



독일의 리츠산업과 법제 현안

박 훈 민

(한국법제연구원 부연구위원)

I. 리츠 개요

II. 독일의 리츠산업과 법제

1. 독일의 리츠산업 현황
2. 독일의 리츠법 제정
3. 독일 리츠법의 주요내용

III. 우리의 리츠산업과 법제

1. 설립
2. 활동

IV. 결어

‘글로벌(Golcal)’은 글로벌(global)과 로컬(local)의 합성어로서, 교통, 통신수단 등의 발달로 생활권의 글로벌화되어 경제문제를 비롯한 환경문제, 평화문제 등에서는 국가 간 상호의존이 높아지면서도 국가를 대신하는 단위로서의 지역의 역할이 여전히 강조됨을 의미합니다. 이에 최신외국법제정보는 글로벌과 로컬의 주요 현안들을 살펴보고 시사점을 찾고자 합니다.

I. 리츠 개요

‘REITs’(이하 리츠)란 국내에서는 ‘부동산투자신탁’으로 번역되는 ‘Real Estate Investment Trust’제도의 약자로서, 1960년대 미국에서 만들어진 부동산간접투자의 한 방식이다. 우리나라에서는 「부동산투자회사법」상의 ‘리츠’와 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」상의 ‘부동산펀드’가 이 제도를 각각 다른 경로로 국내에 도입한 것으로 해석된다. 미국 등에서는 신탁형이 인정되고 있는데 반하여, 우리는 이와 같은 신탁형을 ‘부동산펀드’의 방식으로 운용하며, 리츠법상으로 회사형만 인정하고 있기 때문이다. 이와 같은 회사형 국내리츠의 세부적인 유형으로는 기업구조조정리츠, 위탁관리리츠, 자기관리리츠, 개발전문리츠 등이 있다.¹⁾

우리나라에 도입된 계기는 1997년 외환위기에 따른 기업보유 자산의 급속한 가치하락과 이에 따른 구조조정 지연을 해결하기 위하여 1998년 「자산유동화에 관한 법률」과 1999년 「주택저당채권 유동화중개회사법」을 제정한 것에서 출발한다. 이때 자산유동화제도 등이 실시되었으나, 이 제도의 한계에 따라서 정부는 ‘부동산투자회사’제도를 본격적으로 시행하게 되었다.²⁾ 이와 같이 2001년 부동산투자회사법이 제정된 이래 국내 리츠시장은 계속 성장 중에 있으며,³⁾ 2014년 7월 기준으로 국내 86개 리츠회사가 12조 4천억원 가량의 자산을 보유·운영 중인 것으로 알려져 있다.⁴⁾

국토교통부는 여러 차례 ‘공공임대주택’ 공급에 있어 향후 ‘리츠’를 이용하겠다고 명시하여, 앞으로 국내 리츠가 담당하는 역할의 증대가 예견된다.⁵⁾ 이러한 정책의 배경으로 종래 공공임대주택공급을 담당해온 LH공사 등 공기업들의 누적된 적자가 과도한 상황에 이르러 공급물량을 대폭 확대하기 쉽지 않다는 점을 지적한다. 이러한 한계에 따라서 사적인 자본인 리츠를 동원하여 ‘공공임대주택’이라는 공적인 임무를 수행하려는 것이다.

그러나 국내 리츠회사가 과연 이와 같은 공공임대주택 공급이라는 임무를 떠맡을 수 있을지에 대해서는 회의적인 시각이 나타날 수 있다. 왜냐하면 국토교통부가 스스로

1) 위 문단에 관하여, 한국자산신탁 홈페이지 <https://www.kait.com/reits/01.php> 참조 [확인일자 2015. 3. 2].

2) 위에 관하여 박원석 / 박용규, “REITs 도입이 부동산시장과 금융시장에 미치는 영향”, 응용경제 2권 1호, 한국응용경제학회, 2000, 47-48면 참조.

3) 정희남 외, 부동산시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구, 국토연구원, 2008, 3면 참조..

4) K-REITs 홈페이지 <http://www.kreitsnp.com/reits.php> 참조 [확인일자 2015. 3. 2].

5) 예를 들어, 국토교통부 보도자료 2014. 5. 22.(목) 참조.

인정하듯, 아직까지 국내의 리츠시장은 충분히 성장하지 못하고 있고, 리츠회사에 투자하는 국내 기업들도 부동산 자산을 싱가포르 등에 소재지를 두는 외국 리츠회사를 통해서 거래하고 있기 때문이다.⁶⁾ 리츠시장에 투자가 가능한 여유자금은 충분한 것으로 추정됨에도 불구하고 리츠회사로의 유입은 제대로 이루어지지 않아서, 이미 부동산투자회사법이 시행된 직후부터 그 성장의 둔화 문제가 지적되어온 바가 있다.⁷⁾

이러한 점들에 비추어 우리의 리츠회사의 발전을 제한하고 있는 원인을 찾기 위하여 주택공급을 상당부분 떠맡고 있는 외국의 리츠회사는 과연 어떠한 제도 하에서 성장하여서 운용되고 있는지 살펴볼 필요가 있다.

2000년대 초 설립이후 지금까지 국내 리츠회사는 사무용 건물의 임대 등을 주로 하고 있어 영업활동의 범위가 비교적 좁으며, 근래 수익성 악화에 따라서 사업규모가 축소되고 있다고 한다. 이러한 원인 가운데에는 자본시장법에 근거한 ‘부동산펀드’와의 관계 사이에서도 활동영역이 겹침에도 불구하고 양자 간의 규제의 밀도에서 차이를 보이고 있다는 점이 있다. 전통적으로 1960년대 미국에서 본격적으로 시작된 리츠는 초기부터 등장한 펀드형과 주식회사형이 존재하는데,⁸⁾ 국내에서 부동산투자회사법상의 리츠회사에 대한 규제의 정도는 자본시장법에서 규율하는 부동산펀드에 대한 규제의 정도에 비하여 비교적 엄격하다는 것이다.

따라서 부동산펀드에 비해서 불리한 위치에 있는 리츠회사 실무 운영주체들의 불만이 제기되기도 한다. 이러한 규제의 정도가 적합한지 여부는 리츠제도가 발달한 외국의 사례를 통해서 부분적으로라도 점검할 수 있겠다. 아울러 연기금 등에 일정부분 의존하며 사모방식에 주로 의하고 있는 현재 국내 리츠회사 운영의 현실과 타국 사례를 통해 다른 방식이 가능한지 그리고 인가제 방식에 기하고 있는 국내 리츠회사 설립의 통제 방식의 적절성에 대하여 다른 논의가 제시될 수 있을 것으로 본다. 나아가 국내 리츠산업의 성장이 둔화되고 있는 요인으로 초기와 달리 취득세 등의 세금감면 범위가 축소되고 있다는 점 역시 원인이 되고 있다고 하여 이에 관해서도 비교법적인 검토가 필요할 것으로 보인다. 이 글에서는 공법의 시각에서 독일 리츠법제에 대한 규제의 정도를 살펴보고자 하며, 특히 설립, 개발사업참여, 자산의 매각처분, 조세혜택 등에 중점을 두고자 한다.

6) 국토교통부 보도자료 2014. 5. 22.(목) 참조.

7) 정희남 외, 부동산시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구, 국토연구원, 2008, 3면 참조.

8) Su han Chan et al/노영기 외(역), 부동산투자신탁- 구조, 성과 및 투자기회, 박영사, 2005, 11면 참조.

II. 독일의 리츠산업과 법제

1. 독일의 리츠산업 현황

독일은 2007~2008년경까지만 해도 리츠산업이 발전하지 못한 국가군에 속한다고 일반적으로 평가되고 있었고,⁹⁾ 따라서 관련 연구의 관심대상에서 벗어나 있었다. 그러나 불과 수년이 경과한 현재에는 독일의 기업보유 부동산 중 약 73%를 리츠회사가 보유하고 있으며, 이는 미국에서 23%, 영국에서 54%의 점유율을 보이는 것과 비교하면 매우 높은 편이라고 할 수 있다.¹⁰⁾ 또한 독일의 65개의 주요 리츠 회사의 보유자산(property reserve) 규모는 800억 유로화(한화 약 98조 6,528억원)에 달한다.¹¹⁾

이는 보다 앞서 2001년 리츠법제를 도입한 우리는 물론이거니와, 유럽 국가들 가운데서도 가장 큰 규모라고 할 수 있어 후발국가인 독일의 리츠 산업이 매우 짧은 기간에 급속도로 성장·발전을 이룩하였음을 알 수 있다.

2. 독일의 리츠법 제정

이와 같은 독일 리츠시장의 급성장을 가능하게 된 배경으로 2007년 제정된 ‘독일 리츠법’을 지적할 수 있다. 동법은 2006년 11월 2일 독일 연방정부에서 의회에 입법안을 제출한 것으로, 정식으로 규율하는 법제가 없던 독일 리츠법제를 국제적인 기준에 맞게 제정하고자 하는 의도가 있었다고 한다.¹²⁾ 이에 따라서 독일 공모참여형 부동산주식회사에 관한 법률(Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen: 약칭 REITG :이하 ‘독일 리츠법’이라고 함)은 2007년 5월 28일자에 반포되었다.

위 법은 통상의 법률이 사후적인 효력만 인정하는 것과 달리, 예외적으로 동년 1월 1일부터 유효한 것으로 그 효력이 소급하는 것으로 정해졌다. 독일 리츠법의 법문상 주석에 따르면, 이는 독일 연방의회 2007년 5월 28일자 의결 914호에 따라서 통과되었

9) 정희남 외, 부동산시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구, 국토연구원, 2008, 228면 참조.

10) <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/reits/reits+in+germany> 참조 [확인일자 2015. 3. 2].

11) <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/reits/reits+in+germany> 참조 [확인일자 2015. 3. 2].

12) http://www.kaup-immobilien.de/cms/infos/016_ReitModelleImVergleich.php 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

고, 동 결의 제7조에 따라서 2007년 1월 1일자에 효력을 발생하는 것으로 정하여졌다.¹³⁾ 이와 같은 이례적인 소급효를 둔 이유로서 영국과 독일간의 금융경쟁상황에서, 런던을 중심으로 한 영국금융권에 비하면 프랑크푸르트 등에 기반을 둔 독일 금융권이 경쟁력이 부족한 후진적인 구조라는 판단 하에서 이루어진 것이라고 설명한다.¹⁴⁾ 영국에서 수개월 앞선 2007년 1월부터 리츠회사법을 본격 도입하였고, 이보다 먼저 프랑스에서 2003년에 리츠법제를 제정하였기 때문에 이들과의 자본시장경쟁에서 뒤처지지 않기 위해서라는 것이다.¹⁵⁾

3. 독일 리츠법의 주요내용

(1) 세금감면

1) 감면혜택과 조세부담구조

이와 같은 법제도 도입 하에서 독일 리츠가 대규모로 성장할 수 있는 배경으로 리츠 회사에 대한 면세규정이 지적되고 있다. 먼저 독일 리츠회사는 법인세를 면제받으며, 아울러 영업세 역시 면제된다.¹⁶⁾ 특히 독일의 리츠회사가 부동산을 거래할 경우에는 우리의 취득세 등에 해당하는 조세가 전액 면제되는 혜택을 누린다.¹⁷⁾

다만, 이와 같은 면세혜택은 모든 경우에 그러한 것은 아니며, 특정한 요건을 충족시켜야 한다. 특히 면세의 대상은 독일에 설립된 리츠주식회사(G-REIT-AG)가 직접 독일 내의 부동산에 관하여 투자하여 얻은 수익에 한정된다.¹⁸⁾ 이와 달리 독일에 설립된 리츠회사가 외국의 부동산에 대하여 투자한 수익에 대해서는 독일 과세당국에 법인세와 영업세를 전액 납부하여야 하는 것이다.

아울러 이와 같은 국내부동산 투자에 따른 면세혜택은 리츠회사에게만 주어지는 것으로 주주에 대해서는 적용되지 않는다. 즉, 독일의 리츠회사는 법률에 의거하여 수익

13) 독일리츠법(REITG)에 관하여 독일 juris 유한회사에서 제공하는 www.juris.de에서 참조함[확인일자 2015. 3. 5].

14) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S2 참조.

15) http://www.kaup-immobilien.de/cms/infos/016_ReitModelleImVergleich.php 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

16) http://www.kaup-immobilien.de/cms/infos/016_ReitModelleImVergleich.php 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

17) <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/reits/reits+in+germany> 참조 [확인일자 2015. 3. 2].

18) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S4 참조.

의 90% 이상을 주주에게 배당할 의무를 지는데, 이 주주가 받는 배당금 수익에 대해서는 세무당국이 과세를 한다는 것이다.¹⁹⁾ 다시 말해 독일에서는 리츠회사가 아니라 주주가 조세를 부담하도록 하는 구조를 취하고 있다는 것이다. 이러한 과세방식은 연금생활자와 같은 다른 수입이 크지 않은 소액주주에 대해서는 세금부담을 가볍게 하기 때문에, 가지고 있는 적은 금전을 리츠회사에 투자할 동인을 만든다고 보기에 충분하다.

2) 타국제도와 비교

이와 같은 리츠에 대한 조세혜택은 범위와 정도의 차이는 있겠으나, 일부 미국에서도 이루어지고 있었던 것이다. 미국에서도 조세혜택과 동시에 수익의 일정 부분을 주주에게 배당하는 것이 강제되고 있었다.²⁰⁾ 그러나 미국에서도 리츠회사의 수익에 대하여 세금이 완전히 면세되는 것은 아니며, 약간의 세금이 부과될 수는 있다.²¹⁾

이와 달리 독일보다는 앞선 2003년 리츠법을 제정한 프랑스는 리츠회사가 임대 등으로 얻은 수익에 대해서는 법인세를 원칙적으로 부과하지 않지만, 매각 수익에 대해서는 일정한 요건을 충족할 경우에만 법인에 대하여 면세혜택을 부여한다.²²⁾ 이와 같이 EU각국별로 면세혜택 등이 상이할 뿐만 아니라, 국외 투자에 대하여 면세혜택을 대체로 주지 않기 때문에, ‘국고상의 경쟁’이 일어나고 있다고 평가된다.²³⁾ 여기에서 말하는 ‘국고상의 경쟁’이란, 어느 국가가 더 많은 면세혜택을 주는가에 따라서 투자자의 자금이 몰리는 현상이 발생하는 것을 말하는 것으로, 자본시장이 상당부분 통합된 유럽의 상황에서는 큰 의미를 가지게 된다 하겠다.

〈표 1〉 국가별 리츠제도 비교

	미국	영국	프랑스	독일	대한민국
설립형식	회사 또는 펀드	개방투자신탁회사	주식회사	주식회사	회사 또는 펀드
공모여부	공모/사모가능	공모의무	공모	공모	공모/사모가능
세금감면	법인세 감면	사업에 따라 세금면제/세금부과	법인세 면세(매각수 익은 제한요건 있음)	법인세/ 거래세 면세	법인세 감면 취득세 제도도입 초기 면세 혜택 존재하였으나, 단계적 폐지

19) <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/reits/reits+in+germany> 참조 [확인일자 2015. 3. 2].

20) 위 문단에 관하여, Su han Chan et al/노영기 외(역), 부동산투자신탁-구조, 성과 및 투자기회, 박영사, 2005, 11면 참조.

21) http://www.kaup-immobilien.de/cms/infos/016_ReitModelleImVergleich.php 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

22) http://www.kaup-immobilien.de/cms/infos/016_ReitModelleImVergleich.php 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

23) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S.2 참조.

(2) 설립요건

독일 리츠회사의 기본자금으로 최소한 1500만 유로를 필요로 하며, 이는 프랑스와 같은 액수이지만, 최소 5만파운드를 요구하는 영국 리츠회사(UK-REIT)나 4만5천유로가 최소액인 네덜란드 리츠회사(FBI)보다는 액수가 많은 편이다.²⁴⁾ 리츠의 범형식으로서, 유럽국가들 가운데서 네덜란드와 같이 주식회사, 유한회사 또는 펀드로도 리츠를 설립할 수 있는 국가가 없는 것은 아니나, 유럽국가들은 대체로 주식회사나 이와 유사한 형식으로 리츠회사를 설립하도록 하고 있다. 또한 이들 주식회사형 리츠는 대체로 공모형식에 의하도록 하고 있는 것으로 보이며, 독일 역시 공모방식을 취하도록 하고 있다.²⁵⁾

(3) 영업

1) 리츠 회사의 영업

이와 같은 법제 하에서 독일 리츠회사는 부동산에 투자하는데, 이때의 부동산은 외국투자의 경우 해당국의 법에 따르게 되나, 독일 리츠법 제3조 제8항 2문에 따라 원래의 성질은 명백히 동산임에도 법적으로 특수하게 취급받기도 하는 선박과 항공기는 리츠법상의 '부동산'에는 해당하지 않는다. 한편 '장기적인 임대를 목적으로 하는 건물'(Bestandmietwohnung: 임대주택)의 경우에도 일반적으로 리츠회사가 투자할 수 있는 부동산으로 보는 것은 아니며, 2007년 1월 1일 이전에 건설된 것에 한정한다(독일 리츠법 제3조 제9항). 위와 같은 시기상의 제한이 따르는 원인은 분명하게 확인할 수는 없으나, 추측하자면 법시행일 이전의 임대주택을 기준으로 하는 것은 리츠회사가 과도하게 개발사업에 뛰어드는 것을 통제하기 위한 장치로 보이며, 이는 독일 국내 부동산시장의 상황에 기인한 것으로 짐작할 수 있겠다.

2) 기타 가능한 사업행위

독일 리츠법 제6조에 따라서 독일 리츠 회사는 '부동산 관련 필요행위'(immobliennahe

24) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S.8-9 참조.

25) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S.6 참조.

Hilfstätigkeit)들을 할 수 있다.²⁶⁾ 이때 리츠회사가 직접 이러한 행위를 수행하여야 하는지가 문제될 수 있는데, 리츠법에 따르면 리츠회사는 위와 같은 행위를 직접 수행하여야 할 의무가 있는 것은 아니고, 그 업무를 이룬바 ‘리츠관리회사’²⁷⁾를 통해 대행하게 할 수 있다(독일 리츠법 제3조 제2항).²⁸⁾

이외에도 독일 리츠법에서는 ‘부동산관련 부수행위’(immobiliennahe Nebentätigkeit)를 따로 정하고 있는데, 필요행위와 부수행위의 구분에 관하여 독일 리츠법은 전자는 리츠회사의 주요목적기반에 기여하는 하는 행위로 정하고, 후자는 기타의 사정에 기여하는 행위로 정하고 있다(독일리츠법 제3조 4항 내지 5항). 이때 리츠회사의 부수행위는 리츠관리회사에 위탁할 수 있으며, 일정한 경우에 그러할 의무가 있다. 그러나 법조문의 추상적인 구분에 따라서 일응의 실무적인 기분이 필요하다 할 것이다.

이러한 구분과 관현하여 학설에서는 독일 리츠법 제3조 2항 상의 ‘부동산관련 부수행위’에 해당하는 것으로는 통상 부동산의 관리행위(Verwaltungstätigkeit), 중개행위(Vermittlungstätigkeit), 개발계획의 조종·통제(Projektsteuerung)와 부동산개발(Projektentwicklung) 등을 든다.²⁹⁾ 즉, 리츠회사가 (특히, 실제 임직원을 보유하지 않는 명목회사인 경우에는) 직접적으로 건물의 관리·부동산 거래에 있어서의 중개·개발계획의 진행 통제 등을 할 수 없거나 어렵기 때문에, 이러한 사실상의 활동 등은 리츠관리회사가 위임을 받아 담당하는 것이다.

3) 수익

독일 리츠회사는 이와 같이 법률상으로 제한된 ‘부동산’에 투자하여 사용임대차(Vermietung), 수익임대차(Verpachtung) 그리고 매각 등 처분(Veräußerung)으로 얻은 수익을 가지게 된다.³⁰⁾ 다만, 독일 리츠회사와 리츠회사의 자회사는 독일 리츠법 제14조에 따라

26) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S.6 참조.

27) 여기서 ‘리츠관리회사’라고 불리는 것은 독일의 ‘REIT-Dienstleistungsgesellschaft’를 번역한 것이다. 리츠역무제공 회사, 리츠서비스회사라고도 할 수 있겠으나, 전반적인 대행업무를 수행하기 때문에 리츠관리(대행)회사라고 일단 번역하여 사용토록 하겠다. 우리나라에서는 이를 자산관리회사AMC라고 불린다. 다만, 담당하는 임무 등이 동일한지 여부 등에 대해서는 추가적인 확인이 필요하다.

28) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S.6 참조.

29) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 16에서 참조..

30) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S.4 참조.

서 부동산매각으로 수익을 얻는 것은 일정기간 동안 제한된다. 즉, '취득 후 5년 이내의 부동산'은 처분하는 것이 금지된다는 것으로,(독일 리츠법 제14조 1항 및 2항) 이는 프랑스에서 매각으로 얻은 수익에 대해서 제한적으로 면세하는 것과 유사하다고 할 수 있다. 또한 리츠회사는 이외에 리스나 다른 리츠회사에 참여하여 수익을 얻을 수도 있다.³¹⁾

독일 리츠회사에서 투자하는 대상은 주로 상업오피스건물 외에도 주거용 건물 등이 있다. 독일 리츠법상 리츠회사는 부동산에 대한 직접투자를 포함하여 총 자본액의 75%이상을 부동산에 투자할 의무가 있다. 그런데 리츠관리회사에 대하여 지분참여를 하여 콘체른(Konzern: 기업결합체)을 형성할 수 있는데, 이에 관한 자본투여는 리츠회사 자신의 총 자본액 중 20%를 넘지 못하는 것으로 제한한다.³²⁾

또한 독일에서는 리츠회사가 수익을 얻는 것에 대하여서도 역시 부동산과 관련하여 자체 수입의 75%이상을 얻어야 한다고 정하고 있다. 이는 기업결합 상태인 리츠관리회사 등으로부터 얻는 수입의 범위에 한계를 주는 것으로, 리츠관리회사를 통한 수익에 대해서는 전체 수입의 20%를 넘지 못하도록 정하고 있다.³³⁾ 따라서 리츠회사는 리츠관리회사의 지주회사 형식으로 부동산자산의 관리를 주임무로 하고 그에게서 주요한 수입을 얻는 것이 제한되는 것이다.

4) 건설주체로서 리츠회사

독일 리츠법에서는 리츠회사가 개발사업에 대하여 참여하는 것을 제한하는 규정은 존재하지 않는다.³⁴⁾ 동시에 개발사업 참여 시 완공 시로부터 5년이 지나서 매도할 수 있다는 조건으로 혜택을 부여하는 벨기에 리츠와 같은 제한조항이 존재하는 것도 아니다.³⁵⁾

이를 통해 보면, 독일 리츠회사도 도시개발프로젝트사업(Projektentwicklung)에 참여할 수는 있는 것으로 보지만, 현실적으로 대부분의 수익은 임대수입에서 얻고 있다고 한다.³⁶⁾

31) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S.7 참조.

32) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 18-19에서 참조.

33) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 21-22에서 참조.

34) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 11에서 참조.

35) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 11에서 참조.

36) <http://www.immobilien-zeitung.de/129659/spaeter-sieg-fuer-g-reit> 에서 참조.

그러나 독일 리츠회사가 개발사업 내지 건축물의 건설주체로서 활동을 하지 않는 것은 아니며, 이는 위에서 본 ‘부동산 관련 필요행위’(immobliennahe Hifstätigkeit)의 일환으로 해석할 수 있다. 또한 독일 리츠 정보제공 홈페이지에서도 나타나는데, 리츠회사가 되기 위해 준비중인 부동산회사 목록에서 Deutsche Wohnen AG와 같은 주택임대부동산 회사로 보이는 회사 이외에 Bau-Verein zu Hamburg AG³⁷⁾, Design Bau AG 등 도시설계회사로 보이는 회사들 역시 공모형 부동산주식회사로 기재되어 있다.³⁸⁾ 이와 같이 리츠회사가 건설주체로 활동할 수 있는 배경에는 이들이 자본조달능력을 가지고 있을 뿐만 아니라, 직접 또는 (리츠회사가 명목회사인 경우에는 특히) 리츠관리회사를 통해서 부동산의 가치를 평가하고 건축물을 관리하는 능력을 보유한다는 점이 있는 것으로 보인다.

특히, 독일 리츠회사에 대해서는 국내 개발사업투자에 투입할 수 있는 자본액의 범위에 대하여 제한이 없고, 해외 부동산개발에 대해서는 최대 20%까지만 가능하도록 하는 제한이 존재한다. 이는 해외 부동산개발사업에의 참여는 금지하면서 국내 개발사업에 참여하는 것만 허용하되 자본의 최대 30%이내에서만 허용하는 네덜란드 등과는 다른 부분이다. 다만, 독일과 영국에서는 해외부동산투자 외에도 해외개발사업 참여는 허용하면서도 역시 세제혜택은 제공하지 않기 때문에, 해외 부동산프로젝트개발사업의 참여 자체가 활성화되지는 않은 것으로 보인다.³⁹⁾

5) 매각 및 거래

리츠회사는 자신의 수익을 창출하기 위하여 구입 또는 건설한 부동산을 매각하여 수익을 창출할 수도 있다. 그러나 이 경우에도 독일에서는 5년이라는 기간이 지나지 않은 경우에는 거래자체가 허용되지 않는다. 그리스 리츠회사(REIC)에 관한 법제도 독일과 유사한 구조를 취하고 있으나, 1년이라는 단기간으로 규정되어 있다.⁴⁰⁾

반면, 프랑스나 영국의 경우에는 구입 후 일정기간이 지나지 않으면 거래는 가능하지만, 기간 경과 후에 매도할 때와 달리 조세혜택은 부여하지 않는다. 또한 이들 국가에서도 전체 보유 부동산을 임의의 시기에 처분할 수 있는 것은 아니다. 취득 후 일정 기간

37) Bau-Verein zu Hamburg AG는 110년 이상 독일에서 주택임대사업을 하고 있다고 표시하고 있다. 이에 관하여, reits-in-deutschland.de/reits.html?no_cache=1 참조[확인일자 2015. 3. 9].

38) reits-in-deutschland.de/reits.html?no_cache=1 참조[확인일자 2015. 3. 9].

39) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 11-12에서 참조.

40) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 12에서 참조.

내에 매각할 수 있는 부동산을 전체 보유 자산 가운데 일정한 비율 이하의 범위 내에서만 가능한 것으로 제한하며, 기간 경과 후에는 매각할 수 있는 자산의 범위에 제한이 없다. 아울러 이들 국가에서는 경과 후의 매도시에도 완전한 면세혜택을 부과하지는 않고 일정한 범위에 한정하는데, 영국의 경우 임대목적으로 사용하는 때, 프랑스의 경우에는 특정한 재산상태일 때에만 과세에 있어 혜택을 누릴 수 있다.⁴¹⁾

반면, 독일에서는 일정 기간이 경과된 이후에는 조세혜택이 부여되며, 매각할 수 있는 범위도 전체 부동산 자산 가운데 50%만 할 수 있도록 제한하고 있다.⁴²⁾

6) 배당의무

독일 리츠회사는 독일 리츠법 제16조에 따라서 주주에게 배당할 의무를 진다. 그러나 개인이 아닌 회사가 주주로 참여한 경우에는 이러한 의무에 따를 필요가 없고, 경우에 따라서는 이 수익액을 유보할 수 있다.⁴³⁾

이에 따르면, 연기금 등 금융회사가 리츠회사에 투자를 한 경우라면 배당하지 않을 수 있다는 것이 된다.

Ⅲ. 우리의 리츠산업과 법제

앞서 보았듯이, 우리의 리츠법제는 독일보다 앞서 도입되었음에도 아직 그 성장이 충분하지 못한 상태이다. 그러한 원인을 어디에 둘 것인가는 차치하고서라도 과연 우리의 리츠법제의 특성이 어떤 것인지 살펴볼 필요가 있다.

1. 설립

41) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 11-15에서 참조.

42) Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010, S. 13-14에서 참조.

43) Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008, S.6 참조.

(1) 사모 중심의 구성

독일 리츠법제는 공모를 의무화하고 있음에도 충분히 성장하고 있다. 이러한 이유로는 면세혜택을 들 수 있으나, 공모제도를 통하여 누구에게나 이익을 향유할 수 있는 기회를 부여하고 있다는 점, 이를 통하여 소액투자자의 투자가 가능하다는 점 역시 간과할 수 없다. 도리어 누구에게나 공평하게 투자기회가 열려있다는 점이 법인의 면세혜택을 가능하게 하는 기반이라고도 볼 수 있다. 왜냐하면 소수의 투자자들로 구성되는 경우 면세혜택부여는 간접적으로 특혜를 부여하는 것이 될 위험성이 있기 때문이다.

이에 반하여 우리 법제는 연기금 등이 일정 비율 이상만 투자하면 사모로도 주식회사 형식으로 설립이 가능한데, 이때 주무부처에서도 사모에 대해서는 통제가 약한 편이라고 한다. 이는 사모에 참여하는 구성원들이 투자에 대한 전문성이 있으므로 스스로 위험성을 잘 판단할 것이라고 생각하기에 규제 수준을 낮춘 것이라고 풀이한다.

(2) 리츠의 종류

독일은 리츠의 종류를 따로 규정하지 않는 것으로 보이는 반면, 우리는 자기관리형 리츠 등 외에도 개발전문리츠를 별도로 두고 있다. 여기서 자기관리형 리츠는 실체형 회사로서 임직원을 두고 직접 자산을 투자·운용하는 리츠이기 때문에 법인으로서의 실체가 있다고 보아 법인세를 전액 부과한다. 이와 같은 자기관리형 리츠의 경우에도 종래 부동산 거래시에는 취득세 등에 관한 세제혜택이 있었으나 점차 감축되어 없어진 상태이다. 이와 같은 취득세 부과는 대단위 부동산을 주로 거래하게 되는 리츠회사에게는 큰 부담이 되며 수익성 악화의 원인으로 지적된다.

그리고 개발전문리츠의 경우 일반적인 리츠의 개발사업투자 제한범위가 30%범위 내로 너무 낮다고 보아 자본금의 70%이상을 개발사업에 투자하여야 한다고 정하였다. 그러나 그 액수가 과대하여 현재 다시금 기준을 낮춰서 개발사업 투자시기를 스스로 선택할 수 있는 폭을 넓혀야 한다는 주장이 제기되었다.

2. 활동

(1) 투자

이상과 같이 설립된 국내 리츠회사들은 주로 오피스 건물에 대하여 투자를 하고 있으며(65.3%), 그 다음으로는 리테일건물(19.1%)에 대한 투자가 높고, 주택에 대한 투자비

율은 7.1%로 낮은 편이다.⁴⁴⁾ 이와 같은 투자대상 부동산의 치중현상이 계속된다면 공공 임대주택 공급을 통한 서민주거안정이라는 정책목표를 달성하기 어려울 것으로 보인다.

(2) 리츠관리회사(자산관리회사: AMC)

주택임대 등을 주사업목적으로 하는 ‘주택임대리츠’의 경우에는 주택법 제1조 18호상의 ‘주택임대관리업’을 영위하는 자에 의하여 그 소유주택의 관리를 실행하도록 할 수 있다.⁴⁵⁾ 아울러 일반 리츠의 경우에도 통칭 ‘AMC’라고 불리는 자산관리회사가 리츠부동산 발굴, 투자자유치, 부동산매입, 임차인유치, 시설관리, 리츠부동산 매각 등을 대행한다.⁴⁶⁾

이와 같이 관리를 대행하는 회사에 대하여 위탁할 필요가 큰 명목상 회사인 ‘위탁관리리츠’의 경우에는 이 자산관리회사에 투자·운용을 위탁하여야 하고 그 비용이 상당하다고 한다. 이들 자산관리회사는 다섯 명 이상의 자산운용에 관련 전문가를 보유하여야 하며, 50억 이상의 자본금을 가지고 국토교통부의 인가를 받아야 설립이 가능하다.⁴⁷⁾ 이 자산관리회사들은 리츠회사 특히, 명목회사인 위탁관리형 리츠를 대리하여 부동산을 구입하기는 하지만, 이들이 직접적으로 또는 대리를 통하여 재개발·재건축 등 도시정비사업에 참여할 수 있는지 여부는 명확하지 않는 것으로 보인다.

(3) 개발사업에의 참여

물론 도시정비법 제8조 제4항 및 동 시행령 제14조에서는 자본시장법 제8조 제7항상의 ‘신탁업자’가 시장·군수 등의 지정으로 주택재개발사업을 할 수 있도록 정하고 있다(이른바 ‘지정개발자’). 이에 반하여, 부동산투자회사법 제2조에서는 리츠회사가 할 수 있는 부동산 개발사업을 ‘토지를 택지·공장용지 등으로 개발하는 사업’, ‘공유수면을 매립하여 토지를 조성하는 사업’, ‘건축물이나 그 밖의 인공구조물을 신축하거나 재축(再築)하는 사업’, ‘그 밖에 가목부터 다목까지의 사업과 유사한 사업으로 대통령령으로 정하는 사업’의 네 가지로 제한하고 있다. 이러한 점들에서만 본다면, 리츠회사는 대규모 도시정비사업에서 공동시행자로서 참여하는 것이 가능할지 여부가 명확하지 않는 것이라 할 수 있다.

44) 또한 호텔(4.5%), 공장(2.1%)에 대한 투자도 적은 편이다. 국토교통부 보도자료 2014. 5. 22.(목) 8면 참조.

45) 서민석 / 정인호 / 조주현, 임대주택 리츠 개선방안 연구-사업성과 구조를 중심으로-, 주거환경 제11권 1호, 한국주거환경학회, 2013, 86면 참조.

46) 이에 관하여 한국리츠협회 홈페이지: www.kareit.or.kr에서 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

47) 이에 관하여 한국리츠협회 홈페이지: www.kareit.or.kr에서 참조 [확인일자 2015. 3. 9].

IV. 결어

서두에서도 보았듯이 아직 국내 리츠회사들의 시장활동영역에서 임대주택사업은 큰 몫을 차지하지 않고 있다. 그러나 현재 전세가 폭증과 미분양 물량 누적이라는 양면의 문제를 해결하기 위한 수단으로 리츠회사에 의한 임대주택 공급이 하나의 선택가능한 정책일 수 있다고 본다. 이때 리츠회사는 공공임대주택을 공급하여야 할 국가 내지 지방자치단체의 책임을 대행하는 것으로서 공무수탁사인 내지 행정보조자에 가까운 지위에 놓이게 된다.

그러나 이 경우에도 리츠회사에게 일정한 수익성이 보장되지 않는다면, 정부 부처의 독려에도 불구하고 제대로 사업이 진행될 수 있을 리가 만무하다. 반면, 리츠회사가 자신의 수익을 위해서 임대료를 높게 책정할 경우에는 입주자에게 큰 부담요인이 될 것이며, 특히 서민들이 주거하기 위한 소형주택에 대해 시중처럼 높은 임대료 책정한다면, 정책목표달성에 전혀 도움이 되지 않는다고 할 것이다. 따라서 리츠회사에 의한 공공임대사업이 무사히 이루어지기 위해서 공급가격을 낮출 방안이 필요하다.

만약 공급가격통제가 필요하다면 이에 대한 반대급부로서 독일에서와 같이 취득세를 면세하는 방안이 강구하는 것이 바람직한 것으로 보인다. 최소한 공공임대주택 공급(만)을 전담하는 리츠회사의 설립을 가능하게 하고, 이 회사에 대해서는 법인세 감면 및 취득세의 한시적인 감면을 시행하는 것도 방편이라 하겠다. 세제혜택이 수반될 경우에는 부동산에 대한 간접투자기회를 공평히 제공하여 국민의 동의를 얻을 수 있도록 하고 소액투자를 활성화하기 위하여 독일과 같이 공모제를 의무화할 필요가 있다. 이때 사기범죄와 같은 공모제에 따른 문제가 발생하지 않도록 관할 당국의 감독이 뒤따라야 할 것이다.

이때에도 리츠회사가 부동산을 거래함으로써 얻는 수익에 집중하기 보다는 임대공급을 늘려서 주택난을 해소하는 데 사업을 집중하기 위한 보조적인 정책수단 역시 필요하다. 예컨대, 조세감면대상을 국민임대주택 규모 이하의 면적의 주택에 제한한다거나, 매수 후 일정기간 이내에 매각하는 것을 제한하거나 또는 면세혜택을 부여하지 않는 방식 등이 그것이다. 이때의 매도제한 기간을 1년으로 정하고 이후에는 면세혜택을 부여하는 그리스 리츠와 같이 운용할 경우에는 리츠회사가 임대사업보다는 매매차익에 목적을 둘 우려가 있다. 따라서 독일, 네덜란드, 벨기에 등과 같이 5년 정도의 장기로 설정하는 것이 바람직해 보인다.

나아가 현재 사회적으로 문제되고 있는 미분양 주택물량을 리츠회사가 장기임대목적으로 구입하는 경우에 혜택을 줄 수 있고, 반대로 개발전문리츠회사와 같이 재개발사업에서 참여하는 것을 적극적으로 허용할 수도 있겠다. 다만, 이와 같은 사적 자본을 동원하여 공공임대주택 증설이라는 정책목표를 달성하기 위해서는 세심한 제도 설계

가 필수불가결하다고 할 것이다.

물론 이러한 리츠회사 외에도 이른바 ‘사회주택’에 의한 공급확대 역시 주장되고 있고, 일정한 장점이 있다.⁴⁸⁾ 그러나 이들 역시 충분한 재원이 없다는 점에서 당장 그 공급물량이 늘어나는 데는 한계가 있을 것으로 보인다. 다만, 향후 LH, SH공사 등 공공주체에 의한 전통적인 ‘공공임대주택’, 비영리 주택공급주체들의 ‘사회주택’ 그리고 리츠회사에 의한 임대주택 등 사이에서의 역할 분담 내지 각각의 제도설계에 대해서는 고민을 하여야 할 필요가 있겠다. 이와 같은 제도설계의 과정에서 해당 산업이 원활하게 발전하고 있는 국가의 관련 법제는 두루 참고할 필요가 있으며, 이 글은 그에 관련하여 최소한도의 기초 조사에 불과하여 향후 보다 상세한 비교법적 재검토가 필수적이라고 생각한다.

48) 아시아경제 2015. 3. 13. 일자 기사 참조.

참고문헌

- 박원석/박용규, “REITs 도입이 부동산시장과 금융시장에 미치는 영향”, 응용경제 2권 1호, 한국응용경제학회, 2000.
- 정희남 외, 부동산시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구, 국토연구원, 2008.
- 김영근, “리츠제도의 활성화 방안과 한국의 부동산시장”, 국토 2009년 5월호 331호, 국토연구원, 2009.
- 서민석/정인호/조주현, “임대주택 리츠 개선방안 연구-사업성과 구조를 중심으로”, 주거환경 제11권 1호, 한국주거환경학회, 2013.
- Su han Chan et al/노영기 외(역), 부동산투자신탁- 구조, 성과 및 투자기회, 박영사, 2005.
- Jacobs, Friedhelm, G-REITs und A-REITs -Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuer-reformgesetzes 2008- Protokoll zum Bochumer Steuerseminar für Praktiker und Doktoranden vom 20. Juni 2008.
- Müller, Michael G., Komparative Untersuchung der EU-REIT-Regime, (in) Pfnür, Andreas (Hrsg.) Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaften Forschung und Praxis, Band Nr 20, April 2010.
- Hufeld, Ulrich, Auf Konfliktkurs mit dem Europäischen Steuerrecht: Die Besteuerung der REIT-Aktiengesellschaft und ihrer Anteilseigner. EWS(Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht) Heft 6, Juni 2008.
- Lachner, Constantin/von Heppe, Rafael, The Introduction of Real Estate Investment Trusts[REITs] in Germany, German Law Journal Vol.08 No. 01.

