

제이알글로벌리츠 IR

27 Aug. 2025

제이알투자운용

- 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 보증 하지 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 해석해서는 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

IV. 실적 전망

V. 시장 현황

- 2025년 자금조달계획에 따라 예정된 2차례의 **공모 회사채 발행 완료**
- 기존 주주서한 및 사업계획을 통해 안내되었던 **주당 115원 배당 확정**
- 5% 이상 주주: 미래에셋자산운용, 메리츠금융, 삼성자산운용 등
- 회계기준 변경 (**시가평가 도입**)으로 자산 4,000억원 증가, 부채비율 61.2%p 하락
- 1.4억 유로의 현지 출자금 환헷지 완료('8월)로 **150억원 주주가치 증가**
- **Retrofit 착수** : ESG 강화 목적으로 파이낸스 타워의 임차인 환경개선 공사와 병행
- 맨하튼 및 벨기에 오피스 모두에서 **임차 및 거래시장 회복세 기록**

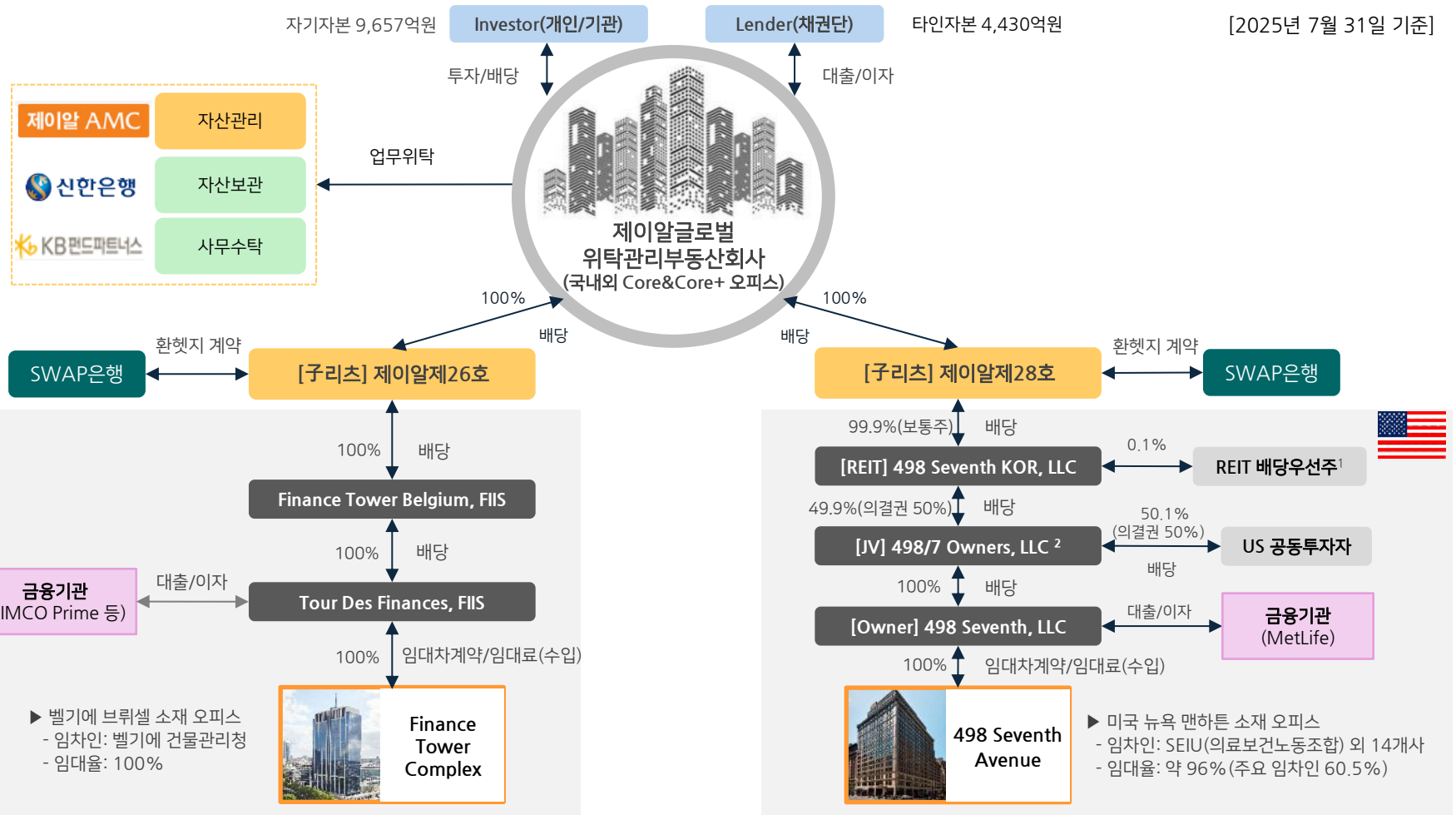
1. 리츠 개요 (1) 주요 사항

구 분	주요 내용
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 3,201억원(별도) / 약 2조 6,322억원(연결) (2025년 6월 30일 재무제표 기준)¹
시가총액	• 약 4,875억원 (2025년 07월말 종가 2,470원 기준)
신용등급	• A-/Stable (한국기업평가, 한국신용평가, 2025.7월)
투자대상 (기초자산)	• Finance Tower Complex (벨기에 브뤼셀 소재 Class A 오피스, BREEAM: Very Good) - 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) - 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	• 제12기(2025.01~2025.06) 주당 115원 (예정)
기타	• 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

주1) 외부감사인의 감사 결과에 따라 변경될 수 있으며, 2025년 9월 정기주주총회에서 확정될 예정임

1. 리츠 개요 (2) 투자구조

[2025년 7월 31일 기준]



주1) US REIT 배당우선주 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

1. 리츠 개요 (3) 포트폴리오 일람

구 분	벨기에 파이낸스 타워	맨하튼 498 7th Avenue
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 8,102 억원 (지분 100% 매입)	약 1,890억원 (지분 50% 매입금액 USD 139.7M 등)
투자시기	2020년 7월	2022년 2월
부동산 가격 ²	EUR 1.35 Bill. (약 2.16조원, '24.12 Kroll)	USD 670M (약 9,380억원)
ESG	BREEAM: Very Good / EPC: B-	LEED: Gold / Energy Star: 87점 ('23년 기준)
임차인/임대율	벨기에 연방정부 산하 벨기에 건물관리청 / 임대율: 100%	총 15개사 입주 / 임대율 96%
임대기간	2002.1- 2034.12. (잔여 임차 기간 : 약 9.5년, 중도해지 불가)	총 임대가능면적 기준 약 18.9년 - 주요 임차인(SEIU) 기준 약 24.6년 (만기: 2050/3)
연간 임대수입 ²	EUR 72.2M (약 1,155억원)	USD 53.5M (약 749억원)
임대료 인상	매년말 벨기에 건강지수 (Health Index) 상승률 연동	임차인별 계단식 상승
주요 임차인	벨기에 건물관리청 (Régie des Bâtiments) : 100% 재무부, 복지부 등 다수의 연방 정부 부처, 장관실 등에 할당 연방경찰청 등 신규 전입 예정 (2026~)	* 1199SEIU : 동부의료보건노조 (조합원 45만명의 미국 노조 중 2위)

주1) 모리츠의 자리츠에 대한 최초 투자금액 기준
주2) EUR:KRW 환율 1,600원, USD:KRW환율 1,400원 기준

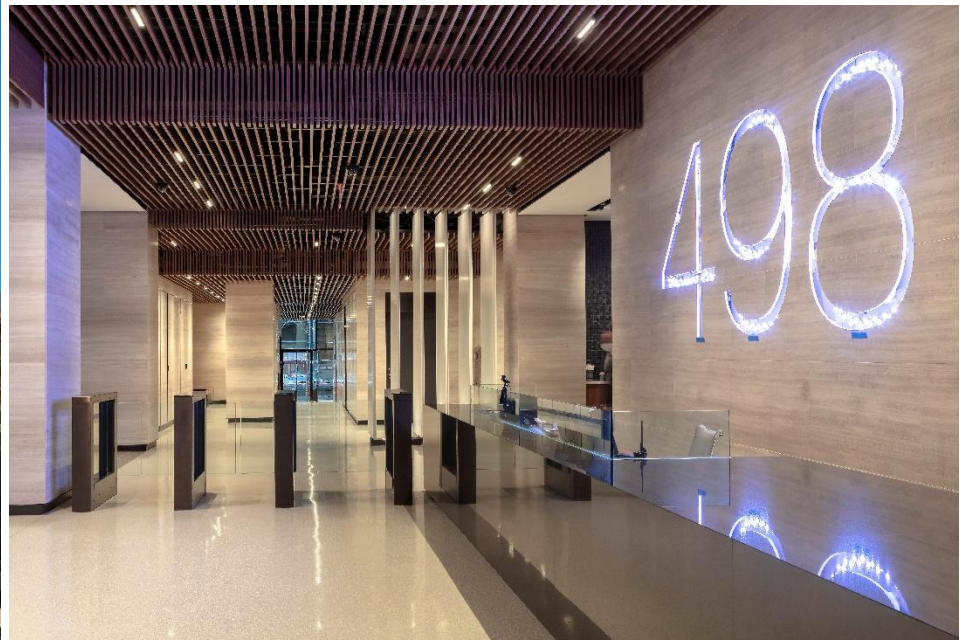
1. 리츠 개요 (4) 투자 자산 전경

Finance Tower Complex (벨기에 브뤼셀)



1. 리츠 개요 (4) 투자 자산 전경 (계속)

Manhattan 498 7th (미국 뉴욕)



2. 재무현황 (1) 25년 상반기 결산 재무제표 Highlight

제이알글로벌리츠

115원
주당 배당금 (DPS)

유럽 현지 담보대출 차환에 의한 금리 상승

- 80 (전기 대비)

- 80 (전년 대비)

6,083원
주당 순자산가치 (NAV)

회계정책 변경으로 뉴욕 자산의 지분가치 증가
및 전년 대비 파이낸스 타워의 감평 하락 반영

+230원 / +3.9% (전기 대비)

- 327원 / -5.1% (전년 대비)

2.63조원
포트폴리오 가치¹

회계정책 변경으로 뉴욕 자산의 지분가치 증가
및 유로 환율 상승으로 총자산 증가

+1,360억원 / +5.5% (전기 대비)

+793억원 / +3.1% (전년 대비)

639억
순이익 (NPI)²

회계정책 변경의 효과로 지분법이익 증가
원천세 회계처리로 인한 영업비용 감소

+201억원 / +45.9% (전기 대비)

+178억원 / +38.6% (전년 대비)

주1) 총자산과 파이낸스 타워의 시세 감정에 의한 공정가치를 반영하였습니다.
주2) Net Property Income은 감가상각비를 제외한 영업이익으로 산정하였습니다.



2. 재무현황 (2) 운용실적

(단위: 백만원)

	제12기 (‘25.01-’25.06)	제11기 (‘24.07-’24.12)	증감률 (%)	비고
연결 당기순이익	30,746	20,676	48.70%	투자부동산 회계정책 변경 및 유럽 담보대출 금리 상승 효과
현지 감가상각비	-	12,814		투자부동산의 회계정책 변경으로 당기부터 감가상각비 제외
비지배지분 조정 ¹	(11)	(11)		제이알제28호
공동기업투자 배당금수익	5,700	6,877		제이알제28호
지분법이익 ²	(10,375)	(1,708)		제이알제28호
사업운영수익 (FFO)	26,060	38,648	(32.57%)	선순위 담보대 차환으로 인한 금리 상승으로 FFO 감소
순자산가치 (NAV)	1,200,735	1,155,195	3.94%	투자부동산의 회계정책 변경 효과로 뉴욕 자산의 지분가치 증가

	제12기 (‘25.06)	제11기 (‘24.12)	증감	비고
고정금리 비중	100%	100%	-	
부채 평균 잔여만기	2.01년	2.38년	(0.37년)	
WACC	4.89%	4.90%	(-)0.01%p	
평균 임대율	98.75%	98.53%	0.22%p	25.1월 뉴욕 자산의 신규 임대차계약이 체결되면서 임대율 증가
WAULT	12.48년	12.91년	(0.43년)	

주1) 당사 영업실적만을 반영하고자 제이알제28호의 비지배지분이 보유한 지분율효과를 조정

주2) 회계적으로 반영되는 제이알제28호의 지분법이익을 제거하고 실질적으로 수령하는 배당금수익을 추가

※ FFO: Funds From Operation WACC: Weighted Average Cost of Capital, WAULT: Weighted Average Unexpired Lease Term

2. 재무현황 (3) 회계 기준 변경

- 감가상각비 초과배당으로 인한 **회계 상 자산가치와 실질 자산가치 간 괴리 해소**를 목적으로 시행
- 투자부동산 회계정책을 원가법에서 **공정가치법**으로 변경 (기준일: 2025.6월말 결산)
- 부채비율 등 재무지표의 전반적인 개선 및 누적 결손 상태 해소 등으로 **목적 적합한 회계 정보** 제공 (법인세, 배당 등 효과는 없음)

효과 (1) 투자부동산 (파이낸스 타워) 가치 변화 (25.6월말 기준)

구 분	원가법			공정가치법 감정평가금액
	취득원가	감가상각누계액 ²	순장부금액	
EUR	1,209백만	(-)90백만	1,119백만	1,352백만
KRW ¹	1조 9,252억	(-)1,437억	1조 7,815억	2조 1,521억

주1) 기말환율 1,528.73원 적용

주2) 건물의 내용연수 50년을 적용하여 매년 17백만유로씩 정액 상각

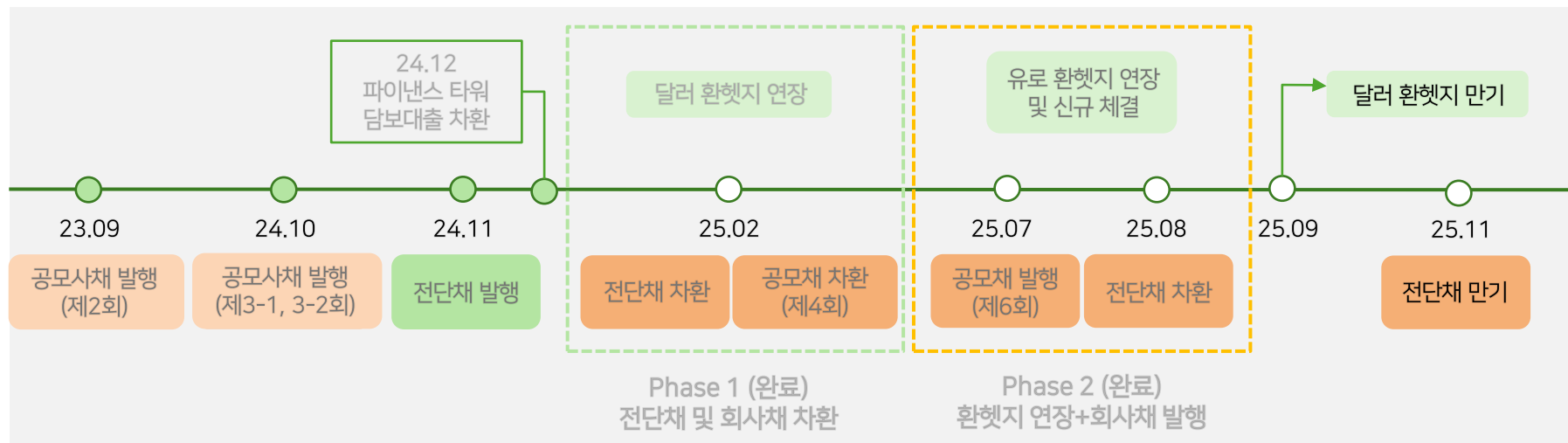
효과 (2) 연결재무제표 개선 (25.6월말 기준)

구 분	원가법	공정가치법	변동
자산	2조 2,246억	2조 6,322억	(+)4,076억
투자부동산(FT)	1조 7,815억	2조 1,521억	(+)3,706억
부채	1조 4,315억	1조 4,315억	-
자본	7,931억	1조 2,007억	(+)4,076억
이익잉여금	(-)1,323억	2,753억	(+)4,076억
부채비율	180.4%	119.2%	(-)61.2%p

2. 재무현황 (4) '25년도 조달 계획 수행 완료

- 25년도 자본 조달 일정에 따라 2월¹, 7월말 총액인수 조건부 공모 회사채 발행 완료 (인수단: KB, NH, 한국투자, 한양 등 4개사)
- 기존 파이낸스 타워 담보대출 부분 상환 (Loan-to-Bond swap program) 및 유로 헤지계약 연장에 의한 환 정산금 조달 완료

가. 공모 회사채 발행 : 발행규모 600억원, 2년 만기, 2025.7월말 발행 / 자금사용목적: F/T 담보대출 분할상환, 환정산금 납입 목적



나. 조달 자금 집행

- 환정산금 524억원² 납입 후 환헤지 거래 연장
- F/T 담보대출 원금 분할상환 280억원³ 준비 완료
- 달러 환헷지 정산금 환입 (약 16억원³ 규모, 25.9 예정)
- 신용평가사와 지속적으로 커뮤니케이션하며 신용등급 관리에 유의

구분	금액(억원)	만기	금리
전단채	800	2025.11.28	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%
공모사채 제6회	600	2027.07.30	6.30%
전단채	150	2025.10.30	5.30%

주1) 4회차 인수단: KB, NH, 한국투자, 한양, 삼성증권 등 5개사

주2) 유로 환헷지 만기를 25.11에서 25.8로 3개월 앞당기고 조기 roll over 완료

주3) 2025년 7월 31일 EUR:KRW 환율 1,598.05원, USD:KRW 환율 1,395원 기준

2. 재무현황 (5) 신규 환헤지 및 기존 거래 만기 연장

- '24.12 연말 원/유로 1,500원에 환전 후 '25.8월 환율 1,600원에 환헤지 거래 완료하며 150억원 규모 주주가치 증가

☑ Finance Tower Complex (원금 100% 헷지)

거래유형	EUR BUY				EUR SELL			
	결제일자	금액	교환환율	금액(억원)	금액	약정환율	금액(억원)	만기
FX Forward	2023-05-02	€ 300mn	1,452.13	4,356	€ 300mn	1,411.80	4,235	2026-05-04
	2023-02-24	€ 269mn	1,613.62	4,350	€ 269mn	1,588.55	4,282	2027-11-01
	2024-12-09	€ 140mn ¹	1,496.62	2,095	€ 70mn	1,600.00	1,120	2028-05-03
					€ 70mn	1,600.00	1,120	2028-11-30
	합계	€ 709mn	1,522.26	10,801	€ 709mn	1,516.08	10,757	

☑ 유로 환율변동에 따른 예상 정산금 예시

(단위: 원/유로, 억원)

만기일 현물환율	1,400.00	1,450.00	1,500.00	1,598.05 ⁺	1,650.00
손익(KRW) ²	35	115	265	(559)	(715)

☑ 498 7th Ave. (원금 80% 헷지)

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

☑ 미 달러 환율변동에 따른 예상 정산금 예시

(단위: 원/달러, 억원)

만기일 현물환율	1,300.00	1,350.00	1,395.00 ⁺	1,450.00	1,500.00
손익(KRW) ²	135	72	16	(52)	(115)

주1) 2개 swap bank와 각각 \$70mIn씩 거래
주2) 손익 산출 방법: (약정환율-만기일 현물환율) x 기준통화 SELL 거래금액
+ 25.07.31 환율을 적용

3. 자산운용 현황 (1) 파이낸스 타워 Retrofit

- 2025년 5월 벨기에를 방문하여 파이낸스 타워 고층부 **공사 진행 현황**을 점검하고 임차인 **건물관리청**을 면담하였습니다.
- 개선공사는 순조롭게 진행 중이며 임차인은 정부의 공간 운영 계획 상 **파이낸스 타워의 전략적 중요성**에 대해 재차 언급하였습니다.



공간 재구성 공사



고속 광케이블 설치



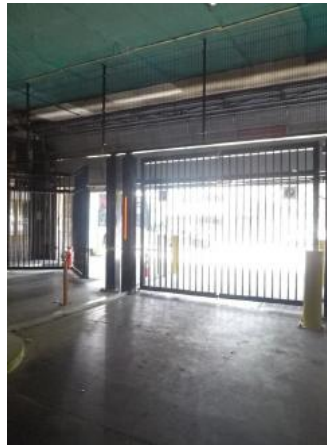
1층 지하철 연결부

1. 연방경찰청 전입 공사 진행 현황

- 임차인(건물관리청) 투자금액: €3,000만
- 공사 면적: 21~29층 + 저층 일부
- 공사 내용
 - 내부 구조 재편성, HVAC 동선 개조, 진입 게이트 및 광케이블 신규 설치 등 장기 임차를 전제한 기반 시설 구축
 - 21층 공공응대 구역, 접견실 및 보안 설비 강화 (지하철 직결부 방탄 리셉션 데스크 및 보안검색대)
 - 29층 연방경찰청장실, 지하3층 헬스장 및 부대 시설 등
 - 9월부터 층별 순차 전입 개시 (내년 1.15일 완료 목표)



지하4층 정부 문서 수장고



주차장 스피드게이트



주차장 내 자전거 Rack

2. 저/중층부 추가 공사

- 공사 면적: 5~20층 사무공간 전체
- 2-3개 부처 추가 배치 관련 정부 내 조율 중

3. 주차장 내 시설 개선

- 보안 강화 목적으로 주차장 입구 스피드게이트 설치
- 환경허가에 따른 200대 자전거 보관소 설치

3. 자산운용 현황 (2) EU의 상업용 부동산 ESG 정책

- Retrofit은 에너지 절감 및 탄소배출 저감을 위해 사용연한이 도래한 기존 설비를 새 테크놀로지가 적용된 설비로 교체하는 조치입니다.
- EU는 UN기후변화협약(UNFCCC), 파리 협정(2015) 등에 따라 2050년 탄소배출 Net zero를 달성하기 위해 노력 중입니다.

가. EPBD(건물 에너지 성능 지침, Energy Performance of Buildings Directive)

- 유럽연합의 건물 에너지 성능에 관한 기본 지침으로, 모든 EU 회원국의 도입 의무화
- EU 집행위원회에서 2024년 3월 12일 지침 통과 및 2026년까지 회원국의 법제화 예정
 - 장기적으로 순탄소배출 제로 (Net zero): 신축 건물은 2030년까지 net zero 적용 (공공기관 2028년 목표)
 - 에너지 성능 인증제도 (EPC): 공공기관 건물은 2027년부터 에너지 성능 등급 E이상, 2030년 부터 D 이상 달성 (본건 B- 既 달성)
 - 탄소 위험 부동산 모니터링 (CRREM): 파리협약에 따른 부동산의 운영 탄소 배출량 목표 설정
전력망의 탈 탄소화, 또는 단열강화 등을 통한 시설 개선으로 에너지 소비량 감소를 목표



나. 벨기에 건물관리청(RdB)의 자산운용 지침

- 2040년까지 에너지 중립 건물만을 점유하는 것을 목표로 다음과 같은 지침을 발표
 - 연방정부의 오피스 사용 면적을 전반적으로 감축하되, 관리 효율성을 감안하여 우수한 자산에 집중하여 임차 또는 소유
 - 모든 임대 갱신 시 에너지 효율 개선 계획 필수 (ESG 기준 및 에너지 성능 기준은 2026년에 추가 발표 예정)
 - 벨기에 국가 에너지 기후 계획 (NECP)
 - 연방 공공 건물은 '21-'30년 사이 기간 중 지속 추진
 - 매년 1%p 이상('15년 대비) 1차 에너지 절약 및 40% 이상 CO₂ 감소
 - 실행 방안: 오피스 사용 면적 감소, 에너지 성능 개선을 위한 조정, 공간 리모델링, 태양광 패널 설치 등



3. 자산운용 현황 (3) F/T Carbon Analysis

- 지난 2024년 ESG 위험의 체계적 관리 및 선제 대응을 목표로 파이낸스 타워의 탄소/에너지 현황 및 장기 환경 영향평가를 실시했습니다.
- 기존 BREEAM "Very Good" 및 EPC B- 등급 제고를 위해 체계적인 ESG Capex 및 선제적인 Maintenance budget 을 편성할 것입니다.
- 현재 파이낸스 타워는 CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor) 프레임워크에 따라 ESG 위험을 체계적으로 대응하고 있습니다.

BREEAM

유럽 친환경 건축물 인증 등급 "Very Good"

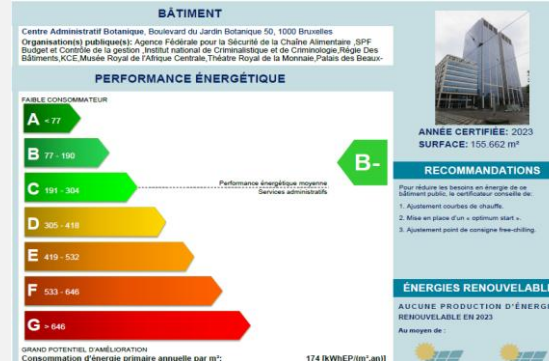
"Very Good" 등급은
브뤼셀 오피스 시장에서 상위 0.4%에 해당하며
점진적으로 향상되는 BREEAM 기준에 맞추어
지속적인 ESG credential 향상 예정



EPB

건물 에너지성능등급 EPB B- 를 B+로 상승

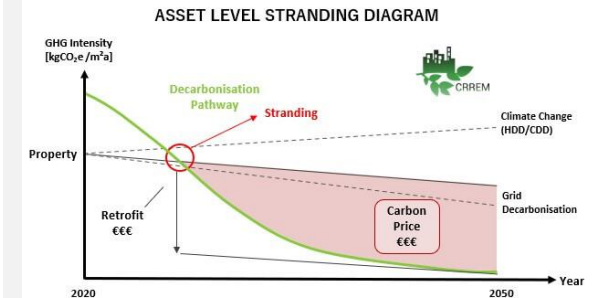
파이낸스 타워의 EPB 등급은 브뤼셀 상위 25%
건물관리청 보유/임차 자산 중 상위 12% 수준
등급 향상을 위한 장기 프로젝트를 입안하여
임차인 공사와 같은 시기인 25년부터 순차 실행



CRREM

건물의 탄소 및 에너지 분석 framework

2050년까지 건물의 탈탄소화 달성 목표로
투자 전략 수립 시 가이드라인을 제시
탄소 배출 경로(Carbon Pathways)를 기반으로
자산의 Stranded Risk를 분석하여 선제 대응



가. 자체 ESG 개선 Capex

- 목적: 유럽 탄소 중립 정책 변화 반영, 임차인 니즈 충족으로 임대차 만기 연장, 그에 따른 건물 가치 상승
- 목표: 에너지 비용 절감 및 EPC 등급 업그레이드(B- ⇒ B+), 미래 CRREM 탄소배출 기준 준수
- 방안: 향후 **10년간 총 €1,300만** 예산을 투입하여 친환경 시설 도입 및 노후 설비 교체로 ESG 제고
 - ESG: 단기 €290만(LED조명, HVAC, BMS) / 장기 €520만(조명, 히트펌프 등)
 - 노후설비 교체: 건물 내 노후 시설의 친환경 장비 대체를 위해 €490만 예산이 투입(커튼월 LED, 냉각기 교체 등)
현지 PM사(CABAC)는 **예방 중심의 유지관리 전략**을 실행 중이며, 모든 부품을 수명 주기에 맞춰 선제 교체 중



나. 임차인 (벨기에 연방예산) 자체 환경개선 Capex

- 벨기에 건물관리청: 약 €3,000만 규모의 투자로 건물 21~29층 및 일부 지하층에 대해 내부 재구성과 리모델링 공사를 진행 중
- 임대인 TI (Tenant Improvement): €2,100만 규모의 환경개선 지원금이 투입 예정이며 사용처, 일정은 협의 중 (매입 시 관련 자금 전액 유보)

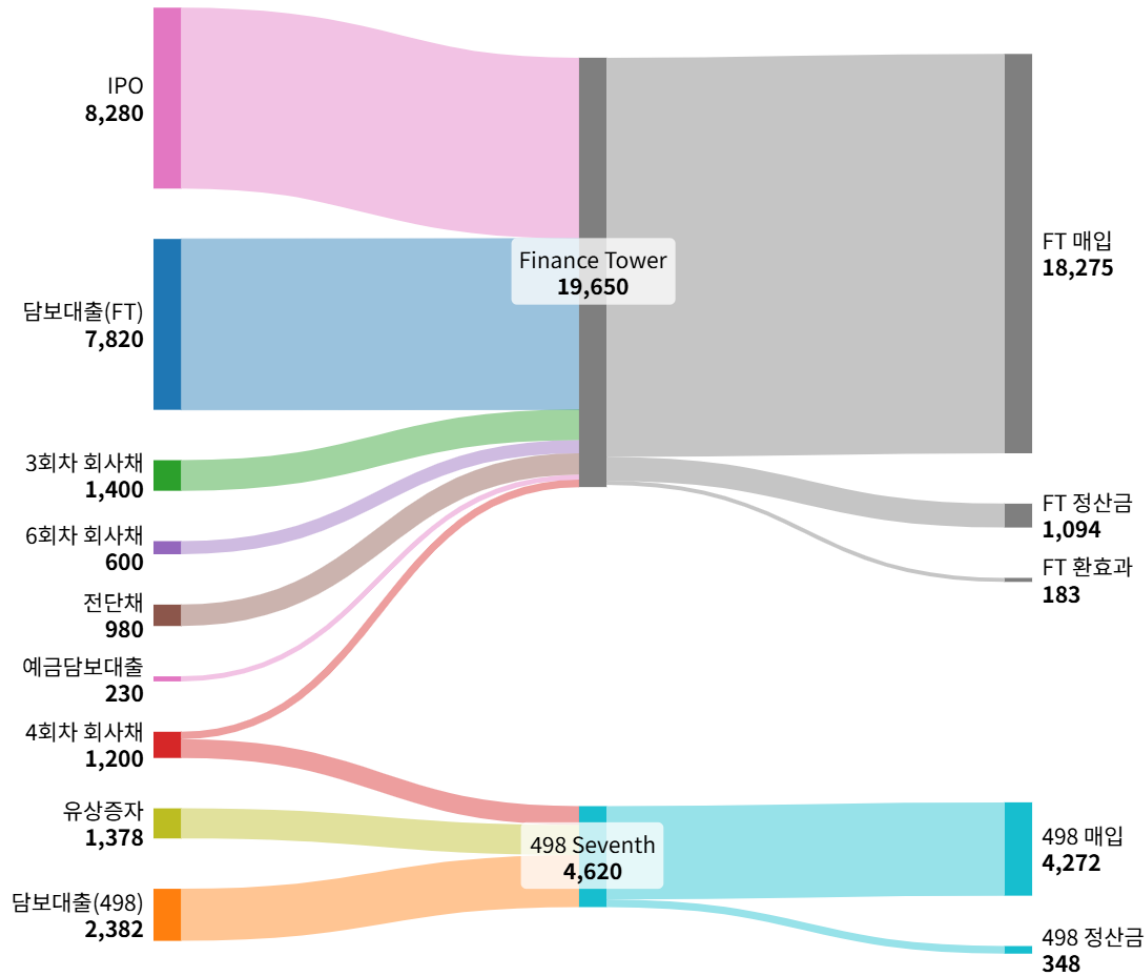
다. Capex 투자 효과

- ESG: 연간 에너지 비용(임차인 부담, 약 €220만)이 최대 50% 가량 감소 예정. 에너지 절감 효과는 단기 약 €36만/년, 장기 약 €100만/년
- Lifecycle 개선: 냉난방 시설, 외벽 조명 교체 및 임차인 Capex에 따른 내부 개선 등은 **자산 수명 연장에 기여하여, 중장기적 가치 상승** 기대
- 임차인 value-add: 상부층 광케이블, HVAC 개선 등 임차인 자체 예산으로 공간 기능 개선 투자가 진행 중, 근본적인 건물 가치 향상에 기여

Provided by Bopro	EPB		CRREM	
	총 에너지 감소	등급	탄소배출 감소	소비 에너지 감소
현재 기준	174 kWhPE/m ² /y	B-		
단기 (0-3년)	-16%	B	-14%	-9.4 kWh/m ² /year
장기 (4-10년)	-30%	B+	-37%	-25.0 kWh/m ² /year
추가 옵션 설치 시	-19%	B+	-28%	-19.4 kWh/m ² /year

4. 실적 전망 (1) 자본배치

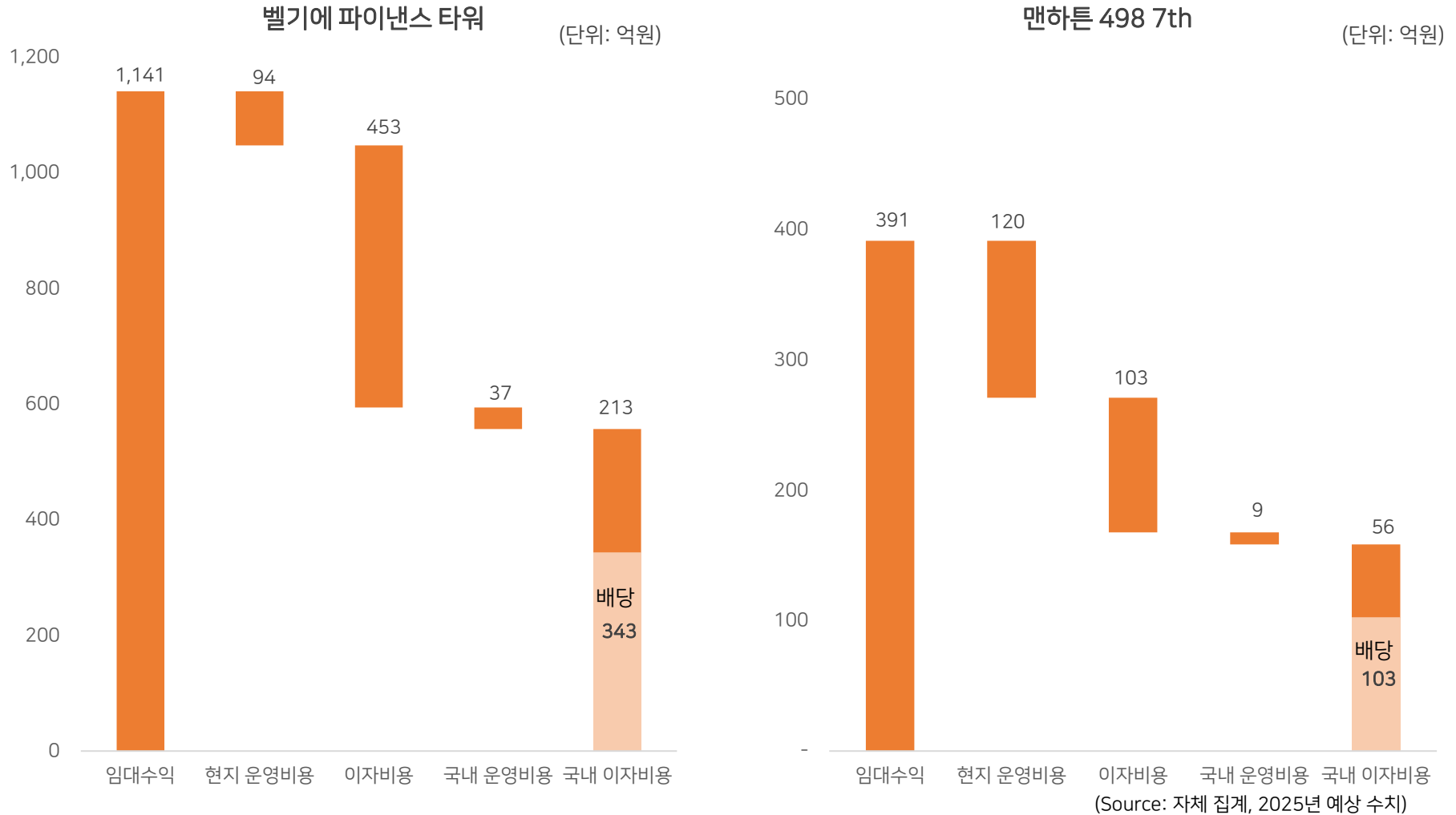
- 자기자본 9,658억, 타인자본 1조 4,612억 등 **총 2조 4,270억원**을 자본시장에서 조달 중
- 조달자금의 80.97%는 벨기에 파이낸스 타워에 19.03%는 맨하튼 498 7th 관련 포지션에 투자
- 누적 환정산금 납입액은 총 1,442억원이며 외부 신용공여 없이 국내 2개 시중은행 및 1개 대형증권사 등과 자체 credit line 유지 중



(단위: 억원, Source: 자체 집계, 25년 7월말 기준)

4. 실적 전망 (2) 자산별 배당 Waterfall

- 2025년부터 벨기에 파이낸스 타워 관련 금융비용 상승 효과로 일시적인 배당 감액 상황
- 맨하튼 자산 안정화로 배당 감소 충격이 일부 완화되며 벨기에 : 맨하튼 간 배당 기여도는 현재 약 75:25 비율 기록
- 담보대출 한도 축소로 인한 회사채 발행 증가로 국내 이자비용에 대한 추가적인 부담이 발생 중



4. 실적 전망 (3) 배당전망 및 예상 재무실적

- 2025년부터 벨기에 파이낸스 타워 관련 금융비용 상승 효과로 일시적인 배당 감액 상황
- 당사의 자산운용계획에 의거하여 13기 이후 배당 또한 **주당 연 230원** 예상
- 장기자산운용 계획 상 파이낸스 타워 담보대출(‘27.12 만기) 차환 이후 배당 회복세를 전망

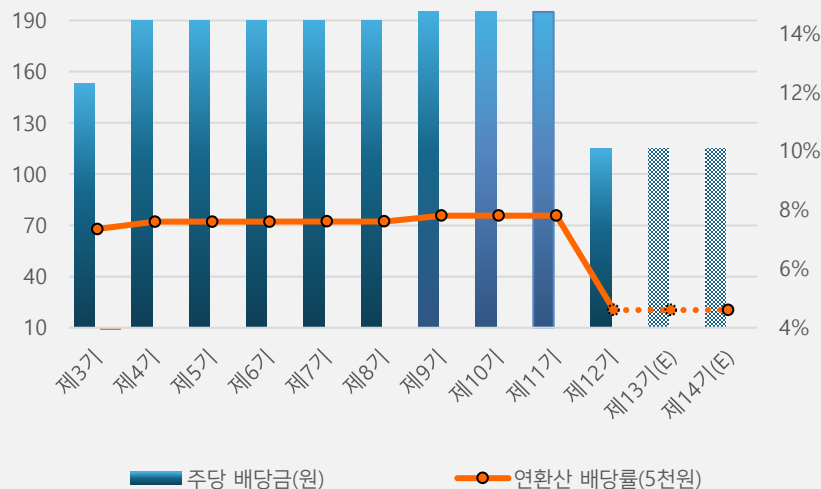
2025-2026년도 배당 전망

✓ 안정적 배당성향 유지

	제11기	제12기	제13기(E)	제14기(E)
주당 배당금	195원	115원	115원	115원
배당률*	7.80%	4.60%	4.60%	4.60%

* 5,000원 기준, 시가 2,700원 기준 8.5%

[주당 배당금 및 배당률 추이]



예상 손익계산서

✓ 영업수익에서 임대료 상승분 순차 반영 예정

- 2025년 12월 건강지수 상승률 3.35% (YoY) 전망
- 동부의료보건노조 임대료 상승률 8.1% (\$2.8백만) 반영

[추정 손익계산서]

(단위: 백만원)

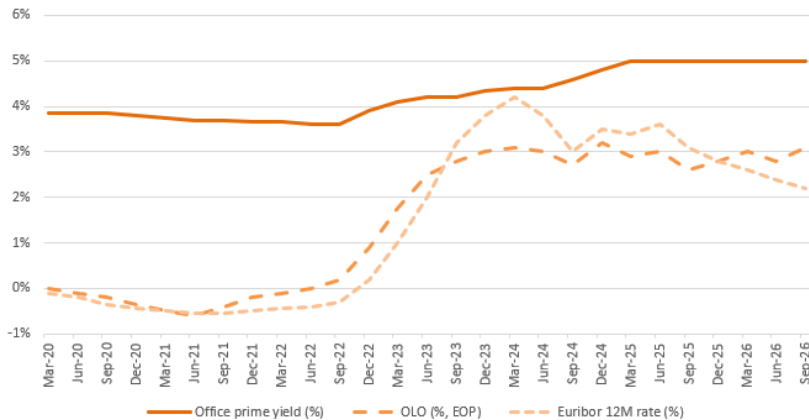
항 목	제11기	제12기	제13기(E)	제14기(E)
영업수익	42,970	33,482	36,295	36,847
영업비용	(1,891)	(2,009)	(1,895)	(1,873)
당기순이익	38,576	22,803	22,751	22,845
주당 배당금	195원	115원	115원	115원
연환산 배당률	7.80%	4.60%	4.60%	4.60%

5. 시장 현황 (1) 브뤼셀 오피스 시장

지속적인 금리 인하와 함께 안정기 진입

- '25.6, 유럽중앙은행(ECB)은 기준금리를 2.00%로 인하 (-75bp, QoQ)
- '25.7, BHI(벨기에 건강지수)는 135.6pt (+0.56, MoM, +2.37% YTD)

벨기에 Prime 오피스 수익률과 기준 이자

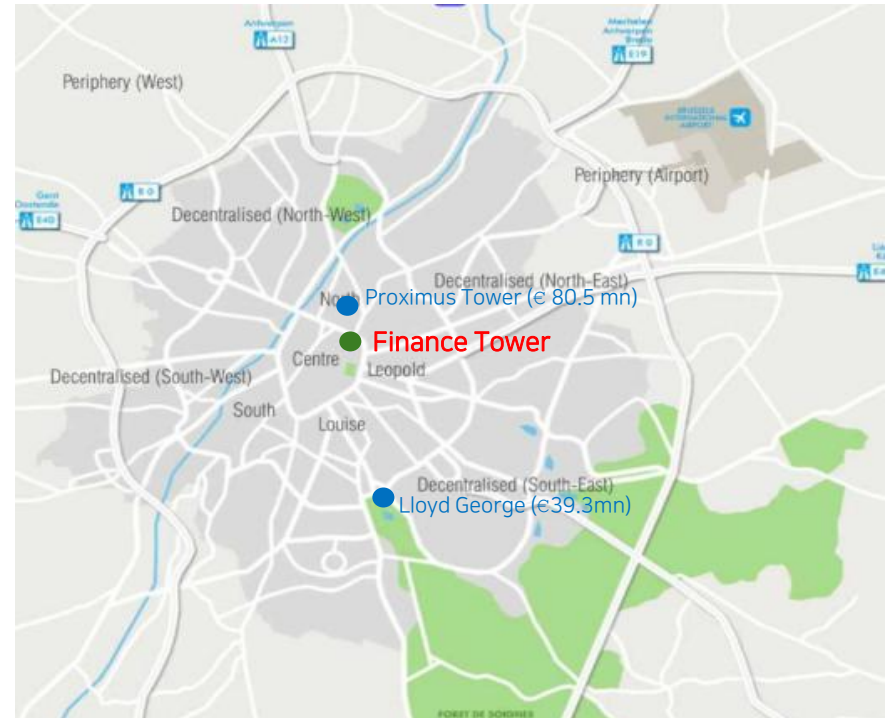


벨기에 건강지수



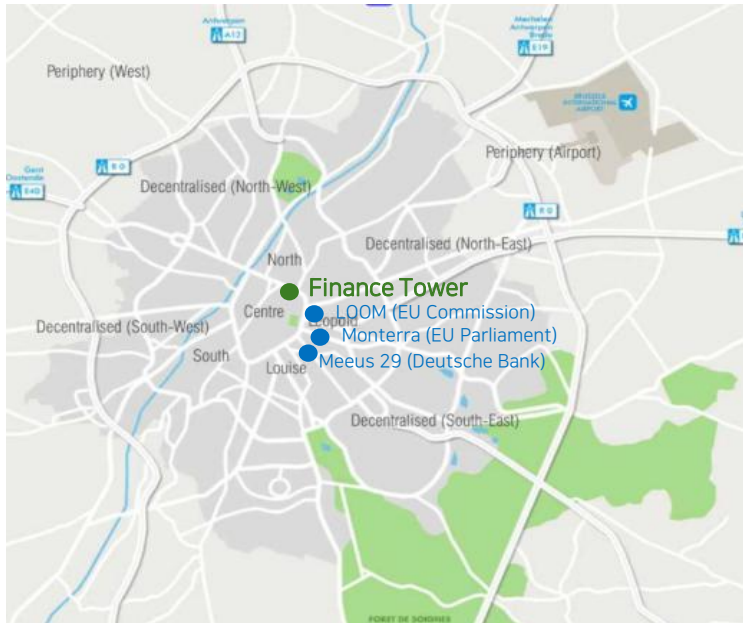
벨기에 거래 시장 재개

- '25H2, 브뤼셀 오피스 거래시장은 거래 2건, 1.2억 유로를 기록 중
- 주요 거래: Proximus 타워 (0.8억 유로, Nextensa / Proximus)
- 안정된 금리 환경과 가격 투명성 개선에 힘입어, 25Q2 벨기에 전체 부동산 투자 규모는 23.4억 유로, 1분기(13.5억 유로) 대비 약 10억 유로 증가



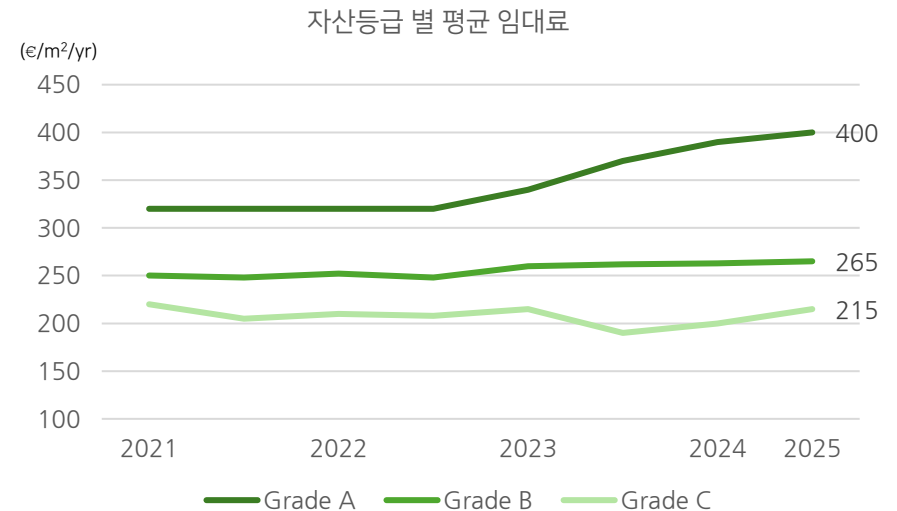
임차 수요 증가

- 25. 2Q 브뤼셀 오피스 흡수면적은 약 138,952m² (+76%, QoQ)
- 분기 기준 2021년 이후 최대 수준의 신규 임차가 기록 중
- Flight to Quality 경향 지속
유럽연합집행위원회(EC)가 Befimmo의 신축 사업 Loom에 22,360m²를 18년 장기임차 계약으로 체결하는 등 소수의 대형 거래와 소규모 임차인의 활동이 주도하고 있음



Class A 자산 위주 임대료 상승

- 25. 2Q 브뤼셀 프라임 오피스 임대료는 €400/m² 수준 유지
- 해당 수준은 최근 Deutsche Bank가 Meeus 29 빌딩 선임차로 재확인
- ESG 역량이 우수하고 중심 입지에 위치한 고품질 자산이 임차료 상승 주도
- 연중 추가 임대료 상승이 전망, 일부 소규모 오피스 개발 프로젝트는 마케팅 개시 전이므로 향후 신규 공급효과에 의한 공실율 추이에 유의



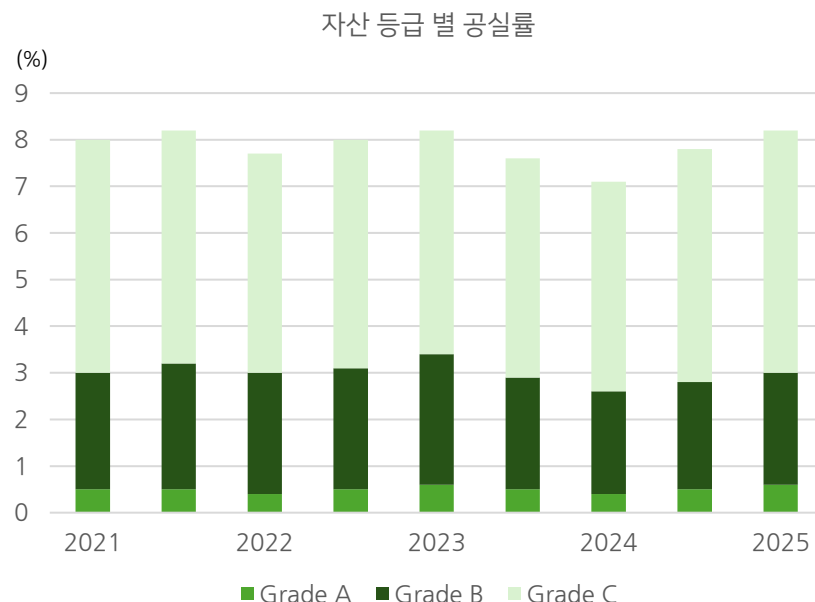
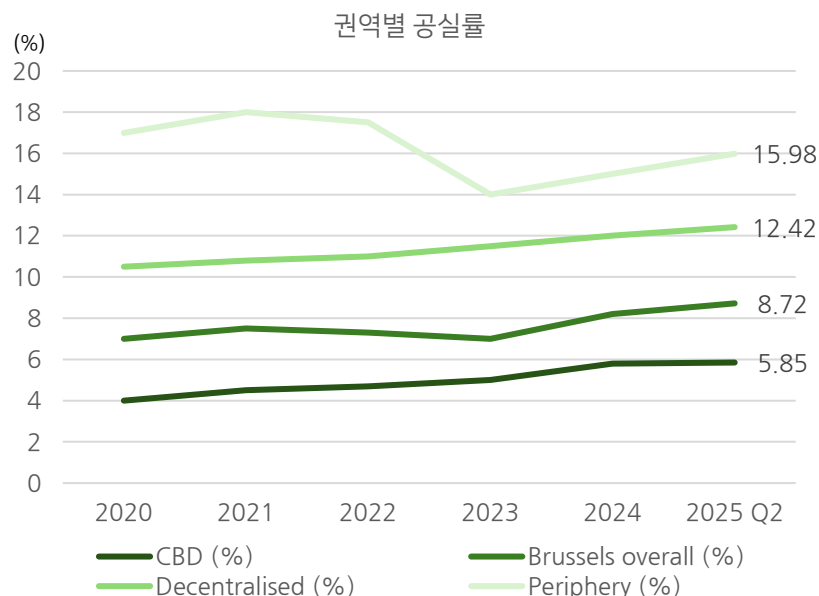
5. 시장 현황 (1) 브뤼셀 오피스 시장 (계속)

신규 공급: 선임차 기반 공급 진행 중

- 25.2Q 신규 준공 면적은 35,000㎡로, 올해 누적 96,400㎡ 기록
- 주요 프로젝트: Montgomery Parc(20,654㎡, EC 전량 선임차), North 지역 내 The Arch(14,278㎡, 임차 마무리 단계) 등임
- 26년 신규공급은 총 181,700㎡로 예상되며 현재 약 25% 선임차 완료
- 27년에는 개발 물량이 260,000㎡까지 확대 전망 (40%가 선임차 확보)

공실 현황: Class A 오피스에 수요 집중

- 25.2Q 브뤼셀 오피스 공실률은 8.7%로 상승했으며, Class B/C에 공실 집중
- 브뤼셀 전체 오피스 공실 약 103만㎡, **Class A 공실 비중은 1% 미만** 지속 중
- 신규 개발 프로젝트는 활발히 임대 진행되고 있으며, 최근 공급된 Chancelier, The Precedent, The Louise, Luxia 등도 임대 마케팅 중
- Class B/C 빌딩의 공실은 전 분기 대비 증가 중임. 일부 임대인은 신규 임차 또는 Capex 투자 후 재임대를 검토하고 있음



금융 동향 및 Manhattan 오피스 거래 사례 2025 H1

- 미국 신용등급 강등: Moody's, 5월 16일 美 신용등급 강등 → 처음으로 3대 신용평가사 모두 US credit을 최상위 등급에서 하향
- 연준 금리 동결: 기준금리 4.25~4.50% 유지, 2025년 중 인하 전망 유지 / 2% 인플레이션 목표 재확인

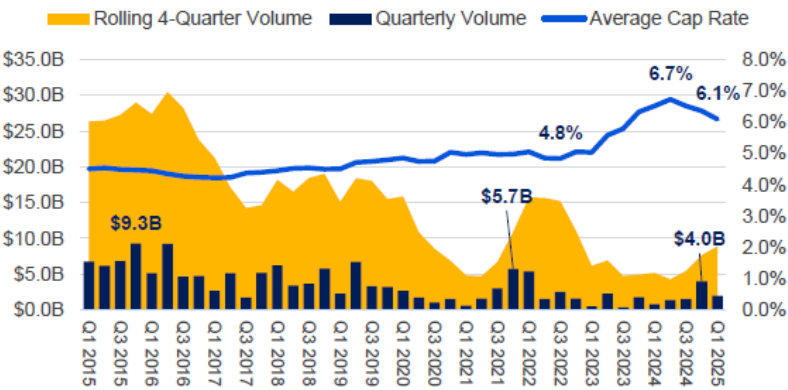
주요 임대차 사례 (2025)

자산	권역	임차인	면적 (sf/py)	계약 구분
770 Broadway	Greenwich/Noho	NYU	1,067,383 / 30,000	신규
70 Hudson Yards	Penn Station	Deloitte	800,000 / 22,500	신규
250 Vesey Street	WTC/Brookfield Place	Jane Street Capital	983,791/ 27,647	재계약 / 확장

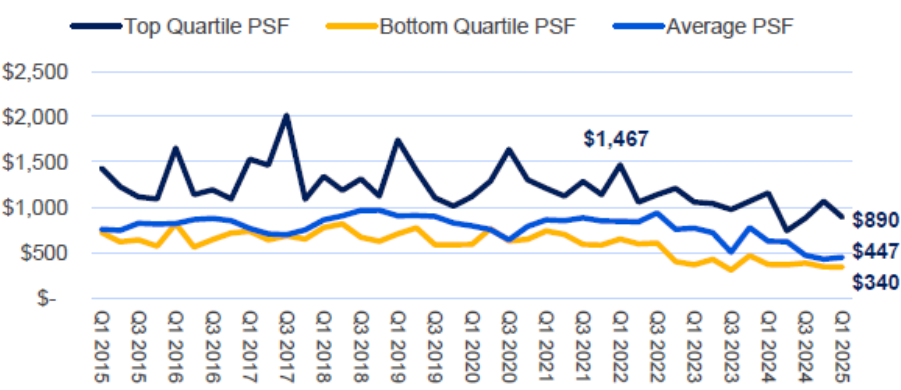
주요 거래 사례 (2025)

자산	권역	Seller / Buyer	면적 (sf/py)	Price / \$PSF
1345 Avenue of the Americas	Sixth Ave/Rock Center	JPM AM / Fisher Brother, Blackstone	1,657,953 / 46,594	\$644M / \$844(for 46% stake)
522 Fifth Avenue	Grand Central	RFR / Amazon	640,000 / 17,986	\$456M / \$713
590 Madison Avenue	Grand Central	STRS Ohio / RXR	1,030,000 / 28,946	\$1,080M / \$1,048

맨하튼 오피스 거래량과 평균 캡레이트 추이 2015 ~ 2025



맨하튼 오피스 매매 단가 추이 2015 ~ 2025



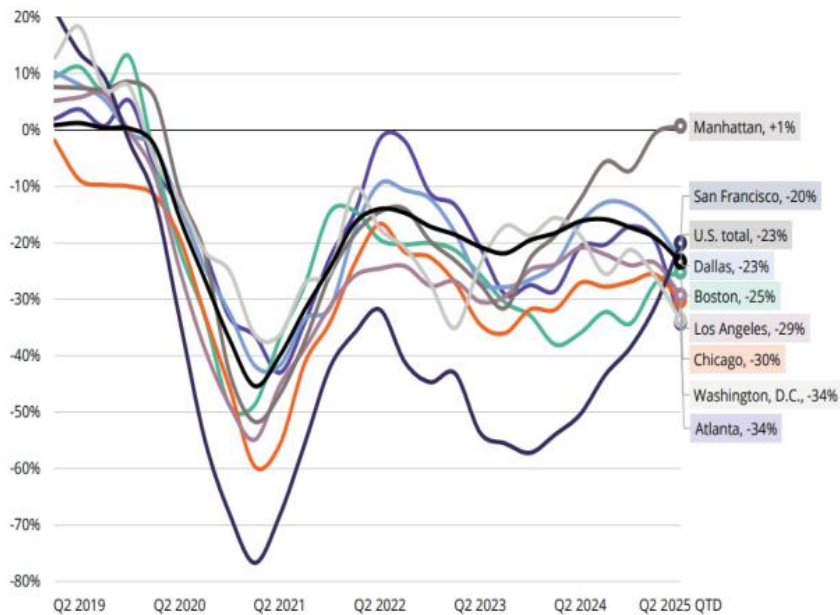
(Source: Cushman & Wakefield, Avison Young, JLL, Real Capital Analytics, Cresa, Savills)

5. 시장 현황 (2) 맨하튼 오피스 시장 (계속)

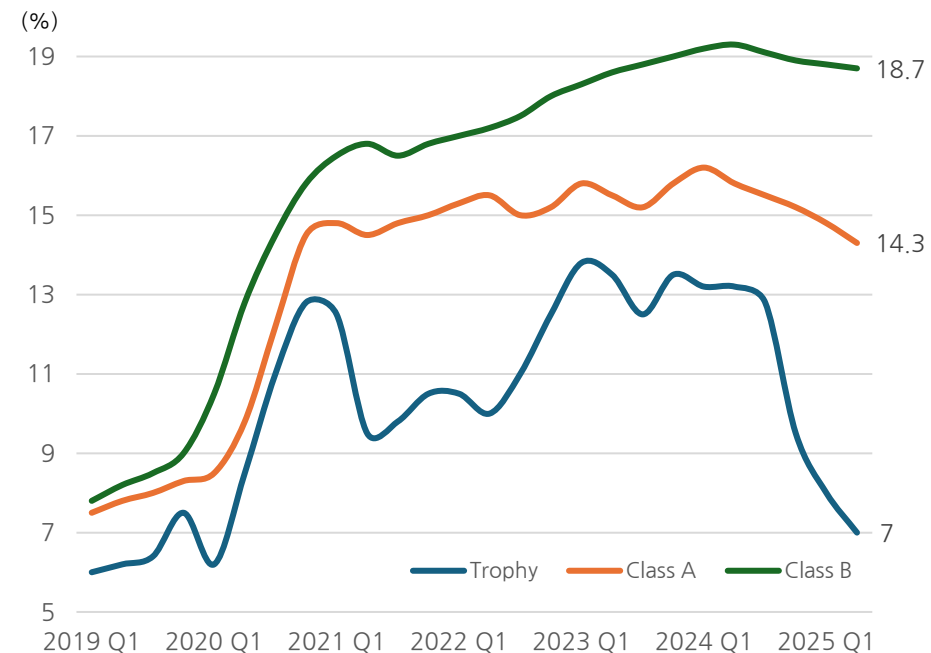
Manhattan + Trophy/Class A 위주의 선별적 회복세

- 미국 내에서도 **Manhattan 오피스 시장만은 예외적으로 빠른 회복세**를 기록 (은행 및 금융 기업들의 임대 수요가 활발)
- 임차 수요가 Trophy 및 Class A 자산에 집중되는 Flight to Quality 현상이 전국적으로 지속
- 건설 비용 상승, 고금리 상황으로 신규 오피스 공급은 제한적 (맨하튼은 현재 11개 건물이 주거로 전환 중, 전환 면적 총 13.5 mn SF)
- 전반적으로 2025년은 팬데믹 이후 가장 강한 회복 기반 위에서 신규 개발 및 임대료 상승이 예상되는 시점

시장별 임대활동, 4분기 MA vs. 코로나 이전 (2015-19)



맨하튼 사무실 공실율



5. 시장 현황 (2) 맨하튼 오피스 시장 (계속)

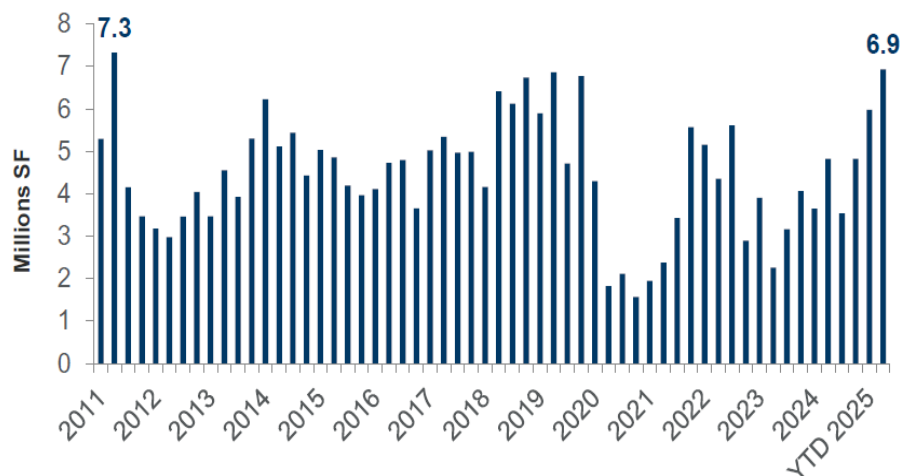
신규 임차: 2019년 이후 최고 수준 기록

- 25.2Q 맨해튼 신규 임대 면적은 23만평 (8.4mIn SF), Covid 이후 분기 기준 최대 수준이며, 6건은 2,800평 (10만 SF) 이상 대형.
- 임대차 계약 갱신도 활발 (올해 누적 13만평, +47.2%, YoY)
- 신규 및 갱신 임대를 합한 총 임대 면적은 57만평 (+40.3%, YoY)

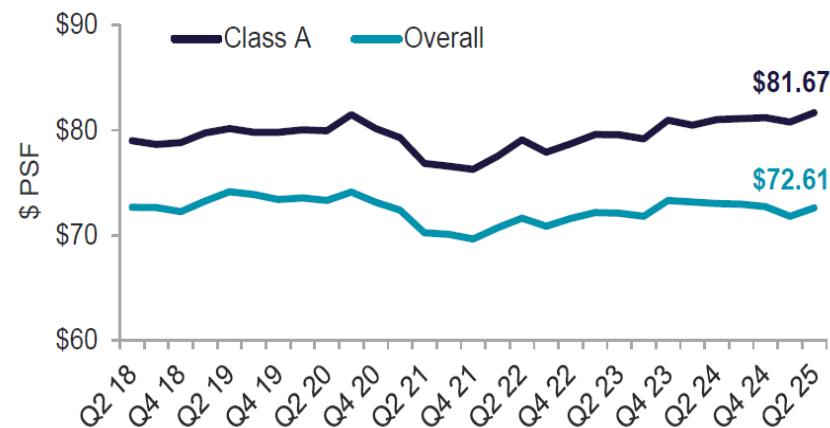
Midtown + 우량 자산 중심으로 전반적 임대료 상승

- Asking 임대료 지속 상승하며 오피스 수요의 강한 회복세가 확인
맨해튼(전체) : \$72.61/PSF (+\$0.77, QoQ)
Class A 오피스: \$81.67/PSF (+\$0.89, QoQ)
- Midtown South 권역은 261 7th Avenue 신규 공급으로 \$2.71 상승 \$81.31/PSF를 기록하고 있어 권역별 가장 큰 폭으로 상승

Class A 신규 임차면적은 2011년 이후 최대 기록



맨하튼 임대료 추세



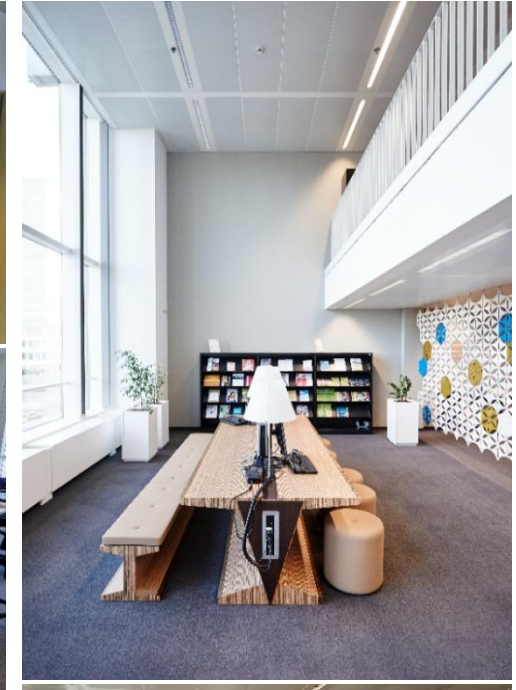
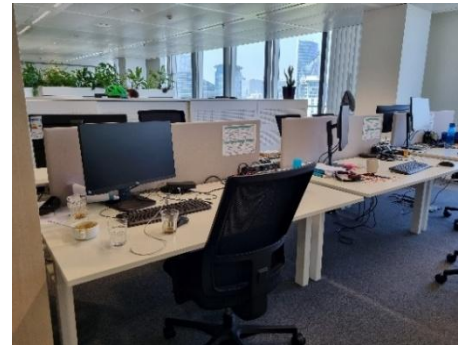
별첨 1. 파이낸스 타워 Stacking Plan

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



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



별첨 2. 맨하튼 498 7th Stacking Plan

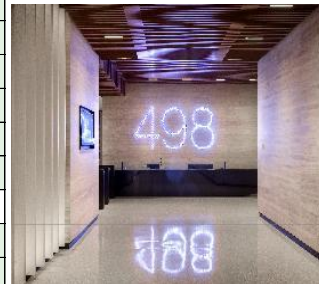
- 핵심 임차인(동부의료보건노동조합, SEIU) 외 다수의 임차인은 건축, 엔지니어링 등 전문 산업분야 법인이 입주
- 입주사 평균 80%이상의 높은 출근률로 안정적인 임차 상황을 기록 중
- 건물 저층부에 라운지, 카페, 레스토랑 등 다양한 amenity가 구비 되어있고, 사무실과 연결된 테라스 및 루프탑 등 제공

Floor				
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



별첨 3. 차입금 현황 (2025.7월말 기준)

- 자기자본 9,658억, 타인자본 1조 4,612억 등 총 2조 4,270억원을 자본시장에서 조달 중
- 국내 회사채 발행 잔고는 4,200억원이며 이 중 공모회사채 3,200억원은 한국거래소 시장을 통하여 다수 투자자에 인수

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
	제6회 무보증 공모사채	600	6.30%	2025-07-30	2027-07-30
	단기사채	30	5.80%	2025-02-21	2026-02-20
	단기사채	800	5.30%	2025-08-28	2025-11-28
	단기사채	150	5.30%	2025-07-30	2025-10-30
제이알제26호	예금담보대출	230	4.54%	2024-10-24	2025-10-24
	Finance Tower 선순위 담보대출 ¹	9,181	4.40%	2024-12-31	2027-12-13
제이알제28호	498 Seventh Avenue 선순위 담보대출 ²	5,580	3.75%	2020-05-01	2027-05-01

주1) €574,493,611을 7월말 환율 1,598.05원으로 환산한 금액임

주2) \$400,000,000을 7월말 환율 1,395원으로 환산한 금액임



348950 (KRX code)



www.jrglobalreit.com



제이알투자운용 리츠투자운용본부



서울시 중구 을지로 100 파인에비뉴 B동