부동산개발사업의 경제적 타당성 분석

손 승 희*

목 차

Ⅰ. 여는 말
Ⅱ. 사업손익 분석과 현금흐름
1. 사업의 구상
2. 사업손익 분석
3. 현금흐름표 작성
Ⅲ. 맺는 말

Ⅰ. 여는 말

이 글에서는 아파트 개발사업에 있어서 경제적 타당성 분석기법을 소개하고자 한다. 부동산개발사업은 투자금액이 대규모이고 사업기간도 장기이다 보니 경제적 타당성 분석에 신중을 요한다. 경제적 타당성 분석이란 개발사업에 있어 어느 정도의 수입과 지출이 예상되고 그에 따른 자금 과부족을 파악해 어느 정도 규모의 대출을 일으켜 사업을 진행해야 하는지, 그리고 그것이 사업주에게 궁극적으로 이익을 가져다 줄 것인지를 판단하는 것을 말한다. 개발사업 초기에 있어 경제적 타당성 분석을 통해 사업의 진입여부를 판단하게 되므로 경제적 타당성 분석은 보다 정확하고 객관적으로 작성하여야 한다. 부동산개발사업 수지 분석을 스마트폰을 이용하여 어플리케이션을 통해 손쉽게 할 수 있는 것이 현실이지만, 실제 사업을 착수하기 위해서는 보다 정확하고 면밀한 검토가 필요하

* 건국대학교 법학전문대학원 법학전문석사과정.

고, 모든 사업이 전부 동일하지 않기 때문에 사업에 맞는 현실성 있는 가정을 세우고 그러한 가정 하에 경제적 타당성을 분석하여야 할 것이다. 아래에서는 가상의 사업을 토대로 실제로 어떻게 경제적 타당성 분석이 이루어지는지 살펴보겠다.

Ⅱ. 사업손익 분석과 현금흐름

1. 사업의 구상

사업의 시작은 토지를 발견하는 것에 있다. 발견의 경로는 토지브로커를 통하거나 기타의 경로 등 여러 가지가 있을 것이다. 이 글에서는 수원시의 O동 X번지 10,000평의 가상토지에 대한 개발사업 구상을 전제로 한다. 가장 먼저 해야 할 일은 수원시 OO동 X번지의 용도지역을 확인하는 것이다. 해당토지의 용도지역은 토지이용계획확인원을 통해 알 수 있다. 토지이용계획확인원을 통해 동 토지의 용도지역을 확인했다면 해당 지자체의 도시계획조례를 찾아 해당 토지의 건폐율과 용적률 등 건축의 기본이 되는 정보를 살펴보아야 한다. 해당 토지가 3종 일반주거지역이라고 가정하면, 수원시 도시계획조례에 따르면 건폐율은 40% 이하, 용적률은 일반건축물은 300% 이하이나 단, 공동주택을 건설하는 경우 230% 이하의 제한을 가함을 확인할 수 있다. 이 사업에서 용적률 230%를 모두 활용할 수 있다고 가정하면 지상층 연면적은 23,000평이 될 것이고 이 23,000평 모두를 33평 아파트로 분양할 수 있다고 가정하면 33평 아파트 기준 697세대(23,000평/33평)를 분양할 수 있게 된다. 그리고 지하를 포함한 전체 연면적은 지상층 연면적의 30%를 가산하여 29,900평이 될 것을 가상해 보기로 한다. 대강의 토지 개요는 다음과 같다.

〈표 1〉 토지 및 분양개요

건축면적	10,000평
지상층 연면적	23,000평
전체 연면적	29,900평
분양개요	33평 * 697세대

2. 사업손익 분석

아래에서 사업수지분석표를 통해 개발사업에서 수입과 지출 내역을 살펴보도록 하겠다.

〈표 2〉 사업수지분석표 (단위 : 평/천원)

구 분			물량	단위	단가	금액
수입	아파트	33평형	697세대	공급면적	10,000	230,010,000
	분양수입금 합계					230,010,000
지출	토지대관련	토지매입비	10,000	매입면적	7,000	70,000,000
		취등록세			4.6%	3,220,000
		재산세/ 종합부동산세	98,000/년	70%	0.2%	196,000
		컨설팅, 명도, 인수비				20,000
		소계				73,436,000
	도급공사비	시공비	29,900평		2,700	80,730,000
	인허가관련	교통영향평가				25,000
		건축설계비	29,900평		80	2,392,000
		지구단위계획 용역비				
		감리비	29,900평		80	2,392,000
		소계				4,809,000
	분양관련	모델하우스 건립비	Unit 1			700,000
		모델하우스 임차 및 운영	M/H 1년 부지 임차, 1년 운영			360,000
		광고, 홍보비	세대수 * 2,000천원		2,000	1,394,000
		분양보증수수료	매출액(잔금제외) * 0.546% /12 * 공기			1,255,855
		소계				3,709,855
	제세금	광역교통시설 부담금	970.4	0.04	23,000	892,768
		학교용지부담금			0.8%	1,840,080

		보존등기비, 지방교육세		20%	0.8%	775,008
		농지전용부담금	10,000	3%	70%	1,470,000
지출	제세금	대체산림자원조성비	33,058	3%	2,240원/㎡	2,221
		예술장식품 설치비	1627/㎡	0.7%	0.5%	4,786,069
		상하수도원인자부담금	세대당		800천원	557,600
		소계				10,323,747
	금융비용	신탁수수료	PF금액	72,000,000	0.2%	144,000
		PF 수수료	PF금액	72,000,000	1%	720,000
		PF이자	PF금액	6.80%	CD+4%	6,120,000
		중도금무이자	매출액 * 50%		CD+3%	2,530,110
		소계				9,514,110
	기타비용	일반관리비		50,000/월	26개월	1,300,000
		민원비		11,538	26개월	300,000
		사업권양수비용				
		소계				1,600,000
	총 계					184,122,711
매출 - 원가						45,887,289
초기투입비		10,000,000				
PF 규모		72,000,000				

가. 수입

위에서 수입은 오직 33평 아파트 697세대 분양대금으로 이루어졌다. 사안에서는 전용면적 85㎡ 이하의 주택분양을 가정하였으므로 부가가치세를 납부해야 할 필요가 없으나 조세특례제한법 제106조 제1항 제4호 전용면적 85㎡를 초과하는 경우 주택 건축물 분에 대한 부가가치세가 실제의 분양대금에 포함되어 있어 분양수입금에서 제외시켜야 하므로 주의를 요한다.

나. 지출

(1) 토지대관련

(가) 토지매입비

사안에서 토지매입비는 평당 7,000천원으로 가정한다.

(나) 취등록세 등

2011년 지방세법은 기존의 단일화된 지방세법 체계가 지방세기본법(총칙), 지방세법(세목), 지방세특례제한법(감면)으로 분법되었다. 개정된 지방세법에 의하면 기존의 취 · 등록세로 이원화되었던 매입관련 세금이 취득세로 단일화되었으나 그 세율은 취 · 등록세 각각 2%씩 부과하였던 것을 취득세 4%로 개정함에 따라 기존의 것과 같다고 할 수 있다. 구체적으로 보면 취득세는 과세표준 지방세법 제10조 제1항(취득 당시의 가액)의 4%(지방세법 제11조 제1항 7호), 지방교육세는 과세표준의 0.4%(지방세법 제151조 1항 1호), 농어촌특별세는 과세표준의 0.2%(농어촌특별세법 제5조)이므로, 총 토지매입대금의 4.6%가 취득관련 세금이 된다.

(다) 보유세

부동산의 보유에 따른 세금으로 지방세인 재산세, 국세인 종합부동산세 2가지가 있다. 계산방법을 보면 아래와 같다.

1) 재산세

주택건설사업을 위한 토지는 지방세법에 따라 주택건설사업자 등록을 한 주택건설사업자가 주택을 건설하기 위하여 같은 법에 따른 사업계획의 승인을 받은 토지로서 주택건설사업에 제공되고 있는 토지는 분리과세대상으로 규정된다(지방세법 제113조 제1항, 동법 시행령 제102조 제5항 제7호). 재산세 과세표준은 부동산가격공시및감정평가에관한법

률에 따라 공시된 가액에 대통령령으로 정하는 공정시장가액비율(70%)을 곱하여 산정한 금액으로 한다(지방세법 제110조 제1항 제1호, 동법 제4조 1항, 시행령 제109조 제1항 제2호). 해당사업지는 사업승인을 받은 이후부터 분리과세대상이 되며 그 세율은 과세표준의 0.2%이다. 지방세법 제111조 제1항 다목 사업승인을 받기 이전에는 그 용도에 따라 종합합산, 별도합산, 분리과세의 과세방법을 정하고 그에 따른 세율을 적용하면 된 것이다. 재산세 과세기준일은 매년 6월 1일이고, 납기는 매년 9월16일부터 9월 30일(토지분)이다(지방세법 제114조, 제115조 1항).

2) 종합부동산세

토지에 대한 종합부동산세는 재산세 과세대상 토지 중 종합합산과세대상 토지와 별도합산과세대상토지에만 부과하므로 분리과세대상토지인 동 사업부지에 대하여 종합부동산세는 부과되지 않는다. 그러나 동 대지가 나대지가 아니고 사업승인을 받지 않은 경우라면 토지의 용도에 따라 사업승인을 받기 전까지는 종합부동산세를 납부해야 할 것이다(종합부동산세법 제12조 제1항).

(라) 컨설팅, 명도, 인수비

컨설팅, 명도, 인수비는 토지 소개비로 생각하면 될 것이다. 보통 주택개발사업부지는 일반 공인중개사에 의해 소개받는 방법보다는 이러한 일을 전문적으로 하는 업자에 의해 소개를 받게 되는데 이들이 기존에 집행한 비용과 사업인수비에 대한 대가로 지출하게 된다. 사안에서는 20,000천원으로 가정한다.

(2) 도급공사비

도급공사비는 시공사와 주택의 품질에 따라 조금씩 달라지기 마련이나 어느 정도 시세가 형성되어 있기 때문에 작성 당시 표준적인 공사비로 계산하면 될 것이다. 공사면적은 지하층과 지상층 공사면적 29,900평에 대하여 동일하게 평당 27,000천원으로 가정하였다.

(3) 인허가관련비용

(가) 교통영향평가비용

부동산 개발사업에 따라 교통량이 증가하게 되기 마련이므로 도시교통촉진법은 건축연면적 60,000㎡ 이상의 아파트를 건설하고자 할 경우에 교통영향분석을 하여 사업승인 시 제출하여야 한다. 사안에서 교통영향평가비용은 25,000천원으로 가정한다(도시교통정비촉진법 제15조 제1항 제11호, 동법 시행령 제13조의 2 제1항 제1호).

(나) 설계비

아파트 개발사업에 있어서 설계는 디자인 면에서 중요하지만, 건축과 토지에 관련한 모든 법규를 잘 검토하여 인허가에 대비하기 위해서는 사업부지 인근에서 설계 경험이 있는 곳으로 정하는 것이 좋다. 본 건에서 평당 설계비를 80천원으로 가정한다.

(다) 건축감리비

주택법에 따라 300세대 이상인 경우에는 건설기술관리법에 의한 건축감리전문회사 또는 종합감리전문회의 자격을 갖춘 자를 지자체로부터 지정을 받아 감리자를 선정한다(주택법 제24조 제1항, 동법 시행령 제26조 제1항). 사안에서 건축감리비 외에 소방, 통신등 감리비를 모두 포함하여 평당 감리비를 80천원으로 가정한다.

(라) 지구단위계획용역비

사안은 3종 일반주거지역을 가정하였으나, 만약 2종 일반주거지역이었다면 종상향을 위한 지구단위계획을 세워야 하고 그에 따른 지구단위계획 용역비용이 발생하게 된다. 동 사업에서 지구단위계획을 별도로 설립할 필요가 없으므로 비용은 없는 것으로 한다.

(4) 분양관련비용

(가) 모델하우스 건립비, 임차 및 운영비, 광고홍보비, 분양대행수수료

선분양을 위해서는 모델하우스 건립이 필요하므로 해당사업에서는 7억 원을 가정하였다. 또한 모델하우스 건축물 운영을 위하여 토지를 임차할 필요가 있어 12개월간 운영을 가정하여 총 3억 6천만 원을, 광고홍보비는 총 7억 원을, 분양대행수수료는 세대당 200만 원을 가정하였다.

(나) 분양보증수수료

선분양제도 하에서 사업주체가 파산 등의 사유로 분양계약을 이행할 수 없게 되는 경우 당해 주택의 분양의 이행 또는 납부한 계약금 및 중도금의 환급을 책임지기 위해서 대한주택보증에서 주택분양보증사업을 한다(www.khgd.co.kr). 해당사업에서는 잔금을 제외한 매출액에 보증수수료(0.546% /연 가정)를 곱한 금액을 월별 금액으로 환산하여 총 공사기간을 곱한 금액으로 한다.

(5) 제세금

(가) 광역교통시설부담금

대도시권광역교통관리에관한특별법에 의해 대도시권 중 광역교통시행계획이 수립 · 고시된 대도시권에서 주택개발사업을 하고자 하는 자는 광역교통시설분담금을 납부하여야 한다. 부담금 산정기준[1]은 '(1㎡당 표준건축비 × 부과율 × 건축연면적) - 공제액'으로 계산한다. 표준건축비[2]는 국토해양부장관이 고시하는 표준건축비를 기준으로 하고, 부과율[3]은 100분의 10 범위 안에서 하고, 건축연면적[4]은 지상층면적만으로 한다.

---

1) 대도시권광역교통관리에관한특별법 제10조 제4호 및 제11조 제4호, 동법 시행령 제15조 제1항, 별표1.
2) 대도시권광역교통관리에관한특별법 제11조의 3 제4항, 국토해양부고시 2008-707.
3) 동법 시행령 제16조의 2 제7항, 별표1.
4) 대도시권광역교통관리에관한특별법 시행령 제16조의2 제6항.

(나) 학교용지부담금

학교용지부담금이란 개발사업에 대하여 특별시장 · 광역시장 · 도지사 또는 특별자치도지사(이하 “시 · 도지사”라 한다)가 학교용지를 확보하거나, 학교용지를 확보할 수 없는 경우 가까운 곳에 있는 학교를 증축하기 위하여 개발사업을 시행하는 자에게 징수하는 경비(이하 “부담금”이라 한다)를 말한다(학교용지확보등에관한특례법 제2조 제3호). 300가구 규모 이상의 개발사업을 시행하는 자는 개발사업을 시행하기 위하여 수립하는 계획에 학교용지의 조성 · 개발에 관한 사항을 포함시켜야 한다(동법 제3조 제1항). 100가구 규모 이상의 개발사업을 통해 공동주택을 분양하고자 하는 자는 부담금을 납부하여야 하는데(동법 제2조 제2호, 제5조 제1항), 부담금은 공동주택 분양가격의 1천분의 8로 한다(동법 5조의 2 제2항 제1호).

(다) 보존등기비

건축물이 완공된 경우 건축물에 대한 보존등기가 필요한데, 지방세법에 따른 등록면허세 1000분의 8과 등록면허세액의 20%를 지방교육세로 납부하여야 한다(지방세법 제24조, 제28조 제1항 제1호 가목, 150조 제2호, 151조 제1항 제2호).

(라) 농지보전부담금

농지법에 따라 농지를 전용하려고 하는 자는 농지보전부담금을 납부하여야 한다. 농지법 제38조 제1항 농지보전부담금은 ‘부동산 가격공시 및 감정평가에 관한 법률’에 따른 해당 농지의 개별공시지가의 범위에서 대통령령으로 정하는 부과기준(개별공시지가의 30%)으로 한다(농지법 제38조 제2항, 동법 시행령 제53조 제1항). 해당사업에서 토지의 3%가 농지라고 가정한다.

(마) 대체산림자원조성비

산지를 전용하고자 하는 자는 산지관리법에 따라 대체산림자원조성비를 납부하여야 한다(산지관리법 제19조 제1항). 대체산림자원조성비는 전용되는 산지의 면적에 단위면적당 금액을 곱한 금액으로 하되, 단위면적당 금액은 산림청장이 결정 · 고시한다(산지관리법 제19조 제6항). 해당사업은 준보전산지가 사업면적의 3%에 해당함을 가정한다(2010년도 산림청 고시에 따르면, 준보전산지는 2,240원/㎡, 보전산지는 2,912원/㎡, 산지전용제한지역 4,480원/㎡).

(바) 예술장식품설치비

문화예술진흥법에 따라 연면적 10,000㎡ 이상 공동주택을 건축하려는 자는 건축비용의 일정 비율에 해당하는 금액을 회화 조각 공예 등 미술장식에 사용하여야 한다(문화예술진흥법 제9조 제1항, 동법 시행령 제12조 제1항 제1호). 미술장식에 사용하는 금액은 연면적에 국토해양부장관이 수도권정비계획법에 따라 고시(표준건축비 국토해양부고시 제2010-985호, 과밀부담금 부과를 위한 2011년도 표준건축비 고시)한 1,627,000원/㎡를 곱하여 산정한 금액에 시행령 별표2에 따른 요율(연면적 2만㎡ 이하 건축은 0.7%, 2만㎡ 초과분 0.5%)을 곱하여 정한다(문화예술진흥법 제9조 제2항, 동법 시행령 제12조 제3항, 시행령 별표2).

(6) 금융비용

(가) 담보신탁수수료

부동산개발사업을 위해서는 자금이 필요한데 기존의 채권자인 은행이 저당권자가 되어 해당부동산에 저당권을 설정하여 차입하는 방법과 유사한 방법으로 담보신탁을 설정하는 방법이 있다. 기존의 저당권설정제도가 있음에도 불구하고 담보신탁을 이용하는 이유는 저당제도는 부동산담보가치를 보전하기 위해 채권기관에서 관리 및 보존활동을 하고 채권실행방

법은 법원의 경매 제도를 통한다. 따라서 채권실행 절차가 복잡하고 장기간이 소요되고 폐쇄시장에서 경매가 이루어진다는 단점과 함께 담보부동산의 고가 매각활동이 불가하게 되는 단점이 있다. 또한 파산재단 구성 시 파산재단에 포함되어 담보물의 보호를 받지 못한다. 반면에 담보신탁은 신탁등기를 통해 신탁회사에 소유권이 넘어가 신탁회사에서 부동산의 담보가치를 관리하고 채권실행방법으로 신탁회사의 공매제도를 통한다. 따라서 채권실행 절차가 간편하고 비교적 단기간이 소요되며 일반 공개시장에서의 공매가 이루어져서 담보부동산의 고가매각활동이 가능하게 된다. 또한 파산재단에서 제외되어 담보물의 보호를 받을 수 있다는 장점이 있다.[5] 이러한 면에서 오늘날 부동산개발사업의 거의 모든 분야에서 담보신탁제도가 활용되고 있다. 담보신탁을 설정하면 신탁회사에게 소유권이 이전되는 동시에 신탁회사는 시행사에게 수익증권을 주고, 이 수익증권을 가지고 대출자에게 가서 대출을 실행하게 된다. 신탁수수료는 신탁사별로 다르나 일반적인 수수료율인 PF금액대비 0.2%를 기준으로 한다.

(나) PF수수료 및 이자

PF수수료는 사업에 따라 다르지만 보통 1금융권의 경우 1~2%를 차지한다. 해당사업은 1%를 가정한다. PF이자는 CD + 4%를 가정한다.

(다) 중도금 무이자

부동산시장 상황에 따라 시장이 냉각되었을 경우 마케팅의 일환으로 중도금 무이자 대출을 시행하는 방법이 있다. 이 경우 중도금 무이자 대출에 대한 이자비용은 시행사의 매출원가에 포함되기 마련이다. 사안에서 중도금50%를 시장이자율6%로 빌려와서 수분양자에게 대출해주는 방식을 가정한다.

5) 손재영, 「한국의 부동산 금융」, 건국대학교 출판부, 2009, 441면.

(7) 기타비용

해당사업에서 일반관리비는 사업기간 동안 월 5천만 원, 민원 및 예비비는 총 사업기간 동안 3억 원으로 가정하고, 사업인수비는 별도로 들지 않는 것으로 가정했다.

3. 현금흐름표 작성

앞에서 살펴보았던 수입과 지출내역을 이제는 사업기간에 따라 언제 발생하는지 따져보아 적재적소에 배치하는 작업을 하여야 한다. 이러한 작업을 통해 사업기간별 자금 과부족을 알아보고, P/F대출규모를 알 수 있다. 따라서 사안에서는 제반비용의 지출을 검토한 후 마지막으로 P/F 규모 및 P/F이자발생에 대해서 검토해 보도록 하겠다.

가. 사업기간의 확정

(1) 사업기간

사업을 준비하는 기간부터 준공 시까지의 기간확정이 필요하다. 이 기간을 둘로 나누어 보면 사업을 처음 접하는 순간부터 분양하는 시점까지와, 분양시작 시점(착공 시)부터 준공 시까지의 시점으로 나누어 볼 수 있다. 사업이 오래 진행되면 될수록 그에 대한 금융비용 등 각종의 비용이 들어가기 마련이므로 사업기간이 짧게 할 수 있는 시행자의 능력이 필요하다. 사안에서는 논의의 편의를 위하여 사업시작부터 착공 시까지를 7개월로 하였고, 공사기간을 15개월, 시장이 어려운 점을 감안하여 준공 후 4개월이 지난 시점에 분양이 완료됨을 가정하였다.

(2) 분양률

사안에서 초기 분양 1개월 시점의 분양률을 10%로, 나머지18개월 동

안 월별로 5%로 분양됨을 가정하였다. 실제로 Cash Flow를 작성할 때 가장 중요한 것이 분양률을 정확하게 잡는 것이라고 생각한다. 초기 분양률을 높게 잡을수록 안정적인 현금흐름을 확보할 수 있는 것처럼 보여 사업의 이익이 과다 계상될 수 있다. 따라서 분양률을 높게 잡았다가 부동산시장이 냉각될 경우 준공 후 시점에도 분양률이 절반에도 미치지 못하는 경우 마이너스 수익을 가져올 수 있다. 따라서 Cash Flow 작성에서 분양률 산정이 가장 중요한 작업이라고 해도 과언이 아닐 것이다.

(3) 첨언

앞에서 본 수지분석표에서는 PF이자비용이 '매출-원가'항목보다 앞에 있다. 그러나 실제로 먼저 PF규모를 결정하지 않고 전체 사업에서 어느 정도의 자금이 소요되는지 산정한 다음 초기투입비와 PF규모를 산정하게 된다. 따라서 뒤에서 살펴본 Cash Flow 작성에서는 마지막으로 금융비용을 조정하는 작업을 할 것이다.

나. 현금흐름표 작성

(1) 수입 - 분양수입금

사안에서 계약금 10%, 중도금 10% X 6회, 잔금 30%로 가정하였다. 계약금을 계약체결 시, 중도금은 각 중도금의 정해진 일자에 납입함을 조건으로 하였고, 잔금은 준공과 동시에 입주하면서 납부하는 것으로 하였다.

(2) 지출

(가) 토지관련비용

1) 토지매입비

토지매입비는 계약금을 계약을 체결하면서 10% 지급하고, 사업승인과 동시에 90% 지급함을 가정한다.

2) 취득세 등

취득세는 토지잔금을 치름과 동시에 지급함을 조건으로 한다.

3) 재산세

재산세 과표기준일은 매년 6월 1일이고 2010년 6월 1일에는 토지소유권을 취득한 바 없으므로 납부 대상이 되지 않으나, 2011년과 2012년 6월은 재산세 납부대상이 되므로 각 해의 9월에 납부함을 원칙으로 한다. 따라서 98,000천원을 각 해의 9월에 지급한다.

4) 컨설팅, 명도, 인수비

토지계약과 동시에 지급하기로 한다.

(나) 도급공사비

사안에서 현금흐름표 작성을 간단하게 하기 위해 공정기간을 15개월로 가정하였으나, 실제로 현금흐름표를 작성할 경우 1층당 1.5개월이 소요되는 것으로 가정한다. 도급공사비는 공정률에 따라 지급하는 것으로 해당월의 공정에 대한 대가를 그 익월에 지급하는 것으로 가정하였다. 공정률은 표준공정률표에 따라 작성하였다.

(다) 인허가비용

교통영향평가는 사업승인에 필요한 것이므로 사업승인 직전에 100% 지출함을 가정하고, 설계비는 사업승인 시까지 계약금 10%, 중도금 40%, 잔금 50%를 나누어 지급할 것을 가정한다. 감리비는 착공 이후 매 분기 마다 지급해야 할 비용을 그 분기의 익월에 지급하기로 가정한다.

(라) 분양비용

모델하우스 건립비는 분양 월과 그 전월에 50%씩 나누어 지출함을 가

정하고, 모델하우스 임차 및 운영비용은 분양시점부터 1년간 매월 3천만 원을 지출함을 가정한다. 광고홍보비는 분양시점에 전체의 50%를 지출하고 익월부터 준공시점까지 나머지 금액을 균분하여 진출함을 가정한다. 분양보증수수료는 사업승인 즉시 지출함을 가정한다.

(마) 제세금

광역교통시설부담금은 사업승인시점에, 학교용지부담금은 매 분기에 분양한 세대수의 분양대금을 기준으로 하여 그 분기의 익월에 지출함을 가정한다. 보존등기비와 지방교육세는 준공시점에, 농지전용부담금과 대체산림자원조성비는 사업승인시점에 지출함을 가정한다. 예술장식품설치비용은 준공 전 3개월 동안 나누어 지출함을 가정한다.

(바) 기타비용

일반관리비는 사업시작시점부터 분양완료시점까지 매달 5천만 원을 지출함을 가정하고, 민원비는 3억 원을 매달 균분하여 지출함을 가정한다.

(3) 자금과 부족

(가) 자기자본투입

앞에서 본 수입에서 지출을 뺀 경우 자금과부족을 살펴보면(Cash Flow 자금과부족 항목) 사업승인 전까지 8,620,231천원의 자금이 부족하게 된다. 사업승인 전이어서 은행권 PF가 어렵기 때문에 이런 경우 자금을 조달하는 방법으로 직접 자기자본을 충분히 투입하거나 계약금 Bridge Loan을 이용하기도 한다. 계약금 Bridge Loan은 보통 사업부지의 토지작업이 완료되는 시점(계약체결 완료)에서 취급하는 것으로 P/F를 받고 나서 그 돈으로 상환하는 것이 대부분이며 주로 저축은행이나 캐피털에서 취급하고 위험성이 높아 이자율도 높은 것이 특징이다. 사안에서는 직접 자기자금 100억 원을 투입함을 가정하고, 분양이 100% 완료된 후

자기자본 투입금을 회수함을 전제로 한다.

(나) PF규모 확정

사안에서 자기자본 100억 원을 투입하였으나 사업승인 시점에 토지잔금 등 굵직굵직하게 지출할 비용들이 있어 약 700억 원 정도의 자금이 필요하다. 따라서 사업승인 즉시 P/F를 받는 것을 가정하여 P/F자금으로 이러한 비용에 충당하여야 한다. 사안에서는 P/F 규모를 720억 원으로 확정하였다. P/F를 받음과 동시에 PF수수료 1%를 지급하고, 신탁수수료를 지급한다. PF에 대한 이자비용을 매달 CD+6%의 이자율로 지급함을 가정한다. 사안에서는 준공시점에 P/F 상환을 가정하였으나, 분양이 순조롭다면 당사자 간의 계약에 따라 빠른 시일에 자금을 회수하여 그만큼의 이자비용을 절감할 수 있을 것이다.

Ⅲ. 맺는 말

사안에서 모든 수입에서 비용을 제외하니 460억 원 정도의 수익이 남게 된다. 이 수치는 애초에 필자가 짐작했던 수익보다 훨씬 과대계상이 된 것인데 이유를 생각해 보니 다음과 같다. 필자는 토지대와 공사비 등의 현실성을 반영하기 위하여 최근의 수원에서 사업승인을 받은 프로젝트(이하 A라 한다)의 비용을 기준으로 하였는바, A는 2종 일반주거지역 토지를 매입하여 지구단위계획으로 3종 일반주거지역으로 종상향을 하였는바, 애초에 토지를 매입할 경우 위험부담으로 인해 토지대가 낮게 형성될 수밖에 없었다. 또한 공사비도 시행사와 긴밀한 관계를 유지하고 있는 시공사이기 때문에 저렴하게 책정될 수밖에 없었던 점을 간과하였다. 마지막으로 필자는 사업기간을 지나치게 단축하였는바 핵심인 금융비용 비용이 현실보다 적게 책정될 수밖에 없었다. 이상으로 부동산개발사업에 있어서 경제적 타당성 분석기법에 대해 논의를 마치고자 한다. 개략적인 논의였으나 위 글을 통해 전체적으로 부동산개발사업이 어떻게 이루어지는 알았으면 하는 바람이다.

주제어 : 부동산 개발사업, 경제적 타당성 분석, 사업수지분석, 현금흐름표, 사업손익

〈표 3〉 현금흐름표

연/월				2010년 6월	2010년 7월	2010년 8월	2010년 9월	2010년 10월	2010년 11월	2010년 12월
사업기간				D-7	D-6	D-5	D-4	D-3	D-2	D-1(사업승인)
공사기간										
분양율	당월 분양율		100%							
	누적 분양율		100%							
수입	중도금 및 잔금납부시기									
아파트수입	계약금1차 10%	D (분양)	23,001,000							
	중도금1차 10%	D+2	23,001,000							
	중도금2차 10%	D+4	23,001,000							
	중도금3차 10%	D+6	23,001,000							
	중도금4차 10%	D+8	23,001,000							
	중도금5차 10%	D+10	23,001,000							
	중도금6차 10%	D+12	23,001,000							
	잔금 30%	D+14	69,003,000							
	총계		230,010,000	-	-	-	-	-	-	-
	수입누계		230,010,000							
공정율		당월	100.00%							
		누적	100.00%							
지출	비고란			토지 계약금 10%	설계비 계약금 10%			설계비 중도금 40%		P/F,토지잔금
토지관련	토지매입비		70,000,000	7,000,000						63,000,000
	취등록세		3,220,000							3,220,000
	재산세		196,000							
	컨설팅 명도, 인수비		20,000	20,000						
	소계		73,436,000	7,020,000	-	-	-	-	-	66,220,000
도급	시공비		80,730,000							
	소계		80,730,000							
인허가관련	교통영향평가		25,000						25,000	
	건축설계비		2,392,000		239,200			956,800		1,196,000
	지구단위계획용역비		-						-	
	감리비		2,392,000							
	소계		4,809,000	-	239,200	-	-	956,800	25,000	1,196,000
분양관련	모델하우스 건립비		700,000							350,000
	모델하우스 임차 및 운영		360,000							
	광고, 홍보비		1,394,000							
	분양보증수수료		1,255,855							1,255,855
	소계		3,709,855					-	-	1,605,855
제세금	광역교통시설부담금		892,768							892,768
	학교용지부담금		1,840,080							
	학교신축		-							
	도시계획시설정비		-							
	보존등기비,지방교육세		775,008							
	농지전용부담금		1,470,000							1,470,000
	대체산림자원조성비		2,221							2,221
	개발부담금		-							
	예술장식품설치비		4,786,069							
	상하수도 분담금		557,600							557,600
	소계		10,323,747	-	-	-	-	-	-	2,922,589
금융비용	신탁수수료		144,000							144,000
	PF 수수료		720,000							720,000
	PF이자		6,120,000							0
	중도금무이자		2,530,110							
	소계		9,514,110	-	-	-	-	-	-	864,000
기타비용	일반관리비		1,300,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
	인원비		300,000	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538
	사업관양수비용		-							
	소계		1,600,000	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538
총계	월별		184,122,711	7,081,538	300,738	61,538	61,538	1,018,338	86,538	72,869,983
	누계		184,122,711	7,081,538	7,382,277	7,443,815	7,505,354	8,523,692	8,610,231	81,480,213
자금과부족		당월	45,887,289	-7,081,538	-300,738	-61,538	-61,538	-1,018,338	-86,538	-72,869,983
		누계	45,887,289	-7,081,538	-7,382,277	-7,443,815	-7,505,354	-8,523,692	-8,610,231	-81,480,213
초기투입비		당월	10,000,000	10,000,000						
초기 투입후 자금과부족		누계		2,918,462	2,617,723	2,556,185	2,494,646	1,476,308	1,389,769	-71,480,213
Project Financing		당월	-							72,000,000
PF이자비용		당월	6,120,000							
		누계								

연/월				2011년 8월	2011년 9월	2011년 10월	2011년 11월	2011년 12월	2012년 1월	2012년 2월
사업기간				D+7	D+8	D+9	D+10	D+11	D+12	D+13
공사기간				8	9	10	11	12	13	14
분양율	당월 분양율		100%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
	누적 분양율		100%	45%	50%	55%	60%	65%	70%	75%
수입	아파트수입	중도금 및 잔금납부시기			중도금4차		중도금5차		중도금6차	
		계약금1차 10%	D (분양)	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금1차 10%	D+2	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금2차 10%	D+4	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금3차 10%	D+6	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금4차 10%	D+8	23,001,000		11,500,500	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금5차 10%	D+10	23,001,000			13,800,600	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금6차 10%	D+12	23,001,000					16,100,700	1,150,050	
		잔금 30%	D+14	69,003,000							
		총계		230,010,000	4,600,200	16,100,700	5,750,250	19,550,850	6,900,300	23,001,000	8,050,350
		수입누계		230,010,000	41,401,800	57,502,500	63,252,750	82,803,600	89,703,900	112,704,900	120,755,250
공정율			당월	100.00%	6.90%	7.80%	8.80%	9.00%	10.60%	10.90%	10.30%
			누적	100.00%	37.70%	45.50%	54.30%	63.30%	73.90%	84.80%	95.10%
지출	비고란										
	토지관련	토지매입비		70,000,000							
		취등록세		3,220,000							
		재산세		196,000		98,000					
		컨설팅 명도, 인수비		20,000							
		소계		73,436,000	-	98,000	-	-	-	-	-
	도급	시공비		80,730,000	4,763,070.00	5,570,370.00	6,296,940.00	7,104,240.00	7,265,700.00	8,557,380.00	8,799,570.00
		소계		80,730,000	4,763,070.00	5,570,370.00	6,296,940.00	7,104,240.00	7,265,700.00	8,557,380.00	8,799,570.00
	인허가관련	교통영향평가		25,000							
		건축설계비		2,392,000							
		지구단위계획용역비		-							
		감리비		2,392,000			492,752.00		679,328.00		
		소계		4,809,000	-	-	492,752	-	-	679,328	-
	분양관련	모델하우스 건립비		700,000							
		모델하우스 임차 및 운영		360,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000		
		광고, 홍보비		1,394,000	49,786	49,786	49,786	49,786	49,786	49,786	49,786
		분양보증수수료		1,255,855							
		소계		3,709,855	79,786	79,786	79,786	79,786	79,786	49,786	49,786
	제세금	광역교통시설부담금		892,768							
		학교용지부담금		1,840,080			276,012			276,012	
		학교신축		-							
		도시계획시설정비		-							
		보존등기비,지방교육세		775,008							
		농지전용부담금		1,470,000							
		대체산림자원조성비		2,221							
		개발부담금		-							
		예술장식품설치비		4,786,069					957,214	1,435,821	
		상하수도 분담금		557,600							
		소계		10,323,747	-	-	276,012	-	-	1,233,226	1,435,821
	금융비용	신탁수수료		144,000							
		PF 수수료		720,000							
		PF이자		6,120,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000
		중도금무이자		2,530,110	138,006.00	155,256.75	230,010.00	253,011.00	345,015.00	373,766.25	402,517.50
		소계		9,514,110	546,006	563,257	638,010	661,011	753,015	781,766	810,518
	기타비용	알박관리비		1,300,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
		민원비		300,000	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538
		사업관리수수비용		-							
		소계		1,600,000	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538
	총계	월별		184,122,711	5,450,400	6,372,951	7,845,038	7,906,575	8,160,039	11,363,024	11,157,232
		누계		184,122,711	113,315,762	119,688,713	127,533,751	135,440,326	143,600,365	154,963,389	166,120,622
자금과부족			당월	45,887,289	-850,200	9,727,749	-2,094,788	11,644,275	-1,259,739	11,637,976	-3,106,882
			누계	45,887,289	-71,913,962	-62,186,213	-64,281,001	-52,636,726	-53,896,465	-42,258,489	-45,365,372
초기투입비			당월	10,000,000							
초기 투입후 자금과부족			누계		-61,913,962	-52,186,213	-54,281,001	-42,636,726	-43,896,465	-32,258,489	-35,365,372
Project Financing			당월	-							
PF이자비용			당월	6,120,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000
			누계		3,264,000	3,672,000	4,080,000	4,488,000	4,896,000	5,304,000	5,712,000

연/월				2012년 3월	2012년 4월	2012년 5월	2012년 6월	2012년 7월
사업기간				D+14	D+15	D+16	D+17	D+18
공사기간				15(준공)				
분양율	당월 분양율		100%	5%	5%	5%	5%	5%
	누적 분양율		100%	80%	85%	90%	95%	100%
수입 아파트수입	중도금 및 잔금납부시기			잔금				
	계약금1차 10%	D (분양)	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	중도금1차 10%	D+2	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	중도금2차 10%	D+4	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	중도금3차 10%	D+6	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	중도금4차 10%	D+8	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	중도금5차 10%	D+10	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	중도금6차 10%	D+12	23,001,000	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
	잔금 30%	D+14	69,003,000	55,202,400	3,450,150	3,450,150	3,450,150	3,450,150
	총계		230,010,000	63,252,750	11,500,500	11,500,500	11,500,500	11,500,500
	수입누계		230,010,000	184,008,000	195,508,500	207,009,000	218,509,500	230,010,000
공정율		당월	100.00%	4.90%				
		누적	100.00%	100.00%				
지출	비고란							
토지관련	토지매입비		70,000,000					
	취등록세		3,220,000					
	재산세		196,000					98,000
	컨설팅 명도, 인수비		20,000					
	소계		73,436,000	-	-	-	-	98,000
도급	시공비		80,730,000	8,315,190.00	3,955,770.00	-	-	-
	소계		80,730,000	8,315,190.00	3,955,770.00	-	-	-
인허가관련	교통영향평가		25,000					
	건축설계비		2,392,000					
	지구단위계획용역비		-					
	감리비		2,392,000		624,312.00			
	소계		4,809,000	-	624,312	-	-	-
분양관련	모델하우스 건립비		700,000					
	모델하우스 임차 및 운영		360,000					
	광고, 홍보비		1,394,000	49,786				
	분양보증수수료		1,255,855					
	소계		3,709,855	49,786	-	-	-	
제세금	광역교통시설부담금		892,768					
	학교용지부담금		1,840,080		276,012			368,016
	학교신축		-					
	도시계획시설정비		-					
	보존등기비,지방교육세		775,008	775,008				
	농지전용부담금		1,470,000					
	대체산림자원조성비		2,221					
	개발부담금		-					
	예술장식품설치비		4,786,069	2,393,035				
	상하수도 분담금		557,600					
	소계		10,323,747	3,168,043	276,012	-	-	368,016
금융비용	신탁수수료		144,000					
	PF 수수료		720,000					
	PF이자		6,120,000	408,000	0	0	0	
	중도금무이자		2,530,110	431,268.75				
	소계		9,514,110	839,269	-	-	-	-
기타비용	일반관리비		1,300,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
	민원비		300,000	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538
	사업권양수비용		-					
	소계		1,600,000	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538
총계	월별		184,122,711	12,433,826	4,917,632	61,538	61,538	527,554
	누계		184,122,711	178,554,448	183,472,080	183,533,618	183,595,157	184,122,711
자금과부족		당월	45,887,289	50,818,924	6,582,868	11,438,962	11,438,962	10,972,946
		누계	45,887,289	5,453,552	12,036,420	23,475,382	34,914,343	45,887,289
초기투입비		당월	10,000,000					-10000000
초기 투입후 자금과부족		누계		15,453,552	22,036,420	33,475,382	44,914,343	45,887,289
Project Financing		당월	-	-72,000,000				
PF이자비용		당월	6,120,000	408,000				
		누계		6,120,000	6,120,000	6,120,000	6,120,000	6,120,000

연/월				2011년 1월	2011년 2월	2011년 3월	2011년 4월	2011년 5월	2011년 6월	2011년 7월
사업기간				D (분양)	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5	D+6
공사기간				1	2	3	4	5	6	7
분양율	당월 분양율		100%	10%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
	누적 분양율		100%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
수입	아파트수입	중도금 및 잔금납부시기				중도금1차		중도금2차		중도금3차
		계약금1차 10%	D (분양)	23,001,000	2,300,100	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금1차 10%	D+2	23,001,000			4,600,200	1,150,050	1,150,050	1,150,050
		중도금2차 10%	D+4	23,001,000					6,900,300	1,150,050
		중도금3차 10%	D+6	23,001,000						9,200,400
		중도금4차 10%	D+8	23,001,000						
		중도금5차 10%	D+10	23,001,000						
		중도금6차 10%	D+12	23,001,000						
		잔금 30%	D+14	69,003,000						
		총계		230,010,000	2,300,100	1,150,050	5,750,250	2,300,100	9,200,400	3,450,150	12,650,550
		수입누계		230,010,000	2,300,100	3,450,150	9,200,400	11,500,500	20,700,900	24,151,050	36,801,600
공정율			당월	100.00%	1.20%	3.50%	4.70%	5.00%	5.20%	5.30%	5.90%
			누적	100.00%	1.20%	4.70%	9.40%	14.40%	19.60%	24.90%	30.80%
지출	비고란										
	토지관련	토지매입비		70,000,000							
		취등록세		3,220,000							
		재산세		196,000							
		컨설팅 명도, 인수비		20,000							
		소계		73,436,000	-	-	-	-	-	-	-
	도급	시공비		80,730,000		968,760.00	2,825,550.00	3,794,310.00	4,036,500.00	4,197,960.00	4,278,690.00
		소계		80,730,000		968,760.00	2,825,550.00	3,794,310.00	4,036,500.00	4,197,960.00	4,278,690.00
	인허가관련	교통영향평가		25,000							
		건축설계비		2,392,000							
		지구단위계획용역비		-							
		감리비		2,392,000				224,848			370,760.00
		소계		4,809,000	-	-	-	224,848	-	-	370,760
	분양관련	모델하우스 건립비		700,000	350,000						
		모델하우스 임차 및 운영		360,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
		광고, 홍보비		1,394,000	697,000	49,786	49,786	49,786	49,786	49,786	49,786
		분양보증수수료		1,255,855							
		소계		3,709,855	1,077,000	79,786	79,786	79,786	79,786	79,786	79,786
	제세금	광역교통시설부담금		892,768							
		학교용지부담금		1,840,080				368,016			276,012
		학교신축		-							
		도시계획시설정비		-							
		보존등기비,지방교육세		775,008							
		농지전용부담금		1,470,000							
		대체산림자원조성비		2,221							
		개발부담금		-							
		예술장식품설치비		4,786,069							
		상하수도 분담금		557,600							
		소계		10,323,747	-	-	-	368,016	-	-	276,012
	금융비용	신탁수수료		144,000							
		PF 수수료		720,000							
		PF이자		6,120,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000
		중도금무이자		2,530,110				23,001	28,751.25	69,003.00	80,503.50
		소계		9,514,110	408,000	408,000	408,000	431,001	436,751	477,003	488,504
	기타비용	알반관리비		1,300,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
		민원비		300,000	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538	11,538
		사업관리수수비용		-							
		소계		1,600,000	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538	61,538
	총계	월별		184,122,711	1,546,538	1,518,084	3,374,874	4,959,499	4,614,575	4,816,287	5,555,290
		누계		184,122,711	83,026,752	84,544,836	87,919,710	92,879,209	97,493,785	102,310,072	107,865,362
자금과부족			당월	45,887,289	753,562	-368,034	2,375,376	-2,659,399	4,585,825	-1,366,137	7,095,260
			누계	45,887,289	-80,726,652	-81,094,686	-78,719,310	-81,378,709	-76,792,885	-78,159,022	-71,063,762
초기투입비			당월	10,000,000							
초기 투입후 자금과부족			누계		-70,726,652	-71,094,686	-68,719,310	-71,378,709	-66,792,885	-68,159,022	-61,063,762
Project Financing			당월	-							
PF이자비용			당월	6,120,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000	408,000
			누계		408,000	816,000	1,224,000	1,632,000	2,040,000	2,448,000	2,856,000

[Abstract]

Analysis of Economic Validity on Realty Development Business

Seung-Hee Son*

This report introduces an analytic method of economic validity on realty development business. It'll be specifically apartment development work for easier understanding. This mainly focuses on basic profit and loss table of a business and cash flow table since cash budget table which describes realistic cash flow is the most important part for the analysis of validity of the realty development business.

A significant matter of realty development business is what we call 'work momentum' which pushes ahead the scenario that previously planned, but business earnings and expenses analysis which can be a core data is considered more valuable for the whole operation. Because realty development business consumes vast amount of money and time, economic validity check must be done with the most carefulness. A definition of an economic validity check is to confirm how much revenues and expenditures are expected, and if debt is unavoidable, how much financial loan should there be.

Economic validity check should be objectively recognized since a decision of entry is made in an early process of development business. Many bloggers provide various business collative tools, but realty development business is quite complicated that different settings of realistic assumptions and conditions are essential.

What is reported below analyses an important source of income and expenditure

* J.D. Candidate 2012, Konkuk Law School.

of development business and shows how earnings are gained at the end from the whole work period of income and expenditure proper distribution by setting virtual business schedule.

It is not the most perfect analytic frame. It is for those who need a minimum understanding of what may become a profitable business.

Key Words : economic validity on realty development business, profit and loss table of a business, cash flow table, business earnings and expenses analysis