

Track 4 부동산 및 금융

부동산 금융 및 REITs 개관

김영곤 · Jones Lang LaSalle, Korea 지사장

개요

97년 11월 외환위기로 인하여 IMF 관리체제가 시작된 이후 우리 나라의 부동산 시장은 급격히 하락하기 시작하여 부동산시장 전반에 걸쳐서 침체 기조를 이루고 있다.

구조조정과 부진과 부동산시장의 침체문제를 동시에 해결하기 위한 유일한 정책대안으로 대두된 것이 바로 부동산의 증권화, 유동화 제도이다. 이에 따라 부동산 경기를 진작하여 고용의 창출과 연관 효과를 일으키고, 구조조정에 따른 부실자산의 매각을 용이하게 할뿐만 아니라, 부동산의 가치신장 등 부동산의 정보인프라를 구축하여 부동산업의 선진화를 도모할 수 있는 부동산투자신탁제도의 도입이 요구되고 있다.

현재 우리 나라의 부동산유동화, 증권화 제도는 IMF환란이후 '자산유동화에 관한 법률' (1998), '주택저당채권유동화회사법' (1999) 이 제정되어 시행되고 있다. 1998년 4월 '신탁업법' 시행령을 개정하여 신탁경영은행에게 부동산투자신탁업무를 허용한 바 있다.

그러나, 동 법률의 목적은 금융기관 또는 기업이 보유한 대출채권 또는 부동산을 신속히 현금화할 수 있도록 촉진하는 것이어서 부동산투자를 위한 자금조달기법으로 정착하기에는 한계가 있다. 부동산유동화뿐만 아니라 유동화된 부동산을 매입할 수 있는 수단이 필요한 것이다.

따라서 소규모자금의 간접투자방식으로 인해 새로운 부동산수요의 창출 및 수요기반의 확대가 가능해지는 부동산 금융의 선진화된 간접투자제도인 부동산투자회사제도의 도입이 요구되고 있는 것이다.

부동산투자법(안)개요

1) 부동산투자회사의 설립을 위해서는 부동산투자업에 대한 건설교통부장관의 인가가 필요하다. 인가시 조건을 붙이거나 업무범위를 제한할 수 있게 하여 사회적 부작용이나 투자자 피해를 사전에 예방하기 위

한 행정감독권을 보유하게 하고 있다.

2) 부동산투자회사는 법인격을 주식회사로 하고, 자본금은 500억원 이상으로 정하고 있다. 발기인은 설립시의 자본금 중 일정비율에 해당하는 금액이상의 주식을 인수하여야 하고, 설립시의 발행주식의 100분의 30이상을 일반 공모하도록 하고 있다. 소유의 집중을 방지하기 위해 주주1인과 그 특별관계자는 원칙적으로 발행주식총수의 100분의 10이상을 소유하지 못하고, 회계연도 종료일 현재 300인 이상이 발행주식을 소유하도록 규정하고 있다.

3) 부동산투자회사는 설립 후 2년 이내에 발행주식을 증권거래법 제71조의 규정에 의한 한국증권거래소에 상장하거나, 동법 제2조제14항의 규정에 의한 협회중개시장에 등록하도록 하고 있다.

4) 부동산투자회사는 그 자산을 부동산의 취득·처분, 부동산의 개발·관리·개발, 부동산의 임대·임차, 유가증권의 매매 등에 투자 운영토록 하여, 이와 직접 관련된 업무 이외의 업무를 영위할 수 없도록 하고 있다. 부동산투자회사가 부동산을 취득하거나 처분하는 경우에는 당해 부동산에 대한 실사보고서를 작성하도록 하고, 부동산을 취득한 후 원칙적으로 일정한 기간 내에는 이를 처분할 수 없도록 하고 있다.

5) 사업의 범위를 부동산으로 한정하기 위해 매분기말 현재 총 자산의 100분의 70 이상을 부동산으로 구성하도록 하고 당해 연도 배당가능이익의 100분의 90 이상을 주주에게 금전으로 배당하도록 하고 있다. 또한 총 자산의 100분의 30을 초과하여 외국에 투자할 수 없도록 하고 있다.

6) 부동산투자회사는 당해 발행주식의 상장 또는 등록 후에 부동산개발사업에 투자할 수 있도록 하되, 자기자본의 100분의 50이내에서 일정비율로 제한하고, 동일한 부동산개발의 경우 자기자본의 100분의 10이내에서 일정비율로 제한하고 사업계획서를 작성하여 이사회의 결의를 거치도록 하고 있다.

7) 자회사로 부동산투자 자문업이나 부

동산시설관리업무를 영위하는 회사를 들 수 있는데, 그 자산을 투자·운용함에 있어 전문성을 높이고 주주 및 채권자를 보호하기 위해 자산운용전문인력을 확보하여야 한다. 부동산투자 자문업을 영위하고자 하는 자는 자본금 및 전문인력 등을 갖추어 건설교통부장관에게 등록하여야 한다.

8) 투자자보호를 위해 부동산투자회사는 매 결산기 및 분기의 투자보고서, 재무제표를 작성하여 건설교통부장관 및 부동산투자협회에 제출하고, 관련서류를 비치 열람하게 하여야 한다.

9) 건설교통부장관은 공익 또는 주주 및 채권자를 보호하기 위하여 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에 대해 자료제출·보고를 명하거나, 소속직원으로서 하여금 조사하게 할 수 있다. 부동산투자회사법(안)의 규정 위반시 벌칙규정 또는 과태료 규정을 두어 실효성 확보를 꾀하고 있다.

주요 쟁점 사항

1) 회사의 형태

본래 REITs는 신탁(business trust), 주식회사(corporation)형태가 있지만 우리나라 부동산 투자회사법(안)은 부동산 투자회사의 법인격을 주식회사로 규정하고 상법상의 주식회사 규정을 따르고 있다. 신탁으로는 유동성의 확보가 어렵고, 신탁의 경우 투자자는 계약자의 지위이므로 부동산 투자회사의 경우와 같이 주주의 지위로 경영에 참여하는 것이 불가능하며, 신탁은 계약기간(만기)이 있어 장기적인 자산운영에 어려움이 있다. 주식에 대한 간접투자 제도도 신탁형(증권투자신탁법)의 제도가 있음에도 불구하고 회사형(증권투자회사법)이 각각 별도로 제정·운영중임에 비추어 회사형 부동산투자 제도가 바람직한 것으로 보인다.

2) 투자자 보호

① 투명성 확보

투명성은 정보의 사실적인 공시를 통해서 이루어진다. 사업계획서(PROSPECTUS), 투자보고서, 재무제표 등 공시항목 및 그 기준을 엄격하게 확립할 필요가 있다

② 기업 지배구조

기업지배구조란 주주들이 자신의 이익을 위해 적극적으로 경영에 개입하는 방식으로 주주총회, 이사회 등의 기능을 통해 경영을 통제하는 방식이다. 주주총회에서 주요 사항의 의결권을 갖고, 경영진의 선임 및 해임권한을 행사할 수 있는 것이나, 독립적이고 전문적인 사외이사제도를 통해 경영진의 독단적인 결정을 견제할 수 있게 하는 것이다. 주의할 점은 이러한 지배구조가 경영진의 업무의욕을 저하시키지 않는 범위 내에서 이루어 져야 한다는 것이다.

3) 수익성의 확보

부동산투자회사가 영속성을 전제한 기업인 이상 수익성의 확보는 그 존립기반이라 할 수 있다.

① 세제혜택

세제지원 없이는 부동산투자회사의 수익 창출은 불가능하다. 미국과 달리 부동산 관련 세금이 투기억제수단으로 작용함으로써 세금부담이 큰 일본의 경우에도 부동산 투자를 위한 SPC의 면세 대상에 부동산 관련 세금을 광범위하게 포함하고 있다. 따라서 요건을 갖추는 경우 법인세만이 아니라 부동산 관련 세금을 광범위하게 면제 또는 감면하는 혜택을 동시에 부여함으로써 부동산투자회사의 활성화가 가능해 질 것이다.

② 부채비율

대규모의 자금이 소요되는 부동산투자회사의 특성상 자금의 조달 및 재무구조는 그 성패를 좌우한다. 부채의 leverage 효과를 감안하면 부동산투자회사의 부채비율을 일률적으로 한정(자기자본의 30%)하는 것은 자금운용의 융통성을 저해할 우려가 있고, 기업자산의 건전성 여부는 공시를 통하여 시장에서 평가받을 수 있으므로 자금조달 및 재무구조에 관한 기업의 재량을 보다 폭

넓게 인정하는 것이 바람직 할 것이다.

③ 개발사업

개발사업에 상당한 제한이 가해지고 있는 것은 시장경험이 축적될 때까지는 RISK를 최소화하려는 의도로 이해된다. 개발의 범위를 RENEWAL과 DEVELOPMENT로 분류할 필요가 있고 이에 따른 투자비율의 조정이 필요할 것이다.

결언

부동산에 대한 간접투자란 구조자체는 간단해 보일 수 있지만 운영에 있어서는 상당히 어렵고 복잡한 일들이라 할 수 있다. 즉, 투자자들로부터 자금을 모아서 부동산에 투자하고 그 투자에서 발생한 수익을 배당한다는 기본개념은 상당히 단순하게 보일 수 있다.

그러나 분명한 것은 간접투자이기 때문에 회사의 내부나 외부적으로 투명성과 공정성이 확실하지 않으면 성공적으로 정착되기 어려운 제도이다. 그러나 우리의 현실은 투명성과 공정성을 확보하기 위한 기본틀들이 자칫 규제로 비추어지기 쉬운 것도 있다. 특히 부동산이 투자대상이고 투자자로부터 위임을 받아 경영을 해야하므로 분명한 기본 틀이 제시되어야 할 것이다. 자금난에 시달리는 부동산업계나 기업들이 하나의 자금해결책으로 생각한다면 이 제도는 꽃을 피우기도 이전에 실패할 수밖에 없을 것이다.

그러나, 우리로서는 처음 시작하는 제도이고 부동산시장에 하나의 안정된 자금흐름의 메카니즘을 만든다고 생각한다면 소유의 개념에서 이용의 개념으로 변화되는 시기에 도입이 꼭 필요한 제도일 것이고 몇 회사가 성공적으로 정착만 된다면 투자 대상의 상품별에 따라 단기간에 활성화되는 것도 기대할 수 있다. 경영에서 생길 수 있는 문제점들은 실제 미국에서 중점적으로 이슈화되는 것들을 통해서 대책과 방법들을 마련할 수 있을 것이다.