

재개발 임대주택 매입임대리츠 출자사업 시행 동의안 검 토 보 고 서

의 안 번호	1477
-----------	------

2016. 12. 20
도시계획관리위원회
수석전문위원

1. 제안경위

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

2. 제안이유

- 가. 서울시는 도시 및 주거환경정비법에 따른 주택재개발사업과 도시환경정비사업의 시행으로 건설되는 임대주택(이하, '재개발 임대주택')을 매입하여 재개발구역 철거세입자 등에게 공급하고 있음.
- 나. 최근 재개발 임대주택 매입물량의 증가에 따라 세출예산이 꾸준히 증가하고 있어 이에 따른 서울시의 재정 부담을 완화하고 청년세대의 주거비부담을 경감하고자 서울시와 서울주택도시공사가 공동으로 출자하는 부동산투자회사가 재개발 임대주택의 일부를 매입하여 행복주택으로 공급하고자 함.
- 다. 이에 서울주택도시공사는 부동산투자회사에 현금출자하기 위해 지방 공기업법 제54조제2항(다른 법인에 대한 출자)에 의거 시의회 의결을 받고자 함.

3. 주요내용

가. 출자대상 기관

1) 기관명칭 : (가칭)서울리츠임대주택 제2호 위탁관리부동산투자회사

2) 자본금 : 105,600백만원

※ 서울시와 서울주택도시공사가 100% 출자하고 공사의 지분율은 서울시 현물출자 재산의 감정평가 금액에 따라 변동될 수 있으며 출자금액은 사업물량에 따라 변동될 수 있음

3) 주요사업

- 공공임대주택의 매입 및 임대차관리
- 공공임대주택의 수선유지 및 개량
- 공공임대주택 운영의 효율화를 위해 필요한 시설의 운영과 관리

나. 출자 필요성

- 1) 출자기관의 재개발 임대주택 매입을 통해 서울시 재정부담 경감
- 2) 대학생 · 신혼부부 · 사회초년생 등 청년세대를 위한 행복주택 공급

다. 취득되는 권리와 출자에 따른 반대급부

- 1) 출자지분에 따라 부동산투자회사에 대해 의결권을 갖는 주식
- 2) 부동산투자회사의 매기 운영수익에 대해 배당수익 수취
- 3) 운영종료 후 부동산투자회사 보유자산을 매각하거나 개발하는 경우 발생하는 매각이익 또는 개발이익에 대해 보유 지분비율에 따라 배당수익 수취

라. 취득되는 권리의 처분계획

- 1) 공공임대주택사업 종료 시 보유자산을 매각하는 경우 청산
- 2) 임대주택공급 확대나 운영 효율화 등을 위해 필요하다고 인정되는 경우 보유지분의 전부 또는 일부를 매각

4. 참고사항

가. 관계법령 : 지방공기업법, 부동산투자회사법, 공공주택특별법

- 1) 「부동산투자회사법」 제5조(부동산투자회사의 설립)
- 2) 「공공주택 특별법」 제4조(공공주택사업의 시행자) 제1항제6호
: 지방자치단체와 지방공기업이 100% 출자하는 부동산투자회사는 공공주택사업의 시행자가 될 수 있음

나. 예산조치 : 별도조치 필요 없음

다. 합 의 : 해당사항 없음

라. 기 타

- 재개발 임대주택 매입임대리츠 사업계획(안) - 시장방침
- 재개발 임대주택 매입임대리츠 출자사업 시행(안) - 시장방침

5. 검토의견

동의안 제출 배경

- 이 동의안은 재개발 임대주택 매입물량 증가에 따른 서울시 재정부담을 완화하고 청년세대의 주거비 부담을 경감하고자 재개발 임대주택의 일부를 매입하여 행복주택으로 공급하는 리츠에 SH공사 자금을 출자하기 위해, 지방공기업법 제54조1)제2항에 따라 시의회의 의결을 받고자 2016년 10월 31일 서울특별시장의 제출한 사안임.

사업개요

- SH공사가 리츠를 설립하고 서울시도 현물출자로 참여하여 리츠의 공공성을 유지하고 민간차입을 활용하여 추가자금을 유치함.

-
- 1) 제54조(다른 법인에 대한 출자) ① 공사는 공사의 사업과 관계되는 사업을 효율적으로 수행하기 위하여 지방자치단체의 장의 승인을 받아 지방자치단체 외의 다른 법인에 출자할 수 있다.
② 제1항에 따른 출자를 하기 위하여 공사의 사장은 대통령령으로 정하는 방법 및 절차에 따라 출자의 필요성 및 타당성을 검토하여 지방자치단체의 장에게 보고하고 의회의 의결을 받아야 한다.

- 서울시는 「서울특별시 도시 및 주거환경정비조례」 제35조제1항에 따른 재개발임대주택 공급대상자로서 철거세입자, 분양대상 토지소유자 중 분양신청 포기자 등에게 공급하는 물량은 서울시가 종전과 동일하게 인수하여 공급하고, 리츠는 공급하고 남은 물량으로 종전에 청약저축가입자 등에게 공급되던 것을 인수하여 행복주택으로 공급할 계획임.
- SH공사는 서울시와 리츠로부터 각각 주택을 위탁받아 통합관리함.

<매입물량>

구분	합계	2016년	2017년
구역	22개	돈의문1구역 외 10개 구역	효창5구역 외 10개 구역
호수	1,952호	986호	966호
금액	3,327억원	1,902억원	1,425억원

- 임대료 수준은 행복주택 기준을 따라 ① 시세의 60~80% 수준으로 공급하되, ② 보증금과 임대료 비율을 50:50으로 하고 ③ 산정된 보증금의 60%로 보증금을 책정함.

<임대료 상세내역>

(단위:백만원)

구역	전용면적 (m ²)	매입 호수	시 세			행 복 주 택		재개발 REITs	
			전세	보증금 (50%)	월임대료 (50%)	보증금 (50%)	월임대료 (50%)	보증금 (50%:60%)	월임대료 (50%)
돈의문1	39.1	15	298	149	0.744	107	0.536	64	0.536
	39.1	95	298	149	0.744	107	0.536	64	0.536
	42.1	64	315	158	0.788	113	0.567	68	0.567
	44.0	16	329	165	0.823	119	0.593	71	0.593
	44.0	17	329	165	0.823	119	0.593	71	0.593
미아4	39.7	6	227	113	0.462	82	0.333	49	0.333
	39.7	19	225	113	0.460	81	0.331	49	0.331
	43.5	13	248	124	0.506	89	0.365	54	0.365
	43.6	6	247	124	0.504	89	0.363	53	0.363
보문3	30.0	100	198	99	0.496	71	0.357	43	0.357
신길7	39.9	71	274	137	0.686	99	0.494	59	0.494
	39.9	14	274	137	0.686	99	0.494	59	0.494
영등포4	26.8	66	200	100	0.500	72	0.360	43	0.360
	33.7	26	252	126	0.630	91	0.454	54	0.454
하왕1-5	38.2	30	274	137	0.686	99	0.494	59	0.494
	44.4	20	319	160	0.798	115	0.574	69	0.574
행당6	36.1	40	283	141	0.707	102	0.509	61	0.509
	44.4	33	346	173	0.865	125	0.623	75	0.623
금호15	30.3	31	245	122	0.612	88	0.441	53	0.441

구역	전용면적 (m ²)	매입 호수	시세			행복주택		재개발 REITs	
			전세	보증금 (50%)	월임대료 (50%)	보증금 (50%)	월임대료 (50%)	보증금 (50%~60%)	월임대료 (50%)
	40.4	26	323	162	0.808	116	0.581	70	0.581
금호20	38.2	21	342	171	0.854	123	0.615	74	0.615
	42.4	21	377	189	0.943	136	0.679	81	0.679
김음2추진	33.6	174	215	108	0.439	77	0.316	46	0.316
녹번1-2	38.3	62	219	109	0.547	79	0.394	47	0.394
	43.3	7	247	123	0.617	89	0.444	53	0.444
	43.7	39	262	131	0.655	94	0.472	57	0.472
만리2	39.95	76	308	154	0.642	111	0.462	67	0.462
	39.95	10	308	154	0.642	111	0.462	67	0.462
	39.95	10	308	154	0.642	111	0.462	67	0.462
봉천2-2	30.11	51	175	88	0.365	63	0.263	38	0.263
	40.28	41	232	116	0.484	84	0.348	50	0.348
	41.95	15	255	128	0.531	92	0.383	55	0.383
북아현1-3	32.7	76	268	134	0.669	96	0.482	58	0.482
	42.3	64	342	171	0.855	123	0.616	74	0.616
석관2	39.0	38	242	121	0.605	87	0.436	52	0.436
	44.2	41	273	137	0.683	98	0.491	59	0.491
신길14	39.7	45	282	141	0.576	102	0.415	61	0.415
염리2	34.8	76	271	135	0.677	97	0.487	58	0.487
장위1	39.9	33	233	116	0.475	84	0.342	50	0.342
	42.8	33	248	124	0.506	89	0.365	54	0.365
장위5	33.8	8	214	107	0.436	77	0.314	46	0.314
	36.1	123	217	109	0.443	78	0.319	47	0.319
홍제2	34.9	40	205	103	0.513	74	0.369	44	0.369
	43.5	14	253	127	0.633	91	0.456	55	0.456
	43.6	23	253	127	0.633	91	0.456	55	0.456
효창5	38.2	18	322	161	0.670	116	0.483	69	0.483
	40.0	16	336	168	0.700	121	0.504	73	0.504
흑석7	39.8	32	351	176	0.717	126	0.516	76	0.516
	42.7	37	376	188	0.768	135	0.553	81	0.533

○ 매입기간 동안 발생하는 사업비는 4,364억원이며 이 중 부동산 매입비용이 4,228억원(96.8%, 현물출자 포함)으로 가장 큰 비중을 차지함. 재원은 63.8%를 타인자본으로 조달하고 국고보조금으로 12.0%를 조달하며 24.2%를 자기자본으로 조달함.

- 타인자본은 총 2,783억원으로 보증금 1,016억원(23.3%) 및 기금융자 700억원(16.0%)을 포함하고, 국고보조금은 525억원이며 자기자본은 총 1,056억원으로 SH공사는 156억을 출자함.(서울시 현물출자 금액 추정액이며 감정평가 결과에 따라 변동가능)
- 서울시 현물출자 대상은 신정5구역(목동우성2차) 재개발 임대주택 1,140호로 구성되며 2020년까지 5,000호 매입 계획에 따라 향후 사업비 추가 증가가 예상됨.

<매입임대리츠 재원조달구조>

투자금액			조달금액			
구분	금액(억원)	비율	구분	금액(억원)	비율	비고
부동산매입	4,228	96.8%	타인자본	2,783	63.8%	
취득세	7	0.2%	국고보조금	525	12.0%	
취득부대비	7	0.2%	자기자본	900	20.6%	서울시
금융비용	122	2.8%		156	3.6%	공사
합계	4,364	100%		1,056	24.2%	
				4,364	100%	

<현금흐름 분석>

구분	합계	2016	2017	2018	2019~2046	2047	2048~2049
수입 - 지출	-	100	1,703	39,140	13,356	373,907	(428,206)
수입	1,698,504	125,231	214,603	132,996	446,314	511,502	267,858
수입 소계	1,698,504	125,231	214,603	132,996	446,314	511,502	267,858
공사 출자	15,600	15,600	-	-	-	-	-
서울시 출자	90,000	-	90,000	-	-	-	-
임대료수익	392,286	-	3,786	7,842	366,075	10,360	4,223
임대보증금	189,877	-	65,856	59,675	64,346	-	-
잔존 토지	753,946	-	-	-	-	498,313	255,633
이자수익	14,759	39	355	277	3,257	2,829	8,002
국고보조금	52,499	2,690	21,866	27,943	-	-	-
기금융자	69,999	-	32,740	37,259	-	-	-
민간차입	119,538	106,902	-	-	12,636	-	-
지출	1,698,504	125,131	212,900	93,856	432,958	137,595	696,064
지출 소계	1,698,504	125,131	212,900	93,856	432,958	137,595	696,064
단순 취득	422,788	124,261	203,074	82,640	12,813	-	-
취득세	698	22	423	253	-	-	-
취득 부대비용	708	708	-	-	-	-	-
리츠운영비용	26,490	140	588	599	22,335	1,039	1,789
임대자산관리비용	200,884	-	1,933	2,598	188,624	5,433	2,296
보증금 상환	189,877	-	-	-	-	99,614	90,263
금융비용	52,435	-	6,882	3,718	40,961	561	313
민간차입금 상환	119,538	-	-	-	119,000	-	538
기금융자 상환	69,999	-	-	-	-	29,190	40,809
중간배당	57,809	-	-	4,048	49,224	1,758	2,779
잔여배당	451,677	-	-	-	-	-	451,677
출자금 반환	105,600	-	-	-	-	-	105,600

□ 검토사항

- 이 동의안에 대한 타당성 분석 결과²⁾, 현금흐름 측면에서 사업추진을 위한 총비용은 8,939억원, 총수익은 1조 4,034억원으로 순이익이 5,095억 원으로 분석되어 사업성을 확보하는 것으로 나타났음.
- 한편, SH공사의 투자심사 기준에 따라 물가상승 및 재원조달을 배제한 리츠의 재무성 분석결과 순현재가치(NPV)는 -190억 원(수익률 3.12%)이며 서울주택공사의 순현재가치는 0억 원(수익률 5.5%)임.
- 재무성 분석 시 물가상승 및 재원조달을 반영하는 경우 순현재가치(NPV)가 1,168억 원(수익률 6.09%)으로 예상됨³⁾.
- SH공사의 투자심사기준에 따라 공공성을 포함한 경제성 분석 시 순현재가치는 1,765억 원(수익률 6.12%)으로 투자심사기준을 충족함.

<재무성 분석결과>

구 분	REITs	SH공사	REITs(경상가격)
순현재가치(NPV)	-190억원	0억원	1,168억원
수익성 지수(PI)	0.96	1.00	1.21
내부수익률(IRR)	3.12%	5.50%	6.09%

※ 공사 배당액 : 282억원(출자금 회수 포함 총 438억원)

※ 운영기간 종료 후 매각차익 발생 시 지분비율에 따라 배당수취하며 서울시 수익률은 6.14%임.

<경제성 분석결과>

구 분	REITs
순현재가치(NPV)	1,765억원
수익성 지수(PI)	1.35
내부수익률(IRR)	6.12%

- 위 분석에 사용된 기본가정에 따르는 경우 리츠의 수익률은 3.12%로 SH공사의 내부투자심사기준인 5.5%에는 미달하나 SH공사의 투자심사기준에 따라 공공성을 포

2) 한미회계법인, 「서울리츠 출자 타당성 검토」 - 서울시 재개발 아파트 도시정비리츠, 2016.10.

3) 사업의 경제적 타당성을 평가하기 위해서는 화폐의 시간가치를 고려한 분석방법을 적용할 필요가 있음. 세 가지 분석방법을 적용함. ① 순현재가치(NPV)법은 순현금흐름을 적정한 할인율로 할인한 현재가치가 양(+)의 값을 가질 경우, ② 수익성 지수(PI)는 현금유입의 현재가치를 현금유출의 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 사업 분석 시 재원조달을 배제한 후 불변가격 기준으로 연 5.5%(SH공사의 투자심사제도 사업성 분석기준 적용)의 할인율을 적용하였음.

합한 경제성 분석에서는 타당성이 확보되고 있음. 또한, SH공사가 출자하는 지분에 대한 수익률은 5.5%를 확보하고 있음.

<민감도 분석결과>

공실률 민감도		매각가격 민감도	
공실률	IRR	기준대비 매각가격	IRR
5%	6.12%	100%	6.12%
10%	5.78%	95%	6.07%
15%	5.46%	90%	6.01%
20%	5.15%	85%	5.96%

- 운영기간 동안 공실발생 가능성에 따른 민감도 분석결과, 공실률이 15%인 경우에도 투자심사 요구수익률 5.5%에 근접한 수익률 달성이 가능하며, 운영기간 종료 후 매각가격 변동리스크를 검토한 결과 현 시세의 85% 수준에도 투자심사 요구수익률 5.5%를 달성하고 있음.
- 한편, 본 사업의 매입가격은 관련 법령에 의해 정해져 있으므로 매입가격 변동 리스크는 없는 것으로 볼 수 있음.
- 다만, 대외적 경제여건이나 정책변수에 따라 향후 적정임대료 수준이 유지되지 않는 경우 타당성 확보가 어려울 수 있으므로 환경변화에 유의하면서 신속하고 적절하게 대응할 수 있는 리스크 관리체계를 구축할 필요가 있음.
- 또한, 일부 재개발사업구역에서 철거세입자 등의 공급물량 외 나머지 물량을 매입하여 청년, 사회초년생, 신혼부부에게 공급할 계획이며, 재개발임대주택을 지속적으로 확대 공급하기에는 재정적 비용의 한계를 감안하지 않을 수 없는 불가피성이 있으나, 재개발임대주택 공급대상 중 하나인 청약저축가입자에게는 임대주택 공급 기회가 감소하는 것이므로, 공급대상에서 제외된 사람들의 민원에 대한 대책 마련이 필요한 것으로 사료됨.
- 참고로, 이 동의안은 12월 5일 우리위원회 상정/가결된 재개발임대 리츠사업 출자 동의안(1474)와 연계되어 있음.