

마스턴프리미어리츠 주주님들께

안녕하십니까, 마스턴프리미어리츠에 투자해주시고 관심있게 지켜봐 주시는 주주님들께 깊은 감사의 말씀을 드립니다.

미국의 기준금리 인상과 함께 유럽 중앙은행(ECB)도 2022년 9월 이후 2년 동안 기준금리를 제로 금리에서 4.50%까지 인상하였습니다. 이른바 '테이퍼링'으로 불리는 유동성 회수 정책으로 인해 글로벌 자산가치가 하락하는 등 부동산 투자 업계는 어려운 시기를 겪었습니다. 다행히 최근 글로벌 인플레이션이 완화될 조짐을 보이면서 미국은 지난 8월 기준금리를 0.5%p 인하하였고, 유럽 중앙은행(ECB)도 앞서 6월, 9월 그리고 10월에 다시 각각 0.25%p, 0.6%p, 0.25%p씩 세 차례 금리 조정을 단행했습니다. 금리 하락이 계속될 것으로 예상되면서 부동산 투자 업계의 기대가 커지고 있지만, 부동산 시장의 회복에는 시간이 더 필요할 것으로 보입니다.

당사가 보유한 자산들도 신중하게 선별되었음에도 불구하고, 급변하는 금융시장 속에서 여러 가지 이슈를 겪지 않을 수 없었습니다. 당사는 이 이슈들을 하나씩 해결해 나가고 있으며, 현재 많은 부분이 해결되고 있습니다. 다만 이러한 과정을 주주님들께 즉각적으로 말씀드리지 못한 점에 대해 송구스럽게 생각합니다. 확정되지 않은 계획이나 추정만으로 소통할 경우 오히려 혼란을 초래할 수 있었기 때문입니다.

그러나 현재는 주주님들께 많은 부분을 공유할 수 있는 단계에 도달했고, 남은 이슈들도 마무리할 수 있는 상황이라고 판단하고 있습니다. 이에 당사는 그동안의 이슈들을 종합적으로 점검하고, 이슈가 무엇이었는지, 현재 어느 단계에 와 있는지, 그리고 남은 문제와 해결 방안에 대해 주주님들께 설명드리고자 합니다.

당사가 보유한 자산은 프랑스 내 3개(오피스 1개, 물류센터 2개), 그리고 국내 1개(물류센터)입니다. 이 중 국내 물류센터는 당초 계획에 큰 차질 없이 운영되고 있습니다. 국내 물류센터 공급이 증가했음에도 불구하고, 현재는 신규 공급이 감소하여 임대시장이 점차 개선될 조짐을 보이고 있습니다. 또한 해당 물류센터의 담보대출 만기는 1.6년 남아 있어 금융시장의 변동성에도 배당 수익에는 영향을 미치지 않고 있습니다. 특히 이 물류센터의 단일 임차인인 쿠팡은 임차 이후 3년 이상 대규모 설비 투자를 진행했으며, 임대차 계약 만기 시점에 추가 연장할 가능성이 큼니다.

최근 1~2년간 당사가 직면했던 주요 이슈들은 해외 자산에서 발생했습니다. 글로벌 부동산 자산들은 두 가지 큰 변화를 겪었는데, 첫 번째는 부동산 시장의 펀더멘털 변화입니다. 재택근무 증가, 임차 면적 감소, 산업 구조 변화, ESG 강화로 인한 자본적 지출 증가 등이 오피스 시장에 큰 영향을 미쳤습니다. 이러한 변화는 모든 부동산에 동일하게 타격을 준 것이 아니라 국가, 지역, 자산의 질에 따라 다르게 나타났습니다. 'Flight to quality'라는 신조어가 생길 정도로 특정 부동산은 수혜를 보기도 하며, 오피스 시장의 양극화를 초래했습니다. 도심에서 멀어지거나 노후화된 오피스, 특히 미국의 전통적 산업화 도시에 위치한 오피스들은 큰 타격을 받았으나 도심 인접, 설비가 잘

마스턴프리미어리츠 주주님들께

갖춰진, 임차인 만족도가 높은 오피스들은 어려운 금융환경 속에서도 안정적으로 운용되었습니다.

두 번째 변화는 금리 상승으로 인한 금융 조건의 변화입니다. 대출 기관들의 조건이 강화되면서 대출 가능한 LTV(Loan-to-Value)가 낮아지고, 기준금리 상승으로 더 높은 이자를 부담해야 했습니다. 비록 높은 차입 비율을 사용하는 부동산들이 더 큰 영향을 받았지만, 전반적으로 유동성이 줄어들면서 거의 모든 지역의 부동산 시장이 어려움을 겪었습니다.

당사가 보유한 부동산도 이러한 글로벌 금융 환경의 변화에서 완전히 자유로울 수는 없었으나, 임차인의 신용도, 물류센터 공급 부족, 오피스의 우수한 입지와 자산 품질 덕분에 변화된 금융 환경을 잘 극복해왔습니다. 당사는 남아 있는 이슈들도 충분히 해결할 수 있을 것이라는 확신을 갖고 있습니다.

다음으로, 각 자산별로 직면했던 문제들과 당사의 대응 및 계획을 설명드리겠습니다.

1. 프랑스 크리스탈파크 오피스(마스턴유럽9호)

1) 매각 계획 연기

크리스탈파크는 당초 2023년 중 매각 절차에 착수하여 2024년 7월 대출 만기 전에 매각을 완료할 계획이었습니다. 그러나 2022년부터 이어진 금리 인상과 투자 시장의 위축으로 매각을 강행하기보다는, 대출을 연장한 후 최적의 시점에 매각을 재추진할 것임을 지난 분기 보고서를 통해 안내드린 바 있습니다. 현재 대출을 3년 추가로 연장할 예정이며, 이 기간 내에 원금 회수 가격 이상으로 매각을 재추진할 계획입니다. 이를 위해 주요 임차인과 임대차 계약을 연장하였고, 3년간 대출 연장도 완료하였습니다. 자체 분석 결과, 이 자산을 매입할 당시 NIY(유럽에서 사용하는 부동산 수익률 지표로 Cap Rate과 유사)는 3.7%였으나 현재 시장 NIY는 4.6%까지 상승한 상황입니다. 원금을 회복할 수 있는 NIY는 4.2~4.4%로 추정되며, 시장 유동성이 회복될 경우 3년 내에 충분히 달성할 수 있을 것으로 예상됩니다.

2) 임대차 계약 연장

리파이낸싱 및 매각의 성공 확률을 높이기 위해 가장 중요한 요소는 안정적인 임차 구조의 확보입니다. 이에 리파이낸싱 착수 전, 가장 먼저 임대차 계약 연장을 추진하였고, 크리스탈파크 오피스는 임차인 선호도가 매우 높은 자산임을 입증하듯, 기존 주요 임차인(총면적의 66% 사용)인 PwC와 원활한 합의 끝에 2024년 1월 1일부로 임대차 만기를 12년으로 연장하는 데 성공했습니다. 남은 임차인 두 곳은 리파이낸싱 후 본격적인 임대차 연장을 추진할 계획이며, 두 곳 모두 무난히 연장될 것으로 예상됩니다.

마스턴프리미어리츠 주주님들께

3) 리파이낸싱

크리스탈파크 오피스의 대출금액은 최초 432백만 유로였으나, 2023년 하반기부터 배당 재원을 유보하여 대출금을 상환하면서 현재 대출 잔액은 약 408백만 유로입니다. 마스턴유럽9호와 대주는 대주의 평가에 따른 감정가(567백만 유로)를 기준으로 LTV 66%에 해당하는 374백만 유로에 10월 22일 리파이낸싱을 완료했습니다. 이를 위해 마스턴유럽9호는 약 27백만 유로(총 34백만 유로 중 현지 공동투자자 몫을 제외한 금액)를 추가 상환했습니다.

[크리스탈파크 대출 리파이낸싱 주요조건]

구분	내용
대출은행	A bank 등
대출금액	€ 374,000,000 (LTV 66%)
대출기간	3년 (2024.10.22~2027.10.22)
대출금리	64%에 해당하는 금액: 연 4.99% 36%에 해당하는 금액 최대 연 5.75% (하방은 Euribor 6m에 연동되어 차주가 이익을 봄)
분배조건	초과 현금으로 대출 상환 조건
LTV Covenant	LTV 72.0% 미만 유지
계약체결일	2024.10.22

4) 환헤지 정산금 지급을 위한 추가 수익증권 매입

크리스탈파크를 보유 중인 마스턴유럽9호는 펀드 설정 당시 1,325.70원/유로의 환율로 통화스왑 계약을 체결하였으나, 만기 정산시점 환율이 최초 계약시점 대비 상승폭이 높아 마스턴유럽9호가 지급해야 하는 정산금이 발생하였고, 당사와 당사가 100% 보유한 마스턴글로벌은 당사의 지분율에 따른 금액인 73억 원 상당의 마스턴유럽9호 수익증권을 추가로 매입하였습니다. 이 자금은 당사의 보유 현금과 마스턴글로벌이 차입한 45억 원의 브릿지론을 통해 마련되었습니다.

환헤지 정산금에 익숙하지 않은 주주님들을 위해 추가 설명을 드리자면, 이 정산금은 소모성 비용이 아닙니다. 저희가 투자한 투자금이 회수될 때, 당초 1유로당 1,325.70원 환율로 회수될 것을 정산일의 새로운 환율로 회수하는 방식으로 계약이 변경되는 것입니다. 즉, 지금 일정 금액을 지급하지만, 향후 투자금 회수 시점에 다시 환입될 금액입니다.

5) 배당 유보

(주) 마스턴프리미어제1호위탁관리부동산투자회사

마스턴프리미어리스 주주님들께

당사는 최근 배당을 예상보다 감액하여 실시하였으며, 크리스탈파크 오피스 매각 시점까지 배당 컷이 유지할 예정입니다. 지난 감액은 일부 법인세 납부로 인한 것이었으며, 이후부터는 발생하지 않을 것이지만, 대부분은 크리스탈파크 오피스에서 배당금을 지급받지 못한 것이 주요 원인이었습니다. 미지급된 배당금은 대출 원금 상환에 사용되어 최초 대출금인 432백만 유로가 현재 374백만 유로로 감소했습니다. 또한 리파이낸싱 후에도 배당금을 지급하지 않고 추가 상환할 예정으로, 향후 3년간 32백만 유로가 추가로 상환되어 최초 대비 79% 수준으로 대출 원금이 감액될 것으로 예상됩니다. 비록 배당금이 유보되었지만, 이는 대출 원금 상환에 사용되어 향후 원금이 회복될 수 있는 매각 시기를 앞당기거나, 더 높은 자본 이득을 얻을 수 있을 것입니다.

6) 요약

크리스탈파크의 매각은 3년 연기하여 적절한 시점에 원금 회수 가격 이상으로 재매각을 추진할 계획입니다. 이미 66%의 임대차 계약이 연장되었고, 남은 임대차 계약도 1년 내에 연장될 예정입니다. 리파이낸싱은 10월 22일 완료되었습니다. 지난 7월 말에는 외부 차입과 유보금을 활용해 환헤지 롤오버 목적의 추가 수익증권을 매입하였으나, 이는 향후 다시 회수될 자금이므로 손실이 아닙니다. 크리스탈파크에서 배당금이 지급되지 않더라도 이는 대출 원금 상환에 사용될 것이며, 향후 자본 이득으로 되돌아올 것입니다. 최대한 빠른 시일 내에 자산 매각을 완료하여 배당 컷 기간을 최소화할 계획입니다.

2. 프랑스 아마존 물류센터(마스턴글로벌)

1) 임대차 현황 등 일반적인 운용 현황

아마존 물류센터의 경우, 크리스탈파크 오피스와 동일하게 ILAT에 따른 임대료 상승 조건, 9년 이상의 잔여 임대차 기간, 그리고 100% 임대율을 유지하고 있어 임대차 상의 이슈는 없습니다. 또한 대출 만기도 2.5년이 남아 있으며, 여전히 1.3%의 저금리 혜택을 누리고 있습니다. 최근 2년간 임대료는 11% 오른 상황이며 인근 물류센터의 공실률은 자연 공실 수준으로 파악됩니다.

2) 감정가액 하락에 따른 대출 상환 계획

당사가 마스턴글로벌을 통해 보유하고 있는 프랑스 물류센터의 감정가치가 하락한 상황입니다. 이에 따라 이 물류 자산의 대주로부터 일부 대출을 상환 요청을 받고 있습니다.

마스턴프리미어리스 주주님들께

현재 현지 대주와 상환 방법 및 시기에 대해 논의 중입니다. 일정금액이상 대출금을 상환하지 못할 경우 향후 임대료 수입은 모두 대출원금상환에 쓰일 수 있습니다. 아마존 물류센터의 대출 잔액은 29.12백만 유로입니다. 대주가 평가한 2023년 12월 31일 기준 감정평가액인 37.59백만 유로를 기준으로, 현재 LTV는 77.5% 수준입니다. 65% 수준까지 LTV를 낮추기 위해서는 약 4.7백만 유로가 필요합니다.

3) 요약

운영적인 측면에서는 당초 계획보다 더 높은 임대료 상승을 보이면서 정상적으로 진행되고 있습니다. 다만, 금융시장 변화로 인한 감평가 하락으로 인해 대출 원금 일부를 상환하지 않을 경우, 분배금을 수령할 수 없습니다. 대주와 상환 유예를 협상을 하고 있으나, 당사가 보유한 자산 4곳 중 3곳에서 분배금이 유보되는 상황이 발생하는 경우 큰 폭의 배당 컷이 발생할 수 있습니다. 따라서 대출을 일부 상환하여 분배를 다시 정상화시키는 것이 필요합니다.

3. 필요 자원 마련 방법

앞서 말씀드린 바와 같이, 아마존 물류센터 LTV 조항 준수를 위한 상환금과 브릿지론 상환금(크리스탈파크 오피스 환헤지 롤오버 목적의 추가 수익증권 매입대금 조달) 등 최대110억 원이 필요합니다. 이는 당사의 안정적인 운용과 일정 수준의 배당금 지급을 위한 조치입니다. 주주우선방식으로 최대 120억원의 증자를 진행할 예정이며, 모집된 증자자금 규모에 따라 아마존물류센터 대출 상환에 우선 사용하고, 남은 자산은 브릿지론을 상환할 예정입니다.

4. 향후 투자 자산 매각 및 투자 원금 회수 계획

해외 투자 자산에서 투자 원금을 회수할 수 있는 시나리오 분석 결과는 다음과 같습니다. 앞서 말씀드린 바와 같이 크리스탈파크 오피스의 경우 배당을 줄여 유보한 자금으로 대출 원금을 상당 부분 상환할 예정입니다. 따라서 아래와 같이 3년 내에 자산을 매각할 경우 원금 회수가 충분히 가능할 것으로 판단됩니다. 또한, 아마존 물류센터의 경우도 우량 임차인이 장기 임대차 계약을 체결하고 있어 안정성이 높습니다. 프랑스 국채 금리가 하락할 경우 시장이 빠르게 회복될 수 있을 것으로 기대하고 있습니다.

마스턴프리미어리츠 주주님들께

5. 기타: 시장 자료

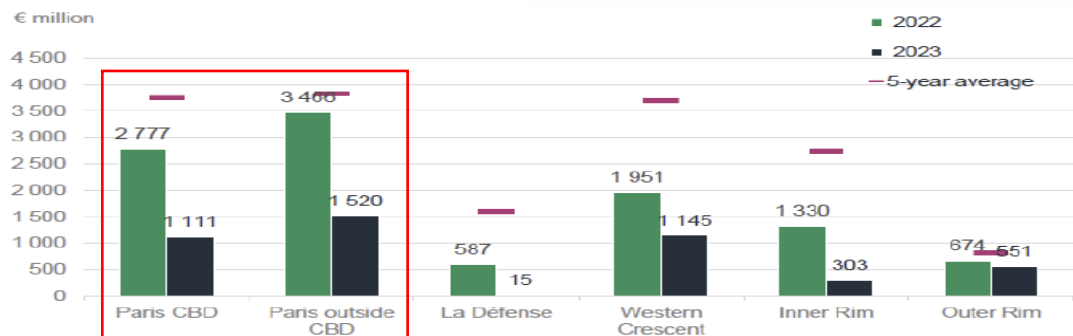
1) 프랑스 오피스 시장

본 자산이 위치한 CBD 및 인근 지역의 2023년 거래량은 전년 대비 56%~60% 감소했으며, 이러한 거래량 감소는 금리 인상과 더불어 할인율 상승을 가속화하는 요인으로 작용했습니다.

다만, 최근 해외 상업용 부동산에서 발생하는 부실 사례는 대부분 임차인이 계약을 중도 해지하거나 임차 연장을 거부해 공실이 발생하는 경우입니다. 그러나 크리스탈파크 오피스는 100% 임대율을 유지하고 있으며, 최근 임대차 계약도 연장된 상태입니다.

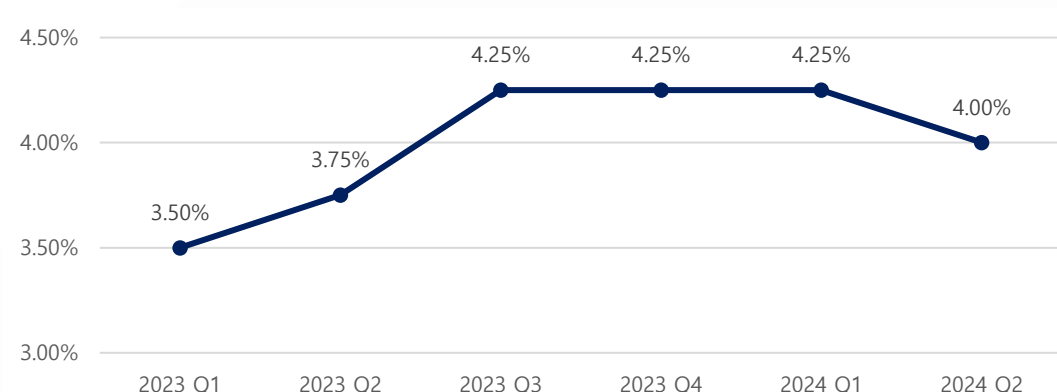
이에 따라 감정 평가 금액 하락은 거시 경제 변화에 따른 일시적인 현상으로 파악하고 있으며, 2024년 2분기에는 파리 CBD를 중심으로 거래가 정상화되고 Cap rate이 하락세로 반전되었습니다. 또한, 최근 유럽의 금리 인하 추세로 인해 급격하게 하락했던 시장 가치가 회복될 것으로 기대하고 있습니다.

[파리 오피스 권역별 거래량추이]



(출처 : BNP Paribas)

[파리 CBD 오피스 Cap rate 추이]



(출처 : Cushman & Wakefield)

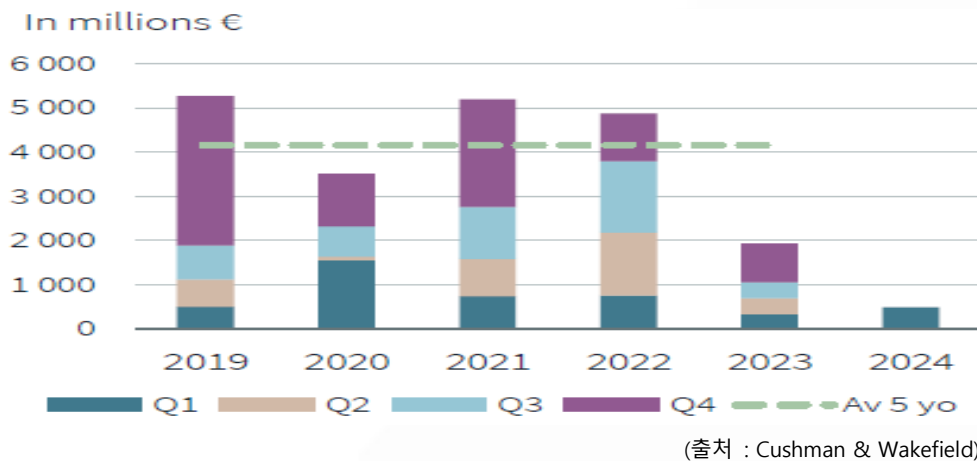
마스턴프리미어리츠 주주님들께

2) 프랑스 물류센터 시장

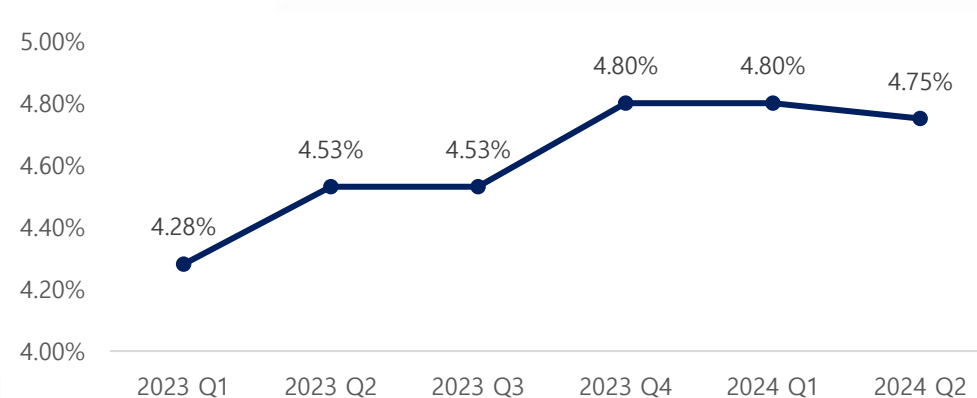
프랑스 물류센터의 2023년 거래량은 전년 대비 약 60% 감소했습니다. 이러한 거래량 감소는 크리스탈파크 오피스 사례와 유사하게 금리 인상과 할인율 상승 요인이 영향을 미쳤습니다.

그러나 현지 시장 보고서에 따르면, 물류센터의 경우 수요 대비 신규 공급 부족으로 인해 긍정적인 전망이 제시되고 있습니다. 실제로 2024년 1분기 프랑스 물류 투자량은 전년 동기 대비 45% 상승했으며, 2분기 Cap rate 역시 하락세로 반전되었습니다. 따라서 향후 유럽 금리 인하 시 시장 가치 회복이 예상됩니다.

[프랑스 물류센터 거래량추이]



[프랑스 물류센터 Cap rate 추이]



마스턴프리미어리츠 주주님들께

마무리 말씀

당사의 주가 하락으로 인해 많은 주주분들이 우려하신다는 점을 잘 알고 있습니다. 항상 신속하고 투명한 정보를 제공드리려고 노력하고 있으나, 금융 시장 변화로 인해 많은 부분이 불확정적인 상황에 있었습니다. 이 점에 대해 미리 공지하지 못한 부분에 대해 양해해주시면 감사하겠습니다. 현재는 많은 부분이 확정되었거나 곧 확정될 예정이며, 아직 해결되지 않은 부분에 대해서도 해결 방안을 제시해 주주님들과 함께 진행하고자 합니다.

당사의 해외 자산 운영 실적과 해당 시장의 펀더멘털은 처음 상장 시점과 크게 다르지 않으며, 견고함을 유지하고 있습니다. 금융 시장 변화에 따른 이슈는 상당 부분 해결되었으며, 이번 유상증자를 통해 남은 문제도 해결할 수 있을 것입니다. 상장 시점에서 예상했던 배당금액을 달성하지 못했으나, 유보된 배당금은 현지 담보 대출 원금 상환에 활용되었고, 조속한 시일 내에 투자 원금을 회수할 계획입니다. 그렇게 된다면 다시 당초 계획했던 배당을 지급할 수 있을 것이며, 당사는 이 목표를 최대한 앞당기기 위해 최선을 다하겠습니다.

감사합니다.