

프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

2026.6.12.(금)

이 재 송 연구위원



본 발표의 내용은 주택도시보증공사의 공식적인 견해와 관련이 없습니다.

차 례

01 서론 2

02 프로젝트리츠 개요 3

03 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안 7

04 결론 14

1. 서론

- 프로젝트리츠는 2025.5.27. 개정 「부동산투자회사법」에 의해 법제화되어 2025.11.28.부터 시행된 제도
 - 2024.6.17. 경제관계장관회의에서 수립한 '리츠 활성화 방안'을 통해 제도 도입 최초 발표
- 리츠가 부동산을 직접 개발하여 임대·운영할 수 있도록 각종 규제 완화
 - 개발단계에서 사업 지연 방지, 개발 전략 비밀 보장, 신속한 의사결정 지원 등
- 프로젝트리츠는 개발부터 운영까지 하나의 리츠로 모두 추진할 수 있다는 장점이 있음
 - 기존 제도 하에서의 리츠도 개발부터 운영이 불가능한 것은 아니지만, 각종 규제가 완화되어 원활하고 신속한 추진이 가능하게 되었다는 점에서도 의의가 있음
- 프로젝트리츠를 활용하면, 주택의 건설부터 분양, 임대운영까지 주택공급 전 과정을 시행할 수 있을 것
 - 또한 리츠를 통한 자본의 확충과 다각적인 재원조달을 통해 저자본의 프로젝트파이낸싱에 의존하는 기존의 주택공급 방식에서 탈피할 수도 있을 것
- 이러한 주택공급에 있어 프로젝트리츠를 활용하기 위해서 필요한 사항에 대해 검토하고자 함
 - 나아가 운영단계에서 지역상생리츠로 기능하기 위해 필요한 사항에 대해서도 검토하고자 함

2. 프로젝트리츠 개요

2-1

프로젝트리츠 주요 내용

- 프로젝트리츠에 관한 주요 사항은 「부동산투자회사법」 내 신설된 제26조의4(프로젝트 부동산투자회사에 대한 특례)에서 규정
 - 개발단계에서 설립신고제 적용 → 운영단계(사용승인·준공검사 등을 받은 경우)에서 인가제 또는 등록제 적용
 - 설립신고에 대한 국토교통부장관의 수리(受理) 필요
 - 설립신고 시, 핵심적인 사항은 자본금을 현금으로 50억원 이상 확보해야하는 것
 - 영업인가를 받는 형태가 아니므로 인가 후 6개월 이내의 최저자본금 준비기간이 없어 자본금 50억원의 선제적 확보 필요
 - 개발단계에서 투자보고서만 보고하도록 공시·보고의무 완화
 - 투자보고서에는 사업성 분석 및 안정성 확인을 위해 재무현황 등 기재
 - 다만, 금융사고 또는 부실자산이 발생하거나 그 밖에 공익 또는 투자자 보호를 위하여 필요한 경우에는 이를 지체 없이 공시
 - 국토교통부령으로 정하는 금액 이상의 금융사고 또는 부실채권 등이 발생한 경우
 - 발행인의 부도, 회생절차개시의 신청 등의 사유로 부실자산이 발생한 경우

2. 프로젝트리츠 개요

2-1

프로젝트리츠 주요 내용

- 주식 공모기한 연장 : 영업인가일로부터 3년 이내 → 5년 이내
 - 「부동산투자회사법」 제14조의8(주식의 공모) 제2항 개정으로 규제 완화
 - 영업인가 결정 시 확인하는 신주발행계획 작성 대상기간 및 주식분산의무 이행 유예기간도 동일하게 연장
 - 「부동산투자회사법」 제9조(영업인가) 제2항제3호 및 제15조(주식의 분산) 제1항 개정
 - 주식분산의무 적용 시점은 프로젝트리츠 포함 전체 리츠에 대하여 규제 완화
 - 최저자본금준비기간이 끝난 후 → 주식 공모가 완료된 이후
 - 시점 변경으로 프로젝트리츠는 5년 유예가 적용
 - 개발단계에서 주식 공모의무 및 주식분산의무 적용 제외로 개발 리스크를 최대한 해소 후 일반 국민의 투자가 가능하도록 하고, 전문적인 특정 주주의 책임감 있는 사업 추진을 도모
- 토지 현물출자 활성화를 위한 과세특례 적용
 - 「조세특례제한법」 제97조의9(프로젝트 부동산투자회사의 현물출자자에 대한 과세특례) 신설
 - 설립 신고가 수리된 날부터 5년 이내에 2028.12.31.까지 현물출자하여 발생하는 양도차익에 대해서는 현물출자로 취득한 주식을 처분할 때까지 양도소득세 또는 법인세 과세 이연

2. 프로젝트리츠 개요

2-2

현행 리츠와 프로젝트리츠 비교

구분		현행 리츠	프로젝트리츠
개발	설립	인가	신고 (준공 후 인가 또는 등록)
	보고	40건 (소재지, 상호, 자본금 등)	1건 (투자보고서)
	공시	17건 (재무제표, 최대주주 등)	개발단계 미적용
운영	주식 30% 이상 공모	준공 후 3년 이내	준공 후 5년 이내
	주식분산의무 적용 유예		
현물출자	과세 이연	없음	현물출자로 인해 발생한 양도차익에 대한 양도소득세 또는 법인세 과세 이연(2028.12.31. 까지)

2. 프로젝트리츠 개요

2-3

지역상생리츠 개요

- 「부동산투자회사법」 제14조의8(주식의 공모) 제4항의 신설을 통해 지역상생리츠 도입
 - 지역발전 등 공익을 위하여 특정 지역 주민에게 주식을 공모할 필요가 있다고 국토교통부장관이 인정하는 경우에 공모 자격을 따로 정할 수 있음
 - 주식 공모는 주식의 종류(우선주, 보통주)는 달리할 수 있으나, 지역 제한 등 조건의 제약이 불가함
 - 본 항의 신설로 지역을 제한하여 주식 공모를 할 수 있는 근거가 마련됨
 - 부동산 개발 또는 운영에 따른 이익을 해당 지역 주민과 공유한다는 점에서 지역상생리츠로 명명
 - 프로젝트리츠를 통해 개발부터 운영까지 하나의 리츠로 사업을 추진하면서, 지역상생리츠와 결합하여 해당 지역 주민과 이익 공유가 가능함

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-1 토지 현물출자

- 「부동산투자회사법」 제19조에 따라 리츠에 토지 현물출자 가능
 - 초기자본금으로는 불가하고, 영업인가 또는 등록 후에 가능
 - 프로젝트리츠는 설립신고가 수리된 이후 가능
 - 현물출자하는 재산의 가액은 둘 이상이 감정평가한 금액을 산술평균하여 산정
- 토지 현물출자는 사업비용의 절감과 차입규모 확대를 위해 필요
 - 현물출자된 토지는 리츠로 소유권이 이전되므로 부지확보 관련 비용의 상당 부분 절감 가능
 - 리츠가 직접 부지를 매입해야한다면 그만큼 추가 비용이 소요되고, 일반적으로 부지 확보에 가장 많은 비용이 필요하므로 사업성 악화로 이어질 수 있음
 - 현물출자된 토지는 감정평가 금액만큼 자본으로 재무제표 상에 반영됨
- 현금성 자본금은 아니지만, 재무제표 상 자본금에 포함되기 때문에 리츠의 차입규모 확대에 도움이 될 수 있음
 - 리츠는 자기자본의 2배 이내까지 차입 또는 사채발행이 가능하고, 주주총회 특별결의 시 10배까지 가능
 - 현물출자를 통해 자본금을 많이 확보할수록 차입을 통한 자원조달이 수월할 수 있음

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-1 토지 현물출자

- 시행주체가 보유토지를 현물출자하여 리츠의 최대주주 지위를 확보하기 용이함
 - 리츠의 최대주주 지위를 점한다는 것은 해당 사업을 주도할 수 있다는 것을 의미함
 - 토지를 현물출자한 시행주체는 보통주를 취득하여 다른 참여자의 출자 유치의 마중물 역할을 하는 것도 가능함
- 현물출자로 자본금을 충분히 확충할 수 있다면, 최저자본금 50억원만 현금으로 출자하면 됨
 - 초기자본의 재원조달에 대한 부담을 상당히 낮출 수 있음
 - 50억원은 시행주체가 직접 출자하거나 다른 참여자의 출자로 확보 가능
- 현물출자로 인해 발생한 양도차익에 대한 양도소득세 또는 법인세는 「조세특례제한법」 제97조의 9에 따라 2028.12.31.까지 과세 이연 가능

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-2

一社多勿의 자산 구성

- 수익창출이 가능한 부동산을 포함한 一社多勿의 자산 구성 필요
 - 개발 후 일정기간 운영 후 청산이 아닌 영속적인 리츠 운영을 위해서는 수익창출이 가능한 부동산을 포함하여 자산을 다수로 구성하는 것이 필요
- 一社一勿의 자산 구성으로는 공실 발생이 곧 수익성 악화로 작용할 수 있고, 유연한 대응이 어려울 수 있음
 - 실제로 1개의 자산으로 구성된 리츠의 경우에는 운영기간 동안 지속적으로 적자상태가 지속되어 배당이 불가하고, 모든 수익을 청산을 통해 정산하는 구조를 가지고 있음
- 一社多勿이 반드시 다수의 건축물일 필요는 없음
 - 하나의 건축물 내에서 수익창출이 가능한 종류가 다른 여러 자산으로 구성할 수 있음 (ex. 주상복합 등)
- 따라서 매각수익 및 임대수익을 창출할 수 있는 부동산을 함께 구성하여 개발단계 종료 후 운영 단계에서 영속적인 리츠 운영을 도모할 필요가 있음

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-3 매각수익 창출을 위한 자산의 구성

- 매각수익 창출이 가능한 부동산은 프로젝트리츠가 개발단계 종료 이후 임대부동산에 대한 운영이 가능하도록 개발단계에서 필요한 건축비의 조달이 가능하여야 함
- 개발단계가 종료되었을때 조달한 건축비의 정산이 가능한 부동산은 분양주택
- 분양주택은 개발단계 동안 계약금, 중도금, 잔금의 형태로 현금흐름이 발생하고, 개발단계 종료 시 분양수익을 통한 중간정산이 가능
 - 분양주택에서 발생하는 수익을 통해 분양주택과 임대부동산의 건축비 조달을 위해 차입한 자금의 상환이 가능하고, 나아가 주주 배당도 가능할 수 있음
- 즉, 자산 중 분양주택의 비중은 전체 건축비 조달을 위해 차입한 자금 상환이 가능한 수준 이상으로만 구성하면 됨
 - 분양수익을 통해 차입금 전체를 상환하면, 운영단계에서는 원리금 등 금융비용을 최소화할 수 있어 리츠 자체의 수익창출에도 용이할 것으로 판단됨

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-4 임대수익 창출을 위한 자산의 구성

- 임대주택, 상업시설, 업무시설, 근린생활시설(분양주택 내 시설 포함), 공공시설 등 운영단계에서 리츠의 수익이 지속적으로 창출될 수 있는 자산을 포함하여야 함
- 오피스텔을 포함한 임대주택은 입주자가 납부하는 임대료를 통해 지속적인 임대수익 창출 가능
 - 다만, 전세로 임대주택을 공급할 경우에는 임대수익 창출이 불가하기 때문에 보증부월세 형태의 공급이 바람직함
- 상업·업무·근린생활시설은 분양하지 않고, 리츠가 직접 임대운영하여 임대수익 창출 필요
 - 건축비용을 분양주택의 분양수익으로 일정 부분 회수하므로 시세보다 저렴하게 임대료 책정 가능 → 공실 리스크 감소 및 안정적 임대수익 창출 가능
- 공공시설은 지자체 등이 마스터리스로서 시설임대료를 납부하도록 하여 지자체 등은 해당 시설의 매입비용을 재정으로 지출할 필요가 없어지고, 리츠는 안정적인 임대수익을 창출할 수 있음
- 다양한 유형의 임대부동산을 자산에 포함하여 특정 시설에서 공실 등으로 적자가 발생하더라도 다른 자산에서 발생하는 임대수익으로 만회가 가능함

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-5 개발단계 종료 후 중간정산 방안

- 분양주택의 분양수익은 건축비 조달을 위해 차입한 자금 상환에 우선 활용
- 차입금 상환 후 잔여 이익이 있는 경우에는 주주 간 배당순서에 따라 지급
- 이 과정에서 주주는 exit 여부를 선택할 수 있음
 - 중간정산은 리츠의 청산이 아닌 분양에 따른 이익을 배당한 것이고, 리츠는 임대부동산의 지속적인 운영을 통해 존속
 - 각 주주는 리츠의 임대수익에서 창출되는 배당을 받기 위해 주주의 지위를 계속 유지하거나, 출자원금 회수를 위해 일부 또는 전체 exit을 선택할 수 있음
 - 주주의 exit은 유상감자 또는 주식양수도(구주매출)를 통해 이루어짐
 - 유상감자는 주식의 수를 줄이는 것으로, 출자원금을 exit하는 주주에게 리츠가 지급
⇒ 자본금 감소
 - 주식양수도(구주매출)는 주식의 수를 유지하면서 출자자만 변경
⇒ 자본금 유지
- 분양주택의 분양수익으로 상업·업무·근린생활시설의 건축을 위해 차입한 자금을 전액 상환하기 어려운 경우에는 잔여 차입금을 해당 시설의 LTV 범위에 내에서 담보대출로 대환할 수 있음

3. 프로젝트리츠를 활용한 주택공급 방안

3-6

운영단계에서 지역상생리츠로 기능하기 위한 주식 공모 방안

- 지역상생리츠로 기능하기 위해 지역 주민(리츠가 임대하는 시설의 임차인 포함)이 리츠의 주주로 참여할 수 있도록 청약 제공(발행 주식의 30% 이상)
 - 임차인이 주주로 참여할 경우, 임대료의 일부를 배당금으로 환급받는 효과가 있음
- 중간정산 후 exit하는 주식 수에 따른 공모 방식
 - 발행 주식의 30% 이상 : 구주매출을 통해 양수도 ⇒ 발행 주식 수(자본금) 변동없음
 - 발행 주식의 30% 미만
 - 다른 주주의 주식을 유상감자하여 발행 주식 수를 감소시켜 비율을 맞춘 뒤 구주매출을 통해 양수도 ⇒ 발행 주식 수(자본금) 감소
 - exit하는 주주가 없거나 다른 주주가 유상감자에 동의하지 않는 경우 : 신주모집 ⇒ 발행 주식 수(자본금) 증가
- 일반적으로 공모주식은 누적적·비참가적 우선주로 설정하는 경우가 많으나,
 - 지역상생리츠의 취지를 고려하고, 보다 적극적으로 지역 주민과 이익을 공유하고자 한다면 누적적·참가적 우선주로 설정하는 것도 가능
 - 의결권 여부는 상황에 따라 달리 설정할 수 있음
(LH 주택개발리츠는 공모주식의 80%에 의결권 부여)

4. 결론

- 개발부터 운영까지 하나의 리츠로 가능한 프로젝트리츠를 통해 주택을 공급하면, 공급 물량의 확대와 임대주택 재고 유지에 효과적일 것으로 판단됨
- 프로젝트리츠를 통한 주택공급을 위해서 가장 핵심적인 사항은 토지의 현물출자
 - 현물출자가 없더라도 사업이 불가능한 것은 아니지만, 충분한 자본금을 현금으로만 확보해야하는 부담과 부지매입을 위한 사업비의 대폭적인 증가 등으로 사업비 조달에 어려움 발생할 수 있음
 - 따라서 토지를 이미 확보하고 있어 현물출자가 가능한 시행주체가 활용하기에 용이함
- 토지 현물출자 용이성을 고려하면, 한국토지주택공사(LH), 지방공기업, 비업무용 부동산 보유 기업이 프로젝트리츠의 활용을 우선 고려해볼 수 있음
 - LH 및 지방공기업은 택지개발사업, 공공주택지구조성사업, 도시개발사업 등을 추진할 때 수용을 통해 확보한 토지를 현물출자
 - 대규모 토지의 현물출자를 통해 충분한 자본금의 확보가 가능하고, 임대수익 창출을 위한 다양한 자산 구성이 가능하다는 이점이 있음
 - 비업무용 부동산(토지)을 보유하고 있는 기업은 해당 토지를 현물출자

4. 결론

- 모든 주택공급을 프로젝트리츠로 추진할 수는 없음
 - 리츠는 기본적으로 주주에게 배당을 줄 수 있는 안정적인 수익의 창출이 가능하여야 함
 - 사업지의 특성에 따라 임대운영을 통한 수익창출이 어려운 경우에는 프로젝트리츠의 활용 필요성이 낮음
- 프로젝트리츠를 활용한 주택공급은 각종 상황이 기존 방식에 비해 리츠를 활용하는 것이 전적으로 유리할 경우를 전제하고 있음
 - 실제 프로젝트리츠를 활용한 주택공급이 추진되기 위해서는 관련 법률, 재무 등 다방면에 걸친 실무적 검토가 반드시 선행되어야 함

감사합니다

본 발표의 내용은 주택도시보증공사의 공식적인 견해와 관련이 없습니다.