

부동산 펀드의 성공 요인은 시장 운영의 투명성

- 호주의 LPT 시장 동향과 국내 리츠 활성화에 주는 시사점 -

그 동안 지극히 저조했던 부동산투자회사(REITs)의 설립이 활기를 띠고 있다. 최근 발표된 건설교통부 자료에 의하면, 한국토지신탁을 비롯한 4개사가 이미 자본금 70 억원 이상의 자산관리회사로 인가 또는 예비 인가를 받은 상태이다. 또한, 한국감정원 등 6개사가 자본금 10 억원 이상의 투자자문회사로 등록했거나 또는 등록을 신청한 것으로 나타났다. 그리고, 기업 구조조정 리츠(CR-REITs)의 설립을 추진 중인 회사가 산업은행 등 8개사에 이르고, 일반 리츠(K-REITs)의 설립을 추진하는 회사 또한 서울하우징리츠 등 3개사에 달한다. 부동산 금융의 선진 기법으로 평가되는 리츠의 설립에 가속도가 붙으면서, 리츠가 국내 부동산 투자의 새로운 패러다임으로 대두되고 있다. 그리고, 이와 같은 영향으로 부동산업계는 부산하게 움직이고, 부동산 시장에는 이미 지각 변동이 예고되고 있다. 특히, 수익성이 높은 부동산 가격은 이미 오를 만큼 올랐다는 것이 업계의 지적이고, 부동산 관련 전문 인력이 리츠 회사로 대폭 이동한 것 또한 부동산업계의 지각 변동을 방증한다.

미국 경우, 리츠가 40 여년 역사를 배경으로 부동산 간접 투자의 수단으로 정착하였다면, 호주는 미국의 리츠와 매우 흡사한 상장 부동산 신탁 증권, 즉 LPT(Listed Property Trust) 제도가 있다. 최근 호주의 부동산투자연구소(PIR)는 ‘부동산 펀드 관리의 미래’라는 주제로 제6차 호주 부동산 신탁 포럼

을 개최했다. 포럼에서 제시된 호주 LPT 시장에 대한 주제 발표를 바탕으로, LPT 시장의 동향을 살펴보고 우리나라 리츠 시장에 대한 시사점을 살펴보고자 한다.

미국에 리츠가 있다면, 호주에는 LPT가 있다

전통적으로 호주는 펀드형 부동산 투자가 발달된 나라로, 작년 6월 말 현재 5개 유형의 부동산 펀드에 426 개의 펀드가 1,740 개의 부동산에 운용되고 있다. 부동산 펀드가 보유한 총자산 규모는 952 억 호주 달러(약 620 조 원)에 이르고, 부동산 펀드의 투자자는 일반 투자자를 포함해 80 만 명을 상회하고 있다. 이 중에서 LPT는 펀드 수가 53 개에 불과하지만, 전체 부동산의 52.6%인 916 개의 부동산을 보유하고 있다. 또한, LPT의 총자산 규모는 전체 부동산 펀드의 48.5%인 471 억 호주 달러

(약 306 조 원)에 이르고, LPT 투자자는 무려 50 만 명에 육박하고 있다. 부동산 펀드의 운용 규모나 효율성, 유동성 측면에서 LPT는 호주에서 가장 발전된 형태의 펀드이며, 기관 투자자뿐만 아니라 일반 투자자가 선호하는 투자 수단으로 각광받고 있다. 금년 5월말 현재, 호주증권거래소에 상장된 300 대 회사 중에 총 34 개의 LPT가 포함되어 있으며, 연평균 11.6%의 높은 수익률을 기록하고 있다. 특히, 오피스 빌딩과 같은 상업용 부동산과 창고 또는 물류 시설 등 공업용 부동산의 연평균 수익률은 각각 15.0%와 15.9%에 이르고 있다.

일반 주식 투자와 동일한 취급

호주 LPT 시장 구조는 크게 감독 기관, 운영 기관, 그리고 개미 군단으로 불리는 일반 투자자의 세 가지 범주로 구성되

호주 부동산 펀드의 투자 현황(2000년 6월 말 현재)

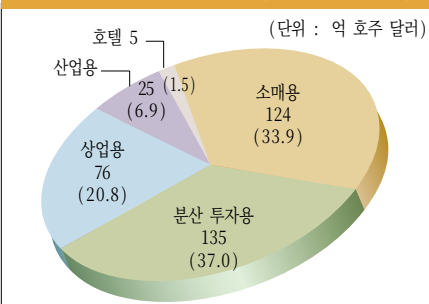
(단위 : 개, 백만 호주 달러, 명)

구분	펀드 수	부동산 수	총자산	투자자 수
상장 부동산 펀드 (Listed Property Funds)	53 (12.4)	916 (52.6)	47,123.7 (49.5)	484,474 (60.1)
비상장 소매 펀드 (Unlisted Retail Funds)	52 (12.2)	73 (4.2)	4,384.2 (4.6)	91,715 (11.4)
부동산 신디케이트 (Property Syndicates)	209 (49.1)	316 (18.2)	3,878.9 (4.1)	49,678 (6.2)
모기지 펀드 (Mortgage Funds)	33 (7.7)	-	6,790.1 (7.1)	162,791 (20.2)
도매 부동산 펀드 (Wholesale Property Funds)	79 (18.5)	435 (25.0)	33,032.2 (34.7)	16,874 (2.1)
합계	426 (100.0)	1,740 (100.0)	95,209.1 (100.0)	805,532 (100.0)

주 : () 안은 합계에 대한 비중임.

자료 : PIR, Value the Strength of Independence, <http://www.pir.com.au>.

호주 LPT 시장의 부문별 자산 규모(2001. 5월 말 현재)

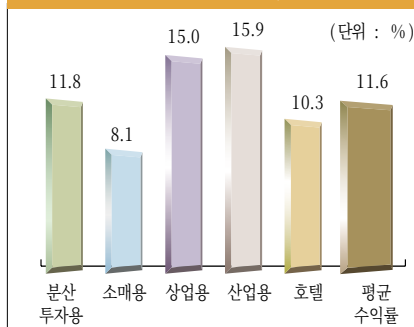


주 : 1) 호주증권거래소에 상장된 300 대에 포함된 34 개의 LPT 기준임.
2) () 안은 합계에 대한 비중임.
자료 : ASX, ASX 300 Index, <http://www.asx.com.au>.

어 있다. 특별법의 제정을 통해 리츠 제도를 도입한 우리와는 달리, 호주 부동산 펀드의 투자는 일반적인 주식 투자와 동일한 것으로 취급된다. 따라서 LPT에 특화된 법률이 별도로 규정되어 있지 않고, 투자와 관련된 모든 행위는 일반 법률인 「관리투자법 (Managed Investment Act)」에 명시되어 있다.

LPT 펀드의 감독 기관은 호주증권투자감독원 (ASIC) 과 호주증권거래소 (ASX) 로서, 각각 LPT 펀드의 설립 및 운영 과정에서 요구되는 일정 기준 이상의 투명성 유지를 관리, 감독하고 있다. 한편, LPT의 운영 기관은 LPT 보유의 부동산을 관리하는 LPT 관리자, LPT의 기관 투자자인 부동산 펀드 관리자, 그리고 부동산 거래의 중개와 더불어

호주 LPT 시장 부문별 연평균 수익률(2001. 5월 말 현재)



주 : 1) 호주증권거래소에 상장된 300 대에 포함된 34 개의 LPT 기준임.
자료 : ASX, ASX 300 Index, <http://www.asx.com.au>.

부동산산업 및 시장의 분석을 담당하는 브로커가 있다. 특히, 3대 운영 기관은 상호 배타적인 독립성을 바탕으로 시장 조사와 전망, 그리고 정보 공시 등을 통하여 LPT의 투명성 유지에 있어서 상호 보완적인 기능과 더불어 상호 견제의 역할을 담당하고 있다.

투명성 확보가 성공 요인

미국의 리츠와 마찬가지로, 호주의 LPT 또한 부동산과 금융을 융합한 상품이며, 리스크와 수익률 측면의 금융 상품적 특성은 주식과 채권의 중간적인 성격을 가지고 있다. 그럼에도 불구하고, 리츠나 LPT와 같은 부동산 간접투자 상품은 투자 대상인 부동산을 매개로 수익을 창출한다. 그러나, 부동산은 그 속성상 거래 관

행이 투명하기 어렵고, 가격을 비롯한 거래 정보 또한 일반 투자자가 접근하기에는 결코 쉽지가 않다. 그리고, 이와 같은 투명성 부족의 문제점은 부동산 시장에 대한 투자자의 무지(無知)를 낳고, 이는 결과적으로 부동산 투자를 외면하게 만드는 것이다. 호주 LPT 시장의 성공적인 성장 요인에 대하여, 이번 포럼에 참석한 대부분의 부동산 관련 전문가의 공통된 의견은 부동산 거래 및 가격에 대한 지속적인 정보 공시를 통하여 시장 운영의 투명성을 유지하는 것이었다. 이는 투자자의 신뢰를 형성하는 데 근간을 이루며, 이러한 신뢰를 바탕으로 부동산 간접 투자 시장에 자금이 투자될 수 있다는 것이다.

특히, 자금 모집의 전제 조건으로서 투자 대상 부동산에 대한 정보는 물론 해당 부동산의 운영을 통해 수익을 창출하는 전문 인력에 대한 정보는 필수적으로 요구된다. 그리고, 투자 대상 부동산의 예상 수익 구조가 투명하게 제시되어야 하며, 예상 수익률의 산출 방식 또한 투자자가 이해할 수 있도록 공개되어야 한다. 결국 우리나라에서도 리츠 제도가 바르게 정착되고, 지속적으로 성장하기 위해서는 투자 대상 부동산의 가치 산정과 현금 흐름 추정이 객관적인 기준에 부합해야 하며, 이는 투자자의 신뢰도를 확보하는 데 있어서 선결과제라 하겠다. 그러나, 리츠라는 새로운 부동산 간접 투자 시대를 전개하는 우리에게 포럼의 한 발표자가 주제 발표의 시작과 더불어 던진 하나의 화두는 또 다른 의미로 다가온다. “유행만을 좇다가는 당신의 재산에 심각한 타격이 닥칠 수도 있다.” 그리고, 이는 우리에게 또 다른 질문을 남긴다. “과연 리츠는 기회인가, 위험인가?”



왕세중

한국건설산업연구원 연구위원
sjwang@cerik.re.kr

호주 LPT 시장의 3대 운영 기관 현황 (2001년 6월 말 기준)

(단위 : 십억 호주 달러)

LPT 관리자		부동산 펀드 관리자		브로커
회사명	자산	회사명	자산	
Westfield	18.3	AMP Henderson	2.4	UBS Warburg
Lend Lease	6.6	Lend Lease (MLC)	1.8	Merrill Lynch
AMP Henderson	4.5	Colonial First State	1.6	JB Were & Son
Deutsche	3.8	Deutsche	1.5	Deutsche
Stockland Group	3.5	Westpac	1.1	Macquarie Bank
Colonial First State	2.5	Rothschild	0.9	ABN Armo
Mirvac Group	2.4	Macquarie Bank	0.9	JP Morgan
ING	2.3	Fiduciary Trust	0.7	BBY
Gandel Management	1.9	Barclays Global Investors	0.6	
Macquarie Bank	1.8	Zurich Scudder	0.4	

자료 : J. Garimort, Australian Listed Property Trusts : An Overview, 2001. 10.