

제이알글로벌리츠 IR

16 Apr. 2025

제이알투자운용

Disclaimer

- 본 자료는 제이알투자운용 주식회사("자산관리회사")가 '주식회사 제이알글로벌위탁관리부동산투자회사(이하 "본건 리츠")'를 소개하기 위하여 작성한 자료입니다.
- 이와 관련한 주의사항으로 다음과 같은 사항을 알려드리니 본 자료의 이용 및 의사결정에 착오가 없으시기 바랍니다.
- 본 자료의 목적은 본건 리츠에 대한 이해를 높이고자 제공되는 것으로 본 자료 이용자의 투자 의사결정에 대한 근거 자료로 이용될 목적으로 작성된 것은 아닙니다. 따라서 이러한 목적 외 어떠한 목적으로도 이용되어서는 안됩니다. 또한, 자산관리회사의 동의없이 본 자료를 제3자에게 배포 또는 전달하시는 것을 삼가해 주시기 바랍니다.
- 본 자료와 구두 또는 문서의 형태로 현재 또는 미래에 제공되는 자료에 포함된 일체의 정보에 대하여 자산관리회사와 그 임직원, 주주 및 이해관계자는 본 자료 및 추가 제공 자료의 정확성 및 완전성에 대하여 명시적 또는 묵시적으로 어떠한 의견 표명이나 보증하지 않으며 향후 회사의 영업 및 재무에 관한 어떠한 자료와 관련하여서도 의견 표명이나 보증을 하지 않습니다. 또, 다양한 사유로 인하여 본 자료에 포함된 추정 및 예측치들은 실제 발생하는 상황과 상당한 차이를 보일 수 있습니다. 따라서, 본 자료 및 추가 제공 자료와 정보에 근거하여 잠재적 투자자가 내린 의사결정의 결과로 발생하는 어떠한 종류의 손해나 피해에 대하여 자산관리회사와 그 임직원, 주주 및 이해관계자는 어떠한 책임과 의무도 부담하지 않습니다. 특히 본 자료를 이용함에 있어 본 자료에 포함된 사항이 명백히 부정확한 것으로 판명되거나 추가적으로 필요한 정보가 누락되었다 하더라도 자산관리회사는 본 자료를 수정·갱신하거나 추가적인 정보를 제공하여야 할 의무를 부담하지 않음을 양지하여 주시기 바랍니다.
- 본 자료의 제공 사실 또는 본 자료에 포함되어 있거나 추가로 제공된 자료 또는 정보는 투자 의사결정에 대한 조언으로 해석되어서는 안됩니다. 따라서 본 자료의 이용자는 투자 시 본 자료에 의존하지 않은 자체적인 검토와 분석에 의하거나 전문가의 조언을 구하여 관련 의사결정을 하여야 합니다.
- 본 자료는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 상 증권의 매수 또는 인수에 대한 청약 또는 청약의 권유를 구성하지 아니하며 본 자료의 어떠한 부분도 본 자료와 관련된 어떠한 계약, 약정 또는 투자결정 시 근거로 활용되거나 신뢰하여서는 안됩니다.
- 본 자료는 법적으로 제출되거나 등록되지 아니하였으며 특정한 법률에 의하여 승인된 것이 아닙니다.

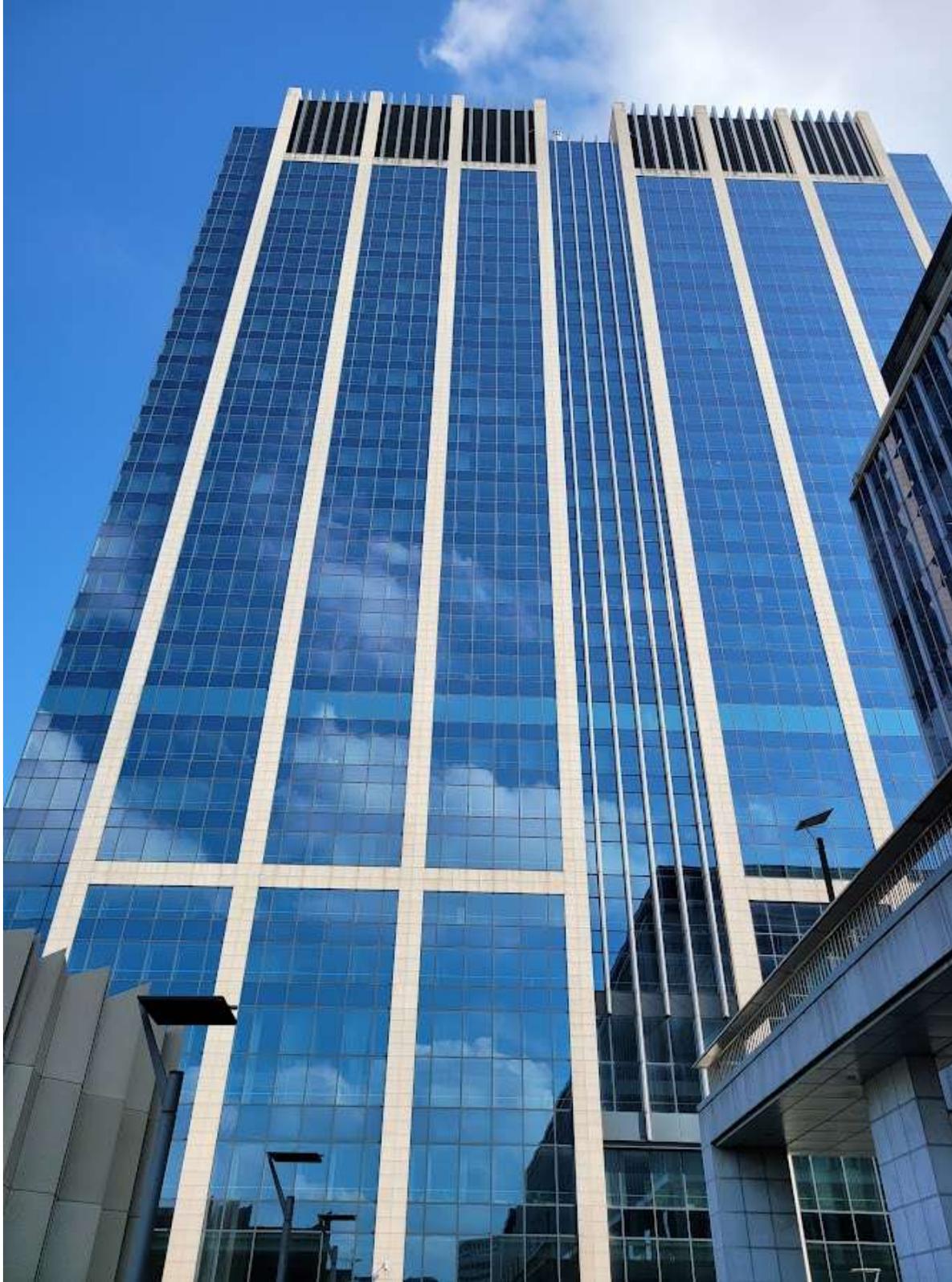


Table of Contents

I. 리츠 개요

II. 재무 현황

III. 자산운용 현황

1. 리츠 개요 (1) 주요 사항

구 분	주 요 내 용
REITs 명	• (주)제이알글로벌위탁관리부동산투자회사 (“제이알글로벌리츠”)
회사유형	• 투자회사, 부동산, 폐쇄형, 단위형
자산관리회사	• 제이알투자운용(주)
상장일	• 2020년 8월 7일 (KOSPI, 종목코드 348950)
납입자본금	• 약 9,657억원 (자본금 약 1,973억원/주당 액면가 1,000원)
발행주식수	• 197,376,000주
총자산	• 약 1조 2,914억원(별도) / 약 2조 1,465억원(연결) (2024년 12월 31일 재무제표 기준)
시가총액	• 약 5,171억원 (2025년 03월 말 종가 2,620원 기준)
투자대상 (기초자산)	<ul style="list-style-type: none"> • Finance Tower Complex (벨기에 브뤼셀 소재 Class A 오피스, BREEAM: Very Good) <ul style="list-style-type: none"> - 건물 규모: ① Finance Tower: 지하 4/지상 35층 ② Door Building: 지하 6/지상 11층 ③ Parking A: 675대 (65.85% 구분 소유) - 건물 연면적: 195,973m² (59,282평) - 부지 면적: ① Finance Tower 및 Door Building: 15,515m² (4,693평) ② Parking A: 12,088m² (3,657평) • 498 Seventh Avenue (미국 뉴욕 맨하튼 소재 Class A 오피스, LEED: Gold) <ul style="list-style-type: none"> - 건물 규모: ① 업무시설: 2층~25층(13층 없음) ② 상가: 1층, 메자닌층 ③ 기타시설(로비, 창고 등): 지하1층, 지상1층 - 건물 연면적: 89,415m² (27,048평) - 부지면적: 3,604m² (1,090평)
결산주기(배당기준일)	• 매 6개월 (매년 6월 30일, 12월 31일)
최근 사업기 주당배당금	• 제11기(2024.07~2024.12) 주당 195원
기타	<ul style="list-style-type: none"> • 국토교통부 해외 부동산 공모리츠 영업인가일: 2020년 2월 21일 • 국토교통부 신규편입자산 관련 변경인가일: 2021년 8월 12일 • 신규자산(미국 뉴욕 맨하튼 소재 오피스 보유 법인의 지분 49.9%) 편입완료일: 2022년 2월 17일

1. 리츠 개요 (2) 투자구조

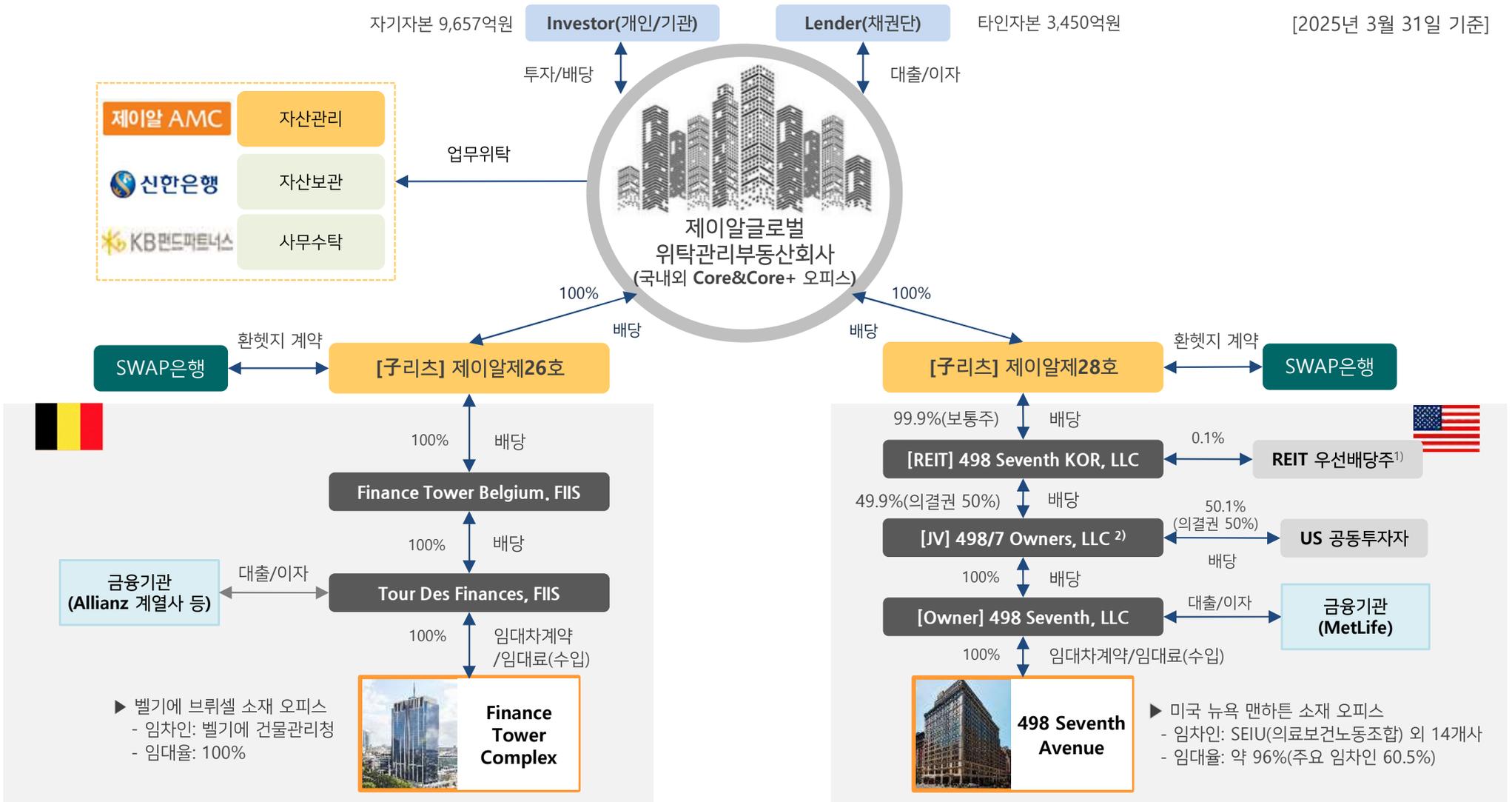
자기자본 9,657억원

Investor(개인/기관)

Lender(채권단)

타인자본 3,450억원

[2025년 3월 31일 기준]



주1) US REIT 우선배당주 참여는 미국 REIT 설립요건임. 해당 지분은 0.1%이며, REIT 운용기간 배당(률) 연 12.5%를 지급하고 종료 시 원금(매각차익 제외)만 상환함

주2) 공동투자파트너십(Joint Venture Agreement)에 따라 자금배분 및 자산운영관리 등 일반적인 사항은 현지 공동투자자 겸 자산운영관리자인 George Comfort & Sons, Inc. 에게 위탁

Finance Tower Complex (벨기에 브뤼셀)

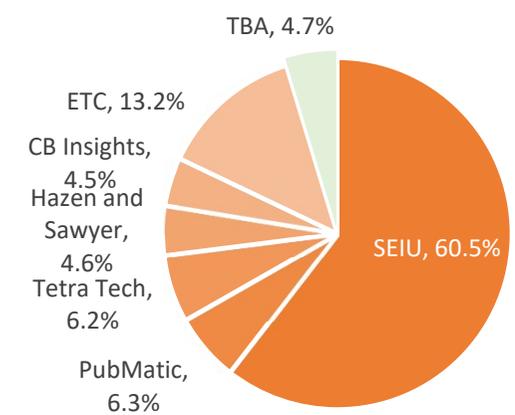


1. 리츠 개요 (3) 투자 자산 (계속)

Manhattan 498 7th (미국 뉴욕)



1. 리츠 개요 (4) 투자 자산 일람

구분	벨기에 파이낸스 타워	맨하튼 498 7th
주소	• Finance Tower Complex, 1000 Brussels, Belgium	• 498 7th Ave., New York, NY 10018, USA
준공	• 1982년 (2008년 리노베이션)	• 1920년 (2021년 리노베이션)
면적	• 195,973m ² (약 59,282평)	• 연면적: 962,456 SF (약 27,048.1평)
투자금액 ¹⁾	• 약 1조 202 억원 (지분 100% 매입)	• 2,243억원 (지분 50% 매입)
투자시기	• 2020년 7월	• 2022년 2월
부동산 가격 ²⁾	• EUR 1.42 Bill. (약 2.1조원, '23.12 Kroll)	• USD 670M (약 9,715억원)
ESG	• BREEAM: Very Good / EPC: B-	• LEED: Gold / Energy Star: 87점 ('23년 기준)
임차인/임대율	• 벨기에 연방정부 산하 벨기에 건물관리청 100%	• 총 15개사 입주 / 임대율 96% (계약 기준)
임대기간	• 2002.1- 2034.12. (잔여 임차 기간 : 약 10년) - 중도해지 불가	• 총 임대가능면적 기준 약 19.5년 - 주요 임차인(SEIU) 기준 약 25년 (만기: 2050/3)
연 임대수입 ²⁾	• EUR 72.2 mil.(약 1,083억원)	• USD 53.5M (약 775억원)
임대료 인상	• 매년말 벨기에 건강지수 (Health Index) 상승률 연동	• 임차인별 계단식 상승
주요 임차인	<ul style="list-style-type: none"> • 벨기에 건물관리청 책임임차 • 재무부, 복지부 등 연방정부 주요부처에 할당 	 <p>TBA, 4.7%</p> <p>ETC, 13.2%</p> <p>CB Insights, 4.5%</p> <p>Hazen and Sawyer, 4.6%</p> <p>Tetra Tech, 6.2%</p> <p>PubMatic, 6.3%</p> <p>SEIU, 60.5%</p>

주1) 모리츠의 자리츠에 대한 투자금액 기준

주2) EUR:KRW 환율 1,500원 기준 / USD:KRW 환율 1,450원 기준

* 1199SEIU(Service Employees Intl. United): 동부의료보건의료

2. 재무현황 (1) 24년 하반기 결산 재무제표 Highlight

제이알글로벌리츠

195원

주당 배당금 (DPS)

24년말까지 배당은 기존 수준을 유지
± 0 (전기 대비)
± 0 (작년 대비)

100%

고정금리 비중

현지 선순위 담보대출 및 회사채 고정금리 유지
± 0 (전기 대비)
± 0 (작년 대비)

5,853원

주당 순자산가치 (NAV)

현지 감정평가 하락이 반영되었습니다
- 556원 / -8.7% (전기 대비)
- 516원 / -8.1% (작년 대비)

2.54년

부채 평균 잔여만기

연말 벨기에 선순위 담보대출 차환으로
전기대비 증가하였습니다
+1.59년 (전기 대비)
+1.11년 (작년 대비)

2.495조원

포트폴리오 가치¹

현지 감정평가 하락으로 인하여
전기대비 감소하였습니다
- 570억원 / -2.2% (전기 대비)
+410억원 / +1.7% (작년 대비)

4.90%

평균차입금리

연말 벨기에 선순위 담보대출 차환으로
전기대비 증가하였습니다
+2.90%p (전기 대비)
+2.91%p (작년 대비)

438억

순이익 (NPI)²

원천세 관련 회계처리로 인하여
전기대비 감소하였습니다
- 23억원 / -5.0% (전기 대비)
- 10억원 / -2.3% (작년 대비)

98.53%

평균 임대율

벨기에 파이낸스타워 100%,
맨하튼 498 7th 96% 유지
± 0 (전기 대비)
± 0 (작년 대비)

12.92년

WAULT

장기임대차계약에 따른 잔여임대기간
-0.50년 (전기 대비)
-0.51년 (작년 대비)

1. 총자산과 파이낸스 타워의 시세 감정에 의한 공정가치를 반영하였습니다.

2. Net Property Income은 감가상각비를 제외한 영업이익으로 산정하였습니다.

2. 재무현황 (2) FFO 및 Adj.FFO

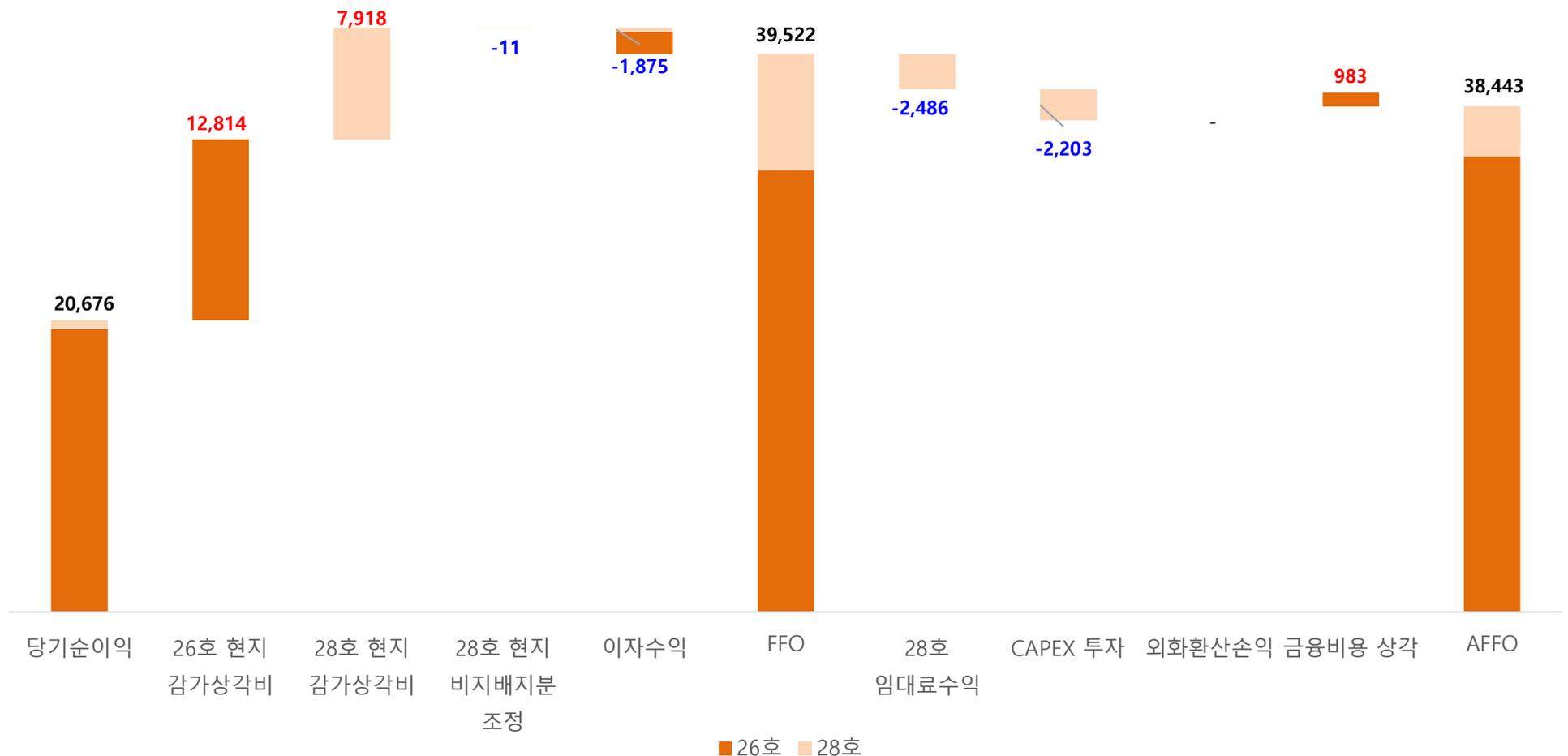
[REIT의 수익성 판단 지표]

1) FFO (Funds From Operation, 사업운영수익): 당기순이익 + (감가상각비용 + 상각비용 + 자산매각비용) - (자산매각수익 + 이자수익)

2) Adj.FFO (Adjusted Funds From Operations, 조정사업운영수익): FFO + 임대수익 조정 - 반복적 자본지출액^{주1} - 일상적 수선유지비

주1. 페인트 작업, 지붕 교체, 카펫 교체, 에어컨 교체, tenant improvements 등

[제11기 Adj.FFO 산출 과정]



2. 재무현황 (3) 파이낸스 타워 담보대출 차환 완료

- 오피스 대출 시장의 유동성 감소로 대출 회수 기조가 지속되며 요구 LTV는 하락하고 Cash trap 조건은 더 강화되었습니다.
- 가산금리를 낮추어 배당재원을 더 확보하는 방향이 타당하다고 판단하여 다음과 같이 기존 대주 4개사와 리파이낸스를 결정하였습니다.
- 근거는 (1) 유럽 이자율 하락세 (2) distressed 오피스 정리 과정 마무리 (3) 연방경찰청 전입 등으로 인한 자산가치 상승 등입니다.

구분	내용																		
대출금액	€583.9M (최대 LTV 55%, 현 LTV 52.8%)																		
대출만기	3년																		
대출금리	4.398% (3Y Euribor IRS 1.958%+ 244bp)																		
원금분할상환	매년 대출원금 3%를 분기별 지급 (임대 계약 연장 시 분할 상환 의무 삭제)																		
재무적 준수사항	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">구분</th> <th colspan="3">LTV</th> <th rowspan="2">Debt Yield</th> </tr> <tr> <th>Y1</th> <th>Y2</th> <th>Y3</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cash Trap</td> <td>55%</td> <td>52.5%</td> <td>50%</td> <td>8%</td> </tr> <tr> <td>Default</td> <td>65%</td> <td>65%</td> <td>65%</td> <td>7%</td> </tr> </tbody> </table>	구분	LTV			Debt Yield	Y1	Y2	Y3	Cash Trap	55%	52.5%	50%	8%	Default	65%	65%	65%	7%
	구분		LTV				Debt Yield												
		Y1	Y2	Y3															
	Cash Trap	55%	52.5%	50%	8%														
Default	65%	65%	65%	7%															
* 기존 조건																			
Cash Trap - LTV 70%, Debt Yield 6% / Default - LTV 75%, Debt Yield 5%																			
Debt Yield 9.5% → Refi 후 예상 Debt Yield 11.8%																			

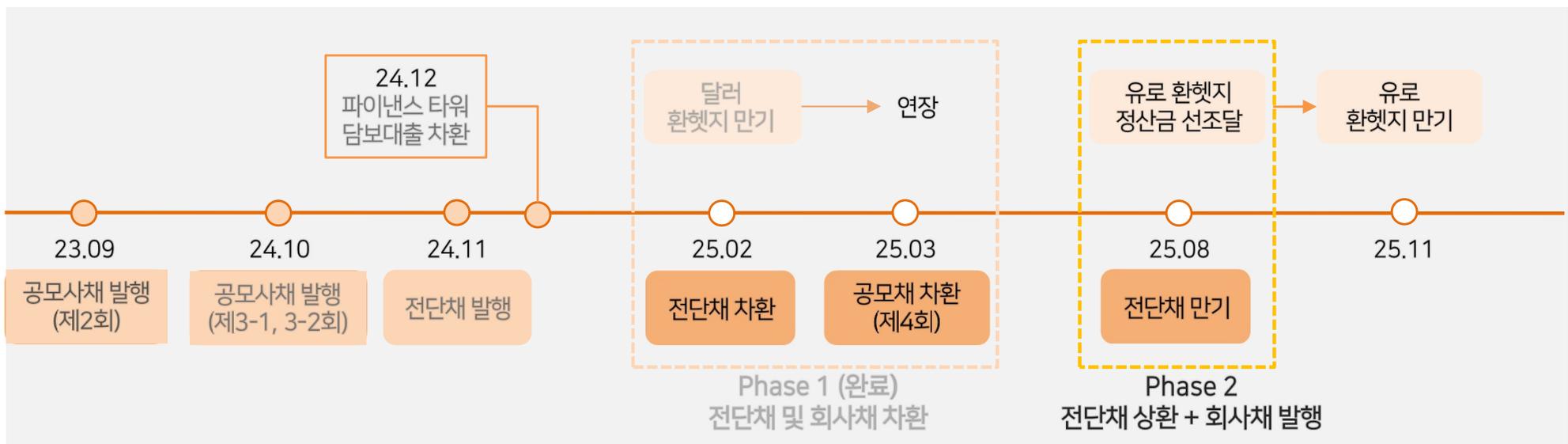
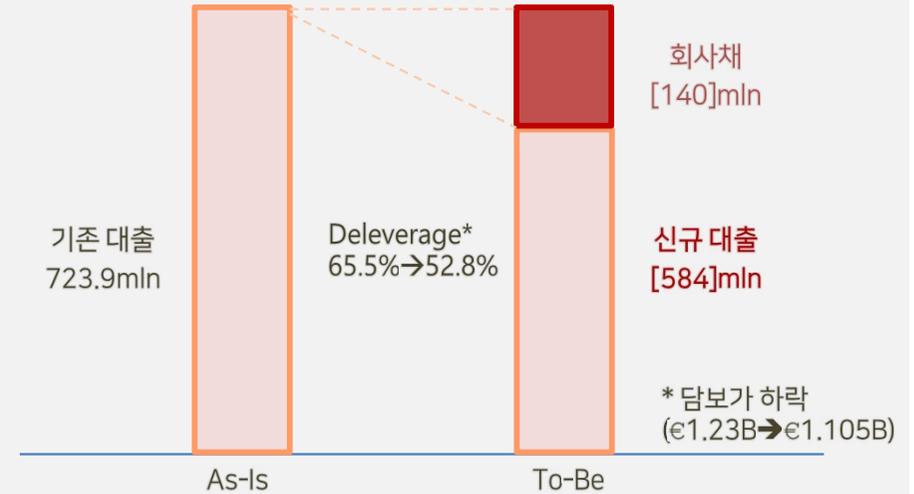
2. 재무현황 (4) Debt for Bond swap

✓ 신규 회사채 (4Q24 2,200억원, 1Q25 2,000억원) 발행

구분	금액(억원)	만기	금리
공모사채 제2회	800	2025.03.11	7.36%
전단채	800	2025.05.28	5.30%
공모사채 제3-1회	600	2026.04.30	6.40%
공모사채 제3-2회	800	2026.10.30	6.60%
공모사채 제4회	1,200	2027.02.26	6.50%

- 2024년 4Q 중 전단채, 공모사채 3-1, 3-2회 (총 2,200억원) 발행
- 담보대출과 무보증 회사채 간 금리 역전 현상에 근거하여 회사채로 교환
- 회사채 발행대금은 벨기에 현지에서 Equity로 납입 완료

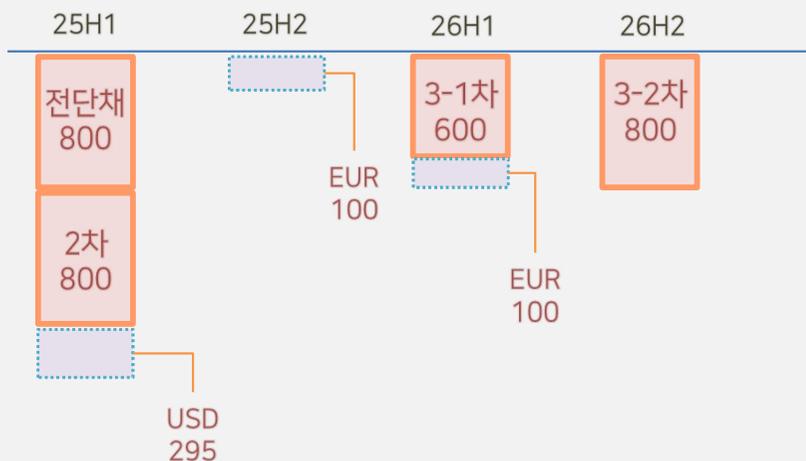
✓ Capital structure 변화



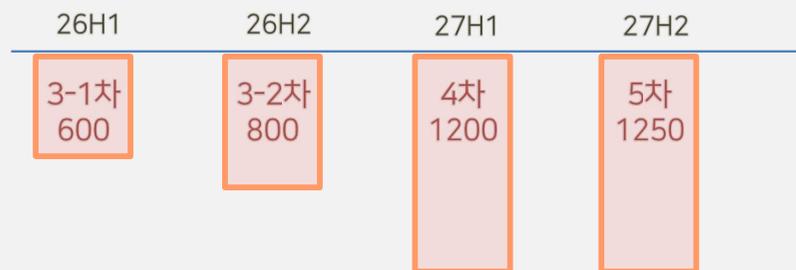
2. 재무현황 (5) 타인자본 만기 관리

- 현지 후순위 대출을 회사채로 갈음함으로써 차환 위험의 관리가 필요함에 따라 회사채 만기의 분산 작업을 진행
- 현재 잔여 전단채는 회사채 및 1년물 사모사채 등으로 전환함으로써 유동성 관리에 유의할 예정 (잉여 유동성도 별도 예비)

✓ (AS-IS) 기존 회사채 만기 및 정산금 수요 ('25.2월, 단위: 억원)



✓ (To-Be) Phase 1, 2 실행 후 회사채 만기 구조 ('26년~, 단위: 억원)

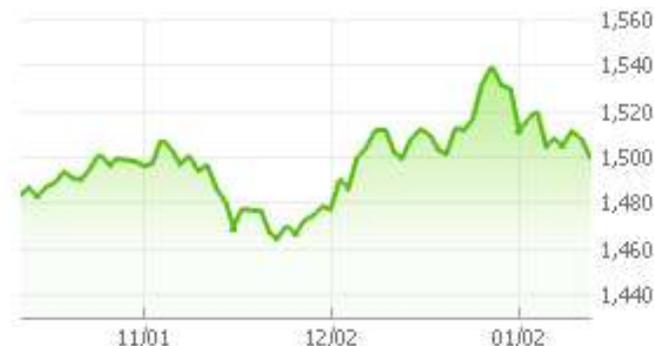


- 2025년 중 2차례 회사채 발행은 모두 2년 만기를 가정
- 4회차 회사채 = 2회차 회사채 800억 + USD 정산금 295억 + Buffer 105억
- 5회차 회사채 = EUR 정산금 100억 + 전단채 800억 + CAPEX/Amor. 350억

USD 환율 변동 추이

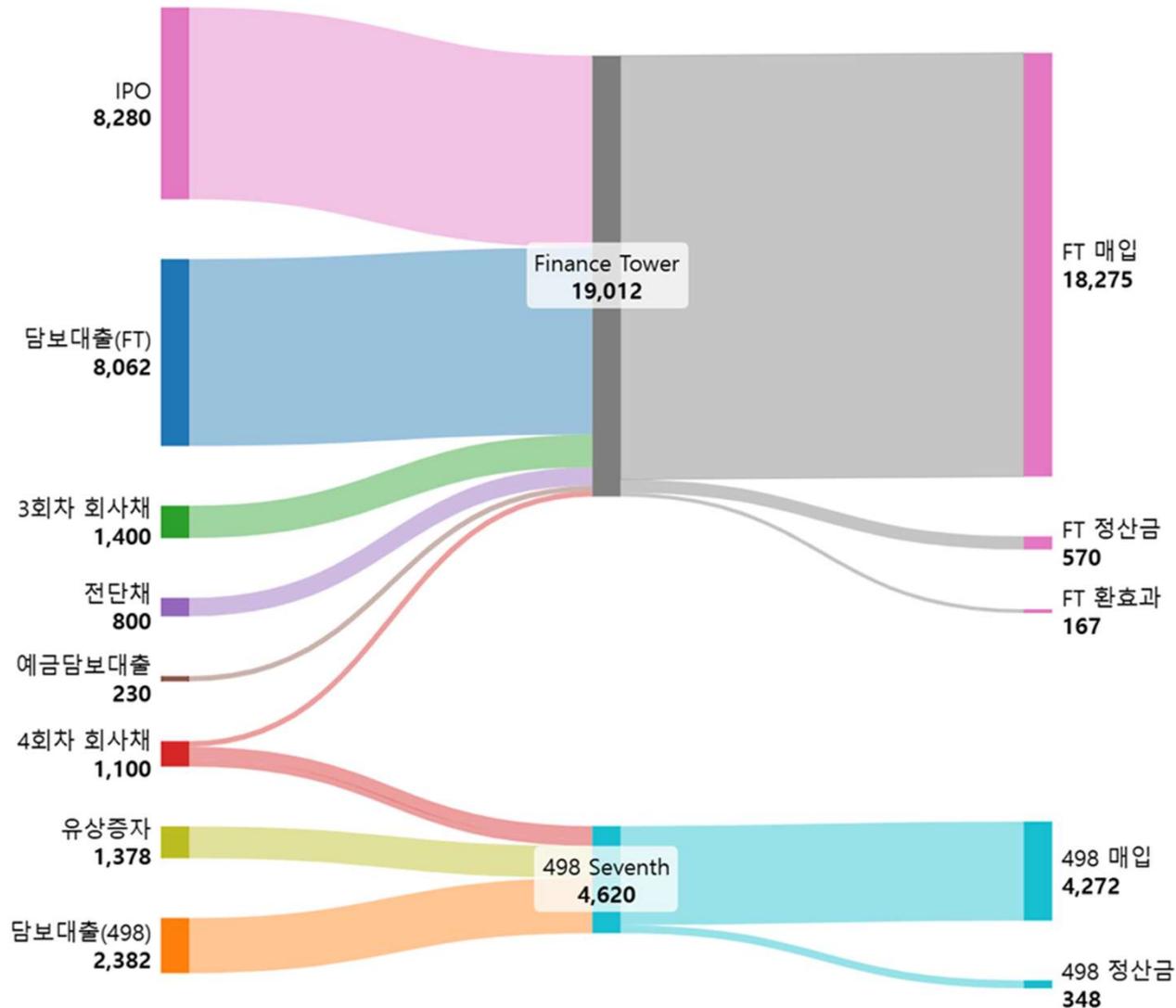


EUR 환율 변동 추이



3. 자산운용 현황 (1) 자본배치

- 자기자본 9,658억, 타인자본 1조 3,974억 등 총 2조 3,632억원을 자본시장에서 조달 중
- 조달자금의 80.45%는 벨기에 파이낸스 타워에 19.55%는 맨하튼 498 7th 관련 포지션에 투자
- 누적 환정산금 납입액은 총 918억원이며 외부 신용공여 없이 국내 2개 시중은행과 자체 credit line 유지 중



주1) 투자 시점 환율 적용
 주2) 498 7th 담보대출: 지분율 49.9% 적용

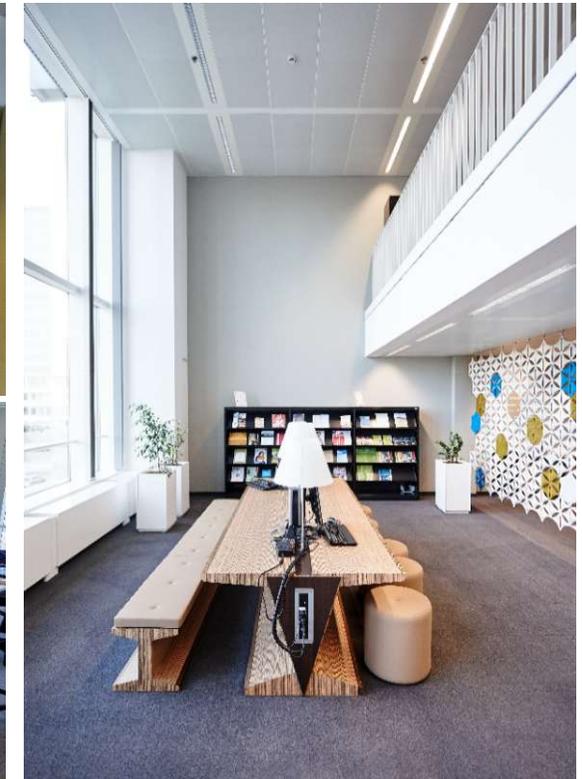
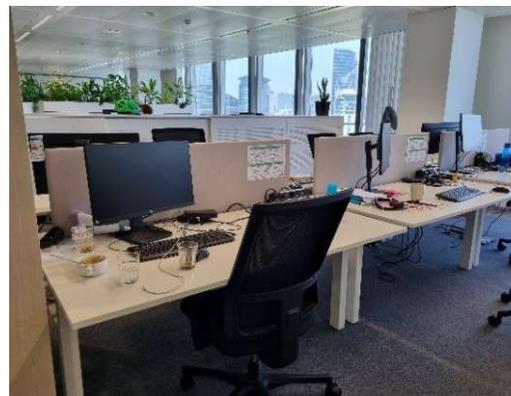
(단위: 억원, Source: 자체 집계, 25년 3월말 기준)

Finance Tower Complex

- 벨기에 연방정부 산하 벨기에 건물관리청 100% 임차하여 현재 재무부, 복지부 등 연방정부 주요부처 입주 중
- ESG 강화 및 예산절감을 위해 거점 오피스로의 공간 집중 전략 실행
- 3월부터 21~29층에 대한 인테리어 환경 공사 등이 진행 중
- 완공 후 유연근무제를 반영한 Flexible office 인테리어 적용

※ 입주사 구분

벨기에 재무부	벨기에 복지부	벨기에 식품안전부
7개 부처 장관 사무실	기타 정부 부처, 공용공간	벨기에 국영방송



층	Finance Tower	
34	Technical Areas (VRT/RTBF)	
33	Technical Areas (HVC)	
32	Technical Areas (HVC)	
31	Technical Areas (HVC)	
30	Technical Areas (HVC)	
29	Technical Areas (HVC)	
28	Technical Areas (HVC)	
27	Technical Areas (HVC)	
26	Technical Areas (HVC)	
25	Technical Areas (HVC)	
24	Technical Areas (HVC)	
23	Technical Areas (HVC)	
22	Technical Areas (HVC)	
21	Technical Areas (HVC)	
20	Federal Public Service of Finance	
19	Federal Public Service of Finance	
18	Federal Public Service of Finance	
17	Federal Public Service of Finance	
16	Federal Public Service of Finance	
15	Federal Public Service of Finance	
14	Federal Public Service of Finance	
13	Federal Public Service of Finance	
12	Federal Public Service of Finance	
11	Federal Public Service of Finance	
10	Cabinet of the Deputy Minister Georges Gilkinet	Cabinet of Deputy Minister Petra De Sutter
9	IBZ - Federal Public Service Home Affairs	
8	Cabinet of State Secretary Sarah Schlitz / RdB	IBZ - Federal Public Service Home Affairs
7	National Institute of Forensic Science and Criminology	Regulatory Body for Railway Transport and for Brussels Airport Operations
6	Cabinet of Minister Vincent Van Quickenborne	Cabinet of State Secretary Alexia Bertrand
5	Cabinet of Minister Tinne Van der Straeten	Cabinet of Minister Zakia Khattabi
4	Federal Public Service Social Security	
3	Federal Public Service Social Security	
2	Federal Public Service Social Security	
1	Federal Public Service Social Security	
0	Entry Lobby – CABAC	
B1	Cafeteria - Federal Public Service of Finance - Pacheco Meeting Room	
B2	Restaurant - Federal Public Service Social Security	
B3	Archives - Technical Areas (HVAC)	
B4	Archives - Technical Areas (HVAC)	
B5	Archives - Technical Areas (HVAC)	
B6	Archives - Technical Areas (HVAC)	

층	Door Building
10	Belgian Health Care Knowledge Centre
9	Belgian Health Care Knowledge Centre
8	Belgian Health Care Knowledge Centre
7	Belgian Health Care Knowledge Centre
6	Belgian Health Care Knowledge Centre
5	Belgian Health Care Knowledge Centre
4	Belgian Health Care Knowledge Centre
3	The Federal Agency for the Safety of the Food Chain
2	The Federal Agency for the Safety of the Food Chain
1	The Federal Agency for the Safety of the Food Chain
0	The Federal Agency for the Safety of the Food Chain
B1	Federal Public Service of Finance (Archives)
B2	Federal Public Service of Finance (Archives)
B3	Federal Public Service of Finance (Archives)
B4	Federal Public Service of Finance (Archives)
B5	Archives
B6	Archives

지상 ↓
지하 ↓

3. 자산운용 현황 (3) 맨하튼 498 7th 안정화 단계 진입

Manhattan 498 7th

- 핵심 임차인(동부의료보건노동조합, SEIU) 외 다수의 임차인은 건축, 엔지니어링 등 전문 산업분야 법인이 입주
- 입주사 평균 80%이상의 높은 출근률로 안정적인 임차 상황을 기록 중
- 건물 저층부에 라운지, 카페, 레스토랑 등 다양한 amenity가 구비 되어있고, 사무실과 연결된 테라스 및 루프탑 등 제공

Floor	Terrace		SEIU	Terrace	
25	Terrace		SEIU	Terrace	
24	SEIU				
23	SEIU				
22	SEIU				
21					
20	Dattner Architects				
19	Pubmatic				
18	Terrace	Pubmatic			Terrace
17		McKissack Group	Milrose Consultants		
16	SEIU				
15	Tetra Tech				
14	Clinii	Securitas Security Services		Tetra Tech(Ambient)	
12	CB Insights				
11	Hazen and Sawyer				
10	Tr.	SEIU			Tr.
9	SEIU				
8	SEIU				
7	SEIU				
6	SEIU				
5	SEIU				
4	SEIU				
3	SEIU				
2	SEIU				
Mezz	SEIU		Demida		W.E. Studio
1	SEIU		W.E. Studio	Demida	JP Morgan Chase
BSMT			SEIU		William Esper Studio



공실 만기 2029년 이후

4. 실적 전망 (1) 배당전망 및 예상 재무실적

- 2025년부터 벨기에 파이낸스 타워 관련 이자비용의 상승으로 배당 감소가 전망
- 맨하튼 498 7th 안정화로 인하여 일부 충격이 완충되며 벨기에 : 맨하튼 간 배당 기여도는 약 75:25를 기록할 전망
- 연말까지 회사채 추가 발행 및 정산금 등 필요 유동성에 대한 조달 계획상 12, 13기 배당은 연 [230]원을 예상 중

2025년도 배당 전망

✓ 안정적 배당성향 유지

	제11기	제12기(E)	제13기(E)
주당 배당금	195원	115원	115원
배당률*	7.80%	4.60%	4.60%

* 5,000원 기준, 시가 2,700원 기준 8.5%

[주당 배당금 및 배당률 추이]



예상 손익계산서

✓ 영업수익에서 벨기에 건강지수 상승분 순차 반영 예정

※ 2024년 12월 건강지수 상승률(YoY) 3.24%

[추정 손익계산서]

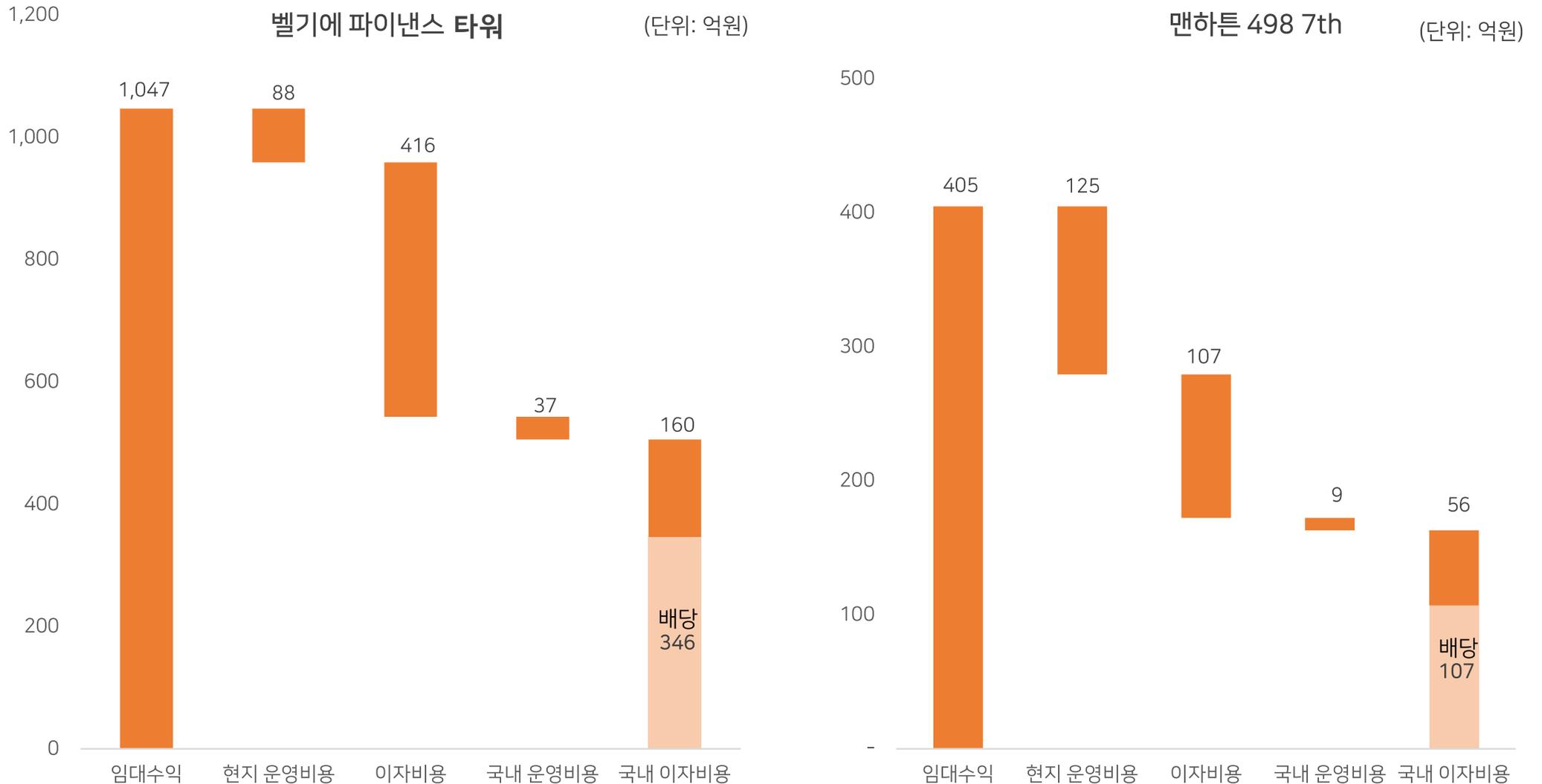
(단위: 백만원)

항 목	제11기	제12기(E)	제13기(E)
영업수익	42,970	33,452	36,295
영업비용	(1,898)	(1,966)	(1,895)
당기순이익	38,567	22,853	22,751
주당 배당금	195원	115원	115원
연환산 배당률	7.80%	4.60%	4.60%

※ 상기 예상 수치는 금리 등 시장상황 및 자산관리 운영 등에 관한 의사결정 등에 따라 변동될 수 있음

4. 실적 전망 (2) 자산별 배당 Waterfall

- 2025년부터 벨기에 파이낸스 타워 관련 이자비용의 상승으로 배당 감소가 전망
- 맨하튼 498 7th 안정화로 인하여 일부 충격이 완충되며 벨기에 : 맨하튼 간 배당 기여도는 약 75:25 비율을 기록
- 연말까지 회사채 추가 발행 및 정산금 등 필요 유동성에 대한 조달 계획상 12, 13기 배당은 연 [230]원을 예상

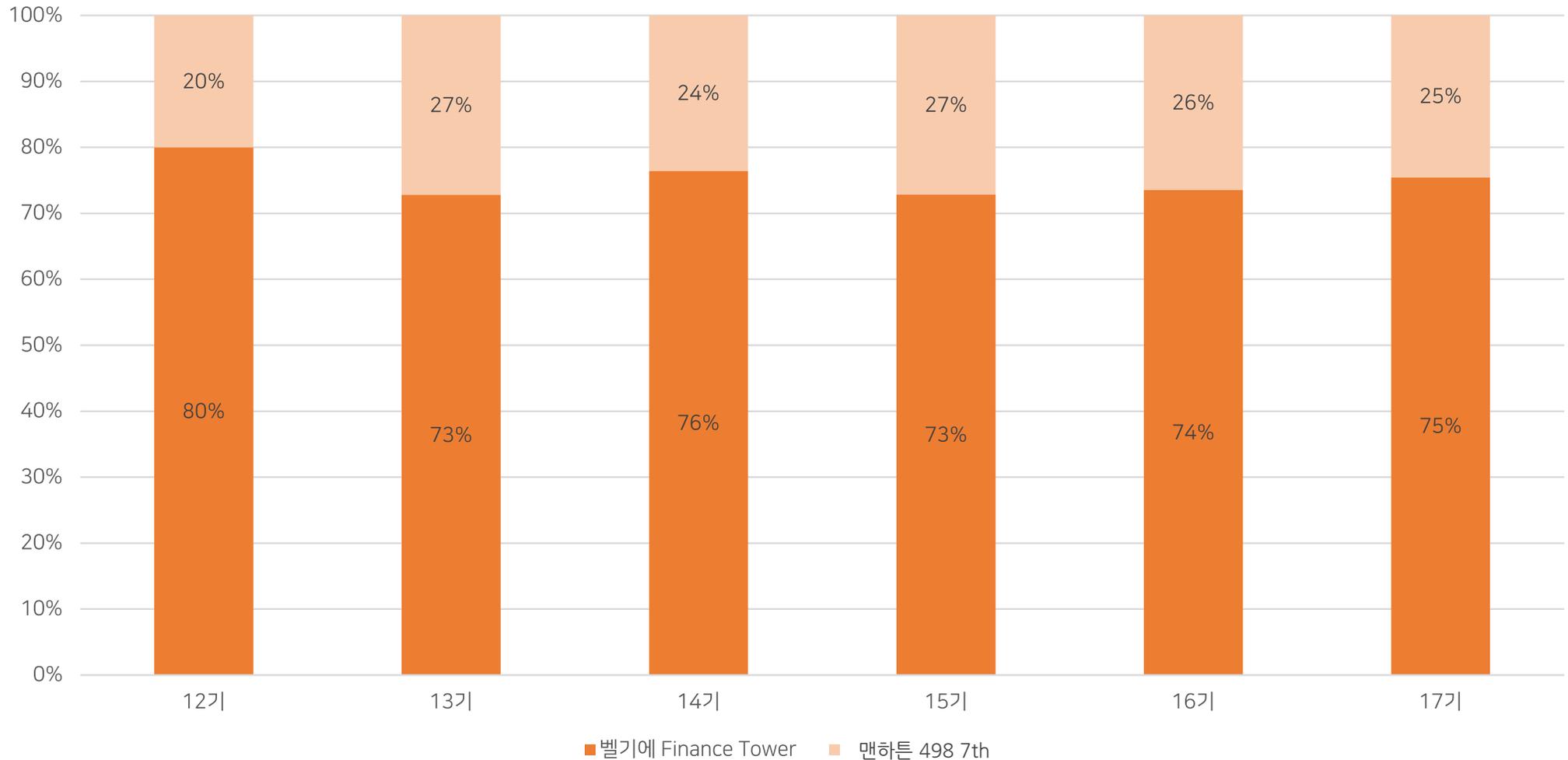


※ 상기 예상 수치는 금리 등 시장상황 및 자산관리 운영 등에 관한 의사결정 등에 따라 변동될 수 있음

(Source: 자체 집계, 예상 수치)

4. 실적 전망 (3) 향후 3년간 배당 기여도

- 향후 3년간 벨기에 Health index의 증가와 맨하튼 498 7th의 임대료 상승 등에 의해 안정적인 배당 지급이 예상
- 기간에 따라 73%:27%에서 80%:20%의 비율로 2개 자산의 임대 수익이 배당재원을 구성



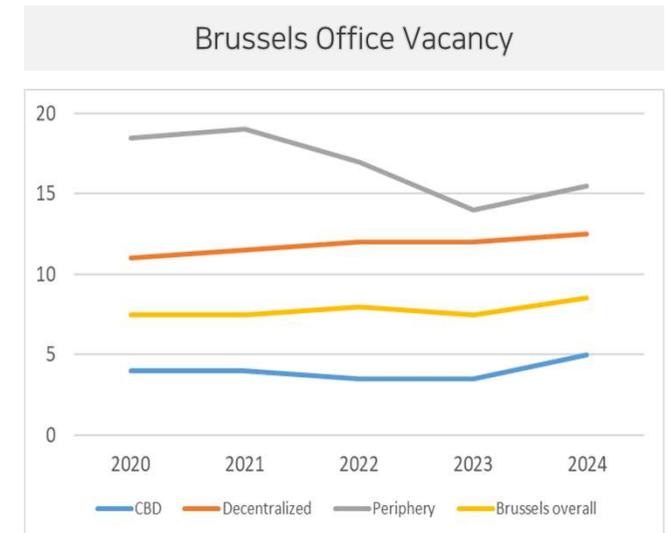
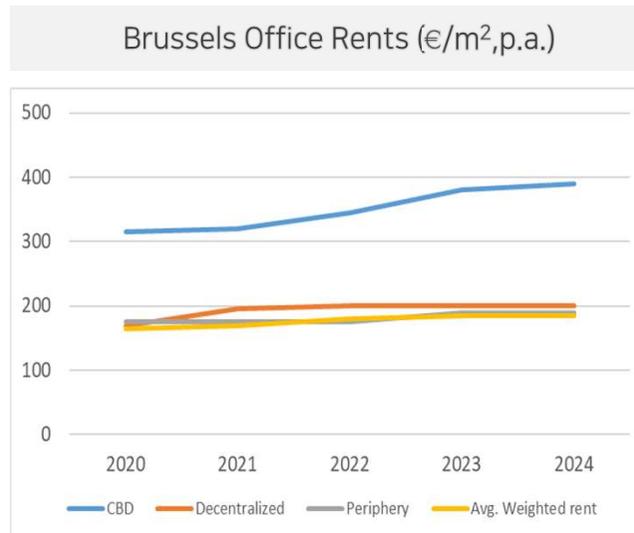
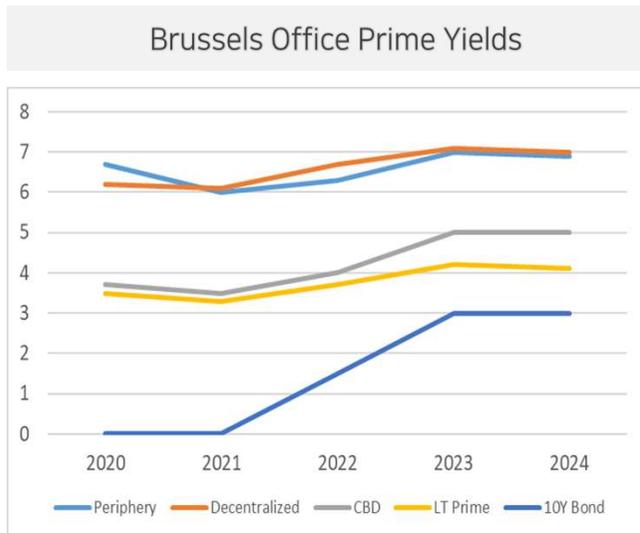
※ 상기 예상 배당 기여도는 금리 등 시장상황 및 자산관리 운영 등에 관한 의사결정 등에 따라 변동될 수 있음

(Source: 자체 집계, 예상 수치)

4. 실적 전망 (4) 브뤼셀 오피스 시장 전망

수요 양극화 속의 강세장 지속

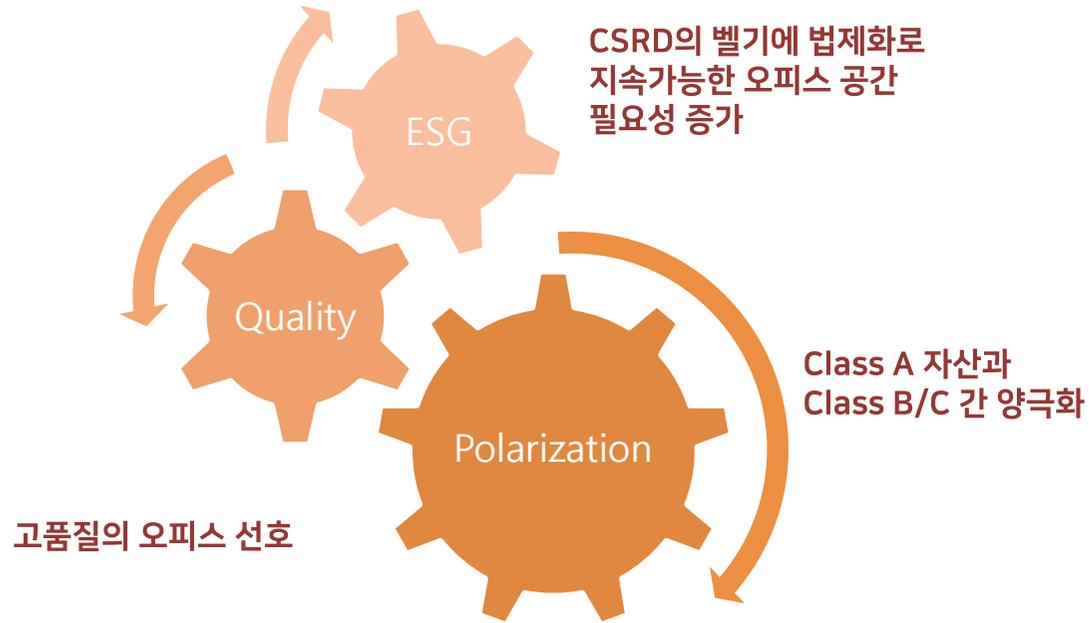
- 2024년 4분기 CBD 지역의 Prime office의 rent는 390€/m² p.a. 수준으로 5.15% yield를 기록하는 견조한 상승세를 기록하였음
- 신규 공급과 재택 근무 등의 영향으로 공실율이 다소 상승세를 지속하고 있는 점도 함께 목격됨 (브뤼셀 전체: 8.47%, CBD: 5.0%)
- 거래시장에서는 작년 대비 2배 가까운 거래대금인 €1.265 bln을 기록 (Tervueren II / €37.5mln @ 5.60%, Arcadia €33 million @ 6.80%)
- 대주단에 의한 청산으로는 근래 처음으로 Toison d'Or 가 목격되었음 (청산가: € 68mln)
- 임대시장에서는 유럽의회, 유럽집행위를 중심으로 한 신규 임차 수요가 수개월 내 시장에 나타날 것으로 예측되고 있음.



(Source: Cushman & Wakefield)

4. 실적 전망 (4) 브뤼셀 오피스 시장 전망 (계속)

Key Trend 2025 for Brussels Office market



Forecast 2025 for Brussels Office market



Vacancy
Take-ups



Rent



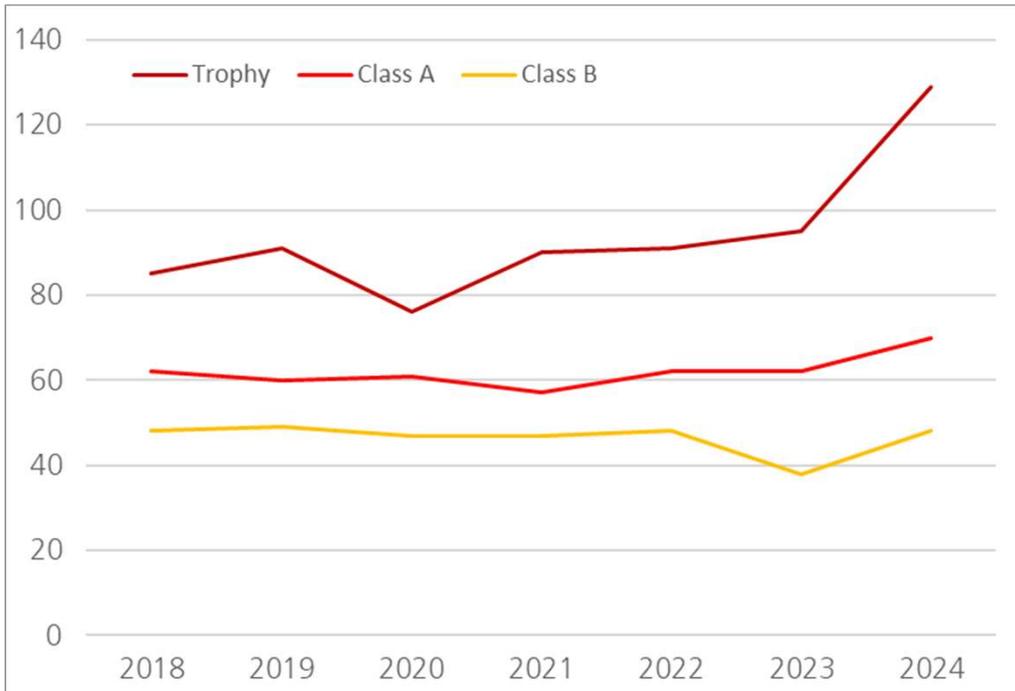
Interest Rate
Office yield



<Road to Recover>로 향하는 Manhattan Office 시장

- 맨하튼 Trophy 오피스의 실효임대료가 2024년 \$156/SF로 급증하며 Flight to Quality 현상의 peak를 기록
- 반면, Class B 오피스는 지속적인 침체 국면을 기록하며 양극화 양상을 표출하였음
- 임대 수요의 꾸준한 증가로 TI의 Pre-Covid 수준으로의 감소가 목격되고 있으며 이는 COVID-19 이후 오피스 수요충격의 완화를 의미
- Free rent 기간: Trophy (13.1 개월), Class A(11.6 개월), Class B(9.0 개월)

Net Effective Rent 추이 (맨하튼 오피스, \$/psf)



Tenant Improvement Allowance 추이 (맨하튼 오피스, \$/psf)

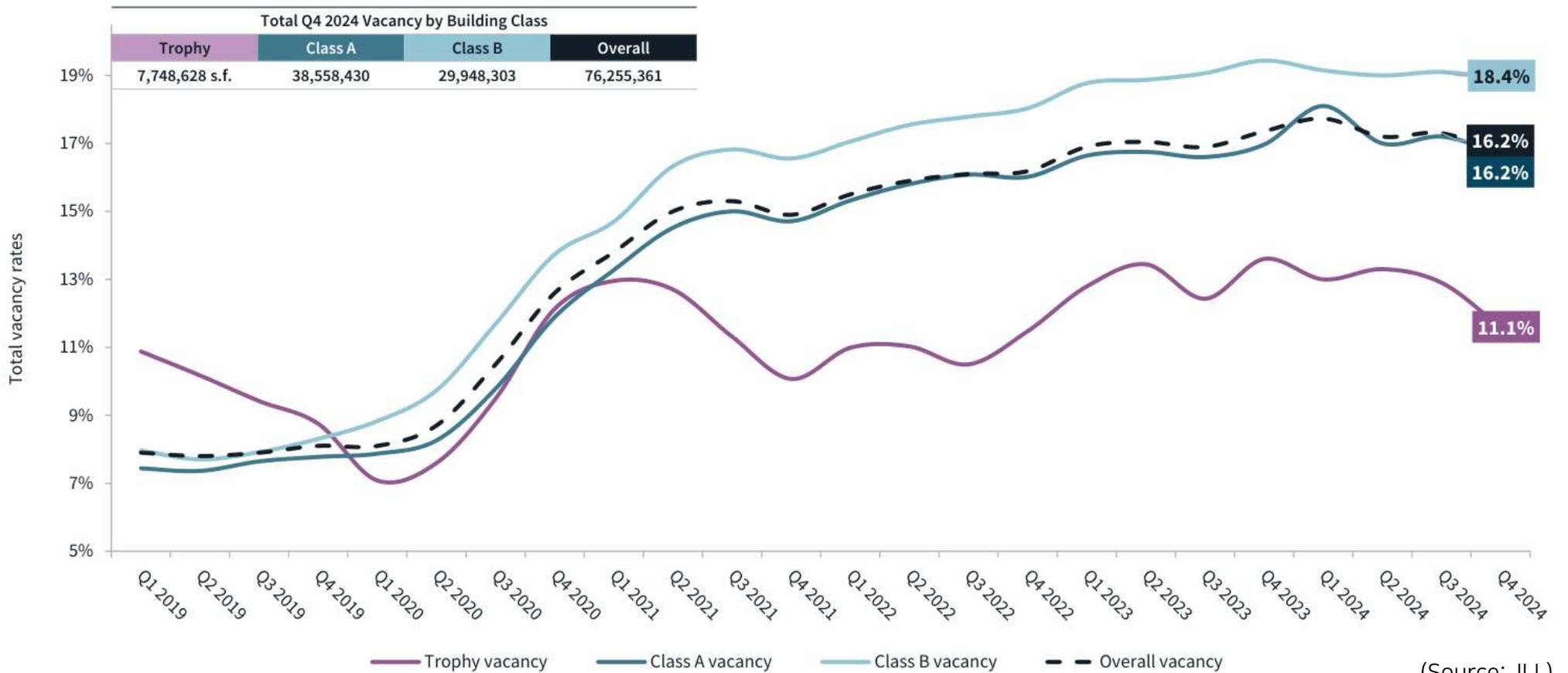


(Source: JLL)

4. 실적 전망 (5) 맨하튼 오피스 시장 전망 (계속)

회복의 중심은 Midtown Core & Trophy

- 맨하튼 오피스의 공실율 또한 안정세를 보이고 있으며 Trophy asset/Class A+의 공실이 선도적으로 해소되어 가는 양상
- 주요 임차는 Midtown 권역의 Trophy/Class A 자산을 중심으로 형성되고 있음
- 임대차 갱신도 증가하며 가용률을 하락시키고 있어 오피스에 대한 수요 회복을 시사하고 있음



별첨 1. 차입금 현황 (2025.3월말 기준)

- 자기자본 9,658억, 타인자본 1조 3,974억 등 총 2조 3,632억원을 자본시장에서 조달 중
- 조달자금의 80.45%는 벨기에 파이낸스 타워에 19.55%는 맨하튼 498 7th 관련 포지션에 투자
- 누적 환정산금 납입액은 총 918억원이며 외부 신용공여 없이 국내 2개 시중은행과 자체 credit 유지 중

구분	종류	금액 (억원)	금리	차입일	만기일
제이알글로벌	제3-1회 무보증 공모사채	600	6.40%	2024-10-30	2026-04-30
	제3-2회 무보증 공모사채	800	6.60%	2024-10-30	2026-10-30
	제4회 무보증 공모사채	1,200	6.50%	2025-02-26	2027-02-26
	제5회 무보증 사모사채	20	5.80%	2025-02-28	2026-02-28
	단기사채	30	5.80%	2025-02-21	2026-02-20
	단기사채	800	5.30%	2025-02-28	2025-05-28
제이알제26호	예금담보대출	230	4.54%	2024-10-24	2025-10-24
	파이낸스 타워 선순위 담보대출 ¹⁾	8,062	4.398%	2024-12-31	2027-12-13
제이알제28호	498 7 th 선순위 담보대출 ²⁾	2,382	3.75%	2020-05-01	2027-05-01

1) € 583,900,000을 투자시점 환율 1,380.75원/유로로 환산한 금액임

2) \$400,000,000을 투자시점 환율 1,193.14원/달러로 환산한 금액임(지분율 49.9%)

별첨 2. 환헷지 거래 현황

환율에 따른 환헷지 정산금 규모

☑ Finance Tower Complex (원금 100% 헷지)

헷지수단	EUR BUY				EUR SELL			
	결제일자	금액	교환환율	금액(억원)	금액	약정환율	금액(억원)	만기
FX Swap	2023-05-02	€ 269mn	1,462.97	3,943	€ 269mn	1,420.08	3,829	2025-11-03
		€ 300mn	1,452.13	4,356	€ 300mn	1,411.80	4,235	2026-05-04
	합계	€ 569mn	1,457.26	8,300	€ 569mn	1,415.72	8,064	

☑ 환율변동에 따른 예상 정산금 예시

(단위: 원/유로, 억원)

만기일 현물환율	1,400.00	1,450.00	1,500.00	1,587.85 ²⁾	1,600.00
손익(KRW) ¹⁾	89	(195)	(480)	(979)	(1,049)

1) 손익 산출 방법: (약정환율-만기일 현물환율) x 기준통화 (EUR) SELL 거래금액

2) 25.03.31 환율을 적용

☑ 498 7th Ave. (원금 80% 헷지)

헷지수단	USD BUY				USD SELL			
	결제일자	금액	교환환율	금액(억원)	금액	약정환율	금액(억원)	만기
FX Swap	2025-02-28	\$ 125mn	1,433.00	1,792	\$ 125mn	1,407.90	1,760	2025-09-30

☑ 환율변동에 따른 예상 정산금 예시

(단위: 원/달러, 억원)

만기일 현물환율	1,400.00	1,430.00	1,466.50 ²⁾	1,480.00	1,500.00
손익(KRW) ¹⁾	10	(28)	(73)	(90)	(115)

1) 손익 산출 방법: (약정환율-만기일 현물환율) x 기준통화(USD) SELL 거래금액

2) 25.03.31 환율을 적용

별첨 3. FY2024 연결재무제표(요약)

(단위: 억원)

	제11기 (‘24.07-‘24.12)	제10기 (‘24.01-‘24.06)	증감률 (%)
영업수익	626	614	+1.87% ^{주1)}
영업비용	316	278	
영업이익	310	336	-7.71% ^{주2)}
영업외수익	31	18	
영업외비용	130	108	
법인세차감전 순이익	211	246	-14.34% ^{주3)}
법인세비용	4	4	
당기순이익	207	242	-14.72%

주1) 유로 및 달러 환율 상승으로 인한 효과

주2) 원천세 관련 회계처리로 인하여 영업비용 증가

주3) 2024.10월 제3-1회 및 제3-2회 회사채 발행에 따른 이자비용 증가

(단위: 억원)

	제11기 (‘24.12)	제10기 (‘24.06)	증감률 (%)
유동자산	1,202	1,374	
현금 및 단기금융상품	669	700	
비유동자산	20,263	19,874	
투자부동산	17,175	16,835	
공동기업투자	1,832	1,784	
자산총계	21,465	21,248	+1.02%
유동부채 ^{주3)}	2,848	12,509	
비유동부채	10,557	370	
부채총계	13,405	12,878	+4.09%
자본금	1,974	1,974	
기타불입자본	7,536	7,536	
이익잉여금 ^{주4)}	(959)	(781)	
자본총계	8,060	8,370	-3.70%

주3) 벨기에 파이낸스타워 선순위 대출 차환에 따른 유동성 분류

주4) 감가상각비 초과 배당에 따른 이익잉여금 감소 효과

별첨 4. FY2024 투자 관련 주요 지표

(단위: 백만원)

	제11기 ('24.07-'24.12)	제10기 ('24.01-'24.06)	증감률 (%)	비고
연결 당기순이익	20,676	24,243	(14.71%)	1. ('24.10) 제3-1회 무보증사채(600억원, 6.4%) 및 3-2회 무보증사채(800억, 6.6%) 발행에 따른 이자비용 증가 2. ('24.11) 전자단기사채(800억원, 5.30%) 신규 발행에 따른 이자비용 증가
현지 감가상각비	12,814	12,548		제이알제26호
비지배지분 조정 ^{주1)}	(11)	(11)		제이알제28호
공동기업투자 배당금수익 ^{주2)}	6,877	11,833		제이알제28호
지분법이익 ^{주2)}	(1,708)	(2,629)		제이알제28호
사업운영수익 (FFO)	38,648	45,984	(15.95%)	
순자산가치 (NAV)	1,155,195	1,265,013	(8.68%)	제이알제26호

	제11기 ('24.12)	제10기 ('24.06)	증감	비고
고정금리 비중	100%	100%	-	
부채 평균 잔여만기	2.54년	0.95년	1.59년	벨기에 선순위 담보대출 차환으로 인하여 잔여만기 증가
평균차입금리	4.90%	2.00%	2.90%p	벨기에 선순위 담보대출 차환에 따른 차입금리 증가
평균 임대율	98.53%	98.53%	-	제이알제26호 및 제이알제28호
WAULT	12.91년	13.41년	(0.5년)	제이알제26호 및 제이알제28호

※ 리츠정보시스템에 제출하는 투자보고서 개정(안) 상 투자 관련 주요 지표 항목을 반영함

※ FFO: Funds From Operation, WAULT: Weighted Average Unexpired Lease Term

주1) 당사 영업실적만을 반영하고자 제이알제28호의 비지배지분이 보유한 지분율효과를 조정

주2) 회계적으로 반영되는 제이알제28호의 지분법이익을 제거하고 실질적으로 수령하는 배당금수익을 추가