

부동산투자신탁제도의 법적 문제점과 개선방안

2000. 9

한국건설산업연구원

두 성 규

<제 목 차 례>

<요 약>	1
I. 서 론	1
1. 연구의 목적	1
2. 연구의 구성 및 방법	3
II. 계약형 부동산투자신탁제도	5
1. 관련법제 현황	5
2. 영업인가 및 운용방법 관련규정의 정비	9
3. 투자자보호를 위한 법제도적 장치의 보완	14
4. 소결(개선방안)	31
III. 부동산투자회사(회사형 REITs)	34
1. 법적 성격	34
2. 구성 및 조직의 변경	46
3. 자산운용	53
4. 관련 조직	61
5. 투자자보호	69
6. 소결(개선방안)	78
IV. 활성화방안	81
참고문헌	83

<도·표 차례>

[도 III-1] 부동산투자회사의 구조	50
[표 III-1] 부동산투자회사와 상법상 주식회사와의 비교	43
[표 III-2] 주식청약서·투자설명서제공의 시기별 비교	45
[표 III-3] 부동산자산의 운용방법	57
[표 III-4] 부동산투자회사의 자산운용 요건	61

<요 약>

I. 연구의 목적

부동산투자는 그 동안 대부분 직접투자방법에 의존해왔지만 일정한 자본력의 구비, 전문적 지식의 구비, 투자의 위험성 등이 따르기 때문에 일반 투자자들이 참여하기가 쉽지 않음. 또한 가격상승에 따른 수익만을 추구하는 부동산투기와 같은 부작용도 적지 않아 정부는 법적 규제에 보다 많은 관심을 두어 왔음.

그러나 최근 들어 새로운 잠재적 투자수요층의 성장과 함께 부동산투자의 효율성제고와 선진화를 통하여 부동산시장의 활성화를 도모하는 시도들이 추진되고 있음. 그것은 다름 아닌 부동산투자신탁제도의 도입임.

1960년대 미국의 REITs에서 비롯된 부동산투자신탁제도는 크게 계약형(신탁형)과 회사형으로 나눌 수 있는데, 계약형은 이미 『신탁업법』 등 관련 법령에 도입되어 있으며 회사형도 건설교통부가 『부동산투자회사법(안)』을 이미 입법예고 중에 있어 2001년 하반기 쯤에는 시행될 것으로 보임.

그러나 아직 두 가지 제도 모두 관련 법령의 정비 및 후속적인 보완작업이 필요한 실정임. 따라서 본 연구는 영업의 인가, 자산의 운영, 그리고 투자자보호를 위한 정보공시와 유동성확보문제 등을 중심으로 각각의 문제점과 개선방안을 제시하여 간접적 부동산투자제도의 바람직한 발전방향을 제시하고자 함.

II. 계약형 부동산투자신탁제도

계약형 부동산투자신탁제도는 『신탁업법 시행령』, 『신탁업감독규정』 등에서 신탁회사 및 신탁경영은행으로 하여금 금전신탁자금을 ‘부동산의 매입 및 개발’에 사용하여 운용할 수 있도록 명시한 규정에 근거하고 있음. 그러나 근거규정이 정확한 입법목적과 운용의 구체적 내용을 담지 않은 단편적인 몇 개에 불과하기 때문에 부동산투자신탁영업과 관련하여 상당부분 법령해석에 의존할 수 밖에 없는 실정임. 이러한 법령 규정의 미비는 계약형 부동산투자신탁의 활성화를 가로막는 하나의 주요 요인이 될 수 있음.

부동산신탁회사의 부동산투자신탁영업을 위한 인가관련 규정이 상호 모순되는 등의 문제점이 있으므로, 향후 『신탁업법』의 구성을 금전신탁과 금전 외 신탁 그리고 부동산투자신탁의 체계로 재정비하는 등 신탁회사와 부동산신탁회사의 업무영역의 범위 및 권리·의무관계를 명확하게 해야 함.

계약형 부동산투자신탁자금의 운용방법과 관련하여 『신탁업법』은 부동산 매입 및 개발만을 규정하고 그 밖의 부동산관리나 유지보수와 같은 보존, 처분, 임대인 경우는 열거되어 있지 않음. 바람직한 계약형 부동산투자신탁제도의 활성화방향에 적합하다면 운용방법을 지나치게 제한할 필요가 없으며, 다만 명확성을 기하기 위하여 『신탁업법』에 명문화할 필요성은 있음.

부동산투자의 특성상 신탁회사로서는 신탁 자금의 원활한 조달 혹은

안정적 운용을 위해 일정기간 투자자의 환매제한이 불가피한 경우가 많음. 이 때 실질적인 투자자보호를 위해서는 수익증권의 발행과 증권거래소 등에서 발행된 수익증권의 매매를 통하여 손쉽게 투자 금액의 회수가 가능하도록 할 필요성이 있음. 따라서 현행 법령상 신탁회사가 발행하는 수익증권의 상장이 불가능한 점에 대해서는 신탁업 관련법령이나 유가증권상장규정 또는 증권거래소의 정관의 개정, 한국증권업협회에의 등록추진 등을 통하여 수익증권의 상장이 가능하도록 제도적 보완을 서둘러야 할 것임.

투자자가 합리적인 투자결정을 할 수 있도록 하려면 신탁상품운용과정의 투명성확보와 정확한 정보의 제공, 필요한 공개정보에의 용이한 접근성이 보장되어야 함. 현재 신탁관련 법령에서는 이러한 부분을 공시제도를 통하여 일정부분 보장하고 있음. 그러나 기존의 신탁회사들의 규정준수의지의 결여와 위반시 책임소재가 명확하지 않아 실효성을 거두지 못하고 있으므로 감독관련 보완책이 필요함.

III. 부동산투자회사(회사형 REITs)

자본금 규모와 관련하여, 부동산투자회사법은 최소자본금을 1,000억원 이상으로 하고 있음. 현행 상법상의 주식회사는 최소자본금이 5,000만원 이상이며, 계약형 부동산투자신탁에 있어서도 부동산투자신탁의 경우 250억원 이상으로 규정하고 있는 점과 비교하더라도 지나치게 높은 편임. 이로 인하여 부동산투자회사의 설립은 사실상 매우 제한적이지 않을 수 없으며 부동산투자회사제도의 활성화에 장애가 될 수 있음.

므로 이의 적절한 조정이 필요함.

현물출자는 금전 이외의 재산으로 하는 출자를 말하며, 특정재산의 확보 등을 위하여 필요할 때 이루어 짐. 다만 『부동산투자회사법(안)』에서는 상법과 달리 현물출자의 대상이 될 수 있는 부동산을 한국토지공사 등 공기관의 부실자산정리와 구조조정을 위하여 취득한 부동산 등으로 제한하고 있음. 공익적인 필요성이 있다고 해도 부동산투자회사제도가 출범초기부터 본래 의미와는 동떨어진 부실자산의 처리를 위하여 이용되는 것은 투자자들에게 긍정적인 평가를 얻기 힘들기 때문에 이의 개선이 필요함.

부동산개발사업은 부동산운용과 관련하여 수익을 제고할 수 있는 가장 매력이 있는 운용방법이지만 그만큼 투자위험성도 큼. 이로 인해 상장 후에만 부동산개발사업을 할 수 있도록 하는 시기의 제한, 자기자본의 100분의 50범위 내에서만 허용되는 투자비율의 제한 등을 두고 있음. 그러나 부동산투자회사가 일정한 수익을 확보하기 위해서는 부동산개발에의 관심이 높아질 수 밖에 없음. 따라서 투자자보호와 함께 부동산투자신탁제도를 활성화시키기 위해서는 지나치게 부동산개발을 위축시키는 업무제한보다는 운용과정에 대한 투자자의 참여와 감시제도를 강화하는 방향으로의 재검토가 요구됨.

부동산투자회사의 세제혜택과 관련하여 『부동산투자회사법(안)』에서는 법인세 등의 감면에 관한 아무런 규정을 두고 있지 않음. 법인세와 배당소득세는 동일한 투자대상으로부터 얻은 소득에 대해 과세되는 것이므로 투자자 입장에서는 이중과세를 당하는 것이 되고 그만큼 투자수

익률이 감소하는 결과를 가져옴. 따라서 투자의 도관제 기능을 중시하는 부동산투자회사에서는 투자자를 유인하기 위한 필수적인 방안으로 법인세면제가 제도적으로 반영되지 않으면 안됨.

IV. 결 론

본 연구는 현행 신탁관련 법령과 입법예고된 『부동산투자회사법(안)』을 중심으로 검토한 바를 종합하면, 계약형(신탁형)과 회사형 부동산투자신탁제도가 조화를 이루며 활성화될 수 있는 현행 관련법령의 개정방안을 제안하였음.

그리고 개정방안으로는 인가제도의 개선과 최저자본금규모의 조정, 자산운용시 부동산개발의 지나친 제한의 완화와 운용과정의 투명성확보, 투자자보호를 위한 공시제도의 강화 및 수익증권의 상장, 그리고 법인세의 감면 등을 제안하였음.

I. 서 론

1. 연구의 목적

부동산투자는 고수익의 대표적 재산운용방법으로 많은 사람들에게 각인되어 있지만, 대부분 직접투자의 형태나 방법으로 이루어져 왔다. 그러나 직접적인 부동산투자는 일정한 자본력을 갖추어야 하기 때문에 투자자가 제한적일 수밖에 없고, 투자대상인 부동산의 발굴과 투자가치의 정확한 평가 및 분석이 수반되어야 하므로 고도의 전문적 지식과 경험을 갖출 것이 요구된다. 또한 상당한 규모의 자금조달이 요구되는 까닭에 그 만큼 투자손실의 위험성도 클 수 있다. 그 외에도 직접투자방식은 가격상승에 따른 수익만을 추구하는 등의 많은 부작용을 초래하였기 때문에 정책당국은 지금까지 부동산투자와 관련하여 여러 형태의 법제도적 규제에 보다 많은 관심을 두어 왔던 것이 사실이다.

이처럼 직접투자방식에 의존하여 부동산의 부가가치를 창출함이 없이 단순히 가격변동에 따른 수익만을 추구하던 우리의 부동산시장은 아직도 IMF외환위기를 비롯한 외부적 환경변화와 주식시장의 침체와 같은 내부적 환경변화에 아무런 능동적인 대응력을 갖지 못하는 낙후된 시장구조를 유지하고 있다. 그러나 최근 들어 새로운 잠재적 투자수요층의 성장과 함께 부동산투자의 효율성제고와 선진화를 통하여 부동산시장의 활성화를 도모하는 시도들이 추진되고 있다. 그것은 다름 아닌 부동산투자신탁제도의 도입이다.

부동산의 간접투자방법¹⁾의 하나로 일반투자자에게 새롭게 관심을 끌

고 있는 부동산투자신탁제도는 부동산의 직접투자에 따른 단점을 보완·해소할 수 있는 장점을 가지고 있다. 또한 소액의 투자자금을 가진 다양한 계층의 참여가 가능하기 때문에 부동산의 부가가치를 공유하려는 사회적 요구와 맞물려 부동산시장에 새로운 투자방법으로 많은 기대를 모으고 있다²⁾. 1960년대 미국의 REITs에서 비롯된 부동산투자신탁제도는 크게 계약형(신탁형)과 회사형으로 나눌 수 있다. 신탁회사를 이용하는 계약형(신탁형)은 이미 국내에도 『신탁업법』 등 관련 법령에 도입되어 금융감독위원회를 인가기관으로 하고 있다. 투자자가 부동산 투자회사에 주주로 참여하는 회사형도 건설교통부가 『부동산투자회사법(안)』을 이미 입법예고 중에 있어 2001년 하반기 쯤에는 시행될 것으로 보인다.

그러나 아직 두 가지 제도 모두 투자자들의 기대에 부응하기 위해서는 관련 법령의 정비 및 후속적인 보완작업이 필요한 실정이다. 계약형 부동산투자신탁제도의 경우 이미 신탁관련 법령에 그 근거규정이 마련되어 있다고는 하지만 운영과 관련한 세부적인 내용의 규정미비, 신탁관련 법령내 규정간의 부조화, 『은행법』이나 『증권거래법』 등 관련 법령과의 연계성 부재 등으로 인하여 본래의 역할과 기능을 기대하

-
- 1) 부동산의 간접투자방법으로는 계약형 또는 회사형 부동산투자신탁(REITs), 자산담보부증권(ABS), 주택저당채권(MBS) 등이 있다. 그러나 2000년 4월에 토지공사가 기업으로부터 매입한 토지를 대상으로 발매한 ABS는 목표액의 11.5%에 그치는 등 부진을 면치 못한 바 있음.
 - 2) 국민은행이 2000년 9월 4일 내놓은 800억원 규모 ‘빅맨부동산투자신탁’ 2~4호 펀드가 발매 2분 30초 만에 완전 매진되는 등 부동산투자신탁상품이 폭발적인 인기를 누리고 있음. 지난 7월 첫선을 보인 1호 상품(130억원)도 2분 만에 판매가 끝났다. 이에 따라 ‘기대반, 걱정 반’으로 출발했던 부동산 간접투자 상품에 대한 성공가능성이 충분히 입증되면서 새로운 채테크상품으로 자리잡았다는 평가가 나오고 있음.(매일경제신문, 2000. 9. 4.)

기가 쉽지 않은 상태에 있다. 또한 입법예고된 『부동산투자회사법(안)』도 미국 REITs제도를 교과서로 하여 그 동안 공청회 등에서 제시된 의견들을 상당히 수렴하여 반영하고 있지만 최소자본금의 규모문제라든지 부동산개발사업을 위한 요건의 경직성문제 등 몇 가지 논의가 더 필요한 부분들이 있는 실정이다.

따라서 본 연구는 계약형 부동산투자신탁제도와 입법예고된 『부동산투자회사법(안)』에 있어서 부동산투자신탁영업의 인가, 신탁재산인 자산의 운영, 그리고 투자자보호를 위한 정보공시와 상장을 통한 유동성확보방안을 중심으로 각각의 문제점과 개선방안을 제시하여 간접적 부동산투자제도의 바람직한 발전방향을 제시하고자 한다.

2. 연구의 구성 및 방법

본 연구의 구성은 다음과 같다. 먼저 제Ⅱ장에서는 계약형 부동산투자신탁제도의 법적 근거와 성격, 부동산투자신탁영업을 위한 신탁업무의 인가 및 자산운용방법 관련규정의 정비에 관한 법리, 신탁운영의 투명성을 위한 공시제도개선 및 유동성확보를 통한 투자자보호방안으로 되어 있다. 이어 제Ⅲ장에서는 최근 입법예고된 『부동산투자회사법(안)』을 중심으로 법적 성격과 영업인가요건, 자산운용, 투자자보호에 관한 규정들을 검토한다. 그리고 마지막 제Ⅳ장에서는 이러한 부동산신탁제도가 활성화되기 위한 본문 속의 개선방안들을 다시 한번 정리하여 정책대안을 제시하는 것으로 구성되어 있다.

이상에서도 알 수 있듯이, 본 연구는 부동산투자신탁제도의 활성화에 초점을 맞추어 현행 관련법령상의 미비점과 개정방향을 중심으로 검토하였다. 또한 회사형의 경우 『부동산투자회사법(안)』이 아직 입법예고 상태에 있기 때문에 입법시까지 다양한 의견의 수렴과정에서 새로운 내용이 첨가되거나 변경될 부분들이 있으리라고 예상된다. 그러나 본 연구에서는 현재 입법예고된 법안을 근거로 법리적 해석과 개선방향을 함께 검토하는 방법을 이용하였으며, 미국의 REITs제도를 비롯하여 호주의 LPT제도, 일본의 SPC제도 등에 대해서는 기존의 선행연구들이 이미 많이 나와 있으므로 국내 제도와 비교하기 위한 필요한 범위 내에서 인용하는 정도로 하였다.

II. 계약형 부동산투자신탁제도

1. 관련법제 현황

1) 계약형 부동산투자신탁제도의 법적 근거

‘신탁’이란 신탁설정자(위탁자)와 신탁을 인수하는자(수탁자)와 특별한 신임관계에 기하여 위탁자가 특정의 재산권을 수탁자에게 이전하거나 기타의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(수익자)의 이익을 위하여 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산권을 관리, 처분하게 하는 법률관계를 말한다(신탁법 제1조 제2항). 이러한 현행 신탁제도는 『신탁법』과 『신탁업법』³⁾을 근간으로 『증권투자신탁업법』, 『담보부사채신탁법』, 『자산유동화에 관한 법률』 등에서 규정하고 있다.

그러나 신탁관련법령이 적지 않음에도 불구하고 계약형 부동산투자신탁제도의 근거규정을 찾기란 쉽지 않다. 『신탁법』의 경우 신탁의 기본적 개념만을 규정하고 있을 뿐(제1조) 신탁의 종류로서 계약형 부동산투자신탁에 대해서는 구체적 언급이 없다. 『신탁업법』에서도 부동산투자신탁에 대한 구체적 정의규정은 없이, 신탁을 영업의 인가요건과 관련하여 금전신탁과 금전 외 신탁으로 나누는 정도에서 그치고 있다(제3조).

3) 2000년 1월 상당한 폭의 개정을 하고 동년 4월부터 시행중임.

신탁에 관한 금융감독위원회의 구체적인 실무규정이라고 할 수 있는 『신탁업감독규정』에서도 신탁업무의 종류를 신탁 재산에 따른 7가지 (금전신탁, 금전신탁 이외의 금전의 신탁, 유가증권의 신탁, 금전채권의 신탁, 동산의 신탁, 토지와 그 정착물의 신탁, 지상권, 전세권 또는 토지 임차권의 신탁)로 비교적 상세히 나누어 열거하고 있지만, ‘토지와 그 정착물의 신탁’ 혹은 ‘지상권, 전세권 또는 토지 임차권의 신탁’과 같은 ‘부동산신탁’만이 포함되고 있을 뿐 별도의 부동산투자신탁에 관한 독립적인 정의규정은 두고 있지 않다.

계약형 부동산투자신탁제도의 직접적인 근거가 될 수 있는 규정은 1998년에 개정된 『신탁업법 시행령』에서 비로소 찾아볼 수 있다. 즉, 신탁회사 및 신탁경영은행(은행법에 의한 금융기관으로서 신탁업을 경영하는 금융기관)으로 하여금 금전신탁자금을 ‘부동산의 매입 및 개발’에 사용하여 운용할 수 있도록 명시한 것이 바로 부동산투자신탁제도를 의미하는 것이라고 할 수 있기 때문이다(신탁업법 제15조의 2 제1항, 신탁업법 시행령 제11조).

또한, 신탁회사가 신탁 자금을 부동산의 매입에 사용하는 경우 위탁자의 보호 및 건전한 신탁거래질서의 유지를 위하여 필요하다고 판단될 때는 금융감독위원회가 일정한 기준을 제정하여 금전신탁 자금의 운용에 따른 문제점을 예방할 수 있도록 하고 있는 바(신탁업법 제15조의 2 제3항, 신탁업법 시행령 제13조), 이때의 신탁자금의 운용도 당연히 계약형 부동산투자신탁을 의미하는 것이라 할 수 있다.

그 외 『신탁업감독규정』에서 신탁자금의 운용과 관련하여, ‘부동산투

자신탁자금'을 연평균 수탁 금액의 70/100 이상 부동산의 매입 또는 개발, 부동산의 매입 또는 개발을 위한 대출, 부동산관련 유동화 증권투자 등에 운용하도록 신탁회사에 의무를 부여하고 있는 규정(신탁업감독규정 제19조의 2)도 비록 신탁자금의 합리적 운용을 위하여 일정한 제한을 가하고 있는 내용을 담고 있지만 계약형 부동산투자신탁을 전제로 한 규정이라고 할 수 있을 것이다.

이처럼 계약형 부동산투자신탁과 관련한 법제는 해당규정이 소수의 단편적이고 상세한 내용을 담고 있는 것은 아니기 때문에 국내 신탁법제가 의도하는 계약형 부동산투자신탁제도의 정확한 입법목적과 운용의 구체적 내용은 결국 신탁관련 각종 법령의 합목적적 해석을 통하여 해결해나갈 수 밖에 없는 실정이다. 이러한 세부규정의 미비는 결국 투자자나 신탁회사(신탁겸영은행 포함)로 하여금 투자결과에 대한 예측, 예를 들면 법적 보호 및 계약당사자간의 권리·의무의 범위의 확정 등을 어렵게 하기 때문에 계약형 부동산투자신탁의 활성화를 가로막는 하나의 주요 요인이 될 수 있다.

2) 계약형 부동산투자신탁제도의 법적 성격

위에서 언급한 계약형 부동산투자신탁의 근거조항들을 자세히 들여다 보면, 현행 신탁관련 법령들은 부동산투자신탁을 금전신탁의 일종으로 구성하고 있다는 점을 알 수 있다. 신탁관련 법령에서는 신탁재산에 속하는 금전의 운용방법 중 하나로써 부동산의 매입 및 개발을 규정하고 있기 때문이다. 이런 점을 고려하더라도 계약형 부동산투자신탁은 금전신탁과 완전히 동일시하기는 어려운 특성을 지니고 있다. 그것은 무엇

보다 신탁자금의 운용대상이 일반 금전신탁과 달리 유동성이 제한되고 투자가치의 평가가 쉽지 않은 부동산을 대상으로 하고 있기 때문이다.

따라서 현행 신탁관련 법령이 계약형 부동산투자신탁을 금전신탁의 일종으로 규정하고 있다고 해도 부동산을 대상으로 운용되는 신탁의 특성을 충분히 감안한 해석과 법적용이 요구된다. 그러나 계약형 부동산투자신탁에 관한 법제의 미비상태를 그대로 두고 해석에만 의존할 경우 신탁회사나 투자자 모두에게 법령적용의 오해와 혼란을 초래할 수 있으므로 계약형 부동산투자신탁의 발전을 기대하기 어렵다. 최근 입법예고된 『부동산투자회사법(안)』과 함께 부동산시장의 유동성제고 및 선진화를 도모하기 위해서는 조속한 법제도적 정비가 어느 때보다 필요하다. 이런 점들을 감안하면 궁극적으로는 신탁업법의 개정 등을 통하여 계약형 부동산투자신탁제도의 정의 및 구체적 내용들을 분명히 해두지 않으면 안된다.

3) 신탁업종의 전문화

현재 신탁은 신탁재산의 특성을 기준으로 할 때 크게 금전신탁, 증권투자신탁, 부동산신탁 등으로 나눌 수 있다. 그러나 이들을 업무영역에 모두 포함할 수 있는 종합적 기능의 신탁회사의 설립은 정책적으로 허용되고 있지 않다. 이에 따라 부동산신탁회사는 금전신탁을 그 업무로 취급할 수 없는 것으로 해석되고 있기 때문에 부동산의 운용에 관한 전문성을 갖추고 있음에도 불구하고 금융감독위원회로부터 별도의 금전신탁업무인가를 받지 않는 한 부동산투자신탁을 취급할 수 없는 실정이다.

그러나 일반 신탁회사라 해도 계약형 부동산투자신탁의 상품개발이나 활용측면에서 별로 나올 것이 없다. 신탁회사로서도 금전이나 유가증권에 비하여 유동성이 상당히 제약될 수 밖에 없는 부동산의 특성상 투자자의 위험성(risk)과 부동산운용에 관한 전문성부족 등을 이유로 부동산투자상품의 개발을 꺼리고 있기 때문이다. 『신탁업법 시행령』의 개정으로 계약형 부동산투자신탁제도가 도입된 이후 현재까지 은행을 제외한 일반 신탁회사들의 부동산투자신탁상품은 전무한 실정이다. 결국 부동산투자신탁의 시장상황과 부동산이라는 투자대상의 특성, 그리고 부동산투자의 전문성필요 등을 충분히 감안하지 않은 미봉적인 법령개정은 계약형 부동산투자신탁제도의 발전에 아무런 도움을 주고 있지 못하고 있다.

2. 영업인가 및 운용방법 관련규정의 정비

1) 인가관련 법규정의 명확화

신탁회사는 『상법』상의 기본적 상행위의 하나인 신탁을 영업으로 하는 상사회사에 속한다. 따라서 원칙적으로는 자율적 판단에 따라 신탁업을 영위하여야 하고, 감독관청의 감독과 지도는 최소화하는 것이 마땅하다. 반면에 신탁회사는 특별한 신임관계에 의하여 위탁자의 재산을 관리·운용·처분하는 계속적 계약관계를 위탁자와 맺고 있으므로 그 신뢰성과 전문성 및 공익적 기능이 확보되지 않으면 안된다. 그러므로 수탁자의 건전한 경영이 선행되어야 위탁자인 수익자의 권익을 최대한으로 보호할 수 있게 된다. 만일 그렇지 않을 경우 위탁자는 수탁자

를 신뢰할 수 없게 되어 결국에는 계약자 상호간의 신뢰관계를 바탕으로 구축되는 신탁제도가 그 근저에서부터 흔들릴 여지가 있다.

현재 『신탁업법』에서는 이러한 신탁회사의 신뢰성과 공익성을 확보하기 위하여 최소 자본금의 규모를 금전신탁의 경우 250억 원, 금전 외 신탁의 경우 100억 원 일 것을 요구하고 있다(신탁업법 제3조). 이에 따라 기존의 부동산신탁사의 경우 부동산신탁을 영업으로 하기 위한 인가를 받았을 뿐이기 때문에 금전신탁의 성격을 갖는 계약형 부동산투자신탁을 영위할 수 있기 위해서는 최소자본금의 규모를 100억 원에서 250억 원으로 증가시켜야만 할 것이다.

그러나 『신탁업법』 제3조의 규정만으로는 기존의 금전 외 신탁을 영업으로 하고 있는 신탁회사, 예를 들면 부동산신탁회사가 부동산투자신탁과 같은 금전신탁업무를 영업의 범위에 포함시키려고 하는 경우 최소자본금을 증액과 함께 다시금 금융감독위원회의 인가를 받아야만 하는가에 대한 법리상의 문제가 있다. 그 이유는 다음과 같다.

신탁회사는 신탁업을 영위하려면 최소자본금규모를 충족하여 금융감독위원회로부터 인가를 받아야 한다는 내용이 ‘영업의 인가’라는 제목으로 『신탁업법』 제3조에서 규정되어 있다. 이때의 신탁회사는 신탁업을 개시하려는 신규의 신탁회사를 의미하는 것으로 보인다. 한편, 『신탁업법』 제8조에서는 ‘인가사항’이라는 제목 하에 다시 “신탁회사가 정관이나 영업의 종류 또는 방법을 변경한 때에는 금융감독위원회에 보고하여야 한다”고 하여 사후보고원칙을 규정하고 있다⁴⁾. 『신탁업감독규

4) 사후보고에 따른 문제점은 금감위가 그 보고받은 내용이 신탁에 관한 법령이나

정』에서도 이러한 사후보고원칙을 전제로 신탁회사가 사전신고를 하는 특별한 경우에 필요한 요건만을 별도로 규정하고 있다. 이 때의 신탁회사는 이미 영업을 하고 있는 신탁회사를 의미하는 것으로 보인다. 그리고 『신탁업법』에서는 부동산신탁회사의 업무범위를 별도로 제한하거나 신탁회사와 부동산신탁회사를 명확히 구분하여 규정하고 있지는 않기 때문에 『신탁업법』상의 신탁회사는 양자 모두를 포함하는 것으로 볼 수 있다.

이러한 세 가지 해석을 종합하면, 부동산신탁회사는 현재 부동산신탁을 영업으로 하고 있으므로 향후에 부동산투자신탁을 그 업종의 일부로 하려는 경우 금전신탁업을 하기 위한 최소자본금요건을 충족시킨 뒤 정관을 변경하거나 업무의 종류를 변경하여 금융감독위원회에 보고하면 충분하다는 결론이 도출된다. 물론 이때 금융감독위원회는 그와 같은 변경이 신탁에 관한 법령이나 건전한 신탁거래질서에 반한다고 인정되는 경우 당해 신탁회사에 그 내용의 변경을 요구할 수 있는 권한이 부여되어 있으므로 충분한 감독권은 보유하고 있다.

현재 금융감독위원회는 이러한 결론과 달리 부동산신탁회사가 부동산투자신탁에 관한 영업을 개시하려고 하는 경우 ‘사후보고’가 아닌 ‘사전인가’의 입장을 고수하고 있는 것으로 보인다. 그렇다면 부동산신탁회사는 『신탁업법』 제8조상의 신탁회사에 포함되지 않는다는 내용을 분명하게 규정해두어야 할 것이다. 물론 실제 법령의 적용과 규정의 괴리 현상이 지속될 경우 관련 법령에 대한 불신감이 야기될 우려가 있으므로

건전한 신탁거래질서에 반한다고 인정되는 경우 당해 신탁회사에 대하여 그 내용의 변경을 요구할 수 있는 보완규정을 두고 있음.

로, 궁극적으로는 『신탁업법』의 구성을 금전신탁과 금전 외 신탁 그리고 부동산투자신탁의 체계로 재정비하는 등 신탁회사와 부동산신탁회사의 업무영역의 범위 및 권리·의무관계를 명확하게 해야 한다.

2) 신탁재산 운용방법의 확대 및 명시

『신탁법』에서는 ‘신탁 재산에 속하는 금전의 관리’를 신탁 행위로 특별하게 정한 경우를 제외하고는, i) 국채, 지방채 및 특별법에 의하여 설립된 회사의 사채의 응모, 인수 또는 매입, ii) 국채 기타 앞서의 유가증권을 담보로 하는 대부, iii) 우편저금, iv) 은행에의 예금의 방법에 의해야만 한다(신탁법 제35조).

신탁자금의 운용목적을 한정적으로 제한하고 있는 점에서는 일치하지만, 그래도 『신탁업법』에서는 『신탁법』보다 다양화하고 있다. 즉, ‘신탁 재산에 속하는 금전’의 운용 방법으로, i) 국채·공채·사채·주식 기타 유가증권의 응모·인수·매입, ii) 대출을 규정하는 외에도, iii) 기타 대통령령이 정하는 정하는 방법이라는 항목을 두어 신탁시장의 수요에 유연하게 대응할 수 있도록 고려하고 있다(신탁업법 제15조의 2, 신탁업법 시행령 제13조).

『신탁업법 시행령』에서는 ‘기타’라는 항목을 당해 신탁회사의 고유계정에 대한 일시적인 자금의 대여, 금융기관간 자금거래에 참가하는 기관에 대한 단기자금의 대여, 부동산의 매입 및 개발, 유가증권지수의 선물 거래, 권리의 취득, 기타 신탁재산의 안정성·수익성 및 시장여건 등을 감안하여 재정경제부령이 정하는 방법 등으로 구체화시켜 놓고 있

다(신탁업법 시행령 제11조).

여기서 특히 관심을 끄는 부분은 계약형 부동산투자신탁제도의 법적 근거라고 할 수 있는 ‘부동산의 매입 및 개발’이다. 부동산에 대한 신탁자금의 운용목적은 부동산 매입 및 개발만을 규정하고 그 밖의 부동산 관리나 유지보수와 같은 보존, 처분, 임대 등의 경우는 열거되어 있지 않기 때문에 어떠한 범위까지 인정될 수 있느냐라는 해석상의 문제가 있을 수 있다. 바람직한 계약형 부동산투자신탁제도의 활성화방향에 적합하다면 운용방법을 지나치게 제한할 필요가 없고 또한 『신탁업법』에서 신탁회사로 하여금 신탁재산의 관리·운용·처분에 관한 업무를 영위할 수 있다고 한 점을 고려한다면(신탁업법 제9조) 부동산의 매입 및 개발 외의 위에서 열거한 부동산보존행위 등도 충분히 가능할 것으로 보아야 할 것이다. 다만, 향후 부동산투자신탁의 법적 근거를 분명히 해둘 필요가 있으므로 부동산의 매입 및 개발이나 그 밖의 유지관리 등에 대해서도 『신탁업법』에 명문규정을 두도록 해야 할 것이다.

3) 금감위의 기준제정권의 실질적 활용

금전신탁 자금의 운용 등과 관련하여 야기될 수 있는 부작용을 방지하기 위하여 『신탁업법』은 신탁자금의 운용 대상·조건·규모 등에 관하여 필요에 따라 금융감독위원회가 기준을 마련할 수 있도록 제도적으로 고려하고 있다(신탁업법 제15조의 2 제3항). 특히 신탁 자금을 부동산의 매입에 사용하는 경우 즉, 계약형 부동산투자신탁의 경우 금융감독위원회는 위탁자의 보호 및 건전한 신탁거래질서의 유지를 위하여 필요한 지를 검토한 후 필요하다고 판단되면 기준을 제정할 수 있다(신탁

업법 제11조). 이러한 기준이 마련되어 있을 경우 계약형 부동산투자신탁에 있어서도 신탁회사가 이러한 기준을 따라야 하는 것은 물론이다.

현재 계약형 부동산투자신탁에 있어서는 부동산매입 및 개발에 대한 신탁자금의 세부적 운용기준이 마련되어 있지 않은 상태이다. 그러므로 신탁회사는 『신탁업법』 및 동법 시행령상의 요건만 갖추면 될 것이다. 그러나 실질적인 투자자보호를 위해서는 금융감독위원회가 조속한 시일 내에 계약형 부동산투자신탁제도의 유동성, 수익성, 안정성, 신탁운용상의 투명성과 전문성 확보 등에 관한 세부적인 기준을 마련함으로써 부동산시장의 혼란과 부작용을 방지할 것이 요구된다.

3. 투자자보호를 위한 법제도적 장치의 보완

1) 투자자보호를 위한 유동성 확보

(1) 수익증권의 발행필요성과 관련 법령

① 유동성 확보

계약형 부동산투자신탁제도의 정착 및 활성화문제는 지금까지 언급한 현행 법령의 정비 외에도 투자자 보호를 위한 투자 금액의 유동성이 어느 정도 확보될 수 있는지 여부와 상관관계를 갖는다고 할 수 있다. 부동산투자의 특성상 신탁회사로서는 신탁 자금의 원활한 조달 혹은 안정적 운용을 위해 일정기간 투자자의 환매제한이 불가피하고, 투자자로

서는 투자자금이 장기간 고정되어 있는 것을 피하려고 할 것이다. 그렇다면 이러한 양자간의 문제를 해결할 수 있는 방안이 필요한 데 그것은 바로 수익증권의 발행과 증권거래소 등에서 발행증권의 매매를 통하여 손쉽게 투자 금액의 회수가 가능하도록 하는 것이다.

② 『신탁업법』에 의한 수익증권의 발행

수익증권의 발행은 금전신탁계약에 의한 경우에만 사전에 금융감독위원회의 인가를 받아 발행할 수 있다. 계약형 부동산투자신탁은 금전신탁의 성격을 갖고 있기 때문에 수익증권의 발행이 가능하고 이를 통하여 유동성을 확보할 수 있으므로 적극적으로 활용할 필요가 있다.

수익증권을 발행할 경우 무기명식을 원칙으로 해야 할 것이다(제17조의 2). 수익증권에 대해서는 수탁자의 이익 향수 금지를 규정한 『신탁법』 제29조 규정의 적용이 배제되고 있어 신탁회사가 고유 재산으로도 수익증권을 매수할 수 있기 때문에 실질적인 유동성보장이 가능할 것이다(제17조의 6). 따라서 고유 재산의 매수 비율을 어느 정도의 수준으로 설정하느냐에 따라 환금성수준도 정해질 것이다.

③ 자산유동화법에 의한 유동화증권의 발행

신탁회사는 『신탁업법』에 의한 수익증권발행 뿐만 아니라 자산유동화계획에 따른 수익증권도 발행할 수 있다(자산유동화법 제32조). 특히 자산유동화계획에 따른 수익증권을 발행시에는 『신탁업법』 제17조의 2의 수익증권발행 제한 규정이 적용되지 않기 때문에, i) 수익증권발행

을 금전신탁에 한정, ii) 금융감독위원회의 사전인가를 필요, iii) 수익자의 청구가 있을 때를 제외하고는 무기명식을 원칙으로 함 등의 규정적용이 배제된다. 또한 유동화 증권의 발행 총액은 차입 금액을 제외하되, 양도 또는 신탁받은 유동화 자산의 매입가액 또는 평가가액을 그 한도로 한다. 따라서 부동산신탁회사의 경우 계약형 부동산투자신탁제도의 운영 초기에 『신탁업법』에 의한 수익증권의 발행이 쉽지 않다면 유동성확보를 위하여 『자산유동화에 관한 법률』상의 수익증권 발행조항에 관심을 가져 볼 필요가 있다.

(2) 수익증권의 상장

① 상장필요성

발행된 수익증권은 일반 거래를 통하여 매매할 수 있으나, 투자자가 자신의 신탁에 투자한 금액을 일정한 시장가치를 지니면서도 손쉽게 회수할 수 있는 방법으로 수익증권의 증권시장 상장을 앞에서 거론한 바 있다. 그러나 현행 『신탁법』이나 『신탁업법』에서는 수익증권의 상장에 대하여 아무런 규정을 두고 있지 아니하다. 이처럼 계약형 부동산투자신탁제도를 도입만 해놓고 그 후의 아무런 후속적인 보완이 이루어지지 않음으로써 현재로서는 제도의 활성화를 기대하기는 어려운 상태라고 할 수 있다.

한편, 『증권거래신탁업법』에서는 위탁회사가 환매를 청구할 수 없도록 규정된 수익증권을 발행하는 경우에는 신탁약관에 수익자의 환금성 보장 등을 위하여 별도의 방법을 규정하지 않은 한 해당 수익증권을

한국증권거래소에 상장하도록 규정하고 있어(동법 제8조 제2항) 『신탁업법』과는 대조를 이루고 있다.

발행되는 수익증권의 상장이 이루어지지 않을 경우 유동성제한은 투자자에게 부담으로 작용할 수 있기 때문에 부동산투자회사를 이용한 투자로 투자자들이 옮겨갈 가능성이 높다. 이렇게 되면 계약형 부동산투자신탁제도는 상대적으로 위축될 것이다. 부동산시장의 장기적 전망에서 본다면 계약형 부동산투자신탁제도나 부동산투자회사제도가 함께 서로 보완하며 활성화되는 것이 바람직하다.

요컨대 계약형 부동산투자신탁의 특성상 부동산투자는 일반적으로 장기간을 요하는 경우가 많고 환금성에 어느 정도 제약이 따른다는 점을 감안하면 폐쇄형으로 운용할 것이 요구된다. 이처럼 폐쇄형으로 운용하여 중도 해지나 환매 청구를 허용하지 않을 경우 『증권거래신탁업법』에서처럼 투자자의 자금회수가 일정한 경우에 보장될 수 있도록 제도적 정비가 이루어져야 한다. 즉, 금전신탁의 성격을 갖는 계약형 부동산투자신탁에 의거하여 발행된 수익증권을 증권거래소 등에서의 거래가 가능하도록 『신탁업법』을 비롯하여 『증권거래법』 등 관련 법규의 개정을 적극적으로 추진할 필요가 있다.

② 현행법상 수익증권의 상장문제

앞에서 언급한 바와 같이 현행 『신탁법』이나 『신탁업법』은 수익증권의 상장에 대하여 침묵을 지키고 있다. 여기서는 향후 수익증권의 상장을 추진할 경우의 몇 가지 법적 문제점을 짚어보기로 한다.

수익증권은 유가증권시장에 상장시키거나, 유가증권시장에 상장되지 못한 경우에는 협회중개시장에서 거래할 수 있다. 이와 같이 수익증권이 증권거래소 등에서 거래가 되기 위해서는 『증권거래법』 상의 유가증권에 해당해야 한다(제2조 및 동법 시행령 제2조의 3). 여기서의 유가증권에 속하는 수익증권으로는, (i) 『신탁업법』에 의하여 신탁회사가 발행하는 수익증권, (ii) 『자산 유동화에 관한 법률』에 의한 자산 유동화 계획에 따라 신탁회사가 발행하는 수익증권, (iii) 자산 유동화 계획에 따라 유동화 전문회사가 발행하는 출자 증권, (iv) 『주택저당채권 유동화 회사법』에 의한 채권 유동화 계획에 따라 주택저당채권 유동화 회사가 발행하는 주택저당증권 등이 열거되어 있다.

그러나 이 가운데 신탁회사가 발행하는 수익증권으로 증권거래법상의 수익증권에 해당한다고 해도 상장신청이 가능한 수익증권은, i) 증권투자신탁업법에 의하여 위탁회사가 발행하는 수익증권, ii) 주택저당채권 유동화회사법에 의한 채권유동화계획에 따라 주택저당채권유동화회사가 발행하는 주택저당증권의 두 가지로 『증권거래법』이 제한하고 있다(증권거래법 시행령 제2조의 3, 유가증권상장규정 제6조 제1항). 또한 유가증권시장에서의 매매거래자에 대해서는 다음과 같은 제한이 있다. 즉, 증권거래소의 회원(증권거래소의 정관이 규정하는 요건을 갖춘 증권회사)이 아닌 자는 원칙적으로 유가증권시장에서의 매매 거래를 할 수 없다. 다만 증권거래소의 정관에서 특정한 유가증권의 매매 거래를 할 수 있도록 정한 경우에는 그 특정한 유가증권의 매매 거래를 할 수 있을 뿐이다.

이러한 모든 관련 법규들을 살펴보건대, 현행 법령상으로는 신탁회사가 발행하는 수익증권의 상장이 불가능하다. 그러나 상장필요성에서도 여러 번 언급한 것처럼 계약형 부동산투자신탁제도의 활성화 및 투자자 보호를 위해서는 수익증권의 상장을 통한 거래의 원활이 요구된다. 따라서 빠른 시간 내에 신탁업 관련법령이나 유가증권상장규정 또는 증권거래소의 정관의 개정, 한국증권업협회에의 등록추진 등을 통하여 수익증권의 상장이 가능하도록 제도적 보완을 서둘러야 할 것이다.

③ 증권투자신탁업법 등에 의한 수익증권의 상장요건

수익증권이 상장되기 위해서는, i) 신탁의 원본액이 3억원 이상일 것, ii) 당해 수익증권이 모집 또는 매각에 의하여 발행되었을 것, iii) 1좌당 원본액이 500원 이상일 것, iv) 증권거래소의 회원 또는 증권거래소의 정관에서 특정한 유가증권의 매매거래를 할 수 있도록 정한 경우일 것 등과 같은 요건을 갖추어야 한다(유가증권상장규정 제18조). 다만 상장이 되지 않더라도 한국증권업협회의 회원으로 등록된 경우에는 수익증권을 협회중개시장에서 거래할 수 있다.

그 외 부동산투자신탁의 경우에 있어서 수익증권상장신청서와 함께 필요한 서류로는 증권투자신탁업과 주택저당채권유동화회사의 경우를 참고하면 다음과 같은 것을 들 수 있다. 증권투자신탁업의 경우 위탁회사가 발행하는 수익증권에 있어서 수익증권상장신청서의 첨부서류로는, i) 당해 수익증권의 권종별 견양, ii) 증권투자신탁업법에 의한 증권투자신탁약관, iii) 증권투자신탁업법에 의한 위탁회사와 수탁회사의 증권투자신탁계약서 사본, iv) 증권투자신탁업법에 의한 투자신탁의 신탁

재산의 운용계획, v) 증권투자신탁업법에 의한 수익증권발행인가서 사본, vi) 기타 증권거래소가 상장심사상 필요하다고 인정하는 서류 등을 규정하고 있다(유가증권상장규정 제6조).

한편 주택저당채권유동화회사가 발행하는 수익증권에 있어서 수익증권상장신청서의 첨부서류는 다음과 같다. i) 당해 수익증권의 권종별 견양, ii) 주택저당채권유동화회사법에 의하여 금융감독위원회에 제출한 채권유동화계획서 사본, iii) 주택저당채권유동화회사법에 의하여 채권관리자에게 위탁한 채권관리위탁계약서 사본, iv) 주택저당채권유동화회사법에 의한 주택저당증권 신탁약관, v) 기타 증권거래소가 상장심사상 필요하다고 인정하는 서류 등이다(유가증권상장규정 제6조).

2) 신탁의 중도해지와 환매

(1) 현행 신탁관련 법령상 해지규정의 미비

① 『신탁업법』 등

신탁의 해지는 신탁의 종료를 의미한다. 또한 투자자가 자신의 투자 금액을 시장 등을 통하여 간접적으로 회수하는 것이 아니라 신탁계약당사자인 신탁사에 직접적으로 청구할 수 있도록 인정하는 제도적 장치라는 점에서 투자자의 경제적 보호와도 매우 밀접한 연관성을 갖고 있다. 다만 계약형 부동산투자신탁의 경우 투자대상의 대부분이 부동산이기 때문에 신탁회사로서도 환매청구를 통한 신탁의 해지는 신탁의 안정적 운영을 위해서 다소 제한하지 않을 수 없는 실정이다. 따라서 투자자

와 신탁회사의 이해관계를 조화시키기 위해서는 신탁계약의 초기에 환매가능 여부 및 이로 인한 신탁의 해지에 관한 내용이 거래약관이나 투자설명서 등을 통하여 충분하고도 명시적으로 표현되어야 할 것이다. 신탁의 중도해지가능여부는 투자 의사결정에 있어서 중요한 요소로 작용할 수 있기 때문이다. 이러한 측면에서 본다면 현재의 『신탁업법』은 신탁의 해지에 관하여 명확한 규정을 두고 많은 점을 문제점으로 제기할 수 있다.

그러나 『신탁업법 시행령』은 금융감독위원회의 기준제정권 대상에 신탁의 중도해지에 관한 사항을 포함시키고 있다(신탁업법 시행령 제10조). 『신탁업법 시행규칙』에서도 신탁계약서의 작성시 신탁의 해지에 관한 사항을 반드시 기재해야 할 사항 중의 하나로 열거하고 있다(시행규칙 제8조). 그 밖에 『신탁업감독규정』에서는 노후생활연금신탁, 개인연금신탁, 가계장기신탁, 근로자우대신탁의 경우에 특별중도해지를 인정하되, 그 요건⁵⁾을 매우 한정하고 있다(신탁업감독규정 제14조, 제33조).

이러한 점등을 감안하면 다음과 같은 해석을 통하여 이러한 입법적

5) ①위탁자의 사망, 해외이주, ②천재지변, ③위탁자가 퇴직한 경우, ④위탁자가 근무하는 사업자의 폐업, ⑤위탁자가 영위하는 사업장이 폐업한 경우, ⑥위탁자가 3개월 이상 장기간의 입원치료·요양을 요하는 상해 또는 질병발생시, ⑦국외취업근로자가 질병 또는 취업계약기간의 만료로 귀국한 경우, ⑧기타 관련 법령에서 정하는 경우. 그 외 i)신탁회사가 경영합리화 등을 위해 영업점을 통·폐합 또는 이전함에 따라 고객이 거래불편 등을 이유로 신탁계약을 중도해지하는 경우, ii)신탁대출, 유가증권의 매입 등 신탁자금의 운용과 관련하여 신탁 또는 은행계정 예·적금 등의 가입을 강요함으로써 차주 등의 자금사용을 제한하거나 금융비용을 가중시키는 등의 불건전 영업행위를 시정하기 위하여 신탁계약을 중도해지하는 경우만을 인정하고 있음.

미비점을 어느 정도 해소할 수 있을 것이다. 금융감독위원회의 경우 재산의 신탁인수와 관련한 신탁의 종류, 원본 또는 이익의 보전 기타 신탁거래조건 등에 관하여 필요한 기준을 제정할 권한을 가지고 있다(신탁업법 제10조) 신탁의 해지는 신탁의 효력을 장래에 향하여 소멸케 하는 일방적 행위로서 신탁거래조건에 포함된다. 따라서 금융감독위원회는 중도해지에 관한 내용을 정하여 신탁거래약관 등에 포함시킬 수 있을 것이다. 구체적 신탁의 해지사유로서는 환매청구의 인정여부에 관한 내용이 가장 중요한 쟁점으로 될 것으로 보인다.

② 『증권투자신탁업법』 등

『증권투자신탁업법 시행령』은 신탁의 일부 해지가 가능한 경우로써, i) 발행한 수익증권이 매각되지 아니한 경우, ii) 수익자가 수익증권의 환매를 청구한 경우를 들고 있다(시행령 제12조). 이러한 사유가 있을 때 위탁회사는 신탁계약의 해지에 관한 사항을 수탁회사와 신탁계약을 체결할 때 사용해야 하는 증권투자신탁약관에 반드시 명시해야 한다. 또한 신탁계약을 해지하는 경우에는 신탁약관이 정하는 바에 따라 신탁재산인 유가증권 등을 당해 수익자에게 지급할 수 있다. 다만, 위탁회사가 신탁계약의 전부를 해지하기 위해서는 금융감독위원회의 승인을 얻어야만 한다(증권투자신탁업법 제21조, 제23조).

(2) 수익증권의 환매청구절차

원칙적으로 수익자는 수익증권을 발행한 위탁회사(투자신탁의 위탁자가 됨을 업으로 하는 자)에 현금으로 환매할 것을 청구할 수 있다(증권

투자신탁업법 제6조 내지 제8조). 수익자는 이러한 환매청구를 통하여 신탁의 일부해지가 가능하다는 것은 이미 앞에서 본 바와 같다. 위탁회사는 수탁회사와 신탁계약을 체결할 때 증권투자신탁약관⁶⁾을 사용해야만 하며, 동약관에 환매에 관한 사항을 규정하여야 한다(증권투자신탁업법 제21조).

수익자의 환매청구에도 불구하고 위탁회사가 환매에 응할 수 없는 경우에는 수탁회사에 청구할 수 있다⁷⁾. 여기서의 수탁회사란 신탁업법에 의한 신탁회사 또는 신탁업을 겸영하는 금융기관으로서 투자신탁의 수탁자가 됨을 업으로 하는 자를 말한다. 판매회사로부터 매입한 수익증권은 그 판매회사에 환매청구를 하여야 한다. 판매회사가 환매에 응할 수 없는 경우에는 위탁회사에 청구할 수 있다. 위탁회사도 환매에 응할 수 없는 상황이면 비로소 수탁회사에 청구가 가능하다.

환매에 응하여야 할 위탁회사 또는 수탁회사는 신탁의 일부해지에 의하여 조성한 현금으로만 환매에 응하여야 한다. 환매가격은 위탁회사

6) [신탁약관에 규정할 사항(증권투자신탁업법 시행령 제9조)]

- 위탁회사의 영업양도에 관한 사항
- 수탁회사의 변경에 관한 사항
- 판매회사에 관한 사항
- 수익증권의 상실 및 훼손에 관한 사항
- 수익증권의 환매에 응하는 가격에 관한 사항
- 수익증권의 환매에 응할 때에 공제하는 금액에 관한 사항
- 공고의 방법
- 수탁회사의 수익증권 확인에 관한 사항

- 7) · 환매장소 : 수탁회사의 본점·지점 기타의 영업소와 수탁회사가 지정하는 위탁회사의 본점·지점 기타의 영업소
- 환매가격 : 당해 신탁약관에서 정한 가격
 - 환매자금의 마련 : 당해 투자신탁의 해지하는 방법 등으로 마련

가 매일 공고·게시하는 기준가격으로 한다(증권투자신탁업법 제7조, 동법시행령 제14조). 이 기준가격은 시가로 평가하여야 하며, 공고일 전일의 신탁계정원장에 계상된 자산총액에서 부채총액과 신탁안정조정금을 공제한 금액을 공고일 전일 현재의 수익증권의 총좌수로 나눈 금액으로 한다.

환매를 청구받은 후 신탁재산인 유가증권 등의 매각이 지연되는 등의 사유로 인하여 증권투자신탁약관에 정하는 날까지 수익증권을 환매할 수 없게 된 경우에는 위탁회사가 수익자에게 지체없이 통지해야만 한다. 그러나 환매와 관련하여 신탁계약기간을 정한 투자신탁에 한하여 환매를 청구할 수 없는 수익증권을 발행할 수 있다(증권투자신탁업법 제6조 제10항 제7호). 이때 수익자의 환금성보장을 위하여 신탁약관에 별도의 방법을 정하지 않았을 때는 그 수익증권을 증권거래소에 상장시켜야 한다(증권투자신탁업법 제8조 제2항). 수익증권에는 환매를 청구할 수 있는 경우에는 그 조건 그리고 환매를 청구할 수 없는 수익증권의 경우에는 그와 같은 사항을 기재하여야만 한다.

(3) 환매규정의 보완필요

이상에서 보는 바와 같이 『신탁업법』 등에서는 투자자의 환매를 통한 신탁계약의 해지에 대하여 명확한 규정을 두고 있지 않다. 그러나 신탁의 환매청구는 계약형 부동산투자신탁제도의 정착 및 투자자의 이해관계와 매우 밀접한 관련이 있으므로 금융감독위원회가 가지고 있는 신탁거래조건 등에 관한 기준제정권을 통하여 신탁거래약관에 세부적인 내용이 포함되도록 해야 할 것이다. 환매의 허용여부, 환매를 허

용하는 경우에는 그 범위, 수익증권의 발행 및 상장조건부 환매제한 등이 주요 내용으로 될 것이다.

특히 발행한 수익증권이 매각되지 아니한 경우와 수익자가 수익증권의 환매를 청구한 경우에 신탁의 일부 해지를 인정하고 있는 『증권투자신탁업법 시행령』의 내용은 환매가 일부 제한될 필요성이 있는 계약형 부동산투자신탁의 경우에 시사하는 바가 크다고 할 수 있다. 또한 신탁계약기간을 정한 투자신탁에 한하여 환매를 청구할 수 없는 수익증권을 발행할 경우 수익자의 환금정보장을 위하여 신탁약관에 별도의 방법을 정하거나 또는 그 수익증권을 증권거래소에 상장시켜야 한다는 규정도 계약형 부동산투자신탁제도의 정착과 활성화에 매우 중요한 의미를 가진다고 할 수 있다.

3) 공시규정의 정비 및 강화

부동산투자신탁제도는 신탁관련 법령이 있음에도 불구하고 부동산의 운용과 관련한 특성으로 인하여 다른 신탁상품에 비교할 때 투자자보호를 위한 장치가 더욱 요구된다. 따라서 신탁재산의 운용에 있어서 그 과정의 투명성을 보장하고 투자자의 권리를 실질적으로 확보할 수 있도록 몇 가지 제도적 장치가 아래와 같이 마련되어 있다.

(1) 현행 신탁관련 법령상의 공시규정

① 『신탁업법 시행령』

신탁회사에게 신탁계약에 따른 약관의 비치·열람·교부의무(제18조)를 부여하고 있다. 즉, 불특정금전신탁의 계약에 있어서 신탁회사가 위탁자에 대하여 신탁증서를 교부하는 때에는 약관 등을 영업소에 비치하여 위탁자 기타 이해관계인이 열람할 수 있도록 해야 하고, 위탁자 기타 이해관계인의 요청이 있을 경우 이를 교부하여야 한다.

② 『신탁업감독규정』

신탁회사는 이용자의 권익을 보호하기 위하여 신탁거래상의 계약조건 등을 정확하게 공시하여야 할 의무가 있다(제34조)⁸⁾. 또한 신탁재산으로 취득한 주식에 대한 권리는 신탁회사가 직접 행사해야 하며, 의결권을 행사하는 경우 신탁회사는 합병, 영업의 양도·양수, 임원의 선임 등 경영권 변경과 관련된 사항에 대하여 금융감독원장이 정하는 바에 따라 이를 공시해야 한다(제22조, 제22조의 3).

-
- 8) • 공시와 관련하여 준수할 사항은 다음과 같음.
- i) 하나의 배당률로 표시할 때에는 전월평균배당률을 기재하되 하나 이상의 배당률로 표시할 때에는 전월평균배당률부터 순차적으로 기재
 - ii) 참고로 표시하는 배당률에 대하여는 장래의 금리변동 또는 운영실적에 따라 배당률이 변동될 수 있다는 사실을 기재
 - iii) 신탁통장 등에 원본이 보장되지 않을 수 있다는 내용을 기재
- 한편, 공시와 관련하여 금지할 행위는 다음과 같음.
- i) 신탁거래와 관련하여 확정되지 않은 사항을 확정적으로 표시하거나 포괄적으로 나타내는 행위
 - ii) 구체적인 근거와 내용을 제시하지 아니하면서 현혹적이거나 타 신탁상품보다 비교우위가 있음을 막연하게 나타내는 행위
 - iii) 이익의 보전계약을 할 수 없는 신탁상품에 대하여 사전수익율을 보장하는 행위
 - iv) 특정 또는 불특정 다수에 대하여 상품안내장 등을 배포하여 명시적으로나 암시적으로 예정수익율을 제시하는 행위
 - v) 오해 또는 분쟁의 소지가 있는 표현을 사용하는 행위

신탁재산의 현황 및 운용성과의 회계처리와 관련하여 신탁회사의 공고의무에 관한 구체적 내용은 다음과 같다. 신탁회사는 신탁재산을 i) 고유계정과 분리하여 독립된 계정으로 하고, ii) 각 신탁재산을 주체로 그 특성에 따라 회계처리하는 것이 원칙이다. 이러한 회계처리에 있어서는 공정성과 객관성을 유지할 의무가 있으며, 이를 위하여 i) 감독원장이 정하는 바에 따라 재무상태 및 경영성과를 적정하게 표시하거나, ii) 신탁자산의 건전성 유지에 필요한 준비금 등을 충실하게 적립해야 한다. 또한 회계원칙에 따라 작성한 매영업년도의 대차대조표를 금융감독원장이 정하는 바에 따라 공고해야 한다(제29조).

부동산신탁회사는 경영과 관련한 i)조직 및 인력에 관한 사항, ii)채무 및 손익에 관한 사항, iii)자금조달·운용에 관한 사항, iv)신탁사업 진행 사항 등의 사항을 공시하도록 규정하고 있다(제30조의 2). 공시시기는 결산일로부터 4월 이내이며, 허위 또는 중요한 사항의 누락 등 불성실 공시의 경우에는 금융감독원장이 정정공시 또는 재공시를 요구할 수 있다. 또한 부동산신탁회사는 자산과 관련한 내용을 금융감독위원장에게 보고해야만 한다. 주요 보고내용으로는 자산 건전성 분류기준(정상, 주의, 고정, 회수 의문 및 추정 손실의 5단계)의 설정 및 변경, 그리고 동 기준에 따른 자산 건전성 분류의 결과 및 대손충당금의 적립 결과 등이다. 금융감독위원장은 보고의 내용이 부적정하다고 판단되는 경우에는 시정을 요구할 수 있다.

(2) 『자산유동화에 관한 법률』상의 공시규정

신탁회사, 자산관리자 및 업무수탁자는 유동화자산의 명세와 그 현황

에 관한 서류를 작성·비치하고 당해 유동화전문회사 등의 투자자가 이를 열람할 수 있게 해야 한다(제9조). 여기서의 자산관리자는 자산보유자, 신용정보업자, 기타 일정한 요건을 갖춘 자⁹⁾를 의미한다. 금융감독위원회도 자산유동화계획 또는 자산양도 등의 등록 또는 변경등록에 관한 서류를 일반인의 열람에 제공해야 한다.

(3) 『증권투자신탁업법』상의 공시규정

위탁회사는 매분기의 영업보고서 및 매영업년도의 업무보고서를 금융감독위원회 및 투자신탁협회에 제출해야 한다. 금융감독위원회 및 투자신탁협회는 이렇게 제출된 서류를 일반인의 열람에 제공해야 한다. 뿐만 아니라 투자신탁협회는 각 신탁재산의 순자산가치의 변동내역이 포함된 운용실적을 투자대상별, 유가증권 매입유형별 등으로 구분하여 순위에 따라 비교·공시해야 한다(제26조, 동법 시행령 제12조의 3).

위탁회사가 투자자에게 수익증권의 취득을 권유하고자 하는 경우에는
i) 투자신탁설명서를 작성하고 사전에 금융감독위원회에 제출해야 하며,

9) 일정한 요건은 다음과 같음.

1. 자본금이 10억 이상
2. 다음의 전문인력이 5인 이상 포함된 20인 이상의 관리인력을 갖추는 것
 - 변호사, 공인회계사 또는 감정평가사 2인 이상
 - 채권관리, 유가증권발행 등 금감위가 정하는 업무를 수행한 경력이 있는 자 1인 이상
 - 임직원이 『신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률』 제9조 제1항 각 호의 사유에 해당하지 아니할 것
 - 최대출자자가 외국인일 경우 그 외국인이 자산관리업무를 전문적으로 영위하거나 겸영하는 자일 것. 다만 당해 외국인이 최대출자자로 되어 있는 법인이 자산관리업무를 영위하는 경우는 제외.

ii)수익증권의 취득을 권유함에 있어서 그 상대방에게 투자신탁설명서의 제공 및 그 주요내용을 설명해야 하고, iii)신탁재산운용보고서를 작성하고 이 보고서를 당해 신탁재산의 수익자에게 제공할 의무가 있다(제27조). 이 외에 위탁회사는 수익증권의 기준가격 공고·게시할 의무도 부여되어 있다(제29조).

한편 판매회사는 수익증권의 취득을 권유함에 있어서 그 상대방에게 투자신탁설명서를 제공하고 그 주요내용을 설명해야 하며, 주요 내용을 요약한 간이투자신탁설명서를 사용하는 경우에는 이 설명서를 제공받은 상대방이 수탁증권을 취득하는 경우 투자신탁설명서를 제공해야 한다. 투자신탁설명서의 기재사항으로는, i)당해 투자신탁의 운용개념 및 방법, ii)원본의 보전 등의 내용을 정한 경우 그 내용, iii)준비금적립사항 기타 수익자보호를 위하여 필요한 사항, iv)신탁약관에서 정하는 사항¹⁰⁾, v) 투자원금이 보장되지 아니한다는 사실, vi)당해 신탁재산의 운용전문인력에 관한 사항, vii)선물거래 및 해외 선물거래를 하는 경우 그 목적, 선물투자의 총한도, 국내선물과 해외선물의 투자비율, 상품별 투자비율 등에 관한 구체적 내용 등이다(동법 시행령 제13조).

금융감독위원회는 신탁회사가 i) 신탁약관의 변경을 승인한 경우 당해 변경사항, ii) 신탁재산에 관한 보고서를 제출 받은 경우 당해 보고서의

10) 위탁회사 및 수탁회사의 상호/ 위탁회사 및 수탁회사의 업무에 관한 사항/ 신탁원본의 액 및 수익권의 총좌수에 관한 사항/ 수익증권에 관한 사항/ 신탁재산의 운용 및 관리에 관한 사항/ 이익분배 및 환매에 관한 사항/ 추가신탁에 관한 사항/ 위탁회사 및 수탁회사가 받는 신탁보수 기타 수수료의 계산방법과 지급시기 및 방법에 관한 사항/ 신탁계약의 해지에 관한 사항/ 신탁약관의 변경에 관한 사항/ 수익증권 기준가격의 계산방법/ 신탁계약기간을 정한 경우에는 그 기간/ 기타 공익 또는 수익자보호를 위하여 대통령령이 정하는 사항

기재사항 등을 공고하도록 명령할 수 있다(제47조). 또한 금융감독위원회가 이상의 변경사항 및 기재사항이 공익 또는 수익자보호를 위하여 불가피하다고 인정할 때에는 위탁회사 또는 수탁회사에 대하여 그 내용을 2 이상의 일간 신문에 공고할 것을 명령할 수 있다. 다만 신탁회사는 금융감독위원회의 승인을 얻어 요약공고를 할 수 있다.

4) 신탁정보의 획득과 투자자보호

부동산투자신탁은 투자에 있어서 일정한 기간을 요하기 때문에 투자환경의 변화가 매우 다양한 형태로 투자자에게 영향을 미치게 될 것이다. 이런 가운데 투자자가 투자초기 합리적인 투자결정의 판단을 내릴 수 있으려면 정확한 정보가 제공되거나 용이하게 정보에 접근할 수 있어야 하는 것은 당연하다. 또한 투자방법 및 대상 및 현재의 수익상태, 신탁회사의 경영환경의 변화 등과 같은 내용들이 투명하게 운용과정에서 투자자에게 제공될 수 있을 때 비로소 투자자는 그 이후의 투자방향과 목적을 합목적적으로 구성할 수 있게 되는 것이다.

현재 신탁관련 법령에서는 이러한 투자자의 정보접근 및 획득을 공시제도를 통하여 일정부분 보장하고 있다. 예를 들면, 신탁계약약관의 비치·열람·교부의무, 경영공시의무, 자산관련 금융감독위원장에게의 보고의무, 신탁거래조건의 공시, 의결권행사에 관한 공시, 신탁재산의 현황 및 운용성과의 공고 등이 바로 그것이다. 그러나 기존의 신탁회사들이 공시관련 규정을 두고 있음에도 불구하고 투자자보호장치의 필요성이 계속해서 언급될 수 밖에 없는 것은 이러한 규정의 준수의지의 부족과 위반시 책임소재의 불분명하였기 때문이다.

따라서 계약형부동산투자신탁제도의 운영에 있어서도 감독기관 뿐만 아니라 직접 이해당사자인 투자자가 충분히 감시감독할 수 있는 자료·정보에의 접근을 실질적으로 보장할 수 있는 보완책이 요구된다. 특히 공시제도와 관련해서는, 현행 『증권투자신탁업법』에서 채택하고 있는 ‘공시제도관련 위원회’의 설치운영과 공시책임자 지정제도, 공시담당자 지정제도 등의 도입을 검토할 만하다. 그 외 신탁개시 이후에도 투자자보호를 위하여 필요한 경우에는 금융감독위원회의 공고명령제도를 적극 활용하여 사후보완책도 함께 검토되어야 할 것이다.

4. 소결(개선방안)

계약형 부동산투자신탁제도는 회사형과 함께 부동산시장에서의 요구와 순기능을 충분히 가지고 있음에도 불구하고 관련 감독기관의 세부적인 기준마련의 태만, 부동산투기억제정책의 고답적 추종, 부동산투자자의 전문성부족 등으로 그 동안 거의 이용되지 못했던 것이 사실이다. 이러한 문제점들의 해결은 법리해석에만 의존할 것이 아니라 장기적으로는 관련 법령들의 개정과 하위법령의 정비를 통하여 투자자와 신탁회사가 신뢰하며 부동산투자신탁제도를 이용할 수 있도록 제도적 보완이 이루어져야 할 것이다.

첫째, 부동산신탁회사 등으로 하여금 부동산투자신탁업무를 할 수 있도록 제도적 보완을 서둘러야 한다. 부동산신탁회사들은 특성상 각종 개발경험이 풍부하고 전문인력도 확보되어 있어 부동산투자신탁상품의

출시에 가장 적합할 것으로 기대되고 있다. 그러나 현재 『신탁업법』 하에서 부동산투자신탁업무의 개시가 사실상 가로막혀 있고, 최근 입법 예고된 부동산투자회사법에서도 근거규정이 없는 상태이기 때문에 부동산시장의 활성화를 위하여 이들의 활용필요성이 충분히 인정됨에도 불구하고 시장진입이 불가능한 불가능한 상태이다.

둘째, 부동산투자신탁으로 인한 가이드라인의 제시가 필요하다. 감독기관의 감독기능보완과 관련 기준제정권을 실질적으로 행사하여 신탁회사나 투자자 모두에게 일정한 가이드라인을 제시함으로써 신탁계약의 체결 및 이행과정에서 야기될 수 있는 분쟁을 최소화해야 한다.

셋째, 투자자보호를 위하고 공정한 거래질서의 확립을 위한 『표준부동산신탁거래약관』 등의 제정이 필요하다. 이를 통하여 신탁계약의 체결시 투자자의사의 반영 및 권리의 보장의 명확성을 기할 수 있을 것이다. 특히 부동산투자의 특성으로 인하여 계약형 부동산투자신탁의 환매청구가 제한될 수 밖에 없다면 신탁회사는 신탁거래약관에 환매의 허용여부, 환매범위, 수익증권의 발행 및 상장조건부 환매제한 등에 관한 내용을 분명히 제시하도록 해야 한다. 그리고 수익증권의 상장을 위한 관계법령의 정비도 함께 추진해야 한다.

넷째, 신탁자금운용상의 적정성·투명성제고를 위하여 공시규정의 강화가 필요하다. 이는 부동산투자신탁제도의 운영에 감독기관 뿐만 아니라 직접 이해당사자인 투자자가 충분히 감시할 수 있는 자료나 정보에의 접근을 가능하게 하기 때문이다. 공시제도의 운영시에는 공시제도관련 위원회의 설치나 공시책임자의 지정제도, 공시담당자의 지정제

도 등을 도입하는 것도 적극적으로 검토할 만 하다.

다섯째, 신탁관련 법령의 개정이 필요하다. 현재의 신탁관련 법령에 부동산투자신탁에 관한 명확한 정의조항 및 구체적인 관련 규정을 마련하여 법시행상의 혼란과 오해를 불식시킬 필요가 있다. 이러한 작업을 함에 있어서는 계약형 부동산투자신탁제도의 취지와 실질적인 운용절차 등에 관한 내용도 분명하게 제시되어야 할 것이다.

III. 부동산투자회사(회사형 REITs)

1. 법적 성격

1) 회사형태

회사형 REITs라고 할 수 있는 부동산투자회사는 주식회사의 형태를 취하고 있다. 회사형 REITs는 일반적으로 주식회사 형태로 설립되기 때문에 증권거래소에 상장시키기가 상대적으로 용이하고, 보유한 부동산이나 부동산관련 자산을 외부에 위탁하여 관리하지 않고 자체관리가 손쉽다는 특징이 있기 때문이다. 또한 구체적인 근거 법령이 있으며, 주주책임의 한계도 명확하다. 이러한 장점으로 인하여 미국에서의 REITs는 회사형과 신탁형 모두를 허용하고 있지만 대부분의 REITs가 회사형의 형태를 취하고 있다¹¹⁾. 따라서 부동산투자회사법에서 특별히 정한 경우를 제외하고는 당연히 상법상의 주식회사에 관한 규정이 적용된다.

다만, 동 법에서는 부동산투자회사라는 명칭을 반드시 그 상호 중에 사용하도록 하고, 부동산투자회사가 아닌 자는 부동산투자회사 또는 이와 유사한 명칭을 사용할 수 없도록 엄격하게 제한하고 있다. 이는 부동산투자회사의 외관을 만들어 투자자를 오도하거나 불건전한 부동산투기 등을 부추기는 부작용을 제도적으로 방지하기 위한 것으로 부동산투자회사의 공공성을 반영한 것이다.

11) 이상영 외 3인, 부동산투자회사제도의 도입방안에 관한 연구, 한국건설산업연구원, 1999, 105면.

2) 설립요건

(1) 설립인가

① 인가의 성격

상법상 주식회사는 정관의 작성과 발기인의 주식인수, 주주모집에 의한 주식인수(모집설립의 경우), 그리고 설립등기를 마치면 설립된다. 그러나 부동산투자회사의 경우는 주식회사임에도 불구하고 앞서의 요건에 다 건설교통부장관의 인가라는 요건을 첨가하고 있다는 점이 특징이다.

이는 부동산의 운용에 그 설립목적을 두고 있는 부동산투자회사의 특성상 국민경제에 미치는 영향이 클 수 있고 또한 사회적 부작용이나 투자자의 피해를 가능한 한 사전에 예방할 필요가 있기 때문에 건설교통부장관으로 하여금 일정한 행정감독권을 갖게 한 것으로 보인다. 부동산투자회사가 신탁의 경우처럼 어느 정도 공공성을 가지고 있다는 점을 감안하면 이러한 요건의 설정은 필요하다.

② 인가권자

부동산투자업의 인가권자는 건설교통부장관으로 하고 있다. 따라서 부동산투자업을 영위하고자 하는 자는 신청서 및 관련 서류(구체적 내용은 대통령령으로 정함)를 첨부하여 건설교통부장관의 인가를 받아야 한다. 인가 받은 사항을 변경하고자 할 때에도 또한 같다.

③ 인가심사 및 인가

건설교통부장관은 인가신청을 받은 경우, i) 부동산투자회사의 발기인이 업무수행에 필요한 재산적 기초, 경험 및 사회적 신용을 가지고 있는지 여부, ii) 사업계획이 구체적이고 타당하며 건전한 지 여부, iii) 주식 분산 및 자금모집계획이 적절한 지 여부, iv) 업무를 수행함에 필요한 인적·물적 설비를 갖추고 있는지 여부 등을 심사해야 한다. 또한 인가를 함에 있어서 일정한 조건을 붙이거나 그 업무의 범위를 제한할 수 있다. 이러한 건교부장관의 심사 및 인가권은 본 법의 취지가 현재 낙후되고 침체되어 있는 부동산시장의 활성화 및 선진화를 도모하기 위한 입법이라는 점을 감안할 때, 투자자보호에 영향을 미치는 경우가 아니라면 자유재량이라기 보다는 어느 정도 귀속재량의 성격을 갖는다고 보아야 할 것이다.

부동산투자회사는 설립 외에 i) 정관의 변경(다만, 대통령령이 정하는 경미한 사항을 변경하는 경우에는 그러하지 아니함), ii) 부동산투자업의 폐지, iii) 부동산투자회사의 분할, iv) 부동산투자회사의 합병 또는 해산 시에도 인가를 받아야 하며, 건설교통부장관은 인가시 조건을 붙일 수 있다.

④ 인가의 실효·취소 및 공고

인가를 받은 자가 인가를 받은 날부터 6월 이내에 부동산투자회사를 설립하지 아니한 때에는 그 인가는 효력을 상실한다. 다만, 건설교통부장관이 정당한 사유가 있다고 인정할 때에는 인가를 받은 자의 신청에

의하여 회사설립기간을 6월 이내의 범위 내에서 연장할 수 있도록 하여 운영에 유연성을 갖도록 고려하고 있다.

그리고 부동산투자회사가 i) 사위 기타 부정한 방법으로 인가를 받은 경우, ii) 인가의 조건 또는 인가받은 업무의 범위를 위반한 경우, iii) 건설교통부장관의 조치(제57조 제5항)를 정당한 사유없이 이행하지 않는 경우, iv) 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분을 위반하여 공익 또는 주주 및 채권자의 이익을 해할 우려가 있는 경우에는 인가를 취소할 수 있다.

그 외, 부동산투자업의 인가 또는 인가를 취소하는 경우에는 이해관계자(투자자, 채권자 등)에 미치는 영향이 크기 때문에 그 내용을 관보에 공고하도록 하여 명확성을 기하고 있으며, 동시에 컴퓨터통신 등을 이용하여 일반인에게 알리도록 하여 보다 용이하게 해당 사실을 인지할 수 있도록 규정하고 있다.

(2) 자본충실

① 최저자본금의 하한

자본금 규모와 관련하여, 부동산투자회사법은 최소자본금을 1,000억 원 이상으로 하고 있다. 현행 상법상의 주식회사는 최소자본금이 5,000만원 이상이며(상법 제329조), 금전신탁의 성격을 갖는 계약형 부동산투자신탁도 250억원 이상으로 규정하고 있는 점(신탁업법 제3조)과 비교하면 지나치게 높은 편이다.

자본금의 규모를 이와 같이 매우 높게 정한 것은 초기의 부동산투자 시장에 있어서 어느 정도 진입제한을 가함으로써 지나친 부동산투자회사의 난립으로 인한 사회적 부작용을 최소화하려는 이유 때문일 것이다. 다만 기존의 부동산운용과 관련한 신탁회사의 자본금규모 등과 비교할 때, 사회적 부작용을 예방하려는 정책적 의도를 고려하더라도 지나치게 높은 편이다. 이로 인하여 부동산투자회사의 설립은 사실상 매우 제한적이지 않을 수 없으며¹²⁾, 부동산투자회사제도의 활성화에 장애가 될 수 있으므로 최소자본금규모의 적절한 조정이 필요하다.

② 발기인의 주식인수책임

발기인에게 설립시의 자본금 중 일정비율(대통령령으로 정함)에 해당하는 금액이상의 주식을 인수하도록 하여 회사설립에 있어서 실질적인 자본충실을 도모하고 있다.

③ 현물출자

현물출자는 금전 이외의 재산으로 하는 출자를 말하며, 특정재산의 확

12) 이러한 비판이 제기되자 건설교통부는 자본금 규모를 당초 1,000억 원에서 500억 원으로 완화할 것을 검토하고 있는 것으로 보도되고 있음. 이러한 움직임은 2000년 8월 29일에 발표된 '건설업 경쟁력 강화방안'에 비수도권 지역에 설립하는 부동산투자회사에 한해 자본금 요건을 50% 선으로 완화하는 안을 포함시킨데서 비롯되었음. 그러나 그 후 이와 같이 할 경우 지방 부동산 투자회사는 수도권 소재 부동산에 투자하기 어려워지는 등의 부작용이 지적되어 지역에 상관없이 자본금 규모를 낮추는 방안을 추진하고 보도되고 있음.(매일경제신문, 2000. 9. 5. 29면)

보 등을 위하여 필요할 때 이루어진다. 상법상 현물출자의 목적이 될 수 있는 재산은 경제적 가치를 확정할 수 있고 양도가 가능한 대차대조표의 자산으로 계상할 수 있는 재산이라면 무엇이든지 상관없다.

그러나 『부동산투자회사법(안)』에서는 현물출자의 대상이 될 수 있는 부동산을 한국토지공사, 한국자산관리공사, 예금보험공사 등이 금융기관의 부실자산정리 또는 부실징후기업의 자구계획지원 및 기업의 구조조정을 위하여 취득한 부동산 등으로 제한하고 있다¹³⁾. 공익적인 필요성이 있다고 해도 부동산투자회사제도가 출범초기부터 본래 의미와는 동떨어진 부실자산의 처리를 위하여 이용되는 것은 투자자들에게 긍정적인 평가를 얻기 힘들다. 정부 내에서도 공기업에만 현물출자를 허용하는 것은 불합리하다고 강력하게 이의가 제기되는 등 현물출자조항은 부동산투자회사의 기능을 왜곡시킬 우려가 높으므로 이 조항을 삭제할 필요가 있다.

그 외 감사인의 조사대상이 되는 현물출자는 대통령령으로 정하는 일정한 부동산으로 한정하고 있으며, 현물출자자도 주주와 마찬가지로 현물출자일로부터 6월 이내에 1인당 주식소유한도에 적합하도록 하여야 한다. 건설교통부장관은 현물출자자가 이것을 준수하지 아니하는 경우 6월 이내의 기간을 정하여 그 한도를 초과하는 주식을 처분할 것을 명할 수 있다.

13) 건설교통부는 부동산투자회사 설립 때 현물출자를 예외적으로 허용하기로 했던 조항을 없애는 방안을 추진하고 있음. 당초 입법예고 때는 ‘자산관리공사, 토지공사 등 공공기관이 구조조정용으로 매각하는 부동산에 한해 현물출자를 허용한다’는 예외 조항을 포함하였으나, 기획예산처가 공기업에만 현물출자를 허용하는 것은 불합리하다고 강력하게 반발하여 이 조항을 삭제할 방침인 것으로 전해지고 있음.(매일경제신문, 2000.9.5. 29면)

(3) 설립방법

① 모집설립에 의한 주주모집

주식회사의 설립은 발기설립과 모집설립으로 할 수 있지만, 부동산투자회사의 설립은 모집설립에 의해서만 가능하도록 규정하고 있다. 즉, 발기인¹⁴⁾은 설립시의 자본금 중 일정비율에 해당하는 금액이상의 주식을 인수하여야 하지만, 설립시 발행주식의 100분의 30이상은 반드시 일반 공모를 하도록 하고 있기 때문이다(법 제3조, 제8조 및 제9조).

② 인가 후 주식공모에 의한 자금모집

부동산투자회사의 설립은 모집설립의 방식을 취하도록 규정하고 있지만, 주식공모에 의한 자금모집(주주모집)은 건설교통부장관으로부터 부동산투자회사의 설립인가를 받고 난 후라야 가능하다(법 제11조).

이는 부동산투자회사법상의 인적·물적 설비에 관한 법적 요건을 완

14) [발기인의 결격사유] : i) 미성년자·금치산자·한정치산자, ii) 파산자로서 복권되지 아니한 자, iii) 금고이상의 실형의 선고를 받거나 이 법 기타 대통령령이 정하는 부동산관련법령 또는 금융관련법령에 의하여 벌금형이상의 형을 선고 받고 그 집행이 종료(집행이 종료된 것으로 보는 경우를 포함한다)되거나 면제된 후 5년이 경과되지 아니한 자, iv) 금고이상의 형의 집행유예 선고를 받고 그 집행유예 기간 중에 있는 자, v) 이 법에 의하여 인가 또는 등록이 취소된 부동산투자회사 또는 부동산투자자문회사의 그 취소당시 또는 취소일전 6월내 임원이었던 자로서 인가 또는 등록이 취소된 날부터 2년이 경과되지 아니한 자, vi) 이 법 기타 제3호의 규정에 의한 부동산관련법령 또는 금융관련법령을 위반하여 해임되거나 면직된 후 5년이 경과되지 아니한 자

비하지 않은 사설금융회사 등이 일반 투자자로부터 주식을 공모한 후 요건의 결여로 인가를 얻지 못할 경우에 고스란히 투자자의 피해로 이어질 수 있는 부작용을 사전에 방지하고자 하는 것이다.

회사설립시의 공모비율도 설립시에 발행하는 주식총수의 100분의 30 이상을 일반인의 청약에 제공하도록 하여(법 제11조 제2항), 아무런 규정을 두고 있지 않는 상법상의 주식회사에 관한 규정들과 대조를 보이고 있다.

이러한 규정을 두게 된 배경에는 부동산의 부가가치를 창출하고 선진화된 부동산시장의 거래질서를 확립한다는 차원에서 소액투자자에게도 부동산투자에 참여할 수 있는 기회를 보장해주려는 부동산투자회사제도의 도입취지가 반영되어 있는 것으로 보인다. 과거 '80년대와 '90년대를 지나면서 부동산에 대한 투자는 상당한 부를 소유하고 구매력을 갖춘 제한된 계층만의 전유물이었던 것이 사실이다. 그러나 이제는 부동산투자회사 등의 제도를 통하여 부동산이 투기의 대상이 아니라 건전한 투자대상으로 변모될 것이며, 부동산시장의 거래문화도 한층 향상될 것으로 기대된다.

(4) 설립등기

부동산투자회사의 설립등기는 창립총회 종료 후 지체없이 하여야 한다. 설립등기를 하는 경우 대통령령이 정하는 서류를 첨부하여야 한다.

설립등기사항으로는, i) 목적, 상호, 발행할 주식의 총수, 1주의 금액,

공고방법, 이사 및 감사의 보수에 관한 기준(제10조 제1항 제1호 내지 제4호·제11호·제12호), ii) 정관으로 부동산투자회사의 존립기간 또는 해산사유를 정한 때에는 그 사유, iii) 이사와 감사의 성명 및 주민등록번호, iv) 부동산투자회사를 대표하는 이사의 성명·주민등록번호 및 주소, v) 정관으로 이사 중에서 대표이사를 정하거나 수인의 이사가 공동으로 부동산투자회사를 대표할 것을 정한 때에는 그 뜻 등이다.

[표 III-1] 부동산투자회사와 상법상 주식회사와의 비교

	부 동 산 투 자 회 사	주 식 회 사(상법)
목적	-부동산투자	-확정, 구체적 기재요
설립	-정관작성 및 설립등기 -건교부장관의 인가 요	-정관작성 및 설립등기
최소 자본금 규모	-1,000 억 이상	-5,000 만원 이상
주식 인수방식	-30/100이상 일반공모	-발기인 or 발기인과 일반
주식분산	-주주 1인과 특별관계자는 발행주식총수 의 10/100 초과보유 금지 -300인 이상 분산보유	-해당사항 없음
상장의무	-회사설립 후 2년 이내 상장 or 등록(협 회중개시장)	-해당사항 없음
자산운용 방법의 제한	-부동산의 취득·처분/개발·관리·개발/ 임대·임차/유가증권매매와 직접관련업 무로 한정 -자산구성: 70/100부동산, 90/100부동산·현금 -외국부동산취득: 30/100(10/100)	-해당사항 없음
부동산취득 관련 제한	-부동산취득후 일정기간 처분제한 -나대지취득시 개발후에만 처분가	-해당사항 없음
현물출자	-한국토지공사, 한국자산관리공사, 예금보 험공사 등이 금융기관의 부실자산정리 또는 부실징후기업의 자구계획지원 및 기업의 구조조정을 위하여 취득한 부동 산 등으로 제한	-금전 이외의 재산으로서 대 차대조표의 자산의 부에 계 상될 수 있는 것이라면 무 엇이든 상관없음
감사의 이사회참석	-참석의무	-참석하여 의견진술 가능
자회사의 주식소유 비율	-1/2 이상	-40/100 이상
겸업금지 의무	-부동산투자회사, 상근임원	-이사
합병의 제한	-부동산투자회사가 아닌 회사와 합병불가	-합병 후 존속하는 회사는 주식회사 또는 유한회사

3) 주식의 발행

(1) 주식의 분산

① 주식소유의 제한

부동산투자회사가 대주주나 다수과주주 또는 특정법인에 의하여 전횡됨으로써 소액주주나 투자자의 이해관계가 침해되는 것을 방지하고 일반투자자의 참여를 보장하기 위하여 주식소유분산을 도모하고 있다. 즉, 주주 1인과 그 특별관계자는 부동산투자회사의 발행주식 총수의 100분의 10을 초과하여 주식을 소유하지 못하며(법 제14조), 부동산투자회사의 주식은 회계연도 종료일 현재 300인 이상이 소유하고 있어야 한다.

만일 동일인이 1인당 주식소유한도를 초과하여 부동산투자회사의 주식을 소유한 경우에는 당해 주식의 의결권 행사의 범위를 1인당 주식소유한도로 제한하고 있다. 이러한 의결권제한 뿐만 아니라 건설교통부장관은 동일인이 1인당 주식소유한도를 준수하지 아니하는 경우에 6월 이내의 기간을 정하여 1인당 주식소유한도를 초과하는 주식을 처분할 것을 명할 수 있도록 하여 행정적 제재도 가능하도록 배려하고 있다.

② 예외

이러한 주식소유의 분산을 원칙으로 하면서도 대통령령이 정하는 공공기관, 연금 또는 기금에 대하여는 동 원칙을 적용하지 아니한다. 다만, 공공기관, 연금 또는 기금이 1인당 주식소유한도를 초과하여 부동산

투자회사의 주식을 소유한 경우 당해 주식의 의결권 행사의 범위는 1인당 주식소유한도로 제한하여 주주 1인과 그 특별관계자의 주식소유제한과 균형을 이루도록 고려하였다. 의결권행사의 범위제한요건은 지나치게 엄격한 준수를 요구할 경우 부동산투자회사의 설립 초기에 부담으로 작용할 수 있으므로 설립 후 2년간 유예기간을 주고 있다.

(2) 주식발행에 따른 부동산투자회사의 의무

① 주식청약서 및 투자설명서의 작성 및 제공의무

주식청약서 및 투자설명서는 주주가 되고자 하는 투자자에게는 매우 중요한 투자관련 정보라고 할 수 있다. 이러한 자료를 토대로 투자자는 자신이 투자할 부동산투자회사의 자본금규모와 자산상태, 그리고 향후 투자의 방향과 수익가능성 등을 점검하여 보다 신중하게 투자의사를 결정할 수 있기 때문이다. 또한 이러한 자료는 투자 후 부동산투자회사(설립시에는 발기인)와 투자자간에 분쟁이 발생할 경우 책임소재의 파악 및 권리주장의 중요한 근거가 될 수 있다.

[표 III-2] 주식청약서·투자설명서제공의 시기별 비교

	주식공모	주식발행
시 기	건교부장관의 인가 후	회사 설립 후
제공주체	발기인 ⇒ 주식인수청약자	부동산투자회사 ⇒ 주식매수청약자
제공자료	주식청약서, 투자설명서	주식청약서, 투자설명서
주식청약서의 내용	법률에 명시적 열거(법 제12조)	대통령령에 위임
투자설명서의 내용	대통령령에 위임	대통령령에 위임

주식발행은 시기적으로 볼 때 설립시와 설립 후로 나누어 살펴볼 수 있는데, 모두 주식청약서와 투자설명서를 제공해야 한다는 점에서는 동일하며 구체적 내용은 대통령령에 위임하고 있다.

다만, 회사설립시에 제공되는 주식청약서의 내용에 대해서는 부동산투자회사법에서 명시적으로 열거해놓고 있다. 이와 같이 법률에서 구체적 내용을 열거해놓고 있는 이유는 부동산투자회사의 실체가 완성되지 않은 상태이기 때문에 인가의 실효가능성과 청약취소가 될 수 있다는 점 등의 주요 사항을 사전에 분명히 함으로써 투자자의 합리적 의사결정을 유도하고 보호하기 위한 것으로 보인다.

② 주식 발행조건의 균등

부동산투자회사가 그 설립 후에 주식을 발행하는 경우 동일한 발행일에 발행되는 동일한 종류의 주식에 대하여는 발행가액 기타 발행조건은 이를 균등하게 정하여야 한다. 주식의 발행가액은 당해 부동산투자회사의 시장가치, 자산가치 및 수익가치에 기초하여 대통령령이 정하는 방법에 따라 산정한다. 특정인에게 부당하게 유리한 조건으로 주식을 발행함으로써 다른 주주나 채권자의 이해관계에 영향이 미치지 않도록 한 것이다.

2. 구성 및 조직의 변경

1) 기관

(1) 주주총회

주주총회란 회사의 기본조직과 경영에 관한 중요사항에 관하여 주주들이 의사를 표시하여 회사내부에서 회사의 의사를 결정하는 필요적 기관이다¹⁵⁾. 주주들이 직접적으로 참여하여 회사운영과 관련하여 의견개진과 의결을 할 수 있는 회사의 최고 의사결정기관을 성격을 갖는다. 결의요건에 관해서는 아무런 규정을 두고 있지 않으므로 상법상의 규정이 준용될 것이다.

주주총회의 필요적 결의사항으로는, i) 당해년도 사업계획의 확정, ii) 부동산투자회사는 부동산투자자문업이나 대통령령이 정하는 부동산시설관리업무를 영위하기 위하여 자회사만을 둘 수 있는데(제25조 제1항), 이러한 자회사의 설립 또는 인수, iii) 현물출자에 관한 사항, iv) 당해년도 차입에 관한 사항, v) 부동산투자업의 폐지, vi) 기타 대통령령이 정하는 사항 등이 열거되어 있다.

(2) 이사회

① 이사회의 업무

이사회는 회사의 업무집행에 관한 의사결정과 대표이사의 직무집행을 감독하기 위하여 이사 전원으로 구성되는 회의체의 필요적 기관이다. 일반적으로 그 권한의 범위는 주주총회의 권한사항을 제외한 회사의 업

15) 최기원, 신회사법론, 박영사, 1996, 546면.

무집행에 관한 모든 의사결정이라고 할 수 있다. 이사회는 필요적 결의사항¹⁶⁾은 『부동산투자회사법(안)』에서 구체적으로 규정해놓고 있다.

② 임원의 자격

발기인의 결격사유¹⁷⁾(제9조 제1항)에 해당하는 자는 부동산투자회사의 임원이 될 수 없으며, 임원이 된 후에도 이러한 사유에 해당하면 그 직을 상실한다. 그리고 부동산투자회사는 부동산관련 자산을 외부에 위탁하여 관리하지 않고 자기 스스로 관리할 수도 있으므로 이러한 경우를 감안하여 이사의 2분의 1이상은 자산운용전문인력(제27조)으로 구성하도록 규정하고 있다. 다만, 현재의 자산운용전문인력의 확보가 용이하지 않다는 점을 감안하여 2002년 1월 1일까지 갖추도록 유예기간을

16) 이사회는 필요적 결의사항은 다음과 같음.

- 부동산의 취득 또는 처분에 관한 사항
- 대통령령이 정하는 일정금액 이상의 유가증권의 취득 또는 처분에 관한 사항
- 부동산 개발사업의 투자에 관한 사항
- 부동산 개발사업의 공사시공자의 선정 또는 변경에 관한 사항
- 자산의 운용에 따르는 중요한 계약의 체결 또는 변경에 관한 사항
- 자산보관기관과의 자산보관계약의 체결 또는 변경에 관한 사항
- 차입에 관한 사항
- 기타 대통령령이 정하는 사항

17) i) 미성년자·금치산자·한정치산자, ii) 파산자로서 복권되지 아니한 자, iii) 금고이상의 실형의 선고를 받거나 이 법 기타 대통령령이 정하는 부동산관련법령 또는 금융관련법령에 의하여 벌금형이상의 형을 선고받고 그 집행이 종료(집행이 종료된 것으로 보는 경우를 포함한다)되거나 면제된 후 5년이 경과되지 아니한 자, iv) 금고이상의 형의 집행유예 선고를 받고 그 집행유예 기간 중에 있는 자, v) 이 법에 의하여 인가 또는 등록이 취소된 부동산투자회사 또는 부동산투자자문회사의 그 취소당시 또는 취소일전 6월내 임원이었던 자로서 인가 또는 등록이 취소된 날부터 2년이 경과되지 아니한 자, vi) 이 법 기타 제3호의 규정에 의한 부동산관련법령 또는 금융관련법령을 위반하여 해임되거나 면직된 후 5년이 경과되지 아니한 자

부여하고 있다(법 부칙 제2조).

이처럼 이사의 반 수 이상을 자산운용전문인력으로 구성하도록 한 것은 REITs자산의 내부적인 관리를 가능하게 하여 부동산투자회사창의적인 경영과 경영비용을 절감하게 하는 긍정적 측면이 많아 미국의 REITs의 경우도 1986년의 세제개혁법(Tax Reform Act of 1986)과 1997년의 REIT 단순화법률(REITSA, Real Estate Investment Trust Simplification Act of 1997)의 제정으로 REITs가 서비스를 제공하거나 부동산관리기능을 수행할 수 있게 되었다¹⁸⁾.

(3) 감사

주식회사에서는 투자자인 주주 및 채권자의 이익보호를 위하여 회사가 건전하고 적정하게 운영되고 있는 지 여부를 감독할 감사제도가 매우 중요하다. 상법에서도 감사를 필요·상설기관으로 하고 있으며 회계감사와 업무감사를 한다.

부동산투자회사법도 감사에게 i) 건설교통부장관이 정하는 업무기준에 따라 이사의 직무집행 감사, ii) 언제든지 회사에 대하여 영업에 관한 보고를 요구하거나 회사의 업무와 재산상황을 조사할 수 있는 회계감사 권한을 부여하고 있다.

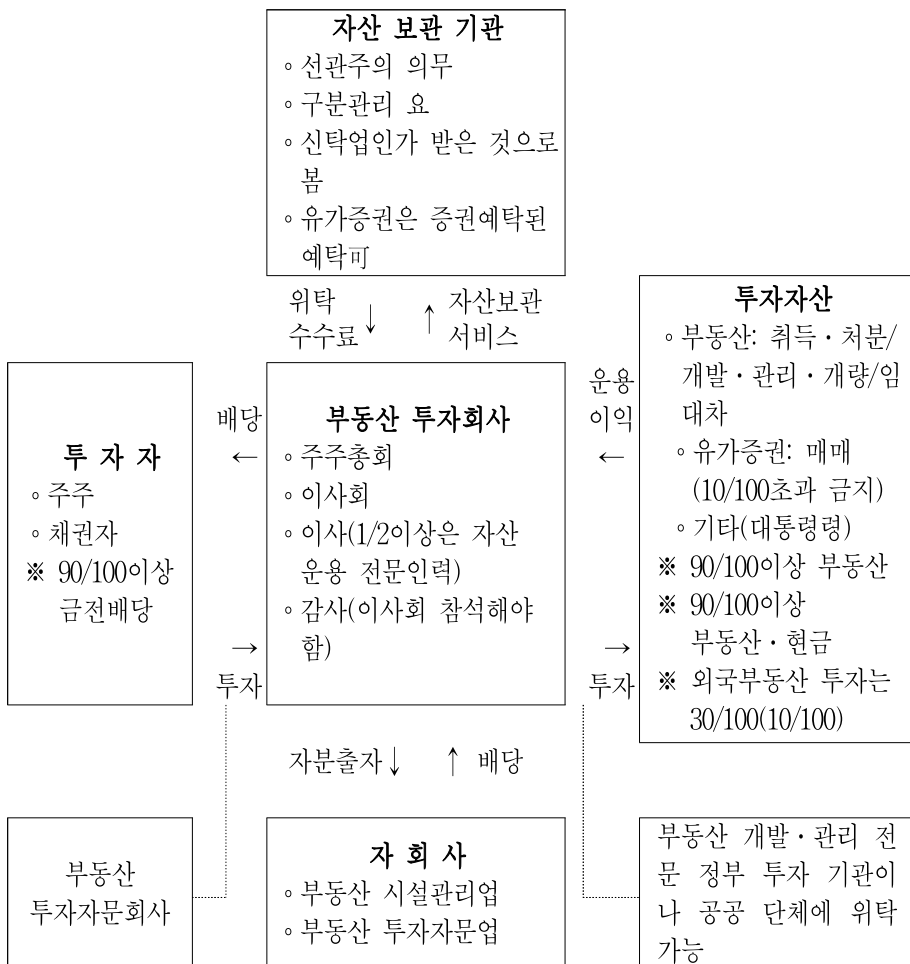
감사의 권한과 관련하여, 상법상으로도 감사가 이사회출석권을 가지고 있기 때문에 필요에 따라 이사회에 출석하여 의견을 진술할 수 있지만

18) 한국토지신탁, 부동산을 움직이는 REITs, 부연사, 2000. 6, 313면.

(상법 제391조의 2), 부동산투자회사법에서는 대표이사 등 임원진의 업무수행 및 회계에 관한 견제를 강화하기 위하여 감사로 하여금 정당한 사유가 있는 경우를 제외하고는 반드시 이사회에 참석하도록 의무화하고 있는 점이 특이하다.

[도 III-1]

부동산투자회사의 구조



2) 조직의 변경

(1) 합병

부동산투자회사는 부동산투자회사가 아닌 회사와 합병할 수 없다. 이를 허용하게 되면 건설교통부장관의 인가를 받도록 한 설립요건을 편법으로 회피하는 경우가 야기되어 부동산투자회사법의 본래 취지를 살릴 수 없게 될 우려가 있기 때문이다. 이 때 합병비율의 산정은 당해 부동산투자회사의 시장가치, 자산가치 및 수익가치에 기초하여 대통령령이 정하는 방법에 따라 산정한다

(2) 해산

부동산투자회사가 해산을 하게 되는 구체적 사유를 자세히 열거하고 있다. 즉, i) 정관에서 정한 존립기간의 만료 기타 해산사유의 발생, ii) 주주총회의 결의, iii) 합병, iv) 파산, v) 법원의 해산명령 또는 해산판결, vi) 인가의 취소(제62조) 등의 경우에 해산을 하게 되고 이어 청산절차에 들어가게 된다. 인가의 취소(제62조)로 부동산투자회사가 해산한 경우에는 부동산투자회사의 소재지를 관할하는 등기소에 건설교통부장관이 해당 등기를 촉탁하여야 한다.

(3) 청산

① 청산인의 선임

청산절차에 들어가게 되면 먼저 청산인을 선임해야 한다. 부동산투자회사법은 청산인선임과 관련하여 부동산투자회사가 건설교통부장관의 인가취소¹⁹⁾로 인하여 해산한 경우에는 건설교통부장관이 직권으로 청산인을 선임하도록 규정하고 있다. 또한 부동산투자회사에 청산인이 없거나 법원의 해산명령 또는 해산판결(제64조 제5호)로 해산하는 경우에는 이해관계인의 청구에 의하여 건설교통부장관이 청산인을 선임한다. 건설교통부장관이 청산인을 선임한 때에는 부동산투자회사로 하여금 보수를 지급하게 할 수 있다.

② 청산인의 해임

건설교통부장관은 청산인이 업무를 집행함에 있어서 현저하게 부적임하거나 중대한 임무에 위반한 행위가 있는 경우에는 직권 또는 이해관계인의 청구에 의하여 청산인을 해임할 수 있으며, 부동산투자회사의 소재지를 관할하는 등기소에 해당 등기를 촉탁하여야 한다. 이 경우 건설교통부장관은 새로운 청산인을 선임해야 한다.

③ 청산인의 보고

청산인은 취임한 날부터 2주 이내에 i) 해산의 사유와 그 연월일, ii) 청산인의 성명·주민등록번호 및 주소를 건설교통부장관에게 보고하여야 한다.

19) 건설교통부장관은 인가를 취소(제62조)하고자 하는 때에는 청문을 실시해야 함.

3. 자산운용

1) 투자대상과 업무범위

부동산투자회사가 담당하는 업무의 범위는 미국의 호주의 경우 부동산 관련 증권의 발행은 물론 부동산의 소유, 개발, 운영, 관리와 서비스 등 대부분의 부동산 업무를 수행하는데 비해, 일본의 경우는 부동산에 대한 관리, 운영과 서비스의 기능은 모두 외부에 위탁하기 때문에 업무 범위가 특정자산의 취득과 관리로 한정되어 있다.

부동산투자회사법의 경우 자산의 투자·운영주체와 관련하여 외부위탁이나 자기관리에 대해서 특별한 규정을 두고 있지 않기 때문에 모두 허용된다고 볼 수 있다. 다만 구체적인 자산의 투자·운영방법으로는 i)부동산의 취득·처분, ii)부동산의 개발·관리·개량, iii)부동산의 임대·임차, iv)유가증권의 매매, v)기타 대통령령이 정하는 방법으로 한정하여 열거하고 있으며, 업무범위도 해당 자산의 투자·운용과 직접 관련된 것 외의 업무를 영위할 수 없다고 하여 비교적 엄격하게 제한하고 있다.

2) 부동산의 운용

(1) 처분제한

부동산투자회사의 설립은 부동산의 부가가치 창출을 위한 투자를 통하여 투자자에게 수익을 안겨주려는 데 주된 목적을 두고 있다. 그 동

안 부동산의 직접투자는 제한된 일부의 투자자에게만 고수익을 안겨주었을 뿐만 아니라 주로 부동산의 취득 후 가격변동에 따른 차익에만 의존함으로써 부동산시장의 낙후성을 벗어나지 못한 문제점을 안고 있었다.

이런 문제점을 개선하기 위하여 이번 부동산투자회사법은 자산운용과 관련하여 부동산을 취득하거나 처분하고자 하는 경우 여러 가지 제한을 두고 있다. 우선 부동산의 취득·처분시 당해 부동산에 대한 실사보고서를 작성하도록 하고 있다. 이러한 실사보고서는 투자자로 하여금 부동산투자회사의 투자방향에 대한 합리성과 수익가능성을 판단하는데 자료로서 이용될 수 있고, 감독관청으로서도 해당 부동산의 취득·처분이 불공정하거나 사회적 상당성에 반하는 지 여부를 점검하는 자료로 활용할 수 있을 것이다.

또한 부동산을 취득한 후 대통령령이 정하는 기간 내에는 이를 처분할 수 없도록 하였다. 다만, 변태설립사항(제13조 제4항)에 의한 부동산 또는 대통령령이 정하는 특별한 사유가 있는 경우에는 그러하지 아니하다. 이처럼 일정한 기간내 부동산을 되파는 행위를 제한한 것은 그 동안 지나치게 단기매매를 통하여 가격의 차익만을 추구하는 왜곡된 부동산거래의 횡행을 방지하기 위한 장치라고 할 수 있다.

그 외 부동산투자의 수익패턴을 매매 위주의 단순한 가격변동에 치중되는 것을 피하고, 부동산으로부터 부가가치를 창출시키는 측면으로 부동산시장의 활성화 및 선진화를 유도하기 위하여 건축물 기타 공작물이 없는 토지(나대지)를 취득한 경우 원칙적으로 당해 토지에 부동산 개발사업을 시행한 후에야 처분할 수 있도록 규정하고 있다.

(2) 부동산의 개발

① 사업계획서의 작성

부동산투자회사는 부동산을 개발하고자 하는 경우에는 사업계획서²⁰⁾를 건설교통부령이 정하는 바에 따라 작성하여 이사회의 결의를 거쳐야 한다(법 제42조 및 제43조).

② 부동산개발사업의 제한

부동산개발사업은 부동산운용과 관련하여 수익을 제고할 수 있는 가장 매력이 있는 운용방법이지만 그만큼 투자위험성도 크다. 따라서 부동산투자회사가 지나치게 부동산개발에만 의존할 경우 투자자의 투자손실에 대한 위험도 수익가능성 못지 않게 커지기 때문에 이를 감안하여 개발사업의 시기 및 투자비율을 제한하고 있다.

① 시기의 제한

부동산투자회사는 당해 발행주식이 한국증권거래소에 상장되거나 협회중개시장에 등록된 후가 아니면 부동산 개발사업에 투자할 수 없다.

20) 사업계획서에 포함되어야 할 사항은 다음과 같음.

- 부동산개발사업의 총 투자금액 및 당해 부동산투자회사의 투자금액
- 부동산개발사업의 사업계획 및 추진일정
- 부동산개발사업의 예상 위험성 및 위험요소
- 부동산개발사업의 예상 수익률 및 수익률에 영향을 미치는 요소
- 부동산개발사업의 공사시공자에 관한 사항. 다만 대통령령이 정하는 자는 부동산투자회사가 투자하는 부동산 개발사업의 공사시공자가 될 수 없다.
- 기타 대통령령이 정하는 사항

부동산개발사업의 경우에 있어서는 개발이 갖는 속성으로 인하여 투자의 위험성이 상당히 높을 수 있기 때문에 투자자나 채권자의 이해관계에 미치는 영향이 크다. 따라서 부동산개발에의 투자를 상장이나 중개시장에 등록된 후에야 가능하게 한 것은, 안정적 수익을 기대하거나 부동산개발에의 투자를 반대하는 투자자로 하여금 주식거래를 통하여 용이하게 자신의 투자자금을 회수할 수 있도록 제도적으로 고려한 것이다.

② 투자비율의 제한

부동산투자회사의 부동산 개발사업에 대한 투자는 자기자본의 100분의 50범위 내에서 대통령령이 정하는 비율을 초과할 수 없다. 또한 동일한 부동산 개발사업에 대한 투자도 자기자본의 100분의 10범위 내에서 대통령령이 정하는 비율을 초과할 수 없다.

외국에 소재하는 부동산에 대한 투자는 총자산의 100분의 30을 초과하여 할 수 없다. 부동산투자회사의 설립 초기에는 안정적 자산운용을 도모하기 위하여 설립 후 2년이 경과하지 아니한 때에는 총자산의 100분의 10을 초과하여 투자할 수 없도록 하고 있다. 그리고 부동산투자회사가 외국에 소재하는 부동산에 투자하고자 하는 경우에는 건설교통부령이 정하는 바에 따라 신고의무를 부여하고 있다.

③ 검토의견

부동산개발사업의 경우 투자위험성 및 전문성확보 그리고 무엇보다 투자자보호차원에서 일부 제한의 필요성도 있겠지만, 제한의 정도와 관

련하여 다소 문제가 있어 보인다. 부동산투자회사가 일정한 수익을 확보하기 위해서는 부동산개발에의 관심이 높아질 수 밖에 없다.

이러한 현실적인 문제를 감안할 때 부동산투자회사로 하여금 이상에서 설명한 제한들을 통하여 지나치게 부동산개발을 위축시키는 업무제한의 방식보다는 운용과정에 대한 투자자의 참여와 감시제도를 강화하는 방향으로 나아가는 것이 오히려 초기의 부동산투자회사제도의 활성화 측면에서도 바람직하지 않나 생각된다.

[표 III-3] **부동산자산의 운용방법**

항 목	구체적 내용
부동산의 취득·처분	<ul style="list-style-type: none"> - 실사보고서 작성 - 취득 후 일정기간 내 처분금지 - 나대지 취득시 부동산개발사업 시행 후 처분가능
부동산의 개발·관리·개량	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산개발시 사업계획서 작성 - 부동산개발은 상장 후에야 가능 - 부동산개발시 투자비율의 제한 <ul style="list-style-type: none"> ○ 자기자본의 50/100 이내 ○ 동일 부동산은 10/100 이내 ○ 외국소재 부동산은 30/100 (설립 후 2년 미만시 10/100 이내)
부동산의 임대·임차	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 제한 없음

3) 유가증권에 대한 투자

유가증권에 대한 투자비율은 미국의 REITs와 동일한 내용으로 구성하고 있다. 즉, 부동산투자회사는 자회사를 제외한 다른 회사의 의결권 있는 발행주식의 100분의 10을 초과하여 소유할 수 없다. 다만, 회사의 합병이나 영업전부의 양수로 인한 때 또는 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때에는 예외로 한다. 이러한 예외에 해당하는 사유로 부동산투자회사가 자회사를 제외한 다른 회사의 의결권 있는 발행주식의 100분의 10을 초과하여 소유하게 된 때에는 그로부터 6월 이내에 소유한도에 적합하도록 하여야 한다. 또한 동일한 회사 및 그 특별관계자가 발행한 유가증권에 총자산의 100분의 5를 초과하여 투자하여서는 아니된다. 다만, 대통령령이 정하는 유가증권은 예외로 한다.

4) 회계

(1) 세제혜택

회계부문은 부동산투자회사의 세제혜택과 가장 관련이 있는 분야이다. 일반적으로 법인세와 배당소득세는 동일한 투자대상으로부터 얻은 소득에 대해 과세된다. 따라서 투자자 입장에서는 이중과세를 당하는 것이 되고 그만큼 투자수익률이 감소하는 결과를 가져온다. 투자의 도관체 기능을 중시하는 부동산투자회사에서는 투자자를 유인하기 위한 필수적인 방안으로 법인세면제가 제도적으로 반영되지 않으면 안된다²¹⁾. 부동

21) 다만 자본이득에 대해서는 투기적인 성격을 방지하는 차원에서 법인세 특별부

산투자회사법이 국회를 통과할 경우 후속조치로서 동법 시행령과 시행규칙의 마련과 함께 관련 세법의 개정도 함께 이루어져야 할 것이다.

그러나 세무당국이 법인세를 면제할 때는 대상소득이 투자목적에 충실하게 운용하여 얻은 것인가를 점검하게 된다. 이를 위해 면세를 위한 요건을 부여하게 되는데 REITs의 경우 조직구성 및 운용요건을 충족시킬 것을 요구하고 있다. 운용요건은 자산요건, 소득요건, 배당요건으로 구성된다.

(2) 수입의 구성(소득요건)

부동산투자회사의 당해 회계연도 수입은 그 100분의 70이상이 부동산에서 발생한 수입으로 구성되어야 한다. 미국 REITs의 경우에는 연간 총소득의 75% 이상이 부동산관련 자산일 것을 요구하고 있다. 설립시의 주식발행 및 신주발행을 통하여 조달한 자금의 투자로부터 발생하는 수입은 당해 및 그 다음 회계연도에 한하여 부동산 등에서 발생한 수입으로 본다.

(3) 자산의 구성(자산요건)

부동산투자회사는 매 분기말 현재 총자산의 100분의 70이상을 부동산

가세 감면을 신중히 취급하여야 한다는 주장이 있음. 부동산투자회사는 장기적인 부동산투자를 장려한다는 차원에서 단기매매(3년 이내)를 금지하고, 투기적 소득을 줄이기 위하여 매매차익이 전체 소득의 일정비율(30%)를 초과하지 못하도록 하여 이러한 조건을 충족한다는 전제하에 특별부가세를 감면하는 조치를 취하도록 하여야 한다는 것임.(이상영 외 3인, 116면).

(개발중인 부동산도 포함)으로 구성하여야 하며, 매 분기말 현재 총자산의 100분의 90이상을 부동산 및 현금으로 구성하여야 한다. 설립시의 주식발행 및 신주발행을 통하여 조달한 자금 및 이를 투자하여 소유하고 있는 자산은 당해 및 그 다음 회계연도에 한하여 부동산으로 본다.

(4) 배당요건

부동산투자회사는 당해년도 배당가능이익의 100분의 90이상을 주주에게 배당하여야 한다. 미국 REITs의 경우에는 연간총소득의 95% 이상 배당해야 법인세를 면제해주고 있다. 부동산투자회사의 이익배당은 금전배당으로 한다.

(5) 회계의 건전성확보

부동산투자회사의 차입금은 총자산의 100분의 50범위 내에서 대통령이 정하는 비율을 초과할 수 없다. 또한 타인의 채무에 대하여 보증인 또는 연대보증인이 되거나 소유자산을 담보로 제공해서도 안된다. 다만, 차입하고자 하는 경우 이사회 결의를 거쳐 소유자산을 담보로 제공할 수는 있다. 이러한 규정을 둔 것은 과거 부동산신탁사들의 과다한 차입으로 인하여 부실의 늪에서 벗어나지 못하고 있는 점들을 반영한 것이며, 투자자의 이해에 미치는 영향이 크다는 점과도 무관하지 않다.

[표 III-4]

부동산투자회사의 자산운용 요건

	부동산투자회사	미국의 REITs
소득요건 (부동산운용 수입비율)	- 70/100 이상	- 75/100 이상
자산요건 (총 자산 중 부동산비율)	- 70/100 이상(부동산 및 현금비율은 90/100 이상)	- 총 자산 중 부동산 및 현금, 현금자산비율이 75/100 이상
배당요건	- 배당가능이익의 90/100 이상	- 연간 총소득의 95/100 이상(2001년부터는 90%)

4. 관련 조직

1) 자회사

부동산투자회사는 부동산투자자문업이나 대통령령이 정하는 부동산시설관리업무를 영위하기 위한 자회사만을 둘 수 있다. 이러한 자회사가 되기 위해서는 자회사의 출자지분 또는 발행주식의 2분의 1이상을 소유하여야 한다. 미국의 REITs의 경우에는 10% 자산요건상 한 회사의 연결된 주식의 10% 이상을 소유할 수 없으므로 원칙적으로 자회사를 소유할 수 없었으나, 1986년 이래로 자격있는 자회사(Qualified REIT Subsidiary) 발행주식의 100%를 소유하는 것이 허용되고 있다. 다만 자회사 주식의 100%가 항상 REIT에 의하여 소유되어야 한다는 제한이 있다. 이러한 자회사를 허용하는 이유는 REIT의 자산을 관리할 때에 자산관리와 연결되어서 발생하는 여러 가지 법적인 책임에 REITs가 연

루되지 않도록 하고 자산관리회사와 관련한 문제로부터 REIT자산을 보호하기 위한 것이다²²⁾.

그러나 자회사는 모회사의 주식을 소유할 수 없다. 다만, 회사의 합병이나 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때 또는 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때에는 예외로 한다. 이로 인해 자회사가 모회사의 주식을 소유하게 된 때에는 그로부터 6월 이내에 이를 처분하여야 한다.

2) 자산관리 위탁기관

업무의 위탁과 관련하여 미국은 위탁을 포함하여 자기관리도 허용하는 반면에 호주와 일본은 외부위탁을 의무화하고 있다. 미국의 경우 1960년 REITs제도가 도입되고 나서 상당한 시행착오를 거친 후에 자기관리를 적극적으로 수용한 전례를 가지고 있다. 외부에 업무를 위탁하는 경우 전문성을 제고하고 효율성을 기할 수 있다는 측면에서는 바람직하지만, 한편으로 수수료부담이 과다하여 주주의 이익을 해치는 경우도 많기 때문이다²³⁾.

부동산투자회사법은 자기관리와 외부위탁을 모두 수용하고 있다. 자기관리의 전문성확보를 위해서 이사의 1/2 이상을 자산운용전문인력으로 구성하도록 규정하고 있다. 또한 부동산투자회사는 그 자산을 투자·운용함에 있어 전문성을 높이고 주주 및 채권자를 보호하기 위하여

22) 한국토지신탁, 부동산을 움직이는 REITs, 부연사, 2000. 6, 65-66면.

23) 이소환, 부동산투자신탁의 도입방안, 한국건설산업연구원(홍성웅 편저, 자산디플레이션과 부동산증권화), 1998, 391-392면.

대통령령이 정하는 바에 따라 자산운용전문인력을 확보하여야 한다. 이러한 자산운용전문인력은 부동산투자협회(제71조 제1항)에 등록하여야 한다.

그리고 외부위탁과 관련해서는 이사회 의 결의를 거쳐 그 자산의 투자·운용과 관련된 업무 중 대통령령이 정하는 업무를 부동산의 개발·관리 등의 업무를 전문으로 하는 정부투자기관 또는 공공단체에 위탁할 수 있도록 하고 있다.

3) 자산보관기관

부동산투자회사는 그 자산을 자산보관기관에 보관하여야 한다. 자산보관기관이 자산의 보관 및 이와 관련된 업무를 수행할 경우 신탁업법에 의한 신탁업의 인가를 받은 것으로 본다. 자산보관기관은 위탁받은 부동산투자회사의 자산을 그 고유재산이나 제3자로부터 보관을 위탁받은 자산과 구분하여 관리하여야 한다. 보관을 위탁받은 자산 중 유가증권은 대통령령이 정하는 바에 따라 증권예탁원(증권거래법 제173조)에 예탁할 수 있다.

자산보관기관은 부동산투자회사를 위하여 법령 및 자산보관계약에 따라 선량한 관리자로서 그 업무를 성실히 수행하여야 한다. 그리고 법령을 준수하고 안전한 자산관리를 위하여 임직원이 그 직무를 수행함에 있어서 따라야 할 기본적인 절차와 기준을 대통령령이 정하는 바에 따라 정하여야 한다. 자산보관기관이 법령 또는 자산보관계약에 위반된 행위를 하거나 그 임무를 해태하여 부동산투자회사에 손해를 발생시킨

때에는 그 손해를 배상할 책임이 있다.

자산보관기관이 자산보관과 관련된 약관 또는 표준계약서를 제정 또는 변경하고자 할 때에는 건설교통부장관의 승인을 얻어야 한다. 건설교통부장관은 공익 또는 주주 및 채권자 보호 등을 위하여 필요하다고 인정되는 경우에는 자산보관기관에 대하여 약관 등의 변경을 명할 수 있다.

4) 부동산투자자문회사

(1) 기능

부동산투자자문회사는 자문계약에 따라 일반적으로 REIT의 투자자산 취득, 보유, 처분에 관한 계속적이면서 적절한 투자프로그램 제공과 이에 대한 조언을 한다. 또한 REIT의 일상적인 운영업무를 관리하며 REIT와 제3자와의 관계를 지휘하고 주주들과의 관계를 유지하는 책임을 진다. 미국의 REITs는 자문회사와의 사이에 발생할 수 있는 이해상충(conflicts of interest) 가능성을 미리 제거하기 위하여 몇 개의 보호조항(protective provisions)²⁴⁾을 둔다.

-
- 24) 1. 자문회사는 당연히 또는 REIT의 청구에 의하여 자문회사 또는 그의 관계회사가 REITs의 투자정책 또는 목적과 동일한 범위 내에서 수행하는 일체의 투자에 관한 정보를 그들의 비용계산 또는 다른 사람의 계산으로 REIT의 이사들에게 제공하여야 한다.
2. 자문회사는 REIT의 투자정책이나 목적에 부합되게 수행하는 일체의 투자에 대하여 REIT에게 우선권(right of first refusal)을 주어야 한다.
3. 자문회사 또는 그 관계회사에 의하여 시작된 REIT의 투자와 관련하여 그 투자개시에 대한 원인을 제공한 당사자는 당해 투자에 일정비율 참여해야 한다. 이 참여요구의 우선적인 목적은 자문수수료만을 목적으로 한 덤핑투자를

(2) 등록

부동산투자자문회사는 전문적으로 부동산투자회사나 투자자에게 부동산투자와 관련한 자문을 하며, 투자자의 투자여부를 결정하는데 매우 중요한 역할을 담당한다고 할 수 있다. 따라서 부동산투자자문회사가 전문성 및 자문능력을 갖추지 못한 가운데 영업을 할 경우 부동산투자회사나 투자자의 재산상의 손실을 초래할 뿐만 아니라 나아가 부동산시장에 상당한 부정적 영향을 끼칠 수 있어 건설교통부장관에게 등록하도록 하는 동시에 등록에 일정한 요건을 제로 운영하되 일정한 조건을 요구하고 있다.

이러한 등록요건으로는, i)대통령령이 정하는 일정한 자본금 및 전문인력의 구비할 것, ii)부동산투자자문업 등 전문적인 자문용역을 주된 영업으로 할 것, iii)기타 대통령령이 정하는 사항 등을 갖출 것 등이다. 다만, 등록 후에도 일정한 사유에 해당되는 경우에는 건설교통부장관이 부동산투자자문회사의 등록을 취소할 수 있도록 하고 있다. 등록취소 제도는 부정한 방법으로 등록을 하거나 등록만을 위하여 일시적으로 요건을 충족한 뒤 계속해서 등록요건을 유지하지 못하는 등 등록제도를 악용하거나 부실한 부동산투자자문회사를 퇴출시키기 위한 것으로 보인다.

등록취소사유로는, i) 사위 기타 부정한 방법으로 부동산투자자문업을 등록한 경우, ii) 부동산투자자문업의 등록을 한 후 등록요건을 유지하지 못하게 된 경우, iii) 손해배상책임을 보장하기 위한 보증보험의 가입

방지하는 데 있다.(한국토지신탁 금융사업팀, 324-325면)

이나 필요한 조치규정(제54조 제2항)을 위반한 경우, iv) 부동산투자자문회사의 금지행위(제55조 제1항)에 해당하는 행위를 한 경우, v) 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반하여 업무수행이 곤란하다고 인정되는 경우 등이다.

(2) 상호

등록된 부동산투자자문회사(제52조 제1항)는 그 상호 중에 부동산투자자문이라는 명칭을 사용하여야 한다. 다만, 다른 업무를 겸영하는 경우에는 예외를 인정한다. 등록하지 않은 자는 그 상호 중에 부동산투자자문이라는 명칭을 사용할 수 없다. 상호사용도 투자자가 오인하지 않도록 배려한 점과 책임귀속주체를 명확하게 하려는 의도에서 규정한 것으로 보인다.

(3) 손해배상책임

부동산투자자문회사의 임직원이 부동산투자자문업을 수행함에 있어 고의 또는 과실에 의하여 투자자문계약을 체결한 자에게 재산상의 손해를 발생하게 한 때에는 그 손해를 배상할 책임이 있다. 이러한 손해배상책임을 보장하기 위하여 대통령령이 정하는 바에 따라 보증보험에 가입하거나 기타 필요한 조치를 하여야 한다.

(4) 부동산투자자문회사 또는 임직원의 금지행위

부동산투자자문회사 또는 임직원은 부동산등의 투자와 관련하여, i)일정

한 이익의 보장 또는 이익의 분할을 약속하거나 손실의 전부 또는 일부를 부담할 것을 약속하는 행위, ii)자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 정당한 근거없이 투자자문을 하는 행위, iii)투자자문의 범위를 넘어 의뢰자 명의로 직접 계약을 체결하거나 투자하는 행위, iv)허위의 사실 기타 풍설을 유포하는 행위, v)업무상 지득한 비밀을 타인에게 누설하는 행위, vi)부동산등에 관한 공정한 거래질서를 해치고 투자자의 투자판단을 오도할 우려가 있는 것으로서 대통령령이 정하는 행위 등을 해서는 안된다.

5) 부동산투자협회

(1) 설립목적 및 법적 성격

부동산투자회사제도의 발전 및 업무의 효율적인 수행을 위하여 부동산투자회사는 부동산투자협회를 설립할 수 있다. 투자협회는 법인으로 하며, 이 법에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 민법 중 사단법인에 관한 규정(비영리사단법인)을 적용한다.

이처럼 투자협회는 그 법적 성격이 비영리사단법인으로서, 부동산투자회사법에서 규정하는 건설교통부장관의 권한 일부를 위탁받아 수행할 수도 있기 때문에 공익적 성격이 강조되지 않을 수 없다. 이에 따라 투자협회는 소속 부동산투자회사의 임직원에게 대한 윤리규정을 제정·시행하여야 한다. 윤리규정을 제정 또는 변경하고자 하는 경우에는 건설교통부장관의 승인을 받아야 한다.

(2) 구성

구성은 회장 1인을 두되, 투자협회가 선출하여 건설교통부장관의 승인을 얻어야 한다. 건설교통부장관의 인가를 받아 주된 사무소의 소재지에서 설립등기를 함으로써 성립하며, 회원으로부터 정관이 정하는 바에 따라 회비를 징수할 수 있다.

투자협회는 정관을 제정하거나 정관 중 대통령령이 정하는 사항을 변경하고자 하는 때에는 건설교통부장관의 인가를 받아야 한다. 정관기재 사항으로는 목적, 명칭, 사무소의 소재지, 회원의 자격, 회원의 자율규제, 회비의 징수, 기타 투자협회의 운영에 관한 사항 등이다.

(3) 투자협회의 업무

투자협회의 일반 업무로는, i) 회원간의 건전한 영업질서 유지 및 투자자보호를 위한 업무, ii) 자산운용전문인력의 등록업무, iii) 부동산투자회사의 투자보고서의 비교·분석·평가·공시, iv) 부동산투자회사의 재무제표의 비교·분석·공시, v) 보고사항(제61조 제1항)의 비치·공시, vi) 이 법 또는 이 법에 의한 규정에 의하여 위탁받은 업무, vii) 이상의 업무에 부수되는 업무 등이다.

투자협회가 업무에 관한 규정을 제정하거나 변경 또는 폐지한 때에는 10일 이내에 그 내용을 건설교통부장관에게 신고하여야 한다. 그 외 건설교통부장관은 대통령령이 정하는 바에 따라 부동산투자회사법에 의한 권한의 일부를 투자협회에 위탁할 수 있으며, 위탁한 때에는 예산의 범위 내에서 필요한 경비를 보조할 수 있다.

5. 투자자보호

1) 정보공시

(1) 정보공시와 투자자보호

투자자를 보호하는 제도적 장치는 사전적 방법과 사후적 방법으로 나누어볼 수 있을 것이다. 사전적 방법으로는 부동산투자회사나 부동산투자자문회사로 하여금 투자자에게 충분하고 정확한 정보를 제공하게 하거나 투자자로 하여금 정보접근이 용이하도록 하는 것 등을 들 수 있다.

사후적 방법으로는 투자자금의 회수를 용이하게 하면서도 시장가치를 충분히 반영할 수 있도록 하는 방법과 부동산투자회사의 운영에 주주로서 참여할 수 있는 기회를 충분히 제공하는 것, 그리고 회사운영의 감독체제를 실질화하는 것 등이 있을 것이다.

이런 점에서 본다면, 정보의 개시는 투자자보호를 위한 사전적 보호방법으로서의 의미가 크다. 그러나 정보의 개시는 투자 후에도 회사의 투자방향이나 투자규모 등의 적정성을 투자자가 판단해볼 수 있는 자료의 획득가능성 확보라는 측면도 있으므로 사후적 투자자보호방법으로서의 의미도 동시에 가진다고 해야 할 것이다.

(2) 투자보고서

부동산투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 매 결산기 및 분기의 투자보고서를 작성하여 건설교통부장관 및 부동산투자협회(제71조 제1항)에 제출하여야 한다.

필요기재사항은 다음과 같다. ① 회사의 개황, ② 자산의 구성현황 및 변경내역, ③ 총 수입금액, 수입구조, 수익률, ④ 소유 부동산별 현황, 가격, 수익률, 수익률에 영향을 미치는 요소, ⑤ 외국 부동산소유현황, ⑥ 유가증권의 소유현황, ⑦ 부동산 개발사업에 관한 사항, ⑧ 자회사의 현황, ⑨ 거래제한행위 중 주주 및 채권자의 이익을 해할 우려가 없는 거래로서 대통령령이 정하는 거래(제37조 단서규정)의 체결, ⑩ 주주구성 및 주요주주의 현황(매 결산기에 한한다), ⑪ 당해 부동산투자회사 및 자회사에 대한 임직원 및 그 특별관계자의 주식소유 현황, ⑫ 차입금의 현황, ⑬ 주가변동상황, ⑭ 요약된 재무제표와 손익계산서, ⑮ 회사의 경영과 관련된 중요한 소송진행상황 등이다.

(3) 재무제표

부동산투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 매 결산기 및 분기의 재무제표를 작성하여 건설교통부장관 및 부동산투자협회(제71조제1항)에 제출하여야 한다. 또한 매 결산기에 공시하는 재무제표에 대하여는 감사인(주식회사의 외부감사에 관한 법률 제7조)의 회계감사를 받아야 한다. 건설교통부장관은 필요하다고 인정되는 경우에는 감사인에 대하여 회계감사와 관련한 자료의 제출, 보고서의 요구 기타 필요한 조치를 취할 수 있다.

(4) 관련서류의 비치·열람

투자보고서(법 제48조)나 제무제표(법 제49조)는 건설교통부장관이나 부동산투자협회에 제출해야 할 뿐만 아니라 본점 및 지점에 비치해야 한다. 그 외 부동산을 취득하거나 처분할 경우의 실사보고서(법 제28조)를 비롯하여 사업계획서(법 제42조 제1항)도 본점 및 지점에 비치하여야 한다.

부동산투자회사의 주주 및 채권자는 영업시간 중 언제든지 비치되어 있는 이상의 서류를 열람할 수 있으며, 회사가 정한 비용을 지급하고 그 서류의 등본 또는 사본의 교부를 청구할 수 있다. 특히, 부동산투자회사의 주요주주는 영업시간 중 언제든지 실사보고서 내지 사업계획서를 열람할 수 있으며, 회사가 정한 비용을 지급하고 그 서류의 등본 또는 사본의 교부를 청구할 수 있다.

(5) 관련서류의 제출

부동산투자회사는 다음에 해당하는 사유가 발생한 때에는 그 발생일부터 10일 이내에 대통령령이 정하는 바에 따라 다음 각 호의 사유 및 관련서류를 건설교통부장관 및 부동산투자협회(제71조 제1항)에 제출하여야 한다. i) 자본금의 증액 또는 감액, ii) 부동산의 취득 또는 처분, iii) 현물출자, iv) 자회사의 설립 또는 인수, v) 임원의 변경, vi) 차입, vii) 제37조 단서규정에 해당하는 거래의 체결, viii) 제38조제2항의 규정에 의한 부동산투자회사 상근임원의 자회사 임직원 겸직, ix) 자산보관 계약의 체결 또는 변경, x) 부동산의 개발사업에 대한 투자, xi) 제60조

제1항제1호 단서규정에 해당하는 정관의 변경, xii) 기타 부동산투자회사의 경영상 중요한 사항으로서 대통령이 정하는 사항

2) 발행주식의 상장

(1) 투자자본의 회수

부동산투자는 그 성격상 장기간의 투자를 요구하게 되므로, 일정한 기간 내에 자신의 투자금액을 회수하려는 경우에는 자신의 주식을 매각할 수 밖에 없다. 이러한 경우 자신의 투자금액을 원활하게 회수할 수 있는 가장 좋은 방법은 공개시장을 통한 매각이다. 따라서 부동산투자회사법은 일정한 기간 내에 회사로 하여금 상장 또는 중개시장에 등록하도록 함으로써 실질적인 투자자보호를 도모하고 있다.

(2) 구체적 절차

부동산투자회사는 설립 후 2년 이내에 발행주식을 한국증권거래소(증권거래법 제71조)에 상장하거나 협회중개시장(증권거래법 제2조 제14항)에 등록하여야 한다. 건설교통부장관은 부동산투자회사가 정당한 사유 없이 이를 준수하지 않을 경우에는 일정기간을 정하여 상장 또는 등록을 명할 수 있도록 감독권을 부여하고 있다.

3) 일정한 행위의 금지 및 행정감독

(1) 부동산투자회사의 금지행위

① 일정한 자와의 거래제한

부동산투자회사가 부동산투자회사법상의 부동산운용방법(제24조)에 해당하는 거래를 하여서는 안되는 대상자는 다음과 같다.

- i) 당해 부동산투자회사의 임직원 및 그 특별관계자
- ii) 당해 부동산투자회사의 주식을 100분의 3이상 소유하고 있는 주주 및 그 특별관계자
- iii) 당해 부동산투자회사의 자회사 및 그 특별관계자, 자회사의 이사 및 그 특별관계자
- iv) 기타 대통령령이 정하는 자

이러한 거래는 주주 및 채권자의 이익을 해할 우려가 있기 때문에 금지하는 것이다. 이러한 위험성이 없는 거래로서 대통령령이 정하는 경우에는 허용된다.

② 겸업제한

부동산투자회사는 원칙적으로 다른 업무를 겸업해서는 안된다. 다만 부동산투자회사법 또는 다른 법령에 의하거나 건설교통부장관의 승인을 얻은 경우는 예외이다. 투자자가 부동산에 직접투자하는 대신에 부동산 투자회사에 자기의 자본을 투자하는 간접투자방식을 선택하는 이유는 부동산투자가 가지고 있는 고위험성을 가능한 한 회피하고 고도의 전문성을 활용하여 수익을 제고할 수 있을 것으로 기대하기 때문이다.

부동산투자회사가 이러한 투자자의 기대에 부응하기 위해서는 자산의 효율적인 운용에 전력을 다하지 않으면 안된다. 따라서 겸업 등으로 노력과 주의력이 분산된다면 부동산투자회사의 전문성을 유지하기가 어렵고 투자자에게 간접적인 손해를 끼칠 가능성이 있으므로 오로지 회사 설립의 본래 목적만을 위하여 모든 역량을 기울이도록 한 것이다.

(2) 임직원의 충실의무와 책임

① 상근임원

▷ 겸직 또는 겸업의 금지

부동산투자회사의 상근임원은 건설교통부장관의 승인을 얻은 경우를 제외하고는 자회사를 제외한 다른 회사의 상근 임직원이 되거나 다른 사업을 영위할 수 없다. 여기서의 상근임원이란 이사나 감사를 말하는 것으로 보인다. 상근임원은 회사와 위임관계에 있으므로 선량한 관리자의 주의를 다하여 충실하게 회사의 업무를 집행해야 하는 위치에 있고 오로지 부동산투자회사의 업무에만 전력을 다하도록 하기 위한 것이다.

▷ 충실의무

부동산투자회사의 임원은 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다. 상근임원과 회사간에는 신뢰관계가 존재하므로 이사는 그 지위를 이용하여 자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 회사의 이익을 해하여서는 안된다는 이른바 충실의무를 명문화한 것이다.

이러한 충실의무는 부동산투자회사법에서 일정한 행위의 금지로 구체화되고 있는데, 자산운용업무와 관련하여 다음에 해당하는 일정한 행위는 임원 외에 부동산투자회사의 직원도 준수하도록 규정하고 있다.

- i) 투자자에게 일정한 이익을 보장하거나 이를 약속하는 행위
- ii) 자산운용과 관련하여 자기 또는 제3자의 이익을 도모하는 행위
- iii) 부동산 거래질서 또는 부동산투자회사의 이익을 해할 우려가 있는 행위로서 대통령령이 정하는 행위

부동산투자회사의 임직원이 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 그 임무를 해태하여 부동산투자회사에 손해를 발생시킨 때에는 손해를 배상할 책임이 있다. 부동산투자회사의 임직원이 부동산투자회사에 손해배상책임을 부담하는 경우 관련이사·감사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에게도 귀책사유가 있는 때에는 연대하여 손해배상책임을 진다.

(3) 미공개 자산운용정보의 이용금지

부동산투자의 성패는 정보와 매우 밀접한 연관성을 갖고 있다. 특히 자산운용에 관한 미공개정보에 접근할 수 있는 자가 이를 악용할 경우 공정한 거래질서의 훼손, 부동산시장의 신뢰도추락, 투자자의 피해발생 등의 부작용을 초래할 가능성이 높다.

이러한 위치에 있는 자로는 부동산투자회사의 임직원 또는 대리인, 주요주주, 법령에 의한 인가·감독·관리 등의 권한을 가지는 자, 자산운용과 관련한 업무위탁계약을 체결하고 있는 자, 이들의 대리인 또는 사

용인 등을 열거하고 있다. 따라서 부동산투자회사법은 이러한 자들이 미공개 자산운용정보를 이용하여 부동산 등 또는 기타 유가증권의 거래 행위또는 타인에게 이를 이용하게 할 수 없도록 규정하고 있다. 이러한 사유에 해당하지 않은 날로부터 1년 미만 경과자도 포함한다.

(4) 감독권

① 건설교통부장관

▷ 자료제출·보고명령권

공익 또는 주주 및 채권자를 보호하기 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문 회사에 대하여 이 법의 규정에 의한 업무 또는 재산 등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있다. 건설교통부장관은 보고 받은 내용이 관계법령에 위배되거나 주주 및 채권자의 권익을 침해하는 것이라고 인정 되는 경우에는 당해 부동산투자회사에 대하여 그 시정 또는 보완을 요청할 수 있다.

▷ 조사권

건설교통부장관은 그 소속직원으로 하여금 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사의 업무와 재산 등에 관하여 조사하게 할 수 있다. 조사상 필요하다고 인정하는 때에는 자료의 제출, 관계인의 출석 및 의견의 진술을 요구할 수 있다. 조사를 하는 자는 그 권한을 표시하는 증표를 휴대하고 관계인에게 이를 제시하여야 한다.

▷ 시정조치 및 명령권

건설교통부장관은 조사결과 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에 대해서는, i)대통령령이 정하는 바에 따라 업무의 전부 또는 일부의 정지, ii)임원 또는 직원에 대한 해임 또는 징계의 요구, iii)위반사항의 시정에 필요한 조치로서 대통령령이 정하는 사항의 조치를 취할 수 있다.

부동산투자회사가 자산구성, 외국부동산에 대한 투자, 유가증권에 대한 투자규정(제31조 내지 제33조)을 준수하지 아니하는 경우에는 6월 이내의 기간을 정하여 동 규정에 의한 요건을 충족시키도록 명할 수 있다.

▷ 권고권

건설교통부장관은 부동산투자회사의 건전한 자산 운용을 위하여 필요하다고 인정되는 경우에는 부동산투자회사의 업무의 종류 또는 방법의 변경이나 기타 필요한 조치에 대하여 권고를 할 수 있다.

② 금융감독위원회

공익 또는 주주 및 채권자를 보호하기 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있다. 또한 조사 등을 공동으로 수행할 수 있도록 건설교통부장관에게 요청할 수 있다. 조사결과 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는

부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자자문회사에 대하여 조치를 취하도록 건설교통부장관에게 요청할 수 있다. 그 외 금융감독원의 원장(금융감독기구의 설치 등에 관한 법률 제24조)으로 하여금 그 업무에 관한 조사를 하게 할 수 있다.

6. 소결(개선방안)

건설교통부가 추진하여 온 『부동산투자회사법(안)』은 상당한 기간 동안의 논의과정을 거쳐 2000년 7월에 입법예고 되었다. 구체적인 내용에는 공청회나 각종 세미나에서 제시된 다양한 의견들을 대부분 수렴하고 있어 상당한 분량(전체 83개조 부칙 2개조)이다. 그러나 몇 가지 점에서는 아직 논의가 필요하거나 개선되어야 할 점이 있는 것으로 보인다. 그러한 부분들을 정리하면 다음과 같다.

첫째, 최소자본금규모의 적절한 조정이 필요하다. 최소자본금을 1,000억 원 이상으로 정하고 있는 것은 금전신탁에 속하는 계약형 부동산투자신탁의 경우 250억 원 이상으로 정하고 있는 것과 비교할 때 지나치게 높다는 비판을 면하기 어렵다. 지나친 부동산투자회사의 난립으로 인한 사회적 부작용을 최소화하고 예방하기 위한 것이라는 정책적 의도를 충분히 고려한다고 해도 사실상의 진입장벽으로 될 수 밖에 없기 때문이다. 이처럼 지나친 자본금규모의 상향책정은 부동산투자신탁제도의 활성화라는 입법취지를 무색하게 할 우려가 있으므로 조정이 필요하다.

둘째, 현물출자와 관련한 규정의 삭제 또는 개선이 필요하다. 『부동산투자회사법(안)』에서는 현물출자의 대상이 될 수 있는 부동산을 한국토지공사, 한국자산관리공사, 예금보험공사 등이 금융기관의 부실자산 정리 또는 부실정후기업의 자구계획지원 및 기업의 구조조정을 위하여 취득한 부동산 등으로 제한하고 있다. 공익적인 필요성이 있다고 해도 부동산투자회사제도가 출범초기부터 본래 의미와는 동떨어진 부실자산의 처리를 위하여 이용되는 것은 투자자들에게 긍정적인 평가를 얻기 힘들다. 정부 내에서도 공기업에만 현물출자를 허용하는 것은 불합리하다고 강력하게 이의가 제기되는 등 현물출자조항은 부동산투자회사의 기능을 왜곡시킬 우려가 높으므로 이 조항을 삭제할 필요가 있다.

셋째, 부동산개발에 대한 자산운용의 지나친 제한을 완화하고 운용과정의 투명성을 확보하도록 제도개선이 필요하다. 부동산개발사업의 경우 투자위험성 및 전문성확보 그리고 무엇보다 투자자보호차원에서 일부 제한의 필요성도 있겠지만, 부동산투자회사가 일정한 수익을 확보하기 위해 부동산개발분야에 투자비중을 높이는 것이 불가피할 것이다. 그러나 『부동산투자회사법(안)』은 이것을 지나치게 규제하고 있는 경향이 있다. 부동산개발과 관련하여 지나친 규제일변도의 규정을 두기보다는 오히려 자산의 운용과정에 투자자의 참여기회와 감시제도를 강화하여 투명성을 확보하는 방향으로 나아가는 것이 실질적인 투자자보호와 부동산투자회사제도의 활성화측면에서 바람직할 것이다.

넷째, 부동산투자회사에 대한 세제혜택의 명시적 근거규정이 필요하다. 일반적으로 법인세와 배당소득세는 동일한 투자대상으로부터 얻은 소득에 대해 과세된다. 부동산투자회사의 경우 법인세의 면제조치가

뒤따르지 않으면 투자자 입장에서는 이중과세를 당하는 것이 되고 그만큼 투자수익률이 감소하는 결과를 가져온다. 따라서 투자자에게 부동산투자를 통한 실질적인 수익을 안겨줄 수 있기 위해서는 부동산투자회사로서의 성립 및 계속성을 인정할 수 있는 일정한 조건을 제시하고 그 조건을 충족하는 경우 법인세감면과 기타 세제혜택을 적극적으로 반영하는 법령개정이 필요하다.

IV. 활성화방안

지금까지 살펴본 바와 같이 계약형 및 회사형 부동산신탁제도는 각각의 장·단점과 보완적 기능을 갖고 있기 때문에 장기적인 부동산시장의 활성화를 위해서는 병행하여 발전시킬 필요성이 있다. 그러나 현재로서는 계약형의 경우 관련 법령의 미비가 문제점으로 제기되고 있으며, 회사형의 경우 입법예고된 내용만을 중심으로 검토할 때 다소간의 개선점과 하위법령의 제정시 세부적인 내용 및 절차를 완비할 수 있도록 노력해야 할 것이다.

계약형(신탁형) 부동산투자신탁의 경우 제도의 정착 및 활성화를 위해서는 먼저 부동산신탁회사 등으로 하여금 부동산투자신탁업무를 할 수 있도록 제도적 보완을 서둘러야 한다. 그리고 부동산투자신탁으로 인한 가이드라인의 제시가 필요하며, 투자자보호와 공정한 거래질서의 확립을 위한 『표준부동산신탁거래약관』 등의 제정도 필요하다. 신탁자금운용상의 적정성·투명성제고를 위해서는 공시규정의 강화가 필요하며, 궁극적으로는 신탁관련 법령의 개정을 통한 정비가 요구된다.

건설교통부가 추진하고 있는 『부동산투자회사법(안)』은 상당한 기간 동안의 논의과정을 거쳐 이루어졌기 때문에 다양한 관계 전문가들의 의견이 반영되고 있으나 몇 가지 점에서는 더 깊은 논의 혹은 개선이 필요한 것으로 보인다. 먼저 지나치게 높게 책정된 최소자본금규모의 적절한 조정이 필요하며, 부실자산정리를 목적으로 하는 현물출자 관련규정은 부동산투자회사제도의 본래 취지가 정착될 수 있도록 삭제 또는 개선이 필요하다. 그리고 부동산개발에 대한 자산운용의 지나친 제한

을 완화하고 운용과정의 투명성을 확보하도록 제도개선이 필요하다. 이와 함께 부동산투자회사가 일정한 수익을 투자자에게 돌려줄 수 있도록 세제혜택을 부여하고 이에 대한 명시적 근거규정을 둘 필요가 있다.

요컨대 부동산투자신탁제도의 정착 및 활성화는 투자자보호장치의 마련과 함께 투자의 위험성을 최소화하고, 전문성과 경험 그리고 건실한 자본을 갖춘 가운데 투자의 투명성을 어느 정도 확보할 수 있느냐에 달려 있다고 할 것이다.

참고문헌

- 건설교통부, 『부동산투자회사법(안)』 입법예고자료(2000. 7).
- 두성규, 계약형 부동산투자신탁제도의 법적 검토를 위한 활성화방안, 세미나자료, 한국건설산업연구원, 2000.
- 대한주택공사 주택연구소, 부동산투자신탁제도 도입방안연구, 1997.
- 이상영 외 3인, 부동산투자회사제도의 도입방안에 관한 연구, 한국건설산업연구원·신신법률사무소, 1999.
- 이소환, 부동산투자신탁의 도입방안, 한국건설산업연구원(홍성웅 편저, 자산디스플레이션과 부동산증권화), 1998.
- 주은부동산신탁, 부동산투자신탁제도 도입과 대응방안, 1998.
- 최기원, 신회사법론, 박영사, 1996.
- 한국건설산업연구원, 신탁제도를 활용한 부동산투자신탁의 활성화방안, 2000.
- 한국건설산업연구원, 제4기 부동산 금융 전문가 과정(I), (II) 교재, 2000.
- 한국법제연구원, 부동산신탁제도 활성화방안:부동산신탁업 관련 법령 개선 방안을 중심으로, 1999.
- 한국부동산분석학회·아더앤더슨코리아·한국토지공사, 부동산투자회사 제도 도입을 위한 공청회, 공청회자료집, 2000.
- 한국토지신탁 금융사업팀, 부동산을 움직이는 REITs, 부연사, 2000. 6.
- Bogert, Law and Trusts, West Publishing Company, 1973.
- Hayton, Case and Commentary on of Trusts, Stevens, 1980.
- Keeton, Digest of the English Law of Trusts, Professional Books, 1979.
- Maudsley and Burn, Trusts and Trustees ; Case and Materials, Butterworths, 1972.
- Riddall, The Law of Trusts, Butterworths, 1982.

[부 록]

건설교통부 2000. 7

법률 제 호

부동산투자회사법안

부동산투자회사법을 다음과 같이 제정한다.

제1장 총칙

第1條(목적) 이 법은 부동산투자회사의 설립, 자산운용, 정보공시 및 투자자 보호 등에 관한 사항을 정함으로써 국민에게 건전하게 부동산에 투자할 수 있는 기회를 제공하여 부동산시장을 선진화·투명화하고 기업 및 금융기관의 부동산 매각을 지원하여 구조조정을 촉진함으로써 국민경제 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

第2條(용어의 정의) 이 법에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

1. “부동산투자업”이라 함은 주식공모등을 통하여 다수의 투자자로부터 모은 자금을 부동산등에 투자하여 얻은 수익을 투자자에게 배분하는 것을 목적으로 하는 영업을 말한다.
2. “부동산투자회사”라 함은 이 법에 의하여 건설교통부장관의 인가를 받아 부동산투자업을 영위하는 자를 말한다.

3. “부동산등”이라 함은 다음 각호를 말한다
 - 가. 민법 제99조제1항의 규정에 의한 토지 및 그 정착물
 - 나. 부동산관련 유가증권
 - 다. 기타 대통령령이 정하는 것
4. “유가증권”이란 부동산관련 유가증권 및 기타 유가증권을 말한다.
5. “부동산관련 유가증권”이라 함은 다음 각호를 말한다
 - 가. 부동산투자회사가 발행하는 주식 및 채권
 - 나. 신탁업법에 의한 수익증권 중 대통령령이 정하는 것
 - 다. 자산유동화에관한법률에 의하여 발행된 유동화증권 중 대통령령이 정하는 것
 - 라. 주택저당채권유동화회사법에 의한 주택저당채권유동화회사가 발행한 주택저당채권담보부채권 및 주택저당증권
 - 마. 기타 대통령령이 정하는 것
6. “기타 유가증권”이라 함은 증권거래법 제2조제1항의 규정에 의한 것 중 부동산관련 유가증권을 제외한 것을 말한다.
7. “특별관계자”라 함은 증권거래법 제21조제1항의 규정에 의한 특별관계자를 말한다.
8. “부동산투자자문업”이라 함은 부동산등의 투자가치에 대하여 조사·분석·상담을 하거나 정보제공 등을 통하여 전문적인 조언을 하는 영업을 말한다.
9. “부동산투자자문회사”라 함은 이 법에 의하여 부동산투자자문업을 영위하기 위하여 건설교통부장관에게 등록된 회사를 말한다.
10. “부동산의 개발”이라 함은 토지를 개발하거나 건축물 기타 공

작물을 신축·증축·개축 또는 재축하는 것을 말한다.

第3條(법인격) ①부동산투자회사는 주식회사로 한다.

②부동산투자회사는 이 법에서 특별히 정한 경우를 제외하고는 상법의 적용을 받는다.

第4條(명칭) ①부동산투자회사는 그 상호 중에 부동산투자회사라는 명칭을 사용하여야 한다.

②부동산투자회사가 아닌 자는 부동산투자회사 또는 이와 유사한 명칭을 사용하여서는 아니된다.

제2장 설립 및 기관

제1절 인가

第5條(부동산투자업의 인가) ①이 법에 의한 부동산투자업을 영위하고자 하는 자는 대통령령이 정하는 바에 따라 신청서 및 관련 서류를 첨부하여 건설교통부장관의 인가를 받아야 한다. 인가받은 사항을 변경하고자 할 때에도 또한 같다.

②건설교통부장관은 제1항의 규정에 의한 인가신청시 다음 각호의 사항을 심사하여야 한다.

1. 발기인이 업무를 수행함에 필요한 재산적 기초, 경험 및 사회적 신용을 가지고 있을 것
2. 사업계획이 구체적이고 타당하며 건전할 것
3. 주식분산 및 자금모집계획이 적절할 것
4. 업무를 수행함에 필요한 인력 및 물적설비를 갖추어 있을 것
5. 기타 대통령령이 정하는 사항

③건설교통부장관은 제1항의 규정에 의한 인가를 하는 경우 조

건을 붙이거나 그 업무의 범위를 제한할 수 있다.

第6條(인가의 실효) ①제5조의 규정에 의한 인가를 받은 자가 인가를 받은 날부터 6월 이내에 부동산투자회사를 설립하지 아니한 때에는 그 인가는 효력을 상실한다.

②건설교통부장관은 정당한 사유가 있다고 인정할 때에는 제5조의 규정에 의한 인가를 받은 자의 신청에 의하여 제1항의 규정에 의한 기간을 6월 이내의 범위내에서 연장할 수 있다.

第7條(인가등의 공고) 건설교통부장관은 제5조 또는 제60조제1항의 규정에 의하여 인가를 하거나 제62조의 규정에 의하여 인가를 취소한 때에는 건설교통부령이 정하는 바에 따라 그 내용을 관보에 공고하고 컴퓨터통신 등을 이용하여 일반인에게 알려야 한다.

제2절 설립

第8條(최저자본금) 부동산투자회사의 자본금은 1,000억원 이상이어야 한다.

第9條(발기인) ①다음 각호의 1에 해당하는 자는 발기인이 될 수 없다.

1. 미성년자 · 금치산자 · 한정치산자
2. 파산자로서 복권되지 아니한 자
3. 금고이상의 실형의 선고를 받거나 이 법 기타 대통령령이 정하는 부동산관련법령 또는 금융관련법령에 의하여 벌금형 이상의 형을 선고받고 그 집행이 종료(집행이 종료된 것으로 보는 경우를 포함한다)되거나 면제된 후 5년이 경과되지 아니한 자

4. 금고이상의 형의 집행유예 선고를 받고 그 집행유예 기간중에 있는 자
5. 이 법에 의하여 인가 또는 등록이 취소된 부동산투자회사 또는 부동산투자자문회사의 그 취소당시 또는 취소일전 6월내 임원이었던 자로서 인가 또는 등록이 취소된 날부터 2년이 경과되지 아니한 자
6. 이 법 기타 제3호의 규정에 의한 부동산관련법령 또는 금융관련법령을 위반하여 해임되거나 면직된 후 5년이 경과되지 아니한 자

②발기인은 설립시의 자본금 중 대통령령이 정하는 비율에 해당하는 금액이상의 주식을 인수하여야 한다.

第10條(정관) ①발기인은 정관을 작성하여 다음 각호의 사항을 기재하고 발기인 전원이 기명날인 또는 서명하여야 한다.

1. 목적
2. 상호
3. 발행할 주식의 총수
4. 1주의 금액
5. 설립시에 발행하는 주식의 총수
6. 자산운용의 기본방향
7. 부동산 개발사업의 투자에 관한 사항
8. 자산평가에 관한 사항
9. 이익 등의 분배에 관한 사항
10. 본점의 소재지
11. 공고방법
12. 이사 및 감사의 보수에 관한 기준

13. 발기인의 명칭 또는 성명, 법인등록번호 또는 주민등록번호, 주소

14. 기타 대통령령이 정하는 사항

②제1항제5호의 규정에 의한 설립시에 발행하는 주식의 총수는 그 상한과 하한을 두는 방법으로 정할 수 있다.

第11條(주식공모) ①이 법에 의한 부동산투자업을 영위하고자 하는 자는 제5조의 규정에 의한 인가를 받은 후가 아니면 주식공모를 통하여 자금을 모집할 수 없다.

②제5조의 규정에 의하여 인가를 받은 자는 설립시에 발행하는 주식의 총수의 100분의30이상을 일반인의 청약에 제공하여야 한다.

第12條(주식의 인수청약) ①발기인은 다음 각호의 사항을 기재한 주식청약서를 작성하여 설립시에 발행하는 주식의 인수를 청약하고자 하는 자에게 제공하여야 한다.

1. 제10조제1항제1호 내지 제13호의 사항

2. 각 발기인이 인수한 주식의 종류와 수

3. 정관에서 존립기간 또는 해산사유를 정한 때에는 그 내용

4. 설립시에 발행하는 주식의 배정방법 및 주금의 납입기일

5. 주금납입을 맡을 금융기관 및 납입장소

6. 자산보관기관과 체결한 자산보관계약의 개요

7. 인수청약이 있는 주식의 수가 설립시에 발행하는 주식의 수에 미달하는 때에는 인가가 실효될 수 있다는 뜻

8. 주식의 인수청약을 한 자는 일정한 기간까지 부동산투자회사가 설립되지 아니하는 경우에는 당해 청약을 취소할 수 있다는 뜻

9. 기타 대통령령이 정하는 사항

②발기인은 설립시에 발행하는 주식의 인수청약을 권유하는 경우에는 대통령령이 정하는 바에 따라 투자설명서를 제공하여야 한다.

第13條(변태설립사항) ①상법 제290조의 규정에 의한 변태설립사항과 관련하여 동법 제310조제1항의 규정에 의한 “법원”은 “건설교통부장관”으로 본다.

②제1항의 규정과 관련하여 상법 제310조제3항의 규정은 이를 적용하지 아니한다.

③제1항의 규정에 의한 검사인의 요건 및 평가에 관한 사항은 대통령령으로 정한다.

④상법 제290조제2호의 규정에 의한 현물출자 및 동조제3호의 규정에 의한 회사성립후에 양수할 것을 약정한 재산양수는 다음 각호의 부동산에 한하여 이를 할 수 있다.

1. 한국토지공사가 수도권 과밀해소와 지역균형개발을 위해 기업·공공기관·대학·금융기관 등의 지방이전 지원, 금융기관의 부실자산정리 또는 부실징후기업의 자구계획지원 및 기업의 구조조정을 위하여 취득한 부동산
2. 한국자산관리공사가 금융기관의 부실자산정리 또는 부실징후기업의 자구계획지원 및 기업의 구조조정을 위하여 취득한 부동산
3. 예금보험공사가 부실금융기관의 처리를 위하여 취득한 부동산
4. 기타 대통령령이 정하는 부동산

제3절 주식의 발행

第14條(주식의 분산) ①주주 1인과 그 특별관계자(이하 “동일인”이라 한다)는 부동산투자회사의 발행주식 총수의 100분의10(이하 “1인당 주식소유한도”라 한다)을 초과하여 주식을 소유하지 못한다.

②동일인이 1인당 주식소유한도를 초과하여 부동산투자회사의 주식을 소유한 경우 당해 주식의 의결권 행사의 범위는 1인당 주식소유한도로 제한된다.

③부동산투자회사의 주식은 회계연도 종료일 현재 300인 이상이 소유하고 있어야 한다.

④제1항 내지 제3항의 규정은 설립후 2년이 경과하지 않은 부동산투자회사에게는 적용되지 아니한다.

⑤건설교통부장관은 동일인이 1인당 주식소유한도를 준수하지 아니하는 경우에는 6월이내의 기간을 정하여 1인당 주식소유한도를 초과하는 주식을 처분할 것을 명할 수 있다.

第15條(1인당 주식소유한도의 예외) ①1인당 주식소유한도는 대통령령이 정하는 공공기관, 연금 또는 기금에 대하여는 적용하지 아니한다.

②제1항의 규정과 관련하여 공공기관, 연금 또는 기금이 1인당 주식소유한도를 초과하여 부동산투자회사의 주식을 소유한 경우 당해 주식의 의결권 행사의 범위는 1인당 주식소유한도로 제한된다.

③제2항의 규정은 설립후 2년이 경과하지 않은 부동산투자회사에게는 적용되지 아니한다.

第16條(주식청약서등) ①부동산투자회사는 그 설립후에 주식을 발행하는 경우 대통령령이 정하는 바에 따라 주식청약서를 작성하

여 당해 주식을 매수하고자 하는 자에게 제공하여야 한다

- ②부동산투자회사는 그 설립후에 발행하는 주식의 인수청약을 권유하는 경우에는 대통령령이 정하는 바에 따라 투자설명서를 제공하여야 한다

第17條(발행조건) ①부동산투자회사가 그 설립후에 주식을 발행하는 경우 동일한 발행일에 발행되는 동일한 종류의 주식에 대하여는 발행가액 기타 발행조건은 이를 균등하게 정하여야 한다

- ②제1항의 경우 주식의 발행가액은 당해 부동산투자회사의 시장가치, 자산가치 및 수익가치에 기초하여 대통령령이 정하는 방법에 따라 산정한다

第18條(현물출자) ①상법 제422조의 규정에 의한 현물출자와 관련하여 동법 제422조의 규정에 의한 “법원”은 “건설교통부장관”으로 본다.

- ②제1항의 규정에 의한 현물출자는 대통령령이 정하는 부동산에 한하여 이를 할 수 있다.

- ③현물출자자는 현물출자일로부터 6월 이내에 1인당 주식소유한도에 적합하도록 하여야 한다.

- ④건설교통부장관은 현물출자자가 제3항의 규정을 준수하지 아니하는 경우에는 6월 이내의 기간을 정하여 그 한도를 초과하는 주식을 처분할 것을 명할 수 있다.

- ⑤제13조제3항의 규정은 제1항의 규정에 의한 현물출자의 경우에 적용된다.

第19條(발행주식의 상장등) ①부동산투자회사는 설립후 2년 이내에 발행주식을 증권거래법 제71조의 규정에 의한 한국증권거래소에 상장하거나 동법 제2조제14항의 규정에 의한 협회중개시장에 등

록하여야 한다.

②건설교통부장관은 부동산투자회사가 정당한 사유없이 제1항의 규정을 준수하지 아니하는 경우에는 일정기간을 정하여 상장 또는 등록을 명할 수 있다.

제4절 기관

第20條(주주총회의 결의사항) 다음 각호의 사항은 주주총회의 결의를 거쳐야 한다.

1. 당해년도 사업계획의 확정
2. 제25조제1항의 규정에 의한 자회사의 설립 또는 인수
3. 현물출자에 관한 사항
4. 당해년도 차입에 관한 사항
5. 부동산투자업의 폐지
6. 기타 대통령령이 정하는 사항

第21條(이사회의 결의사항) ①다음 각호의 사항은 이사회의 결의를 거쳐야 한다

1. 부동산의 취득 또는 처분에 관한 사항
2. 대통령령이 정하는 일정금액 이상의 유가증권의 취득 또는 처분에 관한 사항
3. 부동산 개발사업의 투자에 관한 사항
4. 부동산 개발사업의 공사시공자의 선정 또는 변경에 관한 사항
5. 자산의 운용에 따르는 중요한 계약의 체결 또는 변경에 관한 사항
6. 자산보관기관과의 자산보관계약의 체결 또는 변경에 관한 사항

7. 차입에 관한 사항

8. 기타 대통령령이 정하는 사항

②이사는 이사회 개최일 7일전에 이사회 개최일시 및 장소, 안건등을 감사에게 송부하여야 한다.

第22條(임원의 자격) ①제9조제1항 각호의 1에 해당하는 자는 부동산투자회사의 임원이 될 수 없으며, 임원이 된 후에 이에 해당하게 된 때에는 그 직을 상실한다.

②이사의 2분의1이상은 제27조의 규정에 의한 자산운용전문인력으로 구성되어야 한다.

第23條(감사의 업무수행) ①감사는 건설교통부장관이 정하는 업무기준에 따라 이사의 직무집행을 감사하고 언제든지 회사에 대하여 영업에 관한 보고를 요구하거나 회사의 업무와 재산상황을 조사할 수 있다.

②감사는 정당한 사유가 있는 경우를 제외하고는 이사회에 참석하여야 한다.

제3장 업무

제1절 자산운용

第24條(업무범위) 부동산투자회사는 그 자산을 다음 각호의 1에 해당하는 방법으로 투자·운영하여야 하며, 그 자산의 투자·운용과 직접 관련된 것외의 업무를 영위할 수 없다.

1. 부동산의 취득·처분

2. 부동산의 개발·관리·개량

3. 부동산의 임대·임차

4. 유가증권의 매매

5. 기타 대통령령이 정하는 방법

第25條(자회사) ①부동산투자회사는 부동산투자자자문업이나 대통령령이 정하는 부동산시설관리업무를 영위하기 위한 자회사(이하 "자회사"라 한다)만을 둘 수 있다.

②제1항의 규정과 관련하여 부동산투자회사는 자회사의 출자지분 또는 발행주식의 2분의1이상을 소유하여야 한다.

③자회사는 모회사의 주식을 소유할 수 없다. 다만, 회사의 합병이나 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때 또는 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때에는 그러하지 아니하다.

④제3항의 단서규정에 의하여 자회사가 모회사의 주식을 소유하게 된 때에는 그로부터 6월이내에 이를 처분하여야 한다.

第26條(자산관리등의 위탁) ①부동산투자회사는 이사회 의 결의를 거쳐 그 자산의 투자·운용과 관련된 업무중 대통령령이 정하는 업무를 부동산의 개발·관리등의 업무를 전문으로 하는 정부투자기관 또는 공공단체에 위탁할 수 있다.

②제1항의 규정에 의한 수탁기관, 수탁절차, 수탁기관의 책임등 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第27條(자산운용전문인력) ①부동산투자회사는 그 자산을 투자·운용함에 있어 전문성을 높이고 주주 및 채권자를 보호하기 위하여 대통령령이 정하는 바에 따라 자산운용전문인력을 확보하여야 한다.

②부동산투자회사는 제1항의 규정에 의한 자산운용전문인력을 제71조제1항의 규정에 의한 부동산투자협회에 등록하여야 한다.

第28條(실사보고서의 작성) ①부동산투자회사는 부동산을 취득하거나 처분하고자 하는 경우에는 당해 부동산에 대한 실사보고서를 작성하여야 한다.

②제1항의 규정에 의한 실사보고서의 형식 및 내용은 건설교통부령으로 정한다.

第29條(부동산의 처분 제한) ①부동산투자회사는 부동산을 취득한 후 대통령령이 정하는 기간내에는 이를 처분하여서는 아니된다. 다만, 제13조제4항의 규정에 의한 부동산 또는 대통령령이 정하는 특별한 사유가 있는 경우에는 그러하지 아니하다.

②부동산투자회사는 건축물 기타 공작물이 없는 토지를 취득한 경우 대통령령이 정하는 경우를 제외하고는 당해 토지에 부동산 개발사업을 시행하지 않고 이를 처분하여서는 아니된다.

第30條(수입의 구성) ①부동산투자회사의 당해 회계연도 수입은 그 100분의70이상이 부동산에서 발생한 수입으로 구성되어야 한다.

②제1항의 규정과 관련하여 설립시의 주식발행 및 신주발행을 통하여 조달한 자금의 투자로부터 발생하는 수입은 당해 및 그 다음 회계연도에 한하여 부동산등에서 발생한 수입으로 본다.

③제1항의 규정에 의한 수입의 내용은 건설교통부령으로 정한다.

第31條(자산의 구성) ①부동산투자회사는 매 분기말 현재 총자산의 100분의70이상을 부동산(개발중인 부동산도 포함한다)으로 구성하여야 한다.

②제1항의 규정과 관련하여 설립시의 주식발행 및 신주발행을 통하여 조달한 자금 및 이를 투자하여 소유하고 있는 자산은 당해 및 그 다음 회계연도에 한하여 부동산으로 본다.

③부동산투자회사는 매 분기말 현재 총자산의 100분의90이상을

부동산등 및 현금으로 구성하여야 한다.

⑤제3항의 규정에 의한 자산의 내용은 건설교통부령으로 정한다.

第32條(외국부동산에 대한 투자) ①부동산투자회사는 총자산의 100분의30을 초과하여 외국에 소재하는 부동산에 투자할 수 없다. 다만, 설립후 2년이 경과하지 아니한 부동산투자회사는 총자산의 100분의10을 초과하여 투자할 수 없다.

②부동산투자회사가 외국에 소재하는 부동산에 투자하고자 하는 경우 건설교통부령이 정하는 바에 따라 신고하여야 한다.

第33條(유가증권에 대한 투자) ①부동산투자회사는 자회사를 제외한 다른 회사의 의결권있는 발행주식의 100분의10을 초과하여 소유하여서는 아니된다. 다만, 회사의 합병이나 영업전부의 양수로 인한 때 또는 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때에는 그러하지 아니하다.

②제1항 단서규정에 의하여 부동산투자회사가 자회사를 제외한 다른 회사의 의결권있는 발행주식의 100분의10을 초과하여 소유하게 된 때에는 그로부터 6월이내에 제1항의 규정에 의한 소유한도에 적합하도록 하여야 한다.

③부동산투자회사는 동일한 회사 및 그 특별관계자가 발행한 유가증권에 총자산의 100분의5를 초과하여 투자하여서는 아니된다. 다만, 대통령령이 정하는 유가증권에 대하여는 그러하지 아니하다.

第34條(이행명령) 건설교통부장관은 부동산투자회사가 제31조 내지 제33조의 규정을 준수하지 아니하는 경우에는 6월이내의 기간을 정하여 동 규정에 의한 요건을 충족시키도록 명할 수 있다.

第35條(배당) ①부동산투자회사는 당해년도 배당가능이익의 100분

의90이상을 주주에게 배당하여야 한다.

②부동산투자회사의 이익배당은 금전배당으로 한다.

③제1항의 규정에 의한 배당가능이익의 범위는 상법 제462조제1항의 규정에 불구하고 대통령령으로 따로 정한다.

第36條(차입등의 제한) ①부동산투자회사의 차입금은 총자산의 100분의50범위내에서 대통령령이 정하는 비율을 초과하여서는 아니된다.

②부동산투자회사는 타인의 채무에 대하여 보증인 또는 연대보증인이 되거나 소유자산을 담보로 제공하여서는 아니된다. 다만, 제1항의 규정에 의하여 차입하고자 하는 경우 이사회 결의를 거쳐 소유자산을 담보로 제공할 수 있다.

제2절 금지행위등

第37條(거래의 제한) 부동산투자회사는 다음 각호의 1에 해당하는 자와 제24조 각호의 1에 해당하는 거래를 하여서는 아니된다. 다만, 주주 및 채권자의 이익을 해할 우려가 없는 거래로서 대통령령이 정하는 거래는 그러하지 아니하다.

1. 당해 부동산투자회사의 임직원 및 그 특별관계자
2. 당해 부동산투자회사의 주식을 100분의3이상 소유하고 있는 주주(이하 “주요주주”라 한다) 및 그 특별관계자
3. 당해 부동산투자회사의 자회사 및 그 특별관계자, 자회사의 이사 및 그 특별관계자
4. 기타 대통령령이 정하는 자

第38條(부동산투자회사의 겸업제한등) ①부동산투자회사는 이 법 또는 다른 법령에 의하거나 건설교통부장관의 승인을 얻은 경우

를 제외하고는 다른 업무를 겸업하여서는 아니된다.

②부동산투자회사의 상근임원은 건설교통부장관의 승인을 얻은 경우를 제외하고는 자회사를 제외한 다른 회사의 상근 임직원이 되거나 다른 사업을 영위하여서는 아니된다.

第39條(미공개 자산운용정보의 이용금지) ①다음 각호의 1에 해당하는 자(제1호 내지 제4호에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니하는 자를 포함한다)는 부동산투자회사의 미공개 자산운용정보를 이용하여 부동산등 또는 기타 유가증권의 거래행위를 하거나 타인에게 이를 이용하게 하여서는 아니된다.

1. 당해 부동산투자회사의 임직원 또는 대리인
2. 당해 부동산투자회사의 주요주주
3. 당해 부동산투자회사에 대하여 법령에 의한 인가·감독·관리 등의 권한을 가지는 자
4. 당해 부동산투자회사와 자산운용과 관련한 업무위탁계약을 체결하고 있는 자
5. 제2호 내지 제4호에 해당하는 자의 대리인 또는 사용인

②제1항의 규정에 의한 부동산투자회사의 미공개 자산운용정보의 범위 등 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第40條(임직원의 행위준칙) ①부동산투자회사의 임원은 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다.

②부동산투자회사의 임직원은 자산운용업무와 관련하여 다음 각호의 1에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다.

1. 투자자에게 일정한 이익을 보장하거나 이를 약속하는 행위
2. 자산운용과 관련하여 자기 또는 제3자의 이익을 도모하는 행

위

3. 부동산 거래질서 또는 부동산투자회사의 이익을 해할 우려가 있는 행위로서 대통령령이 정하는 행위

第41條(임직원의 책임) ①부동산투자회사의 임직원이 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 그 임무를 해태하여 부동산투자회사에 손해를 발생시킨 때에는 손해를 배상할 책임이 있다.

- ②부동산투자회사의 임직원이 부동산투자회사에 손해배상책임을 부담하는 경우 관련이사·감사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에게도 귀책사유가 있는 때에는 이들이 연대하여 손해배상책임을 진다.

제3절 부동산의 개발

第42條(사업계획서의 작성등) ①부동산투자회사는 부동산을 개발하고자 하는 경우에는 다음 각호의 사항이 포함된 사업계획서를 건설교통부령이 정하는 바에 따라 작성하여 이사회 결의를 거쳐야 한다.

1. 부동산 개발사업의 총 투자금액 및 당해 부동산투자회사의 투자금액
2. 부동산 개발사업의 사업계획 및 추진일정
3. 부동산 개발사업의 예상 위험성 및 위험요소
4. 부동산 개발사업의 예상 수익률 및 수익률에 영향을 미치는 요소
5. 부동산 개발사업의 공사시공자에 관한 사항
6. 기타 대통령령이 정하는 사항

- ②제1항제5호와 관련하여 대통령령이 정하는 자는 부동산투자회

사가 투자하는 부동산 개발사업의 공사시공자가 될 수 없다.

第43條(부동산 개발사업의 제한) ①부동산투자회사는 당해 발행주식이 한국증권거래소에 상장되거나 협회중개시장에 등록된 후가 아니면 부동산 개발사업에 투자할 수 없다.

②부동산투자회사의 부동산 개발사업에 대한 투자는 자기자본의 100분의50범위내에서 대통령령이 정하는 비율을 초과하여서는 아니된다.

③부동산투자회사의 동일한 부동산 개발사업에 대한 투자는 자기자본의 100분의10범위내에서 대통령령이 정하는 비율을 초과하여서는 아니된다.

第44條(부동산 개발사업의 세부기준) 부동산 개발사업의 시행, 제한 등에 관하여 필요한 세부기준은 건설교통부장관이 정한다.

제4절 자산보관의 위탁

第45條(자산보관의 위탁등) ①부동산투자회사는 그 자산을 대통령령이 정하는 기관(이하 “자산보관기관”이라 한다)에 보관하여야 한다.

②자산보관기관은 자산의 보관 및 이와 관련된 업무를 수행함에 있어 신탁업법에 의한 신탁업의 인가를 받은 것으로 본다.

③자산보관기관은 제1항의 규정에 의하여 보관을 위탁받은 자산 중 유가증권을 대통령령이 정하는 바에 따라 증권거래법 제173조의 규정에 의한 증권예탁원에 예탁할 수 있다.

④자산보관업무의 위탁에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第46條(약관등의 제정·변경) ①자산보관기관은 자산보관과 관련된

약관 또는 표준계약서(이하 “약관등”이라 한다)를 제정 또는 변경하고자 할 때에는 건설교통부장관의 승인을 얻어야 한다.

②건설교통부장관은 공익 또는 주주 및 채권자 보호등을 위하여 필요하다고 인정되는 경우에는 자산보관기관에 대하여 약관등의 변경을 명할 수 있다.

③약관등의 제정 또는 변경에 대하여 보고의 시기·절차 등 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第47條(자산보관기관의 업무등) ①자산보관기관은 부동산투자회사를 위하여 법령 및 자산보관계약에 따라 선량한 관리자로서 그 업무를 성실히 수행하여야 한다.

②자산보관기관은 법령을 준수하고 안전한 자산관리를 위하여 임직원이 그 직무를 수행함에 있어서 따라야 할 기본적인 절차와 기준을 대통령령이 정하는 바에 따라 정하여야 한다.

③자산보관기관은 위탁받은 부동산투자회사의 자산을 그 고유재산이나 제3자로부터 보관을 위탁받은 자산과 구분하여 관리하여야 한다.

④자산보관기관이 법령 또는 자산보관계약에 위반된 행위를 하거나 그 임무를 해태하여 부동산투자회사에 손해를 발생시킨 때에는 그 손해를 배상할 책임이 있다.

제4장 정보공시 및 투자자보호

제1절 정보공시

第48條(투자보고서) ①부동산투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 매 결산기 및 분기의 투자보고서를 작성하여 건설교통부장

관 및 제71조제1항의 규정에 의한 부동산투자협회에 제출하여야 한다.

②제1항의 규정에 의한 투자보고서에는 다음 각호의 사항이 포함되어야 한다.

1. 회사의 개황
2. 자산의 구성현황 및 변경내역
3. 총 수입금액, 수입구조, 수익률
4. 소유 부동산별 현황, 가격, 수익률, 수익률에 영향을 미치는 요소
5. 외국 부동산소유현황
6. 유가증권의 소유현황
7. 부동산 개발사업에 관한 사항
8. 자회사의 현황
9. 제37조 단서규정에 해당하는 거래의 체결
10. 주주구성 및 주요주주의 현황(매 결산기에 한한다)
11. 당해 부동산투자회사 및 자회사에 대한 임직원 및 그 특별관계자의 주식소유 현황
12. 차입금의 현황
13. 추가변동상황
14. 요약된 재무제표와 손익계산서
15. 회사의 경영과 관련된 중요한 소송진행상황
16. 기타 대통령령이 정하는 사항

第49條(재무제표) 부동산투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 매 결산기 및 분기의 재무제표를 작성하여 건설교통부장관 및 제71조제1항의 규정에 의한 부동산투자협회에 제출하여야 한다.

第50條(감사인에 의한 감사증명등) ①부동산투자회사는 매 결산기

에 공시하는 재무제표에 대하여는 주식회사의외부감사에 관한 법률 제7조의 규정에 의한 감사인의 회계감사를 받아야 한다.

②건설교통부장관은 필요하다고 인정되는 경우에는 감사인에 대하여 회계감사와 관련한 자료의 제출, 보고서의 요구 기타 필요한 조치를 취할 수 있다.

第51條(관련서류의 비치·열람) ①부동산투자회사는 다음 각호의 서류를 본점 및 지점에 비치하여야 한다.

1. 제28조의 규정에 의한 실사보고서
2. 제42조제1항의 규정에 의한 사업계획서
3. 제48조의 규정에 의한 투자보고서
4. 제49조의 규정에 의한 재무제표

②부동산투자회사의 주주 및 채권자는 영업시간중 언제든지 제1항제3호 내지 제4호의 규정에 의하여 비치된 서류를 열람할 수 있으며, 회사가 정한 비용을 지급하고 그 서류의 등본 또는 사본의 교부를 청구할 수 있다.

③부동산투자회사의 주요주주는 영업시간중 언제든지 제1항제1호 내지 제2호의 규정에 의하여 비치된 서류를 열람할 수 있으며, 회사가 정한 비용을 지급하고 그 서류의 등본 또는 사본의 교부를 청구할 수 있다.

제2절 부동산투자자문회사

第52條(등록) ①이 법에 의한 부동산투자자문업을 영위하고자 하는 자는 다음 각호의 요건을 갖추어 건설교통부장관에게 등록하여야 한다.

1. 대통령령이 정하는 자본금 및 전문인력을 갖추는 것

2. 부동산투자자자문업등 전문적인 자문용역을 주된 영업으로 할 것

3. 기타 대통령령이 정하는 사항

②제1항의 규정에 의한 등록과 관련하여 제출서류, 등록절차, 등록거부사유 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第53條(상호) ①제52조제1항의 규정에 의하여 등록된 부동산투자자자문회사는 그 상호중에 부동산투자자자문이라는 명칭을 사용하여야 한다. 다만, 다른 업무를 겸영하는 경우에는 그러하지 아니하다.

②제52조제1항의 규정에 의하여 등록하지 아니한 자는 그 상호중에 부동산투자자자문이라는 명칭을 사용하여서는 아니된다.

第54條(손해배상책임) ①부동산투자자자문회사의 임직원이 부동산투자자자문업을 수행함에 있어 고의 또는 과실에 의하여 투자자자문계약을 체결한 자에게 재산상의 손해를 발생하게 한 때에는 그 손해를 배상할 책임이 있다.

②부동산투자자자문회사는 제1항의 규정에 의한 손해배상책임을 보장하기 위하여 대통령령이 정하는 바에 따라 보증보험에 가입하거나 기타 필요한 조치를 하여야 한다.

第55條(금지행위) ①부동산투자자자문회사 또는 그 임직원은 업무와 관련하여 다음 각호의 1에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다.

1. 부동산등의 투자와 관련하여 일정한 이익의 보장 또는 이익의 분할을 약속하거나 손실의 전부 또는 일부를 부담할 것을 약속하는 행위
2. 자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 정당한 근거없이 투자자자문을 하는 행위
3. 투자자자문의 범위를 넘어 의뢰자 명의로 직접 계약을 체결하거나

나 투자하는 행위

4. 허위의 사실 기타 풍설을 유포하는 행위
 5. 업무상 지득한 비밀을 타인에게 누설하는 행위
 6. 부동산등에 관한 공정한 거래질서를 해치고 투자자의 투자관
단을 오도할 우려가 있는 것으로서 대통령령이 정하는 행위
- ②부동산투자자문회사의 부동산투자자문업과 관련한 투자자문계약, 영업내용의 고시, 영업광고, 보고사항 기타 건전한 영업질서를 유지하기 위하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第56條(등록의 취소) 건설교통부장관은 부동산투자자문회사가 다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 등록을 취소할 수 있다.

1. 사위 기타 부정한 방법으로 부동산투자자문업을 등록한 경우
2. 부동산투자자문업의 등록을 한 후 등록요건을 유지하지 못하게 된 경우
3. 제54조제2항의 규정을 위반한 경우
4. 제55조제1항 각호의 1에 해당하는 행위를 한 경우
5. 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반하여 업무수행이 곤란하다고 인정되는 경우

제5장 감독

第57條(감독·조사등) ①건설교통부장관은 공익 또는 주주 및 채권자를 보호하기 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에 대하여 이 법의 규정에 의한 업무 또는 재산등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있다.

②건설교통부장관은 그 소속직원으로 하여금 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사의 업무와 재산 등에 관하여 조사하게 할 수 있다.

③건설교통부장관은 제2항의 규정에 의한 조사상 필요하다고 인정하는 때에는 자료의 제출, 관계인의 출석 및 의견의 진술을 요구할 수 있다.

④제2항의 규정에 의하여 조사를 하는 자는 그 권한을 표시하는 증표를 휴대하고 관계인에게 이를 제시하여야 한다.

⑤건설교통부장관은 제2항의 규정에 의한 조사결과 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에 대하여 다음 각호의 조치를 취할 수 있다.

1. 대통령령이 정하는 바에 따라 업무의 전부 또는 일부의 정지
2. 임원 또는 직원에 대한 해임 또는 징계의 요구
3. 위반사항의 시정에 필요한 조치로서 대통령령이 정하는 사항

第58條(금융감독위원회의 감독) ①금융감독위원회는 공익 또는 주주 및 채권자를 보호하기 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 제57조제1항 내지 제4항의 규정에 의한 자료의 제출이나 보고를 명하거나 조사 등을 공동으로 수행할 수 있도록 건설교통부장관에게 요청할 수 있다.

②금융감독위원회는 제1항의 규정에 의한 조사결과 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는 부동산투자회사·자회사·자산보관기관 또는 부동산투자자문회사에 대하여 제57조제5항 각호의 1에 해당하는 조치를 취하도록 건설교통부장관에게 요청할 수 있다.

③제1항의 규정과 관련하여 금융감독위원회는 금융감독기구의설치등에관한법률 제24조의 규정에 의한 금융감독원의 원장으로 하여금 그 업무에 관한 조사를 하게 할 수 있다.

第59條(권고조치) 건설교통부장관은 부동산투자회사의 건전한 자산운용을 위하여 필요하다고 인정되는 경우에는 부동산투자회사의 업무의 종류 또는 방법의 변경이나 기타 필요한 조치에 대하여 권고를 할 수 있다.

第60條(인가사항) ①부동산투자회사가 다음 각호의 1에 해당하는 행위를 하고자 할 때에는 건설교통부장관의 인가를 받아야 한다.

1. 정관의 변경. 다만, 대통령령이 정하는 경미한 사항을 변경하는 경우에는 그러하지 아니한다.
2. 부동산투자업의 폐지
3. 부동산투자회사의 분할
4. 부동산투자회사의 합병 또는 해산

②부동산투자회사가 제1항의 규정에 의한 인가를 받고자 하는 경우에는 대통령령이 정하는 바에 따라 신청서 및 관련서류를 첨부하여야 한다.

③건설교통부장관은 제1항의 규정에 의한 인가시 조건을 붙일 수 있다.

第61條(보고사항) ①부동산투자회사는 다음 각호의 1에 해당하는 사유가 발생한 때에는 그 발생일부터 10일이내에 대통령령이 정하는 바에 따라 다음 각호의 사유 및 관련서류를 건설교통부장관 및 제71조제1항의 규정에 의한 부동산투자협회에 제출하여야 한다.

1. 자본금의 증액 또는 감액
2. 부동산의 취득 또는 처분
3. 현물출자
4. 자회사의 설립 또는 인수
5. 임원의 변경
6. 차입
7. 제37조 단서규정에 해당하는 거래의 체결
8. 제38조제2항의 규정에 의한 부동산투자회사 상근임원의 자회사 임직원 겸직
9. 자산보관계약의 체결 또는 변경
10. 부동산의 개발사업에 대한 투자
11. 제60조제1항제1호 단서규정에 해당하는 정관의 변경
12. 기타 부동산투자회사의 경영상 중요한 사항으로서 대통령령이 정하는 사항

②건설교통부장관은 제1항의 규정에 의하여 보고받은 내용이 관계법령에 위배되거나 주주 및 채권자의 권익을 침해하는 것이라고 인정되는 경우에는 당해 부동산투자회사에 대하여 그 시정 또는 보완을 요청할 수 있다.

第62條(인가의 취소) 건설교통부장관은 부동산투자회사가 다음 각 호의 1에 해당하는 경우에는 그 인가를 취소할 수 있다.

1. 사위 기타 부정한 방법으로 인가를 받은 경우
2. 인가의 조건 또는 인가받은 업무의 범위를 위반한 경우
3. 제57조제5항의 규정에 의한 조치를 정당한 사유없이 이행하지 않는 경우
4. 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분을 위반하여 공익 또

는 주주 및 채권자의 이익을 해할 우려가 있는 경우

제6장 합병, 해산 및 청산

第63條(합병) ①부동산투자회사는 부동산투자회사가 아닌 회사와 합병할 수 없다.

②제1항의 규정에 의한 합병시 합병비율의 산정은 제17조제2항의 규정에 의한다.

第64條(해산) 부동산투자회사는 다음 각호의 사유로 인하여 해산한다.

1. 정관에서 정한 존립기간의 만료 기타 해산사유의 발생
2. 주주총회의 결의
3. 합병
4. 파산
5. 법원의 해산명령 또는 해산판결
6. 제62조의 규정에 의한 인가의 취소

第65條(청산인의 선임) ①부동산투자회사가 건설교통부장관의 인가취소로 인하여 해산한 경우 건설교통부장관이 직권으로 청산인을 선임한다.

②부동산투자회사에 청산인이 없거나 제64조제5호의 사유로 해산하는 경우에는 건설교통부장관이 이해관계인의 청구에 의하여 청산인을 선임한다.

第66條(청산인의 해임) 건설교통부장관은 청산인이 업무를 집행함에 있어서 현저하게 부적임하거나 중대한 임무에 위반한 행위가 있는 때에는 직권 또는 이해관계인의 청구에 의하여 청산인을

해임할 수 있다. 이 경우 건설교통부장관은 새로운 청산인을 선임하여야 한다.

第67條(청산인의 보고) 청산인은 취임한 날부터 2주 이내에 다음 각 호의 사항을 건설교통부장관에게 보고하여야 한다.

1. 해산의 사유와 그 연월일
2. 청산인의 성명·주민등록번호 및 주소

第68條(청산인의 보수) 건설교통부장관이 청산인을 선임한 때에는 부동산투자회사로 하여금 보수를 지급하게 할 수 있다.

제7장 등기

第69條(설립등기) ①부동산투자회사의 설립등기는 창립총회 종료후 지체없이 하여야 한다.

②제1항의 규정에 의한 설립등기사항은 다음 각호와 같다.

1. 제10조제1항제1호 내지 제4호·제11호·제12호에 관한 사항
2. 정관으로 부동산투자회사의 존립기간 또는 해산사유를 정한 때에는 그 사유
3. 이사와 감사의 성명 및 주민등록번호
4. 부동산투자회사를 대표하는 이사의 성명·주민등록번호 및 주소
5. 정관으로 이사중에서 대표이사를 정하거나 수인의 이사가 공동으로 부동산투자회사를 대표할 것을 정한 때에는 그 뜻

③제1항의 규정에 의하여 설립등기를 하는 경우에는 대통령령이 정하는 서류를 첨부하여야 한다.

第70條(건설교통부장관의 촉탁등기) ①건설교통부장관은 다음 각호

의 1에 해당하는 경우에는 부동산투자회사의 소재지를 관할하는 등기소에 해당 등기를 촉탁하여야 한다.

1. 제62조의 규정에 의한 인가의 취소로 부동산투자회사가 해산한 경우

2. 건설교통부장관이 직권으로 청산인을 해임한 경우

②건설교통부장관은 제1항의 규정에 의하여 등기를 촉탁하는 때에는 등기원인을 증명하는 서면을 첨부하여야 한다.

제8장 보칙

第71條(투자협회의 설립) ①부동산투자회사는 부동산투자회사제도의 발전 및 업무의 효율적인 수행을 위하여 부동산투자협회(이하 “투자협회”라 한다)를 설립할 수 있다.

②투자협회는 법인으로 한다.

③투자협회는 건설교통부장관의 인가를 받아 주된 사무소의 소재지에서 설립등기를 함으로써 성립한다.

④투자협회는 회원으로부터 정관이 정하는 바에 따라 회비를 징수할 수 있다.

⑤투자협회는 회장 1인을 두되, 투자협회가 선출하여 건설교통부장관의 승인을 얻어야 한다.

⑥투자협회에 대하여는 이 법에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 민법중 사단법인에 관한 규정을 적용한다.

第72條(투자협회의 정관 및 규정) ①투자협회는 정관을 제정하거나 정관중 대통령령이 정하는 사항을 변경하고자 하는 때에는 건설교통부장관의 인가를 받아야 한다.

②정관에 기재할 사항은 다음 각호와 같다.

1. 목적
2. 명칭
3. 사무소의 소재지
4. 회원의 자격
5. 회원의 자율규제
6. 회비의 징수
7. 기타 투자협회의 운영에 관한 사항

③투자협회는 업무에 관한 규정을 제정·변경 또는 폐지한 때에는 10일 이내에 그 내용을 건설교통부장관에게 신고하여야 한다.

第73條(투자협회의 업무등)①투자협회는 정관이 정하는 바에 따라 다음 각호의 업무를 행한다.

1. 회원간의 건전한 영업질서 유지 및 투자자보호를 위한 업무
2. 자산운용전문인력의 등록업무
3. 부동산투자회사의 투자보고서의 비교·분석·평가·공시
4. 부동산투자회사의 재무제표의 비교·분석·공시
5. 제61조제1항의 규정에 의한 보고사항의 비치·공시
6. 이 법 또는 이 법에 의한 규정에 의하여 위탁받은 업무
7. 제1호 내지 제6호의 업무에 부수되는 업무

②투자협회의 운영, 감독 등 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

第74條(윤리규정 제정) ①투자협회는 소속 부동산투자회사의 임직원에 대한 윤리규정을 제정·시행하여야 한다.

②투자협회는 제1항의 규정에 의한 윤리규정을 제정 또는 변경하고자 하는 경우에는 건설교통부장관의 승인을 받아야 한다.

第75條(청문) 건설교통부장관은 제62조의 규정에 의한 인가를 취소

하고자 하는 때에는 청문을 실시하여야 한다.

第76條(권한의 위탁) ①건설교통부장관은 대통령령이 정하는 바에 따라 이 법에 의한 권한의 일부를 투자협회에 위탁할 수 있다.

②건설교통부장관이 제1항의 규정에 의하여 투자협회에 권한을 위탁한 때에는 예산의 범위내에서 필요한 경비를 보조할 수 있다.

第77條(다른 법률과의 관계) ①부동산투자회사에 관하여 상법을 적용함에 있어서 상법 제259조제4항, 제325조, 제467조제1항, 제536조, 제539조제1항 및 제541조 중 “법원”은 “건설교통부장관”으로, 동법 제176조 중 “검사”는 “건설교통부장관”으로 본다.

②상법 제19조, 제415조의2, 제458조 및 제522조의3의 규정은 부동산투자회사에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.

③증권거래법 제2장, 제191조, 제191조의12, 제191조의16 및 제191조의17의 규정은 부동산투자회사에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.

제9장 벌칙

第78條(벌칙) 다음 각호의 1에 해당하는 자는 5년이하의 징역 또는 3천만원이하의 벌금에 처한다.

1. 제5조의 규정에 의한 건설교통부장관의 인가를 받지 아니하고 부동산투자회사 또는 이와 유사한 명칭을 사용하여 주식공모를 한 자

2. 사위 기타 부정한 방법으로 제5조의 규정에 의한 인가를 받은 자

第79條(벌칙) 다음 각호의 1에 해당하는 자는 3년이하의 징역 또는

2천만원이하의 벌금에 처한다.

1. 제4조제2항의 규정을 위반하여 부동산투자회사 또는 이와 유사한 명칭을 사용한 자
 2. 제12조의 규정에 의한 주식청약서·투자설명서를 제공하지 아니하거나 허위로 작성하여 제공한 자
 3. 제13조제3항 또는 제18조제5항의 규정에 위반하여 현물출자자 또는 재산양수약정인과 공모하여 대상 부동산을 높게 감정한 검사인
 4. 제20조 각호의 1에 해당되는 사항을 주주총회 결의없이 집행한 자
 5. 제21조제1항에 규정된 사항을 이사회 결의없이 집행한 자
 6. 제24조의 규정에 의한 자산의 운용범위를 넘어 그 자산을 운용한 자
 7. 제37조의 규정에 위반하여 거래를 한 부동산투자회사의 임직원
 8. 제42조제2항의 규정에 위반하여 공사시공자를 선정한 자
- 第80條(벌칙) 다음 각호의 1에 해당하는 자는 1년이하의 징역 또는 500만원이하의 벌금에 처한다.

1. 제5조제3항의 규정에 의한 인가의 조건을 충족하지 아니하고 영업을 하거나 인가받은 업무의 범위를 넘어 영업을 한 자
2. 제11조제2항의 규정을 위반하여 일반인에 대하여 주식청약을 제공하지 아니한 자
3. 제16조의 규정에 위반하여 주식청약서·투자설명서를 제공하지 아니하거나 허위로 작성하여 제공한 자
4. 제36조제2항의 규정에 위반하여 보증인 또는 연대보증인이 되거나 소유하고 있는 자산을 담보로 제공한 자

5. 제38조제2항의 규정에 위반하여 다른 회사의 상근 임직원이 되거나 다른 사업을 영위한 부동산투자회사의 상근임원
 6. 제39조제1항 각호의 1에 규정된 자로서 부동산투자회사의 미공개 자산운용정보를 이용하여 거래행위를 하거나 타인에게 이용하게 한 자
 7. 제40조제2항의 규정에 위반한 행위를 한 자
 8. 제48조의 규정에 의한 투자보고서나 제48조의 규정에 의한 재무제표를 허위로 작성하여 제출한 자
 9. 제53조제2항의 규정에 위반하여 부동산투자자문이라는 명칭을 사용한 자
 10. 제55조제1항 각호의 규정에 위반된 행위를 한 자
 11. 제57조제2항 또는 제58조제1항의 규정에 의한 조사를 방해한 자
- 第81條(양벌규정) 법인의 대표자나 법인 또는 개인의 대리인·사용인기타 종업원이 그 법인 또는 개인의 업무에 관하여 제78조 내지 제80조의 위반행위를 한 때에는 행위자를 벌하는 외에 그 법인 또는 개인에 대하여도 각 해당 조의 벌금형을 과한다.
- 第82條(과태료) ①부동산투자회사, 자회사, 자산보관기관, 부동산투자자문회사 또는 투자협회가 이 법 또는 이 법에 의한 명령 또는 처분을 위반한 때에는 1천만원이하의 과태료에 처한다.
- ②다음 각호의 1에 해당하는 자는 500만원이하의 과태료에 처한다.
1. 제21조제2항의 규정에 의한 통보의무를 위반한 이사
 2. 제23조제1항의 규정에 의한 업무기준을 위반한 감사
 3. 정당한 사유없이 이사회에 참석하지 아니한 감사
 4. 제57조제1항, 제58조제1항의 규정에 의한 자료의 제출이나 보

고명령을 이행하지 아니한 자

5. 제57조제2항, 제58조제1항의 규정에 의한 조사를 거부·기피한 자
6. 정당한 사유없이 제57조제3항의 규정에 의한 요구를 불응한 자
7. 제61조의 규정에 의한 보고의무를 이행하지 아니한 자
8. 제67조의 규정에 의한 보고의무를 이행하지 아니한 청산인

③제1항 내지 제2항의 규정에 의한 과태료는 대통령령이 정하는 바에 의하여 건설교통부장관이 부과·징수한다.

④제3항의 규정에 의한 과태료처분에 불복이 있는 자는 그 처분의 고지를 받은 날부터 30일 이내에 건설교통부장관에게 이의를 제기할 수 있다.

⑤제3항의 규정에 의한 과태료처분을 받은 자가 제4항의 규정에 의하여 이의를 제기한 때에는 건설교통부장관은 지체없이 관할법원에 그 사실을 통보하여야 하며, 그 통보를 받은 관할법원은 비송사건절차법에 의한 과태료의 재판을 한다.

⑥제4항의 규정에 의한 기간내에 이의를 제기하지 아니하고 과태료를 납부하지 아니한 때에는 국세체납처분의 예에 의하여 이를 징수한다.

第83條(과징금) ①건설교통부장관은 다음 각호의 1에 해당하는 경우 대통령령이 정하는 바에 따라 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제14조제5항의 규정에 의한 건설교통부장관의 처분명령을 위반한 경우 1인당 주식소유한도를 초과하여 소유하고 있는 주식가격의 100분의10을 초과하지 아니하는 범위내에서 1인당 주식소유한도 위반자에게 과징금을 부과할 수 있다.
2. 제18조제4항의 규정에 의한 건설교통부장관의 처분명령을 위반한 경우 1인당 주식소유한도를 초과하여 소유하고 있는 주식가

격의 100분의10을 초과하지 아니하는 범위내에서 현물출자자에게 과징금을 부과할 수 있다.

3. 제19조제2항의 규정에 위반한 경우 부동산투자회사 자기자본의 100분의1을 초과하지 아니하는 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
4. 제29조제1항 또는 제2항의 규정에 위반하여 부동산을 처분하는 경우 부동산 처분금액의 100분의20를 초과하지 아니하는 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
5. 제30조제1항의 규정을 위반한 경우 미달한 수입금액의 100분의10을 초과하지 아니하는 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
6. 제31조제1항의 규정을 위반한 경우 미달한 자산액의 100분의2를 초과하지 아니하는 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
7. 제31조제3항의 규정을 위반한 경우 미달한 자산액의 100분의1을 초과하지 아니하는 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
8. 제32조제1항의 규정을 위반한 경우 초과한 자산액의 100분의2를 초과하지 아니하는 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
9. 제35조제1항의 규정을 위반한 경우 100분의90에 미달한 배당가능이익의 100분의100의 범위내에서 부동산투자회사에게 과징금을 부과할 수 있다.
10. 제43조제2항의 규정을 위반한 경우 부동산 개발사업에 초과하여 투자한 금액의 100분의2를 초과하지 아니하는 범위내에

서 과징금을 부과할 수 있다.

11. 제43조제3항의 규정을 위반한 경우 동일한 부동산 개발사업에 초과하여 투자한 금액의 100분의2를 초과하지 아니하는 범위내에서 과징금을 부과할 수 있다.

②제1항의 규정에 의하여 부동산투자회사에게 과징금을 부과하는 경우 제82조제1항의 규정에 의한 과태료는 이를 부과하지 아니한다.

③제1항의 규정에 의한 과징금의 금액은 위반행위의 내용 및 정도, 기간 및 회수, 위반행위로 인한 이익규모 등을 고려하여 대통령령으로 정한다.

④과징금의 부과, 절차 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

⑤제3항의 규정에 의한 과징금을 기한내에 납부하지 아니한 때에는 건설교통부장관은 국세채납처분의 예에 따라 이를 징수한다.

부 칙

제1조(시행일) 이 법은 2001년7월1일부터 시행한다.

제2조(자산운용전문인력) 부동산투자회사는 이 법에 의한 자산운
용전문인력을 2002년1월1일까지 갖추어야 한다.

Abstract

Problems and Improvement Devices of The Real Estate Investment Trust System

Recently, many attempts have been made in order to activate through enhancing the efficiency of real estate investment and inducing the investment by potential investors. One of the attempts is the institutionalization of REITs(Real Estate Investment Trusts). In Korea, the trust type of REITs was introduced in 1998 by amendment of Trust Business Act.

However, this institutionalization of REITs is not successful, for it doesn't focus on the investment of real estate, but on the disposition of real estate or the obligation of insolvency. Besides the trust type of REITs has some legal problems and needs to be consolidated matters connected with laws and ordinances. Therefore, government preannounced the legislation of Real Estate Investment Company Law(Bill)' on July, 2000. But this bill also has problems in many aspects.

To put it concretely, the first problem in the trust type of REITs is the unclearity of the basic regulation of REITs. Second, business scope between trust company and real estate trust company in the Trust Business Act is not clear. Third, the method of real estate development is rigidly restricted, so original intention of REITs can not satisfied. Forth, beneficiary certificate

of trust company can not be listed at the Securities Exchange. For the substantial protection of investors, beneficiary certificate is needed to be listed.

Meanwhile, one of the problems in the company type of REITs is that authorization standard of minimum capital is exceedingly high. Second, the subject of investment in kind is unfairly regulated to permitting only real estate of public enterprise. Third, the propulsion of legislation about real estate development is adjusted to be regulated. This problems shall be amended in the direction to strengthening investor's participation and management observation system in the real estate investment company.

This kind of problems may be solved by amending the law of REITs reflecting exactly the intents of investor protection. The object of this study is to suggest improvement devices to revitalize REITs containing trust type and company type, laying stress on the authorization of business, management of assets, information notice and fluidity guarantee for investor protection. We believe that this study will contribute the revitalization of the investment in real estate market and allow a great number of people to join in real estate investment.