



제432회 국회(임시회)
제1차 국토교통위원회

부동산투자회사법 일부개정법률안 검 토 보 고

《국토교통부에 자회사 감독·조사 권한 부여 및
합병 요건·절차 개편 등》

■ 박용갑의원 대표발의(의안번호 제2215608호)

2026. 2.

국 토 교 통 위 원 회
수석전문위원 곽현준

목 차

I . 박용갑의원 대표발의(제2215608호)	1
1. 제안경위	1
2. 제안이유	1
3. 주요내용	2
4. 검토의견	3
가. 부동산투자회사 제도 개요	3
나. 국토교통부장관의 감독·조사 대상 확대(안 제39조)	13
다. 영업인가 등의 취소 사유 확대(안 제42조제1항제4호의2부터 제4호의5까지 및 제10호 신설)	21
라. 부동산투자회사의 합병 요건·절차 등 개편(안 제43조)	27

I. 박용갑의원 대표발의(제2215608호)

1. 제안경위

가. 발 의 자 : 박용갑의원 등 12인

나. 발 의 일 : 2025. 12. 24.

다. 회 부 일 : 2025. 12. 26.

2. 제안이유

부동산투자회사(리츠)는 다수로부터 자금을 모아 부동산에 투자하고 이익을 나눠주는 주식회사로, 2001년 도입 이후 국민의 부동산 투자 기회 확대와 부동산에 대한 건전한 투자 활성화에 기여하며 개인 투자자가 40만 명을 돌파하고, 리츠 자산 규모도 114조 원에 달함.

그런데 최근 일부 상장리츠 경영진의 자산 무단 운용과 일탈행위로 리츠 투자자에 막대한 손실이 발생했음에도, 관련 규정 미비로 부실 리츠를 시장에서 퇴출시키지 못하는 등 문제가 발생하고 있음.

한편, 국민의 투자 기회 확대와 리츠 활성화를 위해 리츠 간 합병을 통한 대형화가 필요하나, 현행법은 같은 종류의 리츠 간 흡수합병만 허용하여 리츠 간 합병이 쉽지 않은 상황임.

이에 리츠 산업의 건전성 강화를 위해 국토교통부에 리츠 자회사에 대한 조사·검사권을 부여하고, 리츠 경영진 등의 이해상충 행위, 미공개정보를 이용한 거래 등의 행위를 한 경우, 리츠 시장에서 퇴출할

수 있도록 영업인가 등 취소 사유를 확대하고자 함.

또한, 리츠 간 합병 제약요인을 개선하여 리츠 대형화 및 부실 리츠의 신속한 구조조정을 촉진하되, 합병 전 합병계획심의위원회 심사를 거치도록 점검할 근거를 마련하고자 함.

3. 주요내용

가. 국토교통부장관이 부동산투자회사가 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 취득한 회사에 대해 업무, 재산 등에 관한 자료의 제출·보고 명령을 하거나 검사할 수 있도록 함(안 제39조제1항).

나. 현행법이 금지하고 있는 거래의 제한(제30조), 부동산투자회사의 겸업 제한(제31조), 미공개 자산운용정보의 이용 금지(제32조), 임직원의 행위준칙(제33조), 명의대여의 금지(제34조의2) 등을 위반하거나, 그 밖에 투자자의 이익을 현저히 해할 우려가 있거나 부동산투자회사 등으로서 존속하기 곤란하다고 인정되는 등의 경우 국토교통부장관이 영업인가·등록 등을 취소할 수 있도록 함(안 제42조제4호의2부터 제4호의5까지 및 제10호 신설).

다. 부동산투자회사의 분할신설합병 및 다른 종류의 부동산투자회사 간 합병도 허용하되, 합병계약 체결 전 합병계획에 대해 국토교통부 합병계획심의위원회의 심의를 받도록 함(안 제43조).

4. 검토의견

가. 부동산투자회사 제도 개요

부동산투자회사(이하 “리츠”¹⁾라 함)는 다수의 투자자로부터 자금을 모아 부동산에 투자하여 수익을 배당하는 간접투자기구로서, 미국은 1960년 리츠 제도를 도입하였고, 우리나라는 외환위기 이후 보유 부동산 유동화를 통한 기업 구조조정을 촉진하고 국민에게 소액 투자기회를 제공할 목적으로 2001년 법률 제정(2001. 4. 7. 제정, 2001. 7. 1. 시행)을 통해 제도를 도입하였음.

이 법에 따른 리츠는 부동산에 투자하여 운용하는 것을 주된 목적으로 주식회사, 발기설립, 설립 자본금 및 설립등기 등의 요건에 적합하게 설립된 회사로서,

구조에 따라 자기관리 리츠, 위탁관리 리츠 및 기업구조조정 리츠의 세 가지 유형으로 구분²⁾되는데, 자기관리 리츠는 자산운용 전문인력을 포함한 상근 임직원을 두고 자산의 투자·운용을 직접 수행하는 ‘실체형’

1) Reits; ReaEstE Investment Trusts

2) 「부동산투자회사법」

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.

1. “부동산투자회사”란 자산을 부동산에 투자하여 운용하는 것을 주된 목적으로 제3조부터 제8조까지, 제11조의2, 제45조 및 제49조의2제1항에 적합하게 설립된 회사로서 다음 각 목의 회사를 말한다.

가. 자기관리 부동산투자회사: 자산운용 전문인력을 포함한 임직원을 상근으로 두고 자산의 투자·운용을 직접 수행하는 회사

나. 위탁관리 부동산투자회사: 자산의 투자·운용을 자산관리회사에 위탁하는 회사

다. 기업구조조정 부동산투자회사: 제49조의2제1항 각 호의 부동산을 투자 대상으로 하며 자산의 투자·운용을 자산관리회사에 위탁하는 회사

회사인 반면, 위탁관리 리츠와 기업구조조정 리츠³⁾는 자산의 투자·운용을 자산관리회사(AMC⁴⁾)에 위탁하고 상근 임직원을 두지 않는 ‘명목 회사(paper company)’로서, 투자 도관체⁵⁾ 역할을 수행함.

〈그림〉 부동산투자회사(리츠)의 일반적 구조(위탁관리 리츠 기준)



① 상장요건 충족시 주식상장

※ 자료: 국토교통부 리츠정보시스템

3) 기업구조조정(CR; Corporate Restructuring) 리츠는 위탁관리 리츠와 동일한 운영 구조를 취하나, 투자대상이 법령에 의해 특정화되어 있고, 용이한 설립을 위해 각종 특례(상장의무·처분제한 면제 등)가 적용되는 특징이 있음.

4) AMC: Asset Management Company

「부동산투자회사법」

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.

5. “자산관리회사”란 위탁관리 부동산투자회사 또는 기업구조조정 부동산투자회사의 위탁을 받아 자산의 투자·운용업무를 수행하는 것을 목적으로 제22조의3에 따라 설립된 회사를 말한다.
- 5) 도관체란 법인(단체)이 하나의 경제적 실체가 아니라 구성원 또는 출자자 등의 대리인으로서 단순히 수익을 배분하기 위한 수단·도관(conduit)에 불과한 것으로 보아 일반 법인과 과세기준이 달리 적용되는 명목회사를 의미함.
리츠에는 실체형 회사인 자기관리 리츠도 포함된다는 점에서 모든 리츠가 도관체는 아니나, 우리나라의 경우 도관체인 위탁관리 리츠가 전체 리츠의 97%를 차지함.

한편, 자기관리 리츠, 위탁관리 리츠 및 기업구조조정 리츠가 자산의 투자·운용, 차입 및 사채 발행 등을 하기 위해서는 법 제9조제1항6)에 따라 국토교통부장관의 인가(이하 “영업인가”라 함)를 받거나 제9조의2 제1항7)에 따라 국토교통부장관에게 등록을 하여야 하나,

법 제26조의3제1항8)에 따라 대토보상권⁹⁾의 현물출자 및 이와 관련된

6) 「부동산투자회사법」

제9조(영업인가) ① 부동산투자회사가 제21조제1항제1호부터 제5호까지에 대하여 같은 조 제2항 각 호의 업무를 하려면 제2조제1호에 따른 부동산투자회사의 종류별로 대통령령으로 정하는 바에 따라 국토교통부장관의 인가를 받아야 한다. 다만, 부동산 취득을 위한 조사 등 대통령령으로 정하는 업무의 경우에는 그러하지 아니하다.

제21조(자산의 투자·운용 방법) ① 부동산투자회사는 그 자산을 다음 각 호의 어느 하나에 투자하여야 한다.

1. 부동산 / 2. 부동산개발사업 / 3. 지상권, 임차권 등 부동산 사용에 관한 권리
4. 신탁이 종료된 때에 신탁재산 전부가 수익자에게 귀속하는 부동산 신탁 수익권
5. 증권, 채권 / 6. 현금(금융기관의 예금을 포함한다)

② 부동산투자회사는 제1항 각 호에 대하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 방법으로 투자·운용하여야 한다.

1. 취득, 개발, 개량 및 처분 / 2. 관리(시설운동을 포함한다), 임대차 및 전대차
3. 제2조제4호에 따른 부동산개발사업을 목적으로 하는 법인 등 대통령령으로 정하는 자에 대하여 부동산에 대한 담보권 설정 등 대통령령으로 정한 방법에 따른 대출, 예치

7) 「부동산투자회사법」

제9조의2(등록) ① 제9조에도 불구하고 다음 각 호의 요건을 갖춘 위탁관리 부동산투자회사 및 기업구조조정 부동산투자회사가 제21조제1항제1호부터 제5호까지에 대하여 같은 조 제2항 각 호의 업무를 하려면 대통령령으로 정하는 바에 따라 국토교통부장관에게 등록하여야 한다. 다만, 부동산 취득을 위한 조사 등 대통령령으로 정하는 업무의 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 이 법에 따라 적법하게 설립되었을 것
2. 위탁관리 부동산투자회사의 경우 「국민연금법」 제24조에 따라 설립된 국민연금공단(이하 “국민연금공단”이라 한다)이나 제14조의8제3항제1호에 따른 주주가 단독이나 공동으로 발행 주식의 100분의 30 이상을 취득할 것
3. 기업구조조정 부동산투자회사의 경우 제49조의2제1항의 기준에 적합하게 자산을 구성할 것
4. 총자산 중 부동산개발사업에 대한 투자비율이 100분의 30을 초과하지 아니할 것
5. 그 밖에 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 것

8) 「부동산투자회사법」

제26조의3(보상을 목적으로 제공한 토지에 대한 개발사업 투자의 특례) ① 제9조의2제1항에도 불구하고 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 부동산투자회사는 제9조에 따른 영업인가를 받기 전에 대토보상권의 현물출자 및 이와 관련된 업무를 하기 위하여 국토교통부장관에게 특례등록을 할 수 있다.

1. 제3조부터 제8조까지, 제11조의2 및 제45조에 적합하게 설립되었을 것
2. 대토보상권에 따라 보상받기로 한 토지를 개발하는 목적으로 설립할 것
3. 제10조에 따른 최저자본금의 100분의 80 이상을 현물출자받은 대토보상권으로 구성하는 사업계획을 갖춘 것

업무를 하기 위한 리츠(이하 “대토리츠”라 함)의 경우 국토교통부장관에게 특례등록을 함으로써 일정 업무를 수행할 수 있고,

법 제26조의4제1항10)에 따라 부동산개발사업의 시행 및 이와 관련된 업무를 하기 위한 리츠(이하 “프로젝트 리츠”라 함)의 경우 국토교통부장관에게 설립신고를 함으로써 일정 범위에서 자산의 투자·운용을 할

-
4. 개발사업이 가능한 토지를 공급받을 수 있는 권리를 「공익사업을 위한 토지 등의 취득 및 보상에 관한 법률」 제2조제3호의 사업시행자(이하 “토지공급사업시행자”라 한다)로부터 확보할 것

9) 「부동산투자회사법」

제19조(현물출자) ② 부동산투자회사의 영업인가 또는 등록 후에 「상법」 제416조제4호에 따라 부동산투자회사에 현물출자를 하는 재산은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하여야 한다.

5. 「공익사업을 위한 토지 등의 취득 및 보상에 관한 법률」 제63조제1항 단서에 따라 공익사업의 시행으로 조성한 토지로 보상을 받기로 결정된 권리(이하 “대토보상권”이라 한다)

「공익사업을 위한 토지 등의 취득 및 보상에 관한 법률」

제63조(현금보상 등) ① 손실보상은 다른 법률에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 현금으로 지급하여야 한다. 다만, 토지소유자가 원하는 경우로서 사업시행자가 해당 공익사업의 합리적인 토지이용계획과 사업계획 등을 고려하여 토지로 보상이 가능한 경우에는 토지소유자가 받을 보상금 중 본문에 따른 현금 또는 제7항 및 제8항에 따른 채권으로 보상받는 금액을 제외한 부분에 대하여 다음 각 호에서 정하는 기준과 절차에 따라 그 공익사업의 시행으로 조성한 토지로 보상할 수 있다. (각 호 생략)

「조세특례제한법」

제77조의2(대토보상에 대한 양도소득세 과세특례) ① 거주자가 「공익사업을 위한 토지 등의 취득 및 보상에 관한 법률」에 따른 공익사업의 시행으로 해당 사업지역에 대한 사업인정고시일(사업인정고시일 전에 양도하는 경우에는 양도일)부터 소급하여 2년 이전에 취득한 토지등을 2026년 12월 31일 이전에 해당 공익사업의 시행자에게 양도함으로써 발생하는 양도차익으로서 토지등의 양도대금을 같은 법 제63조제1항 각 호 외의 부분 단서에 따라 해당 공익사업의 시행으로 조성한 토지로 보상(이하 이 조에서 “대토보상”이라 한다)받는 부분에 대해서는 대통령령으로 정하는 바에 따라 양도소득세의 100분의 40에 상당하는 세액을 감면받거나 양도소득세의 과세를 이연받을 수 있다.

10) 「부동산투자회사법」

제26조의4(프로젝트 부동산투자회사에 대한 특례) ① 제9조제1항 및 제9조의2제1항에도 불구하고 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 부동산투자회사(이하 “프로젝트 부동산투자회사”라 한다)는 부동산개발사업의 시행 및 이와 관련된 업무를 하려면 대통령령으로 정하는 바에 따라 국토교통부장관에게 설립신고를 하여야 한다. 이 경우 국토교통부장관은 다음 각 호의 요건을 충족하지 못한다고 판단하는 경우에는 신고를 수리하지 아니한다.

1. 제3조부터 제8조까지, 제11조의2(위탁관리 부동산투자회사로 설립하는 경우에 한정한다) 및 제45조에 적합하게 설립되었을 것
2. 자본금이 50억원 이상일 것
3. 제22조의2제1항 및 제35조에 따른 업무·사무 등의 위탁을 위한 계약을 체결할 것
4. 그 밖에 사업의 안정적 추진을 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 것

수 있음.

리츠에 대해서는 부동산 시장의 안정과 투자자 보호를 위해 설립부터 운용에 걸쳐 각종 규제가 적용되고 있음.

〈표 1〉 부동산투자회사(리츠)에 대한 주요 규제

종류	자기관리리츠	위탁관리리츠	기업구조조정리츠 (CR리츠)
인가/등록/ 설립신고	영업인가 또는 등록 요건 준수 ※ 자기관리리츠는 영업인가만 가능		
최저자본금 (제10조)	70억원	50억원	
공모 (제14조의8)	◦ 영업인가·등록일부터 3년 이내(의무이행기한)에 발행주식 총수의 30% 이상 일반 청약 ◦ 공모의무 면제 예외 - 의무이행기한 내 연기금 등의 보유지분이 발행주식의 50% 이상인 경우 - 총자산의 70% 이상을 임대주택으로 구성하는 경우		미적용 (의무사항 아님)
주식의 분산 (제15조)	◦ 1인당 주식소유한도: 발행주식 총수의 50% 이하 ◦ 소유한도 예외 - 국민연금공단 또는 연기금 등 - 총자산의 70% 이상을 임대주택으로 구성하는 경우		미적용 (제한 없음)
자산운용 전문인력 (제22조)	상근 5명	자산의 투자·운용을 위탁받은 자산관리회사에서 상근 5명	
부동산의 처분제한 (제24조)	◦ 부동산 취득 후 1년 이내에 처분 금지 ◦ 처분제한 예외 - 부동산개발사업으로 조성하거나 설치한 토지·건축물 등을 분양하는 경우 - 리츠가 합병·해산·분할 또는 분할합병을 하는 경우		미적용 (제한 없음)
자산의 구성 (제25조)	◦ 부동산: 매 분기 말 총자산의 70% 이상 ◦ 부동산, 부동산 관련 증권 및 현금: 매 분기 말 총자산의 80% 이상		미적용 (제한 없음)
배당 (제28조)	해당 연도 이익배당한도의 50% 이상 의무배당	해당 연도 이익배당한도의 90% 이상 의무배당	미적용
차입 및 사채 발행 (제29조)	자기자본의 2배 초과 불가 (주주총회 특별결의 시 10배 범위 이내)		

주) 프로젝트 리츠 및 대토리츠에 적용되는 특례는 제외

※ 국토교통부 제출자료 등을 바탕으로 재작성

첫째, 리츠의 건전성을 유지하기 위해, 리츠는 설립 이후 영업인가 또는 등록 절차를 거쳐야 법 제21조에 따른 자산의 투자·운용이 가능하고, 제29조11)에 따라 차입 및 사채 발행이 가능하며, 원칙적으로 자금차입 및 사채발행은 자기자본의 2배를 초과할 수 없음.

아울러, 리츠는 영업인가·등록을 마치게 되면 법 제10조12)에 따라 최저자본금 요건을 갖추어야 하며, 일정 행위 시 법 제40조13)에 따라 변경인가 등을 거쳐야 함.

둘째, 리츠의 사유화를 방지하고 투명성을 유지하기 위해, 리츠는 법 제14조의8제2항14)에 따라 원칙적으로 영업인가·등록일부터 3년

11) 「부동산투자회사법」

제29조(차입 및 사채 발행) ① 부동산투자회사는 영업인가를 받거나 등록을 한 후에 자산을 투자·운용하기 위하여 또는 기존 차입금 및 발행사채를 상환하기 위하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 자금을 차입하거나 사채를 발행할 수 있다.

② 제1항에 따른 자금차입 및 사채발행은 자기자본의 2배를 초과할 수 없다. 다만, 「상법」 제434조의 결의 방법에 따른 주주총회의 특별결의를 한 경우에는 그 합계가 자기자본의 10배를 넘지 아니하는 범위에서 자금차입 및 사채발행을 할 수 있다.

12) 「부동산투자회사법」

제10조(최저자본금) 영업인가를 받거나 등록을 한 날부터 6개월(부동산투자회사 및 이해관계자 등이 다른 법령에서 정한 방법 및 절차 등을 이행하기 위하여 소요되는 기간으로서 국토교통부장관이 인정하는 기간은 제외한다. 이하 “최저자본금준비기간”이라 한다)이 지난 부동산투자회사의 자본금은 다음 각 호에서 정한 금액 이상이 되어야 한다.

1. 자기관리 부동산투자회사: 70억원
2. 위탁관리 부동산투자회사 및 기업구조조정 부동산투자회사: 50억원

13) 「부동산투자회사법」

제40조(변경인가 등) ① 부동산투자회사는 영업인가를 받거나 등록을 한 후에 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하려면 대통령령으로 정하는 바에 따라 국토교통부장관의 인가를 받거나 등록을 해야 한다.

1. 정관 중 투자자 보호를 위하여 필요하다고 인정하는 것으로서 대통령령으로 정하는 사항의 변경
2. 삭제 / 3. 영업 전부의 양수 또는 양도 / 4. 부동산투자회사의 합병
5. 제9조제1항에 따른 영업인가 사항 또는 제9조의2에 따른 등록 사항의 변경(인가를 받거나 등록한 사항의 변경이 경매·공매 등 대통령령으로 정하는 사유로 발생하는 경우는 제외한다)

14) 「부동산투자회사법」

제14조의8(주식의 공모) ② 부동산투자회사는 영업인가를 받거나 등록을 한 날(제12조제1항제4

이내에 발행주식 총수의 30% 이상을 일반의 청약에 제공하여야 하고, 법 제15조제1항¹⁵⁾에 따라 리츠의 주주 1인과 그 특별관계자는 주식의 공모를 완료한 이후에는 리츠 발행주식 총수의 50%를 초과하여 주식을 소유하지 못함.

셋째, 리츠의 전문성과 부동산 투자라는 설립 목적을 유지하기 위해 리츠는 법 제22조제1항 및 제22조의3제1항¹⁶⁾에 따라 5명 이상의 자산 운용 전문인력을 보유하여야 하고, 제24조제1항¹⁷⁾에 따라 취득한 부동

호의2에 따른 투자비율이 100분의 30을 초과하는 부동산투자회사의 경우에는 그가 투자한 부동산개발사업에 관하여 관계 법령에 따른 사용승인·준공검사 등을 받은 날을 말한다. 이하 이 조에서 같다) 부터 3년(제26조의4에 따른 프로젝트 부동산투자회사의 경우에는 5년) 이내에 발행하는 주식 총수의 100분의 30 이상을 일반의 청약에 제공하여야 한다.

15) 「부동산투자회사법」

제15조(주식의 분산) ① 주주 1인과 그 특별관계자는 제14조의8제2항에 따른 주식의 공모를 완료한 이후에는 부동산투자회사가 발행한 주식 총수의 100분의 50(이하 “1인당 주식소유 한도”라 한다)을 초과하여 주식을 소유하지 못한다.

1. 삭제 / 2. 삭제

16) 「부동산투자회사법」

제22조(자기관리 부동산투자회사의 자산운용 전문인력) ① 자기관리 부동산투자회사는 그 자산을 투자·운용할 때에는 전문성을 높이고 주주를 보호하기 위하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 다음 각 호에 따른 자산운용 전문인력을 상근으로 두어야 한다.

1. 감정평가사 또는 공인중개사로서 해당 분야에 5년 이상 종사한 사람
2. 부동산 관련 분야의 석사학위 이상의 소지자로서 부동산의 투자·운용과 관련된 업무에 3년 이상 종사한 사람
3. 그 밖에 제1호 또는 제2호에 준하는 경력이 있는 사람으로서 대통령령으로 정하는 사람

제22조의3(자산관리회사의 인가 등) ① 자산관리회사를 설립하려는 자는 다음 각 호의 요건을 갖추어 국토교통부장관의 인가를 받아야 한다.

1. 자기자본(자산총액에서 부채총액을 뺀 가액을 말한다. 이하 같다)이 70억원 이상일 것
2. 제22조에 따른 자산운용 전문인력을 대통령령으로 정하는 수 이상 상근으로 둘 것
3. 자산관리회사와 투자자 간, 특정 투자자와 다른 투자자 간의 이해상충을 방지하기 위한 체계와 대통령령으로 정하는 전산설비, 그 밖의 물적설비를 갖추는 것

17) 「부동산투자회사법」

제24조(부동산의 처분에 대한 제한 등) ① 부동산투자회사는 부동산을 취득한 후 5년의 범위에서 대통령령으로 정하는 기간 이내에는 부동산을 처분하여서는 아니 된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나의 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 부동산개발사업으로 조성하거나 설치한 토지·건축물 등을 분양하는 경우
2. 그 밖에 투자자 보호를 위하여 대통령령으로 정하는 사유가 있는 경우

「부동산투자회사법 시행령」

제26조(부동산의 처분에 대한 제한 등) ① 법 제24조제1항 본문에서 “대통령령으로 정하는 기

산은 원칙적으로 1년 이내에 처분할 수 없으며, 제25조제1항¹⁸⁾에 따라 총자산 중 70% 이상을 부동산으로 구성하여야 하는 자산 구성 요건이 적용됨¹⁹⁾.

넷째, 리츠 투자자에게 이익을 환수하고 불필요한 유보금 축적을 방지하기 위해, 리츠는 법 제28조²⁰⁾에 따라 비용 및 운영자금 등을 차감한 해당 연도 이익배당한도의 90% 이상(자기관리 리츠는 이익배당한도의 50% 이상)을 주주에게 배당하여야 함.

간”이란 다음 각 호의 구분에 따른 기간을 말한다.

1. 국내에 있는 부동산 중 「주택법」 제2조제1호에 따른 주택: **1년**. 다만, 부동산투자회사가 미분양주택(「주택법」 제54조에 따른 사업주체가 같은 조에 따라 공급하는 주택으로서 입주자 모집공고에 따른 입주자의 계약일이 지난 주택단지에서 분양계약이 체결되지 아니하여 선착순의 방법으로 공급하는 주택을 말한다)을 취득하는 경우에는 정관에서 정하는 기간으로 한다.
2. 국내에 있는 부동산 중 「주택법」 제2조제1호에 따른 주택이 아닌 부동산: **1년**
3. 국외에 있는 부동산: 정관에서 정하는 기간

18) 「부동산투자회사법」

제25조(자산의 구성) ① 부동산투자회사는 최저자본금준비기간이 끝난 후에는 **매 분기 말 현재 총자산의 100분의 80 이상을 부동산, 부동산 관련 증권 및 현금으로 구성하여야 한다.** 이 경우 **총자산의 100분의 70 이상은 부동산**(건축 중인 건축물을 포함한다)이어야 한다.

- 19) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(자본시장법)은 자산의 50%를 초과하여 부동산에 투자하는 기구를 부동산 집합투자기구로 분류하는바, 리츠는 「자본시장법」에 따른 부동산 집합투자기구에 해당하며, 「부동산투자회사법」은 이에 더하여 투자 대상의 비율을 보다 강화하여 규정하고 있음.

20) 「부동산투자회사법」

제28조(배당) ① 부동산투자회사는 「상법」 제462조제1항에 따른 **해당 연도 이익배당한도**[자산의 평가손실(직전 사업연도까지 누적된 평가손실을 포함한다)은 고려하지 아니한다. 이하 이 조 및 제52조에서 같다]의 **100분의 90 이상을 주주에게 배당하여야 한다.** 이 경우 「상법」 제458조에 따른 이익준비금은 적립하지 아니한다.

② 제1항에도 불구하고 **자기관리 부동산투자회사의 경우 「상법」 제462조제1항에 따른 해당 연도 이익배당한도의 100분의 50 이상을 주주에게 배당하여야 하며 「상법」 제458조에 따른 이익준비금을 적립할 수 있다.** 이 경우 「상법」 제462조제2항 단서에도 불구하고 다음 각 호의 구분에 따른 방법으로 이익배당을 정한다.

1. 「상법」 제462조제1항에 따른 해당 연도 이익배당한도의 100분의 50 이상 100분의 90 미만으로 이익배당을 정하는 경우: 「상법」 제434조에 따른 주주총회의 특별결의
2. 「상법」 제462조제1항에 따른 해당 연도 이익배당한도의 100분의 90 이상으로 이익배당을 정하는 경우: 「상법」 제462조제2항 본문에 따른 주주총회의 결의

다섯째, 리츠의 경영 투명성을 위해 리츠에는 법 제37조제1항²¹⁾에 따른 투자보고서 작성·공시 및 제41조²²⁾에 따른 보고 등 각종 보고·공시 의무 등이 부여됨.

이와 같은 규제에도 불구하고 기업은 자산 유동화, 재무구조 개선 및 세제 혜택 등을 위하여 리츠 제도를 활용²³⁾하고 있고, 투자자 측면에서도 부동산을 직접 보유하는 데 비해 보유세 부담이 완화되는 한편 상대적으로 고율의 배당(2020년~2024년 평균 9.8%²⁴⁾) 혜택 등을 받을

21) 「부동산투자회사법」

제37조(투자보고서 및 공시 등) ① 영업인가를 받은 자기관리 부동산투자회사 또는 영업인가를 받거나 등록을 한 위탁관리 부동산투자회사 및 기업구조조정 부동산투자회사의 자산관리회사는 대통령령으로 정하는 바에 따라 사업연도별로 분기마다 해당 부동산투자회사의 투자보고서를 작성하여야 하며, 이를 대통령령으로 정하는 기한까지 공시하여야 한다.

② 제1항에 따른 투자보고서에는 재무제표, 주주 구성 및 주요 주주 현황, 자산 구성·변동 현황 등 자산운용과 관련된 중요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항이 포함되어야 한다.

③ 영업인가를 받은 자기관리 부동산투자회사 또는 영업인가를 받거나 등록을 한 위탁관리 부동산투자회사 및 기업구조조정 부동산투자회사의 자산관리회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항이 발생한 경우 대통령령으로 정하는 바에 따라 이를 지체 없이 공시하여야 한다.

1. 부동산투자회사 및 그 자산관리회사의 제22조에 따른 자산운용 전문인력에 변경이 있는 경우 그 사실과 변경된 자산운용 전문인력의 경력
2. 부동산투자회사에 대통령령으로 정하는 금융사고 또는 부실자산이 발생한 경우
3. 부동산투자회사의 주주총회 결의내용
- 3의2. 제39조제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 조치를 받은 경우
- 3의3. 제30조제2항에 해당하는 거래의 체결
4. 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항

22) 「부동산투자회사법」

제41조(보고 사항) ① 영업인가를 받은 자기관리 부동산투자회사 또는 영업인가를 받거나 등록을 한 위탁관리 부동산투자회사 및 기업구조조정 부동산투자회사의 자산관리회사는 해당 부동산투자회사에 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사유가 발생하였을 때에는 그 발생일부터 10일 이내에 대통령령으로 정하는 바에 따라 국토교통부장관에게 보고하여야 한다.

1. 제19조제2항에 따른 현물출자 / 2. 삭제
- 2의2. 정관의 변경 / 3. 삭제 /
- 3의2. 부동산투자회사의 해산
4. 그 밖에 부동산투자회사의 경영상 중요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항

23) 기업이 보유한 사옥이나 공장, 매장 등의 부동산을 리츠에 매각하고 해당 부동산을 다시 임차하여 사용하는 '세일 앤 리스백(sale & leaseback)' 등의 방식이 활용되고 있으며, 기업이 부동산을 매각한 대금으로 차입금을 상환하면 재무제표상 부채 비율이 낮아져 기업의 신용도가 제고될 수 있고, 부동산을 직접 보유할 때 발생하는 재산세나 종합부동산 등의 부담이 완화되는 등 리츠 구조를 통해 경영 효율성이 개선될 수 있음.

수 있다는 이점이 있음.

리츠 시장 규모는 2026년 1월말 기준 총 446개사, 총자산(운용자산 기준)은 117.7조원 수준으로, 2016년 말 169개, 총자산 25.1조원 수준 대비 각각 2.6배 및 4.7배 규모이며, 개인 투자자도 2020년 9만명에서 2025년 말 38만명을 넘어서는 등 국내 리츠 시장은 외형적으로 크게 성장하였음.

<표 2> 부동산투자회사(리츠) 주요 규모 현황

(단위: 개, 십억원, 2026년 1월말 기준)

연도	리츠 수			총자본 (Equity)	총자산 (AUM ^{주)})
	신규인가	순증가	운영리츠		
2002	4	-	4	328.5	558.4
2016	59	44	169	10,734.4	25,092.8
2021	62	33	315	26,472.9	78,235.5
2022	55	35	350	31,642.2	89,871.8
2023	36	19	369	34,464.2	96,658.1
2024	50	30	400	35,791.1	100,069.9
2025	54	47	447	43,932.4	117,861.8
2026(1월말)	-	-1	446	43,860.4	117,736.4

주) AUM(Assets Under Management): 리츠가 관리·운용하고 있는 자산의 시장가치(market value) 합계, 재무상태표의 자본과 부채를 합한 자산총계를 의미

※ 자료: 국토교통부

24) <최근 5년간 리츠 배당수익률>

구분	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년
운용 리츠(%)	12.0%	12.6%	9.9%	7.2%	7.2%

주 1) 정책형 리츠(공공주도 민간임대사업 등 공공부문과 연계된 사업을 위한 리츠)를 제외한 기준임.

2) 2025년도 배당수익률은 결산기 투자보고서 접수 후(2026. 4. 이후) 산출

※ 자료: 한국리츠협회

참고로, 「조세특례제한법」 제87조의7(공모부동산집합투자기구의 집합투자증권 배당소득 등에 대한 과세특례)에 따라 2026년 12월 31일까지 공모리츠에 3년 이상 투자하는 경우, 배당소득 등에 대해 투자액 5,000만원 한도 내에서 세율 9.9%의 분리과세를 적용받을 수 있음.

나. 국토교통부장관의 감독·조사 대상 확대(안 제39조)

현 행	개 정 안
제39조(감독·조사 등) ① 국토교통부장관은 공익을 위하여 또는 부동산투자회사의 주주를 보호하기 위하여 <u>필요하면 부동산투자회사, 자산관리회사, 부동산투자자문회사, 자산보관기관 또는 일반사무등 위탁기관(이하 “부동산투자회사등”이라 한다)에</u> 이 법에 따른 업무 또는 재산 등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있으며, 대통령령으로 정하는 바에 따라 소속 공무원 및 전문가로 하여금 그 업무 또는 재산 등을 검사하게 할 수 있다. ② 국토교통부장관은 <u>부동산투자회사등</u>이 이 법 또는 이 법에 따른 명령이나 처분을 위반하거나, 제49조의3제1항에 따른 공모부동산투자회사 또는 자산관리회사(공모부동산투자회사가 아닌 부동산투자회사로부터만 자산의 투자·운용을 위탁받은 자산관리회사는 제외한다)가 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 또는 같은 법에 따른 명령이나 처분을 위반한 경우 또는 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제17조부터 제22조(제6항은 제외한다)까지 및 제23조를 위반한 경	제39조(감독·조사 등) ① -----필요하면 부동산투자회사(부동산투자회사가 제27조제1항제4호의2 또는 제5호에 따라 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 취득한 회사를 포함한다)-----위탁기관에----- ② -----부동산투자회사, 자산관리회사, 부동산투자자문회사, 자산보관기관 또는 일반사무등 위탁기관(이하 “부동산투자회사등”이라 한다)-----

현 행	개 정 안
우에는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 조치를 할 수 있다.	----- ----- ----- ----- -----.
1. ~ 3. (생 략)	1. ~ 3. (현행과 같음)

현행법 제39조제1항은 국토교통부장관에게 공익을 위하여 또는 리츠 주주를 보호하기 위하여 필요하면 리츠, 자산관리회사, 부동산투자자문회사, 자산보관기관 또는 일반사무등 위탁기관(이하 “부동산투자회사등”이라 함)에 대하여 이 법에 따른 업무 또는 재산 등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명하고, 대통령령으로 정하는 바에 따라 소속 공무원 및 전문가로 하여금 그 업무 또는 재산 등을 검사하게 할 수 있도록 하는 감독·조사 권한을 부여하고 있는데,

안 제39조제1항은 국토교통부장관의 감독·조사 대상 범위에 리츠가 이 법 제27조제1항제4호의2 또는 제5호에 따라 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 취득한 회사를 포함하려는 것임.

리츠는 부동산에 직접 투자하는 것이 원칙이면서도 법 제21조제1항 제5호²⁵⁾에 따라 증권에 투자하는 것이 가능하되, 법 제27조제1항 각 호

²⁵⁾ 「부동산투자회사법」

제21조(자산의 투자·운용 방법) ① 부동산투자회사는 그 자산을 다음 각 호의 어느 하나에 투

외의 부분 본문²⁶⁾은 리츠가 증권에 대해 투자할 때 원칙적으로 다른 회사의 의결권 있는 발행주식의 10%를 초과하여 취득하는 것을 금지하고 있는데, 이는 리츠가 본래의 취지인 부동산 투자에서 벗어나 다른 회사의 경영권을 지배하는 등 목적 외로 운영되는 것을 방지하기 위한 취지로 이해됨.

한편, 현행법 제27조제1항 각 호 외의 부분 단서²⁷⁾는 리츠가 같은 항 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 다른 회사의 의결권 있는 발행주식의 10%를 초과하여 취득하는 것이 가능하도록 규정하고 있음.

이에 리츠는 법 제27조제1항제4호의2에 따라 리츠가 소유하는 부동산 또는 부동산 관련 권리를 임차하여 해당 부동산 또는 그 시설을 관리

하여야 한다.

1. 부동산 / 2. 부동산개발사업 / 3. 지상권, 임차권 등 부동산 사용에 관한 권리
4. 신탁이 종료된 때에 신탁재산 전부가 수익자에게 귀속하는 부동산 신탁 수익권
5. 증권, 채권 / 6. 현금(금융기관의 예금을 포함한다)

26) 「부동산투자회사법」

제27조(증권에 대한 투자) ① 부동산투자회사는 다른 회사의 의결권 있는 발행주식의 100분의 10을 초과하여 취득하여서는 아니 된다. (단서 및 각 호 생략)

27) 「부동산투자회사법」

제27조(증권에 대한 투자) ① 부동산투자회사는 다른 회사의 의결권 있는 발행주식의 100분의 10을 초과하여 취득하여서는 아니 된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 특정 부동산을 개발하기 위하여 존립기간을 정하여 설립된 회사의 주식을 취득하는 경우
2. 다른 회사와 합병하는 경우
3. 다른 회사의 영업 전부를 양수하는 경우
4. 부동산투자회사의 권리를 행사할 때 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우
- 4의2. 부동산투자회사가 소유하는 부동산 또는 부동산 관련 권리(지상권, 지역권, 전세권, 사용대차 또는 임대차에 관한 권리, 그 밖에 대통령령으로 정하는 권리를 말한다)를 임차하여 해당 부동산 또는 그 시설을 관리하거나 「관광진흥법」에 따른 관광숙박업 등 대통령령으로 정하는 사업을 영위하는 회사의 주식을 취득하는 경우
5. 투자자 보호나 자산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우

하거나 「관광진흥법」에 따른 관광숙박업 등 대통령령으로 정하는 사업²⁸⁾을 영위하는 회사의 주식을 취득하는 경우, 즉 리츠 소유 부동산 또는 부동산 관련 권리를 임차하여 관리·운영하는 회사의 주식을 보유 하려는 경우에는 주식의 초과 취득이 가능하고,

법 제27조제1항제5호에 따라 투자자 보호나 자산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우로서 대통령령²⁹⁾으로 정하는 경우, 즉 리츠의

28) 「부동산투자회사법 시행령」 제31조제1항에 따라, 관광숙박업, 숙박업, 주택관리업, 물류창고업 등이 해당됨.

「부동산투자회사법 시행령」

제31조(증권에 대한 투자) ① 법 제27조제1항제4호의2에서 “「관광진흥법」에 따른 관광숙박업 등 대통령령으로 정하는 사업”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사업을 말한다.

1. 「관광진흥법」 제3조제1항제2호에 따른 관광숙박업
2. 「공중위생관리법」 제2조제1항제2호에 따른 숙박업
3. 「공동주택관리법」에 따른 주택관리업
4. 「민간임대주택에 관한 특별법」 제2조제10호에 따른 주택임대관리업
5. 「물류시설의 개발 및 운영에 관한 법률」 제2조제3호에 따른 물류터미널사업 및 같은 조 제5호의3에 따른 물류창고업
6. 「유통산업발전법」 제2조제3호에 따른 대규모점포, 같은 조 제4호에 따른 준대규모점포 및 같은 조 제16호에 따른 공동집배송센터 사업
7. 「체육시설의 설치·이용에 관한 법률」 제2조제2호에 따른 체육시설업
8. 「노인복지법」 제33조의2제6항에 따른 노인복지주택의 운영에 관한 위탁 사업
9. 제1호부터 제8호까지의 사업과 유사한 사업으로서 국토교통부령으로 정하는 사업

29) 「부동산투자회사법 시행령」 제31조제2항에 따라, 사회기반시설사업 시행을 위한 민간투자사업 법인의 주식 취득, 타 리츠/부동산펀드의 주식 취득, 리츠 시설관리회사의 주식 취득 등이 해당됨.

「부동산투자회사법 시행령」

제31조(증권에 대한 투자) ② 법 제27조제1항제5호에서 “대통령령으로 정하는 경우”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.

1. 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제14조에 따른 민간투자사업법인의 주식을 취득하는 경우
2. 다른 부동산투자회사 또는 부동산집합투자기구(다음 각 목의 기관 등을 포함한다)가 발행한 주식을 취득하는 경우
 - 가. 외국의 부동산투자회사 또는 부동산집합투자기구
 - 나. 가목에 따른 회사 또는 기구의 업무를 수행하는 외국의 부동산투자 관련 기관
3. 부동산투자회사의 일반적인 시설의 관리나 운영의 위탁을 위한 시설관리회사를 설립하거나 인수하기 위하여 주식을 취득하는 경우
4. 제27조제1항제4호에 따라 총자산의 100분의 80 이상이 부동산(제27조제1항제1호부터 제3호까지 및 제5호부터 제7호까지에 따른 자산을 포함한다)으로 구성된 법인의 발행 주식 총수의 100분의 50을 초과하여 취득하는 경우
 - 4의2. 제27조제1항제4호의2에 따른 법인의 발행주식 총수의 100분의 20을 초과하여 취득하는 경우
5. 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제26조에 따른 사회기반시설의 관리운영권을 가진 회사의 주식을 취득하는 경우

투자 안정성을 해칠 우려 없이 안전한 자산이나 사업에 필요한 주식에 투자하려는 경우 주식의 초과 취득이 가능한바,

리츠가 효율적인 운영을 위해 자회사를 설립³⁰⁾하여 주식을 취득하거나 사업 목적과 관계된 법인의 주식을 취득하는 방식으로 부동산에 간접 투자하는 경우가 있음.

그런데, 리츠가 지배력을 보유한 자회사나 관계사(이하 “자회사 등”이라 함)로 리츠 자금이 유출된 후 해당 자회사 등에서 부당 거래나 횡령 등이 발생할 수 있고, 실제 리츠의 자회사를 통한 자산 무단운용 등 비위 행위로 인하여 리츠 배당이 이루어지지 않는 등 투자자 피해가 발생³¹⁾한 바 있으나, 현행법 상 국토교통부가 리츠의 자회사 등에 대하여 행정조사 등의 감독·조사 권한을 행사할 법적 근거가 미흡한 실정임.

이에 안 제39조제1항은 리츠가 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 취득한 회사도 이 법에 따른 국토교통부장관의 감독·조사 대상이

6. 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제41조에 따른 사회기반시설투자회사의 주식을 취득하는 경우

7. 「유료도로법」 제10조에 따른 유료도로관리권을 가진 회사의 주식을 취득하는 경우

30) 리츠가 모회사-자회사 구조로 구성되는 경우, 단일 리츠에 비하여 대형화 및 포트폴리오 다각화가 용이하고, 특정 자산에서 발생할 수 있는 손실이나 법적 책임 등이 다른 자산이나 모회사로 전이되는 것을 방지할 수 있으며, 리츠에 적용되는 각종 보고·공시, 자산 구성 제한 등의 규제로부터 유연한 운영이 가능한 장점이 있음.

31) 국토교통부에 따르면, 리츠의 자회사가 모회사 임원 친척이 경영하는 업체와 허위 용역계약을 체결하고 고가의 소모품을 매입함으로써 리츠의 배당금이 감소된 사례가 발생한 바 있음.

된다는 점을 명시함으로써, 리츠 자금이 자회사 등을 통해 우회적으로 운용될 때 발생할 수 있는 관리 사각지대를 최소화하려는 것으로, 리츠 투자자를 보호하고 리츠 시장의 투명성과 신뢰도를 제고하는 데 기여할 수 있을 것으로 보임.

다만, 안 제39조제1항은 리츠 자회사 등의 경영 자율성을 제약할 수 있는바, 국토교통부장관의 감독·조사 권한이 적용되는 자회사 등의 범위를 필요최소한으로 제한할 필요가 있을 것인데, “대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식” 기준은 포괄적인 측면이 있어, 리츠가 지배력을 행사하지 않는 단순 투자 대상 기업에 대해서도 국토교통부장관의 감독·조사 권한이 미칠 수 있는 여지가 있음.

따라서 리츠 ‘자회사’³²⁾에 대한 국토교통부의 감독·조사 권한을 강화하려는 개정안의 취지³³⁾를 고려하여,

32) ‘자회사’의 정의 관련 입법례

「상법」

제342조의2(자회사에 의한 모회사주식의 취득) ① 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 가진 회사(이하 “母會社”라 한다)의 주식은 다음의 경우를 제외하고는 그 다른 회사(이하 “子會社”라 한다)가 이를 취득할 수 없다.

1. 주식의 포괄적 교환, 주식의 포괄적 이전, 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때
2. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.

8. “자회사”란 지주회사로부터 대통령령으로 정하는 기준에 따라 그 사업내용을 지배받는 국내 회사를 말한다.

33) 개정안의 제안이유: “(...) 최근 일부 상장리츠 경영진의 자산 무단 운용과 일탈행위로 리츠 투자자에 막대한 손실이 발생했음에도, 관련 규정 미비로 부실 리츠를 시장에서 퇴출시키지 못하는 등 문제가 발생하고 있음. (...) 이에 리츠 산업의 건전성 강화를 위해 국토교통부에 리츠 자회사에 대한 조사·검사권을 부여하고(...)”

안 제39조제1항에 리츠의 지분을 또는 지배력 등의 기준을 보다 구체화하여 규정할 것인지, 해당 기준을 대통령령에 포괄적으로 위임할 것인지 등에 대하여 입법정책적으로 결정할 필요가 있을 것으로 보임.

한편, 현행법 제39조의2제1항³⁴⁾은 금융위원회가 공익을 위하여 또는 리츠 주주를 보호하기 위하여 ‘부동산투자회사등’에 금융감독 관련 업무에 관한 자료 제출이나 보고를 명할 수 있으며, 금융감독원의 원장으로 하여금 그 업무에 관하여 검사하게 할 수 있도록 규정하고 있는데,

이는 리츠가 다수의 투자자로부터 자금을 모으는 집합투자기구에 해당한다는 점을 고려하여, 금융사고의 예방·대응 등 자본시장의 측면에서 금융위원회의 보완적인 감독 권한을 규정하려는 취지임.

그런데, 안 제39조제1항·제2항³⁵⁾과 현행법 제39조의2제1항에 따르면

34) 「부동산투자회사법」

제39조의2(금융위원회의 감독) ① 금융위원회는 공익을 위하여 또는 부동산투자회사의 주주를 보호하기 위하여 필요하면 부동산투자회사등에 금융감독 관련 업무에 관한 자료 제출이나 보고를 명할 수 있으며, 금융감독원의 원장으로 하여금 그 업무에 관하여 검사하게 할 수 있다.

35) 「개정안」

제39조(감독·조사 등) ① 국토교통부장관은 공익을 위하여 또는 부동산투자회사의 주주를 보호하기 위하여 필요하면 부동산투자회사(부동산투자회사가 제27조제1항제4호의2 또는 제5호에 따라 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 취득한 회사를 포함한다), 자산관리회사, 부동산투자자문회사, 자산보관기관 또는 일반사무등 위탁기관에 이 법에 따른 업무 또는 재산 등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있으며, 대통령령으로 정하는 바에 따라 소속 공무원 및 전문가로 하여금 그 업무 또는 재산 등을 검사하게 할 수 있다.

② 국토교통부장관은 부동산투자회사, 자산관리회사, 부동산투자자문회사, 자산보관기관 또는 일반사무등 위탁기관(이하 “부동산투자회사등”이라 한다)이 이 법 또는 이 법에 따른 명령이나 처분을 위반하거나, 제49조의3제1항에 따른 공모부동산투자회사 또는 자산관리회사(공모부동산투자회사가 아닌 부동산투자회사로부터만 자산의 투자·운용을 위탁받은 자산관리회사는 제외한다)가 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 또는 같은 법에 따른 명령이나 처분을 위반한 경우 또는 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제17조부터 제22조(제6항은 제외한다)까지 및 제23조를 위반한 경우에는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 조치를 할 수 있다.

현행법 제39조의2제1항의 ‘부동산투자회사등’에는 리츠의 자회사 등이 포함되지 않는바,

리츠의 자회사 등에 대해서도 국토교통부와 금융위원회의 통합적이고 상호 보완적인 감독·조사가 이루어지게 하기 위해 현행법 제39조의2제1항에 따른 금융위원회의 감독 대상을 안 제39조제1항과 호응하도록 수정하는 방안³⁶⁾에 대해서도 추가적인 검토가 필요할 것으로 보임³⁶⁾.

국토교통부는 리츠가 아닌 주식회사(자회사) 등에 대한 감독권이 없어 실효성 있는 리츠 관리·감독에 한계가 있는바, 리츠가 지배력을 행사하는 자회사에 대해 자료제출을 요구할 수 있는 근거를 마련하는 등 감독·조사권을 확대함으로써 투자자 이익을 보호할 필요가 있다는 입장으로,

리츠 자회사 단계에서 발생하는 이익 누수를 방지하고 리츠 운영의 투명성 제고 등 리츠 주주의 이익 보호를 위해 리츠·자산관리회사뿐 아니라, 리츠의 실질적인 수익 구조를 형성하는 자회사에 대한 감독·검사 권한을 확대하려는 개정안에 동의한다는 의견임.

36) “부동산투자회사등”의 약칭의 근거 규정이 제39조제1항에서 같은 조 제2항으로 변경되는바, 현행법 제49조의7제1항제2호 및 제49조의9제2항제4호 등에 대해서도 자구 수정이 필요함.

「부동산투자회사법」

제49조의7(업무위탁) ① 국토교통부장관은 다음 각 호의 업무를 대통령령으로 정하는 바에 따라 협회 또는 대통령령으로 정하는 기관에 위탁할 수 있다.

2. 제39조제1항에 따른 부동산투자회사등의 업무 또는 재산 등의 검사를 위하여 필요한 사실의 확인
제49조의9(부동산투자회사 지원센터 지정 등) ② 지원센터는 다음 각 호의 업무를 수행한다.

4. 제39조제1항에 따른 부동산투자회사등의 업무 또는 재산 등의 검사 지원

다. 영업인가 등의 취소 사유 확대(안 제42조제1항제4호의2
부터 제4호의5까지 및 제10호 신설)

현행	개정안
제42조(영업인가 등의 취소) ① 국토교통부장관은 부동산투자회사 및 자산관리회사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하면 제9조에 따른 영업인가, 제9조의2에 따른 등록, 제26조의3에 따른 특례등록, 제26조의4에 따른 설립신고 및 제22조의3에 따른 설립인가를 취소할 수 있다. 다만, 제1호에 해당하는 경우에는 그 영업인가·등록·특례등록·설립신고 또는 설립인가를 취소하여야 한다. 1. ~ 4. (생략) <u><신설></u> <u><신설></u> <u><신설></u> <u><신설></u>	제42조(영업인가 등의 취소) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- 1. ~ 4. (현행과 같음) <u>4의2. 제30조제1항, 제31조제1항, 제34조의2 중 어느 하나를 위반한 경우</u> <u>4의3. 부동산투자회사의 상근 임원이 제31조제2항을 위반하여 다른 회사의 상근 임직원이 되거나 다른 사업을 하는 경우</u> <u>4의4. 임직원, 대리인, 주요주주 등 제32조 각 호의 어느 하나에 해당하는 자가 같은 조를 위반하여 부동산투자회사의 미공개 자산운용정보를 이용하여 부동산 또는 증권을 매매하거나 타인에게 이용하게 하는 경우</u> <u>4의5. 부동산투자회사의 임직원이 제33조를 위반하는 경우</u>

현 행	개 정 안
5. ~ 9. (생략) <u><신설></u>	5. ~ 9. (현행과 같음) <u>10. 그 밖에 투자자의 이익을 현저히</u> <u>해할 우려가 있거나 부동산투자회</u> <u>사 또는 자산관리회사로서 존속하</u> <u>기 곤란하다고 인정되는 경우로서</u> <u>대통령령으로 정하는 경우</u>
② (생략)	② (현행과 같음)

현행법 제42조제1항제1호부터 제9호까지³⁷⁾는 국토교통부장관이 리츠 및 자산관리회사의 영업인가, 등록, 특례등록, 설립신고 또는 설립인가 (이하 “영업인가 등”이라 함)³⁸⁾를 취소할 수 있는 사유를 규정하고 있는데,

37) 「부동산투자회사법」

제42조(영업인가 등의 취소) ① 국토교통부장관은 부동산투자회사 및 자산관리회사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하면 제9조에 따른 영업인가, 제9조의2에 따른 등록, 제26조의3에 따른 특례등록, 제26조의4에 따른 설립신고 및 제22조의3에 따른 설립인가를 취소할 수 있다. 다만, 제1호에 해당하는 경우에는 그 영업인가·등록·특례등록·설립신고 또는 설립인가를 취소하여야 한다.

1. 속임수나 그 밖의 부정한 방법으로 제9조에 따른 영업인가 또는 제22조의3에 따른 설립인가를 받거나, 제9조의2에 따른 등록, 제26조의3에 따른 특례등록 또는 제26조의4에 따른 설립신고를 한 경우
2. 제10조를 위반하여 자본금이 최저자본금보다 적은 경우
- 2의2. 자산관리회사가 최근 3년간 제22조의2제1항에 따라 자산의 투자·운용업무를 위탁받은 실적이 없는 경우
3. 제25조를 위반하여 자산의 구성 비율을 준수하지 아니한 경우
4. 영업인가·등록·특례등록·설립신고 또는 설립인가의 요건에 적합하지 아니하게 되거나 영업인가·등록·특례등록·설립신고 또는 설립인가의 조건을 위반한 경우. 다만, 일시적으로 영업인가·등록·특례등록·설립신고 또는 설립인가의 요건에 미달하는 등 대통령령으로 정하는 경우는 제외한다.
5. 제39조제2항에 따른 조치를 정당한 사유 없이 이행하지 아니한 경우
6. 자기자본의 전부가 잠식된 경우
7. 최저자본금을 준비한 후 현금·은행예금 등 대통령령으로 정하는 운영자금이 2개월 이상 계속하여 5천만원 이하인 경우
8. 「상법」 제628조에 따른 납입 또는 현물출자의 이행을 가장하는 행위가 발생한 경우
9. 제26조의3제1항에 따른 부동산투자회사가 같은 조 제3항을 위반하는 경우

38) 리츠가 자산을 투자·운용하려면 법 제9조에 따라 국토교통부장관의 영업인가를 받거나 제9조의2에 따라 국토교통부장관에게 등록하여야 함. 한편, 법 제26조의3에 따른 이른바 대토리츠는 영업인가를 받기 전에 국토교통부장관에게 특례등록을 함으로써 대토보상권의 현물출자 및 이와 관련된 업무를 할 수 있고, 법 제26조의4에 따른 프로젝트 리츠는 국토교통부장관에게

안 제42조제1항제4호의2부터 제4호의5까지 및 제10호는 영업인가 등의 취소 사유를 확대하려는 것으로, 신설되는 취소 사유는 리츠와 이해관계자³⁹⁾ 간 거래 금지, 리츠의 겸업 또는 명의 대여 금지 등 리츠에 적용되는 금지 의무 위반과 아울러,

리츠 상근 임원의 겸직 금지, 리츠 임직원·대리인·주요주주 등의 미공개 자산운용정보를 이용한 거래 금지 또는 리츠 임직원의 행위준칙 위반 금지 등 리츠 임직원 등에 적용되는 금지의무 위반임.

설립신고를 함으로써 부동산개발사업의 시행 및 이와 관련된 업무를 할 수 있음. 자산관리회사(AMC)의 경우, 법 제22조의3에 따라 국토교통부장관의 설립인가를 받아야 함.

- 39) 현행법 제30조제1항은 리츠에 대해 ① 해당 리츠의 임직원 및 그 특별관계자, 해당 리츠의 주요주주와 그 특별관계자, ② 해당 리츠의 자산관리회사와 자산의 투자·운용 업무에 관한 위탁계약을 체결한 다른 리츠, ③ 해당 리츠의 자산관리회사가 제22조의3제3항에 따라 겸영하는 업무와 관련된 자로서 대통령령으로 정하는 자 등을 거래제한대상, 이른바 ‘이해관계자’로 규정하고 있음.

이해관계자	구분
① 해당 리츠의 임직원·주요주주 + 각 특별관계자	※ 특별관계자 : 특수관계인 및 공동보유자 ◦ 특수관계인(「금융회사의 지배구조에 관한 법률 시행령」 제3조제1항) ① 본인이 개인인 경우 - 배우자, 6촌 혈족, 4촌 인척, 양자의 직계존속 등 친인척 - 본인의 금전·재산 등으로 생계를 유지하는 사람 - 본인이 30% 이상 출자한 법인(단체) 또는 이사 임면 등 중요한 경영사항에 사실상 영향력을 행사할 수 있는 법인(단체) ② 본인이 법인(단체)인 경우 - 임원, 계열회사의 임원 - 본인에게 30% 이상 출자한 개인·법인(단체)·그 임원 또는 임원임면 등 중요한 경영사항에 사실상 영향력을 행사가능한 법인(단체)·그 임원 - 본인이 30% 이상 출자한 법인 및 영향력 행사가능 법인(단체)·그 임원 ◦ 공동보유자(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 제141조제2항) - 주식 등을 공동으로 취득·처분하기로 합의한 자 - 주식 등을 취득 후 상호 양도·양수하기로 합의한 자 - 의결권을 공동으로 행사하기로 합의한 자
② 해당 리츠의 자산관리회사와 자산의 투자·운용 업무에 관한 위탁계약을 체결한 다른 리츠	
③ 해당 리츠의 자산관리회사가 겸영하는 업무와 관련된 자로서 대통령령으로 정하는 자	※ 겸영 조건(「부동산투자회사법」 제22조의3제3항) 1. 이 법 또는 다른 법률에 따라 허용된 경우 2. 다른 법률에 따라 제21조제1항 각 호에 대하여 같은 조 제2항 각 호의 어느 하나에서 정하는 업무를 위탁받아 할 수 있는 자로서 투자자 보호에 지장이 없다고 인정되어 제1항에 따라 인가를 받은 경우 3. 위탁받은 자산의 투자·운용과 투자자 보호에 지장이 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우

〈표 3〉 영업인가 등 취소 사유 확대 관련 개정안의 주요 내용

안 제42조 제1항	유형	행위 내용(괄호 안은 행위자)
제4호의2	제30조제1항 위반 (거래의 제한)	◦ (리츠) 이해관계자와의 거래 제한 위반
	제31조제1항 위반 (겸업 제한)	◦ (리츠) 겸업 금지 위반
	제34조의2 위반 (명의대여의 금지)	◦ (리츠) 타인에게 자기 명의 대여 금지 위반
제4호의3	제31조제2항 위반 (겸업 제한)	◦ (리츠 상근 임원) 겸직 금지 위반
제4호의4	제32조 위반(미공개 자산운용정보의 이용 금지)	◦ (리츠 임직원·대리인·주요주주 등) 미공개 자산운용 정보를 이용한 거래 금지 등 위반
제4호의5	제33조 위반 (임직원의 행위준칙)	◦ (리츠 임직원) 투자예정자에 대한 이익보장 약속 또는 제3자 이익 제공 금지 등 위반
제10호	기타 투자자 이익 침해행위	◦ (리츠·AMC) 기타 투자자 이익 침해 우려 등 대통령령*으로 정하는 경우 * [예시] 배임·횡령 등 금융범죄가 발생한 경우 등

현행법 제42조제1항 각 호의 영업인가 등 취소 사유는 영업인가 등 요건에 적합하지 않게 되거나, 완전 자본잠식 또는 자본금 가장납입⁴⁰⁾이 발생하는 등 영업의 지속가능성이 현저하게 낮아져 투자자 보호를 위하여 시장 퇴출이 필요한 경우를 중심으로 규정되어 있는데,

현행법 상 영업인가 등의 취소 사유로는 리츠 경영진의 이해상충, 배임·횡령 등이 발생하여 투자자의 손해를 초래한 부실 리츠를 시장에서 퇴출할 법적 근거가 미비한 측면이 있었음.

40) 법인 설립이나 증자 시, 주금을 허위로 납입하거나 일시적으로 납입한 후 인출하는 등 회사의 자본 충실을 해하는 행위를 의미함.

이에 안 제42조제1항은 경영진 등에 의한 중대한 위법·일탈 행위가 발생한 리츠에 대해서도 영업인가 등의 취소가 가능하도록 국토교통부장관의 감독 권한을 강화하려는 것으로, 리츠 사업의 건전성을 제고하는데 기여할 수 있을 것으로 보임.

아울러, 집합투자기구(부동산펀드 등)를 규율하는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”이라 함) 제253조제1항 및 그 하위 법령⁴¹⁾에서는 경영진 등이 미공개중요정보 이용, 부정거래행위, 시세조종행위, 또는 횡령·배임 등의 위법행위를 저지르거나, 해당 집합투자기구가 투자자의 이익을 현저히 해할 우려가 있거나, 집합투자기구로서 존속하기 곤란하다고 인정되는 경우 등의 사유로 집합투자기구의 등록취소가 가능하도록 규정하고 있는바,

안 제42조제1항은 집합투자기구로서의 리츠에 대한 관리·감독과 관련하여 법체계의 통일성과 정합성을 제고하는 측면도 있을 것으로 보임⁴²⁾.

41) ① 「자본시장법」 제253조제1항제7호 및 같은 법 시행령 제275조제1항은 미공개중요정보 이용행위 금지 의무 위반 및 부정거래행위 등의 금지 의무 위반 등 경영진의 일탈행위가 있을 때 집합투자기구의 등록을 취소할 수 있다고 규정하고 있음.

② 「자본시장법」 제253조제1항제8호 및 같은 법 시행령 제275조제2항·제3항은 경영진 등이 횡령·배임 등의 위법행위를 저지른 경우 집합투자기구의 등록취소를 할 수 있다고 규정하고 있음.

③ 「자본시장법」 제253조제1항제9호는 투자자의 이익을 현저히 해할 우려가 있거나 집합투자기구로서 존속하기 곤란하다고 인정되는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우 집합투자기구의 등록취소를 할 수 있다고 규정하고 있음.

42) 리츠도 집합투자기구에 해당하나, 공모리츠의 경우 이 법 제49조의3제1항에 따라 「자본시장법」 제253조의 적용이 배제되고, 공모예외리츠(사모리츠)의 경우 「자본시장법」 제249조의8제1항에 따라 「자본시장법」 제253조의 적용이 배제됨.

「부동산투자회사법」

제49조의3(공모부동산투자회사에 관한 특례) ① 공모부동산투자회사(「자본시장과 금융투자업

국토교통부는 리츠·자산관리회사 및 그 임직원이 각종 거래제한 금지 또는 미공개정보 이용 금지 등 투자자 보호 규정을 위반해도 현행법상 영업인가 등 취소 사유에 해당하지 않는 반면,

앞서 언급하였듯이 「자본시장법」 등 유사 법률에서는 집합투자기구(펀드) 및 그 임직원의 불법행위 등이 발생한 경우 집합투자기구의 등록 취소가 가능하도록 규정하고 있는바,

개정안은 리츠 시장의 건전성을 저해하는 리츠·자산관리회사가 시장에서 퇴출될 수 있도록 인가 등 취소사유를 확대하려는 것이라는 점에서, 이에 동의한다는 의견임.

에 관한 법률」 제9조제19항의 사모집합투자기구에 해당하지 아니하는 부동산투자회사를 말한다. 이하 같다) 및 자산관리회사(공모부동산투자회사가 아닌 부동산투자회사로부터만 자산의 투자·운용을 위탁받은 자산관리회사는 제외한다)에 대하여는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제11조부터 제16조까지, 제28조의2, 제30조부터 제43조까지, 제50조부터 제53조까지, 제56조, 제58조, 제61조부터 제65조까지, 제80조부터 제84조까지, 제85조제2호·제3호 및 제6호부터 제8호까지, 제86조부터 제95조까지, 제181조부터 제186조까지(제184조제4항은 제외한다), 제194조부터 제206조까지, 제229조부터 제234조까지, 제234조의2, 제235조부터 제249조까지, 제249조의2부터 제249조의22까지, 제250조부터 제253조까지, 제415조부터 제425조까지, 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제11조, 제12조, 제14조, 제16조, 제22조제6항, 제24조부터 제28조까지, 제44조, 제45조, 제47조부터 제66조까지의 규정 및 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」을 적용하지 아니한다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특례) ① 제76조제2항부터 제6항까지, 제81조부터 제83조까지, 제88조, 제89조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제90조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제91조제3항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제93조, 제94조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제6항, 제182조, 제183조제1항, 제186조(제87조를 준용하는 경우는 제외한다), 제188조제2항·제3항, 제189조제2항, 제195조, 제196조제5항(제208조제3항, 제216조제2항, 제217조의3제3항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제197조, 제198조제2항·제3항, 제199조, 제200조, 제207조제5항, 제208조제1항(제216조제2항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제211조제1항, 제213조제5항, 제216조제1항, 제217조의2제5항, 제217조의3제1항, 제217조의6제1항, 제218조제3항, 제222조제1항, 제224조제3항, 제227조제1항, 제229조, 제230조, 제235조, 제237조, 제238조제7항·제8항, 제239조제1항제3호, 같은 조 제2항부터 제5항까지, 제240조제3항부터 제8항까지, 같은 조 제10항, 제241조, 제247조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제5항제1호부터 제3호까지, 같은 항 제6호·제7호, 같은 조 제6항·제7항, 제248조 및 제253조는 일반 사모집합투자기구에 적용하지 아니한다.

라. 부동산투자회사의 합병 요건·절차 등 개편(안 제43조)

현 행	개 정 안
<u>제43조(합병) ① 부동산투자회사는 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 경우가 아니면 다른 회사와 합병할 수 없다.</u> <u><단서 신설></u> <u>1. 다른 부동산투자회사를 흡수합병의 방법으로 합병할 것</u> <u>2. 합병으로 인하여 존속하는 부동산투자회사와 합병으로 인하여 소멸되는 부동산투자회사가 제2조제1호 각 목에서 정하는 같은 종류의 부동산투자회사일 것</u> <u>3. 합병으로 인하여 존속하는 부동산투자회사와 합병으로 인하여 소멸되는 부동산투자회사 중 어느 하나의 부동산투자회사가 제14조의8에 따라 주식의 공모를 완료한 부동산투자회사인 경우에는 나머지 부동산투자회사도 제14조의8에 따라 주식의 공모를 완료하였을 것</u> <u><신 설></u>	<u>제43조(분할 및 합병) ① -----</u> <u>-----다른 부동산투자회사와 합병하거나, 1개 또는 수개의 부동산투자회사를 분할에 의하여 설립할 수 있고, 분할에 의하여 1개 또는 수개의 존립 중인 다른 부동산투자회사와 합병할 수 있다. 다만, 분할이나 합병이 성질상 불가능하거나 부동산투자회사의 설립 목적에 부합하지 않는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다.</u> <u><삭 제></u> <u><삭 제></u> <u><삭 제></u> <u>② 제1항에 따라 합병하는 부동산투자회사는 「상법」 제522조제1항에</u>

현 행	개 정 안
<신 설> <신 설> ② 제1항에서 규정한 사항 외에 부동산투자회사의 합병에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.	다른 합병계약서를 작성하기 전에 합병의 목적, 방법 등 국토교통부령으로 정하는 사항(이하 “합병계획”이라 한다)을 국토교통부장관에게 서면으로 제출하여야 한다. ③ 합병계획을 심의하기 위하여 국토교통부에 합병계획심의회(이하 “심의회”라 한다)를 둔다. ④ 국토교통부장관은 제2항에 따라 합병계획을 제출받은 날부터 대통령령으로 정하는 기한 내에 심의위원회의 심의를 거쳐 합병계획에 대한 적정 여부를 심사하여야 한다. ⑤ 제1항부터 제4항까지에서----- -----분할, 합병 및 심의위원회 구성·운영 등----- -----.

현행법 제43조는 리츠가 다른 리츠와 합병이 가능하되, ‘동종’ 리츠 간의 ‘흡수합병’만 가능하며, 합병으로 존속하거나 소멸되는 리츠 중 어느 하나가 이 법 제14조의4⁴³⁾에 따라 주식의 공모를 완료한 리츠인 경우에는 나머지 리츠도 주식의 공모를 완료하여야 한다는 요건을 모두 갖추어야 하도록 규정하고 있는데,

43) 「부동산투자회사법」

제14조의4(주식의 공모) ② 부동산투자회사는 영업인가를 받거나 등록을 한 날(제12조제1항제4호의2에 따른 투자비율이 100분의 30을 초과하는 부동산투자회사의 경우에는 그가 투자한 부동산개발사업에 관하여 관계 법령에 따른 사용승인·준공검사 등을 받은 날을 말한다. 이하 이 조에서 같다)부터 3년(제26조의4에 따른 프로젝트 부동산투자회사의 경우에는 5년) 이내에 발행하는 주식 총수의 100분의 30 이상을 일반의 청약에 제공하여야 한다.

안 제43조는 리츠의 ‘분할’을 명시하고, 합병의 요건과 절차 등을 개편 하려는 것임.

(1) 부동산투자회사의 분할 설립 명시(안 제43조제1항)

안 제43조제1항은 리츠가 1개 또는 수개의 리츠를 ‘분할’에 의하여 설립할 수 있고, 흡수합병 외에 ‘분할’에 의하여 1개 또는 수개의 존립 중인 다른 리츠와 합병하는 이른바 ‘분할합병’을 하는 것도 가능하다고 규정하여, 리츠의 분할을 명시하고 있음.

현행 「상법」 제530조의2⁴⁴⁾는 회사의 분할 및 분할합병을 규정하고 있고, 리츠는 주식회사로서 「부동산투자회사법」에서 특별히 정한 경우를 제외하고는 「상법」의 적용을 받는바⁴⁵⁾, 리츠도 분할이 가능하나,

국토교통부에 따르면, 현행법에 분할에 관한 명시적인 규정이 없어 그동안 리츠의 분할이 허용되는지, 나아가 리츠를 리츠가 아닌 다른 회사로 분할할 수 있는지에 대한 논란이 제기되어 왔음.

44) 「상법」

제530조의2(회사의 분할·분할합병) ①회사는 분할에 의하여 1개 또는 수개의 회사를 설립할 수 있다.

②회사는 분할에 의하여 1개 또는 수개의 존립 중의 회사와 합병(이하 “分割合併”이라 한다)할 수 있다.

③회사는 분할에 의하여 1개 또는 수개의 회사를 설립함과 동시에 분할합병할 수 있다.

④해산후의 회사는 존립중의 회사를 존속하는 회사로 하거나 새로 회사를 설립하는 경우에 한하여 분할 또는 분할합병할 수 있다.

45) 「부동산투자회사법」

제3조(법인격) ① 부동산투자회사는 주식회사로 한다.

② 부동산투자회사는 이 법에서 특별히 정한 경우를 제외하고는 「상법」의 적용을 받는다.

이에 안 제43조제1항은 리츠의 분할이 가능하다고 명시함과 아울러 리츠는 리츠로만 분할이 가능하다는 점을 명시하려는 것으로, 법 적용의 명확성을 제고하려는 취지에서 타당한 조치로 보임.

(2) 부동산투자회사의 합병 요건·절차 등 개편(안 제43조제1항부터 제5항까지)

안 제43조제1항은 리츠의 ‘분할합병’이 가능하다고 규정하는 한편, 현행법 제43조제1항 각 호의 합병 요건을 삭제하는 내용이며, 안 제43조제2항부터 제5항까지는 합병계약을 작성하기 전 단계로서 국토교통부 합병계획심의위원회의 심의 절차 등을 신설하려는 것임.

이로써, 합병 방법이 확대되고, (동종 리츠 간의 흡수합병만 허용하며 공모를 완료한 리츠의 경우 공모를 완료한 다른 리츠와의 합병만 허용하는) 현행법 상의 합병 요건은 폐지되는 효과가 발생함.

〈표 4〉 부동산투자회사(리츠)의 합병 요건·절차 등 개편

구분	현행법	개정안
합병 방법	◦ 흡수합병만 허용	◦ 흡수합병 + 분할합병 허용
합병 요건	◦ 동일종류 리츠 간 합병만 허용 ◦ 합병 일방이 공모를 완료한 리츠인 경우 다른 리츠도 공모 완료 필요	◦ 다른 종류 리츠 간 합병도 허용 ◦ 공모 완료 여부 무관하게 허용 - 단, 성질상 불가능하거나 리츠 설립 목적에 부합하지 않는 경우 등 대통령령으로 제한
사전심사	-	◦ 합병계약서 작성 전 합병계획심의위원회 심사

〈표 5〉 부동산투자회사(리츠)의 합병 상세 절차(안)

구분		세부내용	비고
1	이사회 결의	◦ 자산의 취득행위를 결정하는 이사회 결의로 합병업무 개시	합병계획심의위 심의 추가 *합병비율 등 주주권의 침해여부 협의 등
2	자산실사 및 평가	◦ 피합병회사의 재무, 세무, 법률 등 실사 진행 ◦ 피합병회사에 대한 자산과 부채에 대한 평가	
3	이사회 결의	◦ 자산 실사·평가 결과를 이사회 심의 및 결의	
4	합병계약	◦ 합병계약서 작성 및 체결	「상법」 제522조 ~ 제527조의5 ※ 반대주주의 주식매수청구는 「부동산투자회사법」 제20조의2제1항
5	합병계약서 등 사전공시	◦ 주주총회 개최 2주 전부터 합병 후 6개월까지 합병 계약서, 신주배정 관련 서류 등 본점 비치	
6	합병 결의	◦ 주주총회 특별결의(출석주주 2/3 + 발행주식 총수 1/3)	
7	반대주주의 주식매수청구	◦ 이사회 결의에 반대하는 주주의 주식매수청구 → 주주총회 결의 후 20일 내 주식매수청구	
8	채권자 보호절차	◦ 합병을 승인받은 회사는 주주총회 결의 후 2주 내 채권자에게 이의제출 절차를 공고하고, 1개월 이상 채권자로부터 이의신청 접수	「부동산투자 회사법」 제40조
9	국토부 변경인가 등	◦ 합병계획 이행여부 등 검토 후 변경 인가	
10	합병	◦ 존속회사(합병회사)의 주식(신주)을 소멸회사(피합병 회사)의 주주에 교부	「상법」 제527조의6 ~ 제528조
11	합병등기	◦ 합병보고 주주총회 종결·공고일부터 2주 내 변경 및 해산등기	

※ 자료: 국토교통부

현재 리츠의 합병은 이사회의 심의·결의를 거쳐 합병 추진이 결정되면, 「상법」 제522조부터 제527조의5까지의 규정⁴⁶⁾에 따라 합병계약서를 작성하여 주주총회의 승인을 얻은 후, 「부동산투자회사법」 제40조 제1항제4호⁴⁷⁾에 따라 변경인가를 받거나 변경등록을 하고⁴⁸⁾, 「상법」

46) 「상법」 제522조(합병계약서와 그 승인결의), 제522조의3(합병반대주주의 주식매수청구권), 제523조(흡수합병의 합병계약서), 제523조의2(합병대가가 모회사주식인 경우의 특칙), 제524조(신설합병의 합병계약서), 제525조(합명회사, 합자회사의 합병계약서), 제526조(흡수합병의 보고총회), 제527조(신설합병의 창립총회), 제527조의2(간이합병), 제527조의3(소규모합병), 제527조의4(이사·감사의 임기), 제527조의5(채권자보호절차)

제527조의6 및 제528조의 규정⁴⁹⁾에 따라 합병 등기를 함으로써 절차가 마무리되는데,

안 제43조제2항 등에 따르면, 합병계약서를 작성하기 전 이사회와 심의·결의 단계에서 합병계획심의위원회의 심의 절차가 추가됨.

현행법에서 동종 리츠 간의 합병만 허용하는 것은 자기관리 리츠, 위탁관리 리츠 및 기업구조조정 리츠의 운영 구조 및 규제 수준이 상이한바, 이종(異種) 리츠 간 합병이 규제 회피 수단이 될 가능성을 고려한 것이고,

흡수합병만 허용하는 것은 존속하는 회사가 소멸하는 회사의 권리와 의무를 포괄적으로 승계함으로써, 합병 후 신설법인이 설립되는 것에 비하여 법적 책임을 명확히 하고 행정적 관리의 공백이 발생하는 것을 최소화하기 위한 것임.

아울러, 합병 관련 회사 일방이 공모 완료 리츠인 경우 공모 완료

47) 「부동산투자회사법」

제40조(변경인가 등) ① 부동산투자회사는 영업인가를 받거나 등록을 한 후에 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하려면 대통령령으로 정하는 바에 따라 국토교통부장관의 인가를 받거나 등록을 해야 한다.

4. 부동산투자회사의 합병

48) 단, 인가를 받기 전이거나 등록을 하기 전인 리츠의 경우, 합병 시 변경인가 또는 변경등록 절차가 수반되지 않음.

49) 「상법」 제527조의6(합병에 관한 서류의 사후공시), 제528조(합병의 등기)

리츠 간의 합병만 허용하는 것은, 공모에 수반하는 검증 절차를 거치지 않은 리츠나 공모 의무가 없는 공모예외 리츠⁵⁰⁾를 제한 없이 합병할 수 있게 되는 경우, 개발이익의 분산·환원이라는 공모 의무의 취지가 약화되고 기존 공모 완료 리츠의 주주가 보유한 지분 가치가 희석될 우려 등을 방지하기 위한 것임.

그런데, 현행법 상 리츠의 합병 요건이 지나치게 엄격하고 제한적인 측면이 있어 리츠의 구조조정 및 대형화를 어렵게 하여 리츠의 경쟁력 확보를 제약한다는 의견이 제기되고 있음.

리츠의 합병 요건이 완화되는 경우 저평가된 리츠의 통폐합 등이 촉진되어 부동산 불황기에도 리츠 시장이 안정화될 수 있고, 리츠의 대형화를 통해 규모의 경제 실현 및 자산 다각화가 가능해져 리츠의 투자 안정성 및 기업의 영속성이 제고될 수 있을 것으로 보임.

50) 공모예외 리츠는 법 제14조의8제3항 각 호에 해당하는 리츠, 즉 발행주식 총수의 50% 이상을 국민연금공단 등 공적기금이 보유하고 있거나 총자산의 70% 이상을 임대주택으로 구성한 리츠로서 공공성을 인정받아 공모 의무가 면제됨. 이로써 공모예외 리츠의 투자자는 전문투자자와 기관투자자의 비중이 크고 일반 투자자의 비중이 작은 특징이 있음.

「부동산투자회사법」

제14조의8(주식의 공모) ③ 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 제2항에도 불구하고 주식을 일반의 청약에 제공하지 아니할 수 있다.

1. 부동산투자회사가 영업인가를 받거나 등록을 한 날부터 3년(제26조의4에 따른 프로젝트 부동산투자회사의 경우에는 5년) 이내에 국민연금공단이나 그 밖에 대통령령으로 정하는 주주가 단독이나 공동으로 인수 또는 매수한 주식의 합계가 부동산투자회사가 발행하는 주식 총수의 100분의 50 이상인 경우
2. 부동산투자회사의 총자산의 100분의 70 이상을 임대주택(「민간임대주택에 관한 특별법」에 따른 민간임대주택 및 「공공주택 특별법」에 따른 공공임대주택을 말한다)으로 구성하는 경우

이와 관련하여, 미국, 일본 및 싱가포르 등 리츠 시장 규모가 큰 국가의 경우 인수합병을 통한 리츠 시장 재편 및 대형화가 리츠 시장의 성장을 견인하고 있다는 평가⁵¹⁾를 참고할 수 있을 것으로 보임.

이에 리츠의 합병 요건·절차 등을 개편하려는 안 제43조는 경직적인 측면이 있는 리츠 합병 규제를 합리화하여 리츠 운영의 유연성을 강화하려는 것으로, 리츠 시장의 효율화와 성장에 기여할 수 있을 것으로 보이며,

합병이 성질상 불가능하거나 리츠의 설립 목적에 부합하지 않는 경우에는 합병을 제한할 수 있도록 하고, 합병계획심의위원회의 사전 심의 절차를 두는 등 불공정 합병을 방지하기 위한 사항을 규정하였다는 점에서 구체적 타당성을 기하고 있는 측면도 있는 것으로 보임.

한편, 안 제43조에 따라 종류가 다른 리츠 간의 합병 및 공모 리츠와 공모예외 리츠(또는 공모 완료 전 리츠) 간의 합병이 가능해지는 등 합병 요건이 완화되고, 단순분할, 신설분할합병 및 흡수분할합병 등 리츠의 구조개편이 다각화·활성화될 수 있는데,

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제102조제2항 및 제3항⁵²⁾은

51) 국토연구원 부동산시장정책연구센터, 「해외 사례를 통해 살펴본 리츠 산업의 발전방향」, 2024. 8., 노승한(건국대학교 부동산학과 교수), 「한국리츠 발전을 위한 리츠의 대형화 방안 고찰」, 리츠저널, 2023. 8. 등 참조

법 위반 사업자가 분할 또는 합병하는 경우 해당 사업자가 한 위반행위에 대하여 분할·합병 후 존속하거나 신설되는 사업자에게 제재처분을 할 수 있도록 하여, 위반행위 후 책임 회피를 위해 분할·합병을 악용하는 것을 방지⁵³⁾하고 있는바, 이 법에도 유사한 규정을 둘 필요성에 대하여 검토해 볼 수 있을 것으로 보임.

아울러, 안 제43조는 합병계획심의위원회의 구성·운영 등에 대하여 구체적인 사항을 명시하지 않고 이를 대통령령으로 정하도록 포괄적으로 위임하고 있는데,

합병계획심의위원회는 국토교통부장관의 합병계획 적정성 심사를 뒷받침하여 투자자를 보호하고 리츠 시장의 건전성을 유지하는 기능을 수행하므로,

52) 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」

제102조(과징금 부과) ② 공정거래위원회는 이 법을 위반한 회사인 사업자가 합병으로 소멸한 경우에는 해당 회사가 한 위반행위를 합병 후 존속하거나 합병에 따라 설립된 회사가 한 행위로 보아 과징금을 부과·징수할 수 있다.

③ 공정거래위원회는 이 법을 위반한 회사인 사업자가 분할되거나 분할합병된 경우에는 분할되는 사업자의 분할일 또는 분할합병일 이전의 위반행위를 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 행위로 보고 과징금을 부과·징수할 수 있다.

1. 분할되는 회사
2. 분할 또는 분할합병으로 설립되는 새로운 회사
3. 분할되는 회사의 일부가 다른 회사에 합병된 후 그 다른 회사가 존속하는 경우 그 다른 회사

53) 상기 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제102조제3항의 경우, 대법원이 2007년 “분할하는 회사의 분할 전 법 위반행위를 이유로 과징금이 부과되기 전까지는 단순한 사실행위만 존재할 뿐 그 과징금과 관련하여 분할하는 회사에게 승계의 대상이 되는 어떠한 의무가 있다고 할 수 없고, 특별한 규정이 없는 한 신설회사에 대하여 분할하는 회사의 분할 전 법 위반행위를 이유로 과징금을 부과하는 것은 허용되지 않는다”(대법원 2007. 11. 29. 선고 2006두18298 판결)고 판시하여 분할 전 회사의 위법행위를 이유로 신설회사에 대해 과징금을 부과하는 것을 불허한 것을 계기로, 법 위반 사업자가 분할 또는 분할합병한 경우에 대한 제재규정의 미비 사항을 개선하기 위하여 2012년 개정(법률 제11406호, 2012. 3. 21. 일부개정, 2012. 6. 22. 시행)을 통해 신설되었음.

합병계획심의위원회 위원에 필요한 자격·전문성의 기본적인 사항을 법률에 명시하고, 공무원이 아닌 위원에 대하여 벌칙 적용에서 공무원의 제 규정을 두는 등, 합병계획심의위원회 구성·운영의 공정성·전문성을 확보하기 위한 방안에 대하여 추가적 검토가 필요할 것으로 보임.

국토교통부는 현행법이 동종 리츠의 흡수합병만 허용하고 있어 합병을 통한 리츠 대형화에 한계가 있는바, 개정안은 「상법」 상 합병 방법을 허용하여 리츠 대형화와 원활한 구조조정을 지원하되, 합병계획심의위원회의 심의를 통해 불공정 합병 등을 방지하는 절차를 두고 있다는 점에서 개정안에 동의한다는 의견이며,

개정안의 합병계획심의위원회는 일반투자자가 없는 공모예외리츠 간 합병 등의 경우에도 모든 합병계획을 일률적으로 심사하도록 하고 있어 과도한 규제 우려가 있는바,

투자자보호 필요성이 없는 경우에는 합병계획심의위원회의 심의를 생략할 수 있는 예외 조항을 두는 내용으로 개정안을 수정할 필요가 있다는 의견임.

문 의 처
02)6788-5578

참고 1

부동산투자회사(리츠) 개요

리츠 개념

- **(개념)** 리츠(REITs, 부동산투자회사)는 다수 투자자로부터 자금을 모아 부동산에 투자·운용, 수익을 배당하는 **주식회사형 간접투자기구***

* 일반 국민은 상장된 리츠의 주식에 투자함으로써, 우량 부동산에 간접 투자

< 부동산 직접투자 vs. 간접투자 비교 >

실물 부동산 직접투자			리츠를 통해 간접투자				
투자자	투자 ⇄ 이익	부동산	투자자 (주주)	투자 ⇄ 배당	리츠 (주식회사)	투자 ⇄ 이익	부동산
- 부동산 소유권 거래(환금성 ↓) - 주로 매각차익 기대 - 대출을 수반한 투자 - 취득·양도세 등 비용 발생			- 리츠 주식 거래(환금성 ↑) - 매각차익 + 임대료 수익 기대 - 대출 없이 소액투자 가능 - 거래비용 거의 없음(주식 거래수수료 수준)				

- **(주요 특징)** 리츠는 총주식 **30% 이상을 의무 공모**하고 1인과 그 특별관계자가 **주식 50% 초과 보유를 금지**하며 **국토부 인가제**로 운영
⇒ 일반 국민 투자 접근성 제고 및 투자자 보호 확립

리츠 현황

- (일반현황)** 총 431개 리츠 운용 중, 자산규모 **113.95조원**(평균 2,644억원)

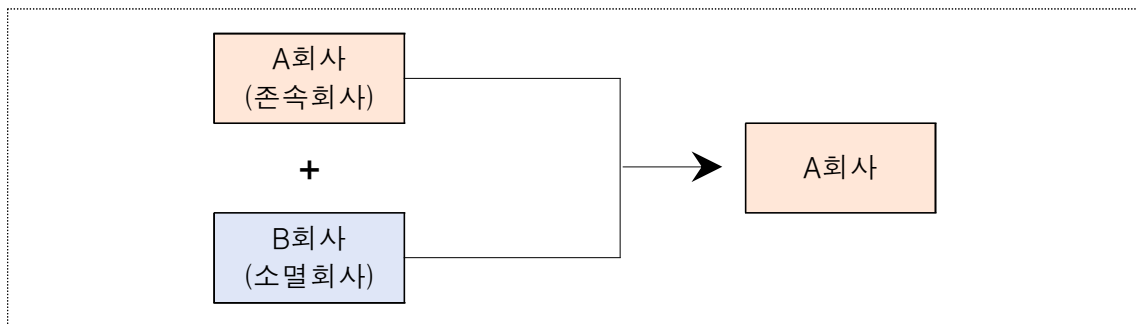
구 분	리츠(개)	자산규모(조원)	자산비율(%)
CR리츠	21	3.23	2.83
위탁관리리츠	406	110.25	96.76
자기관리리츠	4	0.47	0.41
계	431	113.95	100.00
상장리츠	25	19.02	16.69

- (투자자산 현황)** 주택 및 오피스 투자가 전체의 약 **77.61%** 차지

자산구분	주택	오피스	리테일	물류	복합형	호텔	기타	계
리츠(개)	212	104	27	45	25	9	9	431
자산규모(조원)	50.57	37.86	7.65	8.02	5.37	0.89	3.59	113.95
투자비율(%)	44.38	33.23	6.71	7.04	4.71	0.78	3.15	100.00

□ 흡수합병

- 둘 이상 회사 중 한 회사만 존속하고, 나머지 회사는 소멸하면서 자산·부채, 권리·의무를 승계시키는 방식



□ 분할신설합병

- 한 회사가 특정 사업 부문을 분할(회사분할)한 후, 분할된 사업부문을 신설 또는 기존 회사에 흡수합병시키는 방식
- 기존 리츠가 특정 부문에 집중할 수 있도록 복수의 사업부문을 분할 합병하여 리츠 전문화·대형화 촉진

* 영업양도를 통한 개별 재산권 이전 및 고용 승계보다 간편

