

# 해외 부동산 투자의 패러다임 전환

한국리츠협회 9월 투자간담회  
2025년 2분기 실적발표



# Disclaimer

· 본 자료(재작성, 동영상 등 모든 자료 포함, 이하 같음)는 부동산투자회사법상 자산관리회사인 신한리츠운용 주식회사(이하 “자산관리회사”)가 신한글로벌액티브위탁관리부동산투자회사(이하 “본건 리츠”)를 소개하기 위한 참고 목적으로 작성 및 제공되는 것입니다.

· 자산관리회사 및 본건 리츠는 본 자료에 대하여 독자적인 검토, 확인 및 검증을 수행하지 아니하였습니다. 따라서 자산관리회사 및 본건 리츠는 본 자료에 포함되거나, 그와 관련하여 제공되는 서면 또는 구두의 정보 및 의견에 대하여 그 정확성, 공정성 및 완전성에 대한 어떠한 형태의 진술 및/또는 보장(직접적 또는 간접적, 명시적 또는 묵시적인 경우를 불문함)을 하지 아니하며, 이에 대한 책임을 부담하지 아니합니다.

· 본 자료 내 데이터는 불확실성 및 위험요소를 수반하고 있으며, 다양한 요인에 따라 변경될 수 있습니다. 본 자료 내 포함된 정보는 자료가 작성된 당시의 상황 및 조건에 따라 해석되어야 하는 바, 향후 상황 및 조건이 변경되는 경우 그 내용 역시 변경하게 될 수 있습니다. 본건 리츠와 자산관리회사는 본 자료 작성 이후 발생할 수 있는 상황 및 조건의 변경에 따라 본 자료의 내용을 업데이트할 의무를 부담하지 않습니다.

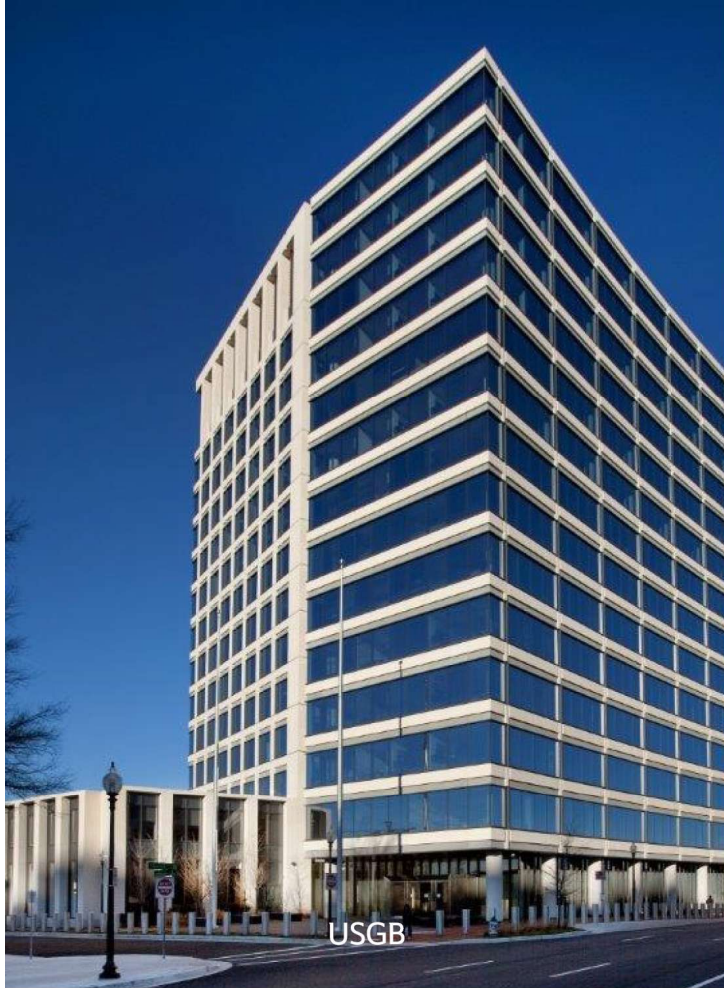
· 본 자료는 오직 관련자에게만 제공되는 것을 전제로 하므로, 제3자는 자료 내용을 오도해서는 아니됩니다. 향후 비즈니스 잠재적인 성장, 시장 지위 및 리츠 상품에 대한 자체 평가와 관련된 책임은 전적으로 이용자에게 있습니다. 본 자료는 경제적, 법적, 세금 또는 기타 상품 설명에 대한 자문을 제공하지 않습니다.

· 본 자료는 어떠한 경우에도 부동산투자회사법, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'), 금융소비자 보호에 관한 법률 상 본건 리츠가 발행하는 증권에 대한 청약의 권유, 유인, 조인, 의견, 기타 이에 준하는 의사표시로서의 의미를 갖지 아니합니다. 본 자료는 어떠한 금액, 증권, 기타의 대가를 요구 또는 유인하는 것이 아니며, 만약 본 자료를 기초로 그러한 대가가 제공된다고 하더라도, 본건 리츠와 자산관리회사는 수령하지 아니할 것입니다.

· 본 자료에는 장래에 대한 예상 및 판단에 관한 내용이 포함되어 있을 수 있습니다. 이러한 예측 정보는 장래 정보에 기반한 가정을 전제로 한 것이어서 통제할 수 있는 범위에 있지 아니합니다. 이러한 예상 정보는 위험 및 불확실성을 수반하며, 이로 인하여 예측하는 바와 다른 결과가 발생할 수 있습니다. 이후 발생할 수 있는 상황 및 조건의 변경에 따라 이러한 예상 정보를 반영할 의무를 부담하지 아니합니다. 나아가 본 자료에 포함된 어떠한 사업도 과거, 현재 및 미래에 대한 진술 및 보장 또는 확약에 해당하지 않으며 그와 같이 해석될 수 없습니다.

· 본 자료의 내용과 제공 사실은 비밀정보의 일체로 무단 도용과 배포를 금하며, 이를 준수하지 않을 경우 관련 법령 위반에 따른 책임을 부담할 수 있습니다. 본 자료의 내용을 읽은 경우, 앞서 언급한 내용을 확인하고 인정하며 이 구속력에 동의하는 것으로 간주합니다.

· 본 자료는 법적으로 제출되거나 등록되지 아니하였으며, 어떠한 법률에 의하여도 승인된 것이 아닙니다. 본건 리츠와 자산관리회사는 본 자료와 관련한 모든 권리를 가지고 있으며, 본 자료의 내용은 본건 리츠와 자산관리회사의 고유한 지식재산으로 본건 리츠와 자산관리회사만이 배타적으로 이용할 수 있습니다.



USGB



PRISA



CBRE USCP

## Table of Contents

Chapter 1. —————  
주요성과보고

Chapter 2. —————  
미국 부동산  
시장 전망

Chapter 3. —————  
주요 투자자산 소개  
2025년 2분기



USGB · Waterfront Station I&II

Chapter 1.

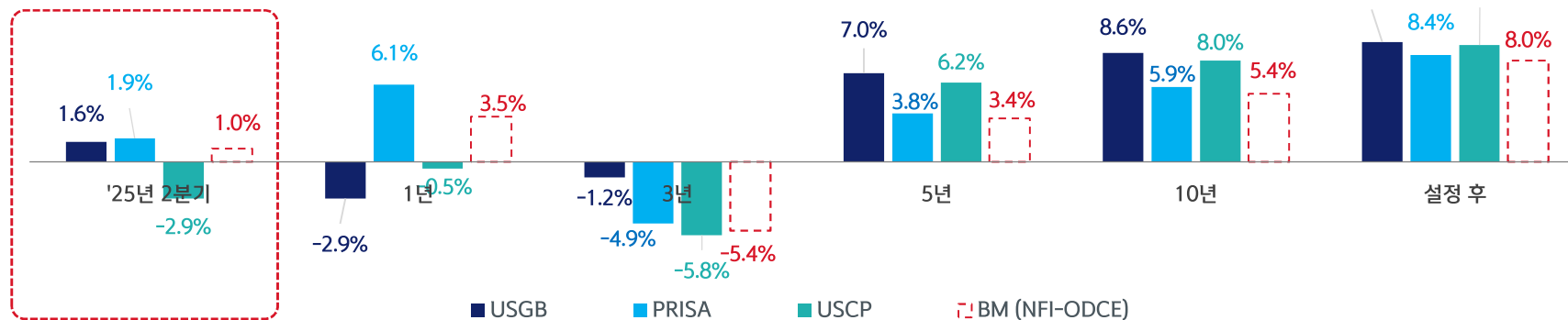
## 주요성과보고

1. 투자자산 수익률
2. 미국 연준 기준금리 및 NAV 추이
3. 환헤지 계약 정산
4. 신규 환헤지 계약 체결

‘25년 상반기부터 투자자산의 수익률이 변동성을 줄이며 안정 단계에 들어섰습니다.

### 투자자산(Open-End 펀드) 수익률

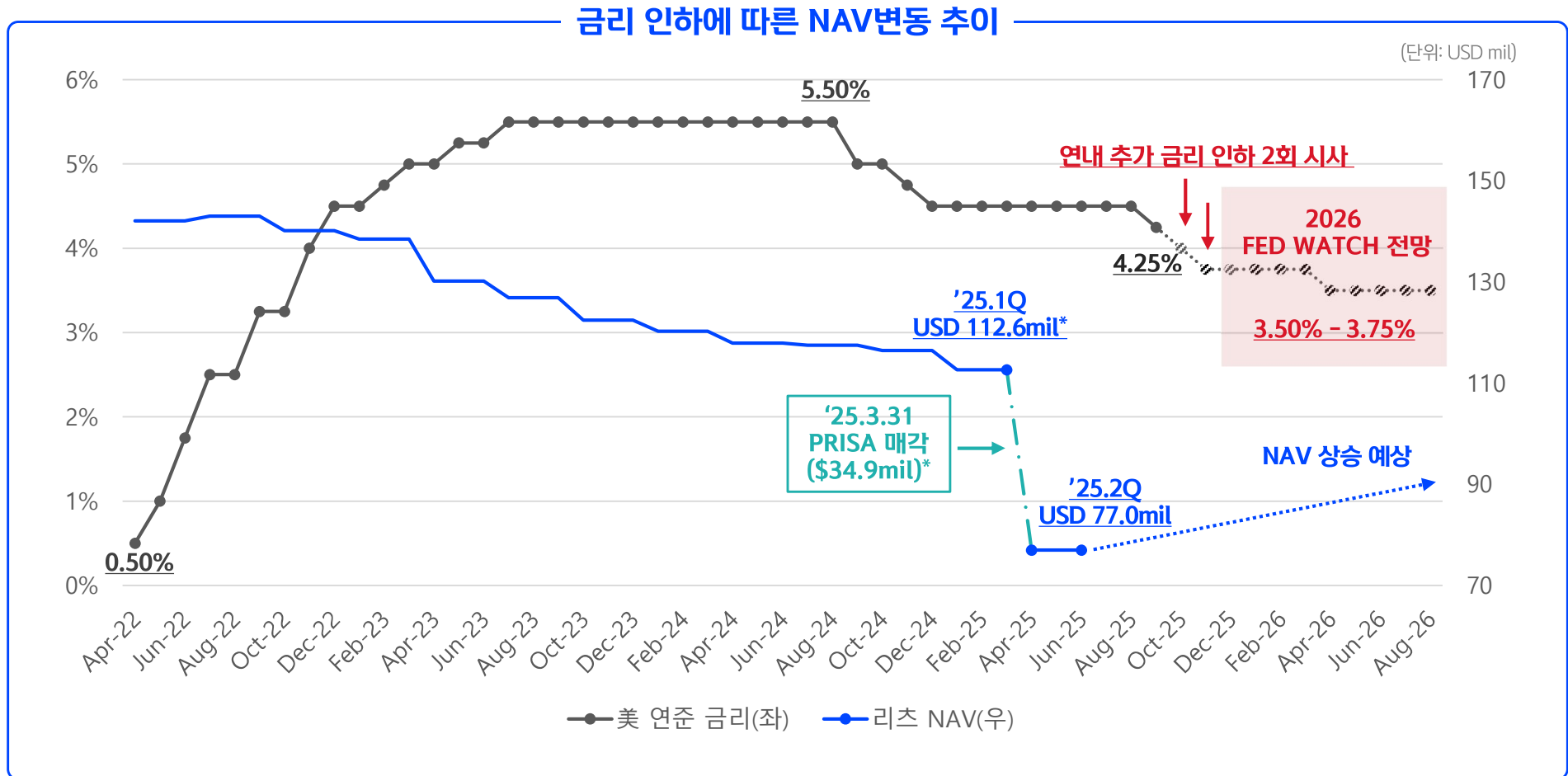
기간 수익률 (年 평균)



| 구분<br>(Gross 기준) | USGB   |        |        |        | PRISA  |        |        |        | USCP   |        |        |        | BM<br>(NFI-ODCE) |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------|
|                  | '24.3Q | '24.4Q | '25.1Q | '25.2Q | '24.3Q | '24.4Q | '25.1Q | '25.2Q | '24.3Q | '24.4Q | '25.1Q | '25.2Q |                  |
| Income           | 1.43%  | 1.34%  | 1.45%  | 1.53%  | 1.15%  | 1.05%  | 1.06%  | 1.10%  | 0.96%  | 0.92%  | 0.82%  | 0.85%  | 1.01%            |
| Capital          | -0.37% | -2.06% | -6.15% | 0.02%  | -0.34% | 0.89%  | 0.28%  | 0.75%  | -0.06% | 0.72%  | -0.95% | -3.74% | 0.01%            |
| Total Return     | 1.06%  | -0.72% | -4.70% | 1.56%  | 0.81%  | 1.94%  | 1.33%  | 1.85%  | 0.89%  | 1.64%  | -0.12% | -2.89% | 1.03%            |

※ 출처 : USGB / PRISA / USCP

'25년 9월말 기준 **미국 기준금리는 '22년 12월(4.5%) 수준보다 낮으며**, '26년에는 추가 인하가 예상되어 '22년 3분기 수준까지 하락할 것으로 전망되며, 이는 **NAV에 긍정적인 영향**을 미칠 것으로 예상됨



\* '25.3.31 소유권 이전 완료된 PRISA 매각물량 제외 시, '25년 1분기 NAV는 USD 77.3mil임

## 기존 한도대출을 이용하여 원화발생정산금 105.9억원 지급 완료

## 기존 환헤지 계약 정산 현황

- '25년 7월~8월 환헤지 만기에 따른 원화차액정산금 내역

| 환헤지은행 | 만기일         | 환헤지 금액       | 원화차액정산금 |
|-------|-------------|--------------|---------|
| SC은행  | '25년 7월 18일 | USD 36.6mil  | 34.9억원  |
| 신한은행  | '25년 8월 28일 | USD 71.0mil  | 71.0억원  |
| 합계    |             | USD 107.6mil | 105.9억원 |

- 해당 원화차액정산금 105.9억원은 신한글로벌액티브리츠 한도대출을 통해 조달함

| 구분   | 대출 금리  | 대출 만기일       | 잔여한도 (총 한도)       |
|------|--------|--------------|-------------------|
| 한도대출 | 연 4.8% | 2027년 4월 17일 | 291.1억원 (397.0억원) |

- 원화차액정산금 105.9억원(인출금액)으로 연간 약 5.1억 원의 이자 비용이 발생할 것으로 예상됨

## '27년 1월 19일에 만기가 도래하는 신규 환헤지 계약(총액 USD 77.3mil) 체결 완료

## 기존 환헤지 만기에 따른 신규 환헤지 계약 체결

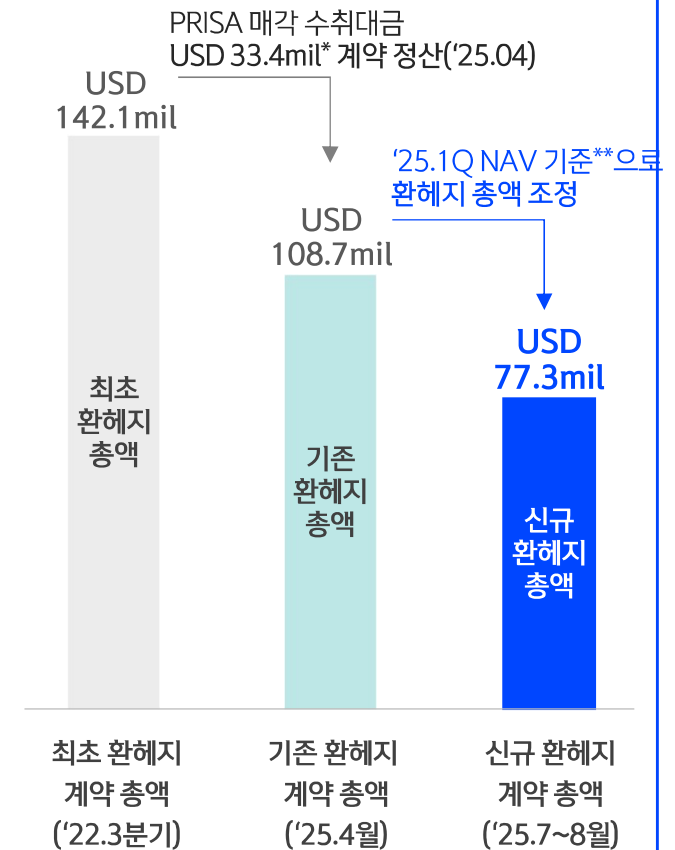
- '25년 7월, 8월 체결된 신규 환헤지 체결 현황

| 체결일         | 환헤지 금액      | 만기일         | 만기환율     |
|-------------|-------------|-------------|----------|
| '25년 7월 9일  | USD 6.3mil  | '27년 1월 19일 | 1,328.17 |
| '25년 8월 20일 | USD 71.0mil |             | 1,354.85 |
| 합계          | USD 77.3mil | '27년 1월 19일 | 1,352.68 |

※ '27년 1월 만기가 도래하는 상기 2개의 환헤지 계약은 키움투자증권과 체결함

- '25년 1분기 기초자산 NAV의 100% 기준으로 선도 계약 체결
  - ✓ '25년 1분기 자리츠 기초자산의 NAV 총액(USD 77.3mil)으로 환헤지 총액 변경
  - ✓ 신규 계약의 만기일에 원화차액정산금 발생 시, 한도대출을 통해 유동성 공급 예정 (한도대출 상환일 '27년 4월 17일)
  - ✓ 향후 환율 변동 추세에 대한 적극적인 모니터링으로 추후 운영자금 확보 예정

## 환헤지 총액 조정



\* '25.3.31 소유권 이전 완료된 PRISA 수익증권 물량(USD 34.9mil)은 최종적으로 -4.4% 할인율을 적용하여 매각되었으며, 그에 따른 실질 수취대금은 USD 33.4mil임

\*\* 신규 환헤지 계약은 '25년 7월~8월 체결 당시, '25년 2분기 기초자산 NAV 결산 미완료되어, '25년 1분기 기초자산 NAV를 기준으로 조정됨



Chapter 2.

## 미국 부동산 시장 전망

- 1. NCREIF 지수 수익률
- 2. NFI-ODCE 지수 자산가치 수익률
- 3. 최근 3년 부동산 섹터별 총 수익률
- 4. 최근 5년 부동산 섹터별 자산가치 수익률

미국 상업용 부동산 지표는 저점을 지나 **회복 국면에 진입**하고 있으며,  
**'25년 2분기 거래 활동** 역시 전 자산 유형에서 **전년 대비 증가**했습니다.

### NCREIF 부동산 지수 총 수익률

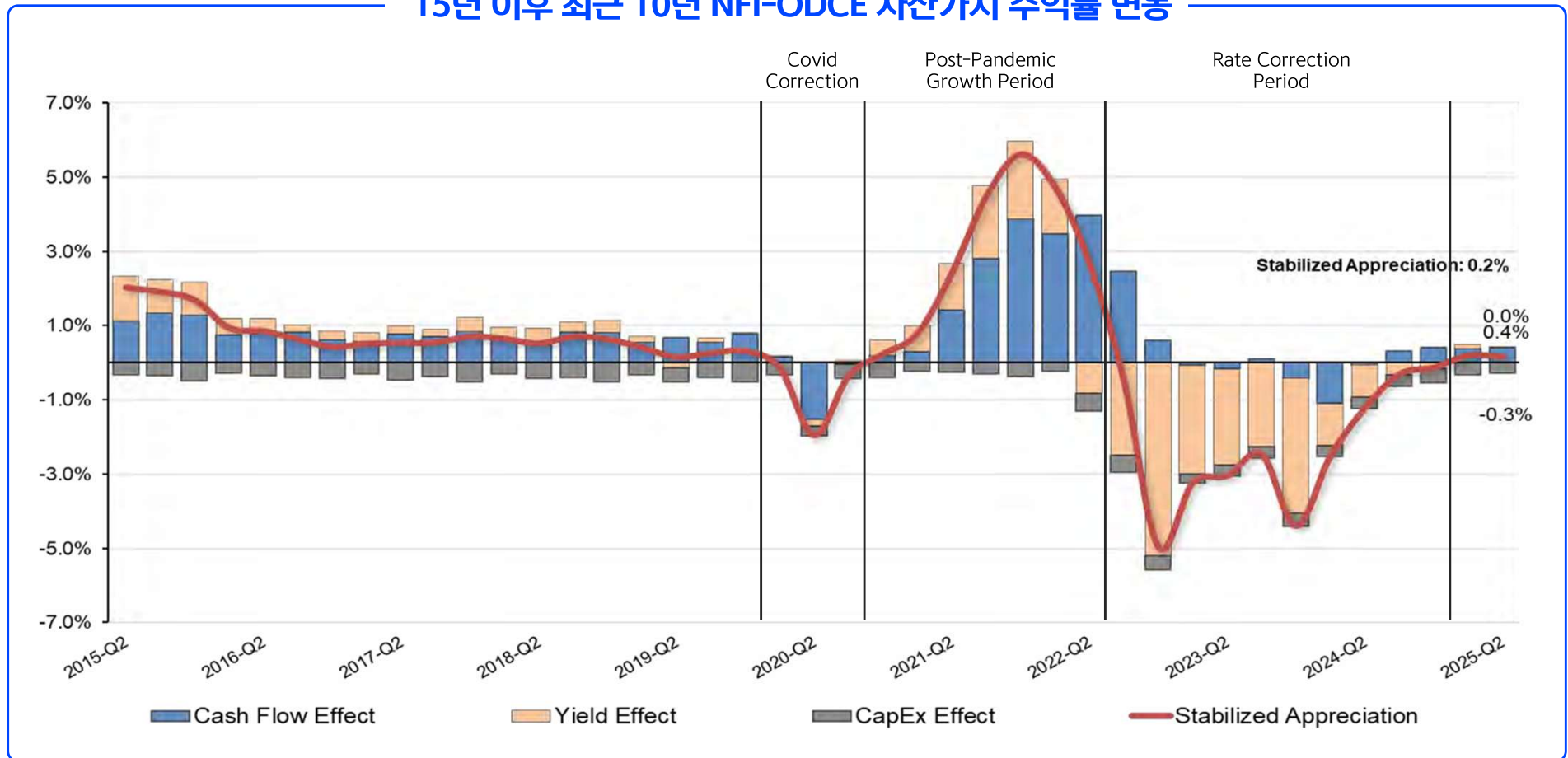


※ 출처 : NCREIF Property Index, 2Q25 기준

※ 노란색 음영 구간은 실업률이 정점에 달했거나 새로운 사이클이 시작되는 시점을 나타냄, 회색 음영 구간은 부동산 수익률의 주기적 저점을 나타냄

'22/23년 저점 형성 이후 시장 전반이 회복세로 전환되었으며,  
'25년 상반기부터 NFI-ODCE 지수 **자산가치 수익률은 양(+)**전환 국면에 진입하였습니다.

### '15년 이후 최근 10년 NFI-ODCE 자산가치 수익률 변동



※ 출처 : NCREIF ODCE, Altus Group

NFI-ODCE 지수 내 기초자산 전반의 수익률이 개선되는 가운데,  
그간 부진했던 **오피스** 섹터에서도 수익률이 양(+)전환되었습니다.

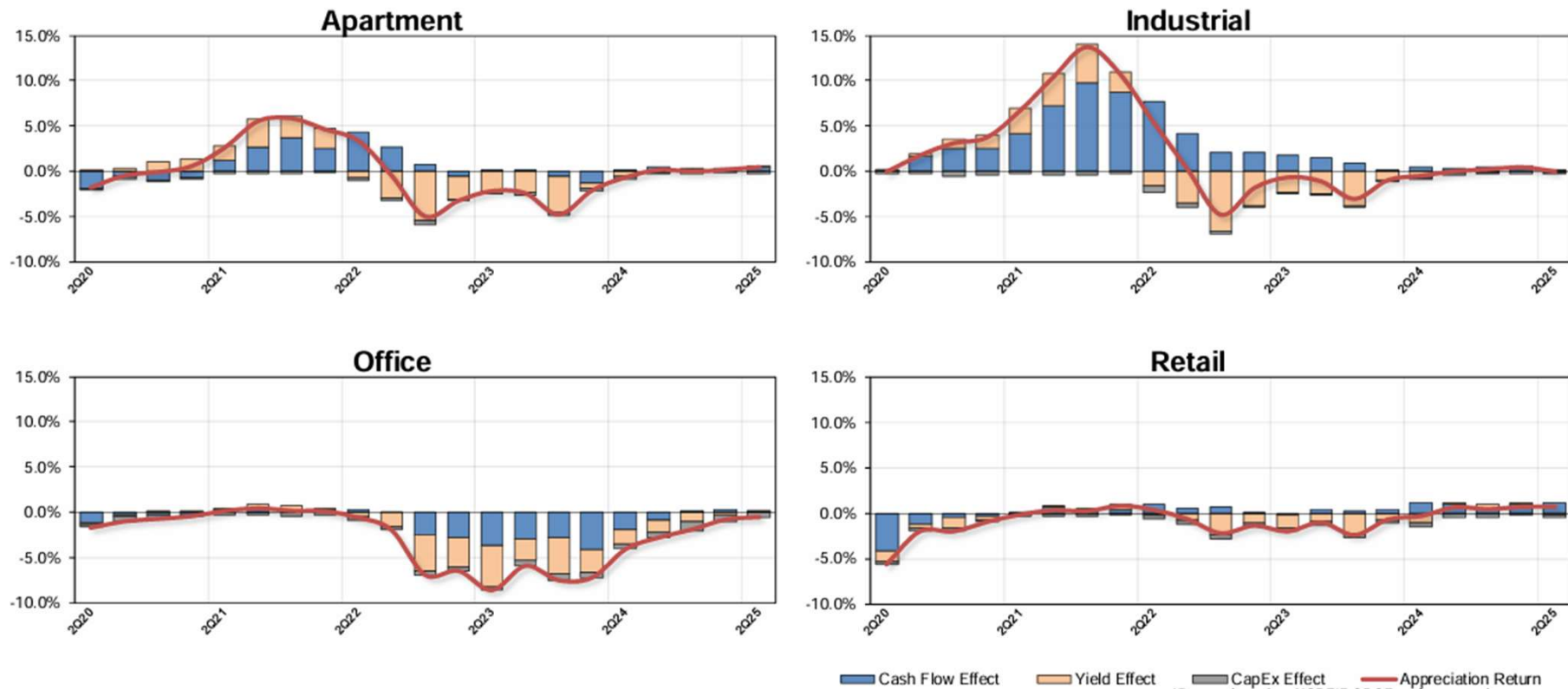
### '22년 이후 최근 3년 NFI-ODCE 섹터별 총 수익률 변동

| Unleveraged Returns | Quarterly Total Returns |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
|---------------------|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|                     | 3Q22                    | 4Q22  | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25 | 2Q25 |
| All Sectors         | 0.5%                    | -3.9% | -2.2% | -2.0% | -1.4% | -3.4% | -1.4% | -0.1% | 0.8%  | 0.9%  | 1.3% | 1.2% |
| All Sector Stab.    | 0.4%                    | -4.1% | -2.3% | -2.0% | -1.4% | -3.3% | -1.4% | -0.1% | 0.8%  | 1.0%  | 1.3% | 1.3% |
| 주거용                 | 0.4%                    | -4.1% | -2.3% | -1.2% | -1.5% | -3.8% | -1.1% | 0.4%  | 1.2%  | 1.0%  | 1.3% | 1.5% |
| 물류                  | 1.0%                    | -4.1% | -1.0% | 0.2%  | -0.3% | -2.2% | -0.1% | 0.4%  | 1.0%  | 1.1%  | 1.4% | 0.9% |
| 오피스                 | -0.8%                   | -5.8% | -5.3% | -7.3% | -4.5% | -6.1% | -5.7% | -2.5% | -1.1% | -0.3% | 0.8% | 1.0% |
| 리테일                 | 0.6%                    | -1.0% | -0.1% | -0.7% | 0.3%  | -1.1% | 0.7%  | 1.0%  | 2.0%  | 1.8%  | 2.1% | 2.0% |
| 기타                  | 2.3%                    | -2.1% | -0.8% | -0.6% | -0.1% | -2.2% | -0.5% | -0.1% | 1.8%  | 2.0%  | 1.3% | 1.6% |

※ 출처 : NCREIF ODCE, Altus Group

‘25년 상반기부터 모든 부동산 섹터의 자산 가치 수익률이 양(+)전환되었습니다.  
특히 물류는 조정 이후 안정세를, 오피스는 장기 부진을 벗어나 점진적 회복세를 보이고 있습니다.

### ‘20년 이후 최근 5년 NFI-ODCE 섹터별 자산 가치 수익률 변동



※ 출처 : NCREIF ODCE, Altus Group



Chapter 3.

## 주요 투자자산 소개 2025년 2분기

- 1. 포트폴리오 현황
- 2. USGB
- 3. PRISA
- 4. USCP

| 편입자산      | 운용사                         | 펀드 NAV                 | 펀드 설정일   | 투자 자산수 | LTV   | 특징                                                                                                                                                                                       |
|-----------|-----------------------------|------------------------|----------|--------|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| PRISA     | PGIM Real Estate            | 약 31.2조원<br>(\$ 22.8B) | '1970.07 | 290개   | 25.5% | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 미국 최초의 Open-End Core 펀드</li> <li>• Class A 이상의 Core 자산으로 구성</li> <li>• NFI-ODCE INDEX 내 AUM 3위</li> <li>• 설정 이후, 54년간 年평균 순 수익률 7.4%</li> </ul> |
| CBRE USCP | CBRE IM                     | 약 11.2조원<br>(\$ 8.2B)  | '2013.05 | 229개   | 29.3% | <ul style="list-style-type: none"> <li>• NFI-ODCE 대비 10년 이상 매년 초과성과 기록</li> <li>• 주거, 물류센터, 헬스케어 등 성장섹터 집중 투자를 통해 초과수익률 추구</li> <li>• 설정 이후, 年평균 순 수익률 8.5%</li> </ul>                   |
| USGB      | Affinius Capital Management | 약 3.3조원<br>(\$ 2.4B)   | '2012.07 | 16개    | 34.3% | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 미국 정부나 주정부 기관이 장기 임차하는 건물에 투자하여 높은 안정성 확보</li> <li>• 보안상 100% 임차로 면적축소 리스크 無</li> <li>• 설정 이후 年평균 순 수익률 8.4%</li> </ul>                         |

※ 2025년 2분기 기준

※ 순 수익률(Net Return) = [Income Return + Appreciation Return] - 펀드 운용보수

## 미국 최초의 Core Open-End 펀드로 NFI-ODCE Index 내 AUM 3위

## 펀드 개요

펀드 NAV  
30.8조원  
(\$22.8B)투자자산수  
290개임대율  
91.6%LTV  
25.5%

주요 투자대상 미국 Core 포트폴리오 펀드 설정일 1970.07

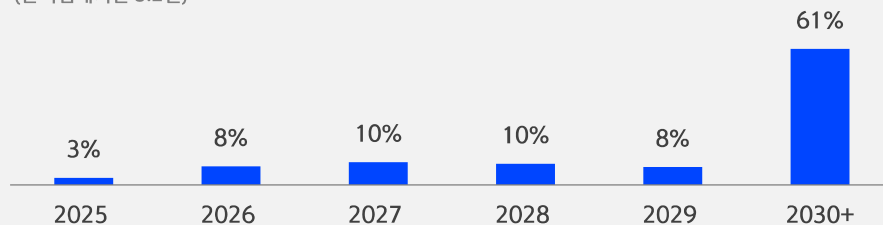
## 운용사 개요

기관명 PGIM Real Estate

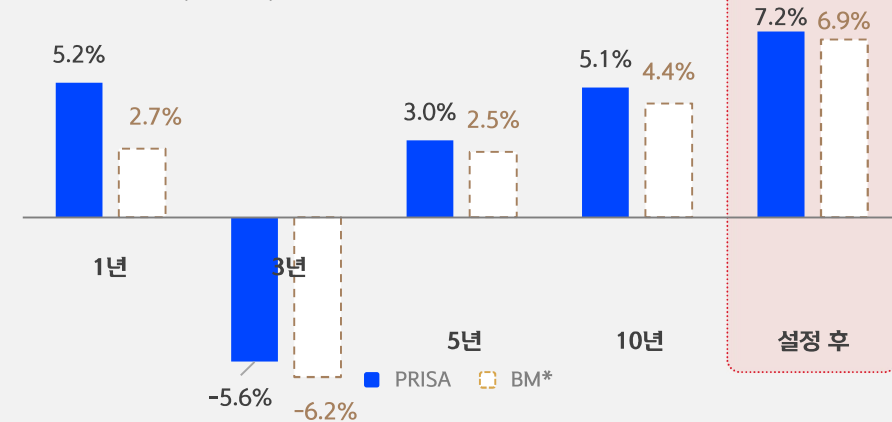
기관 AUM 약 299.6조원 (\$206B) 글로벌 AUM 순위 3위

## 임대만기 비중

(잔여임대기간 5.2년)



## 기간수익률 (年 평균)

\*벤치마크지수(NFI-ODCE):  
미국 부동산신탁협회(NCREIF)가 발표하는 Open-End 펀드 수익률 지수

## 대출 현황

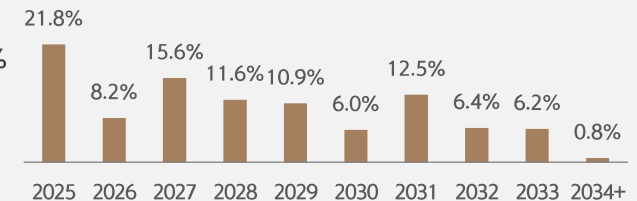
## 대출금리 현황

고정금리비율 73.7%

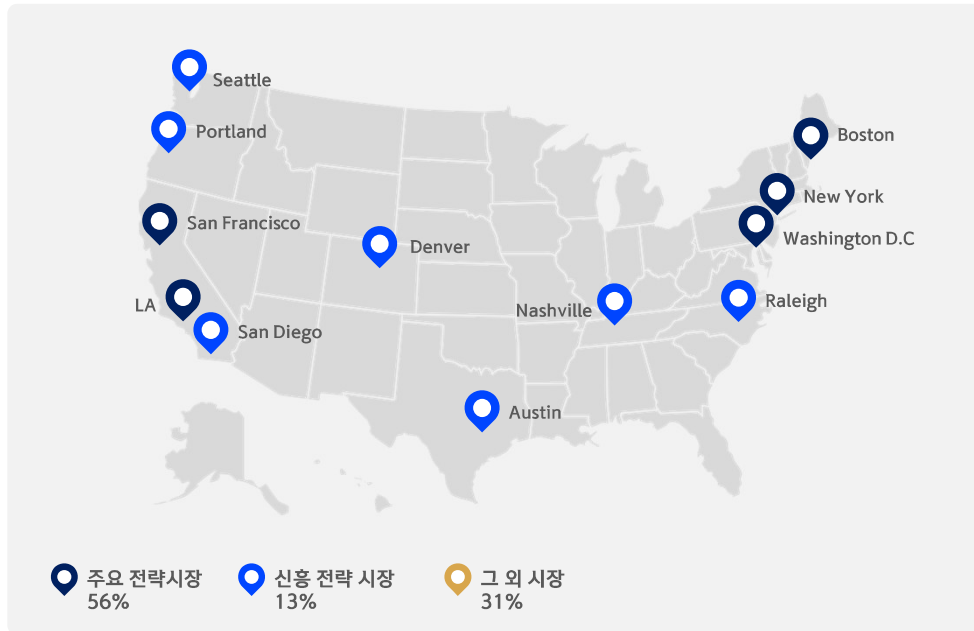
금리 4.7%

만기 3.2년

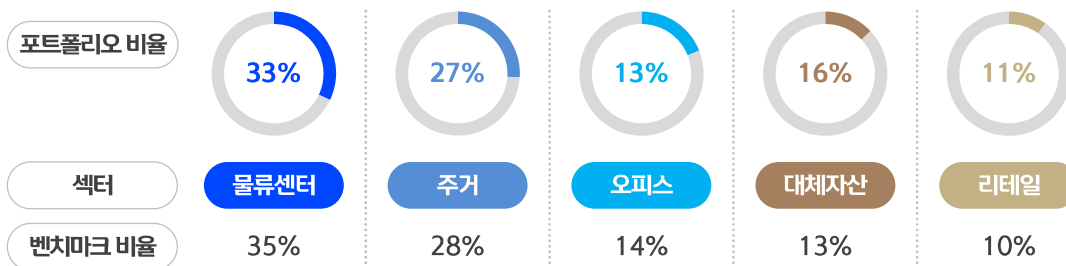
## 대출만기 비중

\* 2025년 2분기 운용보고서 기준  
\*\* 2025년 6월 말 환율 1,350원 기준 적용

## 주요 자산 • Flight-to-Quality(고품질 신축자산 선호) 현상을 반영해 class-A 이상의 경쟁력 있는 Core 자산으로 구성



### 포트폴리오 벤치마크(NFI-ODCE)와 섹터 구성 등을 가장 유사하게 추종



\* 2025년 2분기 운용보고서 기준

### '25년 2분기 지속적인 초과성과와 리밸런싱

#### ① (건조한 성과 및 초과수익 달성)

- ✓ '25년 2분기 순수익률은 1.7%로 ODCE 대비, +84bp 초과 성과 → 4분기 연속 초과성과 달성
- ✓ 1년 수익률은 5.3%로 ODCE 대비 +256bp 초과 성과 → ODCE 내 최상위 성과
- ✓ 특히, 시니어하우징·대체주거·리테일이 수익 견인

#### ② (포트폴리오 리밸런싱 및 공격적 투자 전환)

- ✓ Build to Core 아파트 개발 및 전략적 신규 매입 확대
- ✓ 보유기간 3분기 미만 자산에서 평균 12% 가치상승 실현
- ✓ 신규 투자자산은 2분기 가치상승 기여도 1/3 차지

#### ③ (오피스 2건 매각 → 오피스 비중 13.7%에서 12.8%로 감소)

- ✓ ① 100 Park Avenue (뉴욕 오피스)  
- 보유기간 : 51년 / Gross IRR 9.4%
- ✓ ② Cupertino Gateway (샌프란시스코 오피스)  
보유기간 : 10년 / Gross IRR 5.0%

## NFI-ODCE 대비 10년 이상 매년 초과성과 기록 (설정 이후 年평균 수익률 8.5%) 주거, 물류센터, 헬스케어 등 성장섹터 집중 투자를 통해 초과수익률 추구

### 펀드 개요

펀드 NAV  
11.1조원  
(\$8.2B)

투자자산수  
229개

임대율  
88.3%

LTV  
29.3%

주요 투자대상 미국 Core 포트폴리오 펀드 설정일 2013.05

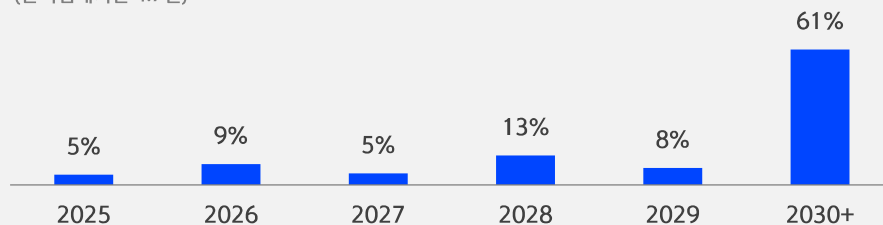
### 운용사 개요

기관명 CBRE IM

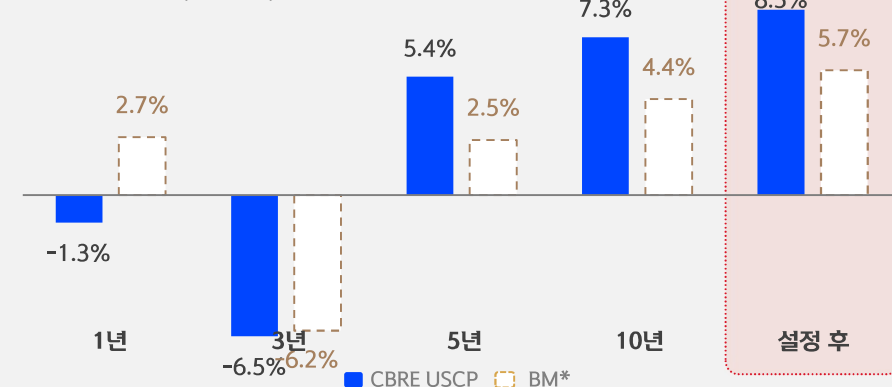
기관 AUM 약 207.4조원 (\$142.8B) 글로벌 AUM 순위 7위

### 임대만기 비중

(잔여임대기간 4.7년)



### 기간수익률 (年 평균)



\*벤치마크지수(NFI-ODCE):  
미국 부동산신탁협회(NCREIF)가 발표하는 Open-End 펀드 수익률 지수

### 대출 현황

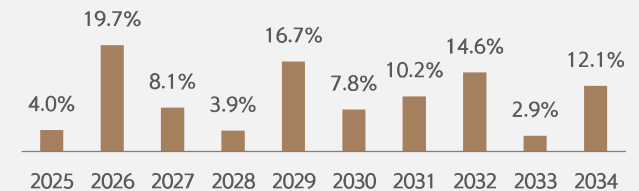
#### 대출금리 현황

고정금리비율 79%

금리 4.2%

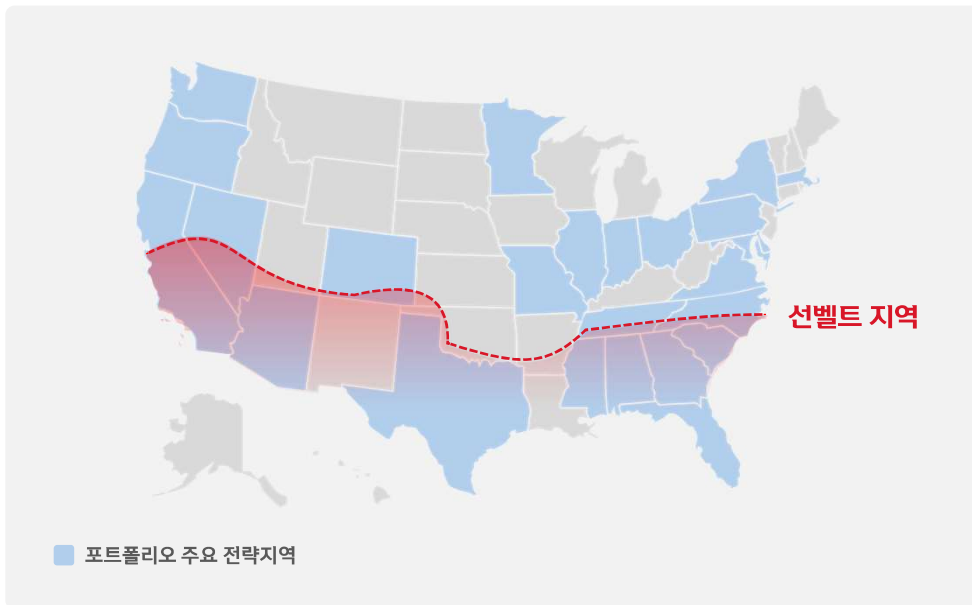
만기 5년

#### 대출만기 비중



\* 2025년 2분기 운용보고서 기준  
\*\* 2025년 6월 말 환율 1,350원 기준 적용

- 주요 자산**
- 물류센터, 주거, 라이프사이언스, Self-Storage 섹터에 81% 이상 투자
  - 선벨트 지역의 핵심 자산에 집중 투자하며, 이를 통해 초과수익률을 노림



### '25년 2분기 개발 프로젝트에 따른 일시적 수익률 하락

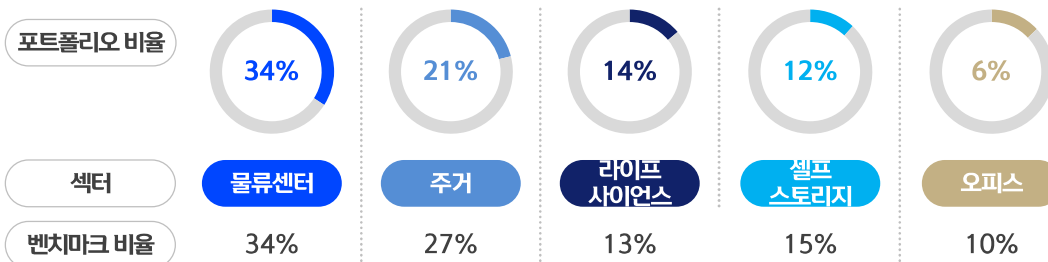
#### ① (개발 프로젝트 준공으로 인한 평가가치 하락)

- ✓ '25년 2분기 USCP 자산가치 수익률 : (-374bps)
  - ① 40 Thorndyke (보스턴 오피스) : (-200bps)
  - ② 1450 Owens (샌프란시스코 라이프사이언스) : (-59bps)
- ✓ 상기 2건은 준공 후, 건설원가 기준에서 자산 평가기준이 전환되며 가치가 조정되어 펀드 자산가치 수익률 하락을 견인
- ✓ 해당 건물은 현재 공실로 임대 마케팅 진행중

#### ② (BTS 중심 개발 프로젝트 진행)

- ✓ 추후 개발 관련해서 임차인 유치를 용이하게 하기 위해 BTS(Build-to-Suit) 방식 및 사전 임대 요건을 갖춘 프로젝트에 집중하고, 중단기적으로는 오피스·라이프사이언스 개발 프로젝트를 제한
- ✓ 펀드 내 개발 비중은 '24년말 9.1%에서 '25년 2분기 현재 5.5%로 비중 축소됨

### 포트폴리오



\* 2025년 2분기 운용보고서 기준

## 미국 정부와 주정부 기관이 장기 임차하는 오피스 건물에만 투자해 높은 안정성 확보 펀드 설정 이후 年평균 8.4% 수익률로 벤치마크 대비 수익성 우수

### 펀드 개요

펀드 NAV  
5.0조원  
(\$3.7B)

투자자산수  
16개

임대율  
92.9%

LTV  
34.3%

주요 투자대상

미국정부인프라

펀드 설정일

2012.07

### 운용사 개요

기관명

Affinius Capital Management

기관 AUM

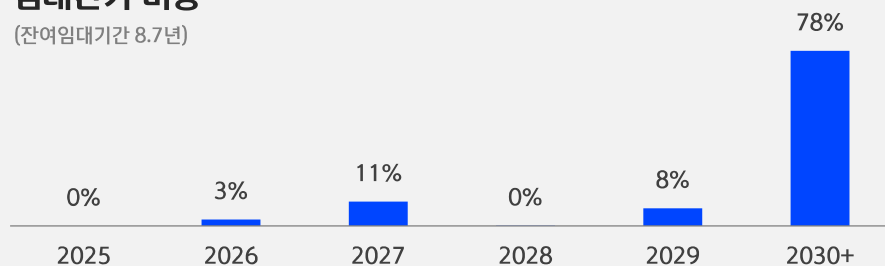
약 44.9조원 (\$30.9B)

글로벌 AUM 순위

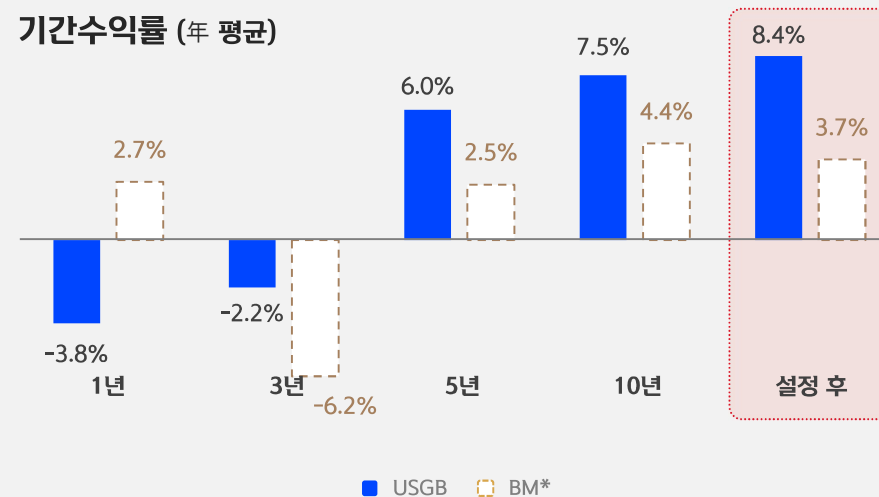
66위

### 임대만기 비중

(잔여임대기간 8.7년)



### 기간수익률 (年 평균)



\*벤치마크지수(NFI-ODCE):

미국 부동산신탁협회(NCREIF)가 발표하는 Open-End 펀드 수익률 지수

### 대출 현황

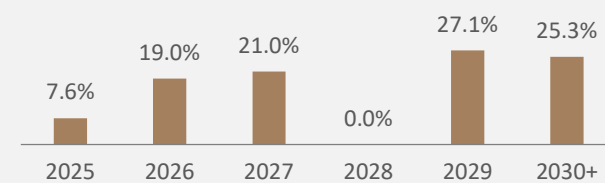
#### 대출금리 현황

고정금리비율 95%

금리 4.3%

만기 4.6년

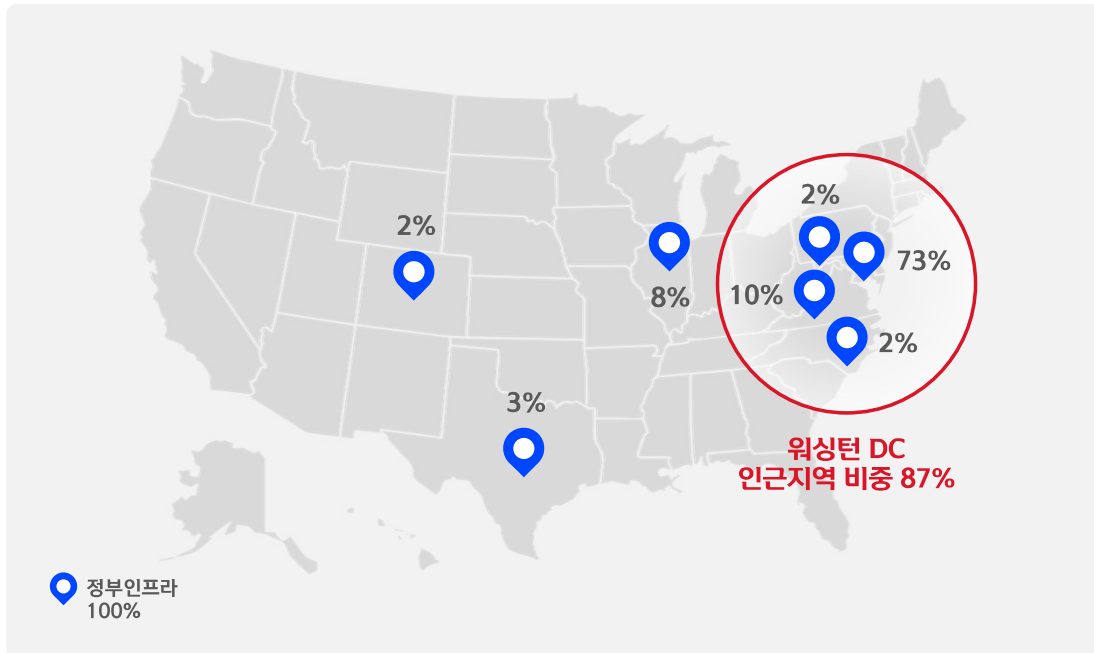
#### 대출만기 비중



\* 2025년 2분기 운용보고서 기준

\*\* 2025년 6월 말 환율 1,350원 기준 적용

**주요 자산** • 미국 연방정부(15개) 및 주 정부 기관(1개)이 임차하고 있는 오피스 16개 자산에 투자



### '25년 2분기 정부 효율화 정책의 불확실성 완화

#### ① (DOGE 이슈 전반적으로 진정)

- ✓ 정책 목표에 따른 강도는 예상 대비 약화됐으며, 펀드 가치에 미치는 영향은 1분기에 대부분 반영
- ✓ 투자자 및 대출기관 등 시장의 심리가 진정되며, 추가적인 부정적 영향은 제한적인 것으로 전망
- ✓ 정부 임대차 해지는 연초 약 750~760건 예상됐으나, 현재 해지 통지 다수 철회하며 약 300건 수준으로 축소 (USGB는 현재까지 본 정책에 의한 임대차 해지 통보 없음)
- ✓ 현재 USGB 포트폴리오 공간 활용률은 86% 수준이며, 사무실 복귀 정책 시행에 따라, 연말까지 90%에 도달 예정

#### ② (오피스 섹터 전반 부정적 심리 회복 신호)

- ✓ 최근 뉴욕 등 대도시 권에서 투자자들이 시장에 재진입
- ✓ 미국 주요 도심에 위치한 평균 준공 13년의 현대식 중대형 우량 자산으로, 장기 임차 비중이 높음  
→ 우량 자산 및 임차인 크레딧을 기반으로 신규 대출 확보

### 포트폴리오

포트폴리오 비율

100%

섹터

미국 정부기관

### 주요 임차인

정부기관 임차 건물로 임차인 맞춤 설계(Built To Suit)를 했으며, 보안상 100% 임차해 면적축소 리스크 없음



GSA  
(총무성)



FBI  
(연방수사국)



Federal Aviation  
Administration  
(연방항공국)



National Cancer  
Institute  
(국립 암연구소)



NSF  
(국립 과학재단)



NIH  
(국립알레르기/감염병연구소)

\* 2025년 2분기 운용보고서 기준

Ending

신한글로벌액티브리츠  
Shinhan Global Active REIT



새로운 도전,  
신한글로벌액티브리츠

국민들이 믿고 투자할 수 있는  
해외 부동산 투자 리츠 를 만들겠습니다.

부동산투자회사법 제1조

이 법은 일반 국민이 부동산에 투자할 수 있는 기회를 확대하고,  
부동산에 대한 건전한 투자를 활성화하여 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

**신한글로벌액티브리츠**  
Shinhan Global Active REIT