

KORAMCO

펀드 실무 및 실무모델검토

부동산 실무자 스터디 발표자료

2024.03.08

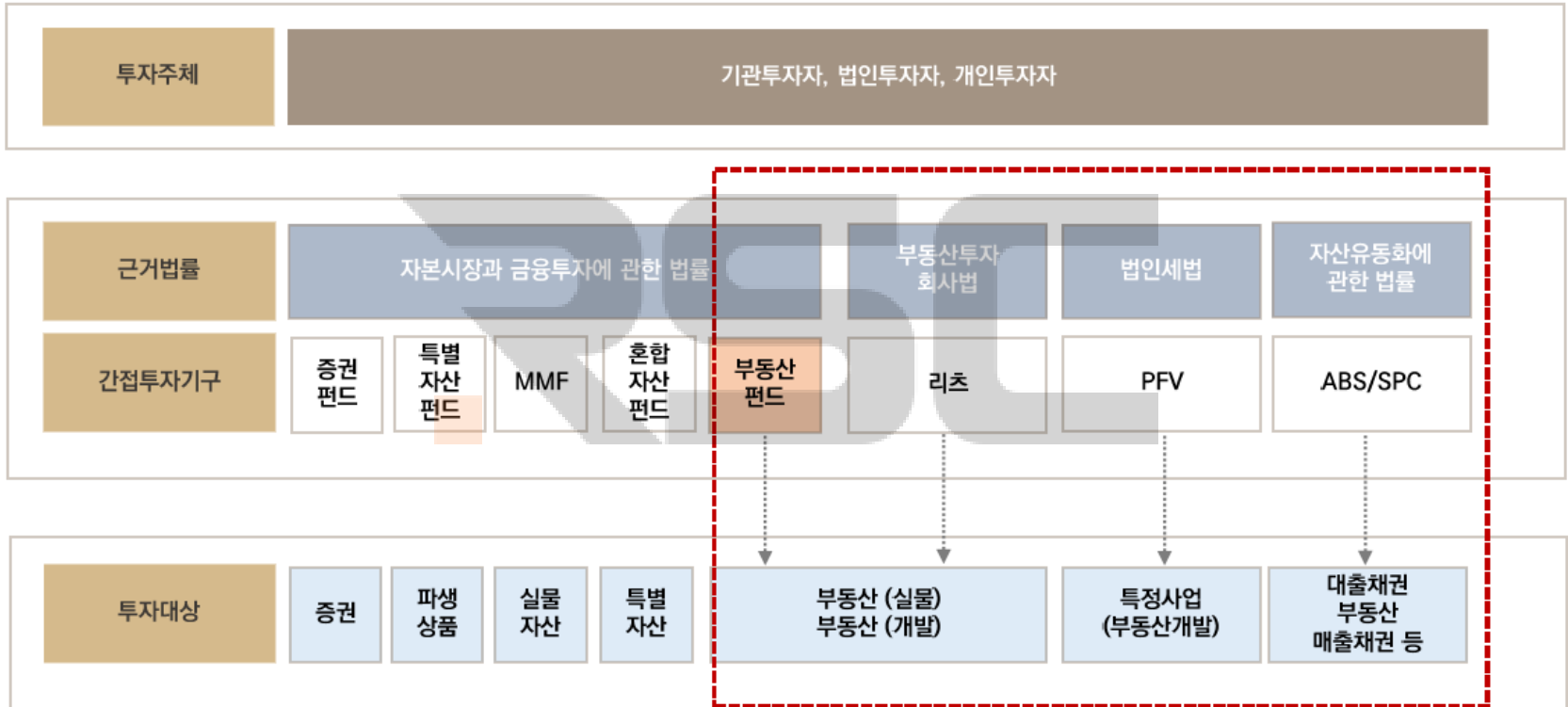


본 자료는 투자자의 이해를 돕기 위하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 기타의 다른 방법으로 재생산될 수 없습니다. 본 자료는 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것 이나 그 정확성이 나 완전성 또는 최신성을 보장할 수 없으며, 본 자료 제공 이후 또는 이전에 발생한 제반 여건 변화에 따라 본 자료에 표시한 제반 수치가 변동될 가능성이 있습니다. 또한, 본 투자 건은 운용결과에 따라 투자 원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 민·형사 또는 기타의 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

간접투자기구

➔ 간접투자기구 비교

- ✓ 부동산 간접투자기구는 자본시장과 금융투자에 관한 법률(이하 자본시장법)의 부동산 펀드, 부동산투자회사법의 리츠, 법인세법상의 PFV 중, 예상 투자기관, 자산의 성격(실물 vs 개발), 금융시장, 매도자 등의 제반 조건을 고려하여 선택 가능.



간접투자기구

➔ 간접투자기구 비교

✓ 투자신탁 vs 투자유한회사 vs 리츠 vs PFV

구분	부동산 펀드 (공모, 전문투자형 사모)			리츠	PFV
	투자신탁(신탁형)	투자유한회사	투자회사(주식회사형)		
관련 법률	자본시장법			부동산투자회사법	법인세법
설립	금감원 등록	금감원 등록	금감원 등록	국토교통부 영업인가	
법적성격	계약(법인격 없음)	상법상 유한회사		상법상 주식회사	
설립자본금	-	1억원	1억원	3억원	50억원 (금융기관 5% 출자)
최소자본금	-	-	10억원	50억원 (자기관리리츠 : 70억원)	50억원 (금융기관 5% 출자)
발기인	-	집합투자업자	집합투자업자	자격요건 정의 (법 제7조)	자격요건 정의 (기업구조조정투자회사법 제4조 2항 및 대통령령 등)
법인이사	-	의무	의무	선택	선택
주식분산	제한 없음 (2인 이상 투자자) 공모 예외기관 출자 시 단독사모 가능			공모 및 주식분산 전제조건 공모/주식분산 예외기관 참여, CR리츠는 사모 가능	금융기관 5% 출자
자금차입	순자산의 2배 이내 (일반 사모펀드는 4배 이내)			자기자본의 2배 (주총 특별결의 : 10배 가능)	제한 없음

간접투자기구

➔ 부동산 펀드 비교

- ✓ 투자신탁은 직접 법률 행위의 주체가 될 수 없으며, 신탁업자의 명의로 모든 계약을 체결(자본시장법 제 80조 제1항)
- ✓ 집합투자업자 → 운용지시 → 신탁업자(자산소유자)

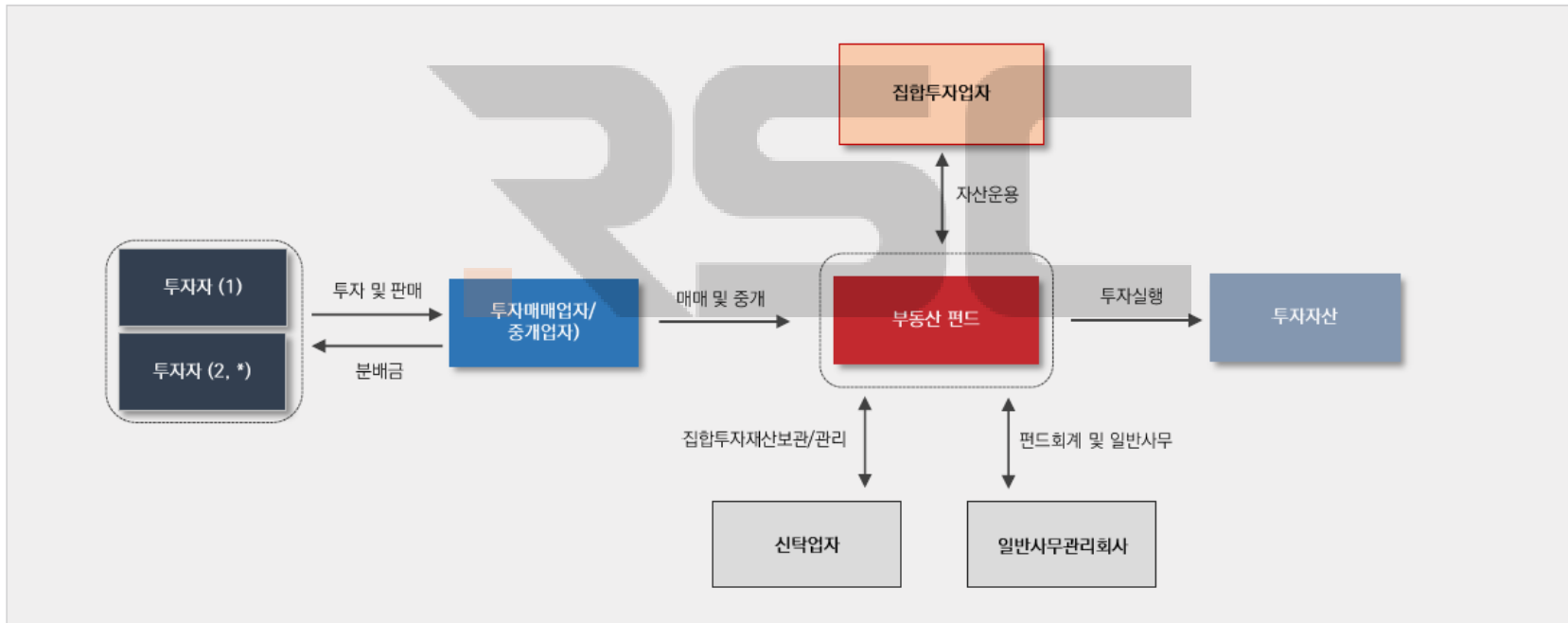
구분	내용
부동산 투자신탁	• 집합투자업자 [펀드 설정 및 운용 주체] • 신탁업자 [펀드재산 보관, 관리주체] • 수익자 / 수익자총회 [투자자] • 투자매매업자, 투자중개업자 [펀드 판매주체] • 일반사무관리회사 [펀드 일반사무업무주체]
부동산 투자유한회사	• 집합투자업자 [펀드 설정주체] • 이사 → 법인이사(집합투자업자) 1인 : 펀드 대표 역할 및 펀드업무 집행 • 사원 / 사원총회 [투자자] • 투자매매업자, 투자중개업자 [펀드 판매주체] • 일반사무관리회사 [펀드 일반사무업무주체] • 청산인 및 청산 감독인 [펀드 청산주체]

부동산 펀드 개요

➔ 부동산 펀드 구조 및 흐름

- ✓ 판매사: 2인 이상의 투자자들로부터 펀드를 매매하거나 중개(수익증권 판매대금 투자중개업자 계좌로 입금)
- ✓ 신탁업자: 펀드 계좌의 관리, 계약의 주체, 자금의 출납(이자지급, 배당 등)
- ✓ 사무관리: 펀드 회계 및 일반사무(회계처리 기준가 산정 등)

[펀드 투자구조 및 자금흐름]



손익차등형 펀드

➔ 기준가 산정

• 기준가격의 의미 및 계산식

- 펀드의 투자단위당 순자산 가치 (Net Asset Value=NAV)
- **기준가격 = (신탁재산의 순자산총액/잔존좌수) * 1000**
- 순자산총액 : 전날의 재무상태표에 계상된 자산총액에서 부채총액을 뺀 금액

• 과표기준가

- 집합투자기구가 얻은 손익 중 세법상 비과세되는 부분을 제외하고 산정된 집합투자증권의 가격
- 국내상장주식의 매매평가손익은 비과세 대상 / 국내부동산 매매 평가손익, 임대소득은 과세손익

• 기준가격 오류의 발생

- 운용 지시 및 평가의 오류 발생시 재작업을 통해 기준가격 수정(집합투자기구 종류에 따라 재공고 기준 다름)
- 기준가격 수정이 발생되면 준법감사인 및 신탁업자의 확인, 변경된 기준가격 재공고, 금융위원회 보고

[자본시장법 시행령]

제262조(기준가격의 계산과 공고) ① 법 제238조제6항에서 “대통령령으로 정하는 방법”이란 법 제238조제7항에 따른 기준가격의 공고·게시일(사모집합투자기구의 집합투자증권의 경우에는 기준가격의 산정일로 한다. 이하 이 항에서 같다) 전날의 재무상태표상에 계상된 자산총액(법 제238조제1항에 따른 평가방법으로 계산한 것을 말한다)에서 부채총액을 뺀 금액을 그 공고·게시일 전날의 집합투자증권 총수로 나누어 계산하는 방법을 말한다. 이 경우 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 제261조제3항제2호에 따른 평가오류의 수정에 따라 산정하거나 **공고·게시한 기준가격이 잘못 계산된 경우에는 기준가격을 지체 없이 변경**해야 하며, 해당 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등(사모집합투자기구는 제외한다)은 그 변경된 기준가격을 **다시 공고·게시**(처음에 공고·게시한 기준가격과 변경된 기준가격의 차이가 처음에 공고·게시한 기준가격을 기준으로 다음 각 호의 한도를 초과하지 않는 경우는 제외한다)해야 한다. <개정 2009. 12. 21., 2016. 6. 28., 2021. 10. 21.>

1. 법 제229조제1항에 따른 집합투자기구로서 국내 증권시장에서 거래되는 지분증권에 투자하는 경우: 1천분의 2
2. 법 제229조제1항에 따른 집합투자기구로서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 증권에 투자하는 경우: 1천분의 3
 - 가. 해외 증권시장에서 거래되는 지분증권
 - 나. 해외 증권시장에서 거래되는 지분증권에 투자하는 집합투자기구의 집합투자증권
3. 법 제229조제5항에 따른 단기금융집합투자기구의 경우: 1만분의 5
4. 제1호부터 제3호까지의 집합투자기구 외의 집합투자기구의 경우: 1천분의 1

손익차등형 펀드

➔ 펀드관리시스템

차변			계정과목		대변		
당일잔액	증감	전일잔액			전일잔액	증감	당일잔액
371,671,450,962	44,744,274	371,626,706,688	10000	[자산]	0	0	0
5,614,058,741	0	5,614,058,741	10100	원금성자산	0	0	0
5,614,058,741	0	5,614,058,741	10102	보통예금/수탁계정대	0	0	0
363,800,000,000	0	363,800,000,000	11900	대여금	0	0	0
363,800,000,000	0	363,800,000,000	11901	대여금	0	0	0
2,257,392,221	44,744,274	2,212,647,947	17200	미수이자수익	0	0	0
2,759,848	459,892	2,299,956	17211	미수원금성자산이자	0	0	0
2,254,632,873	44,284,382	2,210,348,491	17221	미수대여금이자	0	0	0
0	0	0	20000	[부채]	181,458,315	1,167,343	182,625,678
0	0	0	27100	미지급보수	180,578,495	1,142,903	181,721,398
0	0	0	27101	미지급운용회사관리보수	143,499,170	908,223	144,407,393
0	0	0	27103	미지급판매회사보수	12,359,775	78,227	12,438,002
0	0	0	27104	미지급수탁회사보수	15,449,719	97,783	15,547,502
0	0	0	27105	미지급사무관리회사보수	9,269,831	56,670	9,326,501
0	0	0	27300	미지급기타수수료비용	879,840	24,440	904,280
0	0	0	27301	미지급예탁결제수수료	879,840	24,440	904,280
0	0	0	40000	[원본]	356,908,068,690	0	356,908,068,690
0	0	0	40100	원본액	356,908,068,690	0	356,908,068,690
0	0	0	40101	원본액	356,908,068,690	0	356,908,068,690
0	0	0	41100	이월이익잉여금	7,705,856,304	0	7,705,856,304
0	0	0	41111	이월이익잉여금_기타	7,705,856,304	0	7,705,856,304
185,607,358	1,167,343	184,440,015	60000	[손실/비용]	0	0	0
181,721,398	1,142,903	180,578,495	67900	보수비용	0	0	0
144,407,393	908,223	143,499,170	67901	운용회사운용비용	0	0	0
12,438,002	78,227	12,359,775	67903	판매회사보수	0	0	0
15,547,502	97,783	15,449,719	67904	수탁회사보수	0	0	0
9,326,501	56,670	9,269,831	67905	사무관리회사보수	0	0	0
3,885,960	24,440	3,861,520	68100	기타수수료비용	0	0	0
3,885,960	24,440	3,861,520	68101	예탁결제수수료	0	0	0
0	0	0	70000	[수익]	7,015,763,374	44,744,274	7,060,507,648
0	0	0	70300	원금성자산이자수익	32,293,793	459,892	32,753,685
0	0	0	70331	보통예금/수탁계정대이자수	32,293,793	459,892	32,753,685
0	0	0	70400	기타자산이자수익	6,983,469,581	44,284,382	7,027,753,963
0	0	0	70401	대여금이자수익	6,983,469,581	44,284,382	7,027,753,963
0	0	0	90101	대차대조표순자산총액	371,445,248,353	43,576,931	371,488,825,284
0	0	0	90104	진존과수	356,908,068,690	0	356,908,068,690
0	0	0	90111	순자산총액	371,445,248,353	43,576,931	371,488,825,284
0	0	0	90112	기준가격	1,040.73	0.12	1,040.85
0	0	0	90121	과표순자산총액	371,445,248,353	43,576,931	371,488,825,284
0	0	0	90122	과표기준가격	1,040.73	0.12	1,040.85
0	0	0	B0101	FULL기준가격	1,040.73087984913	0.122095673432	1,040.85297552256
0	0	0	B0201	FULL과표기준가격	1,040.73087984913	0.122095673432	1,040.85297552256

[재무상태표]

* 기준가격 계산방법

1) 자산총액 - 부채총액 = 순자산총액
371,671,450,962 - 182,625,678 = 371,488,825,284

2) 순자산총액 / 좌수 * 1,000 = 기준가
(371,488,825,284 / 356,908,068,690) * 1,000 = 1,040.85

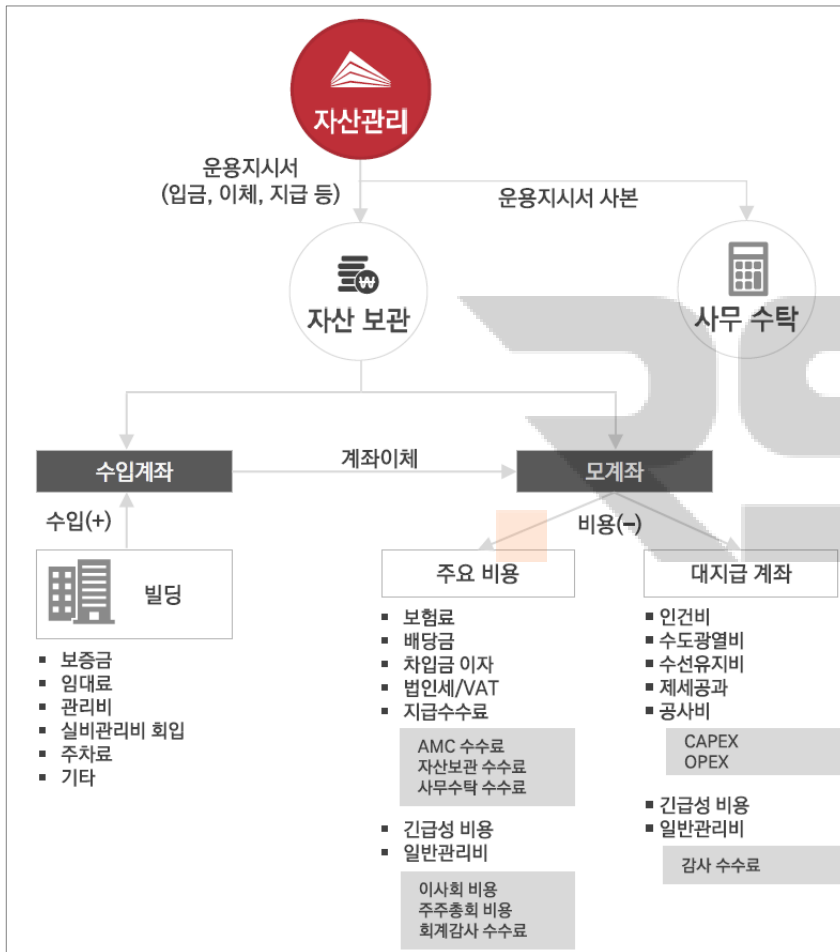
[손익계산서]

* 해당 기에 발생한 수익과 손실(비용) 확인 가능

[난외계정]

부동산 펀드 개요

➡ 운용지시 sample



운 용 지 시 서(입금)

2020. 07. 23

수신: KB증권 PBS_국민은행 수탁사업부, 펀드서비스부 귀중.

[HE0021] 헤리티지 대전도안PF 전문투자회사모부동산투자신탁과 관련하여 아래와 같이 입금을 요청드립니다.

번호	적요 및 입금자명	금액(원)	차변계정	대변계정
1	이자수익 (교보자산신탁)	141,382,323 원	보통예금/수탁계정대 (1010200)	대여금/대출채권선수이자 (2603100)
2		45,621 원		
	소 계(A)	141,427,944 원		
3	이자수익 (교보자산신탁)	2,243,087 원	보통예금/수탁계정대 (1010200)	대여금/대출채권이자수익 (7040100)
4		37,397 원		
5		747 원		
	소 계(B)	2,281,231 원		
	총 계(A+B)	143,709,175 원	-	-

운용지시사항 1. 2019년 10월 22일자로 체결된 사업 및 대출약정서 등에 따라 155억원에 대한

및 지시근거 이자 선취(CP(91일) 기준금리 : 1.46%)

- 07월 23일 ~ 10월 23일 (92일/365일) x 15,495,000,000원 x 3.62% =
141,382,323원

- 07월 23일 ~ 10월 23일 (92일/365일) x 5,000,000,000원 x 3.62% = 45,621원

2. 가산금리 변경(3bp)에 따른 추가분 수취

- 01월 23일 ~ 07월 23일 (182일/365일) x 14,995,000,000원 x 0.03% =
2,243,087원

- 04월 23일 ~ 07월 23일 (91일/365일) x 500,000,000원 x 0.03% = 37,397원

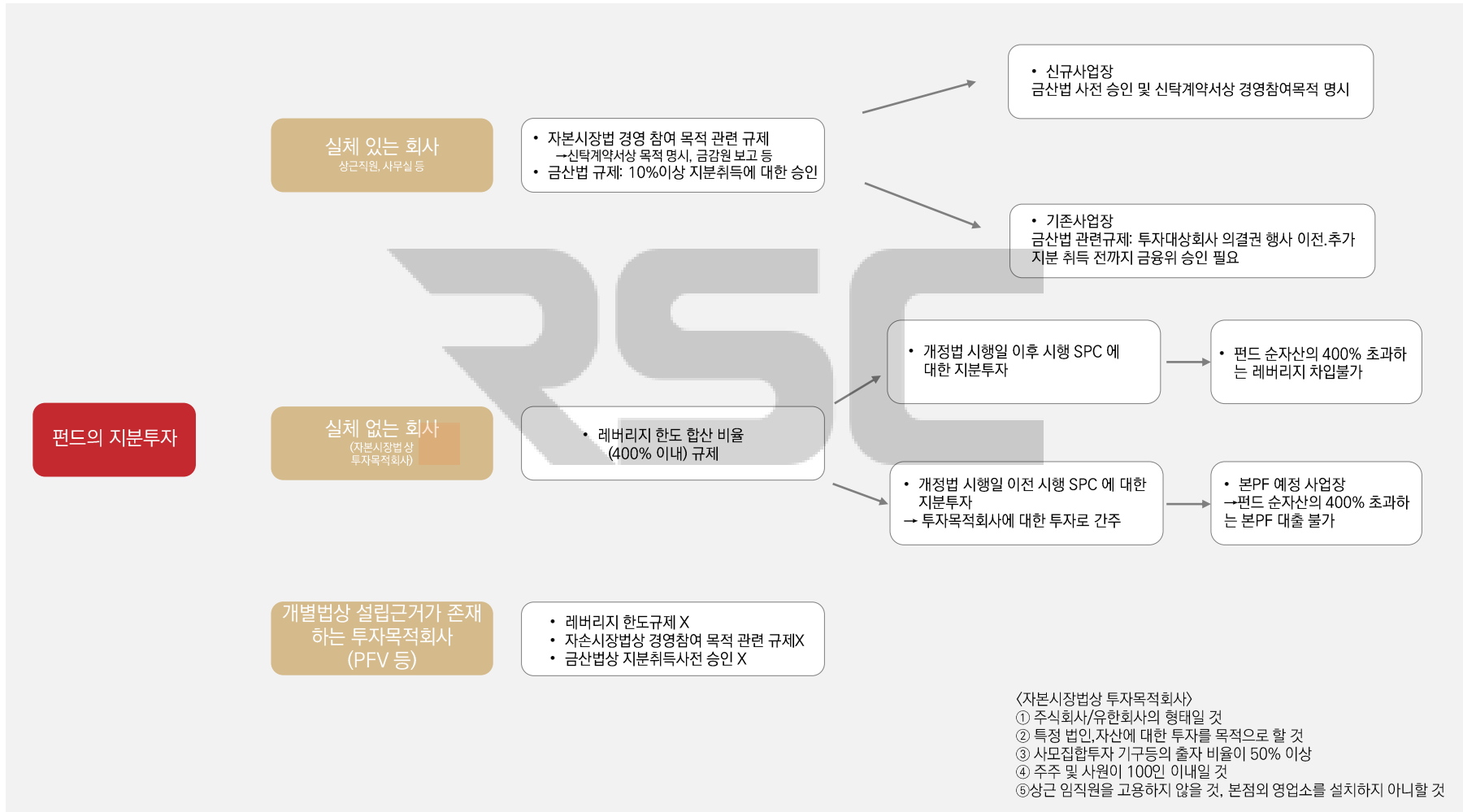
- 01월 23일 ~ 07월 23일 (182일/365일) x 5,000,000,000원 x 0.03% = 747원

담당투자운용인력 이두표 상무 드림, 끝.

헤리티지자산운용 주식회사 (인)

펀드의 지분투자

➔ 지분투자 펀드 관련 규제 흐름도



손익차등형 펀드

⊕ 손익차등형 펀드

✓ 자본시장법 제 249조의 8 (일반 사모집합투자기구에 대한 특례)

→ 일반 사모집합투자기구는 집합투자규약에 따라 투자자에 대한 손익의 분배 또는 손익의 순위 등에 관한 사항을 정할 수 있다.

1. 제1종 수익증권

제1종 수익증권에 대하여 분배가능한 투자신탁이익금 내에서 누적 배당금이 연환산 6.5%에 달할 때까지 이익금을 분배한다. 부연하면, 제1종 수익증권은 이익분배에 있어서 어느 회계기간의 이익분배액이 연 6.5%에 미치지 못하는 경우 그 부족액은 이월되어(단, 이자는 가산되지 아니한다) 다음 회계기간의 이익 분배시 제1종 수익증권에게 우선 배분된다.

2. 제2종 수익증권

매 회계기간 별로 제1호에 따른 분배를 완료한 이후 남은 투자신탁이익금은 제2종 수익증권에 최우선에 따라 균등하게 분배한다.

3. 투자신탁 해지시 분배

제15조에 따른 투자대상자산이 현금화되어 이 투자신탁의 전부 해지 되는 경우, 이 투자신탁의 채무변제 및 제비용을 제비용 후 그 잔여재산의 분배는 다음 각 목의 순서에 의한다.

가. 최종 회계기간 이익의 분배

1) 최종 회계기간 이익 중 운영이익에 대하여 제3항 제1호에 따라 제1종 수익증권에 대한 분

배

(단, 누적적 이익분배액이 6.5%에 부족한 경우 매각차익으로 분배가능하며, 이 경우 신탁계약 기간 전체를 통산하여 제1종 수익증권의 이익분배금은 투자신탁 전체의 이익금을 초과하지 못 한다)

2) 위 1)에 따라 분배되고 남은 운영이익은 제3항 제2호에 따라 제2종 수익증권에 대한 분배

(단, 매각차익으로 분배 불가능)

나. 투자신탁 수익증권의 원본액

투자손실이 발생할 경우 제1종 수익증권 신탁원본액은 제2종 수익증권 신탁원본액에 우선 분배하기 위하여 수익증권별로 아래와 같은 순서로 원본을 분배한다.

1) 제1종 수익증권의 신탁원본액

2) 제2종 수익증권의 신탁원본액

다. 매각차익의 분배

① 부동산 매각차익은 아래와 같이 정의한다.

1) 매각차익 = 투자대상자산인 부동산의 매각가격 - 부동산 취득원가 - 제9조 제3항 제1호의

제1종 수익증권에 대한 누적적 이익분배액 중 연 6.5%의 비율에 미달된 금액 - 매각부대비용 - 제32조 제7항의 자산운용매각보수 - 제32조의2 제2항의 성과보수

2) 위 산식에서 “투자대상자산인 부동산의 매각가격”은 부동산 매각 시 매매계약서에 기재된 가격(건물분 부가가치세 제외)을 의미한다.

3) 위 산식에서 “부동산 취득원가”라 함은 부동산 매입 시 매매계약서에 기재된 가격(건물분 부가가치세 제외)에 취득부대비용과 매입 후 매각 전에 투입한 자본적 지출금액을 가산한 금액을 의미한다.

4) 부동산 매각에 따른 잔여 매각차익이 있는 경우 다음과 같이 분배한다.

가) 제1종 수익증권 : 매각차익의 70%

나) 제2종 수익증권 : 매각차익의 30%

손익차등형 펀드

➔ 손익차등형 펀드의 분배

구 분	내 용
이익한도 분배	- 운용 수익 범위내에서 1종 약정수익 우선 분배 - 약정 수익 미달시 차기 수익에서 우선 배분. 손실이 발생할 경우 분배 불가
확정이익 분배	- 운용펀드 손익에 관계없이 1종(선순위) 고정 수익 분배 - 약정 수익 미달 혹은 손실시 2종 원본 차감
좌수균등 분배	운용펀드의 총수익을 각 수익증권 좌수 비율 균등 배분 -> 결산시에 1종 약정이율로 지정분배
비율 분배	- 운용펀드의 총수익을 각 수익증권 손익 지정 비율 분배 - ex) 당사의 경우 매각수익 중 4:6 분배 / 집합투자규약에 따라 총 발생 수익 중 4:6 분배 도 가능

(예시)

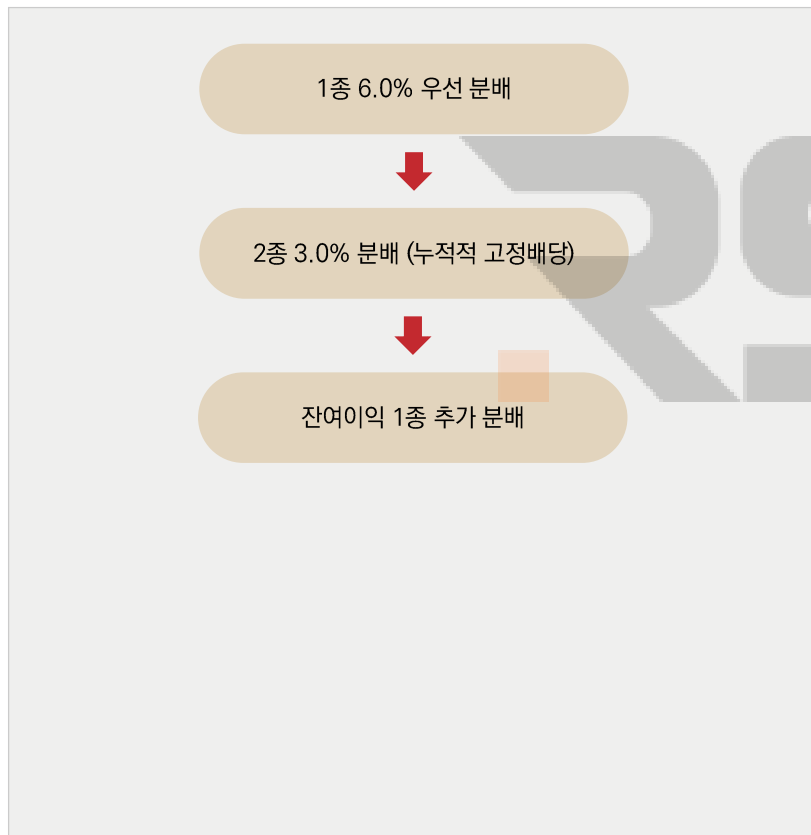
손익	구분	운용펀드	이익한도 분배		확정이익 분배		좌수균등 분배		비율분배 (40 : 60)	
			1종(5.5%)	2종	1종(5.5%)	2종	1종	2종	1종	2종
	원본액	2,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
10%수익	순자산	2,200	1,055	1,145	1,055	1,145	1,100	1,100	1,080	1,120
	기준가격	1,100	1,055	1,145	1,055	1,145	1,100	1,100	1,080	1,120
10%손실	순자산	1,800	1,000	800	1,055	745	900	900	920	880
	기준가격	900	1,000	800	1,055	745	900	900	920	880

손익차등형 펀드

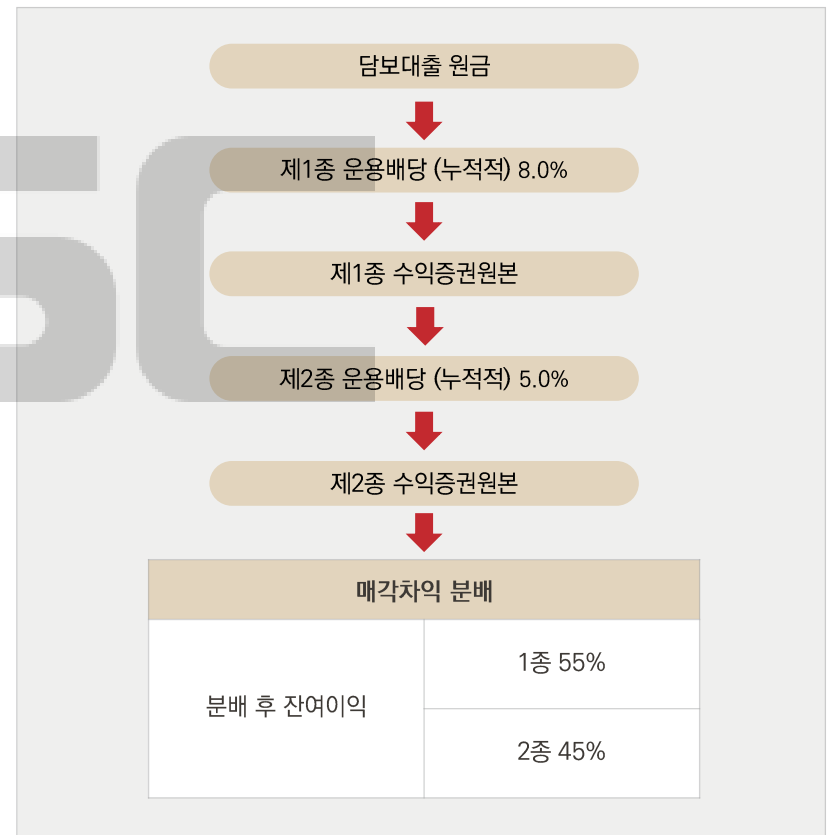
➔ 분배 구조

- ✓ 운영기간 중 분배는 1종 수익자에게 연 6.0% 우선 분배(누적적) 후 제2종 수익자에게 연 3.0% 분배(누적적 고정배당)하며 잔여이익은 제1종 수익자에게 추가 분배
- ✓ 청산시 제1종 수익자에게 운용배당(누적적) 연 8.0% 우선 분배후, 제2종 수익자에게 운용배당(누적적) 연 5.0% 분배하며, 이후 잔여 이익에 대하여 1종 55%, 2종 45%의 비율로 분배

[운영기간 분배 순서]



[청산 시 분배 및 원본 상환 순서]



리츠

➔ 설립 프로세스

항목	투자자	AMC	대주	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	비고
임대차 LOI 수령		○			○														
투자 LOI 수령	○				○														
대주 대출 LOI 수령			○		○														
임대차 LOC 수령		○								○									
투자 LOC 수령	○									○									
대주 대출 LOC 수령			○							○									
리츠투자심의위원회		○									○								
정관 검토/승인		○			○														
자산관리계약 등 계약서 초안 확정		○				○													
리츠 발기설립 및 초기자본금 3억원 출자	결정 필요					○													
대표이사 1인, 이사 2인, 감사 1인 선임	결정 필요					○													
발기설립 자본금 3억원 수납대행의뢰	○					○													
사업자등록	○					○													
리츠 계좌 개설	○						○												
부동산원 사전 ZOOM 미팅		○			○														
부동산원 대면미팅		○				○													
이사회/임시주총 개최 (영업인가등록 신청의 건)		○				○													
리츠 등록 접수		○					○	○	○	○	○	○	○						
금융위원회 검토		○							○	○									
등록확정 (원칙: 접수 후 20일 이내+금융위원회 검토기간)		○												○					
이사회/임시주총 개최 (자산3종 계약의 건)		○												○					
자산3종 계약 체결		○													○				
이사회/임시주총 개최 (매매계약/대출약정 체결)	○	○													○				
부동산매매계약 체결	○	○														○			
대출약정 체결		○	○														○		
근저당설정 or 담보신탁 설정		○	○														○		
이사회/임시주총 개최 (유상증자 및 유상감자)		○												○					
주총 개최 (유상증자)		○													○				
주금납입요청서 송부	○	○														○			
유상증자		○															○		
유상감자 (발기설립자본금 3억원)		○																○	
매매대금 지급 및 거래종결	○	○																○	

