

문서번호 : 투융자위 202106-025

# 투융자위원회

일시 : 2021년 06월 17일 (목) 오전 9시 30분

안건 : 판교 H-Square 담보대출 승인의 건 (기업금융팀)

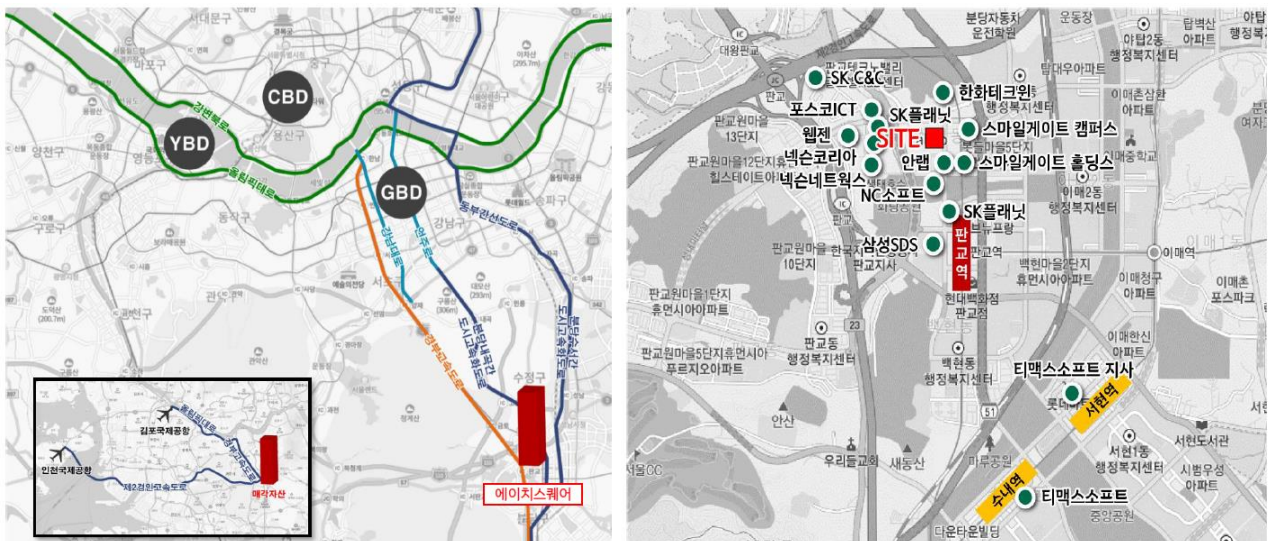
자산운용심사파트

## 판교 H-Square 담보대출 검토보고서

### 1. 투자 개요

프로젝트명	판교 H-Square 담보대출 승인의 건				
Deal Source	삼성증권				
담당자	기업금융팀 (정: 강진철 수석, 부: 추승학 수석)				
거래개요	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국토지신탁이 운용하는 리츠가 본건 차주로, 부동산 매매대금 및 금융비용 등을 조달하기 위하여 담보대출 총 5,120억원 모집 중</li> <li>- 당사는 선순위 담보대출에 500억원 한도로 참여하고자 함 (400억원 배정 예상)</li> </ul>				
금융조건	구분	모집금액	당사 참여금액	대출금리	대출기간
	선순위	4,439억원	500억원	All-in 3.0% <sup>1)</sup>	3년
	후순위	681억원	-	All-in 4.5%	3년
	계	5,120억원	500억원	-	-
1) 고정금리 2.5% + 취급수수료 1.5% 2) 담보감정가액 6,950억원 기준					
RBC위험계수	4.5% ~ 6.0%				
Investment Highlight	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>임대율 100%</b> (카카오 및 계열사가 약 84.3% 사용 중)</li> <li>- 평균 잔여임차기간(약 4.5년)이 대출기간(3년)을 상회하여 현금흐름 안정적</li> <li>- 판교/분당 업무권역은 IT산업의 성장과 함께 임차 수요가 급증하고 있으며, 제한적인 신규공급으로 임대인 우위 시장 형성 중 (시장 평균 공실률 0.8% 수준)</li> </ul>				

### 위치도



- 높은 GBD 접근성, 쾌적한 근무환경을 바탕으로 주요 오피스 권역으로 자리매김한 판교에 소재
- 국내 주요 IT기업 및 기업체의 계열사, 연구소, 협력사 등이 본건 인근에 밀집하고 있음
- 판교의 신규공급 부족으로 인접한 분당(서현, 수내, 아탑 등) 권역이 해당 수요를 흡수하고 있음

## 2. 투자대상 개요

### 1) 자산 개요

- 경기도 성남시 판교 테크노밸리 내 위치하고 있는 프라임급 오피스
- 연면적 총 41,987평 중 약 25,760평이 본건 매입대상

구 분	에이치스퀘어 S동	에이치스퀘어 N동
소 재 지	경기도 성남시 판교역로 231	경기도 성남시 판교역로 235
준 공 년 도	2011년 3월	2011년 3월
건폐율 / 용적률	56.9% / 469.2%	55.2% / 464.4%
규 모	B4F ~ 10F	B4F ~ 10F
대 지 면 적	2,742.6평 중 1,167.3평	2,822.1평 중 2,246.8평
연 면 적	20,713.3평 중 8,815.9평	21,273.3평 중 16,943.2평
사진		

## 2) 임대차 현황

- 평균 잔여임차기간 약 4.5년으로 대출기간 3년을 상회 ('21.03.31 기준)
- 임대면적 72%가 대출만기 이후 임대차만기가 도래하여 현금흐름 안정성 확보

임차인(전차인)	임대면적	임대비중	임대차만기	의무임대차 종료일
카카오	18,554평	72.0%	'26.11.30	'24.11.30
카카오(카카오뱅크)	2,921평	11.3%	'23.01.31	'22.01.31
카카오	231평	0.9%	'23.01.31	'22.03.15
시놉시스코리아	2,186평	8.5%	'23.02.14	'21.02.14
안리쓰코퍼레이션	632평	2.5%	'23.09.30	중도해지 불가
바커케미칼코리아	1,236평	4.8%	'23.02.09	중도해지 불가
계	25,759평	100%	-	-

### [Stacking Plan]



※ 카카오, 카카오뱅크는 '22년 상반기에 판교 알파돔 6-1BL으로 이전 계획

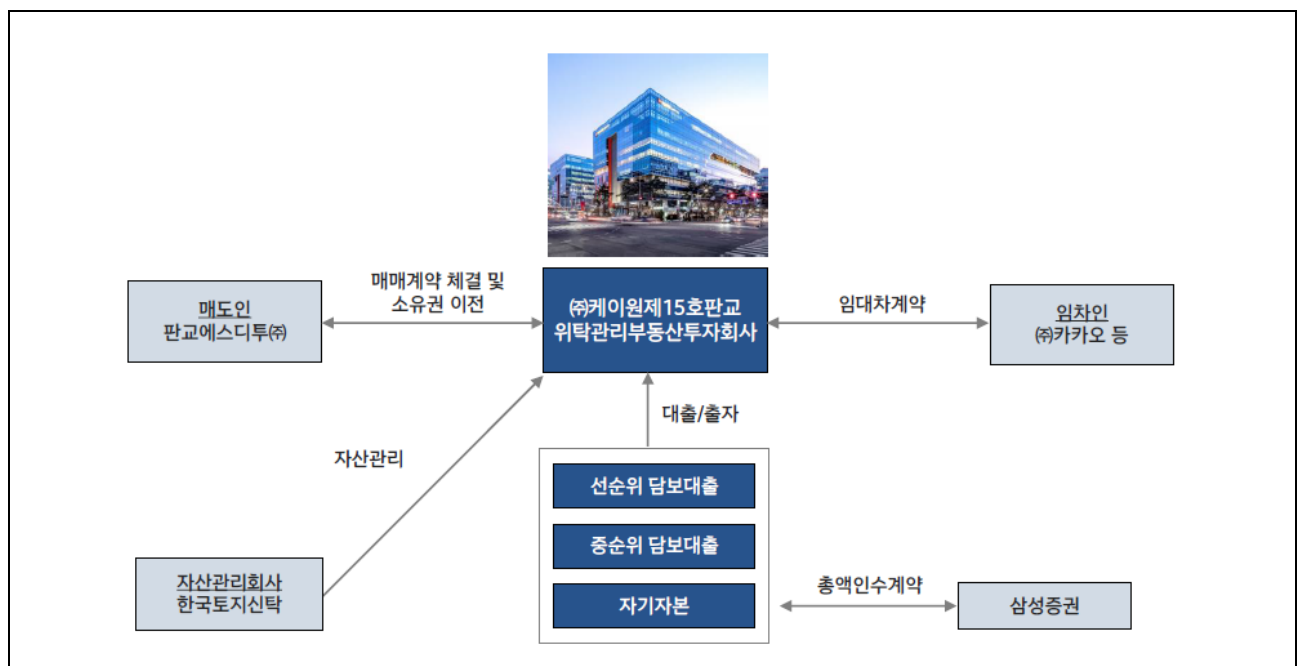
⇒ 해당 면적은 인근에 분산되어 있는 계열사(카카오페이, 카카오게임즈, 카카오VX 등)에게 전차 예정

### 3. 투자 조건

#### 1) 대출 주요조건

구분	내 용
차주	- (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사
대출금액	- 4,439억원
대출금리	- All-in 3.0% (고정금리 2.5% + 취급수수료 1.5%)
대출기간	- 최초 인출일로부터 36개월
이자기간	- 매 3개월 단위로 후취 지급
인출방법	- 일시인출
상환방법	- 만기일시상환
조기상환	- 임의적 조기상환: 불가 - 의무적 조기상환: 아래의 경우 중도상환수수료 면제 1) 부동산의 매각대금으로 조기상환 하는 경우 2) 보험금을 수령하여 조기상환 하는 경우
주요 담보	- 판교 에이치스퀘어의 토지 및 건물 1순위 담보신탁 우선수익증권 - 이자유보계좌 및 보험금계좌 1순위 근질권

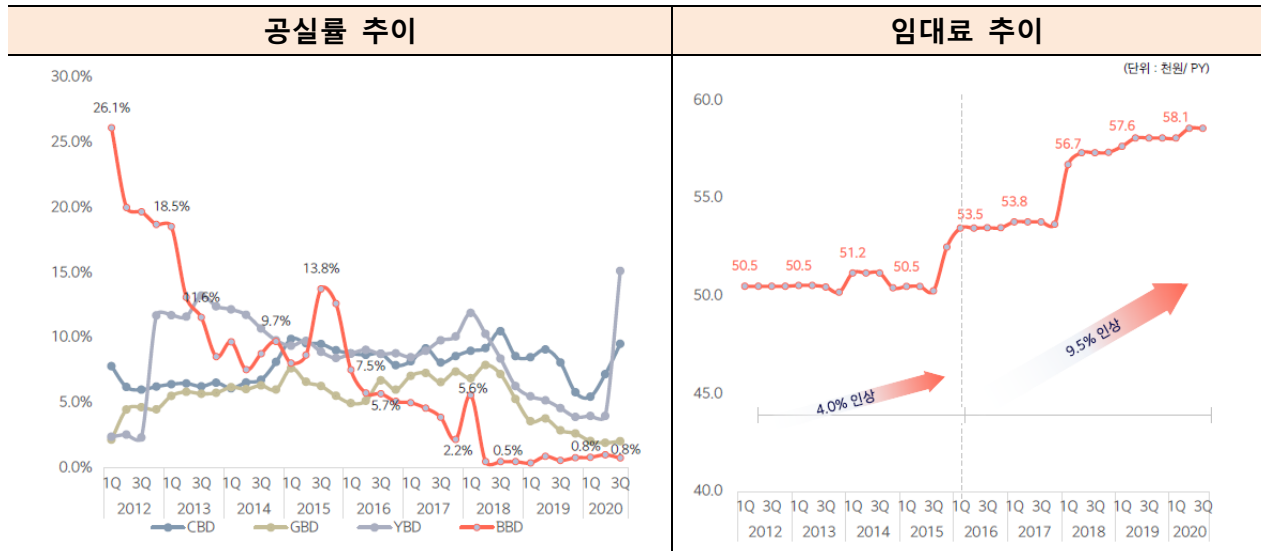
#### 2) 투자구조



## 4. 시장 분석: BBD(판교/분당업무권역)

### 1) 공실률 및 임대료 추이

- 서울 3 대권역 대비 안정적인 수급으로 0.8%의 낮은 공실률을 유지하고 있음
- IT/게임산업의 성장에 따른 높은 임차수요 및 제한적인 신규공급으로 임대료 지속적 상승 추세



<Source: Cushman & Wakefield, 신영 Research>

### 2) 판교테크노밸리 주요 건물 현황

- 본건 자산(연면적 41,955 평)은 유스페이스(연면적 66,698 평) 다음으로 연면적이 큰 건물임
- 연면적 1.5 만평 이상 건물 중 본건, 유스페이스, 삼환하이팩스 이외에는 대부분 사옥으로 사용 중으로 임대공급이 제한적임




순번	건물명	연면적(평)	준공년도	규모	목적	비고
1	유스페이스	66,698	2012	B5/12F	임대	
2	H'Square	41,955	2011	B4/10F	임대	코람코자산신탁
3	삼환하이팩스	30,314	2012	B5/10F	임대	
4	엔씨소프트 판교 R&D 센터	26,767	2013	B5/12F	사옥	엔씨소프트
5	넥슨코리아 판교사옥	19,800	2014	B5/15F	사옥	넥슨코리아
6	스마일게이트 판교사옥	16,750	2011	B4/10F	사옥	스마일게이트
7	네오위즈 판교타워	15,803	2013	B7/15F	사옥	네오위즈
8	판교테크노밸리 GB1	11,822	2011	B4/11F	임대	플레이워즈
9	솔리드스페이스	10,636	2011	B4/10F	사옥	솔리드(Solid)
10	투션빌딩	10,143	2014	B5/10F	임대	휴피스





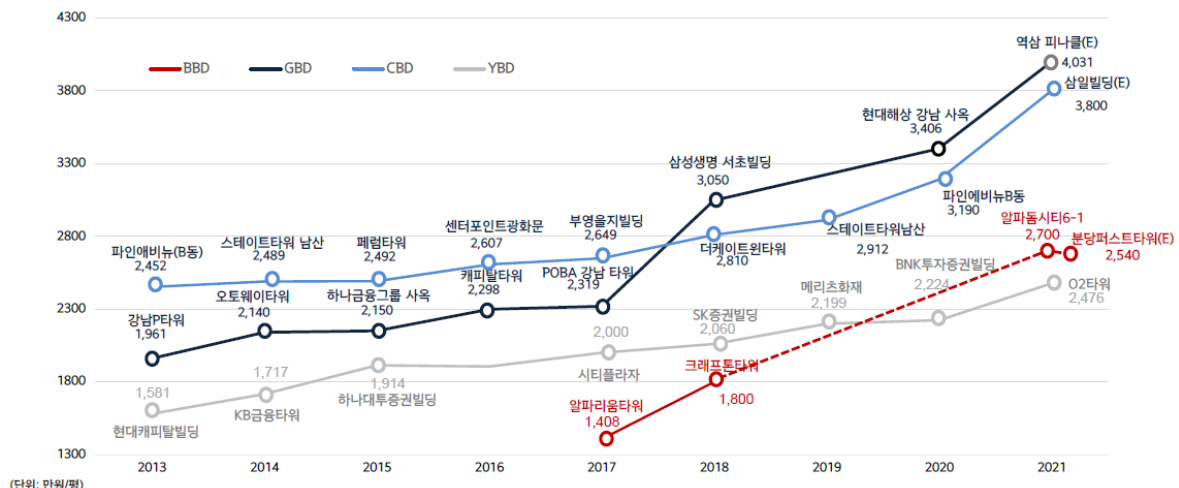
### 3) 매매가격

- 알파돔 6-1BL 은 수요자가 제한적인 지분거래(수익증권 49.9%) 형태로 매각되었으나, 본건과 유사한 수준(2,700 만원/평)에 거래 완료
- 권역 내 입지 및 임차인 구성이 열위에 있는 분당퍼스트타워가 평당 2,540 만원에 거래 예정  
⇒ 본건 가격(2,697 만원/평)은 할인요인(구분등기)를 충분히 반영한 합리적인 수준으로 판단됨

구분	본건	분당퍼스트타워	알파돔 6-1BL
전경			
소재지	분당구 삼평동 680-1	분당구 서현동 266-1	분당구 백현동 532
거래시점	2021. 2Q (e)	2021. 2Q (e)	2020. 4Q
준공연도	2011년	1997년 (2006년 대수선)	2021년 10월(e)
연면적	25,760평	17,824평	49,222평
규모	B4/10F	B6/13F	B7/15F
매매가격	6,947억원	4,509억원	6,637억원
평당 가격	<u>2,697만원</u>	<u>2,540만원</u>	<u>2,700만원</u>
비고	구분등기	-	49.9% 지분거래

### 4) 권역별 평당 최고가 추이

- 최근 상업용 부동산시장 호황으로 주요권역은 모두 최고가를 갱신 ⇒ GBD (평당 4,031 만원), CBD (평당 3,800 만원), YBD (평당 2,476 만원), BBD (평당 2,700 만원)
- BBD(분당업무지구)는 IT 산업의 성장 및 임대차시장의 안정화에 힘입어 빠르게 가격 상승 중



## 5. 회수 안정성 분석

### 1) LTV 분석

구 분	임대보증금	선순위 담보대출	후순위 담보대출
순위	1순위	2순위	3순위
금액	76억원	4,439억원	681억원
누적금액	76억원	4,515억원	5,196억원
주요 채권보전	근저당권, 임차권	우선수익권	우선수익권
LTV <sup>1)</sup>	1.1%	64.96%	74.76%
BEP <sup>2)</sup>	30만원/평	1,753만원/평	2,017만원/평

1) 담보감정가 6,950억원 기준 (‘21.04, 삼창감정평가법인)

2) 누적금액 ÷ 연면적 25,760평

### 2) 현금흐름 분석

- 기존 임대차계약은 시장 임대료 수준으로 갱신 가정(평당 70,000원, Rent Free 연간 1개월)
- 대출기간 평균 선순위 DSCR은 1.75x로 안정적인 이자지급이 예상될

(단위: 백만원)

구분	NOI	선순위 이자비용	후순위 이자비용	선순위 DSCR <sup>1)</sup>	후순위 DSCR <sup>2)</sup>
1기	9,654	(5,549)	(1,362)	1.74x	1.40x
2기	8,654	(5,549)	(1,362)	1.56x	1.25x
3기	9,861	(5,549)	(1,362)	1.78x	1.43x
4기	9,401	(5,549)	(1,362)	1.69x	1.36x
5기	10,798	(5,549)	(1,362)	1.95x	1.56x
6기	9,978	(5,549)	(1,362)	1.80x	1.44x
대출기간 평균 DSCR				1.75x	1.41x

1) 직전 6개월 순영업현금흐름 ÷ 선순위 대출이자

2) 직전 6개월 순영업현금흐름 ÷ (선순위 대출이자 + 후순위 대출이자)



### 3) Stress Test

- 극단적인 가정으로 모든 임대차계약이 만기 도래 후 공실로 남는 경우, 대출기간 선순위 담보대출 평균 DSCR 1.39x, 최소 DSCR 0.96x
- DSCR이 일정수준을 하회할 경우 이자유보계좌에 3개월 분의 이자를 적립하게 되어있음. 이에 따라 대출기간 중 이자연체 가능성은 극히 제한적임

구분	기본 가정	만기 후 공실 가정
선순위 DSCR (평균)	1.75x	<u>1.39x</u>
선순위 DSCR (최소)	1.41x	<u>0.96x</u>

### 6. 종합 의견

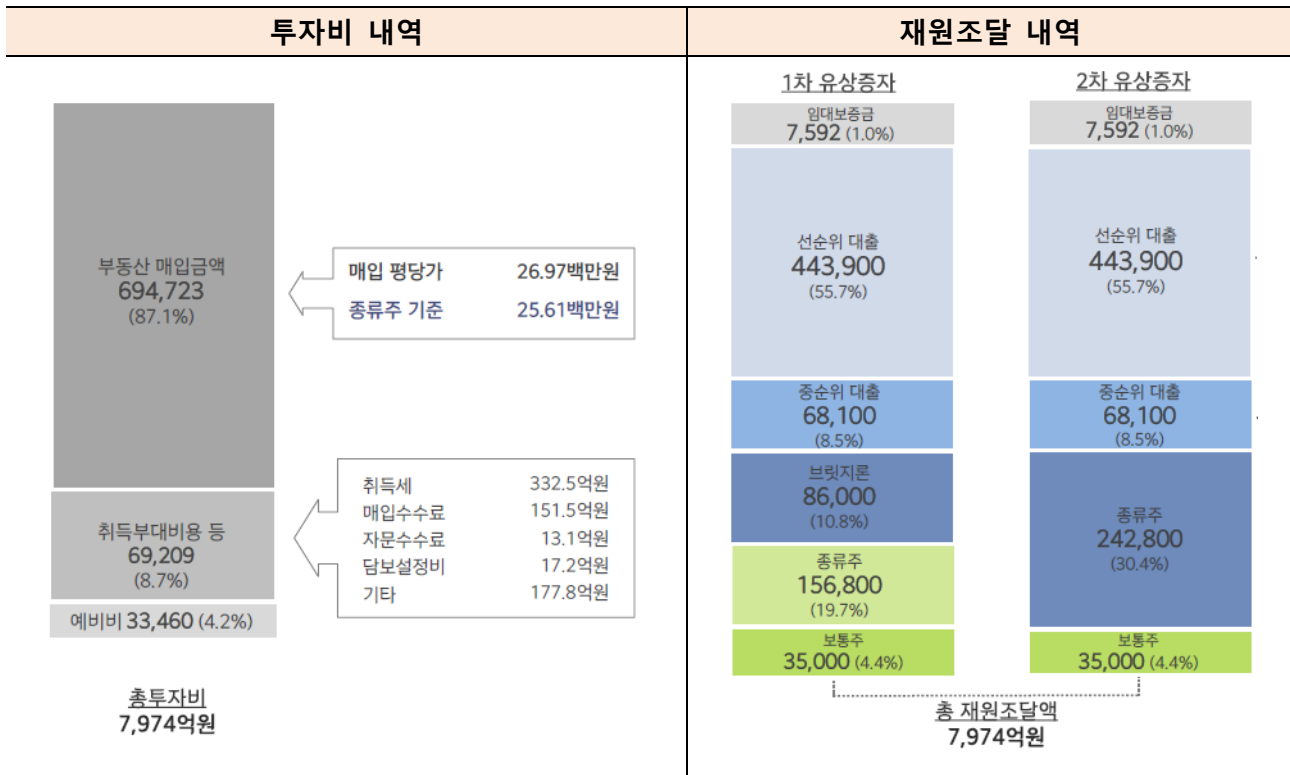
- 판교 테크노밸리 내 위치한 프라임급 오피스가 본건 담보자산 (담보감정가 기준 선순위 LTV 64.96%)
- 판교/분당 업무권역은 IT산업의 성장과 함께 임차 수요가 급증하고 있으며, 제한적인 신규공급으로 임대인 우위 시장 형성 중 (시장 평균 공실률 0.8% 수준)
- 현재 임대율 100%로 안정화되어있으며, 평균 잔여임차기간(약 4.5년)이 대출기간(3년)을 상회하여 현금흐름 안정적 (대출기간 평균 선순위 DSCR 1.75x)
- 본 건물의 약 84.3%를 임차하고 있는 카카오, 카카오뱅크는 '22년 상반기에 준공되는 판교 알파돔 6-1BL로 이전 계획 ⇒ 인근에 분산되어 있는 계열사(카카오페이, 카카오게임즈, 카카오 VX 등)에게 전차 예정
- 차주의 부채상환계수(DSCR)이 일정수준을 하회할 경우, 이자적립유보계좌에 3개월 분 이자 적립 의무로 구조적인 안정성 확보
- 극단적으로 보수적인 가정으로 모든 임대차계약이 만기 도래 후 공실로 남는 경우에도 대출기간 선순위 담보대출 평균 DSCR 1.39x, 최소 DSCR 0.96x
- 이에 본 건 선순위 담보대출 500 억원 한도로 참여하고자 함



## <별첨 2> 차주 개요

회사명	• (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사																			
투자대상	• 판교 에이치스퀘어 N동 및 S동																			
존속기간	• 정관상 영속																			
운영기간	• 10년 (시장 상황에 따라 조기 청산 및 연장 가능)																			
배당금 지급	• 매 6개월 마다 지급																			
수수료	<ul style="list-style-type: none"><li>• 매입수수료: 총투자비의 1.90%</li><li>• 운용수수료: (1차년) 총투자비의 0.05%, (2차년이후) 총투자비의 0.09%</li><li>• 자산보관수수료: 총투자비의 0.003%</li><li>• 사무수탁수수료: 총투자비의 0.008%</li><li>• 매각기본수수료: 매각금액의 0.5%</li><li>• 매각성과수수료: 매각차익의 15.0%</li></ul>																			
타인자본	<table><tr><th>구분</th><th>모집금액</th><th>금리</th><th>선취수수료</th><th>LTV</th></tr><tr><td>선순위</td><td>4,439억원</td><td>2.50%</td><td>1.50%</td><td>65.0%</td></tr><tr><td>후순위</td><td>681억원</td><td>4.00%</td><td>1.50%</td><td>74.8%</td></tr></table>					구분	모집금액	금리	선취수수료	LTV	선순위	4,439억원	2.50%	1.50%	65.0%	후순위	681억원	4.00%	1.50%	74.8%
구분	모집금액	금리	선취수수료	LTV																
선순위	4,439억원	2.50%	1.50%	65.0%																
후순위	681억원	4.00%	1.50%	74.8%																
자기자본	<ul style="list-style-type: none"><li>• 종류주: 2,428억원 (삼성증권 총액인수)</li><li>• 보통주: 350억원 (AMC, PM/FM 출자)</li></ul>																			
매각가정	• Terminal Cap. Rate: 3.40%																			

### <별첨 3> 투자비 및 재원조달



### <별첨 4> 카카오 임차 현황 및 이전 계획

구분	회사명	변경 전	변경 후	비고
H-Square (전용 10,000 평)	카카오	4,500	1,500	인당 전용면적 약 2 평*
	카카오엔터	2,000	3,000	
	카카오뱅크	2,000	-	
	카카오페이	-	2,000	現 알파돔타워
	카카오모빌리티	-	1,000	現 알파돔타워
	카카오게임즈	-	1,000	現 알파돔타워
	카카오 VX	-	1,000	現 판교세븐벤처밸리 2
	카카오페이지	-	500	現 투선월드빌딩
합계		10,000	10,000	

알파돔 6-1BL (전용 18,000 평)	카카오	-	10,000	인당 전용면적 약 4.5 평
	카카오뱅크	-	4,000	
	카카오브레인	-	2,000	現 미래에셋벤처타워
	카카오커머스	-	2,000	現 유스페이스 1
합계		-	18,000	

\* 직원 1 인당 전용면적은 H-Square 에서 현재 2 평으로 사용 중이나, 사옥 분산을 통하여 4.5 평으로 증평 예정

# 현장실사보고서

사업명	판교 H-Square 담보대출 승인의 건							
일시	2021년 5월 25일 화요일 오전 9시 ~ 오후 2시							
실사자	기업금융팀 추승학 수석, 자산운용심사파트 이희윤 수석, 배홍민 책임							
관계자	한국토지신탁 1명							
입지	<p>■ 입지 : 본건은 지구단위계획지역으로 지정되어 개발된 제1판교테크노밸리 내 위치하며, 주변 넥슨 등 다수 IT기업 사옥이 위치함. 또한 인근 편의시설 등 인프라 구축 양호함.</p> <p>■ 교통여건 : 본건에 인접한 지하철역으로 신분당선이 있으며 강남역에서 판교역까지 15분 이내로 접근이 가능함. 또한, 근처 대중교통이 잘 되어 있어 서울 및 수도권 출입이 용이함.</p>							
	광역위치도		상세위치도					
								
건물 특징	준공연도	2011.03			담보 감정	감정평가일	2021.04.29	
	리모델링	-				담보물	복합업무시설	
	Capex	-				감정평가금액	6,950억원	
	연면적(만평)	S동: 2.1 (대상 0.9) N동: 2.1 (대상 1.7)				담보내역	담보신탁 1순위 우선수익권 설정	
	규모	지하4층~지상10층						
소유권	소유자	現 코람코자산신탁 (계약체결 이후 소유권이전 예정)			주요 지표	LTV	선순위 65.0%	
	확인시점	2021.04.20				평균 DSCR	1.75x	
임대현황	임대율	100%			시설 관리	정기안전점검	연1회	
	임차인수	4개(카카오,시놉시스, 안리쓰,바커케미칼)				보험가입	신규보험가입예정(e)	
	WALE	약 4.5년			기타	• 소유권보존등기 시점으로부터 10년 경료되어 전매제한에 해당하지 않음 • 리츠(REITs) 인허가 인출선행조건.		
	Rent free	1~2.9개월						
실사의견	본건은 2011년 3월 준공한 오피스로 카카오 등 다수 IT기업이 입주하고 있으며 서울 및 강남 권역 접근성과 입지여건이 양호함.							

# 1. 사업자등록증, 법인등기부등본, 토지등기부등본, 보험증권

## 사업자등록증(케이원제15호)



**사업자등록증**  
(법인사업자)  
등록번호 : 220-88-99750

법인명 (단체명) : 주식회사 케이원제15호관리부동산투자회사  
대표자 : 도병운

개업연월일 : 2021년 04월 28일 법인등록번호 : 110111-7869930  
사업장소재지 : 서울특별시 강남구 테헤란로 137(역삼동)

본점소재지 : 서울특별시 강남구 테헤란로 137(역삼동)

사업의종류 : ☒ 부동산임대업 ☒ 부동산개발, 매매, 관리업  
금융업 투자자금의 운용  
부동산업 비주거용 건물 임대업(오피스, 자기용)

발급사유 : 신규

2021년 05월 04일

**역삼세무서장**

## 법인등기부등본(케이원제15호)



등기사항전부증명서(말소사항 포함)[제출용]

등기번호	786993
등록번호	110111-7869930
상호	주식회사 케이원제15호관리부동산투자회사
본점	서울특별시 강남구 테헤란로 137(역삼동)
공고방법	서울특별시내에서 발행하는 일간 머니투데이에 공고하기로 한다.
1주의 금액	금 5,000 원
발행할 주식의 총수	100,000,000 주
발행주식의 총수와 그 종류 및 각각의 수	발행주식의 총수 60,000 주 보통주식 60,000 주
자본금의 액	금 300,000,000 원
변경연월일	등기연월일

**특**  
회사는 부동산투자회사법 제2조 제1호 나목의 위탁관리부동산투자회사로서, 그 자산을 다음 각 호의 어느 하나에 취득, 개발, 개발 및 처분, 관리(시설통영을 포함한다), 임대차 및 전대차, 부동산개발사업을 목적으로 하는 법인 등 부동산투자회사법 시행령으로 정하는 자에 대하여 부동산에 대한 담보권 설정 등 부동산투자회사법 시행령으로 정한 방법에 따른 대출, 예치에 해당하는 방법으로 투자·운용하여 그 수익을 주주에게 배당하는 것을 목적으로 하며, 그 자산의 투자·운용과 직접 관련된 업무 기타 부동산투자회사법 또는 다른 법령에 의하여 허용된 업무 이외의 다른 업무를 영위할 수 없다.

1. 부동산  
2. 부동산개발사업  
3. 지상권, 임차권 등 부동산 사용에 관한 권리  
4. 신약이 종료된 때에 신탁재산 전부가 수익자에게 귀속하는 부동산 신탁 수익권  
5. 증권, 채권  
6. 현금(금융기관의 예금을 포함한다)

임원에 관한 사항

사내이사 도병운 741211-*****
대표이사 도병운 741211-***** 서울특별시 강남구 봉은사로72길 33, 102동 101호(삼정동, 영무에다움)
기타비상무이사 김진아 780815-*****
기타비상무이사 유규태 701118-*****
감사 양희태 721011-*****

[인터넷 발급] 문서 하단의 바코드를 스캐너로 확인하거나, 인터넷등기소(<http://www.iros.go.kr>)의 발급확인 메뉴에서 발급확인번호를 입력하여 위·변조 여부를 확인할 수 있습니다. 발급확인번호를 통한 확인은 발행일부터 3개월까지 5회에 한하여 가능합니다.

발행번호 1160107012501090224100122003291906787771N101W051Y1 5      발급확인번호 9935-AAYE-GYCU      발행일: 2021/04/29

1/2

## 토지등기부등본(現 코람코)



등기사항전부증명서(말소사항 포함)  
- 토지 [제출용] -

고유번호 1356-2010-004896

[토지] 경기도 성남시 분당구 삼평동 681

표제부	표제번호	지번	소재지	면적	등기원인 및 기타사항
1	2010년4월7일	경기도 성남시 분당구 삼평동 681	대	9329.2㎡	

갑	갑구	갑구	등기원인	권리자 및 기타사항
1	소유권보존	2010년4월7일 제20108호		소유자 한국토지주택공사 135671-0033355 경기도 성남시 분당구 경자동 217
2	소유권이전	2010년5월31일 제37436호	2008년4월28일 이전	소유자 경기도 431
3	소유권이전	2010년7월29일 제55649호	2009년2월28일 매매	소유자 판교에스티부동산투자회사 110111-***** 서울특별시 강남구 역삼동 736-1 코람코자산신탁내
4	소유권이전	2010년7월29일 제55650호	2009년6월9일 신탁	수탁자 주식회사코람코자산신탁 110111-2359837 서울특별시 강남구 역삼동 736-1 코람코자산신탁내
5	소유권이전	2011년4월15일 제28063호	2011년4월14일 신탁재산의귀속	소유자 판교에스티부동산투자회사 110111-3736878 서울특별시 강남구 역삼동 736-1 코람코자산신탁내
6	소유권대리권			건물의 표시 경기도 성남시 분당구 삼평동 681 에이치스테이 제연동

[인터넷 발급] 문서 하단의 바코드를 스캐너로 확인하거나, 인터넷등기소(<http://www.iros.go.kr>)의 발급확인 메뉴에서 발급확인번호를 입력하여 위·변조 여부를 확인할 수 있습니다. 발급확인번호를 통한 확인은 발행일부터 3개월까지 5회에 한하여 가능합니다.

발행번호 135202135063201046010100200000048145J9619619251112      발급확인번호 AJR-DK12-8968      발행일 2021/04/20

1/2

## 기보험가입내역(패키지)



한화손해보험

PolicyNo.FA20216979007000

본 번역문은 이해를 돕기 위한 것으로서, 보험의 계약 및 보상은 원문약관에 따릅니다.

**재산종합보험증권**  
증권번호: FA20216979007000

[보험계약자 : 판교에스티(주)]

제 1부분 재산 종합 위험 담보

제 2부분 기계 위험 담보

제 3부분 기업 휴지 위험 담보

제 4부분 배상 책임 위험 담보



한화손해보험주식회사



## 2. 대출약정서, 감정평가서, 영업인가 신청공문

### 대출약정서(Draft)

판교 에이치스퀘어 선순위 대출

**대출약정서**

주식회사 케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사  
- 차주 -

새마을금고중앙회  
농협은행 주식회사  
동양생명보험 주식회사  
[SPC1]  
[SPC2]  
신한생명보험 주식회사  
- 대주 -

2021년 []월 []일

### 대출약정서(대출약정)

동양생명보험 주식회사	금 상환액원(₩80,000,000,000)	900/4439
[SPC1]	금 상환액원(₩80,000,000,000)	900/4439
[SPC2]	금 이백만원상환원 (₩28,900,000,000)	289/4439
신한생명보험 주식회사	금 일백오십만원(₩15,000,000,000)	150/4439
합계	금 사천사백삼십구원 (₩443,900,000,000)	4439/4439

2. 차주가 제4조 제2항 기재 인출선행조건과 본 약정에 따른 제반 의무 및 역할을 이행하였음에도 불구하고, 어느 대주(이하 "미이행 대주")가 자신의 대출약정금을 대출하지 아니한 경우, 다른 대주는 미이행 대주의 의무에 대하여 어떠한 책임도 지지 아니하며 자신의 대출약정금을 초과하여 금원을 대출할 의무를 부담하지 아니한다. 미이행 대주가 본 조에 따른 대출을 실행하지 않음으로 인하여 차주 및 다른 대주에게 손해가 발생한 경우 미이행 대주는 그러한 손해를 배상해야 한다.

**제 4 조 인 출**

**제 1 항 인 출**

차주는 인출가능기간 이내에 아래 제2항의 인출선행조건이 충족되거나 대주에 의해 충족이 면제 또는 유예되는 것을 조건으로 1회에 한하여 각 대주별 대출약정금을 초과하지 않는 범위 내의 금액을 인출 받기로 한다.

**제 2 항 인출선행조건**

1. 대주가 차주에게 대출할 의무는 다음 각 목의 조건이 모두 충족되거나, 대주가 그러한 조건의 충족을 면제 또는 유예해줄 것을 조건으로 한다.

가. 차주는 인출예정일로부터 일(1)영업일 전(또는 대주가 인정하는 더 늦은 시점)까지 각 대주에게 별지 8의 양식으로 작성된 인출요청서(대주가 요청하는 경우에는 관련 증빙자료 포함)를 제출하여야 한다.

10      대출약정서(선순위 대출)

### 감정평가서

(부동산) 감정평가표

이 감정평가서는 감정평가에 관한 법규를 준수하고 감정평가이론에 따라 사실하고 공정하게 작성하였기에 서명 날인합니다.

감정평가사 손택승 (인)

(주) 삼정감정평가법인 대표이사 최승조 (서명 또는 인)

감정평가액	육천구백오십만원정 (₩695,000,000,000)				
의뢰인	(주)한국토지신탁 리츠사업본부	감정평가목적	담보		
채무자	-	제출처	(주)한국토지신탁 리츠사업본부		
소유자 (대상입계명)	주식회사코발트자산신탁 (수탁자)	기준가치	시장가치		
		감정평가조건	---		
목록표시근거	등기사항전부증명서	기준시점	조시기간	작성일	
		2021. 04. 28	2021. 04. 29	2021. 04. 29	

구분	공부(소액) (의뢰)		사		감정평가액	
	종별	면적(㎡) 또는 수량	종별	면적(㎡) 또는 수량	단가	금액
구분건물	24개호	구분건물	24개호	-	695,000,000,000	
					₩695,000,000,000	
합계						

본인은 이 감정평가서에 제시된 자료를 기준으로 사실하고 공정하게 실시한 결과 이 감정평가 내용이 타당하다고 인정하므로 이에 서명날인합니다.

심사자 감정평가사 (인)

(부동산) 감정평가표

### 영업인가 신청공문(국토교통부)

케이원제15호위탁관리부동산투자회사

우06132 서울시 강남구 테헤란로 137 / TEL. (02)3451-1229 / FAX (050)6426-1229 / 담당: 황장수

문서번호 20210511(자)-001호

발송일자 2021. 05. 07

수신 국토교통부장관

참조 부동산산업과장

제 목 (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사 영업인가 신청의 건

1. 귀 부의 노고에 감사드립니다.

2. 「부동산투자회사법」 제9조, 동법 시행령 제8조, 「부동산투자회사 등에 관한 인가 및 등록 지침」에 의하여 아래와 같이 위탁관리부동산투자회사의 영업인가를 신청합니다.

- 아 래 -

○ 상 호: 주식회사 케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사

○ 본점의 소재지: 서울시 강남구 테헤란로 137(역삼동)

○ 자본금에 관한 사항: 자본금 3억원

○ 발기인 및 임원에 관한 사항

- 발기인: 주식회사 한국토지신탁

- 대표이사: 도 병 운

- 감 사: 양 회 대

○ 주요 투자대상 및 운영방법에 관한 사항

- 판교에스디투 주식회사가 소유한 경기도 성남시 판교역로 235, 231 소재 상업용 부동산을 매입하여 임대운영을 통해 운영기간 발생하는 임대수익과 자산 매각 후 매각차익금을 투자자에게 분배하는 것을 주요한 운영방법으로 함

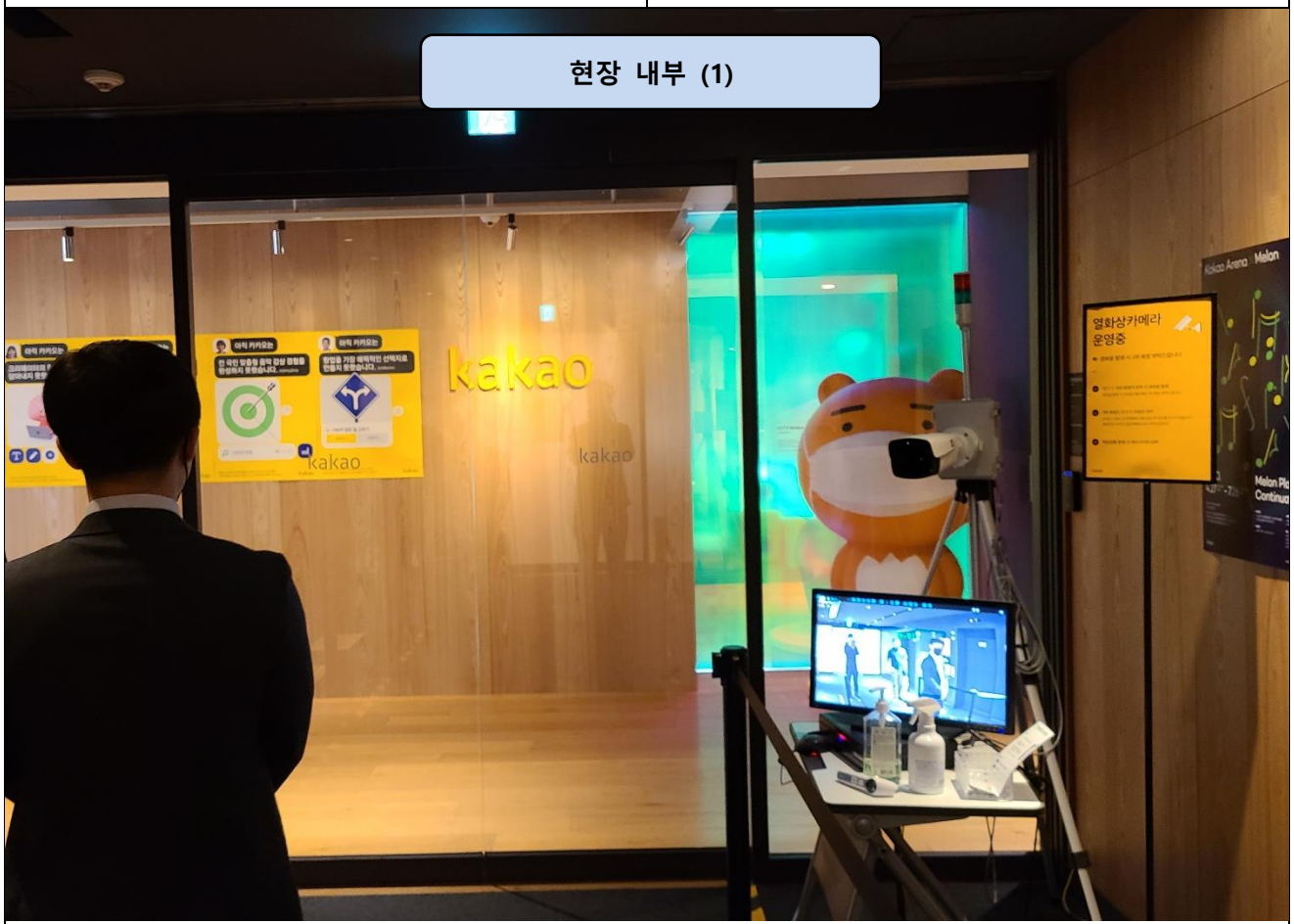
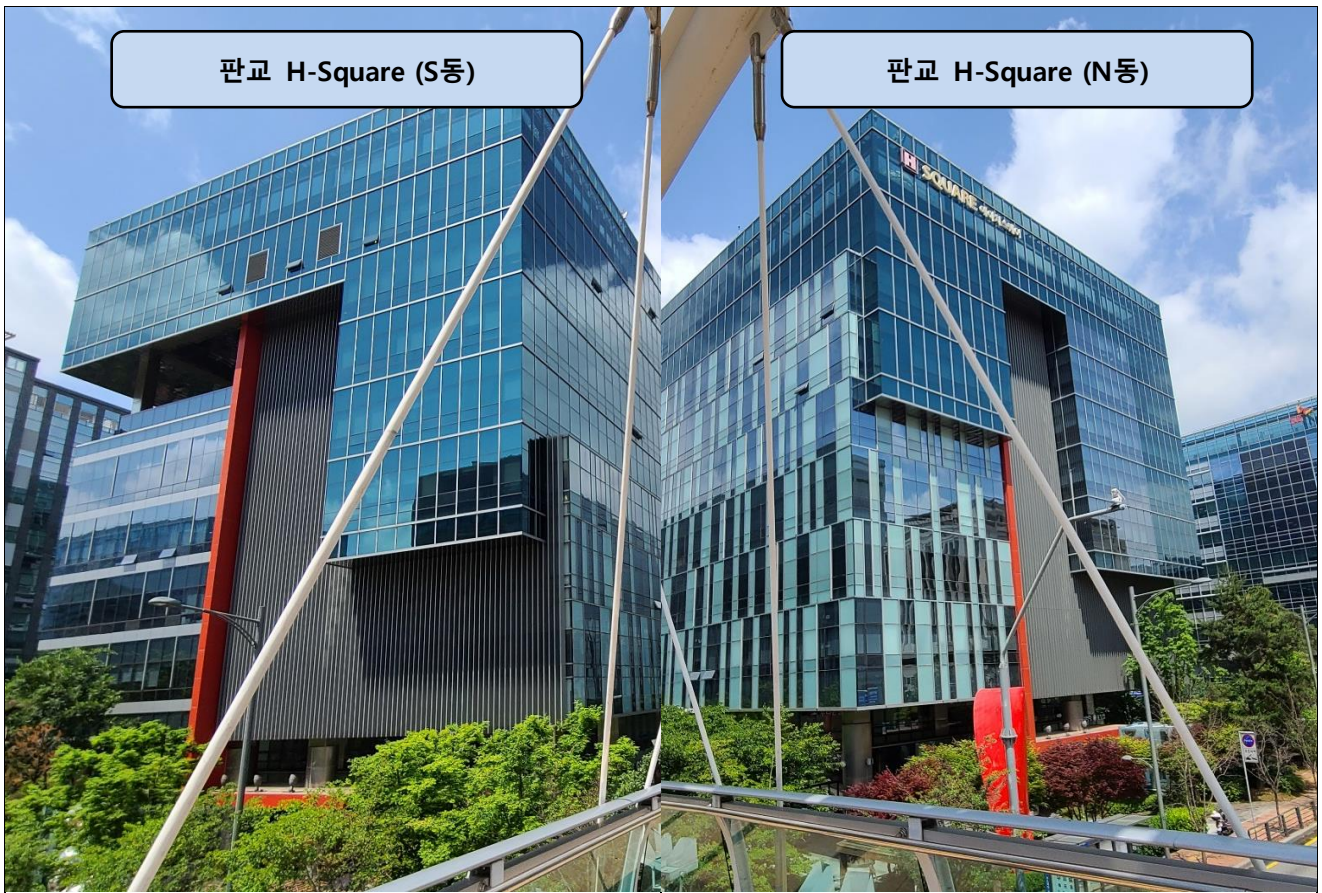
첨 부 1. 위탁관리부동산투자회사 영업인가 신청서 및 그 관련 서류 일체. 끝.

(주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사  
대표이사 도 병 운

- 15 -

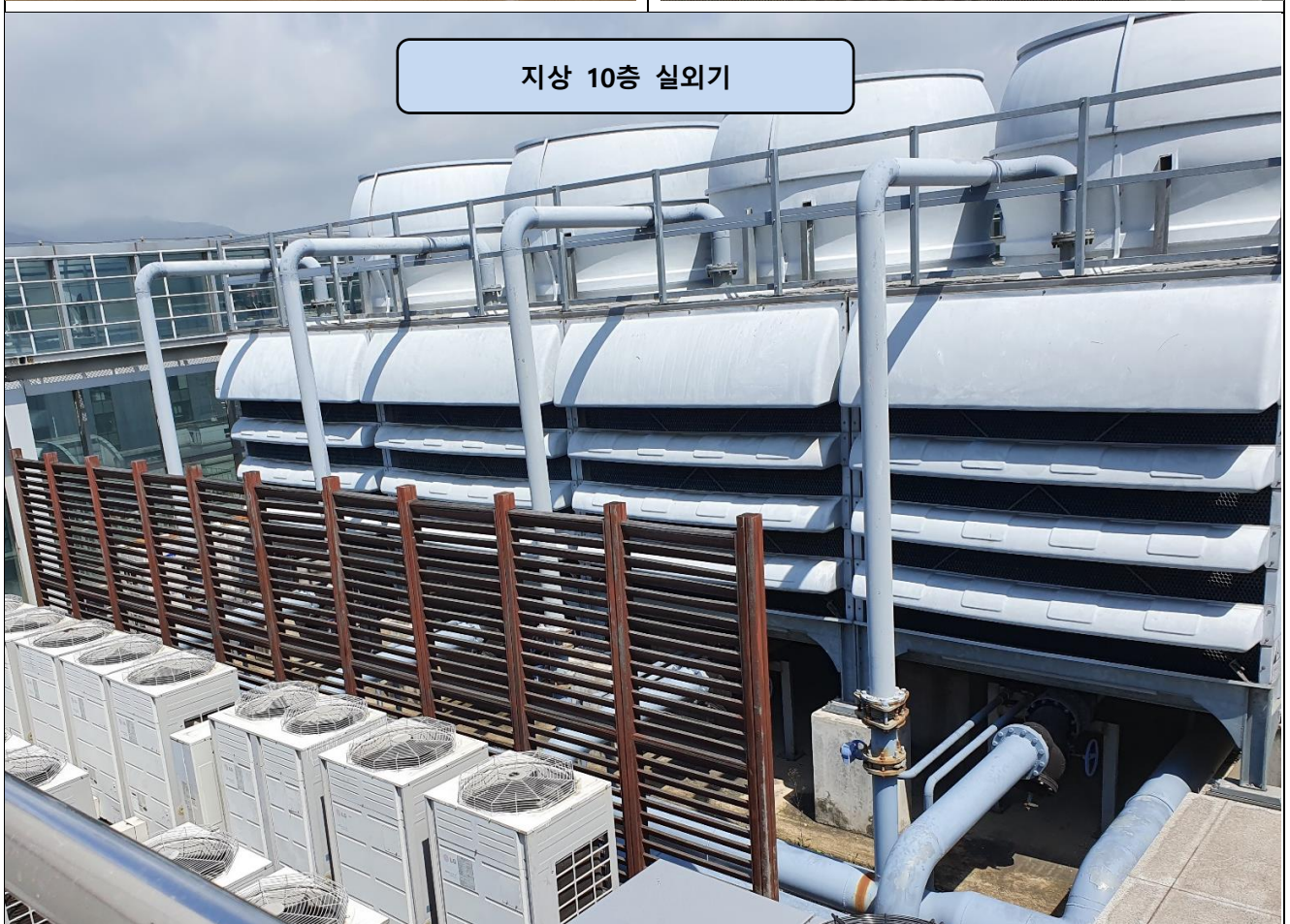


### 3. 현장사진(1)





### 3. 현장사진(2)



## <투자심사관련 주요내용 요약>

담당 심사역 : 이희윤 수석

### ■ 본건 투자대상 개요 및 주요 내용

- 본건 판교테크노벨리에 위치한 오피스 구분매입에 따른 담보대출의 건으로, 0.8%대의 시장 공실률과 우량기업의 책임임차로 현금흐름이 안정적일 것으로 보임.

- LTV: 65.0%(임차보증금 포함)
- 평균DSCR: 1.75x
- 금리: all-in 3.0%, 대출기간: 3년
- 내부신용평가등급: T4(BBB+)

### ■ 심사의견

#### 1) 위험요인 및 해소방안

##### ● 임차위험

- ➔ 주요임차인(카카오 및 계열사 전차)의 임차면적이 총면적의 84%로, 대출기간 내 임차위험은 낮을 것으로 보임.
- ➔ 주요임차인 중도해지시 잔여기간 임대료를 위약별로 지급하게 되어, 중도해지가능성은 높지 않음.
- ➔ 일부 만기도래 계약 미갱신을 가정하더라도 본건 만기시 72%의 임대율 예상됨

##### ● 담보가치

- ➔ 구분건물로, 매입/매각시 통매매가 어려워 일부 할인 요인은 존재하나, 65.0% 수준의 LTV 감안시 담보가액의 버퍼 존재함.

##### ● 상환위험(EXIT)

- ➔ 본건 상환재원은 매각 또는 리파이낸싱으로, 평균 잔여임차기간이 약 4.5년으로 대출기간을 초과하는 점과 만기시점 임대율 66%인 상황에서 DSCR이 1.0 이상으로 예상되는 점을 감안하면, 리파이낸싱을 통한 EXIT이 가능할 것으로 보임.
- ➔ EOD가 발생하는 경우 담보권 실행하여 회수 가능하며, 입지적 우수성 및 65%의 LTV를 감안하면, 담보매각을 통한 대출금 회수는 가능할 것으로 보임.

#### [임대율 Stress test]

(단위: 백만원)

구분	임대율			
	90%	80%	70%	66%
NOI	8,486	7,247	6,008	5,549
선순위이자	5,549	5,549	5,549	5,549
평균DSCR	1.53x	1.31x	1.08x	1.00x

#### 2) 결론

- 대출기간 우량기업의 책임임차로 현금흐름이 안정적일 것으로 보이며, 만기시점에 책임임차기간이 남아있고 판교 오피스 시장상황상 계약갱신 또는 대체임차인 유치가능하여 리파이낸싱이 가능할 것으로 예상되는 점과 유사시 담보처분을 통한 원리금회수가 가능한 점을 감안하면, 투자검토 가능할 것으로 보임.

■ 투자심사내용

구 분	내 용																																																																																						
입지	<div>□ 판교테크노밸리 IT기업 밀집지역에 위치하여, 상업/업무용 입지, 교통 양호함.</div> <div><div>● 본건 입지한 판교테크노밸리 지구에는 카카오, 네이버, NC소프트 등 대형 IT기업을 포함하여, 첨단산업분야의 기업들이 밀집하고 있음.</div><div>● 차량/지하철(신분당선) 이용하여 강남업무지구(GBD) 30분 이내 이동가능하며, 경부고속도로, 외곽순환도로, 제2경인고속도로 등을 이용하여 각지로의 이동이 용이하여 교통여건이 양호한 것으로 보임</div></div>																																																																																						
임차인 신용	<div>□ 주요임차인 (주)카카오의 신용도 우수함.</div> <div><div>● 주요 임차인인 (주)카카오는 자산 13조원 규모의 대형 IT기업으로, 카카오톡을 비롯한 포털, 커머스, 핀테크 등 다각화된 사업구조에 기인한 수익구조를 보유하고, 신용도 우수함</div><div>-현재 무등급이나, 최종등급 AA-(긍정적)가 회사채 상환으로 21.4월 만료됨</div><div>&lt;카카오 주요 재무지표&gt; (단위: 억원)</div><table><tr><th>구분</th><th>2017.12</th><th>2018.12</th><th>2019.12</th><th>2020.12</th><th>2021.03</th></tr><tr><td>자산</td><td>63,494</td><td>79,595</td><td>87,373</td><td>119,540</td><td>135,142</td></tr><tr><td>부채</td><td>18,865</td><td>23,324</td><td>29,971</td><td>25,262</td><td>56,369</td></tr><tr><td>자본</td><td>44,629</td><td>56,272</td><td>57,401</td><td>74,277</td><td>78,773</td></tr><tr><td>매출액</td><td>19,723</td><td>24,170</td><td>30,701</td><td>41,568</td><td>12,580</td></tr><tr><td>EBITDA</td><td>2,952</td><td>2,080</td><td>4,256</td><td>7,223</td><td>2,378</td></tr><tr><td>당기순이익</td><td>1,251</td><td>159</td><td>-3,419*</td><td>1,734</td><td>2,399</td></tr><tr><td>부채비율</td><td>42.3%</td><td>41.4%</td><td>52.2%</td><td>60.9%</td><td>71.6%</td></tr></table><div>*무형자산에 대한 보수적 회계처리 변경에 의한 일회성 비용 반영</div><div>&lt;임차인 현황&gt;</div><table><tr><th>구분</th><th>임대면적</th><th>임대비중</th><th>임대만기</th><th>신용등급</th><th>비고</th></tr><tr><td>카카오1</td><td>18,554</td><td>72%</td><td>26-11-30</td><td rowspan="2">-</td><td rowspan="2">임대만기에 따른 구분</td></tr><tr><td>카카오2</td><td>3,151</td><td>12%</td><td>23-01-31</td></tr><tr><td>시놉시스코리아</td><td>2,186</td><td>8%</td><td>23-02-14</td><td>-</td><td rowspan="3">-</td></tr><tr><td>바커케미칼코리아</td><td>1,236</td><td>5%</td><td>23-02-09</td><td>-</td></tr><tr><td>안리쓰코퍼레이션</td><td>632</td><td>2%</td><td>23-09-30</td><td>-</td></tr><tr><td>합계</td><td>25,759</td><td>100%</td><td></td><td></td><td></td></tr></table></div>	구분	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.03	자산	63,494	79,595	87,373	119,540	135,142	부채	18,865	23,324	29,971	25,262	56,369	자본	44,629	56,272	57,401	74,277	78,773	매출액	19,723	24,170	30,701	41,568	12,580	EBITDA	2,952	2,080	4,256	7,223	2,378	당기순이익	1,251	159	-3,419*	1,734	2,399	부채비율	42.3%	41.4%	52.2%	60.9%	71.6%	구분	임대면적	임대비중	임대만기	신용등급	비고	카카오1	18,554	72%	26-11-30	-	임대만기에 따른 구분	카카오2	3,151	12%	23-01-31	시놉시스코리아	2,186	8%	23-02-14	-	-	바커케미칼코리아	1,236	5%	23-02-09	-	안리쓰코퍼레이션	632	2%	23-09-30	-	합계	25,759	100%			
구분	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.03																																																																																		
자산	63,494	79,595	87,373	119,540	135,142																																																																																		
부채	18,865	23,324	29,971	25,262	56,369																																																																																		
자본	44,629	56,272	57,401	74,277	78,773																																																																																		
매출액	19,723	24,170	30,701	41,568	12,580																																																																																		
EBITDA	2,952	2,080	4,256	7,223	2,378																																																																																		
당기순이익	1,251	159	-3,419*	1,734	2,399																																																																																		
부채비율	42.3%	41.4%	52.2%	60.9%	71.6%																																																																																		
구분	임대면적	임대비중	임대만기	신용등급	비고																																																																																		
카카오1	18,554	72%	26-11-30	-	임대만기에 따른 구분																																																																																		
카카오2	3,151	12%	23-01-31																																																																																				
시놉시스코리아	2,186	8%	23-02-14	-	-																																																																																		
바커케미칼코리아	1,236	5%	23-02-09	-																																																																																			
안리쓰코퍼레이션	632	2%	23-09-30	-																																																																																			
합계	25,759	100%																																																																																					
시장임차 가능성	<div>□ 판교시장 공실률 및 현재의 낮은 임대료 수준을 감안하면 유사시 시장임차는 어렵지 않을 것으로 보임</div> <div><div>● 임대면적 중 28%는 대출만기전에 만기 도래하여, 미갱신시 시장임차 가능성 존재함.</div><div>단, BBD권역 공실률 0.8%(판교는 0.1%) 및 시세대비 낮은 임대료 수준을 감안하</div></div>																																																																																						





	<div><div>- 대출만기시점에 카카오의 잔여 책임임차기간(2년, 전체면적의 71%) 존재</div><div>- 판교테크노밸리의 양호한 입지, 시장공실률 0.8%</div></div> <div><div>[임대율 Stress test]</div><div>(단위: 백만원)</div><table><tr><th rowspan="2">구분</th><th colspan="4">임대율</th></tr><tr><th>90%</th><th>80%</th><th>70%</th><th>66%</th></tr><tr><td>NOI</td><td>8,486</td><td>7,247</td><td>6,008</td><td>5,549</td></tr><tr><td>선순위가자</td><td>5,549</td><td>5,549</td><td>5,549</td><td>5,549</td></tr><tr><td>평균DSCR</td><td>1.53x</td><td>1.31x</td><td>1.08x</td><td>1.00x</td></tr></table><div><div>● 현재 매입 Cap.rate가 2.7% 수준으로 시장(최근 3.3%~3.8%)대비 낮아, 매각을 통한 Exit을 고려한다면 임대료 인상을 통하여 Cap.rate 높일 필요가 있을 것으로 보임(실질임대료 65,000원/평 에서 Cap.Rate 3.6%수준)</div><div>● 유사시 담보물 매각을 통한 Exit이 가능하며, 감정가 대비 65% 이상의 가격으로 매도가 이루어지면(LTV 65%), 본건 선순위 대출금 회수는 가능할 것으로 보임.</div></div></div>	구분	임대율				90%	80%	70%	66%	NOI	8,486	7,247	6,008	5,549	선순위가자	5,549	5,549	5,549	5,549	평균DSCR	1.53x	1.31x	1.08x	1.00x
구분	임대율																								
	90%	80%	70%	66%																					
NOI	8,486	7,247	6,008	5,549																					
선순위가자	5,549	5,549	5,549	5,549																					
평균DSCR	1.53x	1.31x	1.08x	1.00x																					
기타	<div>● 본건은 소유권보존등기(2011.04.11) 10년 경과로 10년 전매제한 해당사항 없으며(매매가능), 용도제한 20년에는 해당함(IT 등 유치업종/용도 제한)</div>																								

#### ▣ 종합의견

- 대출기간 우량기업의 책임임차로 현금흐름이 안정적일 것으로 보이며, 만기시점에 책임임차기간이 남아있고 판교 오피스 시장상황상 계약갱신 또는 대체임차인 유치가 용이하여 리파이낸싱이 가능할 것으로 예상되는 점과 유사시 담보처분을 통한 원리금회수가 가능한 점을 감안하면, 투자검토 가능할 것으로 보임.

## 부동산담보대출 내부등급 평가(정량평가/정성평가)

종목명: 판교 H-Square 담보대출 승인의 건

평가기준일: 2021-06-09

구분	score
정량평가	79.8
정성평가	4.8
최종점수	84.55
최종등급	T4

### ○ 정량평가항목(95%)

평가범주	평가항목	평가내용	배점	Score
재무위험	채권확보 가능성	A 담보순위 선순위, 계약, 청구권 권리의 하자 없이 즉시실행가능	10	10
	채권회수 가능성	C LTV 56~65%이하	20	16
	이자지급 능력	D 평균DSCR 1.60이상 및 투자기간최소 1.40이상	20	14
	Exit (매각/차환)	B 해당물건의 가격변동성과 거래사례 고려 시 재판매가치가 우수하고 가격조정 시 매각이 가능한 수준(최근 5년 이내 반경 10km 내 4건 이하의 거래사례 보유)	10	9
임대위험	입지조건 품질 및 임대료 경쟁력	B 입지조건, 건물의 상태 및 임대료의 가격경쟁력이 우수	10	9
	공실위험	A 대출기간 내 임대차 계약유지비율 70% 이상	10	10
	주요 임차인 신용위험	E 신용등급이 없으나, 재무상태양호, 대비책 양호	10	6
차주	차주 등 관련주체의 지원의지 및 이해상충 방지	A 차주 및 이해관계자의 자본금 투입 정도가 전체자본의 5% 이상이고 담보자산 중요도 높음	10	10
Score 합계			100	84
정량평가 등급			T4	

### ○ 정성평가(5%)

#### ■ Comment

입지 및 시장/임대차 상황이 양호함.  
주요임차인(카카오)의 신용등급이 회사채 상환의 사유로 만료된 점을 반영

정성평가 Score	95
------------	----



## [별첨 1] 주요 임차인(카카오) 신용분석

- 기업개요: 국내 1위 메신저인 카카오톡을 보유한 한국 대표 IT기업. 메신저, 포털, 커머스, 모빌리티, 핀테크 등 다양한 서비스를 보유하고 있으며, 다음글로벌홀딩스 등 115개 종속회사를 보유.
- 주요주주: 김범수 외 65인(24.39%), 국민연금(8.42%), MAKMO PTE(6.31%), 블랙록 외12인(5.18%)
- 신용등급: 무등급(최종등급 회사채 AA-/긍정적(2021.04 만료))

### 1. 주요재무현황

(단위: 억원, 연결)

구분	`17.12	`18.12	`19.12	`20.12	`21.03
자산총계	63,494	79,595	87,373	119,540	135,142
부채총계	18,865	23,324	29,971	25,262	56,369
자본총계	44,629	56,272	57,401	74,277	78,773
총차입금	7,952	6,545	7,539	9,504	14,856
매출액	19,723	24,170	30,701	41,568	12,580
EBITDA	2,952	2,080	4,256	7,223	2,378
당기순이익	1,251	159	-3,419	1,734	2,399
부채비율	42.3%	41.4%	52.2%	60.9%	71.6%
차입금의존도	12.5%	8.2%	8.6%	8.0%	11.0%

- 연결기준 카카오 EBITDA 규모는 2017년 약 3천억원에서 2020년말 7.2천억원으로 수익성이 확대됨. 확고한 플랫폼 경쟁우위를 보유하고 있어 온라인광고, 음원 유통, 게임 부문에서 안정적인 영업이익을 발생시키고 있음. 또한, 국내외로 카카오페이, 카카오페이지 등 다각화된 신사업 수익구조로 이익창출능력이 양호함.
- 2019년 말 기준 -3,419억 당기순손실은 멜론, 카카오펜 영업이익권을 포함한 일부 무형자산에 대하여 보수적 회계처리 기준을 적용하여 발생한 일회성 비용 반영이 원인임.
- 2021년 3월 기준 부채비율은 71.6%, 차입금의존도는 11.0%으로 다소 증가하는 모습이나, 우수한 현금창출능력과 자회사(카카오뱅크, 카카오페이 등) 상장도 계획하고 있어 추가자금 조달 등을 통해 우수한 재무구조를 유지할 것으로 보임.

### 2. 부문별 매출 실적

(단위: 억원, 연결)

구분	`17.12	`18.12	`19.12	`20.12	`21.03
플랫폼 부문	8,247	10,393	14,347	22,240	6,683
콘텐츠 부문	11,476	13,777	16,354	19,327	5,896

- 주력사업부문인 플랫폼(특비즈, 포털비즈) 및 콘텐츠(게임, 뮤직)에서 매출의 약 70% 이상을 차지함.
- 코로나19 영향으로 산업전반 비대면 환경 수요층 확대로 동사가 보유한 온라인 플랫폼을 기반으로 외형 성장과 수익성 개선 추세를 보이고 있음.

[별첨2] 대체투자 실사 시 체크리스트

점검항목	점검 결과	비고
시장 및 경쟁자산에 대한 조사를 실시하였는가?	Y	삼창감정평가, '21.04.29 참고
법무(회계)법인을 통한 법률 및 세무사항을 확인하였는가?	Y	법무법인 지평, '21.05.18 참고
시장조사기관 또는 감정평가기관 등을 통해 자산가치 적정성을 확인하였는가?	Y	삼창감정평가, '21.04.29 참고
차주 및 스폰서의 거래배경 및 운영계획 등을 검토하였는가?	Y	주관사(한국토지신탁) 회의 및 IM 등 참고
운용사 운용능력, 성과, 운용절차 등에 대해 검토하였는가?	Y	신탁사 소개 자료 등 참고
가능한 모든 사항을 직접 확인하였는가?	Y	주요서류(약정서 및 계약서 등), 현장실사 진행
실사 보고서는 작성하였는가?	Y	실사보고서 작성

※ 보험회사 리스크관리 모범규준 <부표 2> 참고

[별첨 3] 한도 및 RBC 비율 영향도 검토결과 (협리스크관리팀 제 21-0082 호)

구분	검토내용	예상 익스포저 예상 신용위험액 / 한도소진율
대상 건	판교 H-Square 담보대출	500억
산업별 한도	해당사항 없음	-
기업군별 한도	해당사항 없음	-
동일법인별 한도	부동산_3등급(2,100억) 한도 점검시 한도초과 이슈 없음	500억 / 23.8%
RBC비율 영향도	<b>0.3%p</b> 하락 영향 (당사 500억 참여 및 신용위험계수 4.6% <sup>주1)</sup> 적용시)	8,066억

주 1) LTV 60% 초과 대출금액에 대해 신용위험계수 6% 적용, 이외 4.5% 적용