

16. 실사보고서

(법률실사보고서/재무분석보고서/사업계획서 평가보고서)

CONFIDENTIAL

평택 고평 기업형 임대주택리츠

재무분석보고서

2018 년 08 월 22 일

평택 고평 기업형 임대주택리츠 재무분석 보고서

서울특별시 강남구 강남대로 334
(역삼동 832 에셋타워 9층)
TEL: 02-2009-9800 (대표)
FAX: 02-2009-9825

대한토지신탁 주식회사

대표이사 귀하

2018. 08. 22

지성회계법인(이하 “ 당 법인 ”)은 대한토지신탁(주)(이하 “ 회사 ”)의 요청에 따라 회사가 추진 중에 있는 경기도 평택시 통복동 370-2 번지 일원에 위치한 평택 고평 기업형 임대주택리츠(이하 “ 부동산투자회사 ”) 사업에 대한 재무분석 용역을 수행하였습니다. 당 법인은 본 재무분석을 수행함에 있어서 “ 1 의 3. 재무분석방법 ” 을 적용하였습니다. 본 용역은 회사가 제시한 자료 및 가정 등을 바탕으로 부동산투자회사의 재무분석을 보고하는 것으로 회사가 제시한 자료 및 가정 등의 합리성에 대한 검토는 수행하지 아니하였습니다.

당 법인이 수행한 절차는 회계감사기준에서 요구하는 모든 감사절차를 포함하는 것이 아니므로 당 법인은 본 보고서에서 포함된 내용에 대하여 부동산투자회사의 재무상태와 경영성과에 대해 어떠한 의견도 표명하지 아니합니다. 당 법인이 수행한 상기 절차들의 충분성에 대한 책임은 회사에 있으며, 당 법인은 위 절차들이 회사나 그 이용자의 목적상 충분한지에 관하여 어떠한 확인도 하지 아니합니다.

만약, 당 법인에게 추가적인 업무의 수행요구가 있었다면 본 보고서에 언급되지 아니한 추가적인 발견사항 또는 변경사항이 있을 수도 있습니다. 따라서 본 보고서 이용 시에는 당 법인이 수행한 업무의 범위와 한계점을 충분하고도 명확하게 고려하여야 합니다.

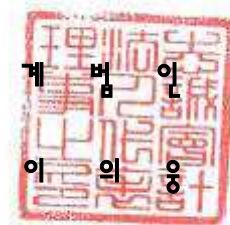
본 보고서는 부동산투자회사의 재무분석의 기초자료를 제공하기 위하여 작성된 것으로서 다른 목적으로 사용되어서는 아니됩니다. 또한 당 법인의 사전 서면 동의 없이 회사 이외의 제 3 자에게 본 보고서의 일부 또는 전부를 제공하여서는 아니됩니다.

한편, 이 용역보고서는 용역보고서일 현재로 유효한 것입니다. 따라서 용역보고서일 후 이 보고서를 열람하는 시점 사이에 부동산투자회사에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사건이나 상황이 발생할 수도 있으며 이로 인하여 이 용역보고서가 수정될 수도 있습니다.

서울특별시 강남구 강남대로 334
(역삼동 832 에셋타워 9층)
TEL: 02-2009-9800 (대표)
FAX: 02-2009-9825

지 성 회

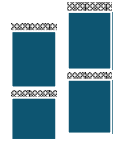
대 표 이 사



- 목 차 -

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Executive Summary | 5 |
| I. 재무분석 일반사항..... | 13 |
| 1. 용역의 범위..... | 13 |
| 2. 재무분석 보고서 이용시의 유의사항..... | 14 |
| 3. 재무분석의 방법 및 일반가정..... | 15 |
| II. 사업에 대한 이해..... | 18 |
| 1. 투자부동산 현황 | 18 |
| 2. 지역환경분석..... | 20 |
| III. 투자금액 및 재원조달 | 21 |
| 1. 투자비 | 22 |
| 2. 재원조달..... | 29 |
| IV. 운영수익의 추정..... | 32 |
| 1. 임대수익..... | 32 |
| 2. 부동산 매각이익 및 매각관련수수료 | 34 |
| 3. 여유현금 운용에 대한 이자수익 | 34 |
| V. 운영비용..... | 36 |
| 1. 리츠운용비 | 36 |
| 2. 일반관리비 | 37 |
| 3. 감가상각비..... | 38 |
| 4. 이자비용 | 38 |
| 5. 법인세비용의 가정 | 38 |
| VI. 배당 가정 | 40 |

| | |
|---|-----------|
| Ⅲ. 재무분석의 결과 | 42 |
| 1. 회사의 현금흐름 및 내부수익률(IRR on Project) | 42 |
| 2. 주주의 현금흐름과 자기자본수익률(IRR on Equity) 및 이익배당률 | 43 |
| Ⅳ. 민감도 분석 | 46 |
| 1. 주택가격 상승률에 따른 수익률의 변동(공실률 5% 가정) | 46 |
| 2. 공실률에 따른 수익률의 변동(주택가격상승률 1.5% 가정) | 47 |
| 3. 세대당 임대료 할인율 변화에 따른 민감도 | 47 |
| 4. 공실률/주택가격상승률에 따른 민감도 | 47 |
| Ⅴ. 추정 재무제표 | 50 |
| 1. 추정 요약재무상태표 | 50 |
| 2. 추정 요약손익계산서 | 51 |
| 3. 추정 요약현금흐름표 | 53 |



Executive Summary



Executive Summary

1. 회사의 현금흐름 및 내부수익률(IRR on Project)

부동산투자회사의 현금흐름은 Free Cash Flow(FCF)로 영업과 투자활동에서 발생하는 현금흐름은 다음과 같으며, 내부수익률은 3.71%입니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 영업현금흐름 | 투자현금흐름 | 합계 |
|------------------------------------|--------|-----------|-----------|
| 제 01 기 | (11) | (45,511) | (45,522) |
| 제 02 기 | (543) | (142,219) | (142,762) |
| 제 03 기 | (515) | (135,414) | (135,929) |
| 제 04 기 | 797 | (138,862) | (138,065) |
| 제 05 기 | 1,914 | - | 1,914 |
| 제 06 기 | 2,007 | - | 2,007 |
| 제 07 기 | 2,025 | - | 2,025 |
| 제 08 기 | 2,122 | - | 2,122 |
| 제 09 기 | 2,140 | - | 2,140 |
| 제 10 기 | 2,242 | - | 2,242 |
| 제 11 기 | 2,260 | - | 2,260 |
| 제 12 기 | (159) | 555,991 | 555,832 |
| 합계 | 14,278 | 93,985 | 108,263 |
| IRR On Project ^(주1) | 3.71% | | |
| IRR On Real Estate ^(주1) | 3.87% | | |

(주1) IRR On Project : 리츠운영비 포함 내부수익률

IRR On Real Estate : 리츠운영비 제외 내부수익률

2. 주주의 현금흐름과 자기자본수익률(IAR on Equity) 및 이익배당률

우선주의 운영배당 내부수익률(IAR)은 0.00%, 매각차익 고려 시 3.21%이며, 보통주의 운영배당 내부수익률(IAR)은 0.00%, 매각차익 고려 시 7.04%입니다.

(단위: 백만원)

| 사업단계 | 사업기간 | 우선주 | | 보통주 | |
|-----------------------|--------|-----|--------|-----|--------|
| | | 배당금 | 연환산배당률 | 배당금 | 연환산배당률 |
| 매입기간 | 제 01 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 02 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 03 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 04 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| 운영기간 | 제 05 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 06 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 07 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 08 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 09 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 10 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 11 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| | 제 12 기 | - | 0.00% | - | 0.00% |
| 자본금 회수 | | | 74,801 | | 35,000 |
| 부동산매각손익 배당액 | | | 26,801 | | 32,826 |
| IAR On Equity (운영) | | | 0.00% | | 0.00% |
| IAR On Equity (운영+매각) | | | 3.21% | | 7.04% |
| 평균이익배당률(운영) | | | 0.00% | | 0.00% |
| 평균이익배당률(운영+매각) | | | 3.58% | | 9.34% |

3. 투자비 내역 및 재원조달

부동산투자회사는 총사업비 549,007 백만원에 대하여 우선주 자본금 및 보통주 자본금 109,801 백만원, 민간유자 124,790 백만원, 기금유자 129,740 백만원, 임대보증금 184,676 백만원으로 조달할 예정입니다. 총사업비 내역 및 동 투자를 위한 재원조달내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 내역 ^(주1) | 합계 | 매입기간 | 운영기간 | 비고 |
|----------------|----------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| 총사업비 (필요재원) | 부동산 취득가액 | 450,000 | 450,000 | - | 81.97% |
| | 취득부대비용 | 3,765 | 3,765 | - | 0.69% |
| | 판매비 | 8,240 | 8,240 | - | 1.50% |
| | 금융비용 | 53,224 | 6,356 | 46,867 | 9.69% |
| | 리츠운영비 | 6,826 | 962 | 5,864 | 1.24% |
| | 임대운영비 | 26,951 | 344 | 26,608 | 4.91% |
| | 여유현금 | - | 1,000 | (1,000) | 0.00% |
| | 합 계 | 549,007 | 470,668 | 78,340 | 100.00% |
| 재원조달 | 우선주 자본금 | 74,801 | 74,801 | - | 13.62% |
| | 보통주 자본금 | 35,000 | 35,000 | - | 6.38% |
| | 기금유자 | 129,740 | 129,740 | - | 23.63% |
| | 민간유자 ^(주2) | 124,790 | 222,730 | (97,940) | 22.73% |
| | 임대보증금 | 184,676 | 8,396 | 176,279 | 33.64% |
| | 합 계 | 549,007 | 470,668 | 78,340 | 100.00% |

(주1) 본 분석에서는 백만원 단위로 표시함에 있어 반올림 차이는 합계에서 조정하지 아니함

(주2) 민간유자의 최대치는 2,693 억원이며, 매매대금 잔금지급시 기금유자 유입액과 운영기간 중 임대보증금 등을 재원으로 상환됨

4. 민감도 분석 요약

(1) 주택가격 상승률에 따른 수익률의 변동 (공실률 5%, 임대료 할인율 0% 가정)

본건 부동산투자회사의 부동산 매각 가격은 매매계약에 따른 계약금 지급시점을 기준으로 각 주택가격상승률(1.5%/년)을 적용하여 산정하였으며, 주택가격상승률의 민감도에 따른 주주수익률(Equity IRR)은 아래와 같습니다.

(단위: 백만원)

| 민감도 (주택가격 상승률) | 주주내부수익률(%) | | | | | |
|-------------------|------------|--------|----------|--------|-------------|--------|
| | 보통주 | | 우선주 | | 주주(보통주+우선주) | |
| | 배당 | IRR | 배당 | IRR | 배당 | IRR |
| -1.0% | (35,000) | - | (30,054) | -5.19% | (65,054) | -8.92% |
| -0.5% | (35,000) | - | (7,390) | -1.07% | (42,390) | -4.93% |
| 0.0% | (35,000) | - | 16,363 | 2.06% | (18,637) | -1.91% |
| 0.5% | (20,550) | -8.79% | 26,801 | 3.21% | 6,251 | 0.57% |
| 1.0% | 5,521 | 1.52% | 26,801 | 3.21% | 32,323 | 2.70% |
| 1.5% | 32,826 | 7.04% | 26,801 | 3.21% | 59,627 | 4.57% |
| 2.0% | 58,557 | 10.62% | 29,660 | 3.50% | 88,217 | 6.26% |

한편, 임대주택 매각시 주택가격상승률이 0.17% 이상 상승하는 경우에서 우선주 내부수익률은 목표내부수익률인 3.21%를 달성합니다.

(2) 공시률에 따른 수익률의 변동

운영 1년차 이후 공시률에 따른 주주수익률(Equity IAA)의 변동은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 민감도 (공시률) | 주주내부수익률(%) | | | | | |
|--------------|------------|-------|--------|-------|-------------|-------|
| | 보통주 | | 우선주 | | 주주(보통주+우선주) | |
| | 배당 | IAA | 배당 | IAA | 배당 | IAA |
| 5.00% | 32,826 | 7.04% | 26,801 | 3.21% | 59,627 | 4.57% |
| 10.00% | 27,167 | 6.09% | 26,801 | 3.21% | 53,968 | 4.21% |
| 15.00% | 21,508 | 5.06% | 26,801 | 3.21% | 48,309 | 3.83% |
| 20.00% | 15,849 | 3.93% | 26,801 | 3.21% | 42,650 | 3.44% |
| 25.00% | 10,190 | 2.67% | 26,801 | 3.21% | 36,991 | 3.04% |

한편, 운영 1년차 이후 공시률이 25% 이내의 경우에서 우선주 목표 내부수익률은 3.21%를 달성하는 것으로 나타납니다.

(3) 세대당 임대료에 따른 민감도(주택가격상승률 1.5%, 공시률 5% 가정)

세대당 임대료 할인율의 민감도에 따른 주주수익률(Equity IAA)의 변동은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 민감도 (임대료 변동률) | 주주내부수익률(%) | | | | | |
|-------------------|------------|-------|--------|-------|-------------|-------|
| | 보통주 | | 우선주 | | 주주(보통주+우선주) | |
| | 배당 | IAA | 배당 | IAA | 배당 | IAA |
| 100.0% | 32,826 | 7.04% | 26,801 | 3.21% | 59,627 | 4.57% |
| 95.0% (5% 할인) | 30,303 | 6.63% | 26,801 | 3.21% | 57,105 | 4.41% |
| 90.0% (10% 할인) | 27,781 | 6.20% | 26,801 | 3.21% | 54,582 | 4.25% |
| 85.0% (15% 할인) | 25,258 | 5.75% | 26,801 | 3.21% | 52,059 | 4.08% |
| 80.0% (20% 할인) | 22,735 | 5.29% | 26,801 | 3.21% | 49,536 | 3.91% |

한편, 임대료 할인율이 20% 이내의 경우에서 우선주 목표 내부수익률은 3.21%를 달성하는 것으로 나타납니다.

(4) 공실률/주택가격 상승률에 따른 민감도

공실률과 주택가격 상승률의 변동에 따른 우선주와 보통주의 IRR 변동은 다음과 같습니다.

| 구분 | | | 공실률 | | | | |
|-----------------|------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|
| | | | 5% | 10% | 15% | 20% | 25% |
| 주택 가격 상승률 | -10% | 우선주 IRR | -5.19% | -6.52% | -8.03% | -9.80% | -11.93% |
| | | 보통주 IRR | - | - | - | - | - |
| | -05% | 우선주 IRR | -1.07% | -1.96% | -2.94% | -4.00% | -5.18% |
| | | 보통주 IRR | - | - | - | - | - |
| | 00% | 우선주 IRR | 2.06% | 1.39% | 0.68% | -0.09% | -0.90% |
| | | 보통주 IRR | - | - | - | - | - |
| | 05% | 우선주 IRR | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 2.94% | 2.32% |
| | | 보통주 IRR | -8.79% | -13.43% | -22.43% | - | - |
| | 10% | 우선주 IRR | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% |
| | | 보통주 IRR | 1.52% | -0.04% | -1.86% | -4.03% | -6.74% |
| | 15% | 우선주 IRR | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% |
| | | 보통주 IRR | 7.04% | 6.09% | 5.06% | 3.93% | 2.67% |
| | 20% | 우선주 IRR | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| | | 보통주 IRR | 10.62% | 9.92% | 9.17% | 8.38% | 7.53% |



I . 재무분석 일반사항



I. 재무분석 일반사항

I. 영역의 범위

(I) 영역의 목적

본 재무분석의 영역범위는 다음과 같습니다.

- 회사제시 총사업비 항목 및 재원조달 구조 검토
- 회사제시 영업수익 및 영업비용의 추정내용 검토
- 투자수익률 산정
- 민감도분석을 통하여 환경변화에 따른 투자수익률 변동 분석
- 재무계획에 근거한 추정 재무제표 작성

2. 재무분석 보고서 이용시의 유의사항

당 법인은 부동산투자회사의 재무분석을 위한 추정 자료는 회사가 제시한 자료를 인용하였으며, 본 재무분석은 다음과 같은 한계사항을 내포하고 있으므로 본 보고서의 이용자는 이러한 점을 유의하여야 합니다.

(1) 재무분석의 목적에 따른 한계

본 재무분석에서 추정한 수익 및 현금흐름은 회사의 제시자료 및 사업계획에 근거하여 작성한 것이며, 사업계획은 부동산투자회사로 등록되어 정상적인 영업이 가능하다는 가정하에 이루어졌습니다.

또한, 수익추정 및 현금흐름의 추정에 대한 제반 가정은 장래 예측에 대한 정확성을 판단하거나 실현가능성을 보증하는 것은 아니며 향후 경제상황이나 제반 여건의 변화에 따라 그 내용이나 결과가 달라질 수 있습니다.

(2) 수익과 비용의 완전성

당 법인은 수익과 비용의 추정에 있어서 회사가 제시한 자료에 근거하여 수행하였습니다. 따라서 부동산투자회사에 편입되는 본 건 부동산의 수익과 비용의 완전성에 대한 실사절차는 수행하지 아니하였습니다.

(3) 부동산의 매입가액과 매입부대비용

당 법인은 본 보고서일 현재 회사가 추진 예정인 경기도 평택시 통복동 370-2 번지 일원 임대주택 매입과 관련하여 취득가액을 반영하고 매입부대비용을 추정하여 본 재무타당성분석을 수행하였습니다. 따라서, 매입금액의 변동 등 본 건 거래와 관련하여 투자비에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항이 발생되면 그에 따라 부동산투자회사의 재무분석이 영향을 받을 수 있습니다.

(4) 자금조달금액

당 법인은 본 보고서일 현재 부동산 인수차입금과 자본금에 대하여는 회사가 제시한 금액을 반영하여 본 재무분석을 수행하였습니다.

3. 재무분석의 방법 및 일반가정

(1) 재무분석 방법의 정의

재무분석 방법은 DCF(Discounted Cash Flow)모델을 사용하였습니다. DCF 모델은 미래 영업활동으로부터 발생하는 현금흐름의 기대치를 해당 현금 흐름이 갖고 있는 위험 정도를 반영하는 자본비용으로 할인하여 구한 순현재가치(NPV: Net Present Value) 및 추정된 현금흐름으로부터 산정된 내부수익률(IAR: Internal Rate of Return)을 바탕으로 투자 의사결정을 하는 방법입니다. 본 분석에서는 목적 부동산에 대한 회사가 제시한 재무자료와 거시경제적 지표에 대한 가정을 토대로 추정된 현금흐름으로부터 내부수익률을 산정하는 방법으로 재무분석을 실시하였습니다. 추가적으로, 추정된 회계이익으로부터 매기 배당금을 산정하고 이에 대한 사업개시시점부터 투하된 자본금 대비 배당금 비율로 연환산배당률을 산정하였습니다.

(2) 재무분석 방법의 단계

DCF 모델을 이용한 재무분석의 일반적 단계는 다음과 같습니다.

- 1) 미래손익 추정
- 2) EBITDA(Earnings before interest, depreciation, tax and amortization) 계산
- 3) 순현재자본의 증감계산
- 4) 자산투자 및 매각계획 반영
- 5) 영업활동으로부터의 현금흐름(Free Cash Flow) 계산
- 6) 영업활동 종료시점에서의 자산 매각가치(청산가치) 산정
- 7) IAR 및 연환산배당률 산정

(3) 재무분석을 위한 일반가정

가. 추정기간

손익과 현금흐름의 추정을 위한 재무제표의 작성기간은 2018 년 12 월부터 2029 년 11 월 (약 11 년간 매입 및 운영 예정)이며, 부동산투자회사의 회계기간은 1 년 단위(12 월 결산)로 하여 재무제표 작성 및 현금흐름분석을 수행하였습니다.

| 구분 | 기간 | 비고 |
|------|--------------------------|-----------------------|
| 매입기간 | 2018 년 12 월 ~ 2021 년 5 월 | 1 기 ~ 4 기 : 총 2.5 년 |
| 운영기간 | 2021 년 6 월 ~ 2029 년 5 월 | 4 기 ~ 12 기 : 총 8.00 년 |
| 청산기간 | 2028 년 6 월 ~ 2029 년 11 월 | 12 기 : 0.5 년 |

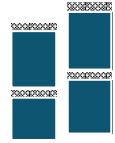
나. 임대료 상승률 및 물가상승률

본 재무분석에서는 감정평가서상 주변 적정 임대료 및 아파트 시세 대비 전세가율 및 월세전환율 고려하여 임대료를 적용하였으며, 물가상승률은 연 3.0%를 적용하여 추정하였습니다.

| 임대료 산정기간연도 | 월 임대료 | 임대보증금 | 물가상승률 |
|-----------------|--------------------------------|-------------------|-------|
| 2021 년 ~ 2029 년 | 전월세전환율 6.00% 2 년 단위 5.0% 인상 | 2 년 단위 5.0% 인상 | 3.00% |

다. 운영기간

본 재무분석에서는 부동산 매입 후 8 년 운영 매각하는 것으로 가정하여 추정하였습니다. 또한 본 분석은 부동산투자회사의 부동산 매입 거래가 “재무보고에 관한 실무의견서 [2007-06] 양도자의 관여가 있는 부동산 등 양도에 대한 회계처리” 에서 정의하는 진정한 양도거래에 해당된다는 가정하에 수행되었습니다.



II . 사업에 대한 이해



II. 사업에 대한 이해

I. 투자부동산 현황

(I) 건물 개요

| 구분 | | 내용 | 비고 |
|-----------------------|---------|--------------------------------|----------------------|
| 사업명 | | 평택 고평 기업형 임대주택리츠 사업 | |
| 소재지 | | 경기도 평택시 통동 370-2번지 일원 | |
| 부지개요 | 대지면적(㎡) | 73,997㎡/22,384평 | |
| 구획계획법 | 도시 기본계획 | 도시지역, 지구단위계획구역 | |
| | 도시 관리계획 | 주거지역(제2종) | |
| 건축개요 | 연면적(㎡) | 지상 | 142,252.69㎡ |
| | | 지하 | 55,926.8㎡ |
| | | 합계 | 198,178.8㎡ |
| | 용적률(%) | | 192.24% |
| | 건폐율(%) | | 16.60% |
| | 건축규모 | | 지하 층 ~ 지상 27층 (14개동) |
| | 세대수 | | 총 1,328 세대 |
| | 주차대수 | | 1,75대 (세대당 1.29대) |
| 시공사 / 임대관리회사 / 자산관리회사 | | SK건설(주) / (주)메이플러스 / 대한토지신탁(주) | |



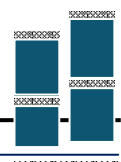
(2) 공급세대 개요

부동산투자회사는 경기도 평택시 통영 사업지에 건설될 총 1,328 세대를 매입하여 임대주택으로 공급할 예정입니다. 세대별 상세 내역은 다음과 같습니다.

| 구 분 | | 분양면적 (㎡) (a) | 세대수 | 전용면적 (㎡) (b) | 전용률(%) (b/a) | 비 고 |
|----------|----------|-----------------|----------|-----------------|-----------------|-----|
| 공동 주택 | 59A TYPE | 79.14 | 102 | 59.82 | 75.6% | |
| | 59B TYPE | 81.19 | 51 | 59.60 | 73.4% | |
| | 72A TYPE | 96.43 | 329 | 72.88 | 75.6% | |
| | 84A TYPE | 111.48 | 846 | 84.82 | 76.1% | |
| 계 | | 138,252.63 | 1,328 세대 | 104,876.48 | 75.8% | |
| 상가 | | 1,226.91 | - | 793 | 66% | |
| 계 | | 139,477.43 | 1,328 세대 | 105,669.67 | 75.7% | |

2. 지역환경분석

| 구분 | 분석내용 | | | | | | 비고 | |
|-----------|--|---------------|--------------------|--------------|--------------|---------|-------|--------------|
| 주택보급률 | · 평택시 인구와 가구는 각각 연평균 1.34%, 3.62%의 증가율을 보이며 2017년 기준 481,530명, 204,252가구가 나타남 | | | | | | | 평택시 통계연보 재구성 |
| | 구분 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 연평균가율 | |
| | 인구수 | 456,630 | 466,720 | 479,176 | 470,832 | 481,530 | 1.34% | |
| | 가구수 | 177,174 | 181,801 | 189,812 | 195,970 | 204,252 | 3.62% | |
| | 주택수 | 166,704 | 175,965 | 175,975 | 186,565 | 194,612 | 3.95% | |
| | 주택보급률 | 119.6% | 124.0% | 123.2% | 126.9% | 129.5% | 2.01% | |
| 미분양 주택 현황 | · 평택시 미분양주택은 2016년 이후로 급감하여 2017년 기준 837호 존재하나 준공 후 100% 소진 예상 | | | | | | | |
| | 구분 | 2013.12 | 2014.12 | 2015.12 | 2016.12 | 2017.12 | 평균 | |
| | 미분양주택 | 1,343 | 762 | 2,360 | 2,773 | 837 | 1,615 | |
| | 준공후 미분양주택 | 35 | 11 | 0 | 0 | 147 | 39 | |
| 교통환경 여건 | · 사업대상지 반경 1km내 평택역, AK플라자, 평택시외버스 터미널, 고속버스 터미널 위치 · 평택역(지하철 1호선, 경부선 철도) 지제역(SRT 및 지하철 1호선)의 역세권 이용에 유리한 위치 · 본 사업지의 국도 1, 45호선(남북방면)과 국도 38호선(동서방면)이 근접하여 고속도로 이용 가능 | | | | | | | 주요 지역 접근성 용이 |
| 주거 편의여건 | 사업대상지 주변 관공서, 판매시설, 의료시설 등 편의시설이 입지함 | | | | | | | 편의시설 풍부 |
| | 구분 | 관공서 | 판매시설 | 의료 | 기타편의시설 | | | |
| | 1km내 | 원평동, 세교동 주민센터 | 하나로마트, 통보시장, AK플라자 | | (G)평택 (평택역점) | | | |
| | 1~2km내 | 고양청, 경찰서 | - | 박애병원 (중환자병원) | - | | | |
| | 2~3km내 | - | 이마트 | | - | | | |
| 임차수요 분석 | · 임차수요 증가 예상 : 월세가구 비중이 10년간 5.83%p상승(2015년 말 현재 24.22%)하고 있으며, 평택시의 임대유형상 월세 비중이 높은 편이므로 임대주택에 대한 기본 수요는 충분할 것으로 예상됨 · 주변 산업단지로 인한 경제활동인구가 지속적으로 증가하고 있으며, 고덕산업단지 가동시 추가 유입이 기대됨 | | | | | | | 임대주택의 수요증가예상 |



III. 투자금액 및 재원조달

총사업비 내역 및 동 투자를 위한 재원조달내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 내역 ^(주1) | 합계 | 매입기간 | 운영기간 | 비고 |
|----------------|----------------------|----------------|----------------|---------------|---------|
| 총사업비 (필요재원) | 부동산 취득가액 | 450,000 | 450,000 | - | 81.97% |
| | 취득부대비용 | 3,765 | 3,765 | - | 0.69% |
| | 판매비 | 8,240 | 8,240 | - | 1.50% |
| | 금융비용 | 53,224 | 6,356 | 46,867 | 9.69% |
| | 리츠운영비 | 6,826 | 962 | 5,864 | 1.24% |
| | 임대운영비 | 26,951 | 344 | 26,608 | 4.91% |
| | 여유현금 | - | 1,000 | (1,000) | 0.00% |
| | 합 계 | 549,007 | 470,668 | 78,340 | 100.00% |
| 재원조달 | 우선주 자본금 | 74,801 | 74,801 | - | 13.62% |
| | 보통주 자본금 | 35,000 | 35,000 | - | 6.38% |
| | 기금융자 | 129,740 | 129,740 | - | 23.63% |
| | 민간융자 ^(주2) | 124,790 | 222,730 | (97,940) | 22.73% |
| | 임대보증금 | 184,676 | 8,396 | 176,279 | 33.64% |
| | 합 계 | 549,007 | 470,668 | 78,340 | 100.00% |

(주1) 본 분석에서는 백만원 단위로 표시함에 있어 반올림 차이는 합계에서 조정하지 않음

(주2) 민간융자의 최대치는 2,693 억원이며, 매매대금 잔금지급시 기금융자 유입액과 운영기간 중 임대보증금 등을 재원으로 상환됨

회사는 임대주택 계약금 조달을 위해 부동산투자회사의 보통주(민간)와 우선주(모리츠) 출자를 가정 (출자예정액의 50%) 하였습니다. 중도금은 민간용자를 통해 조달되며, 잔금시 기금용자 유입액과 유상증자를 통해 재원을 조달하도록 계획하였습니다.

한편 개발기간 기금용자 유입액과 운영기간 임대보증금의 유입액으로 민간용자를 일부 상환하며, 미상환 민간용자와 기금용자는 운영기간 종료 후 분양 전환금액으로 상환한다고 가정 하였습니다.

부동산 취득가액은 매입계약체결시 계약금을 지급하며, 중도금 및 잔금 스케줄에 따라 대금을 납부하는 것으로 가정 하였습니다. 부동산 대금지급 스케줄은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 지급일정 | 비율 | 매입가액 |
|--------|-------------|-------|---------|
| 계약금 | 2018 년 12 월 | 10 % | 45,000 |
| 1 차중도금 | 2019 년 4 월 | 10 % | 45,000 |
| 2 차중도금 | 2019 년 8 월 | 10 % | 45,000 |
| 3 차중도금 | 2019 년 12 월 | 10 % | 45,000 |
| 4 차중도금 | 2020 년 4 월 | 10 % | 45,000 |
| 5 차중도금 | 2020 년 8 월 | 10 % | 45,000 |
| 6 차중도금 | 2020 년 12 월 | 10 % | 45,000 |
| 잔금 | 2021 년 5 월 | 30 % | 135,000 |
| 합계 | | 100 % | 450,000 |

I. 투자비

(1) 부동산 취득가액 및 취득부대비용

부동산의 취득과 직접적으로 관련된 취득세, 실사수수료 등을 취득부대비용으로 간주하여 취득원가에 산입하며 상세 내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 금액 ^(주1) | 토지(40%) | 건물(60%) |
|---------|--------------------|---------|---------|
| 순취득가액 | 450,000 | 180,000 | 270,000 |
| 취득부대비용 | 3,765 | 1,520 | 2,245 |
| 부동산 취득세 | 3,183 | 1,273 | 1,910 |
| 실사수수료 | 440 | 176 | 264 |
| 법인등록면허세 | 143 | 71 | 71 |
| 부동산매입가액 | 453,765 | 181,520 | 272,245 |

(주1) 실사수수료는 부가가치세 매입세액불공제 금액을 포함하여 산정함

가. 부동산 취득가액

재무분석기준일 현재 매입대상 아파트의 주변 시세는 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | | 전용면적 (㎡) | 분양면적 (㎡) | 세대수 | ㎡당 시세 (주1) | 세대당 시세 (주2) | 전체 시세 |
|----------|-----|-------------|-------------|----------|---------------|----------------|----------|
| 공동 주택 | 59A | 59.82 | 79.14 | 102 세대 | 3.49 | 276 | 28,152 |
| | 59B | 59.60 | 81.19 | 51 세대 | 3.40 | 276 | 14,076 |
| | 72B | 72.88 | 96.43 | 329 세대 | 3.44 | 332 | 109,228 |
| | 84 | 84.82 | 111.48 | 846 세대 | 3.38 | 377 | 318,942 |
| 소계 | | 104,876.48 | 138,250.52 | 1,328 세대 | | | 470,398 |
| 상가 | | 793.19 | 1,226.91 | - | 7.76 | 9,518 | 9,518 |
| 합계 | | 105,669.67 | 139,477.43 | 1,328 세대 | | | 479,916 |

(주1) 분양면적 기준

(주2) 한국감정원에서 조사한 주변 시세 인용

재무분석일 현재 매도인과의 매입가액의 협의내용에 따라 공동주택 1,328 세대 및 상가의 시세 대비 할인율 6.23%를 적용하여 추정 한 매입
예정가액은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 분양면적 (㎡) | 세대수 | 세대당 시세 | 매입 할인율 | 세대당 매입가액 | 전체 매입가액 |
|------|-------------|----------|-----------|-----------|-------------|------------|
| 공동주택 | 79.14 | 102 세대 | 276 | 6.23 % | 259 | 26,397 |
| | 81.19 | 51 세대 | 276 | 6.23 % | 259 | 13,199 |
| | 96.43 | 329 세대 | 332 | 6.23 % | 311 | 102,419 |
| | 111.48 | 846 세대 | 377 | 6.23 % | 353 | 299,060 |
| 소계 | 138,250.52 | 1,328 세대 | | | | 441,075 |
| 상가 | 1,226.91 | | 9,518 | 6.23 % | 8,925 | 8,925 |
| 합계 | 139,477.43 | 1,328 세대 | | | | 450,000 |

나. 취득세 등

취득세 등은 취득세와 이에 부가되는 농어촌특별세 및 지방교육세 그리고 법무사수수료로 구성되어 있습니다. 지방세특례제한법 제 31 조 【임대주택 등에 대한 감면】 (2016. 1.1 시행)에 의거 임대사업자가 임대할 목적으로 건축주로부터 공동주택을 최초로 분양 받은 경우에 전용면적 60 제곱미터 이하인 공동주택 또는 오피스텔을 취득하는 경우에는 취득세를 면제(최저한세 적용)하며, 장기임대 목적으로 전용면적 60 제곱미터 초과 85 제곱미터 이하인 임대주택을 20 호(戶) 이상 취득하거나, 20 호 이상의 장기임대주택을 보유한 임대사업자가 추가로 장기임대주택을 취득하는 경우에는 취득세의 100 분의 50 를 경감합니다.

임대주택에 대한 취득세의 산정내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 금액 |
|----------------------|-----------------------|
| 과세표준 ^(주1) | 450,440 |
| 취득세율 | 주택 1.10 % / 상가 4.60 % |
| 감면율 ^(주2) | 54.57 % |
| 감면 후 취득세율 | 0.71 % |
| 취득세 | 3,183 |

(주1) 과세표준은 부동산 취득가액과 취득부대비용의 합계

(주2) 각 전용면적별 감정가액을 기준으로 해당 감면율을 가중평균한 비율

다. 취득부대비용 등

취득부대비용은 실사수수료로 구성되어 있으며, 구체적인 내용은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 금액 | 비고 |
|-------|-----|----------------|
| 실사수수료 | 440 | 법률, 재무, 감정평가 등 |
| 합계 | 440 | |

임대주택은 면세사업에 해당하며 주택임대와 관련된 부가가치세는 면세사업 관련 매입세액이므로 전액 매입세액불공제 됩니다. 따라서 실사수수료의 부가가치세는 면세사업과 관련된 매입세액으로 보아 전액 총매입비용에 포함시켜 분석하였습니다.

라. 법인설립비용

창업비는 법인설립등기비 및 법무사수수료 등 회사설립과정에서 지출되는 비용으로서 설립 및 부동산투자회사 증자계획에 따른 총 자본금 27,450 백만원에 대한 법인설립비용은 총 143 백만원입니다.

- 법인설립등기비

「지방세특례제한법」 제 180 조의 2 【지방세 중과세율 적용 배제 특례】의 ② 설립등기(설립 후 5년 이내에 자본 또는 출자액을 증가하는 경우를 포함한다)에 대해서는 「지방세법」에 따른 등록면허세를 과세할 때 2018년 12월 31일까지 설립 등기하는 경우 그 등기에 대하여는 중과(대도시내에서 법인을 설립하는 경우 3 배) 배제되므로 본 재무타당성분석에서는 이를 고려하여 자본금의 0.52%(등록면허세 0.48%, 인지세등 포함)를 적용하였습니다.

(2) 판매비

임대분양과 관련된 판매비 내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원, VAT 포함)

| 구 분 | 금 액 | 비 고 |
|--------------|-------|--------------|
| 모델하우스 건립비 | 2,420 | |
| 모델하우스 운영비 | 330 | 월 25 백만원 |
| 모델하우스 부지 임차료 | 330 | 월 25 백만원 |
| 임대분양대행수수료 | 2,410 | 세대당 1.81 백만원 |
| 광고홍보비 | 2,750 | 세대당 2.07 백만원 |
| 합 계 | 8,240 | |

(3) 금융비용

본 건과 관련하여 회사는 임대보증금과 자본금으로 조달되지 않은 재원에 대해 민간용자와 기금융자로 조달할 계획입니다. 대출로 인해 발생하는 이자비용 및 제반 금융비용의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 매입기간 ^(주1) | 운영기간 | 합계 | 비고 |
|-----------|----------------------|---------|--------|-------------|
| 민간용자 이자비용 | - | 21,869 | 21,869 | 3.50% / 연간 |
| 보증수수료 | 6,356 | (4,522) | 1,834 | 0.283% / 연간 |
| 미인출수수료 | - | 56 | 56 | 0.03% / 연간 |
| 기금융자 이자비용 | - | 29,465 | 29,465 | 2.75% / 연간 |
| 합계 | 6,356 | 46,867 | 53,224 | |

(주 1) 매입기간의 금융비용은 매도인(도리산업개발)에서 부담하므로 임대리츠의 금융비용 항목에서 제외하였으며, 다만 매입기간 민간용자 차입시 운영기간에 해당하는 보증수수료는 임대리츠가 부담하며, 입주시 임대보증금으로 상환되는 민간용자는 보증수수료가 환급된다고 가정함.

(4) 리츠운영비

회사는 특수목적기업으로 관련 업무를 외부에 위탁하여 진행하게 됩니다. 이와 관련하여 발생하게 되는 비용의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원, VAT 포함)

| 구분 | 매입기간 | 운영기간 | 합계 | 비고 |
|-----------|------|-------|-------|--------------------------|
| 자산관리수수료 | 632 | 2,149 | 2,781 | 연 253 |
| 자산보관수수료 | 82 | 374 | 456 | 개발 : 연간 33 운영 : 연간 44 |
| 사무신탁수수료 | 165 | 747 | 912 | 개발 : 연간 66 운영 : 연간 88 |
| 회계감사수수료 | 82 | 374 | 456 | 개발 : 연간 33 운영 : 연간 44 |
| 임원급여 | - | 31 | 31 | 운영 : 연간 3.60 |
| 분양권환대행수수료 | - | 2,190 | 2,190 | 1.65 백만원 / 세대 |
| 합계 | 962 | 5,864 | 6,826 | |

(5) 임대운영비

운영 비용의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원, VAT 포함)

| 구분 | 매입기간 | 운영기간 | 합계 | 비고 |
|------------|------------|---------------|---------------|----------------|
| 중개수수료 | - | 819 | 819 | 세대당 74 천원 |
| 임대관리수수료 | - | 4,024 | 4,024 | 세대당 연 341 천원 |
| 제세공과금 | - | 9,435 | 9,435 | 별도분석 |
| 화재보험료 | - | 319 | 319 | 건축물 취득가의 0.02% |
| 공과관리수수료 | - | 565 | 565 | 세대당 월 73 천원 |
| 특별수선충당금 | - | 2,014 | 2,014 | 매월 0.01% |
| 수선유지비 | - | 6,117 | 6,117 | 평당 월 880 원 |
| 기타예비비 | 315 | 1,260 | 1,575 | 연 157.5 백만원 |
| 임대보증금보증수수료 | 29 | 2,055 | 2,083 | 연 0.20% |
| 합계 | 344 | 26,608 | 26,951 | |

2. 재원조달

(1) 자기자본

자기자본은 2018 년 12 월 (계약금 지급시점)에 보통주(민간)와 우선주(모리츠)를 각각 17,500 백만원, 37,401 백만원을 조달할 예정이며, 2021 년 5 월 (잔금 지급시점)에 유상증자로 우선주(모리츠) 37,401 백만원 및 보통주(민간) 17,500 백만원을 조달할 예정입니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | | 출자총액 | 계약금 지급 (50%) | 잔금 지급 (50%) | 출자비율 |
|-----|-----|--------|-----------------|----------------|--------|
| 우선주 | 모리츠 | 74,801 | 37,401 | 37,401 | 68.12% |
| 보통주 | 민간 | 35,000 | 17,500 | 17,500 | 31.88% |
| 합계 | | 75,200 | 109,801 | 54,901 | 54,901 |

운영기간 종료 후 매각 시 매각금액에서 부동산상환금액, 매각관련비용 등을 차감하여 산정되는 매각차익에 대하여 우선주가 우선주 IRR 3.21%에 도달할 수 있는 배당금을 우선적으로 배당 받으며 나머지 금액은 전액 보통주에게 배당합니다.

(2) 차입금

매입기간에는 민간용자의 차입으로 중도금을 납부하며, 잔금 지급시점에 기금용자를 조달합니다. 기금용자는 전용면적별 세대당 한도로 저리의 이자율로 조달 가능하며, 한도 전액을 차입하는 것으로 계획하였습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 금리 | 최대 차입금액 | 비율 |
|----------------------|-------|---------|---------|
| 기금용자 ^(주1) | 2.75% | 129,740 | 32.52% |
| 민간용자 | 3.30% | 269,265 | 67.48% |
| 합계 | | 399,005 | 100.00% |

(주1) 기금용자의 세대당 한도는 아래와 같음

(단위: 백만원)

| 구분 | 금리 | 한도 금액 | 세대 수 | 한도액 |
|----------------|-------|-------|----------|---------|
| 전용 45㎡이하 | 2.00% | 50 | - | - |
| 전용 45㎡초과 60㎡이하 | 2.30% | 80 | 153 세대 | 12,240 |
| 전용 60㎡초과 85㎡이하 | 2.80% | 100 | 1,175 세대 | 117,500 |
| 합계(가중평균 이자율) | 2.75% | | 1,328 세대 | 129,740 |

한편 임대보증금 유입에 따라 민간용자를 일부 상환하며, 분양전환시 기금용자 및 민간용자를 전액 상환할 예정입니다.

(3) 임대보증금

회사는 임차인에게 사전에 산정된 보증금을 수령할 예정이며, 주요 내용은 다음과 같습니다.

(단위: 천원)

| 구분 | | 분양면적 (㎡) | 세대수 | 전세시세 ^(주1) | 적용률 (%) | 전세 환산가 ^(주2) | 보증금 비율(%) | 보증금 |
|-------------|---------------------|-------------|----------|----------------------|------------|---------------------------|--------------|-------------|
| 아 파 트 | 59A ^(주3) | 79.14 | 102 세대 | 187,000 | 42.8 | 80,000 | 62.5 | 50,000 |
| | 59B ^(주3) | 81.19 | 31 세대 | 187,000 | 42.8 | 80,000 | 62.5 | 50,000 |
| | 59B ^(주4) | 81.19 | 20 세대 | 187,000 | 84.9 | 158,800 | 70.7 | 112,200 |
| | 72 ^(주4) | 96.43 | 113 세대 | 210,000 | 85.0 | 178,400 | 70.6 | 126,000 |
| | 72 ^(주5) | 96.43 | 216 세대 | 210,000 | 95.0 | 199,600 | 63.1 | 126,000 |
| | 84 ^(주5) | 111.48 | 846 세대 | 230,000 | 95.0 | 218,600 | 63.1 | 138,000 |
| | 소계 | 88,251 | 1,328 세대 | 292,281,000 | - | 262,024,400 | - | 167,096,000 |
| 상가 | | 1,227 | - | 8,300,000 | 100.0 | 8,300,000 | 10.0 | 830,000 |
| 합계 | | 89,477 | 828 세대 | 300,581,000 | - | 270,324,400 | - | 167,926,000 |

(주 1) 한국감정원의 본 건 사업 임대시세 결과를 인용

(주 2) 한국감정원의 전월세저환율 6.00 %를 이용하여 전세환산가를 산출하였음

(주 3) 보증금 제외할 경우 순수월세 임대료 400 천원 미만의 임대조건을 적용하는 세대(순수월세 세대)

(주 4) 전세시세 대비 85 % 미만의 전세환산가 수준의 임대조건을 적용 받는 세대(청년주택 세대)

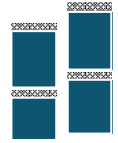
(주 5) 전세시세 대비 95 % 미만의 전세환산가 수준의 임대조건을 적용 받는 세대(일반주택 세대)

임대 공실률은 5%로 가정하여 반영하였으며, 입주완료 시점까지 보증금은 159,530 백만원이 유입되는 것으로 산정하였습니다. 한편, 임대보증금 상환률은 2년 단위 5%(연 2.5%)를 가정하였습니다

공실률을 반영한 임대보증금의 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 개발기간 | 운영기간 | 합계 | 누적 |
|---------------|-------|---------|---------|---------|
| 계약시(건설기간) | 8,396 | - | 8,396 | 8,396 |
| 임주시(준공시점) | - | 151,133 | 151,133 | 159,530 |
| 보증금 증액분(운영기간) | - | 25,146 | 25,146 | 184,676 |
| 합계 | 8,396 | 176,279 | 184,676 | |



Ⅳ . 운영수익의 추정



Ⅳ. 운영수익의 추정

1. 임대수익

(1) 임대수입 추정

운영 1년차에 적용될 임대료 및 보증금은 다음과 같습니다.

(단위: 천원)

| 구분 | Type | 임대유형 | 전용면적 (㎡) | 세대수 | 보증금/세대 | 월 임대료/세대 |
|-----|------|------------|----------|----------|-------------|----------|
| 아파트 | 59A | 특별고급(순수월세) | 59.82 | 102 세대 | 50,000 | 150 |
| | 59B | 특별고급(순수월세) | 59.60 | 31 세대 | 50,000 | 150 |
| | 59B | 특별고급 | 59.60 | 20 세대 | 112,200 | 233 |
| | 72 | 특별고급 | 72.88 | 113 세대 | 126,000 | 262 |
| | 72 | 일반고급 | 72.88 | 216 세대 | 126,000 | 368 |
| | 84 | 일반고급 | 84.82 | 846 세대 | 138,000 | 403 |
| 소계 | | | 104,876 | 1,328 세대 | 167,096,000 | 474,642 |
| 상가 | | | 793 | | 830,000 | 46,688 |
| 합계 | | | 105,670 | 1,328 | 167,926,000 | 521,330 |

(2) 공실률에 대한 가정

임대기간 동안 공실률에 대한 가정은 다음과 같습니다.

| 구분 | 공실률 |
|------|--------|
| 임대주택 | 5.00 % |

(3) 상승률에 대한 가정

임대기간 동안 임대료 및 임대보증금에 대한 상승률 가정은 다음과 같습니다.

| 구분 | 임대료 | 임대보증금 |
|-------|----------------|----------------|
| 상승 가정 | 5.00 % (2년 단위) | 5.00 % (2년 단위) |

(4) 회계기간별 임대수입

임대 개시 후 연차별 임대수입은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 운영기간 | 임대수입 | 비고 |
|------|--------|-------|
| 1년차 | 5,853 | 공식 5% |
| 2년차 | 5,853 | 공식 5% |
| 3년차 | 6,146 | 공식 5% |
| 4년차 | 6,146 | 공식 5% |
| 5년차 | 6,453 | 공식 5% |
| 6년차 | 6,453 | 공식 5% |
| 7년차 | 6,776 | 공식 5% |
| 8년차 | 6,776 | 공식 5% |
| 합계 | 50,454 | |

2. 부동산 매각이익 및 매각관련수수료

부동산 매각시점(2029년 8월)의 예상매각가액은 부동산 매매계약 따른 계약금 지급시점(2018년 12월)의 주변 시세에 연간 주택가격상승률 1.50%를 가정하였으며, 부동산 매각가액에 대한 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | Type | 세대수 | 시세(주1)/세대별 | 가격상승비율(주2) | 매각금액/세대별 |
|-----|-----------------------|----------|------------|------------|----------|
| 아파트 | 전용 59A m ² | 102 세대 | 276 | 116.64 % | 322 |
| | 전용 59B m ² | 51 세대 | 276 | 116.64 % | 322 |
| | 전용 72A m ² | 329 세대 | 332 | 116.64 % | 387 |
| | 전용 84A m ² | 846 세대 | 377 | 116.64 % | 440 |
| 소계 | | 763 세대 | 470,398 | | 548,662 |
| 상가 | | - | 9,518 | 100.00 % | 9,518 |
| 합계 | | 1,328 세대 | 479,916 | | 558,180 |

(주1) 시세는 한국감정원에서 조사한 세대별 주변 시세를 적용

(주2) 주택가격 상승은 부동산 매매계약에 따른 계약금 지급일(2018년 12월)부터 처분예정일(2029년 8월)까지 연간 1.50%로 상승하는 것으로 가정함

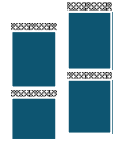
부동산 매각이익에 대한 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 금액 |
|--------------------------|-----------|
| 부동산매각가액 (감정가액 x 116.64%) | 558,180 |
| 매각시점의 장부가액(취득부대비용 포함) | (408,714) |
| 부동산 매각이익 | 149,466 |
| 분양전환대행수수료(매각수수료) | (2,190) |
| 매각수수료 차감 후 부동산 매각순이익 | 147,277 |

3. 여유현금 운용에 대한 이자수익

여유현금 운용에 대한 이자수익의 경우, 부동산투자회사의 잉여현금운용의 결과로 발생하는 수익금액이나 본 분석상 잉여현금에 대한 이자수익은 보수적으로 반영하지 않았습니다.



Ⅱ . 운영비용



II. 운영 비용

1. 리츠운영비

(1) 자산관리수수료

부동산투자회사 자산의 관리·운영 및 처분은 부동산투자회사법에 따라 자산관리회사(AMC)에 위탁하여야 하므로 자산운영비용이 발생하게 됩니다. 회사의 사업계획에 따라 자산운영비용은 연간 230 백만원(VAT 제외)을 적용하여 산정하였습니다.

(2) 자산보관수수료

자산보관수수료는 부동산투자회사법에 따라 소유자산을 별도의 자산보관기관에 보관 위탁하여야 하는 바, 이에 따라 발생하는 비용으로 매입기간과 운영기간에 각각 연간 30 백만원(VAT 제외)과 연간 40 백만원(VAT 제외)을 적용하여 산정하였습니다.

(3) 사무신탁수수료

사무신탁수수료는 부동산투자회사법에 따라 일반사무를 외부의 별도 기관에 위탁하여야 하는 바, 이에 따라 발생하는 비용으로 매입기간과 운영기간에 각각 연간 60 백만원(VAT 제외)과 연간 80 백만원(VAT 제외)을 적용하여 산정하였습니다.

(4) 매각관련수수료

매각관련수수료는 분양전환대행수수료가 발생하며 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원, VAT 포함)

| 구분 | 산출 근거 | 금액 |
|-----------|---------------------|-------|
| 분양전환대행수수료 | 세대당 1.5 백만원(VAT 제외) | 2,190 |

(5) 기타 리츠운영비

부동산투자회사를 운영하기 위하여 임원급여와 회계감사수수료가 발생되며, 상세내역은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원, VAT 포함)

| 구분 | 산출 근거 | 금액 |
|---------|--------------------------|-----|
| 회계감사수수료 | 매입기간 : 연간 30 백만원(VAT 제외) | 456 |
| | 운영기간 : 연간 40 백만원(VAT 제외) | |
| 임원급여 | 연간 3.6 백만원 | 31 |

2. 일반관리비

(1) 제세공과

「지방세특례제한법」 제31조 3항 [준공공 임대주택에 대한 재산세 등 감면] 에 따르면 임대사업자 등이 국내에 2세대 이상의 임대용 공동주택을 건축·매입하거나 오피스텔을 매입하여 과세기준일 현재 임대 목적에 직접 사용하는 경우에는 전용면적 40제곱미터에서 60제곱미터 이하인 임대목적의 공동주택 또는 오피스텔에 대하여는 재산세의 100분의 75를 경감하고, 「지방세법」 제146조 제2항에 따른 지역자원시설세를 면제합니다. 또한 전용면적 60제곱미터에서 85제곱미터 이하인 임대목적의 공동주택 또는 오피스텔에 대하여는 재산세의 100분의 50를 경감하며 2018년 12월 31일까지 재산세를 감면합니다.

본 분석에서는 현행 세제가 부동산투자회사의 운영기간 동안 계속 유지된다는 가정하에 동 임대주택의 감면은 동일하게 적용한다고 가정하였습니다.

(2) 기타 일반관리비

부동산투자회사의 기타 운영비는 중개수수료, 특별수선충당금, 수선유지비, 기타수수료, 보험료 등으로 구성되어 있습니다.

(3) 기타 일반관리비

임대운영비 내역은 다음과 같습니다

(단위: 백만원, VAT 포함)

| 구분 | 전체기간 | 연간 평균금액 | 비고 |
|------------|--------|---------|-----------------------|
| 중개수수료 | 819 | 102 | 세대당 67 천원 (VAT 제외) |
| 임대관리수수료 | 4,024 | 503 | 세대당 연 310 천원 (VAT 제외) |
| 제세공과금 | 9,435 | 1,179 | 별도분석 |
| 화재보험료 | 319 | 40 | 세대당 연간 30 천원 |
| 공간관리수수료 | 565 | 71 | 세대당 연 800 천원 (VAT 제외) |
| 특별수선충당금 | 2,014 | 252 | 매월 0.01% |
| 수선유지비 | 6,117 | 765 | 평당 월 800 원 (VAT 제외) |
| 기타예비비 | 1,575 | 197 | 연 157.5 백만원 |
| 임대보증금보증수수료 | 2,083 | 260 | 연 0.20% |
| 합계 | 26,951 | 3,369 | |

3. 감가상각비

감가상각비는 건축물의 내용연수는 50 년을 가정하여 정액법으로 상각하였습니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 금액 | 비고 |
|--------|-------------|-----------|
| 상각대상가액 | 272,174 | 건축물 가액 |
| 상각률 | 2.00 % | 내용연수 50 년 |
| 월 상각금액 | 454 | |
| 상각개시시점 | 2021 년 05 월 | |

4. 이자비용

부동산 매입 후 기금융자의 평균이자율은 2.75 %, 민간융자의 연간 차입이자율은 3.50 %를 가정하여 추정하였습니다.

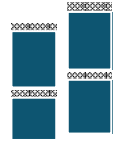
(단위: 백만원)

| 구분 | 매입기간 ^(주1) | 운영기간 | 합계 | 비고 |
|-----------|----------------------|---------|--------|--------------|
| 민간융자 이자비용 | - | 21,869 | 21,869 | 3.50 % / 연간 |
| 보증수수료 | 6,356 | (4,522) | 1,834 | 0.283 % / 연간 |
| 미인출수수료 | - | 56 | 56 | 0.03 % / 연간 |
| 기금융자 이자비용 | - | 29,465 | 29,465 | 2.75 % / 연간 |
| 합계 | 6,356 | 46,867 | 53,224 | |

(주 1) 매입기간의 금융비용은 매도인(도리산업개발)에서 부담하므로 임대리츠의 금융비용 항목에서 제외하였음. 다만 매입기간 민간융자 차입시 운영기간에 해당하는 보증수수료는 임대리츠가 부담하며, 입주시 임대보증금으로 상환되는 민간융자는 보증수수료가 환급된다고 가정함.

5. 법인세비용의 가정

「법인세법」 제 51 조의 2 제 1 항 제 4 호에 따르면 배당가능이익의 90 % 이상을 배당할 경우 그 배당액을 당해 사업연도 소득금액 계산에 있어서 이를 공제하도록 규정하고 있으므로, 이를 법인세비용 산정에 고려하였으며 연도별 과세대상소득에서 이월결손공제 및 배당소득공제액을 차감한 후 과세표준을 계산하였습니다. 회사는 매기 당기순이익의 전액(100 %)과 감가상각비의 100 %를 현금으로 배당한다고 가정하였으므로 납부할 세액이 존재하지 아니합니다.



미 . 배당가정



Ⅲ. 배당 가정

재무분석 보고서일 현재 시행중인 부동산투자회사법에 따르면 부동산투자회사는 감가상각비의 일정범위 내에서 이익을 초과하여 배당할 수 있으며 위탁관리부동산투자회사는 「상법」 제 458 조의 규정에 의한 이익준비금 적립의무가 없습니다. 이에 따라 회사는 매기 당기순이익의 전액(100%)과 감가상각비의 100%를 현금으로 배당한다고 가정하였습니다.

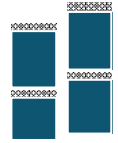
한편, 운영기간 종료 후 매각 시 매각금액에서 부동산장부금액, 매각관련비용 등을 차감하여 산정되는 매각차익에 대하여 우선주가 IRR 3.21%에 도달할 수 있는 추가배당금을 우선 배당 받으며 나머지 금액은 전액 보통주에게 배당하는 것으로 가정하였습니다.

<배당금액 산정>

(단위 : 백만원)

| 구 분 | 금 액 |
|------------------|-----------|
| 매각금액 | 558,180 |
| (-)순장부가액 | (408,714) |
| (-)매각수수료 | (2,190) |
| 회계상 순처분이익 | 147,277 |
| (-)운영기간 결손액 | (87,507) |
| (-)주식할인발행차금 상계금액 | (143) |
| 배당금액 | 59,627 |

한편, 잔여재산분배시 우선주가 보통주보다 남입자본에 대하여 우선적으로 분배 받는 것으로 가정하였습니다.



III . 재무분석의 결과



III. 재무분석의 결과

상기 가정들을 토대로 재무분석을 실시한 결과 회사의 현금흐름과 투자수익률(IAA on Project), 주주의 현금흐름과 자기자본수익률(IAA on Equity) 및 회계적 이익에 근거한 이익배당률은 다음과 같습니다.

I. 회사의 현금흐름 및 내부수익률(IAA on Project)

부동산투자회사의 현금흐름은 Free Cash Flow (FCF)로 영업과 투자활동에서 발생하는 현금흐름을 의미합니다.

(단위: 백만원)

| 구분 | 영업현금흐름 | 투자현금흐름 | 합계 |
|------------------------------------|--------|-----------|-----------|
| 제 01 기 | (11) | (45,511) | (45,522) |
| 제 02 기 | (543) | (142,219) | (142,762) |
| 제 03 기 | (515) | (135,414) | (135,929) |
| 제 04 기 | 797 | (138,862) | (138,065) |
| 제 05 기 | 1,914 | - | 1,914 |
| 제 06 기 | 2,007 | - | 2,007 |
| 제 07 기 | 2,025 | - | 2,025 |
| 제 08 기 | 2,122 | - | 2,122 |
| 제 09 기 | 2,140 | - | 2,140 |
| 제 10 기 | 2,242 | - | 2,242 |
| 제 11 기 | 2,260 | - | 2,260 |
| 제 12 기 | (159) | 555,991 | 555,832 |
| 합계 | 14,278 | 93,985 | 108,263 |
| IAA On Project ^(주1) | | | 3.71% |
| IAA On Real Estate ^(주1) | | | 3.87% |

(주1) IAA On Project : 리츠운영비 포함 내부수익률

IAA On Real Estate : 리츠운영비 제외 내부수익률

2. 주주의 현금흐름과 자기자본수익률(IAA on Equity) 및 이익배당률

(단위: 백만원)

| 사업단계 | 사업기간 | 우선주 | | 보통주 | |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 배당금 | 연환산배당률 | 배당금 | 연환산배당률 |
| 매입기간 | 제 01 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 02 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 03 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 04 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| 운영기간 | 제 05 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 06 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 07 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 08 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 09 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 10 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 11 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| | 제 12 기 | - | 0.00 % | - | 0.00 % |
| 자본금 회수 | | 74,801 | | 35,000 | |
| 부동산매각순익 배당액 | | 26,801 | | 32,826 | |
| IAA On Equity (운영) | | 0.00 % | | 0.00 % | |
| IAA On Equity (운영+매각) | | 3.21% | | 7.04 % | |
| 평균이익배당률(운영) | | 0.00 % | | 0.00 % | |
| 평균이익배당률(운영+매각) | | 3.58 % | | 9.34 % | |

(1) 주주현금흐름

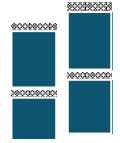
주주현금흐름은 자기자본 조달금액으로부터 매년도의 이익배당금 추정액과 사업종료시점의 청산배당을 포함한 것입니다. 주주현금흐름에는 회사의 영업 현금흐름(FCF)과는 달리 재무적 활동인 이자비용을 고려하여야 합니다.

(2) 자기자본수익률(IAR on Equity)과 연도별 이익배당률 및 연평균이익배당률

자기자본수익률(IAR on Equity)은 회계기간 동안 주주현금흐름에 대한 내부수익률을 연간수익률로 환산한 것입니다. 연도별 이익배당률은 회계기간 별 이익배당액을 자본금으로 나눈 비율을 연단위로 환산한 비율입니다.

연평균이익배당률은 주주순현금흐름 합계액(사업개시시점과 사업기간 및 사업종료시점의 현금흐름 합계액)을 사업기간으로 나누어 자본금에 대한 비율로 표시한 것입니다.

$$\text{연평균이익배당률} = \frac{\frac{\text{주주순현금흐름합계}}{\text{사업기간}}}{\text{자본금}}$$



Ⅲ. 민감도 분석



III. 민감도 분석

상기의 재무분석의 결과는 앞에서 설명한 가정들을 기초로 도출된 것입니다. 이러한 가정들은 본 재무타당성 분석시점에서는 합리적으로 설정되었으나 하더라도 미래에도 변하지 않는다는 것을 의미하는 것은 아니며 불가피한 외부요인에 의해 변동될 수 있습니다. 다음에서는 본 사업의 수익성에 중요한 영향을 미치는 변수를 추출하고 이 변수가 달라질 때 사업의 수익성에 미치는 영향을 분석하였습니다.

앞에서 언급한 다른 가정들은 일정하다고 할 때 다음의 경우가 주주수익률(Equity IRR) 및 이익배당금에 미치는 효과를 분석하였습니다.

1. 주택가격 상승률에 따른 수익률의 변동(공실률 5% 가정)

본건 부동산투자회사의 부동산 매각 가격은 매매계약에 따른 계약금 지급시점을 기준으로 각 주택가격상승률(1.5%/년)을 적용하여 산정하였으며, 주택가격 상승률의 민감도에 따른 주주수익률(Equity IRR)은 아래와 같습니다.

(단위: 백만원)

| 민감도 (주택가격상승률) | 주주내부수익률(%) | | | | | |
|------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 보통주 | | 우선주 | | 주주(보통주+우선주) | |
| | 배당 | IRR | 배당 | IRR | 배당 | IRR |
| -1.0% | (35,000) | - | (30,054) | -5.19% | (65,054) | -8.92% |
| -0.5% | (35,000) | - | (7,390) | -1.07% | (42,390) | -4.93% |
| 0.0% | (35,000) | - | 16,363 | 2.06% | (18,637) | -1.91% |
| 0.5% | (20,550) | -8.79% | 26,801 | 3.21% | 6,251 | 0.57% |
| 1.0% | 5,521 | 1.52% | 26,801 | 3.21% | 32,323 | 2.70% |
| 1.5% | 32,826 | 7.04% | 26,801 | 3.21% | 59,627 | 4.57% |
| 2.0% | 58,557 | 10.62% | 29,660 | 3.50% | 88,217 | 6.26% |

한편, 임대주택 매각시 주택상승률이 0.17% 이상 상승하는 경우에서 우선주 내부수익률은 목표내부수익률인 3.21%를 달성합니다.

2. 공실률에 따른 수익률의 변동(주택가격상승률 1.5%가정)

운영 1년차 이후 공실률에 따른 주주수익률(Equity IAA)의 변동은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 민감도 (공실률) | 주주내부수익률(%) | | | | | |
|--------------|------------|-------|--------|-------|-------------|-------|
| | 보통주 | | 우선주 | | 주주(보통주+우선주) | |
| | 배당 | IAA | 배당 | IAA | 배당 | IAA |
| 5.00% | 32,826 | 7.04% | 26,801 | 3.21% | 59,627 | 4.57% |
| 10.00% | 27,167 | 6.09% | 26,801 | 3.21% | 53,968 | 4.21% |
| 15.00% | 21,508 | 5.06% | 26,801 | 3.21% | 48,309 | 3.83% |
| 20.00% | 15,849 | 3.93% | 26,801 | 3.21% | 42,650 | 3.44% |
| 25.00% | 10,190 | 2.67% | 26,801 | 3.21% | 36,991 | 3.04% |

한편, 운영 1년차 이후 공실률이 25% 이내의 경우에서 우선주 목표 내부수익률은 3.21%를 달성하는 것으로 나타납니다.

3. 세대당 임대료 할인을 변화에 따른 민감도

세대당 임대료 할인의 민감도에 따른 주주수익률(Equity IAA)의 변동은 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

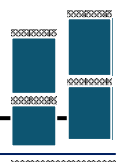
| 민감도 (임대료 변동률) | 주주내부수익률(%) | | | | | |
|-------------------|------------|-------|--------|-------|-------------|-------|
| | 보통주 | | 우선주 | | 주주(보통주+우선주) | |
| | 배당 | IAA | 배당 | IAA | 배당 | IAA |
| 100.0% | 32,826 | 7.04% | 26,801 | 3.21% | 59,627 | 4.57% |
| 95.0% (5% 할인) | 30,303 | 6.63% | 26,801 | 3.21% | 57,105 | 4.41% |
| 90.0% (10% 할인) | 27,781 | 6.20% | 26,801 | 3.21% | 54,582 | 4.25% |
| 85.0% (15% 할인) | 25,258 | 5.75% | 26,801 | 3.21% | 52,059 | 4.08% |
| 80.0% (20% 할인) | 22,735 | 5.29% | 26,801 | 3.21% | 49,536 | 3.91% |

한편, 임대료 할인이 20% 이내의 경우에서 우선주 목표 내부수익률은 3.21%를 달성하는 것으로 나타납니다.

4. 공실률/주택가격상승률에 따른 민감도

공시률과 주택가격 상승률의 변동에 따른 우선주와 보통주의 IRR 변동은 다음과 같습니다.

| 구분 | | | 공시률 | | | | |
|-----------------|-------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|
| | | | 5% | 10% | 15% | 20% | 25% |
| 주택 가격 상승률 | -1.0% | 우선주 IRR | -5.19% | -6.52% | -8.03% | -9.80% | -11.93% |
| | | 보통주 IRR | - | - | - | - | - |
| | -0.5% | 우선주 IRR | -1.07% | -1.96% | -2.94% | -4.00% | -5.18% |
| | | 보통주 IRR | - | - | - | - | - |
| | 0.0% | 우선주 IRR | 2.06% | 1.39% | 0.68% | -0.09% | -0.90% |
| | | 보통주 IRR | - | - | - | - | - |
| | 0.5% | 우선주 IRR | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 2.94% | 2.32% |
| | | 보통주 IRR | -8.79% | -13.43% | -22.43% | - | - |
| | 1.0% | 우선주 IRR | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% |
| | | 보통주 IRR | 1.52% | -0.04% | -1.86% | -4.03% | -6.74% |
| | 1.5% | 우선주 IRR | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% | 3.21% |
| | | 보통주 IRR | 7.04% | 6.09% | 5.06% | 3.93% | 2.67% |
| | 2.0% | 우선주 IRR | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| | | 보통주 IRR | 10.62% | 9.92% | 9.17% | 8.38% | 7.53% |



Ⅷ. 추정 재무제표

Ⅰ. 추정 요약재무상태표

(단위: 백만원)

| 사업연도 | 1 기 | 2 기 | 3 기 | 4 기 | 5 기 | 6 기 | 7 기 | 8 기 | 9 기 | 10 기 | 11 기 | 12 기 |
|-------------------|--------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------|
| I. 유동자산 | 9,378 | 4,318 | 7,360 | 8,355 | 4,329 | 6,827 | 2,995 | 6,013 | 2,382 | 5,944 | 2,523 | - |
| 1. 현금및 현금성 자산 | 9,378 | 1,231 | 1,004 | 6,615 | 2,818 | 5,574 | 1,971 | 5,238 | 1,836 | 5,638 | 2,447 | - |
| 2. 선급비용 | - | 3,088 | 6,356 | 1,740 | 1,511 | 1,253 | 1,024 | 775 | 546 | 306 | 76 | - |
| II. 비유동자산 | 45,440 | 180,140 | 315,440 | 449,994 | 444,550 | 489,107 | 483,663 | 428,220 | 422,776 | 417,333 | 411,889 | - |
| 1. 토지 | - | - | - | 181,449 | 181,449 | 181,449 | 181,449 | 181,449 | 181,449 | 181,449 | 181,449 | - |
| 2. 건물 | - | - | - | 272,174 | 272,174 | 272,174 | 272,174 | 272,174 | 272,174 | 272,174 | 272,174 | - |
| 감가상각누계액 | - | - | - | (3,629) | (9,072) | (14,516) | (19,959) | (25,403) | (30,846) | (36,290) | (41,733) | - |
| 3. 건설중인 자산 | 45,440 | 180,140 | 315,440 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 자산총계 | 54,818 | 184,758 | 322,800 | 458,349 | 448,879 | 445,934 | 486,658 | 484,238 | 425,158 | 423,277 | 414,433 | - |
| I. 비유동부채 | - | 137,701 | 276,673 | 365,400 | 365,400 | 371,781 | 371,781 | 378,482 | 378,482 | 385,517 | 385,517 | - |
| 1. 민간유자 | - | 130,788 | 269,265 | 76,130 | 76,130 | 74,535 | 74,535 | 72,860 | 72,860 | 71,101 | 71,101 | - |
| 2. 기금유자 | - | - | - | 129,740 | 129,740 | 129,740 | 129,740 | 129,740 | 129,740 | 129,740 | 129,740 | - |
| 3. 임대보증금 | - | 6,913 | 7,407 | 159,530 | 159,530 | 167,506 | 167,506 | 175,881 | 175,881 | 184,676 | 184,676 | - |
| II. 유동부채 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1. 미지급비용 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 부채총계 | - | 137,701 | 276,673 | 365,400 | 365,400 | 371,781 | 371,781 | 378,482 | 378,482 | 385,517 | 385,517 | - |
| I. 자본금 | 13,725 | 13,725 | 13,725 | 27,460 | 27,460 | 27,460 | 27,460 | 27,460 | 27,460 | 27,460 | 27,460 | - |
| 1. 보통주 | 4,375 | 4,375 | 4,375 | 8,750 | 8,750 | 8,750 | 8,750 | 8,750 | 8,750 | 8,750 | 8,750 | - |
| 2. 기금우선주 | 9,350 | 9,350 | 9,350 | 18,700 | 18,700 | 18,700 | 18,700 | 18,700 | 18,700 | 18,700 | 18,700 | - |
| II. 자본잉여금 | 41,104 | 41,104 | 41,104 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | - |
| 1. 주식발행차익 차감 | 41,104 | 41,104 | 41,104 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | 82,208 | - |
| III. 이익잉여금 | (11) | (7,773) | (8,702) | (16,710) | (26,180) | (35,506) | (44,782) | (53,908) | (62,982) | (71,899) | (80,763) | - |
| 1. 미처분이익잉여금 | (11) | (7,773) | (8,702) | (16,710) | (26,180) | (35,506) | (44,782) | (53,908) | (62,982) | (71,899) | (80,763) | - |
| 자본총계 | 54,818 | 47,057 | 46,27 | 92,949 | 83,479 | 74,153 | 64,877 | 55,751 | 46,677 | 37,760 | 28,896 | - |
| 부채와자본총계 | 54,818 | 184,758 | 322,800 | 458,349 | 448,879 | 445,934 | 486,658 | 484,238 | 425,158 | 423,277 | 414,433 | - |

2. 추정 요약손익계산서

(단위: 백만원)

| 사업연도 | 합계 | 1 기 | 2 기 | 3 기 | 4 기 | 5 기 | 6 기 | 7 기 | 8 기 | 9 기 | 10 기 | 11 기 | 12 기 |
|---------------|--------|-----|-------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업이익 | 50,454 | - | - | - | 3,872 | 5,853 | 6,047 | 6,146 | 6,349 | 6,453 | 6,666 | 6,776 | 2,293 |
| 임대이익 | 50,454 | - | - | - | 3,872 | 5,853 | 6,047 | 6,146 | 6,349 | 6,453 | 6,666 | 6,776 | 2,293 |
| 영업비용 | 86,927 | 11 | 7,762 | 929 | 6,957 | 8,851 | 8,993 | 9,005 | 9,093 | 9,169 | 9,262 | 9,348 | 7,612 |
| 임대분양비용 | 8,240 | - | 7,249 | 414 | 608 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 임대운영비 | 26,991 | 11 | 158 | 131 | 2,311 | 2,975 | 3,057 | 3,130 | 3,217 | 3,294 | 3,386 | 3,467 | 1,815 |
| 중개수수료 | 819 | - | - | - | - | 107 | 110 | 113 | 117 | 120 | 124 | 128 | - |
| 임대관리수수료 | 4,024 | - | - | - | 302 | 462 | 475 | 490 | 504 | 520 | 535 | 551 | 186 |
| 제세공과금 | 9,485 | - | - | - | 922 | 952 | 982 | 1,013 | 1,045 | 1,078 | 1,112 | 1,147 | 1,184 |
| 화재보험료 | 319 | - | - | - | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | - |
| 공가관리수수료 | 565 | - | - | - | 42 | 65 | 67 | 69 | 71 | 73 | 75 | 77 | 26 |
| 특별소득세충당금 | 2,014 | - | - | - | 168 | 252 | 252 | 252 | 252 | 252 | 252 | 252 | 84 |
| 수선유지비 | 6,117 | - | - | - | 468 | 702 | 723 | 744 | 767 | 790 | 813 | 838 | 283 |
| 기타예비비 | 1,575 | 11 | 130 | 130 | 148 | 158 | 158 | 158 | 158 | 158 | 158 | 158 | 53 |
| 임대보증금보통수수료 | 2,083 | - | 28 | - | 232 | 239 | 251 | 251 | 264 | 264 | 277 | 277 | - |
| 비준운영비 | 6,826 | - | 385 | 385 | 409 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 | 2,621 |
| 자산관리수수료 | 2,781 | - | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 |
| 자산보관수수료 | 466 | - | 33 | 33 | 38 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 |
| 사무실탁수수료 | 912 | - | 66 | 66 | 77 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 |
| 회계감사수수료 | 466 | - | 33 | 33 | 38 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 |
| 임원급여 | 31 | - | - | - | 2 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 3 |
| 분양전 임대행수수료 | 2,190 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,190 |

| 사업연도 | 합계 | 1 기 | 2 기 | 3 기 | 4 기 | 5 기 | 6 기 | 7 기 | 8 기 | 9 기 | 10 기 | 11 기 | 12 기 |
|----------------------|----------|------|---------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 감가상각비 | 44,909 | - | - | - | 3,629 | 5,448 | 5,448 | 5,448 | 5,448 | 5,448 | 5,448 | 5,448 | 3,175 |
| 영업이익 | (36,473) | (11) | (7,762) | (929) | (3,085) | (2,998) | (2,886) | (2,860) | (2,744) | (2,716) | (2,595) | (2,568) | (5,319) |
| 영업외수익 | 149,466 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 149,466 |
| 유형자산 처분이익 | 149,466 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 149,466 |
| 영업외비용 | 53,224 | - | - | - | 4,923 | 6,472 | 6,440 | 6,416 | 6,382 | 6,358 | 6,322 | 6,296 | 3,615 |
| 이자비용(미인출수수료포함) -민간융자 | 21,924 | - | - | - | 2,389 | 2,671 | 2,639 | 2,616 | 2,581 | 2,557 | 2,521 | 2,495 | 1,465 |
| 이자비용-기금융자 | 29,465 | - | - | - | 2,381 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 2,083 |
| 보증수수료 | 1,834 | - | - | - | 153 | 229 | 229 | 229 | 229 | 229 | 229 | 229 | 76 |
| 당기순이익 | 59,770 | (11) | (7,762) | (929) | (8,008) | (9,470) | (9,326) | (9,276) | (9,126) | (9,074) | (8,917) | (8,864) | 140,533 |

3. 추정 요약현금흐름표

(단위: 백만원)

| 사업영역 | 합계 | 1 기 | 2 기 | 3 기 | 4 기 | 5 기 | 6 기 | 7 기 | 8 기 | 9 기 | 10 기 | 11 기 | 12 기 |
|-----------------|----------|---------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름 | (34,713) | (11) | (548) | (515) | (3,619) | (3,797) | (3,653) | (3,603) | (3,453) | (3,401) | (3,244) | (3,191) | (5,682) |
| 영업활동현금흐름 | (34,713) | (11) | (548) | (515) | (3,619) | (3,797) | (3,653) | (3,603) | (3,453) | (3,401) | (3,244) | (3,191) | (5,682) |
| 임대수익 | 50,145 | - | - | - | 3,872 | 5,853 | 6,047 | 6,146 | 6,349 | 6,453 | 6,666 | 6,776 | 2,293 |
| 영업활동현금흐름 | 85,167 | 11 | 548 | 515 | 7,490 | 9,650 | 9,700 | 9,749 | 9,802 | 9,854 | 9,911 | 9,967 | 7,975 |
| 임대운영비 | 26,951 | 11 | 158 | 181 | 2,311 | 2,975 | 3,057 | 3,130 | 3,27 | 3,294 | 3,386 | 3,467 | 1,815 |
| 중개수수료 | 819 | - | - | - | - | 107 | 110 | 113 | 117 | 120 | 124 | 128 | - |
| 임대관리수수료 | 4,024 | - | - | - | 302 | 462 | 475 | 490 | 504 | 520 | 535 | 551 | 186 |
| 제세공과금 | 9,185 | - | - | - | 92 | 92 | 982 | 1,013 | 1,045 | 1,078 | 1,112 | 1,147 | 1,184 |
| 화사재보험료 | 319 | - | - | - | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | - |
| 공과관리수수료 | 565 | - | - | - | 42 | 65 | 67 | 69 | 71 | 73 | 75 | 77 | 26 |
| 특별수선충당금 | 2,014 | - | - | - | 168 | 252 | 252 | 252 | 252 | 252 | 252 | 252 | 84 |
| 수선유지비 | 6,117 | - | - | - | 468 | 702 | 723 | 744 | 767 | 790 | 813 | 838 | 283 |
| 기타예비비 | 1,575 | 11 | 130 | 130 | 148 | 158 | 158 | 158 | 158 | 158 | 158 | 158 | 53 |
| 임대보증금보증수수료 | 2,083 | - | 28 | - | 232 | 239 | 251 | 251 | 264 | 264 | 277 | 277 | - |
| 비준유양비 | 6,826 | - | 385 | 385 | 409 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 | 2,621 |
| 자산관리수수료 | 2,781 | - | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 | 253 |
| 자산보관수수료 | 466 | - | 33 | 33 | 38 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 |
| 사무실탁수수료 | 912 | - | 66 | 66 | 77 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 | 88 |
| 회계감사수수료 | 466 | - | 33 | 33 | 38 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 | 44 |
| 임대임대 | 31 | - | - | - | 2 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 3 |
| 분양권확대행사수수료 | 2,190 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,190 |
| 이자비용 | 51,389 | - | - | - | 4,770 | 6,248 | 6,210 | 6,187 | 6,153 | 6,128 | 6,093 | 6,067 | 3,538 |
| 미간음자 (미인출수수료포함) | 21,924 | - | - | - | 2,389 | 2,671 | 2,639 | 2,616 | 2,581 | 2,557 | 2,521 | 2,495 | 1,465 |
| 기금음자 | 29,465 | - | - | - | 2,381 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 3,572 | 2,083 |
| 투자활동현금흐름 | 94,340 | (6,511) | (138,393) | (138,188) | 17,724 | - | 8,004 | - | 8,395 | - | 8,805 | - | 373,505 |
| 투자활동현금흐름 | 742,856 | - | 6,913 | 494 | 152,122 | - | 7,976 | - | 8,375 | - | 8,794 | - | 558,180 |
| 임대보증금 | 184,676 | - | 6,913 | 494 | 152,122 | - | 7,976 | - | 8,375 | - | 8,794 | - | - |
| 유형자산처분 | 558,180 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 558,180 |

(단위: 백만원)

| 사업연도 | 합계 | 1 기 | 2 기 | 3 기 | 4 기 | 5 기 | 6 기 | 7 기 | 8 기 | 9 기 | 10 기 | 11 기 | 12 기 |
|--------------|----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| 투자활동 현금흐름 | 648,546 | 46,591 | 146,306 | 138,688 | 134,398 | - | (28) | - | (20) | - | (11) | - | 184,676 |
| 부동산 취득 | 463,840 | 46,591 | 146,306 | 138,688 | 134,398 | - | (28) | - | (20) | - | (11) | - | - |
| 매입가액 | 460,000 | 45,000 | 135,000 | 135,000 | 135,000 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 취득부대비용 | 3,623 | 440 | - | - | 3,183 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 법인세납비용 | 148 | 71 | - | - | 71 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 판매비 | 8,240 | - | 7,219 | 414 | 608 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 보증수수료 | 1,834 | - | 3,088 | 3,269 | (4,464) | - | (28) | - | (20) | - | (11) | - | - |
| 임대보증금상환 | 184,676 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 184,676 |
| 재무활동 현금흐름 | (69,627) | 54,901 | 130,788 | 138,477 | (8,494) | - | (1,595) | - | (1,675) | - | (1,759) | - | (370,220) |
| 재무활동 현금흐름 | 508,807 | 54,901 | 130,788 | 138,477 | 184,644 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 차입금의 증가 | 109,801 | 54,901 | - | - | 54,901 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 보통주 | 35,000 | 17,500 | - | - | 17,500 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 기금우선주 | 74,801 | 37,401 | - | - | 37,401 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 차입금의 증가 | 399,005 | - | 130,788 | 138,477 | 129,740 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 미각양자 | 269,265 | - | 130,788 | 138,477 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 기금양자 | 129,740 | - | - | - | 129,740 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 재무활동 현금흐름 | 568,184 | - | - | - | 193,85 | - | 1,595 | - | 1,675 | - | 1,759 | - | 370,220 |
| 차입금상환 | 399,005 | - | - | - | 193,85 | - | 1,595 | - | 1,675 | - | 1,759 | - | 200,84 |
| 미각양자 | 269,265 | - | - | - | 193,85 | - | 1,595 | - | 1,675 | - | 1,759 | - | 71,101 |
| 기금양자 | 129,740 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 129,740 |
| 배당금 지급 | 169,429 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 169,429 |
| 출자회급 (보통주) | 35,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 35,000 |
| 출자회급 (기금우선주) | 74,801 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 74,801 |
| 처분배당 (보통주) | 32,826 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 32,826 |
| 처분배당 (기금우선주) | 26,801 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 26,801 |
| 현금의 증가 | - | 9,378 | (8,148) | (227) | 5,62 | (3,777) | 2,76 | (3,603) | 3,267 | (3,401) | 3,802 | (3,191) | (2,447) |
| 기초 현금 | - | - | 9,378 | 1,231 | 1,004 | 6,615 | 2,818 | 5,574 | 1,971 | 5,238 | 1,836 | 5,638 | 2,447 |
| 기말 현금 | - | 9,378 | 1,231 | 1,004 | 6,615 | 2,818 | 5,574 | 1,971 | 5,238 | 1,836 | 5,638 | 2,447 | - |