



경제혁신
경제의 틀을 바꾸면 미래가 달라집니다.

 국토교통부 Ministry of Land, Infrastructure and Transport	보도자료		 경제의 틀을 바꾸면 미래가 달라집니다.
	배포일시 2016. 2. 23(화) 총 29매(본문7, 붙임22)		
마이홈 모델 www.myhome.go.kr 마이홈 콜센터 1600-1004 마이홈 상담센터 전국 36개소	담당자 ·부동산산업과장 김상석, 사무관 박정혁, 주무관 이경엽 ☎ (044) 201-3414, 3419		
2016년 2월 24일(수) 조간부터 보도하여 주시기 바랍니다. ※ 통신·방송·인터넷은 2. 23(화) 11:00 이후 보도 가능			

일반국민의 투자기회 확대를 위해 상장 리츠 육성한다

- 상장 특전(인센티브)·규제개선 내용 담은 「리츠 경쟁력 제고방안」 발표 -

- 부동산투자회사(REITs, 이하 '리츠')의 도입목적인 '일반 국민의 건전한 부동산 투자기회 확대'를 위하여 **상장 리츠 활성화가 본격 추진된다.**
- 기관투자자가 투자하는 리츠에 대한 규제는 **과감하게 풀어 진입을 활성화**하고, 사모 리츠의 **공모 전환 시 특전(인센티브)**을 부여하여 이르면 **올해 말부터 신규 상장 리츠가 등장할** 예정이다.

【 리츠산업 경쟁력 제고방안 주요내용 】

① 공모·상장 활성화

- 우량한 상장리츠 모델을 적극 발굴하여 상장 추진 시 기금투자, 제도 개선 등 맞춤형 지원을 통해 일반 국민들의 안전한 투자처 확보

② 사모 리츠 등 규제완화

- 리츠의 설립·운영 자율성을 강화하여 우량한 부동산의 리츠 편입을 활성화한 후 해외투자 및 공모 전환 등 질적 성장을 유도

③ 리츠 인식제고 및 건전성 강화

- 리츠정보시스템을 활용하여 투자자 입장에서 정보접근성을 확대하고 회계·법률 상시 모니터링 체계를 구축하여 소액 투자자 등 보호

- 국토교통부(장관: 강호인)는 이 같은 내용의 '리츠 경쟁력 제고방안'을 수립하여 **23일 발표**하였다.

- 리츠는 '15년 기준 128개로 총자산이 18조 3천억 원, 유관되는 일자리가 8천여 명에 이르지만 종합대책을 마련한 것은 이번이 처음이다.
- 최근 부동산간접투자 시장의 성장세에도 불구하고 **대부분 기관 투자자 위주의 사모(私募)로 운영(97%)되어 일반 국민이 투자할 수 있는 상장 상품이 부족**하다는 지적이 제기되어왔다.
- 국토부는 이 같은 한계를 극복하기 위하여 작년 초부터 **관련 연구 용역과 총 10회에 걸친 전문가 협의체 회의**를 통해 개선방안을 발굴하였으며, **업계 간담회 및 설문조사**(15.10월, 리츠업계 전수조사)를 통해 의견을 수렴하여 이번 종합대책을 **확정·발표**한 것이다.

- 지난 3일 발표된 '부동산 서비스산업 발전방안'과 맥락을 같이하며, 이번 정책의 **세부 전략 및 과제**는 다음과 같다.

1. 공모·상장 활성화 추진

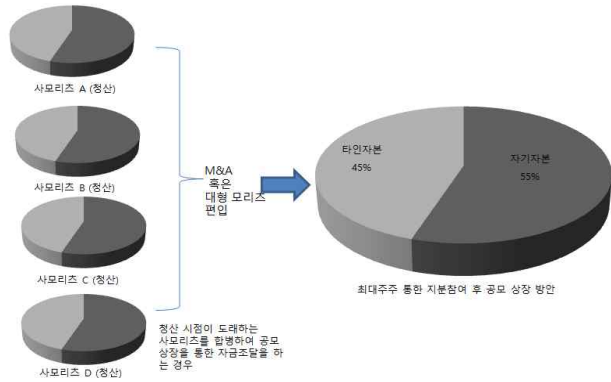
- ※ 국토부는 그간 리츠는 기관투자자 위주의 단순임차 운영에 치중하여 상장구조 발굴 노력이 미흡했다는 문제의식 하에, 실제 상장 가능한 리츠 사례를 '**두 가지 유형, 4개의 모델**'로 나누어 심층 분석을 통해 맞춤형 지원방안을 도출함

< 상장가능 리츠 모델 분석 >

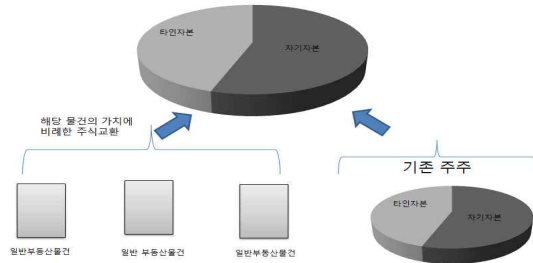
① 사모 리츠의 공모 전환

<case.1> 사모리츠 여러 개를 묶어 상장 추진

- ☞ (지원사항) (i) 주택도시기금을 활용한 리츠의 보통주 수익률 확보 및 신뢰도 향상, (ii) 투자가이드라인 주총 결의 허용하여 의사결정비용 감축



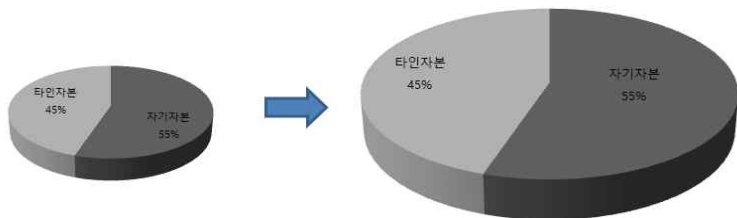
<case.2> 우량한 단일 리츠 상장 전환하여 대형화



☞ (지원사항) (i) 리츠 종류 변환 허용(기업구조조정 위탁관리 리츠), (ii) 위탁 리츠 상장요건 개선, (iii) 주주 1인당 주식소유제한 완화(40→50%)

② 앵커 리츠의 신규 상장

<case.3, 4> 호텔·유통기업 또는 공공기관의 공모 리츠 추진



☞ (지원사항) (i) 자산운용 규제 개선(위탁운영 자회사, 네거티브 규제체계)을 통해 호텔, 물류업 등의 다양한 수익창출, (ii) 공공기관 리츠의 공모 모델 추진 지원

(1) 공모 특전(인센티브) 부여

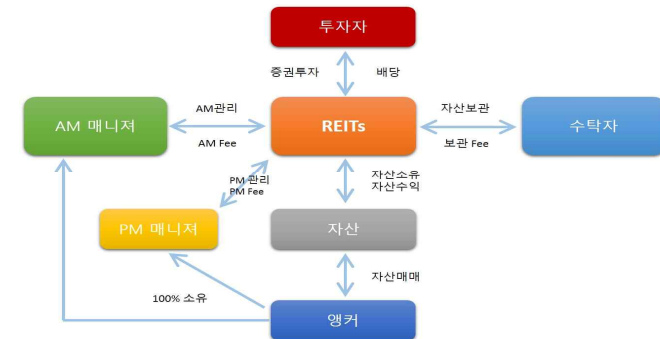
- 우량한 리츠를 선별하여 공모 추진 시 주택도시기금을 활용하여 기금 수익률 향상과 리츠 상장을 위한 마중물 역할을 동시에 수행한다.
 - 한편, 리츠가 개인종합자산관리계좌(ISA) 투자상품 중에 편입되어 개인 투자자들에게 세제혜택을 줄 수 있게 되었으며,
 - 중장기적으로는 공모 리츠에 한정하여 과세 이연 등 추가적인 세제 혜택을 주는 방안에 대해 과세당국과 협의해 나갈 계획이다.
- * (미국) 100인 이상 투자 리츠는 자기관리도 법인세 혜택, 리츠에 양도세 이연(UP-REITs) 도입('93년) 후 폭발적 성장, (싱가포르) 리츠는 상장시 인지세, 소득세 혜택

(2) 앵커 리츠의 투자여건 개선

※ 앵커 리츠(Anchor-REITs)란?

- 개발·건설업자, 호텔·유통 대기업, 금융기관, 연기금 등이 최대주주(Anchor)가 되어 리츠의 자금조달과 자산운용, 시설관리 등을 전반적으로 지원, 안정성·신뢰성을 높여주는 리츠구조 (美 Sponsored, Sponsor-backed REITs 등으로 불림)
- (사례) 싱가포르 종합부동산회사 CapitalLand(국부펀드 투자)가 앵커가 되어 CMT(자산리테일, 시가총액:6조 원), CCT(오피스·SOC, 4조 원) 등 5개 리츠 상장

<싱가포르 앵커 리츠 일반적 구조>



- 리츠의 **1인당 주식소유제한을 완화**(40→50%미만)하여, 신용도가 높은 주요 투자자(Anchor)의 리츠 의결권을 확대하여 경영권 방어 우려를 해소하고, 일반 투자자의 리츠에 대한 신뢰도를 높인다.
- 현재 거의 모든 투자행위에 의무화되어 있는 **주주총회 결의사항을 일부 계약행위에 대하여 이사회에서 결정 가능하도록 허용**하여 의사결정시간 및 비용을 감축할 예정이다.

* 주총 결의: (기존) 모든 부동산 계약 → (개선) 투자 가이드라인, 개별 물건은 이사회 결정

(3) 리츠 상장요건 완화

- 리츠에만 지나치게 엄격한 상장요건*을 올해 안에 비교적 안정적 구조인 위탁관리 리츠부터 **매출액, 영업이익 기준을 완화**하고,

* 리츠: 자본 100억 원, **매출액**(개발 300, 임대100억 원), **이익**(25억 원), 질적심사 적용 **펀드**(회사형): 자본 50억 원, **매출액, 이익기준 없음**, 질적심사 없음

- 중장기적으로는 금융당국과 협의하여 자기관리 리츠와 질적심사를 포함한 **전반적인 리츠 상장요건을 세계적 기준(Global Standard)에 맞도록 재검토**할 예정이다.

* 상장기준: (일본) 순자산 10억 엔, 구좌수 4,000구 이상 예정 (싱가폴) 자산 250억 원 이상, 주주 500명 이상, 양국 모두 매출액 요건 없음

2. 획기적 규제개혁

(1) 진입 및 자금모집 규제 완화

- 기관투자자가 30%이상 투자하는 사모 리츠의 경우 **등록제를 도입**하여 **진입을 활성화**하고, (* 1월 법 통과, 7월 시행)
- 연기금 등이 **펀드를 통해 리츠에 재간접투자**하는 경우에도 **공모 및 주식소유 제한의 예외**를 적용하여 사모 리츠의 자금모집에 대한 자율성을 높인다.

(2) 리츠 자산운용 규제체계 개선

- 리츠의 **자산투자·운용 규제**는 부동산에 취득·개발·운용 등으로 제한된 **포지티브(positive) 체계**로, 이를 **‘네거티브(negative) 규제체계’로 전환**하여 새로운 수익 창출 가능성을 높이고,
- **위탁운영 자회사**를 통한 수익창출과, 금지되어 있던 **환헤지 장외 파생상품 투자**를 허용하여 **호텔·물류리츠 등의 해외투자**를 위한 걸림돌을 제거한다.

(3) 자산관리회사(AMC) 역량 강화

- 리츠 운영주체인 자산관리회사(AMC)는 리츠에 대한 증권투자제한(수탁받은 리츠투자 10%이내)으로 인해 수수료 영업 외에 **적극적 수익 창출이 어려운 상황**이므로,

* '14년 기준 리츠 자산관리(AMC) 전업사(12개) 중 50%(6개)가 **영업이익 적자** 상황이며, 겸업사의 경우에도 리츠분야 수익성이 좋지 않은 상황



- **자산관리회사의 리츠에 대한 투자제한을 완화**(10→30%)하여 본인(리츠)-대리인(AMC) 문제를 해결하고 자체 역량을 강화할 계획이다.

3. 리츠 인식제고 및 건전성 강화

- (1) 지난 1월 오픈된 **리츠정보시스템을 활용**하여 각종 통계자료 및 리츠 수익률, 물건정보, 투자방법 등을 일반 국민들에 공개하여 정보 접근성을 높이고 투자자 홍보여건을 강화하며,

- (2) **‘수시공시’ 제도 도입**하여 부실자산 발생, 자산운용인력 변경 등에 대해 투자자들의 **위험인식 장치를 마련**하고, 감정원에서 **회계·법률 전문가를 활용**하여 업계 정보를 **‘상시 모니터링’**하여 사고발생을 미연에 방지한다.

- 국토교통부 관계자는 “이번 「리츠산업 경쟁력 제고방안」을 통해 그동안 필요성만 지속적으로 제기되어 온 **상장 리츠 육성**에 대한 구체적 사례분석과 단계별 이행안(로드맵)을 제시하였다는데 의미가 있으며,
- 앞으로도 투자자 관점에서 리츠를 일반 국민이 신뢰할 수 있는 안정적 투자처로 만들 수 있도록 노력할 것”이라고 하였다.



 이 보도 자료와 관련하여 보다 자세한 내용이나 취재를 원하시면 국토교통부 부동산산업과 박정혁 사무관(☎ 044-201-3414)에게 연락주시기 바랍니다.

첨부

「리츠산업 경쟁력 제고방안」(본문)

리츠산업 경쟁력 제고 방안

2016. 2

국토교통부

목 차

I. 추진배경	1
II. 리츠 활성화 부진 원인분석	4
III. 리츠 경쟁력 제고 추진방안	8
1. 공모·상장 활성화	9
2. 사모 리츠 등 규제 완화	15
3. 인식 제고 및 건전성 강화	16
IV. 세부 추진계획	17

I 추진배경

◆ 리츠 도입 목적에 맞도록 **소액 투자를 활성화**하고, 저금리 시대 일반 국민의 투자대안으로서 **우량한 상장 리츠 육성**할 필요

1. 도입배경 및 필요성

- (도입배경) 부동산투자회사(이하 '리츠')는 “**일반국민의 건전한 부동산 투자 활성화**”를 위해 '01년 도입되어 **상장이 리츠 본질적 목표(법 §1)**
 - 도입 초기 기업구조조정 촉진을 위해 공모·분산의무 특례를 준 CR리츠 위주 운용 결과, 대기업과 기관투자자의 사모형태로 발달
- (필요성) 상장 리츠의 “**사회적 편익**”은 ①비유동자산인 **부동산의 유동화**, ② 다수 투자자에 **수익분배**, ③ 부동산 투자 **투명성 강화**
 - 대부분의 국가*에서 리츠는 공모·상장을 전제조건으로 펀드와 다른 **별도의 세제혜택** 부여하여 상장 리츠의 **사회적 편익 도모**

* 미국: 주주 100명 요건-법인세 면제, 일본: 주주 50명 요건-법인세 면제, 싱가포르: 상장 전제로 인지세, 소득세 혜택, 홍콩: 상장 전제로 수익세 혜택

➔ **상장 리츠 활성화**를 통해 **일반국민의 소액투자를 늘려 리츠의 유동성·환금성을 높이고 퇴직세대의 안전한 투자처를 확보**할 필요

※ 참고로, 펀드는 '04년 부동산투자를 허용, 공모·주식분산 의무가 없으며 사모 위주로 제도 운영(사모 펀드(97%)는 수시공시, 자산운용 제한 등 미적용)

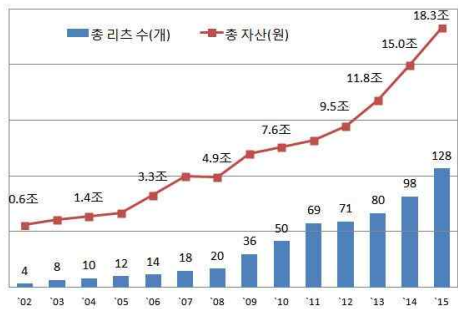
- 최근 일반국민의 부동산에 대한 인식 전환(시세차익→임대운용) 및 저금리 등 환경변화에 따라 리츠 성장에 적기를 맞이함

➔ **재무적 투자자 및 일반 국민의 안정적 투자 수요를 만족**시키기 위한 리츠 대형화 및 투자자산 다각화 등 **발전방향을 제시**할 필요

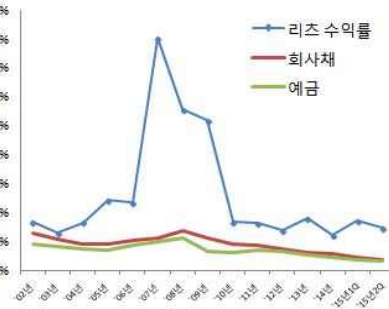
2. 그간 성과

- 도입 이후 **18개 리츠가 상장된 바 있으며**(현재 3개), 지금까지 약 200여개 리츠가 **30조원 이상의 부동산을 유동화하여 수익 창출**함
- 짧은 역사에도 **괄목할 만한 양적 성장**(현재 128개社, 18.3조원)을 달성하여 수익률 측면에서도 연간 6.2%에서 최대 40%의 **고수익 실현**

< 연간 리츠 수 및 자산규모 성장추세 >



< 연간 리츠 수익률 비교 >



- 부동산 간접투자 활성화로 **부동산시장 전반의 안정성**을 높이고, 건설·자산관리·금융 등 **유관산업 활성화**와 **일자리 창출**에 기여
- * '14년말 현재 리츠 관련 일자리 종사자 총 6,094명(리츠 및 AMC 임직원은 806명)

- **공공임대주택 리츠**(‘14~‘15년 2.9만호) 및 **기업형 임대주택 리츠**(‘15년 1.4만호) 도입을 통해 다양한 유형의 임대주택 공급 확충

3. 한계

- 같은 시기 도입된 **일본, 싱가포르 등 선진국 사례***와 경쟁상품인 **부동산펀드와 비교****할 때 아직 리츠 발전 수준이 낮음

* 주요국 상장리츠 시가총액('15년, 조원) : 미국 1000, 일본 100, 싱가포르 59, 한국 0.1

** 리츠 : 128개(순자산 9.1조원), 부동산펀드 : 716개(순자산 35.9조원)

- 구체적으로 **우리나라 리츠의 문제점**을 살펴보면,

- ① (**상장 미발달**) 최근 3년간 상장된 리츠가 전무하고, **대부분 사모로 운영**(94%)되어 소액 투자자들은 투자를 원해도 할 수 없는 상황

* 상장 리츠 : ('13) 8개 → ('14년) 7개 → ('15.12월 현재) 3개(977억원)/128개社

** 리츠 상장비율: **홍콩, 싱가포르 100%, 미국 90%, 일본 93%**

- 신규 우량 리츠의 상장은 없고, **영세한 상장 리츠만이 잔존하여 주식 시장에서의 실적은 더욱 떨어지는 추세**

<최근 상장리츠 수익률 추이>

구분	사모 CR리츠	사모 위탁리츠	상장리츠	전체 평균
2014. 3Q	9.9%	5.6%	3.8%	7.0%
2014. 4Q	9.5%	5.4%	3.6%	6.7%
2015. 1Q	10.0%	8.2%	3.0%	8.7%
2015. 2Q	8.7%	6.9%	2.2%	7.5%

- ② (**소규모 단기 운용**) 1社당 순자산규모는 약 684억원로 **일물일사*** 운용이 많고 **평균 운영기간도 단기간(5~6년)**에 그침

* 일물일사(一物一社) : 리츠 1개가 부동산 물건 1개만을 취득·운용(105/128개社)

- 운용기간 제한이 없는 **회사형 본연의 장점**을 발휘하지 못하고, 리츠의 역량을 보여주는 **사업경험(track record)**도 **활용하지 못함**

- 해외 선진국은 **1社당 규모가 큰 다물일사 구조**로 상장 후 지속적으로 물건을 추가하여 **영속형으로 운영**

* 리츠 1개당 시가총액 : **미국 4.6조원**, 일본 1.9조원, 싱가포르 1.5조원, 홍콩 2.7조원

- ③ (**투자자산 편중**) 투자물건이 **오피스(51%)에 편중된** 현상 지속되고 있으며 최근 **주택분야(5→25%)** 성장이 두드러지나,

* 리츠 투자비율(%) : '15년11월 오피스 50, 주택 25, 리테일 16, 물류 4, 호텔 4

- 호텔, 물류 등 다양한 분야 전문 투자자가 참여하여 리츠를 이끌고 있는 선진국 사례를 본받아 **투자자산 저변확대 촉진 필요**

* 美리츠 총자산(1,000조) 중 오피스(15%), 주택(13%), 상가(21%), 복합(12%), 인프라(8%), 물류(5%) 등

II 리츠 활성화 부진 원인분석

※ 리츠업계 설문조사(15.10월) 결과 반영(자기관리 8개, AMC 22개, 임직원 79명)

1. 상장리츠의 부재

- (내부적 요인) 1) 앵커투자자의 사모 편중, 2) 상장상품 발굴 미흡
- (외부적 요인) 3) 엄격한 상장요건, 4) 세제혜택 등 지원 부족

1] 앵커투자자의 사모 편중

- 일본, 싱가포르, 홍콩 등에서 대기업, 공적 기금 등이 투자한 앵커 리츠가 대표주(Blue Chip Stock)로서 리츠 대중화에 큰 역할 수행

※ 앵커 리츠(Anchor-REITs)란?

- 개발·건설업자, 금융기관, 공적 기금, 연기금 등이 리츠의 최대주주(앵커)가 되어 자금조달과 AM, PM 등 관리·운영을 지원, 리츠 신뢰성을 높여주는 형태
- 싱가포르 국부펀드가 대주주인 종합부동산회사 CapitalLand社가 앵커가 되어 CMT(리테일), Ascott Residence Trust(호텔), CRCT(중국투자) 등 전문 상장리츠 개발

- 우리나라 앵커투자자들은 리츠 공모 시 경영권 문제, 의사결정 비용, 시간비용(약 7개월 소요) 등을 우려하여 사모 선호
- “우량 리츠의 사모 편중(연기금 등 기관투자자) ⇒ 영세한 상장 리츠 잔존 ⇒ 부정적 신호효과, 상장 부진” 악순환 되풀이

2] 상장상품 발굴노력 미흡

- 국내 자산관리회사(AMC)들은 투자자성향에 따라 오피스 단순임차 위주로 운영하고 있으며, 다양한 상장모델 개발 노력이 부족함
- 일례로 호텔 리츠는 주로 책임임차방식으로 운영되며, 모든 위험이 호텔운영사에만 집중되어 운영사 입장에서는 회피하고 싶은 구조
- 해외 부동산 진출도 미흡*하여 국부 창출에도 한계
- * 해외에 투자된 부동산펀드는 전체의 34.1%, 리츠는 지금까지 2건에 불과

3] 과도한 상장요건

- '11년 일부 상장 리츠의 상장폐지 후 상장요건이 대폭 강화*되고, 질적 심사로 리츠 상장을 불허하는 추세
- * 리츠 상장요건은 매출액(개발 300억원/임대 100억원), 이익기준(이익 25억원), 자본금(100억원)을 모두 충족해야하며, 자기관리 리츠는 질적심사도 적용
- 현행 상장기준은 임대 위주의 리츠 특성과 달리 제조업 중심의 매출액 기준을 적용하여 리츠의 건전성 및 우량정도를 미반영
- ☞ 부동산 펀드*에 비하여 지나치게 엄격하여 형평성 문제 발생, 상장 시 자금모집 불확실성이 더욱 커지는 효과 발생
- * 국내 펀드의 경우 자본금(50억원), 주주 수(50명 이상) 기준만 있음

4] 세제혜택 등 지원 부족

- 리츠는 상장 시 많은 비용이 발생하므로, 해외 선진국 사례와 같이 상장 리츠의 편익을 인정하여 세제혜택 부여 필요
- * 싱가포르 등 대부분의 선진국은 상장을 전제로 리츠에 세제혜택 부여
- 우리나라는 상장 리츠와 사모 리츠 및 펀드를 구분하지 않고, 법인세 면제, 취득세 증과배제 등 세제지원을 하고 있어 인센티브 효과 없음
- 해외 선진국*과 달리 상장 리츠에 대한 공적 기금 투입 사례도 없음
- * 일본(일본은행 리츠 투자), 싱가포르(국부펀드-CMT리츠) 등에서 공적기금이 투입된 상장리츠가 대표주로서 리츠 대중화에 큰 역할 수행

< 현장의 목소리 >

- 리츠 상장 부진 원인은, 엄격한 상장요건(32.3%), 재무적 투자자들의 사모 선호(26.9%), 상장에 따른 거래비용 및 자금모집 불확실성(19.4%)
- 상장 활성화를 위한 방법으로는, 공모 리츠에 특별한 조세혜택(38.1%), 상장요건 완화(28.6%), 공적기금투입(21%) 순
- 오피스에 자산 편중되는 이유로, 타분야 전문투자자 및 정보부족(34.7%), 리츠업계 발굴 노력 미흡(16.1%), 수익성 저조(16.1%) 순

2. 공모/사모 구분되지 않은 규제를

- 모든 리츠에 **인가제**(사업계획 검토), 리츠 및 AMC의 **증권투자 제한**, **공시제도** 등 공모·상장을 전제로 한 엄격한 진입·운용 규제 적용
 - 사모 리츠는 경쟁 상품인 부동산 펀드와의 **규제 외부효과** 등을 감안하지 않아 **펀드보다 성장 속도가 느린 편임**

* 리츠: '06년 3.3조 → '15년 17조원, 부동산펀드: '06년 4.2조 → '15년 34조원

- 펀드의 경우 공모와 사모를 나누어 **사모 펀드에 규제 대폭 완화됨**

<리츠와 펀드 규제비교>

구분	부동산투자회사(리츠)	부동산펀드	
		공모	사모
진입	<ul style="list-style-type: none"> • 리츠: "인가"(사업계획 검토) • 자산관리회사 : "인가" (자본금 70억원 이상) 	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드: "등록" • 자산운용사: "인가" (자본금 80억원) 	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드: "등록" • 자산운용사: "등록" (자본금 20억원)
공모·상장 의무	○	X	
주식 소유제한	위탁관리: 40% 자기관리: 30%	2인 이상	
관리·감독	<ul style="list-style-type: none"> • 분기별 + 수시공시(도입) • 감정평가 의무 	<ul style="list-style-type: none"> • 수시공시 • 감정평가 	<ul style="list-style-type: none"> • 수시공시 (X) • 감정평가 (X)
기타	<ul style="list-style-type: none"> • 증권투자 제한(10%이내) • 금전대여 불가 	<ul style="list-style-type: none"> • 증권투자 제한 없음 • 금전대여 가능 	

< 현장의 목소리 >

- 리츠의 활성화 부진 원인(10점만점 답변)으로, 조세 감면 등 인센티브 부족(8.3점), 과도한 규제(8.1점), 부동산 펀드와의 경쟁(6.9점) 순으로 답변
- 리츠가 펀드보다 규제가 강하다고 답변한 비율이 **93.6%**로 압도적이었으며,
- 리츠 규제완화가 필요한 부분은, 자본금 모집방법(36.7%), 설립 및 인가(34%)을 꼽았고, 개선방안은 **1인당 주식소유제한 완화, 사모형 등록제** 순

3. 부정적 인식 및 홍보여건 열악

- (부정적 인식) '11년 경영진 횡령 등에 의한 상장폐지 사례(2건)로 인해 리츠가 건전성에 문제가 있다는 인식이 확산됨
 - 리츠에 대한 투자자들의 인식을 반영하듯 상장 리츠의 주가는 저가로 유지되고 있고, 주식거래도 거의 없음
 - 다만, 리츠 전체 규모를 고려할 때 실제 사고 사례는 많지 않으며,* 그간 건전성 강화를 위한 제도적 보완이 이루어짐(인가, 정기검사)
 - * 15건의 상장 폐지 중 대부분(12건) 해당 물건 운용 후 정상적인 청산 절차
 - 한국 거래소 등 상장 심사기관과 증권사 등에서도 리츠의 건전성에 대한 부정적 인식이 여전히 존재
- (홍보여건) 상장 리츠가 활발하지 않아 관심있는 투자자들이 리츠 등 업계 정보를 얻을 수 있는 경로가 사실상 없는 실정
 - 일반인들이 투자한 리츠가 많지 않아 금융상품으로서의 인지도 역시 낮은 수준에 머물러 있음
 - 미국의 경우, 리츠에 7천만명이 직간접적으로 투자하고 있으며, 호주 역시 퇴직연금시장의 급속한 발전으로 리츠시장이 발전함

< 현장의 목소리 >

- 건전성 확보를 위해 필요한 방안으로, 리츠 정보시스템을 통한 자료 전산화(29.8%), 현행 투자자보호 제도 유지(28.7%), 정보 공시 강화(19.1%) 순으로 응답하였으며,
- 리츠정보시스템에 반드시 포함되어야 하는 자료로는, 투자보고서 등 의무 보고사항(30%), 투자자들에 대한 리츠 홍보자료(22.9%), 영업인가 서류 제출(20%), 리츠 간 수익률 비교(16.4%) 순으로 응답

III 리츠 경쟁력 제고 추진방안

비전

◆ 리츠를 부동산산업을 이끄는 선도산업으로 육성

- 리츠 총자산 : '15년 18.3조원 → '20년 30조원 이상
- 상장 리츠 : '15년 3개(1,000억) → '20년 10개(3조원) 이상

기본 전략

- 1 [상장 활성화] 앵커 리츠 등 상장리츠 발굴 → 인센티브 부여
※ 싱가포르, 홍콩 등에서는 리츠가 상장할 경우에만 세제 등 정부 지원
- 2 [사모 인큐베이팅] 사모 리츠 등 규제 완화 → 공모전환 유도
- 3 [건전성 강화] 정보공개 확대, 상시모니터링 → 투명성 제고

개선방안	실행 전략	제도개선
공모·상장 활성화	(1) 사모리츠 ⇨ 공모 전환 ○ 우량 사모 리츠를 모아 상장 추진 ○ 기업구조조정 리츠를 영속형 전환 (2) 신규 상장형 앵커 리츠 발굴 ○ 연기금, 대기업 등 앵커투자 활성화 ○ 물류센터, 임대주택母子리츠 등 추진	① 상장요건 획기적 개선 ② 주식분산의무 완화, 의사결정과정 간소화 ③ 공모 리츠에 기금 투입 및 세제지원 추진
획기적 규제개혁	○ 사모 인큐베이팅, 네거티브 규제체계 ⇨ 사모 리츠의 진입·운영 자율성 강화, 향후 공모 전환을 유도 ○ 자산관리회사 역량 강화	④ 사모 리츠 등록제 ⑤ 자회사, 환헤지 허용 ⑥ AMC 투자제한 완화
인식 제고 및 건전성 강화	○ 투자자 입장에서 정보접근성 확대 ○ 운용 주체의 도덕적 해이 방지	⑦ 리츠정보시스템 활용 ⑧ 정보공개의무 강화 상시 모니터링 도입

1. 리츠 공모·상장 활성화 추진

- ◇ (i) 기존 우량한 실적을 낸 사모 리츠의 공모 전환, (ii) 부동산을 보유한 우량 앵커가 투자하는 신규 리츠가 상장 가능성이 높음
⇨ 두 가지 유형의 상장 모델을 통해 제도개선 방안 도출

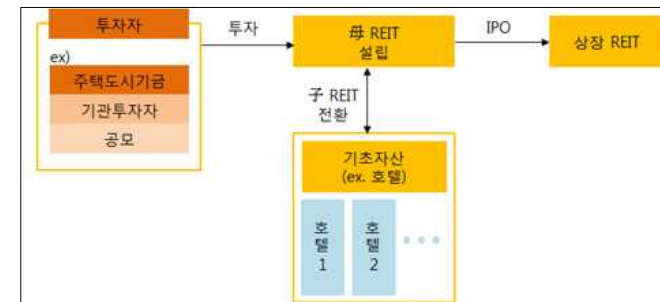
1] 사모 리츠의 공모 전환 모델 ※ '16~'17년 상장상품 5개 목표

<case1: 사모리츠 여러개를 묶어 상장 추진>

- ※ (사례) AMC A사는 위탁받은 리츠 중 곧 청산 시점이 도래하는 호텔 리츠가 3건(자산: 300억, 1000억, 900억, 평균수익률: 5~15%)으로, 1개 상장母子리츠(자산: 2300억원)로 묶어서 영속적 운영을 통해 안정적 수수료 획득을 원함

- (사업구조) 우량 사모 리츠(동일한 AMC)를 모아서母子리츠를 통해 상장 추진 ⇨ (기대효과) 규모의 경제 실현하여 안정성·신뢰성 향상

<기금투입母子리츠 모델>



- (지원사항) (i) 주택도시기금 여유자금 대체투자: 공모 전환에 따른 자금모집 불확실성을 제거하고 상장리츠의 마중물 역할
- 기금이 우선주 등으로 투입되면 보통주 수익률 확보(약 0.5% ↑) 가능 ⇨ 투자매력도 상승

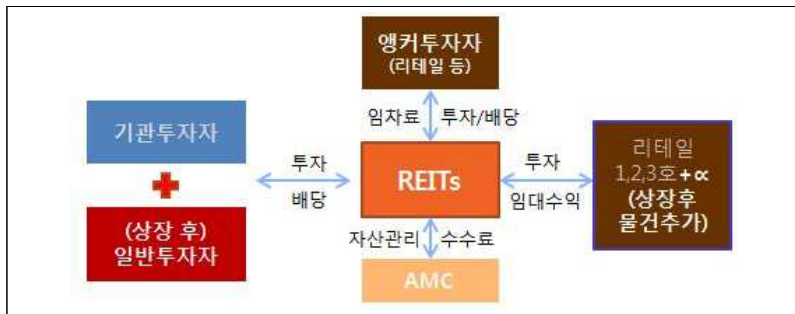
<if 기금 투입(X)>			<if 기금 30% 우선주 투자>		
투자자 구성	일반공모 50%		투자자 구성	일반공모 40%	
	FI 50%			FI 30%	
평균배당수익률	보통주 5%		평균배당수익률	기금 30%	
				보통주 5.5%	
				우선주(기금) 4~5%	

(ii) 의사결정비용 감축: 주총 결의사항이었던 투자물건 변경을 주총에서는 투자 가이드라인만 의결하고, 이사회에서 결정하도록 개선

<case2: 우량한 단일 리츠의 공모 전환>

※ (사례) AMC B사가 위탁받아 운영 중인 기업구조조정 리츠는 10년간 리테일 부동산을 운영하면서 **연평균 8.6%의 배당률**을 기록하고 있으나 곧 청산 시점이 도래하여 이를 영속형 리츠로 전환하길 원함. AMC는 안정적 수수료 획득, 투자자이자 임차인인 리테일사는 안정적 부동산 임차운용 가능

- (사업구조) 앵커 보유 일부 자산을 유동화한 사모리츠를 **상장 리츠로 전환** ⇨ (기대효과) 앵커 보유 자산 추가하여 영속형 운영 가능
- (대상물건) 리테일업체, 지사보유 대기업 등 부동산을 다수 보유한 앵커가 투자하는 **우량 사모리츠**에 모델 적용 가능(주로 CR리츠)



- (지원사항) (i) 인가단계 : CR리츠의 위탁관리 리츠 전환 허용, (ii) 대기업의 리츠 경영권 방어 : 주식 소유제한 완화(40→50%)

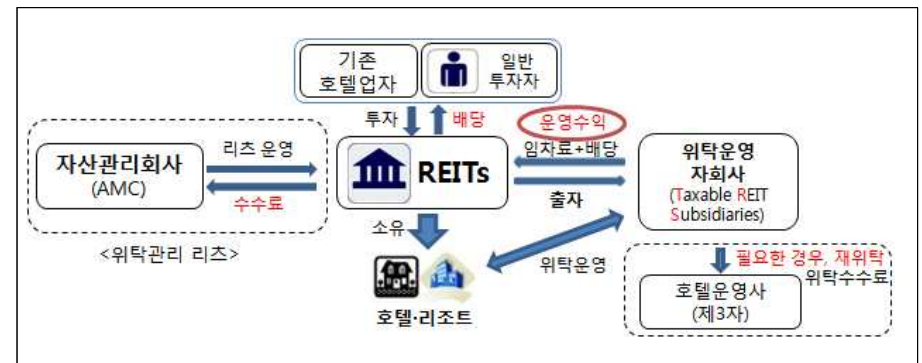
2 신규 상장형 앵커 리츠 모델

<case3: 대기업이 앵커가 되는 신규 상장 리츠>

※ (사례) 호텔 건물을 3개 취득하여 운영 중인 자기관리 리츠 C사에 자금력이 우수한 D대기업이 **대주주로서 투자**하여 자금력이 우수하며, D의 자회사가 호텔 운영사로서 장기 책임임차를 하여 C리츠의 안정적 수익 확보 ⇨ 거래소에 상장(IPO)하여 호텔 건물 추가 획득 및 영속형 운영 추구

- (사업구조) 앵커투자자가 리츠의 **대주주**가 되며, 소유 물건을 리츠로 **유동화**한 후 다시 **임차**받아 **운용**하는 구조(sale&lease back)
 - 위탁운영 자회사 구조와 연계할 경우, 운영수익 획득이 가능하여 **운영사의 위험회피와 리츠 수익 극대화** 가능
- ⇨ (기대효과) 개인투자자가 대주주로 투자하는 리츠에 비하여 안정성 및 발전가능성이 높아 **상장심사 시 통과 가능성 높음**

< 예시: 호텔운영사(앵커)-리츠 위탁운영 사업구조 >



- (지원사항) (i) 위탁운영 자회사를 허용 및 **자산운용 규제 완화**(법 개정)하여 수익성 개선 (ii) 상장심사 시 **앵커 리츠**는 안정성 등을 감안하여 기업지배구조 등을 리츠 특성에 맞게 평가 필요

<case4 : LH공사 등 공공이 앵커가 되어 공모 리츠 추진>

- (대상물건) 공공성·수익성을 갖춰 배당 가능한 안정적 사업을 발굴하여 해당 편익을 나눌 수 있는 **공모형 추진 가능성 적극 검토**

※ 공공기관과 연계하여 검토 중인 리츠(예시)

- **뉴스테이 허브 리츠**(임대주택 母리츠) : LH가 AMC가 되어 기업형 임대주택에 총괄적으로 기금을 투입, 개발기간(3년) 경과 후 상장 가능
- **토지지원 리츠** : 리츠가 토지를 보유하여 뉴스테이에 부지를 제공하고 임대료를 받아 안정적 수익확보
- **토지임대 뉴스테이** : 부지를 토지지원 리츠로부터 저렴하게 임차받아 임대주택 추진, 임대주택의 배당 가능성 확보(LH, SH)
- **단지형 단독주택, 공공분양 리츠** 등 신규개발 : LH공사 등은 귀농귀촌 단지형 단독주택이나 공공분양에도 리츠 활용하여 추진모델 구상 중
- **서울리츠** : 서울시, SH가 앵커가 되어 공공주택 등 추진 예정
- **노후 산단재생, 물류센터** 등에 리츠를 활용하는 방안도 검토

- (필요성) ① 임대주택 공급에 민간투자를 확대, 기관투자자만으로 한계가 있는 정책 리츠 투자자 **지속 확보**, ② 상장 리츠의 **대표 브랜드**로서 리츠 국민인식 제고, ③ 공공기관의 사업 다각화 등

※ 해외사례

- (싱가포르) 국부펀드가 최대주주가 되어 최초 리츠 상장(CMT, '02), 산단개발공사인 JTC가 Ascendas REIT('03) 설립·상장시킴
- (홍콩) **홍콩주택청** 관리 자산(상업시설, 주차장)을 유동화하기 위해 Link-REITs 설립, 상장 시 홍콩 인구 7%(51만명)가 공모 신청

- (지원사항) (i) LH의 **출자허용**(기재부 협의사항), (ii) 공공기관 **모델 구상 과정에 참여**하여 사전 협의를 통해 제도개선 등 맞춤형 지원

③ 공모 활성화를 위한 제도개선 방안

(1) 상장요건의 획기적 개선

- ① 리츠 신규 상장요건 중 제조업에 적용되는 **불합리한 매출액 기준** (개발 300억원, 임대 100억원)은 **점차 완화***하고,

* 완화절차 예시: (1차) 위탁관리 임대형 완화, (2차) 자기관리 및 개발형 조정

- ② 장기적으로 금융당국과 협의하여 해외사례와 같이 **자산규모 및 주주수** 등을 기준으로 개선

※ 해외사례

- (일본) 순자산액이 10억엔 이상 예정, 총 자산액은 50억엔 이상 예정, 구좌수가 4,000구 이상 예정 등
- (싱가포르) 자산규모가 2천만SGD(250억원) 이상, 500명 이상의 주주에게 총 주식의 25%이상 공모, 시가총액 3억SGD이상, 상장 후 즉시 운영수익 발생

⇒ (조치사항) 유가증권 상장규정 개정

(2) 앵커투자자 투자여건 개선

- ① (주식소유제한) 대기업이 앵커인 경우 1인당 주식소유제한(40%)으로 인해 경쟁사 등의 경영권 획득을 우려, 투자를 꺼리는 상황

- 위탁관리 부동산투자회사의 **주식소유제한을 40%→50%로 완화**하여 앵커투자자가 리츠 운영권을 안정수준까지 획득

* 자기관리리츠의 경우에도 부정적 인식 개선 후 주식소유제한 완화 추진

- ② (의사결정과정 간소화) 주총에서 투자 가이드라인 결의를 허용하고, 구체적 투자는 **이사회 결정**하도록 하여 **의사결정비용 감축**

- ③ (모자리츠 여건 개선) 母리츠가 상장된 경우, 子리츠는 **공모의무 및 주식소유제한 적용 배제**하여 모자리츠 구조 가능하도록 허용

⇒ (조치사항) 부동산투자회사법, 시행령, 감독규정 개정

[3] 공모 리츠에 기금 투입 및 세제지원

① (기금투입) 기존 우량 리츠의 공모전환 시 주택도시기금을 우선 투자*하여 기금 수익률 향상 및 우량 리츠의 상장 가능성 제고

* 주택도시기금 여유자금에서 대체투자 가능재원(약 1조원) 중 일부 투자예정
- 기금 투입으로 상장 리츠의 보통주 수익률(약 0.5%↑)이 높아지고, 우량한 상장 리츠는 대표주로서 역할 수행

② (세제혜택) 개인종합자산관리계좌(ISA)에 리츠를 포함시켜 일정 배당소득(200만원)에 대한 면세·분리과세 등 개인투자자에 인센티브

- 중장기적으로는 세제당국과 협의하여, 일반국민이 다수 투자하는 공모 리츠에 법인세 과세이연, 취득세 감면 등 별도 세제혜택을 추진하고,

* 현재 조세특례제한법상 임대주택 추진 시에는 현물출자에 대한 양도세 과세 이연이 가능하므로, 이를 공모형 리츠에 확대 적용 필요함

- 자기관리리츠(특히 공모형)가 90%이상 배당할 경우 도관체로 보아 법인세를 공제하는 등 이중과세 해결 필요

☞ 공모 리츠 비중이 낮아, 도입 시 세수감소 효과는 적고 퇴직세대 안정적 금융자산 보유 등 국민 편익 증대효과는 클 것으로 예상

※ 해외사례

- (미국) 공모(100인 이상)로 운영되는 리츠는 자기관리에도 법인세 혜택이 있으며, '93년 양도소득세 이연(UP-REITs) 도입 후 리츠 폭발적 성장
* (세제 요건) 100인 이상 투자, 90%이상 배당, 75%이상 부동산투자 등
- (싱가포르) 리츠는 상장시 세제혜택을 주어 장기 임대수익 목적으로 운영, 펀드는 사모로 세제혜택 없이 단기 매각차익을 목적으로 운영

☞ (조치사항) 기금: 개별 리츠 대체투자위원회 심사('16.9월~)
세제: 기재부, 행자부 등 세제당국과 협의 예정
* 개인종합자산관리계좌에 리츠 포함 사항은 반영완료

2. 사모 리츠 등 규제완화

[4] 진입 및 자금모집 규제 완화

① (사모 등록제) 사모 위탁 리츠의 인가제를 등록제로 완화하고, 운영 후 상장 전환하도록 공모기간 연장(1.5→2년) 등 규제 완화
* 私募란? 연기금 등 자금을 모아 운용하는 기관이 30%이상 투자할 경우

<공모/사모 규제 개선방안>

구분	공모	사 모
진 입	인가(사업계획 검토)	등록(형식적 요건 확인) 개발 or 자기관리: 인가
운 용	공모의무, 주식 소유제한 증권투자 제한 엄격 적용	자금조달 제한 없음 증권투자 제한 완화

② (재간접투자 활성화) 연기금 등이 펀드를 통해 리츠에 재간접 투자하는 경우 사모 리츠 추진이 어려움(1인당 주식소유 제한 등)

- 공모예외 기관이 70%이상 투입한 펀드가 리츠에 투자할 경우에도 공모 및 주식분산 예외를 적용하여, 사모 리츠 진입 활성화

* 특히, 주택기금의 여유자금 대체투자 시 운용펀드를 통해 자금을 투입할 예정이어서 원활한 투자방안 확보를 위한 제도개선 필요

☞ (조치사항) 부동산투자회사법 개정 * 등록제는 7월부터 시행

[5] 자산운용 규제 완화를 통한 해외투자 활성화

○ (현황) 급증하고 있는 해외여행객(outbound) 수요*에 대응하여 국내 호텔업의 리츠를 통한 해외 진출 확대를 통한 수익 창출 필요

* '14년 해외여행객 1600만명(지출 23조원), 외래객 입국 1420만명(관광수입 20조원)

○ (개선) 리츠의 위탁운영 자회사 및 환헤지 파생상품 투자를 허용 (negative규제)하고, 호텔리츠에 대한 관광기금 투입 등 해외진출 지원

* 리츠의 자산 투자운용 규제체계를 파지티브 규제에서 네거티브 규제로 개선

☞ (조치사항) 부동산투자회사법 개정 * 위탁운영 자회사는 7월부터 시행

(6) 자산관리회사(AMC) 역량 강화

- (현황) AMC의 증권투자규제(수탁받은 리츠 투자비율 10% 이내 제한)로 인해 수수료 영업만을 하여 영세함을 벗어나지 못하는 상황
 - * '14년 기준 AMC 전업사(12개) 중 50%(6개)가 영업이익 적자상황이며, 겸업사의 경우에도 리츠분야 수익성이 좋지 않은 상황
- (개선) AMC의 증권투자제한을 완화(10→30%)하여 리츠 투자를 가능하도록 하고, 본인(리츠)-대리인(AMC) 문제 해결

⇒ (조치사항) 부동산투자회사 감독규정 개정

3. 리츠 인식 제고 및 건전성 강화

(7) 리츠정보시스템을 활용한 대민 홍보

- (현황) 투자자들이 리츠에 대한 정보를 얻고자 할 때에는 개별 업체 홈페이지 이외에 적절한 투자정보 획득 방법이 없음
- (개선) 리츠정보시스템을 일반 국민들이 필요로 하는 리츠 관련 각종 통계자료 및 수익률, 학술자료 등을 탑재하여 정보접근성 제고

⇒ (조치사항) 리츠정보시스템 본격 운영('16.1월) 및 운영규정 마련

(8) 정보공개의무 강화 및 상시 모니터링 제도 도입

- ① (수시공시 도입) 부실자산 발생 등 투자자 보호에 필요한 사항을 수시로 공시하도록 하여 위험도 인식 장치 마련하고,
- ② (상시 모니터링) 리츠 사업계획 검토 전문성이 있는 한국감정원이 리츠업계 정보들을 상시 모니터링하여 사고발생 미연에 방지

⇒ (조치사항) 부동산투자회사 감독규정 개정 * 수시공시는 7월부터 시행

V 세부 추진계획

□ 향후 계획

- 관련 법령 개정안 마련 등 후속조치 시행 : '16. 3월부터

□ 추진 일정

제도개선 과제	일정(까지)	조치사항
1. 리츠 공모·상장 활성화		
· 공모 리츠에 기금 투입 및	'16.9월~	대체투자위원회 심사
· 공모 리츠 등 세제지원	~'17년 (ISA: 2월 시행)	ISA : 조특법 시행령 기타 : 기재부 협의예정
· 앵커투자자 투자여건 개선	'16.12월	부투법 및 시행령 개정
· 상장요건의 획기적 개선	'16.9월	유가증권 상장규정 개정
2. 획기적 규제개혁		
· 사모리츠 등록제, 위탁운영 자회사 허용	'16.7월 시행	부동산투자회사법 개정
· 펀드를 통한 재간접투자 여건 개선	'16.7월	부투법 시행령 개정
· 환헤지 허용 등 해외투자 지원	'16.12월	부동산투자회사법 개정
· 자산관리회사 투자제한 완화	'16.6월	감독규정 개정
3. 리츠 인식 제고 및 건전성 강화		
· 수시공시 등 정보공개 의무 강화	'16.7월 시행	부동산투자회사법 개정
· 리츠 정보시스템을 활용한 대민 홍보	'16.3월	운영규정 제정
· 상시모니터링 제도 도입	'16.6월	감독규정 개정

참고 1

부동산투자회사 및 부동산펀드 현황('15년말 기준)

□ 리츠 현황

- (일반현황) 총 128개 리츠 운용 중, 자산규모 18.3조원(평균 1,427억원)

구분	리츠(개)	자산규모(조원)	자산비율(%)
CR리츠	32	5.6	30.7
위탁관리리츠	88	12.3	67.2
자기관리리츠	8	0.4	2.1
계	128	18.3	100.0
상장리츠	3	0.3	1.6

【연도별 리츠 설립 현황】

구분	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15.12
리츠 수	14	18	20	36	50	69	71	80	98	128
신규	4	6	5	19	17	32	18	20	30	41
해산	2	2	3	3	3	2	13	9	9	9
취소						11	3	2	3	2
자산규모	3.3	5.0	4.9	7.0	7.6	8.2	9.5	11.8	15.0	18.3

- (투자자산 현황) 오피스에 대한 투자가 전체의 48.9%를 차지

자산구분	오피스	리테일	주택	물류	호텔	기타	계
리츠(개)	42	22	40	11	9	4	128
자산규모(조원)	8.9	2.9	4.8	0.7	0.6	0.3	18.3
투자비율(%)	48.9	16.0	26.1	3.6	3.4	1.9	100.0

□ 부동산펀드 현황

- 총 716개 부동산펀드 운용 중, 자산규모 35.9조원(순자산), 공모 2.4%, 투자신탁 34.4조원(96%), 주식회사 0.5조원(1.5%), 유한회사 0.8조원(2.4%)

☞ 1개당 평균 순자산 : 리츠 716억원, 펀드 501억원

【순자산 증가 현황】

(단위: 조원)

구분	10년말	11년말	12년말	13년말	14년말	15.12월말
순자산						
부동산펀드	14.1	16.4	19.9	24.2	29.7	35.9
리츠	3.7	4.2	5.4	5.9	7.0	9.1

참고 2

해외 선진국 리츠 성장요인

- ◆ 리츠 선진국은 상장 리츠에 차별화된 세제혜택을 부여하고 있으며, 상장 활성화에 리츠 대표주(blue chip stock)가 큰 역할 수행

<해외 리츠 종합비교>

구분	미국	호주	일본	싱가포르	홍콩
도입	1960년	1971년	2000년	2002년	2003년
상장규모 (15.5월)	216개, 1,000조원 (1개당 4.6조)	43개, 110조원 (1개당 2.6조)	52개, 100조원 (1개당 1.9조)	39개, 60조원 (1개당 1.5조)	12개, 33조원 (1개당 2.8조)
세제혜택 요건	주주 100명 (법인세 면제)	100%배당시 (원천세, 배당소득세)	주주 50명 (법인세)	상장(주주 500명) (인지세, 소득세)	상장 (수익세 면제)
유형	제한없음 (대부분 회사형, 자기관리)	신탁형 위탁관리 (결합증권형 가능)	회사형 위탁관리	신탁형 위탁관리	신탁형 위탁관리
성장요인	93년 부동산 위축 시 대안으로 발달	90년대 퇴직연금 시장 급속한 발전	정부 CRE(기업보유 부동산매각) 정책	국부펀드 투자 CMI 리츠 최초 상장	홍콩주택청 자산 유통화(Link리츠)

- (미국, 호주형) 60~70년대 도입되어 부동산·자본시장 환경에 따라 발달, 세제혜택 외 규제 최소화 → 장기간에 걸쳐 자본시장 발달

- (미국) 60년대 도입되어 위탁관리·대출형에서 안정적 수익 창출이 가능한 자기관리·지분형·회사형으로 발달하였으며,

- '90년대 부동산시장 위축 시에 부동산 분야 자금조달 대안으로 UP-REITs(양도세 이연) 도입 후 리츠 급속히 성장함

- '91년 Kimco(REITs)의 성공적인 IPO부터 대형 자기관리 리츠가 부동산 자금모집 대안으로 발전 ☞ 대표주(Blue Chip Stock) 역할

* 상장 리츠: ('71년)34개 15억\$ → ('00년)189개 1,387억\$ → ('15년)216개 9,074억\$

※ **美 부동산 펀드는 리츠의 30% 규모**(‘00~11년 6,500억 달러)로 개발 사업 투자비율(개발형 60%이상)이 높고, **사모로 운영(세제혜택 無)**

- (호주) ‘71년 부동산과 자본시장 결합요구에 따라 LPT(listed property trust)가 호주 증시에 상장, 현재 43개 리츠(1천억\$) 상장
- ‘90년대초 부동산시장 위축 → 비상장 부동산신탁의 투자자 대량 환매 요구 → **비상장 부동산신탁 강제 상장** ⇨ 리츠(당시 LPT) 급성장

□ (일본, 싱가포르, 홍콩형) 2000년대 초반 도입, 상장 시 세제혜택, 앵커(개발업자/정부/연기금/대기업)투자 → 정부지원 등을 통해 발달

- (일본) ‘00년 도입되어 상장리츠 시가총액이 900억\$에 달하며, 저금리 시대에 높은 배당률로 급성장하였고, 대기업이 앵커가 된 리츠 발달
- 주주 50명 이상 투자할 시 세제혜택을 주어 대부분 리츠(93%)가 상장되며, ‘07년 CRE(기업보유 부동산매각)전략은 리츠 성장 촉진

※ **日 부동산 펀드는 사모로 단기 운영되며, 리츠의 약1/10규모로, 주로 개발업자의 출구전략으로 사용되며 리츠로 전환되기도 함**

- (싱가포르) 상장된 경우에만 세제혜택을 주어 모든 리츠가 상장되며 시가총액은 540억\$로 작은 부동산규모에 비해 고도로 발달됨
- 국부펀드 또는 대형 개발업자(capitaland 등)가 앵커인 대형 리츠가 발달하여 리츠 성장 견인, 해외투자(34%)로 국부 창출효과 큼

- (홍콩) 상장 리츠에 수익세 등을 면제하고 있어 모든 리츠가 상장되었으며, 중국 본토에 대한 자금투입 및 수익 창출 역할 수행
- 홍콩주택청 자산(주차장, 상업시설) 유동화에 리츠를 활용하여(‘05년 Link REITs) 리츠 인지도 획기적 제고 및 상장 활성화함

⇨ (시사점) **일본/싱가포르/홍콩형** → 상장 리츠에 대한 차별화된 정부지원 및 앵커리츠 활성화를 통한 리츠 신뢰도 제고 필요