

## 종로구 삼환빌딩 리모델링사업 대출

### Executive Summary

구분	내용																																																																							
심사대상	<ul style="list-style-type: none"><li>요청부서: 자산운용기획파트</li><li>요청내역: 서울시 종로구 위치 삼환빌딩 리모델링 사업에 대한 대출 762억원 검토</li><li>심사대상: 신용리스크, 운영리스크</li></ul>																																																																							
투자개요	<ul style="list-style-type: none"><li>서울시 종로구 운니동 98-5(율곡로 88) 위치하는 오피스 및 상가 복합 삼환빌딩의 리모델링 사업 관련하여 기존 담보대출금 상환, Equity 회수 및 공사비 용도의 자금을 조달하는 선순위 대출임</li><li>- 대출금리 All-in 6.64%, 대출기간 28개월, 차주는 케펠일반사모부동산투자회사제10호(본 부동산 소유 및 투자를 위해 설립된 펀드)이며, 담보부동산 1순위 근저당 채권보전 제공</li></ul>																																																																							
	<table><tr><th>구분</th><th colspan="4">내용</th></tr><tr><td>차주</td><td colspan="4">케펠일반사모부동산투자회사제10호(운용사: 케펠자산운용)</td></tr><tr><td>시공사</td><td colspan="4">CJ대한통운</td></tr><tr><td>주관사</td><td colspan="4">KB국민은행</td></tr><tr><td rowspan="3">대출금액/ 금리</td><td>구분</td><td>대출금액</td><td>금리</td><td>담보제공</td></tr><tr><td>선순위</td><td>2,262억</td><td>6.0%(고정)</td><td>근저당 1순위</td></tr><tr><td>후순위</td><td>205억</td><td>8.0%(고정)</td><td>근저당 2순위</td></tr><tr><td>취급수수료</td><td colspan="4">1.5%</td></tr><tr><td>대출기간</td><td colspan="4">28개월</td></tr><tr><td>상환방법</td><td colspan="4">만기일시상환</td></tr><tr><td>이자지급</td><td colspan="4">매3개월 후취</td></tr><tr><td>자금용도</td><td colspan="4">기존 담보대출 및 Equity 상환, 리모델링 사업비 등</td></tr><tr><td rowspan="2">주요 채권보전</td><td colspan="4">- 부동산(토지 및 건물) 근저당 설정</td></tr><tr><td colspan="4">- 시공사 책임준공(미이행시 손해배상) 등</td></tr></table>					구분	내용				차주	케펠일반사모부동산투자회사제10호(운용사: 케펠자산운용)				시공사	CJ대한통운				주관사	KB국민은행				대출금액/ 금리	구분	대출금액	금리	담보제공	선순위	2,262억	6.0%(고정)	근저당 1순위	후순위	205억	8.0%(고정)	근저당 2순위	취급수수료	1.5%				대출기간	28개월				상환방법	만기일시상환				이자지급	매3개월 후취				자금용도	기존 담보대출 및 Equity 상환, 리모델링 사업비 등				주요 채권보전	- 부동산(토지 및 건물) 근저당 설정				- 시공사 책임준공(미이행시 손해배상) 등			
	구분	내용																																																																						
	차주	케펠일반사모부동산투자회사제10호(운용사: 케펠자산운용)																																																																						
	시공사	CJ대한통운																																																																						
	주관사	KB국민은행																																																																						
	대출금액/ 금리	구분	대출금액	금리	담보제공																																																																			
		선순위	2,262억	6.0%(고정)	근저당 1순위																																																																			
		후순위	205억	8.0%(고정)	근저당 2순위																																																																			
	취급수수료	1.5%																																																																						
	대출기간	28개월																																																																						
	상환방법	만기일시상환																																																																						
	이자지급	매3개월 후취																																																																						
	자금용도	기존 담보대출 및 Equity 상환, 리모델링 사업비 등																																																																						
	주요 채권보전	- 부동산(토지 및 건물) 근저당 설정																																																																						
- 시공사 책임준공(미이행시 손해배상) 등																																																																								
주요 리스크	<ul style="list-style-type: none"><li>시장리스크</li></ul>																																																																							
	서울 오피스 임대시장은 현재까지 낮은 공실율, 높은 임대율 상승율을 보이며 수급 측면양호한 상황으로 향후 단기적으로는 공급 부족 지속될 것으로 예상되나, 매매시장은 2022년 금리 상승기 접어들며 거래량 및 거래가격이 하락하는 현상 보였음. 향후 임대시장의 견조함이 유지되고 금리 인하 기대감이 반영될 경우 거래 규모 다소 회복될 수 있을 것으로 전망되나, 금리 인하가 지연되고 경기 침체가 심화될 경우 임차 수요가 둔화될 리스크 존재함																																																																							

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 임대리스크 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 본건 선임차계약 미체결되어 있어 향후 신규 임차인 모집이 필요함. 운용사는 1년간의 임대차 안정화 기간 동안 Mock-up, 5개 LM사 활용 등을 통해 건물 전체 또는 50%이상 임차 가능한 앵커테넌트 위주 마케팅할 계획을 제시하였으나, CBD 권역 내 본건과 유사한 A급 규모의 오피스 임대료 비교 시 임대료 경쟁력은 보통 수준인 상황에서 입지는 다소 열위하여 임대리스크는 존재할 것으로 사료됨</li> <li>- 참고로, 대상부동산 2021년~2022년 과거 공실율은 평균 22.5%였으며(아래 참고), CBD 권역의 지난 2년간 공실율은 10% 후반에서 8% 초반 수준을 보였음</li> <li>※ 기존 공실율: '21.3월 23.8%, '21.6월 27.0%, '21.9월 20.2%, '21.12월 20.2% (삼한빌딩) '22.3월 29.8%, '22.6월 24.2%, '22.9월 22.2%, '22.11월 22.0%</li> <li>※ CBD 공실율: '22.3월 10.9%, '22.6월 10.9%, '22.9월 10.5%, '22.12월 10.1% (한국부동산원) '23.3월 10.2%, '23.6월 9.2%, '23.9월 8.3%, '23.12월 8.2%</li> </ul> </li> <li>● 상환 리스크 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 임대율이 부진하거나 오피스 매매시장 위축 지속 시 원리금이 미상환될 리스크가 있으며, 임대율 70% 가정 시 만기시점 예상 DSCR 1.1배로 버퍼 다소 부족한 점은 담보대출 재원 상환 가능성을 낮추는 리스크 요인임. 다만, 토지평가액(2,009억)이 선순위대출의 89% 차지하여 토지담보력 높고, 담보평가 후 공매 가정 시 추정된 회수예상가액 3,039억(담보평가액 4,114억*공매가율 75%, 공매비용 1.5%)과 임대율 70%의 보수적 상황 가정 후 추정된 회수예상가액 2,442억(임대율 70% 적용한 추정가치 3,306억*공매가율 75%, 공매비용 1.5%)이 선순위 원리금을 초과하여 담보력은 확보하고 있는 것으로 판단</li> </ul> </li> </ul>
위험조정 투자이익률	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 위험조정투자이익률: 2.93%</li> <li>● 내부등급: BBB</li> </ul>
투자의견	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 본건 서울시 종로구 운니동 98-5 위치하는 오피스 ‘삼한빌딩’ 리모델링 사업 대출임</li> <li>● 자산의 운용을 담당하는 케펠자산운용은 국내 상업용부동산 Value-add 전략을 주로 구사하는 운용사로 총 7건의 투자 이력이 있고, 시공사는 CJ대한통운(AA-/시공능력평가 51위)임</li> <li>● 현재 선임차 되어있지 않아 향후 신규 임차인 모집이 필요한 상황임. 운용사는 1년간의 임대차 안정화 기간 동안 국내 주요 LM사(Leasing Management, 부동산임대관리사)를 통해 임차인을 모집할 계획이나, CBD 권역 내 본건과 유사한 A급 규모의 오피스 임대료 시세 구간 내 위치하여 임대료 경쟁력은 보통 수준인 상황에서 입지는 다소 열위한 점 고려 시 임대리스크는 존재할 것으로 사료됨</li> <li>● 다만, 주요 인허가 및 명도 완료되어 사업 지연 리스크가 제거되었고, 리모델링 증축 공사의 난이도 고려 시 시공리스크 낮으며, 토지평가액, 인근 토지 매매사례, 보수적 임대율 가정한 회수예상가액 등 고려 시 담보처분 통한 선순위 대출 상환은 가능할 것으로 판단되어 투자 가능 의견임</li> </ul>

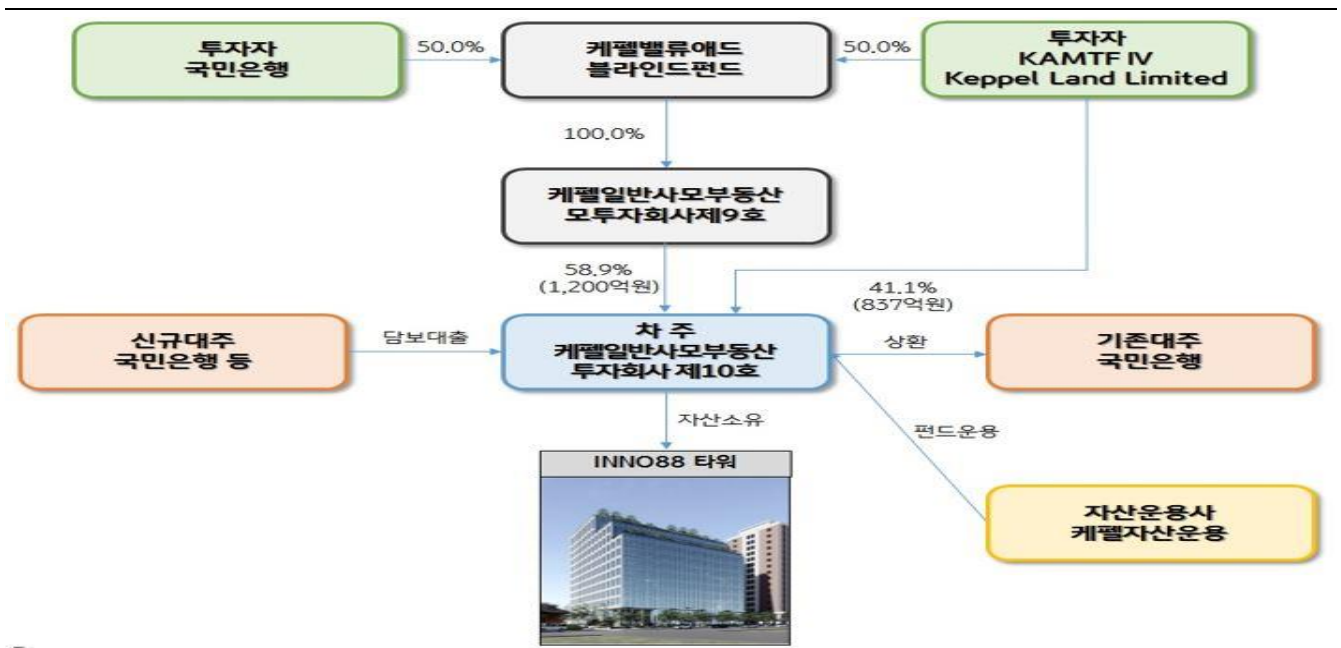
## 1. 신청 내용

- 본 건은 서울시 종로구 운니동 98-5(율곡로 88) 위치하는 업무시설 및 상가 복합 오피스 ‘삼환빌딩’ 리모델링 사업 관련하여 기존 담보대출금 상환, Equity 회수 및 리모델링 사업비(공사비, 금융비 등) 용도로 자금을 조달하는 대출 중 선순위 담보대출 762억원을 검토하는 건임(총 모집금액 2,467억원(선순위 2,262억원, 후순위 205억원))

## 2. 투자 개요

### 1) 금융 구조

[금융 구조도]



- [차주] 대상 부동산 소유자 및 차주는 본 부동산 매입을 위해 2022.12월 설립된 회사형 부동산펀드(‘케펠일반사모부동산투자회사 제10호’)로 펀드(차주) 투자자는 (1)국민은행과 케펠그룹 운용 펀드가 출자한 케펠밸류에드펀드(‘케펠일반사모부동산투자회사 제9호’)와 (2)케펠그룹 운용 펀드 ‘KAMTF IV Ltd.’임

펀드(차주)는 2022.12월 본 부동산 최초 매입 당시 총 2,437억원(매매대금 2,232억원, 부대비용 205억원) 자금을 Equity 2,037억원(83.6%) 및 담보대출 400억원(16.4%)로 조달하여 투입하였음

- [운용 및 자금관리] 국내 설립 법인인 케펠자산운용이 펀드(차주)의 운용을 담당하여 부동산 매매 결정, 임차인 모집, 자금관리 등 운용 전반을 관장하며, 사업 관련 계좌는 펀드(차주) 명의로 개설되고, 각종 사업비 지출 용도의 운영계좌 내 자금 인출 전 대리은행 승인 절차가 필요함

## 2) 대출 개요

- 대출기간 28개월, 대출금리 6.0%(고정), 취급수수료 1.5%(All-in 6.64%), 상환방식은 만기일시상환이며, 선순위 LTV는 준공후 감정평가액(4,114억) 기준 55.0%임

### [대출 조건]

구분	내용				
차주	- 케펠일반사모부동산투자회사 제 10 호				
시공사	- CJ 대한통운(2023 년 시공능력평가 51 위/AA-)				
대출금액/ 금리	구분	대출금액	금리	인출	LTV <sup>주)</sup>
	선순위	2,262억원	6.0%(고정)	분할인출	55.0%
	후순위	205억원	8.0%(고정)	일시인출	60.0%
	합계	2,467억원	-	-	
주) LTV: 준공후 감정평가액 4,114 억 기준(경일감정평가, 2023.12 월)					
취급수수료	- 1.5%				
대출기간	- 28 개월				
이자지급방식	- 3 개월 후취				
상환방식	- 만기일시상환				
연체이자율	- 가산금리 3.0%				
조기상환수수료	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최초 인출일로부터 12 개월 이내: 1.0%</li> <li>- 최초 인출일로부터 12 개월 경과~24 개월 이내: 0.5%</li> <li>- 최초 인출일로부터 24 개월 경과: 면제</li> <li>- 단, 부동산 매각대금, 준공 후 담보대출, 보험금 수령 통한 상환 시 면제</li> </ul>				
주요 채권보전	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 부동산(토지 및 건물) 근저당권 설정(선순위 대주 앞 1 순위 근저당)</li> <li>* 리모델링 완료 후 증평 부분 후취담보 취득</li> <li>- 리모델링 공사보험에 대한 보험금청구권 근질권 설정</li> <li>- 준공 후 부동산 재산종합보험에 대한 보험금청구권 근질권 설정</li> <li>- 프로젝트 관련 계좌 예금근질권 설정</li> <li>- 대출 공사기간 중 이자: 이자유보계좌 내 적립</li> <li>* 준공 후 운영기간 이자: 선순위대출 미인출한도로 관리</li> <li>- 시공사 CJ 대한통운 책임준공 협약(미이행시 손해배상)</li> <li>- 시공사 시공권 및 유치권 포기 각서 제출</li> <li>- 차주 시행권 포기 각서 제출</li> </ul>				
책임준공	- 책임준공이라 함은 천재지변, 내란, 전쟁 등 불가항력적인 경우를 제외하고, 공사비 미지급, 인허가 취소, 기타 차주의 본 약정을 포함한 금융계약 또는				

	<p>공사도급계약상의 의무불이행 등 어떠한 사유로도 공사를 임의로 중단하거나 지연시킬 수 없으며 시공사의 책임으로 정한 대출약정상 최초인출일로부터 [18]개월 이내에 사업건물을 완성하고 관할관청의 사용승인(준공필증 득하는 것을 의미하며, 조건부 및 임시사용승인은 제외함)을 완료할 의무를 부담하는 것을 의미함</p> <p>- 책임준공의무를 이행하지 아니한 경우, 공사도급계약에 따라 도급인에게 부담하는 지체상금 지급의무와 별도로 대주에 별도의 손해배상 명목으로 총 공사비에 대하여 지체일수마다 [0.3]% 손해배상 요율을 적용하여 산출된 금원을 대주에게 지급함</p>																
사업비 집행순서	<p>- 자금지출 순서</p> <p>① 제세공과금 및 분/부담금 등 각종 인허가 비용</p> <p>② 금융수수료 및 대출금 이자 등 금융비용</p> <p>③ 설계비, 감리비 등 본건 리모델링 사업 추진과 관련하여 대리은행, 차주 및 시공사가 합의한 필수사업비</p> <p>④ 공사비(추가공사비 제외)</p> <p>⑤ 기타 사업비</p> <p>⑥ 대출원금 상환</p>																
계좌 개설 및 운용	<table><tr><th>구분</th><th>내용</th><th>비고</th></tr><tr><td>대출금입금계좌</td><td>대출금 입금 계좌</td><td rowspan="6">차주명의 보통예금 계좌</td></tr><tr><td>이자유보계좌</td><td>선/후순위 대출 대한 공사기간(18개월) 이자금액 유보 적립 계좌</td></tr><tr><td>운영계좌</td><td>공사비 제외한 사업비 지출 계좌</td></tr><tr><td>공사비지급계좌</td><td>공사비 지출 계좌</td></tr><tr><td>임대보증금계좌</td><td>부동산 임대 시 보증금 수령 계좌</td></tr><tr><td>임대수입금계좌</td><td>부동산 임대 시 임대수입금 수령 계좌</td></tr></table> <p>- 자금집행 전 대리은행 사전 동의 절차 필요</p>	구분	내용	비고	대출금입금계좌	대출금 입금 계좌	차주명의 보통예금 계좌	이자유보계좌	선/후순위 대출 대한 공사기간(18개월) 이자금액 유보 적립 계좌	운영계좌	공사비 제외한 사업비 지출 계좌	공사비지급계좌	공사비 지출 계좌	임대보증금계좌	부동산 임대 시 보증금 수령 계좌	임대수입금계좌	부동산 임대 시 임대수입금 수령 계좌
구분	내용	비고															
대출금입금계좌	대출금 입금 계좌	차주명의 보통예금 계좌															
이자유보계좌	선/후순위 대출 대한 공사기간(18개월) 이자금액 유보 적립 계좌																
운영계좌	공사비 제외한 사업비 지출 계좌																
공사비지급계좌	공사비 지출 계좌																
임대보증금계좌	부동산 임대 시 보증금 수령 계좌																
임대수입금계좌	부동산 임대 시 임대수입금 수령 계좌																
주요 기한이익 상실	<p>- 대출만기일까지 대출원리금 전액을 상환하지 아니한 때</p> <p>- 본 약정에 따라 대주에게 지급하여야 할 이자 등 금전채무의 지급을 10 영업일 이상 지체한 때</p> <p>- 차주가 대주에게 담보로 제공한 담보재산에 대해서 가압류, 가처분 등 유사절차가 신청 또는 개시되고 그로부터 구입(90)일 이내에 이를 실효시키지 못한 경우</p> <p>- 차주 및 시공사에 대하여 파산·부도·회생절차 개시 또는 그에 준하는 사유가 발생한 경우</p> <p>- 시공사가 책임준공 의무를 이행하지 않는 경우 등</p>																
기한이익 상실 효력	<p>- 차주의 채무가 변제기에 도달한 경우 차주는 지체 없이 대출원리금 전액을 상환하여야 함</p>																

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 차주의 채무가 변제기에 도달한 경우 대주는 담보물에 대한 임의처분의 개시 및 차주에 대한 대출약정서, 담보계약서 또는 법령 등에 의하여 대주에게 주어진 조치를 취하거나 권리를 행사할 수 있음</li> <li>- 다만, 대출원리금의 상환이 지연되는 경우가 아닌 한, 대주는 채무불이행 사유의 발생에도 불구하고 본건 사업의 계속 또는 지속이 유리하다고 판단하는 경우, 해당 채무불이행사유 경중을 고려하여 조건부로 기한의 이익 상실 선언을 유예할 수 있음</li> </ul>
대주의 의사결정	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 전원대주 동의사항</li> <li>- 기한이익상실 부활</li> <li>- 대출만기 연장, 대출금리 변경 등 중요한 금융조건 변경</li> <li>◦ 다수대주 동의사항</li> <li>- 기한이익상실 선언</li> <li>- 담보권 실행</li> </ul>
주요 인출선행조건	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 사업관련 계좌(이자유보·대출금입금계좌 등)의 개설 및 질권 설정</li> <li>- 담보계약서 등 본건 금융관련 제 약정서의 체결 및 담보제공</li> <li>- 본건 리모델링 사업추진을 위한 제반 인허가 완료</li> <li>- 기한의 이익 상실사유 부존재 등</li> </ul>
주요 인출후행조건	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최초인출후 10 영업일 이내 근저당권 설정 등기 완료</li> <li>- 본건 리모델링 증평 면적에 대한 보존등기후 10 영업일 이내 추가 근저당권 설정 완료</li> <li>- 본건 리모델링 준공후 10 영업일 이내 본건 부동산에 대한 화재보험 보험증권 사본 제출 및 근질권 설정 완료</li> </ul>
차주 주요 준수사항	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 공사비 집행에 대한 대리금융기관 사전 승인</li> <li>- 대주 사전 동의 없이 추가 차입 및 담보 제공 금지</li> <li>- 대주 사전 동의 없이 자본금 감자 금지(단, 본 대출금 통한 유상감자는 허용)</li> </ul>

주) 상기 내용은 약정 전까지 당사자간 협의 및 대출기관 내부의사결정에 따라 변동될 수 있음

### 3. 사업 내용

#### 1) 사업 개요

- 대상부동산은 1980년 준공된 후 2015년 한차례 개보수된 연식 44년차 오피스 빌딩으로, 차주는 2022.12 월 기존 부동산 소유자 ‘하나대체자산운용’으로부터 매매대금 2,232억원(평당 2,350억원, 부대비용 205억 원 별도)에 매수하여 1년간 명도 후 금번 리모델링을 진행함
- 상층부 4개층이 철거되고 연면적이 총 2,530평 증평되어 용적율이 기존 429.4%에서 596.1%로 166.7%p 증가되고 지하2층~지상13층의 A급 규모 오피스로 리모델링될 예정임
- 주차장은 환경 개선 목적의 미관 공사를 진행하나 주차대수는 기존과 유사하게 130대로 유지되고, 엘리베이터는 총 6대로 증설은 없고 신규 교체만 할 예정임
- 대상부동산 기존 임차인은 총 16개 법인으로 구성되어 있었으며, 업종은 IT, 금융업, 여행업이 면적비 81.6%를 차지하였고, 공실율은 2021년~2022년 20%초중반 수준을 보였음(과거 임대현황 상세: 첨부3 참고)

#### [부동산 개요]

구분	내용			
위치	- 서울특별시 종로구 윤니동 98-5(을곡로 88)			
용도지역	- 도시지역, 일반상업지역, 제 1 종지구단위계획구역			
주용도	- 업무시설			
대지면적	- 1,541.2 평			
사용승인	- 1980.10.14 사용승인 / 2015.05.14 1 차 개보수			
리모델링 계획	구분	현재	리모델링 후	비고
	규모	B2~17F	B2~13F	4 개층 ↓
	연면적	9,499.3 평	12,029.7 평	2,530 평 ↑ (26.6% ↑)
	건폐율/ 용적율	30.1%/429.4%	58.7%/596.1%	28.6%p ↑ / 166.7%p ↑
	면적	주차장: 1,702.2 평 판매시설: 2,001.0 평 업무시설: 5,534.6 평 옥탑기계실: 261.5 평 (판매+업무=7,535.6 평)	주차장: 1,702.2 평 판매시설: 3,488.6 평 업무시설: 6,838.6 평 옥탑기계실: 없음 (판매+업무=10,327.2 평)	전면부 및 후면부 증평
	주차	131 대	130 대	-
	E/L	8 대	8 대	-

## 2) 사업 진행일정

- 2022.12월 차주 본 부동산 매입 후 2023.12월 명도 완료하였음(명도기간 1년). 주요 인허가 완료 후 2024.2월 현재는 철거 진행 중으로 약 2개월의 철거기간 포함 총 공사기간 18개월 소요 예정이며, 2025.6월 준공 후 2026.6월 본 대출 만기 상환 전까지 약 1년의 임대차 안정화 기간 존재함

### [사업 진행일정]

구분		내용
완료	2022.12 월	- 차주, 본 부동산 매입
	2023.07 월~11 월	- 문화재청 심의 완료(7 월), 건축허가 완료(11 월)
	2023.12 월	- 명도 완료
	2024.01 월	- 리모델링 공사 착공
예정	2024.03 월	- 본 대출 인출
	2025.06 월	- 준공(공사기간 18 개월)
	2026.06 월	- 본 대출 만기(대출기간 28 개월)

## 3) 예상 사업수지(차주 제시 목표매각가 기준(출처: 케펠자산운용))

- 매입대금, 공사비, 금융비 등 본 사업을 위한 개발비용은 약 3,593억(선순위 LTC 62.9%,)으로 차주는 목표매각가 4,723억 기준 약 1,130억원(이익율 23.9%) 사업이익을 목표로 하고 있음

구분	항목	금액(억원)	비중	내용
수입	목표매각가	4,723	100.0%	N+1 NOI 21,254 백만원, Cap rate 4.50% 적용
	소계	4,723	100.0%	
비용	매입대금	2,418	67.3%	취득가 및 매입부대비용
	공사비	738	20.5%	직접공사비 591 억원(491 만원/평) 포함
	제세공과금	60	1.7%	취득세 30.5 억원 등
	금융비	192	5.2%	담보대출(선,후) 이자 등
	마케팅비	60	1.7%	TI, LC
	예비비	52	1.4%	
	펀드관련비용	79	2.2%	매각가*2% (보수적 가정)
	소계	3,593	100.0%	
사업이익	-	1,130	23.9%	시행이익율



#### 4) 자금조달

○ 매입 시점(2022.12월)

소요자금			자금조달		
자금용도	금액(억원)	비율(%)	조달방법	금액(억원)	비율(%)
매매대금	2,232	91.6	담보대출	400	16.4
매입부대비용 <sup>주)</sup>	205	8.4	Equity	2,037	83.6
합계	2,437	100.0	합계	2,437	100.0

주) 취득세 및 공과금(111억원), 수수료 및 펀드보수(61억원), 명도비용(33억원) 등

○ 금번 리모델링 시점(2024.03월)

- 금번 리모델링 자금조달 통해 Equity 2,037억원 중 750억원 회수 예정, Equity잔액은 1,287억원임

소요자금			자금조달		
자금용도	금액(억원)	비율(%)	조달방법	금액(억원)	비율(%)
기존대출 상환	400	16.1	선순위대출	2,262	91.1
Equity 일부회수	750	30.2	후순위대출	205	8.3
공사비	738	29.7	Equity(여유현금)	16	0.6
제세공과금	60	2.4			
금융비	192	7.7			
운영기간이자자유보	146	5.9			
기타	139	5.6			
예비비	58	2.3			
합계	2,483	100.0	합계	2,483	100.0

#### 5) 감정평가(경일감정평가, 2023.12월)

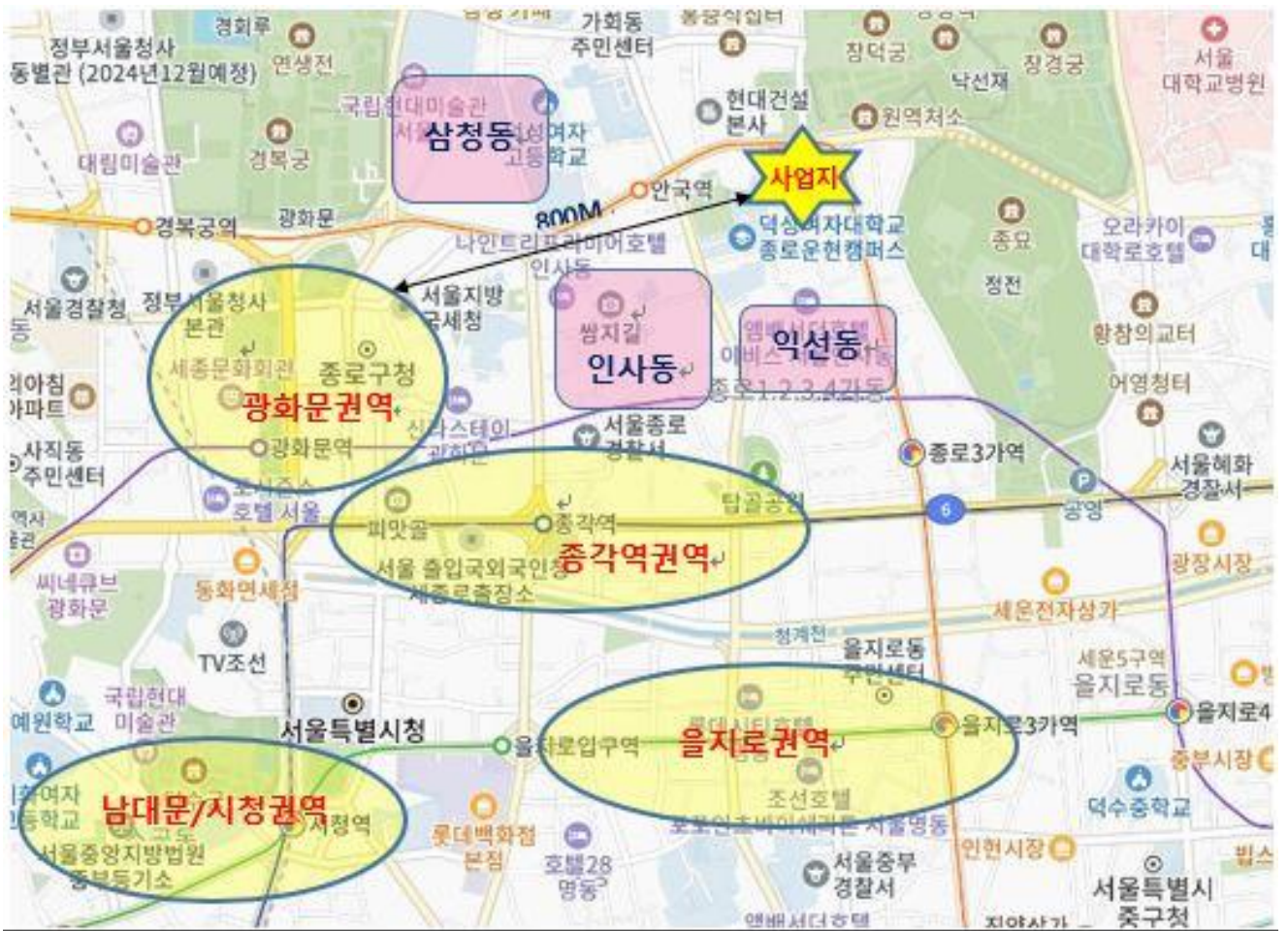
- 본건 리모델링 준공 전제 감정평가기관(경일감정평가, 2023.12월) 평가 결과 평가액은 4,114억원, 선순위 LTV는 55.0%임

구분	자산가액(원)	평가단가(원)	가중치
원가법	253,883,078,710	21,100,000	5%
거래사례비교법	429,200,000,000	35,700,000	50%
DCF법	409,100,000,000	34,000,000	45%
최종 평가액	411,400,000,000	34,200,000	100%
(DCF법 주요 가정)			
보증금 운용이율	3%		
임대료	오피스 E.NOC 255,520원	렌트프리 3개월	

	리테일 1층 E.NOC 314,167원		
공실율	1년차 10.0%, 2년차 4.0%		
Cap rate	4.2%		
현금흐름 할인율	4.2%		

#### 4. 매각/임대가능성

##### 1) 입지



구분	내용
교통	- 안국역(3 호선) 도보 5 분 거리 위치하며, 을곡로 대로변에 다수의 버스 노선 정류장 위치하여 대중교통 편의성과 도로 접근성은 양호함
위치 (오피스권역 측면)	- 서울 CBD 권역은 광화문권역, 종각역권역, 을지로권역, 남대문시청권역으로 구성됨. 본 건물은 광화문권역과 약 800M 가량(차량 8 분) 떨어져 CBD 외곽부에 위치하여 CBD 중심권역 대비 오피스 측면 입지는 열위함
주변환경	- 사업지 전면부 위치한 을곡로 건너편 북측에 창덕궁, 창경궁이 위치하고 동측에 종묘가 위치하여, 주변 문화재에 대한 조망이 가능함 - 남측과 서측으로는 다수의 소규모 근생시설이 위치하고, 도보접근 가능권 내 인사동, 익선동, 삼성동 대형 상권이 위치하여 생활 편의성은 양호함

## 2) 오피스 임대사례

- 본건 계획 임대료의 E.NOC는 평당 282,610원(렌트프리 2개월, 전용율 60.2% 반영 후)이며, CBD 권역 내 본건과 유사한 A급 규모 오피스(연면적 1만평~2만평) 최근 임대료 살펴본 결과 E.NOC 기준 평당 233,213원~315,780원 수준으로 형성되어 있어, 본건 계획 임대료 시장 수용 가능 범위 내로 판단됨
- 다만, 동일 CBD 권역 내에서도 입지와 연식(신축 여부)에 따라 임대료가 10% 정도 차이날 수 있음. 광화문 역과 대로변에 인접한 광화문G타워(①)가 도로 안쪽에 위치한 연합뉴스빌딩(②) 대비 임대료 11% 정도 높고, Daishin343(⑥)과 타임워크명동(⑧) 모두 상대적으로 신축 건물에 속하나 CBD 중심부에 더 가까운 Daishin343(⑥)이 타임워크명동(⑧) 대비 약 10% 수준 임대료 높음
- 향후 임차 마케팅 시 본건 입지 고려하여 CBD 중심부 시세 대비 10% 하향된 임대료 제시 필요할 수 있음



(단위: 평, 원/평)

빌딩명	소재지	준공	규모	연면적	전용율	보증금	임대료	관리비	E.NOC
①광화문 G 타워	종로구	2015년	B5/18F	10,511	55.2%	986,000	98,600	44,100	262,280
②연합뉴스빌딩	종로구	2013년	B4/17F	14,230	60.5%	976,000	97,600	41,400	233,213
③라이나타워	종로구	2012년	B6/23F	12,399	58.8%	1,200,000	120,000	40,000	276,302
④파인애비뉴 A	을지로	2011년	B6/25F	19,897	57.9%	1,300,000	130,000	50,000	315,780
⑤내외빌딩	을지로	2010년 (리모델링)	B3/15F	10,121	58.3%	1,150,000	115,000	42,000	273,502
⑥Daishin343	중구	2017년	B7/26F	16,144	54.8%	1,150,900	115,100	47,800	301,373
⑦종로플레이스	종로구	2010년	B7/14F	13,835	51.0%	987,000	98,700	41,400	278,868
⑧타임워크명동	명동	2021년	B4/19F	11,288	51.7%	1,040,000	104,000	36,000	274,766
본건	종로구	2025년	B3/13F	12,029	60.2%	142,000	118,000	49,173	282,610



- 한편, CBD 권역 내 연면적 1.5만평 이상 입지 양호한 프라임급 오피스 임대료 시세는 E.NOC 기준 대부분 평당 30만원대로 형성되고 있어 본 건과 15% 이상 차이내고, 입지 다소 CBD 외곽인 경우 일부 20만원 후반의 임대료 보이기도 함
- 일부 연면적 5만평 초과 초대형 경우 E.NOC가 평당 40만원대를 초과(그랑서울타워, 센터원)하여 본 건과 30%이상 차이가 있으나, 대부분 입지가 우량하고 2010년대 도심권역 재개발을 통해 건축된 신축으로 본 건과 입지/규모 측면 비교 대상군에 해당하지 않음

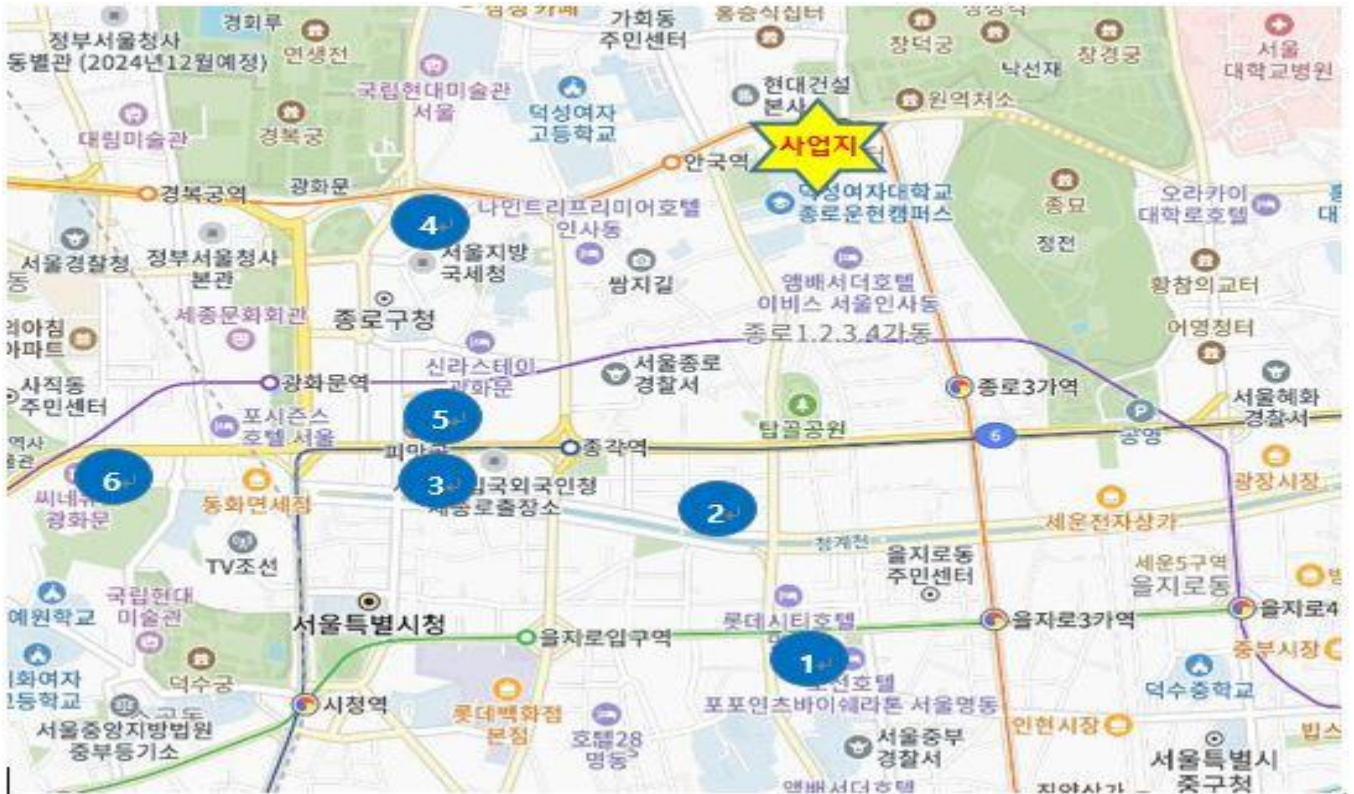


(단위: 평, 원/평)

빌딩명	소재지	준공	규모	연면적	전용율	보증금	임대료	관리비	E. NOC
①트위트리타워	종로구	2010년	B8/17F	16,875	51.8%	1,210,000	121,000	47,300	329,550
②종로타워	종로구	1999년	B6/24F	18,347	51.4%	1,133,000	113,300	45,700	314,010
③그랑서울타워	종로구	2014년	B7/24F	53,100	57.4%	1,850,000	185,000	58,000	429,916
④타워8	종로구	2015년	B7/24F	15,625	55.3%	1,300,000	130,000	48,000	326,753
⑤센터원	중구	2010년	B8/36F	50,835	50.8%	1,600,000	160,000	58,000	435,815
⑥을지트윈타워	을지로4가	2019년	B8/20F	44,369	55.8%	1,115,000	111,500	44,000	282,943
⑦남산스퀘어	충무로3가	2011년 (리모델링)	B3/23F	22,764	63.2%	1,209,500	121,000	54,800	282,106
본건	종로구	2025년	B3/13F	12,029	60.2%	142,000	118,000	49,173	282,610

### 3) 오피스 매매사례

- 지난 3년간 CBD 권역 내 오피스 매매사례의 평단가는 3,190만원~3,950만원 수준임. 이 중 최고가는 사례 중 연면적이 가장 크고, 청계천 인근에 위치하여 입지가 양호한 SK서린빌딩으로, 2021년 거래되어 평단가 3,950만원을 기록하였음. 이후 2022년, 2023년의 거래는 대부분 3천만원 중후반대에서 이루어졌음(광화문 역 인근 청계천 입지의 오피스가 상대적으로 거래단가 높음)
- 본건 차주 목표 매각가 4,723억 기준의 평단가 3,924만원은 과거 매매사례 비교 시 구간 내 상단에 위치하여 다소 공격적인 목표가격으로 보여지고, 최근 기준금리 상승으로 가격 하방압력이 높아지고 거래규모도 감소되는 시장상황 고려 시 가격경쟁력은 높지 않을 수 있음



(단위: 평, 만원/평)

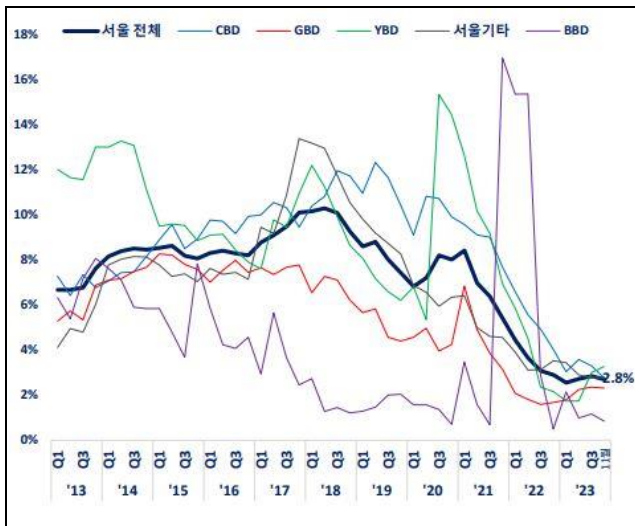
거래년도	빌딩명	소재지	준공	규모	연면적	평단가
2021 년	①파인애비뉴B동	을지로2가	2011년	B7~25층	19,428	3,190
	②삼일빌딩	종로구	2020년 (리모델링)	B2~30층	10,591	3,595
	③SK서린빌딩	종로구	1999년	B7~36층	25,358	3,950
2022 년	④트윈트리타워	종로구	2010년	B8~17층	16,875	3,390
2023 년	⑤타워8	종로구	2015년	B7~24층	14,756	3,720
	⑥콘코디언	종로구	2008년	B8~29층	18,237	3,450
2025 년	본건	종로구	2025년	B3/13F	12,029	3,418(감정평가) 3,924(차주목표)

## 5. 오피스 시장 현황

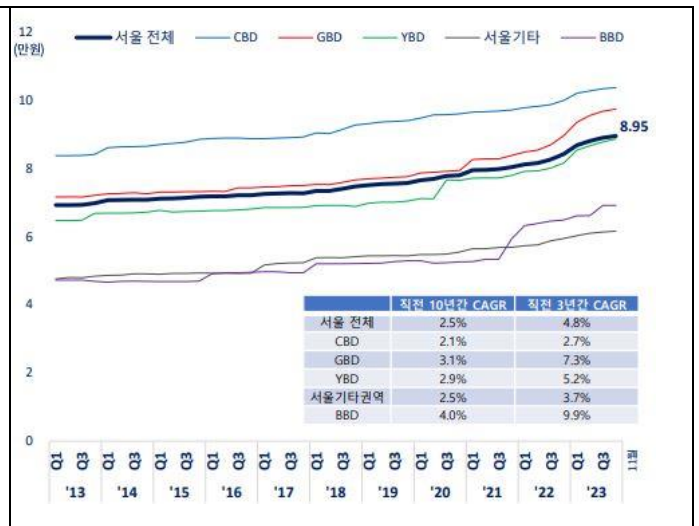
### 1) 오피스 공실율

- 서울 오피스 공실율은 일시적으로 대규모 물량이 공급되거나 기업들의 이전여부에 따라 일시적으로 등락을 보였으나, 전반적인 추세는 수요 대비 공급 부족 영향으로 2019년 이후 지속적으로 감소하였음. 코로나19 영향으로 재택근무가 정착되어 오피스 공실율이 크게 상승한 미국/유럽과 달리 국내 기업은 오피스 복귀율이 높고, 1인당 사용 면적, 공용공간 확충 등 공간 확장에 대한 수요로 증평에 대한 요구가 커짐에 따라 프라임 오피스(연면적 2만평 이상)에 대한 선호도가 높아진 것이 주요 요인임
- 서울 전체 임대료는 직전 10년간 연평균 2.5% 상승, 직전 3년간 연평균 4.8% 상승하여 최근 임대료 상승 폭이 높게 나타났음

[오피스 공실율 추이]



[오피스 임대료 추이]



\* 출처: 젠스타메이트

- 한편, 한국부동산원 조사 기준 공실율은 2023.4Q 기준 서울 전체 5.5%, CBD 8.2%, GBD 4.6%, YBD 3.7%, 분당권역 1.0% 기록하여 주요 권역 중 CBD가 공실율은 가장 높음. CBD 세부 지역별로는 남대문 12.1%, 시청 8.3%, 을지로 7.2%, 광화문 4.2%, 종로 4.1% 순으로 높음

※ 한국부동산원과 시장조사기관인 젠스타메이트 공실율 조사 대상 모집단 상이하여 공실율 데이터 간 차이 존재. 추이는 젠스타메이트 데이터를 참고하되, 2023.4Q 기준 공실율 현황은 국토교통부 산하 기관인 한국부동산원 조사 데이터 참고

- 한국부동산원(국토교통부 산하): 지상6층 이상의 건축물대장 상 주용도가 업무시설인 빌딩
- 젠스타메이트: 지상5층 이상의 연면적 대비 업무시설 사용비율 50%이상인 빌딩



[오피스 공실율\_서울 주요 권역별]

(단위: %)

구분	19.4Q	20.4Q	21.4Q	22.1Q	22.2Q	22.3Q	22.4Q	23.1Q	23.2Q	23.3Q	23.4Q
전국	11.5	11.0	10.9	10.4	10.0	9.6	9.4	9.5	9.4	8.9	8.8
서울	9.1	8.6	7.8	7.1	6.5	6.4	6.2	6.5	6.2	5.5	5.5
도심(CBD)	10.4	10.7	10.8	10.9	10.9	10.5	10.1	10.2	9.2	8.3	8.2
강남(GBD)	7.4	7.2	6.6	5.6	4.1	4.0	4.2	4.0	4.3	3.7	4.6
여의도(YBD)	10.5	8.7	8.6	5.9	5.5	4.9	4.4	4.7	4.9	4.0	3.7
분당	1.6	3.6	6.6	7.0	6.6	2.1	4.2	3.3	3.0	2.7	1.0

\* 출처: 한국부동산원

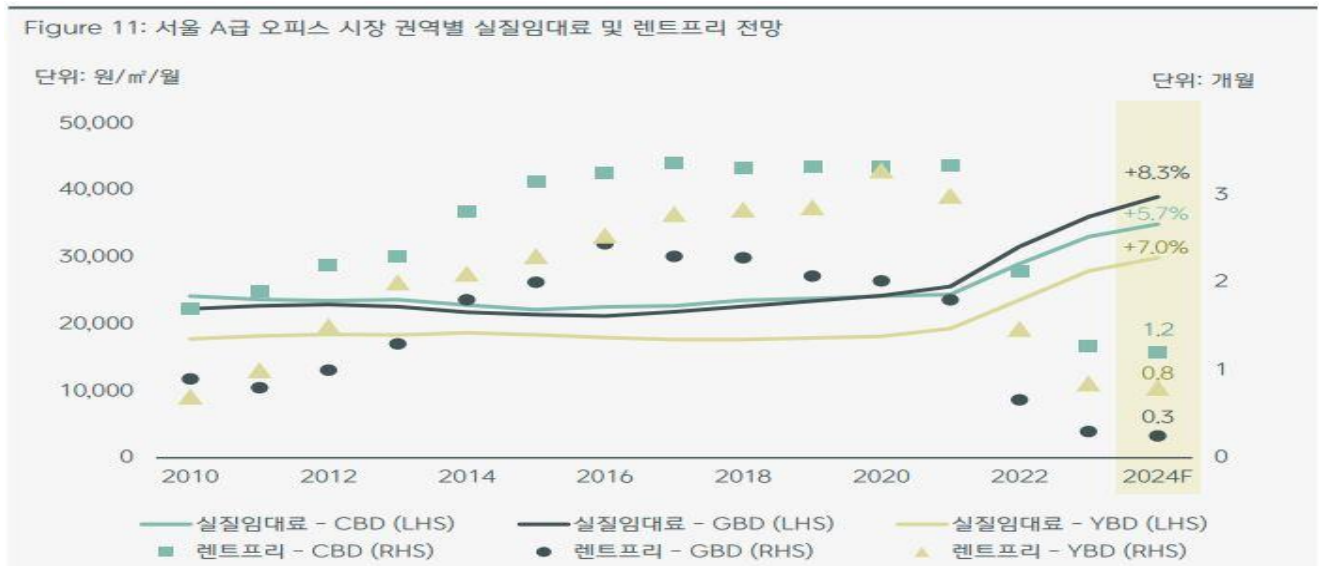
[오피스 공실율\_CBD 권역 세부]

(단위: %)

구분	19.4Q	20.4Q	21.4Q	22.1Q	22.2Q	22.3Q	22.4Q	23.1Q	23.2Q	23.3Q	23.4Q
광화문	7.4	5.8	5.7	7.9	7.3	6.6	6.3	5.8	4.2	4.4	4.2
남대문	7.8	10.3	11.3	7.8	7.8	7.7	7.8	8.3	8.1	8.2	12.1
시청	10.4	8.9	10.5	13.0	13.0	13.0	11.1	11.8	9.1	8.2	8.3
을지로	14.1	11.9	11.4	11.4	11.4	11.2	11.6	11.4	11.0	9.9	7.2
종로	10.6	15.0	13.0	11.0	10.3	9.8	9.6	9.4	7.5	5.4	4.1

\* 출처: 한국부동산원

- 렌트프리 기간은 시장조사기관 CBRE 조사 기준 CBD 1.2개월, YBD 0.8개월, GBD 0.3개월 수준임



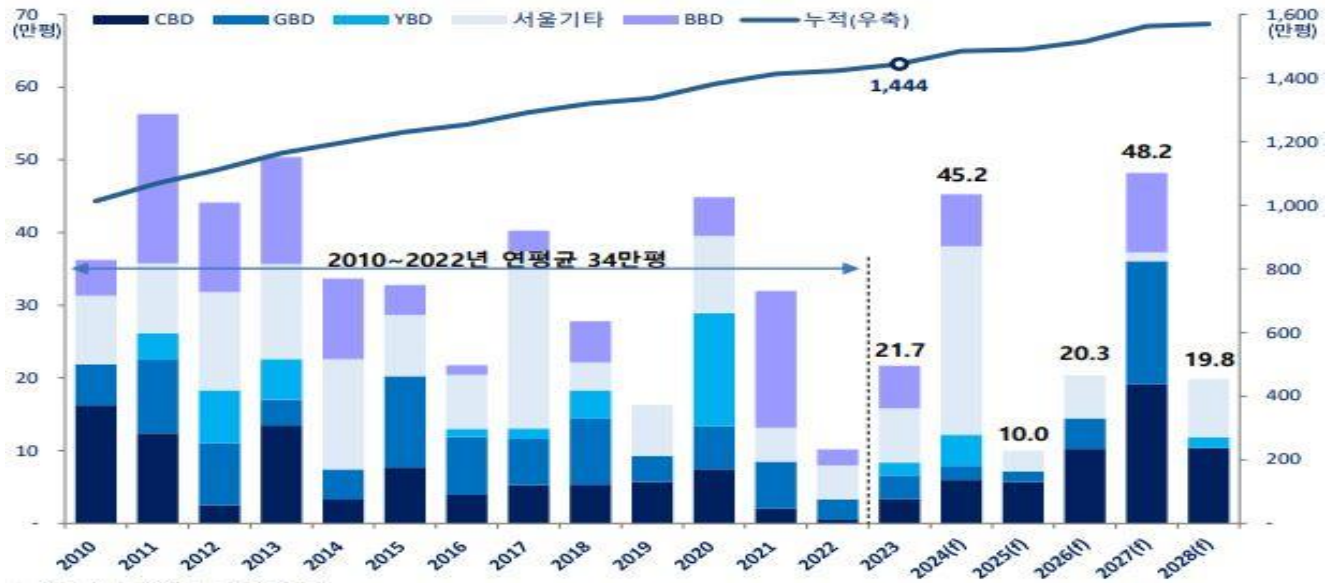
\* 출처: CBRE



## 2) 오피스 공급

- 서울 오피스 공급은 향후 단기적으로는 공급 부족이 예상되나 중장기적으로는 2024년 마곡 약 21만평 공급과 2025년 이후 을지로/세운지구 중심으로 대규모 공급이 예정되어 있어 공급 부족이 다소 해소되며 공실율이 증가할 것으로 예상되고, CBD 권역은 광화문 중심에서 을지로 방향으로 영역이 확장될 것으로 예상됨(을지로/세운지구 재개발사업 21만평 포함 CBD지역 총 28만평 공급 예상)

[서울 주요 권역별 오피스 신규 공급]



※ 오피스 주요 공급 예정건

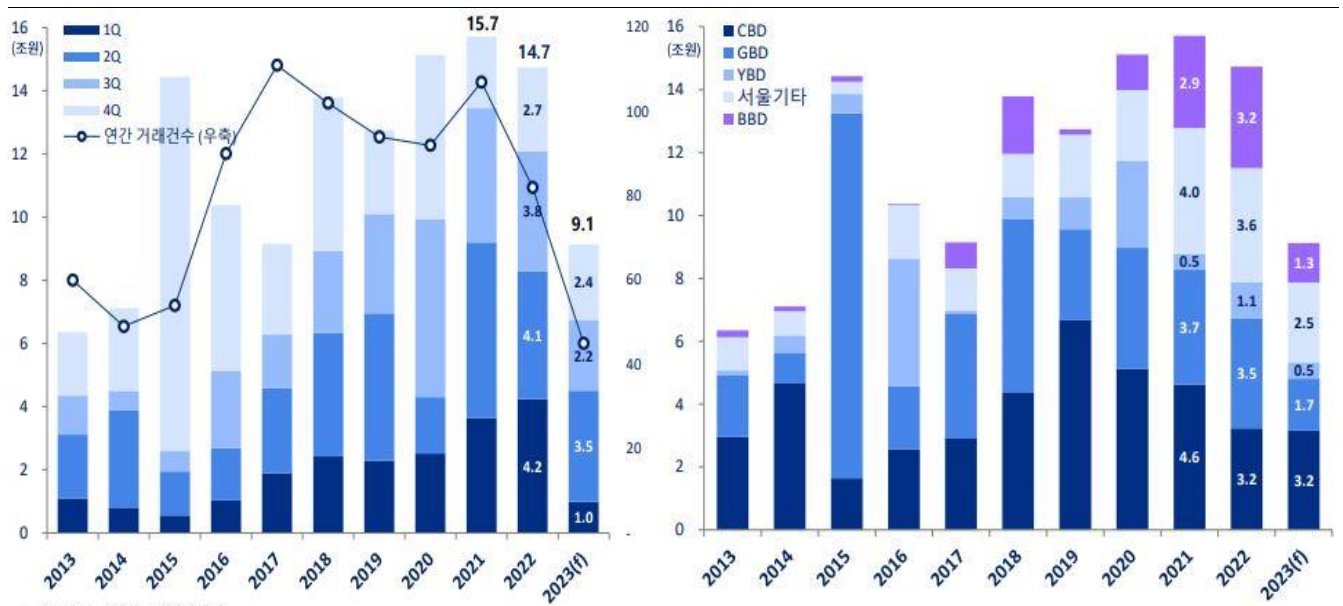
시기	권역	예정건	규모(만평)	시기	권역	예정건	규모(만평)
2024	CBD	KT광화문/메리츠화재	4.5	2026	CBD	을지로3가6지구	1.8
	YBD	사학연금회관	4.3		CBD	세운4구역	4.1
	마곡	마곡CP1,CP3-2,CP4	21.3		CBD	공평15,16지구	4.3
	BBD	판교제2테크노밸리	7.1		기타	성수동 6개동	5.6
2025	CBD	을지로3가12지구	1.4	2027	CBD	삼성생명 서소문	6.5
	CBD	세운6-3-6	2.7		CBD	세운3-2/3개구역	5.2
	CBD	동자동2구역	1.5		CBD	수표	3.5
	CBD	삼환빌딩(본건)	1.2		기타	성수크래프트	6.6

\* 출처: 젠스타메이트, 시장조사

### 3) 오피스 매매 시장

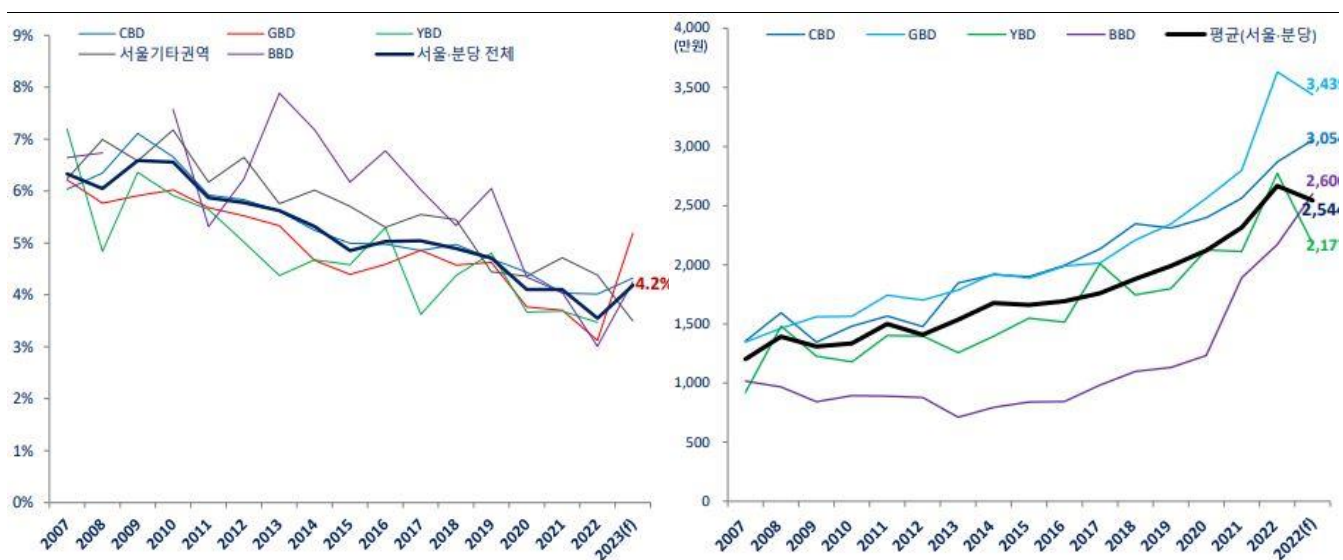
- 오피스 임대시장과 달리 오피스 매매시장은 2022년 금리 상승기 접어들며 거래 규모 감소가 감소하며 시장이 위축되는 현상을 보였음. 매각가 또한 2022년 고점을 기록한 이후 하락 추세로 전환되었으며, 오피스 Cap rate 는 2022년 3.6%에서 2023년 4.2% 수준으로 상승하며 평당 거래가격은 2022년 2,667만원에서 2023년 2,544만원으로 약 4.6% 하락하였음
- 향후 임대차 시장이 견조한 상황이 유지되고, 금리 인하 기대감이 반영될 경우 오피스 거래 규모 다소 회복될 수 있으나, 고금리 기간이 장기간 유지되고 경기 침체가 심화될 경우 회복이 지연될 수 있음

[서울·분당 오피스 분기별/권역별 거래규모]



\* 출처: 젠스타메이트

[Cap rate/평당 거래가격]



\* 출처: 젠스타메이트

## 6. 민감도 분석

### 1) 매각대금 재원 Exit 가정 시

- 매각시점으로부터 미래1년(2026.7월~2027.6월) 임대율 및 Cap rate 가정 추정 매각가별 민감도 분석한 결과, 임대율 100% 가정 시 Cap rate 9.40% 수준까지 선순위대출 상환 가능하며, 임대율 80% 수준 가정 시 Cap rate 7.52% 수준까지 선순위대출 상환 가능함
- 한편, 임대율 80% 수준에서 Cap rate 5.00% 수준 매각 가정 시 추정 매각가 3,401억으로 개발원가(3,593억원) 이하로 매각되어 차주의 손해 발생이 예상되어 매각 지연에 영향 끼칠 수 있음(노랑색:선순위 미상환 구간, 하늘색~노랑색: 개발원가 미달 구간)

[임대율/Cap rate별 추정 매각대금]

(단위: 억원)

구분		Cap rate							
		3.50%	4.00%	5.00%	5.64%	6.58%	7.52%	8.46%	9.40%
임대율	53%	3,232	2,828	2,262	2,006	1,720	1,505	1,337	1,204
	60%	3,644	3,188	2,550	2,262	1,939	1,697	1,508	1,357
	70%	4,251	3,719	2,976	2,639	2,262	1,979	1,759	1,583
	80%	4,858	4,251	3,401	3,016	2,585	2,262	2,011	1,810
	90%	5,465	4,782	3,826	3,393	2,908	2,545	2,262	2,036
	100%	6,073	5,314	4,251	3,770	3,231	2,828	2,513	2,262

주) 차주 제시 재무모델 상 임대료 적용(N+1 NOI 21,254백만원)

### 2) 담보대출 재원 Exit 가정 시

- 본 대출 만기 시점 신규 담보대출 재원 상환을 고려할 시, 충분한 DSCR 버퍼 여부가 안정적 담보대출 실행의 조건이 될 것임. 본건 매각시점으로부터 미래1년(2026.7월~2027.6월) 임대율 가정 별 DSCR 분석한 결과, 임대율 70% 수준일 경우 추정가치 3,306억(Cap rate 4.50%가정), 선순위 LTV 68.4%, 선순위 DSCR 1.10배이므로, 담보대출 Exit 위한 최소임대율은 70% 수준으로 판단됨

[임대율별 추정 LTV/추정 DSCR(Cap rate 4.50% 가정)]

(단위: 억원, 배)

임대율	100%	90%	80%	70%	60%	50%
추정 NOI/년	213	191	170	149	128	106
Cap rate	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
추정가치	4,723	4,251	3,778	3,306	2,834	2,362
선순위 LTV	47.9%	53.2%	59.9%	68.4%	79.8%	95.8%
후순위 LTV	52.2%	58.0%	65.3%	74.6%	87.1%	104.5%
선순위 DSCR	1.57	1.41	1.25	1.10	0.94	0.78
후순위 DSCR	1.40	1.26	1.12	0.98	0.84	0.70

주1) 차주 제시 재무모델 상 임대료 적용(N+1 NOI 21,254백만원)

주2) Cap rate 4.5% 가정 근거: 2024.4Q CBD Cap rate 4.7%(젠스타메이트) 반영

## 7. 시공사 현황

### 1) 회사 개요

- 본 증축 리모델링공사를 담당하는 시공사 CJ대한통운은 물류(육상운송, 해상운송, 항만하역 등), 택배, 건설업으로 사업 포트폴리오가 구성되어 있고, 주력인 물류분야에서 안정적 시장지위 확보하고 있는 가운데 2018년 3월 CJ건설을 흡수합병하며 건설업으로 사업기반 확대하였으며 건설업은 계열공사(물류창고 등)와 비주거 민간도급공사 중심으로 사업 영역 중임
- 신용등급은 AA-, 시공능력평가는 51위(2023년)임

업체명	CJ 대한통운	대표이사	강신호, 민영학		
그룹군	CJ그룹	설립일자	1930.11.15		
도급순위	2023년 시공능력평가 51위	신용등급	AA-안정적(한신평, 한기평, 나이스)		
주요주주	CJ 제일제당(40.16%)	자본금	1140.62 억		
본사	서울 종로구 종로 5 길 7(청진동, 타워 8)				
사업내용	계약물류 22.6%, 택배 30.1%, 해외사업 41.7%, <b>건설 5.6%</b> (2022 년 매출 기준)				
사업부문별 매출 (억원)		2019	2020	2021	2022
	계약물류	27,310	25,671	26,733	27,427
	택배	25,024	31,961	36,015	36,495
	해외사업	44,420	43,454	44,711	50,612
	건설	7,397	6,725	5,978	6,773
	합계	104,151	107,811	113,437	121,307

### 2) 주요 재무 현황

- 2022년말 기준 영업이익 4,118억, EBITDA/이자비용 8.1배, 부채비율 140.3%로 재무안정성 양호

구분		2019	2020	2021	2022
요약 재무 (억원)	매출액	104,151	107,811	113,437	121,307
	영업이익	3,072	3,253	3,439	4,118
	EBITDA	8,023	8,699	8,888	9,668
	총차입금	31,120	96,435	28,138	36,039
재무 비율 (%,배)	영업이익율	2.9	3.0	3.0	3.4
	EBITDA/매출액	7.7	8.1	7.8	8.0
	EBITDA/이자비용	6.3	7.3	8.5	8.1
	총차입금/EBITDA	3.9	3.7	3.2	3.7
	부채비율	149.2	138.7	123.9	140.3
	차입금의존도	34.2	138.7	31.3	37.2

### 3) 시공 이력

- 동사의 서울 도심 권역 내 오피스 시공 건물은 총 7건으로, 신축은 3건, 신축에 비해 공사 난이도가 상대적으로 낮은 리모델링 4건임(그 외, 동사는 오피스, 상가, 근생 포함 도심권역 시공이력 14건을 제시함(오른쪽 아래 그림 참고))

[도심권역 오피스 시공건]

빌딩명	리모델링/신축	규모
CJ 제일제당빌딩	리모델링	B5~20F
메트로타워	리모델링	B2~20F
CJ더센터	리모델링	B2~19F
정안빌딩	리모델링	B5~10F
아이콘청계	신축	B6~17F
KT광화문WEST	신축(공사중)	B3~15F
동화약품 사옥	신축(공사중)	B5~16F

[도심권역 오피스, 상가, 근생 시공건]



- 그 외 동사는 강남권역 내 서초디타워, 아이콘 역삼, 후너스 역삼동 사옥, 컬처랜드 대치동 사옥 등 약 12건의 오피스, 상가 신축 이력이 있음
- 단순 내부 리모델링이 아닌, 수직/수평 증축 방식의 리모델링 공사 이력은 총 3건으로, CS WIND사옥과 신도림 코리아 빌딩은 공사 완료하였고, 씨젠의료재단은 현재 공사 중임

CS WIND 사옥	신도림 코리아 빌딩	씨젠의료재단(공사중)
2 개층 수직 증축	전반 수직/수평 증축	전반 수직/수평 증축
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 서울 강남구 논현동</li> <li>- B3~12F</li> <li>- 연면적 1,839 평</li> <li>- 기간 '21.04 월~'21.12 월(8 개월)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 서울 구로구 신도림동</li> <li>- B6~19F</li> <li>- 연면적 13,743 평</li> <li>- 기간 '21.08월~'23.06월(23개월)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 서울 동대문구 장안동</li> <li>- B6~17F</li> <li>- 연면적 17,058 평</li> <li>- 기간 '23.06 월~'25.08 월(22 개월)</li> </ul>



## 8. 운용사 현황

### 1) 회사 개요




- 본건 자산의 운용을 담당하는 케펠자산운용은 2018년 국내에 설립된 부동산 전문 자산운용사로, 모회사는 싱가포르 기반의 글로벌 자산운용회사 Keppel Capital Holding임(지분율 100%)

업체명	케펠자산운용			대표이사	성훈도		
주요주주	Keppel Capital Holdings(100%)			설립일자	2018.04.17		
AUM	1 조 376 억원(부동산 100%)			임직원수	18 명(2023.01 월)		
본사	서울 영등포구 국제금융로 10(One IFC)						
재무현황 (억원)	년도	자산	부채	자본	영업수익	영업이익	당기순이익
	2020	91	36	55	65	32	26
	2021	131	80	51	70	23	15
	2022	138	92	46	49	-6	-7
조직도	<div><div>성훈도 대표이사 · 우리인베스트먼트 · Russel Investments · 삼성생명</div><div>대표이사(CEO)</div><div>준법감사인</div><div>배인해 부장 · 엘라이언스번스틴 자산운용 · 알리안츠 자산운용</div><div>투자운용본부 유장식 전무 · 케어리츠애포트너스 · 미래에셋</div><div>Fund Raising 김래호 전무 · Phoenix Property Investors · 베스타스자산운용</div><div>경영관리본부 이내영 이사 · KB자산운용 · Savills</div><div>투자운용1팀 서용준 팀장 · 하나대체투자자산운용 · 피아아엠자산운용</div><div>투자운용2팀 안수진 팀장 · 이지스자산운용 · NH투자증권</div><div>투자운용3팀 윤지환 팀장 · SC제일은행</div><div>투자운용4팀 윤영준 팀장 · 한국토지신탁 · 하이자산운용</div><div>* 전체 임직원수 : 18명 투자운용전문 인력 : 14명</div></div>						
주요 인력 경력 현황	성명	직급	총경력	근속	주요경력		
	성훈도	대표이사	29.0 년	12.8 년	- 삼성생명('95.03~'05.06) - 러셀인베스트먼트('05.07~'08.09) - 우리투자증권 아시아부동산('08.09~'11.05) - Keppel('11.06~) ※ 투자 · 한국은행 소공별관(리모델링), 삼환빌딩(증평), 신도림디큐브시티(용도변경), 논현빌딩(개보수) 내자빌딩(임차인변경), 티타워(Core), 종로타워(구분소유 통합), 퍼시픽타워(개보수), 센터플레이스(개보수) 등		
	유장식	전무 (투자운용 본부장)	18.9 년	4.8 년	- 싸이칸홀딩스('05.05~'12.08) - 미래에셋('12.08~'15.08.) - 케어리츠애포트너스('15.09~'19.05.) - 케펠자산운용('19.05~)		

					※ 투자 · 한국은행 소공별관(리모델링), 삼환빌딩(증평), 신도림디큐브시티(용도변경), 신논현아이파크오피스텔 재개발, 논현동싸이칸빌딩 매입(現 MCM 사옥), 판교테크노밸리 A-2-2 이노밸리 매입 등
	서용준	팀장 (투자운용 1 팀)	12.3 년	2.2 년	- 삼성물산(건설부문)('11.08~'17.04) - CBRE Korea ('17.04~'19.01) - 피아이엠자산운용('19.02~'20.08) - 하나대체투자자산운용('20.08~'21.12) - 케펠자산운용('22.01~) ※ 투자/개발 · 삼환빌딩(증평), 표교리물류센터 매입, 김포고촌 물류센터 매입, 용인 IDC 매입, 싱가포르 Guoco Tower 시공개발 등

## 2) 자산운용 현황(Value-add 사례)

- 회사는 주로 용도변경, 임차인변경, 증축, 개보수 등 Value-add 전략 통해 자산가치 제고가 가능한 수익형 부동산에 투자하고 있으며, 2019년~2023년 약 5년간 총 7건 투자를 실행하였음
- 이 중 여의도파이낸스타워(IRR 24.9%), 논현빌딩(IRR 22.6%), 한누리빌딩(IRR 12.4%) 매각 완료하였으며, 여의도파이낸스타워와 논현빌딩은 저층부 업무시설을 근생시설로 용도변경한 후 신규임차인을 모집한 사례이고 종로구의 한누리빌딩은 임차인을 변경한 사례임

구 분	여의도파이낸스타워(매각)	논현빌딩(매각)	한누리빌딩(매각)
전 경			
소재지	서울특별시 영등포구	서울특별시 강남구	서울특별시 종로구
Value-add 유형	업무시설 → 근생시설 용도변경(저층부)	업무시설 → 근생시설 용도변경(저층부)	임차인 변경 (임차인 Profile 업그레이드)
연면적	13,210평	5,628평	3,935평
건물규모	B7F~21F	B5F~20F	B6F~15F
투자시점	2019. 05월	2019. 05월	2019. 05월
매입금액	2,322억원(1,758만원/평)	1,255억원(2,230만원/평)	772억원(1,962만원/평)
매각금액	2,985억원(2,260만원/평)	1,680억원(2,985만원/평)	960억원(2,440만원/평)
투자수익률(IRR)	24.9%	22.6%	12.4%
공실해소기간	6개월(공실면적: 4,922평)	6개월(공실면적: 1,170평)	-

- 동사가 현재 운용 중인 자산은 본 삼환빌딩을 포함하여 총 4건으로, 이 중 디큐브시티는 호텔을 오피스로 용도변경한 후, 약 1.5만평의 면적을 10개월에 걸쳐 신규임차인 모집하여 현재 공실은 없는 상태로 확인됨 (주요 임차사: 삼성화재, 흥국증권 등) 한국은행 소공별관과 본 삼환빌딩은 임차인 모집 예정임(씨티뱅크센터는 씨티 계열사에서 책임임차함)

구 분	씨티뱅크센터	한국은행 소공별관	삼환빌딩	디큐브시티
전 경				
소재지	서울특별시 종로구	서울특별시 중구	서울특별시 종로구	서울특별시 구로구
Value-add 유형	증축	개수/보수 (리노베이션)	증축 (9,499평 → 12,020평)	숙박시설 → 업무시설 용도변경
연면적	5,795평	4,765평	9,499평	15,337평
건물규모	B3F ~ 15F	B1F ~ 13F	B3F ~ 17F	B6F~42F 중 6F~7F 일부 및 26F~42F
투자시점	2023. 09월	2023. 06월	2022. 12월	2021. 11월
매입금액	1,643억원 (2,750만원/평)	1,409억원 (2,840만원/평)	2,322억원 (2,350만원/평)	1,317억원 (860만원/평)
매각금액	매각전	매각전	매각전	매각 전
공실해소기간	-	-	-	10개월 (공실면적: 15,337평)



## 9. 주요 리스크 검토

구분	내용
시장 리스크	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 서울 오피스 임대시장은 견조한 수요 대비 부족한 공급으로 대부분의 권역에서 공실율이 낮은 수준을 보이고 있고, 임대료는 직전 3년간 연평균 약 4.8% 상승하는 등 현재까지의 임대시장 수급 상황은 양호함. 향후 단기적으로는 공급 부족이 지속될 것으로 전망되나, 2024년 마곡(20만평), 2026년 이후 을지로/세운지구 재개발(21만평) 등 대규모 공급이 예정되어 있어 공급 부족 해소로 인해 공실율이 상승할 여지가 있음</li> <li>- 거래시장은 2022년 금리 상승기에 접어들며 높아진 자산가치와 조달금리로 인해 거래 규모가 감소하고 거래가격 또한 2022년 고점 기록 후 하락추세로 전환되어 시장이 위축되는 현상을 보였음. 향후 금리 인하 기대감이 반영될 경우 거래 규모는 다소 회복될 수 있을 것으로 전망되나, 금리 인하가 지연되고 경기 침체가 심화될 경우 상업용 부동산 임차 수요 둔화에 영향을 끼칠 수 있는 점은 리스크 요인임</li> </ul>
임대 리스크	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 본건 선임차계약 미체결되어 있어 향후 준공시점 임차인 모집이 필요함. 임대차 안정화 기간은 12개월로 예정하고 있으며 차주는 준공 6개월 전 Mock Up(실내 모델하우스), 시장 메이저 LM사(세빌스, 젠스타, CBRE 등) 활용을 통해 건물 전체 또는 50%이상 임차 가능한 앵커테넌트 위주 마케팅할 계획을 제시하였으나, 입지, 임대료수준, 시장 수급상황 등에 따라 임차인 모집이 부진할 시 원리금 상환에 부정적 영향을 끼칠 수 있는 리스크 존재함</li> </ul> <p>[입지] 본 사업지는 대중교통 접근성과 상권 이용 편의성, 문화재 조망권 확보 등은 긍정적이나, 오피스가 밀집되어 있는 CBD 중심부와는 다소 이격되어 있어 오피스군 측면 입지는 열위한 편임</p> <p>[임대료적정성] CBD 권역 내 본건과 유사한 A급 규모 오피스 임대료 시세(233,213원/평~315,780원/평) 수준과 CBD 권역의 외곽지역에 위치하는 오피스 임대료 시세(20만원 후반대)와 비교 시, 본건 계획 임대료(E.NOC 282,610원/평) 시장 수용 가능 범위로 사료됨</p>
시행 리스크	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 본 리모델링 사업의 시행 업무를 담당하는 케펠자산운용은 국내 2018년 설립되어 업력이 긴 편은 아니며, 국내 상업용부동산 Value-add 전략을 중점적으로 구사하는 부동산 운용사임</li> </ul> <p>동사는 지난 5년간 약 7건의 Value-add 투자 이력이 있음. 이 중, 대규모 면적의 오피스 신규 임차 완료 사례는 서울 구로구 신도림 디큐브시티 1건으로, 오피스 임대차 경험이 풍부한 편은 아님. 다만, 여의도파이낸스타워와 논현빌딩 저층부 리테일 임차인 모집 경험이 있고, 매각 완료 3건 투자 수익율(여의도파이낸스타워 24.9%), 논현빌딩</p>

	22.6%, 한누리빌딩 12.4%로 양호한 편으로 사업성 검토역량과 사업수행역량 인정됨
시공 리스크	<div><div><div><div><div></div><div>시공 리스크</div></div><div><div></div><div></div></div></div><div><div></div><div></div></div></div><div><div><div><div></div><div>시공 리스크</div></div><div><div></div><div></div></div></div><div><div></div><div></div></div></div><div><div></div><div></div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div><div></div><div></div></div> <div>&lt;</div>

- 3) 임대율이 부진할 경우 매수자 확보에 실패한 위험이 높아져 원리금 미상환으로 EOD 발생할 리스크가 있으며, 스폰서 케펠그룹의 추가출자 의사결정이 이뤄지지 않을 경우 대주단 담보권 행사(공매)를 통해 대출금 회수하는 방안을 검토할 이 경우 공매가율, LTV 등에 따라 상환재원 확보 수준이 달라질 수 있음

본건 준공전 토지평가 2,009억(평당 단가 118.5백만원)이 선순위대출(2,262억) 대비 89% 차지하여 토지 담보력 높고, 담보평가 후 공매 가정 시 추정된 회수예상가액 3,039억(담보평가액 4,114억\*공매가율 75%, 공매비용 1.5%)과 임대율 70%의 보수적 상황 가정 후 추정된 회수예상가액 2,442억(임대율 70% 적용한 추정가치 3,306억\*공매가율 75%, 공매비용 1.5%)이 선순위 원리금을 초과하여 담보력은 확보하고 있는 것으로 판단

[참고] 서울시/중구/종로구 매각가율: 72.6%/73.4%/75.4%(법원경매정보)

[참고] 2023년 종로구 운니동/와룡동/경운동 일반상업(용도) 토지거래 및 감정평가 사례

구분	기준시점	위치	면적(평)	평단가(원)
매매	2023.1 월	종로구 운니동 114-8	252.2	79,200,000
매매	2023.7 월	종로구 와룡동 71	17.0	100,200,000
매매	2023.5 월	종로구 낙원동 132-1	40.9	131,392,219
매물	2024.3 월	종로구 와룡동 80-1	116.0	99,129,385
감정평가	2023.5 월	종로구 와룡동 112-1	20.6	92,700,000
감정평가	2023.8 월	종로구 와룡동 94-1	59.1	96,000,000
감정평가	2023.1 월	종로구 경운동 63-10	38.1	78,300,000
평균				96,703,086

## 10. 종합의견

- 본건 서울시 종로구 운니동 98-5 위치하는 오피스 ‘삼환빌딩’ 리모델링 사업 대출임
- 자산의 운용을 담당하는 케펠자산운용은 국내 상업용부동산 Value-add 전략을 주로 구사하는 운용사로 총 7건의 투자 이력이 있고, 시공사는 CJ대한통운(AA-/시공능력평가 51위)임
- 현재 선임차 되어있지 않아 향후 신규 임차인 모집이 필요한 상황임. 운용사는 1년간의 임대차 안정화 기간 동안 국내 주요 LM사를 통해 임차인을 모집할 계획이나, CBD 권역 내 본건과 유사한 A급 규모의 오피스 임대료 시세 구간 내 위치하여 임대료 경쟁력은 보통 수준인 상황에서 입지는 다소 열위한 점 고려 시 임대리스크는 존재할 것으로 사료됨
- 다만, 주요 인허가 및 명도 완료되어 사업 지연 리스크가 제거되었고, 리모델링 증축 공사의 난이도 고려 시 시공리스크 낮으며, 준공전 토지평가액, 인근 토지 매매사례, 보수적 임대율 가정한 회수예상가액 등을 고려 시 담보처분 통한 선순위 대출 상환은 가능할 것으로 판단되어 투자 가능 의견임

## [첨부 1] 유의 사항

구분	내용	의견
대체리스크 관리기준	<b>제13조 (실사)</b> ① 회사는 대체투자자산에 대하여 현지 조사를 원칙으로 하여 실사를 실시하고 그 결과를 내부 검토보고서에 명시해야 한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사유로 현지 조사가 불가능하거나 적합하지 않다고 인정되는 경우에는 의사결정기구가 현지조사에 준하는 대체절차를 마련하여야 하고, 운용조직은 그에 따라 대체절차를 실시하여야 한다	2024.3.5(화) 현장 방문 실사
자산운용 심의회 부의를부	<b>제5조 (결의사항 등)</b> ① 다음 사항은 심의회에 부의하여 승인을 받아야 한다. 다만, 위원장이 필요하다고 인정하는 안건의 경우 리스크관리협의회에 부의할 수 있다. <b>[별표1 : 부의대상]</b> (16) 프로젝트 파이낸싱 (17) 자산유동화 관련 대출(사모 ABS 또는 ABL)	부의대상
투자리스크 심사제도 운 영지침	<b>제4조 (투자리스크 심사)</b> ① 투자리스크 심사는 신규투자 및 기투자 연장(투자 시 연장가능조항을 포함한 경우 제외) 건을 대상으로, 신용리스크, 운영리스크 등에 대해 수행한다. <b>제5조 (신용리스크 심사)</b> ① 보유자산의 건전성을 제고하고, 투자자산의 안전성을 확보하기 위하여 아래 각 호에 해당하는 투자안의 경우 신용리스크에 대한 심사를 수행하여야 한다. 1. 채권, 기업어음, 대출채권, 유동화증권, 상환우선주, 신종자본증권 등 ③ 위탁자산의 투자대상이 사전에 특정되고 있고 또한 그 특정자산이 전 제1항의 각호에 해당하는 경우 신용리스크 심사 대상으로 본다. <b>제6조 (운영리스크 심사)</b> ① 신용리스크 심사 대상은 운영리스크도 심사하는 것을 원칙으로 한다.	신용리스크, 운영리스크 심사대상

[첨부 2] 자산리스크파트 점검사항

종로구 삼환빌링 리모델링 사업 대출  
(2024. 3. 11)

자산리스크파트

□ K-ICS 기준 영향

구 분		신용자산	비고
신용위험	위험계수	9.9%	• 일반기업 무등급 부동산PF(일반) 신용위험계수 적용 (내부등급 BBB / 만기28개월) • 투자금액: 762억원
	위험액	75.4억원	
요구자본 증가		26.3 억원	요구자본율 3.45%
K-ICS 영향		-0.08%p	23.9월말 기준

주) 내부모형 : K-ICS기준과 동일

□ 위험조정 투자이익률

구 분	금리(%)	비고
기대수익률 (A)	6.64	All-in 기준
비용계 (B)	3.71	
신용원가	0.31	PD 0.69%(IFRS9, BBB) * LGD 45%
조달비용	3.00	장기보험 보험료 산출 적용이율 (3.0%)
자본비용	0.17	K-ICS요구자본율 3.45%, 자본비용률 5.0%
업무원가	0.22	업무수행에 발생하는 사업비
위험조정투자이익률 (A-B)	2.93	

\* KB국민은행 제공 등급별 부도율

### [첨부 3] 과거 임대현황

○ 매입시점 Rentroll(2022.12월말)

구분	층	임차인	임대면적 (평)	보증금 (원/평)	월임대료 (원/평)	월관리비 (원/평)	임대기간 (개월)	업종
오피스	15	Next AMC	137	689,585	68,957	51,718	60	부동산임대업
오피스	15	H Society	168	650,000	71,027	62,149	60	IT
오피스	15	공실	306					
오피스	13,14	메타넷 MCC	1,222	649,993	68,978	34,489	60	IT
오피스	12	공실(구.현대엔지니어링)	611					
오피스	11	송실사이버대학교	168	772,500	77,250	77,250	24	교육업
오피스	11	프레드리히에버트재단	66	247,020	88,103	88,103	36	비영리단체
오피스	11	뉴트리케어	106	823,401	82,340	75,478	36	뷰티,헬스케어
오피스	11	캠텍	138	731,581	73,158	60,965	60	제조업
오피스	11	빅디퍼	133	750,000	75,000	59,375	60	IT
오피스	10	통신실(공용부)	30					
오피스	10	압글로벌	581	1,124,987	74,999	62,499	60	IT
오피스	9	TJ Holdings	338	750,000	75,000	56,250	60	금융업
오피스	9	공실	273					
오피스	8	공실(구.할리스F&B)	611					
오피스	7	공실(구.현대엔지니어링)	611					
오피스	6	공실	611					
오피스	5	공실	127					
오피스	5	한국자산평가	154	710,273	71,027	62,149	45	금융업
오피스	5	한국자산평가	273	710,273	71,027	71,027	10	금융업
오피스	5	한국자산평가	58	710,273	71,027	65,108	10	금융업
오피스	4	한국자산평가	611	753,528	75,353	69,073	36	금융업
오피스	3	Lotte JTB	611	650,000	71,027	47,352	36	여행업
오피스	2	공실	76					
오피스	2	Lotte JTB	154	650,000	71,027	47,352	36	여행업
오피스	2	휴먼크루즈	124	650,000	74,390	68,191	12	여행업
오피스	2	한국토지주택공사	38	753,528	75,353	75,353	24	공공기관
리테일	1	공실(구.할리스F&B)	45					
리테일	1	공실(구.할리스F&B(일부))	304					
리테일	1	GS편의점	39	800,518	73,158	73,158	36	편의점
리테일	B1	공실	468					
리테일	B1	신세계푸드	306	-	3,271	3,271	60	요식업
오피스(주)			8,336	738,293	72,657	55,233	46	E.NOC 235,777

리테일 <sup>주)</sup>	1,162	800,518	73,158	73,158	36	E.NOC 269,574
임대대상 면적	9,499					
공실 면적	4,043	공실율 42.7%				
공실 면적(현대엔지니어링, 할리스 제외)	2,090	공실율 22.0%				

주)오피스: 오피스 임대면적별 가중평균 기준 / 리테일: 1층(GS편의점) 기준

- 차주 본 자산 매입 직전 2년 공실율은 14.4%~24.9% 수준을 보였으며, 2022.11월~12월 기존 임대차계약 종료 예정이었던 현대엔지니어링과 할리스F&B의 계약 종료로 차주 본 자산 매입시점(2022.12월말) 공실율은 42.7% 보였음

※ 매입 직전 2년 월별 공실율 추이

2021 년	1 월	2 월	3 월	4 월	5 월	6 월	7 월	8 월	9 월	10 월	11 월	12 월
공실율	14.4%	17.6%	23.8%	23.8%	23.4%	27.0%	20.2%	20.2%	20.2%	20.2%	20.2%	20.2%
2022 년	1 월	2 월	3 월	4 월	5 월	6 월	7 월	8 월	9 월	10 월	11 월	12 월
공실율	20.2%	29.8%	29.8%	24.9%	24.2%	24.2%	24.2%	23.6%	22.0%	22.0%	22.0%	42.7%

- 2022.12월말 기준 임대인은 총 16개 법인으로 이루어져 있었으며(현대엔지니어링, 할리스F&B 포함 시 18개), 업종별 비중은 IT(38.8%), 금융업(26.4%), 여행업(16.4%)가 상위를 차지하였고, 그 외 요식업, 교육업, 제조업, 부동산임대업, 뷰티/헬스케어 등 총 11개 업종(현대엔지니어링, 할리스F&B 포함 시 12개)으로 구성되어 있었음

[임차인 업종별 구성]



#### [첨부 4] Keppel Capital Holdings(케펠자산운용 모회사)

구 분	주요 내용		
회사명	• Keppel Capital Holdings PTE Ltd.		
개 요	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 싱가포르 국부펀드인 Temasek 이 최대주주로 있는 Keppel 그룹 내 글로벌 자산운용 담당회사로 그룹 내 각 계열사에서 개별적으로 진행하던 투자운용업무를 통합하여 2016 년 출범</li> <li>• 한국(서울), 미국(뉴욕), 일본(도쿄), 중국(상하이), 호주(시드니) 등 해외 5 개 국가에 진출하였으며, 글로벌 40 개 이상의 도시에 부동산 실물자산 운용 중</li> </ul>		
AUM	- USD 390 억(약 51.2 조원)		
	구 분	AUM(2022.6.30 기준)	백분율
	부동산	USD 242억 (약 31.7조원)	62%
	인프라	USD 86억 (약 11.3조원)	22%
	통 신	USD 62억 (약 8.1조원)	16%
	합 계	USD 390억 (약 51.2조원)	100%
주요주주	• Keppel 100%		
대표자/직원수	• Christina Tan / 약 250 명(2023 년 6 월 현재)		
Keppel 그룹	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 싱가포르 국부펀드인 Temasek Holdings 가 지분 21.12%를 소유하고 있으며, 시가총액 기준 싱가포르 증권시장(SGX) 15 위(USD 80.1 억), Keppel 계열 상장 리츠인 Keppel REIT(SGX 시가총액 USD 22 억)와 합산시 싱가포르 증권시장 내 9 위(USD 102.1 억, 약 13.39 조원) 규모 (2023.10 월 기준 SGX 상장사 수 : 643 개)</li> </ul>		
운용사 연혁	연 도	내 용	
	2016년	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Keppel Group 산하 자산운용 계열사 통합하여 Keppel Capital 출범</li> <li>• Alpha Data Centre Fund(ADCF, 데이터센터 투자펀드) 설정</li> </ul>	
	2017년	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Keppel Pacific Oak REIT(미국 오피스 REIT) 상장</li> <li>• ADCF 클로징 (USD 10 억(약 1.3 조원))</li> </ul>	
	2019년	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alpha Asia Macro Trends Fund III 클로징 (USD 11 억(약 1.4 조원))</li> </ul>	
	2020년	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국민연금과 전략적 제휴 체결(아시아 인프라 관련)</li> <li>• 독일, 네덜란드, 호주 등 세계 각지에서 투자 집행</li> <li>• AUM USD 280 억(약 36.7 조원) 달성</li> </ul>	
	2021년	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SGD 30 억(약 2.9 조원) 펀드레이징 및 SGD 56 억(약 5.5 조원) 투자</li> <li>• 네덜란드계 연기금 PGGM 으로부터 부동산 투자관련 SGD 360 백만(약 3,520 억원) 규모 별도계정 위임</li> <li>• 글로벌 기관투자자로부터 인프라 투자관련 USD 12 억(1.6 조원) 규모 별도계정 위임</li> </ul>	
	2022년	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 한국 폐기물 업체 Eco Management Korea 투자</li> <li>• Aramco Gas Pipelines Company 투자</li> <li>• 영국 및 중국 데이터센터, 도쿄 소재 오피스(KR Ginza II) 인수</li> </ul>	