



부동산 개발 및 부동산 펀드의 이해

서울대학교

I. 부동산 개발에 대한 이해

Understanding of Real Estate Development

Real estate development is a multifaceted business process, encompassing activities that range from the renovation and re-lease of existing buildings to the purchase of raw land and the sale of developed land or parcels to others.

Real estate developers are the people and companies who coordinate all of these activities, converting ideas from paper to real property.

Real estate development is different from construction, although many developers also manage the construction process.

From Wikipedia

디벨로퍼는 땅 매입부터 기획, 설계, 마케팅, 사후관리까지 총괄하는 부동산 전문가이다.

디벨로퍼는 주로 부동산을 새로운 용도로 개발하는 전문가를 칭한다.

시행사와 비슷하지만 기존 시행사가 건축과 분양을 모두 대형 건설사에 위임하는 것과 달리 디벨로퍼는 사업의 시작부터 끝까지의 모든 과정을 주도적으로 관여한다.

Understanding of Real Estate Development

Continual reconfiguration of the built environment to meet society's needs.

- built environment is not made spontaneously
- the creation, maintenance and recreation of spaces for live, work and play
- the need for development is constant through population changes
- heavily leveraged business which magnifies the risk of ruin but also increases the potential for high returns to equity

Two major participants : private sector / public sector

- Private sector → to minimize risk while maximizing profits
- Public sector → to promote sound and smart development for enhancing the community, providing space and boosting the economy
- both share compelling reasons for understanding the development process

Understanding of Real Estate Development

Characteristics of Real Estate Development

Not straightforward or linear

- typical process of development is helpful, however repositioning occurs case by case

Development is an art

- creative, extremely complex, partly logical, partly intuitive
- 2 major ingredients for success : creativity and drive
- short and long range forecast

Short and long range forecast for the entire project period

- development plan and implementation come closest to the optimum for the duration of the entire development process as well as the project's long expected life

Interaction among the difference functions

- construction, finance, management, marketing, government relations of the entire development process as well as the project's long expected life

Understanding of Real Estate Development

What Real Estate Developer Do

- Developers buy land, finance real estate deals, build or have builders, build projects, design, control and orchestrate the process of development from the beginning to the end.
- Developers purchase a land, determine the sales & marketing of the property, develop the building program and design, obtain the necessary approvals and financing, build the structure, lease, manage, and ultimately sell it.
- Developers work with many different counterparts along each step of this process, including architects, city planners, engineers, surveyors, inspectors, consultants, contractors, lenders, brokers, leasing agents and more.

Understanding of Real Estate Development

Who is Real Estate Developer?



Understanding of Real Estate Development

Who is Real Estate Developer?



The image shows a screenshot of the Trump Organization website. The background is a dark, high-angle photograph of a city skyline at dusk. On the left, there is a vertical navigation menu with the following items: TRUMP THE TRUMP ORGANIZATION, Donald J. Trump, The Next Generation, Trump Real Estate Portfolio, Trump Hotels, Trump Golf, Trump International Realty, Entertainment & Television, Publications, Merchandise, In The News, Video, and Connect With Us. In the center, there is a section titled 'REAL ESTATE PORTFOLIO' featuring a large image of the Freedom Tower. Below this image, there is a paragraph of text describing the Trump Organization's role in the real estate market.

TRUMP
THE TRUMP ORGANIZATION

Donald J. Trump
The Next Generation
Trump Real Estate Portfolio
Trump Hotels
Trump Golf
Trump International Realty
Entertainment & Television
Publications
Merchandise
In The News
Video
Connect With Us

REAL ESTATE PORTFOLIO

The Trump Organization is the world's only global luxury real estate super-brand, and is responsible for many of the world's most recognized developments. Trump is renowned for its leadership in real estate development, sales and marketing, and property management representing the highest level of excellence and luxury in residential, office, and retail properties.

Superior Quality, Detail and Perfection are the standards that Trump demands throughout its projects – from residential to resort, from hotel to golf, from commercial office to retail. The experience of owning a Trump property and living the Trump lifestyle is unparalleled. One can see the touch of the Trump brand in every aspect of the properties that bear its name – from the design driven, cutting edge facades created in collaboration with the world's best architects, to the flawless interiors designed specifically for each market to the world-class service – no detail is overlooked. With each of its properties, Trump continues to raise the bar of super luxury living consistently.

Understanding of Real Estate Development

Who is Real Estate Developer?

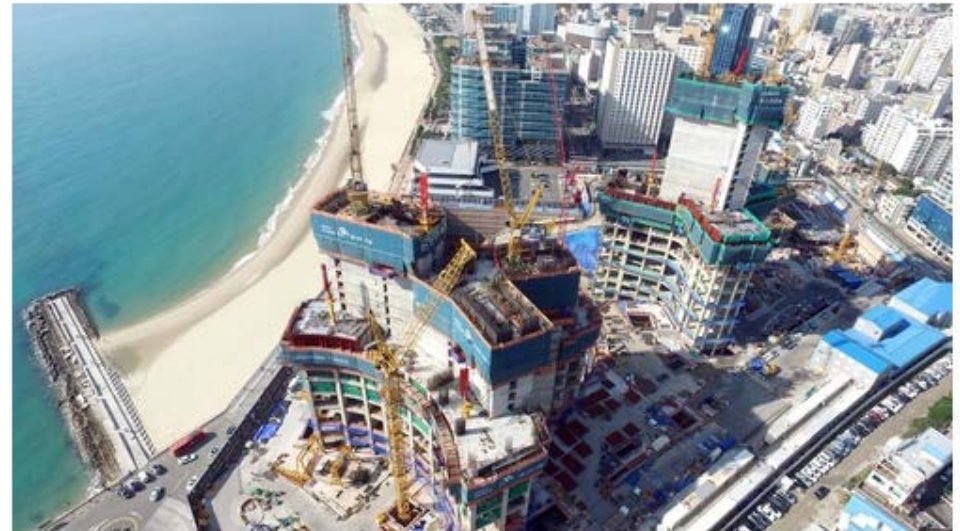
엘시티 이영복, 비리수사 확대... '정치권 로비' 어디까지 갔나

골프장 7곳 동시 압수수색·인허가 자금조달 과정 수사... 작전세력 불법분양까지 확대



▲ 수백억 원대 회삿돈을 빼돌리거나 가로챈 혐의를 받는 해운대 엘시티(LCT) 시행사 실소유주 이영복 (66) 회장이 지난 12일 부산지검을 나와 구치소로 향하고 있다. 법원은 "범죄사실이 소명되고 증거를 인멸하거나 도주할 우려가 있다"며 검찰이 청구한 구속영장을 발부했다./사진=연합뉴스

특히 검찰은 이영복 회장이 엘시티 인허가 해결과 어려움을 겪었던 시공사 유치와 2조7400억 원 사업비를 조달하기 위한 프로젝트 파이낸싱 대출을 위해 비자금으로 정치권 유력인사들을 상대로 골프 접대한 것으로 보고 있다.



▲ 지난 16일 부산 해운대해수욕장 해변에 101층 복합시설 1개동과 85층 주거시설 2개동으로 구성된 엘시티(LCT)를 건립하는 공사가 진행되고 있다. 이곳은 시행사 실소유주인 이영복 회장 등이 500억원이 넘는 회삿돈을 빼돌리거나 횡령하고 정관계 유력인사에 로비했다는 의혹을 받고 있다./사진=연합뉴스

Understanding of Real Estate Development

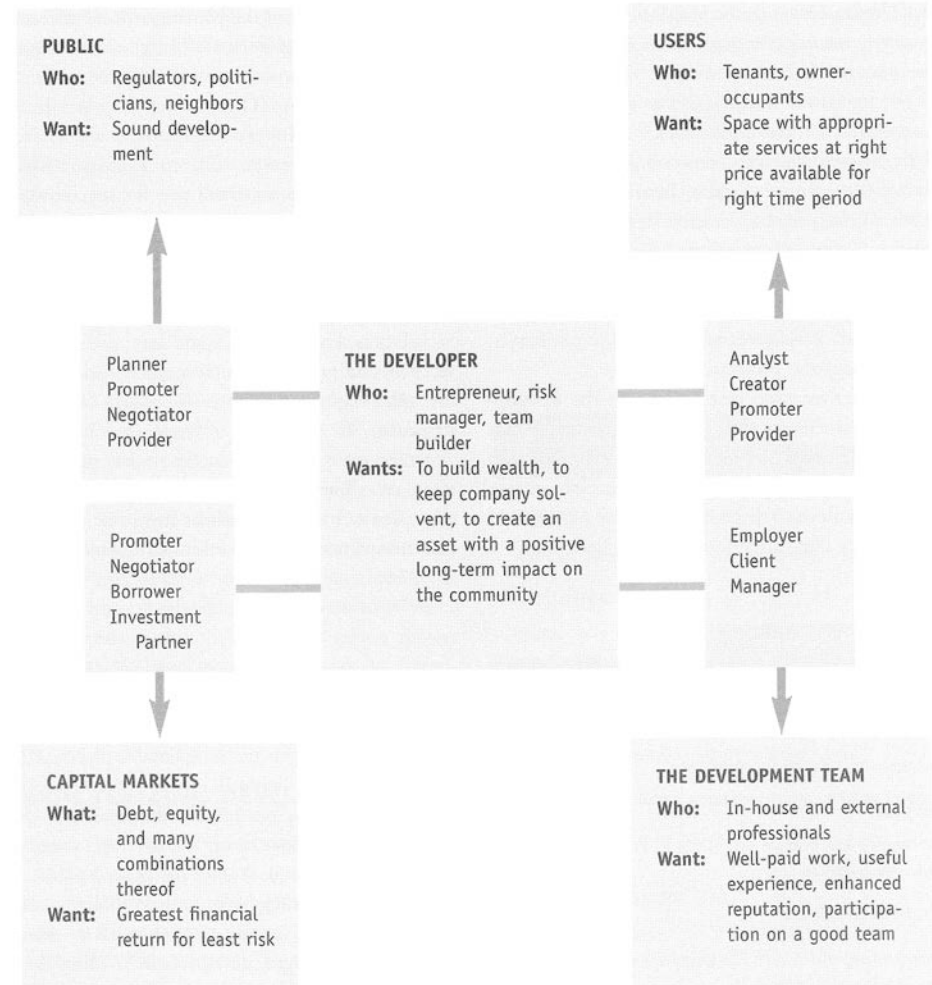
Who is Real Estate Developer?



Real estate development can be thought of as the engine that propels growth in the real estate industry. Real estate developers acquire property upon which they plan to develop their real estate projects, whether for commercial or residential purposes.

Understanding of Real Estate Development

Who is Real Estate Developer?



II. 투자로써의 부동산 개발

Real Estate Development as an Alternative Investment

[서울경제TV] 100만원으로 뉴욕 부동산 투자... 공모펀드 시대

미래에셋 미국부동산투자신탁에 3,000억 모여
하나자산운용 부동산 펀드 1시간만에 완판
4년만에 공모형 부동산펀드 3건 등장
100만원 소액 투자로 5~6% 수익률 가능해
리츠도 4년만에 판매 재개... 8%대 수익률
만기 길고 부동산값 떨어지면 손실 우려

이보경 기자 | 2016-11-18 17:13:26 | 채테크



“
부동산펀드의 인기가 날로 높아지고 있다. 9월말 기준으로 순자산 44조원을 돌파하며 사상 최고치를 기록했다. 하지만 연말 미국의 기준금리 인상 가능성에 힘이 실리는 가운데 이를 기점으로 조정국면에 진입할 것이란 주장이 제기됐다.
”



Real Estate Development as an Alternative Investment

[서울경제TV] 100만원으로 뉴욕 부동산 투자... 공모펀드 시대

미래에셋 미국부동산투자신탁에 3,000억 모여
하나자산운용 부동산 펀드 1시간만에 완판
4년만에 공모형 부동산펀드 3건 등장
100만원 소액 투자로 5~6% 수익률 가능해
리츠도 4년만에 판매 재개... 8%대 수익률
만기 길고 부동산값 떨어지면 손실 우려

이보경 기자 | 2016-11-18 17:13:26 | 재테크



“
부동산펀드의 인기가 날로 높아지고 있다. 9월말 기준으로 순자산 44조원을 돌파하며 사상 최고치를 기록했다. 하지만 연말 미국의 기준금리 인상 가능성에 힘이 실리는 가운데 이를 기점으로 조정국면에 진입할 것이란 주장이 제기됐다.
”



부동산 디벨로퍼(Developer) - 저금리 시대를 극복 할 선진국형 사업 모델

- ✓ 부동산 디벨로퍼는 도시의 코디네이터라고 할 수 있으며, 부동산 개발 사업을 진행하는 주체로서 부동산에 대한 새로운 부가가치를 창조하는 역할을 하게 된다
- ✓ 부동산 산업의 패러다임 변화로 주택산업 밸류체인 내의 후방산업이 고성장 할 것으로 전망되며, 이에 따른 전문적인 디벨로퍼 사업자가 주목 받게 될 것
- ✓ 저금리 시대를 맞이한 국내 부동산 시장에서도 정부 주도의 부동산 산업 경쟁력 강화를 위한 기반 조성이 마련되고 있고, 부동산 트렌드의 변화에 주목한 주요 기업들의 수익창출 노력이 빠르게 진행되고 있기 때문에 미국, 일본과 같은 종합 부동산 회사의 성장이 향후 기대된다

부동산 디벨로퍼는 부동산에 대한 새로운 부가가치를 창조하는 역할을 하게 될 것

Real Estate Development as an Alternative Investment

부동산 디벨로퍼는 도시의 코디네이터, 새로 운부동산 부가가치 창출의 역할 수행

부동산 디벨로퍼는 도시의 코디네이터이면서, 부동산 개발 사업을 진행하는 주체이다. 시장의 수급상황과 부동산이 가진 잠재력을 예측 판단하고 부동산에 대한 새로운 부가가치를 창조하는 역할을 하는 것이다.

저금리시대에 부동산 산업 패러다임 변화, 종합부동산 회사로 진화

저금리 시대로 접어들면서 부동산 산업의 수익구조가 자본이득 확보 중심의 분양시장에서 도시 재생, 임대사업 중심으로 패러다임이 변하고 있고, 기업들도 모든 부동산 서비스를 일괄적으로 제공하는 ‘종합부동산 회사’로 진화할 것으로 예상된다.

정부의 부동산 산업 경쟁력 강화 지원으로 관련 기업 관심 증가 전망

정부도 부동산 서비스 산업 발전 방안 마련 등을 통해 관련 산업 경쟁력 강화를 위한 기반 마련에 나섰으며, 주요 상장 기업으로는 에머슨퍼시픽, 현대산업개발, SK디앤디, 서부T&D, 한국토지신탁, 한국자산신탁 등에 대한 관심이 증가할 것으로 전망된다.

그림 1> 전국상업용 부동산 연간 투자수익률

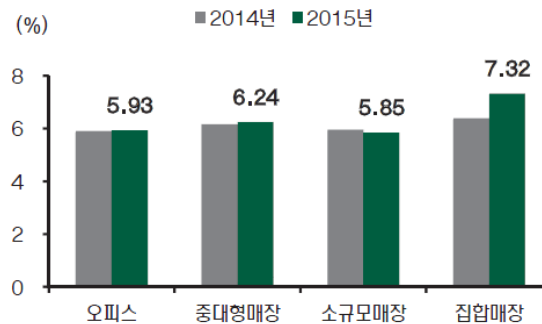
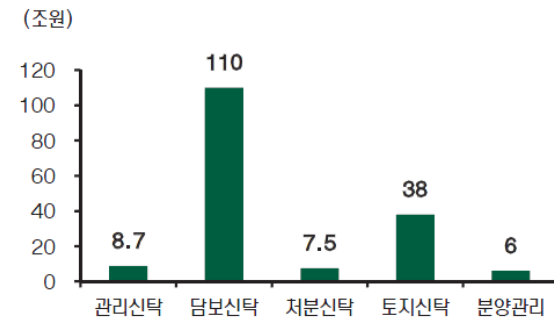


그림 2> 국내 부동산 신탁시장 규모(2015년말 기준)



Real Estate Development as an Alternative Investment

부동산 디벨로퍼는 도시의 코디네이터, 미국 일본의 경우 민간 디벨로퍼 중심 발전

부동산 디벨로퍼는 쉽게 말해 부동산 사업에서 백지상태인 ‘무’에서 새로운 ‘유’를 창조하는 사업자를 말한다. 특히 도시의 코디네이터라고 할 수 있다. 땅 매입부터 기획, 설계, 금융과 더불어 건설과 마케팅 사후관리까지 부동산 개발 전 과정을 책임지는 역할이라고 할 수 있다. 미국에서는 민간 디벨로퍼 중심으로 발전되었고, 일본의 경우 종합 건설회사 중심으로 관련 산업이 발전하였다.

미국의 트럼프도 대표적인 부동산 디벨로퍼, 트럼프월드, 엠파이어스테이트 빌딩 등이 대표적

미국의 경우 현재 대선에서 악명을 떨치고 있는 트럼프가 대표적인 부동산 디벨로퍼이며, 일본의 경우 미쓰이 부동산 등이 대표적이다. 맨하탄의 트럼프월드와 엠파이어 스테이트 빌딩, 일본의 도쿄 중심가에 위치한 롯본기 힐즈 등이 부동산 디벨로퍼가 개발한 대표적인 프로젝트라고 할 수 있다.

국내 부동산 패러다임의 변화로 관련 기업들의 시장 진입 증가 추세

국내 부동산 산업의 패러다임도 자본이득 확보가 중심인 분양시장이 한계점에 다다르면서 도시 재생과 임대사업 중심으로 변하고 있고, 점차 임대, 관리, 리모델링 등 부동산 후방 산업에 대한 중요성이 부각되고 있다.

장기 운용 수익형 수익구조로 고도화 추세, 종합 부동산 회사가 성장 할 것으로 예상

기존 국내 부동산 시장은 건설사의 신용도를 바탕으로 한 기업금융 위주의 자금조달 방식과 시공사의 역할이 중요한 단기 분양형 수익구조를 보여주었다. 하지만 점차 일본처럼 장기 운용형 수익 구조로 고도화 되고 있는 추세이다. 이러한 시장의 변화에 따라 단일 회사가 개발과 분양, 임대, 관리, 금융 등 모든 부동산 서비스를 일괄적으로 제공하는 ‘종합 부동산 회사’가 성장할 것으로 예상된다.

Real Estate Development as an Alternative Investment

부동산 디벨로퍼는 부동산 개발 사업의 주체로서 부동산에 대한 새로운 부가가치 창조 역할

부동산 개발사업은 부동산의 확보, 사업자금의 조달, 사업의 기획 및 추진 등의 요소로 구분된다. 부동산 디벨로퍼는 부동산 개발 사업을 진행하는 주체로서 시장의 수급상황과 부동산이 가진 잠재력을 예측 판단하고, 이에 적합한 개발 방안을 마련한 후, 개발에 대한 기획, 용지 확보, 금융, 설계 시공, 분양, 사후관리 등 일련의 단계를 거쳐 부동산에 대한 새로운 부가가치를 창조하는 역할을 하게 된다.

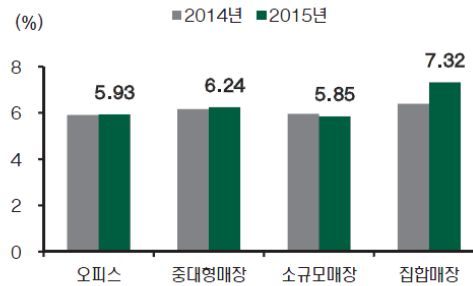
기존 분양시장 중심의 수익 창출 한계점 도달, 소비자 니즈 다양성 부각

경제가 성숙기에 접어들고, 분양시장 중심의 수익창출이 한계점에 도달하면서 토지 활용의 고도화가 요구되기 시작했고, 도심내 유효 토지 자원이 한계에 도달한 반면, 최종 소비자의 니즈가 다양해지면서 전문적인 디벨로퍼의 필요성이 높아졌다.

자금력과 사업수행 능력 겸비한 전문 디벨로퍼 사업자 주목받는 시대

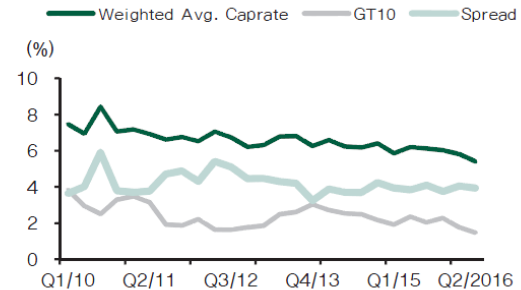
개발의 주체가 공공부문에서 민간 주도로 전환되고, 획일적이면서 단일용도의 대량 생산에서 다품종 소량 복합개발로 부동산 트레이드의 전환이 이뤄지면서 자금력과 사업수행 능력을 겸비한 전문 디벨로퍼 사업자들이 주목 받는 형태가 되고 있는 것이다.

전국상업용 부동산 연간 투자수익률



자료: 한국감정원, 현대증권

미국 CMBS 수익률 추이[All-types]

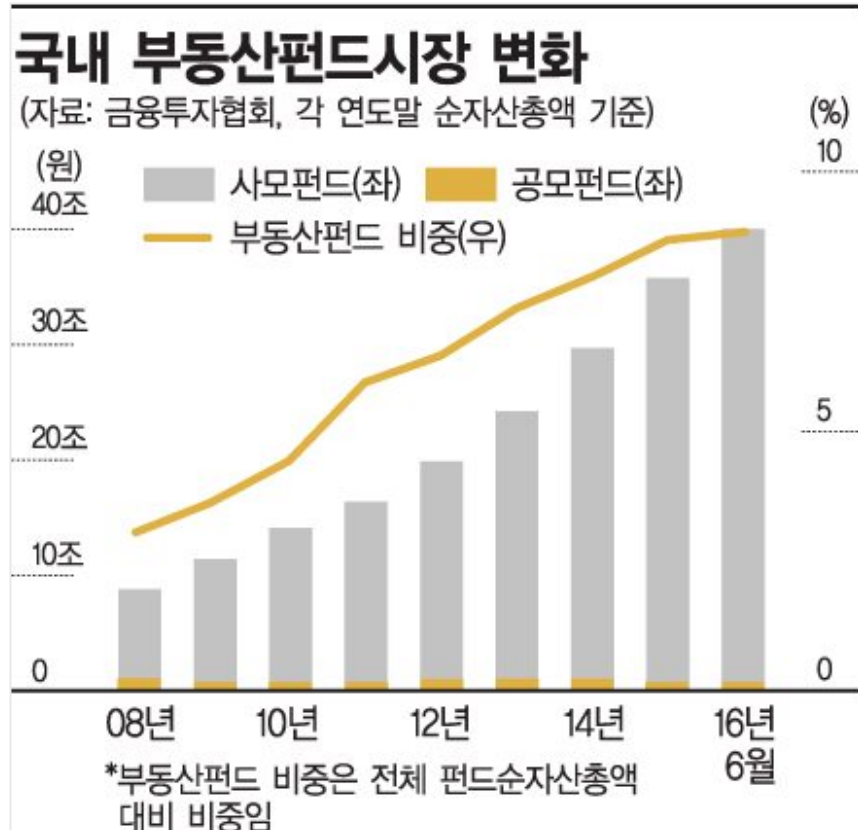


자료: 블룸버그, 현대증권

Real Estate Development as an Alternative Investment

대체투자가 대세 부동산펀드 10년새 10배 성장

순자산 40조원 - 부동산펀드 급성장, 해외부동산으로 확대 추세



국내 부동산 펀드시장의 규모는 2006년 이후 약 10년 만에 10배 가까이 성장했다. 금융투자협회와 자본시장연구원에 따르면 2006년 부동산 펀드의 수는 129개, 순자산은 5조1753억원에 불과했으나 올해 6월 말 기준 펀드 수 766개, 순자산 40조942억원으로 불었다. 부동산 펀드가 전체 펀드시장에서 차지하는 비중도 높아졌다. 전체 펀드시장에서 부동산펀드의 비중은 2006년 1.7% 수준에서 올해 6월 말 8.8%로 5배 커졌다. 올 들어 부동산 펀드의 순자산은 지난해 말 대비 11.7% 증가해 같은 기간 주식형펀드(-6.4%), 혼합주식형펀드(1.7%), 혼합채권형펀드(0.2%) 등은 물론 특별자산펀드(6.1%)보다 높은 증가 폭을 나타냈다.

부동산 펀드시장의 성장은 **기관투자가를 중심으로 사모 부동산 펀드가 주도**하고 있다. 공모 부동산 펀드의 순자산이 지난 6월 말 8771억원으로 2006년 1조3719억원 대비 36% 이상 감소한 반면 사모 부동산 펀드의 순자산은 39조2171억원으로 무려 1289% 증가했다. 투자자별로는 **기관투자가 비중이 97.4%로 절대적**이다.

국내 부동산시장 중심이었던 **투자대상도 점차 해외 부동산으로 확대되는 추세**다. 공모 부동산펀드 중 국내 부동산 펀드는 2006년 1조3719억원에서 올해 6월 말 1012억원으로 10분의 1수준으로 감소한 반면 해외 부동산 펀드는 약 4300억원에서 7759억원으로 증가했다. 사모형 역시 국내 부동산 펀드가 2006년 2조5169억원에서 23조2278억원으로 9배 증가하는 동안 해외 부동산 펀드는 2865억원에서 15조9893억원으로 58배 급증했다.

김규림 자본시장연구원 선임연구원은 "**국내 주식시장의 박스권 장세와 저금리 기조**가 지속되면서 기관투자가 중심으로 대체투자의 일환으로 부동산 펀드 투자가 확대되고 있다"며 "**안정적인 현금창출이 가능한 수익형 부동산이 예금이나 채권에 비해 비교적 수익률이 높고 분산투자가 가능한 측면이 부각된 데 기인**한다"고 설명했다.

부동산펀드의 성장세는 금융당국의 공모 재간접펀드 허용과 대체투자 필요성 증대 등으로 더욱 가팔라질 전망이다. 금융당국은 지난 5월말 사모펀드에 분산투자하는 공모 재간접펀드 도입방안을 내놓고 **개인투자자도 500만원만 있으면 실물펀드에 투자**할 수 있도록 허용할 계획이다. (아시아경제 2016. 07. 18.)

III. 부동산펀드의 이해

Understanding of Real Estate Fund

부동산 펀드의 개념

- 부동산펀드란 다수의 투자자들로부터 자금을 모아 부동산과 부동산과 관련된 대출 및 유가증권 등에 투자하는 집합투자기구를 의미
- 넓은 의미의 부동산펀드는 부동산투자회사법 상의 부동산투자회사(리츠), 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 자본시장법)에 의한 부동산집합투자기구 그리고 외국계 투자펀드 등을 포괄
- 좁은 의미의 부동산펀드는 자본시장법상의 부동산집합투자기구만을 의미

[참고]

- 자본시장법에 의한 부동산 집합투자기구(이하 부동산 펀드)는 집합투자 재산의 100분의 40이상으로서 대통령령으로 정하는 비율(100분의 50)을 초과하여 부동산에 투자하는 펀드
- 부동산펀드를 설정한 집합투자업자(자산관리회사)는 직접 또는 판매회사를 통해 투자자들로부터 자금을 모집하여 신탁업자에게 부동산집합투자기구의 자산을 보관
- 집합투자업자의 지시에 따라 취득·운용된 부동산으로부터 발생하는 수익을 투자자에게 배당하는 운영구조로 이루어짐

Understanding of Real Estate Fund

부동산 펀드의 종류

실물 투자형

- 실물 부동산에 투자하여 임대수입으로 배당을 하고, 일정 기간 운영 후 매각하여 매각차익까지 기대
- 주로 오피스에 투자하는 펀드가 다수를 차지
- 최근 매입경쟁 심화로 인하여 리테일, 호텔 등 다양한 실물을 매입 운용하는 펀드 등장

PF 대출형

- 부동산 개발 사업을 영위하는 법인(PFV)에 자금 대여
- 펀드 자산의 100%까지 대여 가능
- 2006년 전후 주택 시장이 호황일 때 많이 설정 되었으나, 최근 주택경기 침체로 신규 PF형 펀드 적음

Understanding of Real Estate Fund

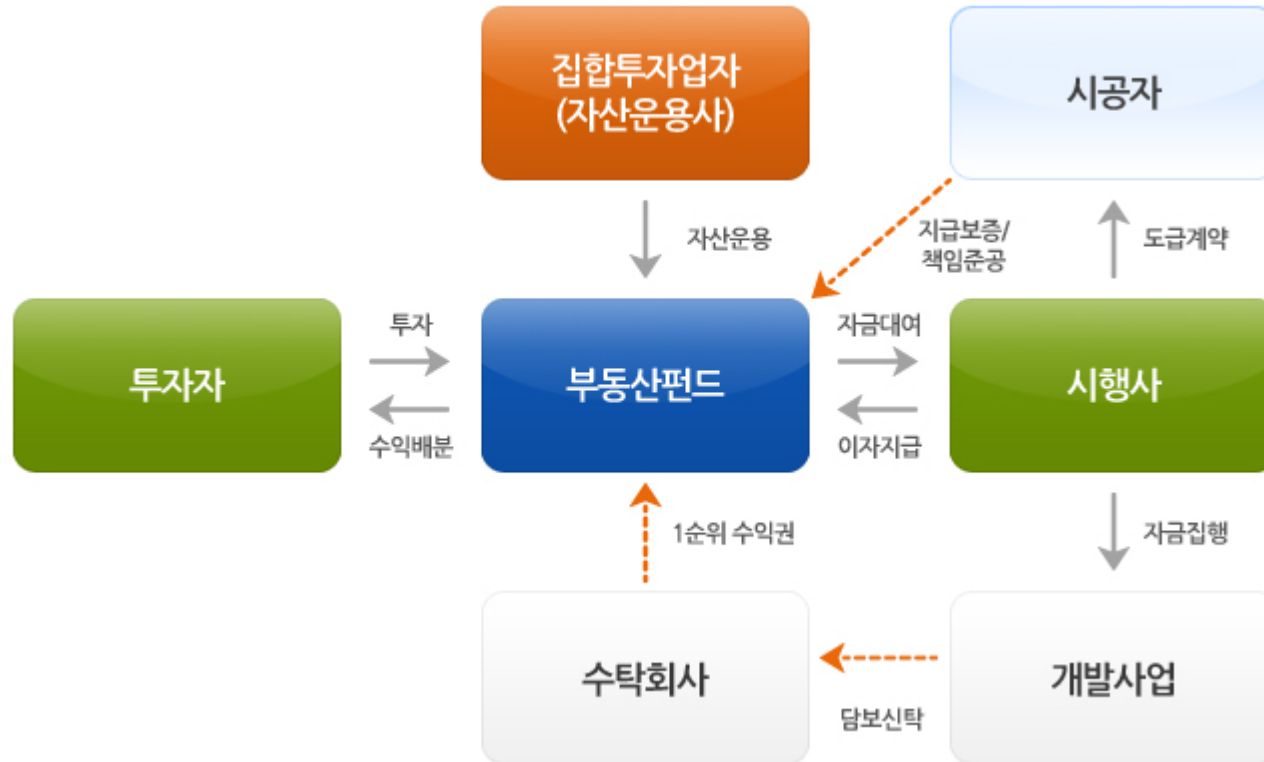
부동산 펀드의 구조 (실물투자형)



- 투자자로부터 모집한 자금 및 필요시 대출기관으로부터 차입한 자금을 바탕으로 부동산 매입
- 부동산관리회사와 부동산관리계약을 체결하여 관리
- 부동산 운영을 통한 임대료 수입에서 대출 이자대금, PM수수료 등 부동산 관리비용, 운용사 보수 등을 공제하고 남은 수익을 투자자에게 배분
- 부동산은 일정기간 운영 후 매각하고, 매각차익을 투자자에게 배분

Understanding of Real Estate Fund

부동산 펀드의 구조 (개발형)



Understanding of Real Estate Fund

부동산 펀드 설정 프로세스

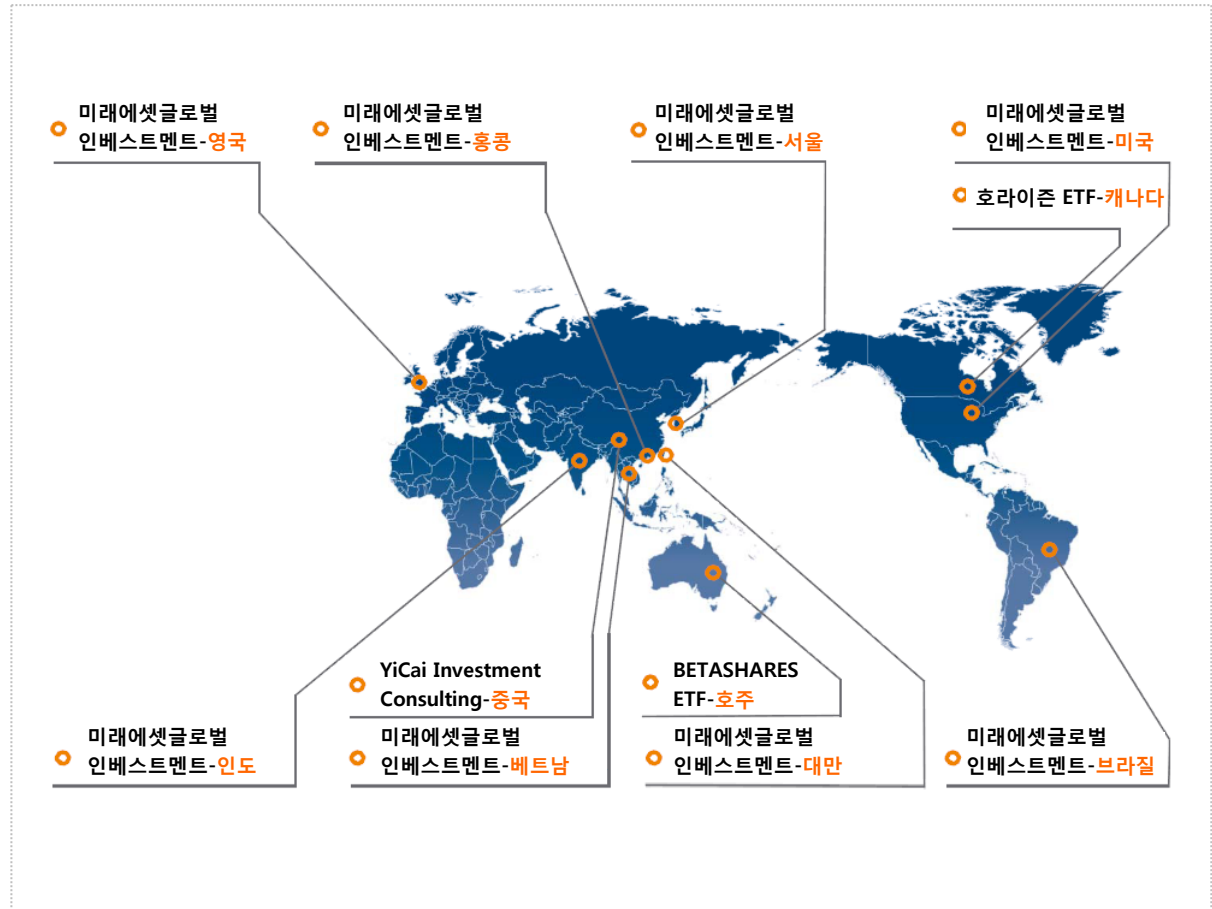


Mirae Asset – No.1 Real Estate Fund Investments in Korea

회사 개요: Global Network를 갖춘 국내 1위 부동산펀드 운용사(설정액 기준)

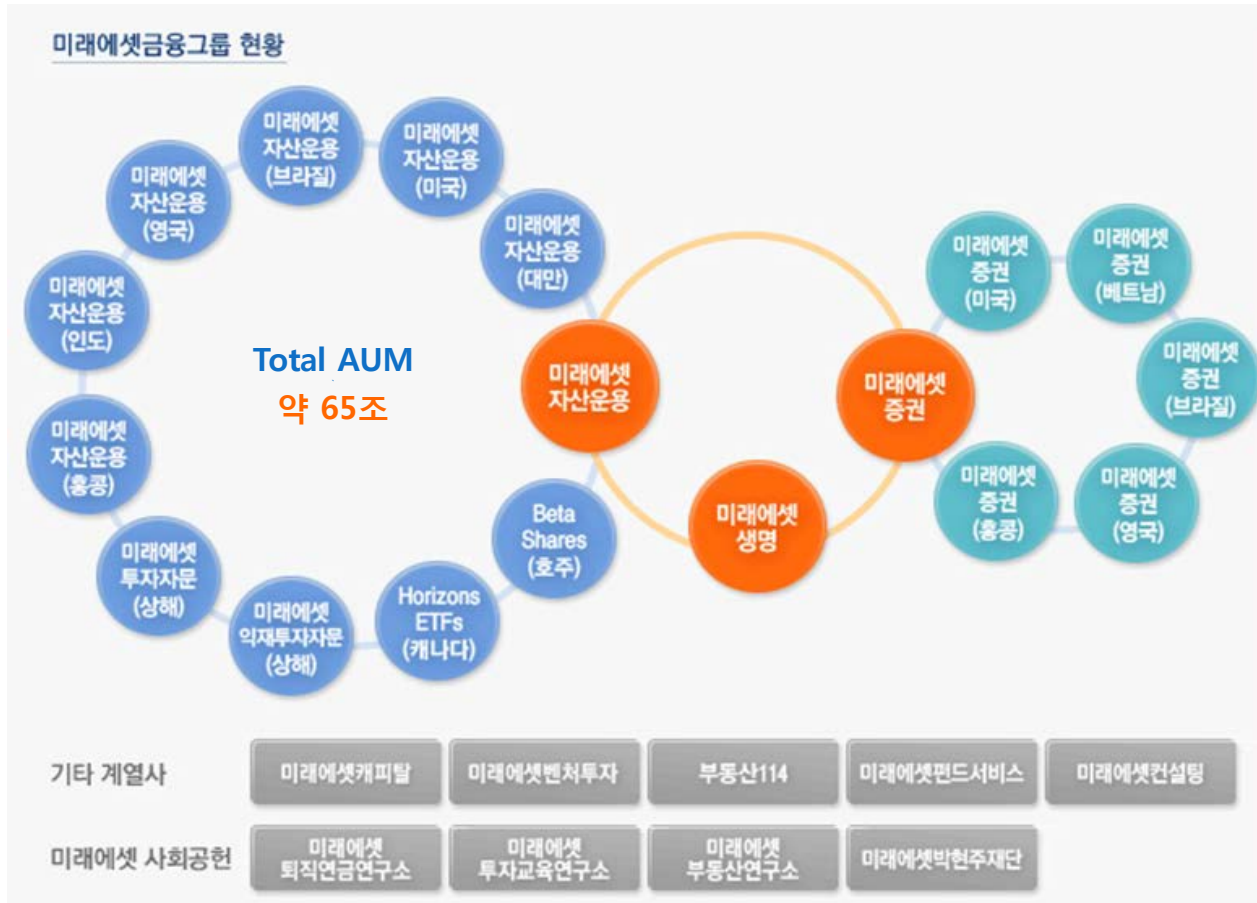
(2014년 말 기준)

| | |
|------------------------|--|
| 설립일자 | 1997년 7월 18일 |
| 업력 | 16년 |
| 임직원수 | 전체 임직원수: 284명 부동산부문: 27명 |
| 대표이사 | 정상기 |
| 회사의 처벌 경력 | 無 |
| 주요 회사 연혁 (미래에셋맵스기준) | 2004년: 세종투신운용 및 SK 투자신탁운용 인수 합병 : 업계 최초 부동산 펀드 설정 : 업계 최초 PEF 출범 |
| | 2006년: Tiger ETF 출시 |
| | 2007년: 업계 최초 Blind형 부동산 공모 펀드 설정 |
| | 2009년: 국내최초 해외 SOC 특별자산펀드 설정 |
| | 2012년: 미래에셋자산운용 과 맵스자산운용 합병 |



Mirae Asset – No.1 Real Estate Fund Investments in Korea

회사 개요: **Global Network**를 갖춘 국내 1위 부동산펀드 운용사(설정액 기준)



미래에셋자산운용 경영 철학

※ **사업영역**

- 미래에셋자산운용은 1998년 국내 최초로 뮤추얼펀드를 도입하였고, 이어 최초로 적립형 펀드를 소개하며 국내 간접투자 시장의 활성화를 이끈 국내 최대 규모의 운용사입니다.

※ **핵심가치**

- 미래에셋은 고객을 위해 존재합니다
- 사회적 책임을 인식하고 실천합니다

※ **투자원칙**

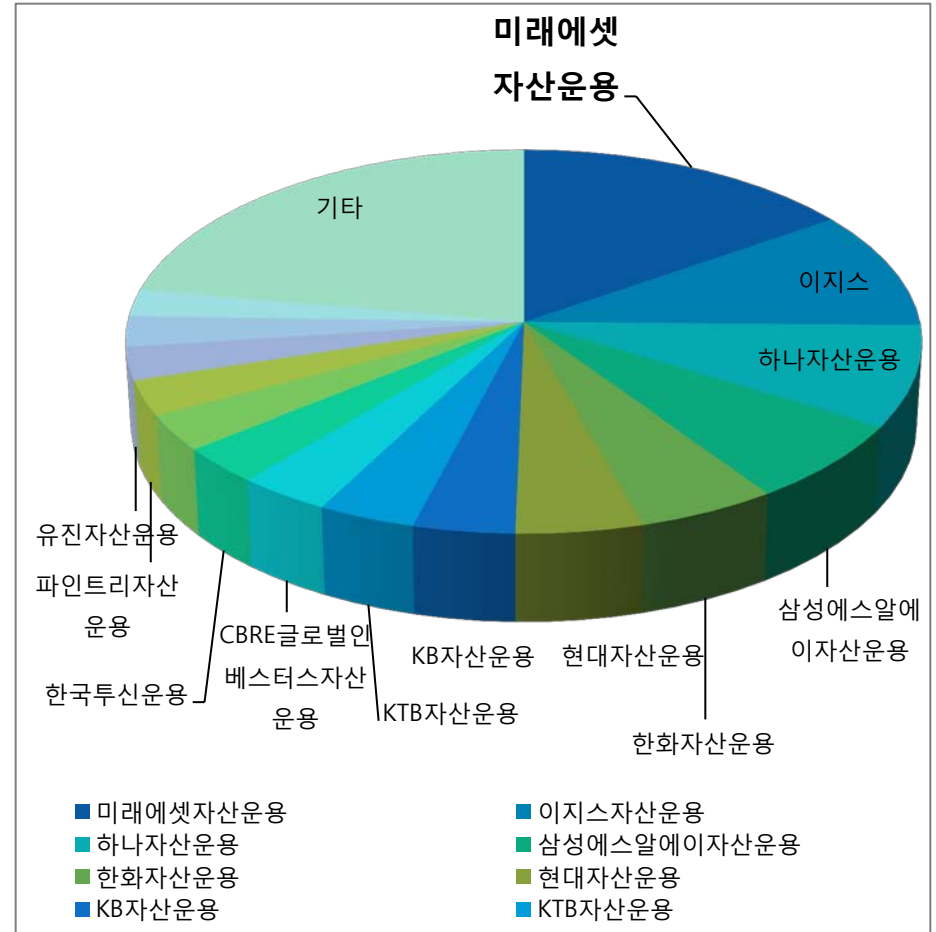
- 경쟁력의 관점에서 투자기업을 봅니다
- 장기적인 관점에서 투자합니다
- 기대수익과 함께 위험을 살핍니다
- Team-Approach에 의해 신중하게 의사 결정을 합니다

자료: 금융투자협회 (2014년말 기준)

Mirae Asset – No.1 Real Estate Fund Investments in Korea

※ 운영사별 부동산펀드 설정규모 및 점유율 현황

| 주요품목별 수탁액 및 시장점유율 | | | |
|-------------------|------------------|---------|--------|
| 순위 | 운용사명 | 설정액(억원) | 점유율 |
| 1 | 미래에셋자산운용 | 45,832 | 19.70% |
| 2 | 이지스자산운용 | 29,780 | 12.80% |
| 3 | 하나자산운용 | 25,383 | 10.90% |
| 4 | 삼성에스알에이자산운용 | 20,127 | 8.64% |
| 5 | 한화자산운용 | 15,402 | 6.62% |
| 6 | 현대자산운용 | 14,065 | 6.04% |
| 7 | KB자산운용 | 11,233 | 4.82% |
| 8 | KTB자산운용 | 10,806 | 4.64% |
| 9 | CBRE글로벌인베스터스자산운용 | 10,252 | 4.40% |
| 10 | 한국투신운용 | 9,281 | 3.98% |
| 11 | 키움투자자산운용 | 8,988 | 3.86% |
| 12 | 파인트리자산운용 | 8,795 | 3.77% |
| 13 | 유진자산운용 | 8,268 | 3.55% |
| 14 | 코람코자산운용 | 7,735 | 3.32% |
| 15 | 베스타스자산운용 | 6,739 | 2.89% |



출처: 금융투자협회 통계서비스(2015년 4월 기준), 설정액 1,000억이하 제외