

부동산투자회사법 일부개정법률안 심사보고서

2025. 4. .

국토교통위원회

1. 심사경과

가. 발의일자 및 발의자 : 2024년 8월 19일, 김정재의원 등 10인

나. 회부일자 : 2024년 8월 20일

다. 상정 및 의결일자 :

제418회 국회(정기회) 제10차 전체회의(2024.11.13.)

상정 · 제안설명 · 검토보고 · 대체토론 · 소위원회

제424회 국회(임시회) 제1차 국토법안심사소위원회(2025.4.16.)

상정 · 축조심사 · 의결(폐기)

제424회 국회(임시회) 제2차 전체회의(2025.4.23.)

상정 · 소위 심사보고 · 찬반토론 · 의결(폐기)

2. 제안설명의 요지

(제안설명자 : 국회의원 김정재)

우리나라는 대형 오피스 등 부동산 개발·임대 분야에서 연간 190조 원 이상('22년 기준) 매출이 발생하고 있으나, 많은 투자자금이 소요되어 국민들의 참여가 사실상 어려움.

국민도 대형·우량 부동산에 보다 쉽게 투자할 수 있도록 ‘다수로부터 (소액)자금을 모아 부동산에 투자하고 이익을 나눠’ 주는 리츠(REITs, 부동산투자회사)를 지난 2001년 도입한 결과, 개인 투자자가 40만 명을 넘어섰고, 리츠 자산규모도 98조 원 규모로 큰 성장을 이루었으나, 비슷한 시기에 리츠를 도입한 일본, 싱가포르 등 선진국에 비해서는 그 규모가 작고 투자 대상도 제한된 편임.

따라서, 리츠 산업이 장기적이고 견실하게 성장하기 위해서는 AI, 초고령화 등 사회적 변화에 대응하여 투자 대상을 시의 적절하게 편입하고 개발 할 수 있도록 제도 개선이 필요함.

또한, 리츠 산업이 성장하고 투자자가 증가 할수록 전문적이고 체계적인 관리와 지원이 이루어져야 할 것임.

한편, 한국개발연구원(KDI) 등은 그간 고질적으로 반복된 PF 위기를 방지하기 위해서는 PF 사업의 ‘저자본-고부채’ 구조를 벗어나야하며, 이를 위해 안정적인 자기자본으로 사업을 추진할 수 있는 리츠를 대안으로 제시하고 있으므로 프로젝트리츠를 도입하더라도 안정적인 자기자본을 유지하면서 사업을 추진하도록 하려 함.

이에, 부동산 개발 단계에 적합한 프로젝트리츠를 도입하고, 리츠 산업 육성 및 투자자 보호 등 업무를 총괄 지원하는 전담 지원기구인 리츠지원센터를 설립하고자 함.

3. 전문위원 검토보고 요지

(수석전문위원 박재유)

가. 프로젝트 부동산투자회사 특례 조항 도입(안 제26조의4 신설 등)

(1) 국내 부동산투자회사(리츠) 현황

「부동산투자회사법」에 따른 부동산투자회사(이하 “리츠”라 함)에 투자하는 기업은 보유 부동산을 유동화해 신사업 투자 재원을 확보하고 발생한 수익을 주주에게 배당할 수 있으며, 투자자는 상대적으로 고율의 배당(2021년~2023년 평균 9.9%)과 배당소득 분리과세(세율 9.9%) 등의 혜택을 받을 수 있다는 이점이 있음.

그럼에도 그동안 부동산에 대한 직·간접투자는 관리당국의 인가 및 자기자본비율 등의 규제로부터 비교적 자유로운 부동산 프로젝트 파이낸싱(Project Financing, 이하 “PF”라 함)과 부동산펀드 등 위주로 이루어져 왔음.

한편, 최근 고금리 등으로 인한 부동산 시장 정체·침체 국면을 겪으면서 리츠 시장의 성장속도가 둔화되었으며, 특히 공모·상장 리츠를 통한 기업과 국민의 투자 및 이윤 배분은 활성화되지 못하고 있는 것으로 분석됨.

그러나, 리츠는 기업과 개인의 이윤 창출 수단일 뿐 아니라 임대주택 공급 및 도시재생사업 시행 등 공공사업을 위한 정책지원 수단으로 기능하고 있음. 또한, 리츠 시장은 국내 부동산시장의 규모나 성숙도, 주요 선진국의 리츠 시장 규모 등을 고려할 때 발전의 여지가 많은 분야로 주목받고 있음.

이와 같은 점에서, 리츠 산업에 대한 지원을 강화하고 리츠에 적용되는 규제를 보다 합리적으로 개선할 필요가 있다는 지적이 지속적으로 제기되고 있음.

(2) 프로젝트금융투자회사(PFV)와 부동산투자회사(리츠)

현행법상 부동산개발사업의 시행주체로 활용되는 대표적인 도관체는 「조세특례제한법」 제104조의31에 근거한 ‘프로젝트금융투자회사’(이하 “PFV”라 함)와 「부동산투자회사법」에 근거한 리츠가 있음.

현행 「부동산투자회사법」에 근거하여서도 리츠가 직접 부동산개발사업을 시행하는 것이 가능함. 다만, 리츠에 적용되는 영업인가, 주식분산 의무(1인당 50% 이내 소유) 및 보고·공시 등의 규제로 인하여 리츠 설립을 통한 부동산개발은 시장에서 극히 제한적인 경우에 활용되고 있음.

대신, 최소자본금 규정 이외에 특별한 규제가 없고 현금흐름이 뛰어난 PFV가 부동산개발사업의 시행주체로 주로 활용되고 있으며, PFV가 부동산을 개발하면 이후 리츠가 이를 인수하는 경향이 나타나고 있음.

그런데 PFV는 낮은 자기자본을 유지하며 개발사업 후 분양(매각)을

통해 고수익을 회수하는 구조로, 장기적인 관점에서 부동산개발 경험과 안정적인 자본을 축적한 신뢰할 수 있는 대형 시행사를 육성하기에 적합하지 않은 제도이자 개발이익은 소규모 시행사가 독점하고 위험은 사회화시키는 구조라는 지적이 있음. 또한, 「조세특례제한법」에 따라 한시적으로 운용되는 임시방편적인 제도라는 한계도 있음.

한편, 리츠와 PFV는 최저자본금 조건은 유사하나, 리츠에는 감독당국의 인가·등록 절차 및 각종 공시·보고 등 사업계획의 타당성과 투명성을 확보하기 위한 장치가 마련되어 있고, 자금차입 제한을 통한 건전성 규제가 적용됨.

또한 리츠는 발행주식 총수의 30% 이상을 일반 청약에 제공해야 하는 공모의무를 통해 개발이익을 사회화하는 구조를 가지고 있으며, 법령상 존속기간의 제한이 없는 영속형 회사로서 보다 안정적이라는 특징이 있음.

이와 같은 PFV와 리츠의 차이점, 리츠가 부동산개발사업의 시행주체로서 가질 수 있는 장점 등이 이하에서 논의될 프로젝트 부동산투자회사의 주요 도입 배경으로 이해됨.

(3) 프로젝트 부동산투자회사 제도의 주요 내용

개정안은 리츠 산업을 활성화할 필요성과 PF의 구조적 문제가 존재하는 상황에서, 리츠를 통한 부동산개발사업의 장점을 제고하기 위해 부동산개발사업을 주된 목적으로 하는 ‘프로젝트 부동산투자회사’(이하 “프로젝트 리츠”라 함)의 유형을 신설하고 이에 적용되는 특례를 규정하려는 것으로, 구체적인 사항은 다음과 같음.

첫째, 프로젝트 리츠는 일반적인 리츠에 적용되는 영업인가 또는 등록에 갈음하여 ‘설립신고’(수리가 필요한 신고)만으로 사업 영위가 가능함.

구체적으로, 리츠가 상법상 주식회사(제3조), 발기설립(제5조), 설립자본금(제6조), 발기인(제7조), 정관(제8조) 및 설립등기(제45조) 등의 요건을 갖추어 자기관리 리츠 또는 위탁관리 리츠로 적합하게 설립되고, 자본금 50억원을 갖추었으며, 자산관리회사 및 자산보관회사 등과 위탁계약을 체결하면 설립신고가 가능함(안 제26조의4제1항).

리츠의 설립신고가 수리되어 프로젝트 리츠가 되면 해당 리츠는 ‘부동산, 부동산개발사업 및 증권·채권 등’(제21조제1항제1호부터 제6호까지의 투자대상)에 대하여 ‘취득·개발·개량·처분 등’의 방법(같은 조 제2항제1호부터 제3호까지의 방법)으로 투자·운용을 할 수 있되, 부동산개발사업 외의 대상에 대한 투자는 부동산개발사업에 필요한 범위로 한정됨(안 제26조의4제3항).

또한, 프로젝트 리츠는 개발단계가 운영단계로 전환되는 국면, 즉 부동산개발사업의 사용승인·준공검사 등을 받은 날을 기점으로 대통령령이 정하는 날까지 영업인가를 받거나 등록을 함으로써(안 제26조의4제4항), 현행법에 따라 공모·주식분산·보고·공시 등의 의무가 적용되는 일반적인 리츠로 전환하게 됨.

이상의 내용을 종합하면, 개정안은 각종 인·허가 진행, 착공 및 준공에 이르는 부동산개발 단계(이하 “개발단계”라 함)를 부동산의 매입·임대·처분 등의 사업을 운영하는 단계(이하 “운영단계”라 함)와 구분하고,

부동산개발사업을 주된 목적으로 하는 리츠의 경우 개발단계에서 설립 신고만으로 사업 영위가 가능하도록 규정하려는 것임.

개정안이 설립신고 등을 통해 각종 절차를 간소화하는 기반을 마련하려는 것은 리츠 인가로 인한 사업지연(1.5개월 이상) 및 자본조달비용 발생 등을 완화하여 신속한 의사결정 및 사업성이 중요한 부동산개발사업 분야에서 리츠가 각종 규제로부터 자유로운 PFV 대비 경쟁력을 갖출 수 있도록 지원하려는 취지로 이해됨.

아울러, 개정안은 프로젝트 리츠가 영업인가·등록 전에도 최저자본금 50억원을 갖추도록 하고 일반적인 리츠로 전환되는 운영단계부터는 리츠에 대한 공모·주식분산·보고·공시 등 각종 의무가 적용되도록 함으로써 PFV와 달리 다양한 건전성 규제가 적용되는 리츠를 통해 시장질서 유지 및 투자자 보호 등을 균형적으로 도모하려는 취지로 보임.

(4) 검토의견 및 국토교통부·유관기관의 의견

개정안은 리츠 규제를 일정 부분 완화하여 시장의 자율성을 확대하고 리츠 및 PFV 등 시장에 제공되는 사업도구가 각 사업의 특성에 맞게 보다 다양화되도록 하려는 것으로 보임.

부동산개발사업의 특성을 고려할 때 영업인가(변경인가 포함) 절차와 영업인가 이후 적용되는 주식분산 및 공시의무 등 리츠의 현행 운영구조가 여러 면에서 리츠 활용을 저해하는 제약으로 작용한다는 점에서, 개정안은 리츠의 자기자본 규제 등 시장건전성을 위해 필요한 제도는

유지하면서, PFV 대비 부동산개발사업 시행에 불리하게 작용하는 각종 규제를 합리적으로 개선하는 측면이 있다고 보임.

특히, 현행 부동산개발사업의 경향은 PFV가 부동산을 개발하고 리츠가 이를 인수하는 방식이나, 프로젝트 리츠가 활성화되는 경우 안정된 자기자본을 갖추고 부동산의 개발부터 관리·운영까지 역량을 축적한 신뢰성 있는 대형 리츠의 출현이 촉진될 가능성이 있다는 점에서,

개정안은 리츠 산업 확대를 통해 부동산개발사업으로 촉발될 수 있는 사회적 위험은 감소시키고 개발편익은 확산하는 등 부동산개발사업의 안정과 발전을 도모하기 위한 취지의 입법으로 이해됨.

개정안에 대하여 국토교통부와 한국리츠협회는 각각 찬성하는 입장임. 먼저, 국토교통부는 PF가 지닌 저자본-고보증 구조의 문제를 해소해야 할 사회적 요구가 있고, 단기 분양수익만을 겨냥한 PFV보다는 임대운용까지 염두에 둔 리츠 활용 시 순기능이 예상되므로, 부동산개발사업의 안정적 추진과 부동산 산업의 건실한 발전을 위해 프로젝트 리츠 도입에 동의한다는 입장임.

또한, 한국리츠협회도 프로젝트 리츠 도입을 통해 부동산개발사업에서 리츠라는 수단을 활용하게 됨으로써 우량한 개발자산이 리츠에 편입되고 다수의 투자자들이 개발이익을 향유할 수 있게 된다는 점에서 개정안에 동의한다는 의견임.

한편, 프로젝트 리츠의 도입과 관련하여 다음과 같이 일부 논의가 필요한 면도 있을 것으로 보임.

첫째, 프로젝트 리츠는 명목회사로서 자산관리회사(AMC)가 자산의 투자·운용에 대한 실질적인 기능을 담당하게 되므로 이해충돌 가능성을 제도적으로 면밀하게 관리할 필요가 있음.

예를 들어, 명목회사인 위탁관리 리츠의 경우 자산관리회사가 그 자산관리회사에 자산의 투자·운용을 위탁한 리츠(이하 “위탁리츠”라 함)의 투자자보다 자산관리회사의 특수관계자의 이익을 우선시함으로써 이해충돌 가능성을 유발할 수 있다는 지적이 있음.

이에 2023년 「부동산투자회사법」 개정(2023. 8. 16. 개정, 2024. 2. 17. 시행)을 통해 ‘자산관리회사의 주식 취득 제한’(제22조의4) 규정이 신설되었는데, 이는 우리나라의 경우 위탁관리 리츠의 비중이 높고 상장회사 중 스폰서 리츠가 많다는 점 등이 고려된 것으로 보임.

현행법 제22조의4에 따르면, 자산관리회사가 과도한 수준으로 위탁리츠에 출자하는 경우 위탁리츠 투자자와의 이해충돌 문제가 발생할 가능성을 고려하여, 자산관리회사는 위탁리츠가 발행한 주식 총수의 30% 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 주식을 취득하거나 위탁리츠의 최대주주가 될 수 없도록 규정되어 있음.

그런데 프로젝트 리츠의 경우에도 해당 리츠로부터 각각 자산의 투자·운용을 위탁받은 자산관리회사와 시공 업무를 위탁받은 시공사가 상호 계열회사로 연결되거나, 프로젝트 리츠-자산관리회사-시공사(또는 스폰서 기업) 간 지분소유 등의 방식으로 이해가 밀착되는 것이 가능하다고 보이나,

현행법 제22조의4는 영업인가를 받거나 등록을 한 위탁관리 리츠 또는 기업구조조정 리츠에 한하여 적용된다는 점에서 프로젝트 리츠에는 적용되지 않을 것으로 판단됨.

따라서, 프로젝트 리츠에 대해 자산관리회사를 매개로 하는 이해충돌 문제가 발생할 가능성을 면밀히 고려하여, 현행법 제22조의4에 따른 자산관리회사의 리츠 지분 소유제한 규정이 프로젝트 리츠에도 적용될 수 있도록 제도화할 필요성에 대하여 검토할 필요가 있을 것으로 보임.

둘째, 프로젝트 리츠에는 일체의 공시 의무가 면제되나 투자자 보호를 위한 최소한의 공시 의무의 유지 등 규제 완화의 정도에 대해서도 일정 부분 검토 필요성이 있다고 보임.

예를 들어, 현행법 제37조제3항에 따라 영업인가를 받은 자기관리 리츠 또는 영업인가를 받거나 등록을 한 위탁관리·기업구조조정 리츠의 자산관리회사는 자산운용 전문인력의 변경, 금융사고, 부실자산 발생 및 영업정지의 조치를 받은 사실 등에 대하여 지체 없이 수시공시를 해야 하는데, 이상의 사항은 기업의 영업비밀에 미치는 영향은 크지 않은 반면 투자자 보호 측면에서 공시 중요성은 크다고 볼 여지가 있음.

프로젝트 리츠는 안 제26조의4제5항에 따라 주주가 아닌 자에게 신주를 발행할 수 있고 이에 따라 일반 국민도 프로젝트 리츠에 투자하는 것이 가능하나, 프로젝트 리츠에 대한 공시 정보는 없어 정보비대칭 문제가 발생할 수 있고 프로젝트 리츠의 경영 투명성을 확보해야 할 필요도 있다는 점에서, PFV와의 경쟁력을 유지하는 범위에서 프로젝트 리

츠에 대한 적절한 규제 수준을 정립하는 것도 가능할 것으로 보임.

이상과 같이 프로젝트 리츠의 도입 여부는 리츠 활성화를 통한 시장의 자율성 확대 및 PF 구조의 부작용 해소 등 부동산산업의 발전을 촉진할 필요성과 정책여건 등을 종합적으로 고려하여 입법정책적으로 결정할 사항으로 판단되며, 프로젝트 리츠가 시장에서 보다 책임감 있는 사업주체로 기능하기 위한 제도적 보완방안 등에 대해서도 함께 고려할 필요가 있을 것으로 생각됨.

나. 부동산투자회사지원센터의 지정·운영 근거 마련(안 제49조의8 신설)

개정안은 부동산투자회사, 자산관리회사 및 부동산투자자문회사(이하 “부동산투자회사등”이라 함)에 대한 지원·감독 업무를 효율적으로 수행하기 위하여 ‘부동산투자회사 지원센터’(이하 “리츠지원센터”라 함)를 지정·운영하는 근거를 마련하려는 것임.

안 제49조의8제1항에 따르면 국토교통부장관은 정부출연연구기관 또는 공공기관 중에서 리츠지원센터를 지정할 수 있으며, 안 제49조의8제2항은 리츠지원센터의 업무범위를 규정하고 있음.

또한, 개정안은 리츠지원센터에 대한 예산지원 근거(안 제49조의8제3항), 리츠지원센터의 지정취소 요건(안 제49조의8제4항) 및 리츠지원센터에 대한 보고·자료제출 등의 명령 권한(안 제49조의8제5항) 등을 규정하고 있음.

현재도 「부동산투자회사법」 제49조의7과 같은 법 시행령 제47조의7,

「한국부동산원법」 제12조와 같은 법 시행령 제13조에 따라 국토교통부장관이 리츠의 지원·감독 업무 중 일부를 한국부동산원에 위탁하고 있음.

「부동산투자회사법 시행령」에 따라 한국부동산원이 위탁 수행하는 리츠 지원·감독 업무의 범위와 개정안에 따른 리츠지원센터의 업무를 비교하면 개정안의 ‘부동산투자 관련 연구·평가·분석·자문’을 제외하고 상호간의 업무 범위가 상당히 유사한바, 개정안은 상향 입법의 측면이 있음.

한편, 한국부동산원이 지속적으로 리츠 지원·감독 업무를 위탁받아 수행하여 왔으나, 한국부동산원은 부동산금융에 대해 특화된 기관은 아니라는 점에서 리츠를 비롯하여 프로젝트 파이낸싱 및 부동산펀드 등 부동산금융 분야에서 고도의 전문성과 경험을 축적한 독립된 기관이 부동산투자회사 등에 대한 관리·지원을 담당할 필요성이 제기되고 있음.

아울러, 리츠 시장의 지속가능한 발전을 위해서 인가·검사 등 규제영역의 업무지원뿐 아니라 부동산투자와 관련된 연구·평가·분석·자문 등의 지원 기능도 담당할 수 있는 기관이 필요함.

이에 개정안은 현행 법령상 규정된 위탁업무에 더하여 연구·분석 역량도 갖춘 리츠 전문기구의 운영 기반을 마련하려는 것으로, 특히 리츠가 민간영역의 사업수단일뿐 아니라 공공사업의 정책수단으로서 활발하고 폭넓게 활용되고 있는 점 등을 고려하여, 부동산투자회사등에 대한 지원을 고도화하고 효율적인 감독 업무를 수행하기 위하여 필요한

입법으로 판단됨.

개정안과 관련하여, 국토교통부는 부동산금융업의 복잡성과 전문성을 고려할 때 부동산투자회사등의 육성 및 투자자 보호 등의 업무를 총괄 지원하는 전담기구를 도입할 필요성이 있다는 점에서 개정안에 동의하는 입장임.

또한, 「유료도로법」 제23조의7에 따른 ‘민자도로 관리지원센터’ 및 「철도사업법」 제25조의5에 따른 ‘민자철도 관리지원센터’ 등 고도의 전문성이 필요한 분야에서 지원기구가 지정·운영되고 있는 점을 고려하면 지원센터 도입의 실익이 있다는 의견임.

4. 대체토론 요지

(생략)

5. 소위원회 심사내용

(국토법안심사소위원장 : 권영진)

김정재의원, 서범수의원 및 염태영의원이 각각 대표발의한 3건의 ‘부동산투자회사법 일부개정법률안’은 통합·조정하여 위원회 대안으로 제안함.

6. 찬반토론 요지

(생략)

7. 심사결과

대안반영 폐기

※ 부동산투자회사법 일부개정법률안(대안)에 일부내용을 수정하여 반영함.