

# 리츠 공모 · 상장 활성화 방안

2018. 12. 19

국토교통부 금융위원회

# 1. 공모·상장리츠 조성 환경 및 개선방향

◇ **고비용 구조의 리츠설립, 까다로운 공모·상장 규제 및 투자가능 리츠의 부족으로 개인투자자의 리츠투자 기회가 제한**

① 개인이 투자할 수 있는 리츠가 부족하고, 투자 방법도 제한적

- 경직된 규제로 개인투자자의 요구가 반영된 창의적 구조의 리츠 조성이 어렵고, 투자 방법도 주식을 직접 매입하는 방법이 유일

⇒ 리츠가 펀드·퇴직연금 등의 투자자산이 될 수 있도록 규제 완화, 다양한 투자·운용방법으로 **新상품 출현을 유도하여 접근성을 확대**

② 공모·상장리츠에 대한 차별적 혜택이 없음

- 사모대비, 투자자 모집 시 판매수수료 등 추가 비용이 소요되고 투자자 모집의 불확실성도 감수해야 하는 등 제도적 불리함만 존재

⇒ 안정성·수익성이 확보된 양질의 자산을 공모·상장 리츠로 유인  
공모·상장리츠를 운영하는 자산관리회사 등에 대한 인센티브 마련

③ 개인투자자의 리츠 투자 매력도가 낮음

- 투자자들이 필요로 하는 리츠투자 관련 정보의 제공, 대외 평가기관의 평가 및 전문적 상품 연구도 부족

⇒ 검사·감독 업무를 개선하고, 리츠의 대외 신용도를 제고하기 위한 신용평가제도 도입을 추진

## II. 공모 ◦ 상장 리츠 확대방안

### 기 본 방 향

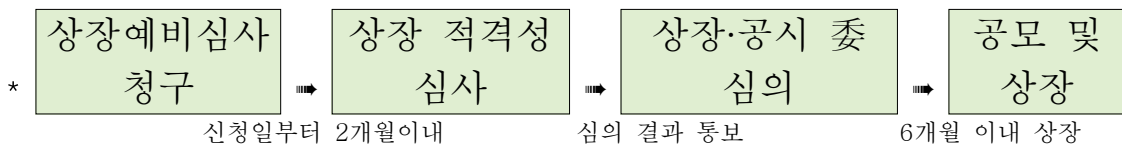
- ◎ 개인투자자의 리츠투자 접근성을 개선
- ◎ 리츠에 수익성·안정성 높은 자산이 유인되도록 규제 환경을 개선
- ◎ 개인투자자의 리츠 투자 매력도 향상

리츠 조성 단계	개선방향	활성화 세부방안
거래소 상장	경직된 상장규제 개선	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 상장규정 정비</li> <li>- (예비심사면제, 우선주상장허용 등)</li> </ul>
투자자산 취득	운영지원 및 양질의 자산확보	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 주택도시기금여유자금 리츠투자 확대</li> <li>▶ 여유자금의 대체투자 협력기관으로 자산관리회사 선정</li> <li>▶ 다른 부동산투자회사나 개발사업자에 대한 대출 허용</li> <li>▶ 리츠의 자산보관 관련 비용 개선</li> </ul>
투자자 모집	투자상품·방법 다양화	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 특금·펀드의 리츠투자 규제 완화</li> <li>▶ 母-子 리츠 활성화</li> </ul>
자산운용	건정성 강화	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 리츠의 신용평가제도 도입</li> <li>▶ 리츠의 검사·감독 체계 개선</li> </ul>

### III. 세부추진 방안 및 향후계획

#### ① 상장규정 정비 (상장심사기간 단축, 우선주 상장 허용 등)

- (현황) 리츠 상장시 예비심사 등 복잡한 절차\*를 이행해야 하며, 우선주 동시상장 금지·간주부동산 인정비율 제한 등 상품구성의 다양성을 제약하는 까다로운 규제로 상장에 어려움



- (개선방안) 리츠상장을 제한하던 상장 요건을 시장현실에 맞춰 개선

#### ① 자기자본요건(100억 원) 기준일을 “신규상장신청일”로 변경

\* 현행 : 상장예비심사 신청일 현재 자기자본 100억원 이상을 요구

#### ② 부동산투자회사에 대해 “간주부동산한도” 폐지

\* 현행 : 전세권·임차권, 다른 리츠에 대한 투자금액 등은 리츠 자산의 20%만 인정

#### ③ 비개발위탁관리리츠(개발사업이 총자산의 30%이하)는 “상장예비심사” 폐지

\* 현행 : 상장 예비심사 심사 등에 2개월 이상 소요

#### ④ 비개발위탁관리리츠의 최초 상장시 “보통주와 종류주 동시상장”

\* 현행 : 리츠는 보통주만 상장가능하고 종류주(우선배당주 등)의 발행은 불가

- (기대효과) 리츠 상장 활성화를 통한 개인투자자의 리츠 투자 기회 확대

◎ 유가증권 상장 규정에서 부동산투자회사 관련 규정 개정(금융위)

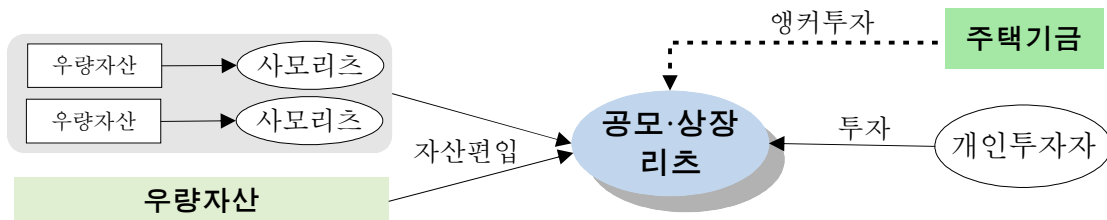
## ② 주택도시기금 여유자금 대체투자 협력기관으로 자산관리회사 선정

- (현황) 전담운용기관(미래운용, NH증권)을 통해 여유자금(약40조원) 위탁 중으로 주식·채권은 전담운용기관에서 개별운용사풀 선정  
- 리츠 투자時 상품의 특성을 고려 전문성 있는 자산관리회사 필요
- (개선방안) 리츠 투자에 대하여 자산관리회사 풀을 선정하여 운영
- (기대효과) 리츠에 대한 투자 확대와 전문적인 투자가 가능하며 대표 자산관리회사群 출현으로 수익·안정성이 확보된 자산유입 기대

◎ 주택도시기금 여유자금자산운용지침 개정(국토부)

## ③ 주택도시기금 여유자금의 리츠 투자 확대

- (현황) 리츠(12.1조원)는 부동산펀드(58.8조원) 대비 약 5분의 1 수준  
- 은행·보험 등이 펀드(신탁형)에 투자 한도 없이 투자하는 반면, 리츠(회사형) 투자에는 제약이\* 있어 리츠를 견인할 앵커투자자 부족
- \* 은행법·보험업법에서 타 회사주식 15%이상 보유시 금융위 사전승인 필요
- (개선방안) 주택도시기금 여유자금의 신규 부동산투자(대체투자)에 대해서 일정비율 이상을 우량한 공모·상장리츠에 투자 추진
- (기대효과) 우량자산 편입으로 공모·상장리츠 확대



◎ 주택도시기금 자산운용위원회 및 대체투자위원회 심의(국토부)

#### ④ 특정금전신탁(이하'특금')·펀드의 리츠 재투자 규제 완화

- (현황) 일반국민의 접근성이 쉬운 특금, 펀드 등을 통해 리츠로 투자하거나 리츠를 투자 자산으로 하는 금융 상품이 없는 실정
  - 공모의무 및 동일인 보유한도 등 리츠 규제로 발달하지 못하여 다양한 금융 수단의 운영 자산으로 리츠가 활용되는데 제한
- (개선방안) 특금·펀드\*에 대한 공모의무·동일인 주식한도 예외 인정
  - \* 50인 이상 개인투자자로 구성된 특금을 모집한 신탁회사, 공모부동산펀드
- (기대효과) 은행 등을 이용하여 개인투자자의 리츠투자 접근성이 개선되고, 개인이 투자할 수 있는 다양한 리츠관련 금융상품이 확대

◎ 부동산투자회사법 시행령 제12조의3 개정 (국토부/ 既 시행 '18.11.15)

#### ⑤ 母-子 리츠를 통한 공모상장 리츠 활성화

- (현황) 母-子리츠 형태로 공모·상장리츠가 확대되는 투자구조 부족
  - 母-子리츠는 기금이 출자한 母리츠가 子리츠의 50%이상을 보유하거나 자산관리회사가 동일해야 하는 등 인가 요건이 엄격
- (개선방안) 子리츠 보유비율·동일 자산관리회사 조건을 개선하고 은행 등 전문 투자자가 투자하는 母리츠가 자산의 70%이상을 공모리츠에 투자하는 경우 공모의무·1인주식보유 한도에서 예외
- (기대효과) 은행 등이 투자한 母리츠가 공모리츠(子리츠)에 앵커투자자로 투자하여 공모리츠가 확대 될 수 있는 환경 조성
  - 연기금이 출자하는 母-子리츠도 확대되어 다양한 투자구조 가능

◎ 부동산투자회사법 시행령 제12조의3 개정 (국토부/ 既 시행 '18.11.15)

## 6 리츠의 신용평가제도 도입

- (현황) 외국의 사례와 달리 리츠에 대한 신용평가 제도 없음
  - \* 한국 펀드의 경우 채권형·단기금융형 펀드에 신용 평가를 실행 중
- 객관적인 리츠 평가 정보가 없어 투자 판단에 어려움 존재
  - ⇒ [개인] 리츠회사가 제공한 정보에 의존할 수밖에 없어 투자에 주저
  - [기관] 리츠 투자 심의에 별도 시간·비용 소요, 투자 책임 부담
- (개선방안) 리츠에 대한 신용등급 평가제도 도입(공모·상장)
- (기대효과) [개인] 리츠에 대한 운영정보가 확대되고,  
[기관] 투자 의사결정의 단순화·투자한도 배분에 활용 가능

### ◎ 부동산투자회사법 개정 (국토부)

## 7 리츠의 검사·감독 체계 개선

- (현황) 리츠 자산규모 급증에 따라 검사·감독 수요도 증가
  - \* [인력] 현재 7명(회계사 2명)으로 리츠의 사업계획검토, 감독지원 등 보조업무 수행
  - [예산] 제한된 예산으로 검사·감독 비용 총당에 한계
- (개선방안) 감정원 리츠 인가·검사 담당 전문 인력 확보, 2년주기 현장검사 중심에서 상시·취약부문 집중검사 중심으로 전환
- (기대효과) 리츠의 건전성이 강화되어 개인투자자의 투자신뢰도가 높아지고 리츠 검사·감독기관의 전문성도 향상

### ◎ 부동산투자회사 감독규정 및 검사규정 개정 (국토부)

## 8 리츠의 대출자산 투자허용

- (현황) 리츠의 자산운용 방법중 대출·대출채권에 대한 운영기준이 없어 임대료 이외 수익구조를 만들지 못하고 양질의 자산을 사전에 확보하는데 있어 펀드와 비교하여 경쟁력이 부족

\* 현재 부동산펀드의 경우 개발사업의 시행자에게 대출이 가능

- (개선방안) 리츠의 자산투자운용 방법으로 대출·대출채권을 포함
- (기대효과) 개발사업에서 리츠의 수익성을 높이고 준공 이전에 경쟁력 있는 가격으로 양질의 자산을 선점하는 효과 기대

◎ 부동산투자회사법(제21조) 및 동법 시행령(제27조) 개정 (국토부)

## 9 리츠의 자산보관 관련 비용 개선

- (현황) 리츠가 부동산 매입을 위해 금융기관에게 차입을 할 경우, 근저당권을 설정한 후 보관신탁을 하여 높은 비용을 지불

\* 법률 규정이 명확치 않아, 자산보관 취지를 강화한 유권해석(11년)에 따라 규제 中

- (개선방안) 리츠외 우선수익자 지정이 가능한 신탁을 보관방법으로 허용
  - 자산취득을 위해 외부차입을 하는 금융기관 등을 우선수익자로 한정하여 허용하는 경우 근저당권 설정과 동일한 효과
- (기대효과) 리츠로 양질의 자산을 유도하고 관련 비용을 절감

◎ 부동산투자회사법 시행령 개정(부동산산업과)



## V. 추진일정 (Action Plan)

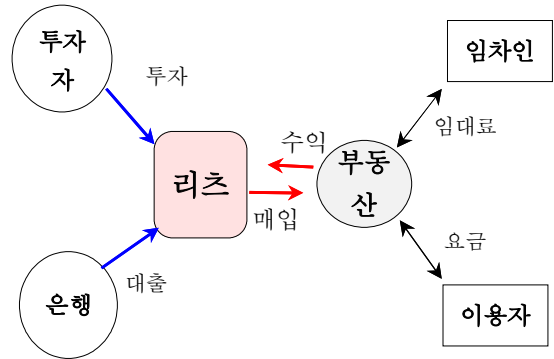
과제 내용	추진계획	소관
<p><b>리츠상장 규제개선</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 자기자본 요건 기준일 변경</li> <li>▸ 간주부동산 한도 폐지</li> <li>▸ 질적·상장예비심사 폐지</li> <li>▸ 종류주 동시상장 허용</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 유가증권 상장규정 개정안 시행 ('19.1월)</li> </ul>	<p>금융위 (자산운용과)</p>
<p><b>투자자산 취득 지원 및 자산운용 지원</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 주택기금 여유자금 리츠투자 확대</li> <li>▸ 주택기금 여유자금 대체 투자협력 기관 선정</li> <li>▸ 자산보관 비용 개선</li> <li>▸ 운용자산 확대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 자산운용위원회 및 대체투자위원회 회부 대체투자비율 및 공모상장리츠 투자비율 조정 심의('19년 상반기)</li> <li>▸ 여유자금자산운용지침 개정 및 투자협력기관 선정('19년 상반기)</li> <li>▸ 자산보관시 담보신탁 방식 허용을 위한 부동산투자회사법 시행령 개정('19.9월)</li> <li>▸ 리츠의 자산운용 방법에 대출을 허용하는 부동산투자회사법 개정 발의('18.12월)</li> </ul>	<p>국토부 (주택기금과)</p> <p>국토부 (주택기금과)</p> <p>국토부 (부동산산업과)</p> <p>국토부 (부동산산업과)</p>
<p><b>투자자의 접근성 강화</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 특금·펀드의 리츠투자 규제 완화</li> <li>▸ 모·자 리츠 활성화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 특금·부동산펀드의 리츠 재투자 규제완화 부동산투자회사법 시행령 개정('18.11월)</li> <li>▸ 모·자리츠 조성요건 부동산투자회사법 시행령 개정('18.11월)</li> </ul>	<p>국토부 (부동산산업과)</p> <p>국토부 (부동산산업과)</p>
<p><b>건전성 강화</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 리츠 신용평가제도 도입</li> <li>▸ 검사·감독 체계 개선</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 공모·상장 리츠에 대한 신용등급 평가제도 도입 관련 부동산투자회사법 개정안 발의 ('18.12월)</li> <li>▸ 상시·취약부문 집중검사 중심전환을 위한 부동산투자회사 감독 및 검사규정 개정('19.상반기)</li> </ul>	<p>국토부 (부동산산업과)</p> <p>국토부 (부동산산업과)</p>

# 참고자료

## 1 리츠개요

### 1. 개요 및 도입배경

- 불특정 다수에게 자금을 모집하여 부동산(빌딩·호텔 등)을 매입·운영한 후 발생한 수익을 투자자에게 돌려주는 부동산 투자기구로
  - 금융위기 이후 기업구조조정 및 급락한 부동산시장 안정화 등을 목적으로 '01년 도입



### 2. 특징

- 리츠는 ①부동산의 유동화, ②수익분배, ③소액투자의 특징이 있음
  - 기업: 보유한 부동산의 현금화, 재무구조 개선에 도움
  - 국민: 대출없이 보유자금만으로 부동산투자가 가능한(예:1백만원 부동산 투자) 투자수단으로 부동산직접거래로 인한 위험 감소
  - 사회: 국민의 부동산 투자소득 양극화 해소, 부동산 거래 투명성 확보 및 시설관리·중개 등 유관 부동산산업 발전에 기여

기존 부동산 투자(직접투자)	리츠를 통한 부동산투자(간접투자)
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 부동산 소유권 거래</li> <li>◆ 부동산매매, 1인 수익</li> <li>◆ 거액의 투자자금 또는 대출 수반</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 주식증권 거래(유동화)</li> <li>◆ 리츠배당, 多數 투자자 수익(90%배당)</li> <li>◆ 소액투자 가능</li> </ul>

### 3. 현황 · 활용

#### ① 리츠 현황('18.11월말 기준, 리츠정보시스템)

○ (일반현황) 총 209개 리츠 운용 중, 자산규모 41.6조원

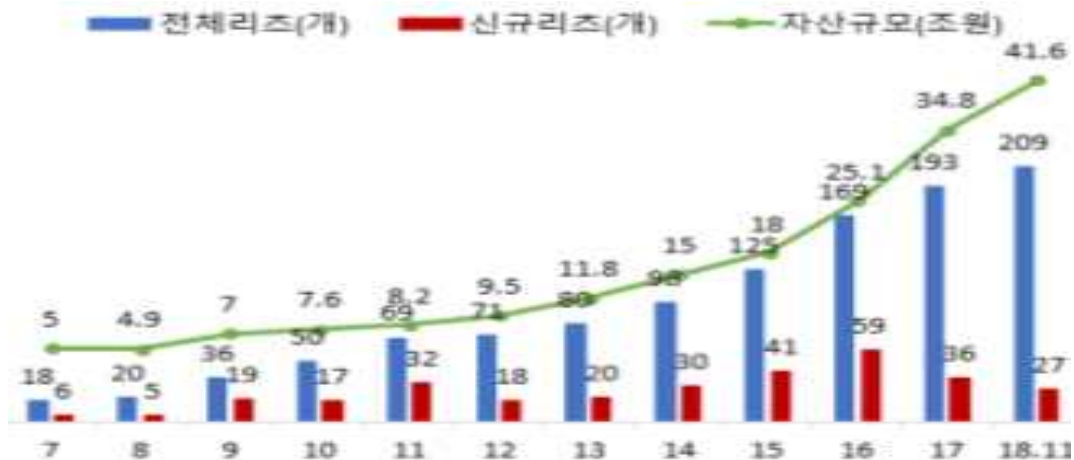
구 분	리츠(개)	자산규모(조원)	자산비율(%)
CR리츠	29	5.3	12.6%
위탁관리리츠	176	35.9	86.4%
자기관리리츠	4	0.4	1.0%
계	209	41.6	100.0%

#### 【연도별 리츠 설립 현황】

(단위: 조원)

구 분	'13	'14	'15	'16	'17	'18.11
리츠 수	80	98	125	169	193	209
신 규	20	30	41	59	36	27
자산규모 (전년比 성장률)	11.8 (23%)	15.0 (36%)	18.0 (20%)	25.0 (39%)	34.2 (37%)	41.6 (22%)
공모·상장	0.56	0.69	0.62	0.61	1.42	2.62

- (리츠 설립현황) 최근 10년간 8.5배(자산규모), 10.5배(리츠수) 성장



< 투자 유형별 성장 추세 >

## ② 리츠 자산구성 및 배당률 현황('17년말 기준)

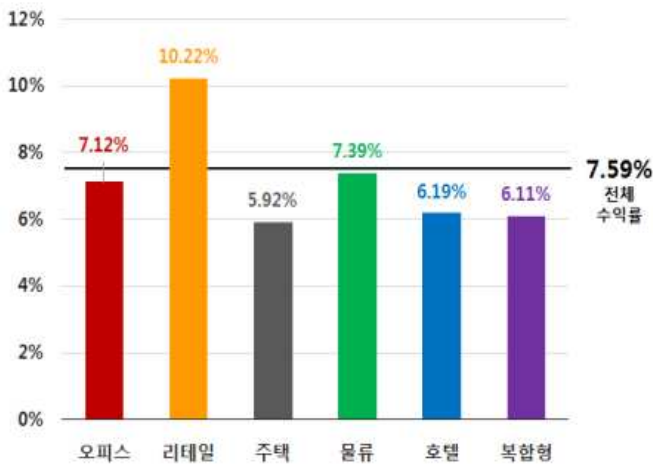
- (규모별 현황) 자산규모 3,000억원 이상 대형 리츠는 34개로 전체의 17.7%에 불과하지만, 자산규모는 19.5조원으로 전체의 56.1% 차지

구 분	리츠(개)	자산규모(조원)	자산비율(%)
100억미만	19	0.0	0.1%
100억이상~500억원미만	33	1.0	2.9%
500억이상~1,000억원미만	48	3.5	10.2%
1,000억이상~2,000억원미만	36	4.7	13.7%
2,000억이상~3,000억원미만	22	5.5	16.1%
3,000억이상	34	19.5	57.0%
계	193	34.2	100.0%

- (배당 수익률) '17년 평균 배당수익률은 7.59%로, 연간 5%이상 수익을 주는 부동산간접투자상품으로 성장

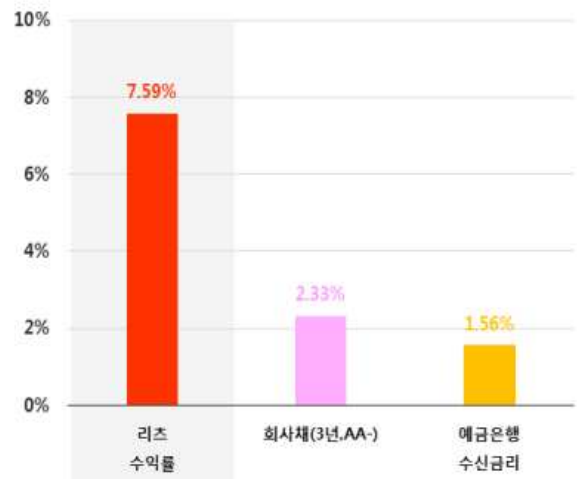
\* 리츠 수익률은 정책리츠인 임대주택리츠를 제외한 모든 리츠의 운영수입과 매각수입이 포함된 수입으로 상대적으로 매각이 많은 년도에는 높은 매각수익으로 인하여 수익률이 높게 나타남 '15년 7.6%, '16년 10.55%을 달성

[2017년 자산별 평균수익률]



[타 금융상품과 비교 2017년 기준]

<출처: 한국은행 경제통계시스템>

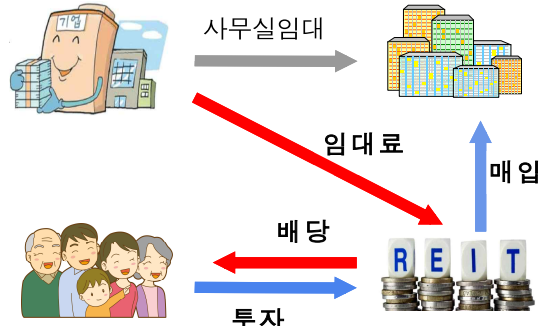


## 공모·상장리츠의 사회·경제적 효과

① 다수국민에게 부동산수익의 분배, ② 부동산간접투자 확대로 투기수요·가계부채 완화, ③ 기업의 자금공급·부동산산업 발전이 가능

① (일반국민) 부동산소득의 균형 분배, 노후 투자 자산 확보

- 국민의 소액투자자로 설립된 리츠가 부동산에 투자함으로써,
  - 일부 부동산소유자(기업 등)가 독점 하던 부동산 운영수익을 국민에게 배분하는 소득 재분배 효과



- 퇴직세대 노후생활 보장을 위해 주택투자를 대체할 수 금융 투자자산

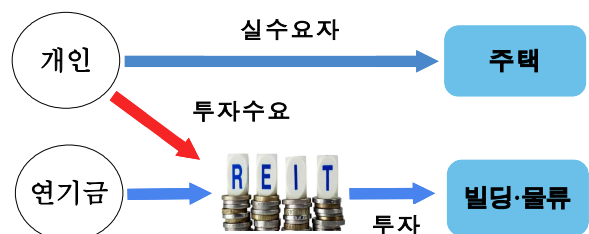
② (기업 유동성 공급) 부동산을 현금화하여 기업에 자금을 공급

- 기업이 부동산을 소유하지 않고도 사용하면서, 부동산을 현금화하여 부채를 상환하거나 새로운 사업에 재투자 자금으로 활용

③ (부동산산업) 부동산산업의 발전, 부동산가격 안정·가계부채 감소

- 新부동산산업 업종(시설물관리 등)출현을 유도하고 유관산업(건설·금융 등)의 활성화를 통해 일자리 창출에 기여
- 집값상승 압력으로 작용하는 개인의 주택투자수요를 빌딩·물류 등 수익성부동산으로 유도하고 가계부채 증가세 완화에도 기여

- 새로운 가계대출의 증가 없이 개인이 보유한 자금범위에서 부동산수익 향유 가능



## □ 자기자본 요건의 적용시점 변경

- (현행) 상장예비심사신청일 100억원 이상의 자기자본을 요구
- (개선) 리츠의 자기자본 요건 적용시점을 공모 후인 '신규상장 신청일'로 변경
  - 공모를 통해 부투법상의 최저자본금 요건과 상장규정상의 자기자본 요건을 한 번에 충족할 수 있도록 규제를 완화

## □ 자산구성 요건 완화

- (현행) 신규상장신청일 현재 총자산의 70% 이상이 부동산일 것
  - 부투법상의 간주부동산\*에 대해서 20%만 부동산으로 인정
  - \* 지상권 · 전세권 · 임차권, 리츠주식, 인프라운영권, 부동산펀드 등
- (개선) 부동산투자회사에 대해 '간주부동산 한도'를 삭제

## □ 상장예비심사 폐지

- (현행) 리츠도 일반기업처럼 신규상장 시에 질적심사(기업의 계속성, 경영투명성 등)를 포함하는 상장예비심사를 실시
  - \* 상장 가능한 간접투자상품 중 예비심사절차가 있는 경우는 리츠가 유일
- (개선) 비개발 위탁관리리츠에 대해 '상장예비심사 절차'를 폐지
  - \* 자기리츠 또는 개발위탁리츠에 대해서는 현행과 같이 예비심사 적용

## □ 종류주 동시상장 허용

- **(현행)** 리츠의 주권에 대해 상장요건을 규정하고 있으나, 同 요건이 종류주권에도 적용되는지 여부가 불명확
- **(개선)** 종류주식은 보통주주의 이익을 침해할 우려가 없어, 자산운용 투명성이 높은 비개발 위탁관리리츠에 한해 우선 도입

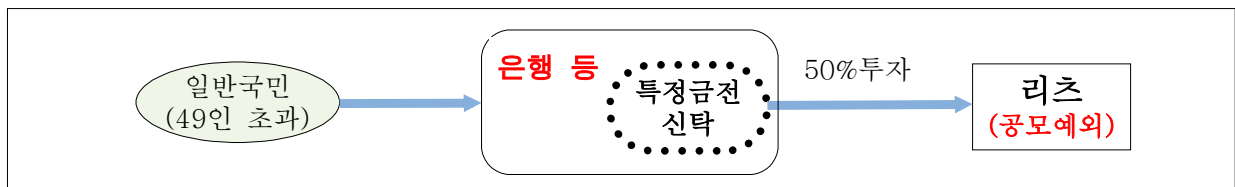
구분	개정 전				개정 후				비고
	자기관리		위탁관리		자기관리		위탁관리		
	개발	비개발	개발	비개발	개발	비개발	개발	비개발	
질적심사 (상장예비 심사시에만적용)	기업계속성, 경영투명성				(좌동)				비개발 위탁관리 리츠는 심사면제
인가 및 등록	인가 또는 등록하였을 것				(좌동)				
기업규모	자기자본 100억원 이상 및 발행예정주식 총 100만주 이상 (상장예비심사 신청일 기준)				자기자본 100억원 이상 및 발행예정주식 총 100만주 이상 (공모하는 경우 신규상장신청일 기준)				심사시점 개선
주식분산	25%이상 공모 및 주주 200명 이상 (공모하는 경우 신규상장신청일 기준)				(좌동)				
감사의견	최근 3사업연도 적정				(좌동)				
자본잠식	자본잠식이 없을 것 (설립 후 3년 이내는 자본금의 5% 內 허용)				(좌동)				
경영성과 (설립 후 3년 경과시 적용)	매출액 300억원	매출액 100억원	매출액 300억원 (뉴스테이 200억원)	매출액 70억원	(좌동)	(좌동)	(좌동)	(좌동)	
	이익액 25억원 또는 ROE 5%				(좌동)				
자산구성	총 자산의 70% 이상 부동산 (간주부동산 20% 이내)				총 자산의 70% 이상 부동산 (간주부동산 별도 한도 없음)				간주 부동산 규제폐지
주식양도 제한	주식의 양도제한이 없을 것				(좌동)				
소송 등	회사경영에 중대한 영향을 미칠 소송 등의 분쟁사건이 없을 것				(좌동)				
종류주 상장	관련규정 없음				(좌동)	(좌동)	(좌동)	동시 상장허용	

## ① 특정금전신탁 수탁자의 공모의무 예외

- 1개이상의 특정금전신탁의 신탁업자\*가 리츠에 투자하는 경우 해당리츠는 공모의무 및 1인주식보유한도에 대한 제한에서 예외

\* 자본시장법 시행령 제14조제2항에서 정한 수(49인)를 초과하는 위탁자(일반 국민)와 특정금전신탁계약을 체결한 하나 또는 둘 이상의 신탁업자

⇒ 일반국민이 은행·증권회사 등에서 특정금전신탁을 가입하고 리츠투자에 투자 할 수 있도록 하여 리츠투자 접근성을 개선



## ② 공모형 집합투자기구의 공모의무 예외

- 1개 이상의 공모펀드의 리츠 투자를 활성화하여 리츠 투자 상품 구성 및 펀드를 통한 리츠 투자 접근성을 개선

- 개인이 공모펀드에 가입하고 펀드는 배당기일을 달리하는 다수의 리츠에 투자하면 분기배당 또는 월배당 금융상품 구성이 가능

\* 자본시장법 제9조제19항에 해당(사모집합투자기구)되지 않는 하나 또는 둘 이상의 부동산집합투자기구

