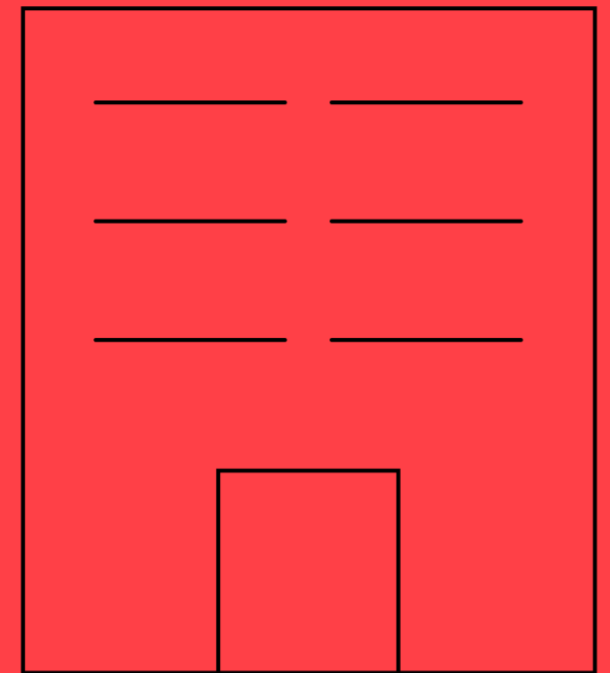
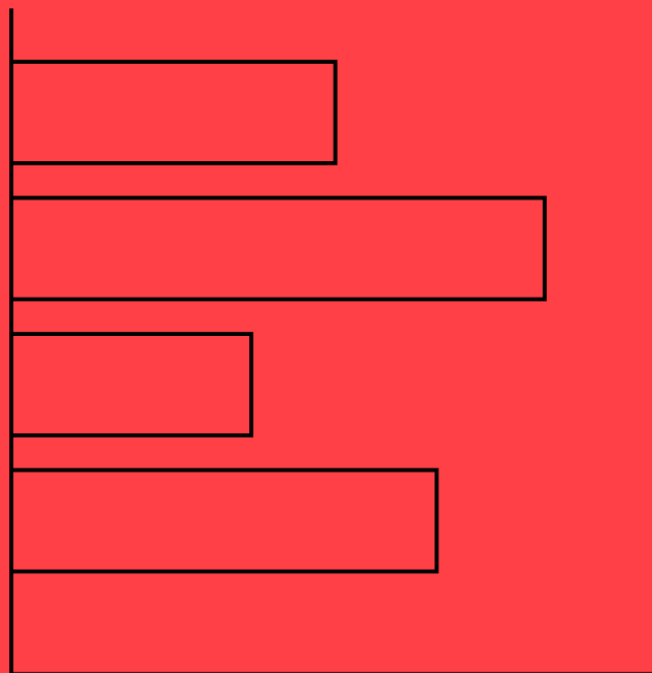
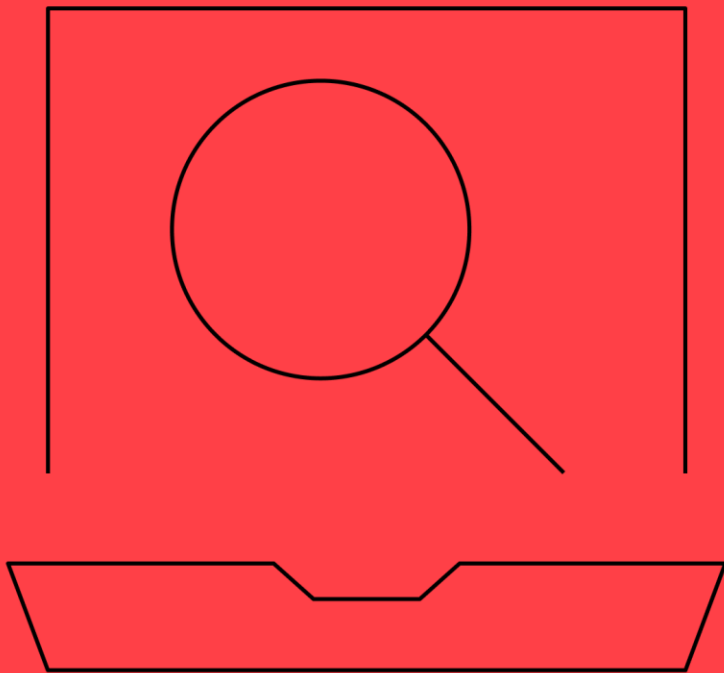
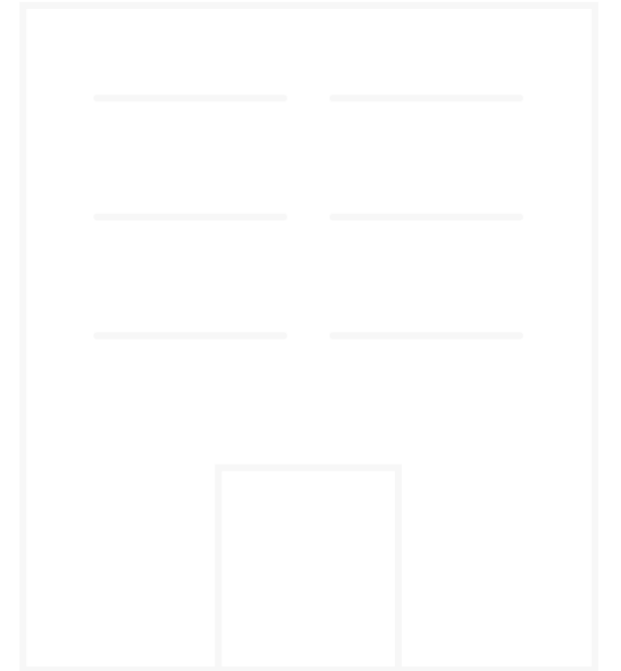
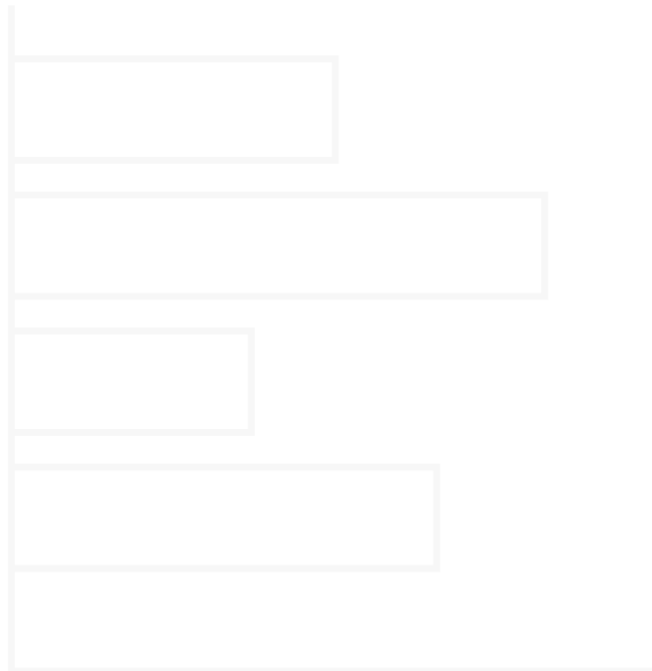


소형 오피스빌딩에 대한 이해



CONTENTS

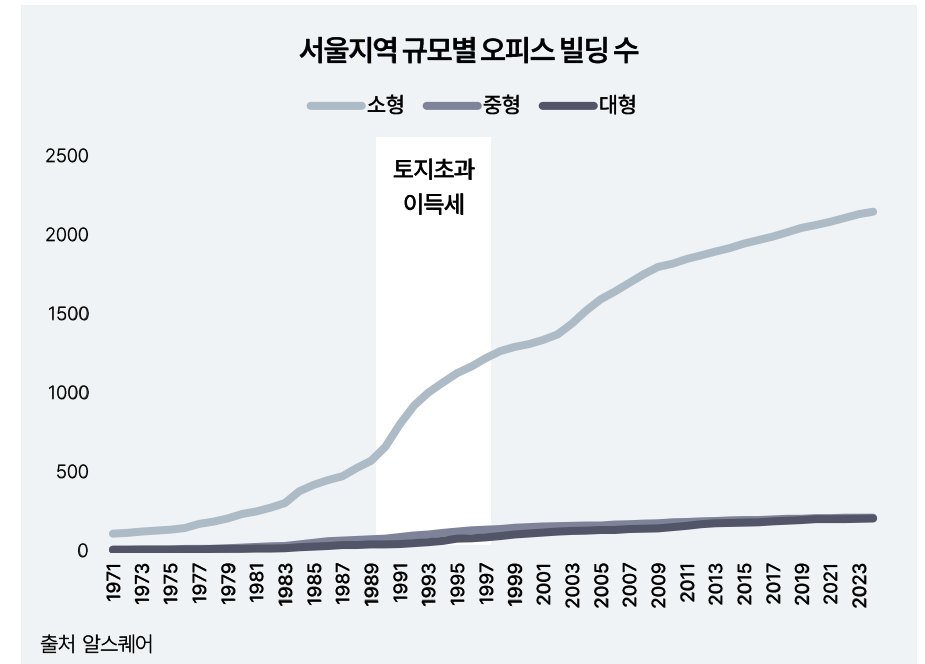
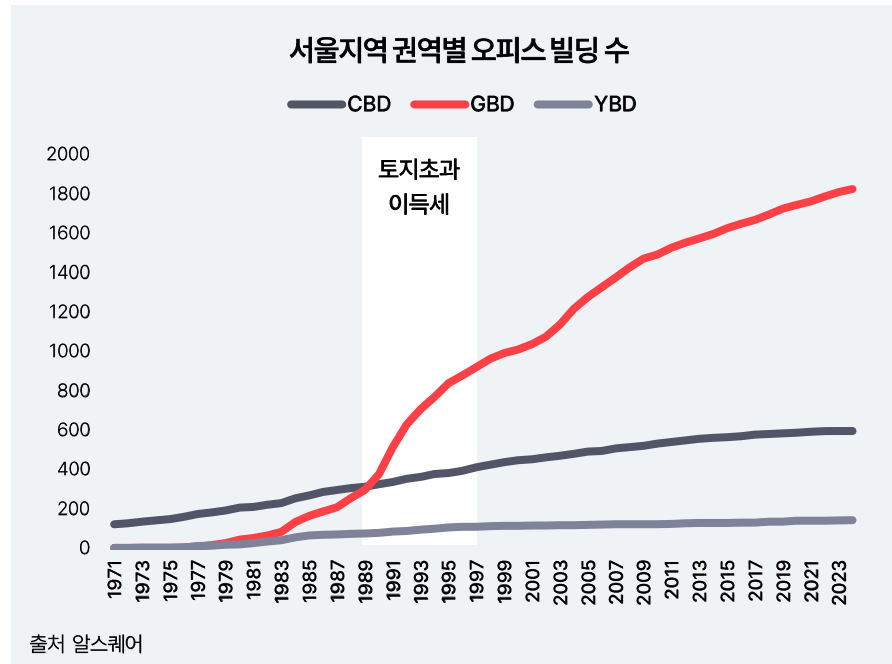
1. 강남에 소형 오피스가 많은 이유
2. 소형 오피스의 특성 임대료와 Cap.Rate
3. 결론



강남에 소형 오피스가 많은 이유

강남의 개발

- 1970년대, 강남에 인구가 집중되면서 인프라 시설 부족, 환경 악화 등 인구 과밀로 인한 문제 발생 ▶ 1980년대 이르러 농경지였던 강남 개발 추진
- 당시 영동지구촉진방안에 따르면 초기 강남은 주거지가 대부분(주거 92%, 상업 89%)으로, 필지가 작게 계획됨
필지가 작아 법인보다는 개인 투자가 대부분
투기 목적의 매입이 많아 실제 건물이 신축되는 사례가 적음
- 정부는 토지초과이득세를 시행해 빌딩 신축을 늘리고자 함
* 토지초과이득세: 개인이 소유한 유휴토지나 법인이 소유한 비업무용 토지에서 발생하는 초과이익의 일부를 조세로 환수하기 위해 과세하는 세금, 1989년 제정돼 1998년 폐지됨
- 토지초과이득세 효과로 강남에 오피스빌딩 신축이 늘어나기 시작했는데, 필지가 작기도 하지만 개인의 토지 소유 비중이 높아 건축비용에 부담이 있다 보니 중대형 오피스보다는 소형 오피스 위주로 공급됨



강남에 소형 오피스가 많은 이유

이면도로의 발생

- 1980년대 정부는 아시안게임과 서울올림픽을 유치하고자 하였으나, 소형 빌딩 위주의 경관으로는 대외 발전성을 보여주는데 한계가 있었음
- 테헤란로의 가로경관 개선을 위해 기존의 '영동지구 촉진방안(1973년)'에 지정된 최소 대지면적 기준을 '테헤란로 도시설계지침(1984년)'에서 강화하게 됨
- 최소 대지면적 기준 : 테헤란로변은 최소 600m², 교차로 주변은 최소 1,000m² 이상 되어야 개발 가능

영동지구 촉진방안 최소 대지면적(1972.11월)			테헤란로 도시설계(1984년) 최소 대지면적	
기준	최소면적	근거	기준	최소면적
최소 대지	27평(90m ²)	건축법 시행령	교차로 주변	1,000m ²
영동지구 부지	50평(165m ²)	영동지구 도시계획, 서울시	테헤란로변	600m ²
- 상업지역 대지	100평(330m ²)		남북간선도로변	300m ²
- 주거전용지역 대지	70평(231m ²)		지구 내 도로 면한 필지	200m ²
- 준주거지역 대지	50평(165m ²)			

출처 양희경(2020), 서울시립대 석사학위논문

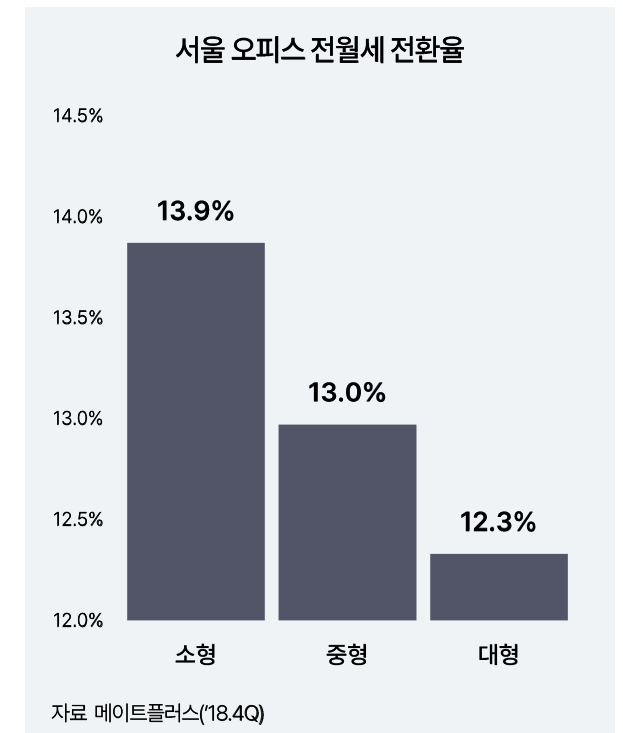
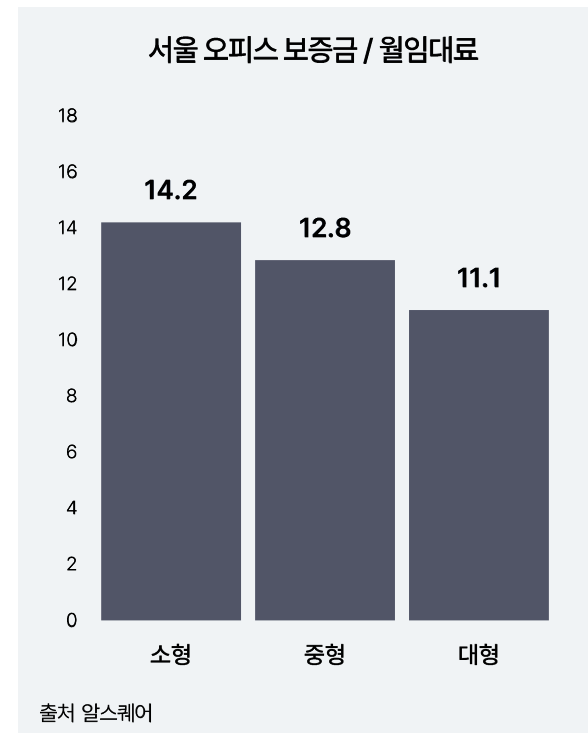
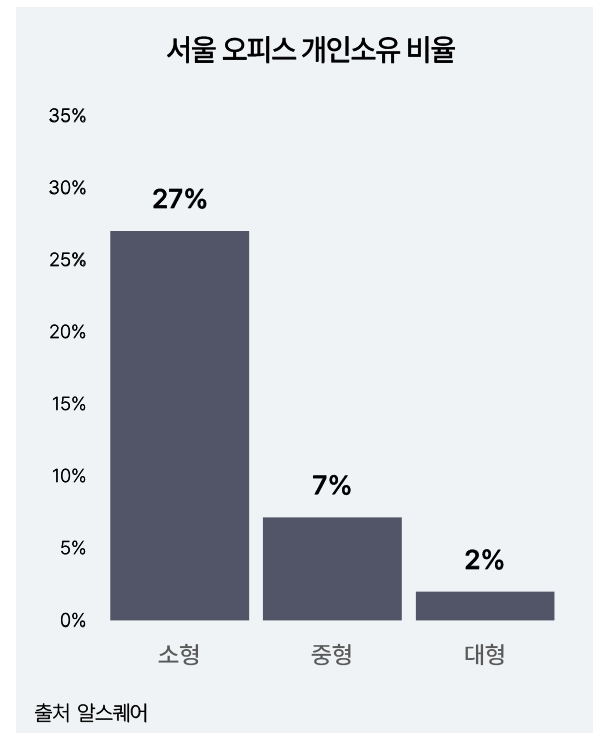
- 작은 필지를 가진 토지 소유자들은 합필을 해야만 개발이 가능했기에, 합필을 통한 개발로 테헤란로 인접 토지에는 대형 오피스빌딩이 들어서게 되었고 최소대지면적 기준에 적용되지 않는 **이면/후면 도로에는 토지초과이득세의 영향으로 소형 오피스빌딩이 공급됨** ▶ 강남만이 가진 독특한 현상
- **이면도로** 앞뒤로 나타나는 다른 풍경은 우리나라만의 독특한 특성이며, 비슷한 시기에 개발된 여의도와도 다른 모습임
▶ 여의도는 필지 자체가 커 중대형 오피스빌딩 위주로 공급됨

소형 오피스의 특성

임대료와 Cap.Rate

소형 오피스빌딩의 특성_임대료

- 앞서 서술한 바와 같이, 오늘날 강남을 중심으로 형성된 소형 오피스들은 토지초과이득세 과세를 피할 목적으로 개인 토지소유주들이 대출 등을 통해 건축비용을 부담하며 지어진 빌딩이었음
- 대출에 대한 부담을 충당하기 위해 임대인들은 임차인에게 최대한 많은 보증금을 받고자 했고, 그 결과 소형 오피스는 중대형 오피스와 비교해
- 월세 대비 보증금 비중이 높게 나타남. 또한 임차인에게 보증금을 많이 내도록 유도하기 위해 전월세전환율을 높이고 있음
* 전월세전환율: 보증금을 월세 또는 월세를 보증금으로 전환할 때 사용하는 비율
- 전환율이 높을수록 보증금을 월세로 전환할 때 월세 금액이 높아지게 되므로, 임차인 입장에서는 월세에 대한 부담을 막기 위해 보증금을 높이는 방향을 선택하게 됨

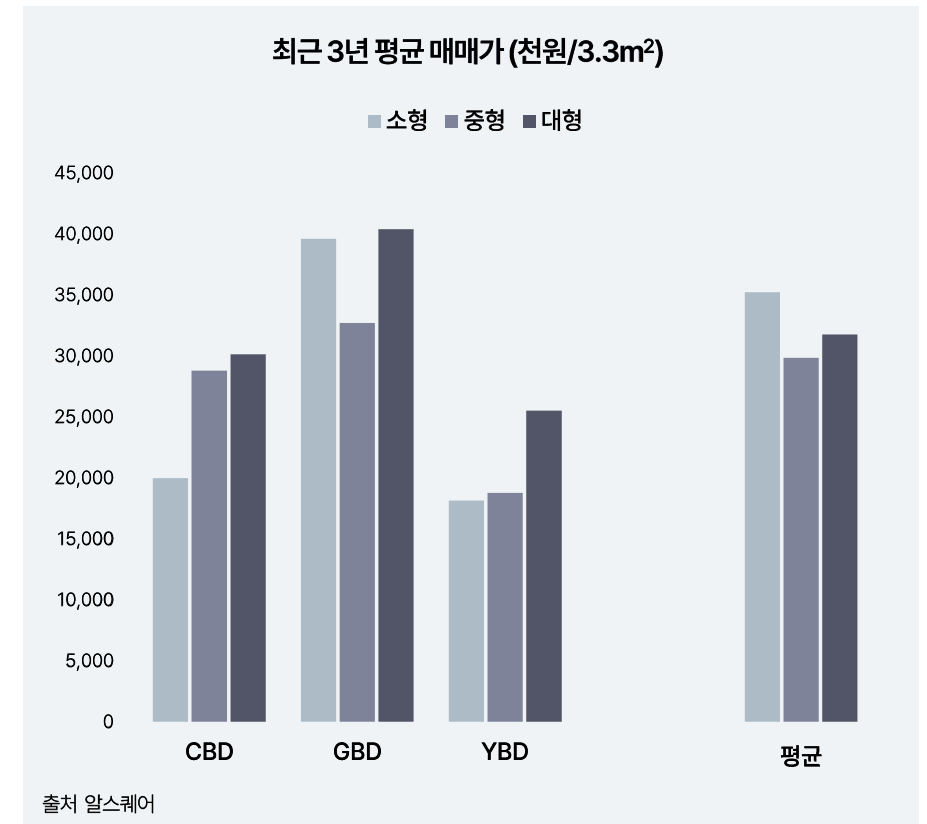
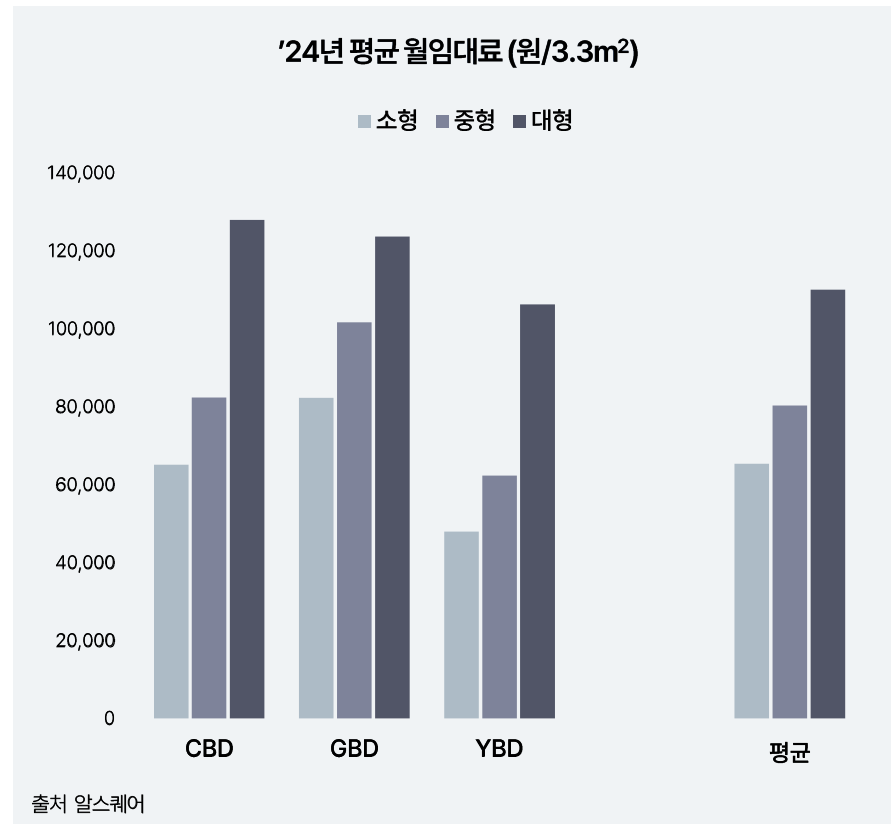


소형 오피스의 특성

임대료와 Cap.Rate

소형 오피스빌딩의 특성_Cap.Rate

- 한편 오피스빌딩의 임대료 수준은 일반적으로 빌딩의 연면적이 클수록 높아지는 경향이 있음 ▶ 빌딩의 랜드마크적 특성과 서비스 측면이 더 우수하기 때문
- 반면 매매가격은 약간 다른 경향을 보이는데, 매매가격의 경우 소형 빌딩이라 할지라도 중형 또는 중대형과 비교해 낮지 않은 가격대에 거래되고 있음

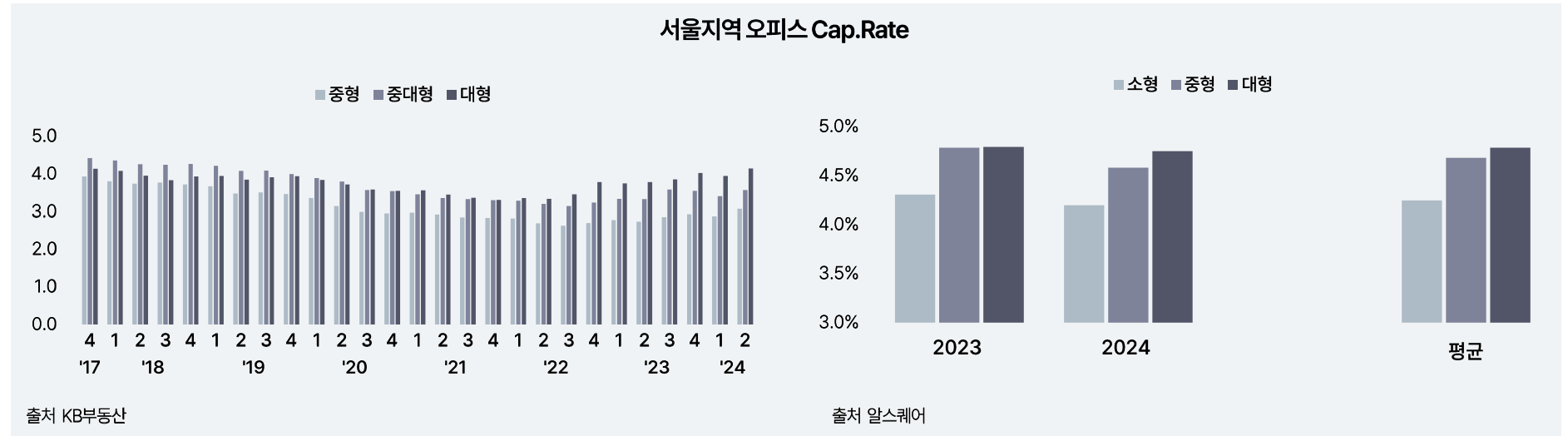


소형 오피스의 특성

임대료와 Cap.Rate

소형 오피스빌딩의 특성_Cap.Rate

- 일반적으로 NOI를 기반으로 가격이 형성되기 때문에 NOI, 즉 임대료 수준이 높을수록 매매가격은 상승해야 하지만, 실제 사례로는 소형 빌딩이라 할지라도 매매평당가가 높게 나타남
- 소형 오피스빌딩의 낮은 NOI, 높은 매매가는 Cap.Rate에 반영됨. 아래 KB부동산이 발표한 오피스 Cap.Rate 추이를 살펴보면 중형 빌딩의 Cap.Rate가 가장 낮고, 면적이 클수록 Cap.Rate가 높아짐을 알 수 있음
소형은 제외되어 있으나, 해당 흐름으로 볼 때 소형 빌딩 또한 낮은 Cap.Rate를 보일 것으로 생각됨



- 이처럼 운영수익에 비해 상대적으로 높은 매매가격은 분명 이례적이며, 이해하기 쉽지 않음. 실제로 일부 운용사의 경우 소형 오피스빌딩 시장의 낮은 Cap.Rate가 투자하기 어려운 진입장벽이 되고 있다고 언급하기도 함

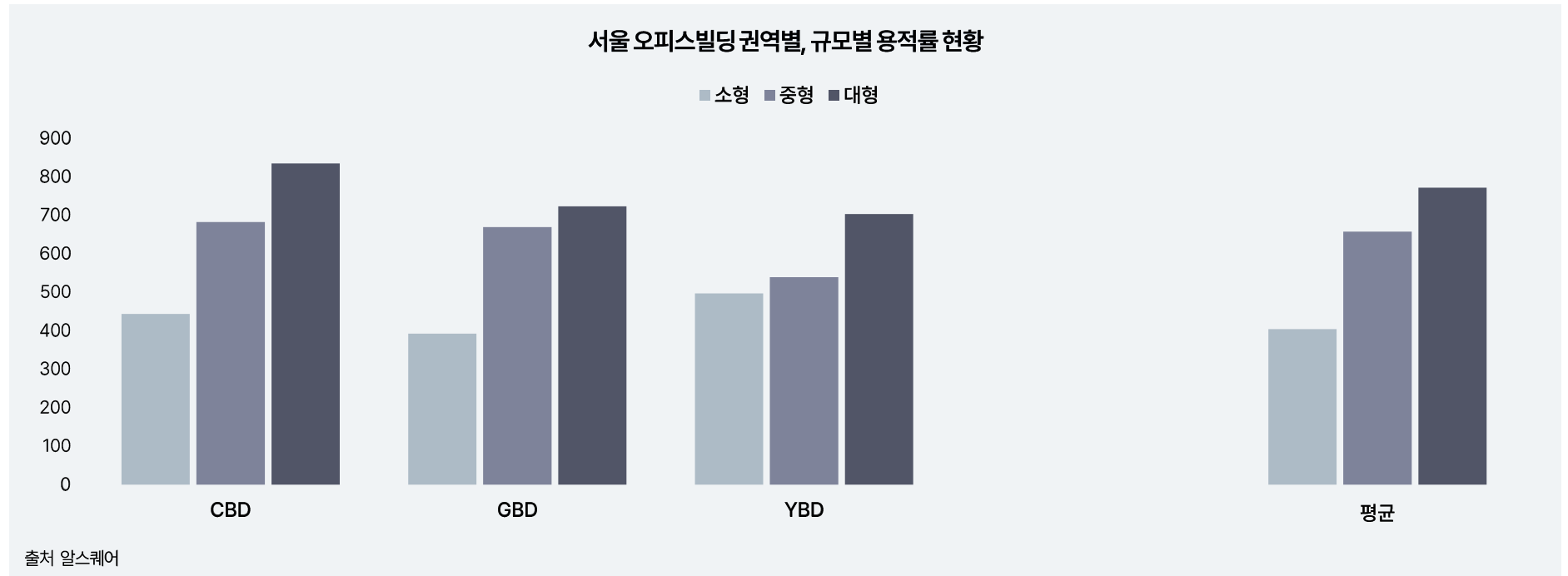
그렇다면, 소형 오피스빌딩의 낮은 Cap.Rate는 이해의 영역 밖에 있는 것인가?

소형 오피스의 특성

임대료와 Cap.Rate

소형 오피스빌딩의 특성_개발 호재가 가격 결정의 Key

- 앞서 언급한 소형 오피스빌딩이 형성된 역사를 살펴보다 보면 질문에 대한 힌트를 찾을 수 있는데, 소형 빌딩의 높은 가격에 대한 답은 개발 가능성 또는 개발 호재임
- 소형 오피스빌딩의 Cap.Rate가 낮은 이유는, 철거해서 다시 지을 경우 현재보다 더 높게 지을 수 있는 호재가 존재하기 때문임
소형 오피스빌딩 소유주는 개인의 비중이 현저히 많으며, 신용도가 높지 않은 편
세금 이슈를 해결하기 위해 허용된 용적률보다 낮은 용적률로 빌딩을 건축했을 가능성 존재
- 소형빌딩의 용적률은 중대형보다 낮아, 이를 허물고 다시 지을 경우 현재보다 더 큰 규모의 빌딩 건축이 가능하고, NOI의 증가 또한 기대할 수 있음



소형 오피스의 특성

임대료와 Cap.Rate

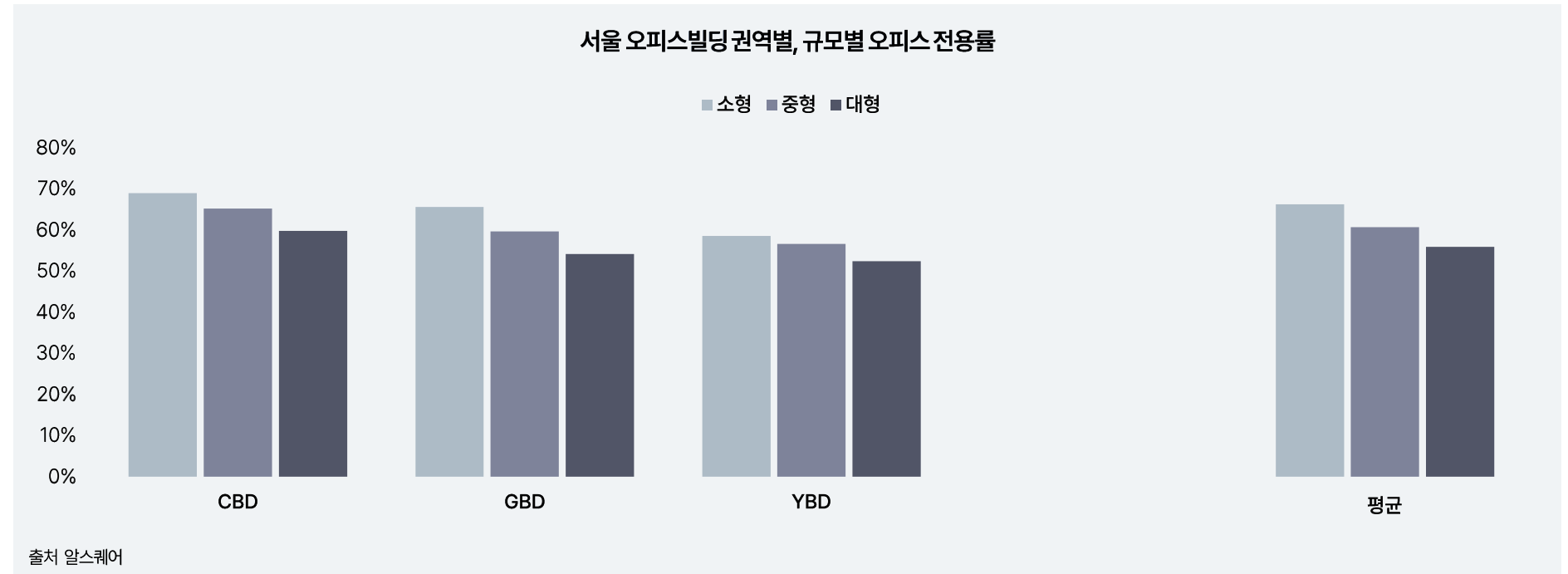
소형 오피스빌딩의 특성_기타특성

임차인

- 소형 오피스빌딩과 중대형 오피스빌딩의 임차인도 차별화된 특성을 보임
임차인의 입장에서는 임대료 수준이 낮기 때문에 상대적으로 저렴한 임대료를 선호하는 업종이 입주할 가능성이 높으며, 보증금 비중이 높기 때문에 당장의 현금흐름보다는 보유자금이 많은 임차인이 입주할 가능성이 높음
- 임대인의 입장에서는 연면적이 크지 않은 관계로 1층 리테일의 임대수입에 의존할 가능성이 있어 임차인 선정이 까다로울 수 있음

전용률

- 소형 오피스빌딩은 중대형 빌딩 대비 전용률이 높음. 이는 실제 사용 가능한 사무면적이 넓다는 의미이기도 하지만 반대로 주차장, E/V, 로비, 복도 등 공용면적이 적다는 의미임. 따라서 주차공간이 많이 필요치 않거나, 상대적으로 사무공간에 대한 니즈가 더 많은 임차인의 경우 중대형 오피스빌딩보다는 소형 오피스빌딩이 더 적합할 수 있음



소형 오피스빌딩은 주택과 유사한 특성


- ✔ 강남의 소형 오피스빌딩은 개인 소유주들의 소규모 필지 투자를 바탕으로 확대
1980년대 작은 필지 단위로 개발되며 개인 투자가 주를 이루었고, 토지초과이득세 영향으로 소형 건물의 신축이 늘어남
- ✔ 낮은 임대료, 높은 매매가격으로 Cap.Rate가 낮게 나타나지만, 재개발 가능성을 염두로 높은 평당가를 유지
허용용적률 대비 낮은 용적률로 건축된 빌딩들의 경우, 재건축을 통한 Value add 가능
- ✔ 소형 오피스빌딩은 오피스임에도 주택과 유사한 성격을 나타냄

 1. 개인의 투자 및 소유 비중이 높음
 2. 주택시장에서 “전세를 안고 집을 산다”는 개념처럼, 소형 오피스빌딩도 보증금이 건축하거나 구매하는데 자기자본을 줄이는 수단으로 활용됨
 3. 중대형 오피스빌딩 대비 보증금의 비중이 높음
 4. 개발 호재에 의해 가격이 결정됨

ex) 강남 은마아파트가 소형의 오래된 아파트임에도 매매가격이 높은 이유는 재건축을 기대하는 수요가 있기 때문

Contact

리서치 센터

 저자
류강민 센터장
Director
Research Center
locsword@rsquare.co.kr

알스퀘어

 서울 강남구 테헤란로 311 아남타워

 부동산 서비스 및 기타 문의
info@rsquare.co.kr

임차문의
sales@rsquare.co.kr

인테리어문의
rd_info@rsquare.co.kr

A/S문의
rd_as@rsquare.co.kr

 1551-5678

