

초고령사회에 대응한 공공정비사업 모델개발 연구 - 프로젝트 리츠 방식을 중심으로 -

A study on the Model Development of
Public Improvement Projects in Response to a Super-Aged Society:
Focusing on Project REITs

권혁삼 권치흥 우수진 윤상원 이세형 김갑수



초고령사회에 대응한 공공정비사업 모델개발 연구

- 프로젝트 리츠 방식을 중심으로 -

정기과제 연구관리-2025-073

초고령사회에 대응한 공공정비사업 모델개발 연구

-프로젝트 리츠 방식을 중심으로-

지은이 권혁삼, 권치홍, 우수진, 윤상원, 이세형, 김갑수

발행인 정창무

발행처 한국토지주택공사 토지주택연구원

주 소 (34047) 대전 유성구 엑스포로 539번길 99

홈페이지 <http://lhri.lh.or.kr>

이 출판물은 우리 공사의 업무상 필요에 의하여 연구·검토한 기초자료로서
공사나 정부의 공식적인 견해와 관계가 없습니다.

우리 공사의 승인 없이 연구내용의 일부 또는 전부를 다른 목적으로 이용할 수 없습니다.

초고령사회에 대응한 공공정비사업 모델개발 연구

– 프로젝트 리츠 방식을 중심으로 –

A study on the Model Development of
Public Improvement Projects in Response to a Super-Aged Society:
Focusing on Project REITs

권혁삼 · 권치흥 · 우수진 · 윤상원 · 이세형 · 김갑수

참여연구진

연구책임

권혁삼 LH 토지주택연구원 주택연구팀장

연구진

권차홍 LH 토지주택연구원 연구위원
우수진 LH 토지주택연구원 전임연구원
윤상원 LH 수도권정비사업특별본부 팀장
이세형 LH 수도권정비사업특별본부 차장
김갑수 LH 수도권정비사업특별본부 차장

연구심의위원

박지영 LH 토지주택연구원 연구실장(위원장)	김주형 상지대학교 교수
김주진 LH 토지주택연구원 연구위원	박근석 한국주거복지연구원 원장
김옥연 LH 토지주택연구원 연구위원	이태희 한국건설산업연구원 연구위원

자문위원

지규현 한양사이버대학교 교수	강명기 한일회계법인 상무이사
유승동 상명대학교 교수	강정훈 디엘이앤씨 차장
김승배 한국부동산개발협회 회장	나영식 한화건설 소장
이진 한국부동산개발협회 연구실장	송호창 에스디에이엠씨 실장
김동원 한국부동산개발협회 책임연구원	이상경 주택도시보증공사 차장
신동수 한국리츠연구원 원장	허정철 주택도시보증공사 차장
조항신 금융투자협회 이사	김경선 주택도시보증공사 차장
권진오 코람코신탁 팀장	이차순 인천도시공사 팀장
김용진 대한토지신탁 팀장	정종대 서울특별시 부동산개발센터 센터장
박현재 라포파트너스 대표	이영은 LH 토지주택연구원 선임연구원
이석제 에쓰오씨소프트 연구본부장	송기욱 LH 토지주택연구원 수석연구원

외부필진

이재송 주택금융연구원 연구위원	최종권 서울대학교 건설법센터 부센터장
김성연 화성시연구원 연구실장	조성우 대한토지신탁 팀장

위탁용역

이기석 도시정비이음 대표
김충규 도시정비이음 부장
박준용 도시정비이음 대리

■ 초고령사회 대응 공공정비사업 현황 진단

- 최근 공사비 급등, 품질기준 강화, 금리 인상 등으로 정비사업 여건이 악화된 가운데 초고령사회 진입으로 분담금 부담 여력이 부족한 고령 소유자가 급증함에 따라 사업성을 개선하고 분담금 상환을 지원할 수 있는 사업구조 개편과 금융기법 도입이 시급
 - 도심 주택공급 정책목표 달성을 위해 민간주도 사업이 어려운 지역에서 도심 공공주택 복합사업, 공공재개발사업 등 공공정비사업 활성화가 필수적이나, 최근 민간정비사업의 규제 완화 확대로 공공주도 사업의 인센티브와 추진동력이 약화됨
- 이러한 여건 변화에 대응해 공공정비사업의 실행력 제고를 위해서는 공공시행자의 재무적 부담을 낮추고 고령 소유자의 분담금 상환을 지원할 수 있도록 부동산투자회사(Real Estate Investment Trusts, 이하 ‘리츠’) 등 금융기법을 활용한 사업모델 개발 필요
 - 특히 2025년 5월 「부동산투자회사법」 개정을 통해 리츠가 개발부터 운영까지 가능하도록 각종 규제를 완화한 ‘프로젝트 리츠’와 지역 개발사업에 지역 주민이 참여하여 이익을 공유하는 ‘지역상생 리츠’가 제도화됨에 따라 적용 가능성 검토 필요

■ 프로젝트 리츠 제도 및 사례 고찰

- 프로젝트 리츠는 부동산 PF 부실 리스크를 분산하고 기획부터 자금조달, 개발 및 운영의 전 과정을 단일 플랫폼에서 수행함으로써 사업의 안정성을 확보할 수 있으며, 특정 지역 주민에게 우선 청약 기회를 제공하는 지역상생 리츠와 결합 시 공공성 극대화 가능
 - 정부와 지방자치단체는 프로젝트 리츠와 지역상생 리츠 제도 도입과 연계해 협의체를 구성하고, 도심 내 헬스케어 리츠, 공공인프라 리츠, 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 등 프로젝트 리츠를 활용한 다양한 개발사업 활성화 방안 모색
- 인천 제물포역 도심 공공주택 복합사업은 인천도시공사가 리츠(주택사업자)를 설립·공동 시행하여 대규모 자금 조달 및 재무 리스크를 관리하는 대표적 사례로서, 2025년 11월 시행된 프로젝트 리츠와 지역상생 리츠 제도에 따라 사업절차를 전환하여 추진 중임

- 화성동탄2 헬스케어 복합단지는 국토교통부와 LH가 2025년 12월 국내 최초로 프로젝트 리츠를 설립하여 노인복지주택과 의료시설을 복합개발한 사례로서 시사점 제공

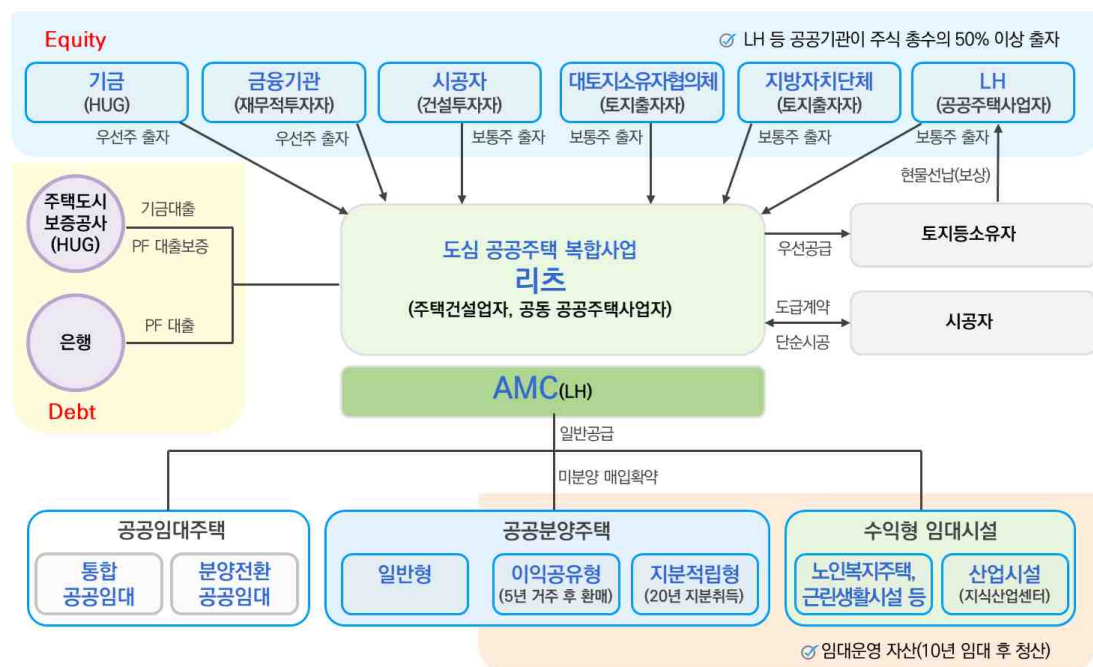
■ 리츠 방식 공공정비사업 모델개발 및 개선과제

- 공공정비사업 유형 중에서 현행법상 리츠의 사업시행자 지위 미비와 공모 규제(50인 이상) 문제를 해결하기 위해 ‘현물선납-공공출자’라는 우회 구조를 갖춘 도심 공공주택 복합사업이 리츠 방식 적용의 가장 현실적인 대안임
- 도심 공공주택 복합사업은 총 지분의 50%를 공공부문이 초과 출자해 설립한 리츠가 단독 시행이 가능하나, 실제 토지 수용 및 보상 진행 시 실질적인 행정력 발휘가 어려워 공공주택사업자가 주택건설사업자 요건을 갖춘 리츠와 공동 시행하는 방식이 적정함

[표 1] 리츠방식 공공정비사업 유형별 법적 검토

구분		공공재개발사업(단독시행)	도심 공공주택 복합사업
리츠 방식 적용 법적 검토	사업시행자 지위	- 현행법상 리츠는 사업시행자 지위 규정이 없어 단독 시행 불가능 - 리츠가 「건설산업기본법」에 따른 건설업자나 「주택법」의 등록사업자 요건을 갖춘 경우 LH등과 공동 시행 가능	- 현행법상 공공이 총지분의 50% 초과 출자해 설립한 리츠는 단독 시행 가능 - 리츠가 「건설산업기본법」에 따른 건설업자나 「주택법」의 등록사업자 요건을 갖춘 경우 LH등과 공동 시행 가능
	출자자 수	- 수백 명의 소유자가 리츠 주주로 직접 참여할 경우, 「자본시장법」에 따라 50인 이상 공모 의무가 발생하여 각종 공시 의무와 엄격한 규제 적용 - 프로젝트 리츠에 대한 공모 유예 특례(최대 5년)가 있으나, 이는 시점의 유예일 뿐 실질적인 사모 운영은 불가능	- 소유자가 공공주택사업자에게 현물선납하고 공공주택사업자가 이를 리츠에 출자하는 구조를 통해 사모 운영 가능 - 소유자는 리츠와 직접적 출자 관계가 아닌 청산 관계를 형성함으로써 공모 규제를 우회해 효율적 추진 가능
	종자산 평가액	- 소유자가 리츠 주주로 참여하면 「부동산투자회사법」에 따라 부채를 제외한 순자산가액으로 지분 산정 - 이는 현행 정비사업의 권리가액 산정 방식과 괴리가 크고, 대출이 많은 소유자는 불이익을 받게 되어 주민 동의율 확보가 사실상 불가능	- 소유자가 현물선납자 지위를 유지할 경우 리츠 출자 원칙인 순자산 산정 방식이 직접 적용되지 않음 - 담보대출 등 부채는 지분 차감 항목이 아닌 '대위변제 및 청산 대상 채무'로 다뤄지므로 소유자는 총자산 평가액을 기준으로 사업참여 가능
	의사결정 체계	- 현행 「도시정비법」의 '1인1표(민주적 의결권)'와 「상법」과 「부동산투자회사법」의 '1주1표(자본적 의결권)'이 충돌함 - 토지소유자와 소액주주 간의 갈등은 물론, 총회·주민대표회의와 주주총회라는 이원화된 의사결정 구조로 인해 절차적 혼선이 불가피	- 현물선납을 통해 소유권이 이전되면 '주민협의체'를 중심으로 의사결정에 참여 - 리츠 방식을 결합하여 소유자가 리츠 주식(지분)을 보유하게 될 경우, 경영참여권을 「부동산투자회사법」상 주주의 권리로 확보
	검토 종합	- 현행법 개정 없이는 추진 곤란 - 리츠의 사업시행자 지위 미비, 50인 이상 공모 규제, 순자산 평가에 따른 주민 반발 등 법적·실무적 장벽이 높음	- 현행법 내 실질적 대안 - '현물선납-공공출자'라는 우회 구조를 통해 현행법 체계 내에서 리츠의 장점을 취하면서도 소유자들의 재산권을 보호할 수 있는 법적 정합성 갖춘

- 초고령사회 진입과 건설경기 변화에 대응하여 고령 소유자의 분담금 부담을 완화하고 공공시행자의 재무 건전성 확보를 위해 프로젝트 리츠 방식을 적용한 도심 공공주택 복합사업 모델을 개발하고, 개발모델 확산을 위한 개선과제 제시
- (사업구조) LH 등 공공기관이 50% 이상 출자한 프로젝트 리츠와 공동 시행하며, 프로젝트 리츠의 설립신고 특례 및 사후 영업인가 체계를 적용하여 사업 기간을 단축하고 사모 요건 확보를 통해 자금조달의 안정성을 극대화함
- (자본구성) 리츠의 자본금은 공공(LH, 주택도시보증공사, 지방자치단체)과 민간(금융기관, 시공사)으로 구성하며, 준공업지역 내 공장 부지 등 대토지 소유자의 사업참여를 유도하되, 협의체 구성을 통해 의사결정 구조의 효율성을 도모함
- (주거복지) 분담금 부담 여력이 부족한 고령 소유자의 재정착 지원을 위해 지분적립형 분양주택 공급을 확대하고, 노인복지주택 등 수익형 임대시설의 운영을 통해 사업성을 제고하는 동시에 지역복지 거점으로서의 공공성을 강화함
- (개선과제) 개발모델 확산을 위해 공공주택사업자와 리츠의 공동시행 협약 규정 마련, 대토지소유자 참여 유인을 위한 인센티브 체계 개선, 현물출자에 따른 양도소득세 이월과세 특례의 상설화, 산업단지 내 노인복지주택 공급제도 마련 등 정책과제 제시



[그림 1] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 구조



[그림 2] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 절차

■ 리츠 방식 공공정비사업 모델 적용 타당성 검토

- 개발모델의 실효성 검증을 위해 실제 대상지를 선정하여 소유자 특성 및 의견조사(FGI)를 실시하고, 이를 토대로 기존 도심 공공주택 복합사업 방식과 프로젝트 리츠 방식을 적용한 4개 모델에 대한 사업성을 비교·분석함
- (주민특성) 60세 이상 소유자가 약 55%를 차지하여 이들의 사업참여 독려가 중요
- (모델설정) 모델 1은 현행 관계 법령에 따른 공공임대주택, 공공분양주택, 공공자가주택(이익공유형 분양주택 및 지분적립형 분양주택) 등을 계획했음
- 모델2·3은 프로젝트 리츠 방식을 적용하고 초고령사회 대응을 위해 저소득층 및 중산층 고령자를 위한 고령자 복지주택과 노인복지주택의 공급물량을 확대했으며, 모델4는 사업성 제고를 위해 수익형 임대시설인 노인복지주택의 공급물량을 극대화함
- (분석결과) 리츠 방식(모델 3·4)은 기존 방식(모델 1·2) 대비 초기 운영비용 발생으로 비레율과 NPV(순현재가치)는 소폭 하락하지만, MIRR(수정 내부수익률)은 약 1.3%p 이상 상승하여 자본 효율성이 크게 개선되는 것으로 나타남
- 모델4는 고령자 대상 주택을 14%까지 확대했음에도 불구하고 비레율 101.35%로 재무적 타당성을 확보했으며, 수익형 복지시설이 리츠의 안정적인 운영 수익원으로 작용

[표 2] 연구모델 핵심지표 종합 비교

구분	모델1: 기본	모델2: 연구	모델3: 리츠	모델4: 리츠최적화
시행주체	공공주택사업자	공공주택사업자	공공주택사업자 + 프로젝트 리츠	공공주택사업자 + 프로젝트 리츠
사업 방식	실무 원안 (소유자+일반분양+ 의무임대)	모델1 + 공공자가주택·노인복지주택·산업시설 세분화(공급유형 확장)	모델2 공급물량조건 유지 + 프로젝트리츠 자금구조 적용	모델3에서 공급물량 배부기준 조정 → 공공성·수익성 동시 최적화
공공성수준	기본	강화(복지 9.5%)	강화(좌동)	극대화(복지 14%)
총수입	6조 2,546억원	6조 1,811억원	6조 1,814억원	6조 1,996억원
총비용	3조 9,387억원	3조 9,064억원	3조 9,081억원	3조 9,275억원
추정비레율	103.31%	101.47%	101.41%	101.35%
NPV	2,134억원	2,006억원	1,916억원	1,882억원
MIRR(수익률)	4.56%	4.39%	5.73%	5.72%
PI(수익성지수)	1.0269	1.0238	1.0223	1.0217
NPV지수	2.69%	2.38%	2.23%	2.17%

주제어

초고령사회, 공공정비사업, 모델개발, 프로젝트 리츠, 도심 공공주택 복합사업

차례 Contents

제1장 서론

1. 연구 배경 및 목적	1
1.1. 연구 배경	1
1.2. 연구 목적	3
2. 연구 범위 및 방법	3
2.1. 연구 범위	3
2.2. 연구 방법	5
3. 선행연구 고찰	7
3.1. 선행연구 주요내용	7
3.2. 선행연구와의 차별성	8

제2장 초고령사회 대응 공공정비사업 현황 진단

1. 초고령사회 정비사업 여건 변화	9
1.1. 초고령사회 주거정책	9
1.2. 정비사업 여건 변화	16
2. 공공정비사업 현황 진단	21
2.1. 사업 추진현황	21
2.2. 사업 활성화 과제	38
3. 소결	44

제3장 프로젝트 리츠 제도 및 사례 고찰

1. 프로젝트 리츠 제도	45
1.1. 리츠 일반현황	45
1.2. 프로젝트 리츠 제도 개요	54
2. 프로젝트 리츠 사례	60

2.1. 기존 개발 리츠 사례	60
2.2. 신규 프로젝트 리츠 사례	70
3. 소결	80

제4장 리츠 방식 공공정비사업 모델개발 및 개선과제

1. 모델개발 기본방향	81
1.1. 리츠 방식 사업의의	81
1.2. 리츠 방식 적정 사업유형	84
2. 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델	90
2.1. 사업절차	90
2.2. 사업구조	93
2.3. 주택공급 및 시설계획	95
3. 개발모델 확산을 위한 개선과제	102
3.1. 제도개선	102
3.2. 공공분양주택 다양화	109
4. 소결	112

제5장 리츠 방식 공공정비사업 모델 적용 타당성 검토

1. 개요	113
2. 대상지 현황	114
2.1. 기초현황	114
2.2. 상위계획 및 계획기준	122
2.3. 정비계획안	126
3. 소유자 특성 및 고령자 의견조사	131
3.1. 소유자 특성	131
3.2. 고령자 의견조사	138
4. 사업성 분석	144
4.1. 분석개요	144
4.2. 공급계획	152
4.3. 수입추정 기본가정	163

4.4. 비용추정 기본가정	188
4.5. 권리자정산	201
4.6. 자금조달계획	209
4.7. 모델별 사업성 분석	225
4.8. 분석결과 종합 및 시사점	255
5. 소결	259

제6장 결론 및 향후 과제

1. 결론	261
2. 향후 과제	264

참고문헌

참고문헌	265
------	-----

부록

그룹심층조사 질문지	269
------------	-----

표 차례 List of Tables

[표 1-1] 선행연구 주요내용	7
[표 2-1] 우리나라 고령화 단계 진입연도	9
[표 2-2] 초고령사회 대응 정책 방향	11
[표 2-3] 고령가구의 자산 유형별 보유액 및 구성비	13
[표 2-4] 주택연금 담보제공 방식 비교	14
[표 2-5] 주택 다운사이징 연금계좌 납입제도	15
[표 2-6] 주거용 건물 건설공사비지수 추이	19
[표 2-7] 공공정비사업 유형 비교	22
[표 2-8] 정비사업 시행주체 비교	24
[표 2-9] 공공시행 재개발사업 현황	26
[표 2-10] 공공재개발사업 추진현황	29
[표 2-11] 도심 공공주택 복합사업 유형별 대상지 요건	31
[표 2-12] 도심 공공주택 복합사업 유형별 특례규정	32
[표 2-13] 이익공유형 분양주택 및 지분적립형 분양주택 개요	33
[표 2-14] 도심 공공주택 복합사업 추진현황	35
[표 2-15] 도심 공공주택 복합사업 시·군·구 제도개선 추진사항	39
[표 2-16] 정비사업 유형별 인센티브 비교	41
[표 3-1] 리츠 유형별 사업개요	48
[표 3-2] 일반 리츠와 프로젝트 리츠 비교	55
[표 3-3] PFV, 일반 리츠와 프로젝트 리츠 비교	56
[표 3-4] 프로젝트 리츠 주요내용	58
[표 3-5] 주택도시기금 출자 도시재생 리츠 현황	61
[표 3-6] 천안 동남구청 도시재생사업 개요	62
[표 3-7] 천안 동남구청 도시재생사업 주요 추진경과	63
[표 3-8] 천안 동남구청 도시재생사업 자원조달구조	64
[표 3-9] 정비사업 연계형 공공지원 민간임대주택 추진현황	67
[표 3-10] 인천 전도관구역 재개발사업 개요	69

[표 3-11] 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 추진현황	70
[표 3-12] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 개요	72
[표 3-13] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 구조	74
[표 3-14] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 잔여재산 배분내역	75
[표 3-15] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 주택공급계획	76
[표 3-16] 화성동탄2 헬스케어 복합단지 사업개요	78
[표 4-1] 리츠방식 공공정비사업 모델개발 의의	83
[표 4-2] 리츠방식 공공정비사업 유형별 법적 검토	89
[표 4-3] 일반 리츠와 프로젝트 리츠 사업절차 비교	90
[표 4-4] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 절차안	91
[표 4-5] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 자본금 구성안	95
[표 4-6] 지분적립형 공공분양주택 개요	96
[표 4-7] 이익공유형 공공분양주택 개요	97
[표 4-8] 이익공유형 공공분양주택 조세	98
[표 4-9] 노인복지주택 설치목적 및 주요기준	100
[표 4-10] 서울시 도시계획조례의 노인복지주택 용적률 규제 완화 규정	101
[표 4-11] 개발모델 개선과제 : 사업추진 체계 개선	103
[표 4-12] 개발모델 개선과제 : 자금조달 및 보증 체계 개선	105
[표 4-13] 개발모델 개선과제 : 세제 개선	107
[표 4-14] 개발모델 개선과제 : 산업단지 내 노인복지주택 공급제도 마련	109
[표 5-1] 대상지 개요	113
[표 5-2] 대상지 인구 및 가구 현황	115
[표 5-3] 사업대상지 표고 및 경사	116
[표 5-4] 토지 지목 현황	116
[표 5-5] 토지 소유 현황	117
[표 5-6] 토지 면적 현황	117
[표 5-7] 건축물 용도 현황	118
[표 5-8] 건축물 층수 현황	118
[표 5-9] 건축연도 현황	118
[표 5-10] 대상지 산업 현황	122
[표 5-11] 2030 서울특별시 도시·주거환경정비기본계획	124
[표 5-12] 준공업지역안에서 건축할 수 없는 건축물	125

[표 5-13] 건축개요	128
[표 5-14] 기존 사업체 재정착 물량 검토	128
[표 5-15] 산업시설 건축계획 개요	129
[표 5-16] 산업시설 용도별 면적	129
[표 5-17] 공동주택 건축계획 개요	130
[표 5-18] 공동주택 주택공급계획	130
[표 5-19] 소유형태별 현황 및 분포도	131
[표 5-20] 소유특성별 현황 및 분포도	132
[표 5-21] 소유자 연령대별 현황 및 분포도	133
[표 5-22] 60세 이상 고령자 필지소유 현황 및 분포도	134
[표 5-23] 소유자 거주현황 및 분포도	135
[표 5-24] 건축물 면적별 소유 현황 및 공동주택 면적별 세대현황과 분포도	135
[표 5-25] 토지등 물건 취득 현황 및 분포도	136
[표 5-26] 대토지 현황	137
[표 5-27] 그룹심층인터뷰(FGI) 개요	138
[표 5-28] 응답자 일반현황	139
[표 5-29] 분석 사업모델 개요	144
[표 5-30] 모델별 주택공급 및 산업시설 계획안	145
[표 5-31] 사업성 분석 프로세스	146
[표 5-32] 사업성 평가 지표 비교	148
[표 5-33] 사업방식별 권리자정산용 총사업비 범위 정리	150
[표 5-34] 사업면적 배부 및 용적률 설정	152
[표 5-35] 토지이용계획 구상	153
[표 5-36] 주택 유형별 법정 의무공급 비율	154
[표 5-37] 주거시설 공급유형 물량배분 기준	155
[표 5-38] 주거시설 공급유형별 및 평면타입별 물량배분 비율	155
[표 5-39] 산업시설 관련 법령 및 규정	155
[표 5-40] 산업시설 및 지원시설 비율 기준	156
[표 5-41] 지원시설 내부 세부 제한 사항	156
[표 5-42] 산업시설 및 지원시설 배분 기준	157
[표 5-43] 산업시설 유형별 공급타입 및 공급비율 가정	158
[표 5-44] 법정 주차대수 산정기준	158

[표 5-45] 부대시설/복리시설 통합관리 여부 검토	159
[표 5-46] [모델 1]의 공급유형별 물량배부	160
[표 5-47] [모델 1]의 주거시설 공급유형 물량배분기준의 적합성	160
[표 5-48] [모델 2] [모델 3]의 공급유형별 물량배부	161
[표 5-49] [모델 2] [모델 3]의 주거시설 공급유형 물량배분기준의 적합성	161
[표 5-50] [모델 4]의 공급유형별 물량배부	162
[표 5-51] [모델 4]의 주거시설 공급유형 물량배분기준의 적합성	162
[표 5-52] 공급유형별 목적 및 공공기여도	163
[표 5-53] 분석대상지 주변 아파트 시세	169
[표 5-54] 우선공급 vs 일반분양 가격 비교 요약	170
[표 5-55] 통합공임대 소득수준별 임대료 적용 기준예시	171
[표 5-56] 공공자가주택 권리자 정산 비교	174
[표 5-57] 고령자 대상 주택 권리자 정산가격 산정기준 비교	175
[표 5-58] 주택 유형별 공급가격 산정 가이드라인	176
[표 5-59] 시설유형별 공급가격 조사 결과	178
[표 5-60] 시설유형별 임대보증금·월임대료 전월세전환율 표준화 결과	180
[표 5-61] 시세반영율 적용 기준	181
[표 5-62] 산업시설 공급가격 적용단가안	181
[표 5-63] 산업시설 임대보증금 및 임대료 적용단가안	181
[표 5-64] 권리자 정산 임대자산 가격산정을 위한 자본환원을 가정	183
[표 5-65] 시설특성 및 시장주기별 분양과 임대 비중	185
[표 5-66] 시설유형별 분양 및 임대(운영) 비중 적용 1안	186
[표 5-67] 시설유형별 분양 및 임대(운영) 비중 적용 2안	187
[표 5-68] 총사업비 구성 항목	188
[표 5-69] 서울시 정비사업비 55개 항목 용어 정의	188
[표 5-70] 사업비 55개 항목 산출근거	190
[표 5-71] 한국부동산원 신축단가표	194
[표 5-72] 국토교통부 건축비 고시현황	194
[표 5-73] 서울시 공공건축물 공사비 가이드라인	194
[표 5-74] 한국건설기술연구원 건설공사비지수	194
[표 5-75] 2025년 정비사업부문 3.3㎡당 공사비	195
[표 5-76] 주요 재건축·재개발 및 공공사업 계약 사례	195

[표 5-77] 정보원천별 아파트(일반분양) 3.3㎡당 기준단가 산정안	195
[표 5-78] 사업 특성별 3단계 3.3㎡당 단가 기준	196
[표 5-79] 시설항목별 연면적 기준 공사비 단가 가이드안	196
[표 5-80] 주거시설 및 산업시설 도급공사비 적용단가 기준안	198
[표 5-81] 사업성분석 시나리오별 적용 권장안	198
[표 5-82] 리츠 운영 및 부대비용 요약	200
[표 5-83] 분석대상지 공시지가 내용 예시	202
[표 5-84] 분석대상지 거래사례 예시	202
[표 5-85] 공시지가기준에 따른 보정 항목	203
[표 5-86] 분석대상지 공시지가 보정가액	203
[표 5-87] 인근 정비사업지 종전자산가액 비교	203
[표 5-88] 공시지가 대비 감정평가 보정률 비교	203
[표 5-89] 분석대상지 종전자산가액 제안	204
[표 5-90] 개발호재에 따른 가격상향 수준 검토	204
[표 5-91] 프로젝트리츠방식 권장 적용단가	204
[표 5-92] 권리자정산금 처리방법 비교	207
[표 5-93] 지분참여형과 권리자정산형의 특성	210
[표 5-94] 보상 유형별 재무적 영향 비교	212
[표 5-95] 권리자 참여방식	212
[표 5-96] 현물선납·후정산 프로세스	213
[표 5-97] 주식공모 트랜치 기본 전제 조건	214
[표 5-98] 주식공모 트랜치 기본 전제 조건	216
[표 5-99] 자기자본 참여주체별 비교표	217
[표 5-100] 자기자본 출자자별 배당 우선순위 및 배당조건	218
[표 5-101] 주택도시기금 세부 조건 비교	220
[표 5-102] 공공주택 유형별 주택도시기금 용자 기준	221
[표 5-103] 타인자본 참여주체별 비교표	224
[표 5-104] 전체 자본(타인자본 + 자기자본) 우선순위 종합표	224
[표 5-105] [모델 1]의 수입추정	226
[표 5-106] [모델 1]의 총사업비 추정	227
[표 5-107] [모델 1]의 권리자정산 - 추정비례율 및 권리가격	228
[표 5-108] [모델 1]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표	228

[표 5-109] [모델 1]의 권리자정산-개별분담금 추정금액	229
[표 5-110] [모델 1]의 사업성 지표	231
[표 5-111] [모델 2]의 수입추정	232
[표 5-112] [모델 2]의 사업비 지출추정	233
[표 5-113] [모델 2]의 권리자정산-추정비례율 및 권리가격	234
[표 5-114] [모델 2]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표	235
[표 5-115] [모델 2]의 권리자정산-개별분담금 추정금액	235
[표 5-116] [모델 1, 2] 비교	237
[표 5-117] [모델 2]의 사업성 분석결과 요약	238
[표 5-118] [모델 3]의 수입추산	239
[표 5-119] [모델 3]의 사업비 지출추정	240
[표 5-120] [모델 3]의 권리자정산-추정비례율 및 권리가격	241
[표 5-121] [모델 3]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표	242
[표 5-122] [연구모델 3]의 권리자정산-개별분담금 추정금액	243
[표 5-123] [모델 2, 3] 비교	244
[표 5-124] [모델 3]의 사업성 분석결과 요약	245
[표 5-125] [모델 4]의 수입추산	246
[표 5-126] [모델 4]의 사업비 지출추정	247
[표 5-127] [모델 4]의 권리자정산-추정비례율 및 권리가격	248
[표 5-128] [모델 4]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표	249
[표 5-129] [모델 4]의 권리자정산-개별분담금 추정금액	250
[표 5-130] 시나리오별 사업성 평가지표 종합 비교	251
[표 5-131] [모델 4]의 사업성 분석결과 요약	252
[표 5-132] [모델 4]에 가상 적용한 자본구조안	253
[표 5-133] [모델 4] 자기자본의 회계적 세분화	254
[표 5-134] 연구모델 핵심지표 종합 비교	255
[표 5-135] 사업성 분석을 통한 정책과제	260

그림 차례 List of Figures

[그림 1-1] 연구흐름도	6
[그림 2-1] 우리나라 고령인구 증가추이 및 연령구조 전망	10
[그림 2-2] 지역기반 통합돌봄 세부 업무수행절차	12
[그림 2-3] 전전임 정부 5년간의 정비사업 주요정책 및 제도변화	16
[그림 2-4] 전임 정부 3년간의 정비사업 주요정책 및 제도변화	17
[그림 2-5] 현 정부의 정비사업 주요정책 및 제도변화	18
[그림 2-6] 서울 등 수도권 민간아파트 분양가격 증가 추이	20
[그림 2-7] 공공정비사업 유형	21
[그림 2-8] 공공시행 재개발사업 추진체계	25
[그림 2-9] 공공재개발사업 추진체계	27
[그림 2-10] 공공재개발사업 용적률 완화 예시	28
[그림 2-11] 공공재개발사업 추진사례	30
[그림 2-12] 도심 공공주택 복합사업 추진절차	34
[그림 2-13] 도심 공공주택 복합사업 추진사례	37
[그림 2-14] 주택공급 확대방안(2025.09.07) 주요내용	38
[그림 2-15] 현행 공공정비사업의 공공임대주택 건설 특례기준	42
[그림 2-16] 리츠방식 정비사업 추진체계 예시	43
[그림 3-1] 리츠 기본구조	45
[그림 3-2] 리츠 유형별 사업구조	47
[그림 3-3] 리츠 유형별 시장규모	52
[그림 3-4] 리츠 운용부동산 유형별 시장규모	53
[그림 3-5] 자산관리회사 현황	54
[그림 3-6] 일반 리츠와 프로젝트 리츠 사업절차 비교	57
[그림 3-7] 화성동탄2 헬스케어 리츠 사업구조	79
[그림 4-1] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 절차안	92
[그림 4-2] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 구조안	93

[그림 4-3] 산업시설 내 수익형 임대시설 예시	99
[그림 4-4] 지분적립형 주택연금 상품 구조 예시	110
[그림 4-5] 현금청산금 리츠 재투자 상품 구조 예시	111
[그림 5-1] 사업대상지 위치도	115
[그림 5-2] 대상지 교통시설 현황	119
[그림 5-3] 대상지 생활SOC 현황	119
[그림 5-4] 대상지 생활SOC 수요	120
[그림 5-5] 대상지 필지별 공장비율	120
[그림 5-6] 대상지 인근 개발사업 현황	121
[그림 5-7] 서울플랜 2040, 2030 서울 생활권 계획	122
[그림 5-8] 2030 정비기본계획, 준공업지역 종합발전계획	123
[그림 5-9] 준공업지역 종합발전계획 정비유형 검토	123
[그림 5-10] 대상지 공간 구상 계획안	126
[그림 5-11] 대상지 토지이용계획안	127

제1장 서론

1. 연구 배경 및 목적

1.1. 연구 배경

가. 초고령사회 진입과 건설경기 변화에 따른 정비사업 추진동력 저하

- 최근 건설공사비가 급등하고 고령인구가 증가하면서 은퇴 등으로 분담금 납부가 어려운 고령자의 정비사업 참여를 유도하기 위하여 사업성을 개선하고 분담금 부담을 지원하는 사업구조 개편과 금융기법 도입 필요
 - 최근 3년간 주요 원자재 가격과 임금인상 등으로 건설공사비가 약 30% 급등¹⁾하고 ‘공동주택 층간소음 사후 확인제 시행(2022.08)²⁾ 및 ‘제로에너지건축물 인증 의무화(2025.06)³⁾ 등 주택의 품질 및 친환경 건설기준이 강화되면서 분양가 상승이 지속됨에 따라 주민의 추가부담금도 가파르게 상승하며 사업추진 동력이 저하
 - 특히 65세 이상 고령인구가 전체 인구의 20%를 상회하는 초고령사회(Super-Aged Society)에 진입함⁴⁾에 따라 현금자산이 부족하고 소득이 불분명한 고령층 소유자가 분담금 납부가 불가능하여 사업추진에 반대하는 구역이 증가
 - 따라서 고령 소유자의 정비사업 참여를 독려하고 원주민 재정착을 통한 주거 안정을 보장하기 위해서는 기존 사업방식에서 벗어나 고령자 맞춤형 사업구조 개편과 금융지원책 마련이 시급함

1) 한국건설기술연구원의 건설공사비지수 동향에 따르면 2020년 11월 120.2였던 건설공사비지수는 2021년 138.62, 2022년 148.84, 2023년 153.37로 2020년 이후 3년간 27.57% 급등했고, 2025년 9월 건설공사비지수는 131.66으로 전월 대비 0.57% 상승하며 역대 최고치를 경신했음

2) 2022년 2월 「주택법」 개정에 따라 2022년 8월 4일 이후 사업계획승인을 신청하는 공동주택부터 사업주체가 사용검사를 받기 전에 바닥충격음 차단 성능을 확인받아야 하며, 성능 기준 미달 시 보완 시공이나 손해배상을 해야 함

3) 정부의 공동주택에 대한 제로에너지 건축물 로드맵에 따라 2025년 6월 「에너지절약형 친환경주택의 건설기준」이 개정됨에 따라 2025년 6월 이후 사업계획승인을 신청하는 30세대 이상 민간 공동주택은 제로에너지건축물 인증 5등급을 의무적으로 획득해야 하며, 이는 건축비 상승의 주요 요인 중 하나로 작용함

4) 2024년 12월 23일 기준 65세 이상 주민등록 인구는 1,024만 4,550명으로 전체 주민등록 인구 5,122만 1,286명의 20.00%를 차지하며, 지역별로 수도권 17.70%, 비수도권 22.38%로 비수도권의 65세 이상 고령인구 비중이 수도권보다 더 높음(행정안전부, 65세 이상 인구 비중 20% 기록, 2024.12.24)

나. 도심 주택공급 확대를 위한 공공정비사업 활성화 필요

- 도심 내 유희부지가 부족한 상황에서 정부의 도심 주택공급 정책목표 달성을 위해서는 민간 주도의 정비사업 추진이 어려운 지역에 대해 공공이 적극적으로 개입하여 정비사업을 속도감 있고 안정적으로 추진 필요
 - 정부는 수도권 주택시장 안정과 실수요자의 주거 선택권 확대를 위해 도심 주택공급 정책을 잇달아 발표하고 재개발·재건축사업 등 정비사업의 규제 완화와 절차 개선을 지속 추진하고 있음
 - 이러한 도심 주택공급 정책목표 달성을 위해서는 낮은 사업성이나 주민 갈등 등으로 민간 주도의 정비사업 추진이 어려운 지역에 대해 한국토지주택공사(이하 'LH') 등 공공기관이 주도하는 공공정비사업의 적극적 추진 필요
 - 그러나 그간 민간 주도의 정비사업에 대한 규제 완화가 확대되면서 공공재개발·재건축사업, 도심 공공주택 복합사업 등 공공정비사업의 인센티브와 추진동력이 약화되어 사업 활성화를 위한 대응책 마련 필요

다. 공공정비사업에 프로젝트 리츠 등 혁신적 금융기법 도입 필요

- 초고령사회라는 인구 구조적 변화와 고물가·고금리의 경제적 위기 상황을 반영하여 최근 도입된 프로젝트 리츠 방식을 적용한 새로운 공공정비사업 모델을 개발하여 도심 내 주택공급을 안정적으로 수행 필요
 - 공공재개발·재건축사업, 도심 공공주택 복합사업⁵⁾ 등 공공정비사업 활성화를 위하여 사업시행자의 재무적 부담을 낮추고 고령자의 분담금 상환을 지원할 수 있도록 부동산투자회사(Real Estate Investment Trusts, 이하 '리츠') 등 금융기법 도입 필요
 - 2025년 5월 27일 「부동산투자회사법」 일부개정을 통해 리츠(REITs)가 개발부터 운영까지 가능하도록 각종 규제를 완화한 '프로젝트 리츠'와 지역 개발사업에 지역 주민이 참여하여 이익을 공유하는 '지역상생 리츠' 제도가 도입됨
 - 따라서 공공정비사업에 새로이 도입된 프로젝트 리츠와 지역상생 리츠 방식에 대한 적용성을 검토하고 공공분양주택 공급 확대, 수익형 임대시설 운영, 기부채납 공공시설 출자 전환 등을 통해 공공정비사업의 실행력 제고 필요

5) 정부는 2025년 9월 7일 도심 공공주택 복합사업 시즌2 정책을 발표하고 도입 당시 3년 한시적 사업에서 한 차례 연장하여 2026년 말에 일몰될 예정이었으나 「공공주택 특별법」 개정을 통해 상설화를 추진하며, 수도권 등 지자체 제안과 공모를 통해 신규 후보지를 발굴하고 사업을 추진할 계획임(관계부처 합동, 「주택공급 확대방안」 발표, 2025.09.07)

1.2. 연구 목적

- 본 연구는 초고령사회 진입과 건설경기 변화에 대응하여 프로젝트 리츠 방식을 적용한 새로운 공공정비사업 모델개발을 통해 고령자의 부담금 부담을 경감하고, 도심 내 주택공급을 안정적으로 수행할 수 있는 정책 대안을 제시하는 데 목적이 있음
 - 첫째, 급격한 고령인구 증가와 공사비 상승 등 정비사업 여건 변화를 파악하고 공공정비사업의 현황 진단을 통해 현금자산이 부족한 고령층의 사업참여 유도 등 도심 주택공급 정책 이행을 위해 해결해야 할 핵심 과제를 도출
 - 둘째, 2025년 5월 도입된 프로젝트 리츠 제도의 특성과 국내 운영사례를 고찰하고, 이를 공공정비사업의 금융기법으로 활용할 수 있는 가능성을 검토하여 리츠방식의 법적·제도적 주요쟁점과 개선과제를 도출
 - 셋째, 초고령사회에 대응하여 프로젝트 리츠 방식을 적용한 공공정비사업 모델을 개발하고 실제 대상지를 선정하여 소유자 특성 및 의견조사(FGI), 구체적인 사업성 분석을 통해 사업모델의 실효성을 종합적으로 검증

2. 연구 범위 및 방법

2.1. 연구 범위

가. 내용적 범위

- 연구의 내용적 범위는 공공정비사업의 다양한 유형 중에서 도심 낙후지역을 정비하여 주택을 공급하는 도심 공공주택 복합사업, 공공재개발사업, 공공시행 재개발사업을 대상으로 함
 - 공공정비사업은 현물보상⁶⁾ 방식인 「공공주택 특별법」에 따른 도심 공공주택 복합사업을 비롯해 관리처분계획 방식인 「도시 및 주거환경정비법(이하 ‘도시정비법’)」에 따른 공공재개발·재건축사업, 공공시행 재개발사업 등과 「빈집 및 소규모주택 정비에 관한 특례법(이하 ‘소규모주택정비법’)」에 따른 공공참여 가로주택정비사업, 공공소규모재건축사업 등이 있음
 - 본 연구는 다양한 공공정비사업 중 도심 내에서 사업 여건이 열악하거나 주민 갈등 등

6) 공공주택사업자가 「공익사업을 위한 토지 등의 취득 및 보상에 관한 법률」에 따른 협의에 응한 사업지구 내 토지 또는 건축물의 소유자에게 사업시행으로 조성되는 토지 또는 건설되는 건축물(건축물에 부속된 토지를 포함)로 보상하는 것을 말함(「공공주택 특별법」 제2조제5호)

으로 민간 주도의 정비사업 추진이 어려운 낙후지역에서 시행하는 도심 공공주택 복합사업, 공공재개발사업, 공공시행 재개발사업을 중심으로 진행함

- 또한 2025년 5월 27일 일부 개정된 「부동산투자회사법」에 따라 새로이 도입된 ‘프로젝트 리츠’와 ‘지역상생 리츠’ 제도에 대해 공공정비사업 실행력 제고 측면에서 사업 유형별로 적용 가능성 검토
 - 프로젝트 리츠는 설립 신고만으로 영업인가 없이 부동산개발사업에 필요한 투자·운영, 현물출자 등의 활동을 수행할 수 있고, 영업인가 전까지 공모·보고·공시 의무 등 규제를 적용받지 않아 개발부터 운영까지 가능하도록 각종 규제를 완화한 리츠임⁷⁾
 - 지역상생 리츠는 지역발전 등 공익을 위하여 특정 지역 주민에게 청약을 제공할 필요가 있다고 국토교통부장관이 인정하는 경우에 청약의 자격을 따로 정할 수 있도록 규제를 완화한 리츠임⁸⁾

나. 내용적 범위

- 연구의 공간적 범위는 서울시 도심 내 낙후지역을 대상으로 하되, 현재 정비사업 추진이 정체되어 도시기능이 쇠퇴하고 주거·업무·상업·문화 등 복합용도개발(Mixed Use Development)이 가능한 준공업지역을 대상으로 함
 - 준공업지역은 「국토의 계획 및 이용에 관한 법률(이하 ‘국토계획법’) 시행령」에서 경공업 그 밖의 공업을 수용하되, 주거·상업 및 업무기능의 보완이 필요한 지역으로서 건폐율 70% 이하, 용적률 150~400% 이하로 규정하고 있음
 - 서울시 준공업지역의 총 면적은 19.97km²로 서울시 전체 면적(605.60km²)의 약 3.3%를 차지하며, 영등포구가 5.02km²(25.1%)로 가장 넓고 구로구 4.20km²(21.0%), 금천구 4.12km²(20.6%), 성동구 2.05km²(10.2%) 순임⁹⁾
 - 서울시는 2025년 3월 준공업지역의 개발을 촉진하기 위해 용적률 규제를 완화했으며, 특히 공공에서 직접 시행하여 건설하는 공공임대주택 및 공공준주택(임대형 기숙사)의 경우 용적률 400% 이하까지 허용함¹⁰⁾

7) 「부동산투자회사법」 제9조(영업인가), 제14조의8(주식의 공모), 제26조의4(프로젝트 부동산투자회사에 대한 특례)

8) 「부동산투자회사법」 제14조의8(주식의 공모)

9) 서울특별시, 서울시 준공업지역 제도 개선방안 보도자료, 2024.11.01

10) 「서울특별시 도시계획 조례」 제50조(용적률의 강화)

2.2. 연구 방법

가. 문헌조사

- 선행연구, 보도자료, 사례 및 법령 등의 문헌을 분석하고 시사점 도출
 - 공공정비사업 및 리츠 관련 선행연구 및 보도자료 분석
 - 정비사업 연계형 공공지원 민간임대주택, 헬스케어 리츠, 리츠방식 도심 공공주택 복합사업 등 리츠 적용사례 분석 및 시사점 도출
 - 「공공주택 특별법」, 「도시정비법」, 「소규모주택정비법」, 「국토계획법」, 「부동산투자회사법」, 「건축법」 등 관련 법령 분석

나. 전문가 자문

- 공기업, 시공사, 신탁사, 연구기관, 협회 등 다양한 분야의 전문가 자문을 통해 리츠 방식 제도 정보를 수집하고 사업모델 개발 방향 설정 및 개선과제 도출
 - 초고령사회에 대응한 공공정비사업 모델개발 방향 설정
 - 공공정비사업 유형별로 프로젝트 리츠 적용 가능성을 검토하고 적정 사업유형 도출
 - 프로젝트 리츠 방식 공공정비사업 모델개발을 위한 사업구조, 추진절차, 주요 쟁점 및 개선과제 도출

다. 주민 의견조사

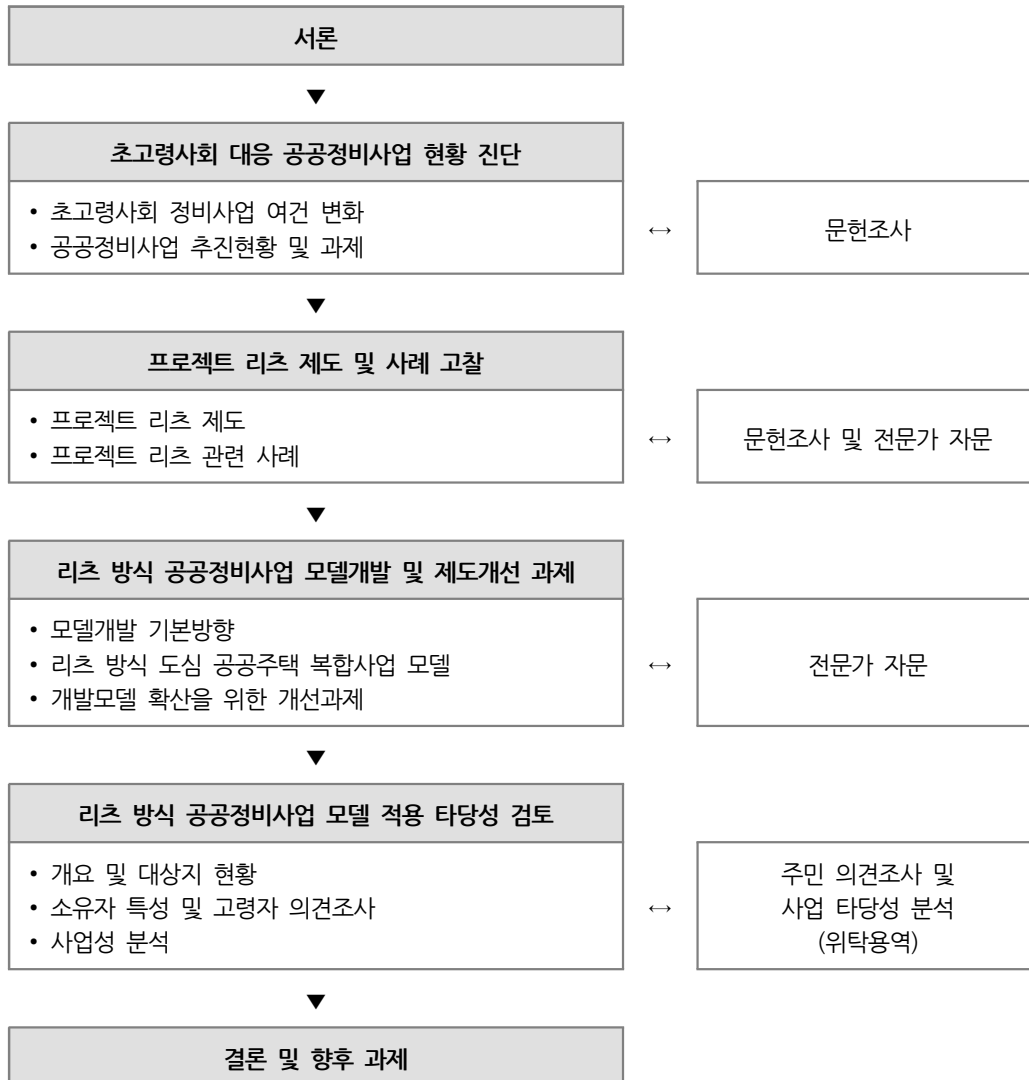
- 실제 대상지를 선정하여 고령의 토지등소유자를 대상으로 그룹심층인터뷰(Focus Group Interview)를 통해 리츠 방식 공공정비사업 모델에 대한 인식 조사
 - LH에서 정비사업을 추진하고 있는 대상지의 65세 이상 고령층 토지등소유자를 대상으로 일반 소유자와 대토지 소유자의 2개 그룹으로 구분하여 공공정비사업 모델에 대한 그룹심층인터뷰 조사를 수행

라. 사업성 분석

- 실제 대상지를 선정하여 프로젝트 리츠 방식을 적용한 공공정비사업 모델의 사업 타당성을 분석하여 개발모델의 실효성을 종합적으로 검증
 - 프로젝트 리츠 방식의 공공정비사업 모델에 대한 사업 타당성을 검토하기 위해 실제

대상지에 기존 사업방식과 리츠 사업방식을 비교·분석하여 개발모델의 적용 가능성을 종합적으로 검증

- 기존 도심 공공주택 복합사업 방식과 프로젝트 리츠 방식을 적용한 4개 모델을 설정하여 사업성을 비교·분석했고, 리츠의 운영과 현금흐름 등을 고려한 사업성 분석이 가능한 전문기관에 위탁하여 수행함



[그림 1-1] 연구 흐름도

3. 선행연구 고찰

3.1. 선행연구 주요내용

- 본 연구와 관련된 선행연구는 연구의 목적과 내용에 따라 다양하나 초고령사회 대응, 사업방식 다각화, 공공정비사업 등 3개 유형으로 크게 구분할 수 있으며, 주요 연구내용을 정리하면 다음과 같음

[표 1-1] 선행연구 주요내용

구분	저자	연구과제명	주요내용
초고령사회 대응	정소이 외 (2026)	초고령사회 대응 중산층 고령자 주거모델 개발 연구, 토지주택연구원	초고령사회에 대응하여 베이비부머 세대의 특성과 돌봄으로 서비스 수요증가 등을 분석하고 중산층 고령자를 대상으로 새로운 공공주택 주거모델 제시
	이영숙 (2024)	초고령사회 대응을 위한 노인 의료·요양·돌봄의 통합적 체계 구축의 과제, 한국보건사회연구원	초고령사회 대응을 위한 1인 노인가구를 대상으로 의료·요양·돌봄의 통합적 체계 구축방안의 필요성과 방향성 제시
	강은나 외 (2019)	초고령사회 대응을 위한 노인주거정책 개편 방안, 한국보건사회연구원	기존 노인주거지원 현황과 해외 사례 분석을 통해 현재 노인주거정책의 사각지대를 도출하고, 이를 해결하기 위한 대안적 주거지원 정책방안 제시
사업방식 다각화	이태희 외 (2024)	내 집에서 계속 거주할 수 있는 정비사업형 주택연금 도입, 한국건설산업연구원	공사비 및 금리 급등, 주택시장 침체 등으로 정비사업 사업성 저하에 따른 고령층 조합원 부담금 지원을 위한 정비사업형 주택연금 상품 도입방안 제시
	김동원 외 (2022)	리츠를 활용한 정비사업 모델 연구, 한국부동산분석학회	재개발사업의 새로운 사업시행자로서 리츠를 제안하고 토지등소유자가 종전자산 평가액을 기준으로 리츠에 현물출자하여 입주권 및 리츠 주식을 받는 리츠방식 정비사업 모델 제시
	김지은 외 (2019)	연금형 자율주택정비사업 모델개발, SH도시연구원	저층주거지에서 분담금 납부가 어려운 고령자를 대상으로 연금형으로 주택을 SH 매각 후 연금 지급 및 공공임대주택 입주 등 자율주택정비사업 방안 제시
	장인석 외 (2018)	LH재원조달 다각화를 위한 부동산금융 활용방안, 토지주택연구원	공모상장 리츠, 리츠 활용 뉴스테이 연계 정비사업, 민간임대리츠 등 기존 리츠사업 현황분석을 통해 UP-리츠(리츠가 운영조합 지분 소유) 도입방안 제시
	장인석 외 (2018)	장기공공임대주택 공급확대를 위한 리츠사업구조 개선방안, 토지주택연구원	행복주택 공급 확대를 위한 행복주택리츠가 LH로부터 토지를 30년 임차 후 행복주택 건설 및 운영구조의 적정성 검토 및 제도개선 방안 제시

구분	저자	연구과제명	주요내용
공공 정비사업	김주진 외 (2025)	공공재개발사업 실태 분석 및 활성화 방안 연구, 토지주택연구원	공공재개발사업 추진 실태 분석을 토대로 안정 적 사업추진을 위한 사업성 개선, 지분형주택 도입 등 제도개선 방안 도출(2025.8 완료 예정)
	권혁삼 외 (2022)	공공 직접시행 정비사업 시행방안 및 제도마련 연구, 토지주택연구원	정부의 주택공급 대책에 따라 ‘공공 직접시행 정 비사업’ 도입을 위하여 국내외 제도 고찰, 전문 가 의견수렴 등을 통해 사업 시행방안을 정립하 고 도시정비법 개정안 마련
	권혁삼 외 (2022)	공공참여 가로주택정비사업 활성화 방안 연구, 토지주택연구원	정부의 주택공급 대책에 따라 공공참여 가로주 택정비사업 활성화를 위한 소규모주택정비법 개 정안을 마련하고, 이를 반영하여 사업 추진방안 및 기본구상안을 제시
	이영은 외 (2019)	공공기관제안형 도시재생사업 활성화 방안, 토지주택연구원	도시재생 뉴딜 공공기관제안형 도시재생 실행전 략으로서 도시재생법 개정에 따른 도시재생 총 괄사업관리자의 역할을 정립하고 공공주도형 도 시재생사업 모델을 제시
	성장환 외 (2018)	도시개발 여건 변화에 대응한 공공시행자 역할과 기능, 토지주택연구원	도시개발 여건 변화를 분석하고 택지개발, 도시 재생, 산업단지, 지역개발 등 사업 분야별 공공 시행자 역할과 기능을 제시
	김승중 외 (2016)	부동산 개발환경 변화에 따른 공공사업시행자의 역할 재정립 방안 연구, 국토연구원	개발환경 변화에 따라 정비사업, 재정비촉진사 업, 도시개발사업 등에서 공공시행자의 역할 재 정립 방안 제시

3.2. 선행연구와의 차별성

- 본 연구는 2025년 5월 신설된 프로젝트 리츠 제도를 활용하여 공공분양주택 공급 확
대, 수익형 임대시설 운영, 지자체 기부채납시설 출자 전환 등을 통해 공공정비사업
의 실행력을 제고하는 모델을 개발한다는 점에서 선행연구와 차별성이 있음
 - 2022년 김동원 외 3인이 수행한 선행연구에서는 재개발사업의 새로운 사업시행자로
서 리츠를 제안하고 법적 검토, 추진 절차, 임대 운영 후 청산, 유동화 방안, 개발이익 공
유와 인센티브 제도 등을 검토했음
 - 본 연구는 도심 공공주택 복합사업을 포함한 공공정비사업에 대하여 2025년 5월 27일
「부동산투자회사법」 일부개정을 통해 신설된 ‘프로젝트 리츠’와 ‘지역상생 리츠’ 제
도의 적용 가능성을 검토한다는 점에서 선행연구와 분명한 차별성이 있음

제2장 초고령사회 대응 공공정비사업 현황 진단

1. 초고령사회 정비사업 여건 변화

1.1. 초고령사회 주거정책

가. 초고령사회 시대

- 우리 사회는 저출산 추세와 평균수명 연장으로 세계에서 가장 빠른 속도로 고령화가 진행되고 있으며, 2024년 12월 말에 65세 이상 고령인구가 전체 인구의 20%를 넘는 초고령사회(Super-Aged Society)에 진입함
 - 우리나라의 65세 이상 주민등록 인구는 2024년 12월 23일 기준 1,024만 4,550명으로 전체 주민등록 인구 5,122만 1,286명의 20.0%를 차지하며 초고령사회(65세 이상 인구 20% 이상)에 진입함¹¹⁾
 - 우리나라는 2000년 7월 고령화사회(65세 이상 인구 7% 이상)에 진입한 후, 2017년 8월 고령사회(65세 이상 인구 14% 이상)를 거쳐 7년 4개월 만에 초고령사회에 진입했고, 앞으로도 고령인구가 급증해 2036년 30%, 2050년 40%를 넘을 것으로 전망¹²⁾

[표 2-1] 우리나라 고령화 단계 진입연도

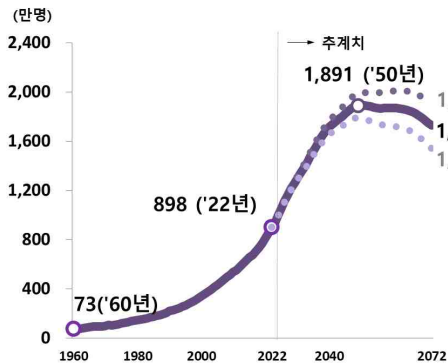
구분	기준	진입연도	소요기간
고령화사회 (Aging Society)	65세 이상 인구 전체 인구의 7% 이상	2000. 7.	-
고령사회 (Aged Society)	65세 이상 인구 전체 인구의 14% 이상	2017. 8	17년
초고령사회 (Super-Aged Society)	65세 이상 인구 전체 인구의 20% 이상	2024.12.	7.4년

11) 행정안전부, 65세 이상 인구 비중 20% 기록, 2024.12.24

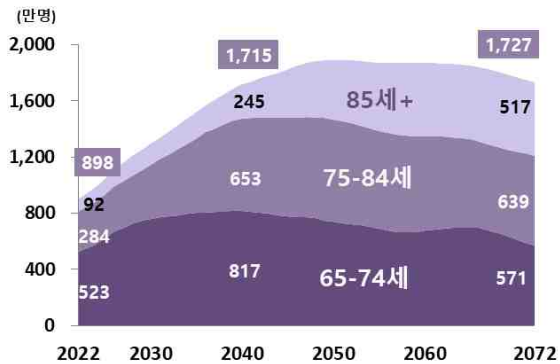
12) 통계청, 장래인구추계 2022~2072년, 2023.12.14., p.12

○ 우리 사회는 2024년 12월 초고령사회에 진입했고, 앞으로도 베이비붐 세대(Baby Boom Generation)의 고령화 등 고령인구 증가 추세가 가속화되어 20년 뒤 세계에서 가장 고령화된 국가에 도달할 것으로 전망¹³⁾

- 한국전쟁 이후 태어난 대규모 인구집단인 베이비붐 세대¹⁴⁾가 2020년부터 65세 이상 고령층으로 진입하면서 고령화가 더욱 가속화되고 있으며, 2040년까지 기존 고령화 속도 대비 2배 수준 속도로 고령화가 진행될 것으로 예상
- 우리나라의 고령인구 비중은 아직 경제협력개발기구(OECD) 국가 평균(19.1%) 수준이나, 현재 추세가 지속되는 경우 2045년에는 일본을 추월하여 고령인구 비중(37.3%)이 세계 1위에 도달할 전망¹⁵⁾
- 우리나라의 기대수명은 OECD 국가 중 가장 빠른 속도로 상승(2000년 76세→ 2023년 83.5세)하고 있어 돌봄과 의료 욕구가 급격하게 증가하는 75세 이상 고령자 비율이 지속적으로 증가할 전망



고령인구 증가추이(1960~2072년, 중위)



고령인구 연령구조(2022~2072년, 중위)

자료 : 통계청, 장래인구추계 2022~2072년, 2023.12

[그림 2-1] 우리나라 고령인구 증가추이 및 연령구조 전망

13) 관계부처 합동, 초고령사회 대응방향, 2025.01.23

14) 1차 베이비붐(1955~1963년생) 705만명(13.7%) / 2차 베이비붐(1964~1974년생) 954만명(18.6%)

15) 우리나라의 기대수명은 OECD 국가 중 가장 빠른 속도로 상승(2000년 76세→ 2023년 83.5세)하고 있으며, 이러한 추세가 지속되는 경우 2040년에는 OECD 국가 중 기대수명이 세계 1위에 도달할 전망

나. 초고령사회 주거정책

1) 저출산·고령사회 기본계획

- 정부는 초고령사회 진입에 따라 「제5차 저출산·고령사회 기본계획」을 수립하면서¹⁶⁾ 고령자에 대한 고용과 소득, 돌봄과 주거, 기술·산업의 3대 분야에서 실천 가능한 과제를 발굴하여 대책을 마련 중임
 - 대통령직속 저출산·고령사회위원회는 초고령화에 대응하여 고령자에 대한 고용과 소득, 돌봄과 주거, 기술·산업의 3대 분야에서 과제를 발굴하여 「제5차 저출산·고령사회 기본계획(2026~2030)」을 수립하고 있음¹⁷⁾
 - 특히 기존에 살던 곳에서 계속 노후를 보내기를 희망하는 고령자의 수요를 반영하여 지역사회 중심의 재가 통합 의료와 돌봄서비스를 강화함으로써 ‘지역사회 계속거주(Ageing In Place)’ 체계를 구축할 계획임
 - 앞으로 초고령화 대응 정책에 따라 정부와 지방자치단체뿐만 아니라 LH 등 공공기업이 고령자 복지주택을 비롯해 주택공급과 연계하여 돌봄 연계, 커뮤니티케어 기반 구축 등 역할 강화에 대한 요구가 증대됨

[표 2-2] 초고령사회 대응 정책 방향

구분	연구과제명	주요내용
고용·소득	계속 일할 수 있는 고용여건 조성 및 노후소득보장 강화	- (고용) 연령에 관계없는 계속고용 기반 강화 + 청년과 상생협업 모색 - (소득) 현세대·미래세대 모두 노후 실질소득 보장 강화 - (사회참여) 지속적 사회활동 여건 조성 및 지원, 사회적 고립감 해소
돌봄·주거	지역사회 계속거주(AIP) 실현을 위한 통합돌봄체계 강화	- (의료·요양 등 돌봄) 건강상태별 돌봄의 통합지원 + 수요맞춤형 지원 - (주거) 지역사회 계속거주(AIP) 기반 고령친화적 주택·지역·환경 구축
기술·산업	에이지테크(AgeTech) 기반 실버경제 등 신성장동력 육성	- (AgeTech) AI, BT 등 스마트기술 활용을 통해 부양비 절감 및 신성장동력 육성

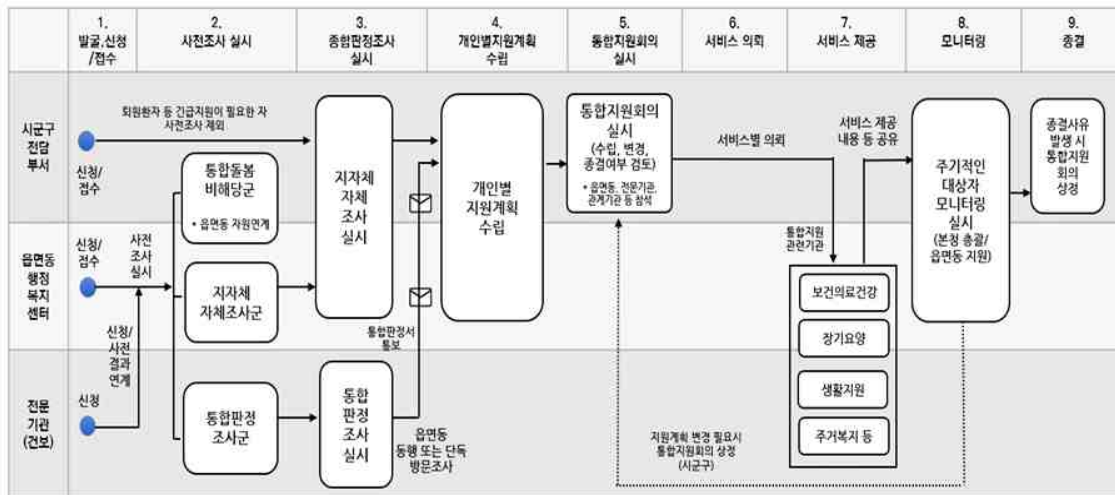
자료 : 관계부처 합동, 초고령사회 대응방향, 2025.01.23

16) 보건복지부장관은 「저출산·고령사회 기본법」에 따라 5년마다 중앙행정기관과 협의하여 저출산·고령사회 중장기 목표·방향등 기본계획안을 작성하고 저출산·고령사회위원회 및 국무회의 심의를 거쳐 대통령 승인을 얻어 확정

17) 관계부처 합동, 초고령사회 대응방향, 2025.01.23

2) 지역 불동의 통합지원 제도 시행

- 정부는 일상생활 수행에 어려움을 겪는 고령자·장애인 등이 병원이나 시설이 아닌 자신이 살던 곳에서 계속하여 건강한 생활을 영위할 수 있도록 보건의료, 요양 등 지역 기반의 돌봄 통합지원 제도를 마련함
 - 정부는 일상생활에 어려움을 겪는 고령자·장애인 등이 자신이 살던 곳에서 건강하고 자립적인 생활을 유지할 수 있도록 보건의료, 요양 등 돌봄을 통합적으로 지원하기 위하여 국가와 지방자치단체의 역할을 강화하는 제도기반을 마련함
 - 2024년 3월 제정된 「의료·요양 등 지역 돌봄의 통합지원에 관한 법률(이하 ‘돌봄통합지원법’)」은 통합지원 대상자에게 보건의료·요양·돌봄 분야의 서비스를 확충하고 관련 서비스 연계 강화를 주요 골자로 하며, 2026년 3월 시행 예정임
 - 「돌봄통합지원법」 시행에 따라 돌봄서비스가 필요한 고령자·장애인 등이 병원이나 시설이 아닌 지역 내에서 계속 거주할 수 있도록 노인복지주택¹⁸⁾ 등과 같이 의료와 돌봄서비스가 결합된 ‘지원주택(Supportive Housing)’에 대한 수요가 증대됨



자료 : 보건복지부, 의료·요양 통합돌봄 업무수행절차 : 공통·노인편, 202512

[그림 2-2] 지역기반 통합돌봄 세부 업무수행절차

18) 노인복지주택은 「노인복지법」에 따른 노인주거복지시설의 하나로서 60세 이상의 노인에게 주거시설을 임대하여 주거의 편의·생활지도·상담 및 안전관리 등 일상생활에 필요한 편의를 제공함을 목적으로 하는 시설(「노인복지법」 제32조 및 제33조의2)

3) 고령가구의 자산요구 변화

가) 자산유동화 요구 증대

- 우리나라 고령가구는 자산에서 부동산이 차지하는 비중이 80% 이상으로 높아 자산은 많으나 생활자금이 부족한 ‘자산가 빈곤(Asset Rich, Cash Poor)’ 현상이 커지면서 부동산을 활용한 자산유동화 요구 증대
 - 통계청의 2024년 가계금융복지조사 결과에 따르면 우리나라 60세 이상 고령가구의 자산 중에서 부동산자산 비중은 81.2%로서¹⁹⁾ 전체 가구의 평균보다 높은 수준이고 OECD 다른 국가에 비해서도 매우 높음
 - 고령가구는 의학 기술의 발달로 기대수명이 늘어났으나 은퇴 이후 기초연금과 국민연금만으로 생활비 충당이 어렵고, 부동산 가격 상승으로 인한 재산세를 비롯해 건강보험료, 대출이자 등에 대한 경제적 부담이 커지고 있음
 - 앞으로 고령화가 가속화됨에 따라 은퇴 이후 소득이 감소하여 생활비와 의료비 등 생활자금 확보에 어려움을 겪는 고령가구가 크게 늘어나면서 주택연금, 다운사이징 등을 통한 현금성 자산 확보에 대한 요구가 증대

[표 2-3] 고령가구의 자산 유형별 보유액 및 구성비

(단위:만원, %)

구분	자산	금융자산			실물자산			
			저축액	전월세보증금		구성비	부동산	기타
전체	54,022	13,378	9,710	3,668	40,644	75.2	38,084	2,560
39세 이하	31,583	13,079	6,284	6,795	18,504	58.6	16,135	2,369
40~49세	58,212	15,950	10,495	5,455	42,262	72.6	39,196	3,066
50~59세	61,448	15,589	12,613	2,976	45,859	74.6	42,666	3,194
60세 이상	58,251	10,976	9,258	1,718	47,275	81.2	45,241	2,034

자료 : 통계청, 2024년 가계금융복지조사 결과, 2024.12.09., p.10

나) 주택연금 가입 수요 증대

- 우리나라 주택연금 가입자는 2007년 출시 이후 지속적으로 증가하여 2025년 12월 15만 명을 넘어섰고, 앞으로 고령가구 증가에 따라 주택연금에 대한 인식 변화와 기

19) 통계청, 2023년 가계금융복지조사 결과, 2023.12.09

대수명 상승으로 가입자 증가 추세는 더욱 커질 것으로 전망

- 주택연금은 공시가격 12억원 이하²⁰⁾의 주택을 소유한 55세 이상 고령자를 대상으로 본인 소유의 주택을 담보로 제공하고 안정적으로 연금을 받을 수 있도록 국가가 보증하는 제도로서 한국주택금융공사가 2007년 7월 출시함²¹⁾
- 주택연금 가입자는 2007년 7월 출시 이후 꾸준히 증가하다 2016년 4월 가입대상 기준이 60세에서 55세로 낮아지고 주택유형 확대 등으로 전년 대비 60% 이상 급증했고, 이후 해마다 신규 가입자가 1만명 이상으로 증가해 2025년 12월 15만명을 넘어섰음
- 초고령사회 진입에 따라 은퇴한 고령가구의 자산 중 부동산이 차지하는 비중이 절대적인 상황에서 자녀에게 도움을 받지 않고 노후생활 자금을 확보하기 위한 주택연금 제도에 대한 수요는 더욱 증가할 것으로 전망²²⁾

[표 2-4] 주택연금 담보제공 방식 비교

구분	저당권방식	신탁방식
정의	주택소유자가 소유권을 가지고 한국주택금융공사는 담보주택에 저당권을 설정	주택소유자가 주택을 공사에 신탁(소유권 이전)하고 한국주택금융공사는 우선수익권을 담보로 취득
대상 기준	부부 중 한 명이라도 55세 이상이고 공시가격 12억원 이하의 주택 또는 주거용도 오피스텔 소유자, 다주택자인 경우에도 부부 소유주택의 공시지가 합산가격이 12억원 이하 소유자	
담보제공(소유권)	근저당권 설정(가입자)	신탁등기(한국주택금융공사)
가입자 사망지 배우자 연금승계	소유권 이전등기 절차필요	소유권 이전 없이 자동승계
보증금 있는 일부 임대	불가능	가능

자료 : 한국주택금융공사

20) 주택연금의 주택가격 상한 기준은 2020년 12월 시가 9억원 이하에서 공시가격 9억원 이하로 완화되었고 이후 2023년 10월 공시가격 12억원 이하로 완화되어 현재에 이르고 있음

21) 주택연금의 법적 용어는 ‘주택담보노후보증’으로서 주택소유자가 소유주택의 소유권을 갖고 한국주택금융공사가 담보주택에 저당권을 설정하거나 주택소유자와 한국주택금융공사가 체결하는 신탁계약(주택소유자 또는 주택소유자의 배우자를 수익자로 하되 한국주택금융공사를 공동수익자로 하는 계약을 말함)에 따른 신탁을 등기하고 금융기관으로부터 평생 또는 일정한 기간 매월 연금방식으로 노후 생활자금을 대출받음으로써 부담하는 금전채무를 한국주택금융공사가 계정의 부담으로 보증하는 금융상품임(「한국주택금융공사법」 제2조 및 시행령 제3조의2)

22) KB금융지주 경영연구소가 2025년 5월 30일부터 6월 18일까지 전국 주요 도시에 거주하는 3,000명(만 25세~74세)을 대상으로 조사한 결과, 전체 응답자의 33.3%가 주택연금을 활용할 의향이 있고, 활용 이유는 풍족한 노후생활(46.3%), 자녀로부터 경제적 독립(42.0%) 등으로, 노후의 최소 생활비 확보보다는 적절한 생활비 준비 목적이 큰 것으로 나타남(황원경 외, 한국인의 노후준비와 집의 의미, KB금융지주 경영연구소, 2025.09)

다) 주택 다운사이징 요구 증대

- 정부는 2023년 2월 고령가구의 생활자금 확보를 지원하기 위하여 주택 다운사이징 차액에 대한 연금계좌 추가 납입 및 세액공제 제도를 마련했고, 앞으로 고령가구 증가에 따라 주택 다운사이징에 대한 수요는 급증할 것으로 전망
 - 정부는 고령가구의 생활자금 확보를 지원하기 위하여 2023년 2월 「소득세법 시행령」 개정을 통해 1주택 고령가구가 소유한 주택을 매각 후 가격이 낮은 주택을 취득하는 경우 그 차액에 대해 연금계좌 납입을 최대 1억원까지 허용함²³⁾
 - 또한 주택 다운사이징을 통해 연금계좌에 납입한 금액은 「조세특례제한법」에 따라 세액공제 혜택을 일반 연금계좌 납입 한도와 별개로 추가적으로 제공하고²⁴⁾ 주택 차액 납입 시 증빙서류 및 신청 절차 간소화 등을 지속적으로 추진
 - 초고령사회 진입에 따라 소득 감소, 자녀 결혼 등으로 거주 중인 주택보다 가격이 낮은 주택으로 옮겨 관리비, 세금 등 주거비 부담을 낮추고, 남은 현금자산을 노후 자금 등으로 활용하는 주택 다운사이징에 대한 요구가 지속적으로 증가할 것으로 전망²⁵⁾

[표 2-5] 주택 다운사이징 연금계좌 납입제도

구분	주요내용
추진배경	개인·퇴직연금의 노후소득 보장 강화
제도내용	1주택 고령가구가 소유한 주택을 팔고 매매가액이 낮은 주택으로 대체한 경우 그 차액을 연금계좌에 납입하여 노후자금으로 활용
대상주택	기준시가 12억원 이하 주택(중전 주택 기준)
납입한도	중전 주택 양도가액에서 신규 주택 취득가액을 차감한 금액 1억원 한도(누적기준)
납입기한	중전 주택 양도일을 기준으로 6개월 이내
시행일	2023년 7월 1일 이후 납입하는 분부터 적용

자료 : 기획재정부

23) 부부 중 1명이 60세 이상이고 부부가 합산하여 기준시가 12억 이하의 1주택을 소유하고 있는 경우 해당 주택의 양도가액에서 이를 대체하는 새로운 주택의 취득가액을 뺀 금액에 대해 1억원을 한도로 연금계좌 납입을 허용함(「소득세법 시행령」 제40조의2)

24) 「조세특례제한법」 제86조의4

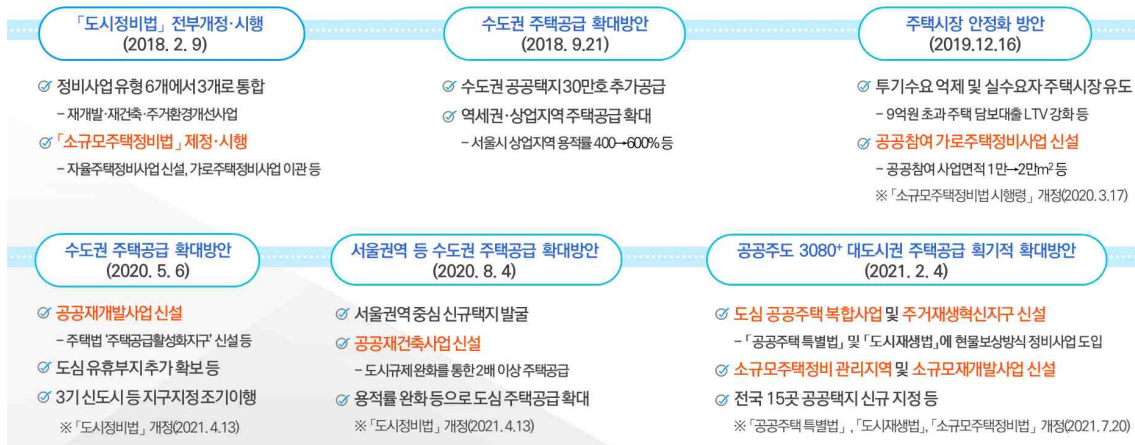
25) KB금융지주 경영연구소가 2025년 5월 30일부터 6월 18일까지 전국 주요 도시에 거주하는 3,000명(만 25세~74세)을 대상으로 조사한 결과, 전체 응답자의 59.7%가 주택 다운사이징을 활용할 의향이 있고, 고려한 이유는 주거비 절감(54.9%), 노후자금 확보(44.3%) 등이며, 실행 시기는 70대를 가장 선호하는 것으로 나타남(황원경 외, 한국인의 노후 준비와 집의 의미, KB금융지주 경영연구소, 2025.09)

1.2. 정비사업 여건 변화

가. 정비사업 정책·제도 변화

1) 공공주도 정비사업 제도 마련

- 전전임 정부 5년간의 주택정책은 투기수요 억제 및 주택공급 확대를 통한 주택시장 안정화를 목표로 하며, 공공참여 가로주택정비사업, 공공재개발·재건축사업, 도심 공공주택 복합사업 등 공공주도 정비사업 제도를 마련
 - 전전임 정부(2017.05.10~2022.05.09)는 임기 초반 투기수요 억제와 실수요자 보호를 위해 종합부동산세 강화 등 규제를 강화했으나, 임기 후반 주택가격이 급등하면서 공공주도의 대규모 주택공급 정책 기조로 전환함
 - 도심 주택공급 확대를 위해 공공참여 가로주택정비사업(2019.12), 공공재개발사업(2020.05), 공공재건축사업(2020.08), 도심 공공주택 복합사업 및 주거재생혁신지구 사업(2021.02) 등 공공주도 정비수단 도입을 발표하고 관련 법률을 개정·시행함
 - 특히 도심 공공주택 복합사업²⁶⁾과 주거재생혁신지구 사업²⁷⁾은 관리처분방식의 재개발·재건축사업과 달리 공공시행자가 현물보상방식으로 지구 내 토지소유권을 확보한 후 속도감 있게 사업추진이 가능한 도심 주택공급 수단임



[그림 2-3] 전전임 정부 5년간의 정비사업 주요정책 및 제도변화

26) 도심 공공주택 복합사업은 도심 내 역세권, 준공업지역, 저층주거지에서 공공주택과 업무시설, 판매시설, 산업시설 등을 복합하여 건설하는 사업으로, 2021년 7월 20일 「공공주택 특별법」 개정을 통해 도입됨

27) 주거재생혁신지구 사업은 빈집, 노후·불량건축물 등이 밀집하여 주거환경 개선이 시급하고 신규 주택공급이 필요한 지역에서 시행하는 사업으로, 2021년 7월 20일 「도시재생 활성화 및 지원에 관한 특별법」 개정을 통해 도입됨

2) 민간주도 정비사업 규제 완화

- 전임 정부 3년간의 주택정책은 주택공급 확대 및 시장기능 회복을 통한 주거안정 실현을 목표로 하며, 민간의 재개발·재건축사업 규제 완화 및 복합개발사업 신설 등 민간주도 정비사업 활성화를 추진
 - 전임 정부(2017.05.10~2022.05.09)는 임기 초반부터 재개발·재건축사업의 규제 완화 및 절차 간소화를 추진하고, 금리 인상과 공사비 상승으로 부동산 시장이 급격히 위축되자 규제지역 해제와 금융 지원을 확대함
 - 재건축사업의 안전진단 기준 및 재건축부담금 기준을 완화하고 재개발사업의 노후도 요건 완화 및 기부채납 공공임대주택 인수가격을 현실화²⁸⁾하는 등 민간 정비사업 활성화를 위한 제도개선을 추진함
 - 역세권, 준공업지역 등을 신속히 정비하기 위해 도입된 공공주도의 도심 공공주택 복합사업을 민간주도로 사업추진이 가능하도록 복합개발사업 도입을 발표하고, 2024년 2월 「도심 복합개발 지원에 관한 법률」을 제정함²⁹⁾

국민주거안정 실현방안 (2022. 8.16)	「재건축 안전진단 기준」 개정·고시 (2023. 1. 5)	주택공급 활성화 방안 (2023. 9.26)	「재건축이익환수법」 개정 (2023.12.26)
- 재개발·재건축사업 정상화 - 재건축 부담금 합리화 및 안전진단 개선 등 - 도심 공공주택 복합사업 보완 - 복합개발사업 신설 ※ 「도심복합개발법」 제정(2024. 2. 6)	- 가중치 조정 : 구조안전성 50%→30% - 조건부 재건축 범위 : 30~55점 → 45~55점 - 조건부 재건축이라도 적정성 검토 예외적 시행	- 재개발·재건축사업 절차 개선 - 재건축 상가 지분포기 제한 - 전자적 의견교환인쇄도 도입 등 ※ 「도시정비법」 개정(2024. 1.30 및 12. 3) - 관리지역 공공참여 가로주택정비사업 면적 확대 : 2만→4만㎡ ※ 「소규모주택정비법 시행령」 개정시행(2023.11.28)	- 부과기준 : 3천만원→8천만원 - 부과시점 : 추진위 승인 → 조합설립인가 1세대1주택 장기보유자 감면
주택공급 확대 및 건설경기 보완방안 (2024. 1.10)	도시 공간·거주·물격 3대 혁신 방안 (2024. 3.19)	건설경기 회복 지원방안 (2024. 3.28)	주택공급 확대방안 (2024. 8. 8)
- 재건축 패스트트랙 도입 - 준공 30년 아파트 재건축 안전진단 생략 등 - 재개발 노후도 완화 : 2/3→60% - 사업초기 계획수립 비용지원 등 ※ 「도시정비법」 개정(2024.12.3)	- 뉴·빌리지사업 추진(노후주거지정비 지원사업) - 자율주택정비사업 법적상한용적률 120% 완화 등 - 공시가격 현실화 계획 폐지 등 - 비아파트 공공임대주택 공급 확대 ※ 「소규모주택정비법」 개정(2025. 8.26)	- 기부채납 임대주택 인수가격 현실화 - 표준건축비 → 기본형건축비의 80% - 선택방식 활성화 - PF부실 우려 사업장 지원 등 ※ 「도시정비법 시행령」 개정(2024.12.17)	- 재건축·재개발 촉진 특례법 제정 추진 - 준공 30년 아파트 재건축 안전진단 생략 등 - 서울·수도권 신규택지 발표 등 - 재건축 부담금 폐지 추진 ※ 국회 법안발의(2024. 6. 5 및 9. 2)

[그림 2-4] 전임 정부 3년간의 정비사업 주요정책 및 제도변화

28) 재개발사업의 사업성 개선을 위하여 사업 시행에 따라 의무적으로 건설하는 공공임대주택을 시·도지사 등이 인수하는 경우 임대주택 가격 산정기준을 「공공주택 특별법」에 따른 표준건축비에서 「주택법」에 따른 기본형건축비의 80%에 해당하는 금액으로 함(「도시정비법 시행령」 제68조)

29) 복합개발사업의 유형은 도심 또는 생활권의 중심지역이나 대중교통 결절지 등 지역거점으로 육성할 필요가 있는 지역에 기술과 산업의 융복합을 통하여 도시 내 성장거점 조성을 목표로 하는 성장거점형과 도심 내 역세권, 준공업지역 등에서 주택을 업무시설, 판매시설, 산업시설 등과 복합개발하여 주택의 신속한 공급을 목표로 하는 주거중심형으로 분류됨(「도심 복합개발 지원에 관한 법률」 제2조)

3) 공공·민간 정비사업 활성화

- 현 정부의 주택정책은 수도권 중심의 대출규제 강화 및 주택공급 확대를 통한 주택시장 안정화를 목표로 하며, 노후 공공청사 활용, 도심 공공주택 복합사업 시즌2 및 재개발·재건축사업 규제 완화 등 공공과 민간의 정비사업 활성화를 추진
 - 현 정부(2025.06.04~현재)는 임기 초반부터 수도권 중심의 대출 규제를 강화하고 주택공급 확대를 위해 도심 내 유희부지와 노후공공청사 활용, 도심 공공주택 복합사업 시즌2, 재개발·재건축사업 규제 완화 등을 추진함
 - 공공재개발·재건축사업 법적상한용적률의 1.3배 적용(3년 한시)³⁰⁾, 도심 공공주택 복합사업 법적상한용적률의 1.4배 적용 지역 확대³¹⁾, 노후 공공청사 복합개발³²⁾ 등을 활용한 주택공급 촉진을 위한 특별법 제정안 등 입법이 진행되고 있음
 - 또한 민간 재개발·재건축사업의 규제 완화 및 절차 간소화를 위한 제도개선도 국회를 중심으로 진행되고 있으나, 수도권 규제지역 확대 지정 및 대출 규제 강화로 이주비 대출 제한, 조합원 지위양도 제한 등으로 사업추진이 위축되고 있음³³⁾



[그림 2-5] 현 정부의 정비사업 주요정책 및 제도변화

30) 「도시정비법」 개정안 문진석 의원 대표발의(2025.09.30)

31) 「공공주택 특별법」 개정안 문진석 의원 대표발의(2025.10.22)

32) 「도심 내 주택공급을 위한 노후 공공청사 등 복합개발 특별법」 제정안 박상혁 의원 대표발의(2025.12.24)

33) 정부는 2025년 10월 15일 「주택시장 안정화 대책」 발표를 통해 규제지역 및 토지거래허가구역 서울 전역 및 경기 12개 지역 확대 지정하고, 수도권·규제지역 내 15억 초과 주택 부담대 한도 제한을 강화(6억원→2~4억원)

나. 정비사업 시행여건 변화

1) 건설공사비 급등과 분양가 상승

- 최근 주거용 건물의 건설공사비가 급등하고 아파트 품질기준 강화 등에 따른 분양가 상승으로 정비사업의 사업성이 크게 낮아지고, 주민 분담금이 수억 원에 이르는 등 정비사업 추진 여건이 악화됨
 - 2020년 이후 코로나19 팬데믹, 러시아·우크라이나 전쟁으로 인한 원자재 가격이 급등하고, 고금리 기조와 주 52시간 도입에 따른 인건비 상승 등이 맞물리면서 주거용 건물 건설공사비가 크게 상승함
 - 2022년 8월 ‘공동주택 층간소음 사후 확인제’ 시행에 따른 아파트 바닥충격음 성능 강화³⁴⁾, 2025년 6월 ‘에너지절약형 친환경 주택의 건설기준’ 개정·시행에 따른 민간아파트 제로에너지건축물 인증 의무화 등 아파트 품질기준 강화로 분양가가 상승함
 - 최근 건설공사비와 분양가가 크게 상승하여 정비사업 추진과정에서 조합과 시공사 간의 공사비 분쟁이 급증하고, 사업성 악화와 분담금 증가로 사업추진이 정체·중단되는 구역이 늘어나고 있음

[표 2-6] 주거용 건물 건설공사비지수 추이(2020년~2025년)

구분	지수(연평균)	전년 대비 증감률	비고
2020년	100.00	-	기준연도
2021년	111.75	+11.75%	원자재 가격 본격 상승
2022년	123.82	+10.80%	러시아·우크라이나 전쟁발 물가상승
2023년	127.90	+3.30%	고금리 및 인건비 상승 영향 지속
2024년	129.70	+1.41%	상승폭 둔화되었으나 역대 최고치 경신
2025년	130.99	+0.99%	2025년 1월 기준 최고점 기록

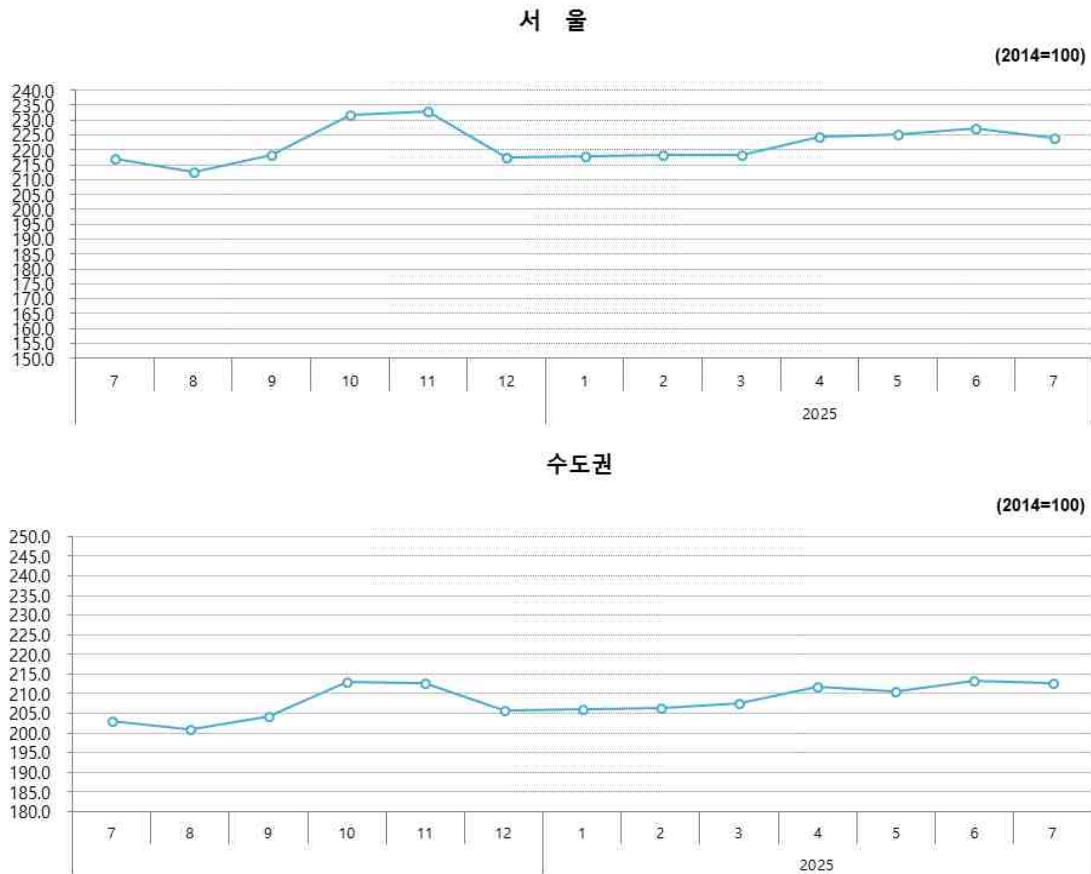
자료 : 한국건설기술연구원

2) 사업구조 개편과 금융기법 도입 필요

- 최근 건설공사비와 분양가가 급등하면서 정비사업의 사업성이 크게 낮아지고 주민들의 분담금 부담이 커져 사업이 정체·중단되고 있어 사업성 개선을 위한 사업구조 개편 및 금융기법 도입이 필요

34) 「주택법」 제41조의2

- 2025년 7월말 기준, 최근 1년간 수도권 지역에 신규로 분양된 민간아파트 단위면적 (㎡)당 평균 분양가격은 8,794천원으로, 분양가격지수는 212.7을 기록했고, 서울 지역의 경우 평균 분양가격은 13,745천원으로, 분양가격지수는 224.2를 기록함³⁵⁾
- 최근 정비사업의 분담금이 수억 원에 이르는 등 분담금 부담이 증가하면서 은퇴 등으로 현금자산이 부족한 고령자를 중심으로 사업추진 반대 비율이 높아져 사업이 정체·중단되고 있어 도심 주택공급 확대를 위해서는 고령자의 사업 참여 유도 필요
- 특히 고금리 기조가 지속되고 정부의 대출 규제가 강화³⁶⁾되면서 소득이 적은 고령자의 분담금 부담이 가중되고 있어 정비사업의 원활한 추진을 위해서는 사업성 개선과 분담금 상환을 지원하는 사업구조 개편과 금융기법 도입 필요



자료 : 주택도시보증공사, 2025년 7월 민간아파트 분양가격 동향, 2025.08.18

[그림 2-6] 서울 등 수도권 민간아파트 분양가격 증가 추이(2014년 = 100)

35) 주택도시보증공사, 2025년 7월 민간아파트 분양가격 동향, 2025.08.18

36) 2025년 6월 28일부터 수도권·규제지역 내 소유권 이전 조건부 전세대출을 금지하고 주택구입 목적 주담보대출의 최대한도를 6억원으로 제한함(관계부처 합동, 「가계부채 관리 강화방안」 발표, 2025.06.27.

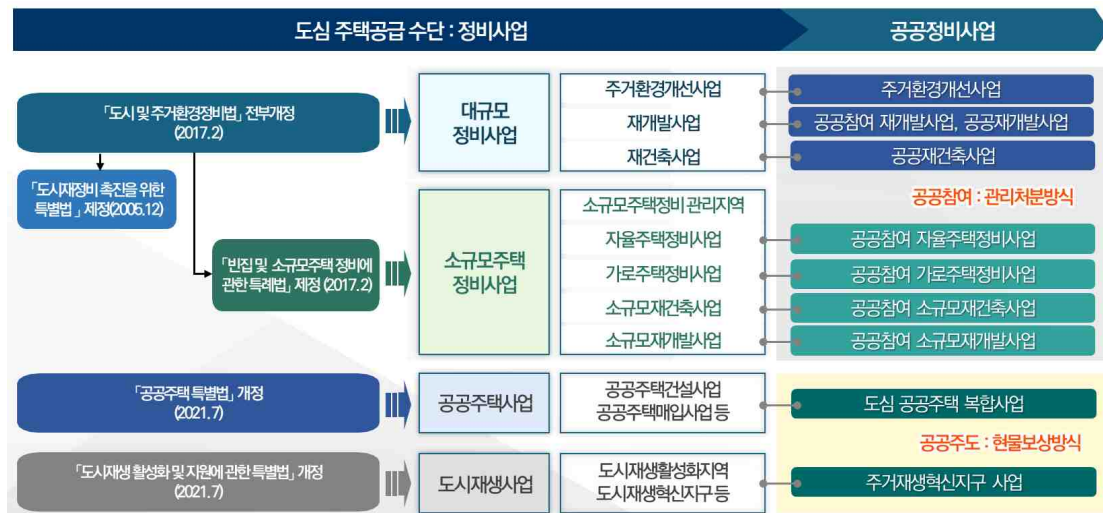
2. 공공정비사업 현황 진단

2.1. 사업 추진현황

가. 공공정비사업 유형

1) 사업 유형

- 도심 낙후지역에서 사업성 부족 또는 주민 갈등 등으로 민간주도 정비사업 추진이 어렵거나 정체·중단된 경우 LH 등 공기업이 사업에 참여하여 규제 완화 및 절차 간소화를 통해 안정적이고 속도감 있게 사업을 추진
 - 공공정비사업은 LH 등 공기업의 주택·도시개발 전문성을 정비사업에 접목하여 사업기간을 단축하고 주민 부담은 최소화하는 공공주도의 정비사업 시행방식임
 - 공공정비사업의 사업유형은 일반적인 관리처분방식인 「도시정비법」에 따른 주거환경개선사업, 공공시행 재개발사업, 공공재개발·재건축사업³⁷⁾과 「소규모주택정비법」에 따른 공공참여 가로주택정비사업, 공공소규모재건축사업 등이 있음
 - 또한 2021년 2월 주택공급 대책으로 공공주도로 신속하게 정비사업 추진을 위해 신설된 현물보상 방식인 「공공주택 특별법」에 따른 도심 공공주택 복합사업과 「도시재생법」에 따른 주거재생혁신지구 사업이 있음



[그림 2-7] 공공정비사업 유형

37) 2021년 4월 13일 「도시정비법」 개정을 통해 현행 제도로 재개발·재건축사업 추진이 어려운 지역에서도 주민들이 희망하는 경우 LH 등이 시행자로 참여하여 사업추진이 가능하도록 공공재개발·재건축사업이 도입됨

○ 공공정비사업의 다양한 유형 중에서 본 연구 범위에 해당하는 도심 낙후지역을 정비하여 주택을 공급하는 공공시행 재개발사업, 공공재개발사업, 도심 공공주택 복합사업의 주요 사항을 비교 정리하면 다음과 같음

- 공공시행 재개발사업과 공공재개발사업은 관리처분방식이나 환지방식으로 추진하는 반면, 도심 공공주택 복합사업은 공공시행자가 현물보상 방식으로 토지소유권 확보하여 사업을 추진함으로써 보다 신속한 사업추진이 가능함
- 민간재개발사업은 역세권에 한정하여 용적률 완화 특례를 부여하고 있으나, 공공재개발사업과 도심 공공주택 복합사업은 용적률 완화의 범위가 크지만, 그에 따라 증가하는 용적률의 절반 이상을 공공주택으로 공급하도록 규정됨

[표 2-7] 공공정비사업 유형 비교

구분	민간정비사업	공공정비사업		
	재개발사업	공공시행 재개발사업	공공재개발사업	도심공공주택복합사업
사업목적	기반시설이 열악하고 노후·불량주택이 밀집한 지역을 정비	공공주도로 기반시설이 열악하고 노후·불량주택이 밀집한 지역을 정비	공공주도로 정채된 재개발사업 정상화를 통해 신속한 주택공급	공공주도로 민간개발이 어려운 도심 낙후지역에 규제 완화를 통해 신속한 주택공급
시행자	조합	공공단독	① 공공단독 ② 조합 + 공공	공공단독
동의요건	토지면적 1/2 및 토지등소유자 3/4 동의	토지면적1/2 및 토지소유자 2/3 동의	① 공공단독 : 토지면적1/2 및 토지소유자 2/3 동의 ② 공동시행 : 조합원 과반수 동의 (조합 先 구성필요)	토지면적 1/2 및 토지등소유자 2/3 동의
의사결정	조합총회	주민대표회의	① 공공단독 : 주민대표회의 ② 공동시행 : 조합총회	주민대표회의
사업규모	제한 없음(단, 서울시 조례 1만㎡ 이상)			① 역세권 5천㎡ 이상 ② 준공업 5천㎡ 이상 ③ 저층주거지 1만㎡ 이상
대상지 요건	노후·불량건축물 60% 이상인 지역으로 도시환경이 불량한 지역 등			① 역세권 반경 350~500m, ③ 노후·불량건축물 1/2이상 * 지역별 차등 적용 (단, 정비구역 등으로 지정된 지역 제외)

구분	민간정비사업	공공정비사업		
	재개발사업	공공시행 재개발사업	공공재개발사업	도심공공주택복합사업
시행방법	관리처분계획 또는 환지			현물보상
통합심의	적용			
토지확보	미동의자 수용			현물보상 및 수용
용적률 완화	① 용도지역 상향 ② 용적률 완화 · 역세권 : 법적상한용적률의 120% · 역세권 이외 : 법적상한용적률		① 용도지역 상향 ② 용적률 완화 : 법적상한용적률의 120%	① 역세권 : 최대 준주거 또는 법적상한용적률 140% ② 준공업 : 법적상한용적률 ③ 저층주거지 : 용도지역 상향 시 법적상한용적률 또는 용도지역 유지 시 법적상한용적률 120%
공공주택 건설 (의무임대, 기부채납)	① 전체 세대수 · 연면적의 20% 이하 범위에서 공공임대 공급 ② (기부채납) 완화된 용적률의 20~70% 국민주택규모 주택건설(서울시 50%)		① 전체 세대수 20% 이상 공공임대 건설 ② (기부채납) 초과용적률 조합원 제외 세대수의 20~50% 공공주택 건설(서울시 50%)	공공임대 10% 이상 (역세권 15% 이상) 지분적립형 또는 이익공유형 공공분양 10% 이상, 그 외 공공분양 60% 이상
공원 녹지 기준 완화	· 역세권 등 지역 10만㎡ 미만 : 완화 적용 가능			· 5만㎡ 미만 : 면제 · 5만㎡ 이상 : 세대당 2㎡를 곱하여 산정한 면적이나 지구면적의 5% 면적 중 큰 면적
건축 규제 완화	역세권 등 지역 10만㎡ 미만 : 완화 적용 가능 대지의 조경, 건폐율 산정기준, 대지 안의 공지 기준, 건축물 높이 제한, 부대복리시설 설치기준 등			특별계획구역 또는 특별건축구역 지정 가능, 법적상한건폐율 (인공지반 면적 제외) 적용 가능, 대지의 조경, 공개 공지 등, 대지 안의 공지 등
주택공급	-			현물보상 공급 주택은 국민주택규모 초과 시 공공주택으로 간주
재정착 지원	-	순환형 정비방식	지분형주택 공급	지분적립형주택 공급
분양가 상한제	투기과열지구 적용		제외	제외
근거법	「도시정비법」			「공공주택 특별법」

자료 : 「도시정비법」 및 「공공주택 특별법」

2) 사업 목적

- 도심 낙후지역에서 사업성 부족 또는 주민 갈등 등으로 민간주도 정비사업 추진이 어렵거나 정체·중단된 경우 LH 등 공기업이 사업에 참여하여 규제 완화 및 절차 간소화를 통해 안정적이고 속도감 있게 사업을 추진
 - 주거 여건이 열악하여 신속한 정비가 필요하나 사업성 부족 등으로 오랫동안 조합 설립도 못하거나 조합이 설립되었더라도 조합 내 갈등, 인허가 절차 지연 등으로 착공까지 평균 10년 이상 소요되는 등 현행 정비사업 문제점 노정³⁸⁾
 - 이처럼 사업성이 부족하거나 주민 간 갈등으로 사업이 장기간 정체된 지역에 공공이 정비사업에 참여해 규제 완화, 공적 지원 부여하여 신속하게 사업을 추진하고 도심 내 주택공급을 촉진하는 역할 수행
 - 공공정비사업은 민간의 조합방식이나 신탁방식 사업을 대체하는 것이 아니며, 민간 사업이 어려운 지역에 대해 주민 의사를 등에 따라 사업방식의 선택권을 부여하고, 원주민 재정착, 공공임대주택 공급 등 정비사업의 공공성을 강화하는 정비 수단임

[표 2-8] 정비사업 시행주체 비교

구분	민간정비사업		공공정비사업
	조합방식	신탁방식(지정개발자)	공공시행(공공시행자)
시행주체	조합	신탁업자	LH 등 공기업
의사결정	조합총회, 이사회, 대의원회	신탁사(주민대표회의 구성)	공기업(주민대표회의 구성)
전문성	부족	높음(금융전문)	매우 높음(신뢰·경험)
사업속도	사업 지연 우려 (이해관계 충돌 시 사업 지연)	빠름 (절차 간소화)	매우 빠름 (절차 간소화 및 규제 완화)
자금 조달	시공사 보증 대출(고금리)	신탁업자 자체 자금 및 대출	공공자금(저금리)
리스크	책임준공 불가	책임준공 감당 한계	책임준공(미분양 매입확약)
수수료	없음	높은 위탁수수료	신탁 대비 낮은 수수료

38) 조합은 정비사업에 대한 전문지식과 사업비 조달 등 시행 역량이 부족해 시공자로 선정된 건설사에 크게 좌우되면서 조합원의 권리와 이익이 침해될 우려가 크고, 대다수의 중대한 결정 사항이 이사회 등 조합 임원에 의해 결정되는 등 조합 운영상의 투명성 부족과 조합총회 개최 등 의사결정 과정의 비효율성으로 조합원 간의 갈등으로 사업이 지연·중단되는 경우가 많음

나. 공공시행 재개발사업

1) 사업 개요

- 공공시행 재개발사업은 재개발사업을 조합설립 절차 없이 LH 등 공기업이 단독으로 사업시행자로 지정받아 순환형 이주주택 제공, 기반시설 설치 지원 등을 통해 신속하고 안정적으로 사업을 추진
 - 정비기반시설이 열악하고 노후·불량건축물이 밀집한 지역으로서 민간 재개발 방식으로 사업추진이 어려운 지역에 대해 LH 등 공기업이 주민 동의를 거쳐 조합설립 없이 단독으로 사업시행자로 참여
 - 공공시행자는 사업 대상지 인근 공공임대주택을 원주민들에게 순환형 이주주택으로 제공하고 지자체는 기반시설 설치비용 지원 등을 통해 안정적이고 속도감 있게 사업을 추진하며 원주민의 재정착 제고에 기여



자료 : 한국토지주택공사 도시정비사업처

[그림 2-8] 공공시행 재개발사업 추진체계

2) 사업 추진현황

- 공공시행 재개발사업은 2000년대 초반 성남시 원도심(수정구·중원구)에서 시행된 순환형 정비방식을 모태로 발전했고³⁹⁾, LH는 2025년 9월 현재 경기도 성남시와 안양시, 광주시, 서울시 등에서 총 9곳, 3.0만호 사업을 추진하고 있음
 - 성남시 수정구 단대·중3구역 재개발사업은 2000년대 초반부터 LH가 공공시행자로

39) 성남시 단대·중3구역 공공시행 재개발사업은 정비구역 인근지역 공공임대주택을 활용하여 주민이 선이주하고, 사업 완료 후 재정착을 지원하는 순환형 정비방식으로 추진되었고, 그 결과 원주민 재정착률은 51%를 달성함

참여하여 전국 최초로 순환형 정비방식으로 추진했고, 이를 모태로 성남시, 광주시, 안양시 등에서 공공시행 재개발사업이 추진되고 있음

- LH는 현재 공공시행 재개발사업을 성남시 5곳(수진1·신흥1·태평3·신흥3·상대원3)을 비롯해 안양시 1곳, 서울시 2곳, 광주시 1곳 등 총 9곳에서 30천호 주택공급을 목표로 추진하고 있음
- 성남시 중원구 상대원3 구역의 경우 8,792세대의 전국 최대규모로, 최근 성남시와 LH가 업무협약을 체결하고 순환형 정비방식으로 재개발사업을 본격 추진 중이며, 위례·판교 등의 공공임대주택을 이주단지로 활용할 계획임

[표 2-9] 공공시행 재개발사업 현황

연번	구분	구역명	면적(천㎡)	세대수(호)	진행현황	비고
1	사업시행자 지정	성남수정구 수진1	261	5,060	사업시행인가	순환정비
2		성남수정구 신흥1	196	4,188	시공사 선정	순환정비
3		성남수정구 태평3	124	2,840	시행자 지정	순환정비
4		성남수정구 신흥3	153	3,422	시행자 지정	순환정비
5		광주광산구 동서작	85	1,341	시공사 선정	주민동의
6		안양만안구 충훈부	135	4,270	시행자 지정	주민동의
7		서울영등포구 영진시장	3	140	설계사 선정	안전우려
8		서울서대문구 좌원상가	3	210	설계사 선정	안전우려
9	후보지	성남중원구 상대원3	450	8,792	정비구역 지정	순환정비
합계			1,410	30,263		

자료 : 한국토지주택공사 도시정비사업처

다. 공공재개발사업

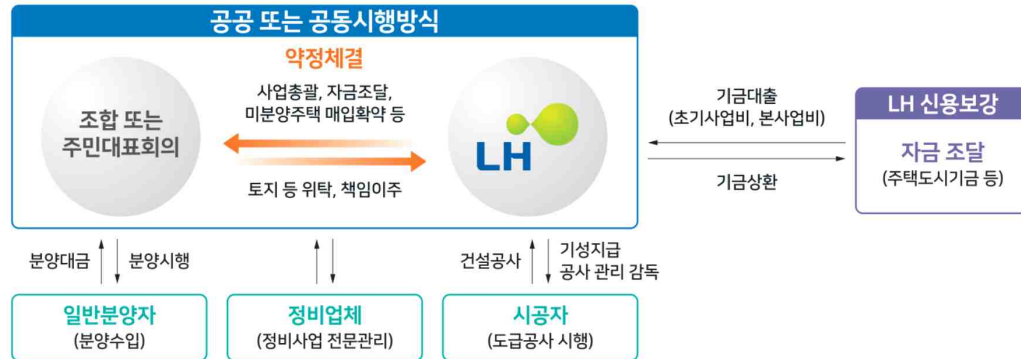
1) 사업 개요

- 공공재개발사업은 2020년 5월 6일 「수도권 주택공급 기반 강화방안」에 따라 도심 낙후지역에서 LH 등 공기업이 공공성 요건을 충족하고 규제 완화 및 공공지원을 통해 신속히 사업을 추진하기 위해 도입

- 공공재개발사업은 사업성이 낮거나 주민 갈등으로 민간 정비사업 추진이 어렵거나 정

체·중단된 지역에서 주민이 희망하는 경우 공공주도로 재개발사업을 신속히 추진할 수 있도록 2021년 4월 「도시정비법」 개정을 통해 도입됨⁴⁰⁾

- 공기업은 공공재개발사업에 단독으로 공공시행자로 참여하거나 조합과 공동으로 공동시행자로서 참여할 수 있으며, 현재 LH가 참여 중인 공공재개발사업은 공공시행자로 지정받아 단독으로 사업을 시행하고 있음



자료 : 한국토지주택공사 도시정비사업처

[그림 2-9] 공공재개발사업 추진체계

- 공공재개발사업의 신속한 사업추진과 사업성 제고를 위해 법적상한용적률의 1.2배, 분양가상한제 적용 제외, 통합심의, 감리기준 완화, 사업비 지원 등 인센티브를 부여 하되, 국민주택규모 주택 건설 및 공적주택 공급 등 공공성 요건을 마련
 - 공공재개발사업 시행자는 「국토계획법」에도 불구하고 지방도시계획위원회 및 도시재정비위원회 심의를 거쳐 법적상한용적률의 120%까지 건축 가능하되, 국민주택 규모 주택 건설⁴¹⁾ 및 공적주택 공급⁴²⁾ 등의 공공기여 이행
 - 사업기간 단축을 위해 정비계획 수립 전이라도 사업 예정구역으로 미리 지정하여 투

40) 「도시정비법」 제101조의2부터 제101조의7까지 규정에 따라 시행

41) 공공재개발사업 시행자는 법적상한초과용적률에서 정비계획으로 정하여진 용적률을 뺀 용적률의 100분의 20 이상 100분의 70 이하로서 시·도조례로 정하는 비율에 해당하는 면적에 국민주택규모 주택을 건설하여 인수자에게 공급 (「도시정비법」 제101조의5 제2항)

42) 토지등소유자 대상 분양분을 제외한 세대수의 다음 비율 이상을 지분형주택, 공공임대주택, 공공지원민간임대주택으로 공급하되, 공공임대주택의 경우 전체 세대수의 20% 이상 공급(「도시정비법」 제2조 및 시행령 제1조의2)

· 「수도권정비계획법」에 따른 과밀억제권역에서 시행하는 경우 : 30% 이상 40% 이하,

· 과밀억제권역 외의 지역에서 시행하는 경우 : 20% 이상 30% 이하

공공재개발사업 시행자로부터 공급받은 주택을 공공분양주택으로 분양하는 경우에는 공공임대주택의 수에 공공분양주택의 수를 합산 가능(「정비사업의 임대주택 및 주택규모별 건설비율」 제6조제2항, 개정 2024.01.19)

지를 방지하고 사업을 공식화할 수 있으며⁴³⁾, 건축·경관·교육환경·교통 등의 심의를 통합하여 진행⁴⁴⁾

- 사업성 제고를 위해 분양가상한제 적용이 제외되고⁴⁵⁾ 감리자 지정 및 감리원 배치기준을 「건설기술 진흥법」 등 관계 법령에도 불구하고 「주택법」 규정을 적용할 수 있도록 특례규정 마련⁴⁶⁾



자료 : 한국토지주택공사 도시정비사업처

[그림 2-10] 공공재개발사업 용적률 완화 예시(제2종 일반주거지역)

2) 사업 추진현황

- 공공재개발사업은 2025년 9월까지 국토교통부와 지자체 합동 공모를 통해 서울 등 수도권을 대상으로 총 40곳(5.9만호)의 후보지를 선정했고, 이 중 LH가 21곳(3.2만호)에서 사업시행자로 지정되어 사업추진 중임⁴⁷⁾
 - 공공재개발사업은 2020년 9월 서울시 후보지 공모를 시작으로 2020년 12월 경기도형 후보지 공모, 2021년 12월 서울시와 경기도 통합공모 등 경기도로 확대되었고, 2025년 9월까지 총 40곳(5.9만호) 후보지가 선정됨
 - 서울시의 경우 2021년 1월 기존 정비구역 8곳의 후보지 선정을 시작으로 정비예정구

43) 「도시정비법」 제101조의2

44) 공공재개발·재건축사업의 사업시행계획인가에 필요한 건축·경관·교육환경·교통 등의 심의를 통합하여 검토 및 심의하도록 하는 통합심의 규정이 2023년 7월 18일 「도시정비법」 개정을 통해 모든 정비사업으로 확대 적용됨 (「도시정비법」 제50조의2 신설 및 제101조의7 삭제)

45) 「주택법」 제57조 제2항 제4호의2

46) 「도시정비법」 제69조 제4항 및 시행령 제58조 제2항(개정 2021.04.13.)

47) 국토교통부 보도자료 2025.10.01

역 및 해제지역 등 25곳이 추가로 선정돼 총 33곳(4.2만호)에서 사업추진 중임

- 경기도의 경우 2021년 7월 광명시, 고양시, 화성시에서 4곳의 후보지가 선정되었고, 이후 수원시와 광주시에서 3곳이 추가로 선정돼 총 7곳(1.6만호)에서 사업추진 중임

[표 2-10] 공공재개발사업 추진현황

연번	구역명	위치	공급세대수	사업단계(완료기준)	시행자(예정)
1	신설1	서울 동대문구	299	사업시행계획인가	LH
2	용두1-6	서울 동대문구	958	통합심의	SH
3	흑석2	서울 동작구	1,012	시공사 선정	SH
4	강북5	서울 강북구	688	시공사 선정	SH
5	양평13	서울 영등포구	556	통합심의	SH
6	신문로2-12	서울 종로구	128	후보지 선정	SH
7	봉천13	서울 관악구	464	후보지 선정	LH
8	양평14	서울 영등포구	297	후보지 선정	(SH)
9	거여새마을	서울 송파구	1,678	시공사 선정	LH
10	전농9	서울 동대문구	1,159	시공사 선정	LH
11	중화122	서울 중랑구	1,610	시공사 선정	LH
12	천호A1-1	서울 강동구	747	시행자 지정	LH
13	신월7동-2	서울 양천구	2,228	시공사 선정	LH
14	홍은1	서울 서대문구	329	시행자 지정	SH
15	연희2	서울 서대문구	1,067	시공사 선정	SH
16	장위8	서울 성북구	2,846	시공사 선정	SH
17	장위9	서울 성북구	2,230	시공사 선정	LH
18	본동	서울 동작구	1,080	후보지 선정	SH
19	충정로1	서울 서대문구	297	시행자 지정	SH
20	신길1	서울 영등포구	1,483	시행자 지정	LH
21	금호23	서울 성동구	764	후보지 선정	SH
22	상계3	서울 노원구	2,550	정비구역 지정	LH
23	성북1	서울 성북구	2,086	시행자 지정	LH
24	송인동 1169	서울 종로구	523	후보지 선정	(LH)
25	광명 7R	경기 광명시	3,010	시행자 지정	GH
26	고양 원당6·7	경기 고양시	4,124	후보지 선정	(GH)

연번	구역명	위치	공급세대수	사업단계(완료기준)	시행자(예정)
27	화성 진안	경기 화성시	236	후보지 선정	(GH)
28	수원 고색	경기 수원시	1,826	후보지 선정	(LH)
29	아현동 699	서울 마포구	3,476	후보지 선정	(SH)
30	연건동 305	서울 종로구	245	후보지 선정	(LH)
31	면목동 527	서울 중랑구	1,057	후보지 선정	(LH)
32	응암동 101	서울 은평구	994	후보지 선정	(SH)
33	신월5동 77	서울 양천구	1,241	후보지 선정	(LH)
34	구로동 252	서울 구로구	287	후보지 선정	(LH)
35	시흥 4	서울 금천구	2,696	후보지 선정	(LH)
36	도림1	서울 영등포구	2,500	후보지 선정	(LH)
37	광명 하안	경기 광명시	1,909	후보지 선정	(GH)
38	광명 3R	경기 광명시	2,310	후보지 선정	(LH)
39	광주 역동	경기 광주시	3,175	후보지 선정	(GH)
40	창동470	서울 도봉구	3,077	후보지 선정	(LH)
합계			59,242	-	

자료 : 국토교통부 보도자료 2025.10.01



[그림 2-11] 공공재개발사업 추진사례

라. 도심 공공주택 복합사업

1) 사업 개요

- 도심 공공주택 복합사업은 2021년 2월 4일 「공공주택 3080+ 대도시권 주택공급 획기적 확대 방안」에 따라 도심 내 역세권, 준공업지역, 저층주거지에서 LH 등 공기업이 규제 완화 및 공공지원을 통해 신속히 사업을 추진하기 위해 도입
 - 도심 공공주택 복합사업은 2021년 7월 20일 「공공주택 특별법」 개정을 통해 도입되었고, 민간 주도 재개발 추진이 어려운 노후 도심에 공공이 수용하되 사업성을 보완하여 주택을 신속히 공급하는 공공주택사업임
 - 사업의 도입목적은 도심 내 개발이 이루어지지 않거나 저조한 낙후지역에 대해 기존 도시기능을 재정비하고 도심 내 주택공급을 신속히 추진하기 위한 공공주택사업으로서 도시 활력과 주거 안정의 두 가지 정책 목표 달성
 - 2021년 7월 사업 도입 당시 공공주택사업의 다른 유형과 달리 도심 내에서 노후주택 정비를 통해 공공주택을 공급한다는 점에서 3년 한시적 사업이었으나, 2024년 9월 부칙 개정을 통해 2026년 12월 31일까지 일몰 기한이 연장됨⁴⁸⁾

[표 2-11] 도심 공공주택 복합사업 유형별 대상지 요건

구분	역세권 (주거상업고밀지구)	준공업지역 (주거산업융합지구)	저층주거지 (주택공급활성화지구)
사업특징	역세권 지역의 고밀 개발을 통한 복합주거상업공간 조성	저밀이용 준공업지역에 산업·주거기능 복합공간 조성	저층 노후주거지를 양질의 생활SOC를 갖춘 주거공간 조성
입지요건	· 사업면적 : 5천㎡ 이상 · 노후도 : 20년 이상 건축물 40% 이상 · 역세권 : 역승강장 경계 반경 500m 이내 지역 ※지역별 차등 적용 (서울시, 부산시 등 350m)	· 사업면적 : 5천㎡ 이상 · 노후도 : 20년 이상 건축물 40% 이상 · 준공업지역으로서 공장, 산업시설 등이 낙후된 지역 ※지역별 차등 적용	· 사업면적 : 1만㎡ 이상 · 노후도 : 20년 이상 건축물 40% 이상 · 저층 노후주거지 비율이 높고 기반시설이 열악한 지역 ※지역별 차등 적용
	· (제외지역) 정비구역 및 도시개발구역 등으로 지정된 지역 및 도시재생사업 인허가 받은 지역		
지정요건	· (지정제한) 주민설명회 후 50% 이상 사업참여 의향을 확보 · (지구지정) 지구 내 토지등소유자의 2/3 이상과 토지면적의 1/2 이상 동의		

자료 : 「공공주택 특별법 시행령」 제35조의2 및 별표 4의2

48) 「공공주택 특별법」 부칙 제2조 개정(2024.09.20)

- 도심 공공주택 복합사업 방식은 LH 등 공기업이 공공주택사업자로서 지구 내 토지등 소유자의 2/3 이상과 토지면적의 1/2 이상의 동의를 얻어 시행하며, 현물보상 방식을 통해 부지를 확보한 후 신속하게 주택을 건설
 - 사업유형은 주거상업고밀지구(역세권), 주거산업융합지구(준공업지역), 주택공급활성화지구(저층주거지)의 3개 유형으로 구분되며, 각 유형별 지정기준 및 특례규정은 「공공주택 특별법 시행령」 및 「공공주택 업무처리지침」에서 세부적으로 규정

[표 2-12] 도심 공공주택 복합사업 유형별 특례규정

구분	역세권 (주거상업고밀지구)	준공업지역 (주거산업융합지구)	저층주거지 (주택공급활성화지구)
용적률 기준	준주거지역 또는 상업지역 상향 + 법적상한용적률의 140%	법적상한용적률	용도지역 상향 시 법적상한용적률 또는 용도지역 유지 시 법적상한용적률의 120%
	(2종 일반주거)250%, (3종 일반주거) 300%, (준주거) 500% → (준주거)700%	용적률 상향 시 공공임대 기부채납 미적용	(2종 일반주거) 250% → (3종 일반주거) 300% (3종 일반주거) 300% → (3종 일반주거) 360%
건축물 용도	준주거지역 비주거시설 5% 이상 상업지역 비주거시설 10% 이상	기존 산업시설이 10% 미만인 경우 산업시설 미확보 가능	준주거지역 비주거시설 5% 이상
주차장 설치기준	주택건설기준의 1/2 범위에서 완화 가능	대중교통 연계대책을 수립하고 교통영향평가심의위원회의 심의 받아 완화 가능	
공원녹지 확보기준	· 지구면적 5만㎡ 미만 : 면제 · 지구면적 5만㎡ 이상 : 세대당 2㎡를 곱하여 산정한 면적이나 지구면적의 5% 면적 중 큰 면적		
기부채납 비율	무상귀속 공공시설, 기부채납 기반시설 등 지구면적의 15% 이내로 계획		
기타기준	특별계획구역 또는 특별건축구역 지정 가능, 법적상한건폐율(인공지반 면적 제외) 적용 가능, 대지의 조경, 공개 공지 등, 대지 안의 공지 등		
주택공급 특례	현물보상 공급 주택은 국민주택규모 초과 시에도 공공주택으로 간주(법 제40조의10), 현물보상 공급 주택 등은 공급기준 및 분양가격 등을 별도로 규정 가능(법 제40조의11), 분양가상한제 적용 제외(「주택법」 제57조제2항)		

자료 : 「공공주택 특별법 시행령」 제35조, 제35조의8 및 「공공주택 업무처리지침」 제20조의7 등

- 도심 공공주택 복합사업은 그동안 민간 재개발사업에서 나타난 원주민 내몰림, 사업 장기화 등의 문제점 해소를 위해 공공에서 현물보상 방식에 따라 신속히 시행하되, 다양한 인센티브를 제공하고 시공사 선정 등에 대한 주민 선택권을 최대한 보장⁴⁹⁾
 - 사업 시행방식의 핵심은 현물보상이며, 지구 내 토지등소유자가 「토지보상법」에 따른 협의에 응하여 소유한 토지 등을 공공시행자에게 양도하고 사업 시행으로 건설되는 건축물(부속된 토지 포함)로 보상하는 방식임
 - 현물보상에 사업 시행으로 건설되는 주택·건축물의 공급과 이주대책까지 포함하며, 현물보상을 받지 못하거나 공공임대주택 입주자로 선정되지 못한 토지등소유자에게 이주정착금을 지급함
 - 분담금 부담 여력이 부족한 토지등소유자에게는 분양가액의 50%만 부담해도 소유권을 취득할 수 있는 ‘이익공유형 분양주택’⁵⁰⁾과 분양가액을 20~30년간 분할 납부하여 소유지분을 취득하는 ‘지분적립형 분양주택’⁵¹⁾을 공급하여 재정착을 지원

[표 2-13] 이익공유형 분양주택 및 지분적립형 분양주택 개요

구분	이익공유형 분양주택	지분적립형 분양주택
개념	분양가보다 저렴하게 공급하고 환매 시 시세차익은 소유자와 공공이 나누는 구조	최초 분양시 소유자가 분양가의 일부만 납부하여 지분을 취득하고 입주 후 정기적으로 지분을 추가 취득하는 구조
소유관계	수분양자가 소유권을 전부 취득 (공공사업자에게 환매의무)	수분양자와 공공사업자가 지분만큼 공유관계
공급가격	토지주 우선분양가의 50%~80% (10년내 1회 추가납입 가능)	최초분양가를 기준으로 향후 20~30년간 분할 납부 (최대 100%까지 지분취득 가능)
제3자 매각	불가 (공공사업자에게 환매)	전매제한 기간 내 : 불가* * 공공사업자에게 환매전매제한 기간 이후 가능
전매제한 및 거주의무기간	없음 / 5년	10년 / 5년

자료 : 국토교통부 보도자료 2022.01.26.

49) 국토교통부 보도자료 2022. 1.26.

50) 공공주택사업자가 직접 건설하거나 매매 등으로 취득하여 공급하는 공공분양주택으로서 주택을 공급받은 자가 20년 이상 30년 이하의 범위에서 공공주택사업자와 주택의 소유권을 공유하면서 소유 지분을 적립하여 취득하는 주택(「공공주택 특별법」 제2조 1의4)

51) 공공주택사업자가 직접 건설하거나 매매 등으로 취득하여 공급하는 공공분양주택으로서 주택을 공급받은 자가 해당 주택을 처분하려는 경우 공공주택사업자가 환매하되 공공주택사업자와 처분 손익을 공유하는 것을 조건으로 분양하는 주택(「공공주택 특별법」 제2조 1의5)



자료 : 한국토지주택공사 도시정비사업처

[그림 2-12] 도심 공공주택 복합사업 추진절차

2) 사업 추진현황

- 도심 공공주택 복합사업은 2021년 7월 도입 후 2025년 12월까지 10차례 공모를 통해 선정된 후보지 49곳 중에서 29곳(4.8만호)이 예정지구 지정이 완료되었고, 이 중 9곳(1.3만호)은 사업승인 절차가 완료되었음⁵²⁾
 - 2021년 7월 도심 공공주택 복합사업 도입 이후 2025년 12월까지 10차례 공모를 통해 후보지 82곳이 선정되었고, 이후 주민 반대, 동의율 미달 등으로 후보지 선정이 철회되거나 예정지구 지정이 해제된 33곳을 제외한 49곳에서 사업이 추진 중임⁵³⁾
 - 현재 사업이 진행 중인 49곳 중에서 29곳(4.8만호)이 예정지구 지정이 완료되었고, 이 중 9곳(1.3만호)은 사업승인 절차가 완료되었으며, 추진속도가 가장 빠른 서울시 증산4지구는 2024년 12월 사업승인을 받고 보상 절차를 진행하고 있음
 - LH는 서울, 경기, 인천, 부산, 광주 등 전국에 걸쳐 46곳(7.9만호)에서 사업을 추진하고 있어 대부분의 사업 물량을 담당하고 있으며, 그 외에 iH 2곳(0.6만호), GH(0.2만호)에서 사업을 추진 중임

[표 2-14] 도심 공공주택 복합사업 추진현황

연번	구역명	위치	공급세대수	사업단계(완료기준)	시행자(예정)
1	증산4	서울 은평구	3,568	사업승인 완료	LH
2	신길2	서울 영등포구	1,332	사업승인 완료	LH
3	방학역	서울 도봉구	420	시공사 선정	LH
4	연신내역	서울 은평구	392	사업승인 완료	LH
5	쌍문역동측	서울 도봉구	639	시공사 선정	LH
6	쌍문역서측	서울 도봉구	1,404	사업승인 완료	LH
7	용마터널	서울 중랑구	551	사업승인 완료	LH
8	사가정역	서울 중랑구	1,300	지구지정 완료	LH
9	녹번역	서울 은평구	172	지구지정 완료	LH
10	신길15	서울 영등포구	2,300	지구지정 완료	LH

52) 국토교통부 보도자료 2026.01.23

53) 도심 공공주택 복합사업 후보지 철회는 「국민 주거안정 실현방안(2022.08.16.)」에 따라 호응이 낮은 사업장(예: 동의율 30% 미만)은 후보지 철회 후 민간사업으로의 전환을 지원하면서 이루어졌고, 이후 2025년 1월 31일 「공공주택 특별법」 제40조의7에 관련 규정이 신설되면서 법적 근거가 마련됨

연번	구역명	위치	공급세대수	사업단계(완료기준)	시행자(예정)
11	약수역	서울 중구	1,616	지구지정 완료	LH
12	상봉터미널	서울 중랑구	1,168	지구지정 완료	LH
13	불광근린공원	서울 은평구	2,150	지구지정 완료	LH
14	장위12	서울 성북구	1,386	지구지정 완료	LH
15	수유12	서울 강북구	2,962	지구지정 완료	LH
16	창2동주민센터	서울 도봉구	584	지구지정 완료	LH
17	용마산역	서울 중랑구	783	지구지정 완료	LH
18	상봉역	서울 중랑구	781	지구지정 완료	LH
19	고덕역	서울 강동구	2,486	지구지정 완료	LH
20	불광동329-32	서울 은평구	1,670	지구지정 완료	LH
21	영등포역	서울 영등포구	3,367	지구지정 완료	LH
22	부천원미	경기 부천시	1,628	사업승인 완료	LH
23	중동역동측	경기 부천시	1,536	지구지정 완료	LH
24	중동역서측	경기 부천시	1,680	지구지정 완료	LH
25	성남금광2	경기 성남시	3,056	지구지정 완료	LH
26	제물포역	인천 미추홀구	3,497	시공사 선정	iH
27	굴포천역	인천 부평구	2,842	시공사 선정	iH
28	동암역남측	인천 부평구	1,800	지구지정 완료	LH
29	부암3동	부산 진구	1,425	지구지정 완료	LH
30	송내역남측2	경기 부천시	946	후보지 선정	LH
31	중곡역	서울 광진구	752	후보지 선정	LH
32	고색역남측	경기 수원시	2,294	후보지 선정	LH
33	권선131-1	경기 수원시	695	후보지 선정	LH
34	중랑역	서울 중랑구	2,275	후보지 선정	LH
35	화곡2동주민센터	서울 강서구	5,580	후보지 선정	LH
36	효창공원앞역	서울 용산구	2,483	후보지 선정	LH
37	수락산역	서울 노원구	1,066	후보지 선정	LH

연번	구역명	위치	공급세대수	사업단계(완료기준)	시행자(예정)
38	대림역	서울 구로구	2,399	후보지 선정	LH
39	수색14	서울 은평구	802	후보지 선정	LH
40	장전역서측	부산 금정구	2,121	후보지 선정	LH
41	시흥대야역	경기 시흥시	2,527	후보지 선정	GH
42	구서1동주민센터	부산 금정구	1,253	후보지 선정	LH
43	소태역	광주 동구	583	후보지 선정	LH
44	목동역	서울 양천구	1,988	후보지 선정	LH
45	목4동강서고	서울 양천구	4,415	후보지 선정	LH
46	고은산서측	서울 서대문구	2,966	후보지 선정	LH
47	녹번동근린공원	서울 은평구	1,173	후보지 선정	LH
48	송중동주민센터	서울 강북구	1,061	후보지 선정	LH
49	미아16	서울 강북구	2,409	후보지 선정	LH
합계			88,283	-	

자료 : 국토교통부 보도자료(2025.10.01.) 및 한국토지주택공사 도시정비사업처 자료를 참고하여 작성



[그림 2-13] 도심 공공주택 복합사업 추진사례

2.2. 사업 활성화 과제

가. 공공정비사업 활성화 제도기반 마련

1) 도심 주택공급 정책 실행력 제고

- 정부는 앞으로 2030년까지 5년간 서울 등 수도권에 2025년 9월 7일 발표한 「주택공급 확대방안」에 따라 총 135만호 이상의 주택착공을 목표로 하고 있으며, 주거선호도가 높은 도심 내에 주택공급을 신속히 추진할 계획⁵⁴⁾
 - 공공주도로 신속한 주택공급을 위해 역세권 등에 입지한 노후 공공임대주택을 고밀도로 전면 재건축하고, 도심 내 유허 국·공유지, 노후 공공청사, 미사용 학교용지 등을 활용해 주택공급을 추진할 계획임
 - 도심 공공주택 복합사업은 그간 정책·중단되고 있었으나, 시·군 2 정책을 통한 수도권 5만호 착공을 목표로 일몰을 폐지하고 용적률을 상향 등 제도개선안을 발표하고 입법을 진행 중이며, 재개발·재건축사업 활성화를 위한 제도개선도 추진할 계획임



[그림 2-14] 주택공급 확대방안(2025.09.07) 주요내용

54) 관계부처 합동, 「주택공급 확대방안」, 2025년 9월 7일 보도자료

2) 공공정비사업 제도개선 입법

- 정부는 신속한 주택공급 추진을 위해 노후청사를 비롯해 미사용 학교용지 등을 활용한 주택공급 촉진 특별법 제정을 추진하는 한편, 공공재개발·재건축사업, 도심 공공주택 복합사업 등 공공정비사업에 대한 제도개선을 추진하고 있음
 - 공공주도로 노후 공공청사 등을 활용한 복합개발사업⁵⁵⁾과 미사용 학교용지를 활용한 복합개발사업⁵⁶⁾ 등의 특별법 제정안이 국회에 발의돼 입법이 진행 중이며, 이러한 제도적 기반이 마련되면 그동안 관계부처가 긴밀히 협력해 가용부지를 발굴한 만큼 속도감 있게 추진될 것으로 기대됨
 - 또한 공공재개발·재건축사업에 대해 법적상한용적률 완화범위 확대(120→130%, 3년 한시), 국민주택규모 주택의 인수가격 상향(표준건축비→기본형건축비) 등을 포함한 「도시정비법」 개정안이 국회에 발의돼 입법이 진행 중임⁵⁷⁾
 - 도심 공공주택 복합사업의 유효기간이 2026년 12월 31일까지로 연장되어 있으나, 일몰을 폐지하여 사업을 상시화하고, 저층주거지 내 사업의 법적상한용적률 완화범위 확대(1.2→1.4배, 3년 한시) 등을 포함하는 「공공주택 특별법」 개정안이 국회에 발의돼 입법이 진행 중임⁵⁸⁾

[표 2-15] 도심 공공주택 복합사업 시즌2 제도개선 추진사항

구분	현행	제도개선	근거법령	비고
사업기간 단축	❶ 소규모 지구 중앙도시계획위원회 심의 절차 생략	- 면적 기준 10만 → 5만㎡ 이하	시행령 제10조	-
	❷ 통합심의 범위 확대	- 통합심의 사항에 환경영향평가·소방성능설계 추가	법 제33조	문진석 의원 개정안 대표발의 (2025.10.22)
	❸ 시공사 선정 절차 개선	- 사업승인 전 시공사 선정	서울시 협의	개선 완료
사업성 개선	❶ 용적률 1.4배 완화 대상 확대	- 역세권 → 역세권 및 저층주거지(3년 한시)	시행령 제35조의8, 지침 제20조의7	개정안 입법예고 (2025.11.26)

55) 「도심 내 주택공급을 위한 노후 공공청사 등 복합개발 특별법」 제정안 박상혁 의원 대표발의(2025.12.24)

56) 「학교용지 복합개발지원을 위한 특별법」 제정안 이연희 의원 대표발의(2026.01.21)

57) 「도시정비법」 개정안 문진석 의원 대표발의(2025.09.30)

58) 「공공주택 특별법」 개정안 문진석 의원 대표발의(2025.10.22)

구분	현행	제도개선	근거법령	비고
	■ 2 특별건축구역 지정 의제 추가	- 사업계획 승인 의제에 특별건축구역 지정 추가	법 제40조의8	문진석 의원 개정안 대표발의 (2025.10.22)
	■ 3 건축물 높이 제한 완화 추가	- 건축기준 특례에 건축물 높이 제한 추가	법 제40조의9	문진석 의원 개정안 대표발의 (2025.10.22)
	■ 4 공원녹지 의무 확보 대상기준 완화	- 대상면적 상향 : 5만 → 10만㎡	시행령 제35조의8, 지침 제20조의7	개정안 입법예고 (2025.11.26)
	■ 5 비주거 의무비율 완화	- 준주거지역 : 5% → 배제 - 상업지역 : 10% → 5%	지침 제20조의7	-
	■ 6 광역교통부담금 및 학교용지부담금 개선	- 부담금 산정 시 증가된 연면적에 한해 부과	광역교통법 및 학교용지법	-
	■ 7 소음기준 완화	- 환경부 실외 소음기준 → 주택법 소음기준 적용	환경영향평가법 제42조	-
제도기한	■ 1 상시 사업화	- 일몰기한 2026년 12월 31일에서 폐지	법 부칙	문진석 의원 개정안 대표발의 (2025.10.22)

자료 : 한국토지주택공사 수도권정비사업특별본부

나. 공공정비사업 정체성 재정립

1) 공공정비사업 시행방법 개선

- 공공정비사업은 도심 내 주택공급 확대를 위해 낙후지역 개발, 기반시설 설치, 이주 대책 마련 등 민간이 하기 어려운 역할 수행을 하고 있어 공공과 민간의 상호 균형 잡힌 역할 분담 필요
 - 공공정비사업은 지역 주민의 강력한 개발 요구에 따라 추진되는 지역 숙원사업이 많아 사업이 중단되는 경우 심각한 민원 발생과 공공의 신뢰도 저하로 이어질 수 있으며, 더욱이 최근 공사비가 급등하고 품질기준 강화 등으로 사업 여건이 악화해 공공정비사업에 대한 규제 완화 및 지원 확대 필요
 - 공공 정비사업은 민간주도 정비사업 추진이 어려운 소외지역에서 진행되는 만큼 사업성 개선과 절차 간소화 등 추가적인 규제 완화가 필요하나, 제도 도입 이후 민간정비사업의 신속통합기획 제도⁵⁹⁾ 도입을 비롯해 통합심의 적용⁶⁰⁾, 조합설립

동의요건⁶¹⁾ 등 규제가 잇달아 완화됨에 따라 장점이 많이 축소됐음

- 따라서 공공정비사업의 대상지 요건을 민간 사업이 어려운 지역으로 차별화하고 추가적인 규제 완화와 함께 정비계획·사업계획 통합수립, 이주비 지원 확대, 지분적립형 주택공급 등 시행방법 개선을 통해 정체성을 재정립 필요

[표 2-16] 정비사업 유형별 인센티브 비교

구분	공공지원 재개발사업 (서울시 신속통합기획)	공공정비사업	
		공공재개발사업	도심 공공주택 복합사업
도시규제 완화	법적상한용적률 또는 1단계 용도지역 상향	법적상한용적률의 1.2배 또는 1단계 용도지역 상향	(저층주거지) 법적상한용적률의 1.2배 (역세권) 법적상한용적률의 1.4배(준주거지역)
사업비 지원	정비계획 수립 용역비 지원	최초: 총사업비 50% 이내(국민주택기금) 저리(1.8%) 이자지원 현재: 신규후보지 미지원	임대주택 건설 기금
동의요건	조합설립 토지등소유자의 3/4 이상	공공시행자 지정 토지등소유자의 2/3 이상	예정지구 지정 토지등소유자의 2/3 이상
임대주택 요건	의무공공임대(15%)	의무공공임대(15%), 국민주택규모 주택(60%) 공적임대(40%), 공공임대(20%)	통합공공임대(저층주거지 12%, 역세권 17%) 이익공유형(15%), 공공분양(60%)
분양가 상한제	서울시 전역 적용	제외	제외
도시계획 수권소위	적용	적용	미해당
통합심의	가능	가능	가능

자료 : 한국토지주택공사 수도권정비사업특별본부

- 59) 서울시는 2021년 9월부터 정비계획 수립 가이드라인 제시 및 통합심의 등 신속통합기획 공공지원 제도를 마련하여 사업 기간 단축(평균 18.5년 → 13년)을 목표로, 2025년 12월까지 6차례 공모 및 자문방식을 통해 총 224여곳의 정비사업(재개발사업 144곳, 재건축사업 80여곳)을 지원하고 있음
- 60) 공공재개발·재건축사업의 시행계획인가에 필요한 건축·경관·교육환경·교통 등의 심의를 통합하여 검토 및 심의하는 통합심의 의무 규정이 2023년 7월 18일 「도시정비법」 개정을 통해 민간 재개발·재건축사업 등을 포함해 모든 정비사업으로 확대 적용됨(「도시정비법」 제50조의2 신설 및 제101조의7 삭제)
- 61) 재건축사업의 경우 2025년 1월 31일 「도시정비법」 개정을 통해 조합설립 시 주택단지의 전체 구분소유자의 동의를 이 완화됨(3/4 → 70% 이상)에 따라 재개발사업도 조합설립 동의를 완화(3/4 → 70% 이상)하는 제도개선이 진행 중임(「도시정비법」 개정안 채택영 의원 대표발의(2025.12.02))

2) 초고령사회 대응 사업구조 개편

- 최근 공사비가 급등과 분양가 상승으로 주민 분담금 부담이 크게 증가하고, 은퇴 등으로 분담금 마련이 어려운 고령자가 급증하면서 이들의 정비사업 참여를 유도하기 위한 사업구조 개선과 금융기법 도입 필요
 - 초고령사회 진입에 따라 고령자 및 은퇴자 등 분담금 마련이 힘든 토지등소유자가 증가하여 정비사업 추진과정에서 주민간 갈등이 증가하고 있어 사업성을 높이고 분담금 부담을 경감할 수 있는 사업구조 개선 필요성 증대
 - 공공이 사업에 참여해서 계획수립과 인허가, 심의 절차를 신속히 추진하여 사업 기간 단축을 도모하는 한편, 사업성이 낮은 구역에 대해 공공임대주택 비율⁶²⁾ 등 공공기여를 탄력 적용하는 등 사업성 개선 방안 강구 필요
 - 이러한 측면에서 토지등소유자만 참여하는 조합방식에서 벗어나 공공과 민간이 출자자 및 투자자로 참여하여 사업성을 높이고, 토지등소유자의 분담금 부담을 경감할 수 있는 방안의 하나로 리츠(REITs) 방식 정비사업에 대한 검토 필요



자료 : 한국토지주택공사 수도권정비사업특별본부

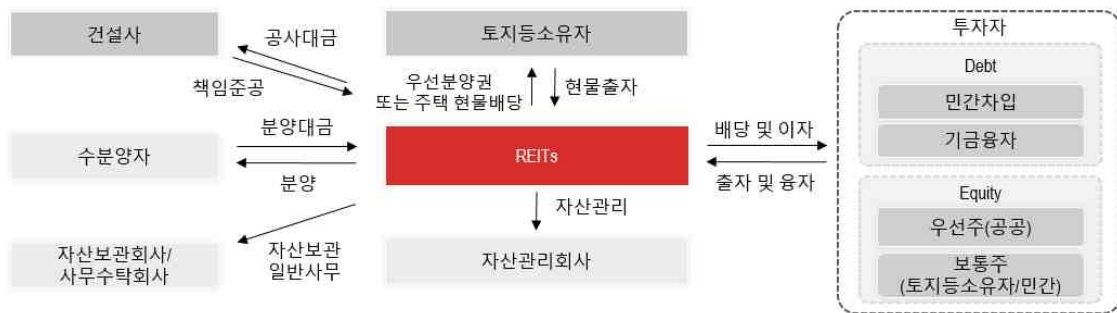
[그림 2-15] 현행 공공정비사업의 공공임대주택 건설 특례기준

■ 공공시행자 재무 건전성 확보

- 최근 공사비가 급등하고 품질기준 강화 등으로 주민 분담금이 수억원에 이르는 등 사업 여건이 악화되고 있는 상황에서 도심 주택공급 정책 이행을 위해서는 공공시행자의 재무 부담을 경감할 수 있는 금융기법 도입 등 공공주도 사업방식 개선 필요

62) 공공재개발사업 시행자로부터 공급받은 주택을 공공분양주택으로 분양하는 경우에는 공공임대주택의 수에 공공분양주택의 수를 합산 가능(「정비사업의 임대주택 및 주택규모별 건설비용」 제6조제2항, 개정 2024.01.19)

- 공기업이 정비사업에 공동시행자로 참여하는 경우 재무 부담은 낮으나, 도심 주택공급 정책 목표 달성을 위해서는 사업성이 부족하나 공익성이 높은 곳에 대해 공기업이 적극 개입하여 정비사업 시행 필요
- 공공주도 정비사업 활성화를 위해서는 토지매입, 건설공사, 이주 등 대규모 사업비 조달과 함께 미분양 등 사업손실 부담도 고려하여 공공시행자의 재무 건전성을 확보할 수 있도록 금융기법 도입 등 사업방식 개선 필요
- 이러한 측면에서 대규모 자금조달과 임대운영이 가능한 리츠(REITs) 활용이 대안이 될 수 있으며, 리츠를 활용한 공공정비사업 모델개발을 통해 공공시행자의 재무적 부담을 경감하고 수익형 임대시설 운영 등을 통해 사업성 제고 가능



[그림 2-16] 리츠방식 정비사업 추진체계 예시

3. 소결

가. 초고령사회 진입과 정비사업 여건 변화

- (고령층의 자산 편중과 유동성 제약) 초고령사회 진입에 따라 정비사업 대상지 내 가구주가 65세 이상인 고령 가구는 전체 자산의 80% 이상이 부동산에 집중된 ‘부동산 편중형 자산구조(Asset Rich, Cash Poor)’ 특성을 보이며, 이러한 유동성 제약 가구는 은퇴 후 소득 단절로 인해 추가 자금 조달 능력이 극히 제한적임
- (분담금 부담 가중과 사업추진 정체) 최근 건설공사비의 급격한 상승과 고금리 기조는 세대당 수억 원에 달하는 추가 분담금을 발생 됨에 따라 고령 소유자의 정비사업 반대 및 원주민 내몰림(Gentrification) 현상이 심화되어 도심 주택공급 정책의 실행력 저하 요인으로 작용함
- (사업구조 개편 요구 증대) 초고령사회 진입과 정비사업 여건 변화에 대응하고 도심 주택공급 정책 목표 달성을 위해서는 사업성 개선과 주민 분담금 완화를 위한 사업구조 개편 및 금융기법 도입이 시급함

나. 공공정비사업의 추진동력 약화와 혁신 요구

- (공공정비사업의 인센티브 축소) 민간 주도 정비사업에 대한 규제 완화로 인해 공공재개발사업 및 도심 공공주택 복합사업 등 공공정비사업의 상대적 인센티브가 축소됨에 따라 추진동력이 약화되면서 공공시행자의 재무 건전성을 확보하면서도 주민의 자발적 참여를 유도할 수 있는 혁신적 사업모델 개발이 요구됨
- (프로젝트 리츠를 통한 실행력 확보) 2025년 5월 「부동산투자회사법」 개정으로 도입된 ‘프로젝트 리츠’는 설립신고 특례 및 사후 영업인가 체계를 통해 인허가 기간을 단축할 수 있으며, 개발부터 운영까지 단일 플랫폼에서 수행 가능하여 부동산 PF 부실 리스크를 분산하고 자금 조달의 유연성을 극대화할 수 있음
- (지역상생 리츠 연계) 지역 주민이 이익을 공유하는 ‘지역상생 리츠’와 결합 시 공공시행자의 재무적 부담을 완화하는 동시에, 사업의 공공성과 주민 수용성을 동시에 확보할 수 있는 정책적 대안이 됨

제3장 프로젝트 리츠 제도 및 사례 고찰

1. 프로젝트 리츠 제도

1.1. 리츠 일반현황

가. 리츠 개념 및 유형

1) 리츠 개념

- 리츠(REITs, Real Estate Investment Trusts)는 2001년 4월 제정된 「부동산투자회사법」에 근거해 다수의 투자자로부터 자금을 모아 부동산 투자 및 운영을 통해 발생한 수익을 투자자에게 배당으로 돌려주는 부동산 간접투자기구임
 - 리츠는 「부동산투자회사법」에 따라 설립 및 운영에 관한 사항이 규율되는 주식회사 형태의 법인이므로 「부동산투자회사법」에 정한 사항 외에는 「상법」의 관련 규정을 준수해야 하며, 감독 주체인 국토교통부로부터 영업인가를 받아 사업을 시행해야 함
 - 리츠는 총자산의 70% 이상을 부동산에 투자·운용하고 배당가능이익의 90% 이상을 투자자에게 배당할 의무가 있으며⁶³⁾, 이러한 요건을 충족하는 경우 법인세가 감면됨⁶⁴⁾
 - 2001년 외환위기 이후 기업 보유 부동산의 유동화를 통해 기업 구조조정을 촉진하고, 일반 국민의 부동산에 대한 간접투자 기회 제공 등 국민경제 발전에 기여하기 위해 도입됨



자료 : 국토교통부, 리츠 업무매뉴얼, 2023.09

[그림 3-1] 리츠 기본구조

63) 「부동산투자회사법」 제25조 및 제28조

64) 「법인세법」 제51조의2 제1항 제4호

2) 리츠 의의

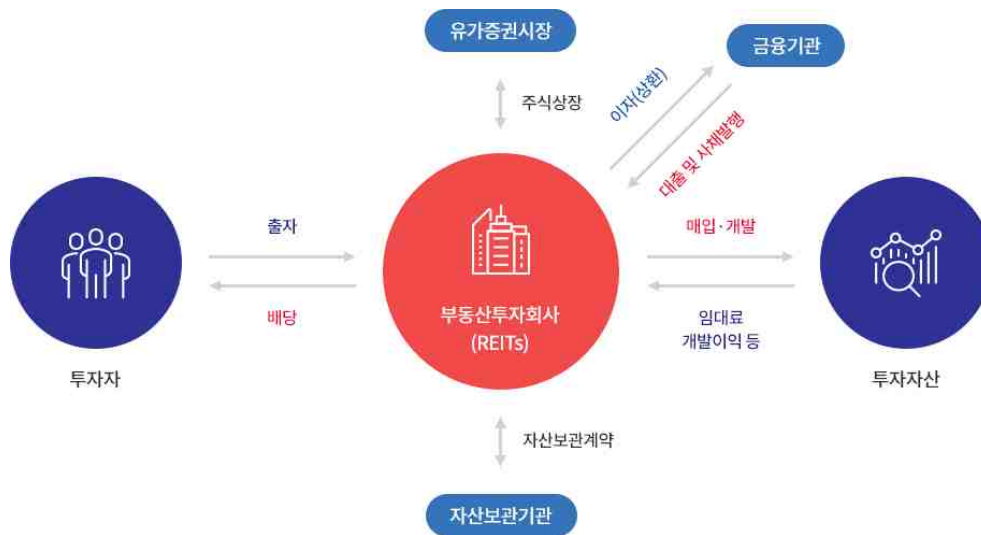
- 리츠는 기본적으로 투자자의 출자, 금융기관 등을 통한 차입, 회사채 발행 등 다양한 방법으로 재원을 조달할 수 있고, 일반 국민에게 부동산에 대한 간접투자 기회를 제공하고 수익 대부분을 투자자에게 배당함으로써 건전한 투자환경 조성을 마련
 - 리츠는 투자자로부터 모은 자금을 부동산의 매입이나 개발에 운영하여 수익을 창출하고, 이렇게 얻은 임대료와 개발이익에서 대출 원리금과 이자, 운영 비용 등을 제외한 배당가능이익을 출자자에게 공정하게 배당하여 부동산 수익을 공유함
 - 리츠는 원칙적으로 공모 의무를 준수하여야 하고, 상장 요건⁶⁵⁾을 갖추어 유가증권시장(KOSPI)에 상장함으로써 투자자가 자유롭게 거래할 수 있는 환경을 제공하여 소수 자산가나 기관 투자자의 전유물이었던 부동산 투자를 일반 국민에게 기회를 제공하는 역할을 함
 - 또한 리츠는 상장을 통해 기업 정보가 투명하게 공개되므로, 투자자는 신뢰할 수 있는 정보를 바탕으로 의사결정을 내릴 수 있도록 하여 부동산 간접투자 시장의 투명성을 높임으로써 부동산 시장의 선진화와 국민의 재산 증식을 돕는 공적 역할 수행함

3) 리츠 유형

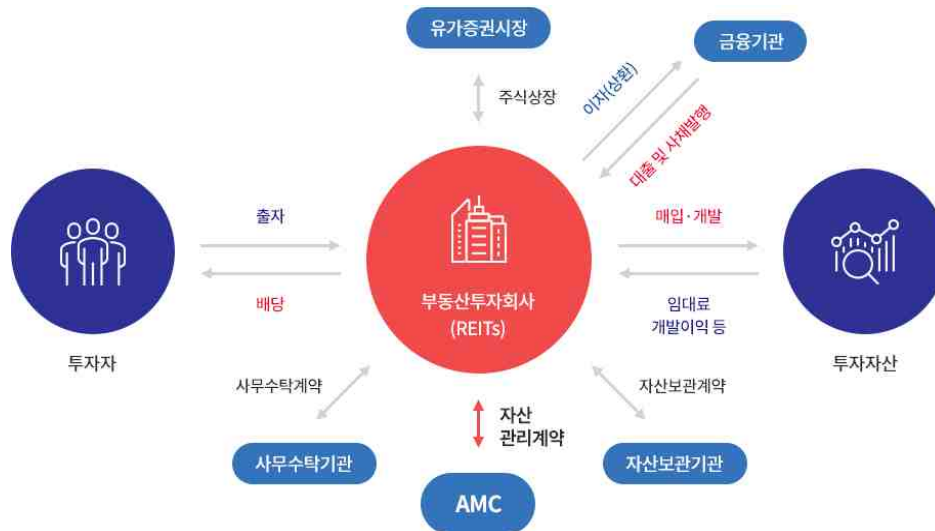
- 리츠는 운영형태에 따라 자기관리 리츠, 위탁관리 리츠, 기업구조조정 리츠의 3개 유형으로 구분되며⁶⁶⁾, 각 유형별 특징은 다음과 같음
 - 자기관리 리츠는 자산운용 전문인력 5인 이상을 포함한 상근 임직원을 두고, 자산의 투자·운용을 직접 수행하는 실체가 있는 주식회사로서 영속적인 운영을 목적으로 설립되며, 자산에 대한 지속적인 투자·운용을 통해 수익을 창출하는 사실상의 회사
 - 위탁관리 리츠는 상근 임직원을 둘 수 없는 명목상 주식회사(paper company)로, 국내 리츠의 대부분을 차지하고 있는 유형이며, 자산의 투자·운용을 자산관리회사(Asset Management Company; AMC)에 위탁하고 영속적인 운영보다는 특정 자산에 대한 투자·운용이 마무리되면 대부분 자산매각 후 청산
 - 기업구조조정(Corporate Restructuring; CR)리츠는 부실채권이나 부실징후 기업이 보유한 부동산을 인수하여 기업구조 조정을 지원하는 명목상 주식회사로, 위탁관리 리츠와 같이 자산의 투자·운용을 자산관리회사(AMC)에 위탁함⁶⁷⁾

65) 「부동산투자회사법」 제14조의8

66) 「부동산투자회사법」 제2조 제1호



자리관리 리츠



위탁관리 리츠 및 기업구조조정 리츠

자료 : 한국리츠협회(<https://www.kareit.or.kr/>)

[그림 3-2] 리츠 유형별 사업구조

67) 기업구조조정 리츠는 1997년 IMF 외환위기와 2008년 글로벌 금융위기 당시 기업이 보유한 부동산의 유동화를 통해 재무 건전성을 확보하고 구조조정을 촉진하기 위한 목적에서 도입되었으며, 2024년 준공 후 미분양주택이 급증함에 따라 건설사의 자금난 해소와 구조조정을 지원하기 위하여 정책적으로 취득세, 종합부동산세, 법인세 등 세제 혜택 (2024.03.28~2025.12.31)을 통해 재출시됨. 2024년 대구 수성구의 미분양 아파트(288호)를 매입하는 1호 기업구조 조정 리츠를 시작으로 현재 후속 리츠가 잇따라 설립됨

[표 3-1] 리츠 유형별 사업개요

구분	자기관리 리츠	위탁관리 리츠	기업구조조정(CR) 리츠
정의	자산운용 전문인력을 포함한 임직원을 상근으로 두고 자산의 투자·운용을 직접 수행하는 회사	자산의 투자·운용을 자산관리회사에 위탁하는 회사	기업구조조정부동산을 투자 대상으로 하며 자산의 투자·운용을 자산관리회사에 위탁하는 회사
회사존속	영속	선택적	한시적
투자대상	일반부동산·개발사업·대출		기업구조조정·부동산·대출
회사형태	실체회사(상근 임직원 있음)	명목회사(SPC, 상근 임직원 없음) * 자산관리회사(AMC)에 자산 투자·운영	
설립자본금	5억원	3억원	
최저자본금	70억원	50억원	
자산구성	부동산 70% 이상		기업구조조정부동산 70% 이상
자산운용 최소인력	최저자본금 확충 전 3명 최저자본금 확충 후 5명	자산관리회사(5명)에서 위탁·운영	
영업개시	국토교통부 영업인가(공모, CR리츠는 금융위원회 사전협의) 또는 등록		
설립주체	발기인(발기설립)		
감독	국토교통부·금융위원회		
주식분산	1인당 50% 이내		제한 없음
주식공모	주식 총수의 30% 이상		의무사항 아님
상장	요건 충족 즉시		의무사항 아님
현물출자	최저자본금 확보 이후 제한 없이 가능		
배당	50% 이상 의무 배당 (초과배당 불가능)	90% 이상 의무배당 (초과배당 가능)	
개발사업	주주총회 특별결의로 개발사업 투자비율 결정		
처분제한	주식 1년(일반 1년)	주택 1년(일반 1년)	제한 없음
	개발사업 후 분양하는 경우에는 처분 제한기간 없음		
자금차입	자기자본의 2배 이내(주주총회 특별결의 시 10배 이내)		

자료 : 국토교통부, 리츠 업무매뉴얼, 2023.09

나. 리츠 사업절차 및 주요규정

1) 리츠의 설립

- 리츠의 자본금은 설립 진입장벽을 낮추되 본격적인 영업 시 안정성을 확보하기 위해 설립자본금(초기)과 최저자본금(영업인가 후)으로 이원화하여 규정
 - 리츠의 설립을 위한 자본금은 자기관리 리츠는 5억원이고 리츠 및 구조조정 리츠는 3억원 이상으로 규정⁶⁸⁾
 - 리츠의 운영을 위한 최저자본금은 자기관리 리츠는 70억원이고 위탁관리 리츠 및 구조조정 리츠는 50억원 이상으로 규정되어 있으며, 영업인가·등록 후 6개월 이내에 확보해야 함⁶⁹⁾

2) 리츠의 공모·상장 의무

- 리츠는 부동산 간접투자 기회 확대와 투자자 보호 강화를 하기 위해 공모(일반 대중에게 주식을 공개적으로 판매하는 것) 및 상장(주식시장에 주식을 등록하여 거래되도록 하는 것)을 하도록 규정⁷⁰⁾
 - 리츠의 공모 의무는 영업인가·등록 후 3년 이내(프로젝트 리츠의 경우에는 5년 이내)에 발행주식 총수의 30% 이상을 일반인에게 청약에 제공해야 하며, 인가·등록 이전에는 주식을 일반의 청약에 제공할 수 없음
 - 주식의 공모 의무를 이행한 리츠는 일반 국민의 투자 기회 확대를 위해 상장 요건(주주 수 300명 이상 등)을 갖추게 된 때에는 유가증권시장(KOSPI)에 지체 없이 상장하도록 의무화되어 있음
 - 리츠가 영업인가·등록 후 3년 이내(프로젝트 리츠의 경우에는 5년 이내)에 국민연금 공단이나 주택도시보증기금 등이 발생주식의 50% 이상 출자하는 경우, 총 자산의 70% 이상을 임대주택으로 구성하는 경우, 기업구조조정 리츠인 경우에는 공모 의무가 면제
 - 2025년 5월 27일 법 개정을 통해 지역발전 등 공익을 위하여 특정 지역 주민에게 청약을 제공할 필요가 있다고 국토교통부장관이 인정하는 경우에는 청약의 자격을 따로 정할 수 있도록 규정하여 '지역상생 리츠'의 근거 규정이 마련됨

68) 「부동산투자회사법」 제6조

69) 「부동산투자회사법」 제10조

70) 「부동산투자회사법」 제14조의8 및 제20조

3) 리츠의 주식 분산 의무 및 현물출자

가) 리츠의 주식 분산 의무⁷¹⁾

- 주주 1인과 특별관계자의 소유 한도를 50%를 초과하지 못하며, 기관투자자 등이 50% 이상 투자하거나 임대주택이 70% 이상인 경우 등 공모 예외에 해당하는 경우에는 주식 분산 의무 예외로 인정됨
- 기존에는 최저자본금 준비기간 종료 후(개발사업의 투자비율이 30%를 초과하는 경우에는 인·허가일로부터 6개월 후)에 주식 분산 의무가 적용되었으나, 2025년 5월 27일 법 개정을 통해 주식 공모 완료 이후로 완화됨

나) 리츠의 현물출자⁷²⁾

- 리츠가 영업인가·등록 이후 최저자본금 이상을 갖춘 후에 현물출자를 받는 방식으로 신주를 발행할 수 있음
- 현물출자 대상은 부동산, 지상권·임차권 등 부동산 사용에 관한 권리, 신탁이 종료된 때에 신탁재산 전부가 수익자에게 귀속하는 부동산 신탁 수익권, 부동산소유권의 이전등기청구권, 공익사업의 시행으로 조성한 토지로 보상을 받기로 결정된 권리(대토보상권)임
- 현물출자 재산의 가액은 둘 이상의 감정평가금액으로 하되, 대토보상권은 보상액으로 하며, 평가를 한 날부터 1년이 지날 때까지 현물출자가 이루어지지 않으면 다시 평가해야 함

4) 리츠의 부동산 투자·운영 및 배당 의무

가) 리츠의 부동산 투자·운영⁷³⁾

- 리츠의 투자대상은 부동산, 부동산개발사업, 지상권·임차권 등 부동산 사용에 관한 권리, 부동산 신탁 수익권, 증권, 채권, 현금임
- 리츠의 투자·운영 방법은 취득, 개발, 개량, 처분, 관리(시설 운영 포함), 임대차, 전대차 등임

71) 「부동산투자회사법」 제15조 및 제16조

72) 「부동산투자회사법」 제19조

73) 「부동산투자회사법」 제21조, 제24조 및 제25조

- 최저자본금 준비기간이 끝난 후에는 매 분기 말 총자산의 80% 이상을 부동산, 부동산 관련 증권 및 현금으로 구성하여야 하고, 70% 이상은 부동산(건축 중인 건축물 포함)이어야 함
- 부동산을 취득한 후 1년 이내 처분이 제한되나, 개발사업을 통한 토지·건축물 분양, 미분양주택 취득, 국외 부동산의 경우에는 예외 적용됨
- 리츠의 투자·운용 방법 중 ‘시설 운영을 포함한 관리’는 과거 국토교통부의 유권해석에 따라 건축물의 설비·운영 및 유지보수 등 물리적 관리에 국한되며, 해당 시설 내에서 이루어지는 실질적인 사업 영위(Business Operation)와는 엄격히 구분됨
- 예를 들어, 리츠가 호텔 건축물을 취득한 경우, 호텔운영사와 임대차계약을 체결하여 임대료를 수취하고 건축물 자체의 설비운영, 유지관리 업무를 수행하는 것은 가능하지만, 리츠가 직접 호텔 사업을 운영하는 것은 관리의 범주에 해당하지 않음
- 투자한 부동산을 1년 내에 처분하지 못하도록 제한하는 규정은 최저자본금 규정과 마찬가지로 투기목적의 리츠 설립을 사전에 방지하기 위한 제도적 장치임

나) 리츠의 배당 의무⁷⁴⁾

- 리츠가 투자·운용을 통해 발생한 해당 연도 배당가능이익의 90% 이상을 주주에게 의무적으로 배당해야 함
- 배당한 금액은 「법인세법」 제51조의2에 따라 소득공제가 적용되어 법인세가 감면되기 때문에 실무적으로는 법인세를 면제받기 위해 배당가능이익의 100%를 배당하는 것이 일반적임
- 리츠는 일반적인 주식회사와 달리 사내유보금 등을 조성하기보다는 투자수익을 주주에게 즉시 환원하는 구조이며, 법인세 등 비용 절감을 위해 배당가능이익 전액을 배당하는 것이 유리함

다) 리츠의 차입금 비율⁷⁵⁾

- 리츠의 자금차입 및 사채발행은 자기자본의 2배를 초과할 수 없으나, 「상법」 제434조의 결의 방법에 따른 주주총회 특별결의를 하는 경우 10배를 넘지 아니하는 범위에

74) 「부동산투자회사법」 제28조

75) 「부동산투자회사법」 제29조

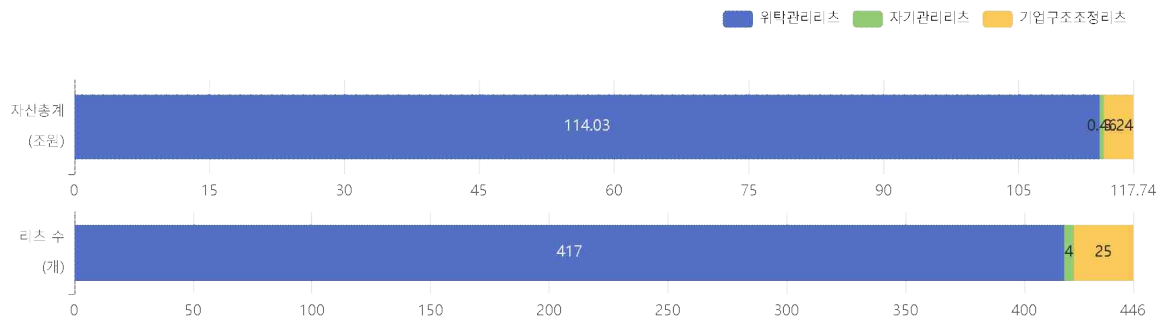
서 가능함

- 따라서 자기자본 규모가 클수록 차입이나 사채 발행을 통해 조달할 수 있는 자금의 한도도 비례하여 증가함

다. 리츠 현황

1) 국내 리츠 시장 규모

- 국내 리츠는 2026년 1월 기준으로 총 417,446개가 운용 중이고 리츠의 자산 규모는 117.7조원에 달하며, 이는 2001년 4월 리츠 제도 도입 당시 0.56조원에 비해 약 200배 이상 커져 국내 부동산 간접투자 시장의 핵심으로 성장함
 - 위탁관리 리츠는 417개로 전체 리츠의 93.5%를 차지하며, 총 자산 규모는 114.04조원으로 전체 자산의 96.85%를 차지함
 - 이 중 상장리츠는 25개로 전체 리츠 중 5.6%를 차지하며, 총 자산 규모는 19.08조원으로 전체 자산의 16.21%를 차지함

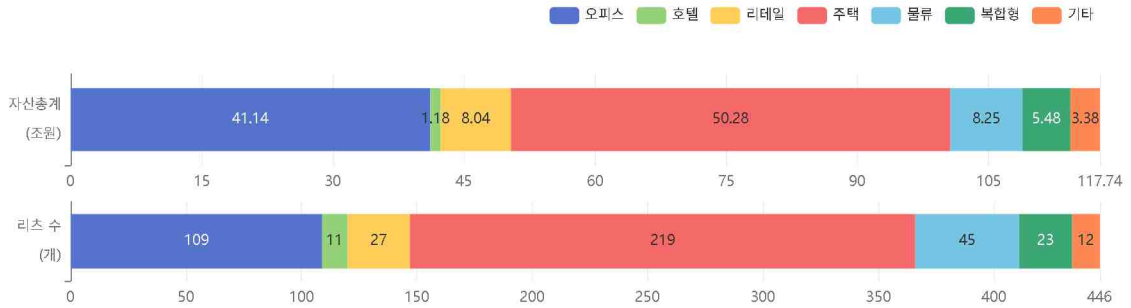


자료 : 리츠정보시스템, 리츠통계현황(2026년 1월 기준)

[그림 3-3] 리츠 유형별 시장규모

- 리츠의 운용부동산 유형에 따라 주택, 오피스, 호텔, 리테일, 물류, 복합형, 기타 등 7개 유형으로 구분되며, 각 유형별로 리츠 수와 자산 규모에서 차이가 있음
 - 주택 리츠는 2026년 1월 기준으로 219개가 운영 중이며, 총 자산 규모는 50.28조원으로 전체 자산의 42.70%로서 운용부동산 유형 중 가장 큰 비중을 차지함
 - 다음은 오피스 리츠로 109개가 운영 중이며, 총 자산 규모는 41.14조원으로서 전체 자산의 34.94%를 차지함

- 주택 리츠와 오피스 리츠가 전체 리츠 자산의 77.64%를 차지하고 있어 국내 리츠 시장이 주거용과 업무용 부동산에 집중되어 있음을 확인할 수 있음
- 그 외 호텔, 리테일, 물류, 복합형, 기타 유형은 상대적으로 적은 비중을 차지하고 있으나, 투자대상 다양화 정책에 따라 향후 비중이 확대될 것으로 전망됨

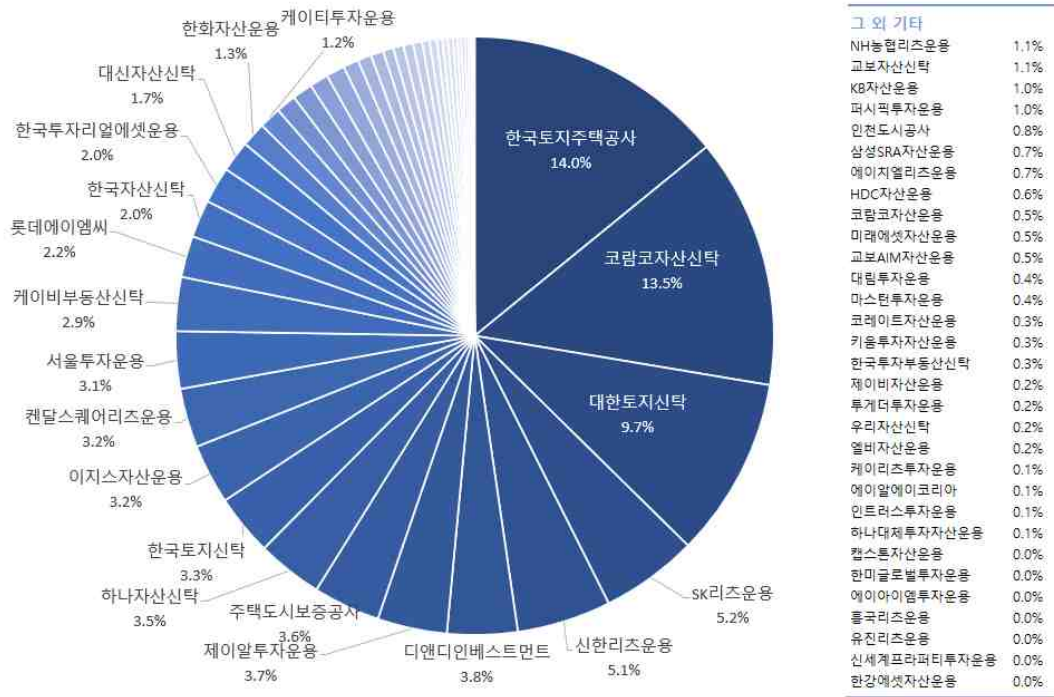


자료 : 리츠정보시스템, 리츠통계현황(2026년 1월 기준)

[그림 3-4] 리츠 운용부동산 유형별 시장규모

2) 국내 자산관리회사 현황

- 국내 리츠 자산관리회사(AMC) 현황을 살펴보면, 한국토지주택공사(LH), 코람코자산신탁, 대한토지신탁의 상위 3개 기업이 전체 리츠 자산의 37.2%를 운용하고 있음
 - 국내 최대의 AMC는 LH로서 자산기준 비율은 14.0%이며, 다음은 코람코자산신탁 13.5%, 대한토지신탁 9.7% 등의 순으로 시장 점유율을 차지하고 있음
 - 국내 리츠 시장은 2026년 3월 말 기준 총 457개 리츠, 운용자산(AUM) 약 123.2조 원 규모로 성장했음
 - 시장의 질적 성장이 이어지면서 상위권 AMC의 영향력은 여전히 강력하지만, 신규 진입자의 증가로 인해 점유율 구조는 다변화되고 있음



자료 : 한국리츠협회, 리츠통계(2026년 1월말)

[그림 3-5] 자산관리회사 현황

1.2. 프로젝트 리츠 제도 개요

가. 신설 목적 및 주요 내용

1) 신설 목적

- 프로젝트 리츠(Project REITs)는 2025년 5월 부동산 프로젝트 파이낸싱(PF)의 부실 위험을 줄이고, 리츠를 개발단계부터 적극적으로 참여시키기 위해 관련 규제를 대폭 완화하는 「부동산투자회사법」 개정(2025.05.27)을 통해 도입됨
 - 그간 부동산 개발사업이 자기자본 규제가 없고 한시적으로만 운영되는 프로젝트 금융 투자회사(Project Financing Vehicle, PFV) 위주로 진행되면서 개발이익 위주로 매각·분양을 통해 개발이익을 시행자가 독점하고, 고금리 시대에 낮은 자기자본비율(총사업비의 약 3%)과 높은 보증 의존도로 촉발된 PF 부실은 사회적 문제로 확산
 - 리츠는 국토교통부의 인가·등록 및 각종 공시·보고의무를 통해 사업계획의 타당성과 투명성을 확보하고, 자금차입 제한을 통한 건전성 규제가 적용되며, 공모 의무를 통해 일반 투자자가 참여할 수 있어 개발이익이 사회화하는 구조임

- 이에 정부는 2024년 6월 17일 「리츠 활성화 방안」을 발표하고, 리츠를 개발단계부터 적극적으로 참여시키기 위한 목적에서 프로젝트 리츠 도입을 추진했으며, 이를 통해 PFV의 구조적 문제를 해결하고 부동산 개발시장의 투명성과 안정성을 높이고자 함

[표 3-2] 일반 리츠와 프로젝트 리츠 비교

구분		일반 리츠	프로젝트 리츠
개발	설립	인가	등록(운영 전환 시 인가) ※ 프로젝트 리츠 등록 시 사업계획 검증 생략 → 사업계획 변경 부담 완화
	주식분산	1인 최대 50%	×
	보고	40건(소재지, 상호, 자본금 등)	1건(투자보고서)
	공시	17건(재무제표, 최대주주 등)	×
운영	주식공모	준공 후 2년 내 30% 이상 공모	준공 후 5년 내 30% 이상 공모
개념도			

자료 : 국토교통부 보도자료 2024.06.17.

- 리츠의 과도한 행정 부담을 줄이고 경영 투명성을 강화하기 위하여 각종 보고·공시 및 주식의 공모·분산 의무 등을 합리적으로 개선하며, 리츠가 부동산개발에 적합한 투자기구로 활용될 수 있도록 프로젝트 부동산투자회사 제도를 도입함
 - 그간 리츠는 부동산 개발 시 변경인가, 공시, 주식 분산 등 규제가 많아 프로젝트 금융 투자회사(PFV)가 개발한 후 리츠가 인수하는 비효율적 방식으로 진행되어, 리츠가 부동산을 직접 개발하고 임대·운영할 수 있도록 개발단계 특성을 고려하여 규제를 개선한 프로젝트 리츠를 도입함⁷⁶⁾
 - 주요 제도개선 내용은 개발단계에서 사업 지연 방지(인가→등록제), 개발 전략 비밀 보장(공시 제외), 신속한 의사결정(주식 소유한도 예외) 지원 등임
 - 현재 일반 리츠도 개발사업을 수행할 수 있지만, 영업인가를 받은 후 개발사업을 진행함에 따라 사업초기 단계에서 추진이 지연되거나 무산된 사례가 적지 않고, 리츠의 57

76) 국토교통부, 「리츠 활성화 방안」, 2024.06.17

개 항목에 달하는 공시·보고의무는 사업 초기의 불확실성과 리스크가 큰 개발사업에 큰 부담으로 작용하여 사실상 사업 추진이 어려운 제도적 한계점을 개선한 것임

[표 3-3] PFV, 일반 리츠와 프로젝트 리츠 비교

구분	프로젝트 금융투자회사 (PFV)	일반 리츠 (REITs)	프로젝트 리츠 (Project REITs)
설립방식	명목회사 설립신고	영업인가 또는 등록	설립신고 운영단계 전환시 영업인가 또는 등록
사업계획검증	X	O	X
최소자본금	50억원		
투자자 요건	금융기관 5% 이상 출자	X	X
자금차입	제한 없음	자기자본의 2배 이내 (주주총회 특별결의 시 10배까지 가능)	
주식분산의무	X	1인 최대 50%	X
보고	X	22건	1건(투자보고서)
공시	X	17건	1건(금융사고등 발생)
공모	X	영업인가 후 2년 이내	준공·영업인가 후 5년 이내
존속기한	한시	제한 없음	
근거 법률	조세특례제한법	부동산투자회사법	

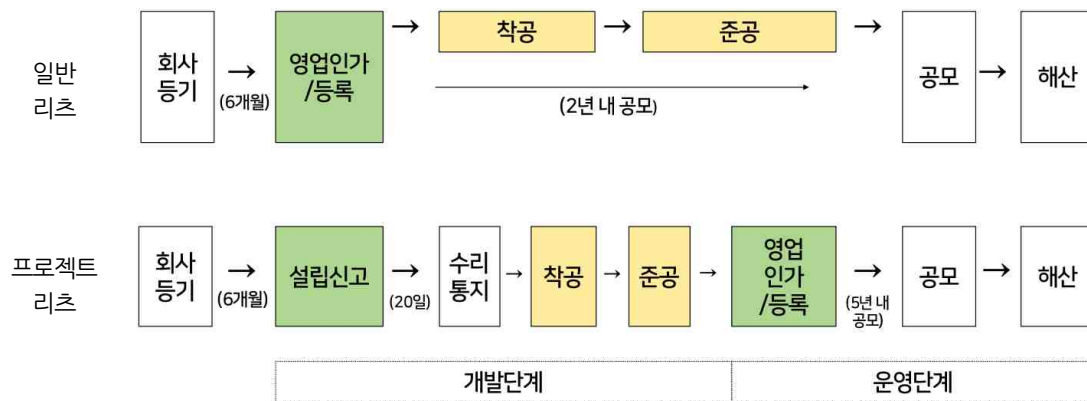
2) 주요 내용

- 프로젝트 리츠는 개발단계(사모)에서 일반 투자자 보호 목적의 규제를 대폭 완화하여 신고제로 절차를 간소화하고, 운영단계(공모)에서 인가제를 적용하여 신속하게 추진하면서도 투자자 보호가 가능하도록 이원적 추진체제로 구성됨
 - 개발단계에서는 설립신고를 통한 등록제를 적용하여 리츠의 영업인가 부담을 완화하고, 운영단계에 인가제로 전환⁷⁷⁾
 - 개발단계에서는 1인 주식 소유한도(주식 분산 의무) 적용을 제외하여 전문적인 특정

77) 「부동산투자회사법」 제26조의4 신설

주주의 책임감 있는 사업추진을 도모하고, 운영단계에 진입하여 공모를 완료한 이후부터 적용⁷⁸⁾

- 개발단계에서는 개발사업의 사업성 분석 및 안정성 확인을 위해 재무현황 등이 기재되는 투자보고서만 보고하도록 공시·보고의무 완화⁷⁹⁾
- 개발단계의 리스크를 최대한 해소 후 일반 투자자에 공모하도록 공모기한을 준공 후 최대 5년으로 변경 허용⁸⁰⁾
- 공모를 완료한 이후부터 적용되는 규정은 모든 리츠에 공통적으로 적용되며, 비주택 사업의 경우도 건설공제조합의 비주택 PF 보증 등으로 안정적 자금조달 지원 가능



자료 : 부동산 산업 선진화를 위한 리츠 및 PF 정책 설명회 자료(2025.05)

[그림 3-6] 일반 리츠와 프로젝트 리츠 사업절차 비교

78) 「부동산투자회사법」 제15조 제1항 개정

79) 「부동산투자회사법」 제37조 제1항 및 제3항, 제41조 제1항

80) 「부동산투자회사법」 제14조의8 제2항 개정

[표 3-4] 프로젝트 리츠 주요내용

구분		주요내용	근거조항
영업인가		- 프로젝트 리츠 영업인가 시 신주발생계획은 영업인가일로부터 5년 (일반 리츠 3년) 이내에 발행하는 신주로 한정	법 제9조 제2항 개정
주식 공모	공모의무 유예	- 프로젝트 리츠의 공모 의무는 영업인가·등록 후 5년 이내(일반 리츠는 3년)에 발행주식 총수의 30% 이상을 일반인에게 청약의 제공	법 제14조의8 제2항 개정
	공모의무 면제	- 프로젝트 리츠가 영업인가·등록 후 5년 이내에 국민연금공단, LH 등이 단독이나 공동으로 발생주식의 50% 이상을 인수한 경우 일반인에게 청약의 제공하지 아니할 수 있음	제3항 개정
	지역상생 리츠	- 리츠는 지역발전 등 공익을 위하여 특정 지역 주민에게 청약의 제공 할 필요가 있다고 국토교통부장관이 인정하는 경우에는 청약의 자격을 따로 정할 수 있음	제4항 개정
주식분산 예외		- 국민연금공단과 LH 등 기관투자자 등이 50%를 초과하여 투자·설립한 리츠 경우 등에는 주식 분산 의무 예외로 인정	제16조 제1항 관련
프로 젝트 리츠 특례	설립신고 요건	- 프로젝트 리츠는 부동산개발사업 시행 및 업무를 하려면 다음 요건을 충족하여 국토교통부장관에게 설립신고를 하여야 함 · 발기인의 자격, 정관 내용 등이 적합하게 설립 · 자본금 50억원 이상일 것 · 자산관리회사 및 일반사무 등 위탁기관의 업무 범위 등	법 제26조의4 제1항 신설
		- 프로젝트 리츠 설립신고는 설립등기일부터 6개월 이내에 해야 함	제2항 신설
		- 설립신고를 한 프로젝트 리츠는 부동산개발사업 등 업무를 해야 함	제3항 신설
	영업인가 유예	- 설립신고를 한 프로젝트 리츠는 부동산개발사업의 사용승인·준공검사 등을 받은 날부터 18개월이 되는 날까지 영업인가·등록을 해야 함. 이 경우 설립보고 면제. - 공익 또는 투자자 보호를 위해 필요한 경우 6개월 이내 범위에서 영업인가·등록 기한 연장 가능	제4항 신설
	신주발행	- 설립신고를 한 프로젝트 리츠는 주주가 아닌 자에게 신주발행 가능 (일반리츠는 영업인가 전까지 주주가 아닌 자에게 배정하는 방식으로 신주발행 불가)	제5항 신설
	업무위탁	- 설립신고를 한 프로젝트 리츠는 현물출자, 리츠의 업무 위탁, 자산관리회사의 주식 취득 제한, 차입·사채발행 및 자산보관의 위탁을 하는 경우 영업인가를 받거나 등록을 한 것으로 봄	제6항 신설
	보고 및 공시	- 설립신고를 한 프로젝트 리츠는 영업인가 전(준공인가시점)까지 투자보고서(제37조) 및 공시(제41조) 적용을 제외하되, 매년 사업투자 보고서를 작성하여 국토교통부장관에게 보고하는 것으로 같음함	제7항 신설
적용특례		- 법 시행 전 등록한 리츠도 법 시행일부터 6개월이 경과하기 전에 개정 요건을 갖춰 설립신고를 함으로써 프로젝트 리츠로 전환 가능	법 부칙 제2조 신설

자료 : 「부동산투자회사법」 개정 2025.05.27(시행 2025.11.28)

나. 과세 특례

- 프로젝트 리츠는 「조세특례제한법」 제97조의9에 따라 토지·건축물을 현물출자하는 경우 발생하는 양도차익에 대한 과세 부담을 완화하기 위하여 과세이연 특례를 적용함⁸¹⁾
 - 현물출자 시점에 부과되는 양도소득세 또는 법인세의 납부 기한을 해당 현물출자의 대가로 받은 리츠 주식을 실제 처분하는 시점까지 유예하여 출자자의 초기 금융 부담을 실질적으로 완화함
 - 과세 특례는 프로젝트 리츠 설립신고 수리일로부터 5년 이내에 현물출자를 완료한 경우에 한하며, 2028년 12월 31일까지 한시적으로 운영됨
 - 자산보유자가 현물출자를 통해 리츠의 주주로 참여하게 함으로써 리츠의 초기 토지 매입 자금 확보 부담을 경감시키고, 전문 자산관리회사(AMC)와의 협업을 통한 체계적인 부동산개발 및 자산가치 극대화를 유도함

다. 정부-지방자치단체 협의체 구성

- 프로젝트 리츠 제도 마련과 함께 사업 실행력 제고를 위해 정부와 지방자치단체, 지방공사 등이 참여하여 협의체를 구성하고 도심 내 복합개발사업 등에 프로젝트 리츠 활용 및 사업 확대방안 등을 모색함⁸²⁾
 - 서울시는 서울주택도시개발공사와 함께 용산국제업무지구에 지역상생 리츠를 우선 적용하고, 직접 개발하거나 매각을 추진 중인 공공부지 등 다양한 사업을 대상으로 리츠 확대 적용방안을 검토 중임
 - 경기도는 경기도시공사와 함께 경기기회 리츠를 도입하여 3기 신도시 내 주요 택지를 헬스케어 리츠, 공공인프라 리츠, 테크 리츠로 개발하고, 지역주민에 리츠 주식을 우선 공모하는 사업을 계획 중임
 - 인천도시공사는 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업에 프로젝트 리츠를 도입하여 공사의 재무적 부담을 줄이면서 대규모 개발에 필요한 사업비를 효율적으로 조달하고 역세권 고밀 개발 및 주택공급을 가속화 중임

81) 프로젝트 리츠의 설립 신고가 수리된 날부터 5년 이내에 해당 프로젝트 리츠에 「소득세법」에 따른 토지 또는 건물을 2028년 12월 31일까지 현물출자함으로써 발생하는 양도차익에 상당하는 금액은 해당 사업연도의 소득금액을 계산할 때 손금에 산입하여 그 내국법인이 현물출자로 취득한 주식을 처분할 때까지 양도소득세의 납부 또는 법인세의 과세를 이연받을 수 있음

82) 국토교통부 보도자료, 2025. 6.19

2. 프로젝트 리츠 사례

2.1. 기존 개발 리츠 사례

가. 도시재생 리츠

1) 사업개요

- 도시재생 리츠는 쇠퇴한 지역의 활성화를 목적으로 주택도시기금 등 공공 재원과 민간 자본이 공동 출자하여 설립한 리츠로서, 노후청사나 폐공장 등과 같은 유희부지를 도시 재생 거점으로 복합 개발하고, 준공 후 시설 운영⁸³⁾을 통해 지역 활성화 역할 수행
 - 도시재생 리츠는 HUG의 안정적인 금융 지원과 LH·지방공사의 공공적 사업 기획, 그리고 자산관리회사(AMC)의 전문적인 개발 및 운영 실무가 유기적으로 결합하여 낙후된 지역에 경제 거점을 조성하는 민관협력 사업임
 - 현행 도시재생 리츠 사업의 공통적 특징은 지자체나 공공기관이 소유한 토지를 현물로 출자하는 방식을 채택하고 있으며, 이는 지자체나 공공기관이 한정된 예산 내에서 재정적 부담 없이 사업의 주요 의사 결정권을 가진 주주로서 참여할 수 있음
 - 이러한 공공의 토지 출자는 개발사업에서 가장 큰 비중을 차지하는 부지 매입비용(Land Cost)이 발생하지 않아 사업비를 절감할 수 있으며, 출자된 토지는 리츠의 자기 자본(Equity)으로 계상되어 민간 금융권으로부터 차입 규모를 확대하고 조달 금리를 낮추는 등 사업성 개선의 핵심 동력으로 작용

2) 추진현황

- 도시재생 리츠는 2015년 1월 「주택도시기금법」 제정을 통해 기존의 국민주택기금을 주택도시기금으로 개편되어 기금의 용도가 도시재생 분야까지 확대된 이후 2025년 12월까지 전국적으로 8개가 설립·운영됨
 - 주택도시기금이 도시계정으로 최초로 지원하여 도시재생 리츠를 설립한 천안시 동남구청 복합개발사업이 성공적으로 추진된 이후 천안시 내 추가 사업(3개소)을 비롯하여 서울, 청주, 고양 등 전국 주요 거점 도시에서 총 8개 도시재생 리츠가 설립·운영되어 사업 성과를 거둠

83) 2019년 4월 23일 「주택도시기금법」 개정을 통해 주택도시기금 도시계정의 용도에 도시재생 활성화 목적으로 운영하는 위탁관리 부동산투자회사(공간지원리츠)에 대한 출자·용자가 포함됨

[표 3-5] 주택도시기금 출자 도시재생 리츠 현황(사업계획 기준)

지역	사업명	주요 도입시설	사업비	자본금	차입금 등	현물출자
천안	천안 동남구청부지 도시재생사업 (청산완료)	동남구청(재건축), 어린이회관, 지식산업센터, 공영주차장, 기숙사, 주상복합	2,286 억원	381 억원	1,905 억원	○
청주	청주 구 연초제조창 도시재생사업	구 연초제조창 리모델링을 통해 공예클러스터, 문화센터, 창업보육공방, 창업지원시설, 판매시설 도입	1,021 억원	130 억원	891 억원	○
대구	서대구산단 도시재생사업	지식산업센터, 지원시설	673 억원	202 억원	471 억원	×
서울	창동 창업 및 문화산업단지 복합시설 건설사업	오피스, 오피스텔, 판매시설, 공영주차장	6,555 억원	2,490 억원	4,065 억원	○
고양	고양성사 도시재생 혁신지구 조성사업	공동주택, 근린생활시설, 판매시설, 업무시설, 노유자시설, 주차장	2,916 억원	1,026 억원	1,890 억원	○
성남	성남산단재생 복합지식산업센터 리츠사업	지식산업센터, 상업시설, 노유자시설	2,177 억원	555 억원	1,622 억원	×
천안	천안역세권 도시재생 혁신지구 재생사업	복합환승센터, 지식산업센터, 주상복합, 공공청사	2,271 억원	459 억원	1,024 억원	○
천안	천안오룡지구 민관협력형 도시재생리츠	공동주택, 공공시설(주민센터 등), 체육시설(빙상장, 수영장, 게이트볼장, 다목적체육관, 사우나)	4,232 억원	1,609 억원	2,623 억원	○

자료 : 주택도시금융연구원 내부자료(2025.04)

3) 추진사례 : 천안 동남구청 복합개발사업

- 천안 동남구청 복합개발사업은 2016년 주택도시기금 도시계정이 지원한 제1호 도시
재생 리츠로 출범했으며, 천안시의 부지 현물출자와 LH의 자산관리(AMC) 참여를
기반으로 공공·주거·상업 기능이 결합된 민관협력 도시재생사업임
 - 천안시 내 일반상업지역 2만㎡ 규모의 부지에 노후화된 천안 동남구청사의 재건축, 어
린이회관, 지식산업센터, 공영주차장, 기숙사를 공공시설로 도입하고, 451세대의 주
상복합과 상가를 조성했고, LH는 자산관리회사(AMC)로서 해당 사업의 관리업무를
담당하고 현대건설이 시공자로 참여하여 전체 시공을 담당함

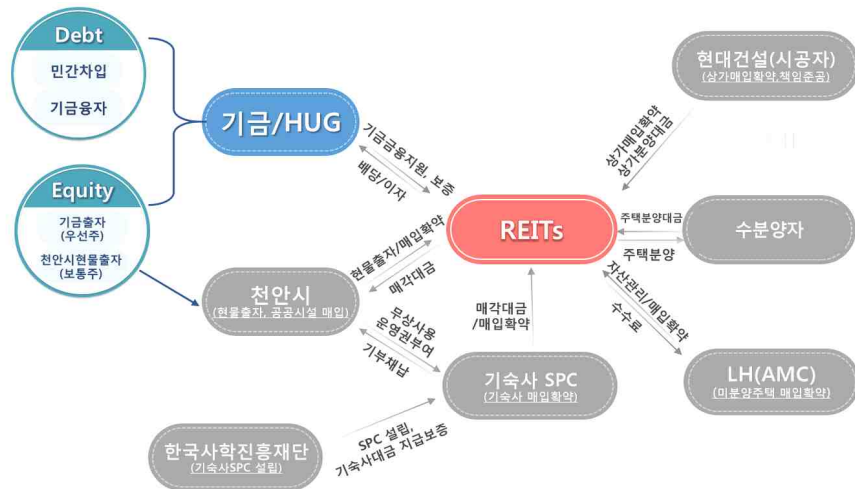
[표 3-6] 천안 동남구청 도시재생사업 개요

구분	내용	비고
리츠명	(주)천안미드힐타운 위탁관리부동산투자회사	
사업제안자	천안시	보통주 현물출자
소재지	충청남도 천안시 동남구 문화동	
사업기간	2016.10월 ~ 2022.10월	2차례 연장
대지면적	19,816㎡	
용도지역	일반상업지역	
조성시설	공공시설(동남구청, 어린이회관, 지식산업센터, 공영주차장, 기숙사 등), 공동주택 451세대, 상가	
AMC · 시공사	한국토지주택공사 · 현대건설	

조감도



사업구조



자료 : 국토교통부 보도자료(2016.12.19.), 주택도시금융연구원 내부자료(2025.04)

가) 추진경과

- 사업기간은 리츠 설립일을 기준으로 2016년 10월부터 시작하여 당초 2020년 9월 준공할 계획이었으나, 2차례 연장을 거쳐 2022년 10월 준공되었음
- 천안 동남구청 부지가 2014년 도시재생 선도지역으로 지정되었고, 도시재생사업 추진을 위해 2015년 천안시와 LH가 업무협약을 체결하고 여러 검토를 거쳐 리츠 방식으로 추진하기로 결정
- 당초 천안시와 LH는 리츠 방식으로 사업을 추진할 계획이 없었으나 거둬진 민간사업자 공모가 무산되자 주택도시기금의 출자와 용자를 활용하여 수익시설(주상복합) 건설의 가능한 리츠 방식으로 결정됨
- 리츠 설립 이후에도 민간사업자 공모에 어려움을 겪자 사업자에게 상가의 우선 매입권 부여 및 주택 미분양 발생 시 LH의 매입 확약 제공을 통해 현대건설이 우선협상대상자로 선정되어 협의를 거쳐 최종 사업자로 선정됨
- 2016년 도시재생 리츠 설립 이후, 2019년 12월과 2021년 3월에 공공시설과 주상복합이 각각 준공되었고, 2022년 10월에 최종 청산 종결

[표 3-7] 천안 동남구청 도시재생사업 주요 추진경과

구분	주요내용
2014.05.07.	도시재생 선도지역 지정
2015.04.28.	천안시-한국토지주택공사 도시재생 업무협약 체결
2015.12.28.	천안시-한국사학진흥재단 기숙사 건립 양해각서 체결
2016.04.21.	사업시행협약 체결
2016.07.12.	민간사업자(시공사 공모)
2016.10.18.	민간사업자 우선협상대상자 선정, 발기인 총회, 리츠 설립(자본금 5억원)
2016.11.30.	국토교통부 영업인가
2016.12.27.	1차 유상증자(우선주 45억원)
2017.03.10.	2차 유상증자(보통주 현물출자 324억원), 보통주의 우선주 전환(5억원)
2019.11.20.	3차 유상증자(보통주 현물출자 2억원)
2019.12.26.	1BL(공공시설) 준공
2021.03.15.	2BL(주상복합) 준공
2021.10.25.	2BL 내 전망대 추가공사 완료
2021.11.17.	2BL 내 연결통로 추가공사 완료
2022.01.11.	유상감자(우선주 50억원) → 주택도시기금 exit

구분	주요내용
2022.08.16.	유상감자(보통주 35억원)
2022.08.26.	해산등기
2022.10.24.	청산종결 임시주주총회 결의

자료 : 주택도시금융연구원 내부자료(2025.04)

나) 사업구조

○ 사업구조는 주택도시기금의 우선주 출자와 용자, 천안시의 현물출자로 자본금을 조달하고, 민간차입과 분양대금으로 사업비를 조달하는 구조임

- 천안시는 해당 부지를 소유한 사업제안자로서 부지 전체를 보통주로 현물 출자하여 리츠의 최대 주주로 사업에 참여했으며, LH는 자산관리회사(AMC)로서 해당 사업의 관리업무를 담당하고 현대건설이 시공자로 참여하여 전체 시공을 담당함
- 사업계획 당시 자원 조달 구조는 총 사업비 2,285.5억원을 주택도시기금의 출·용자와 천안시의 현물출자, 민간차입, 분양(매각)수입금으로 구성함
- 주택도시기금은 우선주로 50억원을 현금으로 출자, 천안시는 동남구청부지 전체를 현물출자하여 감정평가 금액에 해당하는 330.64억원에 해당하는 보통주 배정
- 주택도시기금이 현금 출자한 50억원과 천안시가 현물 출자한 300.64억원으로 자본금 380.64억원을 구성하고, 주택도시기금을 통해 2.5% 금리의 중도상환이 가능한 만기 일시상환 한도대출로 410.6억원을 차입함
- 민간 용자는 주택도시보증공사 도시재생 PF보증부 대출지원을 통해 저금리(2.9%) 600억원 한도 대출을 받아 이 중 196.76억원을 사용하는 것으로 계획했으며, 나머지 자원은 분양(매각)수입금인 1,297.5억원으로 조달함

[표 3-8] 천안 동남구청 도시재생사업 자원조달구조(사업계획 당시)

구분	합계	출자		용자		분양(매각)수입금
		우선주 (주택도시기금)	보통주 (천안시)	주택도시기금	민간	
금액	2,285.5억원	50억원	330.64억원	410.6억원	196.76억원	1,297.5억원
비율	100%	2.19%	14.47%	17.96%	8.61%	56.77%
IRR/금리	-	2.70%	8.56%	2.50%	2.90%	-

자료 : 주택도시금융연구원 내부자료(2025.04)

다) 사업 타당성

- 2021년 10월 분양 수익금을 활용해 주택도시기금 및 민간 용자금을 만기 전 조기 상환했고, 2022년 1월에는 유상감자를 통해 기금 출자원금 50억 원을 전액 회수함으로써, 주택도시기금은 해당 사업에서 성공적으로 사업을 완료함
 - LH는 AMC로 리츠와 자산관리수탁계약을 체결하여 사업 전반을 관리하면서 주상복합의 미분양주택에 대한 매입 확약을 제공했으나, 실제 미분양은 발생하지 않았으며, 현대건설은 민간 시공자로서 상가의 우선 매입권을 확약받아 책임준공을 담보함
 - 매각대금, 주택과 상가의 분양대금은 리츠의 수입으로 귀속되고, 리츠는 이를 바탕으로 주택도시기금과 민간 차입에 대한 원리금 상환, 기금과 천안시에 대한 배당, AMC인 LH에 수수료 지급, 각종 비용 등을 집행
 - 기숙사는 건설 원가로 천안시와 한국사학진흥재단이 설립한 특수목적법인(Special Purpose Company, SPC)에 매각하고, SPC는 매입한 기숙사를 천안시에 기부채납 후 무상사용 및 운영권 취득
 - 배당이익은 총 247.76억원으로, 우선주인 주택도시기금은 사업계획 대비 1.93억원 증가한 7.18억원, 보통주인 천안시는 사업계획 대비 124.42억원 증가한 240.58억원을 배당받음

라) 사업평가

- 천안시가 리츠를 활용해 재정투입을 최소화하여 50여 년 된 노후 구청사 부지를 행정과 주거 복합공간으로 재구조화했다는 점에서 전국 최초의 도시재생 리츠를 통한 원도심 랜드마크 조성이라는 성공적인 사업으로 평가
 - 천안시에서 토지 현물출자를 통해 초기 투자비용을 절감하고, 수익시설인 주상복합시설의 분양이익을 활용하여 공공시설을 확보함으로써 약 700억원의 재정을 절감하고, 공공성을 강화하면서도 이익환수가 이루어졌다는 점에서 의의가 있음
 - 비록, 사업 기간이 당초 계획보다 2년 지연되고 추진과정 중 시공사와의 갈등이 있었으나, 결과적으로 대규모의 재정투입 없이 도시재생 목표와 공공성을 달성했다는 점에서 성공적인 사업으로 평가할 수 있음
 - 천안시에서 토지현물 출자를 하지 않았다면 재정으로 현금출자가 이루어져 사업비 증가로 사업 추진이 중단될 수도 있었던 상황이었고, 대주주가 천안시와 주택도시기금으로만 구성돼 사업의 주도권을 가지면서 각종 인허가 리스크를 줄이고, 상대적으로 빠른 의사결정이 가능한 점도 성공 요인의 하나임

나. 정비사업 연계형 임대리츠

1) 사업개요

- 2015년 도입된 정비사업 연계형 임대리츠⁸⁴⁾는 정비사업의 일반분양분 전체를 주택 도시기금과 민간이 공동 출자한 리츠가 일괄 매입하여 공공지원 민간임대주택으로 공급하는 사업으로, 미분양 해소와 도심 노후 지역 정비를 촉진하기 위한 제도임
 - 2015년 1월 중산층 주거 안정을 위한 기업형 임대주택⁸⁵⁾ 활성화 정책(뉴스테이) 사업으로 시작되었으며, 도입 당시 정비사업의 고질적인 문제였던 일반분양분 미분양 리스크를 선제적으로 해소하여 정채된 도심 노후 지역의 정비를 촉진하고 중산층을 위한 양질의 임대주택을 안정적으로 공급하는 것이 목적임
 - 정부는 2015년 5월 인천 청천2구역과 십정2구역, 광주 노문구역을 최초 시범구역으로 선정하여 정비사업 연계형 임대주택 사업을 본격 추진
 - 2018년 1월 「민간임대주택에 관한 특별법」 개정을 통해 명칭을 ‘기업형 임대주택’에서 ‘공공지원 민간임대주택⁸⁶⁾’으로 변경하여 지속 추진

2) 추진현황

- 2015년 제도 도입 이후 전국적으로 총 33개 구역이 후보지로 선정되어 사업이 추진되었으나, 사업성이 확보되지 않거나 조합이 철회한 구역 등을 제외하고 2025년 12월까지 전국 15개 구역에서 사업이 추진 중임
 - 인천 청천2구역, 십정2구역 등 초기 시범사업 대상지를 포함하여 현재까지 약 4~5개 단지가 준공 및 입주를 완료하였으며, 나머지 구역은 인허가 및 공사비 협상 단계에 머물러 있음
 - 2016년 5월 「정비사업 연계 임대사업자 선정기준」 제정을 통해 리츠가 매입하는 일반분양분의 가격을 ‘사업시행계획인가 시점의 시세 기준’으로 규정함으로써 사업의 예측 가능성을 높였음

84) ‘임대리츠’는 국토교통부장관이 「민간임대주택에 관한 특별법」에 따른 공공지원 민간임대주택을 공급하기 위하여 기금을 출자한 부동산투자회사를 말함(「공공지원민간임대주택 등에 관한 업무처리지침」 제2조제4호)

85) 2015년 8월 28일 「민간임대주택에 관한 특별법」 전부개정을 통해 신설된 ‘기업형임대주택’은 기업형임대사업자가 8년 이상 임대할 목적으로 취득하여 임대하는 민간임대주택을 말함

86) ‘공공지원 민간임대주택’은 시세보다 저렴한 임대료(일반공급 시세의 95% 이하, 특별공급 시세의 75% 이하)로 10년 이상 임대 운영하는 민간임대주택으로, 무주택자를 대상으로 공급하며 공급물량의 20% 이상은 청년·신혼부부·고령자에게 특별공급됨

- 그러나 임대주택 매매가격이 사업시행인가 시점에서 고정돼 공사비가 상승하면서 사업성이 악화되고 조합원 분담금이 증가해 사업이 지연⁸⁷⁾되거나 조합이 일방적으로 사업 취소 후 일반분양으로 선회하는 구역이 늘어나는 문제가 지속적으로 발생함⁸⁸⁾
- 조합 입장에서 주택경기가 좋지 않던 시절에 미분양 리스크를 해소하고 신속한 정비사업 추진을 위해 시작했으나, 이후 주택경기가 회복되면서 일반분양이 더 유리할 것으로 판단해 일방적으로 계약을 불이행하는 것도 사업 지연의 주요 요인이며, 매매계약의 불이행, 배상문제 등으로 인해 리츠와 조합 간의 각종 소송이 진행 중임

[표 3-9] 정비사업 연계형 공공지원 민간임대주택 추진현황

지역		구역	사업유형	세대수
서울시(1개)	관악구	관악강남	재건축사업	1,143
경기도(3개)	파주시	금촌2	재개발사업	1,055
		울목지구	재개발사업	1,213
	평택시	세교1	재개발사업	1,573
인천시(6개)	미추홀구	미추8	재개발사업	2,825
		도화1	재개발사업	2,280
		전도관	재개발사업	1,705
	동구	송림초교	주거환경개선사업	2,562
		금송	재개발사업	3,965
	부평	십정2	주거환경개선사업	5,679
부산시(1개)	남구	감만1	재개발사업	9,092
대전시(1개)	대덕구	대화2	재개발사업	1,375
충청남도(1개)	천안시	원성동	재건축사업	1,579
경상남도(1개)	창원시	회원3	재개발사업	1,253
광주시(1개)	북구	누문동	재개발사업	2,850
합계				36,046

자료 : 국토교통부 보도자료(2025.12.9)

87) 후보지 선정부터 관리처분계획인가까지 인천 전도관구역 약 4년 3개월, 인천 미추8구역 약 5년 6개월 소요됨

88) 사업시행인가 고시 월부터 시세 재조사 의뢰 월까지 건설공사비지수가 20% 이상 증가한 경우 최초 관리처분계획인가 시점으로 시세 재조사가 가능하며, 사업시행계획인가 고시 후 3년이 지나 시세 재조사를 의뢰하는 경우에는 최근 3년간 건설공사비지수 상승률만을 반영하도록 제한하고 있어 수년간 공사비가 상승했음에도 불구하고 최근 3년간의 공사비 증가율이 20%가 되지 않으면 시세 재조사가 불가능한 문제가 발생함(국토교통부 보도자료, 2025.12.29)

- 정부는 2025년 12월 정비사업 연계형 공공지원 민간임대주택 사업 지연과 공사비 급등 문제를 해소하기 위해 「정비사업 연계 임대사업자 선정기준」 개정을 통해 시세 재조사 요건 완화 및 일반분양 일부 허용함
 - 개정된 기준은 사업시행계획인가 고시 시점부터 시세 재조사 의뢰 시점까지 건설공사비지수가 20% 이상 상승한 경우, 최초 관리처분인가 시점을 기준으로 시세를 다시 조사하여 매매가격을 현실화할 수 있게 되었으며, 일부 물량의 일반분양도 허용하여 사업성을 개선하여 사업이 원활히 추진될 수 있는 제도기반이 마련됨
 - 이번 제도개선을 통해 공사비 상승 등으로 사업성이 악화된 사업장에서 시세 재조사와 일반분양 전환을 활용할 수 있게 됨에 따라 사업성이 개선되어 정비사업이 원활히 추진될 것으로 기대됨⁸⁹⁾

3) 추진사례 : 인천 전도관구역 재개발사업

- 인천 미추홀구 전도관 재개발구역은 2016년 하반기 뉴스테이 연계형 정비사업 후보지로 선정되었고, 인허가 절차 및 매각가 현실화 등으로 사업이 장기간 지연되면서 2027년 2월 입주를 목표로 공사가 진행 중임
 - 후보지 선정 후 인허가 완료까지 약 4년 3개월, 관리처분계획인가 후 사업성이 악화되어 매각가를 현실화하기까지 약 2년 7개월, 이후 변경된 매각가를 반영한 기금투자심의 2회, 관리처분인가 2회 등을 거쳐 약 8년 7개월 만에 표준사업 약정 및 매매계약 체결을 거쳐 2027년 2월 입주를 목표로 공사가 진행 중임
 - 한국부동산원에서 후보지 선정을 위한 공모 절차와 사업 전반의 리스크 관리를 수행하고, 주택도시보증공사는 리츠 설립을 위한 자본금을 출자하고 용자를 지원하여 대규모 건설자금을 안정적으로 제공하며, 리츠는 준공 이후 일반분양분 전체를 일괄 매입하여 10년간 공공지원 민간임대주택 운영을 담당함
 - 한국부동산원이 주도하는 구역 선정 및 공모 절차를 제외하면, 일반적인 ‘매입형 공공지원 민간임대 리츠’와 사업구조가 유사하나, 정비사업과 연계됨에 따라 조합과의 수익 배분, 공사비 증액에 따른 매입가격 조정 등 복잡한 이해관계 조정이 수반된다는 점에서 정교한 자산관리 역량이 요구됨

89) 국토교통부 보도자료(2025.12.9)

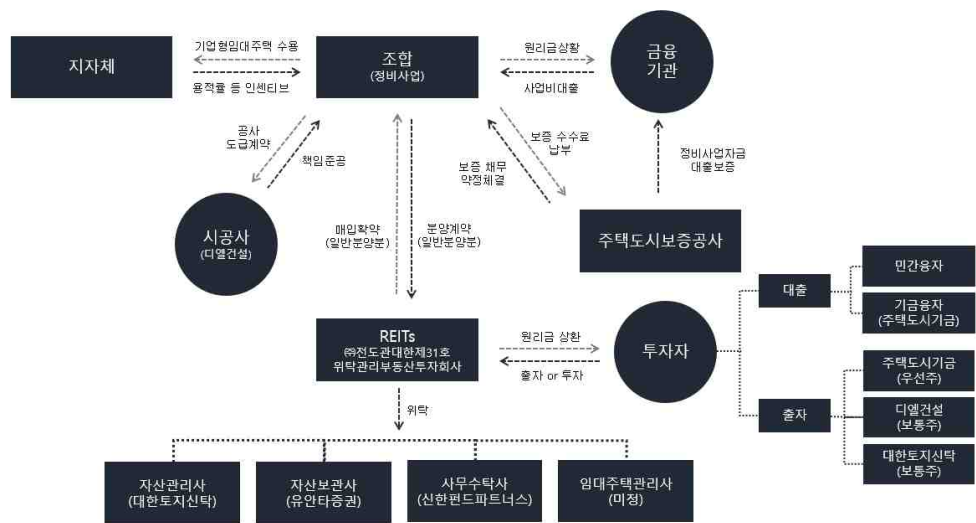
[표 3-10] 인천 전도관구역 재개발사업 개요

구분	내용
대지위치	인천광역시 미추홀구 송의동 109-119 일원
지역지구	제2종 일반주거지역
대지면적	53,471.30㎡
건축면적	11,251.26㎡
연 면 적	225,587.21㎡
용적률	299.36%
건폐율	21.04%
주차대수	2,106대 / 법정 1,705대
공사기간	34개월
규 모	지하2층~지상29층, 18개동, 아파트 1,705세대 및 근린생활시설 1,705세대(조합원 507세대, 일반분양분 리츠매입 1,112세대, 공공임대 86세대)

조감도



사업구조



자료 : 대한토지신탁 내부자료

2.2. 신규 프로젝트 리츠 사례

가. 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업

1) 사업개요

- 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업은 공공주택사업자가 대규모 사업비 마련을 위해 리츠(주택건설사업자)를 설립하여 사업을 공동 시행하고, 90) 현물보상으로 확보한 토지에 공공주택과 상업시설을 복합개발하고 운영
 - 리츠 방식의 장점은 재무적 및 건설 투자자 유치를 통해 대규모 자금조달이 용이하고 주택도시보증공사 대출 보증을 통해 저리의 자금조달이 가능하며, 공공주택사업자의 재무 건전성을 확보할 수 있음
 - 공공주택사업자가 리츠를 설립하지 않고 도심 공공주택 복합사업을 시행하는 경우 현물보상에 필요한 자금 마련 등을 위한 공사채 발행에 따른 부채가 발생하나, 리츠 방식으로 추진하는 경우 공공주택사업자는 출자금만 부담하고 사업 시행이 가능함

2) 추진현황

- 인천도시공사는 도심 공공주택 복합사업 인천시 내 제물포역 북측지구와 굴포천역 남측 지구 2곳에 리츠 방식을 적용하여 사업 추진 중임
 - 인천도시공사는 국내 최초로 도심 공공주택 복합사업을 리츠 방식으로 추진하는 과정에서 실무적으로 국토교통부, 주택도시보증공사, 한국부동산원 등 관계 기관과 긴밀히 협의하며 진행했고 제도개선 과제도 많이 도출됨
 - 2025년 11월 28일 「부동산투자회사법」 개정·시행됨에 따라 향후 사업절차는 ‘프로젝트 리츠’와 ‘지역상생 리츠’를 적용⁹¹⁾하여 시행할 계획(제1호 지역상생 리츠 예정)

[표 3-11] 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 추진현황

구역명	위치	공급세대수	사업단계	시행자
제물포역 북측	인천 미추홀구	3,497	시공사 선정(현대건설·DL이앤씨)	iH+리츠
굴포천역 남측	인천 부평구	2,842	시공사 선정(현대산업개발)	iH+리츠

자료 : 인천도시공사 내부자료

90) 「공공주택 특별법」 제4조 제2항

91) 「부동산투자회사법」 제14조의8 제4항

3) 추진사례 : 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업

- 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업은 노후화된 원도심 균형 발전과 지역 주민들의 정주 여건 개선을 위해 추진하는 사업으로⁹²⁾ 국내 최초로 도심 공공주택 복합사업에 리츠 방식을 적용한 사례임
 - 인천시가 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 지구를 지정(2022.02)한 이후 인천도시공사는 민간사업자 공모를 통해 디엘이앤씨와 현대건설을 우선협상 대상으로 선정(2023.11)하고 사업협약 체결(2023.12)을 거쳐 리츠(제물포역도심복합사업위탁관리부동산투자회사)를 설립(2023.12.28)⁹³⁾
 - 총 사업비는 2조142억원이며 지구 지정을 통해 제2종 일반주거지역을 준주거지역으로 용도지역이 상향하여 지하 4층·지상 49층 규모의 공동주택 3,497세대를 공급할 계획임⁹⁴⁾
 - 리츠는 투자자로부터 자금을 모아 부동산사업에 투자하고 수익을 배당하는 명목회사(Paper Compony)이며, 자산관리회사(AMC)는 리츠의 자산운용을 수탁받아 리츠 설립 및 영업인가, 자금조달, 부동산 매입·관리·처분·청산 등을 담당함

가) 추진경과

- 인천도시공사는 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 추진을 위한 리츠에 출자하고 사업 시행을 위한 행정적·법률적 지원 주체로서 자산관리회사(AMC) 업무수행을 하고, 제물포 리츠는 모든 사업 손익의 귀속 주체로서 사업 종료 시 청산 예정
 - 인천도시공사는 2025년 7월 사업계획 변경승인 절차를 거쳐 리츠와 공동사업시행으로 변경했으며, 출자(195억원) 및 AMC(자산관리회사) 수행, 인허가 업무 지원 등을 협조하는 역할을 수행
 - 리츠는 사업 종료 시 청산 예정으로, 모든 사업손익의 귀속 주체이며, 사업비 투자 및 재원조달, 설계, 시공, 준공, 분양 및 입주 관련 업무 일체를 수행하고, 인천도시공사가 수행하는 자산관리회사(AMC)에 업무를 위탁함

92) 인천 미추홀구 제물포역 일원은 우수한 입지 여건에도 불구하고, 2010년 재정비촉진구역 해제 이후 주민 주도의 개발이 이루어지지 못한 채 노후 주거지가 밀집되고 슬럼화된 상태로 방치되어 왔고, 이에 따라 원도심의 기능을 회복하고 주거환경을 개선하기 위해 공공주도의 도심 공공주택 복합사업을 추진함

93) (주)제물포역도심복합사업위탁관리부동산투자회사의 자산 및 자본금 규모(2024.12.31. 기준)는 총자산 3억원, 자본금 3억원이며, 주주 및 출자금액은 디엘이앤씨(주) 1.59억원(53%), 현대건설(주) 1.41억원(47%)로 구성

94) 인천광역시, 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 출자 심사보고서, 2025.06.19

[표 3-12] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 개요

구분	내용
대지위치	인천광역시 미추홀구 도화동 94-1번지 일원
용도지역	제2종 일반주거지역에서 준주거지역으로 상향
총사업비	2조142억원
사업기간	2022년 ~ 2041년
사업면적	99,260.9㎡
건축면적	40,200.0688㎡
연 면 적	387,313.5968㎡
용적률	466.19%(법정 용적률 500%)
건폐율	48.39%(법정 건폐율 60%)
세대수	3,497호
건축규모	지하 4층, 지상 49층
주차대수	4,895대(공동주택 4,551대, 근린생활시설 195대, 공영주차장 149대)
시행사	인천도시공사, (주)제물포역도심복합사업위탁관리부동산투자회사(공동 사업시행자)
시공사	디엘이앤씨 · 현대건설 컨소시엄
조감도	

자료 : 인천도시공사 내부자료

- 2021년 예정지구 지정, 2022년 2월 지구 지정, 6월 리츠 방식 추진 결정, 9월 주민설명회 개최, 2024년 12월 사업계획 승인, 2025년 7월 사업계획변경 승인(리츠와 공동시행) 및 리츠 영업인가⁹⁵⁾
 - 2021.05. 도심 공공주택 복합사업 후보지 지정(국토부)
 - 2021.12. 제물포역 예정지구 지정 공람·공고(市)
 - 2022.02. 제물포역 북측 도심 공공주택 복합지구 지정(市)
 - 2022.06. 인천도시공사 TFT 운영을 통한 리츠방식 추진 결정
 - 2022.09. 제물포역 도심 공공주택 복합사업 리츠방식 주민설명회
 - 2022.09. 리츠 금융주간사 공모 및 선정(교보증권)
 - 2023.04. 민간사업자 공모 및 재공모(8월)
 - 2023.11. 우선협상대상자 선정(디엘이앤씨 및 현대건설 컨소시엄)
 - 2023.12. 민간사업자 사업협약 체결, 리츠 설립
 - 2024.03. 복합사업계획 승인 신청 접수
 - 2024.05. 보상계획 공고
 - 2024.09. 출자타당성 검토 의뢰
 - 2024.11. 통합심의 개최 및 조건부 가결
 - 2024.12. 복합사업계획 승인 고시(市)
 - 2025.03. 현물보상계획 공고 및 신청접수
 - 2025.07 복합사업계획 변경승인(리츠 공동시행) 및 리츠 영업인가(市)
 - 2025.하반기 보상 개시, 이주 및 철거공사 착공
 - 2026.하반기 건설공사 착공
 - 2031.하반기 건설공사 준공 및 임대 운영 개시
 - 2037.하반기 임대 운영 완료
 - 2041.하반기 나눔형 환매권 정산 및 리츠 청산

나) 사업구조

- 인천도시공사가 주택도시기금 용자와 주택도시보증공사 대출 보증에 따른 민간대출 등으로 재원을 마련하여 리츠를 설립하고 「공공주택 특별법」 제4조 제2항에 따라 인

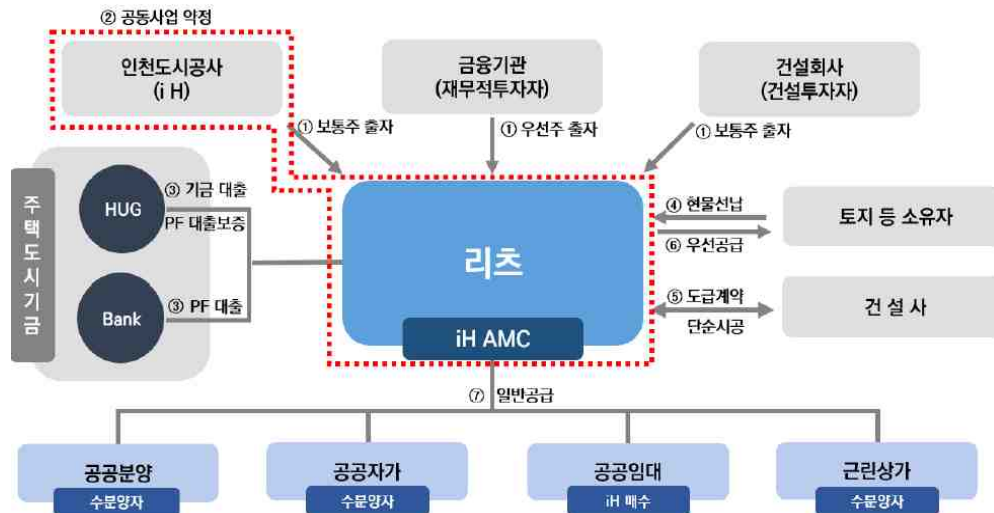
95) 인천도시공사 홈페이지 사업정보

천도시공사와 리츠가 공동시행자로서 주택을 건설하고 임대·분양하는 방식임

- 재원 조달 계획으로 총 사업비는 출자자들의 자기자본(출자금) 1,002억원(5.0%), 주택 도시기금 2,986억 7,900만원(14.8%), 민간대출 7,084억 3,000만원(35.2%), 재정지원 금 187억 4,300만원(0.9%), 통합공공임대 매각대금 678억, 2,900만원(3.4%)로 분양 수입 등 8,203억 3,700만원(40.7%)로 자금을 조달할 예정임⁹⁶⁾
- 인천도시공사의 출자지분은 자본금 1,002억원 중 19.5%인 195억원을 출자할 예정이 며,⁹⁷⁾ (주)디엘이앤씨는 18%인 180억 2,000만원, (주)현대건설은 15.9%인 159억 8,000 만원, 우선주인 재무적 투자자(FI)는 46.6%인 467억원을 출자할 예정임

[표 3-13] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 구조

총사업비	자기자본				타인자본			
	소계	금융기관 FI(우선주)	시공사 CI(보통주)	인천도시공사 iH(보통주)	소계	융자		분양수입
						민간	기금	
20,142억	1,002억 (100%)	467억 (46.6%)	340억 (33.9%)	195억 (19.5%)	19,140억	7,084억	2,987억	9,069억
100%	5.0%	2.3%	1.7%	1.0%	95.0%	35.2%	14.8%	45.0%



자료 : 인천도시공사 내부자료

96) 인천광역시, 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 출자 심사보고서, 2025.06.19

97) 「부동산투자회사법」 제22조의4에 따라 주식취득 제한 비율을 준수하여 리츠 자본금의 30% 이내 출자가 가능함

다) 사업 타당성

- 지방행정연구원에서 실제 금전적 비용과 수입(현금흐름)을 추정하고 재무적 수익성을 계산하여 사업의 타당성을 검토한 결과, 수익성지수(PI)는 1.03, 순현재가치(FNPV)는 402억 5,000만원, 내부수익률(FIRR)은 6.35%로 분석되어 재무적 타당성을 확보하는 것으로 나타남⁹⁸⁾
 - 리츠 주주 참여자의 수익성에 대하여 현금흐름 분석 결과, 리츠의 차입금(주택도시기금, 재정지원금 및 PF 민간자본)은 2031년에 상환 완료되며, 2041년말 리츠의 잔여재산은 2,070억 7,000만원으로 인천도시공사에는 431억8,600만원의 이익배당금이 발생할 것으로 분석됨
 - 또한 주택도시보증공사의 ‘도심 공공주택 복합사업 대출보증’ 제도를 활용해 2조원 수준의 대규모 사업비를 저리로 안정적으로 조달(사업비의 50% 보증대출)을 할 수 있어 인천도시공사의 재무 부담을 완화함

[표 3-14] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 잔여재산 배분내역

구분	회사명	자본금	지분율	잔여재산 배분액
보통주	인천도시공사	19,500백만원	19.5%	43,186백만원
	디엘이앤씨(주)	18,020백만원	18.0%	39,908백만원
	현대건설(주)	15,980백만원	15.9%	35,390백만원
우선주	재무적 투자자(FI)	46,700백만원	46.6%	88,586백만원
합계		100,200백만원	100.0%	207,070백만원

자료 : 인천광역시, 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 출자 심사보고서, 2025.06.19

라) 주택공급계획

- 사업의 시행으로 건설하는 주택은 토지등소유자 공급물량을 포함한 공공분양주택을 비롯해 공공자가주택(이익공유형 분양주택) 및 공공임대주택(통합공공임대·분양 전환공공임대) 등 총 3,497세대를 공급할 계획임⁹⁹⁾

98) 인천광역시, 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 출자 심사보고서, 2025.06.19

99) 도심 공공주택 복합지구에서의 공공주택 비율은 다음과 같음(「공공주택 특별법 시행령」 제33조제2항)

- 공공임대주택 : 전체 주택 호수의 10% 이상(주거상업고밀지구의 경우 15% 이상)
- 공공분양주택으로서 지분적립형 분양주택 또는 이익공유형 분양주택 : 전체 주택 호수의 10% 이상
- 그 외 공공분양주택 : 전체 주택 호수의 60% 이상

- 공공분양주택은 분양가상한제 적용이 제외되고 총 2,588세대를 분양할 계획이며, 토지등소유자의 현물보상 대상이 되는 토지등소유자 우선분양물량은 일반분양 대비 저렴한 가격(85% 내외)으로 391세대에게 우선 공급할 계획임
- 공공자가주택은 「공공주택 특별법」에 따른 이익공유형 분양주택(나눔형)¹⁰⁰⁾으로서 최초 분양자에게 분양가 대비 70%로 공급 후 5년 이상 거주 의무기간 이후 매각 시 매각차익의 70%는 최초 분양자에게 귀속되고 30%는 공공에 환수하는 분양방식으로 총 355세대를 분양할 예정임
- 또한 토지등소유자의 현물보상 대상이 되는 토지등소유자 우선공급 공공자가주택은 일반공급 공공자가주택 대비 저렴한 가격(85% 내외)으로 2세대에게 우선 공급할 계획임
- 통합공공임대주택은 사회 취약계층 등의 주거 안정을 목적으로 30년 이상 운영하는 공공임대주택으로 263세대에게 공급할 계획이며, 분양전환공공임대주택(선택형)은 6년간 임대 후 임차인이 분양 여부를 선택할 수 있는 공공임대주택 방식으로 291세대에게 공급할 계획임

[표 3-15] 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 주택공급계획

구분	합계	토지등소유자		일반공급			
		공공분양	공공자가	공공분양	공공자가	공공임대	
		(기본형)	(나눔형)	기본형	나눔형	통합형	선택형
계	3,497	391	-	2,197	353	263	291
26	96	1	-	9	9	77	-
37	64	-	-	8	8	48	-
46	312	5	-	49	54	96	108
59	1,080	132	2	643	78	42	183
74	325	95	-	170	60	-	-
84	1,620	158	-	1,318	144	-	-

※ 공공분양 74%(2588세대, 토지등소유자 391세대 포함), 공공자가 10% (355세대.토지등소유자 2세대 포함), 공공임대 16%(554세대), [법정세대수 : 공공분양 60%이상, 공공자가(나눔형) 10% 이상, 공공임대 15% 이상]

자료 : 인천광역시, 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 출자 심사보고서, 2025.06.19

100) ‘이익공유형 분양주택’은 공공분양주택으로서 주택을 공급받은 자가 해당 주택을 처분하려는 경우 공공주택사업자가 환매하되 공공주택사업자와 처분 손익을 공유하는 것을 조건으로 분양하는 주택을 말함(「공공주택 특별법」 제2조)

나. 헬스케어 리츠

1) 사업개요

- 헬스케어 리츠는 다수의 투자자로부터 자금을 모아 병원, 요양시설, 노인복지주택 등 헬스케어 관련 부동산에 투자하고, 여기서 발생하는 임대료 및 운영수익을 투자자에게 배당하는 부동산투자회사임
 - 초고령사회 진입에 따라 노인복지시설 및 의료 수요의 급증에 대응하여 정부나 지자체의 재정만으로 확충하기 어려운 시니어타운¹⁰¹⁾을 민간 자본을 활용해 신속하고 전문적으로 공급하기 위해 헬스케어 리츠를 도입
 - 헬스케어 리츠는 고령인구 급증에 따른 고령자 생애주기와 의료 수요에 맞춘 다양한 노인복지주택, 요양 및 전문 치료시설, 의료시설 등을 복합개발 및 운영하며, 리츠가 전문 운용사에게 시설을 임대하거나 직접 위탁하는 구조임
 - LH 등 공공기관이 저렴하게 토지를 공급하고, 민간 리츠가 개발·운영을 맡아 공공성과 수익성을 동시에 추구하는 민관협력사업(Public-Private Partnership) 방식이 주류를 이룸

2) 추진현황

- LH는 화성 동탄2 유희부지를 활용하여 제1호 헬스케어 리츠 선도사업을 시작으로 2025년 11월 프로젝트 리츠 시행과 연계하여 평택고덕, 의왕청계2, 인천검단 등 수도권 신도시 내 우수 입지에 후속 사업을 추진하고 있음
 - 화성 동탄2 헬스케어 리츠는 국내 최초로 프로젝트 리츠의 절차에 따라 2025년 12월 설립 신고를 하고 노인복지주택, 오피스텔, 병원 등을 건립하는 대규모 헬스케어 복합단지 사업이 본격 추진됨
 - 화성동탄2 헬스케어 리츠가 국내 1호 프로젝트 리츠로 공식 승인되면서 평택고덕, 의왕청계2, 인천검단 등 후속 헬스케어 복합단지들도 프로젝트 리츠 제도를 활용해 더욱 속도감 있게 사업이 추진되고 있음

101) 시니어타운은 「노인복지법」의 노인복지주택, 양로시설, 노인요양시설(공동생활가정 제외)을 포함하는 시설로서 2022년 12월 기준 국내 시니어타운 시설은 총 4,565개소(정원 23.5만명)로 우리나라 전체 고령자의 2.54%만 입소가 가능한 규모이며, 특히 노인복지주택은 총 38개소로 매우 부족한 실정임

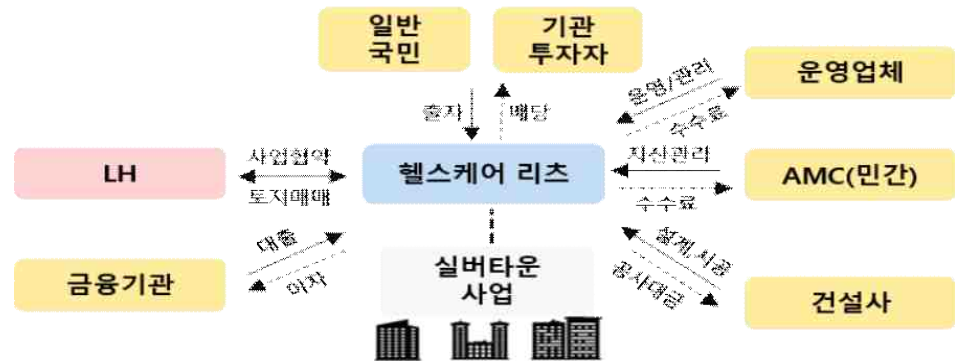
3) 추진사례 : 화성동탄2 헬스케어 복합단지

- 화성동탄2 헬스케어 복합단지는 2025년 12월 국토교통부와 LH가 화성시 산척동 일대 의료복지시설 용지에 국내 최초로 프로젝트 리츠를 설립하여 조성
 - 사업규모는 부지 186,487m²에 2,550세대 노인복지주택과 의료·상업·문화·운동 시설이 복합 개발된 최대 49층 높이의 대규모 헬스케어 복합주거단지로서, 총사업비는 약 1조 9,847억 원 규모에 달함
 - LH는 우량 부지 공급과 사업관리를 전담하며, 우선협상대상자로 선정된 엠디엠플러스(MDM+) 컨소시엄은 시공부터 준공 후 운영까지 책임지는 민관협력체계를 구축

[표 3-16] 화성동탄2 헬스케어 복합단지 사업개요

구분	내용
대지위치	경기도 화성시 산척동 726-1(화성동탄2지구 내 의료복지시설 용지)
용도지역	준주거지역
총사업비	1,984,745백만원(자본금 4천억원)
사업기간	2025년 ~ 2029년
대지면적	186,487㎡
건축계획	노인복지주택 2,550호, 오피스텔 874호, 양로시설, 의료시설, 근린시설
시행사	한국토지주택공사, 엠디엠플러스(MDM+) 컨소시엄(공동 사업시행자)
조감도	

- 사업구조는 주택도시기금과 민간 자본이 공동 출자한 리츠가 토지를 매입해 직접 개발하는 방식으로, 기존 프로젝트 파이낸싱(PF) 방식의 한계를 넘어 안정적인 자기자본을 기반으로 추진
 - 리츠는 개발단계에서의 자금조달과 리스크관리를 수행할 뿐만 아니라, 준공 이후에도 최소 10년간 노인복지주택 등 시설 운영을 통해 발생한 수익을 주주들에게 배당하는 핵심적인 자산운용 역할을 담당함
 - 특히 2025년 12월 국내 1호 프로젝트 리츠로 등록되어 개발단계의 규제 완화 혜택을 받은 첫 번째 사례로서 현재 본격적인 착공을 위한 후속 인허가 절차가 진행 중이며, 2026년 상반기 착공하여 2029년 준공 및 입주를 목표로 추진 중임
 - 2025년 12월 프로젝트 리츠 등록에 따라 「조세특례제한법」에 근거해 2027년 초 현물출자 시 양도소득세와 법인세 이연으로 초기 비용이 절감되고,¹⁰²⁾ 리츠 설립 시 인가제 대신 등록제를 적용하여 행정기간을 단축함



자료 : 한국토지주택공사 금융사업처

[그림 3-7] 화성동탄2 헬스케어 리츠 사업구조

102) 내국인이 「부동산투자회사법」에 따른 프로젝트 부동산투자회사의 설립 신고가 수리된 날부터 5년 이내에 해당 프로젝트 부동산투자회사에 「소득세법」 제94조제1항제1호에 따른 토지 또는 건물을 2028년 12월 31일까지 현물출자함으로써 발생하는 양도차익에 상당하는 금액에 대해서는 그 내국인이 현물출자로 취득한 주식을 처분할 때까지 양도소득세의 납부 또는 법인세의 과세를 이연 받을 수 있음(「조세특례제한법」 제97조의9)

3. 소결

가. 프로젝트 리츠 및 지역상생 리츠 제도의 도입

- (혁신적 개발 플랫폼 구축) 2025년 5월 도입된 ‘프로젝트 리츠’는 기획·자금조달·개발 및 운영 전 과정을 단일 플랫폼에서 통합 수행하여 부동산 PF 리스크를 효과적으로 분산하고, 변경인가 및 공시 의무 등 기존의 행정 규제를 대폭 완화함으로써, 리츠가 직접 개발 주체로서 신속하게 사업을 추진할 수 있는 법적 기반이 마련됨
- (지역 주민과의 이익 공유) 특정 지역 주민에게 우선 청약 기회를 부여하는 ‘지역상생 리츠’와 결합하여 개발이익을 지역사회와 공유함으로써 사업의 공공성을 극대화하고 주민 수용성을 제고하여 정비사업의 고질적인 갈등 요소를 완화할 수 있음

나. 리츠 방식을 활용한 개발사업 활성화 사례

- (리츠 방식 도심 공공주택 복합사업) 인천 제물포역 사례는 인천도시공사(IH)가 리츠를 설립·공동 시행하여 대규모 자금 조달 및 재무 리스크를 분산 관리하는 정비사업 모델이며, 2025년 11월 시행된 ‘프로젝트 리츠’ 제도에 맞춰 선제적으로 전환하여 도심 공공주택 복합사업의 실행력을 입증함
- (국내 최초 헬스케어 프로젝트 리츠) 화성동탄2 복합단지는 2025년 12월 국토교통부와 LH가 설립한 국내 최초의 프로젝트 리츠 사례로, 의료복지시설 용지에 노인복지주택과 의료시설을 복합 개발함. 이는 초고령사회 대응을 위한 ‘주거-의료 연계형’ 공공정비사업 모델 개발에 핵심적인 정책적 시사점을 제공함

다. 프로젝트 리츠 방식 공공정비사업 모델개발 방향

- (대외 여건 변화에 따른 대안 모색) 최근 공사비 급등, 품질기준 강화, 금리 인상 등으로 인해 기존 관리처분 방식이 한계에 도달함에 따라 프로젝트 리츠를 통한 자본 확충과 리스크 분담은 정비사업의 실행력을 실질적으로 높일 수 있는 유효한 대안임
- (공공주도 연계 및 단계적 확산) 현행법상 리츠의 정비사업 직접 참여 제약을 고려하여 우선 공공이 주도하는 정비사업에 리츠 방식을 적용한 선도 모델을 개발하고, 이를 바탕으로 단계적 제도개선을 통해 리츠 방식 정비사업 모델을 도심 전반으로 확산시키는 전략적 접근이 필요

제4장 리츠 방식 공공정비사업 모델개발 및 개선과제

1. 모델개발 기본방향

1.1. 리츠 방식 사업의의

- 최근 정비사업 여건이 악화되고 초고령사회 진입에 따라 분담금 마련이 힘든 고령가구가 급증하고 있는 상황에서 도심 주택공급 정책목표 이행을 위한 공공정비사업의 실행력 제고를 위한 대안적 수단의 하나로 리츠 방식을 검토
 - 최근 정비사업 여건은 원자재 및 인건비 상승에 따른 공사비 급등, 고금리 기조로 인한 금융비용 부담, 분담금 가중에 따른 주민 갈등 심화라는 이른바 ‘구조적 삼중고(Triple Distress)’에 직면하며 사업추진 동력이 급격히 악화되고 있음
 - 더욱이 정비구역 내 높은 비중을 차지하는 고령가구는 은퇴 후 소득이 단절된 ‘자산 빈곤층(Asset Rich, Cash Poor)’인 경우가 많아 수억 원에 달하는 분담금을 감당하지 못해 비자발적 이주와 사업 반대로 내몰리는 실정임
 - 따라서 이러한 사회적 갈등을 해소하고 도심 주택공급 정책목표를 실효성 있게 달성하기 위해서는 원주민의 주거권 보장과 자산가치 유동화를 동시에 실현할 수 있는 ‘리츠 기반의 새로운 공공정비사업 모델개발이 절실한 시점임

가. 공공시행자 측면

1) 재무 건전성 관리 및 부채 비율 최적화

- 고금리 기조가 지속되는 환경에서 공공기관이 직접 차입을 통해 대규모 사업비를 조달할 경우, 해당 차입금이 공공기관의 부채로 즉각 계상되어 정부의 부채 관리 가이드라인 및 재무 건전성 평가에 상당한 제약 요인으로 작용함
- 리츠를 통한 사업 추진 시 공공기관은 직접적인 차입 주체가 아닌 지분 출자자로서 참여하게 됨에 따라 대규모 사업비를 장부 외 부채(Off-balance sheet)로 처리함으로써 기관의 직접적인 부채 확대를 억제하고, 재무 건전성을 유지하면서도 대규모 정비사업을 안정적으로 수행할 수 있는 재무적 가용성을 확보할 수 있음

2) 정책목표 이행의 지속가능성 확보 및 사업 가동력 극대화

- 리츠 방식은 공공 재원의 레버리지 효과(Leverage Effect)를 극대화하여 공공기관의 한정된 자본 내에서 도심 주택공급 정책목표를 차질 없이 수행하게 하는 핵심적인 재무적 동력으로 작동함
- 대규모 자본이 일시에 소요되는 직접 시행 방식과 달리, 리츠를 통한 소액 분산 출자 방식은 공공기관의 자금 경직성을 해소하고, 회수된 자원을 타 사업에 재투입할 수 있는 구조를 형성하여 주택공급 정책의 지속가능성을 담보함

3) 자원조달 다각화 및 금융 리스크 분산

- 리츠를 통해 기관투자자(FI) 및 연기금의 중장기 자본(Equity)을 직접 유치함으로써, 경기 변동에 취약하고 고금리인 프로젝트 파이낸싱(PF) 대출에 대한 의존도를 근본적으로 낮출 수 있음
- 공공기관의 높은 신용도와 주택도시보증공사(HUG)의 기금 지원 및 대출 보증을 결합하여 대규모 사업비를 저리로 확보함으로써 사업 전체의 금융비용을 절감하고 최종적으로 사업성 개선에 기여함

나. 토지등소유자 측면

1) 고령가구 등 주거 안전망 구축

- 리츠의 공공성을 바탕으로 지분적립형 분양주택 등 대안적 공급모델을 도입함으로써 분담금 조달 능력이 부족한 고령가구가 추가 차입 없이 신축 주택에 안정적으로 재정착할 수 있는 포용적 주거환경을 구현함
- 주택 소유권 분할 취득 및 리츠 지분권 연계를 통해 분담금 미납에 따른 현금 청산과 비자발적 이주 위험을 방지함으로써 원주민의 주거 상실 우려를 불식시키고 실질적인 재정착률 제고를 견인함

2) 주거자산의 유동화 및 연금형 주거모델 구현

- 정비구역 내 자산을 리츠 지분이나 수익증권으로 전환하여 유동성을 확보하고, 이를

한국주택금융공사의 연금형 상품 등과 결합하는 정책적 연계 방안추진이 가능함

- 이러한 자산 유동화 체계는 소득 공백기에 접어든 고령가구에 안정적인 현금 흐름을 제공함으로써 실질적인 노후생활 안정을 지원할 수 있음

다. 사업성 제고 및 지역 활성화 측면

1) 사업성 보완 및 리스크 분산

- 리츠 방식은 자산관리회사(AMC)의 역량을 활용하여 공사비 검증, 설계 최적화, 마케팅 등을 수행함으로써 사업의 전반적인 효율성과 사업성을 제고함
- 공공과 민간이 지분만큼 리스크를 분담하기 때문에 공사비 상승 등 대외 변수에 기민하게 대응하고 사업의 재무 안정성을 확보함

2) 초고령사회 대응형 복지거점 조성

- 단순 분양방식에서 벗어나 노인복지주택, 의료·돌봄 시설 등을 복합 조성하고 리츠가 이를 직접 운영·관리함
- 생애주기별 맞춤형 주거 서비스를 제공하여 정비구역을 지역사회의 복지 및 커뮤니티 거점으로 전환 가능함

[표 4-1] 리츠방식 공공정비사업 모델개발 의의

구분	개발의의	주요내용
공공시행자 측면	재무적 가용성 확대 및 정책 실행력 제고	- 재무 건전성 관리 및 부채 비율 최적화 - 정책목표 이행의 지속가능성 확보 및 사업 가동력 극대화 - 재원조달 다각화 및 금융리스크 분산
토지등소유자 측면	주거 안정성 및 자산 유동화 실현	- 고령가구 등 주거 안전망 구축 - 주거 안전망 확보 및 자산의 유동화
사업성 제고 및 지역 활성화 측면	주거복합거점 조성	- 사업성 보완 및 리스크 분산 - 초고령사회 대응형 복지거점 조성

1.2. 리츠 방식 적정 사업유형

- 공공정비사업 유형별로 리츠 방식 도입의 적정성을 검토하기 위해 사업시행자 지위, 출자자 수, 종전자산평가액, 의사결정 체계 등 네 가지 핵심 요소를 중심으로 법적 적합성을 검토하여 현행법 체계 내에서 적용 가능한 사업유형을 도출하고자 함
 - 「도시정비법」에 따른 공공시행 재개발사업과 공공재개발사업은 관리처분방식으로 같은 법체계 내에 있어 두 개 사업 중에서 공공시행자가 주도적으로 사업을 시행하는 공공재개발사업을 중심으로 검토
 - 따라서 「공공주택 특별법」에 따라 공공주택사업자가 현물보상을 통해 부지를 확보한 후 신속하게 주택을 건설하는 도심 공공 주택복합사업과 「도시정비법」에 따른 공공재개발사업을 비교 분석함

가. 사업시행자 지위

1) 공공재개발사업

- 현행 「도시정비법」에 리츠(부동산투자회사)가 사업시행자에 포함되어 있지 않아 현행법상 리츠가 단독으로 공공재개발사업을 시행할 수 없고, 리츠가 건설업자나 주택건설사업자 요건을 갖춘 경우, 토지주택공사등과 공동 시행은 가능함
 - 「도시정비법」에서 리츠(부동산투자회사)가 사업시행자 지위에 포함되어 있지 않아 리츠가 「건설산업기본법」에 따른 건설업자이거나 「주택법」에 따라 건설업자로 보는 등록사업자 요건을 갖춘 경우와 토지주택공사등과 공동 시행이 가능함
 - 이 경우 공공재개발사업에서 리츠는 공동시행자로서 사업을 주도하는 ‘사업 시행 주체’라기 보다는 자금조달 및 자산 매입 역할을 담당하는 재무적 주체임

2) 도심 공공주택 복합사업

- 현행 「공공주택 특별법」에 따라 토지주택공사등 공공부문이 총 지분의 50%를 초과 출자해 설립한 리츠는 단독 공공주택사업자 지위를 가질 수 있고, 리츠가 주택건설사업자로서 공공주택사업자와 공동으로도 사업 시행이 가능함
 - 「공공주택 특별법」 제4조에서 도심 공공주택 복합사업의 공공주택사업자에 대해 주택도시기금 또는 토지주택공사등 공공부문이 총지분의 50%를 초과하여 출자(공동으로 출자한 경우를 포함)·설립한 리츠(부동산투자회사)를 명시하고 있어 단독 시행

이 가능함

- 그러나 리츠가 단독 사업자가 될 경우 법적으로는 공공주택사업자의 지위를 갖지만, 실제 토지 수용 및 보상 절차를 진행할 때 실질적인 행정력을 발휘하기에는 한계가 있어 공동 시행방식이 적정함
- 또한 토지주택공사등과 「주택법」에 따른 주택건설업자가 공동 공공주택사업자로서 공동 시행이 가능하며, 이 경우 리츠는 건설투자자(CI)나 재무적 투자자(FI)를 유치하기가 수월하므로 단순히 공공기관의 분신 역할인 단독 사업자일 때보다, 민간의 창의성과 자본을 받아들이는 프로젝트 리츠 모델로서 적정함

나. 출자자 수

1) 공공재개발사업

- 공공재개발사업의 토지등소유자는 대개 수백 명에 달하므로, 이들이 리츠의 주주로 참여하는 경우 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법」)에 따라 50인 이상 공모 의무가 발생해 각종 공시 절차 등으로 사업 추진이 어려움
 - 리츠는 「상법」 상 주식회사로 「자본시장법 시행령」 제11조에 따라 주주의 수가 49인 이하일 때만 사모(Private Placement) 방식이 가능하고 50인 이상이면 불특정 다수를 대상으로 공모(Public Offering)를 하도록 규정되어 있음
 - 현행법상 주주의 수가 50인 이상인 경우 불특정 다수를 대상으로 하는 '공모'로 간주되어 규제가 대폭 강화되며, 특히 「자본시장법」의 간주 공모 규정¹⁰³⁾에 따라, 발행 당시 주주가 소수더라도 1년 내 50인 이상에게 양도될 가능성이 있다면 사모 지위 유지가 불가능함
 - 비록 「부동산투자회사법」 개정에 따라 도입된 '프로젝트 리츠'의 경우 일반 리츠(2년)보다 완화된 최대 5년의 공모 의무 연기 혜택이 부여되지만¹⁰⁴⁾, 이는 주주의 수가 50인 미만인 상태에서 공모 시점을 유예해 주는 것에 불과함
 - 따라서 수백 명의 토지등소유자가 참여하는 공공재개발은 프로젝트 리츠의 공모 예외 규정을 적용받더라도 실질적인 사모 운영이 어려워, 각종 공시 의무와 복잡한 의사결정 절차로 인해 신속한 사업 추진이 어려움

103) 「부동산투자회사법」 제14조의8제3항

104) 「자본시장법 시행령」 제11조 제3항에 따르면, 청약의 권유를 받는 자의 수가 50인 미만으로서 증권의 모집에 해당되지 아니할 경우에도 해당 증권이 발행일부터 1년 이내에 50인 이상의 자에게 양도될 수 있는 경우로서 증권의 종류 및 취득자의 성격 등을 고려하여 금융위원회가 정하여 고시하는 전매기준에 해당하는 경우에는 모집으로 봄

2) 도심 공공주택 복합사업

- 도심 공공주택 복합사업에 리츠 방식을 적용하는 경우 토지소유자가 공공사업자에게 현물선납을 하고, 공공주택사업자가 이를 다시 리츠에 출자하는 구조를 통해 사모(Private Placement) 방식으로 사업 추진이 가능함
 - 도심 공공주택 복합사업은 토지소유자가 기존 자산을 공공주택사업자에게 현물선납하고, 사업 완료 후 신축 주택 또는 상가로 보상받는 우선공급 체계에 있으며, 이는 경제적 실질 측면에서 리츠의 현물출자자가 완공된 시설을 인수할 때 자신의 출자 지분만큼 대금을 상계(Offsetting)하는 방식과 유사한 구조임
 - 현행 리츠 방식 사업에서는 토지소유자가 리츠에 직접 출자하는 방식이 아니라, 공공주택사업자(LH)에게 토지를 선납하고 공공주택사업자가 이를 다시 리츠에 현물출자하는 중간 매개 구조를 취함
 - 이 과정에서 토지소유자가 리츠의 직접 주주 지위를 갖지 못해 발생하는 매입대금 상계의 구조적 한계를 극복하기 위해 공공주택사업자와 리츠 간 ‘우선공급분 매입대금 지급 협약’을 체결함으로써 법적 연계성을 확보하고 단계적 정산 절차를 확립함

다. 종전자산평가액

1) 공공재개발사업

- 공공재개발사업에서 토지등소유자가 직접 주주로 참여하는 경우 「부동산투자회사법」에 따라 종전자산평가 시 부채를 제외한 순자산가액만큼 지분을 인정받으므로 현행 관리처분방식과 달라 사실상 토지등소유자의 동의를 받기 어려움
 - 관리처분계획상의 전의 토지 또는 건축물에 대한 가격감정평가는 「도시정비법」의 절차를 따르지만, 리츠의 경우 영리법인이므로 출자 시 현물출자의 가액은 반드시 순자산가액으로 산정해야 하므로 현행 관리처분방식의 종전자산평가액과 차이가 발생함
 - 공공재개발사업에서는 '권리가액'이 신규주택을 받을 권리의 크기이지만, 리츠에서는 주식 수가 수익 배분의 기준으로, 대출이 많은 소유자는 주식을 적게 받게 되어 준공 후 수익배분 시 실질적인 재산권 행사가 제약받는 법적 불균형이 발생하여, 토지등소유자의 동의를 받기 어려워 사실상 사업추진이 어려움

2) 도심 공공주택 복합사업

- 도심 공공주택 복합사업에 리츠 방식을 적용하는 경우 순자산 기준으로 현물 출자가 원칙이지만, 공공주택사업자가 현물선납으로 소유권을 확보한 토지 전부를 리츠에 현물 출자하는 경우에는 총자산(감정평가액)으로 평가받을 수 있음
 - 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델에서 토지등소유자가 자신의 자산을 리츠에 출자하고 주식을 배정받으려면, 「부동산투자회사법」 제19조의 현물출자 규정을 따라 실질적인 순자산만큼 주식을 받을 수 있음
 - 그러나 토지등소유자가 리츠의 주주가 아니라, 공공주택사업자와의 계약 관계에 있는 현물선납자 지위를 유지하는 경우에는 「부동산투자회사법」의 현물출자에 따른 순자산가액 산정 원칙이 토지등소유자에게 직접 적용되지 않음
 - 토지등소유자의 담보대출 등 부채는 지분 산정의 차감 항목이 아니라, 소유권 이전 과정에서 공공주택사업자가 대위변제하거나 정산해야 할 금전적 채무로 다뤄짐

라. 의사결정 체계

1) 공공재개발사업

- 공공재개발사업은 토지등소유자가 「도시정비법」에 따라 권리가액이나 소유 면적의 크기에 관련 없이 '1인 1표' 의결권을 부여하는 방식으로, 토지등소유자가 리츠 주주가 될 경우 의사결정 체계 이원화에 따른 절차상 문제 발생
 - 높은 권리가액을 가진 토지등소유자가 자산을 리츠에 현물 출자할 경우 대주주로서 강력한 의결권을 행사하길 원하나, 정비사업 법체계 내에서는 다른 소수 지분권자와 동일한 '1인 1표'로 제한됨
 - 반대로 리츠 중심의 의사결정이 이루어질 경우 재무적 투자자 등 거대 자본을 가진 주주들에 의해 다수의 토지등소유자 의견이 반영되지 못해 대지분권자와 소액주주 간의 갈등은 물론, 정비사업상 주민 동의와 상법상 주주총회 결의라는 이원화된 의사결정 구조로 인해 절차적 혼선이 불가피함

2) 도심 공공주택 복합사업

- 도심 공공주택 복합사업에 리츠 방식을 적용하는 경우 토지등소유자가 현물선납자 또는 주주 중에서 어떤 지위를 갖는지에 따라 종전자산평가액 산정 방식과 같이 의사

결정 체계도 달라짐

- 토지등소유자가 공공주택사업자에게 현물선납 방식으로 토지 소유권을 미리 넘기기 때문에 등기상 소유권을 상실한 시점부터는 「도시정비법」의 정비사업과 같이 ‘토지등소유자’로서 강력한 의결권을 행사하기 어려움
- 「공공주택 특별법」 제40조의13에 따라 토지등소유자 전원을 구성원으로 하는 ‘주민협의체’를 구성하여 공공주택사업자와 협의를 진행하지만, 이는 「도시정비법」의 총회 등 의결 기구보다 강제력이 약함
- 토지등소유자가 자신의 자산을 리츠에 출자하고 리츠의 주주가 되면 소유권 이전으로 상실되었던 사업 경영에 대한 직접적인 의결권을 「부동산투자회사법」 상 주주의 권리로 확보할 수 있게 됨

마. 검토 종합

- 공공개발사업 및 도심 공공주택 복합사업 등 공공정비사업 유형 중에서 현행법 체계 내에서 리츠 방식을 적용하는데 적합한 사업유형은 ‘현물선납-공공출자’ 방식이 가능한 도심 공공주택 복합사업임
 - 공공재개발사업은 현행법 체계 내에서 리츠 방식을 적용하는 경우 리츠의 사업시행자 지위 미비, 50인 이상 공모 규제, 순자산 평가에 따른 주민 반발 등 법적·실무적 장벽이 높음
 - 반면, 도심 공공주택 복합사업은 현행법 체계 내에서 총 지분의 50%를 공공부문이 초과 출자하여 설립된 리츠는 단독으로도 사업시행이 가능하나, 실제 토지 수용 및 보상 절차를 진행할 때 실질적인 행정력을 발휘하기에는 한계가 있어 주택건설사업자 요건을 갖춘 리츠와 공동 시행방식이 적정함
 - 이 경우 토지소유자가 리츠에 직접 출자하는 방식이 아니라, 공공주택사업자(LH)에게 토지를 선납하고 공공주택사업자가 이를 다시 리츠에 현물출자하는 중간 매개 구조를 통해 사모(Private Placement) 방식으로 사업추진이 가능함
 - 따라서 도심 공공주택 복합사업은 ‘현물선납-공공출자’라는 우회 구조를 통해 현행법 체계 내에서 리츠의 장점(자금 조달 및 전문성)을 취하면서도 기존 정비사업 소유자들의 재산권을 보호(총자산 평가 및 부채 정산)할 수 있는 법적 정합성을 갖추고 있음

[표 4-2] 리츠방식 공공정비사업 유형별 법적 검토

구분		공공재개발사업(단독시행)	도심 공공주택 복합사업
개요	근거법	「도시정비법」	「공공주택 특별법」
	사업목적	민간 재개발사업이 어려운 지역에서 공공이 주도하여 사업추진	민간 개발이 어려운 지역에서 공공주택과 업무시설 등을 복합개발
	대상지역	주거·상업·공업지역 및 아파트단지	역세권·준공업지역·저층주거지
	사업방식	관리처분방식	현물보상방식
	주요절차	- 정비예정구역 및 정비구역 지정, 공공시행자 지정, 주민대표회의 구성, 시공자 선정, 사업시행계획인가, 소유자 분양신청, 관리처분계획인가, 이주 및 철거, 착공 및 일반분양, 준공인가, 입주	- 예정지구 지정, 복합지구 지정, 복합사업계획 승인, 토지등의 수용 및 현물선납, 이주 및 철거, 착공 및 분양(우선공급 및 일반분양), 준공검사 및 입주
리츠방식 적용 법적 검토	사업시행자 지위	- 현행법상 리츠는 사업시행자 지위 규정이 없이 단독 시행 불가능 - 리츠가 「건설산업기본법」에 따른 건설업자나 「주택법」의 등록사업자 요건을 갖춘 경우 내등과 공동 시행 가능	- 현행법상 공공이 총지분의 50% 초과 출자해 설립한 리츠는 단독 시행 가능 - 리츠가 「건설산업기본법」에 따른 건설업자나 「주택법」의 등록사업자 요건을 갖춘 경우 내등과 공동 시행 가능
	출자자 수	- 수백 명의 소유자가 리츠 주주로 직접 참여할 경우, 「자본시장법」에 따라 50인 이상 공모 의무가 발생하여 각종 공시 의무와 엄격한 규제 적용 - 프로젝트 리츠에 대한 공모 유예 특례(최대 5년)가 있으나, 이는 시점의 유예일 뿐 실질적인 사모 운영은 불가능	- 소유자가 공공주택사업자에게 현물선납하고 공공주택사업자가 이를 리츠에 출자하는 구조를 통해 사모 운영 가능 - 소유자는 리츠와 직접적 출자 관계가 아닌 정산 관계를 형성함으로써 공모 규제를 우회해 효율적 추진 가능
	종전자산 평가액	- 소유자가 리츠 주주로 참여하면 「부동산투자회사법」에 따라 부채를 제외한 순자산가액으로 지분 산정 - 이는 현행 정비사업의 권리가액 산정 방식과 괴리가 크고, 대출이 많은 소유자는 불이익을 받게 되어 주민 동의율 확보가 사실상 불가능	- 소유자가 현물선납자 지위를 유지할 경우 리츠 출자 원칙인 순자산 산정 방식이 직접 적용되지 않음 - 담보대출 등 부채는 자본 차감 항목이 아닌 '대위변제 및 정산 대상 채무'로 다뤄지므로 소유자는 총자산 평가액을 기준으로 사업참여 가능
	의사결정 체계	- 현행 「도시정비법」의 '1인1표(민주적 의결권)'와 「상법」과 「부동산투자회사법」의 '1주1표(자본적 의결권)'이 충돌함 - 토지소유자와 소액주주 간의 갈등은 물론, 총회·주민대표회의와 주주총회라는 이원화된 의사결정 구조로 인해 절차적 혼선이 불가피	- 현물선납을 통해 소유권이 이전되면 '주민협의체'를 중심으로 의사결정에 참여 - 리츠 방식을 결합하여 소유자가 리츠 주식(지분)을 보유하게 될 경우, 경영참여권을 「부동산투자회사법」상 주주의 권리로 확보
	검토 종합	- 현행법 개정 없이는 추진 곤란 - 리츠의 사업시행자 지위 미비, 50인 이상 공모 규제, 순자산 평가에 따른 주민 반발 등 법적·실무적 장벽이 높음	- 현행법 내 실질적 대안 - '현물선납-공공출자'라는 우회 구조를 통해 현행법 체계 내에서 리츠의 장점을 취하면서도 소유자들의 재산권을 보호할 수 있는 법적 정합성 갖춘

2. 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델

2.1. 사업절차

가. 일반 리츠와 프로젝트 리츠 사업절차 비교

- 도심 공공주택 복합사업에 리츠 방식을 적용한 인천 제물포역 북측 사업절차를 참고하여 2025년 5월 「부동산투자회사법」 개정을 통해 새로이 도입된 프로젝트 리츠를 적용한 도심 공공주택 복합사업 모델의 추진 절차를 제시
- 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업은 국내 1호의 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업으로, 일반 리츠 절차로 추진되다가 2025년 5월 프로젝트 리츠가 도입됨에 따라 일반 리츠 방식과 프로젝트 리츠 방식이 혼재되어 있음
- 프로젝트 리츠는 일반 리츠와 달리 신고만으로 사업 착수가 가능하여 복합사업계획 승인 후 즉시 토지 등의 수용 및 현물선납을 통해 토지소유권을 확보할 수 있음
- 일반 리츠는 복합사업계획 승인 후에도 영업인가를 위해 사업이 일시적으로 중단되는 병목 구간이 존재하지만, 프로젝트 리츠는 이러한 절차가 없어 사업 기간을 최소 3~6개월 이상 단축할 수 있음¹⁰⁵⁾
- 프로젝트 리츠는 사후 영업인가 체계로서 개발단계의 불확실성을 리츠가 온전히 부담하고, 준공 후 안정된 자산을 바탕으로 공모를 진행함으로써 일반 투자자 보호 및 신속한 사업추진이 가능함

[표 4-3] 일반 리츠와 프로젝트 리츠 사업절차 비교

구분	리츠 방식 인천 제물포 북측 도심 공공주택 복합사업 (인천도시공사)	프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델 (연구제안)	비고
행정절차	영업인가(사전 승인제)	설립신고(사후 인가제)	사업절차 간소화
최저자본금	영업인가 시 50억원 확보 필수	설립신고 시 3억원으로 완화	자본조달 부담 완화
자산취득	영업인가 후에만 가능	설립신고 후 즉시 가능	사업 착수시점 단축
영업인가	착공 전(사전 인가)	준공 후 1.5년 이내(사후 인가)	개발 불확실성 제거
공모 의무	영업인가 후 2년 내 30% 공모	준공 후 5년까지 공모 유예 가능	일반 투자자 보호
투자자 보호	일반 투자자 개발 리스크 공동부담	시행자 개발 리스크 전담	사업 안정성 확보

105) 프로젝트 리츠 방식은 LH가 초기부터 50억 원이라는 거액의 자본금을 조달하지 않더라도 3억 원의 설립자본금만으로 바로 도심 공공주택 복합사업의 사업계획 승인이나 토지확보 과정에서 시공사(CI)나 금융기관(FI)의 출자를 받아 50억 원을 조달하기 때문에 초기 자금부담과 행정적 병목 현상을 크게 줄일 수 있음

나. 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 절차

- 인천 제물포역 북측 도심 공공주택 복합사업은 일반 리츠로 시행 과정에서 신설된 프로젝트 리츠 제도로 전환한 혼합형 사업모델이지만, 연구에서 제안한 사업모델은 프로젝트 리츠의 특례를 전면 활용한 최적화형 사업모델임
- 연구에서 제시한 사업모델은 일반 리츠 절차와 비교할 때 프로젝트 리츠의 설립 신고 특례와 사후 인가 체계 적용을 통해 사업 기간을 단축하고, 공공기관(LH)의 주도적 출자를 통해 사모 요건을 확보함으로써 자금조달의 안정성을 극대화한 것이 특징임

[표 4-4] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 절차안

연번	주요절차	주요내용	근거법령
1	공공주택사업자 및 지구 지정	LH가 공공주택사업자로서 주민 동의를 거쳐 예정지구 및 복합지구 지정을 완료	「공공주택 특별법」 제40조의7
2	시공사(건설투자자) 선정	리츠의 보통주 주주로 참여할 시공자를 공모하여 선정	「공공주택 특별법」 제40조의12
3	프로젝트 리츠 설립 신고	LH, 시공사, 주택도시보증금 등이 출자하여 프로젝트 리츠를 설립하며, 설립 신고만으로 영업 등록 지위를 획득	「부동산투자회사법」 제6조, 제26조의4
4	최저자본금 확보	LH 등 공공기관이 50% 이상 출자하는 경우 공모 의무가 없는 사모 리츠로 운영 가능	「부동산투자회사법」 제14조의8
	복합사업계획 승인	통합심의를 거쳐 복합사업계획을 수립·승인을 받으며, 사업시행자는 LH와 프로젝트 리츠 공동 시행으로 명시	「공공주택 특별법」 제4조, 제40조의8
5	토지소유권 확보 및 착공	승인된 계획에 따라 토지 수용 및 현물선납 절차를 진행하고 공사에 착수함	「공공주택 특별법」 제40조의10
6	특정지역 공모 (지역상생 리츠 연계)	현물선납 소유자 및 지역 주민을 대상으로 주식 공모를 진행하여 개발 이익을 공유	「부동산투자회사법」 제14조의8
7	임대운영	준공 후 공공자가주택(지분적립형 분양주택 등) 및 공공임대주택, 수익형 임대시설을 운영	「부동산투자회사법」 제21조
8	영업인가	준공 후 1.5년 이내에 정식 영업인가를 취득하며, 전문 AMC(LH)가 자산관리를 전담하여 수익성을 극대화	「부동산투자회사법」 제9조
9	임대종료 및 청산	약정된 임대 기간(10년) 종료 후 시설 매각 및 법인 청산 절차를 진행	「부동산투자회사법」 제44조, 제44조의2

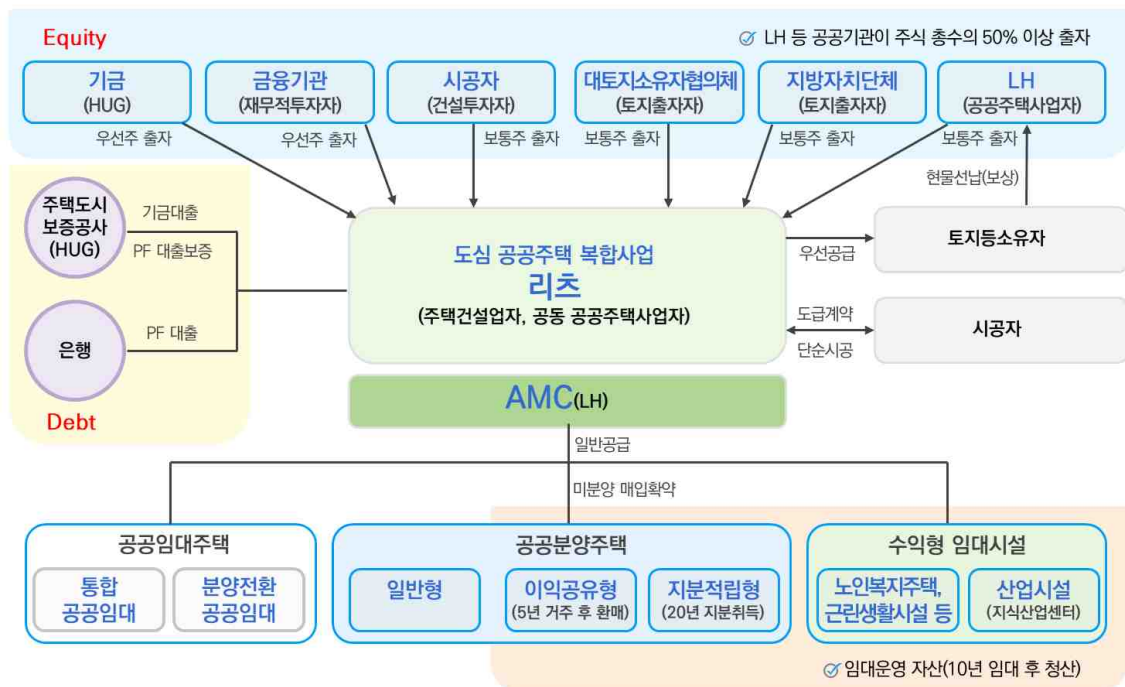


[그림 4-1] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 절차안

2.2. 사업구조

가. 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 구조

- LH가 주택건설사업자 요건을 갖춘 프로젝트 리츠를 설립하고, 프로젝트 리츠와 공동으로 도심 공공주택 복합사업을 시행하는 구조로, 현행 인천 제물포역 복측 사업구조에 프로젝트 리츠 방식을 적용함
- LH는 공공주택사업자로서 주택도시기금, 지방자치단체, 금융기관, 시공사 등의 출자를 받아 프로젝트 리츠(주택건설사업자)를 설립하고, 토지등의 수용 및 현물선납 방식으로 토지소유권을 확보한 후 리츠가 확보한 토지를 활용해 신속하게 사업추진
- LH(공공주택사업자)와 설립된 리츠가 공동으로 사업을 시행하는 구조로 LH는 미분양주택 매입 확약을 비롯해 지구 지정 및 인허가와 같은 행정적 업무를 지원하고, 리츠는 자금 조달과 사업비용 집행 등 건설의 실무적 주체 역할을 담당함
- 리츠는 「공공주택 특별법」 제4조제2항에 따라 주택건설사업자 요건을 갖춘 공동 공공주택사업자로서 법적으로 실체가 없는 서류상의 회사이므로 실제 운영은 LH가 자산관리회사(AMC)로서 사업 전체를 전문적으로 관리함



[그림 4-2] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 구조안

나. 공공주택사업자와 프로젝트 리츠 공동시행

- LH가 공공주택사업자로서 프로젝트 리츠와 공동 시행을 하면 리츠의 자본금 구성이나 지분 변동과 관계없이 사업 전체의 공공주택사업자 지위가 유지됨에 따라 사업을 안정적으로 추진할 수 있음
 - 「공공주택 특별법」 제4조에 따라 도심 공공주택 복합사업에서 LH 등 공공기관이 주식 총수의 50%를 초과 출자하여 설립한 리츠가 단독시행이 가능하지만, LH와 리츠의 공동 시행이 실무적·법리적으로 적절함
 - LH와 리츠의 공동 시행을 하는 경우 인허가권자인 국토교통부나 지방자치단체와의 협의에서 강력한 신뢰를 제공하고, 토지 수용 및 현물선납 절차 진행 시 주민들은 ‘리츠’라는 특수목적법인보다 ‘LH’라는 공기업이 있을 때 수용 절차에 대한 거부감이 적고 보상 행정의 투명성을 높게 평가할 것임
 - 또한 리츠 단독 시행 시에는 리츠 자체의 사업성만으로 자금을 조달해야 하지만, LH가 공동 시행 시 사업의 신용도가 대폭 상승하여 주택도시보증금의 출자나 민간 금융기관의 낮은 금리 대출을 받을 수 있음

다. 자본금 구성 및 출자 시기

- 리츠의 자본금은 공공부문(LH, 주택도시보증금, 지방자치단체)과 민간부문(금융기관, 시공사) 그리고 이해관계자(대토지소유자 협의체)의 출자를 통해 형성하며, 의결권 관리가 핵심 쟁점임
 - 공공부문 출자의 경우 주택도시보증금이 우선주로 출자하여 사업의 자본적 토대를 마련하고, 지방자치단체 및 LH가 자금을 출자하여 보통주 주주로 참여하며, 이 경우 「부동산투자회사법」 제14조의8에 따라 LH 등 공공기관이 50% 이상 출자하는 경우 공모 의무가 없는 사모 리츠로 운영 가능함
 - LH(보통주)와 연기금(우선주)의 출자는 프로젝트 리츠 설립 신고 후 6개월 이내에 완료해야 하며, 이를 통해 리츠가 50억 원의 최저자본금을 확보하고 실질적인 시행 주체로서 자금을 집행할 수 있음
 - 민간부문 출자의 경우 금융기관(재무적 투자자, FI)이 우선주로 참여하여 자금을 공급하고 배당 수익을 가져가고, 시공사(건설투자자, CI)는 보통주로 출자하며 시공권과 함께 사업의 성과를 공유함
 - 준공업지역 내 공장 부지 등을 가진 대토지 소유자의 참여를 유도하기 위해 이들의 출

자를 협의체를 구성하여 출자자 수가 증가하는 것을 방지함

[표 4-5] 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 자본금 구성안

구분	자기자본(10% 이상)			타인자본 융자 (90% 이하)	분양수입금 및 공공임대주택 인수대금
	보통주(30%)	보통주(20%)	우선주(50%)		
부담주체	시공사	LH	주택도시기금, 국민연금공단 등	금융기관 등	수분양자, 공공임대주택 인수자
조달시기	시공사 선정 후	복합사업계획 인가 후		보상착수 후	착공 후
비고	리츠 설립	총 사업비 · 총 회수금 구체화		-	미분양 매입확약

2.3. 주택공급 및 시설계획

가. 주택공급 유형

1) 주택공급 비율의 법적 기준

- 주택공급 유형은 「공공주택 특별법 시행령」에 근거하여 공공임대주택과 공공분양주택으로 구분되며, 초고령사회에 대응하여 부담금 납부가 어려운 은퇴 고령자 등의 재정착을 지원하기 위해 지분적립형 및 이익공유형 분양주택 공급을 확대하는 방향으로 계획을 수립
 - 도심 공공주택 복합사업은 고밀개발에 따른 이익을 공익적으로 환류하고 다양한 계층의 주거 안정을 도모하기 위해 「공공주택 특별법 시행령」 제3조 제2항에 의거하여 주택 유형별 최소 공급 비율을 규정하고 있음
 - 공공임대주택은 전체 주택 호수의 10% 이상 공급을 원칙으로 하되, 역세권 등 주거상업고밀지구의 경우 고밀 개발에 따른 공적 기여도를 높이기 위해 공급 하한선을 15% 이상으로 상향 규정하고 있음
 - 도심 내 주택공급 확대를 위해 공공분양주택을 전체 호수의 70% 이상 공급하며, 은퇴 고령자나 자산 형성이 부족한 무주택자의 재정착을 지원하기 위해 지분적립형 또는 이익공유형 분양주택을 전체 호수의 10% 이상 의무적으로 공급하도록 규정하고 있음
 - 또한 일반적인 공공분양주택 물량을 60% 이상 확보하여 도심 내 실수요자의 내 집 마련 수요에 적극 대응하고 있음

2) 지분적립형 공공분양주택

- 지분적립형 분양주택은 20~30년 범위에서 수분양자와 공공주택사업자가 소유권을 공유하면서 수분양자가 소유 지분을 적립하여 취득하는 공공분양주택으로, 「공공주택 특별법」 및 하위법령에 공급기준 등 주요 내용을 규정하고 있음
 - 지분적립형 분양주택은 대금 회수 기간이 최장 30년에 달하므로 공공주택사업자의 재무부담 완화를 위한 일부 제도개선 필요
 - LH는 현재까지 지분적립형 분양주택을 공급한 사례는 없고, 경기도시공사에서 2026년 광고 A17블록(전용 59㎡, 240호)을 공급물량으로 확정하고 시범사업을 추진 중임

[표 4-6] 지분적립형 공공분양주택 개요

구분	내용																										
분양가격	- 분양가상한금액 이하에서 결정																										
입주 시 부담금	- 주택 분양가격의 10~25% (공공주택사업자가 결정) - 미취득 지분에 대한 임대료 (주변 전세시세 80% × 미취득 지분율) * 임대료는 공공주택사업자에게 해당 금액을 예치하는 방식으로 하되, 매월 납부하는 방식으로 전환 가능 (공공주택사업자가 결정)																										
입주 후 부담금	- 일정 기간마다(예시 : 매 4년) 주택 분양가격의 10~25% (공공주택사업자가 결정) * 지분 추가취득비용 : [주택 분양가격(지분 전체가격) + 기간이자(1년만기 정기예금 이자율 적용)] × 취득지분율																										
거주의무 / 전매제한	- 5년 / 10년 * 전매제한기간 이후 개인 간 거래 가능 - 전매제한기간 이후 개인 간 거래 시에는 미취득 지분에 대해서도 함께 전매하여야 함																										
공공환매금액	- 취득지분가격 + 기간이자(1년만기 정기예금 이자율 적용)																										
재공급 가격	- 공공환매금액 + 환매~재공급시점 기간의 이자 + 세금·등기비용 등																										
공급대상	- 무주택세대 구성원(생애최초, 노부모부양 특별공급은 무주택세대주)에 대해 아래 배정기준에 따라 공급 <table><tr><th rowspan="2">구분</th><th colspan="5">특별공급 (50%)</th><th colspan="3">일반공급 (50%)</th></tr><tr><th>기관추천</th><th>다자녀</th><th>신혼부부</th><th>생애최초</th><th>노부모부양</th><th>신생아우선</th><th>1순위</th><th>2순위(추첨)</th></tr><tr><td>물량</td><td>10%</td><td>10%</td><td>20%</td><td>7%</td><td>3%</td><td>25%</td><td>20%</td><td>5%</td></tr></table>	구분	특별공급 (50%)					일반공급 (50%)			기관추천	다자녀	신혼부부	생애최초	노부모부양	신생아우선	1순위	2순위(추첨)	물량	10%	10%	20%	7%	3%	25%	20%	5%
구분	특별공급 (50%)					일반공급 (50%)																					
	기관추천	다자녀	신혼부부	생애최초	노부모부양	신생아우선	1순위	2순위(추첨)																			
물량	10%	10%	20%	7%	3%	25%	20%	5%																			

자료 : 한국토지주택공사 판매기획처

3) 이익공유형 공공분양주택

- 이익공유형 분양주택은 공공주택사업자가 공급하는 공공분양주택으로서 주택을 공급받은 자가 해당 주택을 처분하려는 경우 공공주택사업자가 환매하되 공공주택사업자와 처분 손익을 공유하는 것을 조건으로 분양하는 주택임
 - 수분양자는 인근 시세보다 저렴한 가격으로 주택을 분양받되, 거주무기기간(5년) 이후 주택 처분 시 발생하는 이익(또는 손실)의 일정 비율(보통 70%)을 공공주택사업자(LH)와 공유하는 구조임
 - 「공공주택 특별법 시행령」 제52조의2 제1항 제3호에 따르면, 이익공유형 분양주택의 분양가격은 분양가상한제에 따라 산정된 금액의 80% 이하 범위에서 공공주택사업자가 결정하도록 명시되어 있음
 - LH는 이익공유형 분양주택 제도 도입 이후 9개 단지 4,800호 사전청약 시행하였으며, 2025년 6월 말까지 3.4만호 사업승인을 받아 2026년 최초 입주자모집공고를 진행할 예정임

[표 4-7] 이익공유형 공공분양주택 개요

구분	내용																							
입주 시 부담금	- 주택 분양가격 [min(분양가상한금액의 80%법령, 시세 70%정책)]																							
거주의무 /전매제한	- 5년 / 현행 기준, 전매 불가																							
공공환매금액	- 주택 분양가격 + [(환매시점 감정평가금액 - 주택 분양가격) × 70%]																							
재공급 가격	- 공공환매금액 + 환매~재공급시점 기간의 이자 + 세금·등기비용 등																							
공급대상	- 공공주택특별법 시행규칙 [별표 6의6]에 따라 공급																							
	<table><tr><th rowspan="2">구분</th><th colspan="4">특별공급 (80%)</th><th colspan="3">일반공급 (20%)</th></tr><tr><th>생애최초</th><th>신혼부부</th><th>신생아</th><th>청년</th><th>신생아우선</th><th>1순위</th><th>2순위(추첨)</th></tr><tr><td>물량</td><td>15%</td><td>15%</td><td>35%</td><td>15%</td><td>10%</td><td>6%</td><td>4%</td></tr></table>	구분	특별공급 (80%)				일반공급 (20%)			생애최초	신혼부부	신생아	청년	신생아우선	1순위	2순위(추첨)	물량	15%	15%	35%	15%	10%	6%	4%
	구분		특별공급 (80%)				일반공급 (20%)																	
생애최초		신혼부부	신생아	청년	신생아우선	1순위	2순위(추첨)																	
물량	15%	15%	35%	15%	10%	6%	4%																	

자료 : 한국토지주택공사 판매기획처

- 이익공유형 분양주택은 공공주택사업자와 수분양자가 소유권과 이익을 공유하는 특수한 구조를 가지므로, 사업 단계별(시행-공급-환매) 및 주체별 세제 적용 기준을 명

확히 하는 것이 사업의 재무적 타당성 확보에 필수적임

- 공공주택사업자는 주택 준공 및 판매 시 취득세 중과 배제와 보유 단계의 종합부동산세 합산배제 및 법인세 추가 과세 제외 특례를 적용받아, 사업 전반의 재무적 리스크를 선제적으로 방어하며 안정적인 시행 기반을 확보
- 수분양자는 시세 대비 저렴한 분양가격을 과세표준으로 한 낮은 취득세와 자산가치에 비례한 예측 가능한 보유세 체계를 바탕으로, 과도한 조세부담 없이 장기적인 거주 안정성을 유지하며 가계의 실질적인 자산 형성을 도모

[표 4-8] 이익공유형 공공분양주택 조세

구분			내용
사업자	취득세	준공취득세	- 원시취득 2.8% : 지방세법 제11조 제1항 제3호 - 취득 중과세 예외 : 지방세법 시행령 제28조의2 제15호 가목
		환매취득세	- 승계취득(1~3%) : 지방세법 제11조제1항제8호 가~다목 - 환매취득 중과세 예외 : 지방세법 시행령 제28조의2 제2의2
	보유세	재산세(환매시)	- 주택 0.4% : 지방세법 제111조 제1항 제3호
		종합부동산세	- (환매 후) 합산배제(과세제외, 5년) : 종합부동산세법 제8조 제2항 제2호, 동법 시행령 제4조 제1항 제3호(미분양), 동법 시행규칙 제4조 제1호(미분양 5년) - 일반세율(0.5~2.7%) : 종합부동산세법 제9조 제2항 제1호(공공주택사업자 2주택 이하 적용), 동법 시행령 제4조의4 제1항 제1호(일반 누진 적용 법인)
	법인세		- 과세 미대상(법인세법 55조의2, 시행령 제92조의2제4항제4호)
수분양자	취득세		- 승계취득(1~3%) : 지방세법 제11조제1항제8호 가~다목
	보유세	재산세	- 주택 0.4% : 지방세법 제111조제1항제3호 * 1억5천~3억 : 19,500원+1억5천 초과분의 0.25% 3억초과 : 570,000원+3억초과분의 0.4%
		종합부동산세	- 일반세율(0.5~2.7%) : 종합부동산세법 제9조제1항제1호(2주택 이하 기준)

자료 : 한국토지주택공사 판매기획처

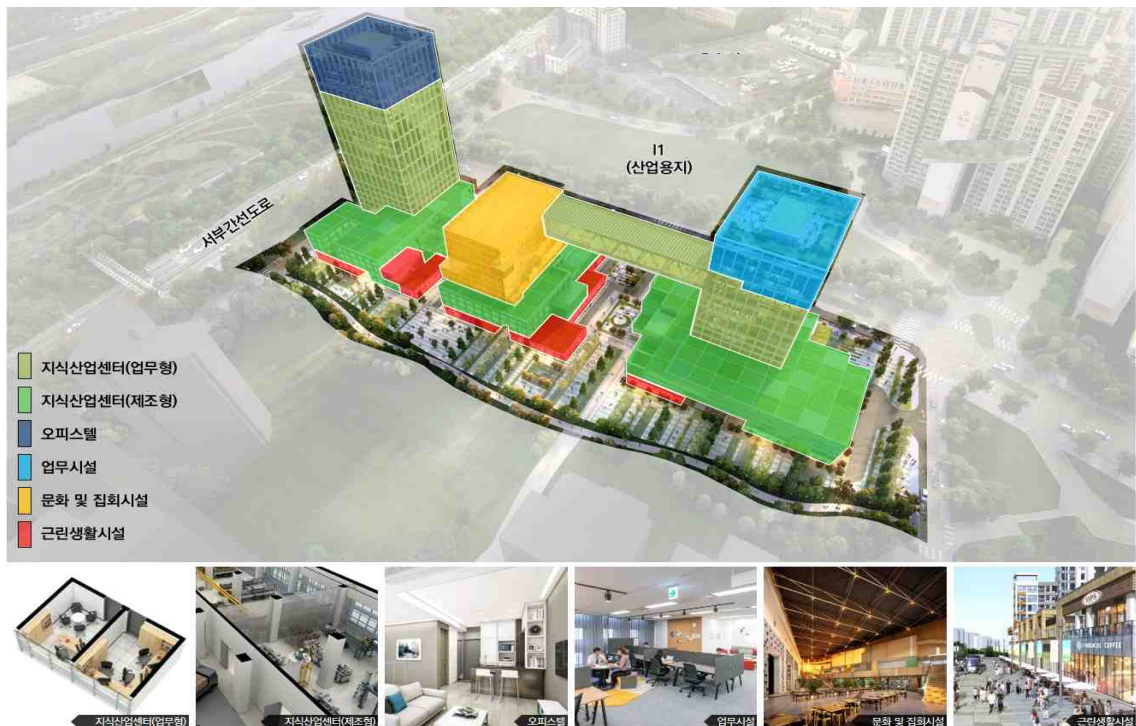
나. 수익형 임대시설

1) 시설계획 기본방향

- 리츠 방식의 도심 공공주택 복합사업은 주거시설 공급 외에도 단지 내 활력을 불어넣고 사업의 재무적 안정성을 높이기 위해 수익형 임대시설을 복합적으로 조성하고 장

기적인 임대 운영을 통해 자산가치를 극대화함

- 수익형 임대시설은 지역 내 부족한 생활 인프라 시설을 공급하기 위한 생활·복지시설과 지역경제 활성화를 위한 산업시설로 이원화하여 조성
- 생활·복지시설은 초고령사회에 대응하여 노인복지주택을 핵심 거점으로 배치하고, 입주민 및 지역 주민의 생활편의를 증진하기 위한 근린생활시설을 통합 공급함
- 산업시설은 도심 내 일자리 창출과 산업 생태계 구축을 위한 지식산업센터 등을 조성하여 단순한 주거단지를 넘어선 도심 내 직주혼합형 고밀 복합단지를 구현
- 이러한 수익형 임대시설은 준공 후 매각·청산하는 단기 회수 방식이 아닌, 10년간 장기 운영함으로써 리츠의 재무적 안정성을 확보함과 동시에, 해당 복합단지가 지역 경제 및 커뮤니티 활성화를 견인하는 역할을 수행



[그림 4-3] 산업시설 내 수익형 임대시설 예시

2) 노인복지주택

- 노인복지주택은 「노인복지법」에 따른 노인주거복지시설의 하나로서, 60세 이상 고령자에게 주거시설을 임대하여¹⁰⁶⁾ 주거의 편의·생활지도·상담 및 안전관리 등 일상생활에 필요한 편의를 제공하는 시설임

- 노인복지주택은 「노인복지법」의 노인주거복지시설로서 초고령사회 진입에 따라 민간 자본을 유치하여 조성 중인 화성동탄2 헬스케어 리츠 복합단지의 핵심 시설임
- 입소대상자는 단독취사 등 독립된 주거생활을 하는데 지장이 없는 60세 이상의 고령자이고, 시설기준은 침실, 관리실, 식당 및 조리실, 체력단련실 및 프로그램실, 의료 및 간호사실 등을 갖추어야 함

[표 4-9] 노인복지주택 설치목적 및 주요기준

구분	내용
설치목적	- 노인에게 주거시설을 분양 또는 임대하여 주거의 편의·생활지도·상담 및 안전관리등 일상생활에 필요한 편의를 제공
입소대상자	- 단독취사 등 독립된 주거생활을 하는데 지장이 없는 60세 이상의 자
시설규모	- 30세대 이상
시설기준	- 침실 1, 관리실 1(사무실·숙직실 포함), 식당 및 조리실 1, 체력단련실 및 프로그램실 1, 의료 및 간호사실 1, 식료품점 또는 매점 1, 비상재해대비시설 1, 경보장치 1
설비기준	- 침실 (1) 독신용·동거용 침실의 면적은 20㎡ 이상이어야 함 (2) 취사할 수 있는 설비를 갖추어야 함 (3) 목욕실, 화장실 등 입소자의 생활편의를 위한 설비를 갖추어야 함 (4) 채광·조명 및 방습설비를 갖추어야 함 - 프로그램실 : 자유로이 이용할 수 있는 문화시설과 오락기구를 갖추어 두어야 함 - 체력단련실 : 기본적인 체력을 유지할 수 있도록 적절한 운동기구를 갖추어야 함 - 의료 및 간호사실 : 상용의약품·위생재료 또는 의료기구를 갖추어야 함 - 경보장치 : 타인의 도움이 필요할 때 경보가 울릴 수 있도록 거실, 화장실, 욕실, 복도 등 필요한 곳에 설치하여야 함 - 경사로 : 침실이 2층 이상인 경우 경사로를 설치하여야 함. 다만, 승객용 엘리베이터를 설치한 경우에는 경사로 설치 제외

자료 : 「노인복지법 시행규칙」 별표2

- 도심 공공주택 복합사업 시행으로 노인복지주택을 공급함으로써 초고령사회 주거수요에 선제적으로 대응하는 한편, 용적률 인센티브와 안정적인 임대수익 확보를 통해 사업의 재무적 타당성을 높일 수 있음
 - 노인복지주택은 「노인복지법」의 노인주거복지시설이면서 「건축법」의 노유자시

106) 분양형 노인복지주택은 일반 아파트처럼 투기 수단으로 악용되거나 부적격자 입주 등의 문제가 발생하면서 2015년 1월 28일 「노인복지법」 개정을 통해 폐지되었으며, 이후 정부는 2024년 3월 전국 인구감소지역 89곳에서 재도입 추진을 발표했으나, 법제화되지 못해 현재 노인복지주택은 임대방식으로만 운영되고 있음

설로서 일반주거지역, 준주거지역, 준공업지역 등에서 건설·공급이 가능하며, 전용 공업지역과 일반공업지역의 경우 산업 활동의 효율성을 위해 노유자시설의 입지를 제한하고 있음

- 서울시 등 대도시에서는 도시계획조례에 근거하여 준공업지역 내 공동주택 건설 시 산업시설 확보 비율에 따라 용적률 인센티브를 차등 적용하고 있음
- 서울시의 경우 준공업지역 내에서 공동주택 건설 시 용적률 250%로 제한을 했으나, 2024년 7월 도시계획조례 전부개정을 통해 지구단위계획을 수립하여 공동주택과 노인복지주택 등을 건축하고 공공시설로 제공 시 용적률 제한을 최대 400%까지 가능하도록 규제를 대폭 완화했음¹⁰⁷⁾
- 따라서 노인복지주택은 공공성을 인정받는 시설로서 기부채납 면적으로 인정받을 수 있는 법적 토대가 마련되어 준공업지역 내에서 공동주택(노인복지주택 포함) 건립을 위한 지구단위계획을 수립할 경우, 용적률을 최대 400%까지 상향할 수 있음

[표 4-10] 서울시 도시계획조례의 노인복지주택 용적률 규제 완화 규정

구분	내용	비고
공공필요성 인정 시설	공공임대주택 또는 기숙사 등 공공필요성이 인정되어 해당 시·도 또는 대도시의 조례로 정하는 시설이란 다음 시설을 말함. 다만, 해당 지구단위계획구역에 공공시설 및 기반시설이 충분히 설치되어 있는 경우로 한정함. - 저출산·고령화대책 지원시설(「서울시 출산 및 양육지원에 관한 조례」에 따라 설치되는 시설, 「서울특별시 고령친화도시 구현을 위한 노인복지 기본 조례」에 따라 설치되는 시설로 시장 또는 구청장이 직접 운영하거나 또는 위탁 운영하는 시설물 및 이를 위한 부지를 말함)	서울시 도시계획 조례 제20조
준공업지역 용적률 규제완화	준공업지역 안에서 공동주택 등의 용적률은 다음 이하로 할 것 - 공동주택·노인복지주택·오피스텔·다중생활시설(그 밖의 용도와 함께 건축하는 경우도 포함한다)의 용적률: 250퍼센트. 다만, 지구단위계획을 통한 공공시설등 제공 시 시장이 정하는 바에 따라 400퍼센트까지 할 수 있음. - 공공시설등 외 공공임대주택을 추가로 건축하는 경우 용적률의 범위 내에서 용적률을 완화할 수 있으며, 이 경우 완화되는 용적률의 100분의 50에 해당하는 면적을 공공임대주택으로 공급하여야 함. - 「산업입지 및 개발에 관한 법률」에 해당하는 산업단지인 경우, 「산업입지 및 개발에 관한 법률」 및 「산업집적 활성화 및 공장 설립에 관한 법률」의 각종 계획에 의하여 기숙사를 건축할 경우의 용적률: 400퍼센트(공동주택, 노인복지주택, 오피스텔, 다중생활시설 이외의 용도와 함께 건축하는 경우도 포함)	서울시 도시계획 조례 제50조

자료 : 「서울특별시 도시계획 조례」

107) 「서울특별시 도시계획 조례」 제20조(지구단위계획 수립기준 등) 및 제50조(용적률의 강화)

3. 개발모델 확산을 위한 개선과제

3.1. 제도개선

가. 사업추진 체계 개선

1) 공공주택사업자와 리츠의 공동시행 협약 규정 마련

- (현황) 「공공주택 특별법」 상 리츠의 사업시행자 지위는 제도적으로 보장되어 있으나, 공공주택사업자(LH)와 리츠 간 실질적인 업무 분담 및 공동시행 협약에 관한 표준 지침이 부재하여 사업 추진의 불확실성이 상존함
 - 공공주택사업자(LH)는 토지 확보, 인허가 지원 등을 담당하고, 리츠는 자금조달, 설계자·시공자 선정 및 관리, 분양·임대 운영관리, 자산업무 관리 등을 담당하는 등 주체별 업무 범위와 리스크 분담 기준이 명확하지 않음
- (개선과제) 공공의 행정력(수용·보상)과 리츠의 민간 자본력(재원 조달·시공 관리)을 이원화하되, 법적 책임 소재를 명문화하는 공동시행 협약에 관한 사항을 마련하여 「민간참여 공공주택사업 시행지침」에 반영
 - 프로젝트 리츠의 안정적 정착을 위해 공공기관의 자산관리회사(AMC) 역량을 강화한 거버넌스 설계와 민간 투자자의 리스크 분담 구조 등 공동시행 협약에 관한 규정 마련이 시급하며, 이를 통해 공공의 공신력과 민간의 창의적 자본이 유기적으로 결합된 시행 체계를 정립해야 함

2) 대토지소유자 참여 유인을 위한 인센티브 체계 개선

- (현황) 준공업지역 등 대규모 부지확보가 필수적인 대상지역에서 대토지소유자의 현물출자를 유도할 실질적 유인 체계가 미흡한 상황이고, 다수의 소유자가 직접 현물로 출자할 경우 의사결정 지연 등 사업 전반의 리스크가 가중됨
 - 토지 현물출자 시 현금 유입 없이 발생하는 즉각적인 조세부담과 실물자산이 저유동성 지분권으로 변환됨에 따른 자산 가치 회수의 불확실성이 대토지소유자의 실질적인 사업 참여 유인을 저해함
- (개선과제) 대토지소유자 자신의 토지를 현물출자 시 ‘보통주’가 아닌 의결권 없는 ‘우선주’로 배정하는 절차를 표준화하여 경영권 안정성을 확보하고, 지분 배당구조 및 세제 혜택 등 관련 규정을 개선할 필요

- 대토지소유자가 출자한 자산 가치에 상응하는 신축 주택이나 수익형 임대시설 건축물 지분으로 돌려받는 ‘대물 보상형 지분 배당’의 법적 근거를 명확히 마련할 필요가 있으며, 이는 소유자에게 자산가치를 신규 부동산으로 치환받는 효과를 주어 사업 참여를 유도할 수 있을 것으로 기대됨

[표 4-11] 개발모델 개선과제 : 사업추진 체계 개선

구분	현황	개선과제
공공주택사업자와 리츠의 공동시행 협약 규정 마련	- 공공주택사업자(LH)와 리츠 간 실질적인 업무 분담 및 공동시행 협약에 관한 표준 가이드라인 부재	- 법적 책임 소재를 명문화하는 공동시행 협약에 관한 사항을 마련하여 「민간참여 공공주택사업 시행지침」에 반영
대토지소유자 참여 유인을 인센티브 체계 개선	- 대토지소유자의 현물출자를 유도할 실질적 유인체계 미흡	- 대토지소유자가 토지를 현물출자 시 의결권 없는 우선주로 배정

나. 자금조달 및 보증 체계 개선

1) 사업전용 보증한도 신설

- (현황) 도심 공공주택 복합사업은 대규모 자본 투입이 필수적이나, 현행 주택도시보증공사(HUG)의 보증 체계가 개별 시행자의 자기자본(Equity)과 연동되어 있으므로 보증 한도 초과로 대규모 민간 프로젝트 파이낸싱(PF) 대출 실행에 차질 우려가 큼
 - 정부는 금융기관이 PF 대출을 실행할 때 해당 사업장의 자기자본 비율이 낮을수록 더 많은 자본금과 충당금을 적립하도록 규제하고 있음
 - 금융기관은 위험가중치 부담을 줄이기 위해 시행자에게 더 높은 자기자본을 요구하게 되며, 이 과정에서 HUG 보증 심사 시 적격 담보나 자본 확충 계획이 보증서 발급의 필수 전제 조건이 됨
- (개선과제) 시행자별 보증 한도 제한을 예외 적용하는 ‘도심 공공주택 복합사업 전용 보증한도’를 신설하여 사업비 전체에 대한 안정적 보증 체계를 구축하고 대규모 민간 자본 유치 환경 조성 필요
 - 개별 시행자의 재무적 한계나 기존 보증 잔액에 구애받지 않고 공공성을 기반으로 별도의 보증 쿼터(Quota)를 배정함으로써, 대규모 자본 투입이 필수적인 도심 공공주택 복합사업의 PF 조달 리스크를 경감하고 우량 재무적 투자자(FI)를 유치하는 핵심 수단으로 작용할 것임

2) 기금 및 보증 규정 내 리츠 지위 명시

- (현황) 현행 주택도시기금 용자 규정상 도심 공공주택 복합사업 리츠의 지위가 명시되지 않아 실무 단계에서 자격 검토를 위한 중복 서류 제출이나 해석상의 이견이 발생하여 자금 집행이 지연되거나 불필요한 행정력이 낭비됨
- (개선과제) 주택도시기금 운용 및 주택도시보증공사(HUG) 보증 규정 내에 공공주택사업자가 출자한 프로젝트 리츠를 용자·보증 대상자로 명문화하여 행정적 불확실성을 제거하고 신속한 자금조달 체계 마련 필요

3) 공공성 기반 심사기준 완화 및 인센티브 도입

- (현황) LH 등 공공기관이 자산관리회사(AMC)를 맡아 사업을 실질적으로 관리하며 리스크를 분담하고 있음에도 불구하고, 일반 민간 프로젝트 파이낸싱(PF)과 동일한 심사기준을 적용해 정책사업 추진 동력이 저하됨
- (개선과제) 공공기관 직접 참여에 따른 낮은 부도 리스크를 심사 배점에 우대 반영하여 심사기준을 차별화하는 한편, 민간 대비 보증 수수료 인하 및 심사 절차 간소화를 통해 금융비용을 절감하고 사업의 신속성 확보 필요

4) 특화형 공공분양주택 전용 금융상품 개발

- (현황) 일반형이나 이익 공유형 공공분양주택을 위한 모기지 상품은 있으나, 이는 입주 시점에 자금을 일시 지원하는 구조로, 지분적립형 분양주택과 같이 입주 후 장기간에 걸쳐 지분을 추가 취득하는 방식에 최적화된 ‘단계별 자금조달 상품’은 부재함
 - 지분적립형 분양주택 모기지 상품 부재로 소득이 낮은 고령층 원주민이나 자산 형성이 부족한 무주택자가 향후 지분취득 시기에 자금 부족으로 지분 취득을 중도 포기하거나 실질적 자가 소유(Full Ownership)로 이행하지 못하는 정책적 한계 노정
- (개선과제) 지분적립형 분양주택의 특성을 반영하여 입주 시점의 최초 부담금뿐만 아니라 지분 취득 전 과정(10~20년)에 걸쳐 자금을 적기에 공급하는 ‘연동형 저리 융자’ 상품 개발이 필요
 - 수분양자가 지분을 추가 취득할 때마다 대출 한도가 자동 연동되어 증액되는 단계별 증액(Step-up) 방식의 모기지 상품을 도입하고, 고령 원주민의 소득 특성을 고려하여

총부채 원리금 상환비율(DSR) 규제 예외 적용 및 장기 거치형 구조 도입을 통해 실질적 재정착 지원 필요

- 또한 이익공유형 주택 처분 시 발생하는 수익 공유 구조와 연계된 특화 금융상품을 통해 수분양자의 주거 상향 이동(Housing Ladder)을 지원하고 장기적인 거주 안정성을 도모할 필요

[표 4-12] 개발모델 개선과제 : 자금조달 및 보증 체계 개선

구분	현황	개선과제
사업전용 보증한도 신설	- HUG의 보증 체계가 개별 시행자의 자기자본(Equity)과 연동	- 시행자별 보증 한도 제한을 예외를 적용하는 '도심 공공주택 복합사업 전용 보증한도'를 신설
기금 및 보증 규정 내 리츠 지위 명시	- 현행 주택도시시기금 융자 규정상 도심 공공주택 복합사업 리츠의 지위가 명시되어 있지 않음	- 주택도시시기금 운용 및 HUG 보증 규정 내에 공공주택사업자가 출자한 프로젝트 리츠를 융자·보증 대상으로 명문화
공공성 기반 심사기준 완화 및 인센티브 도입	- LH가 AMC를 맡아 사업을 추진함에도 일반 민간 PF와 동일한 심사기준을 적용	- 공공기관 직접 참여에 따른 심사 배점 우대 반영 및 심사 절차 간소화
특화형 공공분양주택 전용 금융상품 개발	- 일반형이나 이익 공유형 공공분양주택을 위한 입주 시점에 자금을 일시 지원하는 모기지 상품만 존재	- 지분 취득 전 과정에 걸쳐 자금을 적기에 공급하는 '연동형 저리 융자' 상품 개발 필요

다. 세제 개선

1) 현물출자 양도소득세 이월과세 특례의 상설화

- (현황) 2025년 12월 「조세특례제한법」 개정을 통해 내국인이 프로젝트 리츠에 현물출자 시 양도차익에 대한 법인세 및 양도소득세를 주식 처분 시까지 이연하는 특례 규정이 2028년 12월까지 한시적으로 신설¹⁰⁸⁾되었으나, 일몰 기한 종료 시 토지등소유자의 사업 참여 동력이 급격히 저하될 우려가 있음

- 토지등소유자가 현물을 리츠에 출자하는 시점은 실제 이익이 실현되지 않은 단계임에도 불구하고, 현행법상 양도소득세가 발생하여 현금 흐름이 부족한 토지등소유자의 사업 참여를 심각하게 저해하는 요인으로 작용함

108) 「조세특례제한법」 제97조의9(프로젝트 부동산투자회사의 현물출자자에 대한 과세 특례)

- (개선과제) 조세특례 방식이 아닌 사업법상 지원 규정을 통해 현물출자 시점의 양도 차익 과세를 주식 처분 시까지 유예하는 ‘이월과세’를 「공공주택 특별법」에 명문화하여 제도의 지속성을 확보할 필요
 - 「공공주택 특별법」 제40조의14(복합사업의 토지등소유자 등에 대한 지원)를 개정하여 도심 공공주택 복합사업 리츠에 현물출자하는 토지등소유자에 대해 자산 출자 시점의 세제 부담을 준공 후 자산 처분 시점까지 이월함으로써 토지등소유자의 초기 자금 부담을 해소하고 사업 참여 유인을 극대화함

2) 리츠 공동시행 시 취득세 감면 적용

- (현황) 도심 공공주택 복합사업은 공공주택사업자(LH 등)와 리츠가 공동으로 시행하는 공공성이 높은 정책사업이나, 부동산 취득의 실질적 주체인 프로젝트 리츠가 현행 「지방세특례제한법」 상 ‘공공주택사업자’ 지위를 인정받지 못해 취득세 감면 혜택을 받지 못함
 - 리츠 명의로 취득하는 부동산 지분에 대해 민간 수준의 높은 취득세율(4.6% 등)이 부과되어 사업 초기 막대한 세 부담이 발생함에 따라 리츠의 자본금을 잠식할 뿐 아니라 토지등소유자의 분담금 상승을 초래하여 사업 참여 의지를 저하시킴
- (개선과제) 「지방세특례제한법」 제31조(공공임대주택 등에 대한 감면)를 개정하여 공공주택사업자와 공동으로 도심 공공주택 복합사업을 시행하기 위해 설립된 프로젝트 리츠를 감면 대상인 공공주택사업자로 간주(의제)하도록 명시할 필요
 - 공공과 민간이 협력하는 사업구조에서 주체에 관계 없이 동일한 세제 인센티브를 부여함으로써 사업비 절감 및 토지등소유자의 재정착 지원을 강화

3) 리츠 운영단계의 법인세 면제 확대

- (현황) 「법인세법」 제51조의2(유동화전문회사 등에 대한 소득공제)에 따라 위탁 관리 리츠 등에 대해 배당가능이익의 90% 이상을 배당한 경우 해당 배당액을 당해 연도 소득에서 공제하여 실질적인 법인세 면제 혜택을 부여
 - 법인세 소득공제 혜택은 위탁관리 방식으로 운영되는 프로젝트 리츠에도 적용되나, 공사비 급등 등 변동성이 큰 도심 공공주택 복합사업의 특성상 90% 이상의 의무배당 규정은 리츠 내 적정 유보금 적립을 원천적으로 차단하여 리츠의 재무 건전성을 악화시킬 우려가 큼

- (개선과제) 도심 공공주택 복합사업의 공공성과 특수성을 고려하여 「법인세법」 제 51조의2에 따른 배당 요건(90% 이상)을 사업 기간 중 일정 수준의 예비비 및 유보금 적립을 허용하면서도 소득 공제 혜택을 유지할 수 있도록 배당 의무 비율을 탄력적으로 하향 조정할 필요
- 리츠 운영단계의 법인세 면제 확대를 통해 금리 인상, 공사비 상승 등 대내외 경제 여건 변화에 유연하게 대응하고, 장기적인 사업 안정성을 확보하여 원주민 및 투자자에게 안정적인 가치를 환원할 수 있을 것임

[표 4-13] 개발모델 개선과제 : 세제 개선

구분	현황	개선과제
현물출자 양도소득세 이월과세 특례의 상설화	- 현물출자 시 법인세 및 양도소득세를 주식 처분 시까지 이연하는 특례규정이 2028년 12월까지 한시적으로 신설	- 현물출자 시점의 양도차익 과세를 주식 처분 시까지 유예하는 ‘이월과세’를 「공공주택 특별법」에 명문화
리츠 공동시행 시 취득세 감면 적용	- 프로젝트 리츠가 「지방세특례제한법」상 ‘공공주택사업자’ 지위를 인정받지 못해 취득세 감면 혜택을 받지 못함	- 도심 공공주택 복합사업을 시행하기 위해 설립된 프로젝트 리츠를 감면 대상인 공공주택사업자로 간주(의제)
리츠 운영단계의 법인세 면제 확대	- 위탁관리 리츠 등에 배당가능이익의 90% 이상을 배당한 경우 법인세 면제 혜택 부여	- 배당 요건(90% 이상)을 사업 기간 중 소득 공제 혜택을 유지할 수 있도록 배당 의무 비율을 하향 조정

라. 산업단지 내 노인복지주택 공급제도 마련

1) 준공업지역 내 노인복지주택 공공기여 체계 정립

- (현황) 노인복지주택은 「서울특별시 도시계획 조례」 제20조 및 제50조에 따라 준공업지역에서 지구단위계획을 통해 공공시설로 제공하는 경우 용적률 완화(최대 400%)가 가능하나, 노인복지주택에 특화된 공공기여 산정기준 및 기부채납 인정 범위가 불명확함
 - 지구단위계획구역에서 공공필요성이 인정되는 시설에 「서울특별시 고령친화도시 구현을 위한 노인복지 기본 조례」 제14조에 따른 노인복지시설에 노인복지주택 ‘세대’의 포함 여부가 불명확하여 민간사업자의 참여 의지를 저해하고 실제 시설 공급으로 이어지지 못하는 실정임
- (개선과제) 노인복지주택의 일부 세대를 조례상 기부채납 대상으로 명시적으로 인정

하고, 이를 ‘공공임대형 노인복지주택’으로 전환하여 운영·관리할 수 있도록 관련 규정 개정 필요

- ‘공공임대형 노인복지주택’은 서울시가 기부채납 받은 소유권을 보유하되, 전문 운영 역량을 갖춘 리츠가 해당 노인복지주택 전체의 돌봄서비스를 통합 관리하도록 하여 관리의 효율성 및 공공성을 동시에 확보

2) 노인복지주택 임대 후 분양전환 허용

- (현황) 2015년 1월 「노인복지법」 개정을 통해 분양형 노인복지주택이 폐지됨에 따라 민간사업자의 자금 회수 장치가 사라져 초고령사회 진입으로 수요가 증가하고 있는 노인복지주택 공급이 위축됨
 - 과거 분양형 노인복지주택이 일반 아파트 비해 완화된 규제를 악용한 시세차익 추구 및 사후 서비스 부실 문제로 인해 폐지된 만큼 단순히 과거 방식의 분양형 노인복지주택 재도입은 어려운 상황임
- (개선과제) 「공공주택 특별법」에 따라 공공기관이 일정 지분 이상 출자한 리츠가 노인복지주택을 10년 이상 임대 후 분양전환이 가능하도록 「노인복지법」 및 관련 지침 개정 필요
 - 노인복지주택 분양전환 시 수분양자 자격을 60세 이상으로 엄격히 제한하고, 전매제한 및 지방자치단체 우선 매수권(공공환수제)을 「노인복지법」에 명문화하여 분양 후에도 노인복지시설 기능이 유지되도록 분양 관련 규제를 마련

3) 산업단지 내 고령친화산업 및 노인복지주택 공급기반 마련

- (현황) 「산업집적활성화 및 공장설립에 관한 법률(이하 ‘산업직접법’)」에 따라 산업시설구역에 입주 가능한 업종이 제조업, 지식산업, 정보통신산업, 자원비축시설 등으로 한정되어 있어, 초고령사회 진입에 따라 전략적 육성이 필요한 고령친화산업의 입주가 제한적임
 - 산업단지 내 근로자 및 배후 인구를 위한 복지 수요가 급증하고 있음에도 불구하고 노인복지주택은 현행법상 산업지원시설로서의 법적 지위가 모호하여 노인복지주택 설치가 어려움
- (개선과제) 「산업집적법 시행령」 제6조를 개정하여 「고령친화산업 진흥법」에 따른

고령친화산업을 산업시설구역 입주 가능한 업종으로 명시 필요

- 산업시설구역에 고령친화산업 명시와 연계하여 「산업집적법」 제2조 제19호 및 동법 시행령 별표 상 지원시설의 범위에 「노인복지법」에 따른 노인복지주택을 포함하여 산업단지 내 직주근접형 고령자 주거 기반을 마련

[표 4-14] 개발모델 개선과제 : 산업단지 내 노인복지주택 공급제도 마련

구분	현황	개선과제
준공업지역 내 노인복지주택 공공기여 체계 정립	- 노인복지주택에 특화된 공공기여 산정기준 및 기부채납 인정 범위가 불명확함	- 노인복지주택의 일부 세대를 조례상 기부채납 대상으로 인정하고, 이를 '공공임대형 노인복지주택'으로 운영·관리하도록 규정 개정
노인복지주택 임대 후 분양전환	- 노인복지주택이 폐지됨에 따라 민간사업자의 자금 회수 장치가 사라져 초고령사회 진입으로 수요가 증가하고 있는 노인복지주택 공급이 위축됨	- 공공기관이 일정 지분 이상 출자한 리츠가 노인복지주택을 10년 이상 임대 후 분양전환이 가능하도록 「노인복지법」 및 관련 지침 개정 필요
산업단지 내 고령친화산업 및 노인복지시설 공급기반 마련	- 산업시설구역에 입주 가능한 업종이 제조업 및 일반 지식산업 위주로 한정	- 고령친화산업을 산업시설구역 입주 가능한 업종으로 명시 필요

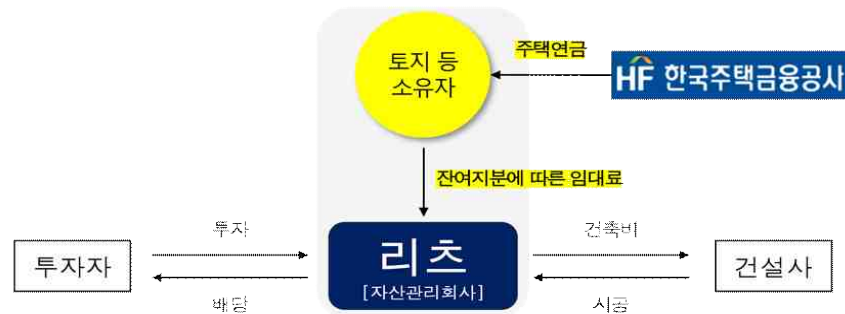
3.2. 공공분양주택 다양화

가. 지분적립형 주택연금 상품

- (현황) 지분적립형 분양주택은 초기 자금부담을 낮추는 장점이 있으나, 수분양자가 미취득 잔여 지분에 대해 지속적으로 임대료를 납부해야 하므로 소득이 단절된 계층에게는 주거비 부담이 가중되는 구조적 한계를 지님
 - 별도의 소득원이 없는 고령층 원주민의 경우, 임대료 납부 여력이 없어 원주민 재정착이 어려워지거나 중도에 자산을 포기해야 하는 '자산 과다-유동성 부족(Asset-rich, Cash-poor)' 고립 상태에 노출될 우려가 큼
- (개선과제) 소득이 부족한 고령층 원주민을 대상으로 주택금융공사(HF)가 리츠의 잔여 지분을 대출 또는 선매입 형태로 승계하고, 수분양자가 지불해야 할 임대료 부담을 주택연금 방식의 대출 채권으로 전환하는 모델을 구축할 필요
 - 한국주택금융공사(HF)가 리츠 보유 지분에 대해 선제적 보증을 제공하거나 대출권을 인수함으로써, 고령 차주가 매월 현금으로 지불해야 할 임대료를 주택연금(역모기지)

방식으로 유예하고 추후 주택 처분 시 정산하는 구조임

- 현행 「한국주택금융공사법」 상 주택연금 담보 대상을 ‘지분적립형 주택의 부분 지분’까지 확대하는 특례를 신설하고, 리츠와 주택금융공사(HF) 간의 지분 양수도 및 가치 평가 가이드라인을 명확히 할 필요
- 고령층 원주민에게 실질적인 추가 소득 없이도 내 집에서의 평생 거주할 수 있도록 보장하여 대규모 정비사업에서 발생하는 등지 내몰림(Gentrification) 문제를 효과적으로 방지할 수 있음
- 또한 리츠 측면에서는 잔여 지분의 조기 유동화를 통해 사업 자금을 적기에 회수하고, 금융기관(HF)은 우량 주택 지분을 담보로 연금 자산의 안정성을 확보하는 선순환 구조를 형성할 수 있음



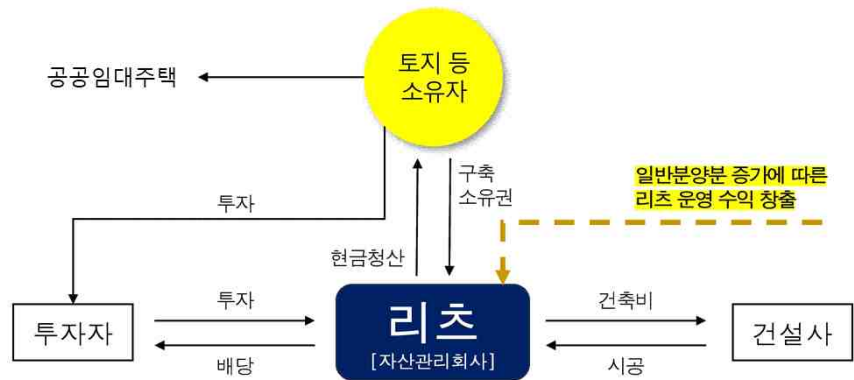
[그림 4-4] 지분적립형 주택연금 상품 구조 예시

나. 현금청산금 리츠 재투자 상품

- (현황) 도심 공공주택 복합사업에서 토지등소유자의 현금청산 비율이 높을수록 시행 리츠는 막대한 규모의 브릿지론(Bridge Loan) 및 PF 대출을 일으켜야 하며, 이는 고금리 시기 사업비 상승의 주원인이 되어 전체적인 사업성을 악화시킴
 - 고령층 소유자는 자산(주택) 가치는 높으나 은퇴 후 분담금 부담 여력이 부족해 현금청산을 강요받는 구조적 한계로 인해, 현금청산금으로 인근 대체 주거지를 찾지 못할 경우 이주 거부와 사업 반대로 이어져 사업 기간 장기화 및 사업성 저하 초래
- (개선과제) 토지등소유자가 구축 주택의 소유권을 리츠에 이전하며 발생하는 현금청산금을 실매출로 수령하지 않고, 해당 프로젝트 리츠의 수익공유형 지분(우선주 등)으로 재투자하는 금융상품을 개발할 필요
 - 리츠 입장에서는 외부 차입(Debt) 대신 원주민 자본(Equity)을 조기에 확보함으로써

PF 대출 규모와 이자 비용을 획기적으로 절감하고 리츠의 레버리지 리스크 완화를 통해 사업 전체의 사업성을 개선할 수 있음

- 토지등소유자 입장에서는 원주민이 신축 아파트 분양권 대신 ‘지분적립형 주택연금’이나 ‘단지 내 공공임대 우선 입주권’을 선택할 수 있는 옵션을 제공하여 고령층 원주민의 주거 연속성을 보장할 수 있음
- 원주민이 점유하던 물량이 일반분양 물량으로 전환됨에 따라 리츠의 분양 수익이 극대화되며, 여기서 발생하는 초과 이익을 다시 지분 투자자(원주민)에게 높은 배당으로 환원하는 선순환 구조를 구축할 수 있음
- 다만, 현물출자나 청산금 재투자 시 발생하는 양도소득세를 리츠 지분 매각 또는 사망 시점까지 유예해주는 특례가 필요하며, 리츠가 부실화되더라도 원주민의 재투자 지분과 공공임대주택 입주권이 보호받을 수 있도록 주택금융공사(HF)의 지급 보증이나 신탁 구조를 결합하는 방안 등의 추가적 검토 필요



[그림 4-5] 현금청산금 리츠 재투자 상품 구조 예시

4. 소결

가. 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델 제안

- (모델 선정 및 배경) 정비사업 여건 악화와 분담금 조달이 어려운 고령 가구 급증에 대응하여 2025년 5월 도입된 ‘프로젝트 리츠’를 도심 공공주택 복합사업에 적용하고, 이는 현행법 체계상 리츠 방식 도입에 가장 적합한 ‘현물선납-공공출자’ 구조를 활용하여 공공정비사업의 실행력을 제고하기 위함임
- (사업 추진체계 구축) 공공주택사업자(LH)가 주택도시기금, 지방자치단체, 금융기관 등의 출자를 받아 주택사업자로서 프로젝트 리츠를 설립·공동 시행하며, 현물선납 및 수용 방식으로 토지 소유권을 확보하여 신속한 사업추진 도모

나. 개발모델 확산 및 실행력 제고를 위한 정책적 개선과제

- (거버넌스 및 보증 체계 정립) 공공주택사업자와 리츠 간의 역할 분담과 책임 소재를 규정하는 ‘공동시행 협약 표준 규정’을 마련하여 행정적 불확실성을 해소하고, HUG의 기존 보증 한도 제한을 예외로 하는 ‘도심 공공주택 복합사업 전용 보증한도’를 신설하며, 프로젝트 리츠를 기금융자 및 보증 대상자로 법적 명문화해야 함
- (세제 지원 및 인센티브 강화) 조세특례 방식의 한시적 지원을 넘어 「공공주택 특별법」 등에 현물출자에 따른 양도소득세 이월과세 특례를 상설화하여 제도의 지속성을 확보해야 함. 또한 대토지 소유자의 자발적 참여를 유도하기 위한 맞춤형 인센티브 체계를 구축하고, 취득세 등 지방세 감면 대상에 프로젝트 리츠를 포함하는 법령 개정이 수반되어야 함
- (고령층 주거 안정을 위한 제도 개선) 준공업지역 등 도심 내에서 주거와 케어가 결합될 수 있도록 산업단지 내 노인복지주택 공급 제도를 신설하며, 자금 여력이 부족한 고령층을 위해 주택금융공사(HF)가 리츠 지분을 선매입하거나 임대료 부담을 주택연금 방식의 대출 채권으로 전환하는 ‘금융 융합형 재정착 지원 모델’ 구축 필요

제5장 리츠 방식 공공정비사업 모델

적용 타당성 검토

1. 개요

- 본 연구에서 제안한 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델에 대해 실제 대상지를 선정하여 적용 타당성을 검토함
 - 분석대상지는 서울시 내에서 주거복합개발이 가능한 준공업지역으로 선정했으며, 토지등소유자 특성과 고령자 의견조사, 사업성 분석을 통해 제안모델의 적용 타당성을 검토함
 - 대상지는 서울시 구로구 신도림동 000번지 일원으로 2012년 재개발사업 정비계획 수립 및 정비구역으로 지정되어 공공참여 재개발사업, 공공재개발사업 등 공공정비사업 추진을 검토하고 있으나, 동의율 확보가 어려워 사업추진이 지연되고 있음

[표 5-1] 대상지 개요

구분	내용	위치도
위치	서울 구로구 신도림동 000번지 일원	
사업유형	도심 공공주택 복합사업	
면적	196,648m ²	
노후건축물	20년 이상 78.2% 30년 이상 60.5%	
토지등소유자수	966명	
필지수	1,261개	
용도지역 등	준공업지역(100%)	

- 본 사업성 분석은 연구에서 제시한 사업모델의 실효성 검증을 위해 사업 타당성을 객관적으로 입증하는 근거로 활용할 수 있으나, 실제 사업추진에 필요한 여러 요인이 반영되지 못하여 실무적으로는 가정조건과 외부변수의 변동성에 따른 한계가 존재함

2. 대상지 현황

2.1. 기초현황

가. 사업추진 경위

- 2009.10. : 서울시 준공업지역 종합발전계획 ‘우선정비 대상구역’ 선정
- 2012.10. : 정비계획 수립 및 정비구역 지정 고시(서울시 고시 제2012-286호)
- 2018.12. : 서울시 건축위원회 심의(조건부 의결)
- 2021.02. : 사업시행인가 신청
- 2021.06. : 사업시행인가 반려(동의율 미달)
- 2021.10. : 사전컨설팅 보고서 관계기관 협의(국토부, 서울시, 구로구 등)
- 2021.11. : 주민설명회(도심 공공주택 복합사업, 공공참여형 재개발사업 등)
- 2025.09. : 주민설명회(공공참여형 재개발사업)

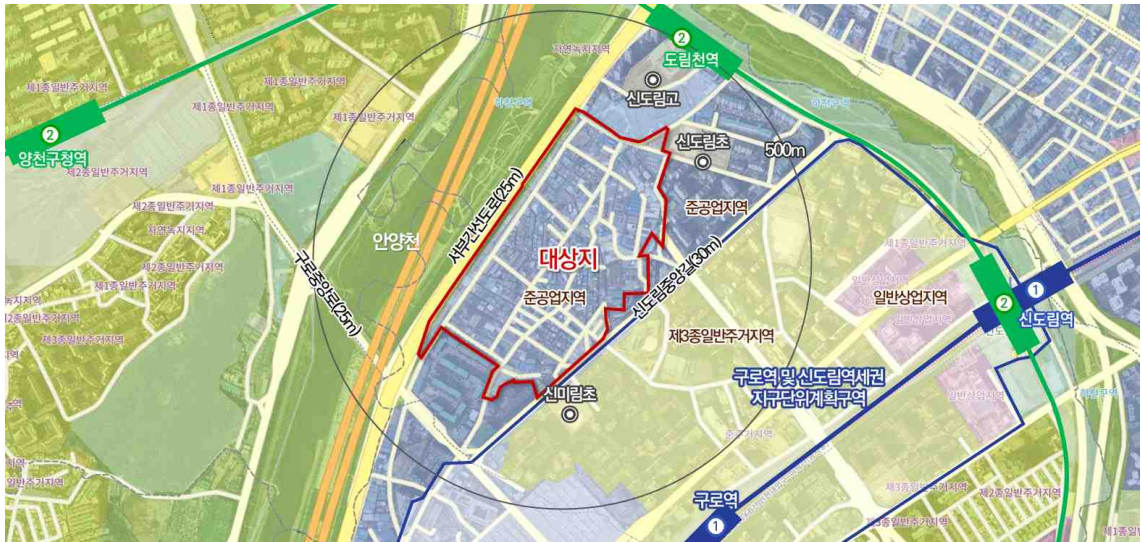
나. 대상지 현황

1) 공간구조

- 사업대상지가 위치한 구로구는 서울의 서남단에 위치하고 있으며, 국제적 중심지(여의도·영등포)와 광역적 중심지(가산·대림)를 연결하는 발전축 상에 위치하여 도심과 광역중심 기능을 지원하는 역할을 담당
- 구로구는 전체면적의 34.6%가 준공업지역으로 서울의 대표적인 공업지역이라 할 수 있으며, 이 중 대상지가 속한 신도림동은 서남부 산업기반과 연계하여 영등포구, 양천구, 금천구와 접하고 있는 지역의 중심에 위치

2) 광역교통

- 수도권 외곽과 도심을 연결하는 광역철도교통망 GTX-B 신도림역(지하철 1호선·2호선 신도림역사 연계)이 신설될 예정으로, 향후 서남권의 진입 관문으로서 광역적 접근성이 더욱 우수해지고 유동인구가 증가할 것으로 전망



[그림 5-1] 대상지 위치도

3) 인구 현황

- 총 인구수 3,032명, 1,384세대로 세대당 인구수 2.19인, 2012년 정비계획 수립 당시 사업대상지 내 1인 가구 비율이 45.0%(1·2인 가구 63.3%)로 20년 기준 서울시 1인 가구 비율 20.8%에 비해 상당히 높은 비중을 차지

[표 5-2] 대상지 인구 및 가구 현황

구 분	사업대상지(2012년기준)	신도림동(2020년 기준)	구로구(2020년 기준)	서울시(2020년 기준)
인구	3,032	35,334	435,442	9,586,195
가구	1,384	12,887	182,636	4,126,524
1인가구(%)	45.0	18.3	31.1	34.9

사업대상지 인구, 가구, 가구비율 : 서울특별시 고시 제 2012-286호,

신도림 도시환경정비구역 지정 및 정비계획 수립결정, 2012

신도림동, 구로구, 서울시 인구, 가구 : KOSIS 국가통계포털, 인구 가구 및 주택·읍면동, 2020

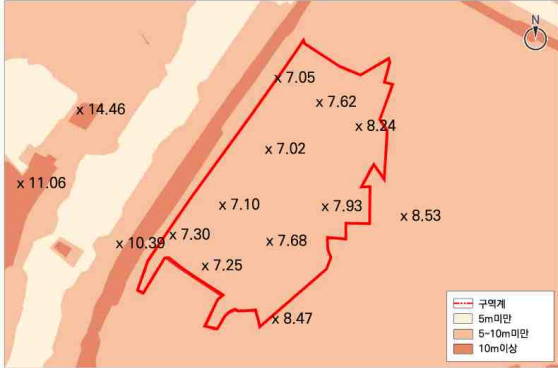
신도림동, 구로구, 서울시 가구비율 : 서울열린데이터광장, 서울시 가구원수별 가구수(동별) 통계, 2020

4) 자연 현황

- 대상지의 표고는 10m 미만(평균표고 7.8m)이고 경사도가 5° 미만이 약 95%인 저지대로 구성됨

[표 5-3] 사업대상지 표고 및 경사

표고현황			경사현황		
구분	면적(m ²)	비율(%)	구분	면적(m ²)	비율(%)
합계	196,648.0	100.0	합계	196,648.0	100.0
5~10m 미만	196,648.0	100.0	5°미만	186,823.0	95.0
			5°~10°미만	9,825.0	5.0

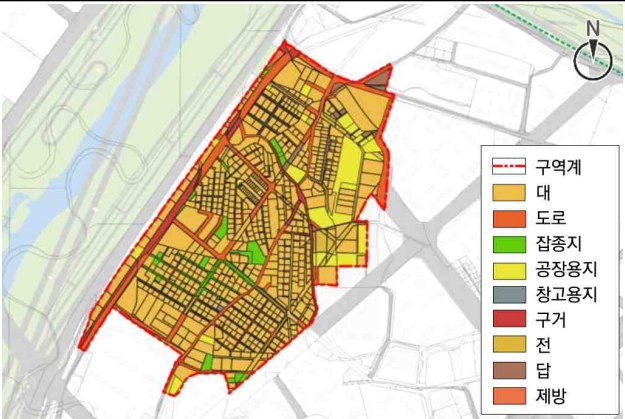



5) 토지 현황

- 대상지 1,261개 필지 중 대부분이 대지(69.1%)이며, 개인 소유의 중규모 필지로 구성. 국·공유지는 14.2%로 기존 기반시설 면적을 고려한 계획수립 필요하며, 지목상 대지면적 약 13만m², 사유지 85.8%, 90~300m²필지가 약 40%를 차지함

[표 5-4] 토지 지목 현황

구분	필지(개)	면적(m ²)	비율(%)
합계	1,261	196,648.0	100.0
대	853	135,938.6	69.1
도로	141	23,403.6	11.9
잡종지	135	7,569.1	3.8
공장용지	29	14,130.0	7.2
창고용지	1	107.6	0.1
기타	102	15,499.1	7.9



[표 5-5] 토지 소유 현황

구분	필지(개)	면적(㎡)	비율(%)
합계	1,261	196,648.0	100.0
개인	1,169	168,661.1	85.8
국유지	34	7,417.0	3.8
시유지	12	5,542.6	2.8
구유지	46	15,027.3	7.6

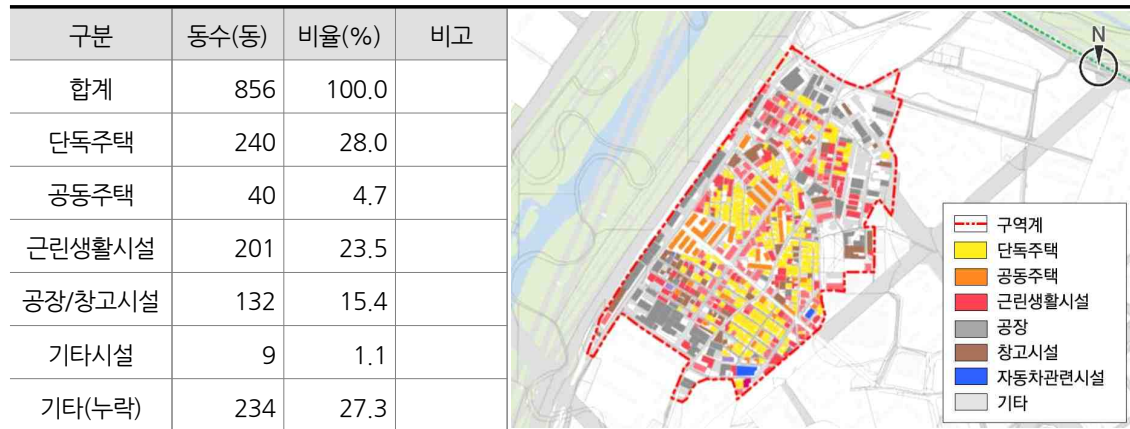
[표 5-6] 토지 면적 현황

구분	필지(개)	면적(㎡)	비율(%)
합계	1,261	196,648.0	100.0
60㎡이하	483	11,633.4	5.9
60~90	95	7,272.7	3.7
90~150	362	41,390.3	21.0
150~300	182	37,651.5	19.1
300~500	72	27,004.6	13.7
500~1,000	44	30,933.2	15.7
1,000㎡초과	23	40,762.3	20.7

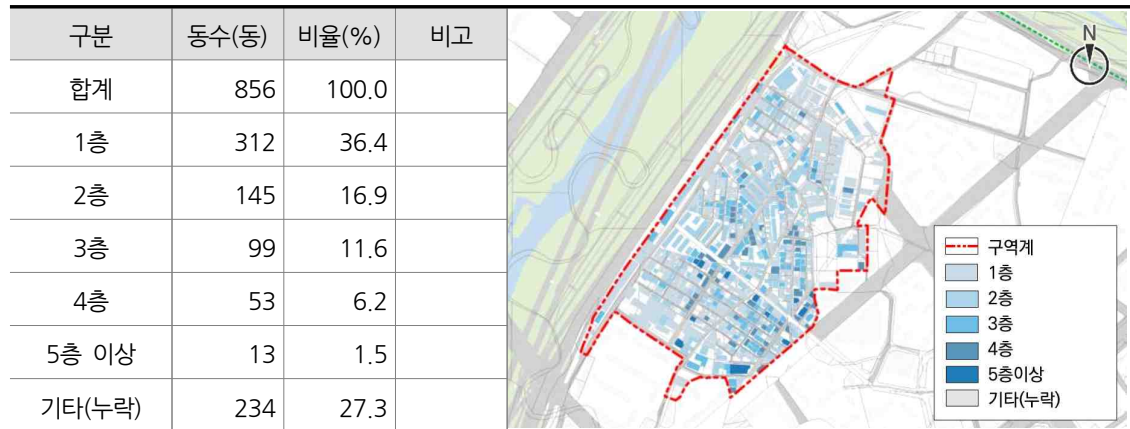
6) 건축물 현황

- 대상지 건축물 856동 중 주거시설은 32.7%(280동), 20년 이상 노후 건축물은 97.8%(837동)에 달하며, 산업시설은 공장·창고시설(132동)로 구성
- 주로 주거 및 근생시설이 밀집되어 있으며, 대부분 저층의 노후 건축물로 단독주택 244동(30.9%), 1층 건축물 428동(54.3%), 40년 이상 건축물 403동(51.1%)

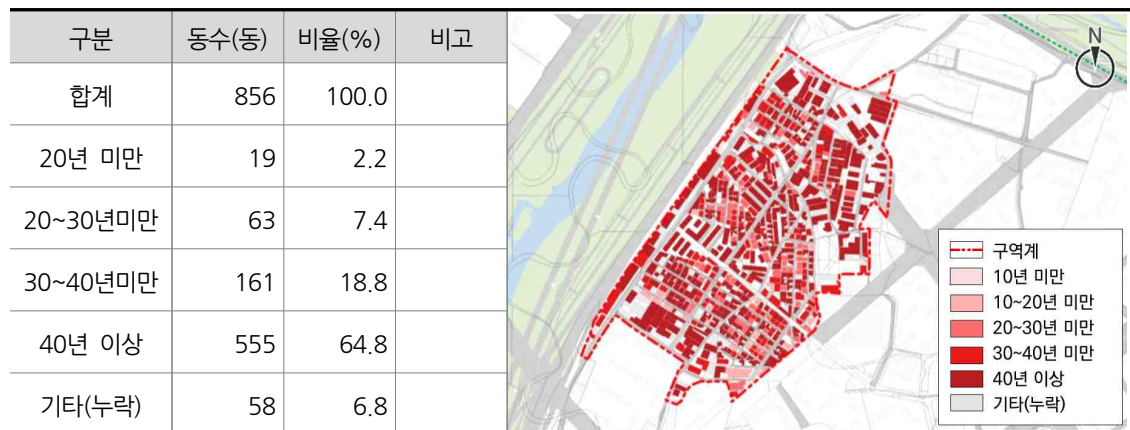
[표 5-7] 건축물 용도 현황



[표 5-8] 건축물 층수 현황

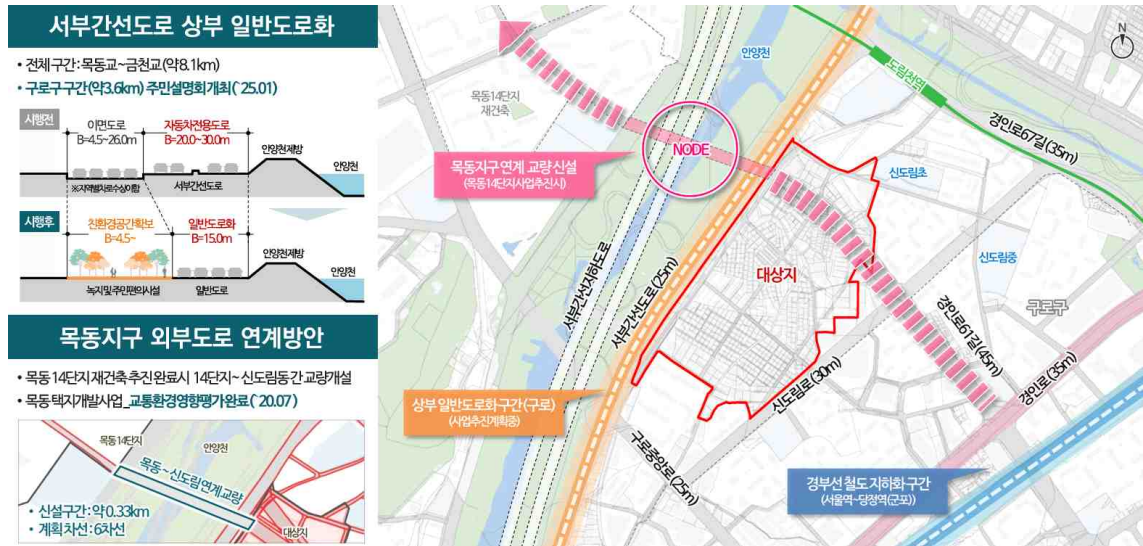


[표 5-9] 건축연도 현황



7) 교통시설 현황

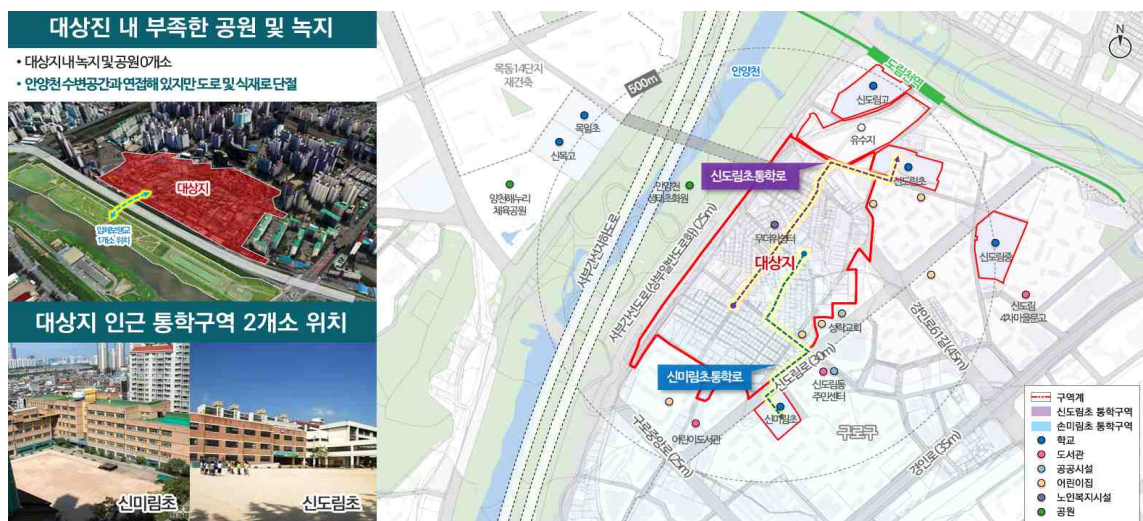
- 서부간선도로 상부 일반도로화 및 목동지구 연계 교량 신설 계획 추진 등으로 대상지 인근 교통체계 변화에 따른 대응 필요



[그림 5-2] 대상지 교통시설 현황

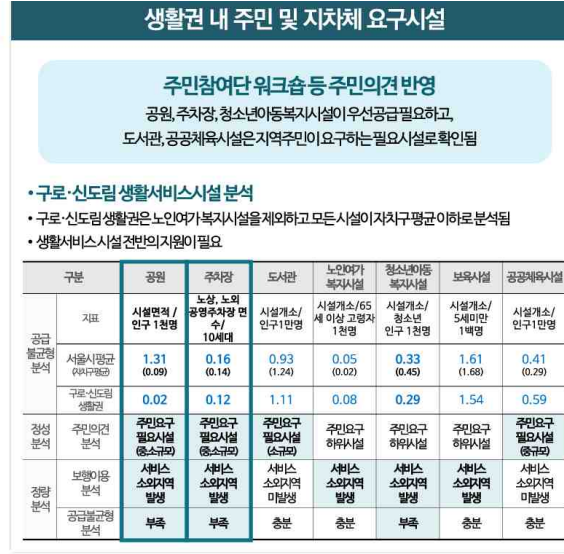
8) 생활SOC 현황 및 수요

- 인근 안양천, 강변 공원, 학교 등이 위치해 생활여건은 양호한 편이나 대상지 인근 주민센터를 제외한 생활SOC 시설이 부재한 상황



[그림 5-3] 대상지 생활SOC 현황

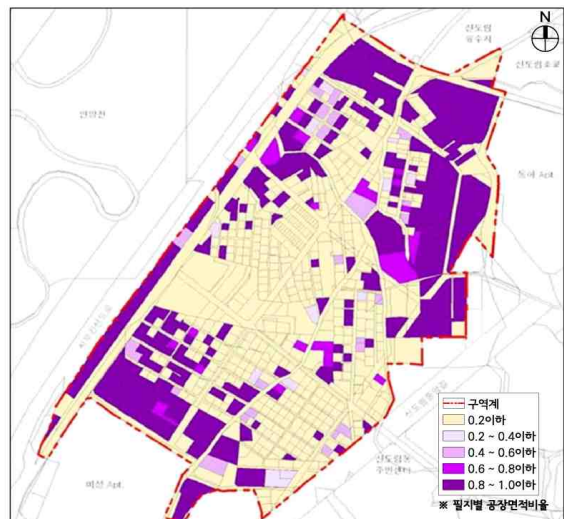
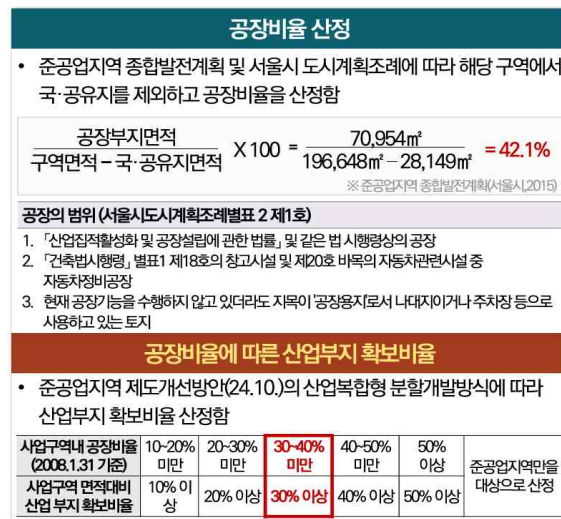
- 지역 생활권 내 공원, 주차장, 청소년아동복지시설이 부족하며, 공원, 주차장, 다목적 체육센터에 대한 주민수요가 높음



[그림 5-4] 대상지 생활SOC 수요

9) 공장 비율

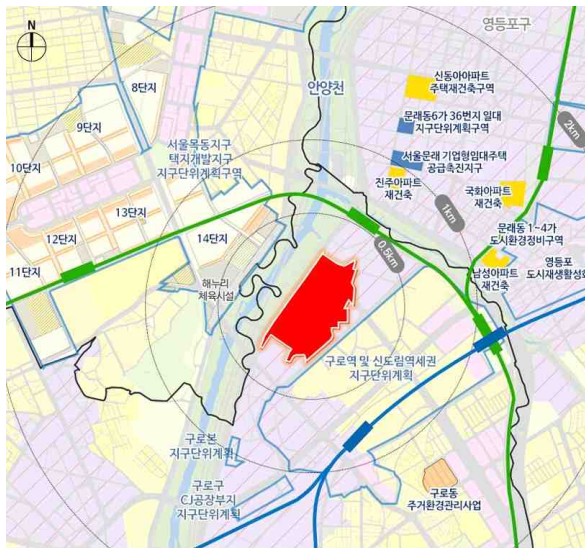
- 공장은 주로 이면부보다는 서부간선도로 등 가로변에 밀집 · 분포하고 있으며, 준공업지역 종합발전계획 및 서울시 도시계획조례에 따른 공장비율이 약 42.1%(해당 구역에서 국 · 공유지 제외)



[그림 5-5] 대상지 필지별 공장비율

10) 인근 개발현황

- 구로역 및 신도림 역세권 지구단위계획, 문래1-4가 도시환경정비구역 등 사업대상지 인근 총 13개의 개발 및 정비사업 추진 중
- 사업대상지를 중심으로 인근 준공업지역은 최근 정비 및 개발압력이 높아지고 있는 개발가능지로서 이들의 재생 및 개발사업이 활발히 진행 중
- 대상지와 주변지역이 협력과 상생할 수 있는 종합적인 개발방안 마련이 필요하며, 이들 사업간 연속성을 유지하여 신도림 지역 일대가 도심·광역중심 발전축의 지원자로서 역할을 강화할 필요가 있음



정비사업(재개발·재건축·주거환경관리사업)					
사업구분	사업명	위치	면적	세대수	추진현황
도시정비형재개발	문래동1·2가 도시환경정비구역	문래동1가 74번지 일대	151,159㎡	-	-
	문래동2·3가 도시환경정비구역	문래동3가 158-33번지 일대	34,226㎡	-	-
	문래동4가 도시환경정비구역	문래동4가 23-6 일대	94,087㎡	1,114세대	조합설립인가 (23.4)
	신도림아파트	양평동1가 120번지 일대	20,619㎡	619세대	조합설립인가 (20.12)
재건축	남성아파트	문래동2가 35번지 일대	17,147㎡	505세대	사공사선정 (21.07)
	국화아파트	문래동3가 76-1 일대	17,795㎡	354세대	조합설립인가 (22.1)
	진주아파트	문래동5가 22번지 일대	11,188㎡	324세대	관리처분인가 (23.8)
지구단위계획구역					
구역명	위치	면적	최초결정일		
구로역 및 신도림역세권 지단	구로동 602-5 일대 신도림동 642 일대	1,061,159㎡	서고 제1997-304호		
구로동 CJ공장부지 지단	구로동 636-1번지	34,443㎡	서고 제2014-339호		
구로본 지단	구로동 625-31 일대	10,360㎡	서고 제2020-251호		
문래동6가 36번지 일대	문래동6가 36번지 일대	7,324㎡	서고 제2020-202호		
문래 기업형임대주택 공급촉진지구	문래동6가 21번지 일대	15,385㎡	국고 제2016-314호		
목동지구 택지개발사업	양천구 목동, 신정동 일원	94,087㎡	서고 제2023-134호		

[그림 5-6] 대상지 인근 개발사업 현황

11) 산업 현황

- 전체 사업체 수 : 528개(제조업 기준) / 종사자 수 : 1,390명
- 10인 미만 사업장 : 약 96%
- 금속가공 및 기계제조업이 전체 종사자의 약 73%를 차지하고, 영세제조업체가 약 39%를 차지

[표 5-10] 대상지 산업 현황(제조업)

구역내 제조업	사업체수	종사자수	비율
식료품	5	9	0.6%
가죽, 가방 및 신발	2	3	0.2%
목재 및 나무제품(가구제외)	1	3	0.2%
펄프, 종이	1	3	0.2%
인쇄 및 기록매체 복제	1	1	0.1%
화학물질 및 의약품	1	3	0.2%
의료용 물질 및 의약품	1	12	0.9%
고무제품 및 플라스틱 제품	34	95	6.8%
1차 금속	27	87	6.3%
금속가공제품 (기계 가구제외)	243	523	37.6%
전자부품의 컴퓨터, 영상,음향 및 통신기기	4	10	0.7%
의료, 정밀, 광학기기 및 시계	7	30	2.2%
전기장비	17	64	4.6%
기타 기계 및 장비	170	490	35.3%
자동차 및 트레일러	7	31	2.2%
기타 운송장비	1	10	0.7%
기타제품	6	16	1.2%
계	528	1,390	100.0%

2.2. 상위계획 및 계획기준

가. 상위계획

1) 서울플랜 2040, 2030 서울 생활권 계획

- 준공업지역의 산업, 주거, 지원시설이 조화되는 주거환경 정비 방향 제시



[그림 5-7] 서울플랜 2040, 2030 서울 생활권 계획

2) 2030 정비기본계획, 준공업지역 종합발전계획

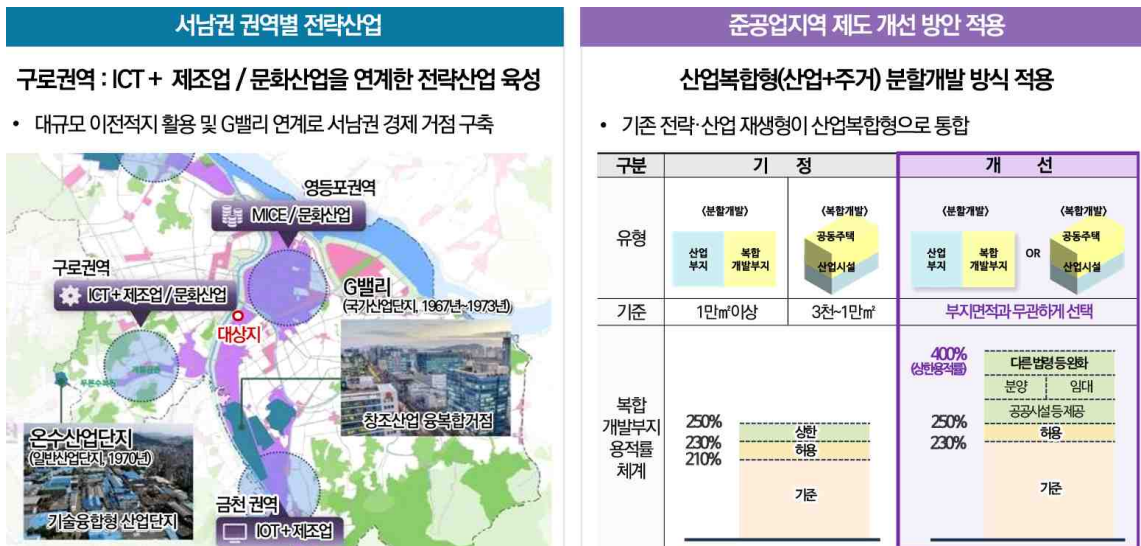
- 대상지는 도시환경정비기본계획 상 정비(예정)구역에 해당하며, 준공업 종합발전계획 상 주거산업이 혼재된 도시환경정비사업 구역으로 산업복합단지 조성 유도



[그림 5-8] 2030 정비기본계획, 준공업지역 종합발전계획

3) 준공업 종합발전계획

- 서남권 준공업지역 내 위치한 주거산업 혼재지역으로 서울시 산업거점지역에 인접하며, 공장비율 10% 이상 지역으로 정비사업 시 산업복합형으로 계획



[그림 5-9] 준공업지역 종합발전계획 정비유형 검토

나. 관련 법규 및 조례

1) 준공업지역 법적상한용적률 400%까지 허용

- 준공업지역 내 용도상 주거기능이 밀집한 지역(공장비율 10% 미만 지역)에서 사업 추진 시 ‘2030 준공업지역 종합발전계획’에 따라 주택정비형 재개발사업 추진이 가능함
- 이 경우 준공업지역의 용적률은 2025 정비기본계획의 방식과 동일하게 상한용적률까지는 제3종일반주거지역의 용적률 체계를 따르되, 2023년 7월 개정된 「도시정비법」 제 54조에 따라 공공임대주택 건립 시 준공업지역의 법적상한용적률 400%까지 계획할 수 있도록 함
- 준공업지역은 공장 비율이 10% 미만 지역에 한하여 주택정비형 재개발사업 추진 가능

[표 5-11] 2030 서울특별시 도시·주거환경정비기본계획

구분		기준용적률	허용용적률	상한용적률	법적상한용적률
주거지역	제1종일반주거지역	150%	150%	200%	200%
	제2종일반주거지역(7층)	170%	190%	250%	250%
	제2종일반주거지역	190%	210%	250%	250%
	제3종일반주거지역	210%	230%	250%	300%
	준주거지역	300%	320%	400%	500%
준공업지역		210%	230%	250%	400%

2) 국민주택규모 주택 건설에 따른 용적률 완화

- 「도시정비법」 제54조 규정에 따라 재개발사업, 재건축사업 추진 시 주거지역 및 준공업지역에서 국민주택규모의 주택 건설 시 법적상한용적률까지 용적률 완화가 가능함
- 법적상한용적률은 정비계획으로 정하여진 용적률(상한용적률)에도 불구하고 위원회 심의를 거쳐 국토계획법 제78조 및 관계 법률에 따른 용적률의 상한을 의미함
- 법적상한용적률은 관련 규정을 적용하여 제1종일반주거지역 200%, 제2종일반주거지

역 250%, 제3종일반주거지역 300%, 준주거지역 500%, 준공업지역(공장비율 10% 미만) 400% 이하가 적용됨

3) 과도한 주거와 공업기능 혼합 방지

- 준공업지역과 인접한 주거지는 일부 공업기능의 침투가 발생할 수 있으므로 양호한 주거환경의 조성을 위해 과도한 공업기능의 침투를 방지하여야 함
- 특히 준공업지역과 인접한 주거지 내부에 완충공간을 확보하여 주거공간의 성격을 명확하게 구분하고 공업시설로 인해 발생할 수 있는 위험으로부터 주거지를 보호할 수 있어야 함
- 또한 준공업지역 내 주거기능이 밀집한 지역은 직주근접형 주거환경 조성을 위해 주거지역에 적용가능한 다양한 정비방식을 활용할 수 있도록 유도하여야 함

[표 5-12] 준공업지역안에서 건축할 수 없는 건축물

구분	근거조항	주요 내용
서울특별시 도시계획 조례	제33조 (용도지역 안에서의 건축제한) / 별표12	1. 「건축법 시행령」 공동주택 중 공장부지(이적지 포함)에 건축하는 공동주택. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우는 그러하지 아니하다. 가. 「건축법 시행령」 별표 1 제2호의 공동주택 중 기숙사 나. 「공동주택 특별법」 제2조제1호가목의 공공임대주택, 「민간임대주택에 관한 특별법」 제2조제4호의 공공지원민간임대주택 및 제5호의 장기일반민간임대주택(단, 임대주택이 아닌 주택이 포함된 경우는 제외한다.) 다. 지구단위계획, 「도시 및 주거환경정비법」 제2조제2호 각 목의 정비사업 또는 「도시개발법」 제2조제1항의 도시개발사업은 별표 17에서 정하는 비율 이상의 산업시설의 설치 또는 산업부지를 확보하고 산업시설을 설치하는 경우 1의2. 2008. 7. 30. 현재 주택지 등으로 둘러싸여 산업부지의 활용이 어렵고, 주변과 연계하여 개발이 불가능한 3천제곱미터 미만의 공장이적지의 경우 공동주택(아파트는 제외한다)을 건축할 수 있음. (허가권자가 해당 도시계획위원회의 심의를 거치는 경우에 한정) 2. 제2종근린생활시설 중 단란주점 3. 문화 및 집회시설 중 마권 장외 발매소, 마권 전화투표소, 경마장, 경륜장, 경정장 4. 숙박시설 5. 교정시설 6. 관광휴게시설

2.3. 정비계획안¹⁰⁹⁾

가. 비전 및 목표

- (비전) 새로운 산업공간 · 양질의 주거공간 · 풍부한 수변 문화를 향유하는 도시기능 고도화, 직주복합도시 실현
- (목표1) 일자리 및 문화공간이 어우러진 중심기능 확충
- (목표2) 안양천 수변의 입체적 스카이라인 계획
- (목표3) 주변지역과 다양한 소통과 교류가 일어나는 생활가로 계획

나. 공간 구상

- 주거밀도 증가 등 제도개선을 고려한 기반시설 계획 등 공간 구상



[그림 5-10] 대상지 공간 구상 계획안

109) LH 수도권정비사업특별본부 주민설명자료(2024) 재구성

다. 토지이용계획

- 대상지 전체면적 196,648㎡ 중 산업시설 24.1%, 공동주택 48.4%, 기반시설 25.2% 등으로 계획하였으며, 기반시설을 제외한 산업부지 비율은 32.3% 계획
 - (공간적 측면) 단지 내 주민 및 종사자를 위한 보호공간(private)과 지역과 함께 사용하는 공유공간(public)을 구분하고, 유사기능 또는 연계기능 간 통합 배치로 공간활용의 극대화 및 시너지효과 기대
 - (시설적 측면) 공공성과 수익성을 가진 시설로서 기존 영세업체의 재정착 등을 지원함과 동시에 지역에 활력을 불어넣을 수 있도록 구상
 - 정비사업의 공공성을 보다 강화하기 위해서, 순환정비 방식을 통해 기존 영세 사업자와 세입자를 보호할 수 있도록 구상함



토지이용계획(안)

구분	면적(㎡)	비율	비고
합계	196,648	100.0%	
획지 (계)	147,130	76.6%	
산업시설용지 (소계)	47,489	24.1%	용적률 480%내외
산업시설 I1	26,038	13.2%	
산업시설 I2	21,451	10.9%	
공동주택용지 (소계)	95,099	48.4%	용적률 400%이하
공동주택 R1	44,954	22.9%	
공동주택 R2	50,144	25.5%	
종교시설용지	4,543	2.3%	
기반시설 (계)	49,518	25.2%	
공원	10,617	3.5%	순부담률 15.4%
녹지	6,835	5.4%	무상귀속 공공유지
도로	32,066	16.3%	27,553㎡

구분	관련규정	계획기준	계획
공공기여	준공업지역 제도개선방안	전체 획지면적의 15% 이상 순부담	21,388㎡ 이상 21,965㎡ (15.4%)
공원 및 녹지	공원녹지법 시행규칙 제5조	[주택건설사업] 1,000세대 이상 세대당 3㎡ 또는 부지면적의 5% 이상 중 큰 면적	17,452㎡
		[정비사업] 세대당 2㎡ 또는 부지면적의 5% 이상 중 큰 면적	

[그림 5-11] 대상지 토지이용계획안

라. 건축계획

- 총 대지면적 142,587㎡에 용적률 426%(연면적 945,871㎡) 규모로 산업시설과 공동주택 건립을 계획하며, 산업시설 용적률은 479%(연면적 346,537㎡)로 전체의 36% 이상으로 계획

[표 5-13] 건축개요

구분	계	산업시설	공동주택
대지면적(㎡)	142,587.30	47,488.80	95,098.50
연면적(㎡)	945,871.08	346,537.46	599,333.63
지상층연면적(㎡)	607,965.09	227,594.86	380,370.23
건축면적(㎡)	55,860.02	26,575.19	29,285.83
용적률(%)	426.38	479.29	399.98
건폐율(%)	39.18	55.96	30.80
최고층수	-	23F	49F



1) 산업시설 건축계획

가) 기존 사업체 재정착 물량 검토

- 사업대상지 내 기존 사업체 현황 분석 및 전수조사(2020) 결과를 기반으로 재정착 물량의 수요 면적을 추정
- 총 528개 사업체 중 입주의향을 보인 업체는 246개소(46.6%)이며, 물량은 산업시설 총 1,451개실의 17%인 246개실, 연면적 49,200㎡에 해당

[표 5-14] 기존 사업체 재정착 물량 검토

구분	사업대상지 내 사업체	총 산업시설 계획물량 (산업부지 1, 2 내 지식산업센터)		
사업체수(개소)	528	연면적	290,280㎡	100%
입주의향 비율(%)	46.6%	실 개수(200㎡/실)	1,451개	
입주의향 업체수(개소/명)	246	기존 사업체 계획 물량		
면적 원단위	200㎡	연면적	49,200㎡	17%
수요면적	49,200㎡	실 개수(200㎡/실)	246개	

나) 산업시설 건축계획

- 산업부지 총 대지면적 47,488㎡, 용적률 479%(연면적 346,537㎡)이며, 산업시설 내 기존 사업체를 수용하기 위한 246개실(연면적 49,200㎡) 계획

[표 5-15] 산업시설 건축계획 개요

구분		산업시설
대지면적		47,488.80㎡
규모		지하4층~지상23층
연면적	계	346,537.46㎡
	지상층	227,594.86㎡
	지하층	118,942.60㎡
용적률		479.26%
건축면적		26,574.19㎡
건폐율		55.96%

다) 산업시설 용도별 면적

- 산업시설은 [산업+산업지원] 시설 복합화 계획에 따라 공구상가, 오피스, 문화 및 집 회시설, 근린생활시설, 오피스텔(120세대) 등의 용도로 계획 수립

[표 5-16] 산업시설 용도별 면적

구분	산업용지1		산업용지2	
	면적(㎡)	비율	면적(㎡)	비율
대지면적	26,037.70	-	21,451.10	-
총연면적	190,700.36	100.0	155,387.10	100.0
산업시설	159,590.86	83.69	139,582.12	89.57
지식산업센터	150,698.32	79.02	139,582.12	89.57
오피스	8,892.54	4.67	-	-
지원시설	31,109.50	16.31	16,254.97	10.43
근린생활시설	6,788.34	3.56	16,254.97	10.43
문화및집회시설	12,495.33	6.56	-	-
오피스텔	11,825.83	6.20	-	-

2) 공동주택 건축계획

- 공동주택 총 대지면적 95,099㎡, 용적률 399%, 총세대수 3,949세대

[표 5-17] 공동주택 건축계획 개요

구분		공동주택
대지면적		95,099㎡
규모	세대수	3,949세대(25개동)
	층수	지하3층, 지상31~49층
지상층 연면적		380,370㎡
	공동주택	366,940㎡
	부대복리	9,930㎡
	근린생활시설	3,500㎡
용적률		399.98%(주택 386.85%)
건축면적		29,286㎡
건폐율		30.80%

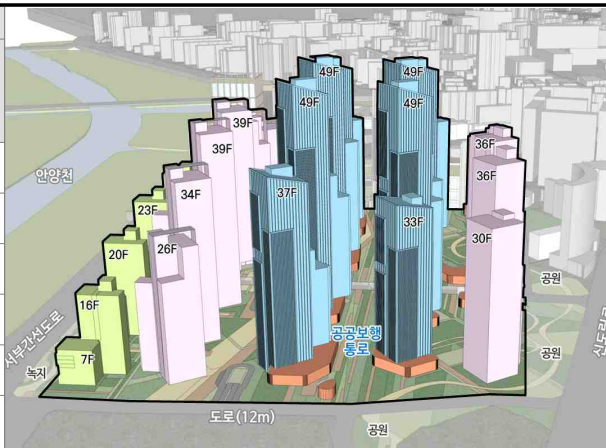


3) 공동주택 주택공급 계획

- 토지등소유자 수를 고려한 조합원 분양분은 965세대, 일반분양은 2,046세대 계획
- 안양천변 수변경관 특화 건축계획, 랜드마크화를 위한 디자인 주동 계획, 공공보행통로변 근린생활시설, 주민공동시설 배치 등 계획 반영

[표 5-18] 공동주택 주택공급계획

구분	전체			토지등소유자 제외세대			
	세대수	비율 (%)	조합원	일반 분양	소계	의무 공공 임대	국민 주택 규모
세대수(호)	3,949	100.0	965	2,046	938	447	491
전용 면적 (㎡)	39.9	237	6.0	-	100	137	-
	49.9	510	12.9	-	200	310	-
	59.9	1,470	37.2	100	1,124	246	246
	84.9	1,612	40.8	745	622	245	245
	104.9	120	3.0	120	-	-	-



3. 소유자 특성 및 고령자 의견조사

3.1. 소유자 특성

1) 분석 개요

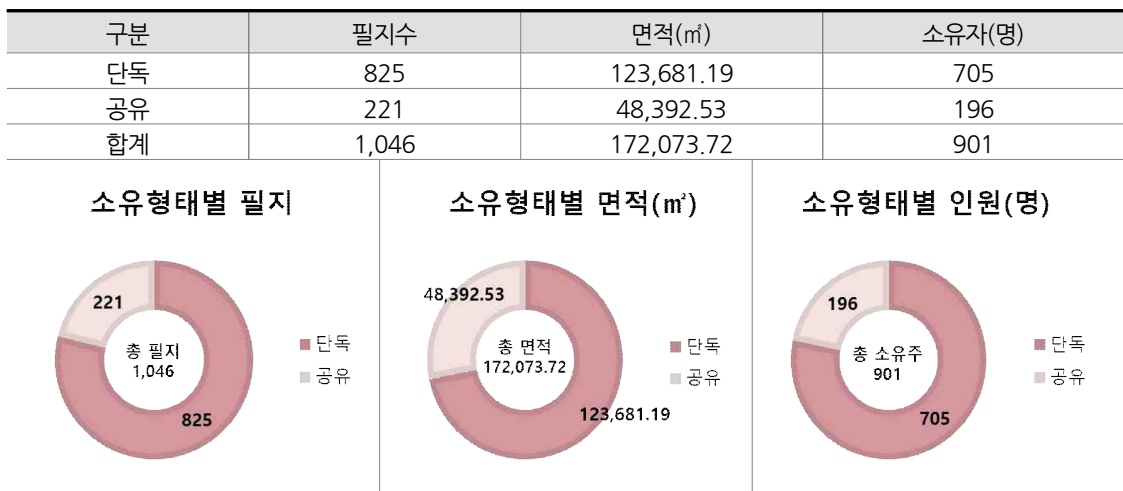
- 토지등소유자는 공유자, 다필지 등을 정리 분석하여 901명(국공유지 3명 포함)으로 최종 확인
 - 토지등소유자는 지면을 기초로 조사를 진행했고, 대장 및 등기부등본 등 공부를 이용 필지별로 토지등소유자 확인
 - 1필지를 여러 명이 공유했을 경우, 고령자를 대표자로 선정
 - 공유자에 법인 등이 포함된 경우, 자연인을 대표자로 선정
 - 고령자는 60세 이상을 선정하고, 대토지는 500㎡ 초과 면적으로 분석

2) 소유자 현황

가) 소유형태별 현황

- 전체 토지등소유자의 78%인 705명이 전체 필지의 79%인 825개의 필지인 123,681.19㎡의 면적을 소유하고 있음
- 현황을 확인해볼 때, 사업모델 구역은 공유필지보다 단독으로 필지를 소유하고 있는 비율이 상당히 높은 것으로 확인됨

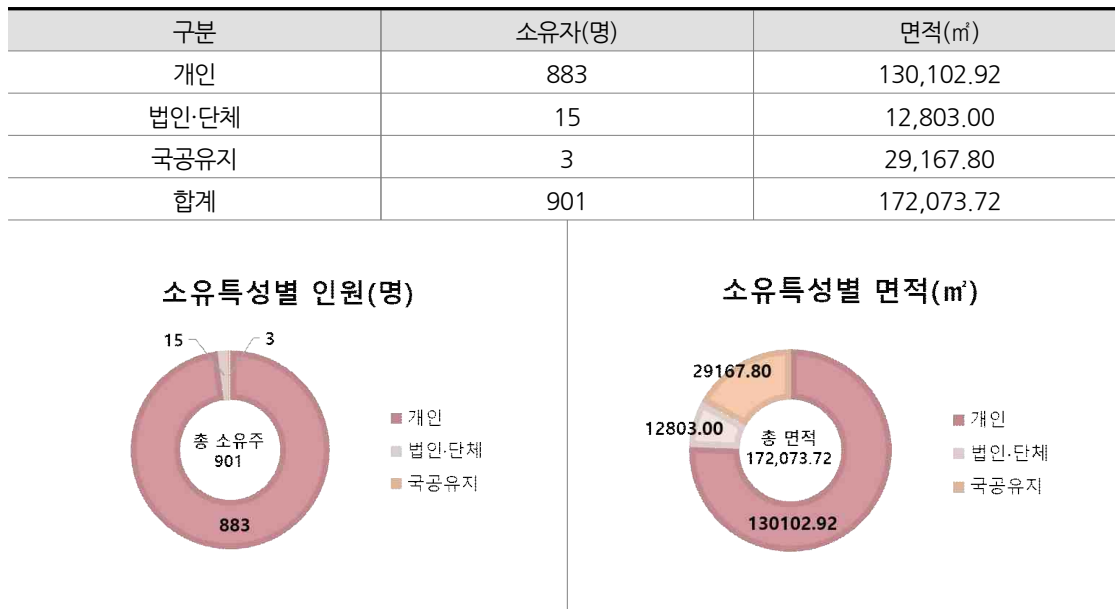
[표 5-19] 소유형태별 현황 및 분포도



나) 소유특성별 현황

- 개인이 직접 소유하고 있는 토지등소유자는 전체의 98%를 차지하고 있으며 면적으로는 전체의 76%인 130,102.92㎡로 나타남
- 개인이 직접 소유하고 있는 토지등소유자 수에 비하여 면적이 낮은 비율을 보이고 있어 법인 및 단체가 소유한 토지 면적이 큰 비중을 차지하는 것으로 판단됨

[표 5-20] 소유특성별 현황 및 분포도

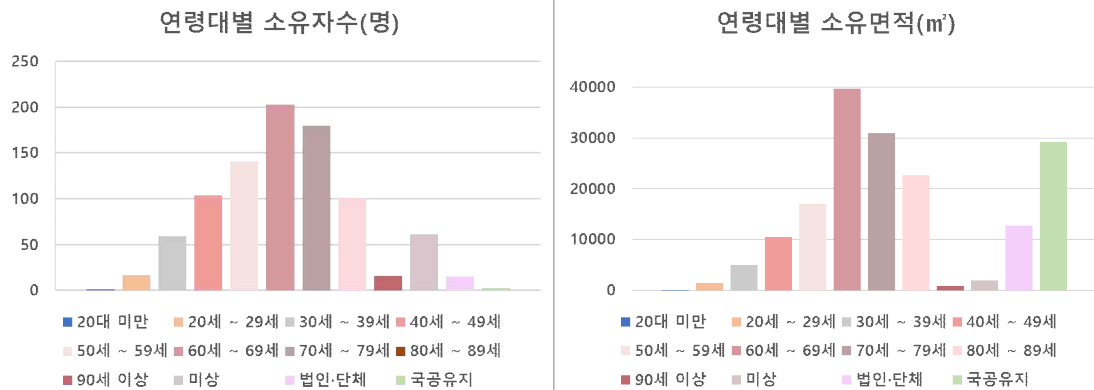


다) 연령대별 현황

- 고령자로 지정한 60세 이상의 토지등소유자가 전체의 소유자와 면적이 약 55%를 차지하는 등 과반수 이상으로 비중이 상당한 부분을 차지하고 있음
- 또한 토지등소유자확인간 생년월일을 확인할 수 없는 토지등소유자가 61명이 있어 이 부분에 대하여 고령자로 포함하는 여부를 확인할 필요성이 있음

[표 5-21] 소유자 연령대별 현황 및 분포도

구분	소유자(명)	면적(m ²)
20대 미만	1	38.00
20세 ~ 29세	17	1,408.82
30세 ~ 39세	59	4,948.62
40세 ~ 49세	104	10,475.00
50세 ~ 59세	141	16,988.78
60세 ~ 69세	203	39,819.53
70세 ~ 79세	180	30,918.29
80세 ~ 89세	101	22,629.93
90세 이상	16	872.00
미상	61	2,003.95
법인·단체	15	12,803.00
국공유지	3	29,167.80
합계	901	172,073.72

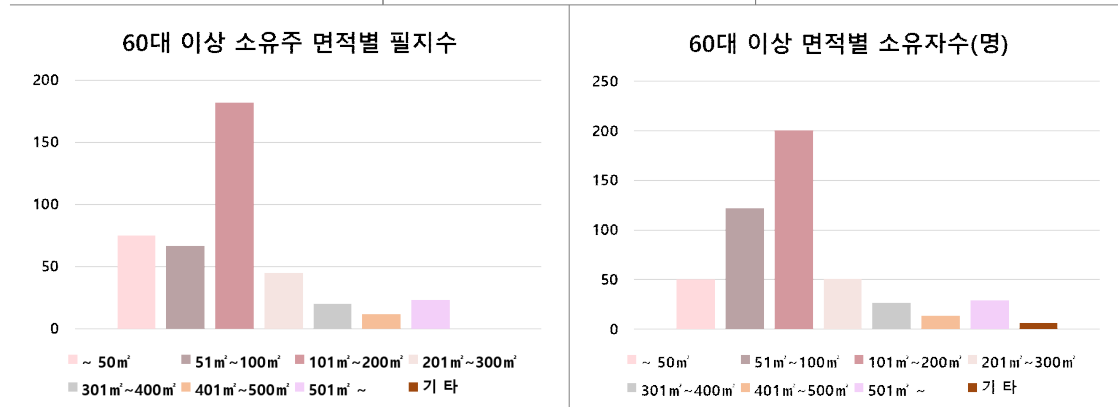


라) 60세 이상 고령자 필지소유 현황

- 60세 이상 고령자의 필지 소유 현황을 보면, 51m²~200m²(약 15평~60평) 사이의 비중이 전체의 59%인 249개 필지로 나타났으며, 토지등소유자는 전체의 65%인 323명으로 확인됨
- 대토지로 분류한 501m² 이상 필지를 보면, 전체 55개필지를 42명이 소유하고 있으나 60세 이상 토지등소유자의 현황에서 23개 필지 29명이 소유하고 있어 약 50%를 60세 이상 토지등소유자가 소유하고 있는 것으로 판단됨

[표 5-22] 60세 이상 고령자 필지소유 현황 및 분포도

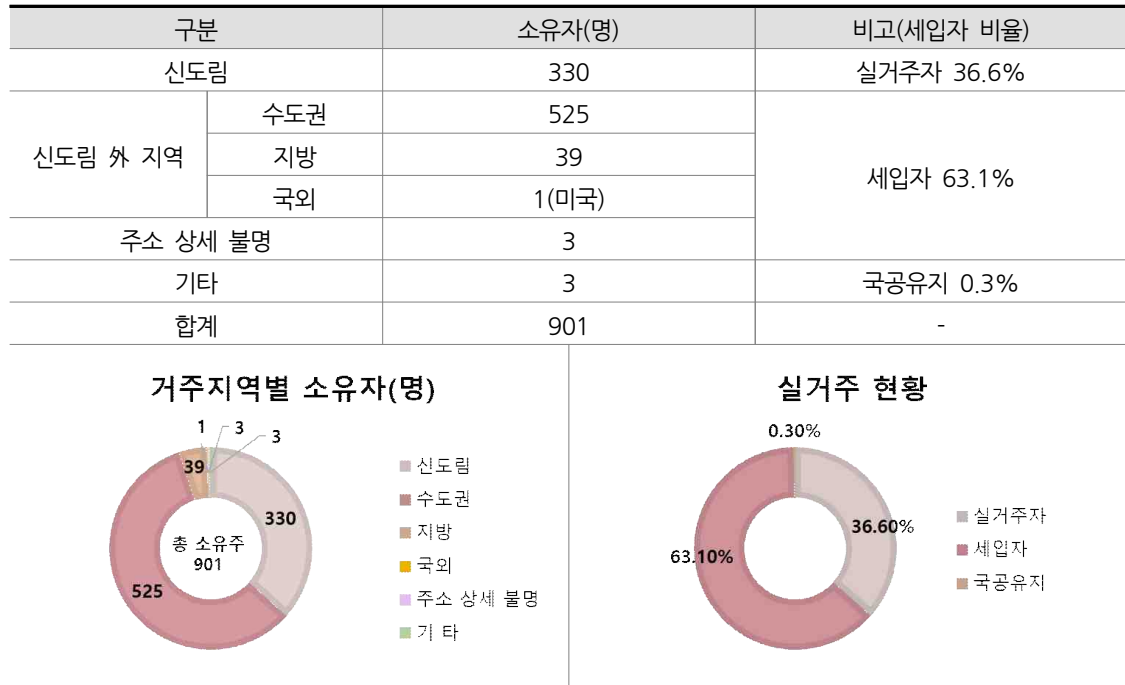
구분	필지수	소유자(명)
50㎡ 이하	75	50
51㎡ ~ 100㎡	67	122
101㎡ ~ 200㎡	182	201
201㎡ ~ 300㎡	45	51
301㎡ ~ 400㎡	20	27
401㎡ ~ 500㎡	12	14
501㎡ 이상	23	29
기타	-	6
합계	424	500



마) 토지등소유자 거주현황

- 전체 토지등소유자 330명이 해당 구역 내에 주소지가 위치하여 있으며, 구역 외 지역 중 1명이 국외에 주소를 둔 것으로 확인됨
- 해당 구역 내 주소지가 아닌 토지등소유자의 물건에는 세입자가 거주하는 것으로 판단해 볼 때, 사업모델 대상지에는 약 37%가 직접 거주중이며 약 63%가 세입자 등 비 거주중인 것으로 판단됨

[표 5-23] 소유자 거주현황 및 분포도



바) 건축물 면적별 소유 현황 및 공동주택 면적별 세대 현황

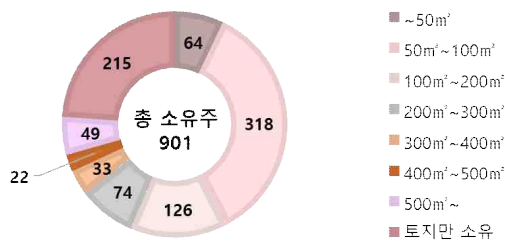
- 전체 토지등소유자 중 686명이 토지와 건물을 같이 소유하고 있으며 50㎡~100㎡ 크기의 면적이 전체의 46%로 가장 큰 비중을 차지하고 있음
- 공동주택(다세대주택 및 연립주택 포함)의 거주면적 현황을 보면, 60㎡~70㎡ 크기인 약 18평~21평형이 전체 세대 207세대 중 65%의 비중을 차지하고 있음
- 전체적인 현황을 보면 대다수의 토지등소유자가 건물을 같이 소유하고 있고 거주가 가능한 건물은 85㎡ 이하의 면적이 대다수로 확인됨

[표 5-24] 건축물 면적별 소유 현황 및 공동주택 면적별 세대현황과 분포도

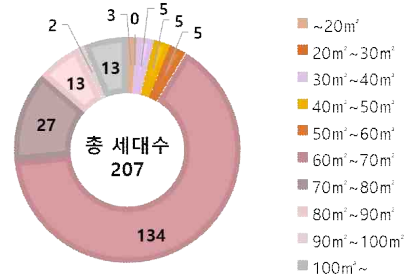
구분	소유자(명)	면적별(평형)	세대수
~50㎡ 미만	64	~ 20㎡ 미만	3
50㎡ 이상 ~ 100㎡ 미만	318	20㎡ 이상 ~ 30㎡ 미만	0
100㎡ 이상 ~ 200㎡ 미만	126	30㎡ 이상 ~ 40㎡ 미만	5
200㎡ 이상 ~ 300㎡ 미만	74	40㎡ 이상 ~ 50㎡ 미만	5
300㎡ 이상 ~ 400㎡ 미만	33	50㎡ 이상 ~ 60㎡ 미만	5

구분	소유자(명)	면적별(평형)	세대수
400㎡ 이상 ~ 500㎡ 미만	22	60㎡ 이상 ~ 70㎡ 미만	134
500㎡ 이상 ~	49	70㎡ 이상 ~ 80㎡ 미만	27
토지만 소유	215	80㎡ 이상 ~ 90㎡ 미만	13
합계	901	90㎡ 이상 ~ 100㎡ 미만	2
		100㎡ 이상 ~	13
		합계	207

건축물 면적별 소유자수(명)



공동주택 면적별 세대수



사) 토지등 물건 취득 현황

- 토지등소유자의 67%인 606명이 매매를 통하여 물건을 취득한 것으로 확인됨
- 지역적 특성상 고령자가 많이 거주하고 소유하고 있기에 상속 및 증여를 통하여 취득한 인원이 250명으로 약 28%의 비중을 차지하고 있음
- 상속 및 증여로 취득한 토지등소유자는 대부분 토지, 주택, 상가 등의 물건을 소유하고 있고 공장 및 창고 등은 매매로 인한 취득이 대다수를 차지하고 있음

[표 5-25] 토지등 물건 취득 현황 및 분포도

구분	소유자(명)	분포도
매매	606	
상속	102	
증여	148	
낙찰	5	
교환	1	
권리승계	13	
기타	26	
합계	901	

아) 대토지 현황(500㎡ 초과)

- 대상지 내 500㎡ 초과 대토지는 총 55개 필지로 나타났고, 공장 부지가 다수를 차지하고 있음

[표 5-26] 대토지 현황

순번	지번	지목	면적(㎡)	순번	지번	지목	면적(㎡)
1	279-2	도로	512.00	31	394-1	대	972.00
2	298-29	공장	522.00	32	292-214	잡종지	975.00
3	296-93	대	550.00	33	291-187	대	992.00
4	292-1	대	555.00	34	296-88	대	992.00
5	393-8	대	555.00	35	291-189	대	1,018.00
6	294-1	대	564.00	36	390-25	대	1,192.00
7	276-47	대	572.00	37	286-21	도로	1,217.00
8	296-72	답	572.00	38	293-3	대	1,229.00
9	298-40	공장	592.00	39	282-6	도로	1,286.00
10	292-215	잡종지	593.00	40	295-5	공장	1,306.00
11	396-248	대	595.00	41	292-212	도로	1,309.00
12	296-94	대	602.00	42	293-4	도로	1,527.00
13	291-188	대	628.00	43	286-3	대	1,602.00
14	292-3	대	631.00	44	276-59	대	1,638.00
15	276-46	대	651.00	45	395-8	도로	1,709.00
16	291-179	대	661.00	46	292-221	대	1,770.00
17	291-186	대	661.00	47	292-213	대	2,036.00
18	296-90	대	661.00	48	271-15	도로	2,100.00
19	396-246	대	661.00	49	285-6	구거	2,198.00
20	293-1	대	671.00	50	300-10	도로	2,199.00
21	396-223	대	742.00	51	298-4	대	2,400.00
22	391-8	전	750.00	52	276-57	구거	2,702.00
23	280-6	공장	774.00	53	299-1	대	3,040.00
24	276-3	잡종지	784.00	54	296-103	공장	4,258.00
25	295-6	대	793.00	55	643-1	도로	6,603.80
26	296-89	대	830.00				
27	292-218	대	836.00				
28	291-178	대	866.00				
29	280-37	구거	896.00				
30	390-36	구거	908.00				

3.2. 고령자 의견조사

가. 조사개요

- 리츠 방식 공공참여 정비사업 모델개발을 위한 소유자 인식 조사 및 개발방향 설정을 위하여 고령층 소유자를 대상으로 그룹심층인터뷰(FGI) 실시
 - 대상인원 : 일반소유자 5명 및 대토지소유자 5명 등 총 10명
 - 조사방법 : 그룹심층인터뷰(Focus Group Interview)
 - 조사일정 : 2025년 10월 30일, 11월 3일
 - 조사내용 : 총 26문항

[표 5-27] 그룹심층인터뷰(FGI) 개요

구분		1차 조사	2차 조사
조사대상		일반소유자 1인	일반소유자 4인 / 대토지소유자 5인
조사일정		10.30(목) 16:00	11.3(월) 15:00 / 19:00
조사내용		공공정비, 리츠방식, 공공분양 등	공공정비, 리츠방식, 출자 등
구분		일반소유자	대토지소유자
조사 내용	소유자 일반현황 (6문항)	- 인적사항, 권리내역, 거주형태, 가구구성	→ 동일
	정비사업 참여여건 (5문항)	- 정비사업 인식, 재정착 여부 - 분담금 예상 및 부담 여력, 이주방법	→ 동일
	공공정비사업 인식 (3문항)	- 공공참여 기대 및 우려 - 공공지원 요구사항 - 사업유형 선호 - 관리처분/현물보상	→ 동일
	리츠방식 인식 (5문항)	- 리츠방식 기대/우려 - 순자산 출자 등	→ 동일
	맞춤형 사업전략 (5문항)	- 공공분양 선호(이익공유, 지분적립) - 복합개발 시설 선호	- 토지지분 출자, 수익배분 - 복합개발 시설 선호
	기타의견 (2문항)	- 초고령사회 대응 - 기타 제도개선 등	→ 동일

나. 응답자 일반현황

○ 대상지 내 주택과 근린생활시설, 공장소유주(대토지 포함) 등으로 구분하여 정리

[표 5-28] 응답자 일반현황

구분	성명	출생연도	연령대	성별	토지소유 면적(㎡)	건축소유 면적(㎡)	거주 여부	비고
일반 소유자	지○○	1952	73	남	661.00	430.94	○	공유(공장)
	김○○	1958	67	남	132.00	190.02	○	공유(주택)
	장○○	1954	71	남	19.00	.	×	단독
	유○○	1968	57	여	129.00	58.25	×	공유(근생)
	제○○	1941	84	남	340.00	222.45	×	단독(공장)
대토지 소유자	허○○	1962	63	남	774.00	701.25	×	단독(공장)
	박○○	1958	67	남	1602.00	330.38	×	공유(공장)
	양○○	1961	64	남	1455.00	819.32	×	공유(공장)
	김○○	1942	83	남	1638.00	1187.63	×	단독(공장)
	김○○	1963	62	남	2400.00	805.54	×	공유(공장)



1차 FGI 조사('25.10.30)



2차 FGI 조사('25.11.3) : 일반소유자



2차 FGI 조사('25.11.3) : 대토지소유자

다. 조사결과

1) 정비사업 참여여건

가) 정비사업 인식

- 낙후지역 정비 및 공장의 현대화 등 정비사업 추진에 대하여 대부분 긍정이나, 현재 장기간 사업 지연에 대해 우려를 표명하며 신속한 사업추진을 희망하고 있음
- 고령층 일반소유자들은 분담금에 대한 부담을 우려하고 있으며, 대토지소유자들은 분담금보다는 공장부지 이주대책에 가장 큰 관심을 두고 있음

나) 신축주택 활용계획

- 소유자의 대부분은 신축주택에 재정착을 희망하고 있으며, 비거주 소유자도 추후 재정착하겠다는 의사를 표명함
- 일부 응답자의 경우 재정착을 희망하고 있으나, 상황에 따라 보상가격이 적정하면 처분하는 방안에 대해서도 생각하고 있음

다) 분담금 납부계획

- 일반소유자의 대부분은 분담금에 대한 부담에 우려를 표명하고 있으며, 현 상태에서 분담금 추정이 불가하므로 최대한 사업이 신속히 진행되어 분담금 부담이 완화되기를 희망하고 있음
- 분담금 부족분은 은행 대출을 통해 해결하겠다는 응답이 가장 많았으며, 만약 분담금이 부족하면 본인의 자산을 처분하여 분담금을 납부하고 임대주택에 거주하는 방안에 대해서도 긍정적 의견을 제시함

라) 이주대책(세입자 퇴거 포함)

- 일반소유자의 대부분은 비거주 상태로 해당 주택의 세입자 퇴거를 위한 이주비 대출을 희망하고 있음
- 대토지소유자들은 모두 공장을 운영하고 있어 사업 기간 중 공장 가동이 중단되지 않도록 사업구역 인근에 공장을 이주하는 방안 마련이 가장 중요하다는 의견을 제시함

2) 공공정비사업 인식 및 공공지원사항

가) 공공정비사업 인식

- 도심 주택공급 정책의 안정적 추진을 위한 공공시행자 역할에 대해 긍정적으로 인식하고 있으며, 공공주도의 투명성 확보 및 인허가 절차 단축으로 신속한 사업추진을 기대하고 있음
- 일부 응답자의 경우 LH에 대한 기존의 부정적 이미지와 신뢰도 하락으로 공공시행자에 대해 거부감이나 회의적인 시각이 존재함
- 따라서 공공정비사업 관련 주기적인 설명회를 개최하여 정보 격차 해소 및 의구심을

해소하고, 공익광고 및 적극적 홍보를 통한 LH 이미지 개선과 신뢰도 회복 노력이 필요하다는 의견도 제시함

나) 공공지원사항 선호

- 일반소유자는 투명하고 신속하며 안정적인 사업추진을 희망하고 있으며, 대토지소유자는 공장이주 대책 수립이 가장 중요한 지원사항이라는 의견을 제시
- 또한 분담금 부담을 낮추는 금융지원과 지분적립형 주택 등 재정착을 지원하는 방안 에 대해서도 긍정적인 의견을 제시

3) 리츠 방식 정비사업 인식

가) 리츠 방식 정비사업

- 기존 정비사업의 일시적 시세차익 중심 구조에서 리츠 방식을 통해 장기적 운영 수익 구조로의 전환된다는 점에 대해서는 응답자 전체적으로 긍정적으로 인식함
- 일반소유자는 일반 정비사업과 달리 리츠의 주주로서 개발이익 및 운영수익 공유에 대해 관심이 높은 반면, 대토지소유자는 이익 배분보다는 공장부지 이주대책이 선행 되면 리츠 방식도 무방하다는 의견을 표명함

나) 순자산 출자 및 의결권

- 응답자들은 리츠 방식의 정비사업을 일반 정비사업과 달리 고위험-고수익(High Risk-High Return) 모델로 인식하고 있는 것으로 나타남
- 리츠 방식 정비사업이 일반 정비사업과 다른 순자산 출자 및 의결권에 대하여는 정보의 비대칭성이 해소되지 않은 상태에서 의사결정을 뒤로 미루는 의견을 제시

다) 주거복합개발 및 시설 운영

- 응답자 대부분은 정비사업 이후 주거환경의 질적 향상과 지역사회의 활성화를 기대하고 있으며, 주택과 노인복지시설, 업무시설 등 주거복합개발을 통해 해당 부지가 지역사회 내 경제 거점지로 조성되어 자산 가치가 향상되기를 희망하고 있음
- 다만, 주거복합개발 시 노인복지시설이 유발할 수 있는 심리적 기피 현상이 있어 아동 복지시설 등과 결합하는 방안을 더 선호하는 것으로 나타남

- 대토지소유자들은 정비사업 전략에서 사업 기간 중 공장 가동이 중단되지 않도록 사업구역 인근에 공장 이주지를 마련하는 등 공장 이주대책을 가장 중요하다는 의견으로 제시함

4) 소유자 맞춤형 사업전략

가) 재정착을 위한 공공분양주택 선호

- 일반소유자 대부분은 정비사업 후 재정착을 하거나 본인의 자산 상승효과를 생각하여 공급을 희망하나 일부 공공분양주택의 자격조건에 해당이 안되거나 청산을 생각하는 소유자는 부정적인 견해를 보임
- 공공분양주택을 공급받는 경우 전반적반으로 일반형을 선호했으나, 이는 지분적립형 분양주택에 대한 이해가 부족한 상황에서 응답한 결과로 판단됨

나) 현금 배당수익 선호

- 일반소유자는 고령층이나 저소득층의 경우 몇 십만원 정도의 연금이라도 도움이 된다는 긍정적인 반응을 보임
- 대토지소유자는 배당수익에 대한 금액에 의미를 두지 않는 등 부정적인 견해를 보이며, 공장부지 사전 작업 및 환지제공에 대한 의견 제시

다) 외부 금융기관 등 재무적 투자참여에 대한 견해

- 일반소유자는 외부 은행 또는 금융기관등의 투자참여에 긍정적인 은행 참여에 긍정적인 견해를 보였으나 일부 리츠 수수료 및 이자등의 문제를 제시하였음
- 대토지소유자는 사업비의 원활한 사용과 외부 은행등의 재무적 투자에 대한 합당성이 존재할 경우 적극적으로 찬성한다는 긍정적 의견 제시했으나, 대상지가 주변 시세에 비하여 저렴하고 사업성이 낮은 상태라 투자참여가 어려울 것으로 인식하고 있음

라) 공공사업시행자의 추가지원 사항

- 일반소유자는 고령자 및 저소득층 지원을 위한 역모기지론을 통한 지원이 필요하며 주기적인 설명회와 추후 고령자를 위한 시설등 개발에 대한 의견 제시
- 대토지소유자는 사업지 내 공장 지역 우선 개발, 환지형태로 제공하고 현대화 공장을

건축할 수 있도록 지원 필요

마) 공장 이주대책

- 공장을 소유중인 대토지소유자는 이전부터 사업기간동안 공장이주에 대한 문제해결을 지속적으로 요구
- 공장을 이주하면 사업 행위를 지속할 수 있어 긍정적인 의견을 보였으나 해당 이주지역이 타 지역으로 거리가 먼 경우 물류 문제, 고객관리 문제 등 우려를 표명
- 현재 근로 중인 근로자들의 출퇴근 문제가 발생하여 이주대책 수립 시 현 사업지 일부에 공장부분 선 공사 또는 근거리에 공장부지 마련을 희망한다는 의견 제시

바) 공장 폐업 및 타 지역 이주

- 공장 소유자의 경우 청산, 거래처 변경 및 직원들의 출·퇴근 동선이 길어지기고 품질 하락이 우려되기에 사업지 외의 다른 지역으로 이주 생각 전혀 고려 안하고 있음
- 재정착 등을 통해 공장을 지속적으로 영위할 예정이기에 폐업을 고려하고 있지 않으나 극소수의 소유자에서 청산 시 금액에 대한 문의 등을 하였음

5) 기타 의견

- 현 사업구역은 이미 10년 전부터 정비구역 지정 등 사업이 진행되었으나 현재까지 사업추진이 이루어지지 못하고 있으며, LH 역시 4~5년 전부터 접촉하여 공공정비사업 추진을 협의했으나 추진실적이 지지부진하므로, 신속한 사업추진이 가장 중요
- 그동안 LH에 대한 불신이 커져서 다양한 방법으로 LH의 신뢰도 향상을 위한 노력이 필요하며, 공공시행자의 역할과 공공정비사업을 잘 모르는 소유자들을 대상으로 주기적인 사업설명회 개최 필요
- 적정한 사업방식을 선택하여 주민 요구를 반영하여 정확한 사업성 분석을 통해 추정 분담금 및 보상 관련 방안들을 제시한다면 사업추진을 위한 주민 동의율은 단기간 내에 달성할 수 있을 것으로 기대
- 특히 LH에서 정비구역 내에 주민협의 등을 위한 사무실 설치 및 운영 등에 필요한 최소한의 비용 지원이 시급함

4. 사업성 분석

4.1. 분석개요

가. 분석모델 설정

- 프로젝트 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 모델의 사업 타당성을 분석하기 위해 기존 사업방식과 민간 금융기법을 결합한 프로젝트리츠 방식(이하 ‘리츠방식’)을 비교 분석하여 사업모델의 적용 가능성을 검증함
 - LH가 「부동산투자회사법」에 따른 프로젝트 리츠를 설립하여 리츠와 공동 시행하는 방식으로 토지등소유자가 토지를 현물출자하고, 공공기관(LH, HUG)과 금융기관이 자본을 출자하는 구조이며, 운영 기간 동안 지속적인 수익 창출이 가능함
- 본 연구에서는 사업방식별 공급계획(주거시설 및 산업시설) 배부기준에 따라 4개 모델을 설정하고 각 모델별 사업구조를 기반으로 사업 타당성을 비교·분석함
 - 기존방식 [모델 1]을 참고하여 초고령사회에 대응한 연구모델 [모델 2] → 초고령사회에 대응한 리츠적용 [모델 3] → 초고령사회에 대응한 리츠최적화 [모델 4]로 단계적으로 설정하며, 각 단계는 이전 모델의 조건을 기반으로 핵심 변수만 조정
 - 기존방식 모델1·모델2: 전통적인 도시정비방식에 현물선납·후정산 개념 적용하여 공공시행자가 토지를 선취득 후 사업을 추진함으로써 사업지연 리스크 대폭 감소
 - 리츠방식 모델3·모델4: 관리자의 토지현물 선납분을 공공시행자 출자분(보통주)에 흡수하여 지분규모를 확대하고 REIT 주주 구성을 단순화하여 준공 후 3년 IPO 가능. 또한 권리자 분쟁 감소로 사업기간 단축 및 NPV 개선효과 기대

[표 5-29] 분석 사업모델 개요

구분	[모델1] 기본모델	[모델2] 연구모델	[모델3] 리츠모델	[모델4] 리츠최적화모델
시행 주체	공공주택사업자	공공주택사업자	공공주택사업자 + 프로젝트 리츠	공공주택사업자 + 프로젝트 리츠
리츠	미적용	미적용	적용	적용
사업 방식	실무 원안 (소유자+일반분양+의무임대)	모델1 + 공공자가주택·노인복지주택·산업시설 세분화(공급유형 확장)	모델2 공급물량조건 유지 + 프로젝트리츠 자금구조 적용	모델3에서 공급물량 배부기준 조정 → 공공성·수익성 동시 최적화
권리자 참여 방식	• 소유자 토지 선납 • 공공시행자 선취득 및 준공 후 건물 후정산	• 소유자 토지 선납 • 공공시행자 선취득 및 준공 후 건물 후정산	• 선납토지 보통주에 통합 • IPO 실행	• 선납토지 보통주에 통합 • IPO 실행

- 사업성 분석을 위한 4개 모델별 주택공급 물량은 일반적인 도심 공공주택 복합사업 기준을 토대로, 초고령사회 대응을 위해 고령층의 재정착과 주거요구에 맞춰 지분적립형 분양주택, 노인복지주택 등의 물량을 확대·조정하여 설정
 - 모델 1은 관계 법령에 따라 도심 공공주택 복합사업의 주택공급 기준에 맞춰 공공임대주택과 공공분양주택을 비롯해 이익공유형 분양주택 및 지분적립형 분양주택(이하 ‘공공자가주택’) 등을 계획함
 - 모델2와 모델3는 초고령사회에 대응하여 모델1에서 저소득층 고령자를 위한 고령자복지주택과 중산층 고령자를 위한 노인복지주택의 공급 물량을 확대하고, 모델4는 사업성 제고를 위해 수익형 임대시설인 노인복지주택의 공급물량을 확대함

[표 5-30] 모델별 주택공급 및 산업시설 계획안

공급유형			[모델1]		[모델2, 3]		[모델4]	
			공급비율	호	공급비율	호	공급비율	호
주거시설	계		100.0%	4,253	100.0%	4,416	100.0%	4,454
	공공분양주택	권리자분양	29.6%	966	29.6%	966	29.6%	966
		일반분양	52.0%	2,335	39.5%	1,774	42.5%	1,908
	공공자가주택	이익공유형 분양	10.5%	472	8.0%	359	7.0%	315
		지분적립형 분양	0.0%	0	7.0%	278	5.0%	199
	공공임대주택	통합공공임대주택	7.0%	453	10.0%	646	7.0%	453
		고령자복지주택	0.0%	0	5.0%	366	8.0%	586
	지원시설	근린생활시설	0.9%	27	0.9%	27	0.9%	27
산업시설	계		100.0%	1,973	100.0%	1,940	100.0%	1,928
	산업시설 (지식산업센터)	소계	70.0%	1,112	70.0%	1,112	70.0%	1,112
		제조형	31.5%	313	31.5%	313	31.5%	313
		업무형	24.5%	370	24.5%	370	24.5%	370
		오피스	14.0%	429	14.0%	429	14.0%	429
	산업지원시설	소계	30.0%	861	30.0%	828	30.0%	816
		오피스텔	13.5%	528	9.0%	353	7.5%	293
		노인복지주택	0.0%	0	4.5%	142	6.0%	190
		근린생활시설	7.5%	134	7.5%	134	7.5%	134
		문화집회시설	3.0%	15	3.0%	15	3.0%	15
		지원오피스	6.0%	184	6.0%	184	6.0%	184

나. 사업성 분석 방법

- 사업성 분석을 위해 대상지의 기본정보를 참고하였으며, 추가적인 사항을 반영하여 분석프로그램을 개발해서 분석을 수행함
 - 총 12단계의 프로세스로 분석을 진행했으며, 각 단계별로 LH 자체건설사업 및 주택도시기금 투자심의기준 등을 준용하여 체계적으로 분석했음
 - 최종 분석결과는 민간부문과 공공부문의 사업참여 방식에 따라 상호 비교가능한 형태로 도출함으로써 사업방식의 차이에 따른 사업성 검토가 이루어지도록 구성
 - 사업성 분석 절차는 입지 및 수요분석 → 공급계획(건축계획 및 면적산정) → 수입(매출)추정 → 비용(지출)추정 → 사업방식별 타당성 검토 등으로 진행
 - 사업성 분석의 기본 방향과 사업방식별 분석구조 및 절차를 정리하면 다음과 같음

[표 5-31] 사업성 분석 프로세스

단계	분석항목	정의
1	사업방식 선정	1. 도심 공공주택 복합사업(공동시행) 2. 도심 공공주택 복합사업(프로젝트 리츠방식)
2	사업기간 정의	각 사업방식별 소요일정을 고려하여 기간 정의
3	사업규모 정의	부지면적, 연면적, 층수, 밀도 등과 사업방식별 공급물량 변화 고려 ※ 고려사항 : 사업방식 차이에 따라 공공자가주택 등 의무공급비율 설계
4	총사업비 산정(A)	사업방식별 ①용지비, ②부지조성비, ③공사비, ④설계비 및 감리비, ⑤분양경비, ⑥부대비 등 <비용 표준화> 후 변동성을 고려하여 프로그램 설계
5	총수입추정(B) (종후자산가격)	공급유형별 소유자분양 및 일반분양 등에서 발생하는 분양수입 추정
6	종전자산가격(C) 추정	분석대상지의 기존 평가액 적용
7	비례율 추정(D)	추정비례율 도출 (B-A)/C
8	권리가액 추정	종전자산가격(C) × 비례율(D)
9	분담금 산정	공급유형별 분양가격 고려하여 분담금 산정 (권리자분양가-권리가액)
10	재원조달체계	사업방식별 보조금, 기금 등의 지원여부에 따른 반영체계 설계
11	시뮬레이션(민감도)	공급가격, 물량, 일정, 금리, 물가변동 등을 반영할 수 있도록 설계
12	사업성 분석	사업수지, 수익성지수(PI), 내부수익률(IRR), 순현재가치(NPV) 등 도출

1) 입지 및 수요분석

- 해당 부지에 주거와 산업시설의 수요분석 수행. 이를 위해 주거수요(주변시세, 인근 분양 단지의 성적, 가구구성 변화 분석), 산업수요(인근 지식산업센터 공실률, 입주 가능 업종 등의 선호도 분석), 법적검토(용도지역 상향 가능성 및 조례에 따른 인센티브 확인) 등 병행

2) 공급계획(건축계획 및 면적산출)

- 앞서 검토한 부대·복리시설 및 지원시설 총량을 반영하여 실제 공급가능한 면적 확정. 시설배분은 주거(아파트/오피스텔) vs 산업(지식산업센터/상가)의 전용면적 배분하고, 공용면적은 기계/전기실, 방재실 등 공용공간을 분양면적비율로 안분하여 각 시설의 계약면적확정. 법정시설은 주택건설기준(경로당, 놀이터 등)과 산업집적법(지원시설 30%률) 충족 여부 검토 수행

3) 수입(매출) 추정

- 분양 또는 임대를 통해 유입되는 총수입 계산. 주거시설은 공공분양/이익공유형 주택의 분양가 산정, 산업시설은 지식산업센터, 오피스, 근린생활시설 등의 분양가 및 임대료를 책정하고, 기타수입은 주차장 운영 수익, 공공기여(SOC)에 따른 용적률 인센티브 가치 등 검토

4) 비용(지출) 추정

- 사업추진시 예상되는 모든 비용 산출. 토지비(토지보상비(현물보상 포함), 영업보상비, 이주비), 공사비(주거/산업시설의 표준건축비 및 복합개발에 따른 추가 공사비 등), 부대비(설계비, 감리비, 각종 부담금(광역교통부담금, 학교용지부담금 등), 금융비용(PF 이자) 등 검토

다. 재무성 평가지표

- 본 연구에서는 공공주도 도심 공공주택 복합사업과 리츠에서 자금조달비용과 재투자 위험을 엄격하게 반영하기 위해 재무성 평가지표로 FNPV, PI, NPV지수, MIRR을 활용함
- 재무적 순현재가치(FNPV) : 일반적인 NPV에 재무적 관점을 강화하여, 리츠의 자본

비용(WACC ; 3.13%)을 할인율로 적용한 수치이며, 'FNPV > 0'이면 해당 프로젝트는 투자자의 최소 기대수익률을 만족하고도 이익이 남아 사업타당성이 있다고 봄

- 수익성 지수(PI) : 도심 공공주택 복합사업처럼 대규모 자본이 투입되는 사업에서 투자 효율성을 평가하는 지표이며, 투자비 1원당 현금유입의 현가가 얼마인지를 나타내는 상대적 비율임
 - 'PI > 1.0'이면 투입 대비 회수 가치가 크다는 것이며, 예산이 한정된 상황에서 여러 블록(구역) 중 우선순위를 정할 때 가장 유용한 지표임
- NPV지수(NPV Index) : PI와 유사하나 순이익의 관점에서 투자효율을 재확인하는 용도로 활용되는 지표로, 투자가치(NPV)를 투자자본으로 나눈 값이며, 이 값이 높을수록 단위 투자금액당 발생하는 부가가치가 높음을 의미함
- 수정내부수익률(MIRR: Modified Internal Rate of Return) : 일반 IRR의 최대 단점인 현금 흐름의 재투자 수익률 가정에 따른 오류를 보완하는 지표임
 - 사업 중 발생하는 현금유입을 리츠의 재투자 수익률(또는 자본비용)로 재투자한다고 가정하여 산출한 수익률이며, 'MIRR > WACC'이면 사업성이 있음
 - 도심 공공주택 복합사업은 기간이 길고 중간에 분양수입 등 대규모 현금이 유입되며 일반 IRR은 이 돈을 다시 고수익 사업에 투자한다고 가정하여 수익률이 왜곡(과대계상)되기 쉬운데, MIRR은 이를 현실적인 자본비용으로 조정해 주어 훨씬 보수적이고 신뢰할 수 있는 결과를 보여줌
- 본 연구에서는 사업성 분석결과 표에 이들 4가지 지표를 제시하여 시나리오별 분석 결과의 비교가능성을 확보하고자 하였음

[표 5-32] 사업성 평가 지표 비교

지표	판단기준	리츠사업에서의 장점
FNPV	> 0	사업의 절대적인 현금창출 규모 파악 가능
PI	> 1.0	투자 규모가 다른 대안 간의 효율성 비교 용이
NPV지수	클수록 우수	자본의 효율적 배분 여부 확인
MIRR	> 자본비용(WACC)	재투자 수익률을 현실적으로 반영하여 수익률 왜곡 방지

라. 권리자정산 등 사업성 분석을 위한 총사업비 및 적용기간

- 기존방식과 리츠방식 모두 권리자정산용 총사업비는 원칙적으로 “개발원가(보상~준공·분양/정산)” 중심으로 산정하고 준공 이후의 장기 운영비는 제외함

- 반면 기존방식의 AMC나 리츠방식의 리츠입장의 NPV·IRR 등 평가지표의 비교는 운영기간과 청산가치까지 포함한 별도 CF 모형으로 보아야 함

1) 총사업비의 범위

가) 권리자정산용 총사업비 범위

- 실무적으로는 기존 공공주도 도심 공공주택 복합사업과 프로젝트리츠 적용 방식 모두, 권리자정산을 위한 총사업비 범위를 달리할 이유는 크지 않음
 - 이는 권리자에게 귀속되는 것은 기본적으로 개발사업 결과물(현물보상 주택·상가 또는 분양권적 가치)이고, 그 가격 형성의 직접적인 요인은 준공 전까지 발생하는 개발원가이기 때문임
- 따라서 두 방식 모두 용지비(보상비), 철거비, 조성비, 직접공사비, 설계·감리비, 인허가·영향평가비, 분양 관련 비용, 일반관리비, 개발단계 금융비용은 포함하고, 준공 후 임대운영비·자산관리보수·운영수선비·청산비용은 원칙적으로 권리자정산용 총사업비에서 제외하는 것이 합리적임¹¹⁰⁾

나) 「법정 현물보상가격」과 「사업성 검토용 총사업비」의 구분

- 중요한 점은 법률상 현물보상 건축물 가격의 기준시점과 사업시행자의 내부 사업성 검토 시 쓰는 총사업비 기간이 일치하지 않을 수 있음
 - 「공공주택특별법」상 현물보상으로 공급하는 건축물의 가격은 복합사업계획 승인 고시일 기준 감정평가액으로 규정되어 있고, 「LH 현물보상 공고」에서는 신청 단계에서 추정 분양가격을 제시하되 사업비 변동과 최종 분양가심의에 따라 변동될 수 있음을 공고하고 있음. 즉, 일정계획 시 1)법정 가격기준 시점과 2)사업비 추정·정산 시점을 분리해서 관리해야 함
 - (공통 포함항목) 용지비/보상비, 조성비, 공사비, 설계·감리, 인허가·영향평가, 분양·공급경비, 일반관리비, 개발단계 금융비용
 - (공통 제외항목) 준공 후 임대운영관리비, 장기수선·운영 CAPEX, 리츠 배당재원 성격 비용, 청산·매각 비용
 - (예외 검토항목) AMC 개발관리보수, 임대주택 인수 전 안정화 비용, 초기 공실보전 비용(준공 직후 안정화 6~12개월까지만 포함 여부 선택)

110) LH 방학역 공모지침서, 서울 연신내역 공모지침서, 제물포역 복층 출자 동의안 심사보고서 참고

[표 5-33] 사업방식별 권리자정산용 총사업비 범위 정리

구분	기존방식	리츠방식	판단
용지비/보상비	포함	포함	권리자 자산 취득의 직접 원가
철거/폐기물	포함	포함	부지 인도 및 착공 전 필수비용
조성비/기반시설	포함	포함	개발완료 자산 가치 형성비용
직접공사비	포함	포함	주택·상가 등 현물 목적물 건설원가
설계/감리/인허가/ 영향평가	포함	포함	준공까지 필수 부대원가
분양/공급 경비	포함	포함	분양공고·모델하우스·공급수수료 등
일반관리비	포함	포함	개발사업 관리비용
금융비용	포함	포함	개발단계 차입·보증·이자비용 포함
준공 후 임대운영비	원칙적 제외	원칙적 제외	권리자정산이 아니라 운영 CF 항목
AMC수수료 / 자산관리보수	준공 전 개발관리분 포함 (운영보수 제외)	준공 전 개발관리분 포함 (운영보수 제외)	개발관리와 운영관리 구분 필요
청산비용/매각비용	제외	제외	권리자정산이 아니라 투자회수 항목

2) 총사업비의 적용기간

가) 권리자정산용 적용기간 : 구역/지구지정 이후 ~ 공사준공·분양정산까지

- 권리자정산용 총사업비의 적용기간은 두 방식 모두 지구지정 또는 복합사업계획 승인 이후 실제 사업비가 투입되기 시작하는 시점부터 준공·입주·최종 분양가 확정/정산 시점까지로 잡는 것이 합리적임
- 국토교통부 설명자료상 도심 공공주택 복합사업은 사업제안 → 예정지구지정 → 1년 내 2/3 동의로 지구확정 → 부지확보 → 사업계획 및 착공 순으로 진행되고, 법상 복합사업 계획 승인 고시 후 3년 이내 착공하지 않으면 승인 취소 가능하므로, 개발기간 관리의 제도적 앵커는 승인 이후 착공·준공까지로 볼 수 있음

나) 기존방식 사례

- 「LH 방학역 공모지침서」는 협약체결 2024.12 ~ 준공 2029.10 ~ 입주 2029.12를 전제로 두고 있어, 협약~준공 약 5년, 예정지구/지구확정부터 기산하면 약 6년 정도의 개발기간을 상정하였음. 따라서 기존 도심 공공주택 복합사업의 권리자정산용 총사업비 적용기간은 “구역지정~공사준공” 또는 더 엄밀히는 “복합사업계획 승인~준공 및 최종 분

양정산”으로 정하는 것이 실무상 적정함

다) 리츠방식 사례

- 「인천 제물포역 북측 도심공공주택복합사업」의 리츠 재무성 분석에서는 분석기간 2022~2041(20년), 공사기간 2027~2031, 임대운영기간 2031~2041(10년), 2041년 청산하는 구조를 채택하였음
 - 리츠방식은 개발단계와 운영단계를 한 CF 안에서 연결해 보지만, 이 경우에도 권리자 정산 자체는 준공 이전 개발비와 현물보상 구조가 중심이고, 10년 운영은 투자자 수익성 분석을 위한 후행 단계로 볼 수 있음

라) 사업방식간 비교가능성 확보를 위한 분석기간 일치

- 권리자정산용 분석기간과 투자수익성 비교기간을 분리하지 않으면 왜곡이 발생함. 특히 기존방식의 통합공공임대가 30년, 리츠운영 및 청산이 10년이면, 그대로 IRR을 단순 비교하면 기간 차이 때문에 결과가 왜곡됨
 - 이는 장기보유형은 초기 수익이 느리게 나타나 IRR이 낮아 보이고, 10년 청산형은 매 각가치 효과로 상대적으로 유리해 보이기 때문임
- 따라서 본 연구에서는 다음과 같이 설정하고 10년간 보유자산 운영 후 종료하는 것으로 가정하여 사업성을 분석함
 - 첫째, 권리자정산 검토기간은 구역지정/복합사업계획 승인~준공·입주·최종 정산. 이 구간에서는 총사업비 범위와 권리자 공급가격의 적정성만 검토(운영기간 제외)
 - 둘째, 공통 개발수익성 비교기간은 보상개시~ 준공 후 6~12개월 안정화까지로 이 기간은 기존방식과 리츠방식을 동일 지평에서 비교하는 핵심 구간임
 - 토지보상, 철거, 공사, 분양수입, 초기 임대개시, 미분양/공실 안정화까지 반영하면 개발사업자로서의 실행력과 자본효율을 가장 공정하게 비교할 수 있음
 - 셋째, 비교가능성 확보를 위해 양 방식 모두 준공 후 10년 운영을 공통적으로 가정
 - 즉, 10년 운영 후 사업종료된다는 가정하에 보유자산의 평가는 기존방식은 잔존가치를 반영하고, 리츠방식은 매각 및 청산가치를 반영함
 - 이를 통해 실제 제도상 사업구조와 동일 시계열 비교를 동시에 확보할 수 있으며, 실무 보고서에서는 보통 공통 10년 비교표 + 실제 30년/10년 참고표를 병렬 제시하는 방식이 가장 설득력이 높음

4.2. 공급계획

가. 계획 원칙

- 분석대상지는 단순 주거정비가 아닌 '직주근접 고밀 복합개발'을 목표로 하며, 주거기능과 산업기능을 7:3 수준으로 설정하고, 각 부문별로 분양형, 임대형, 공공형 등 다양한 세부 유형을 믹스하여 사업성과 공공성을 동시에 추구함

나. 토지이용계획 구상

- 분석대상지의 사업면적은 196,648㎡이며, 이 중 종교시설과 기부채납(공원, 녹지, 도로 등) 54,061㎡를 제외한 가용대지 142,587㎡(43,132평)에 법적기준에 따른 용적률을 적용하여 용도별 연면적을 산출하는 과정을 거침
- 도심 공공주택 복합사업의 경우 전체 연면적 중 산업시설비율이 최소 20~30% 이상 확보하여야 하므로 지역특성을 고려하여 가용대지에 용적률을 반영한 총 연면적 중 주거시설(공동주택) 66.7%, 산업시설 33.3%를 적용하여 연면적 1차 배부
- 산업시설내 산업시설(지식산업센터)은 70%, 지원시설은 30%를 적용하여 2차 배부

[표 5-34] 사업면적 배부 및 용적률 설정

시설유형	사업면적배부율	배부면적	용적률	지상층연면적	지하층연면적	연면적
계	100.0%	142,586㎡		608,337㎡	313,421㎡	921,759㎡
주거시설	66.7%	95,098㎡	400.0%	380,394㎡	201,321㎡	581,715㎡
산업시설	33.3%	47,488㎡	480.0%	227,943㎡	112,099㎡	340,043㎡
산업시설	80.0%	37,991㎡	480.0%	182,355㎡		
지원시설	20.0%	9,497㎡	480.0%	45,588㎡		

- 위에서 배부한 사업면적을 기준으로 주거시설 공급유형별 연면적 배부 및 적합성 검토를 위해 사업성분석 모델별로 조정하여 계획함
- 기존 실무에서 적용한 사업면적 및 용적률을 적용한 토지이용계획 구상(안)은 다음과 같음

[표 5-35] 토지이용계획 구상

구분			면적		사업면적 %	연면적 %
사업면적			196,647.80㎡	59,485.96py	100.00%	
기정면적	매각용지	종교시설	4,543.00㎡	1,374.26py	2.31%	
	기부채납	계	49,518.00㎡	14,979.20py	25.18%	
		공원	10,617.00㎡	3,211.64py	5.40%	
		녹지	6,835.00㎡	2,067.59py	3.48%	
		도로	32,066.00㎡	9,699.97py	16.31%	
		기타	0.00㎡	0.00py	0.00%	
	계	54,061.00㎡	16,353.45py	27.49%		
가용대지(=계획대상)			142,586.80㎡	43,132.51py	72.51%	
공동주택용지	면적배부	배부비율	66.70%			
		배부면적	95,098.50㎡	28,767.30py	48.36%	
	용적률기준	기준용적률	230.00%			
		허용용적률	250.00%			
		상한용적률	400.00%			
		적용용적률	400.00%			
	계획연면적(지상층)		380,394.00㎡	115,069.19py		62.53%
산업시설용지	면적배부	배부비율	33.30%			
		배부면적	47,488.30㎡	14,365.21py	24.15%	
	용적률기준	기준용적률	400.00%			
		허용용적률	400.00%			
		상한용적률	800.00%			
		적용용적률	480.00%			
	계획연면적(지상층)		227,943.84㎡	68,953.01py		37.47%
계획연면적(지상층)_계			608,337.84㎡	184,022.20py		100.00%

다. 건축계획 및 면적산출

- 해당 정비구역의 공동주택용지의 건축개요는 다음과 같음
- 도심공동주택복합사업의 주택공급 비율은 공공주택 특별법 시행령에 명확히 규정되어 있으며, 공공성 확보를 위해 분양과 임대, 공공자가주택의 비율을 엄격히 관리

1) 주거시설 유형별 면적배분 및 적용 기준

가) 주택공급 유형별 법정 의무공급 비율

- 도심 공공주택 복합지구에서 건설되는 주택은 공공분양주택, 공공임대주택, 공공자가주택으로 크게 세 가지 유형으로 구분
- 공공분양주택 : 전체 물량의 60% 이상, 이 중 상당 부분은 기존 토지소유자 우선공급 (현물보상)
- 공공임대주택 : 공공성 확보를 위해 반드시 포함되어야 하며, 입지적 가치가 높은 역세권(주거상업고밀지구)은 15% 이상으로 더 높은 비율 적용. 공공임대주택에는 노인복지주택(공공형)인 고령자복지주택 물량도 포함
 - 공공주택 특별법 개정 : 최근 법 개정을 통해 도심 공공주택 복합사업 내에 노인복지시설 설치 기준이 구체화. 특히 공공주택 사업자가 직접 건설하는 '공공형(고령자복지주택)'뿐만 아니라 민간사업자가 운영하는 '프리미엄 실버주택'도 함께 공급 가능
 - 이 경우 저층부에는 공공이 운영하는 사회복지시설(데이케어센터, 경로당 등)을 두고, 상층부에는 공공임대와 민간임대 혼합 배치
 - 민간업체가 입주하여 프리미엄 서비스를 제공하되, 공공임대 거주 노인들도 일부 커뮤니티 시설을 공유하거나 바우처 형태로 서비스를 이용하게 하는 방안 고려
- 공공자가주택 : 분양가가 부담되는 무주택자나 토지주를 위해 이익공유형이나 지분적립형 주택을 10~20% 범위에서 공급

[표 5-36] 주택 유형별 법정 의무공급 비율

주택 유형	의무공급 비율(전체 호수 대비)	비고
공공분양주택	60% 이상	토지주 우선공급분 포함
공공임대주택	10%~20%	주거상업고밀지구(역세권)는 15% 이상
공공자가주택	10%~20%	이익공유형 및 지분적립형 분양주택
고령자복지주택	공공임대주택 비율에 포함	고령자복지주택에 해당

나) 관련 법적 근거

- 이 비율은 「공공주택 특별법」 및 동법 시행령에 근거
- 공공주택 특별법 제2조 및 제40조의7 : 도심 공공주택 복합지구의 정의와 지정 근거
- 공공주택 특별법 시행령 제3조(공공주택의 건설 비율) 제2항 제1호, 공공임대주택은 전체 주택 호수의 10% 이상으로 하되, 주거상업고밀지구는 15% 이상으로 규정. 제2호 가. 지분적립형 또는 이익공유형 분양주택(공공자가)을 10% 이상 공급. 제2호 나.

그 외의 공공분양주택은 전체 호수의 60% 이상이 되도록 규정하여, 전체적으로 공공
분양 비중이 70%를 상회하도록 설계

[표 5-37] 주거시설 공급유형 물량배분 기준

주택유형	민간·공공 공통 적용요건	기준값
공공분양주택	공공분양주택(권리자분양+일반분양, 공공자가 제외) : 전체 주택호수의 60%이상	60%
공공임대주택	공공임대+노인주택(고령자주택) : 전체주택 호수의 10% 이상, 연면적의 10% 이상	10%
공공자가주택	지분적립형 또는 이익공유형 분양주택 : 전체주택의 10%이상	10%
공공주택비율	전체 주택호수 중 공공주택 공급비율 : 전체주택의 70%이상	70%
소형임대비율	전체 임대주택 중 전용 40㎡이하 비율 : 30% 내외 공급(1인 및 고령자가구 지원용)	30%

[표 5-38] 주거시설 공급유형별 및 평면타입별 물량배분 비율(%)

평면 타입	면적정보		공급대상		공공분양주택		공공자가주택		공공 임대 주택	고령자 복지 주택
	전용 면적	공급 평형	공급대상	인/방수	권리자	공공분양	이익공유	지분적립		
26형	26.99	11.20	청년/고령자	1/1					20	25
39형	39.99	16.60	청년/고령/신혼	1~2/1.5		10	10		25	20
49형	49.99	20.75	신혼	2~3/2		15	15	15	25	15
59형	59.99	24.89	신혼/부부+자녀	3~4/3	10.4	30	30	25	20	10
74형	74.99	31.12	신혼/부부+자녀	3~4/3		25	25	25	10	
84형	84.99	35.27	부부/부모+자녀	3~4/3~4	77.2	20	20	20		
95형	95.99	39.83	부부/부모+자녀	3~4/3~4						
104형	104.99	43.57	부부+자녀+조부모	4↑/4	12.4			15		
114형	114.99	47.72	부부+자녀+조부모	4↑/4						
소계					100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

2) 산업시설 유형별 면적배분 및 적용 기준

- 준공업지역에서 도심공공주택복합사업 추진 시 산업시설은 단순한 부속시설이 아니라 도시기능을 재구조화하는 핵심요소임

[표 5-39] 산업시설 관련 법령 및 규정

관련 법령	주요 역할 및 내용
공공주택 특별법	도심 공공주택 복합사업의 근거법으로 용적을 특례 및 사업 절차 규정
산업집적활성화 및 공장설립에 관한 법률	지식산업센터의 입주 가능 업종 및 관리 방법 규정
서울시 도시계획 조례	준공업지역 내 주거/산업 비율 및 기부채납 기준 명시
도시 및 주거환경정비법	(정비구역 연계 시) 기반시설 설치 및 토지등소유자 보상 기준

- 「산업집적활성화법 시행령」 제36조의4(2026.1.1. 시행)은 수도권 지식산업센터에 적용되는 핵심 규정으로 산업시설과 지원시설의 비율을 엄격하게 규제함. 현행 시행령에 따르면 수도권 내 산업단지 밖 지식산업센터의 지원시설은 건축연면적의 100분의 30 이내로 제한됨

[표 5-40] 산업시설 및 지원시설 비율 기준(산업집적활성화법 시행령)

적용기준	산업시설	지원시설	비고
산업단지 내 산업시설구역	70%이상	30%이하	어린이집 설치 시 +10%
산업단지 내 복합구역	50%이상	50%이하	
산업단지 밖 수도권	70%이상	30%이하	본 연구에서 기본 적용
산업단지 밖 비수도권	50%이상	50%이하	

[표 5-41] 지원시설 내부 세부 제한 사항

시설유형	상한 기준	법적 근거
문화·집회시설/운동시설	지원시설 바닥면적의 30% 이내	시행규칙 제26조의2
동일 업종 시설	지원시설 총면적의 50% 이내	시행령 제36조의4 제3항
상점(일용품)	지원시설 바닥면적의 10% 이내	산업단지 밖 기준
오피스텔	산업단지 내에서만 허용	관리기본계획 승인 필요

- 일반적으로 총연면적을 [산업시설 70% : 지원시설 30%]의 법정비율로 배분
- 산업시설 유형별 기준 : 전체 연면적의 70% 이상을 반드시 공장(지식산업센터) 및 식기반산업 사업장으로 공급(산업집적법 제28조의5)
 - 지식산업센터(제조형_45%) : 영등포 준공업지역의 뿌리 산업을 수용하기 위해 층고 5.4m 이상, 하중 1.2ton/m² 이상의 드라이브인(Drive-in) 시스템 적용
 - 지식산업센터(업무형_35%) : AI, 디자인, IT 업종을 위한 섹션 오피스 형태. 도심 공공 주택 복합사업의 취지에 맞춰 '공공임대 산업시설'을 포함하여 스타트업에 저렴하게 공급
 - 지식산업센터(오피스 20%) : 업무와 휴식(소규모 주거 보조)이 결합된 하이브리드 타입. 1인 창업가나 유튜버, 프리랜서 등 젊은층의 선호도가 매우 높은 유형
 - 산업시설을 의무비율 이상으로 설치하거나, '공공임대 산업시설'을 기부채납할 경우 주거용 용적률을 최대 400~500%까지 상향해 주는 인센티브 구조를 가짐
 - 분석대상지의 특성을 고려할 때 전체 산업시설의 약 40%는 10~20평형의 업무형 오피스로 구성하여 환금성을 높이고, 30%는 제조형으로 두어 기존 지역 산업(뿌리 산업)을 수용하며, 나머지 30%를 라이브 오피스 및 대형 R&D 공간으로 배분

- 지원시설 유형별 기준 : 수도권 내 지식산업센터의 지원시설 합계는 30% 이내. 특히 서울시 지침에서 근린생활시설(상가)은 입주업체의 생산 활동에 지장을 주지 않도록 전체 연면적의 20% 미만으로 설치하도록 규정(산업집적법 시행령 제36조의4)
 - 문화/운동시설 제한 : 지원시설 면적 내에서도 문화 및 집회시설이나 운동시설은 각각 그 합계가 지원시설 총면적의 30%를 넘지 못하도록 규정
 - 수직적 복합화 : 하부층(1~5층)에 제조형 공장과 근린생활시설을 배치하고, 중층부에 업무용 오피스, 최상층부에 숙박사를 배치하여 조망권과 독립성 확보

[표 5-42] 산업시설 및 지원시설 배분 기준

구분	법정비율	시설유형	세부 공급 내용 및 법적 근거
산업시설	70% 이상	제조형	• 공급대상 : 도심형 제조업, 인쇄, 물류 업종 (대형장비 설치와 원자재 적재가 필요한 업종 지원) • 표준 전용면적 : 약 100~200㎡(30~60평) • 화물차 진입을 위해 호실 앞 주차 공간이 별도 확보 • 층고 5.4m 이상 복층 설비나 호이스트 설치 가능 • 대형 호실 위주로 구성 • 기둥 간격(Span)을 조절하여 최대 500㎡(150평)이상 대형공장으로 통합 사용이 가능하도록 설계
		업무형	• 공급대상 : IT, 디자인, 엔지니어링 등 일반 사무업종 (가장 대중적인 타입) • 표준 전용면적 : 약 33~66㎡(10~20평) • 모듈러(Modular) 설계 : 최소 단위 10평형 기본 • 가변형 벽체 사용 : 20, 30평 등 필요시 확장 가능 • 발코니 서비스 면적이 제공되어 실제 사용면적은 전용 대비 약 10~15% 더 넓음 • 소규모 스타트업부터 중소기업까지 수요층이 가장 두터워 분양 및 임대 가장 수월한 타입
		오피스	• 공급대상 : 1인 창업가, 크리에이터, 프리랜서 등 • 업무와 휴식(소규모 주거 보조) 결합 타입 • 표준 전용면적 : 약 23~40㎡(7~12평) • 복층 다락 : 높은 층고를 활용해 하부는 사무실, 상부 다락은 침실이나 휴게 공간으로 사용 • 빌트인 시설 : 호실 내부에 소형 탕비 시설, 샤워실이 포함된 화장실이 기본 설치
지원시설	30% 이하	기숙사 (오피스텔형)	산업집적법에 따라 입주기업 종사자 전용 (최근 지침에 따라 개별분양 제한 및 통합관리 권장)
		근린생활시설(상가)	전체 연면적의 20%미만 규정 준수 (식당, 편의점, 병원 등)
		문화/집회시설	지원시설 총면적의 30% 이내 규정 준수 (컨벤션홀, 산업전시장 등)
		운동시설/어린이집	피트니스 센터, 직장 어린이집 등 복지 시설

[표 5-43] 산업시설 유형별 공급타입 및 공급비율 가정(분석에 반영)

공급유형		Type A	Type B	Type C	Type D	Type E	합계	전용률
제조형	전용면적	66㎡	99㎡	132㎡	198㎡	264㎡		52%
	배부비율	15%	25%	30%	20%	10%	100%	
업무형	전용면적	33㎡	66㎡	99㎡	132㎡	198㎡		55%
	배부비율	10%	25%	30%	25%	10%	100%	
오피스	전용면적	20㎡	33㎡	49㎡	66㎡	99㎡		55%
	배부비율	15%	25%	30%	20%	10%	100%	
오피스텔	전용면적	18㎡	24㎡	33㎡	42㎡	59㎡		52%
	배부비율	15%	25%	30%	20%	10%	100%	
노인복지주택 (실버주택)	전용면적	33㎡	42㎡	49㎡	59㎡	74㎡		65%
	배부비율	20%	25%	25%	20%	10%	100%	
근린생활시설	전용면적	33㎡	66㎡	99㎡	132㎡	198㎡		60%
	배부비율	15%	25%	30%	20%	10%	100%	
문화집회시설	전용면적	99㎡	198㎡	330㎡	495㎡	660㎡		65%
	배부비율	10%	20%	30%	25%	15%	100%	
지원오피스	전용면적	20㎡	33㎡	49㎡	66㎡	99㎡		55%
	배부비율	15%	25%	30%	20%	10%	100%	

- 주차대수 : 「주차장법」 및 「서울특별시 주차장 설치 및 관리 조례」를 기준으로 산정하며, 지식산업센터는 법정대비 150~200% 수준으로 반영하는 것이 실무적인 관례

[표 5-44] 법정 주차대수 산정기준(서울시 조례 기준)

시설 구분	산정기준 (시설면적당)	비고
지식산업센터(공장)	400㎡당 1대	지식산업센터 내 공장 시설 기준
업무시설	100㎡당 1대	지원시설 중 사무소 등
근린생활시설	134㎡당 1대	1종/2종 근린생활시설 (서울시 기준)
기숙사	200㎡당 1대	기숙사는 일반 주택보다 완화된 기준 적용
문화 및 집회시설	100㎡당 1대	관람장 등 고밀도 시설

3) 부대시설 및 복리시설 계획

- 관리사무소, 경비실, 방재실, 재활용보관소와 같은 부대시설은 원칙적으로 주거시설과 산업시설(오피스텔 포함)에 각각 별도로 확보하는 것이 원칙

[표 5-45] 부대시설/복리시설 통합관리 여부 검토

시설항목	설치원칙	실무 적용 및 통합 가능 여부
관리사무소	각각 설치	• 주거와 비주거는 관리주체(집합건물법 vs 주택법)가 다르므로 별도 공간 필요 (단, 한 건물 내에 인접하게 배치하여 인력은 통합 운영 가능)
경비실	동선별 설치	• 주거용 출입구와 산업시설(오피스텔/지원시설) 출입구가 분리 • 각 주출입구에 별도로 배치해야 보안 관리 가능
방재실	통합 가능	• 화재 수신기 및 소방 감시 체계는 단지전체 효율적 관리 필요 • 하나의 통합 방재실로 운영하는 경우가 대부분임(단, 소방서 협의사항)
재활용보관소	각각 설치	• 주거용 생활쓰레기와 산업시설(사무실/상가) 쓰레기는 배출성상과 종량제봉투 규격 등이 다르므로 수거동선을 분리하여 각각 설치
제연휀룸	완전 분리	• 소방법상 제연구역 분리 원칙 • 주거용(계단실/부속실)과 산업용(비상용 승강기/전용룸) 계통 분리
계절창고	각각 설치	• 주거용은 세대별 전용창고(복리시설) • 산업용은 기업용 물류/문서 보관창고(지원시설)로 성격이 다름
전기실(변전실)	공간통합 계통분리	• 한전으로부터 수전받는 인입점은 하나로 하되, 주거용 변압기와 산업용 변압기를 별도로 설치(전기요금 체계 및 부하 특성이 다르기 때문)
기계실(펌프실/ 보일러실)	공간통합 배관분리	• 소방펌프, 급수펌프 등은 통합 설치하여 관리하되, 주거용 배관과 산업용 배관을 분리하여 유지보수와 비용산정을 용이하게 함
MDF실 (통신실)	각각 설치	• 보안 및 통신사 인입 경로 문제로 주거용 국선단자함실과 산업시설용 통신실은 별도로 구획하는 경우가 일반적임

- 주거시설 : 「주택건설기준 등에 관한 규정」에 의거 세대수에 따른 법정 면적 확보
- 산업시설 : 「건축법」 및 지자체 조례에 따라 용도별 부속용도로 면적 산정
- 통합 관리할 경우 주거용 입주민과 산업시설 임차인 간에 전기료, 인건비, 청소비 등 관리비 분담을 놓고 분쟁이 발생할 소지가 매우 높음. 또한 주거시설은 입주민 보안이 중요하고, 산업시설은 외부인 출입이 빈번하다는 점에서 재활용보관소나 경비실을 통합하여 관리하면 보안 취약점 발생 우려
- 본 분석에서는 부대시설 및 복리시설을 분리하여 설치하는 것으로 가정

다. 관련 기준에 따른 분석 모델별 공급계획

1) [모델 1] 기본모델

- 주거시설의 경우 법정기준에 따라 공공분양주택, 공공자가주택(이익공유형), 공공임대주택 등 총 3가지 공급유형에서 4,253호가 공급 가능한 것으로 추정

- 산업시설용지는 관련 규정을 준수하여 용지면적에 480% 용적률을 반영하여 총 227,944㎡의 연면적을 도출하고 이를 산업시설 70%, 지원시설 30%로 배분한 후 시설항목별 물량을 세분화하는 과정을 거침

[표 5-46] [모델 1]의 공급유형별 물량배부

공급유형			배부비율	연면적(㎡)	세대(실)수
주거시설	계		100.0%	380,394	4,253
	공공분양주택	권리자분양	22.7%	112,495	966
		일반분양	54.9%	201,330	2,335
	공공자가주택	이익공유형	11.1%	39,941	472
		지분적립형	0.0%		0
	공공임대주택	공공임대	10.7%	26,628	453
		고령자복지주택			
	지원시설	근린생활시설		3,500	27
산업시설	계		100.0%	227,944	1,973
	산업시설 (지식산업센터)	소계	56.4%	159,561	1,112
		제조형	15.9%	71,802	313
		업무형	18.8%	55,846	370
		오피스	21.7%	31,912	429
	지원시설	소계	43.6%	68,383	861
		오피스텔	26.8%	30,772	528
		노인복지주택	0.0%		0
		근린생활시설	6.8%	17,096	134
		문화집회시설	0.8%	6,838	15
		지원오피스	9.3%	13,677	184

[표 5-47] [모델 1]의 주거시설 공급유형 물량배분기준의 적합성

구분	주택유형	기준값	세대수기준	적합여부
기준1	공공분양주택	60%	78.1%	적합
기준2	공공임대주택	10%	10.7%	적합
기준3	공공자가주택	10%	11.2%	적합
기준4	공공주택비율	70%	100.0%	적합
기준5	소형임대비율	30%	58.5%	적합

2) [모델 2] 연구모델 = [모델 3] 프로젝트리츠모델

- 기존 주민들의 재정착 제고를 위해 공공분양주택, 공공자가주택(지분적립형 추가), 의무공공임대, 노인복지주택(추가) 등 추가 물량을 배부한 [모델 2]에서는 6가지 주택공급유형에서 3,599호가 공급 가능한 것으로 추정([모델 1]대비 169호 증가)
- 산업시설의 경우 [모델 1]의 오피스텔 물량을 줄이고 실버주택을 추가 배부한 시나리오로 공급실수는 총 2,001호로 [모델 1]에 비해 공급실수는 100호 감소

[표 5-48] [모델 2] [모델 3]의 공급유형별 물량배부

공급유형			배부비율	연면적(m ²)	세대(실)수
주거시설	계		100.0%	380,394	4,416
	공공분양주택	권리자분양	21.9%	112,495	966
		일반분양	40.2%	153,781	1,774
	공공자가주택	이익공유형	8.1%	30,432	359
		지분적립형	6.3%	26,628	278
	공공임대주택	공공임대	14.6%	38,039	646
		고령자복지주택	8.3%	19,020	366
	지원시설	근린생활시설		3,500	27
산업시설	계		100.0%	227,944	1,940
	산업시설 (지식산업센터)	소계	57.3%	159,561	1,112
		제조형	16.1%	71,802	313
		업무형	19.1%	55,846	370
		오피스	22.1%	31,912	429
	지원시설	소계	42.7%	68,383	828
		오피스텔	18.2%	20,515	353
		노인복지주택	7.3%	10,257	142
		근린생활시설	6.9%	17,096	134
		문화집회시설	0.8%	6,838	15
		지원오피스	9.5%	13,677	184

[표 5-49] [모델 2] [모델 3]의 주거시설 공급유형 물량배분기준의 적합성

구분	주택유형	기준값	세대수기준	적합여부
기준1	공공분양주택	60%	62.4%	적합
기준2	공공임대주택	10%	23.1%	적합
기준3	공공자가주택	10%	14.5%	적합
기준4	공공주택비율	70%	100.0%	적합
기준5	소형임대비율	30%	67.1%	적합

3) [모델 4] 리츠최적화모델

- [모델 2]의 물량기준에서 고령자 주거서비스 제공을 위해 공공자가주택과 공공임대 배부율을 일부 축소하고 고령자복지주택에 신규 배정한 결과 [모델 4]에서는 주거시설은 4,454호가 공급 가능한 것으로 추정. ([모델 2]보다 38호 감소)
- 산업시설은 지원시설 중 오피스텔 연면적을 일부 축소하여 노인복지주택에 배부(48호 추가)한 결과 공급실수는 1,928호로[모델 2]에 비해 공급실수는 12호 감소

[표 5-50] [모델 4]의 공급유형별 물량배부

공급유형			배부비율	연면적(㎡)	세대(실)수
주거시설	계		100.0%	380,394	4,454
	공공분양주택	권리자분양	29.6%	112,495	966
		일반분양	42.5%	161,692	1,908
	공공자가주택	이익공유형	7.0%	26,628	315
		지분적립형	5.0%	19,020	199
	공공임대주택	공공임대	7.0%	26,628	453
		고령자복지주택	8.0%	30,432	586
	지원시설	근린생활시설	0.9%	3,500	27
산업시설	계		100.0%	227,944	1,928
	산업시설 (지식산업센터)	소계	70.0%	159,561	1,112
		제조형	31.5%	71,802	313
		업무형	24.5%	55,846	370
		오피스	14.0%	31,912	429
	지원시설	소계	30.0%	68,383	816
		오피스텔	7.5%	17,096	293
		노인복지주택	6.0%	13,677	190
		근생시설(상가)	7.5%	17,096	134
		문화집회시설	3.0%	6,838	15
		지원오피스	6.0%	13,677	184

[표 5-51] [모델 4]의 주거시설 공급유형 물량배분기준의 적합성

구분	주택유형	기준값	세대수기준	적합여부
기준1	공공분양주택	60%	64.9%	적합
기준2	공공임대주택	10%	23.5%	적합
기준3	공공자가주택	10%	11.6%	적합
기준4	공공주택비율	70%	100.0%	적합
기준5	소형임대비율	30%	71.9%	적합

4) 공급유형별 목적 및 공공기여도

- 각 공급유형은 정책 목적과 수익성 기여도, 공공성 기여도 측면에서 차별화된 역할을 수행함. 일반분양은 수익성이 높으나 공공성이 낮고, 공공임대는 공공성이 매우 높으나 수익성은 낮음

[표 5-52] 공급유형별 목적 및 공공기여도

공급유형	정책 목적	수익성 기여	공공성 기여
일반분양	사업 재원 조달	높음	낮음
소유자분양	권리자 재정착 및 보상	보통	보통
공공자가(이익공유형)	무주택 실수요자 자가마련 지원	낮음	높음
공공자가(지분적립형)	초기 자금부담 완화, 장기 주거안정	낮음	높음
노인복지(공공형)	초고령사회 대응 주거복지	낮음	매우 높음
노인복지(민간형)	고령자 특화 서비스 제공	높음	높음
의무임대	법적 임대주택 의무 충족	낮음	높음
공공임대	저소득층 주거안정 지원	매우 낮음	매우 높음

4.3. 수입추정 기본가정

가. 수입추정 기본원칙

1) 기본원칙

- 시나리오별 수입추정 기본가정은 기존방식과 리츠방식에 동일한 기준을 적용하며, 주변시세 예측 및 전월세 환산율 등 시장정보가 적용되는 경우 기존방식은 LH 자체 기준을 적용하고, 리츠방식은 기금투자심의위원회의 심의기준 적용. 임대운영 시 임대료 산출방법, 임대료 상승률, 분양전환가격 산정 등은 동일한 기준 적용
- 권리자 정산을 위해 기존방식(S1, S2)은 준공시점에 '100%분양'을 전제로 총 분양수입을 현금유입으로 인식하며, 리츠방식(S3, S4)은 '분양수입', '운영수입(임대료)', '매각수입(Exit)' 등 3가지로 구분하여 인식

2) 권리자정산가격 산정기준(안)

- 본 사업의 권리자정산가격 산정기준은 해당 자산의 최종 공급 또는 운용 형태를 기준으로 구분 적용하는 것을 원칙으로 함

- 즉, 권리자에게 공급되거나 일반에게 분양되는 자산은 원칙적으로 분양가격 기준에 따라 산정하고, 사업시행자 또는 프로젝트리츠가 보유하여 임대운영하는 자산은 수익가치 기준에 따라 산정하는 것이 공공주택 특별법 및 감정평가 기준에 부합
- 「공공주택 특별법」 제40조의11은 도심 공공주택 복합사업에서 토지등소유자에게 우선 공급하는 건축물의 가격체계를 기본적으로 분양가격 중심으로 규율하고 있음
 - 「공공주택 특별법」 제40조의11은 “우선 공급하는 건축물의 분양가격은 … 분양가상한제 적용 주택의 분양가격 산정방식을 준용하여 산정”하도록 규정하고 있으며, 아울러 보상 관련 규정에서도 건축물 가격의 산정 기준금액을 해당 분양가격 체계와 연계하고 있음
 - 따라서 권리자에게 귀속되는 자산이 최종적으로 분양의 방식으로 공급되는 경우에는 그 정산가격 역시 원칙적으로 분양가격 기준에 따라 산정하는 것이 법체계상 가장 신중하고 안정적인 해석으로 판단됨
- 또한 「공공주택 특별법 시행령」은 토지등소유자에게 우선공급하는 자산의 가격에 관하여, “건축물 : 감정평가액 등을 고려하여 국토교통부령으로 정하는 바에 따라 산정한 가격”, “토지 : 감정평가액”으로 규정¹¹¹⁾하고 있음
- 복합사업계획에는 “토지등소유자 외의 자에게 분양하는 공공분양주택의 분양가격 및 그 산정 근거”를 포함하도록 정하고 있음¹¹²⁾
 - 이는 권리자 공급분과 일반분양분 모두에 대하여 기본적으로 공급가격 또는 분양가격 체계를 전제로 하고 있음을 시사하는 것으로 보임
- 아울러 복합사업계획 승인 신청 관련 서식에서도 첨부서류로 “복합지구토지등소유자에게 공급하는 건축물 및 토지의 분양가격”을 제출하도록 하고 있는 바, 사업계획 단계에서부터 권리자 공급 자산의 가격은 분양가격의 형식으로 정리·관리되는 것이 제도 운영의 기본 구조인 것으로 판단됨

가) 기존 사업방식 적용 시

- 기존 도심 공공주택 복합사업 방식에서 지식산업센터(제조형·업무형), 업무시설 및 오피스를 권리자분양물량과 일반분양물량으로 구성하고, 해당 물량 전부를 분양대상 자산으로 계획하는 경우, 권리자정산가격은 원칙적으로 전량 분양가격 기준으로

111) 공공주택특별법 시행령 제35조의10

112) 공공주택 특별법 시행령 제35조의11

산정하는 것이 타당함.

- 이는 해당 자산이 사업 완료 후 사업시행자에게 계속 귀속되어 운영수익을 창출하는 자산이 아니라, 권리자 또는 일반 수분양자에게 처분되는 자산이라는 점에 근거함.
- 따라서 이 경우에는 순영업소득(NOI), 자본환원을 또는 할인현금수지분석법(DCF) 등 임대운영형 자산의 수익가치 산정방식을 적용하는 것보다는, 분양가 기준에 따라 정산가격을 산정하는 방식이 관련 규정 및 제도 취지에 보다 부합함
- 실무 운영례에 비추어 보더라도, 「도심 공공주택 복합사업의 현물보상 공고(LH)」에 서는 비주거시설에 대하여도 ‘추정 현물보상가격’ 또는 ‘최소분양가격’의 형태로 가격을 제시하고, 향후 설계 확정 및 분양가 심의 결과에 따라 최종 가격을 확정하는 구조를 취하고 있음
- 이에 따라 기존 사업방식에서 지식산업센터, 업무시설 및 오피스를 전량 분양 구조로 계획하는 경우, 권리자정산가격을 분양가격 기준으로 산정하는 것은 현행 제도 운영 과도 정합성이 있음

나) 프로젝트리츠 방식 적용 시

- 리츠방식이 적용되는 경우에도, 권리자에게 실제로 공급되는 물량은 그 법적·경제 적 성격상 여전히 권리자분양 또는 권리자공급 자산에 해당하므로, 해당 물량의 정산 가격은 기존 방식과 동일하게 분양가격 기준으로 산정하는 것이 타당함
- 사업주체에 리츠가 참여한다는 사정만으로 권리자 공급분의 가격산정 기준이 곧바로 임대수익가치 방식으로 전환된다고 보기는 어렵고, 실제 귀속 형태와 공급 방식에 따라 구분 적용하는 것이 보다 보수적이고 합리적인 접근으로 봄
- 따라서 리츠방식에서의 가격산정기준은 다음과 같이 구분 적용하는 것이 적정
 - 권리자분양물량 : 100% 분양가격 기준 적용
 - 일반분양물량 중 실제 분양분 : 기존 사업방식과 동일하게 분양가격 기준 적용
 - 일반분양물량 중 리츠가 보유하여 임대운영하는 물량 : 수익가치 기준 적용
- 이러한 구분은 자산의 최종 귀속 및 수익 실현 구조를 반영한 것으로서, 권리자 공급 분과 운영자산을 혼재하여 평가하는 방식에 비해 규정 적합성과 설명 가능성이 높음

다) 임대보유분의 평가방식

- 프로젝트리츠가 일반물량의 일부를 직접 보유·운영하는 경우, 해당 물량은 분양자

산이 아니라 임대운영을 통하여 수익을 실현하는 자산으로 보아야 하므로, 정산 또는 사업성 검토를 위한 가격산정 시 수익환원법의 적용이 가능함

- 「감정평가에 관한 규칙」은 감정평가의 기본원칙으로 대상물건별 주된 방법을 적용 하도록 하되, 필요 시 다른 방법을 병행할 수 있도록 하고 있으며, 수익가액 산정과 관 련하여 ‘직접환원법’과 ‘할인현금수지분석법(DCF)’을 규정하고 있음.
- 즉, 수익형 자산에 대하여는 장래의 순수익 또는 미래 현금흐름을 기초로 자산가치를 산정하는 방식이 평가기준상 적용되며, 다만 세부 적용방식은 자산의 상태와 사업구 조를 고려하여 신중히 선택할 필요가 있음.
- 임대료 수준, 공실률 및 운영비 등이 상당 부분 안정화된 자산에 대해서는 순영업소득 (NOI)과 자본환원율을 활용한 직접환원법의 적용이 가능함.
- 반면, 신규 개발형 자산으로서 임대 개시 이후의 임차인 유치, 공실 조정, 임대료 변동, 운영수익의 누적 및 보유기간 종료시점의 처분가치까지 종합적으로 반영할 필요가 있는 경우에는, ‘여러 기간에 기대되는 현금수지를 각각의 기간에 맞는 할인율로 할 인하여 더한 후 대상물건의 가액을 산정하는 방법’인 할인현금수지분석법(DCF)을 적용하는 것이 보다 합리적이고 보수적인 방식으로 인정됨
- 따라서 프로젝트리츠 방식에서 지식산업센터(제조형·업무형), 업무시설 및 오피스 중 일반물량의 일부를 장기 보유·임대하는 구조를 채택하는 경우, 해당 임대보유분 에 대하여는 수익환원법을 적용하되, 안정화 자산은 NOI/자본환원율 방식, 개발형 · 운영형 자산은 DCF 방식을 우선 검토하는 것이 적절함
- 특히 도심 공공주택 복합사업과 연계된 신규 비주거시설은 개발 후 임대안착과 운영 기간 중 현금흐름, 종료 시점 매각수익을 함께 고려할 필요가 크므로, 실무상으로는 DCF 방식의 적용 필요성이 상대적으로 높을 것으로 보임

라) 종합 정리

- 기존 도심 공공주택 복합사업방식에서 지식산업센터, 업무시설 및 오피스 등을 권리 자본양물량과 일반분양물량 100% 분양 구조로 계획하는 경우에는 권리자정산가격 을 전량 분양가격 기준으로 산정
- 프로젝트리츠 방식에서는 권리자분양물량은 100% 분양가격 기준, 일반물량 중 실제 분양분은 분양가격 기준, 일반물량 중 리츠 보유 임대분은 수익가치 기준으로 각각 구

분하여 산정함. 이 경우 임대보유분의 세부 산정방식은 자산의 안정화 여부 및 현금흐름 구조를 고려하여 직접환원법 또는 DCF 방식 중 합리적인 방법을 선택하여 적용

- 다만 상기 내용은 현행 법령 및 일반적인 평가기준에 기초한 기본 원칙에 관한 것으로서, 실제 사업 적용 시에는 개별 사업의 법적 근거, 사업계획 승인 내용, 인허가 협의 결과, 분양가 심의 결과, 감정평가 기준시점 및 리츠 구조에 관한 세부 약정 등을 종합 반영하여 최종 확정할 필요가 있음

3) 주요 개념 정의

- 부동산 금융과 리츠(REITs) 실무에서 자본환원율과 수익환원법은 자산의 가치를 결정하는 가장 핵심적인 논리이며, 특히 10년 운영 후 매각하는 리츠구조에서 이 개념은 비레올 산정의 절대적인 기준이 됨

가) 자본환원율(Cap Rate: Capitalization Rate)

- 자본환원율은 부동산이 1년 동안 벌어들이는 순수익이 부동산 가격의 몇 %인지를 나타내는 지표임(주식의 배당수익률과 유사한 개념)

$$\text{자본환원율(Cap Rate)} = \frac{\text{순영업소득(NOI)}}{\text{부동산가치(가격)}} \times 100$$

- 여기서, 순영업소득(NOI)은 총 임대수입에서 운영비(세금, 수선비, 관리비 등)를 뺀 순수한 운영수익
- 자본환원율은 투자자가 이 부동산에 투자했을 때 기대할 수 있는 연간 수익률을 의미하며, 자산이 안전할수록(강남 오피스 등) 낮아지고(가격은 비싸짐) 위험할수록(지방 상가 등) 투자자는 높은 수익률을 요구하므로 높아짐. 또한 일반적으로 시중금리가 오르면 자본환원율도 상승하는 경향이 있음

나) 수익환원법

- 수익환원법은 부동산의 가치를 미래에 발생할 수익을 현재가치로 환산한 가액으로 평가하여 부동산 가격을 산정하는 방법을 말하며, 이에는 직접환원법과 할인현금흐름분석법이 있음
- 직접환원법 (Direct Capitalization) : 가장 단순한 방식으로 1년치 순영업소득을 시장 자본환원율로 나누어 자산가치를 도출

$$\text{부동산가치} = \frac{\text{순영업소득(NOI)}}{\text{자본환원율(Cap Rate)}}$$

- 할인현금흐름분석법(DCF ; Discounted Cash Flow) : 매년 발생하는 현금흐름과 최종 매각대금을 각각 현재가치로 할인하여 모두 더하여 산정하는 방식으로, 리츠방식에서 권리자 정산을 위한 현재 시점의 총수입을 산정할 때 반드시 적용하는 방식

$$V = \sum_{t=1}^{10} \frac{NOI_t}{(1+r)^t} + \frac{TV_{10}}{(1+r)^{10}}$$

여기서, NOI_t (순영업소득) : 임대료 등 총수입에서 관리비, 수선유지비, 리츠운영비를 차감한 금액

TV_{10} (종료가치) : 10년 후 매각 시점의 예상 감정평가액

r (할인율) : 프로젝트의 위험도를 반영한 가중평균자본비용(WACC)

- 한편 임대보증금은 리츠나 시행자는 임대보증금을 은행에 예치하거나 재투자하여 수익을 낼 수 있기 때문에 이를 간주임대료라는 항목으로 영업수입(NOI)에 산입함
(총수입 = 월임대료수입 + 간주임대료(보증금×운용이율) + 기타수입)

나. 주거시설 가격산정 가이드라인안

- 도심 공공주택 복합사업에서 주거시설의 가격결정은 민간 재개발사업과 달리 공공주택특별법에서 정하는 범위 안에서 이루어짐. 특히 토지주에게 공급되는 우선공급(소유자분양)과 일반인에게 공급되는 '일반분양'은 산정기준과 목적에서 뚜렷한 차이를 보임

1) 우선공급분(토지주·소유자) 가격결정 기준

- 토지주에게 공급되는 주택가격은 원주민의 재정착을 돕기 위해 사업의 수익성을 토지주에게 환원하는 구조로 설계되며, 기본적으로 지구지정 시점의 감정평가액을 기준으로 하되 사업추진과정에서 발생하는 이익을 반영하여 결정

산정원칙	현물보상가액(감정평가액) + 알파(α)
할인혜택	일반분양가 대비 통상 10~25% 수준 저렴하게 책정

- 민간재개발의 소유자 분양가 산정 방식과 유사하지만, 공공이 용적률 인센티브를 통해 확보한 수익을 우선공급가 인하여 직접 투입한다는 점이 특징이며, 공공주택 특별법 시행령에 따라 토지주에게 과도한 부담이 가지 않도록 시세의 약 70~80% 수준을

넘지 않도록 적용

- 도심 공공주택 복합사업(S1, S2)과 리츠방식(S3, S4)에 동일한 방식 적용

2) 일반분양분 가격결정 기준

- 일반분양가는 사업의 전체재원을 확보하고 무주택 실수요자에게 주택을 공급하기 위한 목적으로 산정되며, 공공주택사업자가 공급하는 주택이므로 의무적으로 분양가 상한제가 적용됨. 즉 택지비(보상비기반)와 기본형건축비를 합산하여 결정하되 주변시세의 일정비율 이하로 책정하여 원주민의 재정착률을 높일 수 있도록 설계

산정원칙	분양가상한제(분상제) 적용
분상제 공식	택지비 + 택지가산비 + 기본형건축비 + 건축가산비
가격수준	인근지역 시세의 70~80% 수준에서 결정

- 공공택지에서 공급되는 아파트와 유사한 가격결정 메커니즘을 가지며, 일반분양을 통해 발생하는 수익은 사업비 충당, 임대주택 건설 비용, 그리고 토지주의 분담금을 낮추는 비례율 상승 재원으로 활용됨
- 도심 공공주택 복합사업 기존방식(S1, S2)과 리츠방식(S3, S4)에 동일한 방식 적용

[표 5-53] 분석대상지 주변 아파트 시세 (KB시세, 2025.9월 기준)

구분		준공연도	세대수	전용 59㎡		전용 84㎡	
				매매가(억원)	3.3㎡당(만원)	매매가(억원)	3.3㎡당(만원)
구축	사례단지 1	1999	2,298	(82형) 10.3	4,152	12.0	3,673
	사례단지 2	1999	1,095	(80형) 11.0	4,545	12.4	3,796
	사례단지 3	2000	1,252	(81형) 10.1	4,122	12.0	3,673
	사례단지 4	2002	2,554	(85형) 11.3	4,395	(109형) 12.6	3,821
	사례단지 5	1997	1,162	(85형) 9.0	3,500	(112형) 9.7	2,863
신축	사례단지 1	2020	263	11.7	4,800		
	사례단지 2	2019	356			15.7	4,761
	사례단지 3	2017	1,722	14.4	5,500	17.4	5,045

※ 1000세대 이상 단지의 최근 3개월 실거래가 평균

[표 5-54] 우선공급 vs 일반분양 가격 비교 요약

구분	우선공급(토지주)	일반분양(일반인)
적용 법령	공공주택특별법 및 시행령	분양가상한제(주택법/공공주택법)
가격결정주체	사업시행자(LH/SH 등)	분양가심사위원회
가격 수준	시세의 60~70% 내외 (최저 수준)	시세의 70~80% 내외
주요 특징	비례율 반영으로 추가 인하 가능	무주택자 대상, 전매제한/거주의무 부여
이익 배분	개발이익을 분담금 경감으로 수혜	저렴한 분양가로 시세차익 기대

3) 통합공공임대주택 가격결정 기준

- 통합공공임대주택(통합공임)은 기존의 영구·국민·행복주택 등 복잡했던 임대유형을 하나로 통합한 모델로 부담 가능한 임대료(Affordable Rent) 체계를 지향하며, 거주하는 주택의 면적이 같더라도 입주자의 소득 수준에 따라 임대료가 달라지는 슬라이딩 방식을 채택하고 있다는 점이 특징임
- 이러한 통합공공임대는 본 연구에서 분석하는 도심 공공주택 복합사업(S1, S2)과 리츠방식(S3, S4)에서의 적용방식에 따라 가격산정을 달리함

가) 도심 공공주택 복합사업 : 권리자정산(통합공임 매각가정) → S1, S2

- 통합공공임대 정산가격 산정기준(매입가) : 도심 공공주택 복합사업에서 권리자 정산 시 총수입에 반영되는 임대주택 가격은 국토교통부의 공공주택 업무처리지침에 따라 공공매입 가격 적용

$$\text{정산가격(매입가)} = [\text{건축비(표준건축비)} + \text{토지비}] \times \text{공급면적}$$

- 여기서 건축비는 일반 아파트에 적용되는 기본형 건축비가 아닌, 공공건설임대주택 표준건축비를 적용하는데, 이는 일반분양가 대비 낮게 책정되므로 건설원가 수준에서 정산된다고 보아야 함 (본 연구에서는 건설원가 반영)
- 부속 토지비는 지구지정 고시일을 기준으로 한 감정평가액을 기준으로 산정하며, 사업의 공공성을 고려하여 감정평가액의 100% 혹은 그 미만(조성원가의 일정 비율 등)으로 시행자와 협의하여 결정함

나) 리츠방식 : 운영·매각 후 정산 → S3, S4

- 통합공임을 준공 즉시 매각하지 않고 리츠가 10년간 임대 운영 후 매각(분양전환)하

는 방식은 리츠의 수익성을 극대화할 수 있으나, 권리자 정산 방식과 타인자본 구조 측면에서 훨씬 복잡한 산정체계를 필요로 함. 권리자 정산 시 총수입은 준공 후 즉시 매각하는 경우에는 매각가가 수입이지만, 10년 운영 후 매각할 때는 미래가치의 현재 가치화(DCF 방식의 도입)가 매우 중요함

■ 운영기간 임대수입

- 10년간 발생하는 임대보증금 및 월 임대료 수익의 합계이며, 이때 통합공공임대 임대료는 소득구간별 체계에 따라 산정하되 물가상승률을 반영하여 추정
- 임대료는 표준임대료를 기준으로 소득수준에 따라 달리 적용
 - 표준임대료 산정원칙 : 해당 지역의 주택시세(감정평가액)를 기반으로 산정하며, 시세의 90%를 넘지 않도록 법적으로 제한
 - 월임대료 : 입주자의 소득요건(중위소득 대비 비율)에 따라 표준임대료의 일정비율만을 납부하며, 소득이 낮을수록 공공의 지원(보조금)이 커지는 구조
- 통합공공임대는 2년마다 재계약을 진행하며 이때 입주자의 소득변동을 확인하여 소득구간이 상승하면 그에 맞는 임대료 적용 비율이 상향 조정되고, 반대로 소득이 줄어들면 임대료를 즉시 감면하여 주거 안정성을 보장함

[표 5-55] 통합공공임대 소득수준별 임대료 적용 기준예시

소득구간 (중위소득 대비)	임대료 적용 비율 (표준임대료 대비)	시세 대비 수준(추정)
30%이하	35%	시세의 약 32%
30%초과~50%이하	40%	시세의 약 36%
50%초과~70%이하	50%	시세의 약 45%
70%초과~100%이하	65%	시세의 약 59%
100%초과~130%이하	80%	시세의 약 72%

■ 10년 후 종료가액(Terminal Value)

- 10년 뒤 분양 전환하거나 공공에 매각할 때의 예상가격으로 통상 10년 후 시세의 80~90% 또는 감정평가액으로 추정
- 현재가치 할인한 총수입 인식 : 임대수입과 종료가액의 합계를 리츠의 목표수익률(또는 가중평균자본비용, WACC)로 할인하여 현재가치(PV)로 환산한 금액을 권리자 정산 시 '총수입' 항목에 반영

다) 리츠의 타인자본(Tranche) 운용 변화

- 리츠방식의 운영구조는 초기 PF 자금상환 방식을 달리 설계해야 함
- Tranche A (개발기) : 분양주택의 분양대금으로 우선 상환하되, 임대주택 부분에 할당된 대출은 Tranche B(운영기 대출)로 대환(Refinancing)하는 구조로 설계
- Tranche B (운영기) : 운영기간 중 임대료 수익을 이자상환재원(DSCR 관리)으로 상계하는 장기담보대출 구조로 전환시키야 하며, 이때 대주단은 안정적인 운영수익을 위해 HUG의 임대관리 보증 등을 요구할 수 있음

라) 실무적 시사점 및 리스크

- 비례율 변동성 확대 : 즉시 매각은 수입이 확정적이지만, 10년 운영 후 매각은 미래 시세와 임대료 상승률 추정에 따라 비례율이 변동성이 크기 때문에 권리자 정산 시 이 '추정치'에 대한 토지주들의 합의가 매우 중요
- 세제 혜택 및 공공성 : 리츠가 10년간 통합공임을 보유하면 취득세 및 재산세 감면 혜택을 받을 수 있어 운영 수익률 제고에 유리함. 다만 10년 후 매각 시 원주민이나 임차인에게 우선 분양권을 부여할지 여부에 따라 매각가격 산정기준이 달라질 수 있음
- Tranche B의 중요성 : 임대주택을 10년간 보유하므로 초기 투입된 공사비를 회수하는 시점이 10년 이후로 지연됨. 따라서 Tranche B의 금리를 얼마나 낮게 조달하느냐가 리츠 배당 수익률과 권리자의 추가 분담금 여부를 결정짓는 핵심 변수가 됨
- 10년 운영 후 매각 시 정산가격은 "10년치 임대료 순수익의 현재가 + 10년 후 매각가의 현재가"로 산정함. 즉시 매각보다 총수입 총량은 커질 수 있으나, 장기간 자금이 묶이는 기회비용과 운영 리스크를 분석모델에 정교하게 반영하여 비례율을 산출해야 함

4) 공공자가주택 가격결정 기준

- 도심 공공주택 복합사업에서 공급되는 공공자가주택(이익공유형, 지분적립형)은 무주택 서민의 내 집 마련을 돕기 위한 특수유형으로 권리자 정산(비례율 산정) 시 일반분양과는 다른 가격결정 메커니즘을 적용함.
- 특히 이들 주택은 공공이 일정 지분을 보유하거나 향후 시세 차익을 공유하므로 「공공주택 특별법」상의 공급가격 기준이 총수입(종후자산가액) 산정의 근거가 됨

가) 이익공유형 분양주택

- 이익공유형은 처음부터 저렴한 가격에 분양받고 나중에 집을 팔 때 발생하는 이익의 일부를 공공과 나누는 모델임
- 공급 및 정산 가격 결정 기준
 - 법적 근거 : 「공공주택 특별법」 제40조의2 및 동법 시행령
 - 가격결정 방식 : 분양가 상한제 가격의 80% 이하로 산정
 - 권리자 정산 시 반영 : 총수입 산정 시 이익공유형 주택의 가액은 실제 분양 예정가인 분양가 상한제 적용 금액의 80%를 기준으로 산입
- 일반분양분(100%)보다 수입이 낮게 산정되므로 이를 보전하기 위해 지자체와 협의하여 용적률 추가 완화 등의 조치가 병행되어야 함
- 수익공유 메커니즘 (정산 이후)
 - 거주 의무 및 전매제한 : 5년 거주 후 공공(LH 등)에 환매 가능
 - 이익 배분 : 처분 시 이익(또는 손실)의 80%는 수분양자가, 20%는 공공에 귀속

나) 지분적립형 분양주택

- 지분적립형은 초기에는 주택 지분의 일부만 취득하고 거주하면서 나머지 지분을 20~30년에 걸쳐 분할 매수하는 방식
- 공급 및 정산 가격 결정 기준
 - 법적 근거 : 「공공주택 특별법」 제40조의3 및 동법 시행령
 - 가격결정방식 : 분양가 상한제 적용 금액 기준
 - 권리자 정산 시 반영 : 리츠나 시행자 입장에서는 주택을 일괄 매각하는 것이 아니라 지분을 순차적으로 파는 개념. 그러나 비례율 산정을 위한 종후자산가액에는 분양가 상한제에 따른 총액을 수입으로 선반영하되, 미취득 지분에 대한 리츠의 운영 수익(임대료 성격)을 재무 모델에 추가 반영하여야 함
- 지분 취득 및 임대료 구조
 - 초기지분 : 통상 20~25% 내외 취득
 - 잔여지분 취득 : 4년마다 추가 지분을 취득하며, 이때 가격은 [최초 분양가 × (1 + 정기예금 금리)] 또는 감정가를 기준으로 법정 산식에 따라 결정
 - 임대료 : 공공이 보유한 미취득 지분에 대해서는 수분양자가 인근 시세의 80% 이하 수

준의 임대료 지불

다) 권리자 정산(비례율) 반영 방식 요약

- 권리자 정산 시 총수입(종후자산가액)에 이들 주택의 기재방식 중요

[표 5-56] 공공자가주택 권리자 정산 비교

구분	비례율 산식상 수입반영 기준	특징
이익공유형	분상제 가격 × 80%	일반분양 대비 수입 총량은 낮으나 조기분양 완료 유리
지분적립형	분상제 가격(전액)	수입인식은 100%로 하나, 자금회수기간이 장기화 됨

라) 리츠 방식에서의 자금 흐름(CF) 유의사항

- 프로젝트리츠가 공공자가주택을 공급할 경우 일반분양과 달리 자금회수(Exit) 시점이 뒤로 밀리거나 분산됨
- 지분적립형의 장기 회수 : 20~30년에 걸쳐 대금이 들어오므로 리츠의 PF Tranche B(운영기) 대출을 장기로 가져가거나, 공공기관이 리츠로부터 해당 주택을 선매입하여 리츠의 자금을 일시에 회수해 주는 구조가 실무상으로 유리함
- 보증금 및 임대료 활용 : 지분적립형의 미취득 지분에 대한 임대료 수익은 리츠의 운영비와 Tranche B의 이자를 상환하는 재원으로 활용
- 공공성 인센티브 : 공공자가주택 비중을 높일 경우 정부로부터 기금 금리 인하나 용적률 상향을 더 강하게 이끌어낼 수 있어 비례율 하락 리스크를 방어할 수 있음
- 권리자 정산 시 이익공유형은 '할인된 수입(80%)'을, 지분적립형은 '분상제 수입(100%)'을 기준으로 하되 장기회수에 따른 현재가치(PV) 할인을 고려해야 함. 이들 물량은 공공기금(Tranche A/B)을 저리로 조달할 수 있는 강력한 명분이 됨

5) 고령자 대상 주택 가격결정 기준

- 도심 공공주택 복합사업에서 주거시설(공공형 · 민간형)에 배치하는 고령자 대상 주택은 고령자복지주택과 노인복지주택으로서 적용 법규와 재무적 성격이 상이함
- 특히 이를 10년 운영 후 매각(분양전환)하는 리츠 구조로 설계할 경우 권리자 정산을 위한 종후자산가액 산정은 더욱 정교한 접근이 필요함

가) 도심 공공주택 복합사업 권리자정산(매각가정) → [모델 1,2]

- 권리자 정산 시 총수입에 반영되는 가격은 공급목적과 매입주체에 따라 결정
- 공공형 : LH/SH 등 공공이 매입하므로 수입이 고정적이며 보수적임
- 민간형/고급형 : 시장가치를 반영하므로 고급화 전략에 따라 종후자산가액을 높여 비레올을 상승시키는 동력으로 작용

[표 5-57] 고령자 대상 주택 권리자 정산가격 산정기준 비교

구분	주거시설	산업시설
	고령자복지주택	노인복지주택
적용법규	공공주택 특별법	노인복지법, 산업입지법 등
정산가격	법정 매입가격 (원가수준)	감정평가액 (최고가 방식 가능)
산정방식	기본형건축비의 80% 수준	수익환원법 + 거래사례비교법
법적근거	공공주택 특별법 제40조의3	산업단지 활성화 구역 기준 등

나) 리츠방식 : 운영·매각 후 정산 → [모델 3,4]

- 10년간 임대 운영 후 매각하는 리츠는 운영수익과 매각수익을 합산하여 산정
- 임대료 및 임대보증금 산정(운영기) : 고령자복지주택의 경우 영구임대주택 수준의 임대료(시세의 30~50% 수준)를 적용함
- 노인복지주택의 경우는 시장자율로 정하며, 리츠의 목표 수익률(IRR)과 타인자본(Tranche B)의 이자비용을 상회하도록 설계함. 특히 고급형은 고액의 입주보증금을 활용해 Tranche A 대출을 조기상환하는 전략이 가능함
- 10년 후 매각가격(Exit Price)은 수익환원법 또는 감정평가액 중 높은 금액을 적용(부동산투자회사법 및 노인복지법)하며, 10년 임대 의무기간 종료 후 분양전환 시 당시의 감정평가액 100%를 기준으로 하되 분양가 상한제 예외 적용 여부를 검토해야 함
- 권리자 정산 보고서에 들어갈 현재 시점의 가치는 수익환원법(DCF)을 따름

다) 실무적 시사점 및 리스크

- 노인복지주택의 높은 보증금은 Tranche A 상환의 핵심재원으로 활용이 가능하며, 10년 장기운영 시 공공형의 낮은 수익성을 민간/고급형의 높은 NOI로 보전하는 교차보조(Cross-Subsidy) 구조가 성립되어 Tranche B 대주단 승인의 관건이 됨

- 산업지원시설에 배치된 노인복지주택은 토지공급가가 주거용지보다 저렴할 수 있어, 리츠 입장에서는 낮은 원가 대비 높은 매각가를 형성하여 비레율을 크게 개선할 수 있는 '전략적 자산'임
- 다만, 분양전환 가격이나 의무임대기간에 대한 리스크가 있으므로 10년 후 분양전환 시 가격산정기준을 미리 정관이나 협약서에 명시하여 권리자(토지주)와의 마찰을 방지하고, 노인복지법상 임대운영의무를 준수하지 못할 경우 과태료 및 리츠 인가 취소 사유가 되므로 Tranche B 대출 약정 시 이를 강제로 준수하도록 설계 필요
- 10년 운영 후 매각 시 가격은 [10년 운영수익현가 + 10년 후 감정평가액 현가]로 결정됨. 특히 노인복지주택은 시장가 반영 폭이 가장 커 비레율 상승의 핵심이 되며, 이를 바탕으로 PF Tranche B의 안정적인 대환 구조를 짜는 것이 중요함

라) 기타 주택유형의 일반분양가 대비 적용기준

- 일반분양가를 100%로 가정할 때 나머지 주택유형의 가격책정 기준(안) 제안

[표 5-58] 주택 유형별 공급가격 산정 가이드라인(일반분양가 기준 %)

주택유형	비율(추정치)	산정 근거 및 특징
일반분양	100%	분양가상한제 적용(시세의 약 70~80% 수준에서 결정)
소유자분양	85~95%	일반분양가에서 마케팅비, 이윤 등을 제외한 현물보상가액 기준
이익공유형	80%이하	시세의 70% 또는 분상가의 80% 중 낮은 가격(법정규정)
지분적립형	100%	초기 취득가는 일반분양가와 유사하나, 지분만큼만 납부(예: 초기 25%)
공공임대	-	표준건축비 및 표준임대보증금 체계 적용하여 임대보증금과 임대료 산정
고령자복지주택	영구임대 수준	공공임대 또는 저렴한 분양형(고령자 복지주택) 기준 적용
노인복지주택	시세의 80~90%	특화 서비스 부가에 따라 일반분양가와 유사하거나 약간 낮게 책정

다. 산업시설 공급가격 산정

1) 개요

- 도심 공공주택 복합사업의 산업시설 및 지원시설은 주거시설과 달리 수익성이 전체 비레율을 결정짓는 핵심 변수이며 특히 분양가상한제가 적용되지 않고 시장가치 기준으로 정산하는 것이 원칙이라는 점에서 공급가격 가이드는 매우 중요함

- 분석대상지 일대에 공급되는 다양한 산업시설 및 지원시설의 적정 가치를 산정하기 위하여 대상 물건과 유사한 최근 거래사례 및 분양사례를 수집·분석
- 사례조사의 공간적 범위는 구로·가산 산업축과 영등포 상업·업무축이 중첩되는 복합 입지인 신도림동 인근(구로구, 금천구 가산동, 영등포구)으로 설정하였으며, 시간적 범위는 2023년부터 2025년까지 신규 공급된 사례를 중심으로 하였음
- 다만, 분석대상지 인근에 직접적인 최근 공급사례가 부족한 실버주택 및 문화집회시설의 경우, 유의미한 데이터 확보를 위하여 서울 및 수도권 일대로 조사 범위를 확장하여 분석을 수행하였음. 산업시설의 조사금액 데이터는 ‘계약면적(전용면적+공용면적+기타공용면적) 3.3㎡당 단가’를 기준으로 일원화하여 산정하였음

2) 조사방법론

- 산업시설의 시장가치를 합리적으로 도출하기 위해 감정평가에 관한 규칙 제14조(수익환원법) 및 감정평가 실무기준을 준용하였음. 일차적으로 인근 지역의 신규 분양가 및 임대료 시세를 현장조사 및 공공데이터를 통해 수집하였음.
- 지식산업센터, 오피스텔, 근린생활시설 등 시장거래가 활발한 유형은 실제 분양가 및 임대호가를 기준으로 하였으며, 실버주택과 같이 정책적 성격이 강하거나 문화집회시설처럼 특수목적용을 띤 시설은 보증금 환산 혹은 건축비 추정 방식을 보조적으로 활용하였음
- 수집된 공급가격과 임대료 데이터는 향후 시설의 운영 주체 및 방식에 따른 비용 구조의 차이를 반영하기 위해, 직접 운영을 전제로 하는 기존방식과 자산관리회사(AMC)를 통한 위탁운영을 전제로 하는 리츠방식으로 구분하여 시세반영율을 차등 적용함
- 이는 부동산투자회사법 제28조에 따른 배당의무와 리츠 운영 시 필연적으로 발생하는 제반 비용을 보수적으로 감안한 것임

3) 시설유형별 공급가격 조사 결과

- 분석대상지 인근 주요 산업시설 및 관련 용도의 공급가격은 지식산업센터의 경우 제조형과 업무형이 3.3㎡당 1,800~2,400만원 선에서 공급되고 있으며, 이는 동일 권역 내에서도 층고, 하역 조건, 동선, 화물 엘리베이터 유무, 바닥하중, 주차계획 등의 물리적 특성에 따라 상당한 가격 편차가 있음을 보여줌
- 가산동 일대의 지산오피스형은 최근 공급과잉 우려로 인하여 프로모션 할인이 적용

되는 등 입지와 상품경쟁력에 따른 가격 차등화가 뚜렷하게 관찰됨

[표 5-59] 시설유형별 공급가격 조사 결과

시설유형	시설명	소재지	준공년도	공급가격	비고
제조형	생각공장 구로P동 (제조형)	구로구	2025.10	2,200~2,400	SK D&D 시공 연면적 약 30,000평
	한영IT타워 (제조형)	구로구	2025.04	1,900	두손건설 시공 지하4~지상11 층
업무형	아티스포럼 (업무형)	구로구	2024.04	1,800~1,900	에이스건설 지하3~지상20 층
	생각공장 구로N동 (업무형)	구로구	2025.10	2,200~2,400	SK D&D
오피스	가산3차SKV1센터 (오피스형)	금천구	2025.07	2,200~2,950 (프로모션 후 1,910~2,200)	SK에코플랜트, 공급과잉 할인
	가산 비전파크	금천구	2024.11	700~900	대형평수 500평대 중심
오피스텔	신도림 비바힐스	구로구	2023	1,800~2,000	전용 13평 기준(역세권)
	신도림 크라운빌 II	구로구	2021	1,700~1,900	20층 714호실 규모
실버주택	VL르웨스트 마곡 (시니어레지던스)	강서구	2025	3,500~4,100	롯데건설, 전용51~149타입, 보증금 6억~18.4억
	더클래식500	광진구	2012 (비교사례)	3,300	펜타즈호텔 운영, 보증금 10 억/전용약30평
	더시그넘하우스강남	강남구	2017 (비교사례)	3,700~4,200	보증금 4.4억~10.7억, 전용 12~25평
	삼성노블카운티 (프리미엄세대)	용인시	2006 (비교사례)	2,500~3,500	삼성생명 운영, 전용15~36평
근린생활 시설	생각공장 구로 근린상가	구로구	2025.10	3,000~3,500	1층 기준 지식산업센터 부속 상가
	한영IT타워 근린상가	구로구	2025.04	2,500~3,000	10호실 규모
문화집회 시설	서울아레나	서울동북권	2027(참고)	2,500~3,500 (건축비 기준)	민자사업(BTO) 공연장 18,000석
	영등포 타임스퀘어 내 CGV 등*	영등포구	2009 (비교사례)	2,000~3,000 (건축비 추정)	복합문화·상업시설
지원 오피스	생각공장 구로 P동 지원시설(업무)	구로구	2025.10	1,300~1,500	지원시설 내 업무용, VAT포 함 기준 약 공급가 930백만 원/214평
	가산 에이스하이 엔드타워 지원시설	금천구	2018 (비교사례)	900~1,200	지원시설 내 업무공간

- 오피스텔은 우수한 역세권성과 환금성을 바탕으로 3.3㎡당 1,700~2,000만원 수준을 형성하고 있으나, 산업시설과는 본질적인 수익구조가 상이함을 유의해야 함
- 실버주택의 공급가격은 민간 프리미엄급 시니어레지던스의 입주보증금을 계약면적 3.3㎡당으로 환산한 값임. 프리미엄 실버타운은 보증금 반환형(3년 계약, 퇴소 시 전액 반환) 구조가 일반적이며, 이는 실질적으로 전세보증금에 준하는 성격을 가짐
 - VL르웨스트 마곡은 2025년 신규 공급된 서울 소재 프리미엄 시니어레지던스로서, 전용 51타입(약 15평)~149타입(약 45평)까지 다양한 평형을 제공하며 보증금은 6억~18.4억원 수준임
 - 이를 계약면적 3.3㎡당으로 환산하면 약 3,500~4,100만원/평에 해당함. 더클래식500은 서울 건대입구에 소재한 국내 최고급 도심형 실버타운으로, 보증금 10억원(전용 약 30평)에 계약면적 3.3㎡당 약 3,300만원 수준으로 파악됨
- 문화집회시설 역시 시장 거래사례가 희소하여 서울아레나 등의 민자사업 건축비와 복합상업시설의 추정치를 보조지표로 활용하였음

4) 시설유형별 임대보증금 및 월임대료 조사 결과

- 조사 권역 내 주요 시설의 임대료 수준을 분석한 결과, 지식산업센터는 제조형이 물류 이동의 편의성(드라이브인 시스템 등)으로 인해 업무형 및 오피스형 대비 상대적으로 높은 보증금(3.3㎡당 80만원)과 임대료(3.3㎡당 7.5만 원)를 형성하고 있음. 지원 오피스는 지식산업센터 부속시설로서 업종 제한이 완화된 장점이 있으나, 임대 단가는 다소 낮게 형성되는 경향을 보임
- 오피스텔은 주거 및 업무 병용 수요에 힘입어 3.3㎡당 보증금 3,000만원, 월임대료 12만 원선으로 가장 높은 단위 당 임대수익률을 기대할 수 있으나, 관리에 따른 운영 비용이 높음. 반면 근린생활시설과 문화집회시설은 입지 상권 앵커 테넌트(Anchor Tenant) 유치 여부에 따라 임대료 편차가 크게 나타나며, 특히 문화집회시설은 장기 임대차 계약 구조를 지니는 특징이 있음
- 조사데이터는 임대보증금과 임대료 비중이 표준화되어 있지 않다는 점에서 서울시 전월세전환율(6%)을 고려하여 ‘보증금=월세×10’의 조건으로 표준화 함

[표 5-60] 시설유형별 임대보증금·월임대료 전월세전환율 표준화 결과 (만원/계약면적평)

시설유형	조사 시설명(주기)	보증금	월임대료	비고
제조형	코오롱사이언스밸리1차 등	51.6	5.1	층고5.4m이상, 화물EV, 바닥하중프리미엄
업무형	아티스포럼, 생각공장구로 등	48.6	4.8	IT·벤처기업 밀집 수요
오피스	대릉테크노타운, KM타워 등	75.6	7.5	소형 오피스, 공급과잉 압력
오피스텔	신도림 비바힐스, 크라운빌Ⅱ 등	127.4	12.7	보증금 5,000만/월세 180~200만 (신도림SK뷰 등)
실버주택	VL르웨스트 마곡, 더클래식500, 더시그넘하우스 강남, 삼성노블 카운티 등	115.0	15.0	보증금 6억~18.4억(3.3㎡당 3,000~4,200만) 월생활비 200~500만(3.3㎡당 8~17만), 중위값 기준
근린생활시설	신도림·구로역 인근 신축 상가	25.5	2.5	1층 기준, 층별 차등 적용 필요
문화집회시설	서울아레나, CGV 복합 등	100.0	2.0	장기계약(10~20년), 앵커테넌트형
지원오피스	가산 에이스하이엔드 지원시설 등	41.2	4.1	지식산업센터 부속, 업종제한 완화

5) 시세반영을 적용 기준

- 본 연구의 공급가격 및 임대료 데이터를 바탕으로 사업성을 검토하기 위해, 사업주체의 운영방식(기존방식 vs 리츠방식)과 시설유형의 특성(안정성 vs 변동성)을 고려하여 시세반영율을 아래 표와 같이 산정하였음. 평가의 객 관성을 담보하기 위해 한국부동산원 상업용부동산 임대동향조사의 공실률 지표를 참고하였음
- 기존방식(조합 등 직접운영)은 추가적인 위탁수수료가 발생하지 않으므로 시장가치에 근접한 85~90%의 반영율을 적용하였음.
- 지식산업센터 등 산업수요가 견고한 A군은 90%, 공실 리스크 및 정책적 제약이 수반되는 B군(오피스텔, 실버주택 등)은 85%를 적용하였음. 오피스텔 등은 단위 수익률이 높더라도 산업시설 대비 수익구조가 상이하여 보수적인 할인이 요구됨
- 리츠방식은 간접투자수단으로서 AMC(자산관리회사) 수수료(1~2%), 신탁보수(0.3~0.5%), 회계감사 등 각종 제반 비용이 필수적으로 발생함. 또한 부동산투자회사법 제28조에 의거한 배당가능이익의 90% 이상 의무배당 규정과 투자자 보호를 위한 안정적 배당수익률(5~7%) 확보를 감안할 때, 기존방식 대비 5%p 상향된 할인율(즉, 80~85%의 시세반영율)을 적용하는 것이 타당한 것으로 판단됨

[표 5-61] 시세반영율 적용 기준

구분	시세반영율	적용 대상 시설	적용 근거
기존방식 A 군	90%	제조형, 업무형, 오피스, 지원오피스	안정적 산업수요 기반, 공급과잉 리스크 10% 할인
기존방식 B 군	85%	오피스텔, 노인복지주택, 근린생활시설, 문화집회시설	노인복지주택(중산층형)의 고가 보증금, 월생활비 변동성, 입주율 리스크 반영
리츠방식 A 군	85%	제조형, 업무형, 오피스, 지원오피스	AMC 수수료(1~2%), 배당수익률 목표(5~7%) 반영
리츠방식 B 군	80%	오피스텔, 노인복지주택, 근린생활시설, 문화집회시설	노인복지주택(중산층형)의 고가 보증금, 월생활비 변동성, 입주율 리스크 반영

6) 기존방식 및 리츠방식 적용 금액 산출

- 상기 시세반영율을 기초로 도출한 운영 방식별 공급가격 및 임대료의 적정 적용 금액은 시장조사를 통해 확인된 공급가격 및 임대료의 중위값에 각 유형군별 시세반영율을 곱하여 산출하였음. 이는 향후 재무적 타당성 분석의 기초 데이터로 활용됨

[표 5-62] 산업시설 공급가격 적용단가안 (금액 : 만원/계약면적3.3㎡당)

구분		시장조사 공급가	기존방식 적용가	리츠방식 적용가
산업시설	제조형	2,000(중위값)	1,800(90%)	1,700(85%)
	업무형	2,100(중위값)	1,890(90%)	1,785(85%)
	오피스	2,000(중위값)	1,800(90%)	1,700(85%)
산업 지원시설	오피스텔	1,900(중위값)	1,615(85%)	1,520(80%)
	노인복지주택	3,500(중위값)	2,975(85%)	2,800(80%)
	근린생활시설	3,000(중위값)	2,550(85%)	2,400(80%)
	문화집회시설	2,500(건축비기준)	2,125(85%)	2,000(80%)
	지원오피스	2,000(중위값)	1,170(90%)	1,105(85%)

[표 5-63] 산업시설 임대보증금 및 임대료 적용단가안 (금액 : 만원/계약면적3.3㎡당)

시설유형		시장조사가격		기존방식(S1,S2) 적용단가		리츠방식(S3,S4) 적용단가	
		보증금	월임대료	보증금	월임대료	보증금	월임대료
산업시설	제조형	51.6	5.2	46.4	4.6	43.9	4.4
	업무형	49.0	4.9	44.1	4.4	41.7	4.2
	오피스	75.6	7.6	68.0	6.8	64.3	6.4
산업 지원시설	오피스텔	127.0	12.7	108.0	10.8	101.6	10.2
	노인복지주택	155.0	15.5	131.8	13.2	124.0	12.4
	근린생활시설	52.0	5.2	44.2	4.4	41.6	4.2
	문화집회시설	100.0	2.0	85.0	1.7	80.0	1.6
	지원오피스	80.0	8.0	72.0	7.2	68.0	6.8

7) 시장조사정보 해석 및 유의사항

- 조사 결과는 신도림 인근의 산업시설 및 부대시설 가치를 추정하기 위한 유의미한 참고 지표이나, 몇 가지 실무 적 한계와 유의사항을 내포하고 있음
- 첫째, 수집된 표본은 최근 분양 및 임대 호가를 반영하고 있으나, 시장침체기에는 명목상 공급가(호가)와 실제 거래되는 실거래가 간의 괴리가 발생할 수 있음. 특히 지식산업센터 등에서 빈번히 관찰되는 분양 프로모션(입주지원금, 무상옵션 제공 등)을 감안할 때, 실질적인 유효 공급가는 표시된 가격보다 낮을 가능성을 고려해야 함
- 둘째, 제시된 3.3㎡당 단가는 해당 유형의 중위적 수준을 가정한 것이며, 실제 개별 호실의 임대 조건은 층수, 향, 전용률, 가시성 등에 따라 크게 달라짐. 근린생활시설의 경우 1층과 상층부 간의 가격 격차가 극심하므로, 세부 층별 차등 적용 모형이 수반되어야 정밀한 수익 예측이 가능함
- 셋째, 리츠방식 도입 시 발생하는 제반 비용 구조(운영 수수료, 신탁보수 등)를 반영하여 5%p의 추가 할인을 적용하였으나, 거시경제의 금리인상 기조나 리츠 시장의 자금 조달 여건 악화 시 요구되는 배당수익률이 상승하여 시 세반영율을 더욱 보수적으로 하향 조정해야 할 리스크가 상존함
- 끝으로, 프리미엄 실버주택은 보증금이 아파트 전세가격에 준하는 고가이나, 3년 계약·반환형 구조이므로 보증금 운용수익과 월생활비의 상호관계를 고려하여 실질 임대수익을 산정해야 함.
- 또한 시설 노후화에 따른 입주율 하락 리스크, 고급 서비스 운영비용(의료·컨시어주·식음 등)의 비용구조를 감안하여 시세반영율 B군(기존 85%, 리츠 80%)을 유지하는 것이 타당한 것으로 판단됨.
- 문화집회시설 역시 거래사례 부족으로 인해 건축비 및 운영수익 지표를 병행 검토할 필요가 있음.
- 따라서 본 보고서에 산출된 금액은 사업초기 개략적인 타당성 검토를 위한 가이드라인으로 활용함이 타당하며, 본사업 추진 시점의 거시적 부동산 동향 및 구체적인 건축계획에 기반한 정밀 감정평가가 선행되어야 할 것으로 판단됨

라. 분석대상지 인근지역 시설유형별 평면타입별 자본환원율

- 2025년도 기준 시장 데이터와 인근 자산의 거래사례를 바탕으로 도출된 시설유형 및 평면타입별 예상 자본환원율(Cap Rate)은 아래 표와 같으며, 해당 수치는 권리자 정산 시 수익환원법 적용을 위한 기초자료로 활용

[표 5-64] 권리자 정산 임대자산 가격산정을 위한 자본환원율 가정

구분	평면타입	자본환원율(%)		비교
		사례	적용	
지산(제조형)	드라이브인, 고하중	4.2~4.5	4.2	실수요 기반 가치 높음(수익률 낮음)
지산(업무형)	섹션오피스(전용10~20평)	4.7~5.0	4.7	소액투자 및 스타트업 수요
지원오피스	대형 평형(전층형/복합)	4.5~4.8	4.5	우량법인 임차 시 가치상승 기대
오피스텔(소형)	원룸/1.5룸(전용6~9평)	4.8~5.3	4.8	회전율이 높으나 관리비 부담 큼
오피스텔(중형)	투룸/3룸(전용18~25평)	4.3~4.6	4.3	아파트 대체재 성격으로 가치상승 기대
노인복지주택	거실+1베드/2베드	5.0~5.5	5.0	운영서비스 비용으로 일반주거보다 높음
단지내상가(1층)	전면부 대로변 타입	3.8~4.2	4.0	안정성 위주, 자본이득 기대형
단지내상가(고층)	목적형 업종(병원, 학원)	5.0~6.0	5.0	임대수익 중심, 공실 리스크 반영
문화집회시설	대형 F&B, 문화시설	5.5~6.5	5.5	운영주체의 역량에 따라 변동성 큼

- 신도림역 프리미엄 : 신도림역은 GTX-B 노선 착공 및 대규모 복합개발 호재가 진행 중임. 따라서 2031년 준공시점에는 시장의 자본환원율이 현재보다 하락(자산 가치는 상승)할 가능성이 높음
- 평면별 차등화 : 같은 지식산업센터 내에서도 '드라이브인 평면'은 희소성 때문에 일반 오피스 평면보다 약 0.3%~0.5%p 낮은 Cap Rate를 적용하는 것이 일반적임
- 리츠 방식(10년 운영) : 리츠의 경우 임대료 상승률을 어떻게 설정하느냐가 중요함. 분석대상지의 과거 임대료 상승 데이터를 기반으로 약 2.5%~3% 수준의 상승률을 반영한 DCF 모델을 구축하는 것이 합리적임

마. 시설유형별 분양 및 임대 비중 가이드라인(안)

- 리츠구조에서 분양과 임대 비중을 결정하는 것은 현금흐름의 안정성과 수익성의 균형점을 찾는다는 점에서 매우 중요하며, 특히 시장 상황은 수분양자의 매수심리와 임

차인의 월세지불능력에 직접적인 영향을 줌

- 본 연구에서는 사업성 분석을 위해 ‘부동산시장 순환주기(회복기, 상향기, 후퇴기, 하향기)’에 따라 각 시설의 물리적·재무적 특성을 고려한 합리적 분양 및 임대 비중 가이드라인(안)을 제시하고 이에 따라 분석 수행

1) 부동산 시장 순환 주기에 따른 시설별 비중 전략

가) 회복기(Recovery)

- 시장특징 : 공실률 하락 시작, 임대료 정체. 지가 상승의 초기 단계
- 리츠구조 : 보유 및 운영 효율화(미래가치 선점)
- 오피스텔/지산 : 임대 70% / 분양 30%. 향후 상향기에서의 자본 이득(Capital Gain)을 위해 분양을 미루고 우량 임차인 유치에 집중
- 근생/지원시설 : 임대 100%. 상권 활성화를 리츠가 직접 통제하여 건물의 Cap Rate를 개선

나) 상향기(Expansion)

- 시장특징 : 수요 폭발, 임대료 및 매매가 급등. 분양 시장 과열
- 리츠구조 : 공격적 현금화 (개발이익 확정)
- 오피스텔/지산(제조·업무) : 분양 80~100%. 분양가 상한제 미적용 이점을 극대화하여 비례율을 최대한 상향시킴
- 지원오피스/근생 : 분양 50% : 임대 50%. 상권이 좋은 상가는 비싸게 분양하여 PF Tranche A를 조기 상환

다) 후퇴기(Hypersupply)

- 시장특징 : 공급 과잉 시작, 공실률 증가 징후. 매수 심리 위축
- 리츠구조 : 선별적 매각 및 리스크 분산
- 주거시설(아파트/오피스텔) : 분양 100%. 하락기 진입 전 최대한 빠르게 물량을 털어내어 현금을 확보함
- 지산/오피스 : 임대 60% : 분양 40%. 분양보다는 장기임대계약을 통해 하락기에도

전될 수 있는 현금흐름(NOI)을 확보

라) 하향기(Recession)

- 시장특징 : 가격 하락, 미분양 급증, 금융비용 부담 증가
- 리츠구조 : 방어적 운영 및 임대 전환 (버티기 전략)
- 전 시설(노인복지주택 제외) : 임대 90~100%. 억지 분양으로 손실을 보기보다, 임대로 전환하여 Tranche B의 이자를 감당하며 다음 회복기를 기다림
- 노인복지주택 : 임대 100%. 불황에도 강한 실버케어서비스 수익으로 리츠의 전체 수익률을 방어하는 '안전판' 역할을 수행

[표 5-65] 시설특성 및 시장주기별 분양과 임대 비중

시설유형	회복기	상향기	후퇴기	하향기
오피스텔/지원오피스	임대 중심	분양 극대화	조기 분양	전면 임대 전환
지산(제조/업무형)	임대 운영	분양 확대	선별 분양	임대 유지
노인복지주택(중산층)	임대 (고정)	임대 (고정)	임대 (고정)	임대 (고정)
근린생활/문화시설	MD구성(임대)	일부 매각	장기 임대	공공기여 / 임대

2) 리츠 재무 전략과의 연계 (Tranche 관리)

- 시장순환주기에 따른 비중 결정은 리츠의 자본구조와 연계할 필요성이 있음
- 상향기 : 적극적인 분양(80% 이상)을 통해 PF Tranche A(고금리)를 100% 상환하고, 권리자들에게 조기배당을 실시하여 사업 만족도를 높이는 전략 필요
- 하향기 : 분양 대신 임대 비중을 높이되, 낮아진 NOI에 맞춰 Tranche B(저리 담보대출)로의 대환을 통해 금융비용을 절감하며 자산가치를 보존하는 전략 필요
- 노인복지주택의 전략적 가치 : 시장순환주기와 무관하게 100% 임대(보증금 기반)를 유지함으로써 어떤 국면에서도 리츠가 파산하지 않고 버틸 수 있는 기반을 제공함
- 리츠의 10년 운영 후 매각 시나리오에서 가장 합리적인 시나리오는 하향기나 회복기에 임대 위주로 운영을 시작하여, 상향기 도래 시점에 분양 및 매각을 실행하는 것임

3) 사업성 분석을 위한 시나리오 1 : 시장 순환주기 반영

- 본 연구에서는 현재 시장주기를 하향기로 보고 2031년 준공을 목표로 할 경우의 분석

을 수행함. 시기적으로 부동산 순환주기상 하향기에 착공하여 회복기를 거쳐 상향기의 정점 혹은 초입에 준공과 분양을 맞추는 'Low Buy, High Sell' 전략이 가능함

가) 2031년 준공시점의 시장 예측 및 전략 기초

- 현재 (2026년) : 하향기(자산 가치 하락, 금리 부담, 매수 심리 위축)
- 준공 (2031년) : 상향기 진입기 예상 (공급 부족 해소 후 지가 및 임대료 상승 국면)
- 전략기조 : 준공시점에 매수 심리가 살아날 것에 대비하여 '분양을 통한 이익 극대화'와 '우량자산의 전략적 보유' 병행

[표 5-66] 시설유형별 분양 및 임대(운영) 비중 적용(2031년 준공 가정)_1안

시설유형	분양비중	임대비중	핵심전략
일반아파트	100%	0%	상향기 초입의 높은 분양 수요를 흡수하여 PF Tranche A를 전액 상환하고 비례율 확보
오피스텔	70%	30%	시장 활기를 이용해 과반을 분양하여 현금을 확보하고, 잔여분은 리츠가 보유하여 임대료 상승 이익 확보
자산 (제조형)	80%	20%	기업의 설비투자 수요가 살아나는 시점이므로 적극 분양하여 자금을 회수
자산 (업무/오피스)	40%	60%	상향기에는 오피스 임대료가 급등하므로 리츠가 직접 보유하여 운영수익 및 Cap Rate 하락(가치상승) 혜택 기대
노인복지주택 (전유형)	0%	100%	시장주기와 무관하게 임대운영 후 매각. 2031년은 고령화가 심화된 시점으로 최고 수준의 보증금 및 월세 책정 가능
근생(상가)	30%	70%	단지 활성화를 위해 핵심 앵커시설은 임대 운영하고, 수익성이 검증된 1층 일부만 분양

나) 재무구조 및 권리자 정산 대응

- Tranche A 상환 및 Tranche B 전환 : 상향기에는 분양율이 높아 Tranche A(개발금융) 상환 리스크가 거의 없음. 임대비중으로 남겨둔 60%의 업무용 자산과 노인복지주택은 가치가 상승한 상태이므로, 매우 유리한 조건(낮은 LTV, 낮은 금리)으로 Tranche B(담보대출) 전환 가능
- 자본환원율 하락에 따른 가치 상승 : 상향기 투자수요 증가로 시장의 자본환원율을 증가. 하향기 자본환원율 5% → 2031년 상향기 4%로 하락 시 동일한 임대수익이라도 자산의 매각가치는 약 25% 상승하며, 이는 리츠 종료 시점(Exit)의 수익을 극대화함

4) 사업성 분석을 위한 시나리오 2 : 시설특성별 비중 반영

가) [그룹A] 분양중심 : 조기 자금 회수용

- 대상 : 일반분양 아파트, 오피스텔(일부), 지식산업센터(제조형)
- 권장비중 : 70% ~ 100% 분양. 제조형 지산이나 아파트는 실수요자가 확고하여 자금 회수가 가장 빨라 이 수입으로 Tranche A 대출의 50% 이상을 우선 상환하는 구조를 설계하는 것이 유리함

나) [그룹B] 혼합형 : 수익성과 운영 안정성 병행

- 대상 : 지식산업센터(업무형/오피스), 오피스텔(잔여), 근린생활시설
- 권장비중 : 30% 분양, 70% 임대(운영 후 매각). 상가(근생)와 업무용 오피스는 단지의 활성화를 위해 리츠가 일정 부분(임대)을 직접 통제하며 MD를 구성하는 것이 유리하며, 일부 분양은 초기 현금 확보용으로 활용

다) [그룹C] 임대중심 : 리츠 자산가치 및 공공성 확보

- 대상 : 고령자복지주택, 노인복지주택, 통합공공임대, 지원오피스
- 권장비중 : 0% 분양, 100% 임대(10년 후 매각). 노인복지주택과 임대주택은 장기운영 시 세제 혜택이 크고, 리츠의 영속성을 보장하는 핵심 자산임. 특히 노인복지주택의 보증금은 무이자 자본이므로 임대비중을 높이는 것이 재무적으로 유리함

[표 5-67] 시설유형별 분양 및 임대(운영) 비중 적용(2031년 준공 가정)_2안

시설유형	분양비중	임대비중	핵심전략
일반아파트	100%	0%	PF Tranche A 상환 및 비례율 확보
오피스텔	50%	50%	시장 상황에 따른 탄력적 분양
지산(제조형)	80%	20%	앵커 기업 유치 후 잔여분 분양
지산(업무/오피스)	30%	70%	임대수익을 통한 Tranche B DSCR 관리
노인복지주택	0%	100%	고액 보증금 수취를 통한 유동성 확보
근린생활시설	20%	80%	핵심 점포 임대운영으로 상권 활성화

- 전체 총사업비의 약 60~70%를 분양수입과 보증금으로 조기에 회수할 수 있는 수준으로 분양비중을 설정하고, 나머지 자산을 리츠가 10년간 운영하며 자산가치를 키운 후 매각하는 구조를 취하는 것이, 권리자 정산(비례율)을 방어하면서도 리츠의 수익성을 극대화할 수 있는 가장 균형 잡힌 모델임

4.4. 비용추정 기본가정

가. 사업비 구성

- 사업비는 크게 토지비, 공사비, 부대비용, 금융비용의 4가지 항목으로 구분되며, 시나리오별 금융비용과 제세공과금 항목에서 차이가 발생
- 최근 원자재 가격과 인건비 상승으로 인해 공사비 산정이 사업의 성패를 결정짓는 핵심 변수로 고려

[표 5-68] 총사업비 구성 항목

사업비목	세부 구성 요소	비고
토지비	토지보상비, 건물보상비, 이주대책비, 영업보상비	현물보상과 현금청산 비율 중요
공사비	직접공사비(건축, 토목, 설비), 간접공사비, 부가세	주거와 비주거의 단가 차등 적용
부대비용	설계비, 감리비, 철거비, 인허가비, 각종 부담금	연면적 또는 공사비의 일정 비율
금융비용	PF 대출 이자, 수수료, 미분양 관리비	사업기간에 비례

나. 사업비 지출항목 표준화

- 정비사업비의 항목구조는 실무자나 연구자들이 자의적인 적용 및 해석에 의존하고 있어 비교가능성이 저하되는 한계를 지니고 있음
- 본 연구에서는 서울시 정비사업비 항목을 준용하여 사업비 지출체계를 표준화함으로써 사업유형별 비교가능성 제고

[표 5-69] 서울시 정비사업비 55개 항목 용어 정의

	항목	정의
조사 측량비	측량비	현황, 경계, 확정 측량비
	지질조사비	착공 전 지질조사비용
	문화재조사비	매장 문화재 조사비용
설계 감리비	설계비	건축시공을 위해 도면·구조계획서 및 공사시방서 등 도서작성 비용
	감리비	건축, 소방, 전기감리비 포함
공사비	대지조성공사비	정비사업구역의 대지조성(토목) 공사비
	건축시설공사비	분양주택, 기타시설 등 건축시설공사비용(구조가산비용 포함)
	건축물철거비	기존 건축물 철거비용
	가산공사비	초고층공사비, 아파트특화공사비와 인텔리전트 설치비, 발코니확장 공사비
	정비기반시설공사비	도로·공원 등 정비기반시설 공사비

항목			정의
	지장물이설비		상수도 폐쇄·철탑·전신주·통신 이설비 등
	미술장식품공사비		문화예술진흥법 제9조에 따른 미술장식품 설치비용
	인입공사비		부지경계까지 인입하는 전기·통신·상하수도공사비
	부대시설공사비		주상복합건물의 근린/판매시설, 문화시설 등의 공사비
	단지외부공사비		단지외 조경공사비 등
보상비	국공유지(토지)매입비		조합에서 매수하는 국공유지 매입금액
	손실보상비	청산대상자청산금	토지/건축물 수용 및 현금청산자 지급금액
		영업손실보상비	상가 등의 영업손실보상
	이주비	주거이전비	철거되는 주택세입자 주거이전비용
		기타 이주보상비	이사비용, 이주촉진비, 이주대책위원회 경비, 위탁수수료 등
관리비	추진위원회 운영비		추진위에서 조합설립까지의 운영비
	조합 운영비		조합설립인가 후 총회에서 승인된 운영비
	신탁등기비		소유자 신탁등기 및 멸실등기비
	소송비용		매도청구·관리처분 소송 비용 등
	회계감사비/세무대행수수료		조합회계 감사비용(세무대행수수료 포함)
	기타 관리비		주민총회, 조합총회 개최비용, 기투입비용 등
부대 경비	외주 용역비	감정평가수수료	중전·중후 자산감정평가, 매도청구 감정평가, 현금청산을 위한 감정평가 수수료
		정비사업전문관리용역비	정비사업전문관리업체 용역비(관리처분계획용역비 포함)
		교통영향평가용역비	교통영향분석·개선대책의 수립·대행 비용
		환경영향평가용역비	환경영향평가 대행비용
		정비기반시설용역비	정비기반시설 산출 용역비
		안전진단용역비	공동주택 재건축사업의 안전진단 비용
		기타 용역비	소음진동영향평가비, 친환경인증용역, 배출소음저감대책용역, 상수도폐쇄관리용역, 홈페이지제작용역 등
		정비계획용역비	정비구역지정 및 정비계획 수립 용역비
	각종 부담금	광역교통시설부담금	광역교통시설 건설재원의 일부를 부담시키는 부담금
		학교용지부담금	학교용지법에 의하여 공동주택 건설사업에 적용하는 부담금[단, 세대수 100세대 이상에만 적용]
		상수도공사비	단지내 상수도 인입 공사비
		하수도부담금	하수도 신설 또는 증설자에게 부과하는 부담금
		지역난방/도시가스시설분담금	지역난방·도시가스 분담금
		기반시설부담금	부담금 폐지로 기 납부 금액만 적용
	제세 공과금	보존등기비	일반분양분의 보존등기시 조합에서 부담하는 등기비용
		재산세	조합에서 매수하는 국공유지 세금
		채권매입비	국민주택채권, 면허세 등 사업시행인가 시 매입비용
		법인세	법인의 소득을 과세대상으로 하여 법인에게 부과하는 조세
		법인세 세무조정료	법인세 조정을 위해 세무사에 지급하는 비용
	기타 경비	광고선전비	일반분양분 아파트와 상가에 대한 광고선전비
		분양보증수수료	조합이 분양계약을 이행할 수 없을 때 계약금 및 중도금의 환급을 책임지는 보증

항목			정의
		민원처리비	착공시 민원처리비용 등
		기타비용	하자보증수수료·입주관리비·사업추진대책비·결손처리비·재난관련비용 등
		건본주택건축비/임차비/운영비	소유자 및 일반분양분 아파트의 건본주택 건축비·임차비 및 운영비
		분양대행수수료	일반분양분 아파트 및 상가의 분양판촉을 위한 분양대행업체 비용
	예비비		예상치 못한 비용발생에 대비한 비용
	사업비 대여금이자		정비사업 추진시 설계비, 조합운영비 등 관리처분인가 시까지 소요되는 정비사업비의 대여금에 대한 금융비용.
	소유자 이주비 대여금이자		소유자들이 이주하고 입주시까지의 이주비에 대한 무이자 금융비용

[표 5-70] 사업비 55개 항목 산출근거

항목			산출식
조사 측량비	측량비		- 측량비(천원) = 측량면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡) - 측량면적(㎡) = 구역면적(㎡) × 적용범위(%)
	지질조사비		- 지질조사비(천원) = 지질조사면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡) - 지질조사면적(㎡) = 구역면적(㎡) × 적용범위(%)
	문화재조사비		- 구역면적 20,000 ㎡ 이상만 적용 - 문화재조사비(천원) = 문화재조사면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡) - 문화재조사면적(㎡) = 구역면적(㎡) × 적용범위(%)
설계 감리비	설계비		건축시설공사비(천원) × 대가요율(%) × 낙찰률(%)
	감리비		건축시설공사비(천원) × 적용요율(%) × 낙찰률(%)
공사비	대지조성공사비		계획면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	건축시설공사비		- 주거부분 공사비(천원/㎡)① + 비주거부분 공사비(천원/㎡)② ① 주거부분 공사비(천원) = {각 유형별 [(공급면적(㎡) × 지상 구조가산비용 적용 건축비(천원/㎡)) + (주차장면적(㎡) × 지하 구조가산비용 적용 건축비(천원/㎡))] × 세대수(세대의 총 합계) × 낙찰률(%)} ② 비주거부분 공사비(천원) = [각 층별 [(계약면적(㎡) - 주차장면적(㎡)) × 지상 표준건축비(천원/㎡)] + (주차장면적(㎡) × 지하 표준건축비(천원/㎡))]의 총 합계] × 낙찰률(%)
	매입부가세		· 제외
	가산공사비		· 필요시 직접 입력
	건축물철거비		· 최근연도 건설공사 실적공사비 적용 공종 및 단가 및 한국물가정보 공사비 단가 적용
	지장물이설비		· 계획면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	정비기반시설공사비		· 최근 연도 기반시설 표준시설비용 및 기반시설별 단위당 표준조성비 적용
	미술장식품공사비		· 아파트 공급면적계(㎡) × 표준건축비(천원/㎡) × 0.1%
	인입공사비		· 신축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	부대시설공사비		· 근생, 유치원 등 연면적(㎡) × 표준건축비(천원/㎡)
	단지의부공사비		· 사업면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
보상비	국공유지(토지)매입비		· 국공유지불하면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	손실 보상비	청산대상자 청산금	· 청산대상자 청산금(천원) = 사유지 총가액(천원) × 청산대상자 추정비율(%)

항목			산출식
		영업 손실보상비 (상가 등)	• 영업 손실보상비1(①), 영업 손실보상비2(②) 중 큰 값 ① 영업 손실보상비(상가 등)1(천원) = 비주거용 호수(호) × 최저영업이익(천원) × 가중치 ② 영업 손실보상비(상가 등)2(천원) = 기타시설면적(㎡) × 단위보상가(천원) × 보상기간(개월) × 가중치
	이주비	주거이전비	• 1인 가구 주거이전비(①)+2인 가구 주거이전비(②)+3인 가구 주거이전비(③)+4인 가구 주거이전비(④)+5인 이상 가구 주거이전비(⑤) ① 1인 가구 주거이전비(천원) = 보상가구수(가구) × 가구당 보상금액(천원/가구) ② 2인 가구 주거이전비(천원) = 보상가구수(가구) × 가구당 보상금액(천원/가구) ③ 3인 가구 주거이전비(천원) = 보상가구수(가구) × 가구당 보상금액(천원/가구) ④ 4인 가구 주거이전비(천원) = 보상가구수(가구) × 가구당 보상금액(천원/가구) ⑤ 5인 이상 주거이전비(천원) = 보상가구수(가구) × 가구당 보상금액(천원/가구)
		기타 이주보상비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
관리비	추진위원회 운영비		• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	조합운영비		• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	신탁등기비		• 소유자 수(인) × 세대당 비용(천원/㎡)
	소송비용		• 매출액(천원) × 적용비율(%) × 청산대상자 추정비율(%)
	회계감사비/세무대행수수료		• 1회 회계감사비적용비율(%) × 회계감사 회수(회) (1회 회계감사비(천원/회) = 기준금액에 따른 적용단가(천원) × 낙찰률(100%))
	기타 관리비		• (추진위원회 운영비 + 조합 운영비 + 신탁등기비 + 소송비용 + 회계감사비 + 기장/갑근세)(천원) × 10%
부대 경비	외주 용역비	감정평가수수료	• 종전자산 평가수수료 + 종후자산 평가수수료 ① 평가수수료 = 평가보수 + 추가실비 ② 평가보수 = 종전자산 총 가액(천원) × 종전자산 총 가액에 따른 기준요율(%) ③ 추가실비 = 종전자산 총 가액에 따른 적용금액(천원)
		정비사업전문관리용역비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
		교통영향평가용역비	• 교통영향분석, 개선대책 대행비용 산정기준 적용
		환경영향평가용역비	• 교통영향분석, 개선대책 대행비용 산정기준 적용
		정비기반시설용역비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
		안전진단용역비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
		정비계획변경용역비	• 구역면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
		기타 용역비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	각종 부담금	광역교통시설부담금	• (각 시설별 공급면적 계(㎡)-기존 건축연면적(㎡))×임대주택 표준건축비(천원)×부과율(%)×경감률(%)
		학교용지부담금	• 일반분양주택 수입(천원) × 0.8%
		상수도공사비	• 정액공사비 + 시설부담금 ① 500세대 이하 - 정액공사비(천원) = 세대수(세대) × ((220천원-(0.26천원×세대수(세대)))천원) - 시설부담금(천원) = 세대수(세대) × 327천원 ② 500세대 초과 - 정액공사비(천원) = 세대수(세대) × 90천원 - 시설부담금(천원) = 세대수(세대) × 327천원

항목		산출식
제세 공과금	하수도부담금	• 계획세대수(세대)×세대당 인원기준(4.5인)×1인 1일 오수발생량(0.2㎡/1㎡) ×설치비용(천원/㎡)
	지역난방/도시가스시설 부담금	• 지역난방 시설부담금(천원) = 공동주택 계약면적 계(㎡) × 14.00천원/㎡ • 도시가스 시설부담금(천원) = 계획세대수(세대) × 89.96천원
	기반시설부담금	• 별도의 산출식 없음
	보존등기비	• 분양주택 보존등기비(건물제세금)① + 비주거부분 건축시설 보존등기비(건물제세금)② ① 분양주택 보존등기비(건물제세금)(천원) - 일반분양에 한함 - 85㎡ 이하 : 건물과세표준 총액(천원) × 3.0% - 85㎡ 초과 : 건물과세표준 총액(천원) × 3.2% ② 비주거부분 건축시설 보존등기비(건물제세금)(천원) - 건물과세표준 총액(천원) × 3.2%
	재산세	• 재산세(과세적용금액에 따른 재산세 산식적용 금액)(천원) + 도시계획세(천원) + 지방교육세(천원) ① 과세적용금액(천원) = 적용토지가(천원) × 년차별 과세표준 적용비율(%) ② 적용토지가(천원) = 국공유지 매입대상면적(㎡) × 국공유지 토지 평균가(천원/㎡) ③ 재산세 산식적용 금액(천원) - 50,000천 원 이하 : 과세적용금액 × 0.2% - 100,000천 원 이하 : 100 + (과세적용금액 - 50,000천 원) × 0.3% - 100,000천 원 이하 : 250 + (과세적용금액 - 100,000천 원) × 0.5% ④ 도시계획세(천원) = 적용토지가(천원) × 0.15% ⑤ 지방교육세(천원) = 재산세(과세적용금액에 따른 재산세 산식적용 금액)(천원)의 20.0%
	채권매입비	• 주거부분(분양주택) 채권매입비① + 비주거부분 채권매입비② ① 주거부분 채권매입비(천원) = 전용면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡) ② 비주거부분 채권매입비(천원) = 전용면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	법인세	• 비용 발생시 직접 입력
	법인세 세무조정료	• 비용 발생시 직접 입력
	광고선전비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	분양보증수수료	• [(대지비부분 보증금액(천원)×수수료(%))+건축비부분 보증금액(천원)×수수료(%)] × 보증기간(개월)
	민원처리비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	견본주택건축비/임차비/운영비	• 일반분양수입(천원) × 적용비율(%)
	분양대행수수료	• 일반분양수입(천원) × 적용비율(%)
기타 경비	기타비용	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	예비비	• 건축연면적(㎡) × 적용단가(천원/㎡)
	사업비 대여금 이자	• 초기투입비용(천원) × 이자율(%) × 대여기간(개월) • 초기투입비용(천원) = 측량비 + 지질조사비 + 문화재조사비 + 설계비 + 손실보상비 + 조합운영비 + 소송비용 + 정비사업전문관리비 + 교통영향평가비 + 기타용역비 + 광역교통시설부담금 + 회계감사비 + 기타감리비 + 예비비
	소유자이주비 대여금 이자	• 소유자 세대수(세대) × 세대당 무이자이주비(천원) × 이자율(%) × 대여기간(개월)

다. 도급공사비 산정 기준

1) 도급공사비 기준단가 산정 의미

- 사업성 분석에 필요한 도급공사비 산정을 위하여 주거시설 4유형 및 산업시설 8유형에 대한 연면적 기준 3.3㎡당 도급공사비 단가를 추정하고, 사업특성에 따라 적용할 수 있는 3단계(하한·중간·상한) 시나리오별 단가체계 마련
- 단가 산정 기준일 : 2025년 평균값
- 면적 기준 : 연면적(지상+지하 포함, 공급면적 기준)
- 주거시설 : 공공분양, 공공임대, 노인복지주택(공공형), 노인복지주택(민간형)
- 산업시설 : 자산제조형, 자산업무형, 자산오피스, 오피스텔, 실버주택(프리미엄), 문화집회시설, 지원오피스, 근린생활시설
- 기준단가는 한국부동산원 건물건축단가표(2024년도) 기반 용도별 비교, 국토교통부 고시 기본형건축비·표준건축비 분석, 서울시 공공건축물 건립 공사비 책정 가이드라인(2024년), 한국건설기술연구원 건설공사비지수, 2025년 정비사업 시장 실적 및 주요 시공계약 사례, 사업현장 실무담당자 자문(설계변경, 물가변동, 고급화 추세 반영) 등을 통해 객관성과 신뢰성 확보

2) 도급공사비 구성항목

- 도급공사비 포함 항목 : 직접공사비(건축공사비, 기계설비공사비, 전기설비공사비, 소방공사비, 토목공사비, 조경공사비), 시설별 공사비(지하주차장, 부대복리시설, 기계전기실), 간접공사비, 일반관리비 및 이윤, 일반적 수준의 설계변경 예비비(약 5~8%) 등
- 도급공사비에 포함되지 않는 항목(별도 산정) : 설계용역비, 감리비, 분양관련비용(모델하우스, 분양광고), 금융비용(이자, 보증수수료), 제세공과금(취득세, 부담금), 토지매입비, 보상비(이주비, 영업보상)는 제외되며, 사업수지분석 시 별도 계상
- 연면적의 정의 : 도급공사비 단가 산정에 사용하는 연면적은 건축물의 각 층 바닥면적의 합계로서, 지상층 및 지하층을 모두 포함(주거부, 공용부(복도, 계단, 로비), 지하주차장, 기계·전기실, 부대복리시설, 조경 하부 등). 이는 행정상'용적률 산정용 연면적(지하층 등 제외)'과는 상이한 실 착공 전체 면적임

3) 기준단가 산정을 위한 사전검토 정보

- 한국부동산원 건물신축단가는 건축공사 순공사비(건물 제조달원가) 성격으로서, 기계·전기·소방·토목·조경공사비 및 간접공사비 등을 포함. 이윤을 포함하지 않고 있어 실제 도급공사비 산정 시에는 환산계수(약 1.30~1.40)를 적용하여야 함

[표 5-71] 한국부동산원 신축단가표(2024년도)

구분	용도	㎡당 단가(원)	3.3㎡당 단가(원)	전년대비
공동주택	아파트	1,880,518	6,205,709	+4%
공동주택	연립주택	2,264,246	7,472,012	+5%
그 외	오피스텔	1,920,232	6,336,766	+3%
그 외	근린생활시설	1,868,123	6,164,806	+3%
그 외	공장	1,038,000	3,425,400	+2%
그 외	창고	847,857	2,797,928	+3%

출처 : 한국부동산원 2024년도 건물신축단가표, 국토교통부 시달 (2025.1.16)

[표 5-72] 국토교통부 건축비 고시현황(2025)

구분	㎡당 단가(원)	3.3㎡당 단가(만원)	비고
표준건축비	2,380,000	787	과밀부담금 산정용
기본형건축비	2,174,000	718	분양가상한제 적용 (16~25층, 전용 60~85㎡, 지상층 기준)

[표 5-73] 서울시 공공건축물 공사비 가이드라인(기준일 2024.3)

용도분류	시설명	단가(천원/㎡)
업무시설	공공업무사무소	4,175
업무시설	복합청사	3,902
문화집회	문화예술회관·문화집회시설	4,912
복지시설	노인복지센터	4,351
복지시설	종합사회복지관	4,192

[표 5-74] 한국건설기술연구원 건설공사비지수 (2020=100)

시점	지수	누적상승률
2022.3	121.50	기준
2023.3	127.09	+4.6%
2024.3	129.74	+6.8%
2025 추정	약 133	+9.5%

[표 5-75] 2025년 정비사업부문 3.3㎡당 공사비

구분	3.3㎡당 공사비(만원)	비고
전국 정비사업 평균	808	63개 구역, 연면적 기준
서울 조합방식	815	45개 구역
서울 신탁방식	733	3개 구역, 원가관리 효율성 입증
서울 강남·한강변 재건축	976	12개 구역, 하이엔드 고급 마감
서울 비강남	868	13개 구역

출처 : 주거환경연구원 「2025년도 공사비 및 시공자선정 현황」 보고서

[표 5-76] 주요 재건축·재개발 및 공공사업 계약 사례

사업명	계약시점	3.3㎡당(만원)	특이사항
성수전락4지구 재개발	2025.12	1,140	지하6층~지상64층, 초고층 프리미엄
압구정 2구역 재건축	2025	1,150	하이엔드 고급단지 적용
여의도 대교 재건축	2025	1,120	한강변 특화
여의도 공작 재건축	2025	1,070	복합개발 특화설계
개포동 재건축	2025	920	대형사 빅3 입찰 불참 (단가 부족 사유)
서울 공공주택 복합사업(A)	2024	583	연면적 26,597평, 공공분양 임대 위주

4) 도급공사비 기준단가 산정

- 아파트(공공분양) 연면적 3.3㎡당 도급공사비 기준단가는 다양한 산정방법을 검토하여 신뢰도를 높였음. 산출단가 범위는 791~866만원이며, 본 연구의 분석에는 실무전문가 자문의견을 반영하여 중간값 850만원/3.3㎡을 기준단가로 적용

[표 5-77] 정보원천별 아파트(일반분양) 3.3㎡당 기준단가 산정안

산정방법	산출과정	단가(만원)
① 한국부동산원 단가 보정	620만원×1.035(2025보정)×1.35(간접비·설비 환산계수)	866
② 정비사업 시장가 보정	808만원×1.03(물가)×0.95(공공마감 보정)	791
③ 기본형건축비 상향 적용	기본형 654만원(가중평균)×1.20(지하층)×1.08(설계변경예비비)	848
④ 실무담당자 종합 자문	설계변경·물가·최근 공공분양 고급화 추세 종합반영 최소치	850
⑤ 서울 신탁방식 보정	원가절감 733만원×1.03(물가)×1.08(커뮤니티 확대+설변)	815

- 기준단가(중간 850만원/3.3㎡)의 시장 내 위치는 전국 정비사업 평균(808만원) 대비 105%(커뮤니티 확대 및 설계변경 예비비 충분 반영), 서울 조합방식 평균(815만원) 대비 104%, 서울 강남 재건축 평균(976만원) 대비 87%, 개포동 재건축 유찰사례(920만원) 대비 92%임. 기준단가는 공공사업의 표준 마감수준에 최근의 고급화 추세 및 불가피한 설계변경 예비비를 반영한 적절한 수준으로 판단됨

[표 5-78] 사업 특성별 3단계 3.3㎡당 단가 기준

구분	명칭	기준단가(만원)	주요 전제조건
상한	고급 · 안전형	930	커뮤니티시설 대형화, 마감재 상향, 스마트홈 · IoT 전면 도입, 친환경설계, 설계변경 10%이상, 특수지반, 물가상승 충분 반영
중간	표준 · 권장형	850	표준 커뮤니티, 기본형건축비 수준+α 마감, 설계변경 5~8% 반영, 일반 지반조건, 물가변동정산 기반영
하한	기본 · 긴축형	800	법정 최소 부대시설, 기본형건축비 수준 마감, 설계변경 3% 이내, 양호한 지반, 경쟁입찰 최적 시공사 선정, VE 적극 적용

5) 시설유형별 도급공사비 적용기준안

- 공공분양(100%) : 기준단가 그 자체로, 분양가상한제 적용 기본형건축비 수준에 최근 공공분양 품질 향상 추세(커뮤니티 확대, 조경 고급화)를 가산하여 적용
- 공공임대(95%) : 국토교통부 고시 「공공건설임대주택 표준건축비」 준용. 분양 대비 마감재 1~2등급 하향(바닥재, 주방가구 등) 및 커뮤니티 시설 규모 축소 반영

[표 5-79] 시설항목별 연면적 기준 공사비 단가 가이드안

	단가기준	850만원/3.3㎡	
구분	시설항목	적용비율	비고(단가 결정시 고려사항)
공공분양주택	일반분양(기준)	100%	도심권 브랜드 아파트 표준 사양
공공임대주택	공공임대주택	95%	마감재 차이, 소셜믹스 시 95% 수준 수렴
	고령자복지주택	110%	무장애(BF) 설계, 공공 복지시설 포함
산업시설	제조형	65%	드라이브인 램프, 고하중, 층고 가산(6m)
	업무형	90%	내부 마감 최소화, 표준 오피스 사양
	오피스	100%	아파트 수준 마감 + 풀옵션 빌트인 가전 포함
산업지원시설	오피스텔	108%	소형주거평면, 개별 욕실/주방 설비 포함(아파트와 유사)
	노인복지주택	130%	호텔식 커뮤니티, 의료 설비, 공용면적 비중↑
	문화/집회시설	120%	대공간(무지주), 방음/무대 특수설비, 층고 가산비 발생
	지원오피스	95%	일반 업무용 수준, 로비/복도 마감 상향
	근린생활시설	85%	높은 층고, 외관 특화, 내부 인테리어 제외
부대복리	일반부대시설	도급공사비에 포함	법정시설, 단순 마감 사양 (관리사무소, 경비실, 경로당, 어린이집 등 필수 시설)
	특화커뮤니티	추가공사비에 반영	고사양 인테리어, 설비 밀도 높음 (피트니스, 실내골프장, 카페, 게스트하우스, 도서관 등)
	고급커뮤니티		수영장, 사우나, 조식라운지 등 특화 인테리어
	지하주차장	도급공사비에 포함	토목 및 골조 위주 공사, 마감 최소화
기타시설	기계실/전기실	포함	단위면적당 최고가(중앙집중형 고가 장비)

※ 본 분석에서의 적용비율은 연구진 및 실무자 의견을 반영하여 작성된 것임. 분석시점 및 원가구조 변화에 따라 재산정이 필요한 경우 상시 적용 가능하도록 프로그램에 반영되어 있음

- 고령자복지주택(110%) : 아파트 기본구조에 무장애설계(문턱 제거, 단차 없는 바닥, 핸드레일), 비상호출 설비, 공용복지공간(물리치료실 등), 들것용 엘리베이터 등의 비용 할증
- 제조형(65%) : 공장 기본건축비보다는 낮지 않게 설정하되, 물류 효율을 위한 드라이브인 램프 구축, 1.0t/m² 이상의 고하중 바닥구조, 4.5~6.0m의 층고 증가, 대형 화물용 엘리베이터 추가설치 비용 반영
- 업무형(90%) : 제조형 대비 하중 및 층고 부담은 적으나 일반 업무시설 수준의 마감재, 개별 냉난방 공조설비, 휴게실 등 공용시설 확충 반영
- 오피스(100%) : 주거 겸용이 가능한 오피스로 실질적으로 아파트 수준의 바닥/벽체 마감과 개별 공조, 그리고 필수적인 빌트인 가전(에어컨, 냉장고, 세탁기 등) 포함
- 오피스텔(108%) : 전용 15~30m²의 소형 평면 위주로 구성되어 단위면적 대비 습식 공사(주방, 개별 욕실) 물량이 아파트보다 월등히 많음. 또한 업무시설 소방기준(전층 방화구획 및 스프링클러 강화) 충족 비용 반영
- 노인복지주택(130%) : 도심형 고급 시니어 레지던스 사양으로, 공공형 대비 인테리어 고급 마감, 특급 호텔식 컨시어지 로비, 수영장, 레스토랑 등 하이엔드 커뮤니티와 24시간 원격진료·응급의료 등의 헬스케어 특수설비가 전면 도입된 최고가 단가
- 문화집회시설(120%) : 장스팬(15m 이상) 무지주 트러스 대공간 구조, 객석 및 공연장 층고 10~15m 가산, 차음벽체 및 부유바닥 등 특수방음설비, 조명/음향 및 가변무대 특수설비 비용이 반영
- 지원오피스(95%) : 지산업무형보다는 상향된 일반 오피스 사양으로 상업용 빌딩에 준하는 로비, 복도 공간의 석재마감 및 고급 조명 연출 비용 가산
- 근린생활시설(85%) : 4.5m 이상의 상가 층고 가산, 외부 노출면의 커튼월·석재 등 외관특화 비용은 증가 하나, 내부 공간은 임차인이 개별 시공하므로 골조 및 기본 인입설비만 제공하는 '스켈레톤(Skeleton)' 상태를 전제로 마감공사비 절감 산정

[표 5-80] 주거시설 및 산업시설 도급공사비 적용단가 기준안

(천원/3.3㎡당)

No.	구분	시설유형	적용비율	하한	중간	상한
1	주거시설	공공분양	100%	8,000	8,500	9,300
2		공공임대	95%	7,600	8,075	8,835
3		고령자복지주택	110%	8,800	9,350	10,230
4	산업시설	지산제조형	65%	5,200	5,525	6,045
5		지산업무형	90%	7,200	7,650	8,370
6		지산오피스	100%	8,000	8,500	9,300
7	지원시설	오피스텔	108%	8,640	9,180	10,044
8		노인복지주택	130%	10,400	11,050	12,090
9		문화집회시설	120%	9,600	10,200	11,160
10		지원오피스	95%	7,600	8,075	8,835
11		근린생활시설	85%	6,800	7,225	7,905

6) 시사점 및 한계

- 본 연구에서 산정한 도급공사비 단가는 사업 초기 사업성 분석을 위한 추정단가이며, 실시설계 이후 물량 산출에 따른 정밀 공사비 내역과는 다름
- 사업 수지분석 시 중간 단가를 기본 적용하되, 사업장별 특수조건(규모, 층고, 마감수준 등)에 따라 상한·하한값을 탄력적으로 교차 적용해야 함

[표 5-81] 사업성분석 시나리오별 적용 권장안

분석 시나리오	적용 단가	적용 상황
보수적	상한 단가	외부 금융기관 PF 심사, 투자자 제출용, 리스크 헷지 목적
기준	중간 단가	표준 사업성 분석 기준, 내부 경영진 의사결정
낙관적	하한 단가	원가통제 최적화 전제, 시공사와의 적극적 협상 시나리오

- 단가산정 기준시점은 2025년이므로 2026년 이후 사업계획 시에는 한국건설기술연구원 건설공사비지수 변동률(연간 약 2~3% 상승)을 반영하여 추가 보정 필요
- 사업대상지의 대지 조건(연약지반, 높은 지하수위, 매장문화재 존재 등), 엄격한 인허가 조건, 또는 특정 대형시공사 수의계약 선정방식 등에 따라 상한 단가를 초과하는 비용이 발생할 수 있음

라. 간접비 및 기타 가격 산정 기준

- 공사비 외에 사업승인을 위해 지출되는 필수 비용으로 1)설계 및 감리비(직접공사비의 약 3~5%내외, 복합건축물은 설계난이도 가산), 2)광역교통시설부담금 : (전체면적×표준건축비×4%(또는2%)) - 공제액, 3)학교용지부담금 : 공동주택 분양가격의 0.8%(오피스텔은 제외되는 경우 확인 필요), 4)상하수도/가스 원인자부담금 : 인입용량에 따라 지자체 고시 금액 적용, 5)부대비용 : 공사비의 약 15% 가정, 6)예비비 및 금융비용(총사업비의 약 10%) 등을 반영

마. 리츠 운영비 및 부대비용

- 프로젝트리츠방식을 적용한 시나리오 3, 4에 반영하는 리츠 운영비로는 AMC 수수료, 사무수탁비, 자산보관비 등이 매년 발생
 - 자본등록세(등록면허세) : 리츠 법인설립 및 증자 시 자본금등기에 대해 납부하는 세금이며, 자본금(Equity)의 0.4%(지방교육세 포함 시 약 0.48%) 적용
 - 자문수수료(컨설팅비) : 리츠설립을 위한 법률 자문, 세무 자문, 금융 구조화 자문에 지급하는 비용으로, 정액 방식 적용(약 5,000만원~1.5억원 내외). 사업 규모가 조단위일 경우 성공보수 형태로 자본금의 일정 비율을 요구하기도 함
 - 자산관리수수료(AMC 수수료) : 리츠의 자산을 실제로 운영하는 자산관리회사(LH, SH 또는 민간 AMC)에 지급하는 가장 큰 운영비용. 운용시에는 총자산(또는 총사업비)에 연간 0.1~0.3%를 반영하고, 자산의 매각(또는 분양)시에는 분양/매각가격의 0.5~1.0%(성공보수 성격) 반영
 - 자산보관수수료 : 리츠의 현금, 유가증권, 부동산 소유권 증서 등 실제 자산을 안전하게 보관하고 관리하는 수탁기관(주로 시중은행)에 지급하는 비용. 자산관리회사(AMC)가 임의로 자금을 인출하지 못하도록 감시하고, 리츠의 자금집행(입출금)을 대행하여 금융 사고를 방지하고자 지급함. 수수료는 총자산(또는 총사업비)에 연간 0.01~0.02%를 반영
 - 사무위탁수수료 : 주식 발행, 주주총회 소집, 일반행정 업무를 수행하는 사무수탁기관에 지급하는 비용으로 정액(연 2,000~5,000만원) 또는 자본금의 0.01~0.02%
 - 회계감사 및 내부감사 수수료 : 법적 의무 사항으로, 매 분기/반기/결산 시 회계법인과 감사가 장부를 검토하는 비용. 회계감사는 연 1,000~3,000만원(자산규모에 비례) 수준이며, 내부감사수수료는 연 500~1,500만원(상근 여부에 따라 차이) 반영
 - 예비비 : 사업 추진 과정에서 발생하는 예상치 못한 공사비 증액, 민원처리, 금리 변동

등에 대비한 유보금으로 (총공사비+제반비용)의 3~5% 적용. 도심 공공주택 복합사업
은 지하 매장 문화재나 오염토 정화 등 변수가 많으므로 최소 5% 설정

[표 5-82] 리츠 운영 및 부대비용 요약

비용분류		내용	적용기준	표준요율	지출시점
설립/증자	자본등록세	리츠설립 및 자본금 등기 세금	자본금	0.4~0.48%	설립/증자시
	자문수수료	법률, 세무, 금융 구조화 자문	정액기준	0.5~1.5억원	설립 및 PF 시
자산관리	자산관리	리츠 자산 운용 및 관리 대가	총자산	연 0.1~0.3%	운영(분기별)
	매각/분양	분양/매각 성공에 따른 보수	분양/매각가액	0.5~1.0%	분양/청산 시
일반운영	사무위탁	일반행정 및 주주관리 업무	정액 또는 자본금	연 0.3~0.5억	운영(분기별)
	자산보관	현금 및 소유권 증서보관/감시	총자산	연 0.01~0.02%	운영(분기별)
	회계/내부감사	법적 결산 감사 및 내부 통제	정액기준	연 0.2~0.4억	매분기/결산기
법적의무	보증금보증수수료	임차인 보증금 보호 보험료	임대보증금	연 0.1~0.3%	매년(일시납)
	특별수선충당금	장기수선대비 법적 적립금	표준건축비	연 0.1~0.2%	매월(적립)
시설/ 임대관리	시설관리(FM)	경비, 미화, 설비 운영 등	연면적(㎡) 기준	실비정산+수수료	매월
	임대관리(PM)	임대차 계약 및 수납 관리	임대료 수입	2~4%	매월
	시설관리수수료	FM 업체 관리 감독 비용	FM 용역비	3~5%	매월
	상가운영비	상가활성화 및 마케팅	상가 전용면적	실비기반	수시/매월
마케팅/ 중개	임대분양비용	임차인 모집 광고 및 홍보	총 임대 세대수	세대당 정액	모집 시
	중개수수료	임대차 계약 체결 수수료	임대차 금액	법정요율 내 협의	입주 시
운영/유지	임대운영비	소모품비, 소액 수선 등	전용면적(㎡) 기준	실비기반	수시
	수선유지비	장기수선 및 주요 설비 교체	표준 건축비	연 0.5~1.0%	수시/적립
	공실관리비	미입주 세대 공용 관리비 부담	미입주 세대수	관리비 실비	공실 발생 시
보험/세금	화재보험료	건물 화재 및 책임 보험	건물가액	0.01~0.05%	매년 (일시납)
	보유세	재산세 및 종합부동산세	공시가격	법정세율 적용	매년 7/9/12월
특화/인증	주거서비스지원	커뮤니티 및 컨시어지 운영	세대수 기준	세대당 정액	매월
	주거서비스인증	서비스 품질 인증 획득 비용	건당 정액	규모별 상이	예비/본인증 시
	HUBIS 용역	임대관리 시스템 전산 용역	세대수 기준	세대당 약정액	매월
기타	관리비에치금	초기 단지운영 자금	전용면적(㎡) 기준	3.3㎡당 정액	준공 직후
	법률자문수수료	임대차 분쟁 및 계약 자문	건당 또는 자문 계약	시간/건당 정액	수시
위험관리	예비비	예측 불허 지출 대비 유보금	총직접비 합계	3~5%	사업기간(수시)

4.5. 권리자정산 : 종전자산 평가 및 비례율 · 권리가액 산정 기준 등

가. 종전자산 평가

- 도심 공공주택 복합사업의 경우 복합지구 지정 고시일(민간 재개발의 사업시행계획 인가일과 차별화됨)에 「감정평가법」 및 「토지보상법」에 따라 평가하며, 해당 사업으로 인한 개발이익을 배제한 현실적 이용 상황을 기준으로 평가함
- 토지는 비교표준지 공시지가를 기준으로 지역요인, 개별요인(도로조건, 형상 등) 및 기타요인(인근 실거래가 등)을 보정하여 산출하며, 건물은 구조, 용도, 관리상태 등을 고려한 원가법을 적용하고, 집합건물(빌라, 아파트 등)은 토지와 건물을 일괄하여 인근 지역의 유사한 거래사례를 지표로하는 거래사례비교법으로 평가
- 종전자산평가는 소유자 간의 상대적 출자비율을 결정하고, 종후자산 감정평가와 연계하여 청산금을 산정하기 위한 기준가액을 결정하는 데 주된 목적이 있음

1) 종전자산 감정평가의 기본 원칙

- 상대적 가격균형의 원칙 : 종전자산 감정평가는 소유자 간 자산의 상대적 가치비율 산정이 목적이므로 대상물건에 대한 감정평가액의 균형이 유지되도록 평가하며, 개별 물건의 절대적 시장가치보다 소유자 간의 형평성 있는 배분이 중요
- 개발이익 배제 원칙 : 「감정평가 실무매뉴얼(도시정비평가편)」에 따르면 종전자산 감정평가는 해당 정비사업 시행을 직접 목적으로 하는 용도지역 등의 변경을 배제하고 감정평가하여야 함. 즉, 준공업지역 용적률이 250%에서 400%로 상향된 것은 정비사업을 목적으로 한 제도 변경이므로 종전자산 평가 시에는 변경 전 상태를 기준으로 평가하는 것이 원칙임
- 감정평가법인 복수 평가 원칙 : 도정법에 따라 2인 이상의 감정평가법인이 평가한 금액의 산술평균을 종전자산가액으로 함

2) 토지의 감정평가 방법

가) 공시지가기준법(제1차적 방법)

- 「감정평가에 관한 규칙」 제14조 및 「부동산 가격공시에 관한 법률」에 따라 토지를 감정평가할 때에는 공시지가기준법을 적용함이 원칙이며, 공시지가기준법의 적용 절차는 ① 비교표준지 선정 → ② 시점수정 → ③ 지역요인 비교 → ④ 개별요인 비교 →

⑤ 그 밖의 요인 보정 등임

- 비교표준지는 대상토지와 용도지역, 이용상황, 주위환경, 도로접면 등이 같거나 유사한 표준지를 선정함

[표 5-83] 분석대상지 공시지가 내용 예시

소재지	용도지역	공시지가(천원/㎡당)	공시지가(천원/3.3㎡당)	이용상황
신도림동 400-1	준공업	7,595	25,107	업무시설
신도림동 292-92	준공업	약 6,500~7,000	약 21,500~23,100	미성APT 인근
신도림동(삼영연립 인근)	준공업	5,290	17,490	주거용

- 공시지가 범위: ㎡당 529~760만원 (3.3㎡당 1,749~2,511만원)

나) 거래사례비교법(검증방법)

- 「감정평가에 관한 규칙」 제15조에 따라 인근 유사 토지의 정상적인 거래사례를 수집하여 사정보정, 시점수정, 지역요인 비교, 개별요인 비교를 거쳐 비준가액을 산출하며, 적용 절차는 ① 거래사례 선정 → ② 사정보정 → ③ 시점수정 → ④ 지역요인 비교 → ⑤ 개별요인 비교 → ⑥ 비준가액 산출 등에 따름
- 나대지 거래사례 토지단가: ㎡ 당 약 900~1,060만원(3.3㎡당 약 2,970~3,500만원)

[표 5-84] 분석대상지 거래사례 예시

용도지역	면적	거래일	거래금액	3.3㎡당단가	㎡당단가	비고
준공업	371㎡(112평)	2025.8.20	35억2,429만원	3,140만원	950만원	나대지(전), 법인거래
준공업	330㎡(100평)	-	-	-	-	5층빌딩, 법인소유
준공업	182㎡(55평)	-	-	-	-	1층 건물

다) 원가법(건물평가)

- 건물의 종전자산가액은 원가법을 적용하여 재조달원가에서 감가수정액을 공제하여 산정(건물가액 = 재조달원가 - 감가수정액). 이 때 건물의 구조, 용도, 경과연수, 잔존내용연수, 관리상태 등을 종합적으로 고려하여야 함

라) 수익환원법(프로젝트 리츠 관점 참고)

- 임대수익을 발생시키는 자산의 경우, 운영업소득(NOI)을 자본환원율(Cap Rate)로 환원하여 자산가치를 산출할 수 있음. 수익환원법은 종전자산 감정평가의 주된 방법은 아니지만 투자관점의 자산가치 참고지표로서 의미가 있음

3) 비교기준에 의한 적정가액 분석

- 공시지가기준법에 따른 감정평가 시 비교표준지 공시지가에 시점수정, 지역요인, 개별요인, 그 밖의 요인 보정을 적용하며, 「그 밖의 요인 보정」은 거래사례 등을 고려하여 공시지가와 실제 시장가치 간의 괴리를 반영하는 것으로 실무상 중요함

[표 5-85] 공시지가기준에 따른 보정 항목

보정 항목	보정 내용	분석대상지 적용
시점수정	공시기준일~평가기준일 간 지가변동을 적용	+2.4% (2024→2025)
지역요인	비교표준지와 대상토지 소재 지역 간 차이 보정	역세권 근접도, 정비사업 진행 여부
개별요인	토지의 형상, 도로접면, 면적, 고저 등 개별 특성	대로변/이면도로, 정형/부정형
그 밖의 요인	거래사례 등을 고려한 시장가치 괴리 반영	보정률 1.30~1.50

[표 5-86] 분석대상지 공시지가 보정가액

구분	㎡당	3.3㎡당	산출근거
보정 전 (공시지가)	529~760만원	1,749~2,511만원	2025년 개별공시지가
보정 후 (하한)	약 850만원	약 2,800만원	공시지가 × 1.30
보정 후 (적정)	약 950~1,050만원	약 3,100~3,500만원	공시지가 × 1.35~1.45
보정 후 (상한)	약 1,100만원	약 3,600만원	공시지가 × 1.50

[표 5-87] 인근 정비사업지 종전자산가액 비교

소재지	용도지역	대지면적(평)	종전자산총액	대지면적당단가(3.3㎡당)	추정비례율	자료출처
신도림동	준공업	8,613	약 5,100억	약 5,900만원	~125%	블로그 분석
구로동	준공업	36,071	1조5,974억	약 4,430만원	105.46%	공람공고
문래동2가	준공업	5,266	3,095억	약 5,880만원	117%	블로그 분석
문래동	준공업	2,512	1,444억	약 5,750만원	92%	블로그 분석

[표 5-88] 공시지가 대비 감정평가 보정률 비교

비교지역	공시지가(3.3㎡당)	감정평가 추정(3.3㎡당)	보정률
신도림동	1,749~2,511만원	2,800~3,600만원	× 1.30~1.50
구로동	1,500~1,525만원	2,500~3,200만원	× 1.60~2.10
문래동(남성맨션)	2,400~2,900만원	3,780만원	× 1.40
문래동(현대3차)	1,945만원	2,500만원	× 1.30

- 분석대상지 보정률 1.30~1.50은 인근 문래동(1.30~1.40)과 유사한 수준이며, 구로동(1.60~2.10)보다 낮은 것으로 분석됨. 이는 분석대상지의 공시지가가 상대적으로 시장가격에 더 근접하게 형성되어 있음을 시사함

4) 적정가액의 도출

- 종전자산 감정평가 시 개발이익 배제 원칙에 따라 개발호재를 직접 반영하지 않는 것이 원칙이나, 프로젝트 리츠 투자 관점의 시장가치 참고로 제시

[표 5-89] 분석대상지 종전자산가액 제안

구분		3.3㎡당	비고
순수토지 (나대지 기준)	하한	2,800만원	공시지가 보정 하한
	적정	3,100~3,500만원	거래사례 기반 중심값
	상한	3,600만원	공시지가 보정 상한
토지+노후건물 (공장·상가등)	하한	3,600만원	건물 잔존가치 최소 반영
	적정	4,000~4,500만원	건물 경과연수·상태 고려
	상한	5,000만원	건물 잔존가치 최대 반영
토지+아파트 (대지지분기준)	하한	4,500만원	소형 평형 기준
	적정	5,000~5,500만원	중형 평형 기준
	상한	5,900만원	인근 사업지 최고 수준

[표 5-90] 개발호재에 따른 가격상향 수준 검토

개발호재	예상수준	반영여부 (종전자산평가)	비고
GTX-B 노선 (2030년 개통)	+10~15%	반영 가능 (기존 교통인프라)	신도림역 직접 수혜
준공업 용적률 400% 상향	+15~25%	원칙적 배제	정비사업 목적 변경으로 배제
구로차량기지 이전	+10~20%	부분 반영 가능	별도 사업으로 인한 외부효과
1·2호선 환승역	+5~10%	반영 가능 (기존 인프라)	기존 교통 여건

[표 5-91] 프로젝트리츠방식 권장 적용단가

투자전략	권장 단가(3.3㎡당)	NOI 기반 수익률	적용 근거
보수적	3,000~3,500만원	Cap Rate 4.3%	공시지가 보정 수준, 안전마진 확보
중립적	3,500~4,500만원	Cap Rate 3.8~4.3%	거래사례·감정평가 중심값
적극적	4,500~5,500만원	Cap Rate 3.0~3.8%	GTX-B 등 호재 부분 반영

5) 종전자산 적용가액

- 분석대상지 준공업지역의 순수 토지(나대지) 적정가액은 ㎡당 950~1,050만원(3.3㎡당 3,100~3,500만원)으로 산정됨. 이는 공시지가기준법(보정 후)과 거래사례비교법에 의한 시산가액이 수렴하는 범위임. 토지+건물포함 종전자산가액은 건물의 유형 및 상태에 따라 3.3㎡당 3,600~5,900만원 범위에서 차등 적용되며, 아파트(대지지분 기준)는 3.3㎡당 4,000~5,500만원이 적정 수준으로 판단됨

- 본 연구에서 사업성 분석 시 3.3㎡당 4,500만원 적용
- 공시지가 대비 감정평가 보정률은 1.30~1.50배가 적정하며, 이는 인근 문래동 (1.30~1.40)과 유사한 수준이고, 구로동(1.60~2.10)보다 낮음
- 본 분석은 공시지가, 실거래가, 인근 사업지 공람공고 등 공개 자료를 기반으로 한 추정 분석이며, 정식 감정평가를 대체할 수는 없음. 또한 종전자산 감정평가의 기준시점은 사업시행계획인가 고시일이므로, 실제 평가 시점에 따라 가액이 변동될 수 있으며, 개별 필지의 형상, 도로접면 조건, 건물 상태, 환경 조건, 토지이용계획 확인 등에 따라 ±20% 이상의 가액 차이가 발생할 수 있음

나. 비례율 산정식

- 비례율은 사업의 경제적 타당성을 나타내는 지표이며, 종전자산의 가치를 최종적인 권리가액으로 변환하는 핵심 계수임

$$\text{비례율} = \frac{\text{종후자산평가액(분양수입)} - \text{총사업비}}{\text{종전자산평가총액}} \times 100$$

여기서,

- 1)종후자산평가액 : 신축 아파트 및 상가의 일반분양가와 현물보상 공급가의 합계액
- 2)총사업비 : 공사비, 설계비, 금융비용, 보상비, 운영비 등 사업에 투입되는 모든 비용
- 3)종전자산평가 총액 : 구역 내 모든 토지 및 건물의 감정평가액 합계

- 비례율이 100%를 초과하면 사업 수익성이 좋아 자산의 가치가 실제 평가액보다 높게 인정됨을 의미하며, 반대의 경우 사업비용이 과다하여 자산가치가 평가액보다 낮게 평가됨을 의미함. 도심 공공주택 복합사업은 공공 인센티브(용적률 상향 등)를 통해 통상 민간 재개발 대비 높은 비례율을 목표로 설계됨

다. 권리가액 및 분담금 산정식

- 권리가액은 토지주가 신축 아파트를 신청할 때 적용하는 실제 '돈'의 가치로 종전자산 가액에 비례율을 곱하여 산정하며, 분담금은 권리자분양가에서 권리가액을 차감하여 산출함

$$\text{권리가액} = \text{종전자산평가액} \times \text{비례율}$$

$$\text{분담금} = \text{현물보상공급가격(우선공급가)} - \text{권리가액}$$

- 현물보상공급가격은 토지주에게 제공되는 신축 아파트의 분양가(일반분양가보다 저

렴하게 책정)이며, 산출값이 (+)이면 해당 금액만큼 추가로 납부해야 하며, (-)이면 해당 금액만큼 현금으로 환급받음

- 도심 공공주택 복합사업에서는 분담금 부담 능력이 부족한 토지주를 위해 이익공유형 주택이나 지분적립식 주택 등 다양한 옵션을 제공하여 원주민 재정착률을 높이는 장치를 마련하고 있음

라. 권리자정산금 인식 및 회계처리 원칙

1) 기존방식 [모델 1, 2]

- 추납금 반영 : CF상 현금유입(수입) 항목으로 반영하며, 반영시점은 분할징수 시 계약금·중도금·잔금 스케줄에 연동하고, 일시정산 시 이전고시 후 정산기간에 반영
- 추납금은 도시정비법 제89조 제2항(관리처분계획인가 후부터 이전고시일까지 분할징수 가능)에 근거하며, 소유자 분양수입 중 실제 현금 유입분은 추납금 총액과 일치
- 환급금 반영 : CF상 현금유출(비용) 항목으로 반영하며, 반영시점은 원칙적으로 이전고시 후 정산기간에 반영하나, 분할지급 합의 시 관리처분인가 후부터 분할 반영
- 환급금은 도시정비법 제89조 제1항(이전고시 후 지급 원칙)에 따르며, 비례율 산정 시 총사업비에 포함되지 않고, 비례율 산정 이후에 도출되는 정산금이므로 CF표에서 별도 지출항목으로 처리하여야 함

2) 리츠방식 [모델 3, 4]

- 기본 구조 : 토지등소유자는 종전자산 평가액 기준으로 리츠에 현물선납위탁(출자)하여 입주권과 리츠주식을 받게 되며, 리츠가 사업시행자 역할을 수행하면서 사업 완료 후 배당을 통해 개발이익을 배분함
- 법적근거 : 부동산투자회사법 제28조 (배당가능이익의 90% 이상 배당 의무)
- 추납금 상당액 반영 : 토지소유자의 추가 출자금(유상증자 참여) 또는 리츠 대출금 납부 형태로 이루어짐. 리츠 CF상 현금유입(자본금 납입)으로 처리하며, 배당 시 추가 출자분은 출자 지분에 비례한 배당으로 환수
- 환급금 상당액 반영 : 사업 완료 후 개발이익에서 우선 배당 또는 차등 배당으로 토지소유자에게 환수하며, 지급방법은 ① 현금 배당(우선배당금), ② 리츠 주식 추가 교부(현물배당), ③ 입주권 배분 시 차등 조건 적용

- 유의사항 : 리츠 CF상 배당금 지급(현금유출)으로 처리하며, 권리자정산 환급금 반영시점은 정관 및 총회 의결사항에 따라 달라질 수 있으므로 CF상 유입과 유출의 시차에 따른 유동성 리스크 관리 필요

[표 5-92] 권리자정산금 처리방법 비교

구분	비교 항목	기존방식 (공공시행)	리츠방식 (REITs 시행)
추납금	CF반영계정	현금유입 > 소유자분담금 수입	현금유입 > 추가출자금(유상증자 납입)
	CF반영시점	① 분할징수 : 분양대금 납부스케줄 (계약금/중도금/잔금)과 연동하여 건설기간 중 분할 유입 ② 일시정산 : 이전고시 후 정산	① 출자일정연동 : 리츠 유상증자 납입 일정에 따라 사업 초기~중기에 유입 ② 분양대금연동 : 입주권 확보 조건부 분할 납입으로 건설기간 중 유입
	배당처리	해당 없음 (소유자 납부금액으로 배당대상 아님)	추가출자분의 출자지분 비례 배당 수령 가능 (단, 입주권 수령분과 중복 배당 방지를 위한 지분 설계 필요)
	세무이슈	• 소유자분담금 자체는 과세 대상 아님 (비영리 고유목적사업) • 조합 입장에서 법인세 비과세	• 리츠법인의 자본금 납입으로 처리 → 납입 자체에 과세 없음 • 다만 향후 배당수령 시 배당소득세 14% + 주민세 1.4% 과세
	법적근거	도시경비법 §89②(분할징수), §74(관리처 분계획)	도시경비법 §89② + 부동산투자회사법 §9(현물출자), §14(유상증자)
환급금	CF반영계정	현금유출 > 청산금 지급 (총사업비 외 별도 지출항목)	현금유출 > 배당금 지급(우선배당/차등배당)
	CF반영시점	① 이전고시 후 정산기간에 일시 유출 ② 분할지급 시 : 정관 또는 총회 의결 → 관리처분인가 후~이전고시까지 분할 유출	① 청산배당 : 사업준공 후 리츠 결산시점에 배당금으로 유출 ② 중간배당 : 리츠 정관에 중간배당 규정이 있는 경우 사업 중 분할 유출 가능
	배당처리	해당 없음 (청산금 지급이며 배당 아님)	• 방법A : 현금 우선배당 - 환급금 상당액을 타 출자자보다 우선 배당 • 방법B : 현물배당 - 리츠 주식 추가 교부 • 방법C : 입주권 차등 조건 - 분양가 차등 적용으로 실질 환급
	세무이슈	• 소유자 수령 환급금은 종전 부동산의 부분 양도로 간주 → 양도소득세 과세 (소득세법 §88) • 장기보유특별공제 적용 가능	• 배당소득으로 과세 → 배당소득세 14% + 주민세 1.4% • 금융소득종합과세대상(연2,000만원 초과 시) • 양도소득세 아닌 배당소득세 적용 → 세율 구조 상이
	법적근거	도시경비법 §89①(이전고시 후 지급), §90(강제징수 소멸시효 5년)	부동산투자회사법 §28(이익배당 90%이상 의무), §28의2(현물배당)

마. 통합공공임대 및 고령자복지주택 처분가치 인식방법

- 임대자산의 현금흐름(CF) 분석에서 사업 종료 시점의 처분가치는 수익성(IRR)과 배당률을 결정짓는 핵심요소임. 특히 도심 공공주택 복합사업과 프로젝트 리츠 방식은 사업의 주체와 목적이 다르기 때문에 처분가치 인식 논리에서도 차이가 있음

1) 기존 도심 공공주택 복합사업 방식 (공공주도 및 시행자 중심)

- 도심 공공주택 복합사업은 대개 공공이 주도하거나 시행자가 분양 후 잔여 임대 물량을 처리하는 구조임. 인식방법은 주로 '조성원가 기반' 또는 '감정평가액'을 기준으로 하며, 처분가정은 공공성 확보를 위해 설정된 의무 임대기간 동안 처분이 불가능한 것으로 가정
- 잔존가치는 임대기간 종료 후 일반분양으로 전환할 때의 예상 감정가를 산정함. 이때 물가상승률을 반영한 미래가치보다는 보수적인 현시점 감정가를 기준으로 하거나, 법령에서 정한 분양전환 가격 산정 방식에 따름
- CF분석시에는 운영기간의 임대수익은 낮게 잡히더라도 종료시점에 분양전환을 통한 일시적인 대규모 현금유입을 반영하여 전체 수익성을 보전하는 구조로 설계

2) 프로젝트 리츠(Project REITs) 방식 (투자자 및 수익 중심)

- 리츠는 투자자에게 배당을 제공해야 하는 금융구조이므로, 자산의 가치평가가 시장 지향적임. 인식방법은 'DCF(현금흐름할인법)' 또는 '자본환원율(Cap Rate)방식'을 주로 사용하며, 처분가정은 리츠의 운용기간 종료 직후 연도의 순영업소득(NOI)을 예상 Cap Rate로 나누어 처분가치를 산출함. 또한 사업 종료시점의 시장금리와 유사 자산의 거래사례를 참고하여 처분시점자본환원율을 설정하는데 통상 매입시점보다 0.25~0.5%p 정도 보수적으로(높게) 잡는 것이 일반적임
- CF분석시에는 매년 발생하는 안정적인 임대료 배당(Dividend Yield)과 더불어, 종료 시점의 자본이득(Capital Gain)을 극대화하는 방향으로 인식함. 분양전환보다는 '통매각(Bulk Sale)'이나 '리츠주식상장(IPO)' 등을 통한 엑시트를 가정하는 경우가 많음

4.6. 자금조달 계획 : 프로젝트 리츠(모델 3, 4해당)

가. 프로젝트 리츠 기본개념

- 프로젝트리츠방식 도심 공공주택 복합사업의 핵심은 “공공성 확보 + 민간자본 유치 + 장기 운영 또는 분양전환 회수”를 하나의 법인(리츠) 안에서 연결하는 데 있음. 공공시행자와 지자체는 사업 신뢰성과 인허가·공공성의 축을 맡고, 권리자는 토지·건축물 등 종전자산을 현물출자하거나 주식으로 전환해 개발이익에 참여하며, HUG(주택도시기금)는 우선주 출자·기금융자·PF 보증으로 금융원충장치를 제공하고, 건설사와 금융기관은 공사 수행 및 자금조달 안정성을 보강함.
 - 실제 도심 공공주택 복합사업 리츠 사례에서도 인천도시공사(iH)는 AMC 및 사업관리, HUG는 우선주 출자·기금대출·민간PF 보증, 민간투자자는 출자와 PF대출, 건설사는 도급시공을 담당하는 구조를 가짐
- 자금의 우선순위는 일반적으로 타인자본 → 우선적 자기자본(정책 우선주 등) → 보통주 자기자본 순으로 설계됨. 임대보증금과 선순위 차입금은 현금흐름 상 가장 먼저 보호되고, 그 다음 기금성 우선주나 상환우선주 등 정책자본이 일정한 우선배당 또는 상환권을 가지며, 마지막 잔여수익은 보통주 투자자에게 귀속되는 방식이 일반적임
- 리츠는 원칙적으로 배당가능이익의 90% 이상을 배당해야 하고, 운영단계에서는 감가상각 범위 내 초과배당 설계도 가능해 현금회수형 구조에 유리함. 또한 종류주식을 정관으로 설계할 수 있어 우선주에 대해 배당·잔여재산분배·의결권을 차등화할 수 있으며, 상법상 이익배당 우선주에 대해 무의결권 또는 제한의결권 설계도 가능함

나. 자기자본(Equity) 출자자 특성

- 자기자본은 LH의 현금출자, 권리자의 현물출자, 지자체의 공공기반시설 현물출자, 건설사 및 금융기관의 전략적 현금출자, HUG의 정책성 출자 외에 준공 후 영업인가 및 공모 절차에 연동한 주식공모·주식분산형 후행 자기자본 트랜치를 포함
 - 후행 트랜치는 개발단계 리스크가 상당 부분 해소된 이후 일반투자자 및 기관투자자를 유치하여 자본구조를 다변화하고, 기존 sponsor 지분의 유동화 및 고비용 자금의 대체를 가능하게 하는 기능을 수행함
- 자기자본에 참여하는 출자자 특성에서 주의할 점은 “요구수익률”은 법정수치가 아니라 구조설계상 기대수익의 성격이며, 특히 공공시행자·지자체·권리자 일부는 IRR

극대화보다는 공공성, 권리보전, 종후자산 확보가 더 중요한 참여 목적임

1) 공공시행자·지자체

- 공공시행자와 지자체는 “투자자”이면서 동시에 “사업의 신뢰성 장치”임. LH는 공공 임대리츠구조에서 주택도시기금과 공동 출자하고, AMC 역할과 사업관리, 매매각주 택 매입확약 등을 수행해 사업 안정성을 높이는 주체로 설명됨. 따라서 LH 출자분은 순수 FI처럼 높은 IRR을 요구하기보다, 공공성 확보·사업성 보정·정책목표 달성 의 성격이 강함
- 지자체는 사업구역 내 지정 도시계획시설(도로·공원 등) 부지 소유권을 리츠에 현 물출자하고 개발 완료 시 조성된 공공시설을 무상귀속기부채납으로 환원 받는 구조

2) 권리자(토지등소유자)

- 권리자(토지등소유자)의 참여방식은 직접 리츠에 현물로 출자하는 방식(권리자 I) 과 공공시행자에게 토지를 현물로 선납하고 나중에 현물(주택·상가 등)로 제공받는 방식(권리자 II)으로 나누어 검토
- 권리자 I (지분참여형)은 우선주 지분참여를 통해 개발이익 일부를 현금흐름으로 회 수하려는 구조이므로, 정관에 따라 누적적 우선배당·상환권·청산우선권을 붙이는 것이 일반적이며, 우선주의 의결권은 정관 설계에 따라 배제 또는 제한이 가능함
- 권리자 II (권리자정산형)는 현물선납 후 아파트(또는 별도로 정한 자산)로 정산하는 방식은 사실상 현금배당형 equity라기보다 종후자산 배정형 구조에 가까우며, 이들 의 핵심은 배당수익률보다 종전자산 평가, 평형배정, 추가분담금/환급금 정산, 입주 시점의 권리실현에 있음

[표 5-93] 지분참여형과 권리자정산형의 특성

구분		주 요 내 용
지분 참여형 [그룹1]	대상	대형 상가/공장주, 다주택자 중 일부, 또는 직접 거주 의사가 없는 외지인 소유자
	재무특성	신축 주택을 받는 대신, 리츠의 보통주를 대량 보유
	CF반영	• 분양시점에 매출 유입은 적지만, 대신 환급금 유출도 뒤로 미뤄지므로 초기 자금 부담을 줄여주는 역할을 함 • 운영 기간 중 '배당금' 항목으로 현금 유출
권리자 정산형 [그룹2]	대상	실거주 목적의 주택 소유자, 계속 영업을 원하는 상가주 등
	재무특성	종전자산가액(권리가액)과 종후자산가액(분양가)을 비교하여 분담금을 내거나 환급금 수령
	CF반영	입주시점에 대대적인 상계처리 발생. 앞서 논의한 주식발행초과금 감액을 통한 환급 처리가 주로 이 그룹에서 발생

가) 지분(에퀴티)참여형

- 아파트 입주권보다는 사업의 수익성(배당 및 시세차익)을 목적으로 하는 투자 성격의 참여자 그룹

나) 권리자정산형

- 권리자정산방식은 보유토지를 공공시행자에게 현물로 선납한 후 새 아파트나 상가를 분양받고 차액을 정산하는 전형적인 '소유자' 참여방식으로 이 구조는 보통 공공지원 민간임대주택이나 대규모 도심복합개발에서 활용

■ 역할 및 지위

- 조합(권리자 집단) : 토지등소유자로 구성되며, 현물을 리츠에 출자(선납)하는 주주(수익자) 지위를 가짐
- 사업시행자(LH) : 법령상 사업시행자이자, 리츠의 자산을 관리하거나 사업전체를 총괄하는 자산관리회사(AMC) 또는 위탁관리자 역할 수행
- 리츠(REITs) : 실질적인 사업의 주체이자 토지소유자임. 소유자로부터 현물을 선납 받아 사업부지를 확보하고 건물을 올리는 명목회사(SPC)임

■ 권리행사 관계 (지분권 및 운영권)

- 조합(권리자) → 리츠 : 주주권 및 분양권 행사
 - 권리자가 현물을 선납했다는 것은 리츠에 토지소유권을 넘기고 그 대가로 리츠의 주식(지분)을 받았음을 의미함. 조합은 리츠의 주주로서 주주총회 의결권을 행사하며, 협약에 따라 향후 준공 후 건축물을 우선 분양받을 권리(현물선납에 따른 대물변제)를 가짐
 - 다만 토지소유권을 리츠로 이전(선납)했으므로, 개별 토지에 대한 직접적인 처분권이 나 담보 설정권은 상실함
- 사업시행자(LH) → 리츠 : 위탁관리권 및 사업 주도권
 - 사업시행자는 협약에 따라 리츠를 대신하여 리츠의 자산을 관리하고 공사 발주, 인허가 업무 등을 대행함. 권리자들이 현물을 선납하도록 유도하고, 이를 리츠의 자산으로 편입시키는 행정적·집행적 권한을 행사함
 - 의결권 대리 여부 : 사업시행자가 소유자의 지분을 '직접' 행사하는 것이 아니라, 리츠의 이사회나 AMC 업무를 통해 사업방향을 결정함

○ 리츠 → 조합/사업시행자 : 형식적 소유권 및 수익 배분

- 리츠는 모든 자금과 토지가 모이는 종착지로 선납받은 현물(토지)에 대한 법적 소유권
자로서 사업비를 조달(PF)하고 건물을 신축함
- 리츠의무 : 사업 종료 후 발생한 수익을 주주(소유자)에게 배당하거나, 협약한 대로 신
축 건축물의 소유권을 소유자에게 이전(정산)해야 함

[표 5-94] 보상 유형별 재무적 영향 비교

구분	현금청산	현물출자	
		지분참여형	권리자정산형(토지현물선납)
현금유출시점	사업초기	운영기(배당) / 청산시	준공 후
자산의 성격	매입 (비용/원가)	자기자본(에쿼티)	자기자본 → 매출 상계
리츠운영 이점	사업권 조기 확보	에쿼티 확보 용이(PF 유리)	분양리스크 감소
주요 쟁점	보상가의 협의(지장물 포함)	배당 수익률 보장	비례율 및 추가분담금

- 권리관계는 '현물선납 위탁관리 협약서' 내에 의결권의 위임 범위와 거부권에 관한 조
항을 명확히 하고, 권리자(조합)가 사업시행자(LH)에게 업무를 맡겼더라도, 중요한
재산권적 결정(예: 정산가 산정, 설계변경 등)에 대해서는 소유자 총회 의결을 거치도
록 안전장치가 마련되어 있어야 함

[표 5-95] 권리자 참여방식

구분	지분참여형	권리자정산형
참여구조	• 권리자 → REIT에 직접 현물출자 • 우선주A-1 주주로 직접 등재	• 권리자 → 공공시행자(LH· SH등)에게 토지 현물선납 • 공공시행자 → REIT에 통합 현물출자 • 보통주A(공공시행자) 내부 위탁 관리
주식종류	• 우선주 A-1 (별도 종류주식) • 배당기준 : 준공건물 현물 배분	• 보통주A(통합) 내 위탁 세부계좌 • 권리자 청구권 : 공공시행자에 대한 준물권적 권리
권리보장 방법	• REIT 정관상 우선주A-1 조항 • 준공 후 현물 배분 결의(주총)	• 공공시행자 ↔ 권리자 간 현물선납· 후정산 협약(별도계약) • 준공 후 6개월 이내 건물배분 의무(계약상)

[표 5-96] 현물선납 · 후정산 프로세스

단계	시점	내용
Step 1	REIT 설립 후(T-12M)	• 권리자 ↔ 공공시행자 간 현물선납 협약 체결 • 토지소유권 이전(공공시행자 명의로 등기) • 공공시행자 자산 계상 : 선납토지평가액 + 공공시행자 출자분
Step 2	인가 후(착공 전)	• 공공시행자 → REIT에 토지 통합 현물출자 • 보통주A 발행 (공공시행자 취득분) • REIT 재무 : 토지자산 + 자본금
Step 3	건설기(착공~준공 36M)	• REIT 사업진행 • 사업시행자 : 권리자 후정산 준비 (배분단위 확정)
Step 4	준공 후 6개월 이내	• 사업시행자 → 권리자 현물 후정산 실행 • 정산기준 : 종전토지 감평가 × 비례율 • 정산단위 : 입주권(건물세대) 배분 • 보통주A 중 선납토지분 상당 자기주식 소각 또는 권리자 이전
Step 5	준공 후 3년 (공모)	• 잔여 보통주A(공공시행자) 기반 주식공모 3개 트레이드 실행

3) 주택도시기금(HUG)

- HUG 자금은 모두 “정책성 자본”일 수 있으나 출자성격에 따라 HUG I, HUG II로 구분함. HUG I은 정부지원기준에 따라 임대주택 공급 시에 투입되는 HUG 자금으로 통상 정책우선주 성격으로 설계하며, 도시재생 관련 기금출자 자료에서는 누적적 우선주와 연 2.5~2.7% 수준의 정책형 수익구조 사례가 제시되기도 함
- HUG II는 순수 현금출자로서 우선주 · 보통주 혼합도 가능하지만, 통상 HUG I보다 다소 투자성 자본에 가깝고, 그래도 일반 민간 FI보다 낮은 수익요구율을 전제로 사업성 보강 차원에서 참여하는 경우가 많음

4) 건설사와 금융기관

- 건설사와 금융기관(FI)의 지분투자는 민간자본 유치의 핵심임. 다만 프로젝트리츠는 개발단계에서는 공모와 주식분산 규제가 유예되므로, 초기에는 소수 전략투자자 중심으로 자본을 집중시키고, 준공 후 안정화 단계에서 공모 또는 주식분산을 통해 자본 구조를 재편할 수 있음. 즉 건설사 · FI는 초기에 리스크를 지고 들어오되, 이후에는 주식매각, 공모전환, 상장, 차환 등을 통해 회수 선택권을 가질 수 있다는 점이 프로젝트리츠의 장점임

5) 주식공모 · 주식분산형 후행 자기자본 트랜치

가) 기본적 특성

- 프로젝트리츠는 개발단계와 운영단계에서 각기 다른 규제를 적용받게 되는데, 먼저 개발단계에서는 주식 공모 및 분산 의무를 면제(연기) 받아 신속한 의사결정과 영업 전략수행이 가능하나, 임대 등 운영단계로 전환된 경우 영업인가를 받은 후 5년 내 공모를 진행해야 함
- 주식공모 · 주식분산은 하나의 독립된 금융상품이라기보다, 프로젝트리츠가 준공 후 영업인가를 받고 공모리츠 또는 분산된 리츠로 전환되면서 형성되는 후행 자기자본 트랜치임. 즉 개발초기 스폰서 자본, 정책자본, 권리자 자본이 먼저 들어오고, 이후 사업 리스크가 상당 부분 해소된 시점에 일반투자자 또는 다수 투자자에게 지분을 개방하는 구조라고 볼 수 있음
- 주식공모 트랜치는 주식 발행 또는 주식 매각을 통해 조달되는 자본이므로 회계 · 법률상 자기자본이며, 차입처럼 원리금 상환의무가 없고, 투자자는 주주로서 배당과 주가상승 또는 지분가치 상승을 기대할 수 있음
- 주식분산은 경제적으로 별도의 자산군이라기보다 규제상태를 충족시키기 위한 주주 구성 재편 과정임. 다시 말해 “분산” 자체가 돈의 종류는 아니고, 그 분산을 실현하는 수단이 신주 공모, 기존 주주의 구주매출, 기관투자자 블록세일, 상장 후 유통 확대 등이 되는 것임

[표 5-97] 주식공모 트랜치 기본 전제 조건

구분	주요 내용
공모시점	• 준공 후 3년 이상 경과 (임대운영 안정화 확인, NOI 흑자 전환 기준)
공모조건	• 임대수익 연 480억원 이상 달성 / 공실률 5% 이하 / PF 원금 50% 이상 상환
공모방식	• 기존 주주 구주 매출 + 신주 발행 혼합 (비율 6:4 원칙)
대상 투자자	• 기관투자자(트랜치 I) + 일반공모(트랜치 II) + 전략적 투자자(트랜치 III)
공모 후 공공주주 보유 의무	• 공공시행자 + 지자체 + 기금 : 합산 35% 이상 유지(정관에 규정)

나) 트랜치의 참여주체 특성

- 초기 출자자는 공공시행자, 건설사, HUG, 권리자, 전략적 FI처럼 사업을 직접 만들어 가는 주체들인 반면, 공모 트랜치 참여자는 일반투자자, 기관투자자, 리츠 투자자, 장

기배당형 투자자 등으로 구성됨. 이들은 토지확보, 인허가, 착공, 공사비 상승, 분양성 리스크 등을 부담하지 않기 때문에 요구수익률은 일반적으로 초기 sponsor equity보다 낮아짐. 대신 이들은 사업 운영의 안정성, 임대수익의 가시성, 분양 완료율, 배당지속가능성, 상장 가능성 등을 더 중시함

- 프로젝트리츠가 개발완료 후 장기 보유·운영 또는 공모/상장을 통한 회수 전략까지 열어둘 수 있다는 점이 트랜치의 투자 논리임

다) 요구수익률 및 의결권

- 사업이 준공되고 영업인가를 득한 후 주식공모 트랜치가 이뤄지는 경우, 토지확보 리스크와 개발 리스크는 대부분 해소된 상태이므로 일반투자자는 상대적으로 안정된 현금흐름에 투자하게 됨. 따라서 이들은 고수익을 기대하기보다 배당형 수익률과 일부 자본차익을 기대함. 반면 초기 건설사·금융기관·스폰서 equity는 개발위험을 감수하므로 더 높은 내부수익률(IRR)을 요구하는 구조가 일반적임. 즉 프로젝트리츠 안에서도 동일한 보통주라 하더라도 진입시점에 따라 요구수익률이 다층화됨
- 주식공모·분산 트랜치는 특별한 종류주식 설계가 없는 한 보통주로 들어오는 경우가 많기 때문에 원칙적으로 의결권이 있음. 다만 실무적으로는 일반 공모투자자가 개별적으로 경영에 개입하기보다는, 분산된 주주로 존재하면서 주주총회 의결권을 행사하는 구조가 일반적임. 초기 sponsor나 공공시행자가 보유한 보통주는 지분율이 높고 주주간협약이 결합되어 경영통제력이 훨씬 강하기 때문에 경제적 분산이 이뤄져도 실질 지배는 초기 핵심 주주가 유지하는 구조가 다수임

라) 배당 방식

- 트랜치의 가장 큰 특징은 “배당을 통한 투자회수”임. 리츠는 원칙적으로 배당가능이익의 90% 이상을 배당해야 하므로, 공모 투자자는 개발이익 일회성보다 운영배당의 지속성을 중시함
- 따라서 이 트랜치를 배당형 equity, 유동화 가능한 보통주 equity, 운영단계 현금회수형 equity로 설명하는 것이 바람직함. 만약 임대주택·상업시설 운영수익이 지속적으로 발생하는 구조라면, 이 트랜치는 사실상 장기 보유형 투자자에게 매우 적합한 자본층이 됨

마) 회수 방식 및 시점

- 초기 권리자·정책자본과 달리, 공모·분산 트랜치는 별도의 현물정산이나 정책환수보다 추가·배당·유통시장 매각이 핵심 회수수단임
- 신규 공모라면 리츠가 신주를 발행해 자금을 조달하고, 그 돈으로 기존 고금리 차입을 상환하거나 일부 sponsor 지분을 재구성할 수 있음. 구주매출 방식이면 기존 대주주가 일부 지분을 시장에 매각해 직접 회수함
- 트랜치는 차입금이 아니므로 엄격한 의미의 만기는 없음. 회수시점은 크게 세 가지이며, 첫째, 공모 직후 기존 sponsor가 일부 구주매출로 회수하는 경우. 둘째, 공모 후 상장 또는 유통시장 형성이 되면 투자자가 시장에서 자유롭게 매도하는 방식. 셋째, 장기 보유하면서 배당을 지속적으로 수취하다가 추후 자산매각이나 청산 시 최종 회수하는 방식임. 즉 트랜치는 “만기상환형”이 아니라 유통형·배당형·청산잔여형 자기자본이라 할 수 있음
- 프로젝트 리츠 활성화 방안 (2024~2026 정책 반영) : 정부는 개발단계에서의 규제를 완화하는 대신, 운영단계에서의 이익공유를 강조하고 있음
- 해당 리츠가 상장(IPO)을 염두에 두고 있다면, 준공 후 3년은 '트랙 레코드'가 증명된 시점이므로 기관 투자자 수요 예측에서 유리한 고지를 점할 수 있음
- 반면, 청산형 리츠라면 주식 인도보다는 자산 매각(Asset Sale)을 통한 배당에 집중해야 하므로 공모의무 예외 조항을 적용받을 수 있는지 법률적 검토 필요

[표 5-98] 주식공모 트랜치 기본 전제 조건

구분	주요 내용
공모시점	• 준공 후 3년 이상 경과 (임대운영 안정화 확인, NOI 흑자 전환 기준)
공모조건	• 임대수익 연 480억원 이상 달성 / 공실률 5% 이하 / PF 원금 50% 이상 상환
공모방식	• 기존 주주 구주 매출 + 신주 발행 혼합 (비율 6:4 원칙)
대상 투자자	• 기관투자자(트랜치 I) + 일반공모(트랜치 II) + 전략적 투자자(트랜치 III)
공모 후 공공주주 보유 의무	• 공공시행자 + 지자체 + 기금 : 합산 35% 이상 유지(정관에 규정)

6) 자기자본 출자자 특성

가) 자기자본 참여주체별 특성

- 자기자본 참여 주체별 배당률은 ① 시장금리(2026년 기준) 및 벤치마크 수익률, ② 청구권 우선순위(리스크 차등), ③ 출자목적(정책·전략·재무수익), ④ 회수기간 및 유동성 조건을 종합하여 설계함
- 우선주는 확정배당률을 적용하고, 보통주는 목표 IRR(내부수익률) 기준으로 수익률 범위를 설정하며, 각 주체 간 배당률 격차는 리스크 프리미엄 및 사업기여도를 반영한 합리적 차등 구조에 따름

[표 5-99] 자기자본 참여주체별 비교표

참여주체/트랜치	성격	요구수익률	의결권	배당방식	회수방식	회수/만기시점
공공시행자 (현금출자)	•공공성 •사업실패 보장 •앵커출자	•정책형·저수익	•통상 보통주 의결권	•잔여배당 중심	•청산배분 •주식매각	•준공 후 안정화 ~ 청산
권리자1 (현물선납후청산)	•종전자산 제공 •권리보전형	•현금수익률보다 중후자산 확보 우선	•제한의결권	•배당보다 정산 중심	•아파트 배정 + 차액정산	•준공·입주· 소유권 이전 시
권리자2 (현물출자자분참여)	•권리자 참여형 •금융지분	•우선배당형 •중저수익	•무의결권 •제한의결권	•누적적 우선 배당 가능	•우선주 상환 또는 청산우선 배분	•안정화 후 상환 · 청산
지자체 (현물출자)	•기반시설 제공 •공공환수형	•정책형·저수익	•제한적 또는 정책감시형	•낮은 배당 또는 무배당 가능	•공공지분회수 또는 정책환수	•사업종료· 귀속확정 시
건설사	•시공이익+지분 상승분	•중고수익	•보통주 의결권 선호	•잔여배당	•주식매각 •청산배분	•준공 후 exit
HUG1 (임대주택출자)	•정책우선주성격	•저수익·정책형	•통상 제한적 의결권	•우선배당	•상환우선주회수 •청산우선주배분	•운영안정화 후
HUG2 (현금출자)	•정책성+투자성 혼합	•중저수익	•종류주식 설계에 따름	•우선 또는 잔여 배당	•상환/매각/청산 배분	•안정화 후
금융기관 (현금출자)	•메자닌성 주식 참여 가능	•민간수익 추구	•보통주 또는 우선주 구조	•우선 또는 잔여 배당	•매각/상환/공모 후 구조매출	•준공 후 차환 · exit
주식공모트랜치	•준공 후 일반 투자자 대상 신규 지분	•초기 스폰서 지분보다 낮은 수익요구	•보통주면 의결권 보유	•리츠배당정책에 따른 현금배당	•시장매각/상장 유통/배당회수	•영업인가 후 공모 •장기보유 가능
주식분산트랜치	•규제준수를 위한 지분 재편·매각·신 주발행	•공모트랜치와 유사	•통상 보통주 의결권	•일반 배당	•기존 대주주 구조매출 또는 신주모집	•공모완료시점부 터 적용

나) 자기자본 출자자별 배당 우선순위

- 자기자본 출자자 간 배당 수취 순서는 주식 종류별로 차등화

[표 5-100] 자기자본 출자자별 배당 우선순위 및 배당조건

순위	주식종류	참여주체	배당률	설정 근거 (3가지 원칙)	배당방식
1	【우선주B】 •확정수익형 •의결-비참가	금융기관(FI)	연 6.0%	① 시장금리 : PF 매자닌 시장 평균 연5.5~6.5% 중간값 ② 리스크 프리미엄 : 선순위 PF(연4~5%)대비+1.5~2.0%p가산 → 후순위 성격 반영 ③ 의결조건 : 비참가·비누적 우선주로 초과이익 배분 제외 → 고정 확정률로 설계	현금확정배당 (비참가비누적)
2	【우선주A1】 •정책지원형 •제한적 참가	주택도시기금	연 1.5%	① 정책금리 : 주택도시기금 임대리츠 지원 기준금리 1.0~1.8% → 중간값 1.5% 적용 ② 의무운영기간(10~30년) : 장기 유동성 제약 감안, 낮은 요구수익률 인정 ③ 공공성 목적 : 임대주택 공급정책 기여분을 수익률 희생으로 반영 → 기금 내부성과지표로 관리	현금확정배당 (정책수익률)
3	【우선주A2】 •일반출자형 •제한적 참가	주택도시기금	연 4.0%	① 시장기준 : 국내 사모리츠 우선주 평균 3.5~4.5% 중간값 → 국고채 10년(3.0~3.3%)에 +0.7%p 가산 ② A-2와의 차등 : A-2(1.5%)보다 단기 회수·시장수익 목적 → +2.5%p 추가 프리미엄 ③ 우선주B 하한 : B(6.0%) 대비 낮은 후순위 → 중간 포지션 (4.0%) 설정	현금확정배당 (시장수익률)
4	【보통주D】 •권리자지분형 •의결-참가	권리자	목표IRR 연 12%	① 성과연동 구조 : 우선주 전액 배당 후 잔여이익 우선 배분 → 사업 수익성에 직결 ② 장기보유 인센티브 : 국내 복합개발 사업 지분형 권리자 실적 IRR 7~12%수준에서 설정 → 12% 적용 ③ 주주간협약서(SHA) 보호 : 보통주 내 배당 순위 1순위 (A2→B→A1)확보 - SHA에 명문화	잔여현금배당 (SHA 내부 순위)
5	【보통주A2】 •권리자현물정산형 •의결-참가	권리자	현물등가 연 5%	① 현물 대체 수익 : 토지출자 감정이 대비 준공시 분양가 상승률 반영 → 현환산 4~6% 상당 ② 비례율(比例率) 관리: 현금배당을 설정 불가 → 「비례율 × 권리가액」으로 실질 수익률 관리 ③ 참가적 구조: 사업성과 초과 시 추가 현물 배분 참여 가능 (SHA에서 비례율 상한 설정)	현물우선배당 (아파트·상가)
6	【보통주C】 •지자체공공기여형 •의결-제외	지방자치단체	배당률 0% (현물환원)	① 공익목적 : 배당수익 추구 아닌 공공시설(도로·공원) 현물 확보가 목적 ② 법적근거 : 정관·SHA에 「현금 배당 미수취 및 공공시설 무상귀속」 조항 명시 필수 ③ 의결권대가 : 배당 포기 대신 공공시설 관련 사안 거부권 부여 → 재무수익 0%명시	현금배당제외 (공공시설 현물 환원)
7	【보통주B】 •잔여배당+시공 이익 공유 •의결-참가	건설사(CI)	목표IRR 연 12%	① 시공이익 합산 : 잔여배당(3~5%)+시공이익(공사비 대비 약 7~10%) = 합산 IRR 10~15% → 12% 적용 ② Put Option 가치 : 준공 후 지분환매 옵션 행사 시 유리한 가격 확보 - 조기 청산 기대수익 포함 ③ 책임준공 대가 : 미분양 리스크 부담 및 책임준공 보증에 대한 추가 리스크 프리 미엄	잔여배당 + 시공이익 별도 정산
8	【보통주A1】 •공공거버넌스형 •의결-참가	공공시행자 (LH/SH) •경영권 행사 •공공성 확보	목표IRR 연 12%	① High Risk-High Return : 손실 최우선 흡수→초과이익 최후 향유 - 공공사업 기대수익률 수준 ② 미분양 매입확약 : 리스크 프리미엄 내재 - 시장 악화 시 손실 부담 대가로 기대 IRR 12~18% 수준 설정 ③ 공공사업 벤치마크 : LH·SH 도심복합개발사업 목표수익률 12~15%에 +3%p 상단 설정	잔여재산 최후 분배 (청산 시)

* 배당우선순위는 이익잉여금을 전제로 하며, 이익이 없으면 우선주 배당 불가(비누적적 우선주의 경우 미지급 배당 소멸)

* 우선주B는 비참가적·비누적적으로 설계 - 확정 5~7% 초과분은 공유하지 않으며, 미지급 배당은 이월되지 않음

* 우선주A1, A2(주택도시기금)는 확정배당 조건이나, 임대주택 운영수익을 전제로 지급 : 사업초기 적자시 배당유예 가능

* 우선주A2(권리자현물정산형)은 현금배당 없이 준공시 현물(아파트·상가)로 일괄 정산 : 현물배당이므로 현금배당순위와 별도 트랙 운영

* 보통주C(지자체)의 배당 배제조항은 반드시 주주간협약(SHA) 및 정관에 명문화 필요

* 보통주 내 배당우선순위(A2 → B → A1)는 법적 동순위이나, 주주간협약으로 내부 배당순위를 정할 수 있음

다) 수익배당

- 리츠는 법인세 면제 혜택을 받기 위해 배당가능이익의 90% 이상을 주주에게 배당해야 하며, 배당은 개발단계, 운영단계, 청산단계로 구분하여 지급
- 개발단계 배당(Capital Gain)
 - 재원 : 일반분양주택(공공분양) 및 상가 매각 수익
 - 방식 : 분양대금이 유입되면 건설비와 대출 원리금을 우선 상환한 후, 잔여이익을 지분에 따라 배당하거나 차기 운영사업의 자본금으로 재투자
- 운영단계 배당(Operating Income)
 - 재원 : 임대자산의 임대료, 관리비, 유료 서비스(식사, 케어) 수익
 - 방식 : 매 분기 또는 반기별로 운영수익에서 비용을 제외한 금액을 배당
- 청산단계 배당(Exit)
 - 재원 : 일정 기간(예: 10~20년) 운영 후 시설 전체를 매각하거나, 리츠 자체를 주식시장에 상장(IPO)
 - 방식 : 자산가치 상승분을 매각차익 형태로 주주들에게 최종 배당
- 리츠 정관에 따라 배당 순위 결정
 - 1순위(재무적 투자자) : 원금 및 약정된 우선 배당 수익률(예: 4~6%) 최우선 수령
 - 2순위(공공기관) : 공공임대 관리비용 보전 및 일정 수준의 배당
 - 3순위(건설사 및 운영사) : 보통주 지분에 따른 잔여 이익 배당. 운영성과에 따른 인센티브 피(Incentive Fee)를 추가로 수령

다. 타인자본(Debt) 구성

1) 임대보증금

- 임대보증금은 ①이자비용 없이 쓸 수 있는 중요한 사업 재원인 동시에, ②추후 반드시 상환해야 하는 확정부채이며, ③리츠의 배당수익률과 직결되는 핵심 재무 요소임. 특히 공공주도 사업에서는 임차인 보호를 위한 제도적 장치가 강력하게 결합된 부채임

가) 무이자 사업자금(금융부채)으로서의 성격

- 임대보증금은 리츠의 고정적 재원이 아니라 임대차 종료 시 반환의무가 있으므로, 현

금흐름상으로는 “무이자 조달 자금이나 반드시 상환해야 하는 유동부채(임대보증금)”로 인식함

- 리츠는 임대보증금을 활용해 기존의 고금리 대출(브릿지론이나 본PF)을 일부 상환하거나, 다른 운영 자금으로 활용하여 전체적인 금융비용을 낮출 수 있음
- 임대자산 운영방식에 따라 보증금 비중이 높은 '전세형'은 초기 자금 회수가 빨라 리츠의 유동성 확보에 유리하지만, 매월 발생하는 임대료(현금유입)는 줄어 들고, 반대로 '월세형'은 초기 자금 회수는 적지만 장기적인 운영수익(배당재원) 확보에 유리함

나) 공공주택특별법에 따른 제도적 제한

- 도심 공공주택 복합사업 리츠는 공공성을 띠므로, 보통 보증금과 월세의 비율이 법정 한도 내에서 엄격히 제한되고 있으며, 리츠청산 시 자산매각대금에서 우선 고려되어야 함
- 도심 공공주택 복합사업 내 임대주택은 공공주택특별법의 적용을 받기 때문에 민간리츠와 달리 보증금 책정에 자율성이 낮음
- 임차인의 보증금은 HUG(주택도시보증공사)의 임대보증금 보증 가입이 의무화되어 있어 리츠의 재무상태와 관계없이 안전하게 보호받는 '보증금 보증대상 자산'이며, 연 5% 이내로 인상 폭이 제한되므로 보증금의 가치가 물가상승률을 따라가지 못할 위험(인플레이션 리스크)을 리츠가 부담하여야 함

2) 주택도시기금 용자

- 공공수도 도심 공공주택 복합사업에서 지원되는 HUG(주택도시보증공사) 기금 용자는 일반적인 공공분양이나 임대주택 공급 시 적용되는 조건과 유사한 틀을 공유하면서도, 사업의 특수성을 반영한 몇 가지 차이점이 있음
- 기본적인 용자 이율과 한도는 공공주택 기금 지원 기준을 따르되, 도심 공공주택 복합사업만을 위한 별도의 우대 조건 적용 가능

[표 5-101] 주택도시기금 세부 조건 비교

구분	일반 공공주택(분양/임대)	공공수도 도심 공공주택 복합사업
사업비 용자	공공주택 건설자금 지원(호당 단가 기준)	총사업비의 50~70% 수준 용자 가능
이주비 용자	해당 사항 없음	종전 토지/건물 가액의 50%(우대시 상향)
용자 금리	연 1.8~4.0% 수준(상품별 상이)	연 1.8~1.9% 내외(공공시행자 우대금리)
담보 설정	공공사업자 신용 및 부지 담보	사업장 전체에 대한 HUG보증서 발급 기반

[표 5-102] 공공주택 유형별 주택도시기금 융자 기준(2025년 기준)

주택유형		전용면적	호당용자 (천원)	이자율 (%)	상환조건(년)		수용조건			
					거치기간	상환기간	1차	2차	3차	4차
국민 임대	공급유형	35㎡이하	50,197	2.10	30	15	승인일	승인일+1y	착공일	준공일
		35~45㎡이하	69,191				20%	25%	25%	30%
		45~60㎡이하	96,428							
행복 주택	공급유형	60㎡이하	73,052	2.10	30	15	승인일	승인일+1y	착공일	준공일
							20%	25%	25%	30%
통합 공임	공급유형	20㎡이하	33,781	2.10	30	5	승인일	착공일	착공일+1y	준공일
		20~30㎡이하	48,840							
		30~40㎡이하	67,563							
		40~50㎡이하	86,285							
		50~60㎡이하	104,600				10%	40%	40%	10%
		60~70㎡이하	92,985							
		70~80㎡이하	103,316							
		80~85㎡이하	117,092							
공공 분양	일반형	60㎡이하	55,000	4.00	4	일시 상환	승인일	착공일	착공일+1y	준공일
		60~85㎡이하	75,000	4.20			10%	40%	40%	10%
	이익공유 지분적립 토지임대	60㎡이하	90,000	1.80	25	일시 상환	승인일	착공일	착공일+1y	준공일
		60~85㎡이하	110,000	1.80			10%	40%	40%	10%
공공 임대	공임(5,6,10년) 분납/장기	60㎡이하	55,000	2.50	10	20	승인일	착공일	착공일+1y	준공일
		60~85㎡이하	75,000	3.00			10%	40%	40%	10%

- HUG 자료에는 공공 사업시행자를 대상으로 총사업비의 일정 비율 이내에서 출자·용자 지원이 가능하고, 융자금리는 연 1.8%~4.0% 수준, 만기는 최장 20년으로 제시됨. 즉 기금용자는 단순히 “저렴한 자금”이 아니라, 민간 선순위 부채(senior debt)를 유치할 수 있도록 작용하는 신용보강형 정책금융의 성격이 강함
- 공공주도 도심 공공주택 복합사업은 공공이 시행하여 사업의 안정성이 높다고 판단하기 때문에, HUG에서 발행하는 '도심 공공주택 복합사업 정비자금대출보증'의 보증료율이 일반 민간 재개발 대비 낮게 책정됨. 이는 결과적으로 공공시행자의 금융비용을 절감시켜 원주민의 부담금을 낮추는 효과가 있음
- 도심 공공주택 복합사업은 분양과 임대와 혼합된 구조이므로, HUG 용자 역시 이를 통합하여 관리하며, 분양주택 부분은 나중에 분양대금으로 상환하고, 임대주택 부분은 장기 저리 용자로 전환되어 관리되는 점은 일반 공공주택 공급 방식과 유사함

3) 장기차입금 Tranche A

가) 자금의 성격과 조달구조

- 트랜치 A는 토지 보상비, 초기 공사비 등 개발단계의 막대한 투입 자금을 책임지는 브릿지형 및 건설 PF의 성격을 가짐. 리츠의 자본금(에퀴티)만으로는 부족한 자금을 조달하기 위한 것으로 리스크 수준에 따라 다음과 같이 세분화됨
 - 선순위(Senior): 안정적인 담보권을 바탕으로 시중은행 등에서 저리로 조달하며, 상환 우선순위가 가장 높음
 - 중·후순위 및 메자닌(Mezzanine) : 부족한 에퀴티 보완을 위해 고금리로 조달하며, 대주단은 높은 리스크를 감수하는 대신 취급수수료와 이익참여조건을 부가하기도 함
 - 유연성 : 프로젝트리츠는 일반 PFV보다 자금 차입 및 사채 발행의 법적 근거가 명확하여, 시장 상황에 따라 다양한 타인자본 상품을 혼합(Blending)할 수 있음
- 투입시기 : 지구지정 직후 ~ 착공 전

나) 금리수준 및 상환우선순위

- 개발 초기단계의 불확실성(인허가, 공사비 상승 등)을 반영하여 상대적으로 높은 금리가 적용되나, 공공주도 사업의 경우 HUG 보증 등을 통해 금리 절감 가능
- 건설 및 분양 리스크가 해소되지 않은 상태이므로 시장금리에 높은 가산금리와 취급수수료가 부과되어 시중은행 선순위 금리보다 높은 연 5%~9% 대(시장상황에 따라 변동)를 형성하며, 중·후순위나 메자닌의 경우 두 자릿수 수익률을 요구받기도 함
- 상환 우선순위 (Seniority) : 최우선 변제 대상으로 모든 영업수익 및 자산 처분 시 주주(에퀴티) 배당보다 앞서 원리금이 상환됨
- 다만, 트랜치 내부에서는 선순위 > 중순위 > 후순위 순으로 철저히 계층화되어 있으며, 후순위 대주는 선순위 대주의 원리금이 완제되기 전까지 자금을 회수할 수 없는 '지불정지(Standstill)' 약정을 체결함

다) 실무상 통제권과 거버넌스

- 트랜치 A 대주단은 법적 의결권은 없으나, 채권자 보호 약정을 통해 리츠 운영 전반에 걸쳐 보통주 주주보다 강력한 실질적 영향력을 행사함
- 담보권 및 질권 설정 : 토지(신탁수익권), 건축물, 리츠 발행 주식 등에 대해 포괄적인

담보권을 설정하여 사업의 주도권 확보

- 자금흐름의 경직성 : 위탁계좌(Escrow) 관리를 통해 자금의 인출 우선순위를 통제하며, 대주단의 승인 없이는 사업비 집행이 불가능하도록 설계함
- 채무비율 준수 : 부채상환계수(DSCR), 담보인정비율(LTV) 약정을 통해 리츠의 추가 차입이나 무분별한 자산처분을 제한하며, 위반 시 기한이익상실(EOD)을 통해 사업권을 회수할 수 있는 강력한 장치를 둠

4) 장기차입금 Tranche B

가) 개발위험 해소에 따른 리파이낸싱(Refinancing)

- 트랜치 B는 준공 후 영업인가를 득하고 사업의 불확실성이 제거된 시점에서 발생하는 '자산 유동화 및 담보대출' 단계임. 초기 고위험 · 고금리 자본을 저위험 · 저리 자본으로 교체하는 것이 핵심임
- 대주단 교체 : 건설 단계의 PF 대주단(증권사, 저축은행 등)에서 장기 안정 운용을 선호하는 기관투자자(보험사, 연기금 등)로 타인자본의 공급주체가 전환됨
- 조달 수단 확대 : 주식의 공모 · 분산이 완료된 리츠는 신용도가 제고되어, 단순 대출을 넘어 리츠채(회사채) 발행이나 ABS(자산유동화증권) 등을 통한 직접금융 조달이 가능해짐
- 투입시기 : 건축물이 완공되고 임대운영이 개시되어 안정적인 현금흐름(NOI)이 발생하는 준공 및 입주시점에 투입됨

나) 금리수준 및 상환우선순위

- 금리수준 : 준공 리스크가 소멸되었으므로 금리는 대폭 낮아짐. 보험사, 연기금 등 장기자금을 운용하는 기관투자자들이 참여하며, 통상 연 3%~5% 대의 안정적인 금리수준을 유지함. 리츠의 신용도가 확보될 경우 직접 금융시장에서 리츠채(회사채)를 발행하여 대출보다 더 낮은 조달 비용을 달성할 수 있음
- 상환우선순위 : 운영수익(임대료)에서 관리비와 세금을 제외한 후 최우선적으로 원리금을 상환받음. 운영기간 중에는 이자위주로 지급하다가, 리츠청산 시(분양전환 또는 자산매각) 매각 대금에서 잔여 원금을 전액 상환받는 구조가 일반적임
- 도심 공공주택 복합사업 프로젝트리츠는 트랜치 A에서 B로 얼마나 신속하고 안정적

으로 전환하느냐에 따라 전체 사업의 성패가 좌우됨. 특히 공공주도 사업은 HUG 보증을 통해 트랜치 A 단계의 금리를 일반 민간 PF보다 낮게 유지할 수 있는 강점이 있으며, 이를 통해 최종적으로 원주민의 분담금을 경감시키는 재무적 효과를 창출할 수 있음

[표 5-103] 타인자본 참여주체별 비교표

구분	성격	요구수익률/이자	의결권	지급방식	환수방식	회수/만기시점
임대보증금	입주자가 제공하는 사실상 무이자성 또는 저비용 자금, 사업현금흐름의 중요한 축	통상 금융비용보다 매우 낮음	없음	만기시 반환 보증금	임차인 퇴거, 분양 전환, 대체임차인 입주 시 반환	임대차 종료시점
주택도시기금융자	정책금융, 후순위 또는 보완적 역할	정책금리	없음	이자지급 + 만기 일시상환 또는 분할상환	약정상 용도 제한, 조건 위반 시 회수 가능	통상 정기, 자료상 최장 13년 만기 사례
장기차입금1 (부족자금조달)	일반 PF 또는 장기차입금, 공사비, 토지비 부족분 조달	기금융자보다 높고 지분보다 낮음	없음	약정이자 지급, 원금은 준공 후 차환 또는 분양	담보, 보증, 재무약정 중심	준공, 분양을 안정화, 리파이낸싱 시
장기차입금2 (공모·분산이후 트랜치)	개발리스크가 상당부분 해소된 후속 운영자금 또는 차환성 부채	초기 PF보다 낮아질 수 있음	없음	사채/대출 이자 지급	공모리츠 전환 후 저비용 차환 가능	공모 후 운영기간, 만기차환 가능

라. 자기자본 및 타인자본 종합

- 아래 표는 타인자본과 자기자본을 통합하여, 손실 흡수 역순 / 원리금·배당수취 우선순위를 하나의 체계로 정리한 것임
- 이는 자본 유형별 리스크 부담 및 이익 수취의 순위를 명확히 하여 이해관계자 간 갈등을 최소화하고, 재무조달 및 상환 측면에서 사업수지 분석의 정확성 확보하기 위함

[표 5-104] 전체 자본(타인자본 + 자기자본) 우선순위 종합표

순위	자본유형	자본종류	참여주체	수익·이자 조건	원리금·배당 회수 방식	리스크수준
① 최우선	타인자본 (Debt-Senior)	선순위 대출 (PF금융)	민간금융기관 (은행·보험사)	확정금리(연 4~6%) 담보신탁 1순위 우선 수익권 확보	분양대금 유입 시 Tranche별 분할 상환	최저 ★☆☆☆
②	타인자본 (Debt-Sub.)	기금융자 (후순위/브릿지)	주택도시기금 특수목적 금융기관	정책금리(연1~2%) 선순위 상환 후 원리금 수취	준공 후 장기 거치·분할 상환(임대기간동안 유지)	낮음 ★★☆☆
②-B	타인자본 (Debt-무이자)	임대보증금 (무이자부채)	공공임대 입주자 일반분양 계약자	무이자(금리부담 없음) 준공 전후 / 입주자 모집 시 유입	임대차 계약 종료시 반환 또는 분양전환금으로 상계	낮음 (무이자)

순위	자본유형	자본종류	참여주체	수익·이자 조건	원리금·배당 회수 방식	리스크수준
③	자기자본 (Equity-우선주)	우선주 (FI 확정수익형)	FI	현금확정배당(연5~7%) 비참가적·비누적적 우선주	분양대금 유입시 조기회 수 옵션(Call) 행사	중저 ★★☆☆
④-A	자기자본 (Equity-우선주)	우선주A1 (HUG 정책지원형)	주택도시기금 (정책지원출자)	현금확정배당(연 1~2%) 임대주택 의무운영기간 (10~30년) 연계	임대의무기간 종료 후 분양전환·지분 매 각	중저 ★★☆☆
④-B	자기자본 (Equity-우선주)	우선주A2 (HUG 일반출자형)	주택도시기금 (일반현금출자)	현금확정배당(연 3~5%) 시장수익률 기반 중기투자	사업 운영기간 중 또는 청산시 지분 매각	중저 ★★☆☆
⑤	자기자본 (Equity-보통주)	보통주A2 (권리자 현물정산형)	권리자 (현물출자 정산형)	현물 우선배당 아파트·상가 우선입주권 취득(참가적 우선주)	준공·입주시 현물 일괄 정산 후 주식 소각	중간 ★★★☆☆
⑥	자기자본 (Equity-보통주)	보통주D (권리자 이익공유형)	권리자 (지분참여형)	우선주 전액배당 후 잔여 이익 배분 (사업성과 연동)	장기 지분 보유 후 배당 또는 지분 매각	높음 ★★★★
⑥	자기자본 (Equity-보통주)	보통주C (지자체 공공기여형)	지방자치단체	현금 배당 미수취 준공 후 공공시설 (도로·공원) 무상귀속, 기 부채납으로 환원	기반시설 준공 완료 시 현물 환원 → 지분 소멸	공공성 목적
⑦	자기자본 (Equity-보통주)	보통주B (시공연계 전략형)	건설사(시공사)	잔여배당 + 시공이익 초 과분 공유 책임준공 보증 대가	준공 후 Put Option (지분환매) 행사 → 조기 청산	높음 ★★★★
⑧ 최후	자기자본 (Equity-보통주)	보통주A1 (공공 거버넌스형)	공공시행자 (LH/SH)	잔여배당 최후 수취 High Risk-High Return 미분양 매입확약의무 부담	사업청산시 잔여재산 최후 분배 (착공후 약 60~72개월)	최고 ★★★★★

* 우선순위는 도산(파산) 시 청구권 순서 기준이며, 상위일수록 원금회수 안전성이 높음

* 타인자본(Debt)은 자기자본(Equity)에 비해 항상 선순위이며, 이자·원금 지급이 배당 지급보다 먼저 이루어짐

* 임대보증금(무이자 부채)은 이자 비용이 없어 사업수지 개선에 직접 기여하며, 금리 상승기에 조달 비용 최소화 효과

* 주택도시기금은 융자(타인자본 ②)와 출자(자기자본 ④-A/④-B)로 이원화 참여 - 회계상 명확히 분리 처리 필요

* 보통주C(지자체)는 청구권 순위상 다른 보통주와 동순위이나, 현금배당 미수취 조건을 SHA에 명시하여 사실상 별도 처우

4.7. 모델별 사업성 분석

가. [모델 1] 사업성 분석

1) 수입추정

- [모델 1 : 기본모델]의 총수입은 6조 2,546억원으로 추산되며, 이 중 주거시설이 4조 1,471억원(66.3%), 산업시설이 1조 3,419억원(21.5%), 산업지원시설 6,266억원(10.0%) 등으로 추정됨

[표 5-105] [모델 1]의 수입추정

구분		세대수/ 실수	공급면적		산정금액 (백만원)	구성비	
			m	py			
현물출자금액					2,241,737		
주거시설	계		4,253	379,878	114,913	4,147,097	66.3%
	공공분양	권리자분양	966	112,495	34,030	1,144,186	18.3%
		일반분양	2,335	197,849	59,849	2,380,862	38.1%
	공공자가	이익공유형	472	40,011	12,103	372,955	6.0%
		지분적립형				0	0.0%
	공공임대	통합공임	453	26,647	8,061	218,022	3.5%
		고령자복지주택				0	0.0%
	근린생활시설		27	2,876	870	31,071	0.5%
산업시설	계		1,112	159,499	48,249	1,341,927	21.5%
	제조형		313	71,862	21,738	587,896	9.4%
	업무형		370	55,746	16,863	488,093	7.8%
	오피스		429	31,892	9,647	265,937	4.3%
산업지원 시설	계		861	67,781	20,504	626,638	10.0%
	오피스텔		528	30,736	9,298	233,232	3.7%
	노인복지주택					0	0.0%
	근린생활시설		134	16,941	5,125	212,908	3.4%
	문화집회시설		15	6,420	1,942	69,195	1.1%
	지원오피스		184	13,684	4,139	111,303	1.8%
매각용지	종교시설		1	4,543	1,374	100,781	1.6%
기타	권리자정산(추납금)					38,204	0.6%
합계		6,226	607,158	183,665	6,254,647	100.0%	

2) 총사업비

- [모델 1]의 계획에 따른 준공시까지 총사업비는 6조 2,249억원 발생하는 것으로 추정되며, 주요 구성내역은 용지비 2조 6,361억원(42.7%, 현물출자 2조 2,417억원 포함), 조성비 1,262억원(2.0%), 공사비 2조 712억원(33.5%), 부대비 4,369억원(7.1%), 사업수탁수수료_건설관리 1,417억원(2.3%), 금융비용 998억원(1.6%), 권리자정산(환급금) 6,685억원(10.8%) 등으로 추정

[표 5-106] [모델 1]의 총사업비 추정

구분		금액(백만원)	구성비	비고
사업비	1.용지비	2,636,121	42.7%	
	1)보상비	352,882	5.7%	
	2)현물출자	2,241,737	36.3%	•총사업비 산정시 제외 •재무성(CF)분석시에는 포함
	3)매입비	0	0.0%	
	4)이주비	41,503	0.7%	
	2.조성비	126,243	2.0%	
	1)조사측량비	5,388	0.1%	
	2)기반시설공사비	7,690	0.1%	
	3)대지조성공사비	72,467	1.2%	
	4)기타조성비	40,698	0.7%	
	3.공사비	2,071,195	33.5%	
	1)건축시설공사비_공동주택	1,279,068	20.7%	
	2)건축시설공사비_산업시설	665,710	10.8%	
	3)매입부가세	86,779	1.4%	
	4)기타공사비	39,638	0.6%	
	4.부대비	436,854	7.1%	공사준공일 이전 발생 분
	1)설계/감리비	82,702	1.3%	
	2)외주용역비	13,963	0.2%	
	3)각종부담금	76,435	1.2%	
	4)주민대표회의운영비등	4,471	0.1%	
	5)제세공과금	170,341	2.8%	
	6)판매관리비	80,427	1.3%	
	7)예비비	8,514	0.1%	
	5.사업수탁수수료(건설관리)	141,676	2.3%	
	6.금융비용	99,843	1.6%	공사준공일 이전 발생분
	7.권리자정산(환금금)	668,495	10.8%	총사업비 포함
A.사업비합계		6,180,427	100.0%	
권리자정산시 총비용		3,938,691		현물선납 제외
운영비	운영비	44,464		임대운영개시~10년간
	1)공공자가 운영비	0		
	2)임대자산 운영비	19,018		
	3)사업수탁수수료(운영관리)	25,446		
B. 총사업비(=사업시행자 관점 총사업비)		6,224,891		

3) 권리자정산

- [모델 1]의 권리자정산 결과 추정비레율은 103.31%로 주거부문에서 발생하는 개발 이익이 산업시설의 부담을 상쇄하고도 종전자산 가치보다 3.31%의 추가 이익이 발생하는 구조로 나타남

- 권리자(토지등소유자) 1인이 보유한 자산의 평균적인 가치가 약 18.6억 원으로 평가되었음. 대형사업인 만큼 개별 권리자의 자산규모도 큰 편이며, 향후 고가 분양주택이나 대형 산업시설로의 전환 시 자기자본 역할을 충분히 수행할 수 있는 수준임

[표 5-107] [모델 1]의 권리자정산 - 추정비례율 및 권리가격

구분		금액 (백만원)	비고
A. 총수입		6,254,647	
B. 총비용(현물제외)		3,938,691	현물출자 2조 2,417억원 제외
C. 종전자산추정액		2,241,737	
D. 총사업비 (=B+C)		6,180,427	
E. 사업손익 (=A-D)		74,219	
F. 권리가액 (=C+(E*권리자지분율))		6,254,647	※ 권리자 총 회수가치 = 종전자산추정액(원금) + 사업손익(배분이익)
G. 추정비례율((A-B)/C)		103.31%	※ 비례율 = (총수입-총사업비)/종전자산평가액 * 100
H. 권리자수		1,241	
종전자산가액	㎡당	13.6	단위당 종전자산가액
	권리자1인당	1,806	권리자 1인당 종전자산가액
권리가격	㎡당	14.1	단위당 권리가격
	권리자1인당	1,866	권리자 1인당 권리가격(백만원)

[표 5-108] [모델 1]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표

정비사업비(백만원)									
		85%	90%	95%	기준사업비 100%	105%	110%	115%	
일반분양가(천원/3.3㎡)		3,347,886	3,544,821	3,741,755	3,938,690	4,135,625	4,332,559	4,529,494	
기준분양가의	70%	27,613	80.8%	72.0%	63.2%	54.4%	45.6%	36.9%	28.1%
	75%	29,585	88.6%	79.9%	71.1%	62.3%	53.5%	44.7%	35.9%
	80%	31,557	96.5%	87.7%	78.9%	70.2%	61.4%	52.6%	43.8%
	85%	33,530	104.4%	95.6%	86.8%	78.0%	69.2%	60.4%	51.7%
	90%	35,502	112.2%	103.5%	94.7%	85.9%	77.1%	68.3%	59.5%
	95%	37,474	120.1%	111.3%	102.5%	93.7%	85.0%	76.2%	67.4%
	100%	39,447	128.0%	119.2%	110.4%	101.6%	92.8%	84.0%	75.3%
	105%	41,419	135.8%	127.0%	118.3%	109.5%	100.7%	91.9%	83.1%
	110%	43,391	143.7%	134.9%	126.1%	117.3%	108.5%	99.8%	91.0%
	115%	45,364	151.5%	142.8%	134.0%	125.2%	116.4%	107.6%	98.8%
	120%	47,336	159.4%	150.6%	141.8%	133.1%	124.3%	115.5%	106.7%
	125%	49,308	167.3%	158.5%	149.7%	140.9%	132.1%	123.3%	114.6%
	130%	51,281	175.1%	166.4%	157.6%	148.8%	140.0%	131.2%	122.4%

- 주거시설 6,584억원 환급 : 권리자들이 신축 주거시설을 분양받고도 총 6,584억 원에 달하는 돈을 현금으로 돌려받는 구조임. 이는 종전 자산가치에 비해 주거시설의 분양

가가 낮게 설정되었거나, 권리자의 종전 자산 규모가 커서 주택대금을 지급하고도 막대한 여유 자금이 남는 것을 의미함

- 산업시설(제조/업무형) 총 382억원 추가납부 : 제조형과 업무형 시설을 분양받는 권리자들은 본인의 권리가격보다 분양가가 높아 돈을 추가로 납부해야 함. 주거시설과는 대조적인 양상이며, 이는 신축되는 산업시설의 사양에 따른 분양가가 높게 책정되었음을 시사함
- 교차 보조(Cross-Subsidization) 효과 : 주거부문에서 발생하는 압도적인 수익이 사업전체의 비용을 감당하고 있으므로 산업시설에서 추납금이 발생함에도 불구하고 전체 비례율이 103%를 유지하는 이유임
- 권리자 선호도 불균형 가능성 : 정산 결과만 놓고 보면 권리자들은 산업시설보다는 주거시설 분양을 압도적으로 선호할 가능성이 높음. 따라서 향후 산업시설 분양을 유도하기 위한 인센티브나 리츠를 통한 운영수익 공유 방안이 추가로 필요할 수 있음
- 현금 흐름 관리 : 약 6,585억 원이라는 대규모 환급금 지급은 사업시행자 입장에서 초기 자금 조달의 부담이 될 수 있으므로 환급시점을 자산매각 시점과 어떻게 매칭할지가 재무모델링의 핵심이 될 것으로 보임

[표 5-109] [모델 1]의 권리자정산-개별분담금 추정금액

구분	TYPE	공급호수	공급면적(=분양면적)		일반분양가 (백만원/호당)	권리자분양 (백만원/호당)	개별분담금 (백만원)	비고
			m ²	평				
아파트	59형	100	82.3	24.9	1,010	859	-1,008	환급
	84형	746	116.6	35.3	1,391	1,183	-684	환급
	104형	120	144.0	43.6	1,727	1,468	-399	환급
제조형	66형	16	128.8	39.0	1,171	1,054	-812	환급
	99형	27	192.3	58.2	1,748	1,573	-293	환급
	132형	32	255.8	77.4	2,325	2,092	226	추납
	198형	21	382.7	115.8	3,478	3,131	1,264	추납
	264형	11	509.6	154.2	4,632	4,169	2,303	추납
업무형	33형	5	61.8	18.7	601	541	-1,325	환급
	66형	11	121.8	36.8	1,185	1,066	-800	환급
	99형	14	181.8	55.0	1,769	1,592	-274	환급
	132형	11	241.8	73.1	2,352	2,117	251	추납
	198형	5	361.8	109.4	3,520	3,168	1,302	추납

4) 사업성 분석결과 해석

- [모델 1]은 전체 사업의 기준점이 되는 모델로서, 안정적인 수익 구조와 사업성을 보여주고 있음. 각 지표에 대한 해석은 아래와 같음

가) 비례율 103.31% : 우수한 보상 경쟁력

- 100%를 훨씬 상회하는 수치임. 이는 토지등소유자가 기존 자산가치보다 약 3.3% 더 높은 가치를 배정받는다라는 의미임. 원주민 동의를 확보와 사업추진동력 측면에서 매우 유리한 결과로써 사업비 지출과 이익 배분 사이의 균형이 잘 잡혀 있는 상태임

나) 재무적 순현재가치(FNPV) 2,179억원 : 절대적 부의 창출

- 자본비용을 모두 제외하고도 현재 시점의 현금가치로 약 2,180억원의 순이익이 남는다는 의미임. 대형 프로젝트에서 이 정도 규모의 NPV는 외생변수에 의한 소폭의 손실이 발생하더라도 사업전체가 흔들리지 않을 만큼의 재무적 완충지대(Buffer)를 확보했음을 시사함

다) PI(수익성 지수) 1.03 : 안정적 투자 효율

- 1.03이라는 수치는 투입 원가 대비 3%의 순마진이 붙는다는 뜻으로 리츠 투자자들에게 원금 훼손 가능성이 낮고 안정적인 수익 배분이 가능하다는 확신을 줄 수 있는 지표임

라) NPV지수 2.69% : 자본효율성

- 투입된 자본대비 창출되는 순이익 비율인 FNPV의 절대 금액이 큰 이유가 단순히 사업 규모가 커서가 아니라, 자본 투입 대비 효율 자체가 양호함을 증명함

마) MIRR(수정 내부수익률) 4.56% : 시장금리 대비 우위

- 채투자 수익률을 보수적으로 반영했음에도 4.5%를 상회함. 최근의 부동산 펀드나 리츠의 기대 수익률과 비교했을 때 경쟁력이 있음. 특히 공공성이 담보된 도심 공공주택 복합 사업임을 감안하면, 민간 투자자(Equity)를 유치하기에 충분히 매력적인 수익률이라 볼 수 있음

[표 5-110] [모델 1]의 사업성 지표

구분		금액	구성비
총사업비	용지비	2,636,121	42.7%
	조성비	126,243	2.0%
	공사비	2,071,195	33.5%
	부대비	436,854	7.1%
	사업수탁(건설관리)수수료	141,676	2.3%
	금융비용	99,843	1.6%
	권리자환급금	668,495	10.8%
	계	6,180,427	100.0%
유출 (CashOut)	공공자가운영비	0	0.0%
	임대자산운영비	19,018	0.6%
	사업수탁(운영관리)수수료	25,446	0.8%
	지급이자	17,121	0.5%
	기금융자상환	295,696	9.3%
	보증금	83,816	2.6%
	기금출자상환	33,063	1.0%
	차입금	2,694,139	85.0%
	계	3,168,299	100.0%
유입 (CashIn)	분양금_주거시설	3,845,013	37.2%
	분양금_산업시설	920,821	8.9%
	권리자추납금	38,204	0.4%
	임대료/자산매각_주거시설	384,208	3.7%
	임대료/자산매각_산업시설	1,945,301	18.8%
	용지매각	100,781	1.0%
	기금융자	295,696	2.9%
	기금출자	33,063	0.3%
	임대보증금	83,816	0.8%
	차입금	2,694,139	26.1%
	계	10,341,041	100.0%
수지차이		992,315	
사업성평가 (현물출자포함)	유출(Cash Out)	9,348,726	
	유입(Cash In)	10,341,041	
	수지차이	992,315	
	유출현가	8,103,917	
	유입현가	8,321,877	
	순현재가치(NPV)	217,959	
	수익성지수(PI)	1.03	
	NPV지수	2.69%	
	MIRR	4.56%	

나. [모델 2] 사업성 분석

- [모델 2]는 [모델 1]의 공급유형을 확장하여 공공자가주택(이익공유형·지분적립형), 노인복지주택, 산업시설 세분화를 도입한 모델로서, REIT 구조는 미적용이며, 전통적 도시정비 방식을 유지하되 공공성 지표 확장

1) 수입추정

- [모델 2]의 권리자정산을 위한 총 수입은 6조 1,811억원으로 추산되며, 주거시설이 3조 9,965억원(64.7%), 산업시설이 1조 3,383억원(31.7%), 산업지원시설이 7,042억원(11.4%) 수준으로 추정됨

[표 5-111] [모델 2]의 수입추정

구분			세대수/ 실수	공급면적		산정금액 (백만원)	구성비
				m	py		
현물출자금액						2,241,737	
주거시설	계		4,416	379,844	114,903	3,996,551	64.7%
	공공분양	권리자분양	966	112,495	34,030	1,142,014	18.5%
		일반분양	1,774	150,328	45,474	1,807,933	29.2%
	공공자가	이익공유형	359	30,424	9,203	285,494	4.6%
		지분적립형	278	26,727	8,085	305,342	4.9%
	공공임대	통합공임	646	37,992	11,493	312,152	5.1%
		고령자복지주택	366	19,002	5,748	112,305	1.8%
	근린생활시설		27	2,876	870	31,311	0.5%
산업시설	계		1,112	159,499	48,249	1,338,389	21.7%
	제조형		313	71,862	21,738	586,379	9.5%
	업무형		370	55,746	16,863	486,786	7.9%
	오피스		429	31,892	9,647	265,225	4.3%
지원시설	계		828	67,831	20,519	704,244	11.4%
	오피스텔		353	20,562	6,220	156,133	2.5%
	노인복지주택		142	10,225	3,093	154,415	2.5%
	근린생활시설		134	16,941	5,125	213,066	3.4%
	문화집회시설		15	6,420	1,942	69,249	1.1%
	지원오피스		184	13,684	4,139	111,381	1.8%
매각용지	종교시설		1	4,543	1,374	100,781	1.6%
기타	권리자정산(추납금)					41,143	0.7%
합계			6,357	611,718	185,045	6,181,107	100.0%

2) 총사업비

- [모델 2]의 총사업비는 6조 1,481억원(현물선납 제외시 3조 9,064억원), 용지비 2조 6,361억원(42.9%), 조성비 1,262억원(2.1%), 공사비 2조 857억원(33.9%), 부대비 4,116억원(6.7%), 사업수탁수수료 1,414억원(2.3%), 금융비용 1,097억원(1.8%), 권리자환급금 6,372억원(10.4%) 수준으로 추정

[표 5-112] [모델 2]의 사업비 지출추정

구분		금액(백만원)	구성비	비고
사업비	1.용지비	2,636,121	42.9%	
	1)보상비	352,882	5.7%	
	2)현물출자	2,241,737	36.5%	•총사업비 산정시 제외 •재무성(CF)분석시에는 포함
	3)매입비		0.0%	
	4)이주비	41,503	0.7%	
	2.조성비	126,239	2.1%	
	1)조사측량비	5,388	0.1%	
	2)기반시설공사비	7,690	0.1%	
	3)대지조성공사비	72,463	1.2%	
	4)기타조성비	40,698	0.7%	
	3.공사비	2,085,722	33.9%	
	1)건축시설공사비_공동주택	1,283,462	20.9%	
	2)건축시설공사비_산업시설	673,493	11.0%	
	3)매입부가세	89,076	1.4%	
	4)기타공사비	39,692	0.6%	
	4.부대비	411,583	6.7%	공사준공일 이전 발생 분
	1)설계/감리비	82,637	1.3%	
	2)외주용역비	13,898	0.2%	
	3)각종부담금	71,479	1.2%	
	4)주민대표회의운영비등	4,471	0.1%	
	5)제세공과금	161,108	2.6%	
	6)판매관리비	69,972	1.1%	
	7)예비비	8,018	0.1%	
	5.사업수탁수수료(건설관리)	141,425	2.3%	
	6.금융비용	109,745	1.8%	공사준공일 이전 발생분
	7.권리자정산(환급금)	637,264	10.4%	총사업비 포함
	A.사업비합계	6,148,099	100.0%	
권리자정산시 총비용		3,906,363		현물선납분 제외
운영비	운영비	56,713		임대운영개시~10년간

구분		금액(백만원)	구성비	비고
	1)공공자가 운영비			
	2)임대자산 운영비	27,849		
	3)사업수탁수수료(운영관리)	28,864		
B. 총사업비(=사업시행자 관점 총사업비)		6,204,812		

3) 권리자정산

- [모델 2]는 [모델 1]에 비해 공공성과 복지(고령자주택 등)를 강화하면서 사업수익의 일부를 사회적 가치로 전환한 결과가 정산수치에 명확히 나타나고 있음

가) 권리자정산 주요 지표 해석

- 추정비례율은 101.47%로 [모델 1]대비 1.84%p 하락하였는데 이는 공공자가주택 (이익공유형 등)과 복지주택 물량을 늘리면서 일반분양 수익이 약 735억원 감소한 것 이나, 여전히 공공성을 강화해도 원주민에게 손해를 입히지 않는다는 명분을 실현

[표 5-113] [모델 2]의 권리자정산-추정비례율 및 권리가격

구분		금액(백만원)	비고
A.총수입		6,181,107	
B.총비용(현물제외)		3,906,363	
C.종전자산추정액		2,241,737	
D.총사업비(=B+C)		6,148,099	
E.사업손익(=A-D)		33,008	
F.권리가액(=C+(E*권리자지분율)		6,181,107	※권리자총회수가치=종전자산추정액(원금)+사업손익(배분이익)
G.추정비례율((A-B)/C)		101.47%	※비례율=(총수입-총사업비)/종전자산평가액*100
H.권리자수		1,241	
종전자산가액	㎡당	13.6	종전자산가액
	권리자1인당	1,806	
권리가격	㎡당	13.8	
	권리자1인당	1,833	

[표 5-114] [모델 2]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표

정비사업비(백만원)			85%	90%	95%	기준사업비 100%	105%	110%	115%
일반분양가(3.3㎡)			3,320,408	3,515,726	3,711,044	3,906,362	4,101,680	4,296,998	4,492,316
기준분양가의	70%	27,558	86.3%	77.6%	68.9%	60.2%	51.4%	42.7%	34.0%
	75%	29,526	92.9%	84.2%	75.5%	66.7%	58.0%	49.3%	40.6%
	80%	31,495	99.5%	90.7%	82.0%	73.3%	64.6%	55.9%	47.2%
	85%	33,463	106.0%	97.3%	88.6%	79.9%	71.2%	62.5%	53.8%
	90%	35,431	112.6%	103.9%	95.2%	86.5%	77.8%	69.1%	60.3%
	95%	37,400	119.2%	110.5%	101.8%	93.1%	84.3%	75.6%	66.9%
	100%	39,368	125.8%	117.1%	108.3%	99.6%	90.9%	82.2%	73.5%
	105%	41,337	132.4%	123.6%	114.9%	106.2%	97.5%	88.8%	80.1%
	110%	43,305	138.9%	130.2%	121.5%	112.8%	104.1%	95.4%	86.7%
	115%	45,274	145.5%	136.8%	128.1%	119.4%	110.7%	102.0%	93.2%
	120%	47,242	152.1%	143.4%	134.7%	126.0%	117.2%	108.5%	99.8%
	125%	49,210	158.7%	150.0%	141.2%	132.5%	123.8%	115.1%	106.4%
	130%	51,179	165.3%	156.5%	147.8%	139.1%	130.4%	121.7%	113.0%

- 1인당 평균 권리가격은 비례율 하락으로 인해 18.3억원으로 감소하였으나 자산가치는 여전히 도심 공공주택 복합사업 지구 내에서 매우 높은 수준의 권리행사를 가능하게 함

[표 5-115] [모델 2]의 권리자정산-개별분담금 추정금액

구분	TYPE	공급호수	공급면적(=분양면적)		일반분양가 (백만원/호당)	권리자분양 (백만원/호당)	개별분담금 (백만원)	비고
			㎡	평				
아파트	59형	100	82.3	24.9	1,009	858	-975	환급
	84형	746	116.6	35.3	1,389	1,180	-653	환급
	104형	120	144.0	43.6	1,723	1,465	-368	환급
제조형	66형	16	128.8	39.0	1,168	1,051	-782	환급
	99형	27	192.3	58.2	1,743	1,569	-264	환급
	132형	32	255.8	77.4	2,319	2,087	254	추납
	198형	21	382.7	115.8	3,470	3,123	1,290	추납
	264형	11	509.6	154.2	4,620	4,158	2,325	추납
업무형	33형	5	61.8	18.7	600	540	-1,293	환급
	66형	11	121.8	36.8	1,182	1,064	-769	환급
	99형	14	181.8	55.0	1,764	1,588	-245	환급
	132형	11	241.8	73.1	2,346	2,111	278	추납
	198형	5	361.8	109.4	3,510	3,159	1,326	추납

나) 시설별 정산결과 분석

- 주거시설에서 환급금은 5,961억원으로 [모델 1]대비 환급 규모가 약 342억원, 업무형에서는 약 13억원 감소하였으나 여전히 6,000억원 수준의 대규모 자금이 권리자들에게 귀속됨. 이는 해당 입지 및 사업규모가 우수하여 사업비 상승분을 상쇄하고 있기 때문인 것으로 보임
- 한편 추납금은 산업시설 제조형 411억원으로 [모델 1]보다 제조형은 약 29억원 증가하였음. 이는 [모델 2]에서 노인복지주택 등 특정시설이 확충됨에 따라 산업시설(특히 업무형)의 배치나 면적, 혹은 분양가 산정 로직이 미세하게 조정되었음을 의미함. 제조형 소유자의 부담은 살짝 늘었으나, 업무형 소유자의 부담은 완화된 양상임

다) 권리자정산의 시사점

- [모델 2]의 정산결과 공공기여를 확대하더라도 권리자의 실질적인 '환급기조'에는 큰 변화가 없다는 것을 확인함. 특히 1인당 권리가격이 18억원대이고 주거부문 전체 환급금이 6,000억원을 넘는다는 점은 사업시행자가 주민설득 시 매우 강력한 동기요인으로 작용할 수 있음

4) 사업성 분석결과 해석

- [모델 2]는 공공성을 강화한 모델로 수익성 일부를 공공복지와 주거안정성으로 치환한 모델임. 공공자가주택 비중을 늘리고 고령자 대상 복지주택을 확대했음에도 불구하고 견고한 사업성을 유지함. 지표별 해석은 아래와 같음

가) 비례율 101.47% : 공공성과 보상의 균형

- [모델 1] 기본모델(103.31%)보다는 낮아졌지만 여전히 100%를 상회함. 이익공유형·지분적립형 등 공공자가주택과 노인복지주택 공급을 늘리면서 일반분양 수익이 감소했을 가능성이 큼에도 불구하고, 토지등소유자에게 원금 이상의 보상이 가능하며, 사업추진을 위한 주민 동의를 얻기에 충분히 방어 가능한 수치임

나) 순현재가치(NPV) 2,006억원 : 수익의 사회적 환원

- [모델 1] 대비 약 173억원 정도 NPV가 감소함. 이는 단순한 손실이 아니라 고령자복지주택 및 이익공유형 주택공급을 통해 발생하는 사회적 가치(Social Value)로 전환된 비용으로 볼 수 있으며, 2,000억원대의 NPV를 유지하고 있으므로 사업의 펀더멘

털은 여전히 건전함

다) PI(수익성 지수) 1.02 : 효율성 경계선 확보

- 1.02는 투입 대비 약 2%의 마진을 의미하며, 공공기여도를 높였음에도 불구하고 1.0 밑으로 떨어지지 않았다는 점이 중요함

라) NPV지수 2.38% 및 MIRR 4.39% : 안정적 운영 수익

- MIRR 4.39%는 [모델 1]의 4.51%보다 0.12%p 하락한 수준임. 임대주택이나 공공자가주택은 초기 분양 수익은 적지만 장기적으로 안정적인 운영 수입을 가져오는 특성이 있음. 4.4%에 가까운 MIRR은 리츠가 추구하는 장기적이고 안정적인 배당 구조에 오히려 더 부합할 수 있는 수치임

[표 5-116] [모델 1, 2] 비교

지표	[모델 1 : 기본모델]	[모델 2 : 확장모델]	증감/차이
비례율	103.31%	101.47%	-1.84%p
NPV(억원)	2,179	2,006	-173억원
PI	1.03	1.02	-0.01
MIRR	4.51%	4.39%	-0.12%p

- [모델 2]는 공공주도 도심 공공주택 복합사업의 본질에 가장 가까운 모델임. 주거약자를 위한 주택공급을 15% 이상 확대하였음에도 지표의 변동폭이 크지 않은 것으로 나타남. 이는 사업규모가 공공성 확보 비용을 충분히 감내할 수 있음을 보여주며, NPV 173억원의 감소를 대가로 '고령화 사회 대응'과 '무주택자 내 집 마련'이라는 정책적 명분을 확보할 수 있는 대안임

[표 5-117] [모델 2]의 사업성 분석결과 요약

구분		금액	구성비
총사업비	용지비	2,636,121	42.7%
	조성비	126,239	2.0%
	공사비	2,085,722	33.5%
	부대비	411,583	7.1%
	사업수탁(건설관리)수수료	141,425	2.3%
	금융비용	109,745	1.6%
	권리자환급금	637,264	10.8%
	계	6,148,099	100.0%
유출 (CashOut)	공공자가운영비		
	임대자산운영비	27,849	0.6%
	사업수탁(운영관리)수수료	28,864	0.8%
	지급이자	28,489	0.5%
	기금융자상환	319,391	9.3%
	보증금	182,970	2.6%
	기금출자상환	47,140	1.0%
	차입금	3,018,829	85.0%
	계	3,653,532	100.0%
유입 (CashIn)	분양금_주거시설	3,357,030	37.2%
	분양금_산업시설	918,682	8.9%
	권리자추납금	41,143	0.4%
	임대료/자산매각_주거시설	875,184	3.7%
	임대료/자산매각_산업시설	2,066,947	18.8%
	용지매각	100,781	1.0%
	기금융자	292,471	2.9%
	기금출자	47,140	0.3%
	임대보증금	182,970	0.8%
	차입금	3,018,829	26.1%
	계	10,901,176	100.0%
수지차이		1,099,544	
사업성평가 (현물출자포함)	유출(Cash Out)	9,801,632	
	유입(Cash In)	10,901,176	
	수지차이	1,099,544	
	유출현가	8,422,670	
	유입현가	8,623,310	
	순현재가치(NPV)	200,640	
	수익성지수(PI)	1.02	
	NPV지수	2.38%	
	MIRR	4.39%	

다. [모델 3] 사업성 분석

- [모델 3 : 프로젝트리츠방식]은 [모델 2]의 공급배분 조건을 유지하면서 프로젝트리츠 자금구조를 최초 적용한 모델임. 권리자 현물선납분을 보통주에 통합하여 자기자본의 대부분(78.5%)을 현물출자로 구성함으로써 이를 통해 분양수입 외에도 임대수영수입과 IPO를 통한 Exit 수익을 확보하는 3원화된 수입구조를 구조화함

1) 수입추정

- [모델 3]의 경우 권리자정산을 위한 총 수입은 6조 1,814억원으로 추산되며, 주거시설이 3조 9,967억원(64.7%), 산업시설이 1조 3,384억원(21.7%), 산업지원시설 7,042억원(11.4%), 권리자정산(추납금) 413억원(0.7%) 등으로 추정됨

[표 5-118] [모델 3]의 수입추산

구분			세대수/ 실수	공급면적		산정금액 (백만원)	구성비
				m	py		
현물출자금액						2,241,737	
주거시설	계		4,416	379,844	114,903	3,996,715	64.7%
	공공분양	권리자분양	966	112,495	34,030	1,142,014	18.5%
		일반분양	1,774	150,328	45,474	1,807,933	29.2%
	공공자가	이익공유형	359	30,424	9,203	285,644	4.6%
		지분적립형	278	26,727	8,085	305,342	4.9%
	공공임대	통합공임	646	37,992	11,493	312,152	5.0%
		고령자복지주택	366	19,002	5,748	112,305	1.8%
	근린생활시설		27	2,876	870	31,326	0.5%
산업시설	계		1,112	159,499	48,249	1,338,389	21.7%
	제조형		313	71,862	21,738	586,379	9.5%
	업무형		370	55,746	16,863	486,786	7.9%
	오피스		429	31,892	9,647	265,225	4.3%
지원시설	계		828	67,831	20,519	704,244	11.4%
	오피스텔		353	20,562	6,220	156,133	2.5%
	노인복지주택		142	10,225	3,093	154,415	2.5%
	근린생활시설		134	16,941	5,125	213,066	3.4%
	문화집회시설		15	6,420	1,942	69,249	1.1%
	지원오피스		184	13,684	4,139	111,381	1.8%
매각용지	종교시설		1	4,543	1,374	100,781	1.6%
기타	권리자정산(추납금)					41,271	0.7%
합계			6,357	611,718	185,045	6,181,400	100.0%

2) 총사업비

- [모델 3]의 총사업비는 6조 1,499억원(토지현물제외시 3조 9,81억원)으로 추정되며, 이 중 용지비 2조 6,361억원(42.9%, 현물출자 포함), 조성비 1,262억원(2.1%), 공사비 2조 857억원(33.9%), 부대비 4,033억원(6.6%), 리츠운영비 301억원(0.5%), 금융비용 2,323억원(3.8%), 권리자환급금 6,360억원(10.3%)으로 추정

[표 5-119] [모델 3]의 사업비 지출추정

구분		금액(백만원)	구성비	비고
사업비	1.용지비	2,636,121	42.9%	
	1)보상비	352,882	5.7%	
	2)현물출자	2,241,737	36.5%	•총사업비 산정시 제외 •재무성(CF)분석시에는 포함
	3)매입비			
	4)이주비	41,503	0.7%	
	2.조성비	126,239	2.1%	
	1)조사측량비	5,388	0.1%	
	2)기반시설공사비	7,690	0.1%	
	3)대지조성공사비	72,463	1.2%	
	4)기타조성비	40,698	0.7%	
	3.공사비	2,085,722	33.9%	
	1)건축시설공사비_공동주택	1,283,462	20.9%	
	2)건축시설공사비_산업시설	673,493	11.0%	
	3)매입부가세	89,076	1.4%	
	4)기타공사비	39,692	0.6%	
	4.부대비	403,334	6.6%	공사준공일 이전 발생 분
	1)설계/감리비	82,637	1.3%	
	2)외주용역비	13,898	0.2%	
	3)각종부담금	71,479	1.2%	
	4)주민대표회의운영비등	4,471	0.1%	
	5)제세공과금	160,877	2.6%	
	6)판매관리비	69,972	1.1%	
	7)예비비			
	5.리츠운영비_건설관리[S3,S4]	30,121	0.5%	
	6.금융비용	232,301	3.8%	공사준공일 이전 발생분
	7.권리자정산(환급금)	636,047	10.3%	총사업비 포함
	A.사업비합계(=권리자정산시 총사업비)	6,149,885	100.0%	
	[현물출자 제외 시 총사업비]	3,908,149		정산시 제외
운영비	운영비	154,561		임대운영개시~10년간

구분			금액(백만원)	구성비	비고
		1)공공자가 운영비			
		2)임대자산 운영비	27,849		
		3)리츠운영비_운영관리[S3,S4]	126,712		
B. 총사업비(=사업시행자 관점 총사업비)			6,304,447		

3) 권리자정산

- [모델3]의 권리자정산 결과는 공공성을 강화한 [모델2]의 주거/산업 비율을 유지하면서 사업방식이 일반 도심 공공주택 복합사업에서 리츠로 전환된 모델임. 권리자들의 정산규모는 [모델Ⅱ]와 매우 유사한 수준을 유지하며 안정성을 보여주고 있음

가) 권리자정산 주요 지표 해석

- 추정비례율은 101.41%으로 [모델 2] 101.47% 대비 0.06%p 하락. 이는 총수입은 [모델2]와 거의 동일하지만, 리츠 설립 및 자산관리회사(AMC) 운용수수료 등 리츠 방식 특유의 운영비용 반영으로 총비용이 소폭 증가하면서 조정됨

[표 5-120] [모델 3]의 권리자정산-추정비례율 및 권리가격

구분		금액(백만원)	비고
A.총수입		6,181,401	
B.총비용(현물제외)		3,908,149	
C.종전자산추정액		2,241,737	
D.총사업비(=B+C)		6,149,885	
E.사업손익(=A-D)		31,516	
F.권리가액(=C+(E*권리자지분율)		6,181,401	※권리자총회수가치=종전자산추정액(원금)+사업손익(배분이익)
G.추정비례율((A-B)/C)		101.41%	※비례율=(총수입-총사업비)/종전자산평가액*100
H.권리자수		1,241	
종전자산가액	㎡당	13.6	종전자산가격
	권리자1인당	1,806	
권리가격	㎡당	13.8	
	권리자1인당	1,832	

[표 5-121] [모델 3]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표

정비사업비(백만원)			85%	90%	95%	기준사업비 100%	105%	110%	115%
일반분양가(3.3㎡)			3,321,926	3,517,333	3,712,741	3,908,148	4,103,556	4,298,963	4,494,371
기준분양가의	70%	27,558	86.2%	77.5%	68.8%	60.1%	51.4%	42.7%	33.9%
	75%	29,526	92.8%	84.1%	75.4%	66.7%	58.0%	49.2%	40.5%
	80%	31,495	99.4%	90.7%	82.0%	73.2%	64.5%	55.8%	47.1%
	85%	33,463	106.0%	97.3%	88.5%	79.8%	71.1%	62.4%	53.7%
	90%	35,431	112.6%	103.8%	95.1%	86.4%	77.7%	69.0%	60.3%
	95%	37,400	119.1%	110.4%	101.7%	93.0%	84.3%	75.6%	66.8%
	100%	39,368	125.7%	117.0%	108.3%	99.6%	90.8%	82.1%	73.4%
	105%	41,337	132.3%	123.6%	114.9%	106.1%	97.4%	88.7%	80.0%
	110%	43,305	138.9%	130.2%	121.4%	112.7%	104.0%	95.3%	86.6%
	115%	45,274	145.5%	136.7%	128.0%	119.3%	110.6%	101.9%	93.2%
	120%	47,242	152.0%	143.3%	134.6%	125.9%	117.2%	108.4%	99.7%
	125%	49,210	158.6%	149.9%	141.2%	132.5%	123.7%	115.0%	106.3%
	130%	51,179	165.2%	156.5%	147.8%	139.0%	130.3%	121.6%	112.9%

- 1인당 평균 권리가격은 18.3억원으로 권리자 자산평가액의 변화는 거의 없음. 리츠 방식 도입이 권리자의 종전자산가치 평가에 부정적인 영향을 미치지 않음을 시사함

나) 시설별 정산 결과

- 주거시설에서 6,274억원의 환급금 발생. [모델 2] 대비 약 11.6억 원 감소했으나, 여전히 6,200억원이 넘는 대규모 환급 기조를 유지하고 있어 리츠방식 전환에 대한 주민 동의를 구하는 데 있어 [모델 2]와 대등한 설득력을 가짐
- 산업시설의 제조형 412.7억원의 추납금 발생. 시설별 추납금의 변화폭은 매우 미미함. 이는 리츠 방식에서도 시설별 분양가나 권리 배분 로직이 [모델 2]의 공공성 강화 모델을 충실히 따르고 있음을 보여줌

[표 5-122] [연구모델 3]의 권리자정산-개별분담금 추정금액

구분	TYPE	공급호수	공급면적(=분양면적)		일반분양가 (백만원/호당)	권리자분양 (백만원/호당)	개별분담금 (백만원)	비고
			m ²	평				
아파트	59형	100	82.3	24.9	1,009	858	-974	환급
	84형	746	116.6	35.3	1,389	1,180	-651	환급
	104형	120	144.0	43.6	1,723	1,465	-367	환급
제조형	66형	16	128.8	39.0	1,168	1,051	-781	환급
	99형	27	192.3	58.2	1,743	1,569	-263	환급
	132형	32	255.8	77.4	2,319	2,087	255	추납
	198형	21	382.7	115.8	3,470	3,123	1,291	추납
	264형	11	509.6	154.2	4,620	4,158	2,326	추납
업무형	33형	5	61.8	18.7	600	540	-1,292	환급
	66형	11	121.8	36.8	1,182	1,064	-768	환급
	99형	14	181.8	55.0	1,764	1,588	-244	환급
	132형	11	241.8	73.1	2,346	2,111	280	추납
	198형	5	361.8	109.4	3,510	3,159	1,328	추납

다) 권리자정산의 시사점

- [모델 3]의 정산결과는 리츠방식으로 전환해도 권리자의 정산금에는 큰 차이가 없으나, 사업의 질적 수익성(MIRR)은 훨씬 높아진다는 것임. 리츠운영으로 인해 비용이 소폭 증가하고 비례율이 소폭 낮아졌지만, 이후 논의할 MIRR이 4.39%에서 5.73%로 급상승한 점을 고려하면 이 정도의 정산금 감소는 감내할 수 있는 수준임
- [모델 3]은 단순 '정산' 외에도 리츠 주주로서 참여할 경우 향후 운용 배당 수익을 추가로 기대할 수 있는 구조이며, 정산결과가 [모델 2]와 비슷하다는 것은 리츠 방식이 권리자에게 전가되는 리스크 없이 안정적으로 설계되었음을 의미함

4) 사업성 분석결과 해석

- [모델 3]은 [모델 2]와 동일한 공공성을 유지하면서 사업방식을 리츠로 전환했을 때의 변화를 보여줌. 분석결과 수익의 절대 규모는 소폭 감소했으나, 투자효율성과 실질수익률은 크게 상승함. 지표별 해석은 아래와 같음

가) 비례율 101.41% 및 NPV 1,916억원 : 비용구조의 변화

- [모델 2] 101.47%, 2,006억원 대비 비례율과 NPV가 미세하게 하락하였음. 리츠방식은 자산관리회사(AMC) 수수료, 사무수탁 및 수탁은행 수수료 등 리츠운영비용이 추가로 발생함. NPV가 약 90억원 정도 감소한 것은 이러한 운영비용과 리츠 특유의 금

용비용이 반영된 결과임

나) PI지수 1.02 및 NPV지수 2.23% : 안정성 유지

- PI는 1.02로 [모델 2]와 유사한 수준을 유지하고 있음. 사업방식의 변경이 전체적인 투자 효율성을 훼손하지 않았음을 의미함. 대규모 사업이 리츠라는 제도적 틀 안에서 도 충분히 안정적으로 작동할 수 있음을 입증함

다) MIRR 5.73% : 압도적 수익성 개선

- [모델 2] 4.39% 대비 1.34%p 상승. 이는 「레버리지 및 자금 흐름의 최적화」와 「재투자 효율성」을 확인할 수 있음. 리츠방식은 민간 자본조달과 선분양/임대운영의 현금 흐름을 더욱 정교하게 관리하며, 특히 리츠의 배당구조와 조달비용 최적화가 MIRR을 크게 끌어올린 것으로 보임. MIRR이 5.7%를 넘었다는 것은 이 프로젝트가 시장의 웬만한 대체 투자 상품보다 훨씬 매력적인 실질 수익률을 제공한다는 것을 의미함. [모델 2, 3]의 비교는 공급물량이 동일하므로 순수한 방법론의 차이를 보여줌

[표 5-123] [모델 2, 3] 비교

지표	[모델 2]	[모델 3]	차이 및 시사점
NPV(억원)	2,006	1,916	리츠운영비 발생으로 소폭 감소
비례율	101.47%	101.41%	권리자 보상수준은 거의 동일
MIRR	4.39%	5.73%	리츠방식의 압도적 수익 효율성

라) 평가 및 시사점

- 투자자 유인책 확보 : 일반 도심 공공주택 복합사업(S2)은 공공성은 높지만 수익률(MIRR 4.39%)이 민간자본을 유치하기에는 미흡할 수 있는 반면, 리츠방식은 5.73%라는 수익률을 제시함으로써 민간자본(Equity)을 유치하기 수월함
- 재무적 건전성 : NPV가 소폭 줄었음에도 MIRR이 대폭 상승했다는 것은, 적은 자기 자본으로 더 높은 효율을 내고 있거나 자금 회수 주기가 최적화되었음을 의미함
- 사업 추진 동력 : 비례율 101%대를 유지하므로 주민 반발을 최소화하면서도, 리츠라는 금융기법을 통해 대규모자금을 안정적으로 조달할 수 있는 명분을 확보함

[표 5-124] [모델 3]의 사업성 분석결과 요약

구분		금액	구성비
총사업비	용지비	2,636,121	42.9%
	조성비	126,239	2.1%
	공사비	2,085,722	33.9%
	부대비	403,334	6.6%
	리츠운영비_건설관리	30,121	0.5%
	금융비용	232,301	3.8%
	관리자환급금	636,047	10.3%
	계	6,149,885	100.0%
유출 (CashOut)	공공자가운영비	0	0.0%
	임대자산운영비	27,849	0.6%
	리츠운영비_운영관리	126,712	2.7%
	이자비용	333,031	7.1%
	기금원금상환	319,391	6.8%
	출자금상환	513,681	10.9%
	보증금반환	201,612	4.3%
	장기차입금상환	1,947,162	41.4%
	단기차입금	1,236,015	26.3%
	계	4,705,454	100.0%
유입 (CashIn)	분양금_주거시설	3,357,044	29.3%
	분양금_산업시설	918,682	8.0%
	권리차추납금	41,271	0.4%
	임대료/자산매각_주거시설	875,139	7.6%
	임대료/자산매각_산업시설	1,939,004	16.9%
	용지매각	100,781	0.9%
	기금융자	319,391	2.8%
	출자금유입	513,681	4.5%
	임대보증금	201,612	1.8%
	장기차입금	1,947,162	17.0%
	단기차입금	1,236,015	10.8%
	계	11,449,783	100.0%
수지차이		594,443	
사업성평가 (현물출자포함)	유출(Cash Out)	10,855,340	
	유입(Cash In)	11,449,783	
	수지차이	594,443	
	유출현가	8,598,729	
	유입현가	8,790,321	
	순현재가치(NPV)	191,593	
	수익성지수(PI)	1.02	
	NPV지수	2.23%	
	MIRR	5.73%	

라. [모델4] 사업성 분석

- [모델 4 : 리츠최적화모델]은 [모델 3]의 프로젝트리츠 구조를 유지하면서 공급물량 배분기준을 조정하여 공공성과 수익성을 동시에 최적화한 모델
- 공공임대주택비율과 소형임대비율을 최대화하면서 고령자복지주택과 노인복지주택의 공급호수가 [모델 3]대비 268호 증가했음에도 NPV 1,882억원, MIRR 5.72%의 재무건전성을 유지함

1) 수입추정

- [모델 4]의 총수입은 6조 1,995억원으로 추산되며, 주거시설이 3조 9,902억원(64.6%), 산업시설 1조 3,372억원(21.6%), 산업지원시설 7,301억원(11.8%), 권리자정산(추납금) 412억원(0.7%)으로 추정됨

[표 5-125] [모델 4]의 수입추산

구분			세대수/ 실수	공급면적		산정금액 (백만원)	구성비
				m ²	py		
현물출자금액						2,241,737	
주거시설	계		4,454	379,921	114,926	3,990,237	64.4%
	공공분양	권리자분양	966	112,495	34,030	1,142,267	18.4%
		일반분양	1,908	161,664	48,903	1,945,130	31.4%
	공공자가	이익공유형	315	26,699	8,077	251,926	4.1%
		지분적립형	199	19,115	5,782	218,436	3.5%
	공공임대	통합공임	453	26,647	8,061	219,455	3.5%
		고령자복지주택	586	30,425	9,204	181,542	2.9%
근린생활시설			27	2,876	870	31,482	0.5%
산업시설	계		1,112	159,499	48,249	1,337,250	21.6%
	제조형		313	71,862	21,738	585,890	9.5%
	업무형		370	55,746	16,863	486,365	7.8%
	오피스		429	31,892	9,647	264,996	4.3%
산업지원 시설	계		816	67,789	20,506	730,129	11.8%
	오피스텔		293	17,050	5,158	129,491	2.1%
	노인복지주택		190	13,694	4,143	206,861	3.3%
	근린생활시설		134	16,941	5,125	213,110	3.4%
	문화집회시설		15	6,420	1,942	69,264	1.1%
	지원오피스		184	13,684	4,139	111,402	1.8%
매각용지	종교시설		1	4,543	1,374	100,781	1.6%
기타	권리자정산(추납금)					41,178	0.7%
합계			6,383	611,752	185,055	6,199,576	100.0%

2) 총사업비

- [모델 4]의 총사업비는 6조 1,693억원(토지현물제외시 3조 9,276억원)으로 추정되며, 주요내역은 용지비 2조 6,361억원(42.9%, 현물출자 포함), 조성비 1,263억원(2.0%), 공사비 2조 942억원(33.9%), 부대비 4,099억원(6.6%), 리츠운영비 305억원(0.5%), 금융비용 2,374억원(3.8%), 권리자환급금 6,349억원(10.3%)으로 추정

[표 5-126] [모델 4]의 사업비 지출추정

구분		금액(백만원)	구성비	비고
사업비	1.용지비	2,636,121	42.7%	
	1)보상비	352,882	5.7%	
	2)현물출자	2,241,737	36.3%	•총사업비 산정시 제외 •재무성(CF)분석시에는 포함
	3)매입비			
	4)이주비	41,503	0.7%	
	2.조성비	126,250	2.0%	
	1)조사측량비	5,388	0.1%	
	2)기반시설공사비	7,690	0.1%	
	3)대지조성공사비	72,474	1.2%	
	4)기타조성비	40,698	0.7%	
	3.공사비	2,094,188	33.9%	
	1)건축시설공사비_공동주택	1,289,499	20.9%	
	2)건축시설공사비_산업시설	675,917	11.0%	
	3)매입부가세	88,978	1.4%	
	4)기타공사비	39,794	0.6%	
	4.부대비	409,902	6.6%	공사준공일 이전 발생 분
	1)설계/감리비	82,803	1.3%	
	2)외주용역비	13,947	0.2%	
	3)각종부담금	73,002	1.2%	
	4)주민대표회의운영비등	4,471	0.1%	
	5)제세공과금	163,139	2.6%	
	6)판매관리비	72,539	1.2%	
	7)예비비			
	5.리츠운영비_건설관리[S3,S4]	30,539	0.5%	
	6.금융비용	237,405	3.8%	공사준공일 이전 발생분
	7.권리자정산(환급금)	634,869	10.3%	총사업비 포함
	A.사업비합계	6,169,275	100.0%	
권리자정산시 총비용		3,927,538		현물출자 제외
운영비	운영비	154,117		임대운영개시~10년간

구분			금액(백만원)	구성비	비고
		1)공공자가 운영비			
		2)임대자산 운영비	27,488		
		3)리츠운영비_운영관리[S3,S4]	126,628		
B. 총사업비(=사업시행자 관점 총사업비)			6,323,391		

3) 권리자정산

- [모델 4 : 리츠최적화 모델]의 권리자정산 결과는 공공성과 고령자 복지라는 사회적 가치를 최대로 끌어올리면서도, 리츠 특유의 효율적 운용을 통해 권리자의 실질적인 혜택을 방어해낸 모델로 평가할 수 있음

가) 권리자정산 주요 지표 해석

- [모델 4]의 추정비례율은 101.35%로 [모델 3] 101.41% 대비 0.06%p 소폭 하락함. 고령자복지주택(8%) 및 노인복지주택(6%)을 확대함에 따라 총비용이 증가했음에도 불구하고, 총수입 역시 증가하며 비례율 하락을 최소화함

[표 5-127] [모델 4]의 권리자정산-추정비례율 및 권리가격

구분		금액(백만원)	비고
A.총수입		6,199,576	
B.총비용(현물제외)		3,927,538	
C.중전자산추정액		2,241,737	
D.총사업비(=B+C)		6,169,275	
E.사업손익(=A-D)		30,301	
F.권리가액(=C+(E*권리자지분율))		6,199,576	※권리자총회수가치=중전자산추정액(원금)+사업손익(배분이익)
G.추정비례율((A-B)/C)		101.35%	※비례율=(총수입-총사업비)/중전자산평가액*100
H.권리자수		1,241	
중전자산가액	㎡당	13.6	중전자산가액
	권리자1인당	1,806	
권리가격	㎡당	13.8	
	권리자1인당	1,831	

- 1인당 평균 권리가격은 18.3억원으로 개별 권리자가 체감하는 자산평가 가치는 거의 변함이 없어 정책적 목적 달성과 개인의 재산권 보호가 조화를 이루고 있음을 시사함

[표 5-128] [모델 4]의 분양가 및 사업비 증감에 따른 비례율 변화표

정비사업비(백만원)			85%	90%	95%	기준사업비 100%	105%	110%	115%
일반분양가(3.3㎡)			3,338,407	3,534,784	3,731,160	3,927,537	4,123,914	4,320,291	4,516,668
기준분양가의	70%	27,564	84.5%	75.7%	67.0%	58.2%	49.4%	40.7%	31.9%
	75%	29,533	91.4%	82.6%	73.8%	65.1%	56.3%	47.6%	38.8%
	80%	31,501	98.3%	89.5%	80.7%	72.0%	63.2%	54.5%	45.7%
	85%	33,470	105.1%	96.4%	87.6%	78.9%	70.1%	61.3%	52.6%
	90%	35,439	112.0%	103.3%	94.5%	85.7%	77.0%	68.2%	59.5%
	95%	37,408	118.9%	110.1%	101.4%	92.6%	83.9%	75.1%	66.3%
	100%	39,377	125.8%	117.0%	108.3%	99.5%	90.8%	82.0%	73.2%
	105%	41,346	132.7%	123.9%	115.2%	106.4%	97.6%	88.9%	80.1%
	110%	43,314	139.6%	130.8%	122.0%	113.3%	104.5%	95.8%	87.0%
	115%	45,283	146.5%	137.7%	128.9%	120.2%	111.4%	102.7%	93.9%
	120%	47,252	153.3%	144.6%	135.8%	127.1%	118.3%	109.5%	100.8%
	125%	49,221	160.2%	151.5%	142.7%	133.9%	125.2%	116.4%	107.7%
	130%	51,190	167.1%	158.4%	149.6%	140.8%	132.1%	123.3%	114.6%

나) 시설별 정산 결과의 극적인 변화

- 주거시설에서 환급금 6,262억원이 발생하나 변동폭은 타 모델과 대비하여 미미함. 복지주택 확대가 일반 관리자의 주거 정산금에 미치는 영향이 매우 미미함을 의미함
- 산업시설 제조형의 추납금은 412억원으로 [모델 3] 수준임. 복지시설을 늘렸음에도 제조형 관리자의 부담이 늘지 않았다는 점은 전체적인 사업구조의 설계가 매우 정교하게 이루어졌음을 시사함

다) 관리자정산의 시사점

- [모델 4]는 사회적 가치를 극대화하면서 관리자간 갈등 요소를 최소화한 최적의 사업 모델임. 고령자 주택 확대라는 공공적 선택이 오히려 MIRR(5.72%)을 높이고 업무 시설의 정산결과를 개선하는 결과를 도출하였음. 분석대상지구 개발이 단순 분양을 넘어 운영과 복지가 결합된 리츠로 갈 때 보다 더 시너지를 낸다는 점을 의미함
- [모델 4]는 복지시설 확충이 오히려 업무시설 소유자의 부담을 줄이고, 리츠의 운용 효율을 높여 전체 수익률(MIRR)을 극대화할 수 있다는 점에서 설득력을 가질 것으로 사료됨

[표 5-129] [모델 4]의 권리자정산-개별분담금 추정금액

구분	TYPE	공급호수	공급면적(=분양면적)		일반분양가 (백만원/호당)	권리자분양 (백만원/호당)	개별분담금 (백만원)	비고
			m ²	평				
아파트	59형	100	82.3	24.9	1,009	858	-973	환급
	84형	746	116.6	35.3	1,389	1,181	-650	환급
	104형	120	144.0	43.6	1,724	1,465	-366	환급
제조형	66형	16	128.8	39.0	1,167	1,050	-781	환급
	99형	27	192.3	58.2	1,742	1,568	-263	환급
	132형	32	255.8	77.4	2,317	2,085	254	추납
	198형	21	382.7	115.8	3,467	3,120	1,289	추납
	264형	11	509.6	154.2	4,616	4,155	2,324	추납
업무형	33형	5	61.8	18.7	599	539	-1,292	환급
	66형	11	121.8	36.8	1,181	1,063	-768	환급
	99형	14	181.8	55.0	1,762	1,586	-245	환급
	132형	11	241.8	73.1	2,344	2,110	279	추납
	198형	5	361.8	109.4	3,507	3,157	1,326	추납

4) 사업성 분석결과 해석

- [모델 4]는 [모델 3]을 기반으로 공공성과 초고령사회 대응이라는 사회적 가치를 극대화한 사회책임형 리츠모델임. 고령자복지주택 비중을 확대했음에도 불구하고 재무적 수익률이 오히려 상승했다는 점이 특징임. 상세 지표별 해석은 아래와 같음

가) 비례율(101.35%) 및 NPV(1,882억원) : 사회적 기여의 비용

- [모델 3]대비 비례율은 0.06%p, NPV는 약 34억원 감소. 이는 고령자복지주택 및 노인복지주택 물량을 총 4.5%p(5%→8%, 4.5%→6%) 추가 확대함에 따른 수익 감소분임. 그러나 대규모 프로젝트에서 NPV 감소폭이 크지 않다는 것은 복지시설 확대가 사업전체의 근간을 흔들지 않으면서도 공공성을 충분히 확보할 수 있음을 의미

나) PI(1.02) 및 NPV지수(2.17%) : 투자의 하방 경직성 확보

- PI는 1.02를 유지하며 안정적인 투자 효율을 보여줌. 복지시설 공급을 늘려도 PI가 1.0 밑으로 떨어지지 않는다는 것은 지속 가능한 재무적 요건을 갖추었음을 의미

다) MIRR(수정내부수익률, 5.72%) : 최고 수준의 자본 효율성

- 검토한 시나리오 중 가장 높은 수익률을 기록. 이는 자산 포트폴리오의 최적화와 재

투자 가치의 증대를 의미함. 노인복지주택은 일반 분양 주택과 달리 입주권이나 운영 수익 구조가 리츠의 장기 현금 흐름에 긍정적인 영향을 미칠 수 있으며, 고령자시설의 운영수익이 리츠의 안정적인 배당재원이 되면서, 보수적인 MIRR 관점에서도 자본 효율성이 극대화되는 결과가 도출되었음

[표 5-130] 시나리오별 사업성 평가지표 종합 비교

지표	[모델 1]	[모델 2]	[모델 3]	[모델 4]
사업방식	일반	일반	리츠	리츠
비레율	103.31%	101.47%	101.41%	101.35%
NPV(억원)	2,179	2,006	1,916	1,882
PI	1.03	1.02	1.02	1.02
MIRR	4.51%	4.39%	5.67%	5.72%

라) 종합 결론

- 분석 결과 [모델 4]는 사회적 명분과 재무적 실리의 결합이라 평가할 수 있음
- 압도적인 투자유인(High MIRR): 5.72%의 MIRR은 민간투자자들에게 매력적인 수치로서, 대규모 자금을 조달해야 하는 프로젝트리츠 입장에서 가장 큰 강점이며, 공공주택사업자의 재무적 부담을 낮출 수 있음
- 정책적 차별화: 초고령사회에 대응하여 고령자 대상 주택을 14%까지 확보하고 공공 자가주택 비율도 법정 기준에서 추가 확보함으로써 정부 및 지자체의 인허가 협의 시 강력한 협상력을 제공함
- 지속 가능한 보상: 비레율이 101.35%로 [모델 1]보다는 낮지만, 여전히 100%를 상회하므로 원주민의 이익을 침해하지 않으면서 공공기여를 최대화할 수 있음

[표 5-131] [모델 4]의 사업성 분석결과 요약

구분		금액	구성비
총사업비	용지비	2,636,121	42.7%
	조성비	126,250	2.0%
	공사비	2,094,188	33.9%
	부대비	409,902	6.6%
	리츠운영비_건설관리	30,539	0.5%
	금융비용	237,405	3.8%
	권리자환급금	634,869	10.3%
	계	6,169,275	100.0%
유출 (CashOut)	공공자가운영비	0	0.0%
	임대자산운영비	27,488	0.6%
	리츠운영비_운영관리	126,628	2.7%
	이자비용	339,315	7.1%
	기금원금상환	316,971	6.7%
	출자금상환	521,576	11.0%
	보증금반환	158,024	3.3%
	장기차입금상환	2,000,243	42.0%
	단기차입금	1,266,752	26.6%
	계	4,756,996	100.0%
유입 (CashIn)	분양금_주거시설	3,423,383	29.8%
	분양금_산업시설	917,991	8.0%
	권리자추납금	41,178	0.4%
	임대료/자산매각_주거시설	791,181	6.9%
	임대료/자산매각_산업시설	1,959,224	17.0%
	용지매각	100,781	0.9%
	기금융자	316,971	2.8%
	출자금유입	521,576	4.5%
	임대보증금	158,024	1.4%
	장기차입금	2,000,243	17.4%
	단기차입금	1,266,752	11.0%
	계	11,497,303	100.0%
수지차이		571,032	
사업성평가 (현물출자포함)	유출(Cash Out)	10,926,271	
	유입(Cash In)	11,497,303	
	수지차이	571,032	
	유출현가	8,656,932	
	유입현가	8,845,138	
	순현재가치(NPV)	188,205	
	수익성지수(PI)	1.02	
	NPV지수	2.17%	
	MIRR	5.72%	

5) [모델 4]에 반영한 자원조달 가정(임의배부)

가) 사업참여 주체별 지분구조

- 총사업비 중 자기자본비율을 53%로 설정하여 안정성을 확보하고, 권리자의 토지현물 선납/위탁관리를 통해 공공시행자의 지배구조 강화 및 자금부담 완화 유도
- 자본조달은 크게 주식발행을 통한 자기자본(Equity)과 차입을 통한 타인자본(Debt)으로 구분

[표5-132] [모델 4]에 가상 적용한 자본구조안

	구분	조달형태	금액(백만원)	비중	주요내용
자기자본	보통주 A1 (공공시행자)	현금	97,414	1.9%	사업방향결정권,공익목적 의결권 행사
	보통주 A2 (권리자_현물선납)	토지현물	2,185,912	41.5%	공공시행자에게 토지현물선납 위탁관리 후 준공시현물(주택,상가)로 경산
	보통주 B (건설사 CI)	현금	55,824	1.1%	책임준공 연계 출자,시공이익 초과분 참여
	보통주 C (지자체_현물정산)	토지현물	27,912	0.5%	기정 도시계획시설(도로·공원등)부지 현물출자, 준공 후 공공시설 무상귀속으로 환원
	보통주 D (권리자_지분참여)	토지현물	55,824	1.1%	권리자 중 현물출자분을 지분참여, 장기배당수취, 사업성과 이익공유
	우선주 A1 (HUD_정책지원)	현금	33,063	0.6%	임대주택 정부지원출자금, 정책수익률 연1~2%, 의무운영기간 준수
	우선주 A2 (HUG_지분참여)	현금	50,673	1.0%	별도 일반 현금출자, 시장수익률 기반 확정배당 연3~5%, 사업종료 시 지분매각
	우선주 B (금융기관 FI)	현금	284,321	5.4%	확정배당(연5~7%), 비참가적 우선주, 조기회수 옵션
	소계		2,791,224	53.0%	
타인자본	임대보증금	현금	158,023	3.0%	공공임대 및 일반분양 중도금, 보증금유입분
	기금융자	현금	316,971	6.0%	주택도시기금 융자, 후순위 브릿지론
	Tranch A	현금	1,000,121	19.0%	민간 금융기관 PF대출(장기차입금)
	Tranch B	현금	1,000,121	19.0%	민간 금융기관 PF대출(장기차입금)
	소계		2,475,237	47.0%	
	합계		5,266,461	100.0%	

나) 자기자본의 회계적 세분화(자본금 vs 주식발행초과금)

- 자기자본 2.8조원은 회계상 자본금(액면가액)과 주식발행초과금(시가와 액면가의 차액)으로 구분. 프로젝트리츠는 부동산 출자의 특성상 자본금은 최소화하고 주식발

행초과금 비중을 높여 향후 자본금 감소 등 구조조정의 유연성 확보가 중요

- 보통주는 성격에 따라 A(공공 거버넌스형) · B(시공연계 전략형) · C(지자체 공공기여형) · D(권리자 이익공유형)으로, 우선주는 A1(기금 정책지원형) · A2(기금 일반출자형) · B(FI 확정수익형)으로 세분화

[표 5-133] [모델 4] 자기자본의 회계적 세분화

주식종류		참여주체	총출자액(A) (백만원)	자본금(B) (백만원)	주식발행초과금 (A-B)	발행주식수 (천주)	1주당 발행가액(원)	
보 통 주	보통주 A1 (공공거버넌스형)	공공시행자	97,693	9,769	87,924	1,954	50,000	
				10.0%	90.0%			
	보통주 A2 (권리자위탁관리분)	권리자 (준공후정산형)	2,185,912	153,014	2,032,898	30,603	71,429	
				7.0%	93.0%			
	보통주 B (시공연계전략형)	건설사	55,824	5,582	50,242	1,116	50,000	
				10.0%	90.0%			
	보통주 C (지자체공공기여형)	지방자치단체	27,912	1,954	25,958	391	71,429	
				7.0%	93.0%			
보통주 D (권리자이익공유형)	권리자 (지분참여형)	55,824	5,582	50,242	1,116	50,000		
			10.0%	90.0%				
보통주소계			2,423,166	175,902	2,247,264	35,180	68,878	
				7.3%	92.7%			
우 선 주	우선주 A1 (기금정책지원형)	주택도시기금	33,063	2,314	30,749	463	71,429	
				7.0%	93.0%			
	우선주 A2 (기금일반출자형)	주택도시기금	50,674	3,547	47,127	709	71,429	
				7.0%	93.0%			
	우선주A소계			83,737	5,862	77,875	1,172	71,429
					7.0%	93.0%		
우선주 B (FI확정수익형)	금융기관(FI)	284,321	19,903	264,419	3,981	71,429		
			7.0%	93.0%				
합계			2,791,225	201,666	2,589,559	40,333	69,204	
				7.2%	92.8%			

- * 액면가 : 보통주 A/B/C/D 및 우선주A-1/A-2 모두 5,000원/주 기준
- * 보통주 A/B/D : 동일 액면가 · 발행가액 50,000원으로 의결권 1주 1의결권 원칙 적용
- * 보통주C(지자체) : 자본금 비중 7%(현물출자 성격 반영, 우선주 A-1과 동일 비율)
- * 우선주A-1(정책지원형) : 임대주택의무운영조건연계, 정책수익률(연1~2%)반영한발행가액적용
- * 우선주A-2(일반출자형) : 별도현금출자, 시장수익률(연3~5%)기반, 동일발행가액적용
- * 우선주B : 재무적 투자자 요구수익률(연5~7%)반영, 고프리티엄발행(100,000원/주)

4.8. 분석결과 종합 및 시사점

- 지금까지 분석한 4가지 연구모델의 재무적 지표와 권리자정산 결과를 종합하여, 도심 공공주택 복합사업 리츠 프로젝트를 위한 결론 및 시사점을 제시함

가. 분석결과 종합

1) 사업방식의 전환 : 일반 방식 vs 리츠 방식

- 재무적 효율성 : 일반 도심 공공주택 복합사업방식(모델 1, 2)에서 리츠방식(모델 3, 4)으로 전환 시 운영비용 발생으로 인해 비례율과 NPV는 소폭 하락하나 MIRR(수정 내부수익률)이 약 1.3%p 이상 급상승
- 자본조달 최적화 : 4조원에 달하는 사업비 수준을 고려할 때, 리츠는 단순 분양수익에 의존하는 구조보다 전문적인 자산관리와 금융구조화를 통해 실질적인 자본 효율성을 극대화하는 모델이라 할 수 있음

[표 5-134] 연구모델 핵심지표 종합 비교

구분	모델1: 기본	모델2: 연구	모델3: 리츠	모델4: 리츠최적화
시행 주체	공공주택사업자	공공주택사업자	공공주택사업자 + 프로젝트 리츠	공공주택사업자 + 프로젝트 리츠
리츠	미적용	미적용	적용	적용
사업 방식	실무 원안 (소유자+일반분양+ 의무임대)	모델1 + 공공자가주택·노인복지주택·산업시설 세분화(공급유형 확장)	모델2 공급물량조건 유지 + 프로젝트리츠 자금구조 적용	모델3에서 공급물량 배부기준 조정 → 공공성·수익성 동시 최적화
권리자 참여 방식	• 소유자 토지 선납 • 공공시행자 선취득 및 준공 후 건물 후정산	• 소유자 토지 선납 • 공공시행자 선취득 및 준공 후 건물 후정산	• 선납토지 보통주에 통합 • IPO 실행	• 선납토지 보통주에 통합 • IPO 실행
공공성수준	기본	강화(복지 9.5%)	강화(좌동)	극대화(복지 14%)
총수입	6조 2,546억원	6조 1,811억원	6조 1,814억원	6조 1,996억원
총비용	3조 9,387억원	3조 9,064억원	3조 9,081억원	3조 9,275억원
추정비례율	103.31%	101.47%	101.41%	101.35%
NPV	2,134억원	2,006억원	1,916억원	1,882억원
MIRR(수익률)	4.56%	4.39%	5.73%	5.72%
PI(수익성지수)	1.0269	1.0238	1.0223	1.0217
NPV지수	2.69%	2.38%	2.23%	2.17%

2) 공공성과 수익성의 양립 가능성

- 복지확대의 재무적 수용성 : [모델 4]는 고령자 대상 복지주택을 14%까지 확대했음에도 불구하고, 비레율 101.35%를 유지하며 사업 타당성 가이드라인(100% 이상)을 여유 있게 상회함
- 사회적 가치의 선순환 : 노인복지주택 등 복지시설의 확대가 리츠의 안정적인 운영 수익원으로 작용하여, MIRR을 높이는 결과를 도출함

3) 권리자 정산의 안정적 구조

- 전방위적 환급 기초 : 주거시설뿐만 아니라 업무시설 권리자에게도 각 분석모델에서 환급금이 발생한다는 점은 주민동의를 이끌어낼 가장 강력한 재무적 동인임
- 제조형 소유자 대응 전략 : 제조형 시설에서 발생하는 추납금(약 400억 원 규모)은 향후 업무형 또는 주택으로의 용도전환을 유도하거나, 리츠배당수익을 통해 상쇄하는 로직으로 보완이 가능함

나. 정책적 및 실무적 시사점

1) 최적 모델로서의 [연구모델 4]

- [모델 4]는 공공성(초고령사회 대응)과 재무적 실리(최고 MIRR)를 모두 충족하는 최적화 사업모델로서 도심 공공주택 복합사업 취지에 부합하면서도 민간투자자(Equity)와 원주민(환급금 확보) 모두를 만족시킬 수 있음

2) 리츠를 활용한 '자산관리형' 정비사업 모델 정립

- 본 분석은 단순 건설·분양 중심의 정비사업에서 탈피하여, 리츠를 통한 운영수익 분배와 복지시설 결합이 대규모 프로젝트의 리스크를 줄이고 수익률을 높일 수 있음을 시사함. 이를 통해 향후 도심 공공주택 복합사업의 표준 프로세스를 구축할 수 있음

3) 권리자 소통 전략 : "정산금을 넘어 배당으로"

- 권리자들에게는 현재 도출된 수익원대 환급금으로 심리적 안전선을 제공하고, 리츠 방식을 통해 창출되는 MIRR 5.7% 수준의 운용 배당을 추가 혜택으로 강조함으로써 사업찬성률을 극대화해야 함

다. 사업성 분석 한계

- 본 사업성 분석에서 도출한 계량지표들은 연구에서 제시한 사업모델의 실효성 검증
을 위해 사업 타당성을 객관적으로 입증하는 근거로 활용할 수 있으나, 실제 사업추진
에 필요한 여러 요인이 반영되지 못하여 실무적으로는 가정조건과 외부변수의 변동
성에 따른 한계가 존재함

1) 외부경제변수의 변동성 및 비선형성 : 금리 · 물가 · 부동산경기 리스크 대응

- 본 분석은 현재 시점의 가중평균자본비용(WACC)과 추정공사비를 고정변수로 산정
하였음. 그러나 3.5조 규모의 대규모 프로젝트는 착공부터 준공까지 장기간이 소요되
므로, 예상치 못한 금리 급등이나 건설원가 상승(인건비, 원자재비 등)이 발생할 경우
PI와 NPV가 급격히 하락할 수 있는 하방 리스크를 내포하고 있음
- 분양가 및 임대료 수입 추정치는 현재 시장의 유사 사례를 기반으로 하나, 향후 거시
경제 변화에 따른 부동산 경기 침체 시 분양 지연 및 공실률 상승으로 인한 현금흐름
저하 가능성을 배제할 수 없음

2) 미래 재투자 수익률 가정의 한계(MIRR)

- MIRR은 사업 중 발생하는 유입 현금을 자본비용(WACC)으로 재투자한다는 가정
하에 산출되었음. 그러나 실제 시장 환경에서 해당 시점에 동일한 수익률을 보장하는
재투자 기회를 적시에 확보하기 어려울 수 있으며, 이는 실질 수익률과 분석치 간의
괴리를 발생시킬 수 있음

3) 정성적 가치의 계량화 누락 : 사회적 가치의 화폐가치 평가 한계

- [모델 4]에서 강조한 「고령자 복지 및 공공성 확대」가 가져올 지역사회 활성화, 브랜
드 가치 상승, 인허가 기간 단축 등의 정성적 편익은 재무제표상에 반영되지 않았음.
따라서 계량지표만으로 사업을 평가할 경우 이 프로젝트가 가진 실제적인 사회적 영
향력이 과소평가될 우려가 있음

4) 권리자별 개별 정산의 특수성 : 평균의 함정

- 본 분석에서 제시된 '1인당 권리가격' 및 '환급금'은 전체 권리자의 평균값으로 산정하
였음. 개별 권리자가 보유한 종전자산의 위치, 노후도, 대지 지분 등에 따라 개별 비례
율과 정산금은 크게 달라질 수 있으며, 이로 인한 권리자 간의 이해관계 충돌 및 협의

자연 리스크는 계량 수치에 온전히 반영되지 않았음

5) 리츠 운영 구조의 불확실성 : AMC 역량 및 운영비용

- 프로젝트 리츠 방식(모델 3, 4)은 자산관리회사(AMC)의 운용역량에 따라 OPEX 관리와 매각시점의 자산가치가 결정됨. 운영단계에서의 비효율이나 자산관리수수료 구조의 변경 등 운영 리스크에 따른 변동성은 시뮬레이션의 한계를 넘어서는 변수임

6) 분석결과 활용의 유의점

- 본 계량분석 결과는 현재의 시장상황과 합리적 가정을 전제로 도출된 것이나, 대규모 장기 프로젝트의 특성상 미래의 불확실성을 완전히 제거할 수는 없음
- 따라서 본 지표들을 의사결정의 절대적 기준으로 삼기보다는, 향후 단계별 민감도 분석과 리스크 모니터링 시스템을 병행하여 유연한 사업 관리를 추진할 필요가 있음

5. 소결

가. 개발모델의 실효성 검증 및 시나리오 설정

- (소유자 특성 및 FGI 분석) 개발모델의 실무적 실효성 검증을 위해 실제 대상지를 선정하여 소유자 특성 및 의견조사(FGI)를 실시했으며, 조사 결과 60세 이상 소유자가 전체의 약 55%를 차지하는 것으로 나타나 고령 소유자의 사업참여 유도 및 재정착 지원 방안이 사업 실행력 제고를 위한 핵심 요인임
- (모델 설정 및 공급물량 다변화) 현행 법령 체계상의 모델 1(공공임대·분양·자가주택)을 기준 모델로 설정하고, 프로젝트 리츠를 적용한 모델 2·3·4를 구축함.
- 특히 모델 2·3은 저소득 및 중산층 고령자를 위한 고령자복지주택 공급을 확대하였으며, 모델 4는 사업성 극대화를 위해 수익형 임대시설인 노인복지주택 공급을 최대화하여 시나리오별 차별성을 확보함

나. 시나리오별 사업성 비교 및 재무적 타당성 분석

- (자본 효율성 개선 효과) 사업성 분석 결과, 리츠 방식(모델 3·4)은 초기 운영비용 투입으로 인해 기존 방식 대비 비레율과 NPV(순현재가치)는 소폭 하락하는 것으로 나타났으나, MIRR(수정 내부수익률)은 기존 대비 약 1.3%p 이상 상승하여 리츠 방식이 정비사업 전반의 자본 효율성을 획기적으로 개선하는 것으로 확인함
- (공공성과 재무성 확보의 균형) 특히 모델 4의 경우, 고령자 대상 주택 비중을 전체의 14%까지 확대했음에도 불구하고 비레율 101.35%를 기록하며 재무적 타당성을 확보함
- 이는 수익형 복지시설이 리츠의 안정적인 운영 수익원(Cash Flow)으로 작용한 결과이며, 고령자 주거 안정이라는 공공성과 사업의 재무적 건전성을 동시에 확보할 수 있는 대안적 모델임을 입증함

다. 사업성 분석을 통한 정책과제

- 본 연구의 사업성 분석 결과는 도심 공공주택 복합사업에서 프로젝트 리츠 방식이 공공성과 재무 건전성을 동시에 달성할 수 있는 최적 방식임을 검토하였으며, 사업 활성화

화를 위해서는 다음과 같은 정책적 지원이 필요

- 다음 정책과제 6개 사항 중에서 ①, ②는 필수적이고, ③, ④는 제도적 안정성을 위한 단기 과제, ⑤, ⑥은 장기 지속가능성을 위한 중기 과제임

[표 5-135] 사업성 분석을 통한 정책과제

순번	정책과제	구체적 내용	기대효과	추진우선순위
①	REIT 인가 절차 간소화	패스트트랙 도입으로 인가 기간 50% 이상 단축. 공공참여 리츠에 대한 우선 심사 제도 운영	사업기간 1~2년 단축, 금융비용 절감	최우선
②	현물출자 취득세 감면	현물출자 시 적용되는 취득세(4%) 면제 또는 감면. 절감 효과 약 800억원 예상	WACC 0.2~0.3%p 추가 절감, NPV 800억원 개선	최우선
③	공공임대 리츠 제도화	공공임대주택 보유 REIT에 대한 세제 혜택 및 기금 지원 제도화. 임대수입 과세 특례 적용	공공주택 공급 지속성 확보, 임대수입 증대	단기
④	AMC 인가기준 경립	노인복지주택· 복합용도 관리 특화 AMC 인가 기준 수립. 전문 운영역량 평가 체계 도입	운영리스크 감소, 서비스 품질 향상	단기
⑤	분양전환가격 지수 합리화	현행 분양전환가격 산정기준(건축비+택지비) 개선. 시장가격 반영 인덱스 연동 도입(현 연 1.5% → 소비자물가지수 연동)	분양전환 시점 수익 예측 가능성 향상	중기
⑥	현물출자 비과세 혜택 확대	토지·건물 현물출자 시 양도소득세 이연 또는 면제. 리츠 주식 교환 시 비과세 적용. 절감 효과 약 800억원	권리자의 현물출자 참여 유인 강화, WACC 추가 절감	중기

제6장 결론 및 향후 과제

1. 결론

가. 초고령사회 대응 공공정비사업 현황 진단

- 최근 공사비 급등, 품질기준 강화, 금리 인상 등으로 정비사업 여건이 악화된 가운데 초고령사회 진입으로 분담금 부담 여력이 부족한 고령 소유자가 급증함에 따라 사업성을 개선하고 분담금 상환을 지원할 수 있는 사업구조 개편과 금융기법 도입이 시급
- 도심 주택공급 정책목표 달성을 위해 민간주도 사업이 어려운 지역에서 도심 공공주택 복합사업, 공공재개발사업 등 공공정비사업 활성화가 필수적이나, 최근 민간정비사업의 규제 완화 확대로 공공주도 사업의 인센티브와 추진동력이 약화됨
- 이러한 여건 변화에 대응해 공공정비사업의 실행력 제고를 위해서는 공공시행자의 재무적 부담을 낮추고 고령 소유자의 분담금 상환을 지원할 수 있도록 리츠 등 금융기법을 활용한 사업모델 개발 필요
- 특히 2025년 5월 「부동산투자회사법」 개정을 통해 리츠가 개발부터 운영까지 가능하도록 각종 규제를 완화한 ‘프로젝트 리츠’와 지역 개발사업에 지역 주민이 참여하여 이익을 공유하는 ‘지역상생 리츠’가 제도화됨에 따라 적용 가능성 검토 필요

나. 프로젝트 리츠 제도 및 사례 고찰

- 프로젝트 리츠는 부동산 PF 부실 리스크를 분산하고 기획부터 자금조달, 개발 및 운영의 전 과정을 단일 플랫폼에서 수행함으로써 사업의 안정성을 확보할 수 있으며, 특정 지역 주민에게 우선 청약 기회를 제공하는 지역상생 리츠와 결합 시 공공성 극대화 가능
- 정부와 지방자치단체는 프로젝트 리츠와 지역상생 리츠 제도 도입과 연계해 협의체를 구성하고, 도심 내 헬스케어 리츠, 공공인프라 리츠, 리츠 방식 도심 공공주택 복합사업 등 프로젝트 리츠를 활용한 다양한 개발사업 활성화 방안 모색

- 인천 제물포역 도심 공공주택 복합사업은 인천도시공사가 리츠(주택사업자)를 설립 · 공동 시행하여 대규모 자금 조달 및 재무 리스크를 관리하는 대표적 사례로서, 2025년 11월 시행된 프로젝트 리츠와 지역상생 리츠 제도에 따라 사업절차를 전환하여 추진 중임
- 화성동탄2 복합단지는 2025년 12월 국토교통부와 LH가 설립한 국내 최초의 프로젝트 리츠 사례로, 의료복지시설 용지에 노인복지주택과 의료시설을 복합 개발하며, 이는 초고령사회 대응을 위한 ‘주거-의료 연계형’ 공공정비사업 모델개발에 핵심적인 정책적 시사점을 제공함

다. 리츠 방식 공공정비사업 모델개발 및 개선과제

- 공공정비사업 유형 중에서 현행법상 리츠의 사업시행자 지위 미비와 공모 규제(50인 이상) 문제를 해결하기 위해 ‘현물선납-공공출자’라는 우회 구조를 갖춘 도심 공공주택 복합사업이 리츠 방식 적용의 가장 현실적인 대안임
- 도심 공공주택 복합사업은 총 지분의 50%를 공공부문이 초과 출자해 설립한 리츠가 단독으로 시행 가능하나, 실제 토지 수용 및 보상 진행 시 실질적인 행정력 발휘가 어려워 공공주택사업자가 주택건설사업자 요건을 갖춘 리츠와 공동으로 시행하는 방식이 적정함
- 초고령사회 진입과 건설경기 변화에 대응하여 고령 소유자의 부담금 부담을 완화하고 공공시행자의 재무 건전성 확보를 위해 프로젝트 리츠 방식을 적용한 도심 공공주택 복합사업 모델을 개발하고, 개발모델 확산을 위한 개선과제 제시
 - (사업구조) LH 등 공공기관이 50% 이상 출자한 프로젝트 리츠와 공동 시행하며, 프로젝트 리츠의 설립신고 특례 및 사후 영업인가 체계를 적용하여 사업 기간을 단축하고 사모 요건 확보를 통해 자금조달의 안정성을 극대화함
 - (자본구성) 리츠의 자본금은 공공(LH, 주택도시기금, 지방자치단체)과 민간(금융기관, 시공사)으로 구성하며, 준공업지역 내 공장 부지 등 대토지 소유자의 사업참여를 유도하되, 협의체 구성을 통해 의사결정 구조의 효율성을 도모함
 - (주거복지) 부담금 부담 여력이 부족한 고령 소유자의 재정착 지원을 위해 지분적립형 분양주택 공급을 확대하고, 노인복지주택 등 수익형 임대시설의 운영을 통해 사업성을 제고하는 동시에 지역복지 거점으로서의 공공성을 강화함

- (개선과제) 개발모델 확산을 위해 공공주택사업자와 리츠의 공동시행 협약 규정 마련, 대토지소유자 참여 유인을 위한 인센티브 체계 개선, 현물출자에 따른 양도소득세 이월과세 특례의 상설화, 산업단지 내 노인복지주택 공급제도 마련 등 정책과제 제시

라. 리츠 방식 공공정비사업 모델 적용 타당성 검토

- 개발모델의 실효성 검증을 위해 실제 대상지를 선정하여 소유자 특성을 파악하고 고령층 소유자 10명을 대상으로 그룹심층인터뷰(Focus Group Interview)를 실시함
 - 대상지 내 토지등소유자 중 60세 이상은 전체의 소유자와 면적이 약 55%를 차지하고 있어, 이들 고령층 소유자의 사업참여 독려가 중요한 요인으로 나타남
 - 대토지로 분류한 501㎡ 이상 필지를 보면, 전체 55개 필지를 42명이 소유하고 있으나 60세 이상 토지등소유자의 현황에서 23개 필지 29명이 소유하고 있어 약 50%를 60세 이상 토지등소유자가 소유하고 있는 것으로 판단됨
- 개발모델의 실효성 검증을 위해 실제 대상지를 선정하여 기존 도심 공공주택 복합사업 방식과 프로젝트 리츠 방식을 적용한 4개 모델에 대한 사업성을 비교·분석함
 - (모델설정) 모델 1은 현행 관계 법령에 따른 공공임대주택, 공공분양주택, 공공자가주택(이익공유형 분양주택 및 지분적립형 분양주택) 등을 계획했음
 - 모델2·3은 프로젝트 리츠 방식을 적용하고 초고령사회 대응을 위해 저소득층 및 중산층 고령자를 위한 고령자 복지주택과 노인복지주택의 공급물량을 확대했으며, 모델 4는 사업성 제고를 위해 수익형 임대시설인 노인복지주택의 공급물량을 극대화함
 - (분석결과) 리츠 방식(모델 3·4)은 기존 방식(모델 1·2) 대비 초기 운영비용 발생으로 비레율과 NPV(순현재가치)는 소폭 하락하지만, MIRR(수정 내부수익률)은 약 1.3%p 이상 상승하여 자본 효율성이 크게 개선되는 것으로 나타남
 - 모델4는 고령자 대상 주택을 14%까지 확대했음에도 불구하고 비레율 101.35%로 재무적 타당성을 확보했으며, 노인복지주택 등 수익형 복지시설이 리츠의 안정적인 운영 수익원으로 작용

2. 향후 과제

- 본 연구는 초고령사회 진입과 건설경기 변화에 대응하여 2025년 5월 도입된 프로젝트 리츠 방식을 적용한 새로운 공공정비사업 모델개발을 통해 고령자의 분담금 부담을 경감하고, 도심 내 주택공급을 안정적으로 수행할 수 있는 정책 대안을 제시했다는 점에서 중요한 의의가 있음
- 연구에서 제시한 사업모델의 실효성 검증을 위해 준공업지역 특정 대상지의 분석을 중심으로 사업 타당성을 확인했으나, 실제 시범사업 추진을 통해 도출되는 실무적 쟁점을 면밀히 분석하여 개선과제를 도출하고 제도개선 등을 통해 확산시켜 나가야 할 것임
- 또한 프로젝트 리츠 정비사업 모델이 이론적 대안을 넘어 실효성 있는 정책 수단으로 안착하기 위해서는 향후 관리처분방식의 공공재개발·재건축사업으로의 적용 확대를 위한 법적·재무적 검토를 위한 연구도 지속적으로 수행해야 할 것임

참고문헌 Reference

1. 단행본

- 강명기 외(2026), 「프로젝트리츠로 알하는 법」, 한국경제신문
김종보(2018), 「건설법의 이해」, 피데스
김준형(2024), 「고령사회와 부동산」, 박영사
이상영·박원석(2017), 「서울리츠 2030 신주거전략」, 유원북스

2. 연구보고서

- 강은나 외(2019), 「초고령사회 대응을 위한 노인주거정책 개편 방안」, 한국보건사회연구원
김중서·권혁신·이재송·홍광우(2022), 수원시 역세권 복합개발 사업화 방안 연구, 수원시정연구원, HUG 주택도시금융연구원
김중서·임기영·홍광우·이재송(2023), 노후도심정비 관련 자원조달 방안 연구 - 노후공공청사부지 복합개발 자원조달 중심으로, 수원시정연구원, HUG 주택도시금융연구원
권혁삼 외(2022), 「공공참여 가로주택정비사업 활성화 방안 연구」, 토지주택연구원
_____ (2022), 「공공 직접시행 정비사업 시행방안 및 제도마련 연구」, 토지주택연구원
김승중 외(2016), 「부동산 개발환경 변화에 따른 공공사업시행자의 역할 재정립 방안 연구」, 국토연구원
김옥연 외(2024), 「도심 주택공급 확대를 위한 공공주도 정비사업 활성화 방안」, 토지주택연구원
김주진 외(2025), 「공공재개발사업 실태 분석 및 활성화 방안 연구」, 토지주택연구원
김지은 외(2019), 「연금형 자율주택정비사업 모델개발」, SH도시연구원
성장환 외(2018), 「도시개발 여건 변화에 대응한 공공시행자 역할과 기능」, 토지주택연구원
이영은 외(2019), 「공공기관제안형 도시재생사업 활성화 방안」, 토지주택연구원
장인석 외(2021), 「부동산금융을 활용한 공공개발사업의 플랫폼 적용방안 연구」, 토지주택연구원
_____ (2018), 「LH자원조달 다각화를 위한 부동산금융 활용방안」, 토지주택연구원
_____ (2018), 「장기공공임대주택 공급 확대를 위한 리츠사업구조 개선방안」, 토지주택연구원
정소이 외(2026), 「초고령사회 대응 중산층 고령자 주거모델 개발 연구」, 토지주택연구원
_____ (2019), 「초고령사회에 대응한 공공임대주택 공급방향 연구」, 토지주택연구원

3. 논문

김동원 외(2022), 리츠를 활용한 정비사업 모델 연구, 한국부동산분석학회
윤성만·김완용(2025), 프로젝트 리츠의 세제 개편방안 연구, 한국조세연구포럼

4. 간행물

신현준·서대현(2025), 도심 복합개발사업 추진을 위한 인천시 대응 방향, 이슈브리프No.2, 인천연구원
이태희 외(2024), 「내 집에서 계속 거주할 수 있는 정비사업형 주택연금 도입」, CERIK하이라이트, 한국건설산업연구원
황원경 외(2025), 한국인의 노후준비와 집의 의미, KB금융자주 경영연구소
국토교통부·서울시, 「공공정비사업 통합지원센터 매뉴얼」, 2021.
국토교통부·성남시·NH, 「성남형 공공재개발 사업모델 정책세미나 자료집」, 2020.09.17.
서울시 도시계획국, 「공공정비사업 통합설명자료」, 2021.
서울특별시, 「도시 및 주거환경정비 조례」 제18조·제35조, 2023.
서울특별시, 「도시계획위원회 운영지침」 및 「정비사업 통합심의 운영기준」, 2021.
서울특별시, 「정비사업 기준 및 절차에 관한 고시」, 제2020-401호, 2020.12.31.
성남시, 「성남 원도심 순환정비사업 추진현황」 내부자료, 2023.
성남시, 「성남2030 도시·주거환경정비 기본계획」, 2020.

5. 보도자료

관계부처 합동, 「새정부 주택공급 확대방안」 발표, 2025.09.07.
_____, 「가계부채 관리 강화방안」 발표, 2025.06.27.
_____, 초고령사회 대응방향, 2025.01.23
_____, 「3080+ 대도시권 주택공급 확대방안」 발표, 2021.02.04.
_____, 「서울권역 등 수도권 주택공급 확대방안」 발표, 2020.08.04.
국토교통부, 개발이익을 지역주민과 함께, 리츠 방식 개발 사동, 2025.06.19.
_____, 도심복합개발법 하위법령 2월 7일 시행, 복합개발사업 본격화 예정, 2025.02.06.
_____, 도심 공공주택 복합사업 신규 후보지, 수도권·지방에서 고르게 선정, 2023.12.22.
_____, 국토부-서울시, 공공재개발 신규 후보지 8곳 선정, 2022.08.26.
_____, 국토부-서울시, 30일부터 공공재개발 후보지 2차 공모, 2021.12.29.

_____, 국토부-서울시, 공공재개발 2차 후보지 16곳 선정, 2021.03.29.
 _____, 도심 주택공급의 활력소, 공공재개발 후보지 첫 선정, 2021.01.15.
 서울특별시, 서울시 준공업지역 제도 개선방안 보도자료, 2024.11.01.
 주택도시보증공사, 2025년 7월 민간아파트 분양가격 동향, 2025.08.18.
 통계청, 2023년 가계금융복지조사 결과, 2023.12.09.
 행정안전부, 65세 이상 인구 비중 20% 기록, 2024.12.24.
 _____, 장래인구추계 2022~2072년, 2023.12.14.

6. 세미나 자료집 등 기타 자료

이재송(2023), 경남 도시재생 혁신지구 추진을 위한 주택도시기금 활용 방안 및 사례, 경남형 도시
 재생 혁신지구 추진방안 마련 세미나 자료집, 2023.11.09.
 이재송(2023), 주택공급 확대를 위한 도심 공공주택 복합사업의 리츠 활용 방안, 주택시장 안정을
 위한 리츠 활용방안 세미나 자료집, 2024.02.21.
 이재송(2024), 리츠의 개념과 활용 사례, 리츠(REITs) 등 민간자금을 활용한 부동산 개발 기법 세
 미나 자료집, 2024.03.08.
 이재송(2025), 주택도시기금 출자 리츠를 활용한 도시재생 사례와 시사점, 한국경제학회-경기주택
 도시공사 공동 세미나 자료집, 2025.04.08.
 대한민국토·도시계획학회, 「리츠활용 정비사업 쟁점과 실현방안 모색」 세미나 자료집, 2025.06.27.
 한국도시재생학회, 「리츠활용 공공정비사업 쟁점과 실현」 세미나 자료집, 2025.10.13.
 인천광역시(2025), 인천 재물포역 북측 도심 공공주택 복합사업 출자 심사보고서, 2025.06.19.
 한국토지주택공사(2021), 주택개발 공모리츠사업 공모지침서 - 인천검단 AB21-1. 부천괴안 B2
 (주)대림제5호천안원성동기업형임대위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제9기
 (주)대림제6호부산우암동기업형임대위탁관리부동산투자회사(2022), 투자보고서 제6기
 (주)대림제7호마산회원기업형임대위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제6기
 (주)대한제29호과주금촌위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제5기
 (주)미추8대한제7호뉴스테이위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제9기
 (주)서울리츠임대주택제4호위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제8기
 (주)인천도화1임대주택위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제4기
 (주)중흥하나제2호위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제5기
 (주)케이원감만1위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제5기

(주)케이원청천2뉴스테이위탁관리부동산투자회사(2020), 투자보고서 제10기 1분기
(주)크크렙제69호기업구조조정부동산투자회사(2025), 투자보고서 제1기 2분기
(주)평택세교제십육호위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제4기
생보우암뉴스테이위탁관리부동산투자회사(2024), 투자보고서 제9기
전도관대한제31호위탁관리부동산투자회사(2025), 투자보고서 제4기

초고령사회 대응 공공정비사업 모델개발 FGI 질문지

LH 토지주택연구원은 「초고령사회에 대응한 공공참여 정비사업 모델개발 연구(’25.4-12)」를 수행하고 있습니다. 연구에서는 초고령사회에서 도심 주택공급 확대 정책 실행력 제고를 위해 민간주도로 정비사업 추진이 어려운 지역에 대한 공공의 사업 참여 확대를 위한 방안의 하나로 리츠 사업방식을 검토하고 있습니다.

본 그룹심층인터뷰(Focus Group Interview)는 리츠방식 공공참여 정비사업 모델에 대한 소유자의 인식을 파악하고 개발 방향을 설정하기 위해서 두 개 그룹으로 구분하여 조사를 진행하고자 합니다.

본 조사 내용은 「통계법」 제13조 및 제14조 규정에 따라 익명으로 처리되며 연구 이외의 어떠한 목적으로도 사용되지 않을 것을 약속드립니다. 충실한 답변은 연구의 중요한 자료가 되며, 귀한 시간 내주셔서 감사드립니다.

LH 토지주택연구원, 도시정비이음

1. 성명 : / 성별 : 남, 여 / 연령 : 만 세 / 연락처 :

- 2-1. 현재 거주지 주소 :

* 거주하시는 곳이 사업구역 내에 위치하고 계신가요? (○, ×)

- ## 2-2. 귀 가구의 거주 기간은 어떻게 되나요?

- ① 5년 미만 ② 5~10년 ③ 10년 이상

3. 귀하의 직업은 어떻게 되세요?

- ① 근로소득자 ② 자영업 ③ 공무원 ④ 기타()

① 없음 ② 100만원 미만 ③ 100만원 ~ 200만원 미만
④ 200만원 ~ 300만원 미만 ⑤ 300만원 ~ 400만원 미만
⑥ 400만원 ~ 500만원 미만 ⑥ 500만원 이상

① 30% 미만 ② 30% ~ 50% 미만 ③ 50% ~ 70% 미만
④ 70% 이상 ⑤ 90% 이상

① 배우자 ② 배우자 + 자녀 1 ③ 배우자 + 자녀 2
④ 기타()

① 자가 ② 전세 ③ 월세
④ 기타

① 1주택 ② 2주택 ③ 3주택
④ 4주택 ⑤ 5주택 이상

① 토지 ② 건물 ③ 토지+건물
④ 임차인 / 세입자

① 매수 ② 상속 ③ 증여 ④ 기타

① 없음 ② 30% 미만 ③ 30% ~ 50% 미만
④ 50 ~ 70% 미만 ⑤ 70 ~ 90% 미만 ⑥ 90% 이상

1 정비사업 참여여건 [6문항]

- 1-1. 정비사업에 대하여 얼마나 알고 있으신지요?
- 1-2. 현재 진행 중인 정비사업에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 1-3. 정비사업 시행으로 새로이 건설된 주택은 어떻게 활용할 계획인지요?
- 1-4. 정비사업 시행에 따른 분담금은 어느 정도 예상하는지요?
- 1-5. 분담금이 부족하면 어떠한 방법으로 마련하실 계획인지요?
- 1-6. 정비사업 시행에 따른 이주(세입자의 퇴거 포함)는 어떻게 하실 계획인지요?

2 공공정비사업 인식 [3문항]

- 2-1. LH 등 공공이 정비사업에 참여하는 것에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 2-2. LH 등 공공이 정비사업 참여 시 가장 중점으로 지원해야 사항은 무엇인지요?
- 2-3. 공공이 참여하는 정비사업 유형(공공시행 재개발사업, 공공재개발사업, 도심 공공 주택 복합사업) 중 가장 선호하는 방식은 무엇인지요?

3

리츠방식 인식 [5문항]

(리츠방식 정비사업) 도심 내 낙후 준공업지역 등 민간주도 정비사업 추진이 어려운 지역에서 관리처분방식이 아니라 현물보상 방식으로 사업을 시행하되, LH 등 공공사업시행자가 「부동산투자회사법」 제26조의4에 따른 프로젝트 부동산투자회사를 설립하여 자금조달을 원활히 하고, 공장 등 대토지 소유자의 출자를 허용

- 3-1. 리츠방식 정비사업에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 3-2. 리츠방식 정비사업 시행을 위해서는 관리처분방식과 달리, 권리내역에서 담보대출 등 제한물권을 해소한 후 순자산으로 출자해야 함에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 3-3. 리츠방식 정비사업에서 관리처분방식(1인당 1개 의결권)과 달리 현물출자 권리가액에 따라 주식을 인수해야 함에 권리가액에 따른 의결권 부여에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 3-4. 리츠방식 정비사업의 시행을 위해서는 아파트와 상업문화시설, 업무시설, 노인복지주택 등 수익시설을 복합 건설해야 하는 것에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 3-5. 리츠방식 정비사업의 시행으로 건설한 수익시설의 운영 수익에 대한 투자권을 소유자에게 우선 부여하는 경우 투자 의향이 있는지요?

4

맞춤형 사업전략 [5문항]

- 4-1. LH 등 공공사업시행자가 사업 시행으로 건설된 주택의 재정착 지원을 위해 공공 분양주택을 공급하는 경우 공급받을 의향이 있는지요?

- 4-2. 공공분양주택의 유형(일반형, 지분적립형, 이익공유형) 중에서 가장 선호하는 유형은 어떻게 되는지요?
- 4-3. 리츠방식 정비사업 시행으로 토지 지분을 출자하는 대신, 신규 주택공급 외에 매달 현금 배당수익을 받는 경우 어느 정도 배당수익이 적정하다고 생각하는지요?
- 4-4. 리츠방식 정비사업 시행을 위해서 토지등소유자 외에 외부의 은행 등 재무적투자자의 사업 참여에 대해 어떻게 생각하는지요?
- 4-5. 리츠방식 정비사업 시행을 위해서 LH 등 공공사업시행자가 재정착 지원 외에 추가적으로 고려하거나 지원해야 하는 사항이 있는지요?

5 기타 의견 [2문항]

- 5-1. 초고령사회에 대응하여 분담금 납부가 어려운 은퇴자와 고령자가 증가하면서 사업 추진에 반대하는 소유자가 증가하고 있는 상황에 주민 동의율을 높이기 위해 공공에서 지원해야 하는 방안에도 어떠한 것이 있는지요?
- 5-2. 도심 내 낙후 준공업지역 등 주민 갈등 등으로 민간주도 정비사업 추진이 어려운 지역에서 공공참여 정비사업 활성화를 위한 제도개선, 공공지원 등 추가적인 의견이 있는지요?

