

재무분석보고서

(주식회사 대한제51호위탁관리부동산투자회사)

2024. 11. 14

재무분석보고서

주식회사 대한제51호위탁관리부동산투자회사 귀중

당 법인은 주식회사 대한제51호위탁관리부동산투자회사(이하 “회사”)의 설립 및 운영과 관련하여 재무분석용역을 수행하였으며, 그 결과를 보고합니다.

본 용역은 회사가 제시한 자료 및 가정을 토대로 수행되었으며, 회사가 요청한 범위에 한정하여 업무가 수행되었습니다. 당 법인은 본 보고서의 이용과 관련하여 당 법인이 수행한 업무의 범위가 충분한지 여부 및 제시된 가정이 적정한지 여부에 대하여는 어떠한 보증도 제공하지 아니합니다. 만약 당 법인에게 추가적인 업무의 수행 요구가 있었다면, 본 보고서에 언급되지 아니한 추가적인 발견사항 또는 변경사항이 있을 수도 있습니다. 따라서 본 보고서의 이용과 관련하여 당 법인이 수행한 업무의 범위, 가정 및 한계점들이 충분히 고려되어야 합니다.

본 용역은 회계감사기준에 따른 감사절차가 아니므로 당 법인은 본 보고서에 포함된 내용에 대하여 감사의견을 표명하지 아니합니다.

본 보고서는 회사에 대한 투자 의사결정을 위한 기초자료로 이용할 목적으로 작성된 것이므로 이를 위한 목적만으로 사용되어야 하며, 제3자가 다른 목적으로 사용할 수 없습니다. 만일, 제3자가 사전에 당 법인의 서면 동의 없이 본 보고서를 사용할 경우 발생하는 어떠한 손실에 대해서 당 법인은 책임이 없으며, 본 보고서는 제3자에 대하여 신뢰성 및 예측가능성을 부여하는 것이 아닙니다.

본 보고서는 보고서일인 2024년 11월 14일 현재로 유효한 것입니다. 따라서, 본 보고서일 이후 본 보고서를 열람하는 시점까지의 기간 사이에 본 용역에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사건이나 상황이 발생할 수 있으며, 이러한 경우 본 보고서의 내용과 상이한 결과가 나타날 수 있습니다.

본 보고서는 귀사 이외의 제3자에게 배포할 수 없으며, 당 법인의 사전 서면 동의 없이 제3자에게 공개되거나 인용될 수 없습니다.

2024 년 11 월 14 일

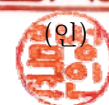
용역수행기관 : 한 일 회 계 법 인

대 표 이 사 : 유 승 안

소 재 지 : 서울특별시 영등포구 국제금융로 8길 11

용역책임자 : 전무이사 임 성 균

(전화번호) 02-2071-5403



IMPORTANT NOTICE

☐ 용역의 범위

본 건 용역은 향후 설립될 부동산투자회사가 영위하는 사업에 대해 회사가 제시한 자료 및 가정에 근거하여 미래 현금흐름을 기간별로 추정하였고, 추정된 현금흐름을 바탕으로 수익률 등을 분석 하였습니다. 회사가 제시한 자료 및 가정이 변경될 경우 본 보고서의 분석결과가 달라질 수 있음에 유의해야 합니다.

☐ 보고서 이용 시 유의사항

1. 분석가정의 한계

본 보고서의 분석결과는 부동산투자회사가 관련 법령에 따라 적법하게 설립되고 운영된다는 가정하에 대상 사업과 관련하여 제시된 자료 및 가정에 따라 도출되었습니다. 따라서 본 분석상의 추정된 미래현금흐름의 정확성의 대한 판단이나 실현가능성을 보장하는 것이 아니며, 경제상황의 변동 등 조건 및 가정의 변화에 따라 분석결과가 달라질 수 있습니다.

2. 법령상의 한계

본 보고서의 분석은 현재 공포되어 있는 법령 및 시행령 등을 바탕으로 수행되었으며, 법령 및 시행령의 개정, 일몰규정이 연장되지 않음에 따른 효과는 반영되지 않았습니다. 또한 제시된 자료 및 가정의 타당성을 검증하거나 보증하는 절차는 수행되지 않았으며, 지방자치단체별로 상이하게 규정하고 있는 조례의 내용은 반영하지 않았습니다.

3. 이용자에 대한 책임

본 보고서의 분석은 부동산투자회사에 대한 투자 의사결정을 위한 기초자료로 이용하는 것을 목적으로 수행되었습니다. 따라서 본 보고서의 분석 내용 및 결과는 다른 목적으로 사용할 수 없으며, 당 법인의 서면 동의 없이 제3자에게 본 보고서의 일부 및 전부가 제공되어서는 안됩니다. 또한 당 법인은 본 보고서가 당 법인의 사전 동의 여부와 무관하게 본래의 목적 이외의 용도로 사용함에 따라 발생할 수 있는 손해 등과 제3자가 본 보고서를 이용함에 따라 발생 할 수 있는 손해 등에 책임을 부담하지 않습니다.

목 차

I. 사업개요	5
II. 본 건 사업의 이해	5
III. 재무분석의 가정	7
IV. 비용 추정	8
IV-1. 총 사업비	8
1. 토지매입비용	8
2. 건설관련비용	9
3. 리츠운영비용	10
4. 부동산관리비용	11
5. 금융비용	12
6. 세부내역	13
IV-2. 기간별 총 사업비 지출계획	14
V. 자원 조달 계획	15
V-1. 조달사업비	15
V-2. 자원 조달	15
1. 자기자본	16
2. 기금융자	16
3. 민간차입	16
4. 보증금	17
VI. 수익 추정	18
VI-1. 총 수익	18
VI-2. 임대수익	18
1. 임대조건 및 공실률	18
2. 연도별 임대수익 추정내역	19
VI-3. 매각수익	20
VI-4. 이자수익	21
VI-5. 기간별 총 수익 회수계획	21

VII. 사업손익 추정	22
VII-1. 사업손익	22
VII-2. 영업손익	22
1. 영업수익	22
2. 영업비용	22
VII-3. 영업외손익	23
1. 영업외수익	23
2. 영업외비용	23
VII-4. 배당	24
VIII. 재무분석	25
VIII-1. 재무분석의 방법	25
1. NPV 분석	25
2. IRR 분석	25
3. 민감도 분석	25
VIII-2. 분석결과	26
1. NPV 분석	26
2. IRR 분석	27
3. 민감도 분석	29
IX. 추정 재무제표	30
IX-1. 추정 재무상태표	30
IX-2. 추정 손익계산서	32
IX-3. 추정 현금흐름표	34

I. 사업개요

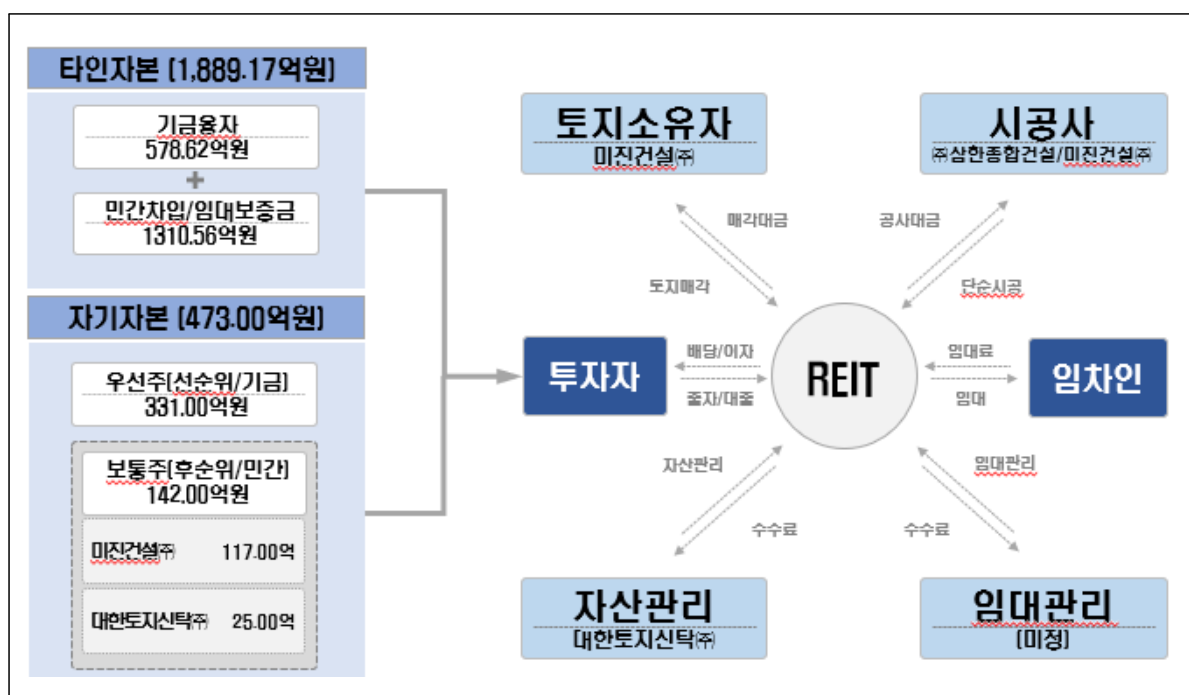
■ 공공지원 민간임대주택

공공지원 민간임대주택 사업은 임대료를 주변 시세 이하로 낮추고 무주택자에게 우선 공급하며, 일정 비율 이상을 청년·신혼부부와 같은 주거지원계층에 특별 공급하는 등 기존 뉴스테이 사업에 공공성을 대폭 강화한 민간임대주택 사업입니다.

II. 본 건 사업의 이해

■ 사업구조

본 건 사업은 부동산투자회사(REITs)를 활용하여 주식회사 대한제51호위탁관리부동산투자회사(이하 “회사”)를 설립하고 토지매입 방식의 사업구조를 계획하고 있습니다.



■ 사업주체별 역할

본 건 사업의 사업주체별 역할은 다음과 같습니다.

사업주체	역할	비고
주식회사 대한제51호위탁관리부동산투자회사	○ 사업시행자로서 사업운영	
민간사업자	○ 토지 매매, 시공 및 출자	
주택도시기금	○ 주택도시기금법에 따른 출자 및 용자	

Ⅲ. 재무분석의 가정

본 재무분석을 위해 적용된 기본가정은 다음과 같습니다.

구분	기본가정	
(예정) 개발계획	구분	내역
	부지면적	17,409m ²
	연면적	66,103.53m ²
	세대수	442세대
	* 부산광역시 서구 암남동 2-21일원	
일정	구분	내역
	착공시기	2025년 02월
	건설기간	34개월
	임대개시	2027년 12월
	임대기간	10년
	임대종료	2037년 11월
	매각시기	2038년 02월
민간차입	HUG의 보증상품을 적용한 PF대출	
기금차입	사업자대출 소요자금 상담에 따름	
모집일정	입주 6개월 전	
공실률	아파트 일반공급 5%, 아파트 특별공급 3% / 상가 15%	
가격상승률	아파트 연 1.80%, 상가 0.00%	

IV. 비용 추정

IV-1. 총 사업비

본 사업을 위한 회사의 추정 총 사업비는 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	개발기간 ¹⁾	운영기간	총 사업비
토지매입비용	37,021	-	37,021
건설관련비용	131,767	-	131,767
리츠운영비용	3,840	7,604	11,445
부동산관리비용	468	11,237	11,705
금융비용	7,359	36,922	44,280
합계	180,454	55,764	236,217

* 총 사업비는 개발기간 사업비(이하 “사업비”)와 운영기간 사업비(이하 “운영비”)로 구분됨.

1. 토지매입비용

토지매입비용은 대상사업의 개발계획에 따라 부지의 매입을 위해 필요한 비용입니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액 ²⁾	비고
토지매입비	36,200	적용지가 2.08백만원/㎡
취득세 ³⁾	765	
보유세	56	건설기간 토지보유세
합계	37,021	

1) 대상사업의 일정에 따른 준공시점(2027년 11월)을 기준으로 함.

2) 사업비와 운영비 구분

(단위 : 백만원)

구분	사업비	운영비	합계
토지매입비	36,200	-	36,200
취득세	765	-	765
보유세	56	-	56
합계	37,021	-	37,021

3) 취득세, 농어촌특별세, 지방교육세, 법무사비용의 합계금액임.

구분	취득세율	농어촌특별세율	지방소득세율	감면율	적용세율
주택 대상면적(60㎡이하)	4.00%	0.20%	0.40%	85.00%	0.69%
주택 대상면적(85㎡이하)	4.00%	0.20%	0.40%	50.00%	2.30%
상가 대상면적	4.00%	0.20%	0.40%	0.00%	4.60%

2. 건설관련비용

사업을 위해 예정된 건설관련비용의 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분		금액 ⁴⁾	비고
건설비용	직접공사비 ⁵⁾	118,184	평당 590만원
	설계비	1,402	평당 7만원
	감리비	3,783	평당 17만원
	미술장식품비	119	미술장식품 설치업무 처리 지침
	인입공사비	660	평당 3만원
	기타공사비	2,500	주차장 기부채납
	홍보관 축조비	200	일식
	상하수도원인자부담금	442	세대당 1백만원
	예비비용	1,418	직접공사비의 1.20%
부대비용	보존등기비	1,746	지방세특례제한법 감면 적용
	각종 자문료	519	법률, 재무, 사업성평가,
	외주 용역비	765	매입수수료
	준공검사비	28	교평/지안평/소방 등
합계		131,767	

4) 사업비와 운영비 구분

(단위 : 백만원)

구분	사업비	운영비	합계
건설비용	128,709	-	128,709
부대비용	3,030	-	3,030
합계	131,739	-	131,739

5) 직접공사비

(단위 : 백만원)

구분	연면적	단가	직접건설비	부가가치세	직접공사비
부산광역시 서구 암남동 2-21일원	66,103.53㎡	5.90백만원/평	117,978	206	118,184

3. 리츠운영비용

부동산투자회사법에 따라 업무를 위탁함에 따라 발생하는 주요 위탁수수료의 지급조건은 다음과 같습니다.

구분	개발기간	운영기간	비고
자산관리수수료	연 396.0백만원	연 396.0백만원	
자산보관수수료	연 33.0백만원	연 33.0백만원	
사무수탁수수료	연 55.0백만원	연 55.0백만원	

상기 조건에 따른 위탁관리부동산투자회사의 위탁수수료 및 리츠의 운영과 관련된 비용의 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액6)	비고
자산관리수수료	5,313	
자산보관수수료	443	
사무수탁수수료	738	
회계감사,세무	369	연 28.0백만원
분양대행수수료(주거)	411	세대당 0.9백만원
분양대행수수료(근생)	286	상가 매각가액의 5.0%
예비비	945	직접공사비의 0.80%
법인설립비용7)	249	법무사비용 포함
광고선전비	959	세대당 2.17백만원
입주자모집비	876	세대당 1.982백만원
홍보관부지임차료	132	20백만원 x 6개월
홍보관운영비	132	20백만원 x 6개월
자산매각수수료	592	총 매각가액의 0.25%
합계	11,445	

6) 사업비와 운영비 구분

(단위 : 백만원)

구분	사업비	운영비	합계
자산관리수수료	1,155	4,158	5,313
자산보관수수료	96	347	443
사무수탁수수료	160	578	738
회계감사,세무	80	289	369
분양대행수수료(주거)	-	411	411
분양대행수수료(근생)	-	286	286
예비비	-	945	945
법인설립비용	249	-	249
광고선전비	959	-	959
입주자모집비	876	-	876
홍보관부지임차료	132	-	132
홍보관운영비	132	-	132
자산매각수수료	-	592	592
합계	3,840	7,604	11,445

7) 법인설립비용

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
자본등록세	227	출자금액의 0.48%
법무사비용	22	
합계	249	

4. 부동산관리비용

리츠의 사업과 관련하여 임대 물건의 사용, 관리 등 용역을 제공받는 대가로 발생하는 주요 부동산 관리비용의 지급조건은 다음과 같습니다.

구분	적용단위	적용기준	비고
임대관리수수료	세대수	세대당 최대 월 35,583원	연 3.00%상승
수선비용	직접공사비	연 0.370%	연 3.00%상승
특별수선충당금	표준건축비	연 0.120%	
공가세대관리비	공가세대	세대당 최대 월 100,000원	연 3.00%상승
중개수수료	중개세대	세대당 최대 월 104,051원	연 3.00%상승
화재보험료	일식	연 22백만원	
보증금보증수수료	보증금	연 0.20%	

상기 조건에 따른 부동산관리비용의 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액 ⁸⁾	비고
임대관리수수료	1,658	
수선비용	5,013	
특별수선충당금	592	
공가세대관리비	221	
중개수수료	196	
화재보험료	221	
보증금보증수수료	678	
주거서비스설치비	163	일식
주거서비스운영비	600	월 5백만원
주거서비스인증수수료	80	예비인증 및 본인증
건설사업관리용역비	257	39개월, 월 6.6백만원
입주점검 및 만족도 조사비	27	7.7백만원 + 세대당 44,000원
모바일하자 어플 구축비용	13	1.1백만원 + 세대당 26,400원
보유세 ⁹⁾	1,986	지방세특례제한법 감면
합계	11,705	

8) 사업비와 운영비 구분

(단위 : 백만원)

구분	사업비	운영비	합계
임대관리수수료	-	1,658	1,658
수선비용	-	5,013	5,013
특별수선충당금	-	592	592
공가세대관리비	-	221	221
중개수수료	-	196	196
화재보험료	-	221	221
보증금보증수수료	4	673	678
주거서비스설치비	163	-	163
주거서비스운영비	-	600	600
주거서비스인증수수료	23	57	80
건설사업관리용역비	238	20	257
입주점검 및 만족도 조사비	27	-	27
모바일하자 어플 구축비용	13	-	13
보유세	-	1,986	1,986
합계	468	11,237	11,705

9) 과세표준은 토지매입비와 임대자산의 현재시세를 고려(연 1.50%상승 가정)하여 산정함.

5. 금융비용

민간차입은 보증상품을 적용한 대출로서 조달하고, 기금융자는 세대별 가능액을 산정하여 조달을 가정하고 있습니다. 회사가 제시한 금융조건에 따른 비용은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액 ¹⁰⁾	비고
민간차입이자(한도대출)	24,971	대출금리 4.60%
기금융차입이자	17,658	대출금리 2.66%
미인출수수료	96	수수료율 0.03%
보증수수료	1,555	수수료율 0.283%
합계	44,280	

10) 사업비와 운영비 구분

(단위 : 백만원)

구분	사업비	운영비	합계
민간차입이자(한도대출)	3,325	21,645	24,971
기금융차입이자	1,902	15,757	17,658
미인출수수료	48	48	96
보증수수료 ^(주)	2,084	(528)	1,555
합계	7,359	36,922	44,280

(주) 보증수수료 환급분 반영함.

6. 세부내역

총 사업비의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

내용		세분	사업비	운영비	총사업비	비율
총사업비	토지매입비용	토지매입비	36,200	-	36,200	15.32%
		취득세	765	-	765	0.32%
		보유세	56	-	56	0.02%
		소계	37,021	-	37,021	15.67%
	건설관련비용	직접공사비	118,184	-	118,184	50.03%
		설계비	1,402	-	1,402	0.59%
		감리비	3,783	-	3,783	1.60%
		미술장식품비	119	-	119	0.05%
		인입공사비	660	-	660	0.28%
		기타공사비	2,500	-	2,500	1.06%
		홍보관측조비	200	-	200	0.08%
		상하수도원인자부담금	442	-	442	0.19%
		예비비용	1,418	-	1,418	0.60%
		보존등기비	1,746	-	1,746	0.74%
		각종 자문료	519	-	519	0.22%
		외주용역비	765	-	765	0.32%
		준공검사비	28	-	28	0.01%
		소계	131,767	-	131,767	55.78%
	리츠운영비용	자산관리수수료	1,155	4,158	5,313	2.25%
		자산보관수수료	96	347	443	0.19%
		사무수탁수수료	160	578	738	0.31%
		회계감사,세무	80	289	369	0.16%
		분양대행수수료(주거)	-	411	411	0.17%
		분양대행수수료(근생)	-	286	286	0.12%
		예비비	-	945	945	0.40%
		법인설립비용	249	-	249	0.11%
		광고선전비	959	-	959	0.41%
		입주자모집비	876	-	876	0.37%
		홍보관부지임차료	132	-	132	0.06%
		홍보관운영비	132	-	132	0.06%
		자산매각수수료	-	592	592	0.25%
	소계	3,840	7,604	11,445	4.84%	
	부동산관리비용	임대관리수수료	-	1,658	1,658	0.70%
		수선비용	-	5,013	5,013	2.12%
		특별수선충당금	-	592	592	0.25%
		공가세대관리비	-	221	221	0.09%
		중개수수료	-	196	196	0.08%
		화재보험료	-	221	221	0.09%
		보증금보증수수료	4	673	678	0.29%
		주거서비스설치비	163	-	163	0.07%
		주거서비스운영비	-	600	600	0.25%
		주거서비스인증수수료	23	57	80	0.03%
건설사업관리용역비		238	20	257	0.11%	
입주점검 및 만족도 조사비		27	-	27	0.01%	
모바일하자 어플 구축비용		13	-	13	0.01%	
보유세		-	1,986	1,986	0.84%	
소계		468	11,237	11,705	4.96%	
금융비용	민간차입이자(한도대출)	3,325	21,645	24,971	10.57%	
	기금융자이자	1,902	15,757	17,658	7.48%	
	미인출수수료	48	48	96	0.04%	
	보증수수료	2,084	(528)	1,555	0.66%	
	소계	7,359	36,922	44,280	18.75%	
합계			180,454	55,764	236,217	100.00%

IV-2. 기간별 총 사업비 지출계획

상기 가정에 따라 산정된 총 사업비의 기간별 지출계획은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	토지매입비용	건설관련비용	리츠운영비용	부동산관리비용	금융비용	합계
2024년	-	-	-	7	-	7
2025년	36,983	31,924	761	79	321	70,067
2026년	19	54,562	512	79	2,834	58,006
2027년	19	45,281	2,576	667	4,796	53,338
2028년	-	-	602	1,003	2,926	4,531
2029년	-	-	602	1,065	3,642	5,309
2030년	-	-	602	1,036	3,642	5,280
2031년	-	-	602	1,113	3,642	5,357
2032년	-	-	602	1,084	3,642	5,327
2033년	-	-	602	1,165	3,642	5,409
2034년	-	-	602	1,134	3,642	5,378
2035년	-	-	602	1,219	3,642	5,463
2036년	-	-	602	1,187	3,648	5,437
2037년	-	-	1,298	867	3,650	5,815
2038년	-	-	885	-	608	1,493
합계	37,021	131,767	11,445	11,705	44,280	236,217

V. 재원 조달 계획

V-1. 조달사업비

리츠 운영을 위한 조달사업비는 총 사업비로 산정하였습니다.

(단위 : 백만원)

구분	총 사업비	비고
토지매입비용	37,021	
건설관련비용	131,767	
리츠운영비용	11,445	
부동산관리비용	11,705	
금융비용	44,280	
합계	236,217	

V-2. 재원 조달

조달사업비의 재원 조달 금액은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액	비율
자기자본	47,300	20.02%
기금차입	57,862	24.50%
민간차입(한도대출)	71,302	30.18%
보증금 등	59,754	25.30%
합계	236,217	100.00%

1. 자기자본

회사의 가정에 따른 자본금 출자계획은 다음과 같습니다. 총 사업비의 20%를 자기자본 출자금액으로 정하고, 출자금액 중 70%는 주택도시보증공사에서 30%는 민간사업자가 출자합니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액	비율
주택도시보증공사	33,100	70.00%
민간사업자	14,200	30.00%
합계	47,300	100.00%

2. 기금융자

주택도시보증공사 민간임대주택 건설자금대출을 타입별 및 세대별 한도금액에 따라 기금융자로서 조달할 예정입니다. 기금융자의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

아파트	호당 용자한도	이자율	세대수	금액
전용면적 60㎡ 이하	112	2.30%	141	15,722
전용면적 85㎡ 이하	140	2.80%	301	42,140
합계			442	57,862

3. 민간차입

조달사업비 중 30.18%에 해당하는 금액은 주택도시보증공사(이하 “HUG”)의 보증을 받아 민간차입으로 조달할 예정입니다. 민간차입의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	약정한도액	이자율	차입개시	만기	비고
한도대출	82,169	4.60%	2025년 1월	2038년 2월	HUG 보증

* 한도대출의 약정한도액은 건설기간 차입잔액 최고치 713억원과 사업안정성을 고려한 예비한도 109억의 합계로서 산정됨.

4. 보증금 등

조달사업비 중 자기자본, 기금융자, 민간차입으로 총당되지 않은 사업비는 임대자산으로부터 유입되는 보증금 등으로 조달할 예정입니다. 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
보증금 등	59,754	임대료 수입 등 포함, 총당되지 않는 사업비

(단위 : 백만원)

구분	아파트	상가	합계
계약시 보증금	4,254	17	4,270
입주시 보증금	38,284	149	38,432
증액보증금	4,783	-	4,783
소계	47,321	165	47,486
기타(임대료 등)			12,268
합계			59,754

* 보증금 총 유입액 47,486백만원, 임대료 수입 12,268백만원으로 자기자본, 기금융자, 민간차입으로 총당되지 않는 사업비 59,754백만원을 조달함.

VI. 수익 추정

VI-1. 총 수익

사업계획에 따른 총 수익은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
임대수익	37,775	현금잔액기준 연 1.00%
매각수익	236,734	
이자수익	1,059	
합계	275,568	

VI-2. 임대수익

1. 임대조건 및 공실률

주택과 상가의 최초 임대조건 및 공실률은 다음과 같으며, 주택의 경우 2년마다 2.70%씩 상승하는 것으로 가정하였습니다.

(단위 : 백만원)

구분		전용면적(m ²)	세대수	보증금	임대료	비고
주택	일반공급	59.93m ²	52	86.64	0.57	아파트
		78.91m ²	98	110.96	0.75	
		84.90m ²	178	116.28	0.78	
		84.84m ²	25	115.90	0.78	
	특별공급	59.93m ²	69	63.84	0.42	
		59.93m ²	20	63.84	0.42	
상가	지하1층(A)	651.48m ²	-	154.94	13.04	
	지하1층(B)	165.23m ²	-	39.30	3.31	

구분	아파트		상가
	일반공급	특별공급	
공실률	5.00%	3.00%	15.00%

2. 연도별 임대수익 추정내역

상기 임대조건에 따른 임대수익의 연도별 현금흐름은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
2024년	-	
2025년	-	
2026년	-	
2027년	286	
2028년	3,551	
2029년	3,601	
2030년	3,685	
2031년	3,693	
2032년	3,780	
2033년	3,789	
2034년	3,878	
2035년	3,886	
2036년	3,978	
2037년	3,647	
2038년	-	
합계	37,775	

VI-3. 매각수익

임대주택(일반공급 및 특별공급) 및 상가의 매각가액은 현재시세(감정가)를 기준으로 연도별 상승률을 반영하여 산정하였습니다.

(단위 : 백만원)

구분		전용면적(m ²)	세대수	세대별시세	연간상승률	매각금액/세대별	비고
주택	일반공급	59.9321	52	342	1.80%	430	아파트
		78.9079	98	434	1.80%	546	
		84.9044	178	458	1.80%	576	
		84.8363	25	458	1.80%	576	
	특별공급	59.9321	69	458	1.80%	430	
		59.9321	20	342	1.80%	430	
상가	지하1층(A)	651	-	4,560	0.00%	4,560	
	지하1층(B)	165	-	1,157	0.00%	1,157	
합계			442			236,734	

VI-4. 이자수익

부동산투자회사의 잉여현금운용의 결과로 발생하는 수익금액으로 연간 1.00% 이자수익을 가정하여 산정하였습니다.

VI-5. 기간별 총 수익 회수계획

상기 가정에 따라 산정된 총 수익의 기간별 회수계획은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	임대수익	매각수익	이자수익	합계
2024년	-	-	1	1
2025년	-	-	35	35
2026년	-	-	1	1
2027년	286	-	2	288
2028년	3,551	-	125	3,676
2029년	3,601	-	109	3,710
2030년	3,685	-	105	3,791
2031년	3,693	-	90	3,784
2032년	3,780	-	87	3,867
2033년	3,789	-	72	3,860
2034년	3,878	-	69	3,947
2035년	3,886	-	54	3,941
2036년	3,978	-	52	4,030
2037년	3,647	-	37	3,684
2038년	-	236,734	220	236,954
합계	37,775	236,734	1,059	275,568

Ⅶ. 사업손익 추정

회사의 사업관련 비용과 수익 추정에 따른 사업손익은 다음과 같습니다.

Ⅶ-1. 사업손익

사업손익은 일반기업회계기준에 따른 방법으로 분류하였습니다.

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
영업손익	77,090	
영업외손익	(37,740)	
사업손익	39,351	

Ⅶ-2. 영업손익

1. 영업수익

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
임대수익	37,775	
부동산처분이익	90,372	
합계	128,147	

2. 영업비용

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
모집관련비용	2,099	
리츠운영비용	9,345	
부동산관리비용	11,705	
감가상각비	27,907	내용연수 50년
합계	51,057	

VII-3. 영업외손익

1. 영업외수익

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
이자수익	1,059	연 1.00%

2. 영업외비용

(단위 : 백만원)

구분	금액	비고
금융비용	38,799	자본화금융비용 ¹¹⁾ 제외

11) 개발기간 중 금융비용을 자본화 대상금액으로 산정함.

VII-4. 배당

부동산투자회사는 법인세법에 따라 배당가능이익의 90% 이상을 배당할 경우 동 배당액은 소득공제의 대상이 됩니다. 매 결산기(12월)를 기준으로 배당가능이익이 발생할 경우 전액 배당 결의하여 법인세 부담없이 잔여소득을 배당하고 청산할 계획입니다.

(단위 : 백만원)

구분	우선주 배당		보통주 배당	
	배당금	배당률	배당금	배당률
2024년	-	0.00%	-	0.00%
2025년	-	0.00%	-	0.00%
2026년	-	0.00%	-	0.00%
2027년	-	0.00%	-	0.00%
2028년	-	0.00%	-	0.00%
2029년	-	0.00%	-	0.00%
2030년	-	0.00%	-	0.00%
2031년	-	0.00%	-	0.00%
2032년	-	0.00%	-	0.00%
2033년	-	0.00%	-	0.00%
2034년	-	0.00%	-	0.00%
2035년	-	0.00%	-	0.00%
2036년	-	0.00%	-	0.00%
2037년	-	0.00%	-	0.00%
2038년	17,564	53.06%	21,787	153.43%
합계	17,564	3.24%(IRR)	21,787	7.22%(IRR)

VIII. 재무분석

VIII-1. 재무분석의 방법

1. NPV 분석

순현재가치(NPV)는 투자의사결정을 위한 지표로서 장기적인 투자시 투자에 따른 수익성 양호여부를 판단합니다. 최초 투자 시기부터 사업이 끝나는 시기까지의 연도별 순편익의 흐름을 각각 현재 가치로 환산한 것. 즉, 편익과 비용을 할인율에 따라 현재 가치로 환산하고 편익의 현재가치에서 비용의 현재가치를 뺀 값을 말합니다. 순현재가치가 0보다 크다면 채택 가능한 것으로 판단할 수 있습니다.

2. IRR 분석

내부수익률(IRR)은 투자의사결정을 위한 지표로서 어떤 사업에 대해 사업기간 동안의 현금수익 흐름을 현재가치로 환산하여 합한 값이 투자지출을 현재가치로 환산하여 합한 값과 같아지도록 할인하는 이자율을 말합니다. 내부수익률과 자본비용을 비교하여 수익률이 높으면 투자로부터 수익을 얻을 수 있으며 여러 개의 투자안이 있을 때에는 수익률이 높은 쪽을 투자하는 것이 유리합니다.

3. 민감도 분석

민감도는 재무분석을 위해 적용된 기본가정의 변화에 따른 투자의사결정 지표들의 변화 정도를 나타냅니다. 시장 상황의 변화에 따른 사업의 안정성의 판단지표로 활용될 수 있습니다.

Ⅷ-2. 분석결과

본 건 사업과 관련하여 제시된 가정 및 현금흐름을 바탕으로 재무분석을 수행한 결과는 다음과 같습니다.

1. NPV 분석

☑ 가중평균자본비용(WACC)의 산정

가중평균자본비용(WACC)은 기업의 총 자본(자기자본, 타인자본)에 대한 평균조달비용을 말합니다. 기업의 자본조달 원천별(부채, 우선주, 보통주, 유보이익 등) 자본비용이 총 자본 중에서 차지하는 비중을 따라 가중평균하여 산정합니다. 본 건 사업의 자본조달 원천은 우선주, 보통주, 기금융자, 민간차입, 보증금 등으로 산정하였습니다.

구분	투자비중	요구수익률	비고
자기자본	27.45%	3.24%	우선주 약정수익률
기금융자	28.92%	2.66%	
민간차입	23.62%	4.60%	
보증금 등	20.02%	0.00%	
합계	100.00%	2.74%	

☑ NPV 분석결과

상기 가중평균자본비용을 적용한 분석결과는 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

구분	분석결과	비고
가중평균자본비용(WACC)	2.74%	
편익의 현재가치	238,125	
비용의 현재가치	213,258	
NPV	24,868	

NPV 분석결과 본 사업은 NPV가 0이상으로 채택가능한 투자안으로 판단됩니다.

2. IRR 분석

☑ Project IRR 분석결과

Project IRR 분석은 타인자본을 조달하지 않는 상황을 가정하여 재무적 레버리지(leverage)가 없는 상황에서 내부수익률(IRR)을 기준으로 투자타당성을 판단합니다.

(단위 : 백만원)

구분	유입	유출	Project CF
2024년	1	7	(6)
2025년	35	69,747	(69,711)
2026년	1	55,172	(55,171)
2027년	42,990	48,542	(5,552)
2028년	3,676	1,605	2,071
2029년	4,859	1,666	3,193
2030년	3,791	1,637	2,154
2031년	4,963	1,715	3,248
2032년	3,867	1,685	2,182
2033년	5,072	1,767	3,305
2034년	3,947	1,736	2,211
2035년	5,185	1,821	3,364
2036년	4,030	1,789	2,241
2037년	3,684	2,330	1,354
2038년	236,954	48,206	188,748
합계	323,054	239,423	83,631

구분	분석결과	비고
Project IRR	4.35%	

Project IRR 분석결과 본 사업은 내부수익률이 요구수익률을 초과하여 채택가능한 투자안으로 판단됩니다.

☑ 주주 IRR 분석결과

주주 IRR 분석은 타인자본을 조달을 가정하여 재무적 레버리지(leverage)가 있는 상황에서 내부수익률(IRR)을 기준으로 투자타당성을 판단합니다.

(단위 : 백만원)

구분	우선주			보통주			주주 CF
	출자	출자회수	배당	출자	출자회수	배당	
2024년	33,100	-	-	14,200	-	-	(47,300)
2025년	-	-	-	-	-	-	-
2026년	-	-	-	-	-	-	-
2027년	-	-	-	-	-	-	-
2028년	-	-	-	-	-	-	-
2029년	-	-	-	-	-	-	-
2030년	-	-	-	-	-	-	-
2031년	-	-	-	-	-	-	-
2032년	-	-	-	-	-	-	-
2033년	-	-	-	-	-	-	-
2034년	-	-	-	-	-	-	-
2035년	-	-	-	-	-	-	-
2036년	-	-	-	-	-	-	-
2037년	-	-	-	-	-	-	-
2038년	-	33,100	17,564	-	14,200	21,787	86,651
합계	33,100	33,100	17,564	14,200	14,200	21,787	39,351

구분	분석결과	비고
우선주 IRR	3.24%	
보통주 IRR	7.22%	
주주 IRR	4.64%	

주주 IRR 분석결과 본 사업은 내부수익률이 요구수익률을 초과하여 채택가능한 투자안으로 판단됩니다.

3. 민감도 분석

☑ 주택가격상승률 분석결과

주택가격상승률 분석은 주택의 시세변화에 따른 위험분석을 통해 사업의 수익성을 판단합니다. 임대주택 주택가격의 상승가정의 변화로 민감도 분석을 하였습니다.

(단위 : 백만원)

연간 주택가격상승률	우선주 IRR	우선주 배당금	보통주 IRR	보통주 배당금	주주IRR
-1.70%	-16.35%	(30,040)	-	(14,200)	-
-1.20%	-6.78%	(20,118)	-	(14,200)	-
-0.70%	-2.53%	(9,582)	-	(14,200)	-
-0.20%	0.35%	1,600	-	(14,200)	-
0.30%	2.59%	13,465	-	(14,200)	-
0.80%	3.24%	17,564	-	(5,712)	1.69%
1.30%	3.24%	17,564	3.28%	7,635	3.25%
1.80%	3.24%	17,564	7.22%	21,787	4.64%
2.30%	4.63%	27,406	8.30%	26,943	5.90%
2.80%	5.88%	37,833	9.31%	32,407	7.06%

주택가격상승률 분석결과 본 사업의 가정된 현금흐름에 기준으로 주택가격상승률 아파트 1.02% 미만에서 보통주 원금 손실이 발생하며, 주택가격상승률 아파트 0.47% 미만에서 우선주 약정 배당률을 달성할 수 없고 주택가격상승률 아파트 -0.27% 미만에서 우선주 원금 손실이 발생합니다. 주택, 상가 가격의 기준 상승률(아파트 1.8%/상가 0.00%)의 초과상승분 중 우선주의 지분율인 약 70%만큼 우선주에 추가 배당하도록 약정되어 있습니다.

IX. 추정 재무제표

IX-1. 추정 재무상태표

(단위 : 백만원)

구분	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년	2030년
유동자산	294	264	1,277	15,327	12,980	12,398	10,777
현금및현금성자산	294	101	101	13,100	11,610	11,160	9,671
선급비용	-	163	1,176	2,050	1,193	1,061	929
예치금	-	-	-	177	177	177	177
비유동자산	-	69,064	125,466	174,040	171,295	168,550	165,805
토지	-	36,983	37,002	37,021	37,021	37,021	37,021
건물	-	32,081	88,465	137,248	137,248	137,248	137,248
감가상각누계액	-	-	-	(229)	(2,974)	(5,719)	(8,464)
자산총계	294	69,328	126,743	189,367	184,275	180,948	176,582
비유동부채	-	22,838	80,843	146,893	146,258	147,406	147,406
임대보증금	-	-	-	42,702	42,702	43,851	43,851
장기차입금	-	22,838	80,843	104,190	103,555	103,555	103,555
부채총계	-	22,838	80,843	146,893	146,258	147,406	147,406
자본금	300	47,300	47,300	47,300	47,300	47,300	47,300
이익잉여금	(6)	(810)	(1,400)	(4,825)	(9,283)	(13,758)	(18,124)
자본총계	294	46,490	45,900	42,475	38,017	33,542	29,176
부채와자본총계	294	69,328	126,743	189,367	184,275	180,948	176,582

(단위 : 백만원)

구분	2031년	2032년	2033년	2034년	2035년	2036년	2037년	2038년 ¹²⁾
유동자산	10,251	8,658	8,189	6,626	6,215	4,675	2,070	86,714
현금및현금성자산	9,277	7,817	7,479	6,048	5,770	4,363	2,066	86,714
선급비용	797	665	533	401	269	136	4	-
예치금	177	177	177	177	177	177	-	-
비유동자산	163,060	160,315	157,570	154,825	152,080	149,335	146,590	-
토지	37,021	37,021	37,021	37,021	37,021	37,021	37,021	-
건물	137,248	137,248	137,248	137,248	137,248	137,248	137,248	-
감가상각누계액	(11,209)	(13,954)	(16,699)	(19,444)	(22,188)	(24,933)	(27,678)	-
자산총계	173,311	168,973	165,759	161,451	158,295	154,011	148,661	86,714
비유동부채	148,586	148,586	149,797	149,797	151,041	151,041	150,876	-
임대보증금	45,030	45,030	46,242	46,242	47,486	47,486	47,321	-
장기차입금	103,555	103,555	103,555	103,555	103,555	103,555	103,555	-
부채총계	148,586	148,586	149,797	149,797	151,041	151,041	150,876	-
자본금	47,300	47,300	47,300	47,300	47,300	47,300	47,300	47,300
이익잉여금	(22,574)	(26,912)	(31,338)	(35,646)	(40,046)	(44,330)	(49,515)	39,414
자본총계	24,726	20,388	15,962	11,654	7,254	2,970	(2,215)	86,714
부채와자본총계	173,311	168,973	165,759	161,451	158,295	154,011	148,661	86,714

12) 청산월(2038년 5월)의 직전월(2038년 4월)기준 재무제표임.

IX-2. 추정 손익계산서

(단위 : 백만원)

구분	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년	2030년
영업수익	-	-	-	286	3,551	3,601	3,685
임대수익	-	-	-	286	3,551	3,601	3,685
분양전환수입	-	-	-	-	-	-	-
영업비용	7	840	591	3,294	4,350	4,411	4,382
리츠설립비용	-	249	-	-	-	-	-
모집관련비용	-	-	-	2,099	-	-	-
자산관리수수료	-	396	396	363	396	396	396
자산보관수수료	-	33	33	30	33	33	33
사무수탁수수료	-	55	55	50	55	55	55
회계감사,세무	-	28	28	25	28	28	28
예비비	-	-	-	8	90	90	90
분양대행수수료	-	-	-	-	-	-	-
임대관리수수료	-	-	-	12	145	149	154
수선비용	-	-	-	36	438	452	465
특별수선충당금	-	-	-	5	59	59	59
공가세대관리비	-	-	-	2	19	20	21
중개수수료	-	-	-	35	-	37	-
화재보험료	-	-	-	22	22	22	22
보증금보증수수료	-	-	-	68	64	66	66
주거서비스운영비	-	-	-	168	60	60	60
주거서비스인증비	-	-	-	23	-	14	-
건설사업관리용역비	7	79	79	79	13	-	-
입주점검및만족도조사비	-	-	-	27	-	-	-
모바일하자어플 구축비	-	-	-	13	-	-	-
보유세	-	-	-	-	182	186	189
감가상각비	-	-	-	229	2,745	2,745	2,745
영업손익	(7)	(840)	(591)	(3,009)	(799)	(810)	(697)
영업외수익	1.0	35.4	1.0	2	125	109	105
이자수익	1.0	35.4	1.0	2	125	109	105
영업외비용	-	-	-	419	3,783	3,774	3,774
금융비용 ¹³⁾	-	-	-	419	3,783	3,774	3,774
영업외손익	1.0	35.4	1.0	(417)	(3,658)	(3,665)	(3,669)
당기순손익	(6)	(804)	(590)	(3,426)	(4,457)	(4,475)	(4,366)

13) 개발기간 중 금융비용을 자본화 대상금액으로 산정함.

(단위 : 백만원)

구분	2031년	2032년	2033년	2034년	2035년	2036년	2037년	2038년
영업수익	3,693	3,780	3,789	3,878	3,886	3,978	3,647	90,372
임대수익	3,693	3,780	3,789	3,878	3,886	3,978	3,647	-
분양전환수입	-	-	-	-	-	-	-	90,372
영업비용	4,460	4,430	4,512	4,481	4,566	4,534	5,087	1,114
모집관련비용	-	-	-	-	-	-	-	-
자산관리수수료	-	-	-	-	-	-	-	-
자산보관수수료	396	396	396	396	396	396	396	790
사무수탁수수료	33	33	33	33	33	33	33	17
회계감사,세무	55	55	55	55	55	55	55	28
예비비	28	28	28	28	28	28	28	14
분양대행수수료	90	90	90	90	90	90	90	38
임대관리수수료	-	-	-	-	-	-	696	-
수선비용	158	163	168	173	178	184	173	-
특별수선충당금	479	493	508	523	539	555	523	-
공가세대관리비	59	59	59	59	59	59	54	-
중개수수료	21	22	22	23	24	24	23	-
화재보험료	39	-	41	-	44	-	-	-
보증금보증수수료	22	22	22	22	22	22	-	-
주거서비스운영비	67	67	69	69	71	71	-	-
주거서비스인증비	60	60	60	60	60	60	55	-
건설사업관리용역비	14	-	14	-	14	-	-	-
입주점검및만족도조사비	-	-	-	-	-	-	-	-
모바일하자어플 구축비	-	-	-	-	-	-	-	-
보유세	-	-	-	-	-	-	-	-
감가상각비	193	197	200	204	208	212	215	-
영업손익	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	2,745	229
영업외수익	(767)	(650)	(723)	(602)	(680)	(556)	(1,440)	89,258
이자수익	90	87	72	69	54	52	37	220
영업외비용	90	87	72	69	54	52	37	220
금융비용	3,774	3,775	3,774	3,774	3,774	3,781	3,782	612
영업외손익	3,774	3,775	3,774	3,774	3,774	3,781	3,782	612
당기순손익	(3,684)	(3,688)	(3,703)	(3,706)	(3,720)	(3,729)	(3,745)	(393)

IX-3. 추정 현금흐름표

(단위 : 백만원)

구분	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년	2030년
영업현금유입	-	-	-	42,988	3,551	4,749	3,685
임대수익	-	-	-	286	3,551	3,601	3,685
보증금	-	-	-	42,702	-	1,149	-
분양전환수입	-	-	-	-	-	-	-
영업현금유출	7	840	591	3,242	1,605	1,666	1,637
리츠운영비용	-	761	512	2,576	602	602	602
부동산관리비용	7	79	79	667	1,003	1,065	1,036
보증금	-	-	-	-	-	-	-
영업현금흐름	(7)	(840)	(591)	39,746	1,946	3,083	2,048
투자현금유입	-	-	-	-	-	-	-
투자현금유출	-	68,907	54,581	45,299	-	-	-
토지매입비용	-	36,983	19	19	-	-	-
건설관련비용	-	31,924	54,562	45,281	-	-	-
투자현금흐름	-	(68,907)	(54,581)	(45,299)	-	-	-
재무현금유입	301	69,874	58,006	48,322	125	109	105
자기자본	300	47,000	-	-	-	-	-
기금융자	-	13,713	25,517	18,631	-	-	-
민간차입	-	9,125	32,488	29,689	-	-	-
이자수익	1.0	35.4	1.0	2	125	109	105
재무현금유출	-	321	2,834	29,769	3,561	3,642	3,642
자기자본	-	-	-	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-	-	-	-
기금융자	-	-	-	-	-	-	-
민간차입	-	-	-	24,973	635	-	-
금융비용	-	321	2,834	4,796	2,926	3,642	3,642
재무현금흐름	301	69,553	55,172	18,553	(3,436)	(3,533)	(3,537)
순현금흐름	294.4	(193.9)	0.4	12,999	(1,490)	(450)	(1,489)
기초현금	-	294.4	100.5	100.9	13,100	11,610	11,160
기말현금	294.4	100.5	100.9	13,100	11,610	11,160	9,671

(단위 : 백만원)

구분	2031년	2032년	2033년	2034년	2035년	2036년	2037년	2038년
영업현금유입	4,873	3,780	5,000	3,878	5,130	3,978	3,647	236,734
임대수익	3,693	3,780	3,789	3,878	3,886	3,978	3,647	-
보증금	1,180	-	1,211	-	1,244	-	-	-
분양전환수입 ¹⁴⁾	-	-	-	-	-	-	-	236,734
영업현금유출	1,715	1,685	1,767	1,736	1,821	1,789	2,330	48,206
리츠운영비용	602	602	602	602	602	602	1,298	885
부동산관리비용	1,113	1,084	1,165	1,134	1,219	1,187	867	-
보증금	-	-	-	-	-	-	165	47,321
영업현금흐름	3,158	2,095	3,233	2,142	3,309	2,189	1,317	188,528
투자현금유입	-	-	-	-	-	-	-	-
투자현금유출	-	-	-	-	-	-	-	-
토지매입비용	-	-	-	-	-	-	-	-
건설관련비용	-	-	-	-	-	-	-	-
투자현금흐름	-	-	-	-	-	-	-	-
재무현금유입	90	87	72	69	54	52	37	220
자기자본	-	-	-	-	-	-	-	-
기금융자	-	-	-	-	-	-	-	-
민간차입	-	-	-	-	-	-	-	-
이자수익	90	87	72	69	54	52	37	220
재무현금유출	3,642	3,642	3,642	3,642	3,642	3,648	3,650	190,814
자기자본	-	-	-	-	-	-	-	47,300
배당금지급	-	-	-	-	-	-	-	39,351
기금융자	-	-	-	-	-	-	-	57,862
민간차입	-	-	-	-	-	-	-	45,694
금융비용	3,642	3,642	3,642	3,642	3,642	3,648	3,650	608
재무현금흐름	(3,552)	(3,556)	(3,571)	(3,574)	(3,588)	(3,596)	(3,613)	(190,594)
순현금흐름	(394)	(1,460)	(337)	(1,431)	(279)	(1,407)	(2,296)	(2,066)
기초현금	9,671	9,277	7,817	7,479	6,048	5,770	4,363	2,066
기말현금	9,277	7,817	7,479	6,048	5,770	4,363	2,066	-

14) 분양전환수입 관련 현금흐름을 영업현금흐름으로 구분함.