

부동산투자회사법 개정에 따른
프로젝트리츠 소개 및 활용

2026. 04. 08.

1. 리츠의 활용이유와 규제



주요 투자 Vehicle 비교: REF vs. Project REITs vs. PFV

	부동산 펀드	프로젝트 리츠(위탁관리)	프로젝트금융투자회사
	REF	Project REITs	PFV
근거 법령 및 설립	자본시장법 (금융위 등록/신고)	부동산투자회사법 (국토부 신고)	조세특례제한법 (관할세무서 신고)
설립 자본금	- 회사형: 1억원 - 신탁형: 없음	50억원(설립신고일 기준)	50억원
주식 분산 및 투자자 제한	2인 이상 투자자 요건	개발 단계 중 1인 지분 50% 초과 가능	AMC: 주주 또는 주주가 단독 또는 공동으로 설립한 법인 금융기관: 자본금 5% 이상
투자자 권한	투자자의 일상적인 운용 지시 금지 주주/수익자 총회 의결권	주요 사항 주주총회 의결권 행사	주요 사항 주주총회 의결권 행사
자금 차입 한도	순자산의 400% 이내	자기자본의 10배 이내 (주총 특별결의 시)	법령상 제한 없음 (Thin Cap Rule 적용)
개발 완료 후 임대	부동산 개발 후 해당 부동산을 제3자에게 임대 기타 운용(호텔업 등) 가능	- 부동산투자회사법상 리츠의 자산의 투자·운용 방법으로 임대 가능 - 준공 후 18개월 내 영업인가/등록 필요	준립기간 내 개발 후 운용 가능(국세청 유권해석)
주요 세제 혜택	- 법인세 소득공제 (90% 배당 시) - 취득세 중과 배제	- 법인세 소득공제 (90% 배당 시) - 취득세 중과 배제 - 현물출자 과세이연	- 법인세 소득공제 (90% 배당 시) - 일몰규정 적용(2028년 12월 31일) - 취득세 중과 배제

리츠 활용 이유와 주요 규제

01 | 위탁관리리츠 활용 이유

02 | 부동산투자회사법상 주요 규제

01

배당소득공제

(DPD: Dividend Paid Deduction)

- 배당가능이익의 90% 이상 배당 시,
해당 금액 법인세 과세표준에서 공제 (법인세법 제51조의 2)

02

존립기간

- PFV와 달리 존립기간 제한이 없어,
개발 이후 장기적인 자산 운용 및 가치 증대 가능

03

지배구조

- 부동산 취득/처분, 개발사업계획 등 핵심 사항을
주주총회/이사회에서 결정 - 투자자의 control 확보
- 자산관리회사(AMC)를 법인이사로 선임 - 전문성 제고

리츠 활용 이유와 주요 규제

01 | 위탁관리리츠 활용 이유

02 | 부동산투자회사법상 주요 규제

01 영업인가/등록

- 사업 수행 전 국토교통부 영업인가 또는 등록 필요
- 상당한 시간 소요(사업계획 및 자산가치적정성 검증 등) 및 불확실성 존재(신청 반려 가능)

02 주식 분산 (1인 주식소유한도)

- 주식 공모 완료 이후, 주주 1인 및 특별관계자는 발행주식 총수의 50%를 초과하여 소유 불가 (6개월 이내 초과 소유 주식 처분)

03 주식 공모

- 영업인가/등록 후 3년 내 발행주식 총수의 30% 이상을 일반의 청약에 제공 (단, 연기금 주식총수 50% 이상 투자하거나, 자산구성의 70% 이상이 민간임대주택인 리츠 제외)

04 주식 상장

- 상장요건 충족 시 증권시장에 주식 상장

05 공시

- 투자보고서, 전문인력 변경 등 다양한 공시 및 보고 의무

PFV와 리츠의 비교

구분	PFV (프로젝트금융투자회사)	리츠 (부동산투자회사)
근거 법령	조세특례제한법 (한시)	부동산투자회사법 (영구)
진입 규제	설립 및 세제혜택 요건 충족 시 자동	국토부 영업인가 또는 등록 (엄격)
자본 구조	주식분산 및 공모 의무 없음	1인 50% 제한, 30% 이상 공모 의무
레버리지	제한 없음	자기자본 2배 이내 (특결 시 10배)

❗ 개발-운영 이원화에 따른 비효율성 및 거래비용 발생

PFV (개발)

양도차익 법인세
부담



매각 및 양도

REITs (운영)

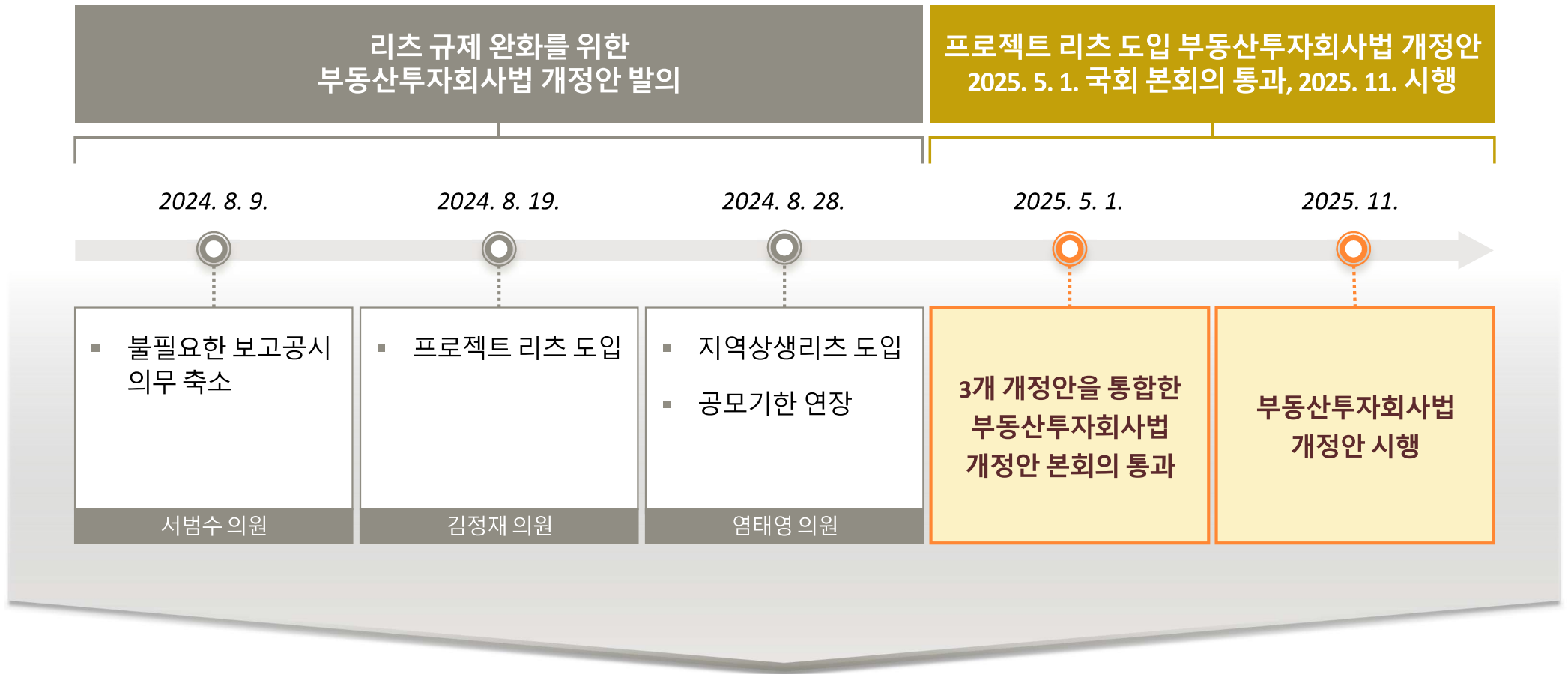
부동산 취득세
부담

PFV 선개발 후 리츠 매각 방식으로, 불필요한
세금 및 거래비용이 발생하여 수익성 저해

2. 프로젝트리츠 도입 경과 및 주요 내용

프로젝트 리츠 도입

KIM & CHANG



프로젝트 리츠의 도입 취지 및 핵심 개념

기존 PF 한계 극복

저자본·고부채 구조로 인한 취약성 해소, 사업성 중심의 개발 환경 조성

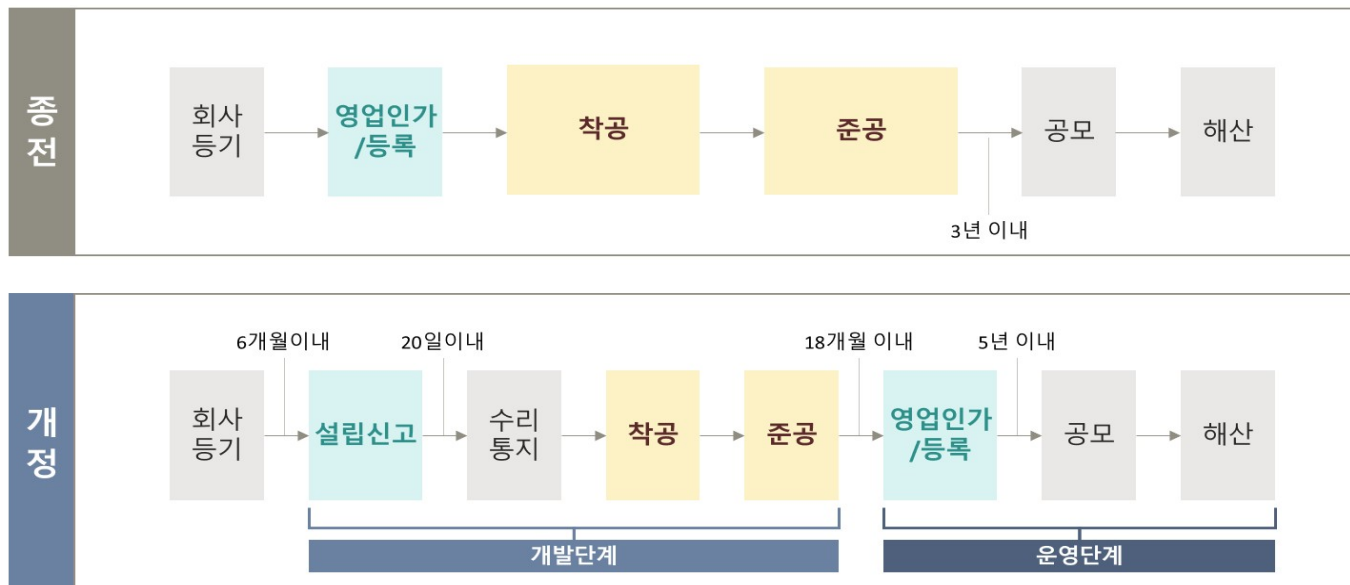
Develop-to-Core 지원

'개발-운영' 을 통한 안정적인 자산 관리 및 수익 창출 전략 뒷받침

제도적 연속성 확보

한시적인 PFV와 달리, 연속형 투자 기구로서 법적 안정성 제공

핵심 메커니즘: 규제 적용 시점의 이원화



개발 단계 (특례 적용)

영업인가 대신 '설립신고'로 사업 개시, 공모 및 주식분산 의무 유예

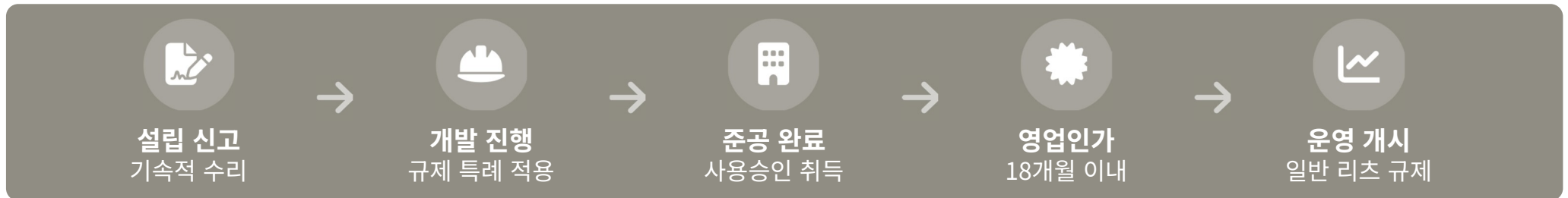
운영 단계 (정상 규제)

준공 후 영업인가 전환, 일반 리츠와 동일한 공모·보고·공시 의무 부여

*** 프로젝트 리츠는 별도의 리츠 유형이 아닌, 개발 사업을 목적으로 하는 리츠에 부여되는 기능적 명칭이자 규제 특례 체계임.**

규제 체계의 이원화: 개발 단계와 운영 단계

프로젝트 리츠 단계별 프로세스



개발 단계 (설립 ~ 준공)

- ✓ **진입 요건:** 설립신고제 (기속적 수리)
- ✓ **규제 특례:** 공모 및 주식분산 의무 유예
- ✓ **보고·공시:** 최소화 (투자보고서 1건, 부실공시 1건)
- ✓ **참여자:** 기관 투자자 중심 (일반인 참여 제한)

→
준공 후
18개월 내

운영 단계 (준공 후 ~ 청산)

- ➔ **전환 요건:** 영업인가 또는 등록 (재량적 판단)
- ➔ **규제 적용:** 공모(30%) 및 주식분산(50%) 의무
- ➔ **보고·공시:** 일반 리츠와 동일 (약 30여 건 보고공시)
- ➔ **목적:** 일반 국민에게 부동산 간접투자 기회 확대

※ 고위험·고수익의 개발 단계에서는 효율성을, 안정적인 운영 단계에서는 투자자 보호를 최우선으로 하는 이원적 관리 체계임

3. 프로젝트리츠 설립 및 투자대상

프로젝트 리츠의 설립 절차 및 요건

부동산투자회사법 제26조의4

🏢 기본 설립 요건

- 제3조 법적 형태 및 명칭
상법상 주식회사, 상호에 '부동산투자회사' 포함 필수
- 제5·7조 설립 방식
발기 설립(Promoter Establishment)만 허용
- 제6조 초기 설립 자본금
자기관리: 5억 원 이상 / 위탁관리·CR: 3억 원 이상
- 제11조의2 위탁 체결
자산관리회사(AMC), 자산보관기관, 일반사무수탁 계약 체결

📄 프로젝트 리츠 설립 신고 [제26조의4]

신고 시 자본금 요건
50억 원 이상

신고 기한
설립 등기 **후 6개월 이내** 국토교통부 제출

설립등기

>

설립신고
(국토부)

>

요건 확인
(20일 내)

>

수리 통지
(영업 개시)



설립 절차



설립신고의 법적 성격: 형식적 요건 구비 시 반드시 수리해야 하는 기속행위

제21조 제1항

리츠의 투자 대상 범위

프로젝트리츠도 7개 자산군에 투자할 수 있지만, **“부동산개발사업에 필요한 범위”에 한정**(제26조의4제3항 단서)



01. 부동산

토지 및 그 정착물(건축물 등)을 의미하며 민법상 정의를 따름



02. 개발 사업

토지 조성, 건축물 신축·재축·증축 등 일체의 개발 행위



03. 사용권

지상권, 임차권 등 특정 부동산을 배타적으로 사용할 수 있는 권리



04. 신탁 수익권

종료 시 신탁재산 전부가 수익자에게 귀속되는 수익권에 한정



05. 증권

자본시장법상 증권 및 장내 파생상품을 포함 (총자산의 20% 한도 등)



06. 채권

담보부 채권, 대출 채권 등 민법상 채권 및 자본시장법상 채무증권



07. 현금

금융기관 예금 포함. 자산 구성 비율 산정 시 부동산 간주 특례 존재

법적 근거: 부동산투자회사법 제21조(자산의 투자·운용 대상 등)

부동산투자회사법 제2조 제4호

부동산 개발 사업의 법적 정의



토지 조성 및 개발

토지를 택지·공장용지 등으로 개발하는 사업
부동산투자회사법 제2조 제4호 가목



공유수면 매립

공유수면을 매립하여 토지를 조성하는 사업
부동산투자회사법 제2조 제4호 나목



신축 및 재축

건축물이나 그 밖의 인공구조물을
신축하거나 재축하는 사업
부동산투자회사법 제2조 제4호 다목



증축·개축 및 리모델링

건축물 등의 증축, 개축, 리모델링 사업
건축물이나 그 밖의 인공구조물을 이전하는 사업
※ 시행령 제2조 제4항 위임 규정

① 리츠의 부동산 개발 사업은 위 규정에 명시된 행위적 범위를 의미하며, 이에 투입된 비용은 주로 '간주 부동산'으로서 자산 구성 요건 충족에 기여함.

리츠 투자대상 확대

시행령 제27조 제1항 제9호

신성장 인프라 자산의 부동산 인정

🔧 법적 근거 및 개정 취지

"토지, 공유수면 또는 건축물에 설치하는
공작물 또는 설비에 투자한 모든 금액을
부동산으로 간주"



↔ 투자 규제 변화

개정 전

비부동산 자산

총자산의 20% 이내 제한

개정 후

간주 부동산

총자산의 80% 이상 편입 가능



데이터센터

서버, 항온항습기, 냉각 시스템
등 핵심 운영 설비



재생에너지 시설

공유수면 위 해상풍력 발전기,
태양광 패널 관련 공작물

🚀 그 밖에 부동산투자대상 확대 기대 !

제10호 포괄 조항 신설로 UAM(도심항공교통) 버티포트 등 미래형 인프라에 대한 국토부장관 고시 기반 투자 경로 확보

PFV의 프로젝트 리츠 전환 특례

i 전환 배경 및 목적

- PFV와 위탁관리 리츠 간 구조적 유사성 활용
- 제도권 리츠로의 흡수를 통한 체계적 관리·감독
- 부동산 개발 시장의 건전성 및 투명성 제고

🕒 전환 적용 기한

시행일: 2025. 11. 28.

2026. 05. 29. 까지

* 법 시행일로부터 6개월 이내 한시적 특례 적용

☞ 주요 전환 절차 및 요건

01



상호 변경 등기

기존 법인 명칭에 반드시 '부동산투자회사' 문구 포함하여 변경 등기 완료

02



설립 신고 요건 충족

자본금 50억 원 확보, 자산관리/보관/일반 사무 위탁 계약 체결 등 법정 요건 구비

03



설립 신고서 제출

국토교통부장관에게 프로젝트 리츠 설립 신고서 제출 및 수리 (기속 행위)



법적 근거: 부동산투자회사 등에 관한 인가 및 등록 지침 제17조의3 제2항

4. 부동산개발사업 중 프로젝트리츠 운용

타인 자본 조달: 차입 및 사채 발행

부동산투자회사법 제29조

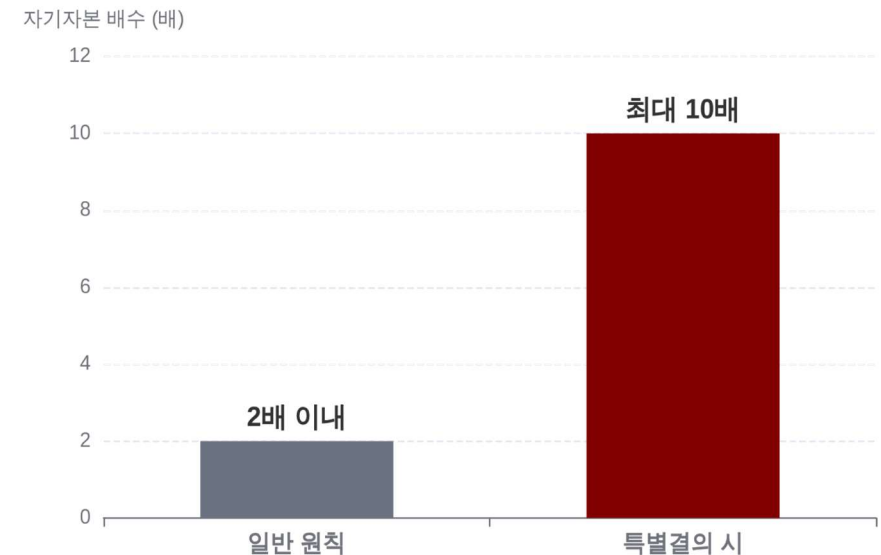
⚖️ 차입 허용

- 설립 신고 완료 시: **차입 및 사채 발행에 한해 영업 인가를 받은 것으로 간주** (법 제26조의4 제6항)
- 실무적 의의: 영업인가 전 **설립신고로 차입 가능**

✅ 의사결정 및 절차 요건

- **사전 승인:** 당해 연도 차입·사채 발행 계획에 대해 이사회 결의 및 주주총회 일반결의 필요
- **사채 발행:** 정관에 근거 명시 필요(정관 근거 없을 시 주주총회 특별결의 요함)

⚡ 자기자본 대비 차입 한도 규제



특별결의 요건: 상법상 출석 주주 의결권 2/3 이상 및 발행주식 총수 1/3 이상의 수로 결의

자기 자본 조달: 신주 발행 및 공모 제한

제3자 배정 방식

- ✓ 설립 신고 후 기존 주주가 아닌 자에게 신주 배정 가능
- ✓ 사업 추진을 위한 대규모 자본 확충 수단으로 활용

[부동산투자회사법 제26조의4 제5항]

49인 이하 사모 운용

- ⊘ 개발 단계에서 일반 투자자 대상 공모 절대 금지
- ✓ 신규 주주 수 **49인 이하**

[동법 시행령 제30조의2 제3항]

AMC 지분 제한

- ⚠ AMC의 프로젝트 리츠 지분 **30% 이하 유지+최대출자자X**
- ⚠ 이해 상충 방지 및 전체 주주 이익 보호 목적

[부동산투자회사법 제22조의4 제1항]

- i 유의사항:** 프로젝트 리츠는 개발 단계의 불확실성을 고려하여 소수의 전문 투자자 중심으로 운영됨을 전제로 함. AMC가 지분 제한(30%)을 위반할 경우 국토교통부장관의 시정명령(6개월 내 처분) 대상이 됨.

현물출자 과세이연 (조세특례제한법 제97조의9)



조세특례제한법 제97조의9

프로젝트 리츠의 설립 신고 후 5년 이내에 토지/건물을 현물출자함으로써 발생하는 양도차익에 대해서 양도소득세 납부 또는 법인세 과세를 이연(현물출자로 취득한 주식을 처분할 때까지)

- ▣ 지주공동사업 등 토지의 현물출자를 예정하는 개발사업에 유인으로 작용 예상
- ▣ **일몰기간: 2028년 12월 31일까지**

재간접 구조를 통한 간접 개발 방식

부동산투자회사법 제27조

↗ 법적 근거 및 원칙

01. 부동산법 제27조 제1항 단서:
타 회사 의결권 주식 10% 초과 취득의
예외적 허용
02. 제26조의4 제3항:
프로젝트 리츠는 개발 사업 범위 내 증권
투자 가능

✓ 대표적 10% 제한 예외 대상 (제27조 단서)

PFV (조특법)

다른 리츠

부동산 펀드

SOC 민투법인 등등

프로젝트 리츠 (Project REITs)



PFV / 부동산 펀드/ SPC

프로젝트 리츠

🛡 위험 절연 (Ring-fencing)

개별 프로젝트의 법적·재무적
위험을 모회사 및 타 자회사로
부터 격리

⚙ 전문성 및 효율성

프로젝트별 전문 SPC 운영을
통한 관리 효율성 제고 및
유연한 자본 구조 구축

⚠ **주의:** 증권 투자는 반드시 "부동산 개발 사업에 필요한 범위"로 한정됨
(제26조의4 제3항 단서). 부동산개발과 무관한 주식 취득은 불가

개발 단계의 보고 및 공시 의무

부동산투자회사법 제26조의4 제7항

사업 투자 보고서 보고 의무

작성 기준 및 주기

사업 연도 개시일부터 매 3개월이 종료되는 날 및 회계 기간 말일
기준 작성

회계기간말 보고서

기말 후 90일 내

분기 보고서

분기말 후 45일 내

해산·합병 시

사유 발생 후 45일 내

※ 보고 대상: 국토교통부장관

금융 사고 등 수시 공시 의무

공시 대상 사유

금융 사고 또는 부실 채권 발생

기준: 직전 분기말 자기자본의 2% 이상
(단, 10억 원 미만인 경우 제외)

발행인의 부도, 회생 절차 개시 신청

그 밖에 국토교통부장관이 고시하는 부실 자산 발생

공시 시기 지체 없이

도입 취지

비공모 단계에서도 기관 투자자, 대주단 등 이해 관계자
의 권익 보호 및 시장 신뢰 유지를 위한 최소 조치

5. 개발사업을 완료한 프로젝트리츠 운용

개발 완료 후 영업인가 전환 의무

부동산투자회사법 제26조의4 및 시행령 제30조의2

개발 완료 후 전환 타임라인



🕒 전환 기한 및 요건

- **기산점:** 사용승인·준공검사 등을 받은 날
- **의무 기한:** 완료일부터 **18개월 이내**
- **절차:** 영업인가 또는 등록 완료 필수

🏠 영업인가 기한 연장 특례 (최대 6개월) * 아래는 연장 필요성 예시



시장 환경 악화



중대한 법적 분쟁



불가항력적 사유

* 영업인가를 득한 시점부터 프로젝트 리츠 특례 종료 및 일반 리츠 규제(투자보고서 제출 등) 적용

공모 및 주식 분산 의무의 면제 요건

부동산투자회사법 제14조의8 및 제15조

🏠 공모 의무 면제 [법 제14조의8 제3항]

요건 1. 기관투자자 지배구조

지분 50% 초과

연기금, 공제회 등 공모예외주주가 발행주식 총수의 50%를 초과하여 소유하는 경우

요건 2. 정책적 주택사업

자산 70% 이상

리츠 총자산의 70% 이상을 임대주택으로 구성하여 공공성을 확보한 경우

📈 주식 분산 의무와 면제 [법 제15조, 제16조]

1인당 주식소유 한도 제한 미적용

- 원칙: 1인 및 특별관계자 지분 50% 초과 금지
- 예외: **공모예외주주** 등에 대해서는 **한도 제한 없음**
- 의의: 연기금 등의 단독 소유 또는 과반 지배 허용

key point! 공모예외가 적용되면,
주식분산의무도 같이 예외 적용

* 관련 조문: 부동산투자회사법 제14조의8 제3항, 제15조 제1항 단서, 시행령 제13조의4

운영 단계의 정보 공개 및 투자자 보호

영업인가 후 일반 리츠 전환에 따른 규제 준수 의무

지위의 전환

개발 사업 완료 후 **18개월 이내**
영업인가·등록 필(必)

➔ 인가 시점부터 프로젝트 리츠
특례 종료 및 일반 리츠 규제 적용

규제 목적

- 정보 비대칭성 해소
- 투자 판단 근거 제공
- 시장 투명성 및 신뢰 확보



투자보고서 공시

[부동산투자회사법 제37조]

- 자산 운용 현황 및 재무 상태
- 분기별/회계 기간별 정기 공시
- 일반 투자자 대상 정보 제공 의무



경영 사항 수시 보고

[부동산투자회사법 제41조]

- 정관 변경, 해산 등 주요 변동
- 현물 출자 등 경영권 관련 사항
- 최저자본준비금 확보, 공모계획 및 결과 등

공모 예외 리츠의 특례 (완화된 규제)

적용 요건

기관 지분 50% ↑ 또는 임대주택 70% ↑

규제 수준

일반 리츠 대비 보고·공시 의무 완화

✔ 운영 단계 진입 시 투명한 정보 공개를 통한 투자자 보호 체계 확립 필수

감사합니다

KIM & CHANG

서울특별시 종로구 사직로 8길 39
(우) 03170

T 02 3703 1114
F 02 737 9091/9092

www.kimchang.com
lawkim@kimchang.com