

북한 경제특구 자금조달 수단으로서 REITs의 활용에 관한 연구 : 개성공업지구 적용가능성을 중심으로

A Study on the Use of REITs as a Fund Raising Vehicle for Special Economic Zones in North Korea : Focused on Applicability to Gaeseong Industrial District

김영준* · 성주한** · 이준혁***

Kim, Young Joon · Sung, Joo Han · Lee, Joon Hyuk

Abstract

The shutdown of the Gaeseong Industrial District in February 2016 caused huge losses for Strategic Investment Companies(SICs) which invested in North Korea. SICs were forced to obey the sudden shutdown decision of the government. Even though they were not at fault, they didn't get adequate compensation for damages.

Hence, SICs have failed to trust the government. As a result, financial institutions, as well as SICs, perceive that the inter-Korean economic co-operation is an unreliable business.

In this situation, an attempt has been made to find an appropriate investment structure in North Korea. Real estate investment trusts(REITs) can be an attractive financial vehicle to prevent investment loss. Also, REITs can be a readily acceptable model because REITs do not require North Korea to greatly change its laws and institutions. The following steps can be undertaken: SICs invest loaned funds in REITs and provide financial institutions with stocks as the collateral. REITs make a lease agreement with the North Korean authorities, build factories, and rent those factories to local subsidiaries established by SICs. If the inter-Korean relationship worsens, SICs will ask the Inter-Korean Cooperation Fund to buy the stocks of the REITs of their own. SICs repay the loans with the stock sale price. Moreover, the investment structure using REITs will provide the creditors with a means of payback by auctioning off the stocks of the REITs.

Therefore, it can be seen that REITs are reliable investment vehicles that promote investment activation and fund-raising from the investors' point of view.

주제어 경제특구, 개성공단, 토지이용권, 토지임대, REITs

Keywords Special Economic Zone, Gaeseong Industrial District, Land Use Rights, Land Lease, REITs

* CEO of Korea International Co., Ltd, Ph. D. in Real Estate (Corresponding Author: flyworld@naver.com)

** Assistant Professor, Changshin University (didier09@cs.ac.kr)

*** Lawyer, Nexus Law Group (jhlee@nexuslaw.kr)

1. 서론

1. 연구의 배경

개성공업지구는 2000년 6월 15일에 개최된 남북정상회담 및 2000년 8월 현대그룹 정몽헌 회장과 김정일 국방위원장이 개성시 일원에 개성공업지구 건설에 합의함으로써 태동되었다. 2천만 평에 해당하는 개성공업지구 중에서 1단계 100만 평에 대한 사업(이하 개성공단)은 2003년 6월 착공하여 2006년 6월 부지조성공사가 완료되었고, 2007년 12월에 준공되었다.¹⁾

통일부에 의하면 개성공단은 2005년 18개 기업이 입주해 1,491만 달러 상당의 제품을 생산하였고, 2015년에는 125개 기업의 생산액이 5억 6천만 달러에 달하였다. 개성공단에 근무하던 북한 근로자는 54,988명, 누적 생산액은 32억 달러였다. 그러나 남북경제협력의 상징이었던 개성공단사업은 2016년 1월 북한의 핵실험 및 2월의 장거리미사일 발사로 인한 대북제재조치로 전면 중단되었다.

전면 중단으로 인한 기업들의 피해규모는 다음과 같다. 총 303개 조사 대상 기업 중에서 261개 업체가 신고한 피해금액은 9,446억 원, 회계법인의 검증을 통해 정부에서 확인²⁾한 피해금액은 7,779억 원(신고금액 기준 82%)으로 집계되었다. 이 중 투자자산은 5,088억 원(신고 5,654억 원), 유동자산은 1,917억 원(신고 2,317억 원), 기타 위약금 및 개성 현지 미수금은 774억 원(신고 1,475억 원)인 것으로 조사되었다.³⁾ 하지만 개성공단 비상대책위원회에서는 피해규모를 1조 5천억 원으로 추산하고 있다. 또한 지금까지 정부로부터 받은 지원금은 실제 피해액에 미치지 못할 뿐 아니라 그나마도 보상이 아니라 강변하고 있다. 정부는 기업들이 추산한 피해금액 중에서 7,861억 원만을 피해액으로 인정한 후 약 5,500억 원을 피해지원금으로 지급하였다고 한다. 그런데 지급된 자금조차도 보상금이 아니고 미가동에 대한 운영지원금으로서 재가동시 전부 반납해야 하는 자금이라고 하였다.⁴⁾

중소기업중앙회에서 입주기업을 대상으로 실시한 재입주에 대한 설문조사에 의하면 응답한 101개 기업 중 97개사(96%)가 재입주 의사가 있는 것으로 나타났다. 재입주 희망 기업의 79.4%는 재입주 사유로 성실하고 저렴한 인건비로 인한 대외경쟁력을 들었고, 재입주 시 애로사항으로는 66%가 재입주를 위한 재원마련 등 금융이 가장 큰 문제라고 답하였다. 개성공단 중단 사태를 겪으면서도 남북관계가 호전되면 남북경협사업은 언제라도 다시 활성화될 수 있다는 설문결과라 할 수 있다.⁵⁾ 설문조사에 나타났듯이 입주기업 입장에서 남북경협 활성화의 핵심은 금융이라 할 수 있다. 그러나 입주기업들에게 대출 또는 투자를 하는 금융기관의 입장에서 남북경협사업은 예측이 불가능한 위험한 사업으로 인식되고 있다. 개성공단 전면 중단 사건은 이러한 위험을 실증한 대표적인 사례라고도 볼 수 있다.

금융기관에서 요구하는 담보 중 대표적인 것으로 부동산담보

를 들 수 있다. 개성공단과 같은 북한의 경제특구에 공장, 건물 등을 건설해야 하는 경우, 부동산에 대한 저당권 등의 설정 및 경·공매 실행가능성은 금융기관이 대출 및 투자를 결정하는데 있어서 민감하고 중요한 기준이 된다. 그러나 개성공단 사태를 겪은 지금은 설령 담보를 제시한다 하더라도 원활한 대출이 가능할지 장담할 수 없다. 정치적 사유로 발생한 비상위협⁶⁾에 대한 정부의 이번 대응은 입주기업들에게 많은 실망을 주었고, 시장에 믿음을 주지 못했기 때문이다.

2. 연구 목적

‘북한’이라는 예측할 수 없는 위험을 헷지(hedge)할 수 있는 수단인 없는 상황에서 금융기관은 입주기업들에 대한 대출이나 투자 등을 진행하기 어렵다. 더욱이 경제특구 관리기관에 저당권 등록을 해야만 채권회수가 가능하고 강제경매에 대한 규정이 없는 투자여건은 입주기업들이 자금을 조달하는 데 상당히 불리한 조건이었다. 금융기관이 경제특구 관리기관에 저당권을 등록하는 일은 실무적으로 복잡하고 번거로워 일선에서 대출하는 데 부담을 갖기 때문이다. 원활한 금융을 위해서는 북측 기관에 저당권 등을 등록하지 않고서도 직접 저당권 등을 설정하고, 실행할 수 있는 수준의 담보장치가 요구된다.

본 연구는 북한 경제특구의 법과 제도적 여건을 반영한 대출 및 투자시스템을 도출하여 입주기업들의 자금조달을 원활하게 하는데 그 목적이 있다. 이에 본 연구에서는 국내 부동산·건설업계에서 많이 활용되는 개발금융방식 중에서 어떠한 방식이 북한 경제특구에 적합한지 검토하고자 한다. 그리고 채택된 개발금융방식이 현행 제도상 활용이 가능한지, 어렵다면 어떠한 부분을 검토·개선해야 하는지에 대한 방향을 제시하고자 한다.

II. 기존 제도와 선행연구 고찰

1. 경험관련 보험제도

경제특구 입주기업에 대한 투자 및 대출 검토 시, 금융기관이 고려해야 하는 위험은 크게 기업 내부위험과 외부위험으로 구분할 수 있다. 내부위험은 금융기관이 사전에 체크하고 어느 정도는 예측할 수 있는 위험이다. 외부위험은 다시 비상위험과 북한의 법·제도적 위험으로 구분된다.

법·제도적 위험은 구체적으로는 경제특구 내에서의 자유로운 경매가 가능한지 여부를 의미한다. 개성공단관련 법령 중에서 「개성공업지구 부동산규정(2004.7)」 및 「개성공업지구 부동산등록준칙(2011.12)」에 의하면 임의경매는 토지이용권등록부 등에 저당권을 설정한 경우 가능하다. 그러나 저당권 등록을 못한 일반 채권자를 위한 강제경매는 규정되어 있지 않다. 공업지구 관

리위원회에는 강제경매 권한이 없고, 남한 법원에는 개성공단 지역에 대한 실효적인 관할권이 없으며, 남한 기업 또는 주민이 가압류 또는 강제경매를 신청할 경우 북한 법원이 진행할 수 있는 것인 지에 대해서도 불확실하기 때문이다.⁷⁾ 더욱이 개성공업지구 관리위원회에서 경매를 주관하고 있어 남한식의 민사집행절차의 진행도 불가하다. 따라서 원활한 금융을 위해서는 저당권 설정을 못한 채권자들을 보호하기 위한 제도적 보완이 필요한 상황이다.

비상위험은 남북 당국 간 합의가 있기 전까지는 해결이 불가능한 위험을 의미한다. 정부는 비상위험에 대비하고자 남북협력기금을 재원으로 보험을 운용하고 있다. 이러한 유형의 보험으로는 교역보험,⁸⁾ 개성공업지구 교역보험,⁹⁾ 경협보험¹⁰⁾을 들 수 있다. 교역보험 및 개성공업지구 교역보험은 남북 간 반출입거래를 하다가 비상위험으로 손실을 입을 경우 보상하는 보험이다. 무역보험과 유사¹¹⁾한 측면이 있는데 기업별 상한액은 10억원, 부보율은 70% 수준이다. 경협보험은 남한주민의 북한 투자 시, 북한당국의 조치로 손실이 발생하는 경우 그 손실의 일부를 남북협력기금에서 보상해 주는 제도이다. 보험의 대상은 주식, 대부채권, 부동산 등의 권리 취득이 해당된다. 공장 등 투자자산과 직접 관련이 있는 보험이다. 기업당 상한액은 70억 원, 부보율은 70~90% 수준이다.

2. 선행연구 고찰

1) 남북교역 및 보험에 대한 연구

1990년 8월 「남북협력기금법」이 제정·공포된 이후, 동 법에 의거하여 남북협력기금이 설치되었다. 남북협력기금은 남북 간 상호교류와 협력사업에 필요한 자금을 확보, 공급함으로써 남북교류협력을 촉진하고 민족공동체 회복에 기여함을 목적으로 하고 있다.¹²⁾ 그러나 남북협력기금은 기금의 목적에 비해 규모가 작아 개성공단 폐쇄와 같은 대규모 손실이 발생했을 경우, 보상에 대한 한계를 가질 수밖에 없다.¹³⁾ 남북교역 및 보험에 관한 선행연구로는 정웅(2010), 신현운(2010), 안택식(2016, 2017)의 연구가 있다.

정웅(2010)은 남북교역에서 요구되는 금융지원제도를 교역·경협보험과 수출보험을 중심으로 비교·검토하였다. 정웅은 남북협력기금에만 의존하기에는 기금 규모에 한계가 있기에 수출보험 지원규모를 확대해야 한다고 판단하였다. 또한 대북거래에서의 위험은 사실상의 비상위험의 성격을 내포하기에 수출보험공사는 수출보험을 남북협력기금의 교역·경협보험과 공동보험형태로 운용해 대북 거래에서의 위험을 분산할 필요가 있다고 파악하였다. 이처럼 기금규모의 한계를 다른 보험과의 연계를 통해 극복하려는 논의는 개성공단에서의 손실규모를 고려 시 의미가 있다고 생각된다. 다만, 남북교역위험이 보험을 매개로 수출위험과 연동되지 않게 제도적 정비할 필요가 있다고 판단된다.

신현운(2010)은 남북 간에 투자보장 및 상사분쟁해결에 관한

합의서 체결, 그리고 북측이 제정한 「개성공업지구법」에도 투자보장에 대한 명문규정을 두고 있음에도 불구하고, 투자보장이 실제로는 이루어지지 않고 있다고 지적하였다. 이에 합의서상의 개념과 내용을 보다 구체화할 뿐 아니라, 아시아개발은행, 국제통화기금과 같은 국제기구와의 협력이 필요하다고 보았다. 국제기구와 공동 투자 시, 남한 단독보다는 투자안정성을 강화할 뿐 아니라 투자규모의 확대에도 유의미할 것으로 보인다. 그러나 지금까지 국제사회를 상대로 한 북한의 대응방식과 태도를 보면 투자자들이 신뢰할 수 있는 수준의 투자구도를 보장하지는 못할 것으로 판단된다.

안택식(2016)은 개성공단 중단상태로 입주기업들이 보상받은 금액이 전체 손실액의 30%에 불과한 이유가 남북경협보험의 총체적인 문제에 기인한다고 보았다. 이에 남북경협보험의 실효성 제고를 위해 실물자산 보험의 신설, 입주기업의 영업 손실을 보상하는 기업휴지보험의 도입, 경협보험금 상한액 상향, 부보율의 상향을 제안하였다. 또한 안택식(2017)은 무역보험이 경협보험기금에 비해 기금규모가 크기 때문에 보상수단으로서 무역보험을 활용할 것을 제안하였다. 실물자산 보험의 도입, 보상한도 확대 등의 제안은 기업들의 어려움을 덜어주는 데 실질적인 도움이 될 것으로 생각된다. 다만, 보상 재원으로 활용되는 남북협력기금 등은 일단 지급이 될 경우에는 회수하기가 어렵다는 점에서 기금회수가 가능한, 지속성이 가능한 제도적 대안을 고려할 필요가 있다.

2) 저당권 실행에 대한 연구

개성공단 입주기업들은 「개성공업지구 부동산규정(2004.7)」에 의거, 토지이용권과 건물소유권에 대한 권리를 공업지구관리기관에 등록을 함으로써 확보하였다(제9조 및 제22조). 담보확보를 위한 저당권도 토지이용권과 마찬가지로 공업지구관리기관에 등록을 해야 효력을 갖는다(제25조). 개성공단 내에서 저당권을 등록한 채권자는 「개성공업지구 부동산규정」 및 「개성공업지구 부동산집행준칙」에 근거한 경매절차¹⁴⁾에 따라 채권을 변제받을 수 있다. 하지만 남한에서는 법원에서 경매절차를 주관하나 개성공단에서는 개성공업지구 관리위원회가 주관한다는 점에서 차이가 있다.

개성공단 내 경매 및 저당권 실행에 대한 연구로는 임성택(2010)과 성애경(2013)의 연구를 들 수 있다. 임성택은 개성공업지구에 대한 투자 활성화를 위해서는 채권자보호를 위한 민사집행절차가 보장되어야 한다고 보았다. 사법권의 권능 중 하나인 민사집행절차가 없을 경우, 채무자가 의무를 이행하지 않으면 채권자들은 자신의 권리를 보전받을 방법이 없기 때문이다. 원활한 자금조달을 위해서는 입법, 사법권 등이 부여되었던 신의주특별행정구처럼 개성공업지구에도 사법권 부여가 필요하다고 파악하였다.

성애경은 「토지법」, 「토지임대법」 등 북한 법체계의 흐름 속에서 개성공업지구의 토지이용권에 대한 법적 성질을 분석한 후,

토지이용권에 대한 저당권 실행절차의 법적 정비를 연구하였다. 토지이용권은 「개성공업지구 부동산규정(2004.7)」에서는 부동산으로 규정되고 있지만(제3조), 「토지임대법(2011.11)」에서는 재산권으로 규정되고 있다(7조). 하지만 「부동산관리법(2011.12)」에서는 부동산을 토지와 건물, 시설물, 자원으로 구분하고 있다(제2조). 성애경은 토지이용권이 배타적 이용과 자유로운 처분이 가능하고, 권리변동의 등록 등 공시제도를 인정하고 있다는 측면에서 용익물권으로서 독립된 재산권으로 이해하는 것이 타당하다고 보았다. 아울러 토지임대차계약보다는 토지이용권설정계약이란 표현이 더 적합하다고 판단하였다.

또한 개성공업지구에는 남한의 민사집행법상 즉시항고를 처리할 상급심이 존재하지 않기에 「개성공업지구 부동산 집행준칙」만으로는 저당권실행을 위한 경매를 진행하기가 어려움을 지적하였다. 이에 항고권 보장을 위한 집행기구의 권한 정비와 불복 인정 등 개성공업지구 법규 개정의 필요성을 논하였다.¹⁵⁾ 장기적으로는 강제경매와 동산집행 등이 인정되어 일반 채권자에게도 집행권한을 부여하는 등 제도적 정비가 이루어질 경우 입주기업들의 자금유통이 더욱 촉진될 수 있을 것으로 파악하였다.¹⁶⁾

상기 연구들과 같이 법적·제도적 보완이 필요함에도 최근 지정된 22개 내외의 경제특구 등에 독립적 사법권이 부여된 곳이 없다는 것을 감안하면, 독립적 민사집행절차의 도입, 항고권 보장 등의 제도 도입은 현실적으로 어려울 것으로 판단된다. 2004년 7월에 채택된 「개성공업지구 부동산규정」 제46조에 의하면 저당권의 순위는 저당등록의 순위에 따른다고 규정되어 있다. 그러나 2014년 12월에 채택된 「라선경제무역지대 부동산규정」 제33조에 의하면 저당자는 저당계약기간 안에 저당권자와 합의 없이 저당한 토지이용권이나 건물소유권을 제3자에게 다시 저당할 수 없게 규정하고 있다. 저당권 관련 규정이 10년 전보다도 후퇴한 것을 확인할 수 있다. 이러한 흐름을 감안할 경우 독립적인 사법권 부여 또는 남한식의 민사집행절차를 적용하기에는 상당한 시간이 필요함을 예상할 수 있다. 그러므로 일반 채권자 보호와 같은 투자여건 개선을 위해서는 북한의 법령개정보다는 다른 방식의 검토가 더 효과적이라 할 수 있다.

3. 본 연구의 차별성

본 연구에서는 북한의 현행 토지 및 부동산제도를 토대로 경제특구에 적합한 투자구조를 남한에서 개발해 적용하는 모델을 검토하고자 한다. 현실에 적용 가능한 투자구조가 도출될 경우 입주기업들이 공장건설 등을 위한 자금을 훨씬 손쉽게 조달할 수 있을 것으로 기대된다. 하지만 원활한 투자시스템을 구축하기 위해서는 입주기업이 아닌 금융기관의 입장에서 위험을 분석해 대응방안 및 투자구조를 수립해야 한다. 이런 맥락에서 본 연구의 차별성은 다음과 같다.

첫째, 기존 연구들은 입주기업 입장에서 비상위험 등에 대한 대응방안을 모색하였다. 본 연구에서는 금융기관의 입장에서 경제특구에 대한 투자 위험을 검토하고자 한다.

둘째, 선행연구에서는 임의경매에 의한 저당권 실행절차의 미비와 일반 채권자들을 보호하기 위한 강제경매제도가 없는 것을 지적하고 이에 대한 제도적 보완을 주장하였다. 본 연구에서는 북한의 대남거부감으로 인해 남한식의 제도도입 또는 협상이 어려울 것으로 판단하고 있다. 이에 경제특구의 법과 제도를 대폭 개선하기보다는 현 제도 내에서 투자구조를 모색하고자 한다. 투자구조의 도출을 통해 비상위험 발생 시 입주기업의 권리와 채권자인 금융기관 등의 권리를 보호하는 방안을 연구하고자 한다.

III. 북한의 토지이용권

1990년대 초반 사회주의권 경제는 동구 공산권 국가들의 체제 전환과 소련의 해체로 붕괴하였다. 북한은 이에 대한 대응수단으로 개방을 추진하였으나, 사회주의적 토지소유제도에서는 외국인투자를 유치하기가 어려웠다. 이에 북한은 「토지임대법」 제정을 통해 소유형태의 변경 없이 토지를 임차하는 토지이용권 제도를 도입하였다. 북한이 도입한 토지이용권제도는 중국의 토지사용권제도와 유사한 제도로 이해되고 있다. 본 연구에서는 중국의 토지사용권에 대해 먼저 살펴본 후, 북한의 토지이용권제도의 특성에 대해 고찰하기로 한다.

1. 중국의 토지사용권

중국은 1978년 개혁·개방을 추진하면서 토지의 소유권과 사용권을 분리한 후, 분리된 토지사용권을 상품화해 시장에 진입·유통시키는 정책을 채택하였다. 새로운 부동산정책의 주요 개념은 소유권과 사용권의 분리, 토지사용권의 유상·유기한 사용, 기간 만료 후에는 정부가 건축물 및 부속물을 무상으로 회수하는 것으로 요약된다. 1987년 광둥성 선전(深圳)에서 국유토지사용권 유상양도가 최초로 시행된 이래 중국의 도시토지사용권시장이 형성되었다(박인성·조성찬, 2018).

「도시국유토지사용권 출양과 재양도 임시조례」에 의하면 중국은 토지사용권의 기한을 주거용지 70년, 공업용지 50년, 교육·과학기술, 체육용지 50년, 상업·여행·오락용지 40년, 기타용지 50년으로 정하고 있다. 동 조례 41조에 의하면 토지사용권 기한 만기 시 연기를 신청할 수 있다고 되어 있다. 이러한 연기 조항이 있음에도 만기 이후 주택 소유에 대한 대중들의 관심이 높아, 중국은 2007년 물권법을 제정하면서 주택용지에 대해서는 자동연장을 규정하였다. 물권법 제149조에 의하면 주택건설용지사용권은 만기 시 자동 연장 되지만, 비주택건설용지사용권의 연장 여부는 법률 규정에 의해 처리한다고 규정하고 있다.

그러나 이처럼 토지사용권 만기에 따른 부동산가치의 변동 문제가 있음에도 불구하고 증권사, 은행, 자산운용사 등 글로벌 및 국내의 투·유자기관들은 상하이, 베이징, 선양 등에 소재한 오피스, 아파트에 대한 투자를 진행하여 왔다. 만기 시, 연장을 할 수 밖에 없을 것이라는 시장의 신뢰가 기저에 있다고 판단된다. 한편, 2016년 12월 중국 원저우시는 세간의 관심이 집중되었던 만기 도래한 주택의 토지사용에 대해 추가비용 없이 자동 연장하는 것을 결정하였다.

2. 북한의 토지소유권

북한은 1946년 토지개혁을 통해 농업용 토지를 제외한 거의 모든 토지를 국유화하였다. 분배된 농지도 매매와 저당은 금지되었고 경작권만 부여된 명목상의 소유권이였다. 북한은 1962년 전국의 토지를 관리하기 위한 중앙부서를 조직했으며, 1963년에는 「조선민주주의인민공화국 토지법」을 제정하였다.¹⁷⁾ 그리고 1972년의 헌법 개정을 통해 토지에 대한 사유재산권을 전면적으로 부인하는 사회주의적 토지소유제도를 확립하였다.¹⁸⁾

토지소유권관련 북한의 법을 살펴보면, 「김일성헌법」¹⁹⁾에서는 생산수단은 국가와 사회협동단체가 소유하고(제20조), 국가소유는 전체 인민의 소유로서 국가소유권의 대상에는 제한이 없고 모든 자연부원, 철도 등은 국가만이 소유함을 천명하고 있다(제21조). 「민법」에서는 재산에 대한 소유권을 소유형태에 따라 국가소유권, 사회협동단체소유권, 개인소유권으로 구분(제37조)하고, 국가소유는 전체인민의 소유(제44조)로서 국가소유권의 대상으로 지하자원, 수산자원 등 나라의 모든 자연부원과 철도, 공장, 항만 등을 규정하고 있다(제45조).²⁰⁾ 이처럼 북한에서 토지는 생산수단으로서 국가와 사회협동단체만이 소유할 수 있음을 확인할 수 있다.

3. 북한 토지이용권의 기한 및 성격

북한에서는 1990년대 고난의 행군 시기를 거치며 배급제도가 붕괴되었다. 아사의 위협에 처한 주민들은 부업, 개인농사 등 수단과 방법을 가리지 않고 생존경쟁에 나서게 되었고, 산비탈의 소토지, 텃밭 등은 대다수 농촌지역과 도시외곽 지역 거주민들의 생계수단으로 자리잡았다.²¹⁾ 혼란을 수습하기 위해 북한당국은 법령 등을 제·개정하게 되는데 그 중에서 산지의 허가이용을 규정하기 위한 1992년의 「산림법」 개정은 토지이용제도 변화의 시작으로 볼 수 있다.²²⁾ 북한 주민의 토지이용에 대해서는 북한 전역에서 적용되는 「부동산관리법」, 그리고 2005년 이후 시행된 소토지 사용료 징수 등으로 구체화되었다.

본 연구의 주된 대상인 외국인의 토지이용은 경제특구 중심으로 도입되었다. 경제특구별로 적용법은 다소 다르지만 토지이용

권의 획득은 외국 법인 등이 중앙특수경제지도기관의 승인을 득해야 한다. 그 후, 경제특구의 개발기업 또는 개발업자로서 중앙의 지도기관이나 해당 국토관리기관과 토지임대차계약 체결을 통해 토지이용권의 확보가 가능하다.

북한의 토지이용권은 중국의 토지사용권과 마찬가지로 기한이 정해져 있다. 라선경제무역지대법(16조), 황금평·위화도경제지대법(16조), 경제개발구법(25조)에서는 “토지임대기간은 해당 기업에게 토지이용증을 발급한 날부터 50년까지로 한다. 경제무역지대안의 기업은 토지임대기간이 끝난 다음 계약을 다시 맺고 임대받은 토지를 계속 리용할 수 있다.”라고 규정하고 있다. 또한 개성공업지구 부동산규정(18조)에 의하면 “토지이용권을 소유한 자는 필요에 따라 토지임대기간이 끝난 다음에도 토지를 계속 리용할 수 있다. 이 경우 토지임대기간이 끝나기 6개월 전에 중앙공업지구지도기관과 토지임대차계약을 맺고 토지이용증을 다시 발급받아야 한다. 중앙공업지구지도기관은 공공의 리익 같은 부득이한 경우를 제외하고는 토지이용권을 가진 자의 신청에 따라 토지이용기간을 연장하여 주어야 한다.”라고 규정하고 있다.

「개성공업지구 부동산등록준칙(2011.12)」 제3조에 의하면 토지이용권의 설정, 양도, 변경, 소멸에 대해서는 등록을 해야 한다. 등록부의 명칭을 토지이용권등록부로 하였음에도(제5조), 토지별, 건물별 1등록 용지를 사용한다고 규정하여(제6조) 토지이용권 등록부는 사실상 토지등록부의 역할을 하고 있다.²³⁾ 「부동산관리법(2011. 12)」에서는 부동산을 토지, 건물, 시설물, 자원 등으로 규정하고 있고(제2조), 토지이용권에 대한 언급은 없다. 「개성공업지구 부동산규정(2004.7)」에서는 부동산을 토지이용권, 건물, 거기에 달린 물건으로(제3조), 「라선경제무역지대 부동산규정(2014.12)」에서는 부동산을 토지이용권과 건물이용권으로 정의하고 있다(제2조). 그러나 「토지임대법(2011.11)」에서는 토지이용권을 재산권으로(제7조)으로 규정하고 있다. 이처럼 북한의 토지이용권은 남한의 물권 혹은 채권으로 명확히 구분하기가 어렵다.

이에 대해 김상용(2008)과 권은민(2010)은 임대기간 등의 제한은 있지만 취득한 이상 처분이 가능하고, 부동산에 준하여 취급된다는 측면에서 ‘준 소유권’으로 분류한다. 성애경(2013)은 전술한 바와 같이 재산권이자 용익물권으로 해석하였다. 김영규·이재웅(2015)은 북한의 토지이용권은 중국의 토지사용권과 유사하다고 판단하였다. 참고로 중국에서는 2007년 「물권법」을 제정하면서 토지사용권을 ‘용익물권’으로 정비하였다. 박인성·조성찬(2018)은 북한이 토지구공유제를 유지하면서 토지이용권만을 분리·설정하는 것은 일시불로 임대료를 받고 토지사용권만을 부여하는 중국의 ‘출양’과 같은 성격으로 파악하고 있다. 또한 ‘토지이용권의 설정’을 전면적으로 허용하지 않고 라선, 신의주 등의 특구에 서만 허용하는 것은 중국이 초기에 선전 등 경제특구에서 실험하던 단계와 유사하다고 인식한다. 조성찬(2019)은 북한의 토지임대료는 중국의 토지출양금과 유사하고, 토지사용료는 중국의 토

자연조금과 비슷하다고 파악하였다.²⁴⁾ 「라선경제무역지대 부동산규정(2014.12)」에 의하면 토지임대료는 토지이용권을 넘겨 주고 받은 요금으로, 토지사용료는 토지이용권자가 토지를 이용하는 대가로 내는 요금으로 규정되어 있다(제2조).

어느 견해에 의하더라도 개성공단은 토지이용권은 “부동산 사용에 관한 권리”로서 재산권임에는 분명하다. 이는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률, 이하 자본시장법」에 따르면 부동산펀드의 투자대상으로서 “부동산”에 해당하고, 「부동산투자회사법」상 “부동산”에 해당된다고 판단된다. 이하에서는 이러한 해석을 전제로 한다.

IV. 개성공단 사업구조

1. 개발기업 지정

개성공단사업은 현대아산과 북한의 대남경제담당조직인 조선아시아태평양평화위원회(아태평화위) 및 민족경제협력연합회(민경련) 간에 2000년 8월 「공업지구 건설운영에 관한 합의서」를 체결하면서 시작되었다. 그 후 현대아산과 한국토지주택공사는 2000년 11월 10일 「개성산업단지 사업시행협약서」를 체결하였다.

개발기업²⁵⁾ 지정과 관련하여 북한은 2000년 8월의 합의서에 따라 현대아산을 개발기업으로 지정하고자 하였으나, 한국토지주택공사는 자금조달 등 사업시행자로서의 역할을 주도하는 상황에서 사업시행자의 지위를 법·제도적으로 보장받을 수 있도록 대책을 요구하였다. 이러한 한국토지주택공사의 요청에 현대아산, 한국토지주택공사, 북한의 아태평화위, 민경련은 2002년 12월 「개성공업지구 공장구역 개발업자 지정 합의서」를 체결하였다. 4자간 합의서 체결로 한국토지주택공사는 개성공업지구 공장구역 개

발기업으로서의 지위와 권한을 법적으로 확보하게 되었다.²⁶⁾

2. 사업구조

개성공단은 남한의 「남북교류협력에관한법」에 근거한 협력사업의 승인 및 북한의 「개성공업지구법」에 의한 개발계획 승인 절차를 통해 추진되었다. 2004년 4월 23일 통일부는 개성공업지구 1단계 조성사업 협력사업 승인을 하였고, 2000년 7월 북한의 중앙특구개발지도총국은 개발계획을 승인하였는데 국토개발승인서는 내각의 국토환경보호성에서 발급하였다.²⁷⁾

「개성공업지구법」 제11조에 의하면 개발기업은 중앙공업지구지도기관과 토지임대차계약을 맺어야 하고, 중앙공업지구지도기관은 토지이용증을 발급하게 되어 있다. 중앙특구개발지도총국은 2002년 12월 토지이용증을 한국토지주택공사와 현대아산 ‘공동명’으로 발급하였고, 현대아산과 한국토지공사는 ‘공동명’로 토지이용권을 취득하였다.²⁸⁾

개성공단 사업 추진과 관련된 남한의 사업주체로는 현대아산, 한국토지주택공사, 통일부 개성공단사업지원단이 있고, 북한은 내각 소속으로 평양에 개성공단 업무를 총괄하는 중앙특구개발지도총국이 있다. 중앙특구개발지도총국은 「개성공업지구법」 제5조의 중앙공업지구지도기관으로서 아태평화위, 민경련, 민경련 산하의 삼천리총회사의 개성공단 업무 부서를 묶어 별도 기구로 운영되었다. 현대아산은 2002년 12월 체결한 「개성공단 사업시행 변경 합의서」에 의거, 보유 지분 등 모든 권리를 한국토지주택공사에 양도한 후 시공을 담당하고, 한국토지주택공사는 개발기업으로서 자금, 설계, 감리, 분양을 맡았다.

「개성공업지구법」과 「개성공단 개발사」를 토대로 개성공단 1단계 사업의 사업구조도를 그려보면 <그림 1>과 같다.

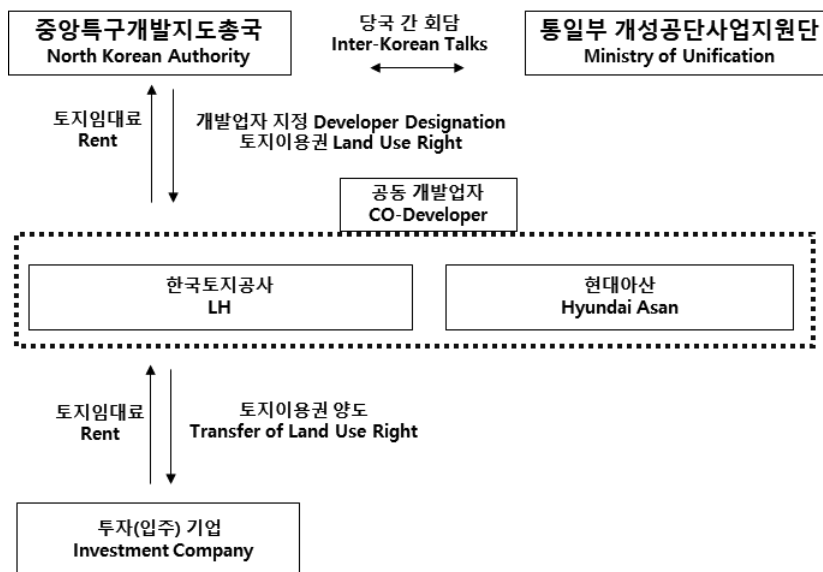


그림 1. 개성공업지구 1단계 사업구조도
Figure 1. Phase 1 business structure of Gaeseong industrial district

V. 경제특구 자금조달 수단으로서의 REITs

1. 투자구조 검토의 전제

1) 남한에서 설립된 법인의 사업 참여

2003년 4월 채택된 「개성공업지구 기업창설·운영규정」에 의하면 경제특구에서 설립된 기업은 공업지구관리기관의 창설·승인 등 관리감독을 받아야 한다. 그러나 북한의 관리·감독을 받는 방식은 안정성이 확보된 투자방식을 선호하는 금융기관들과는 맞지 않는 제도라 할 수 있다. 따라서 금융기관으로부터 투자를 받아 사업을 진행하는 개발기업은 경제특구 내에서가 아니라 밖에서 설립해야 한다.

개성공단사업도 남한의 법인인 한국토지주택공사와 현대아산이 북한 당국과 체결한 합의서에 의거해 개발기업으로서 사업을 추진하였다. 또한 개성공업지구 이외의 다른 경제특구법에서도 외국 법인은 개발기업으로서 토지임대차계약을 통해 토지이용권을 확보할 수 있다. 그러므로 남한에서 설립된 특수목적법인(Special Purpose Company, SPC)이 개성공단과 같은 경제특구의 개발기업으로 참여하는 것은 경제특구의 법·제도상 문제가 없다고 파악된다.

2) 공기관 중심의 사업구도

토지이용권 사용기한이 50년인 것을 고려하면 남한에서 설립되는 SPC의 존속기간도 최소 50년을 가정해야 한다. 이처럼 오랜 기간 SPC를 운영해야 하고, 북한과 어려운 협상을 해야 하는 점을 고려할 경우 민간보다는 공기관 중심으로 사업을 추진하는 것이 합리적이라고 판단된다. 사업초기의 위험, 수익성, 기업의 영속성 측면에서 민간이 주도적으로 참여하기에는 현실적으로 어려울 수밖에 없기 때문이다. 이에 본 연구에서는 공사나 국책은행을 중심으로 SPC를 활용한 투자구조에 대한 논의를 전개하기로 한다.

그럼에도 불구하고 민간의 사업 참여를 지속적으로 배제할 필요는 없다고 생각된다. 향후 북한 체제가 변화되고 경험이 안정화될 경우, 민간이 경험을 주도적으로 추진하는 것이 더 효율적일 것으로 예상되기 때문이다.

2. SPC(Vehicle)²⁹⁾의 선정

북한 경제특구개발을 위한 자금을 프로젝트금융(Project Financing, PF) 방식으로 조달할 경우, 어떤 유형의 SPC가 개발기업으로서 적절한 지를 검토하고자 한다. PF를 활용해 부동산을 개발할 경우 남한에서 통상적으로 많이 활용되는 SPC로는 프로젝트금융투자회사(Project Financing Vehicle, PFV), 부동산펀드(Real Estate Fund, REF), 부동산투자회사(Real Estate

Investment Trusts, REITs)를 들 수 있다.

PFV는 각 참여주체의 재무상태에는 영향을 미치지 않으면서 SOC, 자원개발, 부동산개발, 각종 복합개발사업 등을 효율적으로 수행하기 위해 도입되었다. 그러나 PFV는 단일사업만을 영위할 것을 요건으로 한다는 점에서 장기적이고 복합적인 사업을 해야 하는 경제특구에는 적합하지 않다.

REF는 「자본시장법」 제229조 제2호에 의한 집합투자기구를 의미한다. 동 법 시행령 제240조 4항에 따르면 REF는 부동산의 개발, 부동산의 관리 및 개량, 부동산의 임대 및 운영, 지상권·지역권·전세권·임차권·분양권 등 부동산관련 권리의 취득 등에 투자할 수 있다(이하에서 REF는 자본시장법 제229조 제2호에 따른 자산에 주로 투자하는 전문사모형을 포함하는 것을 전제로 한다). 따라서 경제특구에서 토지이용권 취득 후 부동산 개발을 하는데 법상 문제는 없다. REF는 간접투자방식으로서 투자자가 직접 펀드운용에 관여할 수 없는데 운용에 일상적으로 관여하는 것은 자본시장법상 금지되어 있다. REF는 자본시장법상 집합투자업자의 투자운용전문인력이 독립적으로 판단·운용하여야 하며, 감독기관인 금융감독원에는 설립 후 사후보고가 가능하다.

하지만 북한과 다양한 이슈에 대해 협의를 해야 하는 상황에서 그 업무를 민간기업의 투자운용인력이 전적으로 담당하기에는 사업의 안정성, 수익성, 전문성 등에서 어렵다고 판단된다. 또한 한국토지주택공사 등 공기관이 집합투자업자로서 금융원으로부터 인가를 받아 펀드운용을 하는 것이 공기관 설립취지에 부합하는지에 대해서도 의문의 여지가 있을 수 있다. 그러므로 REF는 경제특구를 개발하는 개발기업으로서 적합하지 않다고 할 수 있다.

REITs는 「부동산투자회사법」에 의거해 설립되는 상법상의 주식회사로서 국토교통부의 영업인가를 받거나, 등록을 하여야 업무를 수행할 수 있다. 동 법 제21조에 의하면 REITs는 부동산 취득·관리·개량·처분 등의 업무를 할 수 있을 뿐 아니라 지상권·임차권 등 부동산 사용에 관한 권리의 취득·관리·처분 방식으로 운용을 할 수 있다. 따라서 토지이용권을 장기 임차하여 경제특구를 개발하는 데 법상 문제는 없다.

REITs는 주식회사로서 자산의 투자·운용에 관한 중요한 계약의 체결 또는 변경체결에 관해서는 주주총회의 결의사항으로 규정하고 있기에(제12조), REF와는 달리 주주나 투자자들이 의사결정에 직접 참여할 수 있다. 또한 한국토지주택공사는 이미 REITs의 자산관리회사로서 인가를 득한 후 자산운용을 하고 있을 뿐 아니라, 개성공단에서의 경험을 살려 북한과의 협의도 향후 원만히 진행할 수 있을 것으로 기대된다. 다만, 민간 자산관리회사가 경제특구개발에 참여하는 것은 REF와 동일한 사유로 어렵다고 판단된다. 그러므로 3종류의 SPC 중에서 북한 경제특구 개발에 적합한 SPC는 REITs인 것으로 결론내릴 수 있다.

3. 부동산투자회사법

1) 위탁관리 REITs

「부동산투자회사법」에 의하면 REITs는 일반 국민의 건전한 부동산 투자를 활성화하기 위해 도입되었기에(제1조), 경제특구개발이 남북 경제교류와 국가경제를 활성화한다는 측면에서 REITs의 도입취지에 위배되지 않는다고 볼 수 있다.

동 법 제2조에 의하면 REITs는 임직원을 상근으로 두고 투자·운용을 직접 하는 자기관리REITs, 투자·운용을 자산관리회사에 위탁하는 위탁관리REITs, 기업의 구조조정을 위해 설립되는 기업구조조정REITs로 구분할 수 있다. 전술했듯이 경제특구개발은 북한과의 협력이 가능하고 자금력이 있는 공기업에서 진행해야 한다. 따라서 3가지 방식의 REITs 중에서 공기업이 자산관리회사로 참여하는 위탁관리REITs가 개발기업으로서 적합한 것으로 판단된다.

위탁관리REITs는 발기설립을 해서(제5조), 국토교통부의 영업 인가를 받아야 하는(제9조), 남한의 상법상 주식회사이다. 다만, 위탁관리REITs는 본점 이외의 지점을 설치할 수 없고, 직원을 고용하거나 상근 임원을 둘 수 없다(제11조의 2). 상근 임직원이 없는 상태에서 자산관리회사의 임직원이 개발기업인 REITs를 대신해 북한과 협의할 경우 이에 대한 북한의 이해가 필요하다고 할 수 있다.

2) 자산관리회사(AMC)

자산관리회사는 「부동산투자회사법」 제22조의 3항에 따라 위탁관리REITs로부터 자산의 투자·운용업무를 위탁받아 수행하는 회사를 의미한다. 전술했듯이 사업의 위험성, 수익성, 안정성, 북한과의 협상 등을 고려할 경우 자산관리회사는 민간기업보다는 공기업에서 맡아야 한다. 공기업 중에서는 한국토지주택공사(이하 '토지주택공사')가 공사 설립 취지에 부합할 뿐 아니라 개성공단의 경험과 자금력이 있어 적합하다고 판단된다. 또한 이미 REITs의 자산관리회사로서 남한에서 임대주택REITs, 도시재생REITs, 주택개발REITs, 상업용지REITs 등 40여개 REITs의 자산관리업무를 수행하고 있다.

개성공단에서는 현대아산과 한국토지주택공사가 공동명의로 중앙특구개발총국과 토지임대차계약을 체결하였다. 따라서 한국토지주택공사가 자산관리회사로서 REITs를 대리해 협의하는 것에 큰 문제는 없을 것으로 판단된다.

3) 자산보관기관

「부동산투자회사법」 제35조에 의하면 REITs는 「자본시장법」 제12조에 따른 신탁업자 또는 신탁업을 겸영하는 금융기관 등에게 자산을 보관하고 관련 업무를 위탁하여야 한다.

금감원의 금융통계정보시스템 기준으로 금전신탁만을 인가받

은 금융기관은 7개, 부동산신탁만을 인가받은 전업 부동산신탁사는 11개, 종합신탁업을 인가받은 금융기관은 38개이다. 종합신탁업을 인가받은 금융기관 중에서 은행은 15개인데 국민, 신한, 농협, 우리, 하나은행과 같은 민간 대형은행이 시장에서 자산보관기관으로 활발히 참여하고 있다.

국책은행인 한국산업은행, 중소기업은행은 종합신탁업 인가를 받았으나 REITs의 자산보관기관으로서의 업무는 거의 하고 있지는 않은 것으로, 남북협력기금을 위탁관리하고 있는 한국수출입은행은 미인가인 상태로 파악되었다. 하지만 북한 경제특구라는 특수성과 업무연계성, 그리고 위험관리 측면에서 남북협력기금 관리를 하는 한국수출입은행과 SOC에 대한 PF가 주된 업무인 한국산업은행이 자산보관기관으로 적합하다고 판단된다. 다만, 한국수출입은행이 자산보관기관으로서 업무를 수행하기 위해서는 신탁업 인가를 받아야 하는데, 「한국수출입은행법」 제5조 및 제18조 등에 따라서 기획재정부의 승인을 득해야 한다.

4) 공모 및 주식 분산

「부동산투자회사법」 제14조 8의 2항에 의하면 REITs 주식의 30% 이상을 일반에게 공모해야 한다. 하지만 한국토지주택공사 및 「국가재정법」 별표2에 따른 기관이 주주로서 단독이나 공동으로 인수 또는 매수한 주식의 합계가 발행주식 총수의 50% 이상인 경우에는 공모의무가 면제된다(법 제14조 8의 3항 및 시행령 제12조의 3). 아울러 「부동산투자회사법」 제15조에서 규정한 1인당 주식 소유 한도의 요건도 적용이 배제된다(법 제16조 및 시행령 제13조).

「국가재정법」 별표2에 따른 기금설치 근거법률에는 고용보험법, 공무원연금법, 국민연금법 등 70여 개가 있는데 이 중에는 남북협력기금법도 포함되어 있다. 따라서 한국토지주택공사 또는 남북협력기금을 재원으로 한국수출입은행이 주주로서 REITs에 일정비율 이상 참여할 경우 부동산투자회사법에 따른 공모의무는 면제된다.

4. 주주로서 입주기업들의 REITs 참여

개성공단에서는 입주기업들이 수분양자로서 개발기업인 한국토지주택공사로부터 토지이용권을 분양받았다. 본 연구에서는 한국토지주택공사와 입주기업들이 주주로서 REITs를 설립해 경제특구를 개발하는 모델을 구상하였다. 한국토지주택공사는 주주이자 REITs의 자산관리회사로서, 산업은행은 자산보관기관으로 참여한다. 한국수출입은행은 남북협력기금의 위탁관리 기관이자 건설자금을 대여하는 대주로 참여한다. 또한 필요시에는 입주기업과 같은 기존 주주들의 주식 인수를 통해 REITs의 대주주로서 참여할 수도 있다.

5. REITs를 활용한 투자구조

본 연구에서 구상한 REITs 투자구조는 다음과 같다.

1단계: 입주기업들과 한국토지주택공사는 경제특구를 개발할 REITs를 남한에서 설립한다.

2단계: 한국토지주택공사는 자산관리회사로서 REITs를 대신해 북한과 경제특구개발에 대한 협의를 하고, REITs는 협의결과를 토대로 북한과 토지임대차계약을 체결한다.

3단계: 주주인 입주기업들은 주주간 협약서 등을 통해 사용할 토지 위치(필지)를 특정한 후, 개성공업지구에 현지 법인을 설립한다.

4단계: 입주기업들은 건축비에 해당하는 자금을 대출, 투자유치, 또는 자기자본으로 조달한 후 REITs 증자를 한다.

대출을 받을 경우 입주기업들은 REITs의 주식 및 현지 법인의 주식을 한국수출입은행 등에 담보로 제공한다. REITs 주식은 입주기업이 실제 사용하고 있는 토지이용권 및 건물소유권 자체는 아니지만, 경제적으로 동일한 가치를 가지는 REITs 주식을 제공함으로써 북한의 저당권제도를 직접 이용하지 않고도 동일한 교환가치를 가진 담보를 보장받는 효과를 누릴 수 있다. 또한 현지 법인 주식을 담보로 제공함으로써 토지이용권 및 건물에 대한 임차권의 사용가치를 담보로 보장받는 효과를 누릴 수도 있다. 「개성공업지구 부동산등록준칙(2011.12)」에 의하면 건물은 토지이용권이나 등록임차권을 가진 경우에만 소유할 수 있고, 토지이용권과 건물소유권을 같이 소유한 자가 토지이용권과 또는 건물을 양도, 임대, 저당할 경우에는 건물소유권 또는 토지이용권도 함께 양도, 임대, 저당해야만 한다.³⁰⁾

5단계: REITs는 증자 자금을 재원으로 개별 기업이 특정한 필지에 해당 기업의 요청사항(needs)을 반영하여 건물을 신축한다. 준공 시에는 관리기관에 건물을 보존 등록한다.

6단계: REITs와 현지 법인은 임대차계약을 체결하고 건물 임차에 관한 사항은 관리기관에 등록한다. 현지 법인은 남북협력기금으로부터 대출을 받아 임대료를 REITs에 납부한 후 경협사업을 진행한다. 임대료는 REITs의 투자수익으로서 이를 재원으로 배당과 대출 원리금을 상환한다.

7단계: 경협사업을 진행하던 중 비상위험이 발생하여 입주기업들이 남북협력기금에 보유한 주식에 대한 매수청구를 요청할 경우, 남북협력기금 위탁관리기관인 한국수출입은행은 남북협력기금 등을 재원으로 주식을 인수한다. 인수가격은 토지이용권 확보 및 건물신축비 등을 고려한 감정평가금액으로 한다. 이를 통하여 비상위험이 발생하는 다양한 경제적 손실 중 토지이용권 및 건물소유권에 한해서는 명확한 가치평가(보험금 산정), 권리의 이전(주식이전), 권리의전 대가의 지급(보험금 지급)이 이루어질 수 있다. 물론, 이 방식으로 비상위험이 발생하는 입주기업의 모든 손실을 보전할 수는 없겠지만, 입주기업 입장에서도 확실히 보장받을 수 있는 한계를 명확히 할 수 있고, 금융기관의 입장에서 회수금액, 회수가능성과 회수의 신속성을 보장받는 장점이 있다.

8단계: 남북협력기금 또는 금융기관으로부터 대출을 받은 입주기업들은 주식매각대금으로 차입금 등을 상환한다.

9단계: 남북경협 재개 시 수출입은행은 자본시장에 REITs 주식을 매각하여 기금을 회수한다. 이러한 투자구조를 도식화하면 <그림 2>와 같다.

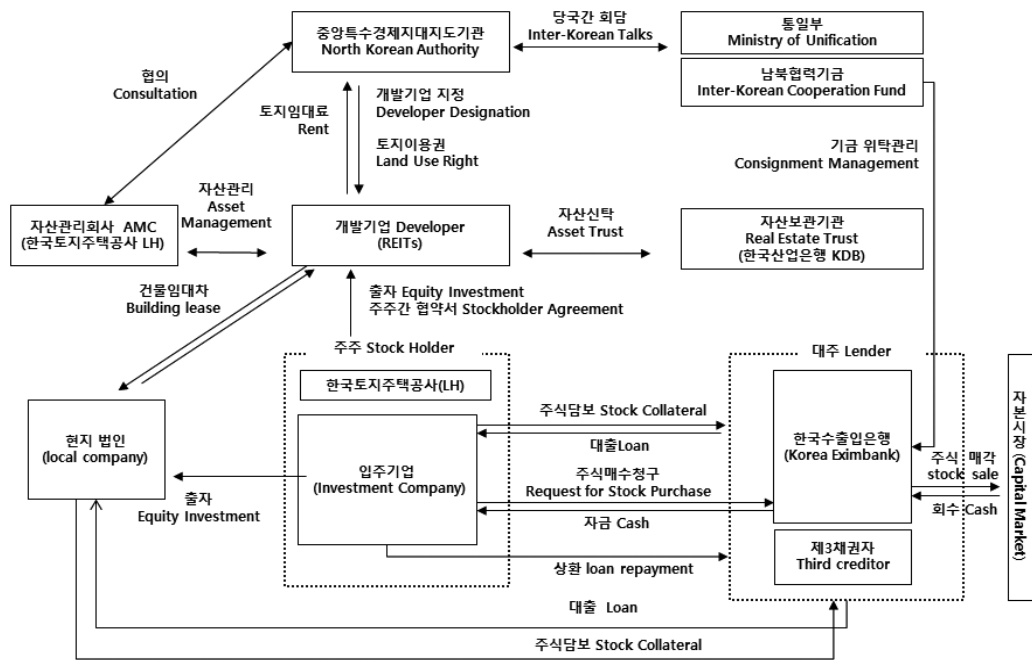


그림 2. REITs 투자구조도
Figure 2. Investment structure using REITs

상기 투자구조는 몇 가지를 전제하였다.

첫째, 본 투자구조는 투자자산외에 교역물품과 같은 유동자산 등이 보상대상으로 포함되는 경험보험 등과는 달리, 투자자산의 위험에 대한 헷지(hedge) 수단으로 구상되었다. 개성공단 기준으로는 전체 피해액의 65%인 5,088억 원에 해당된다. 유동자산, 미수금 등의 손실은 기존의 교역보험, 무역보험에서 일부 대응·보상하는 것을 전제하였다. 이는 모럴해저드 방지를 위한 기업의 책임도 있다고 판단하기 때문이다.

둘째, 주주인 입주기업들이 남북협력기금에 주식매수청구를 할 수 있도록 「남북협력기금법」에 관련 조항의 신설, 그리고 REITs 주식 담보제공 시 개성공업지구 부동산 자체에 대한 담보 설정을 막을 제도적 장치가 있는 것을 가정하였다. 저당금지가 필요한 사유는 채권자가 주식을 담보로 확보하였는데 다른 채권자가 토지이용권등록부에 저당을 설정할 경우, 동일한 토지이용권과 건물에 대해 두 채권자 간 순위 문제가 발생하기 때문이다. 또한 REITs 명의의 토지이용권에 대해 자산보관이 가능한 것으로 하였으나 실제 적용에 있어서는 관련 법령의 면밀한 검토가 필요하다.

셋째, 경제특구개발에 필요한 PF 규모에 준하는 남북협력기금 등이 확보되어 있거나 또는 보충할 여력이 있다는 것을 가정했다. 단기적으로는 현 기금규모 안에서 시범사업을 통해 REITs의 적용가능성을 검토하되, 장기적으로는 주택저당증권(MBS)와 같이 보증 규모를 확대해 증권화·유동화할 필요가 있다. REITs에 대한 보증은 증권화·유동화를 통해 자본시장에서 자금을 조달하는 토대가 되기 때문이다.

VI. REITs 도입 시 기대효과

개성공단 투자와 같은 기존 투자방식의 문제는 담보실행의 어려움과 정치적 위험부담으로 인한 민간 투자금 회수의 불가능성으로 나눌 수 있다. 첫 번째 문제에 대해서는 남한의 제도를 이용해서 북한의 저당권에 유동성을 부여하여 저당권 실행과 동일한 결과를 가져오도록 할 방법을 찾아야 한다. 이런 의미에서 남한의 투자구조 중에서는 REITs가 최적이라 할 수 있고, REITs 도입을 통해 단기적으로는 민간 대북 투자를 촉진할 수 있다.

두 번째 문제는 담보에 상응하는 범위에서 공적인 보증의 필요성으로 해석할 수 있다. 공적인 자금이 투입될 경우에는 항상 회수가능성도 같이 고려되어야 하는데, 회수가능성이라는 관점에서 기존 방안과 REITs 방안의 차이는 증권화를 통한 유동화 가능성이라 할 수 있다. 유동화가 가능하다는 것은 시장에서 회수가 가능할 뿐 아니라 대규모 자금조달도 가능하다는 것을 시사한다. 기존 방안과 REITs 활용안의 비교는 <표 1>과 같다.

특히 두 번째 문제 관련, 정부에서 개성에 투자한 투자자를 보호한다고 해도, 보상의 기준과 한도가 명확해야 보상이 신속하게 이루어 질 수 있다. 이런 측면에서 REITs 주식을 인수하는 방식은 보상에 대한 신뢰를 시장에 각인시킬 수 있고, 정부입장에서도 보상에 대한 부담의 한계가 명확해 질 수 있다. 투자자의 권리와 내용을 명확히 하는데 있어 REITs라는 금융 상품은 유용한 수단이 된다.

REITs 도입 시의 효과는 다음과 같이 정리할 수 있다.

첫째, 금융기관 입장에서 채권회수가 용이해져 민간의 대북 투자를 촉진할 수 있다. 입주기업들이 보유한 REITs의 주식을 담보로 제공할 경우, 기존처럼 북한 지역에서가 아니라 남한에서 경·공매

표 1. 기존 보상방안과 REITs 활용안 비교

Table 1. Comparison of existing compensation schemes and REITs schemes

보상방안 (Means of compensation)	신청 대상 (Subject to application)	계약자격 (Contract eligibility)	보상 범위 및 기간 (Compensation range & time)	자본시장 연계성 (Funding possibility of capital market)
교역보험 (Inter-Korean Trade Insurance)	교역 물품 (Trade goods)	남한주민 (South Koreans) 경협기업 (Inter-Korean Economic Cooperation Company)	손실액의 70% (70% of loss) 기업별 최대 10억 원 (Up to 1 billion won by company) 최대 5년 (Up to 10 years)	낮음 (Low possibility)
경협보험 (Inter-Korean Economic Cooperation Insurance)	지분(Equity shares) 회사채 등 채권(bond) 토지이용권, 건물 등 (Land use rights, buildings)	남한주민 (South Koreans) 경협기업 (Inter-Korean Economic Cooperation Company)	손실액의 70%~90% (70%~90% of loss) 기업별 최대 70억원. (Up to 7 billion won by company) 최대 10년 (Up to 10 years)	낮음 (Low possibility)
REITs	토지이용권, 건물 등 (Land use rights, buildings)	REITs	투자금 전액 (Total investment) 기간 제한 없음 (No time limit)	높음 (High possibility)

를 통해 자유롭게 채권을 회수할 수가 있기 때문이다. 또한 금융 기관 등 채권자들은 토지이용권등록부에 저장권 설정을 해야 하는 번거로움 등을 피할 수 있다. 정치적인 비상위험 발생 시, 입주(투자)기업들은 보유한 REITs 주식에 대한 매수청구를 통해 고정 자산에 투자한 투자금의 일부가 아니라 전액을 보상받을 수 있다.

둘째, 수출입은행은 경협기업 또는 자본시장에 REITs 주식을 매각함으로써 기금을 회수할 수 있다. 본 투자구조는 민간에서 감당할 수 없는 위험을 정부가 주식매입을 통해 떠안고 있다가 경협 재개 시 시장 매각을 통해 기금을 회수하는 방식이라 할 수 있다.

셋째, 북한에 민사집행절차 등 사법체계 개선 등을 요청해야 하는 정치적 부담을 줄이고 경제협력이란 본질적인 문제에 집중할 수가 있다.

넷째, 북한의 개혁·개방이 진전될 경우, REITs 주식의 증권화(pooling), 유동화를 통해 자본시장에서 대규모 개발자금을 조달할 수 있다.

VII. 결론

남북경협이 상상이었던 개성공단은 정치적 사유로 정부에 의해 전면 중단되었다. 정권교체에 따라서 개성공단에 대한 정부의 정책과 시각은 일관성이 없었기에 예상되었던 결과였을 수도 있다. 입주기업들에게는 대규모 손실이 발생했다. 기업들의 잘못으로 중단된 것도 아닌데 입주기업들은 어디에 가서 호소할 수도 없었다. 남북경협은 전례가 없었던 사업이었기에 비상위험을 커버해 줄 보험시스템도 미비했다. 믿었던 남북경협기금은 보상이라기보다 대여에 가까웠으며, 지원규모도 손실액의 일부에 불과했다. 개성공단 입주기업들의 성명서가 나올 때마다 정부에 대한 신뢰는 떨어졌고, 이 과정을 묵묵히 지켜본 금융기관 등은 앞으로 남북경협사업은 해서는 안 되는 사업이라는 인식만 공고해졌다.

본 연구는 제2차 남북경협이 시작될 경우 누가 선뜻 투자 혹은 대출에 나설 수 있겠는가라는 문제의식에서 시작하였다. 그리고 원활한 자금조달이 시스템적으로 가능한 투자구조를 도출하고자 하였다. 북한은 대납거부감이 있다. 자립경제를 강조한다. 이런 상황에서 경제특구에 남한의 법과 금융시스템을 무리하게 도입하려 할 경우 갈등만 유발할 수 있다. 따라서 본격적인 개방 전까지는 북한의 법과 제도를 변화시키기보다는 경제특구에 적합한 투자시스템을 남한에서 개발해 적용하는 것이 더 효과적인 것으로 판단하였다.

경제특구의 자금조달 수단으로서 REITs를 활용하자는 제안은 북한에 대한 맞춤형 투자시스템의 한 종류라고 할 수 있다. 형식적으로는 REITs라는 투자구조를 제안했지만 본질은 '남한'의 대주와 '남한'의 차주가 관여된 사안은 '남한'에서 해결하자는 것으로 요약할 수 있다. 입주기업들은 토지이용권 확보를 위해 토지 임대료에 해당되는 금액을 REITs에 출자하고, 대주에게는 주식

을 담보로 제공한다. REITs는 입주기업들을 대신해 중앙특수경제지대 지도기관과의 임대차계약을 체결한 후 공장 등을 건설한다. 비상위험 발생시 REITs의 주주인 입주기업들은 남북협력기금에 REITs의 주식을 매수청구하고, 입주기업들은 주식매각대금으로 대출 및 투자금을 상환하게 된다. 또는 입주기업들의 일반 채권자들은 담보로 제공한 주식을 경매함으로써 자금을 회수할 수도 있다. 또한 현지 법인 주식을 담보로 제공받음으로써 토지 이용권 및 건물에 대한 임차권의 사용가치를 담보로 보장받는 효과를 누릴 수도 있다. REITs를 활용한 이러한 투자구조는 경제특구 내의 법과 제도를 크게 변경할 필요가 없기에 경제특구의 법·제도적 미비점을 우회할 수 있는 모델이라 할 수 있다.

하지만 이와 같은 모델이 작동하기 위해서는 몇 가지 선결 요건이 있다. 첫째, 남한에 소재한 REITs의 주식이 담보로 제공될 경우 경제특구 내 부동산에 대한 저장권 설정 제한이 필요하다. 둘째, 비상위험으로 REITs 주주들이 주식매수청구권을 행사할 경우 남북협력기금에서 인수를 할 수 있어야 한다. 따라서 「남북협력기금법」 등에 이와 관련된 조항을 신설해야 한다. 셋째, 세금으로 조성되는 남북협력기금에서 민간 기업의 투자위험을 어느 정도 커버하는 것이 적절한 지에 대한 사회적 공감대가 필요하다. 넷째, 본 연구에서는 남북협력기금이 충분하여 자금부족으로 주식매수를 못하는 경우는 없는 것으로 가정하였다. 그러나 남북협력기금은 규모가 작기에 개성공업지구 1단계 사업을 감당하기도 부족한 것이 현실이다. 이에 대북개발과 관련된 대규모 기금의 조성, 신용보장을 전제한 REITs 주식의 증권화(pooling) 및 유동화에 대한 추가 연구가 필요하다.

- 주1. 2004년 15개 기업이 시범단지 입주계약을 체결한 후, 그 해 12월 최초 입주업체인 리빙아트 공장의 준공 및 첫 제품 생산이 있었다. 1단계 사업 준공 후, 2단계 이후는 정치적 사유로 진행되지 못했다(한국토지주택공사, 2009:24-27).
- 주2. 정부는 우리 세관에 신고하지 않은 채 반출한 물자는 반출·입을 확인할 방법이 없기에 인정할 수 없고, 현지 미수금은 개성공단 현지에서 입주기업과 영업기업 간 거래를 통해 발생한 채권·채무이기에 정부가 직접 개입하기 어렵다는 입장이다(“영업기업 대국민 호소문”, 2016년 9월 30일, 통일부 홈페이지 개성공단 주요 소식).
- 주3. “개성공단 입주기업 지원 정부합동대책반 제6차 회의 결과”, 2016년 5월 30일, 통일부 홈페이지 개성공단 주요 소식.
- 주4. “개성공단 기업들 피해지원금 7,900억 원은 보상 아닌 대출”, 2019년 1월 10일, 뉴스핌(민경하, 2019).
- 주5. 중소기업중앙회(2018), 「개성공단기업 최근 경영상황 조사결과」.
- 주6. 계약당사자가 책임질 수 없는 불가항력적인 사유로 인하여 계약을 이행하기 불가능해지는 위험을 말한다. 무역거래에서 발생하는 무역위험의 하나로, 어음지급인의 파산 등에 따른 인수불능·지급불능·지급지체·지급거절 등과 같은 신용위험에 상대되는 개념이다(“비상위험”, 네이버 두산백과).
- 주7. “개성공단 부동산에 대한 가압류, 강제경매 가능 여부”, 2011년 11월 9일, 통일법제 데이터베이스 법률상담(<https://www.unilaw.go.kr>).
- 주8. 북한기업과 교역(반출입 거래)을 하는 남한기업이 당사자 간에 책임질 수

없는 비상위험으로 인하여 손실을 입는 경우, 그 손실의 일부를 보상해 주는 보험이다("남북협력기금 지원사업", 한국수출입은행 홈페이지).

주9. 개성공단에 설립한 현지 법인과 위탁가공교역을 하는 개성공단 투자기업이 비상위험으로 제품 등의 반입이 연속 2주 이상 중단되어 손실을 입는 경우, 그 손실의 일부를 보상해 주는 보험이다("남북협력기금 지원사업", 한국수출입은행 홈페이지).

주10. 남한 주민이 북한지역에 투자한 후, 복측의 수용, 송금제한, 당국 간 합의 파기 등으로 인하여 영업 불능, 사업 중단, 권리침해 등의 피해를 입게 되어 손실이 발생하는 경우 그 손실의 일부를 남북협력기금에서 보상해 주는 보험이다("남북협력기금 지원사업", 한국수출입은행 홈페이지).

주11. 교역보험과 무역보험은 모두 대외거래시 손실을 보장하는 정책보험이다. 교역보험은 남북경협에만 적용되고 신용위험은 담보하지 않지만 무역보험은 모든 국가를 대상으로 신용위험도 담보한다는 점에서 차이가 있다.

주12. "남북협력기금 설립 목적 및 설립 배경", 통일부 홈페이지(<https://www.unikorea.go.kr>).

주13. 2019년 10월 기준 기금조성현황에 따르면 1991년부터 2018년까지 연평균 조성액은 5,060억 원으로 1조 원 이상이 조성된 해는 4개년에 불과하다("남북협력기금 기금현황", 통일부 홈페이지). 그러나 전술했듯이 정부가 인정한 피해규모는 7,779억 원, 비대위 집계 금액은 1조 5천억 원에 달한다.

주14. 경매절차는 다음과 같다. 1.경매신청, 2.경매개시 결정, 3.배당요구의 중기 결정 및 공고, 4.배당요구, 5.매각기일 진행, 6.매각대금 지급, 7.배당기일에 배당 실시("개성공단 부동산에 설정된 저당권 실행", 2010년 10월 21일, 통일법제 데이터베이스 법률상담).

주15. 2013년 2월 기준, 개성공업지구에서의 임의경매건수는 총4건으로 2009년 1건, 2010년 2건, 2012년 1건이 있었다. 그 중 임의경매로 토지이용권이 이전된 사건은 1건이고 나머지 3건은 진행 중 당사자 간 합의에 의해 취하로 종결되었다(성애경, 2013:90).

주16. 「개성공업지구 부동산규정」과 「개성공업지구 부동산집행준칙」 등에 따르면 남한에서 판결을 받은 일반채권자는 저당권이나 등록임차권의 실행 시 배당받을 채권자로서 인정되지 않는다. 채무자의 자산이 대부분 개성공업지구 내에 있을 경우, 일반채권자는 특히 불리한 입장에 놓이게 된다. 성애경은 남북한 민사사법공조를 통해 일반채권자도 배당에 참가할 수 있을 경우, 채무자인 입주기업 입장에서도 자금조달이 더 손쉬울 것으로 판단하고 있다(성애경, 2013: 101-102).

주17. 1977년 이전의 토지법이 주로 토지의 소유권을 위주로 규제하고 있었다면, 전면 개정된 1977년 이후의 토지법에서는 토지의 소유형태와 발전방향, 국토건설 총계획 작성과 승인, 건설, 관리 등을 규제하고 있다(김병욱, 2018:32-36); 북한에서 제정과 채택의 의미는 다르다. 채택에 대해 '채 제정'이라는 표현을 쓰기도 하는데, '전면 개정'과 유사한 의미로도 해석된다(김병욱, 2018:20).

주18. 손연우(2018:23-37)

주19. 북한에서 법령의 명칭은 헌법, 부분법, 법령, 정령, 결정, 명령, 지시 등으로 불려지나, 위계질서는 불명확하다. 헌법의 상위에 노동당 규약, 결정이 있고, 그 위에는 김일성, 김정일의 교시가 있다(법무부 법무실 특수법령과, 2008:84); 북한은 1998년 헌법 개정을 통해 '사회주의헌법'으로 불리던 북한헌법을 '김일성헌법'으로 개명하였다(김병욱, 2018: 19).

주20. 통일법제 데이터베이스 북한법령(<https://www.unilaw.go.kr>), 이하 북한 법령의 출처는 다른 기재가 없으면 위 홈페이지 내용을 근거로 한다.

주21. 김병욱(2018:16).

주22. 김상용(2013:111). 산림법 등에서 허가비용은 했지만 헌법, 민법, 토지법 등에서 소유권의 변화는 없다.

주23. 성애경(2013:93-94).

주24. 조성찬(2019:271-277).

주25. 개성공업지구에서는 개발업자라는 용어를 사용했지만 그 외 경제특구법에서는 개발기업으로 지칭하고 있다. 본 연구에서는 용어를 개발기업으로 통일해 사용하였다.

주26. 한국토지주택공사(2009:24-45).

주27. 한국토지주택공사(2009:107).

주28. 한국토지주택공사(2009:98-102, 193).

주29. 투자금을 모아두는 혹은 전달하는 매개체와 같은 회사를 의미. 자금을 전달하는 매개체라는 의미에서 운송수단(vehicle) 또는 투자도관체(conduit)라고 표현하기도 한다.

주30. 「개성공업지구 부동산등록준칙(2011.12.)」에 의하면 토지이용권은 토지이용권등록부에 보존등록하고(제25조), 건물은 건물등록부에 보존등록한다(제26조). 개성공업지구 부동산규정(2004.7)에 의하면 건물은 그 부지에 해당하는 토지이용권이나 등록임차권을 가진 경우에만 소유할 수 있고(제19조), 토지이용권과 건물소유권을 같이 소유한 자가 토지이용권과 또는 건물을 양도, 임대, 저당할 경우에는 건물소유권 또는 토지이용권도 함께 양도, 임대, 저당된다. 건물에 달린 토지이용권을 소유하지 못한 건물소유자는 건물을 양도, 임대, 저당하려 할 경우 토지이용권을 가진 자의 동의를 받아야 한다(제27조).

인용문헌 References

- 권은민, 2010. "북한의 토지임대제도와 외국인투자", 「북한법연구」, 12: 65-88.
Kwon, E.M., 2010. "Land Lease System in North Korea and Foreign Investment", *Studies on North Korean Law*, 12: 65-88.
- 김병욱, 2018. 「북한토지법제 동향과 변화전망」, 세종: 한국법제연구원.
Kim, B.U., 2018. *North Korea Land Legislation Trend and Change Outlook*, Sejong: Korea Legislation Research Institute.
- 김상용, 2008. "北韓에서의 土地利用權의 設定과 流動化 - 開城工業地區의 土地利用權을 중심으로 -", 「법학연구」, 18(1): 1-55.
Kim, S.Y., 2008. "Institutionalization and Transaction of Land Use Right in North-Korea - For the Protection of Land Use Right in the Gaeseong Industrial District -", *Yonsei Law Review*, 18(1): 1-55.
- 김상용, 2013. "북한의 토지이용제도와 외자유치를 위한 토지임대법 개정 - 부동산관리법과 토지임대법을 중심으로 -", 「북한법연구」, 15: 109-135.
Kim, S.Y., 2013. "North Korea's Land Use System and Amendment of the Land Lease Law for Foreign Investment", *Studies on North Korean Law*, 15: 109-135.
- 김영규·이재웅, 2015. "북한 민법의 토지임대차계약의 특징과 평가", 「법학논총」, 34: 127-162.
Kim, Y.K. and Lee, J.W., 2015. "The Traits and Evaluation of Land of Rental Contract in North Korean Civil Law", *Soongsil Law Review*, 34: 127-162.
- 박인성·조성찬, 2018. 「중국의 토지정책과 북한」, 파주: 한울.
Park, I.S. and Cho, S.C., 2018. *China's Land Policy and North Korea*, Paju: Hanul Publishing Group.
- 법무부 법무실 특수법령과, 2008. 「개성공업지구 토지이용권 보호방안 연구」, 과천.
Ministry of Justice, 2008. *A Study on the Protection Measures of Land*

- Use Rights in Gaeseong Industrial Complex*, Gwacheon.
8. 성애경, 2013. “토지이용권에 대한 저당권실행의 제문제”, 『홍익법학』, 14(4): 77-111.
Seong, A.K., 2013. “Research of Mortgage Foreclosure about Rights to Use Land in Gaeseong Industrial District”, *Hongik Law Review*, 14(4): 77-111.
 9. 손연우, 2018. 「남북한 해방전후 농지 및 토지개혁과 통일대응 법제연구」, 세종: 한국법제연구원.
Son, Y.W., 2018. *Land Reform after the Independence of the Korean Peninsula, Research on Unification Law System*, Sejong: Korea Legislation Research Institute.
 10. 신현윤, 2010. “개성공단 투자보장과 분쟁해결절차의 법적 문제점과 개선방안”, 『법학연구』, 20(1): 85-108.
Shin, H.Y., 2010. “Legal Problem and Its Improvement Scheme on Investment Protection and Commercial Dispute Settlement in Gaeseong Industrial Complex”, *Yonsei Law Review*, 20(1): 85-108.
 11. 안택식, 2016. “개성공단 경험보험제도의 개선방안 - 2016년 개성공단 중단사태와 관련하여 -”, 『보험법연구』, 10(2): 133-159.
Ahn, T.S., 2016. “A Study on Reformation of the Inter-Korean Economic Cooperation Insurance in Gaeseong Industrial Complex -Mainly in Connection with Abrupt Suspension of Gaeseong Industrial Complex in 2016-”, *Insurance Law Research*, 10(2): 133-159.
 12. 안택식, 2017. “남북경험과 무역보험”, 『무역보험연구』, 18(4): 403-427.
Ahn, T.S., 2017. “Economic Cooperation between South and North Korea and Trade Credit Insurance”, *Journal of International Trade and Insurance*, 18(4): 403-427.
 13. 임성택, 2010. “개성공단 부동산 집행에 관한 법제정비 방안 - 부동산 경매 등 관련 법제를 중심으로 -”, 『북한법연구』, 12: 247-288.
Lim, S.T., 2010. “A Study on the Improvement of Legislation System on Real Estate Auction in Gaeseong Industrial Complex -Focused on Related Legislation System Such as Real Estate Auction”, *Studies on North Korean Law*, 12: 247-288.
 14. 정웅, 2010. “남북교역 금융지원제도의 현황과 수출보험의 과제”, 『무역보험연구』, 11(2): 1-27.
Chung, W., 2010. “Current Financial Support Institution for Activation of Inter-Korea Trade and Export Credit Insurance Tasks”, *Journal of International Trade and Insurance*, 11(2): 1-27.
 15. 조성찬, 2019. 「북한 토지개혁을 위한 공공토지임대론」, 파주: 한울.
Cho, S.C., 2019. *Public Land Leasing Theory -Reforming the Land Policy in North Korea-*, Paju: Hanul Publishing Group.
 16. 중소기업중앙회, 2018. “개성공단기업 최근 경영상황 조사결과”, 서울.
Korea Federation of SMEs, 2018. “Results of Recent Management Status of Companies in Gaeseong Industrial Complex”, Seoul.
 17. 한국토지주택공사, 2009. 「개성공단개발사」, 성남.
Korea Land Corporation, 2009. *Development History of Gaeseong Industrial Complex*, Seongnam.
 18. 네이버 두산백과, “비상위험”, 2019.12.23. 읽음. <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1227679&cid=40942&categoryId=31864>
Naver Doopedia, “Emergency Risk”, Accessed December 23, 2019. <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1227679&cid=40942&categoryId=31864>
 19. 민경하, 2019.1.10. “개성공단 기업을 피해지원금 7,900억원은 보상 아닌 대출”, 뉴스핌. <http://www.newspim.com/news/view/20190110000737>
Min, K.H., 2019. Jan 10. “The KRW 790 Billion for the Companies in Gaeseong Industrial District is not Compensation, It's a Loan!”, *Newspim*. <http://www.newspim.com/news/view/20190110000737>.
 20. 통일법제 데이터베이스, 2010.10.21. “개성공단 부동산에 설정된 저당권 실행”, <https://www.unilaw.go.kr>
Unification and Legislation Database, 2010, Oct 21. “Execution of Mortgage on Real Estate in Gaeseong Industrial Complex”, <https://www.unilaw.go.kr>
 21. 통일법제 데이터베이스, 2011.11.9. “개성공단 부동산에 대한 가압류, 강제경매 가능 여부”, <https://www.unilaw.go.kr>
Unification and Legislation Database, 2011, Nov 9. “Possibility of Provisional Attachment and Forced Auction on Real Estate in Gaeseong Industrial Complex”, <https://www.unilaw.go.kr>
 22. 통일법제 데이터베이스, “북한법령”, 2019.12.23. 읽음. <https://www.unilaw.go.kr>
Unification and Legislation Database, “North Korean Statutes”, Accessed December 23, 2019. <https://www.unilaw.go.kr>
 23. 통일부, 2016a.5.30. “개성공단 입주기업 지원 정부합동대책반 제6차 회의 결과”, <https://www.unikorea.go.kr>
Ministry of Unification, 2016a, May 30. “Results of the 6th Meeting By a Joint Government Task Force for Supporting Companies in Gaeseong Industrial District”, <https://www.unikorea.go.kr>
 24. 통일부, 2016b.9.30. “영업기업 대국민 호소문”, <https://www.unikorea.go.kr>
Ministry of Unification, 2016b, Sep 30. “Appeal to the Public for Companies in Gaeseong Industrial District”, <https://www.unikorea.go.kr>
 25. 통일부, “남북협력기금 기금현황”, 2019.12.23. 읽음. <https://www.unikorea.go.kr/unikorea/business/interkoreanfund/bfPresent/>
Ministry of Unification, “Status Report of the Inter-Korean Cooperation Fund”, Accessed December 23, 2019. <https://www.unikorea.go.kr/unikorea/business/interkoreanfund/bfPresent/>
 26. 통일부, “남북협력기금 설립 목적 및 설립 배경”, 2019.12.23. 읽음. <https://www.unikorea.go.kr/unikorea/business/interkoreanfund/intro/>
Ministry of Unification, “Purpose and Background of Establishment of the Inter-Korean Cooperation Fund”, Accessed December 23, 2019. <https://www.unikorea.go.kr/unikorea/business/interkoreanfund/intro/>
 27. 한국수출입은행, “남북협력기금 지원사업”, 2019.12.23. 읽음. <https://www.koreaexim.go.kr/site/main/index006>
The Export-Import Bank of Korea, “South-North Cooperation Fund”, Accessed December 23, 2019. <https://www.koreaexim.go.kr/site/main/index006>

Date Received 2019-12-23
 Reviewed(1st) 2020-01-19
 Date Revised 2020-02-28
 Reviewed(2nd) 2020-03-16
 Date Accepted 2020-03-16
 Final Received 2020-03-20