

'24. 11. 14  
경제관계장관회의 안건

'24.11.14. 09시 엠바고  
대외유의

# - PF 안정성을 높이고 주택공급은 활성화 - 부동산 PF 제도 개선방안

2024. 11. 14



관계부처 합동



## 순 서

I. 부동산 PF 현황 및 문제점 .....	1
II. 전문가와 현장의 목소리 .....	2
III. 주요 내용 .....	3
IV. 기대 효과 .....	14
V. 안건 별 향후 추진계획 .....	15
※ 해외 주요국의 부동산 PF사업 추진 방식 .....	18



## I. 부동산 PF 현황 및 문제점

- 부동산 PF(Project Financing)는 부동산개발 프로젝트에서 발생하는 미래 현금흐름(수익성)을 기반으로 자금을 조달하는 금융기법으로,
  - 약 230조원('23.12월 기준) 규모로서, 이 중 약 70%가 주거시설이며, 주택 공급과 건설투자의 주요 수단으로 활용
    - \* PF의 사업별 현황 : (주거<sup>아파트</sup>, 비아파트) 44%, 23% (업무) 13% (산업) 11% (상업) 4%
- 선진국은 디벨로퍼가 금융사·연기금 등 지분투자자를 유치하여 30~40% 자기자본으로 토지매입 후 건설단계에서 PF대출 받고,
  - 단순 분양수익 뿐만 아니라 임대수익도 갖춰 수익구조가 안정적
    - \* 일본 미쓰이 부동산('23, 총자산 79조원) 수익구조 : 분양(36%), 임대(31%), 매니지먼트(20%) 등
  - 우리는 단기수익 추구 경향과 디벨로퍼 영세성\*으로 인해 5% 이내 자기자본으로 토지 매입부터 고금리 대출(브릿지대출)을 받아 진행
    - \* 「부동산개발업법」에 따른 디벨로퍼는 2.4천개社이며, 연 매출 100억원 이하가 95%
- 대출기관은 低자본 리스크를 보완하기 위해 사업성을 평가하기 보다는 건설사·신탁사 보증\*(사실상 100%)에 의존하는 경향
  - \* 예) 브릿지 대출 시-시공사의 연대보증 / 본PF 단계-시공사·신탁사의 책임준공 등
  - 이러한 低자본·高보증 구조는 부동산 경기 위축, 사업여건 악화\* 등 환경변화에 취약하고 시행사→건설사→금융사로 리스크 확산 가능
    - \* 러-우 전쟁 등 대외여건으로 공기 지연, 그간 금리인상 등으로 금융비용 증가
- 또한, PF 정보가 체계적으로 관리되지 않아, 정부는 PF 위기를 선제적으로 관리하는데 취약하고 위기 발생시 신속한 대응에 한계
  - PF 관련 정보 부재는 시행사가 사업착수 여부를 판단하거나 투자자·대출기관이 투자·대출 판단하는데 제약요인으로도 작용

☞ **부동산PF 선진화**를 위해 **연구용역**(KDI, '23.11~'24.6월), 전문가·업계와의 **의견수렴**(50여 회 간담회)을 기반으로 **제도 전반에 대한 개선방안 마련**

## Ⅱ. 전문가와 현장의 목소리

### ☐ 한국개발연구원

- ‘자기자본은 늘리고 보증은 줄이는 방향으로 PF구조 개선’ 필요
- ‘자기자본 비율을 높이기 위해 토지 출자 시 양도세를 이연(수익 실현시 과세)하는 제도를 도입하고, 제3자 보증은 폐지해야’

### ☐ 국토연구원

- ‘사업실적, 경영상태, 전문인력 등을 기반으로 디벨로퍼를 평가하고 우수 디벨로퍼에게 공공택지 우선공급 등 인센티브 제공 필요’

### ☐ 한국금융연구원

- ‘PF대출시 진행되는 사업성 평가의 질적 개선을 위해 평가 전문 기관의 지정 및 평가체계 제도화 등 전략적 접근 필요’

### ☐ 부동산개발협회

- ‘연기금 투자 등 인센티브를 통해 자발적인 자기자본비율 상향을 유도할 필요, 투명한 PF 시장 조성을 위해 통합된 정보관리 필요’

### ☐ 건설·주택협회

- ‘PF 위험을 사실상 시공사의 신용보강으로 담보’, ‘사업성 기반으로 PF사업이 진행되기 위해서는 현행 책임준공확약\* 개선 필요’

\* 천재지변 등 불가항력적인 경우를 제외하고 시공사가 준공기한 내 공사 완료 약정

### ☐ ○○시행사 대표

- ‘낮은 자본으로 고수익을 노리는 시행사도 변해야 하나, 부동산 경기 활황기에 PF대출을 유도하는 금융권 영업행위도 개선돼야’

### ☐ △△PF 대출 담당자

- ‘사업성 만큼 디벨로퍼 역량이 중요하나, 대부분 업체가 영세하고 우수 디벨로퍼에 대한 객관적 기준이 부재하여 판단하기 곤란’

### Ⅲ. 주요 내용

중장기적으로 **선진국 수준의 자기자본비율(20%)을**  
유도하는 등 **부동산 PF 산업 구조 선진화**

 **시장 변동 리스크 최소화, 투자 활성화 도모**

안정적인 수준의  
자기자본 확충  
기반 마련

- 현물출자를 통한 안정적 사업구조 마련
- 인센티브 등을 통한 자본 확충 지원
- 리스크 관리 강화를 통한 자본 확충 유도
- 금융 건전성 규제체계 합리화

부동산 PF 시장의  
공정 질서 확립

- PF 대출시 사업성 평가 강화
- 책임준공, 수수료 등 불합리한 관행 개선
- PF 통합정보시스템 구축
- 부동산신탁사의 토지신탁 내실화

역량있는  
한국형 디벨로퍼  
육성

- 리츠를 통한 개발·운영 전문 디벨로퍼 육성
- 기관투자자의 부동산 개발신탁 참여 활성화
- 우수 디벨로퍼 인증체계 마련

## 1

## 안정적인 수준의 자기자본 확충 기반 마련

## 1

## 현물출자를 통한 안정적 사업구조 마련

- (현황) PF사업 토지비 비중은 통상 20~40%\*이며 고금리 대출로 토지를 매입함에 따라 금리 인상 등 대외변수에 취약

\* 다만, 일부 지방의 경우 10% 수준, 서울 도심의 경우 40% 이상 사례 有

- 대안으로, 기업·개인이 보유한 유휴토지를 PF사업에 출자하고자 하나, 현물출자 시 법인세·양도세가 부과\*되어 출자곤란

\* 지가 상승이 높은 수도권에선 양도차익이 크므로, 막대한 법인세·양도세 예상

- (개선방안) PF 자기자본비율 상향을 위해 고금리 대출을 통한 토지 매입보다 토지주가 토지·건물을 현물출자(주주로 참여)하도록 유도

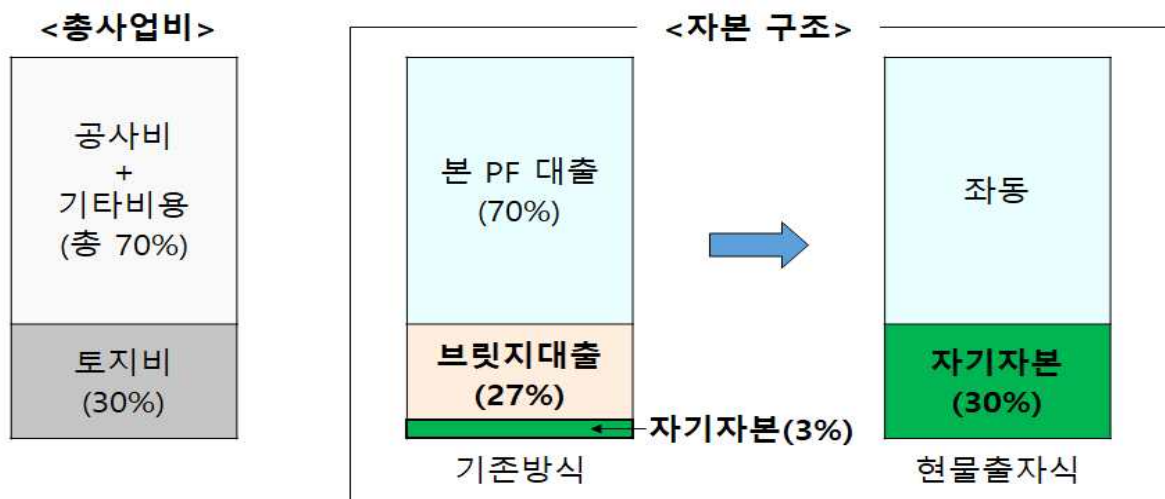
< 수도권 주요 지역 나대지 현황 >

- 수도권 주요 지자체\* 내 100평 이상 주거·상업지역 중 나대지는 7천만㎡(개발 진행 중인 부지도 일부 포함) 수준으로 파악, 재건축 대상인 노후 건축물까지 포함시 대상 확대

\* 서울, 경기(31개 지자체 중 성남 등 서울 연접지역 수원 등 인구 50만 이상 등 18개 지자체), 인천(강화·옹진군 제외)

- (제도개선) 이를 위해 PF사업(리츠)에 현물출자 시, 출자자의 이익 실현 시점을 고려하여 양도차익 과세·납부이연 적용(「조특법」 개정)

< 기존 브릿지대출 vs 현물 출자 시 자본구조 변화(예시) >



※ (선진사례) 미국은 토지주의 현물 출자시 과세를 이연시켜 주는 리츠 방식을 도입(업리츠, '92년)하여 5년간 리츠 시가총액 11배 증가 등 질적·양적 성장 유도



- (선도사업 추진) 현물출자 방식 개발 활성화를 위해 선도사업 후보지 공모
  - 최종 후보지에 대해서는 개발규제가 대폭 완화된 공간혁신구역\*을 접목한 랜드마크 조성을 목표로 사업계획 컨설팅 진행

\* 건축물용도·용적률 등 도시규제 제약이 없는 화이트존(입지규제 최소구역) 등

- ☞ ①투자자(현물출자 등), ②안정적인 개발수단(프로젝트 리츠), ③우수한 디벨로퍼, ④도시규제 혁신 등을 접목한 선진국형 개발 모델 제시 목표

- (행정지원) 토지주의 의사결정 지원\*을 위해 부동산원 등 공공에서 리츠 설립 지원, 사업성 분석 등 컨설팅 진행

\* 민간의 투명한 사업운동을 유도하기 위해 「부동산개발사업관리법」에서 사업성 평가를 의무화하며, 평가 결과를 대출기관 뿐 아니라 쏜투자자에게 제공토록 규정

- 또한, 정책사업 추진(신유형 장기임대주택 등)에 토지주가 현물 출자 시 LH 매입확약을 통해 사업성 보완, 공공기관이 디벨로퍼·AMC로 참여

- (효과) 자기자본비율이 20~40% 수준으로 상향되고 브릿지 대출을 받지 않아도 되므로 사업비 절감(→분양가 인하) 및 사업 안정성 제고

- 유희토지를 통해 (임대)주택, 新산업 투자 촉진 및 국민 투자 기회 확대

#### < 개선방안 도입 시 과세 절차 및 부동산 소유자의 개발 참여 유형 >

- 現) 토지 현물출자(토지주→시행사) 시 현재는 즉시 양도차익 과세
- 改) 현물출자 이후 사업 시행 및 준공·임대운영 → 양도차익에 대한 과세·납부를 일정 기간 유예하고 분할납부를 허용(단 공모예정 리츠가 공모 없이 주식 처분 시 가산세 부과)

※ 토지 소유자는 디벨로퍼에게 (일부)토지 매각 + (일부)현물 출자 조합도 가능



## 2

## 인센티브 등을 통한 자본 확충 지원

① 운영사업의 도시규제 특례 등

- (**현황 및 문제점**) 분양·준공 후 청산 구조는 운영까지 이어지는 사업방식 보다 자본 확충유인이 낮고, 공실 등의 문제 발생 가능

- 일부 지자체에서는 개발 이후에도 민간의 관리·운영\*을 통한 도시활성화를 목표로 하고 있으나, 참여를 유도할 제도적 인센티브 미비

\* 예) 롯본기힐즈(일본 도쿄)는 사업시행자 모리빌딩社에서 해당지구를 통합 운영하며, 각종 이벤트, 전시 등 지역 활성화를 위한 활동 진행('03~)

- (**개선방안**) 높은 자기자본비율을 통해 시행자가 관리·운영하는 개발 사업은 용적률, 공공기여 완화 등 도시규제 특례 부여

※ (조치 계획) 「부동산개발사업관리법」에 근거 규정 반영('25. 上, 법안 발의)

② PF 보증수수료 할인

- (**현황 및 문제점**) 보증심사 시 '일정 수준 자기자금(토지비의 10% 또는 총사업비의 2% 이상)'을 요건으로 하나, 비율이 높아도 인센티브 無

- (**개선방안**) 자기자본비율이 높아 보증 리스크가 적은 사업장에 대해 PF 보증료 할인(HUG, HF 내규 개정)

③ 은행·보험사의 장기임대주택사업 참여

- (**현황 및 문제점**) 장기임대주택 사업 활성화를 위해 금융회사의 참여가 필요하나, 국내 금융회사는 부동산 임대 업무수행이 곤란

- 금융회사는 업무용 목적\* 외의 부동산 소유가 허용되지 않고, 부수업무 또는 자회사 방식의 비금융업무 수행도 제한

\* 은행의 경우 영업소·사무소, 연수시설, 복리후생시설에 한정(「은행법 시행령」 §21의2)

- 단, 보험사의 경우 장기임대주택 직접 보유를 통한 투자 가능하도록 법령해석 명확화('24.8.28일 경제관계장관회의)

- (**개선방안**) 자회사 소유\*, 간접투자(펀드 등) 등 다양한 방식을 통해 은행·보험사가 장기임대주택 사업을 영위하는 방안 마련

\* 법인인 장기임대주택사업자의 지분 15% 이상 소유를 허용

※ (조치 계획) 「은행·보험법령」 개정

## 3

## 리스크 관리 강화를 통한 자본 확충 유도

- **(현황 및 문제점)** 국내 PF 사업의 자기자본 비율은 약 5% 내외\*로, 30%를 상회하는 美·日 등 타국 대비 과도하게 낮은 수준

\* 저축은행업권에만 PF 대출시 사업비 대비 자기자본비율 요건(20%) 존재

- **(개선방안)** PF 대출시 일정수준(예시 : 20%)의 PF사업 자기자본비율을 기준으로 하여 위험가중치와 충당금을 차등화\*(예 : 은행·보험·증권)

\* PF사업의 자기자본비율이 낮을수록 금융회사가 PF 대출에 대해 적립해야하는 자본금·충당금 비율을 높게 적용함으로써 시행사의 자기자본비율 확충 유인을 제공

- 리스크 관리체계가 부족한 업권(예 : 상호금융·여전·새마을금고\*)은 저축은행업권과 같이 사업비 대비 자기자본비율 요건 도입 검토

\* 상호금융·여전·새마을금고는 타 업권과 달리 위험가중치의 개념 없음

※ **(조치 계획)** 금융권 TF 운영(~'25.上) → 업권별 감독규정세칙·PF리스크 관리 모범규준 개정

\* 일정기간 유예후 단계적 시행, 시행시기 이전의 PF대출 등에 소급적용 하지 않음

## 4

## 금융 건전성 규제체계 합리화

- **(현황 및 문제점)** PF 대출은 기업대출 보다 연체율이 높으나, PF 대출에 대한 위험가중치·충당금 규제는 이를 충분히 반영하지 못하고 있고\*

\* (예) PF대출 위험가중치가 기업대출 대비 높지 않고, 취급형태(대출·보증)에 따라 위험가중치에 과도한 차이, 업권간 연체율에 차이가 있음에도 PF대출 충당금 규제 동일

- 거액신용공여 한도 규제\*의 경우 전체여신에 대해서만 도입되어 있고 업권별 부동산(부동산 PF) 익스포저 한도규제는 업권별로 상이\*\*

\* (예) 은행 자기자본의 10% 초과하는 개별차주에 대한 신용공여(거액신용공여)의 합이 자기자본의 5배를 초과하는 것 금지

\*\* [은행] 부동산(부동산 PF) 익스포저 한도규제 없음, [보험] 부동산(부동산 PF 포함) 대출이 총자산의 25% 초과시 위험가중치 상향(간접규제), [증권] 부동산 PF대출보장은 각각 자기자본의 30%·100% 한도

- **(개선방안)** PF 대출의 연체율 수준 등을 감안하여 금융업권별 위험가중치, 충당금 규제를 정비하고,

- 부동산 PF에 대한 거액신용공여 한도 규제를 필요한 업권에 마련하는 한편, 업권별 부동산(부동산 PF) 익스포저에 대한 한도규제를 정비

※ **(조치 계획)** 금융권 TF 운영(~'25.上) → 업권별 감독규정세칙·PF 리스크 관리 모범규준 등 개정

\* 일정기간 유예후 단계적 시행, 시행시기 이전의 PF대출 등에 소급적용 하지 않음

## 2

## 부동산 PF 시장의 공정 질서 확립

### 1

### PF 대출시 사업성 평가 강화

- **(현황 및 문제점)** PF사업은 시공사·신탁사 신용보강으로 리스크가 완화됨에 따라, 금융사의 면밀한 사업성 분석 유인 부족
    - 또한, 금융사는 사업성 평가 용역을 진행하나, 용역 결과에 대한 신뢰도가 낮아 내부 심사 통과를 위한 형식적 절차로 인식
  - **(개선방안)** 시행사·시공사의 담보나 신용보다는 PF사업의 사업성·안정성 등을 객관적으로 평가한 후 대출토록 개선
    - PF 사업성 평가 기준·절차(수수료 원칙 등)를 마련하고, 객관적 평가를 수행하는 전문평가기관 인증, 대출 시 평가기관 사업성 평가 의무화
- ※ (조치 계획) 연구용역 등을 통해 평가기준·절차, 인증방안을 도출하고 「부동산개발사업관리법」에 근거 마련('25.上) → 「PF리스크 모범규준」 반영('25.下)

## 2

## 불합리한 관행 개선

### ① 책임준공 합리화

- **(현황 및 문제점)** 금융사는 대출 시 리스크를 완화하기 위하여, 시행사 대신 시공사의 책임준공, 채무인수 등 추가 신용보강 요구
    - 도급계약과 달리 PF 대출계약과 신탁계약은 책임준공 연장 사유가 제한적\*이어서 시공사 귀책이 아닌 경우에도 책임준공 의무 부담
- \* 전쟁·천재지변 사유 외에는 어떤 사유에도 준공기한 연장을 전면 불허
- 또한, 책임준공 미이행에 따른 손해배상(대출원리금 채무인수 등)으로 인해 미분양 위험 등을 시공사 및 신탁사가 부담
  - 다만, 책임준공 연장사유 확대와 배상범위가 축소되는 경우 부동산 PF 대출이 위축될 것 이라는 우려도 존재

- **(개선방안)** 국토부, 금융당국, 시행·건설·금융업권, 전문가 등으로 구성된 「책임준공 개선 TF」를 운영하여, 책임준공 개선방안\* 마련

\* 도급·PF대출·신탁계약 상 책임준공 연장사유를 '민간공사 표준도급계약서'(국토부 고시) 등을 고려하여 일치시키는 방안 및 책임준공 기한 도과시 배상범위 구체화 등

※ (조치 계획) 「책임준공 개선 TF」 통해 제도 개선방안 마련('25.1분기)

## ② PF수수료 관행 개선

- **(현황 및 문제점)** PF 수수료 점검결과(금감원, '24.3~4), 일부 불합리한 수수료 부과관행 및 차주에 대한 정보제공 부족 등의 문제점 확인

- **(개선방안)** PF 수수료의 투명성 제고를 위해 업계(금융, 건설), 전문가 등이 참여한 PF 수수료 개선 TF('24.5~)를 통하여 개선방안\* 도출·시행

\* (예) 수수료 항목의 분류 및 정의, PF 수수료 부과 원칙, 차주에 대한 정보제공 절차

※ (조치 계획) 금융업권별 수수료 관련 모범규준 제정('24.12)

## 3 PF 통합정보시스템 구축

- **(현황)** 인허가·대출·분양 등 PF 관련 정보의 체계적 관리 부재로 효과적인 정책 수립과 선제적 리스크 대응에 한계

- **(개선방안)** PF 사업의 유형별·지역별·단계별 추진현황, 재무현황 등에 대한 상시 모니터링을 위해 'PF 통합정보시스템' 구축

- 사업 착수 단계부터 토지매매·인허가 현황, 자금조달(재무구조), 분양률 등 사업장별 쏠 단계에 걸쳐 현황 정보를 정기적(예시, 반기)으로 축적

\* 일정 규모 개발사업(예시, 연면적 3천㎡) 대상(고유 ID 생성)으로 사업 인·허가 이전 토지매입, 브릿지대출 단계부터 체계적으로 관리

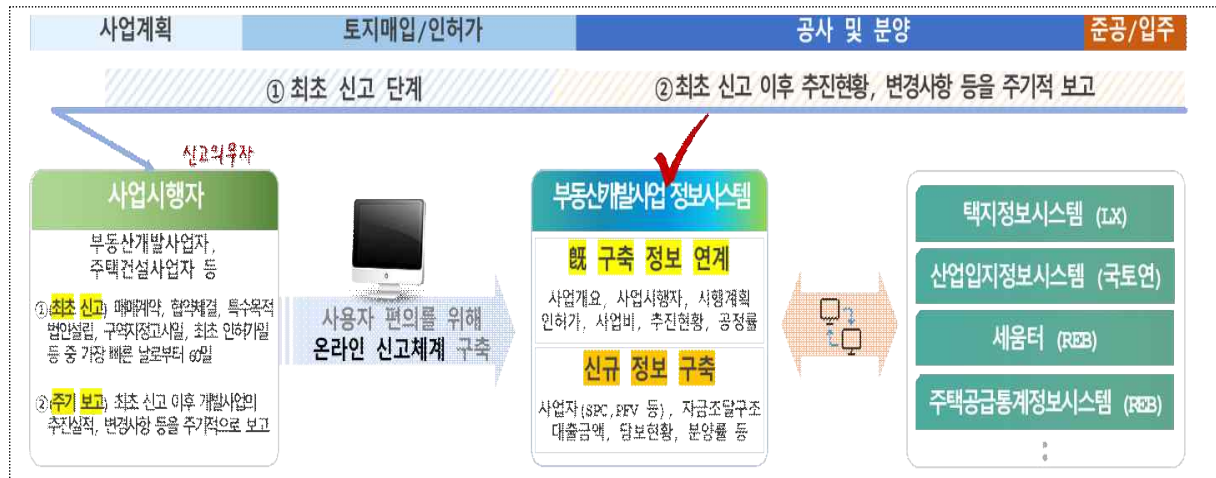
- ☞ 개별사업 정보와 지역별 사업 현황 관리를 통해 국내에서 시행되고 있는 전체 PF의 상황을 모니터링·공개 하여,

- 디벨로퍼는 공급상황 판단, 금융사는 대출심사 시 리스크 진단, 정부는 PF 부실 가능성 모니터링 및 선제적 대응력 가능

- 또한, 개별 사업 이력관리가 가능해져 'PF 조정위원회' 조정력도 제고



## < PF 통합정보시스템 구조도(안) >



※ (조치 계획) 「부동산개발사업관리법」 제정안 발의(완료, '24.9) → PF 통합 정보 시스템 구축을 위한 ISP 용역 착수('25) → 시스템 개발 착수('26)

## 4 부동산신탁사의 토지신탁 내실화

- (현황 및 문제점) 토지신탁에서 신탁사의 책임준공 의무로 인해 부동산 시장 위축 시 우발채무 현실화 등 위험 존재
  - 공사비용 상승 등을 이유로 책임준공 주체인 시공사의 공사지연 사례가 나타나고 있으며, PF 리스크가 신탁사로 전이

※ 통상 신탁사는 최초 준공기한으로부터 6개월 내 준공의무 부담

- (개선방안) 신탁사의 토지신탁 책임범위와 기준을 표준화하고, 건전성 관리기준을 개선하는 등 신탁사 PF 리스크 관리 강화
  - 「책임준공형 토지신탁 업무처리 모범규준」 마련, NCR 규제 정비, 자기자본 대비 토지신탁 한도\*\* 도입 등 추진

\* (Net Capital Ratio) 영업용순자본비율 = 영업용순자본 ÷ 총위험액 > 150%

\*\* 예상 위험을 반영한 토지신탁 전체 수탁한도를 자기자본의 100%(예시) 이내로 제한

※ (조치 계획) 「책임준형 토지신탁 모범규준」 마련('24.12월),  
「금융투자업규정·시행세칙」 개정('25.7월)

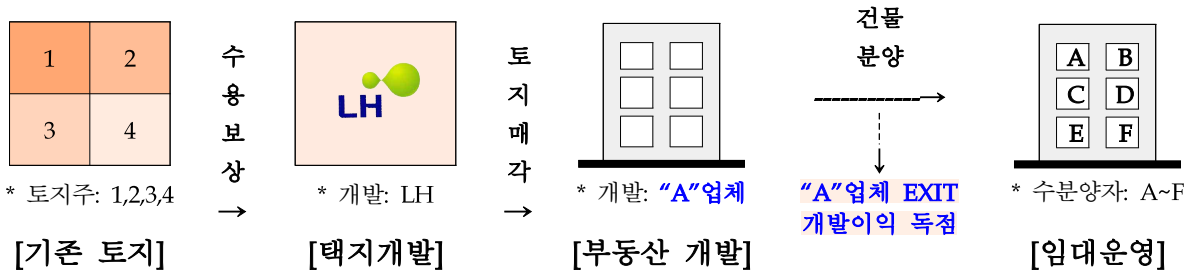
### 3

## 역량있는 한국형 디벨로퍼 육성

### 1

## 리츠를 통한 개발+운영이 가능한 디벨로퍼 육성

- (현황 및 문제점) LH 공공택지는 디벨로퍼가 LH로부터 택지를 공급 받아, 오피스·상가 등을 개발하여 분양하는 구조가 일반적



- 이 경우 디벨로퍼는 (개별)분양을 통한 이익 실현에 집중하고, 수분양자들은 운영 노하우 부족으로 공실 등 비효율적 운영 발생

※ 미국, 일본 등은 분양이 아닌 직접 임대운영하는 시장 분위기가 형성되어, 디벨로퍼의 전문화, 자발적인 자기자본비율 확대, 시장 선진화가 가능 (KDI, '24.6)

- 또한, 공공택지는 수용방식으로 조성됨에도 불구하고, 택지 분양받은 디벨로퍼가 분양이익을 독점하는 경향

- (개선방안) 안정적 자기자본을 갖춘 리츠에 입지가 우수한 공공택지 매입 우선권을 제공하여 안정적 개발 + 운영 도모

\* 자기자본비율이 높은 경우 택지 공급 평가 시 가점 부여

※ 리츠는 다수의 투자자로부터 안정적으로 재원을 확보하여, 중장기 임대 중심의 사업에 특화된 방식으로, 미국의 경우 리츠가 개발시장에 최대 투자자 역할

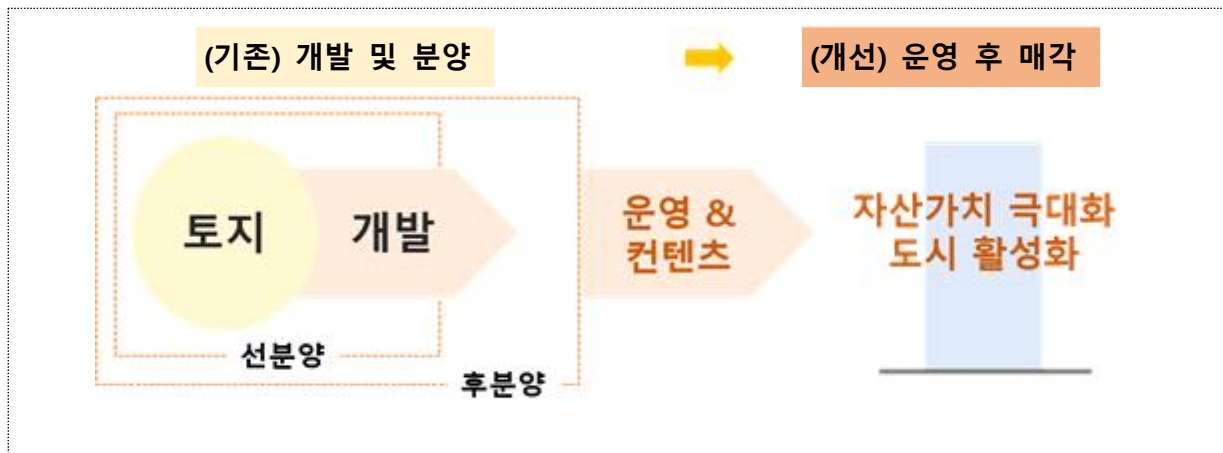
- 우량 용지를 리츠(개발+운영사업자)에 공급하여, 지역 내 랜드마크 상업시설 개발과 헬스케어리츠 등 특화형 개발 유도\*

\* 해당 사업에 대해, 필요시 LH가 지분출자자로 참여하여 사업 안정성 향상 도모

- ☞ 운영 노하우를 축적한 전문 디벨로퍼 육성을 유도하고, 중장기적으로는 분양에서 개발+운영 중심으로 부동산 생산 구조 선진화

※ (조치 계획) 「공공주택 업무처리지침」 및 「택지개발 업무처리지침」 개정('25.上) '부동산 개발 + 운영 중심 사업 활성화 지원을 위한 연구용역' 추진('25)

- (개발방식) OO디벨로퍼는 주상복합 개발 시 분양수익만을 고려한 기존의 부동산개발 방식(분양)에서 벗어나,
  - 장기적인 지역활성화를 위해 주거시설만 우선 분양하고, 상가는 직접 보유하여 통합 운영·관리
- \* (○○지역) 아파트·오피스텔 1,240세대 분양 및 상가 92실(12천평), 100% 보유·임대운영  
 (△△지역) 상가 70% 보유·임대운영 및 30% 분양. 분양분도 통합 운영(Master Lease) 중



- (효과) 전문적인 임대운영을 통해 부동산 자산가치를 극대화\*하는 한편, 수요 맞춤형 공간 조성 및 콘텐츠 제공으로 지역 활성화\*\*에 기여
- \* 해당 주거시설은 주변 시세보다 20~30% 높은 수준이며, 판매시설도 활성화되어 운영 중
- \*\* 일반적으로 가장 좋은 공간에 주거시설을 우선 배치하지만 OO디벨로퍼는 개발 초기부터 상가 운영을 염두해두고 가장 좋은 공간을 광장으로 조성함으로써 지역 활성화



전문 디벨로퍼의 임대 운영

VS. 개발 즉시 개별 분양 : 공실발생, 주민을 고려하지 않은 업종



## 2

## 기관투자자의 부동산 개발신탁 참여 활성화

- (현황 및 문제점) 부동산신탁사(이하 '신탁사')는 개발사업에서 큰 비중('24.6월 기준 14개사 토지 수탁고 97.8조원)을 차지하나,

## &lt; 토지 신탁 방식의 개발 절차 &gt;

- ① 위탁자(원 시행자)가 개발사업을 목적으로 토지를 취득 후 신탁계약
- ② 수탁자(신탁사)는 위탁자를 대신하여 시행자 지위를 확보  
\* PF대출 기관은 시행자의 신용을 보강하기 위해 시행자 지위를 신탁사에 이전할 것을 요구 多
- ③ 신탁사는 신탁계약에 따라 건설자금을 조달하여, 건설, 임대·분양 등을 수행
- ④ 신탁재산 운영성과를 신탁수익으로 위탁자에게 교부하고 신탁사는 수수료 수취

- 신탁사는 토지신탁 이후 기관투자자의 지분투자는 받지 못하고, 차입 위주의 자금 조달만 진행

\* 현재 신탁사는 기관투자자의 투자를 받기 위한 별도의 인가를 받지 못하고 있는 상황

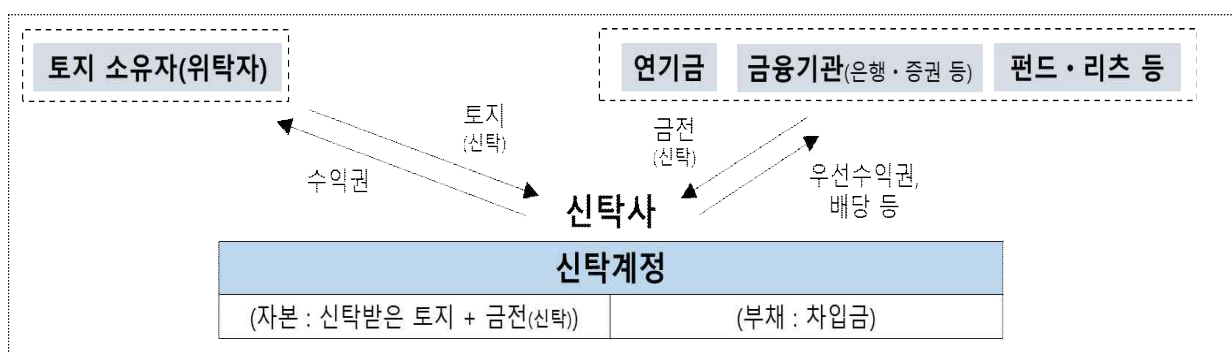
- (개선방안) 토지신탁 사업에 기관투자자가 사업비(토지비 제외)의 일정부분(15%)까지 투자할 수 있도록 허용 검토

\* (현행) A 시행사(토지) → B 신탁사, 신탁 이후 오직 자금차입을 통해 사업 시행  
(개선) A 시행사(토지) → B 신탁사 ← C 기관(금전)

- 자기자본, 내부통제\* 등 충분한 요건을 갖춘 신탁사가 기관투자자의 투자를 통한 원활한 자금조달 가능(→ 대출 비중↓)

\* 예) 투자금 관리 관련 이해 상충방지 체계, 투자자보호 기준 마련 등

## &lt; 기관투자자의 부동산개발 신탁 참여 구조(예시) &gt;



- (현황 및 문제점) 부동산 개발사업 시행능력에 대한 검증된 정보 부재는 건설한 사업시행자 확인과 자본금 투자유치 제약요인으로 작용
- (개선방안) 우수 시행자가 제대로 평가받고 육성될 수 있도록 '시행실적 검증\*'을 통한 시행능력평가 제도 도입

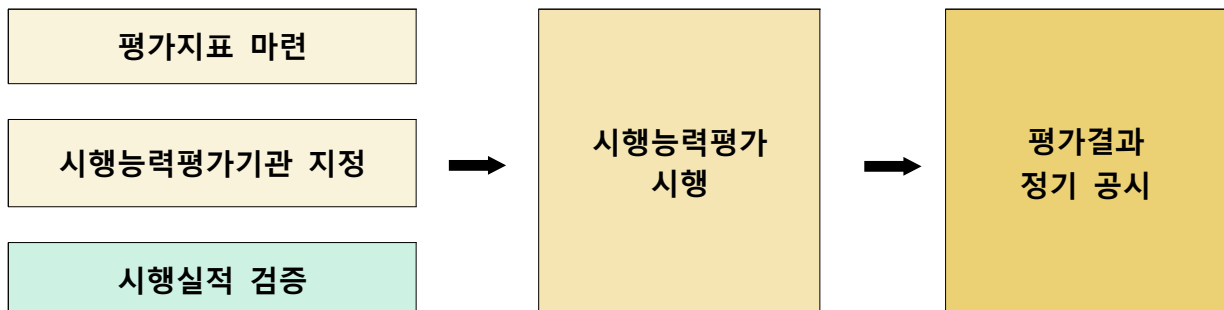
\* 시행실적 검증(확인) : 업체가 제출한 실적을 관련 협회 등에서 검증·확인서 발급

※ 유사 사례 : 건설사가 제출하는 시공실적을 검증하고 이를 '시공능력평가'에 활용

- 시행 분야에 적합한 평가지표를 마련하고, 전문성을 갖춘 회사\*를 '시행능력 평가기관'으로 지정하고 평가 결과(업체별 순위) 공시

\* (신용평가업체) 신용평가사, 신용조회회사 등 / (공공기관) HUG, 부동산원 등

#### < 시행능력평가 도입 절차 >



- 공모사업 시행자 선정 시 우대, 시행능력평가 가점 부여, 디벨로퍼 중·대형화 지원 등 우수 디벨로퍼 육성 방안 마련('25. 下)
- 또한, 시행 전문인력의 경력, 참여사업, 교육실적 등에 관한 종합 관리체계를 구축하여 역량·이력 검증
- ※ (조치 계획) 연구용역('25.上) 거쳐 「부동산개발업법」 개정안 발의('25.下)

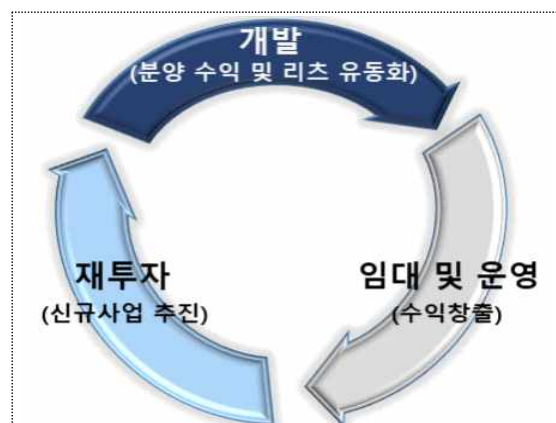
## IV. 기대효과

- **(사업성 개선 및 리스크 감소)** PF 사업에 **현물출자 방식**이 안착되고, 자본비율이 높은 사업에 도시규제 특례, 택지 우선공급 등 **인센티브\* 활성화**, 금융사의 자본투자가 확대되면 자기자본비율↑, 금융비용↓

\* 자기자본비율 로드맵(인센티브 부여 기준): '26년, 10% → '27년, 15% → '28년, 20%

- 또한, 'PF통합정보시스템', '전문기관의 사업성 평가' 등을 통해 사전에 리스크를 진단하고 우량 사업 중심으로 추진 가능
- 제3자 보증 의존 관행은 축소되고 PF 리스크는 시행사·시공사·금융사 등 PF사업 참여자 간 균형 있게 안배
  - PF 수수료, 보증비용 등도 합리적으로 개선되어 **비용절감** 가능
- **(주택공급 확대)** 유희토지 현물출자가 활성화되면, 부동산개발시장 경기 활력 제고 및 주택공급 여건 개선도 기대
  - 또한, 현물출자 시 토지매입을 위한 대출규모가 줄어들어, 사업비 절감과 그에 따른 분양가 인하 효과도 예상
- **(종합부동산회사 육성)** 분양수익만을 쫓는 단기·영세한 시행 형태에서 '개발 + 운영 + 금융이 가능한 종합부동산회사' 육성

- 개발 + 운영으로 안정적 사업구조가 마련되고 누적수익이 **新사업 자본**으로 참여하는 선순환 구조 가능
  - 개발 + 운영 가능한 리츠를 **활성화**하여 종합부동산회사 성장을 지원하고 우량사업에 국민 참여 기회\* 제공



\* 리츠는 주식의 30% 이상을 공모하도록 하여 국민도 주주로 사업참여 가능

- **(PF관리기반 마련)** 여·야 공동발의(9.11)를 추진한 「부동산개발사업 관리법」 등을 통해 PF 사업의 **안정적 관리기반**도 마련

## V. 안건 별 향후 추진계획

추진과제	조치사항	일정	소관부서
<b>① 안정적인 수준의 자기자본 확충 기반 마련</b>			
<b>① 현물출자를 통한 안정적 사업구조 마련</b>			
■ 현물출자 시 양도차익 과세이연 도입	「조세특례제한법」 개정	'25	기재부 법인세, 재산세제과
<b>② 인센티브 등을 통한 자본 확충 지원</b>			
■ 운영사업의 도시규제 특례 부여	「PF사업관리법」 개정안 발의	'25.上	국토부 부동산투자제도과
■ PF 보증수수료 할인	HUG내규 개정	'25.上	국토부 주택기금과
	HF내규 개정		금융위 금융정책과
■ 은행·보험사의 장기임대주택사업 참여	은행·보험법령 개정	'25	금융위 은행과·보험과
<b>③ 리스크 관리 강화를 통한 자본 확충 유도</b>			
■ 위험가중치와 충당금 규제 정비, 자기자본비율 요건 도입 검토	금융권TF 운영 → 업권별 감독규정세척, PF리스크 관리 모범규준 개정	'25	금융위 금융정책과 등
<b>④ 금융 건전성 규제체계 합리화</b>			
■ 업권별 위험가중치, 충당금 규제 정비	금융권TF 운영 → 업권별 감독규정세척 개정	'25	금융위 금융정책과 등
■ 부동산 PF 한도규제 등 정비	금융권TF 운영 → PF리스크 관리 모범규준 개정	'25	금융위 금융정책과 등
<b>② 부동산 PF 시장의 공정 질서 확립</b>			
<b>① PF 대출시 사업성 평가 강화</b>			
■ 사업성 평가 기준·인증방안 마련	연구용역	'25.上	국토부 부동산투자제도과
■ 전문평가 기관 지정 방안 마련	연구용역	'25.上	국토부 부동산투자제도과
■ PF 대출시 사업성 평가 의무화	「PF사업관리법」 개정안 발의	'25.上	국토부 부동산투자제도과
	PF 리스크관리 모범규준 개정	'25.下	금융위 금융정책과

추진과제	조치사항	일정	소관부서
② 불합리한 관행 개선			
■ 책임준공 합리화	책임준공개선 TF 운영	'25. 1분기	국토부 건설정책과 금융위 금융정책과
■ PF 수수료 관행 개선	업권별 수수료 모범규준 제정	'24.下	금감원 감독총괄국
③ PF 통합정보시스템 구축			
■ PF 통합정보시스템 구축	ISP 용역 착수	'25.	국토부 부동산투자제도과
	본 시스템 구축	'26~	국토부 부동산투자제도과
④ 부동산신탁사의 토지신탁 내실화			
■ 신탁사의 PF 리스크 관리 강화	책준형 토지신탁 모범규준 마련	'24.12월	금융위 자산운용과
	금융투자업규정· 시행세칙 개정	'25.7월	
③ 역량있는 한국형 디벨로퍼 육성			
① 리츠를 통한 개발·운영 전문 디벨로퍼 육성			
■ 업무·상업 용지 매입우선권 제공	공공주택 업무처리지침 및	'25.上	국토부 공공택지기획과 부동산투자개발과 등
	택지개발 업무처리지침 개정		
② 기관투자자의 부동산 개발신탁 참여 활성화			
■ 기관투자자 통한 자금조달 지원	업계 협의 등을 거쳐 허용방안 마련	'25.下	금융위 자산운용과
③ 우수 디벨로퍼 인증체계 마련			
■ 시행능력평가, 실적확인제 및 전문인력 이력관리제 도입·시행	연구용역	'25.上	국토부 부동산개발산업과
	부동산개발업법 개정안 발의	'25.下	
	부동산개발업법 시행령등 하위법령 개정	'26.上	
	제도 시행	'26.下	
■ 우수 디벨로퍼 육성방안 마련	방안 마련	'25.下	국토부 부동산개발산업과

1

미국

- **(자기자본 비율)** 총사업비의 약 30%(시행사 약 3%, 지분투자자 약 27%)를 자기자본으로 투입, 금융위기('08) 이후에는 40% 이상 사업도 다수
- **(지분투자 여건)** 펀드, 리츠, 금융기관, 개인투자자 등 자본조달원이 다양하게 발달하며 지분투자 활성화 → 개발사업의 안전성에 기여
  - \* 전체 자본조달 중 리츠가 26%, 연기금이 13%, 외국인투자가 5%를 차지
- 보험사는 PF대출 뿐 아니라 지분투자에도 참여하고,
  - 장기계약으로 이루어진 보험자산 특성 상 현금흐름이 장기적으로 분산된 상업용부동산을 적절한 투자대안으로 인식
- 연기금도 보험사와 같이 퇴직연금지급액이 장기간 발생하므로, 장기자산운용 관점에서 5~15%는 부동산에 투자하는 추세
- 은행의 일종인 연방저축조합(Federal Savings Association)은 부동산 개발 회사를 자회사로 소유하는 등 금융권의 부동산개발 참여 관련 규제 완화
- **(보증 관행)** 주로 시행사가 자체적으로 지급을 보증하고(유사시 회사 자산으로 대출을 상환)하고, 시공사는 책임준공 외 타 보증 부담은 없음
- **(사업성 평가)** 대출기관이 시행사의 사업실적 등 전문성과 부채 상환 능력, 적정 수준 자기자본 비율 등을 종합적으로 평가

2

일본

- **(자기자본 비율)** 총사업비의 약 30~40%(시행사는 약 10% 수준) 투입, 시행사가 통상 금융·대기업 계열사이므로 자본비율이 높음
- **(지분투자 여건)** 대형은행이 스폰서 리츠로 참여함에 따라 리츠가 활성화되었고, 부동산 시장에서 주요 투자자로 역할

- **(우수한 디벨로퍼)** 금융·대기업, 철도회사, 종합건설회사 계열 등 다양하고 대형화된 디벨로퍼가 '00년 이후 다수 출현, 시장 견인
  - \* 예) (금융·재벌계)미츠이부동산, (철도계)토쿄부동산, (건설계)타이세건설, (민간)모리빌딩
- **(보증 관행)** 유동화금융이 발달하여 유동화증권(PF-ABCP 등) 발행을 통한 자금조달이 일반적이거나, 우리와 달리 증권사 신용보강\*은 無
  - \* 우리나라의 경우 시행사가 PF대출을 갚지 못해 유동화증권 차환금액이 부족한 경우를 대비해 투자자들이 보유한 증권을 증권사가 매입확약하는 방식으로 신용을 보강
  - 미국과 같이, 시공사는 책임준공 이외의 보증의무를 부담하지 않음
- **(사업성 평가)** 주로 신용평가회사가 수행하며, LTV 등 부채비율, 임대 수익률 및 사업 종료 후 부동산의 처분 가능성 등을 정밀하게 평가

### 3 네덜란드

- **(자기자본 비율)** 총사업비의 약 35%(시행사 10%, 지분투자자 25%)를 자기자본으로 투입
- **(금융권의 개발 참여)** 은행의 非금융사 지분보유를 제한하지는 않아 (EU 지침), 은행 자회사 형태의 부동산 개발회사\*가 다수 존재
  - \* 예) 네덜란드의 대형은행인 ING Bank는 프랑스, 이탈리아 등 유럽의 부동산개발 자회사를 소유, 대형 디벨로퍼인 Bouwfonds는 2000년 이후 18년간 ABN Amro Bank 및 Rabobank의 자회사
- **(사업성 평가)** 금융사가 자체적으로 사업성 평가를 하며, 수익성 뿐만 아니라 시행주체 재무구조, 경력 등을 종합적으로 고려

☞ 해외에서는 시행사가 우수한 사업을 발굴하고, 투자자들이 면밀한 사업성 평가를 바탕으로 참여하면서 건실한 PF 구조가 정착

☞ 선진국은 통상 30% 이상\*의 자기자본비율을 통해 사업 추진

\* 사업 안정성 확보 차원에서 일반화되었으나, 자기자본비율에 대한 직접적인 규제는 없음

- 외국은 개발 후 청산이 아닌 임대까지 이어지는 구조로 사업 안정성이 높아 대출보다는 투자를 통한 자기자본 확충이 용이