

서울리츠 1호 출자금 증액 시행 동의안 검 토 보 고 서

의 안 번호	1476
-----------	------

2016. 12. 20
도시계획관리위원회
수석전문위원

1. 제안경위

○ 2016. 10. 31. 서울특별시시장 제출 (2016. 11. 3. 회부)

2. 제안이유

- 가. 서울리츠 1호는 서울주택도시공사가 시의회 동의안 의결(2015.12.18.)을 받아 국토교통부 영업인가(2016.07.05.)를 받은 사업임.
- 나. 서울리츠 1호 사업을 추진 중 서울리츠 1호에 보조금과 기금 출자금을 지원하는 것은 과도한 혜택이라는 기획재정부의 의견에 따라 서울리츠 1호는 기금 출자금만 받을 수 있고 보조금은 받지 못하게 됨.(보조금은 토지를 임대하는 서울주택도시공사가 받음.)
- 다. 서울리츠 1호가 보조금을 받지 못함에 따라 서울주택도시공사가 서울리츠 1호에 출자하는 금액을 2,808백만원에서 7,152백만원으로 증액하여야 원활한 서울리츠 1호 사업이 가능함.
- 라. 이에 서울주택도시공사는 지방공기업법 제54조(다른 법인에 대한 출자)에 따라 출자금 4,344백만원 증액에 대한 시의회 의결을 받고자함.

3. 주요내용

- 가. 내 용 : 서울리츠 1호 출자금 증액
- 나. 사업지

구분	호수	대지면적
은평지구 편익용지3	374(39㎡ 314, 42㎡ 60)	11,196㎡
은평지구 도시지원시설 용지	643(23㎡ 643)	6,389㎡
자족시설용지	499(26㎡ 119, 42㎡ 380)	10,233㎡

다. 추진경위

- 2015.12.18 : 시의회 동의안 의결(원안가결)
- 2015.12.28 : 주식회사 서울리츠 임대주택제1호 위탁관리 부동산투자회사 설립

- 2016.07.05 : 국토교통부 영업인가 완료
- 2016.09 : 국토교통부 재무모델 구조 변경 요청

라. 리츠 재무모델 변경

당초	변경
<ul style="list-style-type: none"> · 보조금, 출자금을 리츠에 지원 · 공사는 토지를 유상으로 임대 	<ul style="list-style-type: none"> · 보조금 중 1/6은 리츠에 출자 · 보조금 중 5/6는 토지제공자에 지원 · 토지제공자는 리츠에 토지 무상임대

마. 재무모델 변경에 따른 공사 출자금 변경

- 당초 : 2,808백만원, 변경 : 7,152백만원

바. 사업성 분석

- 투자비 대비 수익 : PI 2.701, FNPV 11,624백만원
- 리츠사업 재무성 분석 : PI 1.022, FNPV 277백만원

4. 참고사항

가. 관계법령 : 공공주택 특별법, 지방공기업법

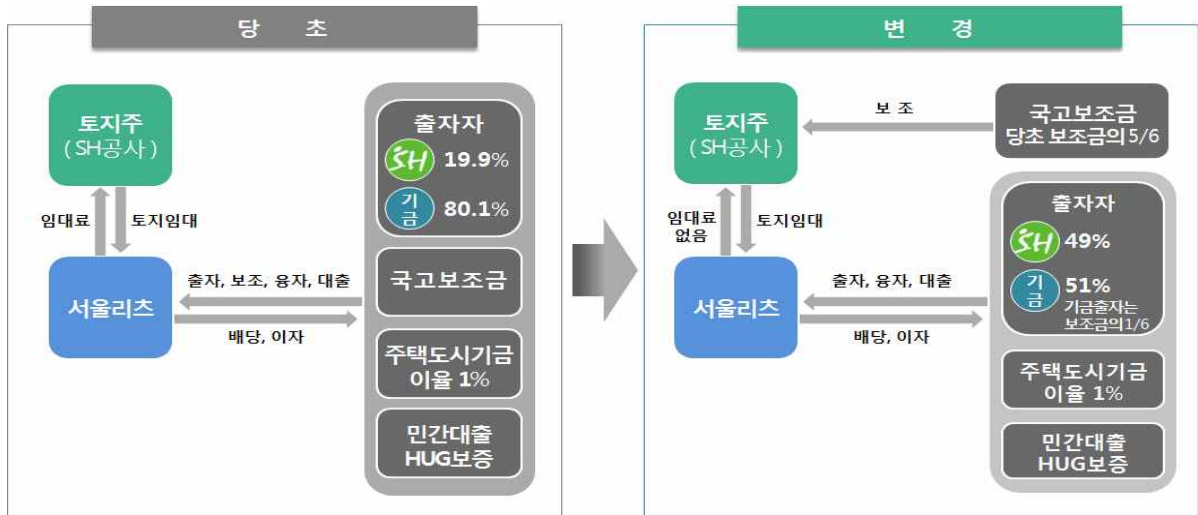
나. 서울리츠 1호 서울주택도시공사 출자 증액 타당성 분석보고서 1부.

5. 검토의견

동의안 제출 배경 및 출자구조 변경

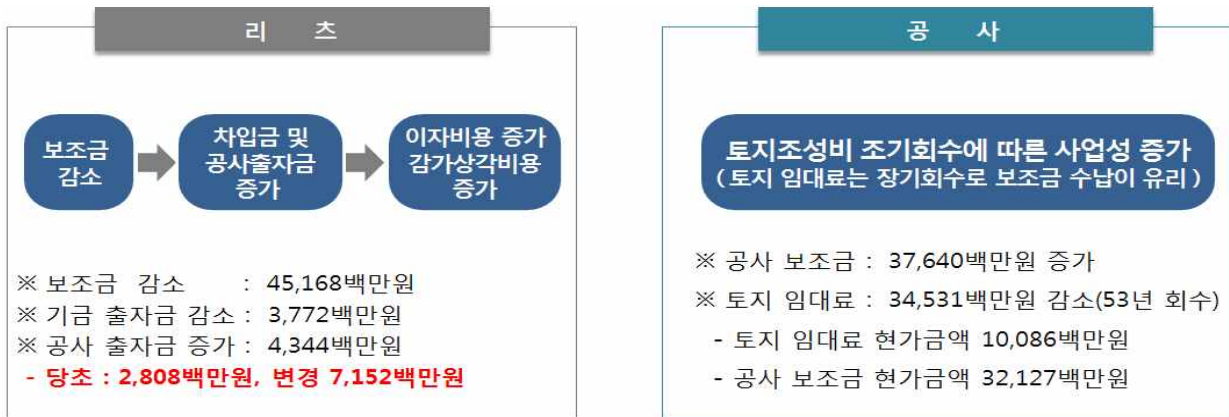
- 이 동의안은 2015년 12월 18일 SH공사가 보유 중인 토지를 리츠에 임대부 방식으로 공급하고 자금 28억 800만원을 출자하기 위해 시의회 의결을 받은 서울리츠 1호 사업에 대해 출자구조를 변경하고, SH공사의 출자금을 증액하고자 지방공기업법 제54조제2항에 따라 시의회의 의결을 받으려는 것으로 2016년 10월 31일 서울특별시장의 제출한 사안임.
- 출자구조의 변경과 관련하여 구체적으로 말씀드리면, 국토교통부의 영업인가(2016. 7. 5.)를 받는 시점까지는 당초의 재원조달 방식 및 재무모델방식이 유지되었으나, 국토교통부와 기획재정부간 정부 지원에 대한 협의결과(2016. 9), 토지를 임대받는 조건에도 불구하고 서울리츠에 국고보조금(451억원), 기금출자(113억원), 기금융자를 모두 지원하는 것은 과도한 혜택이라는 기획재정부의 의견에 따라 국고보조금을 1/6과 5/6로 나누어 1/6인 75억원은 출자금으로 전환하여 리츠에 지원하고 5/6에 해당하는 376억원은 토지제공자인 SH공사에 보조금으로 지급하기로 결정하여 공사에 통보하였음.
- SH공사는 이에 따라 서울리츠 1호의 원활한 사업비 조달을 위해 SH공사의 출자금을 당초 28억 800만원에서 43억 4,400만원이 증액된 71억 5,200만으로 변경하고 공사소유 토지를 서울리츠에 임대료를 받지 않고 무상으로 임대하려는 것임.

<구조변경>



<구조변경에 따른 영향>

- 리츠는 보조금 감소 및 차입금 증가로 이자비용과 감가상각비가 증가하는 반면, SH공사는 토지비용 조기회수에 따른 사업성이 증가함.



※ 보조금 45,168백만원 = 37,640백만원(공사보조금) + 7,528백만원(기금출자금)
 기금출자금 : 당초 11,300백만원에서 7,528백만원으로 감소(3,772백만원 감소)

※ 추진경위 및 향후계획

- 2015.09.20. : 시장방침 수립(시장방침 제249호)
- 2015.12.18. : 시의회 동의안 의결(공사 2,808백만원 리츠에 출자)
- 2016.07.05. : 국토교통부 영업인가 완료
- 2016.09. : 국토교통부의 서울리츠 재무모델 구조 변경 요청
 - 요청사항 : 서울리츠에 지원하는 보조금 및 출자금 규모를 변경하고 보조금은 서울리츠가 아닌 SH공사가 수령
- 2016.12. : 주택건설사업계획 승인
- 2017.02. : 주택건설 착공

□ 사업개요

- 은평지구 3개 사업지구에 총 1,516세대를 2015년 12월부터 2019년 3월 말까지 서울리츠에서 건설할 예정이며1), 임대기간은 50년임.

<사업개요>

구 분		당 초	변 경	증감				
위 치		은평구 진관동 은평지구 편익용지3, 도시지원시설용지, 강서구 양천동 신정3지구 자족시설용지						
기 간		2015.12~2068.12 (2015.12 ~ 2019.3.31 건설후 임대운영 50년)						
근 거 법		공공주택특별법 제1조 및 제4조						
용도지역		편익용지3: 2종일반주거, 도시지원시설용지: 준주거, 자족시설용지: 3종일반주거						
내 용	전체 규모	· 부지면적 : 27,763㎡ · 연면적 : 102,694㎡(지하 3층/지상 20층)	· 부지면적 : 27,763㎡ · 연면적 : 103,758㎡(지하 3층/지상 20층)	연면적 1,064㎡ 증가				
	세부 내용	· 1,259세대 전용기준 23㎡ 324세대, 36㎡ 90세대 39㎡ 180세대, 46㎡ 453세대 49㎡ 212세대	· 1,516 세대 전용기준 23㎡ 643세대, 26㎡ 119세대 39㎡ 694세대, 42㎡ 60세대	세대수 257세대 증가				
세부 내역 (백만원)	사업비	· 토지임대료:	1,365백만원	· 토지임대료:	0백만원	사업비 15,955백만원 증가		
		· 공사비:	120,564백만원	· 공사비:	135,501백만원			
		· 관리비:	6,730백만원	· 관리비:	12,816백만원			
		· 금융비용 :	1,603백만원	· 금융비용 :	1,877백만원			
		· 부대비 :	4,481백만원	· 부대비 :	504백만원			
		계:	134,743백만원	계:	150,698백만원			
	건설기간 추입	임대주택	· 임대보증금:	백만원	임대주택	· 임대보증금:	15,029백만원	보증금 15,029백만원 증가
			· 임대료:	백만원		· 임대료:	백만원	
		근린상가	· 임대보증금:	백만원	근린상가	· 임대보증금:	백만원	
			· 임대료:	백만원		· 임대료:	백만원	
		계:	백만원	계:	15,029백만원			
		건설기간 재원 조달	· 국민주택기금:	46,512백만원	· 국민주택기금:	60,231백만원	재원조달 926백만원 증가 공사출자금 4,344백만원 증가	
	· 국고보조금:		28,513백만원	· 구청 보조금:	600백만원			
	· 차입금:		45,610백만원	· 차입금:	60,158백만원			
	· 기금 출자금:		11,300백만원	· 기금 출자금:	7,528백만원			
· SH공사 출자금:	2,808백만원		· SH공사 출자금:	7,152백만원				
계:	134,743백만원		계:	135,669백만원				

<사업지구별 변경된 사업개요>

구분	은평지구 편익시설용지3	은평지구 도시지원시설용지	신정3지구 자족시설용지
위 치	은평구 진관동 일원	은평구 진관동 일원	양천구 신정동 1320-8
용도지역	제2종일반주거지역	준주거지역	제3종일반주거지역
면 적	11,196㎡(약 3,387평)	6,389㎡(약 1,933평)	10,233㎡(약 3,095평)
연 면 적	30,256㎡	35,791㎡	37,710㎡
용 적 륜	194.72%	399.44%	267.71%
건설호수	374	643	499

1) 서울리츠 1호의 건설호수 증가는 사회초년생의 거주를 위한 호수를 전체 물량의 50%까지 확보하기 위해 전용면적 23㎡~26㎡이상의 주택을 늘림에 따른 것임. 당초 전용면적 23㎡~26㎡의 주택비율은 25.7% 였음.

<공사 출자금(투자금액)> : 총 7,152백만원

구분	당초	변경	증감
출자금	2,808백만원	7,152백만원	4,344백만원

○ 건설기간 동안의 총 사업비는 1,506억 9,800만원이며, 운영기간(50년) 포함한 총 사업비는 7,470억 7,500만원임.

<건설기간 사업비 / 재원조달>

(단위 : 백만원)

사업비			재원조달		
구분	금액	비율	구분	금액	비율
직접공사비	124,354	82.5%	임대보증금	15,029	9.9%
간접공사비	11,147	7.4%	공사출자금	7,152	4.8%
관리비용	12,816	8.5%	기금출자금	7,528	4.9%
금융비용	1,877	1.3%	구청 보조금	600	0.4%
부대비	504	0.3%	국민주택기금	60,231	40.0%
			민간차입금	60,158	40.0%
합계	150,698	100%	합계	150,698	100%

<건설기간 재원조달 비교>

구분	당초		변경		증감
	금액(억원)	비율(%)	금액(억원)	비율(%)	
공사출자금	28	2.1%	72	4.8%	+2.7%
기금출자금	113	8.4%	75	4.9%	-3.5%
국고보조금	285	21.2%		0%	-21.2%
구정보조금		0%	6	0.4%	+0.4%
국민주택기금	465	34.5%	602	40%	+5.5%
민간차입금	456	33.8%	602	40%	+6.2%
임대보증금		0%	150	9.9%	+9.9%
합계	1,347	100%	1,507	100%	0.0%

- 당초 건설기간 동안 재원조달은 공사출자금, 기금출자금, 국고보조금, 국민주택기금, 민간차입금으로 구성되었으나
- 변경된 구조에서는 국고보조금이 없으며 국고보조금 감소로 민간차입금 및 임대보증금의 비율이 증가함. 국민주택기금은 지원단가가 당초 호당 30,694,000원에서 30,973,000원으로 인상되어 비율이 상승됨.

<운영기간 포함 사업비 / 재원조달>

(단위 : 백만원)

구분	구분	계	2016이전	2017	2018	2019	2020~ 2068
수입	수입소계	747,075	500	62,881	147,525	5,692	530,477
	임대료	403,457				5,692	397,765
	임대보증금	102,244			56,772		45,472
	영업외수입	32,418					32,418
	유형자산처분	54,822					54,822
	공사 출자금	7,152	500	6,652			
	기금 출자금	7,528		7,528			
	구청 보조금	600		300	300		
	차입금	138,854		48,401	90,453		
지출	지출소계	747,075	0	63,381	147,525	4,957	531,212
	건설사업비	148,821		63,196	85,625		
	임대보증금	102,244					102,244
	재세공과금	4,282				86	4,196
	물가상승분	9,299				1	9,298
	수선비용	155,373				180	155,193
	보험료	1,507				30	1,477
	감사비	1,050			50	20	980
	예비비	2,500				50	2,450
	리츠관련비용	20,500				410	20,090
	이자비용	25,280		185	1,692	1,178	22,225
	차입금상환	138,854			60,158	3,002	75,694
	공사 출자금	7,152					7,152
	기금 출자금	7,528					7,528
	공사 배당	111,140					111,140
	기금 배당	11,545					11,545

<현금흐름 비교>

(단위 : 백만원)

구분		당초	변경
수입 - 지출		0	0
수입	수입소계	679,888	747,075
	임대료	412,014	403,457
	임대보증금	60,805	102,244
	영업외수입	17,706	32,418
	유형자산처분	48,252	54,822
	공사 출자금	2,808	7,152
	기금 출자금	11,300	7,528
	국가 및 구청 보조금	34,881	600
	국민주택기금	46,512	60,231
	민간 차입금(건설)	45,610	60,158
	민간 차입금(운영)		18,465
지출	지출소계	679,888	747,075
	건설사업비	131,775	148,821
	임대보증금	60,805	102,244
	토지임대료	34,531	
	수선비용	141,964	155,373
	공가 관리비	2,586	0
	부대비	78,600	39,138
	이자비용	16,365	25,280
	국민주택기금	46,512	60,231
	민간 차입금(건설)	45,610	60,158
	민간 차입금(운영)		18,465
	공사 출자금	2,808	7,152
	기금 출자금	11,300	7,528
	공사 배당	84,417	111,140
기금 배당	22,615	11,545	

※ 공실율 5% 적용, 2015년도 심사기준 적용

- 국민주택기금 : 호당 지원금 30,973천원

- 기금 출자금 : 호당 29,794천원 ÷ 6(국고보조금 지원단가의 1/6을 출자금으로 전환하여 출자)

- 공사 출자금 : 공사지분이 기금출자금을 초과하지 않는 범위에서 출자

검토사항

○ 서울리츠 1호 사업의 사업 타당성 분석 결과²⁾, 먼저, SH공사 투자비 측면에서 공

사 투자비는 71억 5천 2백만원, 수입은 53년 동안 1,182억 9천 2백만원으로 배당수익이 1,111억 4천만원으로 분석되어 공사 투자비에 대한 사업성을 확보하는 것으로 나타났으며,

사업수지(현금흐름) 측면에서 전체 사업대상지의 사업추진을 위한 총 사업비는 4,455억 7천 6백만원, 총 수입은 5,935억 4천 1백만원으로 순이익이 1,479억 6천 5백만원으로 분석되어 리츠사업 자체에 대한 사업성을 확보한 것으로 나타남.

- 둘째, 경제적 타당성 분석에서 분석기법에 관계없이 공사 투자비 및 사업자체에 대하여 타당성을 확보하고 있는 것으로 나타났음.³⁾

<경제적 타당성 분석 결과>

(단위 : 백만원)

구분		공사 투자비	리츠 사업자체
수지 분석	총수입	118,292	593,541
	총지출	7,152	445,576
	순이익	111,140	147,965
경제적 타당성	NPV	11,624	277
	B/C Ratio	2.701	1.022
	IRR	9.98%	5.52%

※ 총수입 = 임대보증금 + 임대료 + 자산매각 + 구정보조금 + 이자수익(연 1%)

총지출 = 주택건축비 + 임대운영비 + 임대보증금 반환

☆ 경제적 타당성 : NPV > 0, B/C ratio > 1, IRR > 할인율(5.5%)

<출자구조 변경 전 후 경제적 타당성 분석 결과 비교>

구분	당초			변경
	은평편익용지3	은평도시지원 용지	신정3자족시설 용지	3필지 통합
NPV	3,017백만원	1,037백만원	6,738백만원	11,624백만원
B/C	7.83	1.60	11.59	2.701
IRR	27.86%	6.43%	20.97%	9.98%

- 당초 대비 사업성은 낮아졌으나 사업성 기준인 순현재가치(NPV)가 0보다 크고 수익성지수(B/C)가 1이상으로 사업성이 있는 것으로 분석됨.

2) 한미회계법인, 「서울리츠 출자 증액 타당성 검토」, 2016.10.

3) 사업의 경제적 타당성을 평가하기 위해서는 화폐의 시간가치를 고려한 분석방법을 적용할 필요가 있으며 분석기준은 당초(2015년) 시의회 동의안 제출시 분석을 기준으로 세 가지 분석방법을 적용함. ① 순현재가치(NPV)법은 순현금흐름을 적정한 할인율로 할인한 현재가치가 양(+)의 값을 가질 경우, ② 비용편익비(B/C Ratio)는 현금유입(benefit)의 현재가치를 현금유출(cost)의 현재가치로 나눈 값이 1보다 클 경우, ③ 내부수익률(IRR)법은 순현금흐름의 현재가치(NPV)가 0이 되는 할인율(IRR)이 투자자본에 대한 기회비용보다 클 경우, 당해 투자사업의 경제적 타당성을 확보할 수 있음.

이 사업분석시 현재가치는 2016년 12월 31일을 기준으로 연 5.5%(공사의 투자심사제도 사업성 분석기준 적용)의 할인율을 적용하여 추정하였고, 모든 현금흐름은 연도 말에 발생하는 것으로 가정하였음.

- 위 분석에 사용된 기본가정, 즉 건축 공사비, 임대공실률 등이 달라질 경우의 경제적 타당성 여부를 판단할 수 있는 민감도 분석⁴⁾ 결과, SH공사투자비에 대한 경제적 타당성을 확보할 수 있는 조건은 건축공사비 증가율 10% 이내, 임대공실률 7% 이하 범위 내이며, 리츠사업 자체에 대한 경제적 타당성을 확보할 수 있는 조건은 건축공사비 및 임대공실률이 증가하지 않아야 함.

<공사투자비 민감도 분석 결과>

구분	경제적 타당성(NPV > 0) 확보 조건		
	5%	10%	15%
공사비 증가	7,745백만원	4,094백만원	-287백만원
	5%	7%	10%
임대 공실률	5,149백만원	2,717백만원	-1,420백만원

* 할인율 가정은 5.5%이며 임대 공실률의 기본 가정은 0%이며, 건축공사비의 기본 가정은 368만~443만원/3.3㎡임.

<리츠사업 자체 민감도 분석 결과>

구분	경제적 타당성(NPV > 0) 확보 조건		
	0%	5%	10%
공사비 증가	277백만원	-6,907백만원	-14,216백만원
	0%	2%	5%
임대 공실률	277백만원	-3,582백만원	-9,405백만원

* 할인율 가정은 5.5%이며 임대 공실률의 기본 가정은 0%이며, 건축공사비의 기본 가정은 368만~443만원/3.3㎡임

셋째, 재원조달 분석에서 차입금의 상환가능성과 수익률에 대하여 차입금 미상환 가능성은 없으며 수익률은 높은 것으로 나타났음.⁵⁾

- 4) 경제적 타당성 분석에 사용된 건설기간 투자비, 임대공실률, 건축공사비 등은 확정적이지 않기 때문에 시장상황 변동에 따라 이들 요인이 변동하게 되면 사업수지, 순현금흐름, NPV, B/C Ratio, IRR에 영향을 미치게 되므로 이에 대한 민감도 분석이 필요함.
분석에 사용된 기본가정이 달라질 경우의 분석결과를 검토함으로써 해당 사업의 경제적 타당성에 대한 분석결과의 강선성을 확보할 수 있음.
- 5) 재원조달 분석은 조달한 자금대비 지불능력과 조달한 자금의 수익률을 평가하기 위한 것으로 세 가지 분석방법을 적용함. ① 부채상환계수(DSCR)는 상환재원 금액과 상환대상 금액을 연도별로 비교하여 부채상환계수가 1이상일 경우, ② 자기자본이익률(ROE)은 순이익을 자기자본으로 나누어 순이익이 자기자본 비용과 리스크 프리미엄 비용(할인율 5.5%적용) 보다 클 경우, ③ 내부수익률(IRR)법은 순현금흐름의 현재가치(NPV)가 0이 되는 할인율(IRR)이 투자자본에 대한 기회비용(할인율 5.5% 적용) 보다 클 경우, 당해 투자사업의 경제적 타당성을 확보할 수 있음.

<차입금상환 가능성 / 자기자본 수익률 / 내부투자 수익률>

구 분		분석결과
재원조달 분석	수입	618,821백만원
	지출	445,576백만원
	상환재원	173,245백만원
	상환대상 금액	103,976백만원
타당성 분석	DSCR	5.95
	ROE	15.77%
	IRR	7.66%

※ 수입 = 임대보증금 + 임대료 + 자산매각 + 구정보조금 + 이자수익(연 1%) + 금융비용

지출 = 주택건축비 + 임대운영비 + 임대보증금 반환

상환재원 = 수입 - 지출, 상환대상 금액 = 차입금 + 금융비용

☆ 타당성 분석 : DSCR > 1, ROE > 할인율(5.5%), IRR > 할인율(5.5%)

- 위에서 본 바와 같이 재무모델이 변경되었음에도 불구하고, 전반적으로 당해 사업에 대한 투자는 경제적 타당성을 확보하고 있는 것으로 평가되고, 공사의 출자에 대한 배당금도 안정적으로 발생하는 것으로 나타났음. 공사 직접 공사 대비 차입금과 보증금 등 부채가 발생하지 않으며, 건물의 소유자가 리츠이므로, 건물에 대한 감가상각 손실이 발생하지 않는 재정적 효과도 있음. 또한, 미매각 토지의 개발에 따른 인구유입으로 지방세 수입이 증대되고, 지역경제가 활성화 되는 등 유·무형의 효과가 있을 것으로 기대됨.
- 다만, 장기 민간차입금의 안정적인 조달 여부는 본 사업성에 크게 영향을 미칠 것으로 판단되므로 보증기관과의 사전협의를 통한 안정적이고 효율적인 민간재원 확보가 필수이며, 본 사업은 임대기간이 장기인 사업으로 임대자산에 대한 지속적인 관리 및 임차인 관리를 가능하게 하는 임대주택관리 전략을 수립하여 공실률 발생을 최소화하고 임대자산의 가치하락을 방지하여야 할 것임.