

<채점위원총평>

평가실무는 자료가 많으므로 수험생들이 답안작성을 하는 과정에서 서두르다가 **숫자상의 정확한 계산**을 하지 못하거나 **단순한 실수나 오기 등이 많았으나 풀이과정을 충분히 고려하여 채점**하였다. 많은 수험생들이 시간 안배를 잘하여 문제를 풀고 답안작성을 잘 하였으나, 일부 수험생은 일부 문제에만 치중하다 나머지 문제를 풀지 못하였는 바, 수험생들이 **답안지에 필요없는 내용은 생략하고, 문제의 취지를 이해하여 풀이과정을 좀더 집약하였으면 하는 아쉬움**이 많았다.

1. 문제(1)의 출제(출제기준: 준공시점만대원, 임차권(이종규, 신체제기본문제))

출제위원 채점평	<p>목차</p> <p>문제1은 토지소유자와 골프장 개발·운영업체가 계약을 맺고 같이 투자하여 조성된 골프장에 관한 것으로서, 준공시점에서의 토지소유자에 귀속되는 가격과, 양 법인의 투자가 합리적인지를 판단하라는 두가지를 묻고 있다.</p> <p>첫 번째 물음에서 많은 답안들이 준공된 상태의 골프장의 가치만 구하되 원형지 부분을 고려하지 않거나 수익방식에 의한 검토를 하지 않았을 뿐 아니라, 골프장 개발·운영업체가 향유할 영업이익으로 검토하는 등 문제의 핵심에서 벗어나고 있었다. 두 번째 물음의 요지는 양 법인이 합리적으로 의사결정을 하였는지 NPV 분석을 통해 검토하라는 것이다. 많은 답안들이 양자의 입장에서 합리적인 의사결정을 하고 있는지 판단하고 있으나 일부는 전체 프로젝트 관점에서 검토하거나, 또는 토지소유자와 골프장 개발·운영업체의 현금흐름을 혼동하는 답안을 작성하였다.</p> <p>전체적으로 보면, 답안 작성에 있어 가장 기초적이라 할 수 있는 단락의 나눗셈, 단락의 소결, 계산의 오류, 숫자에서의 자릿수를 혼동하는 등의 실수가 있었다. 감정평가에서는 문제를 해결하는 능력도 중요하지만, 평가액을 결정하는 과정에서 계산 및 단위 등도 중요하므로 평소에 잘 준비한다면 답안이 보다 명료하게 작성될 수 있을 것이다.</p>
(물음 1)	<p>1. 방침</p> <p>①골프장부지는 조성이 완공된 바, 사업승인면적(1,450,000㎡)만을 골프장으로 평가하며, ②원형지(71,250㎡)는 현재 '임야'인 바, 이용상황별로 구분평가함.</p>

표조기

제41조(골프장용지등) ① 골프장용지는 원가법에 따라 평가하되, 조성공사비 및 그 부대비용은 토지에 화체되지 아니한 **골프장 안의 관리시설(클럽하우스·창고·오수처리시설 등 골프장 안의 모든 건축물을 말한다. 이하 이 조에서 같다)의 설치에 소요되는 금액 상당액을 뺀 것으로 하고, 골프장의 면적은 「체육시설의 설치·이용에 관한 법률 시행령」 제20조 제1항에 따라 등록된 면적(조성공사 중에 있는 골프장용지는 같은법 제12조의 규정에 따라 **사업계획의 승인을 얻은 면적**을 말한다. 이하 이 조에서 같다)으로 한다.**

☛ 골프장 표준지에서만 꼼꼼히 봐어도, 구분평가의 원리는 도출이 됩니다. 기술문제역시 사업승인면적이라는 어휘를 사용하고요. 원형지는 개정전 표조기에는 있던 말입니다. 원형지부분이 무려 5%나 되고, 면적은 이미 70만제배가 넘기에 골프장 용지에 화체되어 있다고 풀기는 어렵습니다. 다만, 실무점수 좋은 분들도 화체되어 있다고 푸신 분들도 있습니다. 그부분만 까이는 거죠~ ^^ 다만, 언급없이 넘어가신 분들은 사업계획 승인면적과의 차이에 대한 기본개념이 흔들린 건 아닌지 점검해주세요~

2. 골프장부분

1) 공시지가기준가격(골프장인 #1)

2) 원가법

- 가. 소지가격
(건,담, 임야의 공시지가기준가격)
- 나. 조성비 : 인허가비용+ 조성비
- 다. 계

3) 수익환원법

- 가. 순수익
: 부동산만의 순수익인지 검토 필요 / 토지임차료는 경비로 빼게 두기 맞겠,

나. 기말복귀액

- ①내부추계법 : 순수익 /환원이율
- ②외부추계법 : 표준지* 1.1배
- ③검토
표준지의 수익성 검토 위해, 수익에 기초한 내부추계에 중심을 두어 결정

다. 수익가격(정률모델)

- ☛ 기초할인에 유의

4) 시산가격 조정 및 검토

①수익가격은 수익의 근거가 되는 영업이익에서 토지 임차료와 운용이익에 대한 명확한 처리가 없기에 신뢰성이 적으며, ②적산가격은 골프장 평가의 비부동산가치에 대한 프리미엄 등가치가 반영되어 있지 않기에 적은 것으로 판단되기에 ③감칙에 의거, 공시지가기준가격이 적절하다고 판단됨.

	<p>☛ 자료를 풀면서, 애매하게 준 사항에 대한 언급을 하면서 본인이 까고 싶은 가격을 까면 됩니다. 웬만하면 공시지가기준가격으로 가는게 안전합니다. 공시지가로 먹고사는 직업이라~</p>
	<p>*주의사항 및 기존 기본서 개념 + 이론 현금유출항목가 현금유입항목에 대해 반드시 정확히 풀어야 점수 나갑니다. 실제 채점하다보면, 현금유입과 유출항목에서 빠뜨리는 분이 가장 많아요. 기초지블등 소논점은 틀려도 됩니다. 또 항목에 대해 산식으로 풀지 말고, 키워드 보여 주셔야 합니다.</p> <p>① 갑법인 - 소유자입장, 토지임대권 가치 산정 논점 /토지에 대한 현물출자대신 토지 임대료와 이후 복귀시 조성된 토지와 건물을 얻을.</p> <p>② 을법인 - 운영자입장, 토지에 대한 소유권을 버리고, '토지임차권'의 편익을 향유하여, 위험에 대한 리스크를 소유자와 함께 향유함.</p> <p>③ 이들의 공통분모 ; 토지임차료가 소유자에겐 +, 운영자에게 -임.</p>
물음 (2)	<p>1. 갑법인(소유자입장)</p> <p>1) IN-FLOW 가. 토지임대료현가 : 기초할인유의 나. 기말골프장복귀가치 : 표준지의 1.1배 기준 또는 내부추계법에 의한 복귀액을 활용해되 됩니다만, 저는 표준지의 1.1배가 물음(1)과의 최종가격과도 연동이 되어서 더 좋은 듯 합니다.</p> <p>2) OUT-FLOW 가. 개발비용(소지가격(?)+인허가비용) ☛ 토지구입비를 현금유출물 넣을지는 고민하세요. 실제 10회 빌라트 타당성 문제를 해결할때, 소지구입비 대한 비용은 이미 기회비용인 바, 타당성자료로 쓰지 않는 경우에도 점수 당시 점수특점에서 유리했다고 하니, 본인이 처리하기 나름입니다. 개인적으로 저는 이미 갑법인은 소유하고 있으니, 현금유출항목으로 보기는 어렵지만, 타당성에 있어서, 본인이 들어간 돈과 그로 인한 편익을 알고 싶은게 소유자의 심리 아닐까요? 그리고, 수험생 입장에서도 써야 많이 편합니다. ~ 나. 기말복귀역의 개발비 현가 - 개발비의 30% 다. 계</p>

	<p>3) NPV ; 유리</p> <p>2. 을법인(운영자입장)</p> <p>1) IN-FLOW 가. 영입이익의 현가의 합 나. 기말갑법인으로 받는 개발비용현가 다. 계</p> <p>2) OUT-FLOW 가. 개발비용 : 100% 나. 토지임대료 현가 ☛ 재무관리이론에 맞춰서, 현금유입과 유출이 명확한 표현인 바, 운영자 입장에서 빼주는게 맞습니다. 저는 문제 풀때, 수익가격에서 토지 임차료를 영업경비로 빼주어야 하나를 고민을 많이 했습니다만, 토지임차료를 빼게되면, 그 수익은 토지의 수익이 발려져 내버리게 됩니다. 따라서 여기서 토지임차료가 없다면 점수가 많이 날라갑니다.</p> <p>3) NPV</p>
물음 (2) 관련 중 기본문제	<p>패스, 이종규 기본문제, 종합문제에 대해 토지 임대료 문제 무척 많습니다. 다만, 토지임대에 이론적으로 들어가면 "토지전체에 대해 저당 대부"를 하는 효과가 이루어져, 소유자 및 운용자 모두 윈윈하는 "사회적 기능"이 만들어져요~</p>

<p>문제2번-가격다원론 (17회) 2번-기출-보상(합합)</p>	
출제위원채점평	<p>보상가격과 중후자산의 가치, 중전부동산 상태의 대도가능가격을 비교하여 적절한 투자조건을 제시하여야 하나 많은 수험생들이 현가화 등 기준시점의 가치로 환산하지 아니하고, 단순히 산출된 금액만 제시하여 답안을 작성한 아쉬움이 있었다.</p>
	<p>I.(물음1) 2013 .7. 31. 현금청산</p> <p>1. 평가개요</p> <p>①도정법 §40 및 §47에 따라 토지보상법을 준용하여 평가함. ②개별적제한은 토지보상법 시행규칙§23에 따라 배제함. ③사업인정 의제일 : 사업승인일 2012. 4. 5</p>

2. 토지 평가

- (1) 적용공시지가 선택 : 토지보상법 §70④근거 <2012.1.1> 적용
- (2) 비교표준지 선정 : 용도지역, 이용상황, 도로조건 등 유사 <#1> 선정
- (3) 기타요인보정치(그 밖의 요인 보정)
 - 1) 보상선례에 의한 기타요인 보정치 :
 - : 토보침 기타요인 17조 4호 기준 고려 사업인정 이전 기준 <#C> 선정
 - 적용공시지가의 선택기준과 같은 기준에 따를 것/ 21회 1번 기타요인 보정치선정과 동일한 논리
 - 2) 기타요인 보정치 적정성 검토 : 도로 유사한 <#D> 선정

3) 최종 결정

#D는 토지가격에 건물가격이 화체되어 거래되어 나타나고 있으나, 순수한 토지만의 가치로 보기는 한계가있는 바, 보상선례 기준하여 결정함.

4. 건물 평가

공부면적과 실측면적이 상이(130ㄴ배차이)하나, 현황평가원칙 근거 실측면적 기준하며, 사업인정일 이전 실측면적이라고 판단되는 바, 평가함.

5. 제시의 건물 포함평가

: 사업인정일 이전 증축된바, 평가함. 도시계획시설저축은 미고려

6. 기타지장물

: 취득비와 이전비 비교 (이전비 비교시, 이식비와 고손을 고려하여 판단) / 왕팀장님은 이식수령을 이유로 취득보상함. 다만, 수험생들은 이식수령을 암기못함, 저는 시험장에서 이전비와 이식비로만 판단할 것임.

II. (물음2)

1. 현금청산액

- (1) 권리가액 : $7,956,400,000 \times 0.95 = 7,558,580,000$
- (2) 조합원 분양가 : $8,000,000 \times 720 = 5,760,000,000$
- (3) 현금청산액 (1) -(2) = $1,798,580,000$ 유입

2. 중후자산 가치 :

- (1) 일반분양가기준 : $8,000,000 \times 720 \times 1.4 = 8,064,000,000$
<전용면적당 단가 약 11,200,000원/m²>

▶ 보통, 오래된 상가는 전용면적당 기준으로 거래됩니다. 여러분이 알고 있는 3층 내외의 상가를 의미하면 됩니다. 반면, 아파트는 대지분당 거래되고요. 기층의 경우, 업무용 오피스텔은 계약면적당 임대료가 책정이 됩니다. 주의 하삼-

- (2) 거래사례비교법 : 1층 거래사례 <#F선정>
<전용면적당 단가 약 11,000,000원/m²>

(3) 중후자산가치 결정

3. 현금청산액을 포함한 중후자산 가치

1 + 2 = 9,862,580,000 원

III. (물음3) 적정방안 결정(2013.4.30 기준)

1. 의사결정

- ① 매각 : 80억
- ② 보상 : 보상액의 현가 : 약 77억
- ③ 분양 받는 방안 : 현금청산액을 포함한 중후자산 가치의 현가 : 약 82.6억

2. 이유

- ① 현금청산에 따른 개발이익배제, 보상의 범위 언급
- ② 조합원 분양가가 일반분양가(일반시세(거래사례)) 대비 대폭 낮은 금액(1.4배)으로 분양되며, 분양율이 이미 70%나 이뤄진점, <서울의 동대문구입니다. 뭘해도 잘됩니다>에서 조합원에 의한 프리미엄이 발생한 것으로 보인다. 따라서 분양을 받는 것이 타당한 것으로 판단됨.

★ 종전자산과 비례율의 수치에 관계 없이 실질 권리가액이 조합원의 자산가액을 결정하게 되고 결국 조합원에게는 재개발사업에 따른 프리미엄(일반분양가와 조합원분양가의 차이의 정도가 수익성 및 의사결정에 중요한 변수로 작용하며, 본건 문제에서는 5년후 분양이 되에도 이미 70%나 분양이 이뤄진점, 이미 다른 사람들이 매각을 유도한 점으로 보아, 이미 딱지에 대한 이익이 있다고 뉘앙스 잡으시면 됩니다. 저는 상가 대신 아파트로 딱지에 대한 현금청산 이익을 물었었는데, 그거랑 상관없이 기출만 잘 보셨어도, 문제 푸는데 어렵지 않았을 것입니다. 다만, 타당성을 빙자할 뿐, 사실상 <가격다원론>문제입니다. 보상풀때는 보상만, 현금청산풀때는 17회 기출만 연상하셨어도, 정말 풀기 쉬운 문제였으나, 현금청산이라는 재개발과 문제지가 2번임에도 불구하고 자료가 많아서 많은 팀원들이 쉽지 않은 문제로 뽑았고, 실제 문제를 다 푸신 분이 없는 문제였습니다.

출 제 위 원 채 평	<p>문제3번은 종전에 시행된 공익사업의 부지로서 보상금이 지급되지 아니한 토지 즉, 미불용지에 대한 평가와 관련한 문제로, 비교표준지선정, 평가대상 토지의 특성 확정 및 개별요인비교치 결정의 과정을 거쳐 최종적으로 보상액을 산정할 것을 요구하고 있다. 대부분의 수험생들이 보상평가와 관련한 기본원칙 및 방법은 숙지하고 있는 것으로 판단되나, 이를 해당 사안에 적용해서 정확한 결론을 도출한 수험생은 의외로 많지 않았다</p>
미 불 용 지 법 조	<p>제32조[미불용지의 평가] ① 종전에 시행된 공익사업의 부지로서 보상금이 지급되지 아니한 토지(이하 "미불용지"라 한다)에 대한 평가는 법시행규칙 제25조에 따르되, 종전의 공익사업에 편입될 당시의 이용상황을 상정하여 평가한다. 다만, 종전의 공익사업에 편입될 당시의 이용상황을 알 수 없는 경우에는 편입될 당시의 공부상 지목과 유사한 인근토지의 이용상황 등을 참작하여 평가한다.</p> <p>② 제1항에서 "종전의 공공사업에 편입될 당시의 이용상황"을 상정하는 때에는 편입당시의 지목·실제용도·지형·지세·면적 등의 개별요인을 고려하여야 하며, 가격시점은 계약체결당시를 기준으로 하고 공법상 제한이나 주위환경 그 밖에 공공시설 등과의 접근성 등은 종전의 공익사업(그 미불용지가 새로운 공익사업에 편입되는 경우에는 그 사업을 포함한다)의 시행을 직접 목적으로 하거나 당해 공익사업의 시행에 따른 절차 등으로 변경 또는 변동이 된 경우) 외에는 가격시점 당시를 기준으로 한다.</p> <p>㉠물음(3-1) 대상토지의 평가시 고려하여야 하는 지목, 실제용도, 지형, 지세, 면적 등을 정리하시오. (5점)</p> <p>㉡ 여기서 종전사업 변경 전인 "일종일반주거" 가 논점</p> <p>④ 주위환경변동이나 형질변경 등으로 평가대상토지의 종전의 공익사업에 편입될 당시의 이용상황과 유사한 이용상황의 공시지가 표준지가 인근지역에 없어서 제9조제5항에 따라 인근지역의 표준적인 이용상황의 공시지가 표준지를 비교표준지로 선정한 경우에는 그 형질변경 등에 소요되는 비용(환지방식에 따른 사업시행지구 안에 있는 경우에는 환지비용) 등을 고려하여야 한다.</p> <p>⑥ 법 제4조에서 규정한 공익사업의 기존 시설 안에 있는 사유토지에 대하여 그 공익시설의 관리청 등으로부터 보상금의 지급을 목적으로 평가의뢰가 있는 경우에는 그 공익사업의 종류, 사업시행기간, 편입시점 그 밖에 공익사업의 시행을 목적으로 한 사업인정의 고시 등 절차 이행 여부의 확인이 곤란한 경우에도 이를 제1항에서 규정한 미불용지로 보고 평가.</p>

목차	<p>㉠ (문제3) 종전에 시행된 재개발사업으로 인해 공원으로 이용중인 토지가 있다. 소유자가 그 사실을 뒤늦게 알고 지단에 보상을 요청하였다. 지단은 2013.04.01을 계약체결일로 하여 보상을 실시하려고 감정평가를 요청하였다. : 계약체결일로 정해진바, 협의보상성격으로써, 공시지가는 계약체결일과 가까운 것을 선정해야 합니다~2013.01.01년도</p> <p>1. 비교표준지 선정사유 (5점)</p> <p>1) 공시지가 선정 계약체결일이 2013.04.01일바, 협의보상성격으로 보아, 가격시점과 가장 가까운 2013.01.01. 선정함.</p> <p>2) 비교표준지 선정</p> <p>①본건은 미불용지로서, 피수용자의 불이익 방지를 위해 현황 평가 의예외로서, 편입당시의 이용상황로 판단함.</p> <p>②편입당시 89.1.24 이전의 무허가건축부지인바, <적법외제>되며, 당시 대상토지 주변은 불량 주택지대인 점 고려하여, 전체토지를 <주거용 토지>인 #1 선정함.</p> <p>2. 물음(2) (5점)</p> <p>① 지목과 실제용도 차이 지목은 임야더라도, 편입당시 이용상황은 89.1.24 이전에 건축된 무허가건축물부지이며, 표준적 이용상황이 '주택지대'인점 고려하여 실제용도는 주거용으로 판단함.</p> <p>②지형, 지세, 면적 편입당시 전체형상(10,000)을 기준하여, 완경사, 부정형, 세로(가)에 접하고, 평가대상면적은 의뢰면적 1000 기준하여 부분평가함.</p> <p>3. 물음(3)</p> <p>1) 개별요인 산정치</p> <p>-가로조건 : 대상은 세로/사례보다 소로 열세</p> <p>-접근조건 : 대등</p> <p>-환경조건 : 편입당시 불량주택지대였으나, 표준지는 환지방식에 따른 재개발지구로서, 환지비율등에서 본건이 열세한바, 5% 감가 : 0.95</p> <p>-획지조건 : 대상은 전체면적10,000기준/표조기1,000인 바 0.85 광평수감가함.</p> <p>-행정적조건 : 본건의 지목은 임야인바, 표준지(대)에 비해 열세함.</p> <p>-기타조건 : 대등함.</p>
----	--

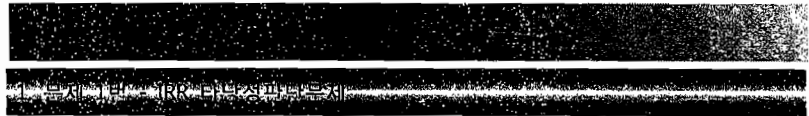
	<p>2) 개별요인 비교치</p> <p>4. 물음(4) 보상액 산정 (5점) @ 1,000,000 *사*시*지*개*가(1.00) =</p>
--	--

기타 문제와 해답은 이 사이트에서 보실 수 있습니다. www.kocw.net에 접속하시면 됩니다.

출제 위 원 채점 평	<p>문제4는 경매감정평가에 관한 것으로서 토지와 건물의 가격과 예상낙찰가를 묻고 있다. 예상낙찰가는 타인소유 토지를 시장가격으로 거래하거나 시장임료로 임대해야 하므로 추가비용이 필요하다는 점을 감안하여 본건 낙찰가가 낮아질 것으로 예상하고 답안을 작성해야 한다. 그러나 대부분의 수험생들은 이에 대한 언급없이 동지역의 최근 평균 낙찰율을 기계적으로 대입한 경우가 많았다. 전체적으로 문제 4번에 대한 수험생들의 답안은 대부분의 내용을 첫째 물음에 집중하고, 둘째 물음은 간략하게 쓰면서 핵심을 벗어나는 경우가 많아서 아쉬웠다.</p>
목차	<p>1. 시장가치</p> <p>1) 일단지여부 본건은 타인소유(땅지분의1/4)에 본건건물이 올라가 있으며, 지은지 10년밖에 지나지 않은 점, 본건의 건물의 강도로 보아 토지와 건물은 용도상불가분관계에 있어, <일단지>임.</p> <p>ㄹ 일단지가 용도상 불가분관계가 되는 이유를 자료(2)의 2를 활용, 지적도의 그림을 활용하여 구체적으로 언급하셔야해요. 왜? 일단지는 개별평가방법의 지극한 예입니다. ^^ 합격자들도 잘 언급하지 못했을 것입니다. 그래도 이젠, 이정도까지 고민 하세요~</p>

	<p>2) 대상확정 토지는 일단지기준하되, 의뢰된 본건의 소유권인 3/4만 평가하고, 건물은 전체를 평가함.</p> <p>3) 평가액 (1) 토지평가액 가. 공시지가기준가 (상업용, 지리적으로 근접한 #1) ; 일단지인바, 중로각지, 정방형</p> <p>(2) 건물가격</p> <p>(3) 계</p> <p>2. 예상낙찰가의 산출가격 '시장가치'의 0.75 - <u>추가자료(토지매입가능성, 토지임차권)</u></p> <p>3. 산출방법 본건은 남의 토지 위에 존재하는 건물을 가지고 있는 바, 이후 100번지 토지소유자에 의해 지료청구가 있을 것으로 예상되어, 위에서 산정한 낙찰가격보다 낮아질 것이다. 토지임대료의 적정지료가 자료에 미제시된 바, 시장가격 기준하여 0.75를 적용하였으나, 이후 적정지료의 판단이 요구된다.</p> <p>ㄹ 이문제는 비밀강의에서 드렸는데, 풀어보신 분들은 편히 풀으셨다고 합니다. ^^네, 자랑맞습니다. 현대, 토지임대권 창출로 인한 예상낙찰가율이 낮아진다는 언급하신분은 잘 없으시네요. 저는 토지낙찰자 입장에서 유리한점으로 문제를 드렸거든요. 그래서 당연히 논점을 잡으실수 있을 거래 판단되는데, 문제 자료가 압출될 수록 주의하세요. 본건 문제는 <자료2>의 주위환경과 시장상황의 자료가 힌트입니다. 늘 대해 22회도 그랬구요.</p> <p><자료 2> 주위환경 및 시장상황</p> <p>1. 본건이 속한 A시 B구 C동은 전면 도로변으로 4~6층 근린생활시설이 혼</p>
--	--

	<p>재하며, 후면은 근린생활시설 및 단독, 다가구 등 주상복합지대로 형성되어 있음</p> <p>2. 본건 주위는 최근 2년간 가격변동추이는 포함정도이며, 향후 전망도 포함정도이나 용적률이 낮은 오래된 상업용 건물(1970년대 신축)의 경우 개별 또는 합설하여 철거 후 재건축이 진행 중인 필지도 일부 혼재함</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> 본건은 지은지 10년 밖에 지나지 않았으니, 철거될 염려도 없겠고, 일단지로 풀라는 낚임스-입니다. 언급하시고, 일단지로 가신 분과 아닌 분들 차이를 두셨을 겁니다.</p> <p>3. 토지소유자와 건물소유자가 다른 경우 건물소유자는 토지의 시장가치에 적정지료를 지불하고 정상적으로 사용·수익할 수 있는 것으로 조사되었으며, 주변의 토지 거래량이나 거래가격도 적절한 것으로 조사됨</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> 위 자료를 통해서 낙찰가율이 인근의 그것보다 작아지는 것, 잡아내셔야 합니다. 예상낙찰가율은 인근을 적용하시더라도, 토지의 적정지료 차감이 예상되니, 낙찰가율이 낮아진다는 언급을 출제나는 원하셨습시다.</p>
--	---



출제위원 채점평	<p><input type="checkbox"/> 부동산경기침체에 따른 부동산가치의 하락이 되는 시기에 오피스 빌딩의 거래와 관련하여 거래예정금액에 대한 조인을 하는 문제로서 계약임대료와 시장임대료의 성격을 파악하고 있는지에 대한 문제이다. 그리고 물음 1, 2, 3의 과정이 충분히 검토되어야 한다. 대부분의 답안지가 물음 4까지를 만족하게 답한 것은 아쉽게도 없었고, 문제의 의도를 파악하지 못하고 기계적으로 접근을 한 답안, 물음에 맞지 않게 거꾸로 쓴 답안, 전용율을 고려한 답안, 자기자본만 평가하고 타인자본을 더한 답안, DCF로 접근하지 않고 직접환원법으로 쓴 답안, 풍부한 내용을 서술하지 않고 많은 부분을 생략한 답안 등으로 분류된다.</p>
----------	--

	<p><input type="checkbox"/> 계약임대료를 기준으로 감정평가를 요구한 물음 1은 대부분 순영업소득을 잘 구하였으나, 대체충당금에 대한 고려가 미흡한 답안이 있었다. 할인율은 금융적 측면에서 가중평균을 하는 것으로 대부분 잘 추출하였으나 채권금리나 벤치마크 투자수익률 등을 기계적으로 산술평균하여 결정한 답안도 있었다. 시장임대료를 기준으로 감정평가하는 물음 2는 임대사례를 선택하는 것에 있어서 임대사례선택 사유를 기술한 답안도 있었으나 많은 답안지가 사유 없이 답안을 작성하였으며, 일부는 3가지 임대사례를 기계적으로 산술평균한 답안도 있었다.</p> <p>물음 3은 시간의 제약 때문인지 상당수의 답안이 누락되었고, 답안을 작성한 답안지도 풍부한 설명을 하지 못하고 숫자만 나열한 것으로 답안을 대신하였다.</p> <p>물음 4는 시장임대료를 기준으로 한 감정평가금액을 기초로 거래예정금액에 대한 조정여부를 판단해야 하나 계약임대료를 기준으로 거래예정금액이 타당하다는 의견을 제시한 답안도 있었고, 대부분이 물음에 흡족하지 못한 결론은 내었고, 단순히 숫자만 나열한 답안도 있었다.</p> <p><input type="checkbox"/> 물음에 대한 답안은 처음부터 끝까지 서술해야 하며, 물음에 맞는 내용을 서술해야 하고, 답안을 알아볼 수 있는 정도의 필체는 되어야 할 것 같다.</p>
실무 기준안	<p>3.4.1 수익환원법</p> <p>3.4.1.1 정의</p> <p>① 수익환원법이란 대상물건이 장래 산출할 것으로 기대되는 순수익이나 미래의 현금흐름을 환원하거나 할인하여 대상물건의 가액을 산정하는 감정평가방법을 말한다.</p> <p>② 수익가액이란 수익환원법에 따라 산정된 가액을 말한다.</p> <p>3.4.1.2 환원방법</p> <p>① 직접환원법은 단일기간의 순수익을 적절한 환원율로 환원하여 대상물건의 가액을 산정하는 방법을 말한다.</p> <p>② 할인현금흐름분석법은 대상물건의 보유기간에 발생하는 복수기간의 순수익(이하 "현금흐름"이라 한다)과 보유기간 말의 복귀가액에 적절한 할인을 적용하여 현재가치로 할인한 후 더하여 대상물건의 가액을 산정하는 방법을 말한다.</p> <p>③ 수익환원법으로 감정평가할 때에는 직접환원법이나 할인현금흐름분석법 중에서 감정평가목적이나 대상물건에 적절한 방법을 선택하여 적용한다. 다만, 부동산의 증권화와 관련한 감정평가 등 매기의 순수익을 예상해야 하는</p>

	<p>경우에는 할인현금흐름분석법을 원칙으로 하고 직접환원법으로 할인성을 검토한다. : 리츠평가17회, 23회 3.4.1.3 순수익 등의 산정</p> <p>① 순수익이란 대상물건에 귀속하는 적절한 수익으로서 유효총수익에서 운영경비를 공제하여 산정한다. ② 제1항의 유효총수익은 다음 각 호의 사항을 합산한 가능총수익에 공실손실상당액 및 대손충당금을 공제하여 산정한다. 1. 보증금(전세금) 운용수익 2. 연간 임대료 3. 연간 관리비 수입 : 12회기출, 23회 기출 4. 주차수입, 광고수입, 그 밖에 대상물건의 운용에 따른 주된 수입 ③ 제1항의 운영경비는 다음 각 호의 사항을 더하여 산정한다. 1. 용역인건비·직영인건비 2. 수도광열비 3. 수선유지비 4. 세금·공과금 5. 보험료 6. 대체충당금 : 23회 기출 (2년차에 1억, 4년차에 1억5천) 7. 광고선전비 등 그 밖의 경비 ④ 할인현금흐름분석법의 적용에 따른 복귀가액은 보유기간 경과 후 초년도의 순수익을 추정하여 최종환원율로 환원한 후 매도비용을 공제하여 산정한다. : 실무기준안은 미국식PGI- 공실, 대체충당금 = EGI / EGI - OE = NOI 로 표현 * 대체충당금(22회)과 대손충당금(대손상각액 18회)</p> <p>3.4.1.4 환원율과 할인율의 산정</p> <p>① 직접환원법에서 사용할 환원율은 시장추출법으로 구하는 것을 원칙으로 한다. 다만, 시장추출법의 적용이 적절하지 않은 때에는 요소구성법, 투자결합법, 유효총수익승수에 의한 결정방법, 시장에서 발표된 환원율 등을 검토하여 조정할 수 있다. ② 할인현금흐름분석법에서 사용할 할인율은 투자자조사법(지분할인율), 투자결합법(중합할인율), 시장에서 발표된 할인율 등을 고려하여 대상물건의 위험이 적절히 반영되도록 결정하되 추정된 현금흐름에 맞는 할인율을 적용한다. ③ 복귀가액 산정을 위한 최종환원율은 환원율에 장기위험프리미엄·성장률·소비자물가상승률 등을 고려하여 결정한다.</p>
--	---

<p>문제1번 난이도</p>	<p>내용은 쉽다. 다만, 숫자를 어디까지 표현할 것인지, 이런 DCF는 테이블이 목차인바, 미리 테이블에 어디까지 간략히 보일지를 답지에 작성하고 풀것 답지는 간결할 수록 좋다. 형식과 답지의 중요성이 가장 큰 파트이다. / 내용은 경기하락이 논점이다. 중간중간 보이는 공실가능성, 경기하락등을 이유로 답지를 적으면 된다. 나같은면 답을 맞추고, 왜 이 금액인지에 대한 이야기를 간략히 몇줄만 적는다. 왜? 뒤에 2번(봐도 모르는) 3번 개발부담금이 존재하기 때문이다.</p>
<p>1번목차</p>	<p>답지로 대신한다. 왜? 디씨에프는 이룰 수록 점수가 좋다. 이쁜 형식은 정확한 지식과 간결한 이해에서 나온다.</p> <p>4. 물음 (4) 답안</p> <p>1) 벤치마킹기준한 감정평가가격 가. 계약임료시 : 할인율 7% 300십억 (상한) 나. 시장임료시 : 할인율 7% 252십억 (하한) 다. 매수예정가격 : 275십억 (중간값)</p> <p>2) 거래예정 금액 결정 가. 시산가격 범위 < 252억 ~ 300십억 ></p> <p>나. 가격결정 :①경기하락둔화현상<지역분석> 과 이로 인한 ②공실을 증가로 인해 매수 위험이 있다는 점, ③또한 현재 계속 임료의 지속성도 알 수 없다는 점에서 보수적으로 판단하여 <시장임대료를 기준한 시장가치>를 기준으로 결정하는 것이 타당하다. <252십억 ></p> <p>☛ 목차잡고, 지역분석, 개별분석으로 써도됩니다. 현대, 막상 채점보면, 문단문단이 끊겨서 장수만 늘리는 느낌이 들어서요, 그리고 2번 가격다원론, 3번 개발부담금이 있는데, 굳이 이렇게 쓸 이유는 없습니다. 키워드만 짧게요. 차라리 그 시간에 정확하게 푸시는게 더 좋을 듯 합니다.</p>
2. 문제 7번 : 타방의 경제	
<p>채점평</p>	<p><input type="checkbox"/> 본문은 감정평가 심사에 관한 것으로, 물음은 3가지 내용이다. 첫째, 제시된 감정평가서 중 부적정한 내용 및 그에 대한 보완 내용 둘째, 감정평가서에서 적용하지 않은 다른 방식으로 평가액을 검토 셋째, 의뢰인인 은행이 평가조건을 요구(동의)하지 않았을 경우의 평가액과 그 경우 평가개요 중 달라지는 항목을 기술하고 감정평가명세표를 제작성하라는 내용이다.</p> <p><input type="checkbox"/> 첫 번째 물음의 요지는 3가지로, 토지 평가에 있어 구체적인 기타요인보정치 산출근거의 미 제시, 재조달원가 산정 시 부적정한 항목의 산입 그리고 본건 부동산 진입도로에 대한 처리문제 미흡 등이다. 물음별로 구체</p>

적으로 살펴보면 첫째, 의뢰인인 은행에서는 업무협약서 상 기타요인 산출근거를 제시하도록 요구하고 있으나, 제시된 감정평가서 상에는 단순히 평가선례와 인근지역 내 유사 토지의 가격수준만 제시하고 기타요인 보정치를 바로 적용하고 있다. 둘째, 재조달원가 산정(직접법)에 있어 용벽공사비, 조경공사비, 집기 및 비품비는 제외되어야 할 항목임에도 최종 사정액에 산입되어 있다. 셋째, 본건 진입로로 사용 중인 토지는 공도가 아닌 이상 담보평가 목적을 고려하여 평가목록에 반영하되 현행 "도로"이므로 평가 외로 처리함이 타당함에도 이에 대한 내용이 없다는 것이다.

실무기준안 토지

1.5.2.5 그 밖의 요인 보정

- ① 시점수정, 지역요인 및 개별요인의 비교 외에 대상토지의 가치에 영향을 미치는 사항이 있는 경우에는 그 밖의 요인 보정을 할 수 있다.
- ② 그 밖의 요인 보정을 한 경우에는 그 근거를 감정평가서(감정평가액의 산출근거)에 구체적이고 명확하게 기재하여야 한다.

이에 대한 수험생들의 답안은 일부를 제외하고는 대부분 핵심을 실시하지 못하거나 일부에 대하여 답하는 내용이었는데 특히, 본건 진입도로에 대한 처리에 대하여 답한 내용이 적었다.

두번째 물음은 원가방식에 의한 평가액을 다른 방식으로 검토하라는 내용 인바, 제시된 자료에 의거 수익방식을 적용하는 것으로 시장에서 운영경비비율을 수집하지 못하였으므로 유효총임료승수법을 적용하면 될 것이다.

이에 대해 대부분의 수험생들이 유효총임료승수법을 적용하였다. 다만, 인근지역의 공실 및 대손충당금 비율은 가능총임료의 15%인 반면 본건은 경쟁가능성이 없는 독점적 입지로 5%가 확실히 되므로 사례에서 15%를 적용하여 산출된 유효총임료승수를 사용하되 본건의 유효총임료는 가능총임료에 5%를 적용하여 산출해야 할 것이나 대다수가 담보평가 목적을 언급하며 본건에도 15%를 적용하였다.

세번째 물음은 기호(가) 건물에 대한 조건부평가에 대하여 의뢰인인 은행이 요구(동의)하지 아니한 경우 처리와 그에 따른 명세표 제작성을 요구하는 것으로, 구분지상권 사용료를 기준으로 법정지상권 성립을 감안하여 토지를 평가하는 것이다.

이에 대한 답안은 대부분 구분지상권 사용료 자료에서 산출된 2%를 법정지상권 감안비율로 바로 적용하였는데, 자료에서 그 10배가 적정하다고 주어진 점에도 불구하고 20%를 적용하지 아니하였고 명세표를 제작성 하지 아니한 답안도 무시할 수 없을 정도로 많았다.

올해 문제도 4번, 기출문제에서 법정지상권 사용료로 인해 사용 중인 건물의 가격이 경매에서 가격이 하락할 수도 있다는 문제와도 연결됩니다.

전체적으로 [문제 2]에 대한 수험생들의 답안은 핵심을 비껴가는 모습을 많이 보였는바, 이는 수험생 대부분이 제한된 시간과 평가경험이 없는 상

태에서 감정평가 심사라는 생경한 물음에 당황한 게 아닌가 짐작된다.

기출 분석	16회 2번의 에이지-싸이클의 논점이 확장되어서 나온
1. 개요	복합부동산의 일반평가임. <기준시점 : 2012.09.04>
2. 물건별합산	
(1) 토지	
1) 공시지가 기준가격 - 기준시점 근접한 2012년 선정가. 그밖의 요인 고려된 공시지가	
	: 본건 기호(3,4)은 용적율, 관련지번 고려할 때, 일단지이나 그 외 토지는 현행 "도로"로 전체 개별요인 비교치의 분리가 불가능한 점에 토지 전체를 일단으로 보되, 개별요인에 도로 감가율이 있다고 판단하여 적용함. 0.78
	; 430,000 * 시 * 지 * 0.78 = 335,000
나. 기타요인 고려 여부	
	본건이 접한 00 국도 전면부 <453,000 ~600,000>, 후면 <272,000 ~300,000> 인점에서 본건이 중간가격의 @335,000는 적정하다 판단되는 바 미고려함.
2) 비준가격 - 기호(1)	=335,000
3) 결정	
	: 355,000 * 2,294 = 768,490,000
(2) 건물	

1) 제조달원가 (가, 나)	
2) 적산가격	
가. 전제 내용연수 조정	
활동중단사례 (#3,4)가 경과연수 9~10년 인점, 활동중인 사례 #2는 경과연수가 5년 점인점으로 미뤄보아, 모델내용연수는 <7~8년> 이나, 현재 인근지역이 공업화로 모델의 용도전환이 이뤄지는 점에서 보수적으로 보아 7년 고려함.	
3) 적산가격	
: 내용연수 경과한 바, 잔존가치율만 고려하여 평가함.	
제조달원가* 0.01 = 13,000,000	
(3) 계	=781,000,000
3. 일체 비준가격	
: 본건이 영업활동이 있는 바, 객실개수 유사한 영업활동 고려된 <#2> 기준함.	
: 거래가격 *시*지*토개*건개* 잔존년수 *연면적 = 730,000,000	
4. 일체 수익가격	
(1) 직접환원법	
1) 순수익	
가. 총수익	
나. 경비 - 대체충당금 경비처리 +그 외 경비	
다. 순수익	
2) 환원이율 : 카지딘	
3) 수익가격	=1.1억 내외
(2) dcf	
순수익 X 현가 + 복귀액 X현가 = 2.5억 내외	
5. 시산가격 조정 및 결정	

가. 가격결정 - 물건별 합산 기준가격
나. 이유
가) 인근지역의 변화로 인한 수익성 약화 와 낮은 수익가격 도소매업증가로 인해 모델의 숙박업이 감소하는 추세라는점, 인근 노인복지시설로의 전환이 예상되는 점에서 <현재용도> 는 수익성이 없다.
나) 매매사례의 활동 중단 사례 및 일체비준가격의 오류가능성 매매사례는 오히려 활동이 중단된 사례로 거래되는 점, 영업활동이 있더라도, 1년 지나면 거래가 없다는 점에서 사실상 영업전제로 거래된 것은 아니라는 점에서 설득력이 떨어지고, 이미, 건물의 가격이 1년 밖에 남지 않은 상황에서 토지, 건물 가격의 배분이 쉽지도 않아, 비교요인치에서 오류가능성이 높다.
다) 물건별 한산 가격의 당위성 따라서, 현재 이용은 노인복지시설로의 용도전환이 요구되며 현재 이용이 <중도적 이용>의 상황으로 보여진다. 따라서, 사실상 숙박시설이 없는 상황이기때 토지가격(전체가격중 98%) 으로 보여주는 원가법이 타당하다고 보인다.

2. 정비기반시설의 무상양도 및 무상양수 평가

재개발 일반적 절차의 결구

: 기출문제는 단순한 감정평가사의 역할을 묻는 것이 아니라, 각 단계의 플로어에서 문제를 묻고 있습니다. 정비사업의 절차이해는 매우 중요합니다.

절차	내용	감정평가사의 참여 및 기술문제 흐름
기본계획	재건축: 안전진단	
구역지정	정비계획수립/행위제한일성격	토지이용계획확인서에 재개발지구, 재건축지역, 주거환경개선사업지구 등이 나타납니다.
추진위원회		
조합설립	조합설립후, 시공사 선정	정기기반시설의 무상양도, 양수평가 기술문제 22번 문제
사업시행인가	사업인정일	중전자산평가, 분양예정자산평가, 국공유지평가의 처분평가, 시가감정평가(재건축의 경우)/ /기술문제17회1번 문제
관리처분계획	일종의 보상의 재결 성격으로 이해	21회 1번 (관리처분의 변경 과정에서 나오는 문제) 24회 2번 기술 - 분양도중 ① 재건축의 경우 현금정산(재개발인바, 보상청구로 나눔)과 ②권리가액+정산액=분양액, ③일반인에게 매도청구의 타당성 문제 나눔. 상가인바, 최근 공동주택과 다르게, 분양 받는 것이 유리하게 나눔.
착공 및 분양준공		
정산		

구시가지의 정비기반시설(행정재산: 현재는 도로나 공원)을 용도폐지하여 일반재산으로 만드는 과정에서 신시가지의 정비기반시설(현재는 정비구역내 일반재산이나 이후 도로나 공원이 되는 시설)을 바꾸는 작업을 말한다. 이 과정에서 조합원은 개발비용의 증가되거나, 감소되는 과정을 겪는다.

- ① 무상양도(지자체가 조합에게) > 무상양수(조합이 지자체에게)-->조합이 개발한 땅이 금액이 적어 조합원 불리(-) --> 현금을 지단에게 금액, 조합원이 현금정산
- ② 무상양도(지자체가 조합에게) < 무상양수(조합이 지자체에게)--> 조합원이 개발한 땅이 비싸서 유리(+), 그러나, 지자체가 돈을줄리 만무, 그냥 용적율이나 주차장제한을 풀어줌.

구분	무상양도	무상양수(무상귀속)
기준시점	사업시행인가고시예정일 /기술문제는 가격시점을 제시, 그날을 사업시행인가고시 예정일로 이해하고 판단하고 쓰면 점수 가점	
평가대상	현재정비기반시설 (현재는 도로, 공원은 이나, 대부분 용도폐지전제하여 평가하기에, 도로나 공원의 공법상제한 무시하기에 인근의 "대"가격)	설치할 정비기반시설 (미래의 용도 배제, 현상태로 평가)
	비교표준지에서 정비기반시설예정부지로 인한 도시계획시설저축은 무시하고 본다. 이유는 ? < >	
이용상황	용도폐지 전제한 인근의 표준적 이용상황 가격	현황평가

적용공시지가	사업시행인가예정일전 최근 공시지가 적용
당해 사업에 따른 개발이익	반영하지 않는 바, 당해사업에 따른 공법상 제한 변경 등은 종전에 따름
법률지침	제12조【무상양도.무상귀속에 따른 평가】 법 제65조제1항 및 제2항의 규정에 의한 무상양도. 무상귀속에 따른 토지의 평가는 가격시점 당시의 현실적인 이용상황을 기준으로 한다. 다만, 무상양도 토지에 대한 평가로서 평가의뢰자 또는 국·공유지 관리청이 서면으로 용도폐지된 상태를 기준으로 평가하여 줄 것을 요청하는 경우에는 제11조제1항제1호 단서 또는 제3호의 규정을 준용할 수 있다.

【22회-문 2】A감정평가법인에 소속된 감정평가사 김정직은 OO도 OO시 OO동 100번지 일대에 소재하는 OO 1-1 주택재개발 정비사업 구역의 사업시행인가 신청을 위한 정비기반시설의 감정평가의뢰를 받았다. 주어진 자료를 활용하여 관련 법규에 따라 주택재개발 정비사업의 시행으로 인하여 용도폐지되는 기존의 정비기반시설 부지와 새로이 설치하는 정비기반시설 예정 부지를 감정평가하시오(단, 가격의 산정과정과 본건 감정평가에 적용할 비교 표준지의 선정 이유는 반드시 기술). (20점)

- 평가조건
 - (1) 본 감정평가의 대상 토지는 관련 제 규정에 따라 가장 적정하다고 판단되는 인근 공시지가 표준지를 기준으로 공시기준일로부터 가격시점까지의 지가변동률과 토지의 제반가격형성요인을 종합고려하여 적정가격으로 감정평가할 것
 - (2) 국가 또는 지방자치단체로부터 사업시행자인 당해 정비사업조합에 무상으로 양여되는 국·공유 정비기반시설 부지는 용도폐지를 전제로 감정평가할 것
 - (3) 사업시행자로부터 사업시행인가권자인 지방자치단체에 무상으로 귀속되는 새로이 설치하는 정비기반시설은 토지의 형질변경 등 그 시설의 설치에 소요되는 비용은 포함하지 않고 현장조사 당시 현재의 현황을 기준으로 감정평가할 것

<자료 1> 사업의 개요
1) 정비구역 현황

사업의 종류	구역의 명칭	위치	면적(m ²)	비고
주택재개발 정비사업	OO1-1주택 재개발정비 사업구역	OO시 OO동 100번지 일원	97,600	제2종 일반주거지역

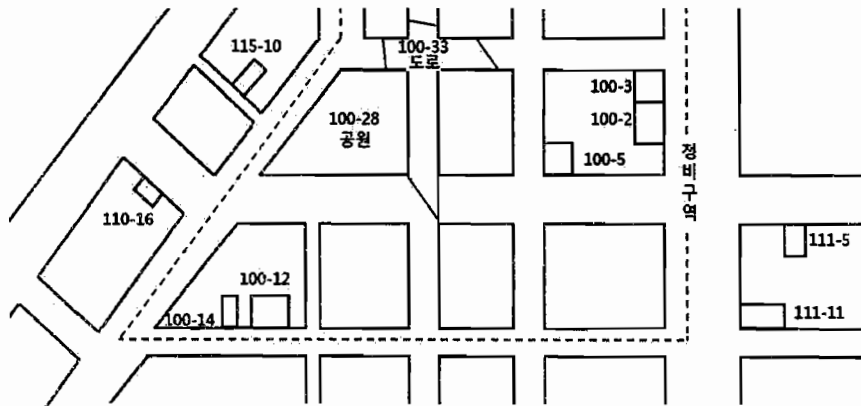
2) 토지이용 계획

구분	명칭	면적(m ²)	비율(%)	비고	
합계		97,600	100.0		
토지이용계획	정비	소계	24,800	25.4	
		도로	6,700	6.9	확장 및 신설
	기반	공원	18,100	18.5	신설
		소계	72,800	74.6	
	회지	획지1	70,500	72.2	공동주택 및 부대시설
		획지2	2,300	2.4	종교시설
소계		72,800	74.6		

3) 건축 계획

구분	내용	
밀도	건폐율	18.20%(공동주택 : 15.60%, 부대시설 : 2.60%)
	용적율	229.00%
규모	공동주택 22개동 1,550세대(16층 ~ 22층)	

4) 지적개황도(축척 없음)



<자료 2> 기타 참고사항

- 1) 주택재개발 정비구역 지정 고시일 : 2010. 02. 25
- 2) 주택재개발 정비조합설립인가 고시일 : 2010. 11. 08
- 3) 가격시점 : 2011. 11. 30

<자료 3> 평가대상 토지 목록

1) 용도 폐지되는 정비기반시설 부지

일련번호	지번	지목	면적(m ²)	소유자	비고
1	100-28	공원	3,216.0	국 (국토해양부)	현황 도시계획시설 공원
2	100-33	도로	1,303.3	OO시	현황 도시계획시설 도로

2) 새로이 설치되는 정비기반시설 부지

일련번호	지번	지목	면적(m ²)	소유자	비고
3	100-2	대 (상업용)	95.6	박부자	대로 3-1호선 확장 도로 15%저축
4	100-5	대 (주상용)	91.5	강개발	중로 2-8호선 신설 도로 62%저축
5	100-14	대 (주거용)	138.7	최토지	근린공원신설 공원 100%저축

- 3) 위 평가 대상 토지 중 일련번호(1) 100-28번지 공원부지의 용도지역은 제1종 일반주거지역이었으나 정비사업의 시행으로 인하여 제2종 일반주거지역으로 변경 (2010. 02. 25, 정비구역 지정고시일) 되었음

<자료 4> 토지가격 산정에 참고할 자료

1) 인근 공시지가 표준지

- 당해 정비사업구역 내 공시지가 표준지

일련 번호	지번	면적 (m ²)	이용 상황	용도 지역	도로 교통	형상 지세	공시지가(원/m ²)		비고
							2010년	2011년	
371	OO동 100-3	541.9	상업 용	2중 일주	광대 소각	정방형 평지	2,240,000	2,350,000	도로 15%저축
372	OO동 100-5	147.5	주상 용	2중 일주	소로 각지	정방형 평지	1,270,000	1,330,000	도로 62%저축
373	OO동 100-12	153.9	단독 주택	2중 일주	세로 (가)	가장형 평지	1,130,000	1,180,000	공원 100%저축

- 당해 정비사업구역 외 공시지가 표준지

일련 번호	지번	면적 (m ²)	이용 상황	용도 지역	도로 교통	형상 지세	공시지가(원/m ²)		비고
							2010년	2011년	
375	OO동 110-16	127.9	주상 용	2중 일주	소로 한면	가장형 평지	1,230,000	1,290,000	
377	OO동 111-5	137.4	단독 주택	2중 일주	소로 한면	세장형 평지	1,120,000	1,170,000	
378	OO동 111-11	600.3	상업 용	2중 일주	광대 세각	세장형 평지	2,800,000	2,900,000	
380	OO동 115-10	109.6	단독 주택	1중 일주	세로 (불)	세장형 평지	950,000	990,000	

2) 지가변동률(00시)

구분	평균	주거지역	상업지역	공업지역
2010.01.01 ~ 2010.12.31	1.04583	1.04629	1.04475	1.04400
2011.01.01 ~ 2011.08.31	1.01591	1.01584	1.01547	1.01622
2011.08.01 ~ 2011.08.31	1.00173	1.00160	1.00118	1.00191

3) 개별요인

- 도로접면

구분	광대한면	중로한면	소로한면	세로(가)	세로(불)
격차율	1.00	0.92	0.85	0.80	0.75

※ 도로접면이 각지인 경우는 한면에 접하는 경우에 비해 3% 우세함

- 이용상황

구분	주거용	주상용	상업용
격차율	1.00	1.08	1.15

- 형상

구분	가장형	정방형	세장형형	사다리형	부정형
격차율	1.00	0.98	0.96	0.92	0.78

- 도시계획시설 저축

구분	일반	도로	공원
격차율	1.00	0.85	0.60

(중) 40점	
I. 기이	
주식시장의 위험성 평가액	2012. 9. 30
II. <문제1> 계약당대위 기준	
1. WACC	
계약당대위 기준 3년 인바, 대상의 계약조건에 따른 할인율	
$: \frac{110}{205} \times 0.065 + \frac{145}{205} \times 0.056 \quad \div 0.055$	
2. OF 상황	
(1) 대기 NOI	
① PGI	
가) 보증금 운용익 + 연차당대위	
$(240 \times 0.05 + 24 \times 12\%) \times 49.58 \quad \div 14.596 \text{ 백}$	
나) 연차대위: $10 \times 12\% \times 49.58 \quad \div 5.95 \text{ 백}$	
총 계	$\div 20.54 \text{ 백}$
② 대기 상승률	$Mm (5\% \text{ 2.5\%}) \quad \div 3.5\%$
③ 대차총당장	
가) 대차총당장: $(100 + 150) \div 1년 \quad \div 50. \text{ 백}$	

④ OF (대기 NOI)						
	1 2 3 4 5 6					
PGI	21.55	-	3.5% 상승	-		21.60
(상승)		(= 3.5% 등위)				
PGI	20.80					24.004
OE						
(교정비용)	4246		(= 연차대위 $\times (0.4 + 0.3)$)			5043
(대차)	50	-	2.5%	-		
NOI	16.55	17.033	17.130	18.05	19.661	
(2) 불리이익 (비불리비용)						
$[NOI_{6기} \div (0.055 + 0.055)] \times (1 - 0.02) \quad \div 221. \text{ 백}$						
가. 수익/백						
$NOI_{1.055} + \dots + \frac{NOI_{5} + 불리이익}{1.055^5} \quad \div 921. \text{ 백}$						
III (문제2) 시장 당대위 기준						
1. WACC						
가) PGI 시장 할인율						
$E/V \times 0.060 + V/V \times 0.056 \quad \div 0.060$						

2. CF

① 초기 NOI

① PGI

· 사례는 임대료에 영향을, 전임료, 유지(YS부분) 유사한
· 두액성이 유사한 <#2>

1) 명세서: $8 \times 12A \times 49.501 \div 4160$

2) 2액: $(210 \times 0.05 + 21 \times 10A) \times 49.501 \div 13.015$

3) 계: $\div 17.1711$

② DMI상승률

1) 1.2: $\text{Max}(5\%, 3.5\%) \div 5\%$

2) 4액: $\text{Max}(4\%, 3.5\%) \div 4\%$

③ DMI, NOI

	1	2	3	4	5	6
PGI (공정)	18.66	19.599	20.383	21.189	22.026	22.898
EGI	17.173					21.782
(2액+3액) 초기	3211	(≡ 2액+3액 10%)				4231
(4액)	50	-21	50	-		
NOI	14.260	14.300	15.500	16.000	16.000	(17.171)

37

② 초기 NOI: $(NOI_6 \div 0.065) \times (1+0.02) \div 265.1403$

2. 4액가

$NOI_{106} + \dots + NOI_{5} + 초기 NOI / 1.065 \div 214.1403$

III <#2>

1. NPV

1) 계액: $321 - 205 > (+) 46$ 상액

2) 시장: $214 - 215 < (-) 0.214$ 상액

3) 결론: $NPV > 0$ 인 <계액양액> 4액.

2. IRR

1) 상액: $-계액양액(215) + \frac{DMI NOI}{(1+R)^1} + \dots + \frac{4231}{(1+R)^5} = 0$

2) 시장

1) 계액: $R \div 9.6\%$

2) 시장: $R \div 4.9\%$

3) 결론

· 안전하, YS 시장 고려시 최소 1% 이상의 R이
· 사용될수바, <계액양액> 만 9.6% 사용될
· 시장양액

$\cdot < 9.6\% > 1\% > 4.9\%$

계액 R 시장 (+)

IV <중개> 기금 조성방안

1. 자금을 조달할 방안

① 자금을: YS 부채 해지자금 : 1%

② 방안

① 기금: $\sum_{R=1}^N \text{NII 기금}/1.01 + \text{부채}/1.01 \approx 301 \text{ 억}$

② 상환: $\sum_{R=1}^N \text{기금}/1.01 + \text{부채}/1.01 \approx 252 \text{ 억}$

2. 기금 조성방안 검토

- 단지 참고 -