

■ 법률 논단 ■

## [금융\_해외 부동산] 해외 부동산 투자 시 유의점



(법무법인 지평지성 이상호 미국변호사)

최근 우리나라 기업들은 여러 산업을 망라하고 적극적인 해외 진출로 시장의 영역을 글로벌화하고 있습니다. 이는 내수 시장의 협소함에 과도한 경쟁이 더해져 수익성이 악화되는데 일부 원인을 찾을 수 있습니다. 부동산 산업도 예외가 아닙니다. 부동산 실물 투자의 경우, 국내에서 신용도 높은 임차인으로부터 안정적인 현금흐름을 창출하는 양질의 부동산 공급이 드문데다 투자자 간에 경쟁이 너무 심하기 때문에 투자자들은 양질의 투자기회를 충분히 확보하기 어려운 실정입니다. 따라서 국내 연기금과 보험사 등의 기관 투자자들은 2008년 리먼 사태 이후 위축된 해외 자본과는 대조적으로 2009년부터 해외 부동산 투자를 꾸준히 늘리고 있으며, 최근에는 운용 규모 1조원 안팎의 중소 연기금, 기관투자자들도 가세하여 과열을 우려할 정도로 경쟁이 심화되고 있습니다.

금융투자협회 자료에 따르면 해외 사모 부동산 펀드 설정액은 2009년 말 약 1조 6천억 규모에서 올해 상반기 말 기준으로 약 4조 7천억에 이르러 3년 반 동안 약 3배 정도의 증가세를 보이고 있으며, 여기에 국내 펀드를 거치지 않고, 직접 투자한 금액을 합치면 해외 부동산에 투자한 국내 자본은 약 6조원에 달하는 실정입니다. 매도인 주도 시장(seller's market), 해외 부동산 가격의 거품론, 전체 포트폴리오 대비 과도한 리스크 노출, 투자 후 사후관리의 역량 부재 등에 대한 우려와 함께, 해외 부동산 투자에 대한 속도 조절론도 대두되고 있지만, 저금리 기조와 채권수익률 하락 등으로 국내에서 마땅한 투자처를 찾지 못한 국내 연기금과 기관투자자들은 안정적인 수익을 창출하는 양질의 해외 수익형 부동산을 포트폴리오에 꾸준히 편입하고 있는 추세입니다.

이러한 배경에서 해외 부동산 투자 시 투자자들이 유의해야 할 법률적 사항 및 국내외 로펌 선정

시 유의할 점 몇 가지 언급하고자 합니다.

우선, 안정적인 현금 흐름을 확보하기 위해 가장 중요한 것은 신용도 높은 임차인과 체결한 임대차 계약이 될 것입니다. 임대차계약 관련 리스크는 자산실사 단계에서 판단하면 될 것이나, 장기 임대차 계약의 경우는 임차인의 신용 리스크가 존재하며, 이를 회피하기 위하여 모회사의 보증 또는 default 시의 위험을 보험을 통해 부보하는 등의 안전장치를 활용하고 있습니다. 이러한 관점에서 로펌의 조력과 현지 market practice에 대한 이해도가 매우 중요하게 됩니다.

또한 예기치 않은 과세 또는 환급의 부인 등 세무 위험 또한 안정적인 현금 흐름의 확보를 위해 가장 중요하게 고려되는 이슈입니다. 특히 절세를 위하여, 지분 양수도 방식을 택할 경우, 매도인으로부터 indemnity를 요구하거나, 영속성이 없는 법인의 경우에는 indemnity insurance 등의 부보를 통해 안전장치를 마련하기도 합니다. 또한 다국적의 합작 파트너들과 공동 투자하는 경우, 투자구조가 복잡해질 뿐만 아니라, 세무 이슈도 더욱 복잡, 불명확해질 수 있습니다. 이 경우에는 펀드의 설립지에 대한 합의를 도출하기가 어려운 경우도 있습니다. 따라서 세무 이슈에 전문 역량이 있어 명확하게 의견을 줄 수 있는 로펌의 선정이 중요하며, global presence를 가진 로펌이 유리합니다.

한편, 국내 투자자들은 법률 자문 역량도 중요하게 고려하지만, 법률 이슈가 아닌 commercial한 이슈에 있어서도 현지 로펌의 조언을 어느 정도 기대합니다. 국내 투자자의 경우 꾸준한 해외 투자를 통해 일부 경험을 축적하였지만 아직도 해외시장에 대한 정보가 부족한 실정이기 때문입니다. 국내 투자자에게는 단순한 법률 자문보다 거래와 관련한 여러 참여자(브로커, 매도인, 매도인 어드바이저, 대출기관 등) 및 현지 Market Practice(Commercial한 부분까지 포함)에 관한 조언이 더욱 유익한 경우도 많습니다. 물론 국내 투자자에 대한 리스크 appetite, 펀드 등 국내 법제에 대한 현지 로펌의 기본 이해가 전제되어야 하므로 국내 로펌을 통해 이러한 전문성과 역량 있는 현지 로펌을 선정하는 것이 필요합니다.

마지막으로, 해외 부동산 투자의 특성상 현지 로펌이 거래를 주도하는 경우가 대부분입니다. 국내

투자자들은 현지 자산의 매입이나 지분의 매입, 투자구조, 공동투자협약, 세무 관련 이슈가 매우 복잡하기 때문에 종종 국내 법적 이슈나, 내부 컴플라이언스 이슈를 간과할 수도 있습니다. 국내 투자자들의 컴플라이언스를 위해 국내 펀드 설정 및 규제법 이슈나 내부 투자 승인 기준의 준수 및 기타 내부 컴플라이언스 리스크 등을 국내 로펌을 매개로 전반적으로 관리하는 것이 필수적입니다. 따라서 국내 로펌을 통해 해외 로펌을 핸들링하는 것이 필요하다고 볼 수 있습니다.