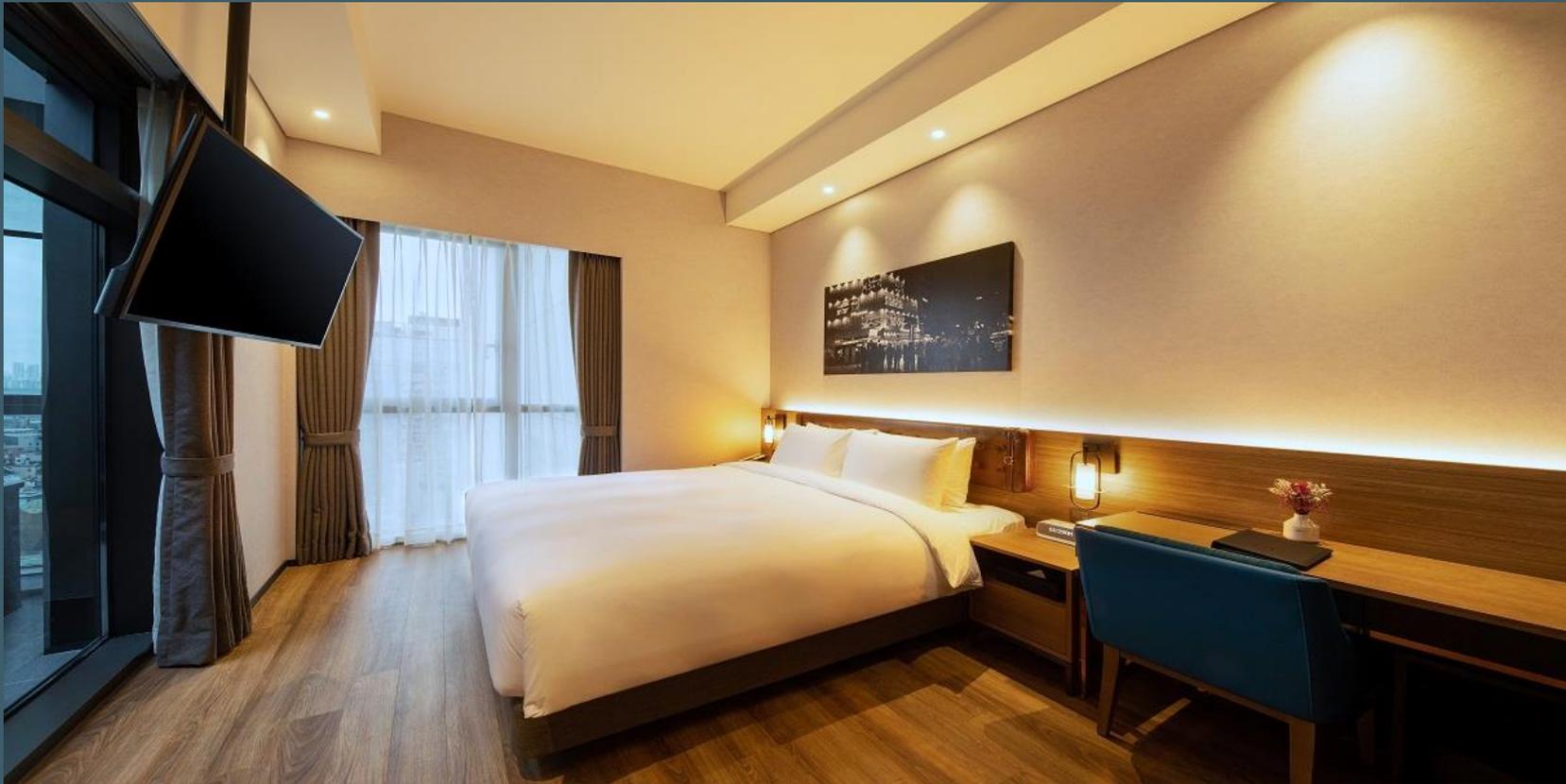


HAjMT사모부동산투자신탁 제1호

홍대 머큐어 앰배서더 호텔 매입 투자의 건

Information Memorandum | 2025

실물 2조 | 안희연(Hailey)/김은지(Alexandra)/장희원(Julia)/권승원(Methew)/서동건(Tom)





Disclaimer

본 Investment Memorandum(이하 “IM”)은 HaJMT사모부동산투자신탁 제1호(이하 “매입자”)에 의하여 대출 및 매입을 위한 Funding 목적으로 작성한 것입니다.

본 IM은 투자자의 상품 이해를 돕기 위하여 작성된 것으로, 어떠한 경우에도 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 IM은 홍대입구역 9번출구 인근 “양화로 144”에 위치한 ‘머큐어 엠베서더 서울 홍대’ 호텔에 대한 투자를 고려하는 잠재적 투자자를 위하여 작성되었으며, 본 IM의 일부 혹은 전체는 고유의 목적 이외의 다른 용도를 위해 사용될 수 없습니다.

본 IM은 본 매입대상 투자를 위한 기본적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 본 IM의 내용은 추후 진행사항에 따라 수정되거나 변경될 수 있고, 매입자는 어떤 경우에도 본 IM의 내용에 구속되지 아니하고, 본 IM의 진정성 또는 정확성을 보장하지 아니하며, 본 IM의 내용에 대해 어떠한 책임도 부담하지 아니합니다.

본 IM은 독립된 검증절차를 거치지 아니하였으며 잠재적인 투자자가 요구하는 모든 자료를 포함하고 있지 아니하므로 투자자는 본 매입대상 투자와 관련하여 자체적인 조사와 분석을 하여야 합니다. 본 IM의 어떤 부분도 매입자의 사전 서면동의 없이 외부에 복사, 인용, 배포, 유통될 수 없습니다.

본 매수대상 투자에 관심을 가져 주신 점에 대하여 진심으로 감사의 말씀을 드리며, 본 IM과 관련하여 보다 상세한 정보가 필요하거나 문의사항이 있으시면 매입자의 담당자들에게 연락 주시기 바랍니다.

CONTENTS

- 01 Investment Highlights
- 02 자산개요
- 03 입지분석
- 04 투자개요 및 예상 수익률
- 05 주요 계약 조건
- 06 임대차 계획 : Core+
- 07 Appendix



01

Investment Highlights

1. Investment Highlights

1. 서울 4성급 호텔 대비 높은 영업이익

- 기타 서울 4성급 호텔 대비 트렌디한 입지와 외국인 관광객 집중 수요로 안정적 수익 기반 확보
- 서울 4성급 호텔 대비 효율적인 운영 비용 구조와 높은 매출총이익률 확보
- 객실 가동률이 높은 OCC 기반으로 운영 고정비를 분산하여 단위 객실당 수익성을 극대화하고, F&B 및 부대시설 운영의 선택과 집중을 통해 불필요한 비용을 절감하여 수익 구조를 개선.

2. 높은 배당수익률

- 앞선 두 차례의 우선협상 결렬에 따른 매각가 절감 가능성
- 서울 내 4성급 호텔 대비 경쟁력 있는 운영 비용 구조를 통해 더 높은 영업이익 달성 가능
- 마포구 인근 지역 특성을 활용한 비용 최적화 전략으로 수익성 극대화

3. 안정적인 관광수요 OCC를 활용한 관광특화 밸류어드 전략으로 자산가치상승 기대

- 홍대입구 인근 관광수요(전년대비 외국인 관광객 10만명 증가:서울시 데이터 허브)를 통한 안정적인 객실 점유율 상승 및 지속 가능한 수익 창출
- OCC의 90%를 차지하는 관광특화 밸류어드 전략을 통한 객실당 수익 최적화 및 프리미엄 가치 제고
- 높은 교통 접근성 (2호선, 경의중앙선, 공항철도)과 2030년 대장홍대선 개통으로 교통접근성 확보를 통한 장기적인 투자 안정성 및 자산 가치 상승

02

자산개요

2. 자산개요

2.1. 건물개요

단위: 백만원



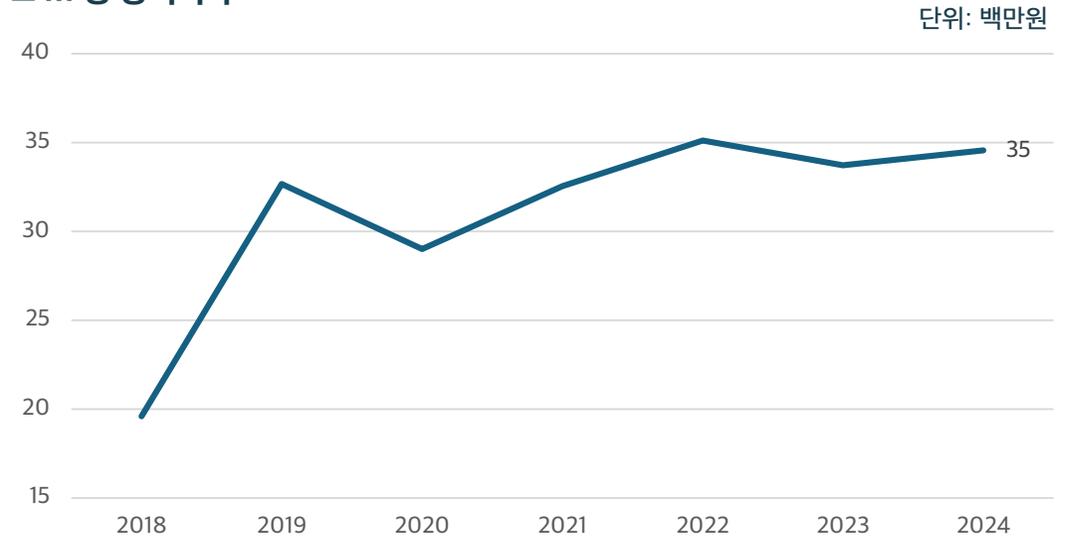
빌딩명	머큐어 앰배서더 서울 홍대
소재지	서울 마포구 양화로 144
용도지역	근린상업지역, 특정개발진흥지구
대지면적	1,578m ²
연면적	17,058m ²
건폐율	58.62% 60.00%(상한)
용적률	731.00% 600.00%(상한)
규모	지하 6층, 지상 18층, 총 270개의 객실 (주차대수 79대)
주용도	호텔
준공일자	2020-08-01
소유자	현대자산운용
실거래가	243,000백만원
예상매입가	2,800억 이상

- 2024년 단위면적당 공시지가는 35,000,000원으로 나타남

■ 지적도



■ m²당 공시지가



「국토의 계획 및 이용에 관한 법률」에 따른 지역·지구등

근린상업지역, 특정개발진흥지구, 지구단위계획구역(2014-04-03), 광로3류(폭 40m~50m)(접합)

다른 법령 등에 따른 지역·지구등

가축사육제한구역<가축분뇨의 관리 및 이용에 관한 법률>, 상대보호구역(2016-04-04)<교육환경 보호에 관한 법률>, 대공방어협조구역<군사기지 및 군사시설 보호법>, 과밀억제권역<수도권정비계획법>

「토지이용규제 기본법 시행령」 제9조 제4항 각 호에 해당되는 사항

건축선(2019-03-14)

2. 자산개요

2.3. 임대차현황

층	Tenant		임대면적		
			㎡	평	
18F	숙박시설 (11개실)		484.08	146.4	
17F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
16F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
15F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
14F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
13F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
12F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
11F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
10F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
9F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
8F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
7F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
6F	숙박시설 (20개실)		622.05	188.2	
5F	숙박시설 (19개실)		622.05	188.2	
4F	근린생활시설(판매시설)- 일반음식점,라운지,로비		639.01	188.2	
3F	숙박시설- 코어 (34.32)	의원 (715.18)	749.5	226.7	
2F	숙박시설- 코어 (34.32)	근린생활시설(판매시설) (702.89)	735.21	222.4	
1F	숙박시설- 코어 (107.4)	근린생활시설(판매시설) (730.01)	837.41	253.3	
B1	근린생활시설(판매시설)	숙박시설- 로비	판매시설, 숙박시설 주차장	1157.51	350.2
B2	근린생활시설(판매시설)	숙박시설 - 부대시설 (체력단련장)		1064.2	322
B3	근린생활시설(판매시설)	숙박시설- 부대시설 (창고, 회의실,세탁실 등)		1118.45	338.3
B4	근린생활시설(판매시설)	숙박시설- 부대시설 (편프실, 쓰레기처리장,창고)		512.89	115.2
B5	근린생활시설(판매시설)	숙박시설- 부대시설 (전기실 등)		507.02	153.4
B6	근린생활시설(판매시설)	판매시설 부대시설-(주차장,전기실, 정화조 등)		1172.11	354.6
Total			17,066.04	5162.5	

■ Hotel

19F	스위트 객실
5~18F	스탠다드, 슈페리어 객실 등
4F	로비, 프론트데스크, 바 등
1F	안내, 보안데스크
B1	주차장 (24시간 기준 13,000원)
B3	미팅룸, 코인세탁실

■ Retail



2. 자산개요

2.4 MasterLease (서한관광개발)

- <서한관광개발> 숙박시설 면적에 대하여 Master-Lease를 2030년까지 진행하고 있음
- 호텔은 서한관광개발(앰배서더 그룹 코리아)가 운영
- 2030년까지 연간 34억 5천만원의 최소임대료를 보장(MRG)하는 조건부 계약 중

■ 임차인 개요

구분	내용
회사명	(주)서한관광개발
대표이사	서정호 외 1인
본사주소	중구 삼일대로 302
기업규모	중기업 (종업원 수 35명)
업종명	호텔업

■ 임차인 신용등급

기업평가 신용등급

기업등급
bbb
현금흐름등급
CR-3

■ 임차인 개요

(단위: 천원)

결산일자	총자산	자본총계	납입자본금	매출액	영업이익	영업이익률	순이익	순이익률
23/12/31	33,927,594	12,499,729	13,050,000	21,992,151	3,906,099	17.76%	4,359,506	19.82%
22/12/31	34,478,376	8,090,222	13,050,000	12,929,597	1,023,912	7.92%	534,654	4.13%
21/12/31	33,433,486	7,555,569	13,050,000	5,414,935	-3,630,511	-67.04%	-3,241,580	-59.86%

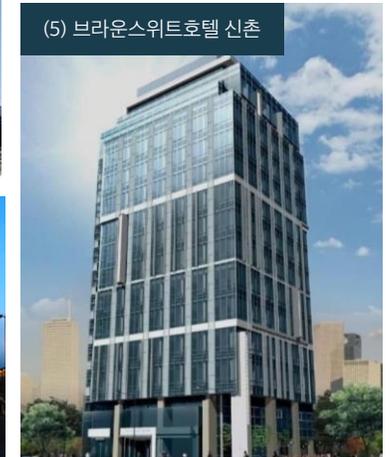
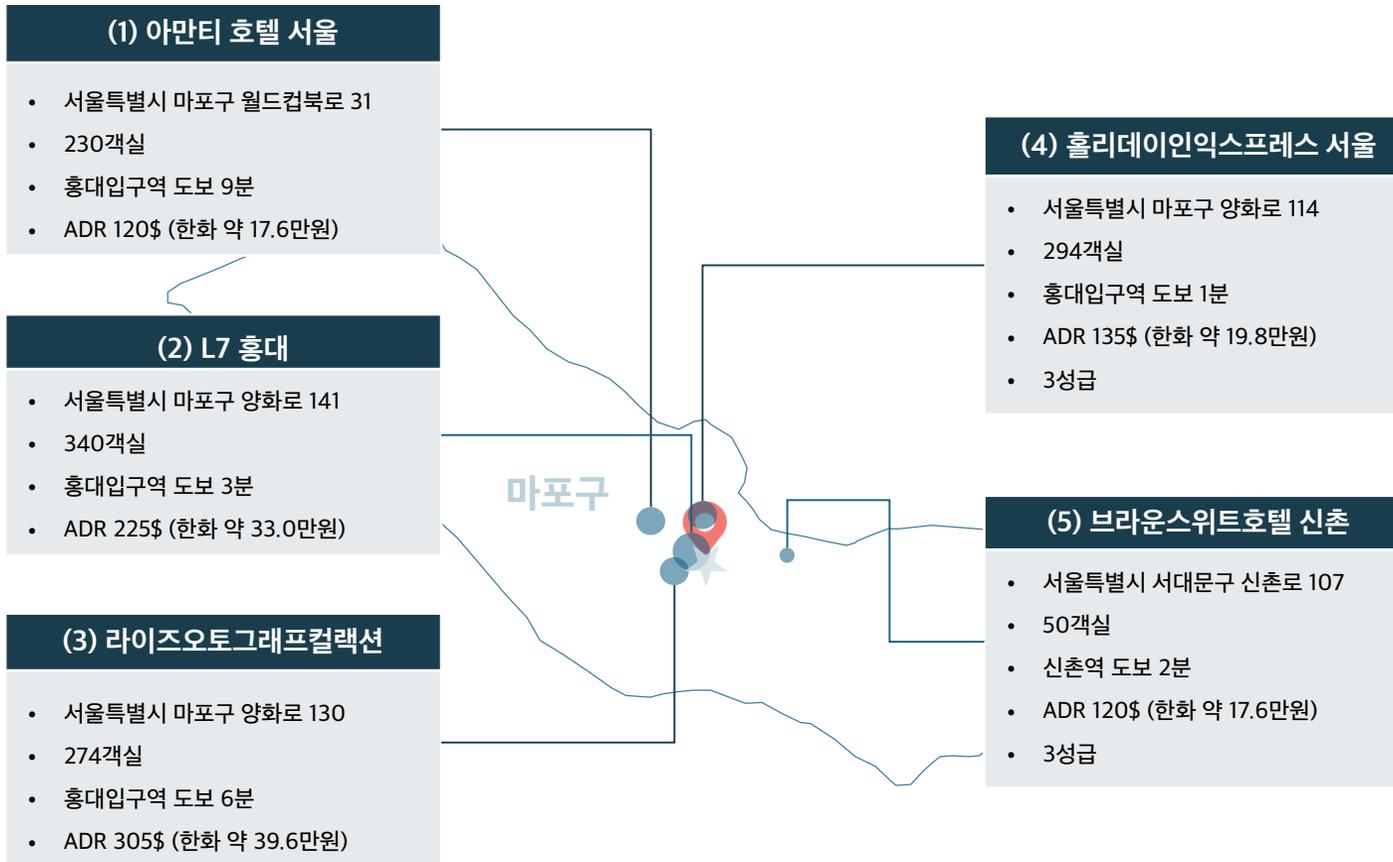
03

입지분석

3. 입지분석

3.1 입지분석-인근 호텔 현황

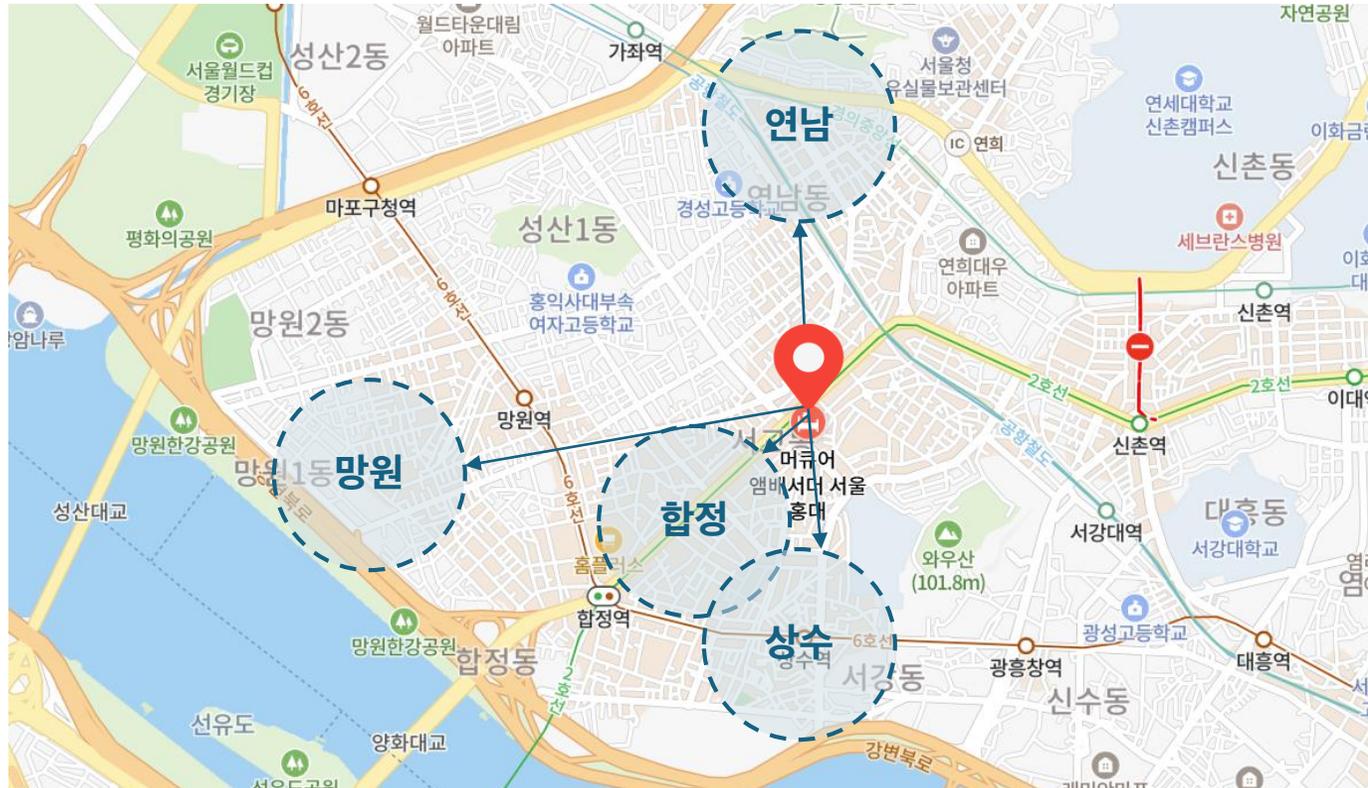
- 홍대 인근에는 4성급(1, 2, 3) 및 3성급(4, 5) 호텔이 아래 5개 정도로 자리하고 있으며, 지속적으로 증가하는 관광 수요를 충족하기 위한 추가적인 숙박 인프라 확대의 여지가 있음



3. 입지분석

3.2 입지분석-지역 주변 관광자원 접근성

- 다양한 문화 체험: 연남동과 망원동의 독특한 카페와 음식점, 합정과 상수 지역의 예술 공간과 쇼핑 시설
- 편리한 교통: 트리플 역세권으로 서울 주요 업무지구 및 관광지구로의 이동 용이
- 공항 접근성: 인천국제공항과 김포국제공항에서 공항철도를 통해 홍대입구역까지 직통으로 연결되어 있어, 해외에서 방문하는 관광객들에게 편리한 위치



■ 관광 측면에서의 입지적 장점 (연남, 망원, 합정, 상수)

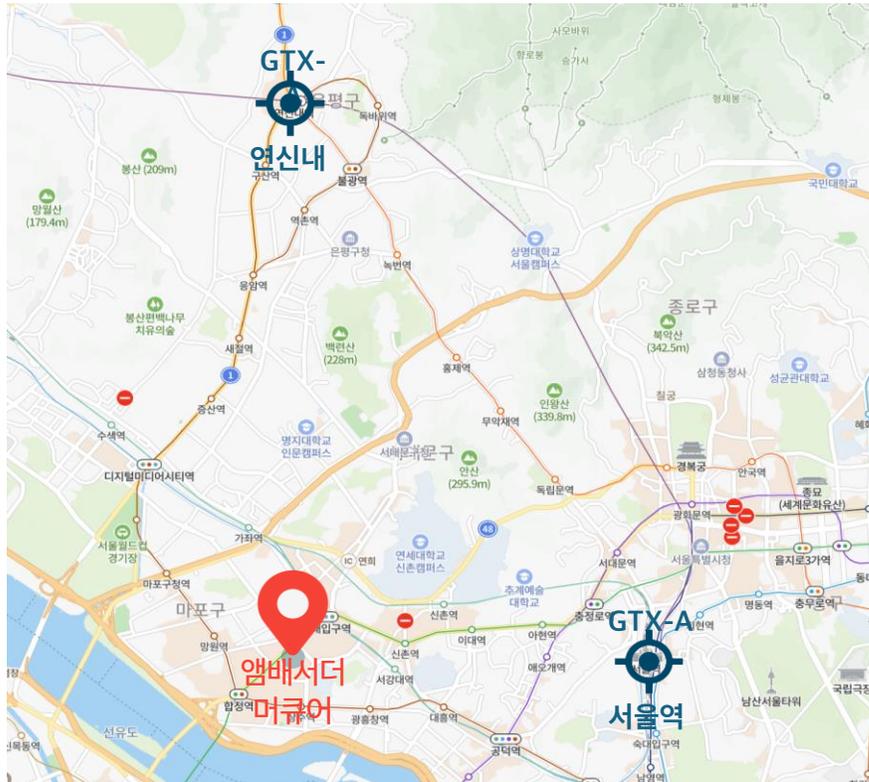
연남 (도보 10분)	<ul style="list-style-type: none">• 홍대와 바로 이어져 있어 홍대에서 머물며 연남동을 탐방하는 자연스러운 동선• 외국인들이 한국의 현대적이고 트렌디한 문화를 체험할 수 있는 곳으로 매력적임
망원 (도보 20분)	<ul style="list-style-type: none">• 비교적 합리적인 가격의 맛집과 상점이 많아 예산-conscious한 외국인 관광객들에게 인기• 망원 한강공원의 경우, 외국인들이 산책, 자전거, 피크닉 등을 즐길 수 있는 장소로, 호텔 투숙 기간 중 야외 활동을 제안할 기회 제공
합정 (도보 15분)	<ul style="list-style-type: none">• 메세나폴리스와 대형 쇼핑몰, 다양한 공연과 이벤트가 열리는 장소가 많아, 문화적인 니즈를 가진 외국인들에게 매력적임
상수 (도보 20분)	<ul style="list-style-type: none">• 감각적인 레스토랑, 바, 디저트 가게가 많아 고급스러운 체험을 원하는 외국인 관광객에게 어필할 수 있음• 라이브 음악 공연, 갤러리 등 외국인들에게 독특한 문화 체험을 제공하는 공간이 많아 관광객 유입과 호텔의 문화 상품화 촉진 가능

3. 입지분석

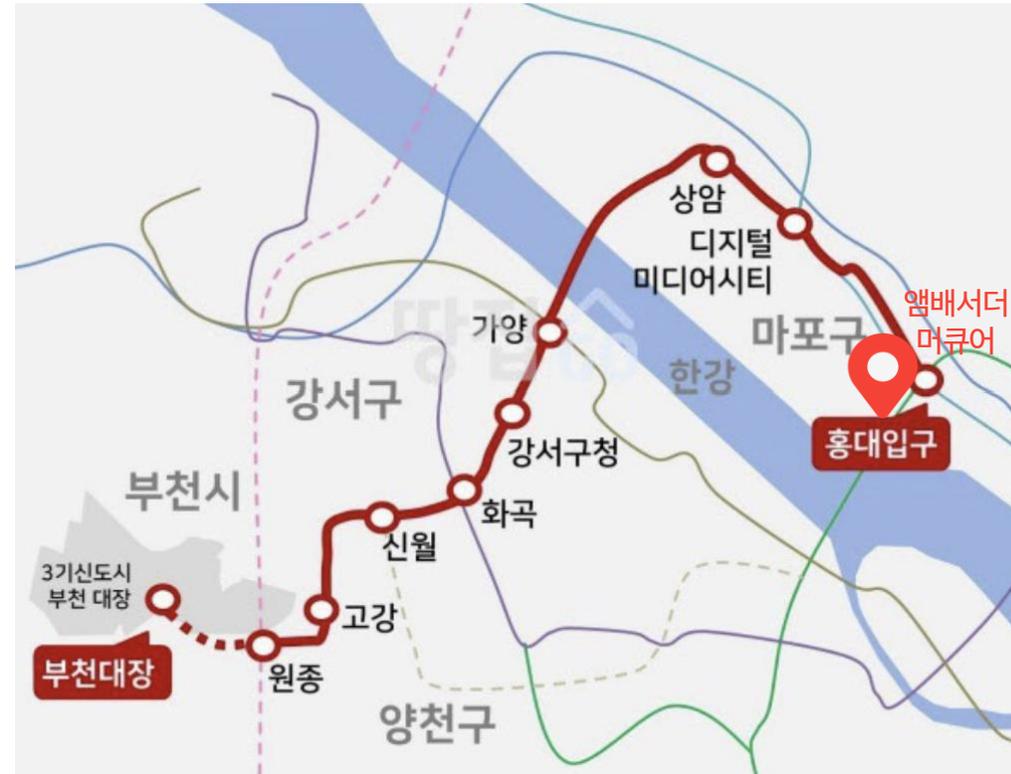
3.3 입지분석- 인근 개발 호재 : GTX-A호선 / 대장-홍대선 개통

- GTX-A 개통으로 입지에 있어서 (1) 비즈니스 및 관광 허브로의 역할 강화 / (2) 교통 접근성 개선에 따른 숙박 수요 증가 / (3) 홍대 지역 상권 활성화로 인한 간접 수익 증대의 이점을 기대할 수 있음
- 대장-홍대선 개통(2030 예정)으로 입지에 있어서 (1) 접근성 강화 (인천 서부와 경기 서부에서 홍대입구역으로 빠르게 접근할 수 있어 방문객 유입 증가) / (2) 단기 체류 고객 및 서부 지역 관광객의 증가로 호텔 이용률 확대의 이점을 기대할 수 있음

■ GTX-A 개통에 따른 입지적 장점 (연신내, 서울역)



■ 대장-홍대선 개통에 따른 입지적 장점 (홍대입구)



04

투자개요 및 예상수익률

4. 투자개요 및 예상수익률

4.1 펀드개요

- 본 건 투자에 필요한 자기자본 1,410억은 총 2종의 수익증권으로 조달할 계획
- 1종 수익증권(우선주 성격), 2종 수익증권(보통주 성격)으로 나눠서 조달할 예정

펀드명	HAJMT 사모 부동산 투자신탁 제 1호				
펀드형태	자본시장법상 부동산집합투자기구(REF, 투자신탁형) / 전문투자형, 사모형, 단위형, 환매금지형(폐쇄형)				
모집규모	총 모집금액 [987]억 원 (1종 수익증권 : 약 706억 원, 2종 수익증권 : 약 282억 원)				
운용기간	72개월 (2025.01.01 설정 - 2031.01.01 Exit)				
베당주기 / 회계기간	매 6개월 단위 / 1년				
매입보수 및 운용 수수료	신탁보수	총 자산대비 0.050%			
	운용보수	총 자산대비 0.050%			
	판매보수	총 자산 대비 0.004%			
	사무수탁보수	총 자산대비 0.020%			
예상 수익률	구분	1종 수익증권(선순위)		2종 수익증권(후순위)	
		평균배당률	투자수익률(IRR)	평균배당률	투자수익률(IRR)
	매각차익 제외	8.00%	8.16%	5.07%	5.43%
매각차익 포함	12.13%	11.80%	23.07%	16.71%	

4. 투자개요 및 예상수익률

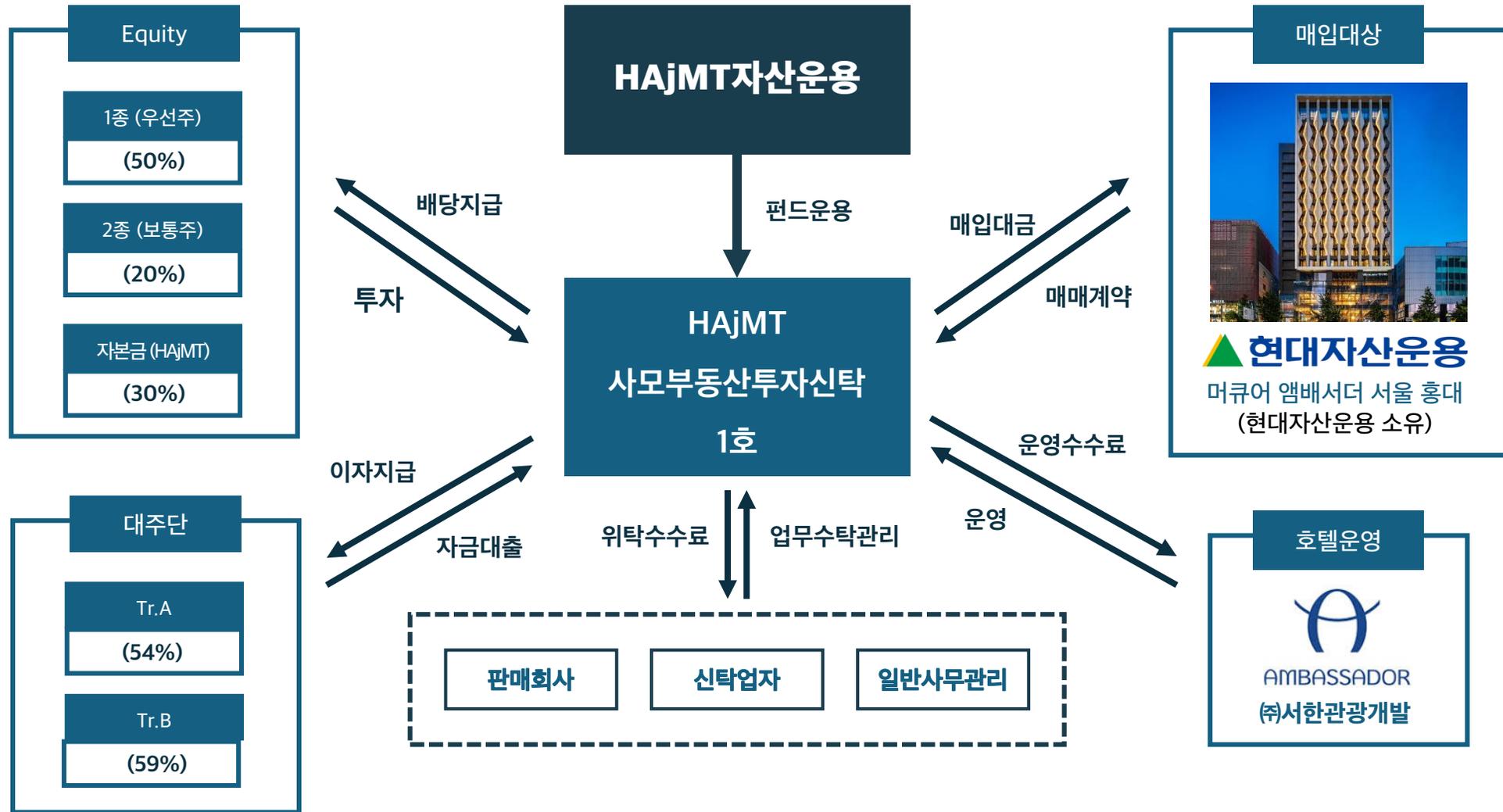
4.1 수익증권 별 특징

- 연 %를 수익률에 대해 우선적으로 배당
- 1종 수익증권에 %를 우선적으로 배당 후 잔여 이익으로 배당

구분		1종 수익증권 (선순위)	2종 수익증권 (후순위)
주요 조건	모집 금액	705억 5천만원	282억 2백만원
	설정 기간	72개월	
	배당 주기	매 6개월 단위	
	운영기간 배당	연 8% 누적적 배당	1종 수익증권 배당 후 잔여 배당
	잔여재산 분배	2종 수익증권에 우선하여 분배	1종 수익권 미지급분배금 및 1종 수익권 투자원금 분배 후 잔여배분
	매각차익 배당	처분이익의 20%	처분이익의 80%
	처분이익 산출	처분이익=부동산 매각금액- 장부가액-매각비용-성과보수	

4. 투자개요 및 예상수익률

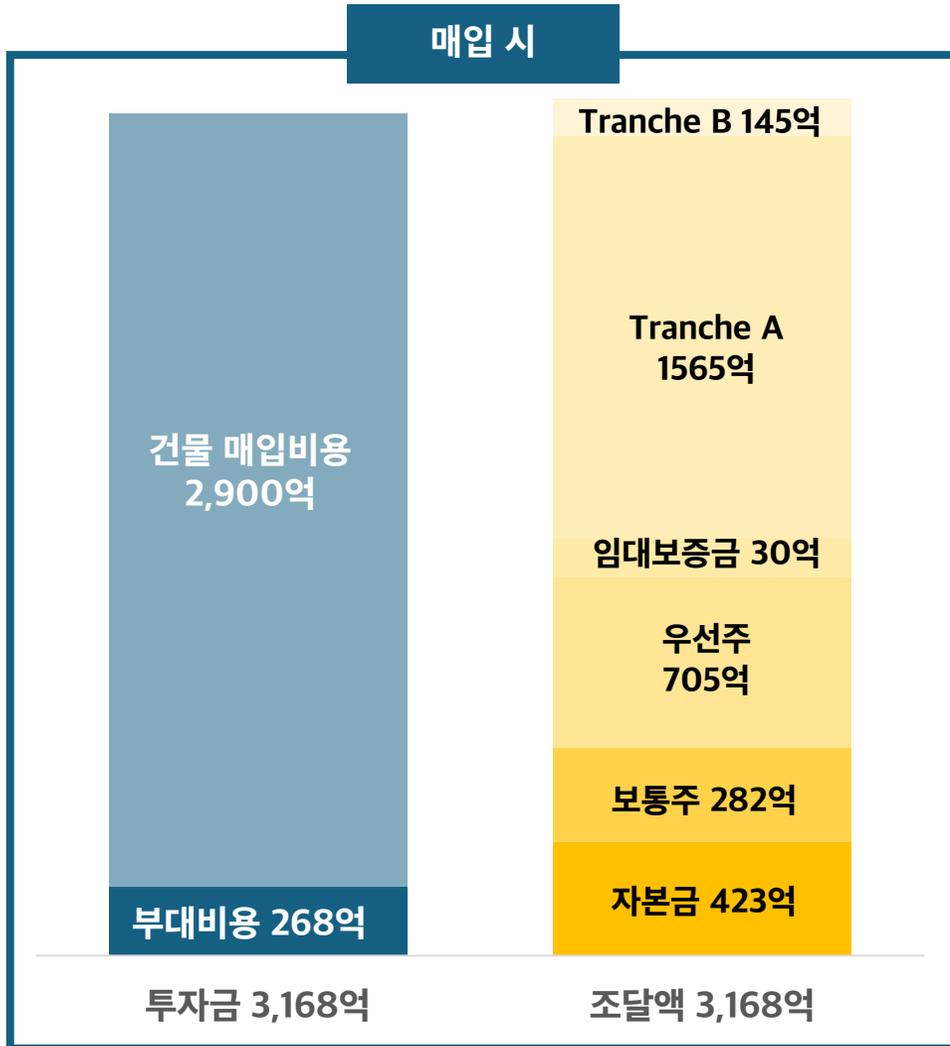
4.2 투자구조도



4. 투자개요 및 예상수익률

4.3 자금소요 및 자금조달계획

- 전 운영기간 총 투자금 3,150억원은 자기자본(1,410억) 및 대출(1740억)을 통해 조달 예정입니다.



Loan 조달 계획

구분	Tranche A	Tranche B
대출 금액	1560억	145억
대출기간	25.01.01~ 30.12.31	
대출 금리	4.30%	5.10%
LTV	55.2%	

Equity 모집 계획

구분	1종	2종
투자자	FI	FI, HAJMT자산운용

부대비용	구분	
리모델링 비용	2,313,550,000원	평당 500만/ 462.7평
건물매입 비용	19,421,845,000원	취등록세, 부대비용, 채권매입, 자본적 지출, 예비비 등
영업비용	1,126,973,241원	제세공과금, P/FM수수료 등
판매비용	2,138,297,210원	자산운용보수, 판매보수 등
예비비	9,334,548원	
총계	25,100,000,000원	

4. 투자개요 및 예상수익률

4.4 투자 일정

총 6년의 투자기간은 **호텔 운영(6년)**, **리테일 리모델링(1개월)**, **리테일 운영(5년 11개월)** 으로 구성

- 용도변경 기간 없어 호텔 중단 없이 안정적 수익 창출 가능
- 리테일 준공 후 2025년 3월부터 임대수익 수취 예정



4. 투자개요 및 예상수익률

4.4 투자 일정- 리모델링 개요

- 본 건 밸류애드를 위해 당사는 매입 후 임차인 협의 및 기타 인센티브를 고려하여 리테일 리모델링 공사를 계획대로 추진 예정입니다.
- 임대차계약 만료예정인 임차인을 이동시켜 핏아웃, 렌트프리를 제공하여 1개월 내 리모델링 공사 완료 예정입니다.

리모델링 진행경과

구분	경과
매입 후 ~ 2025년 1월	만료 임차인 퇴거
	임차인 협의 및 기타 인센티브 제공
	리모델링 진행
2025년 2월	리모델링 완료 후 사용승인 및 영업 준비

** 용도변경 불필요

*** 리모델링 후 용적률, 건폐율, 연면적 상의 변화 없음

면적 변화

층별	변경 전	변경 후	용도
19 F	484.80 m ²	484.8 m ²	관광숙박시설
5-18 F	622.05 m ²	622.05 m ²	관광숙박시설
4F	639.01 m ²	639.01 m ²	근린생활시설
3F	749.50 m ²	749.50 m ²	관광숙박시설+ 근린생활시설 (의원)
2F~B1	총 3794.36 m ²	총 3794.36 m ²	관광숙박시설+ 근린생활시설
B2~B6	총 4374.67 m ²	총 4374.67 m ²	관광숙박시설+ 근린생활시설

4. 투자개요 및 예상수익률

4.5.1 매입가 가정

2024년 3분기 까지의 호텔 거래시장 규모는 2.16조원으로, 2023년 동기 대비 약 1.8조원 증가

본 건의 2024년 기준 감정평가액은 2,900억으로, 인근 자산에 비해 높은 가격이지만 안정적인 OCC와 ADR을 보유 중.

- 본 건은 현대자산운용이 2021년 2,430억(평당 약 4,600만원)에 인수했으며, 2024년 말 기준 감정평가액은 2,900억(평당 5,600만원)
- 머큐어 엠베서더 호텔 홍대의 ADR, OCC는 각 20만원, 90%대를 형성하고 있으며, 인근 동일 성수 호텔 대비 매우 안정적인 OCC를 유지하고 있음.
- 전체 OCC중 90% 이상이 외국인 관광객을 차지하며 안정적인 OCC 보유 중, 우선협상이 3차례 무산된 만큼 현대자산운용 측의 희망매각가보다 낮은 가격으로 매입 예정



	머큐어 엠베서더 홍대 (예상)	나인트리 프리미어 호텔 명동2	보코 호텔 서울 (티마크 그랜드 명동)	콘래드 서울
위치	서울시 마포구 양화로 144	서울 중구 마른내로 28	서울 중구 퇴계로 52	서울 영등포구 국제금융로 10
준공연도 (리모델링)	2020	2017	1979	2012
연면적 / 호실 수	17,058.52m ² / 270실	정보 없음 / 408호실	27,174.04m ² / 576실	77,878m ² / 434실
거래연도/ 총 거래가격	2024(예정)/ 2,900억원 (0.56억/평)	Q3/2023/ 1,400억 (0.18억/평)	Q1/2024/ 2,282억 (0.23억/평)	Q2/2024/ 4,000억(0.14억/평)
본건 자산 대비	100.0%	48.27%	78.68%	137.93%
매도인	현대자산운용	신한자산운용	하나대체투자자산운용	브룩필드자산운용
매수인	HaJMT자산운용	씨디엘호텔코리아	그래비티자산운용	ARA코리아자산운용

4. 투자개요 및 예상수익률

4.5.2 최근 호텔운영목적 거래 사례

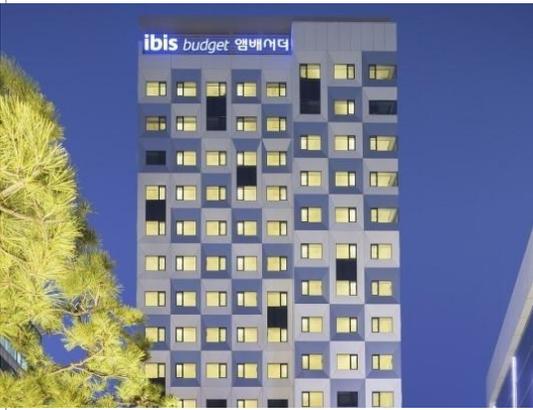
2023 - 2024.05 호텔운영 목적 거래사례 (1)

				
호텔명	그랜드 하얏트 서울	나인트리 프리미어 호텔 명동2	나인트리 동대문	트레블로지 명동 남산 호텔
주소	서울 용산구 소월로 322	서울 중구 마른대로 28	서울 중구 을지로 224	서울 중구 수표로 16
성급/객실수	5성급 / 620실	4성급 / 408실	4성급 / 219실	3성급 / 174실
매도자	인마크 PE	신한자산운용	교보AIM자산운용	스타리츠(구_모두투어리츠)
매수자	블루코브자산운용	씨디엘호텔코리아	신한리츠운용	캡스톤자산운용
거래금액 (억 원)	7,300	1,400	540	320
거래시기	Q2/2023	Q3/2023	Q3/2023	Q4/2023

4. 투자개요 및 예상수익률

4.5.2 최근 호텔운영목적 거래 사례

2023 - 2024.05 호텔운영 목적 거래사례 (2)

				
호텔명	티마크 그랜드 호텔 명동 (보코 서울 명동)	신라스테인 광화문	이비스 앰배서더 부산 해운대	콘래드 서울
주소	서울 중구 퇴계로 52	서울 종로구 삼봉로 71	부산 부산진구 중앙대로 777	서울 영등포구 국제금융로 10 서울 국제금융 센터
성급/객실수	4성급 / 576실	3성급 / 339실	3성급 / 237실	5성급 / 434실
매도자	하나대체투자자산운용	이지스자산운용	동남홀딩스	브룩필드자산운용
매수자	그래비티자산운용	신한리츠운용	소노인터네셔널	ARA코리아자산운용
거래금액 (억 원)	2,282	1,463	551	4,000
거래시기	Q1/2024	Q1/2024	Q1/2024	Q2/2024

4. 투자개요 및 예상수익률

4.6 호텔 매출액 및 임대료 추정

- 영업개시연도 본건 매출액(호텔매출+기타매출) 206억 이며, 호텔 임대료는 Max(MRG(50억),호텔 매출액의 53%)로, 매년 50억원 이상의 안정적 수입 예상

(단위: 억원)



2	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차
호텔 매출액 대비 MRG	30%	27%	27.3%	26.3%	25.3%	25.5%

4. 투자개요 및 예상수익률

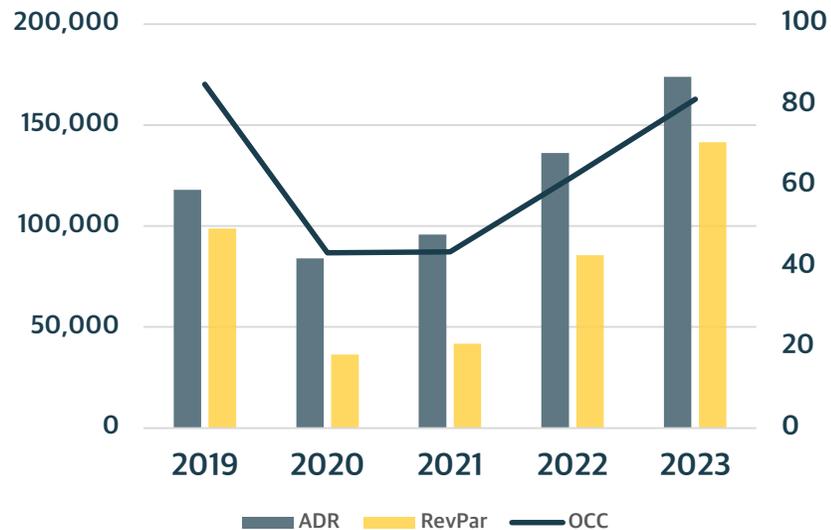
4.7 투자대상 영업 지표,가정

- 2025년 머큐어 앰배서더 호텔 흥대 객단가(ADR) 20만원 (2023년 서울시 4성급 호텔 평균 객단가 16.2만원), 객단가 매년 3.00% 인상 가정
- 운영개시연도 객실점유율(OCC) 90%, 매년 1.0% 상승 예상 (머큐어 앰배서더 호텔 흥대 2024년 OCC : 90%)

■ 마포구와 서울시 전체 4성급 호텔 영업 현황 (2023), 추이

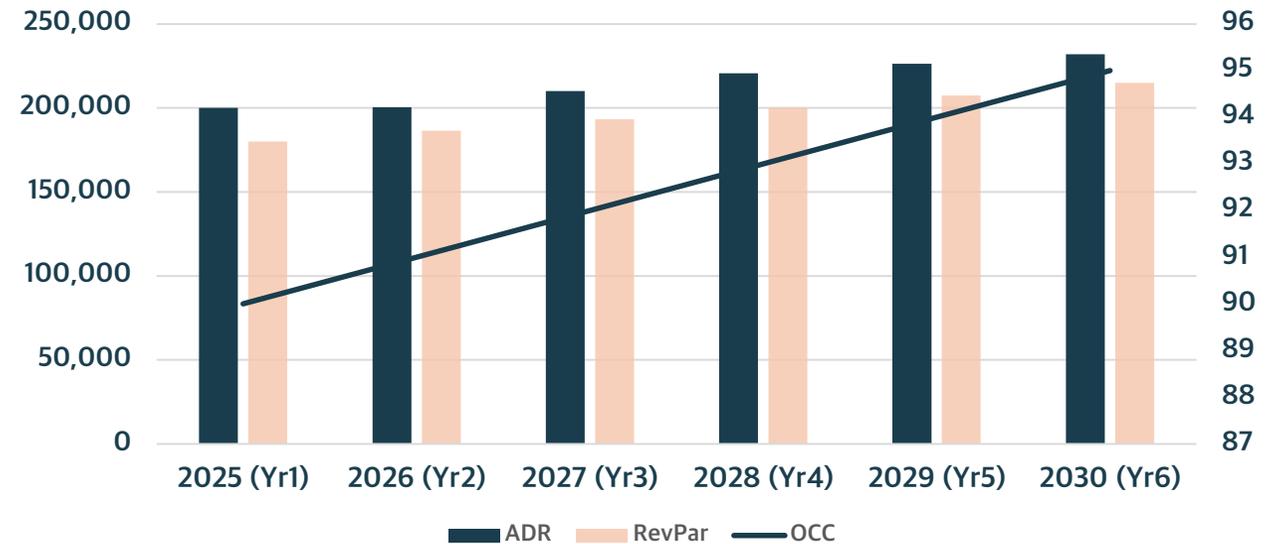
호텔 영업지표	마포구	서울시 전체
ADR	173,953원	161,942원
OCC	81.39%	79.86%
Rev.Par	141,585원	129,329원

■ 마포구 4성급 호텔 ADR, RevPar, OCC 추이 (2019-2023)



■ 객실판매단가(ADR), 객실점유율(OCC) 가정

단위: 객단가(좌, 만원)



	객실판매단가 (ADR)	객실당 수입 (RevPar)	객실점유율(OCC)	ADR 상승률
운영개시연도	200,000원	180,000원	90%	3.00%

- 연도 별 객단가 상승률은 물가상승률 10년치 평균 반영 (2.50%)

4. 투자개요 및 예상수익률

4.8 Cash Flow 주요 가정

- 본 건의 Effective NOC는 평당 만원 수준으로 책정했으며, 임대료 및 관리비 상승률은 3.00%로 가정함
- Exit 목표 NOI는 억원 수준으로 가정함

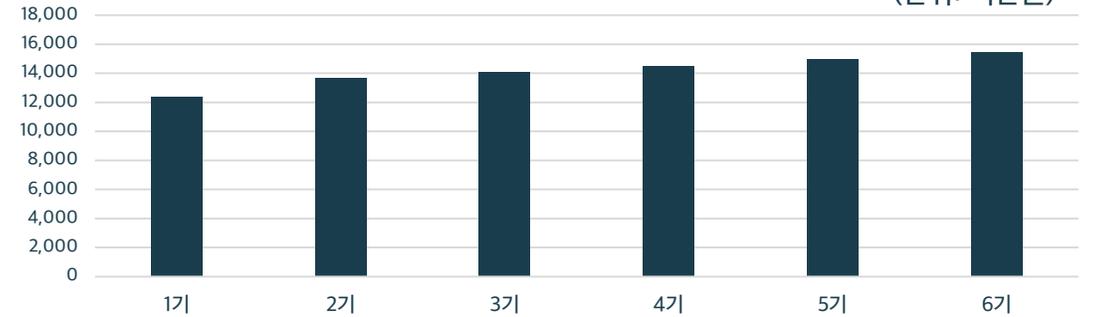
■ 연도별 손익

(단위: 백만원)

구분		Yr 1	Yr 2	Yr 3	Yr 4	Yr 5	Yr 6
운영수익	호텔 임대수익	9731	10531	10966	11417	11887	12373
	리테일 임대수익	1800	2160	2160	2160	2160	2160
	관리비 수익	1200	1440	1440	1440	1440	1440
	기타수익	1741	2101	2101	2101	2101	2101
	소계	13,272	14,832	15,267	15,718	16,188	16,674
운영비용	소계	(871)	(1140)	(1154)	(1168)	(1184)	(1200)
NOI		12,400	13,691	14,111	14,519	15,003	15,474
영업 외 손익	소계	(1,528)	(103)	(135)	(109)	(109)	50,655
금융비용	소계	(7,595)	(7,454)	(7,454)	(7,454)	(7,454)	(7,454)
당기 순이익		3,275	6,134	6,573	6,973	7,439	5,252

■ NOI 추이

(단위: 백만원)



■ 주요 가정

- 임대 및 관리비 상승율 : 연 3.0%
- F/O : 리모델링비용 지급 (운영 후 1개월동안의 리모델링비용)

■ 리테일 운영 비용

- PM Fee 연 4,000만원
- FM Fee 연 1억 5천만원
- 수선유지비 : 연 1억 3천만원
- 보험료: 연 1,000만원

4. 투자개요 및 예상수익률

4.9 민감도 및 DSCR 분석

- 본 건의 경우 Cap rate: 5.35%매각 시 보통주 원본 손실이 발생하며, 평당 Cap rate: 5.97%매각 시 Equity 전체 손실이 발생됨

■ Terminal Cap.rate 민감도 분석

구분 (현) Initial Cap-rate 4.20%/ T.Cap-rate 4.35%		Terminal Cap. rate							
		4.60%	4.64%	5.00%	5.35%	5.60%	5.97%	8.54%	9.33%
매입	₩316,800,000,000	₩281,583,598,996	₩279,438,397,632	₩259,056,911,076	₩241,899,116,859	₩231,300,813,461	₩216,872,929,676	₩151,646,988,242	₩138,788,033,099
매각	₩347,758,871,313	₩317,518,969,459	₩315,100,000,000	₩292,117,451,903	₩272,770,000,000	₩260,819,153,484	₩244,550,000,000	₩171,000,000,000	₩156,500,000,000

자본금 손실

보통주 손실

우선주 손실

후순위 손실

선순위 손실

4. 투자개요 및 예상수익률

4.10 매각가 가정

- N+1년차 예상 NOI를 통한 매각가 산출 가정
- 호텔 매출액 및 임대료는 앞 슬라이드와 같이, 리테일 임대료는 연 3.0%의 상승을 가정
- 호텔의 N+1년차 예상 수입에 Cap.rate 적용해 예상 매각가액 산정

6년차 NOI	
운영수익	16,674
호텔 임대 수입	12,372
리테일 임대 수입	2,160
관리비 수취	1,440
기타수입	700
운영비용	1,200
PM fee	8
FM fee	148
수도광열비	148
보험료	9
수선유지비	16
제세공과금	335
각종부담금	500
NOI	15,474

매각 Cap.rate	호텔	리테일
		4.35%
매각기본보수	매각가액의 1%	
매각성과보수	매각차익의 5%	
매각이익	31,025	
매각 차익 배분율	1종 수익증권 (우선주)	2종 수익증권 (보통주)
	20%	80%
IRR (매각차익 제외)	8.16%	5.43%
IRR (매각차익 포함)	11.8%	16.71%

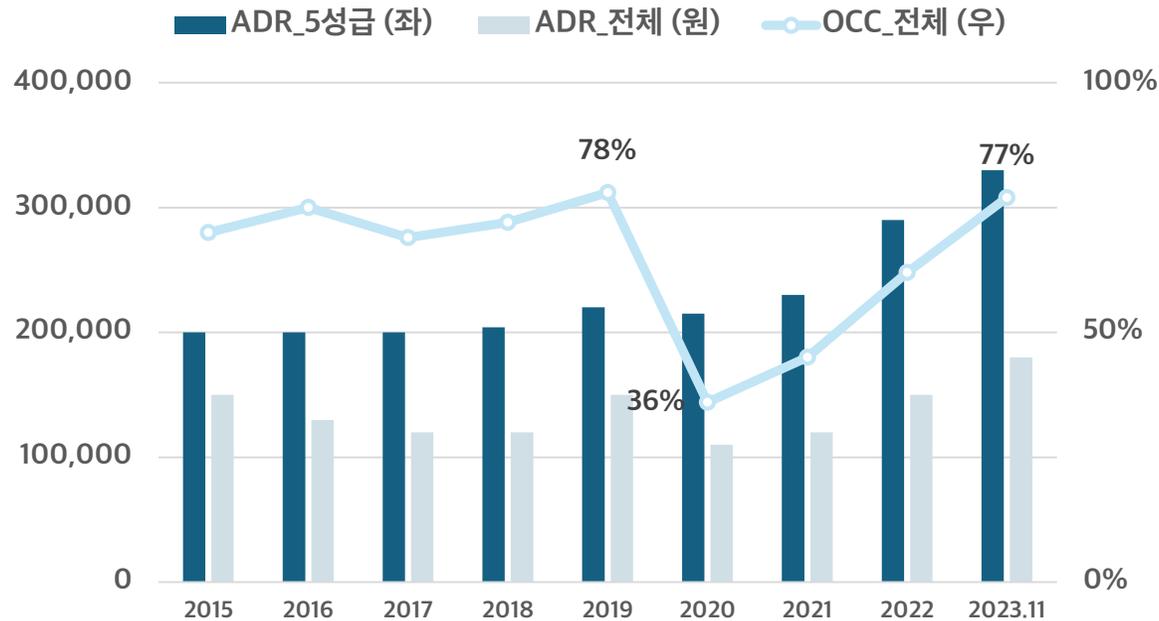
4. 투자개요 및 예상수익률

4.11 호텔 시장 분석 (1) - 한국 호텔 시장 지표

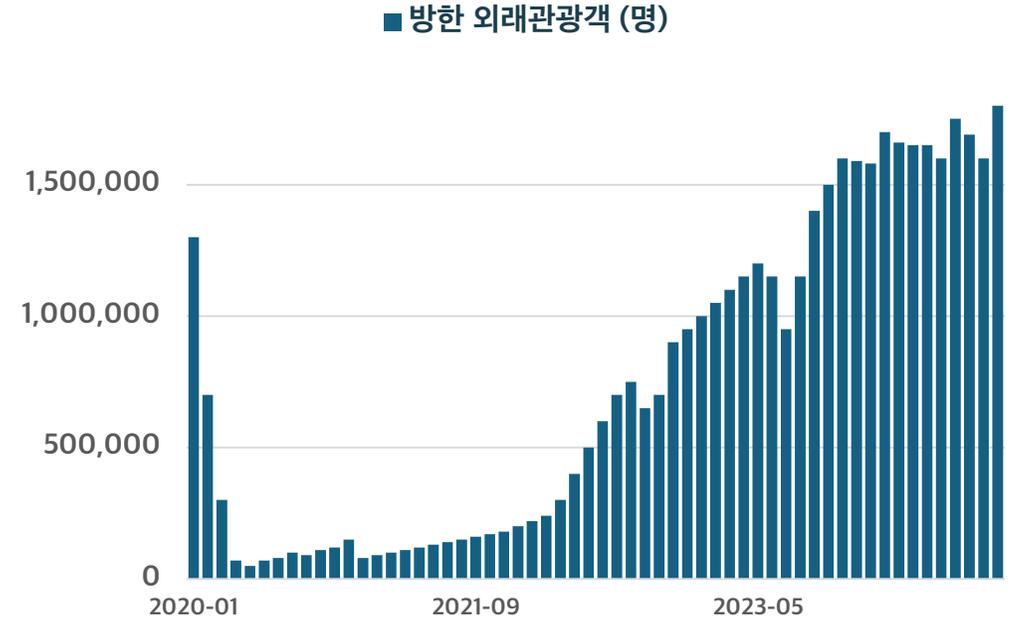
[엔데믹 이후 호텔 운영 실적 개선]

- 코로나 이전인 2019년과 유사한 수준으로 객실이용률(OCC) 및 판매객실평균요금(ADR) 증가 추세
- 2023년 한국 호텔 시장은 국내외 여행 수요 증가와 함께 역대 최고 매출을 기록함
- 2023년 서울 평균 OCC는 77%를 기록하였으며, ADR은 2019년 대비 31% 상승하여 코로나19 이전 수준 정도로 회복 중

■ 서울 호텔 판매객실평균요금(ADR) 및 객실이용률(OCC) (2015~2023.11)



■ 방한 외래관광객 추이 (2021.01~2024.10)



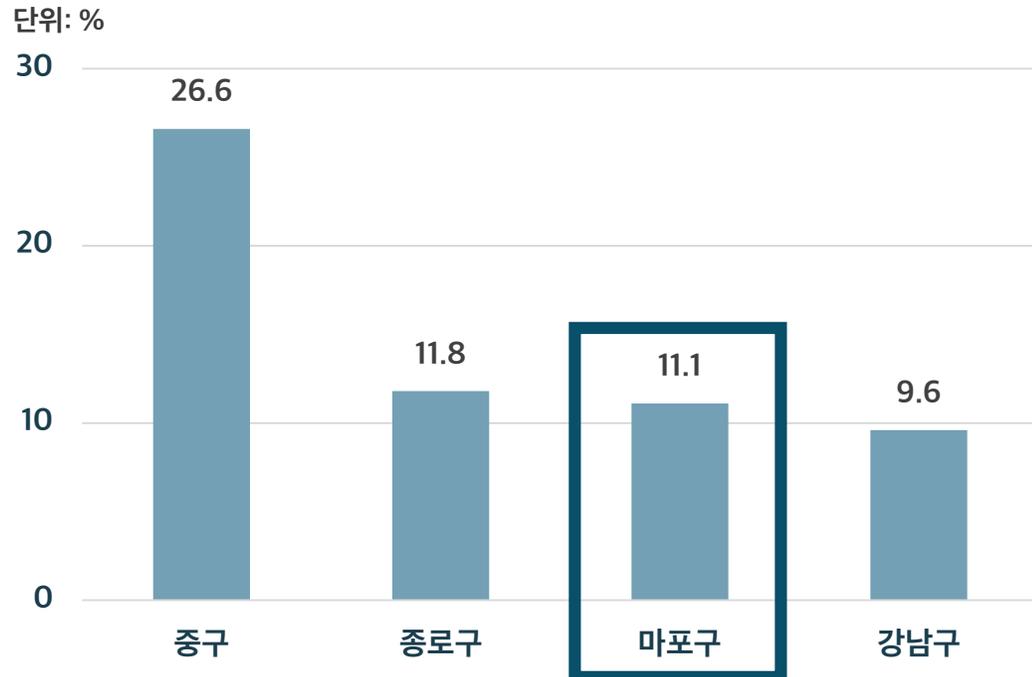
4. 투자개요 및 예상수익률

4.12 호텔 시장 분석 (2) - 마포구 호텔 주요 영업 지표

[외국인 숙박 비율 증가로 흥대 호텔 운영 성행]

- 타 지역에 비해 흥대 인근은 외국인 방문객에 의해 호텔 수요가 높은 수준이며, 수요 대비 공급량 부족으로 안정적으로 운용 중
- 서울 전체에서 마포구는 세 번째로 외국인 방문 비중이 높아 외국인 숙박 비율이 60%에 이름
- 호텔 주요 영업 지표인 OCC, ADR, RevPAR이 마포구가 서울 전체 평균을 상회, 운영이 성행하고 있음

■ 서울 전체 중 외국인 방문 비중 상위 지역 (2019~2023)



■ 서울 전체 vs 마포구 주요 호텔업 영업 지표 비교 (2023)

[4성급]	서울 전체	마포구
OCC (%)	79.8	81.39
ADR (원)	161,942	173,953
RevPAR (원)	129,329	141,585
외국인 숙박 비율 (%)	53.5	60.0

호텔 영업 주요 지표

- 1) 객실이용률 (OCC) = (판매객실 수 / 판매가능 객실 수) * 100 (%)
- 2) 판매객실평균요금 (ADR) = 객실매출액 / 판매객실 수 (원)
- 3) 객실당수입 (rev.PAR) = ADR * OCC (원)

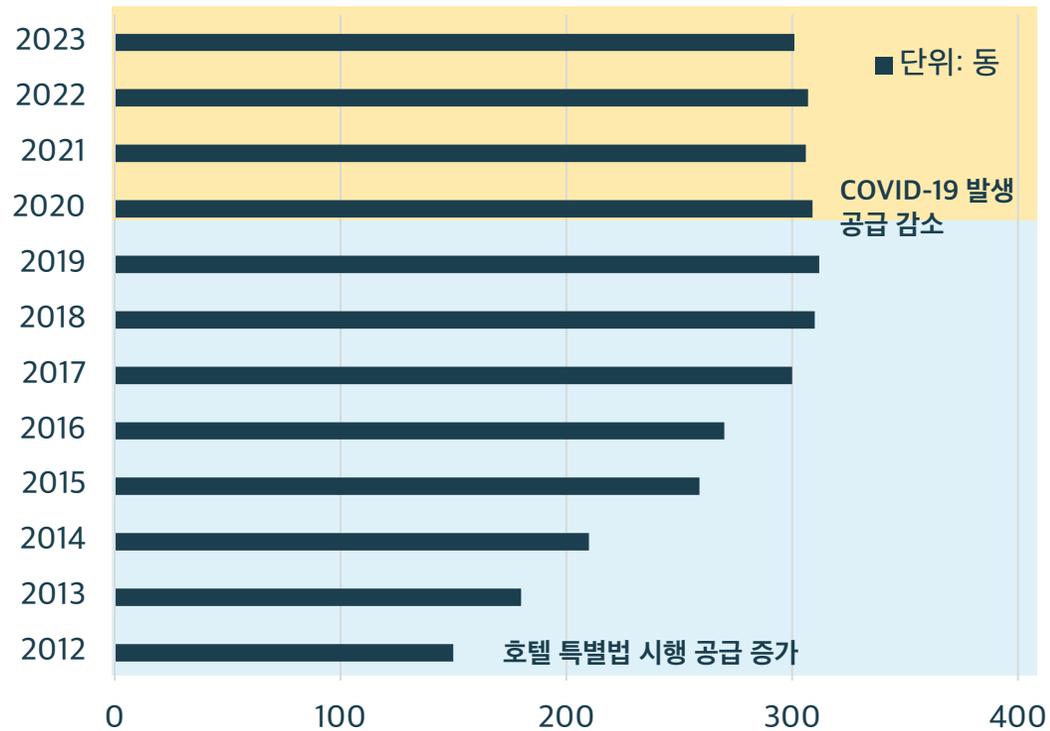
4. 투자개요 및 예상수익률

4.13 호텔 시장 분석 (3) - 호텔 공급 위축

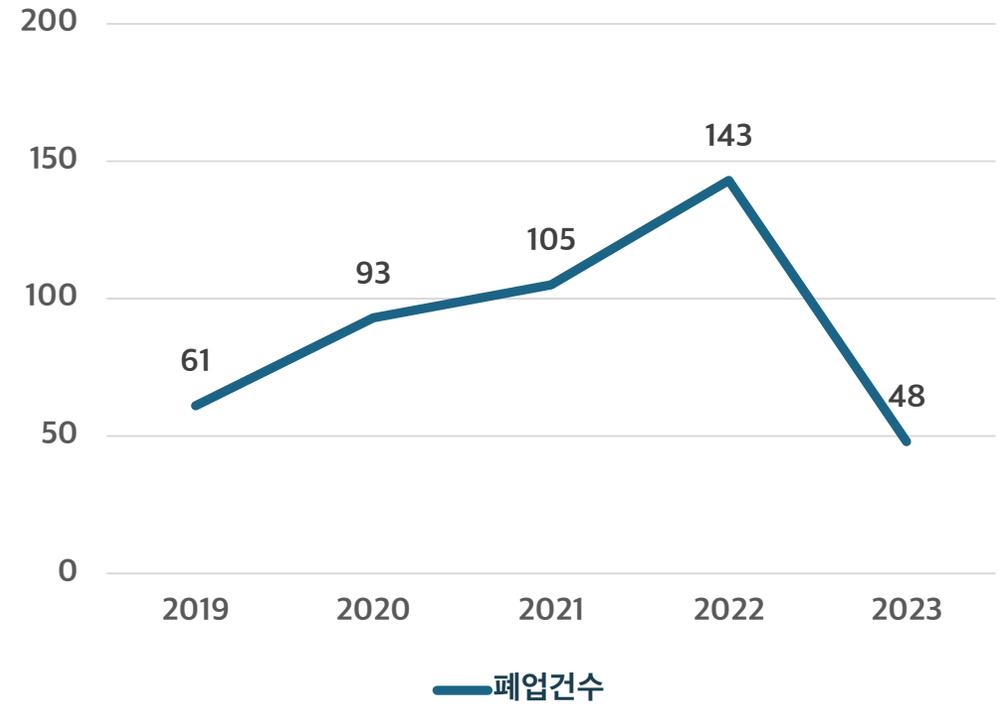
[호텔 공급 감소 추세]

- 2012년 호텔 특별법 시행 이후 호텔 공급이 꾸준히 증가했으나 2020년 코로나 사태 이후 공급 물량 감소 추세로 진입(19년 대비 23년 약6% 감소)
- 코로나 기간 동안 외국인 관광객의 급격한 감소로 호텔 폐업, 용도 변경으로 주거 및 오피스로 재건축되어 약 1,000여 실의 객실 감소
- 엔데믹 이후 급증하는 수요 대비 공급량 부족으로 호텔 매출은 성장세를 보이고 있음

■ 서울 관광호텔 공급 추이



■ 전국 호텔 폐업 건수



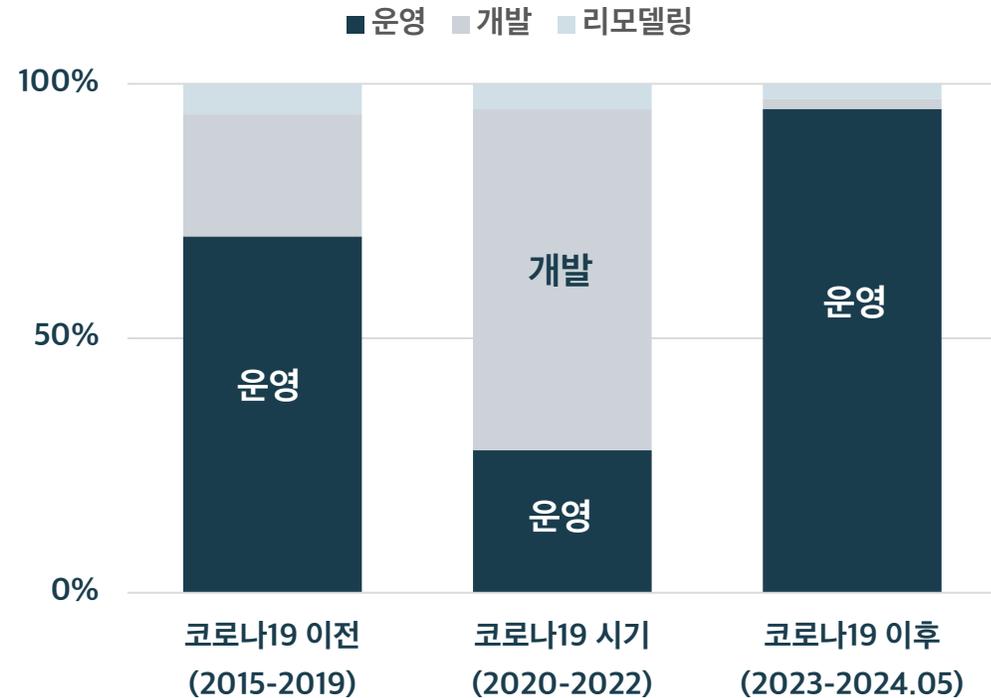
4. 투자개요 및 예상수익률

4.14 호텔 시장 분석 (4) - 운영 목적 거래 증가

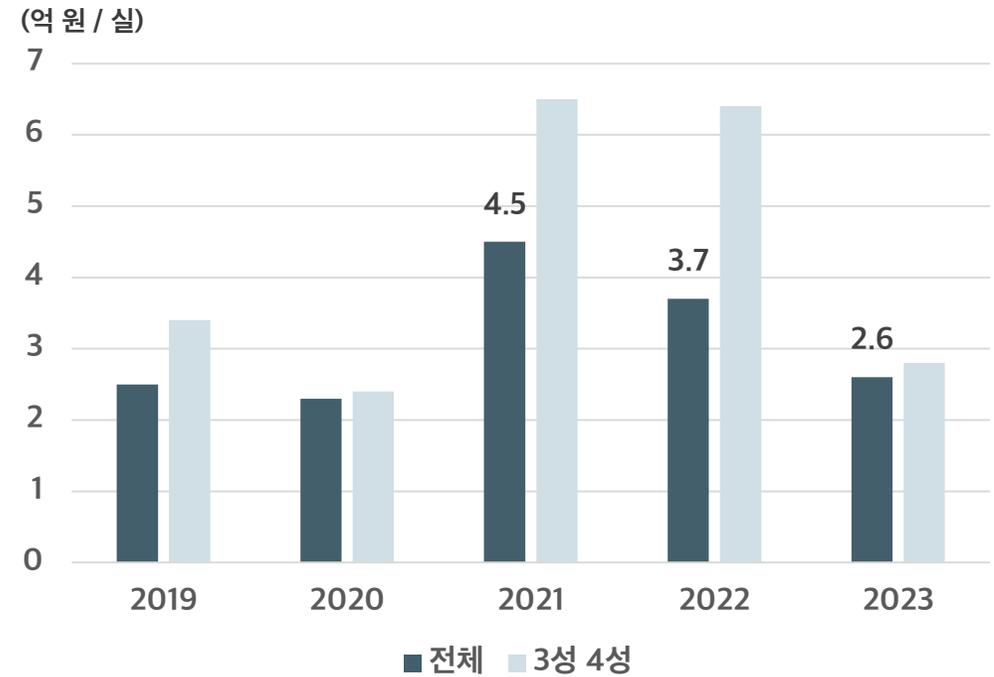
[용도 변경에서 운영 목적 거래 증가]

- 코로나 시기 성행했던 용도 변경 후 개발(오피스, 주거)에서 호텔 운영 유지로 거래 목적 변경
- 객실당 거래 가격은 개발 목적의 거래가 가장 활발했던 2021년에 최고치(객실당 4.5억 원) 갱신 후, 2023년 객실당 2.6억 원 수준까지 하락하며 코로나 이전 수준으로 회귀
- 최근 호텔 운영 실적이 크게 개선되면서 임대 운영 수익은 증가하였으나 자산 가격 상승은 다소 정체되어 매출액 기준 Cap.Rate는 [5% 중반 - 6% 초반] 사이에 형성

■ 호텔 거래 목적 비중 변화 (2015~2024.5)



■ 서울 호텔 객실당 거래가격



4. 투자개요 및 예상수익률

4.16 PJT 매입/매각현황 및 진행이력

2023	<ul style="list-style-type: none">• 우선협상대상자 #KB자산운용 (가격 눈높이 차이로 협상결렬)• #스마일게이트자산운영 (포기)
2024	<ul style="list-style-type: none">• 매각작업이 지연됨에 따라 현대자산운용 대출 차입금 #리파이낸싱 단행• 매각주관사 #JLL코리아 선정(2024.08) ▶ 우협: JB자산운용• (호텔 운영+ 에쿼티 투자 관련하여 일본 호텔 브랜드 #소테츠 영입 제안)• 24년 초 감정가격 2900억 ▶ 현대자산운용 매각희망가: 약3000억 전후

**SOTETSU
HOTELS**

- (#sotetsu hotels 그룹으로 일본 철도회사 #사가미철도에서 운영하는 호텔.
- 한국 2010년대 후반 진출, 명동,북창동,동대문에 지점보유)

05

주요 계약 조건

5. 주요 계약 조건

5.1. 임대차계약 주요 조건 (마스터리스)

- 머큐어 엠베서더 호텔 운영 주체인 ㈜서한관광개발이 Hotel을 Master Lease할 계획이며, 최소보장 임대료를 수취하여 호텔 실적에 영향을 받지 않고 안정적으로 임대수입을 발생시키는 전략을 취할 계획이며, 최소보장 임대료와 매출액의 50% 중 높은 금액을 수취할 계획입니다
- 부동산 운영과 관련된 비용은 임차인이 부담하는 조건입니다. (간주부과세 및 PM 수수료 제외)

임차인	㈜서한관광개발
임대차기간	25.1.1 ~ 30.12.31 (부동산 매입일로부터 6년)
임대보증금	1,683백만원
최소보장임대료(연)	5,000백만원
임대료 결정	최소보장임대료(MRG: 50억원) 및 매출액의 53% 중 높은 것
임대료 납부	매월 말 MRG 임대료 납부 후, 분기별 매출액에 따른 정산 방식
부동산 관련 비용	모든 부동산 관련 비용 임차인 부담(제세공과, 보험료 포함) 단, 간주 임대료 및 PM 수수료는 임대인 부담
CAPEX	운영기간 중 CAPEX 없음 단 시설유지문제로 불가피할 경우에는 예비비 범위 안에서 임대인이 부담
임대차 계약 해지	임차인의 부도 등의 사유 발생시, 임대료 3회 이상 미납 발생시 등
우선매수권	<ul style="list-style-type: none"> • 부동산 매입 후 1년차부터 220억원 이상으로 책임임차인이 우선매수권을 행사할 수 있으며, 펀드 만기일까지 우선매수권을 행사하지 않을 경우에는 220억원으로 책임 임차인이 매입하여야 함 • 우선매수권은 책임 임차인이 지정하는 제3자도 가능
명도 특약	임차인이 우선매수권을 행사하지 않을 경우 임대인의 선택에 따라 임대차계약 해지가 가능하며 임차인은 명도의 의무가 있음
제소전화해조서	임대차계약 해치 및 명도와 관련한 제소전화해조서 작성

5. 주요 계약 조건

5.2 임대차 계약 현황 (전대차)

- 머큐어 엠베서더 호텔의 개별 임차인은 무신사 스탠다드 등 2개 업체이며, 전차인의 임차료 등은 HAJMT자산운용이 수취

musinsa
standard



	MUSINSA	PPEUM	K-Lounge
전대차 전환여부	○	○	○
임대보증금	30억	30억	30억
(월)임대료	3,000만원	3,000만원	3,000만원
(월)정액관리비	2,000만원	2,000만원	2,000만원
인상률	임대료 매년 2.5% 인상	임대료 매년 2.5% 인상	임대료 매년 2.5% 인상
임대료 납부일	매월 말일	매월 말일	매월 말일
임대차 기간	25.02.01~30.12.31 (6년)	25.02.01~30.12.31 (6년)	25.02.01~30.12.31 (6년)
채권 보전	전세권	전세권	전세권
명도 책임	책임 임차인	책임 임차인	책임 임차인

5. 주요 계약 조건

5.3 대출 계약 주요 조건

구분		Tranche A	Tranche B	임대보증금
대출계약 (대주 ↔ 펀드)	대출약정액	1560억	145억	30억원
	LTV	매입가액의 49.7%	매입가액의 4.60%	-
	대출기간	대출실행일로부터 72개월		만료 시 반환
	금리	4.30%	5.00%	없음
	인출방식	본 대출약정서 체결일로부터 2개월 이내에서 최초 인출		본 건 계정 보유
	이자지급	매 기말(6개월) 후취		-
	운영기간 중 본 건 매각 시	펀드 운영기간 중 본 건이 매각될 경우에는 반환되는 임차보증금 (30억)을 제외한 매각대금은 전액 선순위 대출금을 상환, 후순위 대주는 본 건의 담보를 말소함		-
	조기상환 수수료	1년 이내 1.0%/ 2년 이내 0.5%/ 3년 이내 0.25% (부동산 매각에 따른 상환은 조기상환수수료 없음)		-
	의사결정	전원 동의 (대출 중요 조건의 포기, 기한 이익의 상실 선언 등) 기타 전원 동의 이외의 사항에 대해서는 대출금 합계액의 2/3의 동의로 결정		-

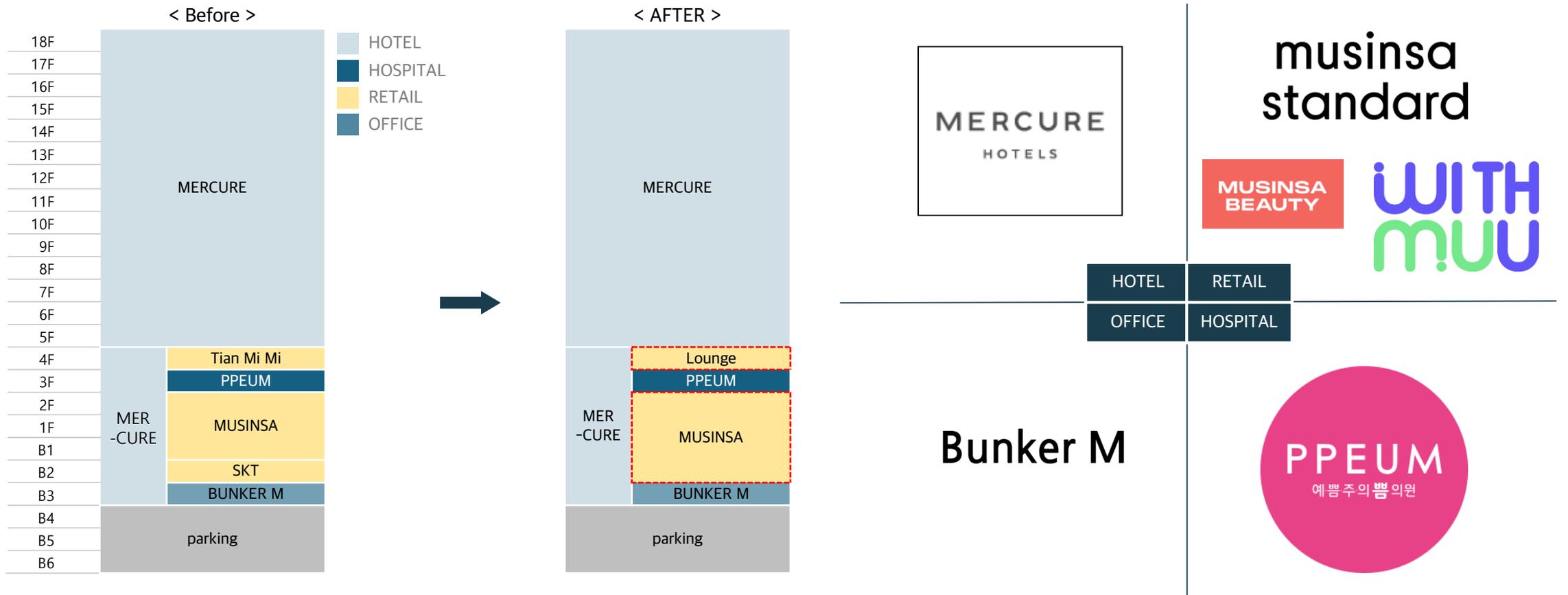
06

임대차 계획: Core+

6. 임대차 계획: Core+

6.1. Stacking Plan

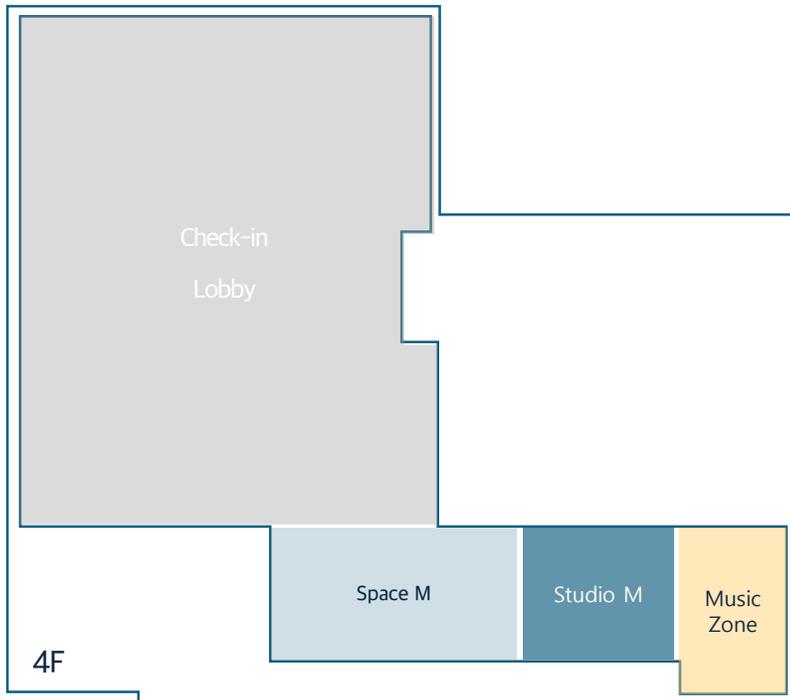
- 외국인 관광객의 특성을 반영하여 K-POP 문화를 체험할 수 있는 공간으로 리테일부를 재구성함
- 25년 2월 리테일부 리모델링을 진행하며, 25년 3월부터 리테일부가 정상적으로 운영됨



6. 임대차 계획: Core+

6.2. K-POP Lounge (4F)

- 호텔 내에 외국인 관광객을 위한 K-POP 문화 체험 및 음반 매장 공간을 통해 만족도와 체류 시간을 늘리고 부가 수익 창출을 기대할 수 있음
- 아이돌 이벤트 등과 연계하여 관광객 유입과 큰 수익을 창출할 기회를 제공함
- 호텔의 카페, 레스토랑 등 부대 시설 이용을 유도하며, K-POP의 매력을 경험할 수 있는 독창적인 공간을 제공함



● Space (M)



- 관광객들이 한국 문화를 체험하고 쇼핑을 즐길 수 있는 공간을 제공하여 만족도를 높이고 체류 시간을 늘림으로써 부가 수익을 창출합니다.

● Studio (M)



- K-POP 음반과 응원봉 등을 통해 외국인 관광객이 K-POP 문화를 전반적으로 체험할 수 있습니다.

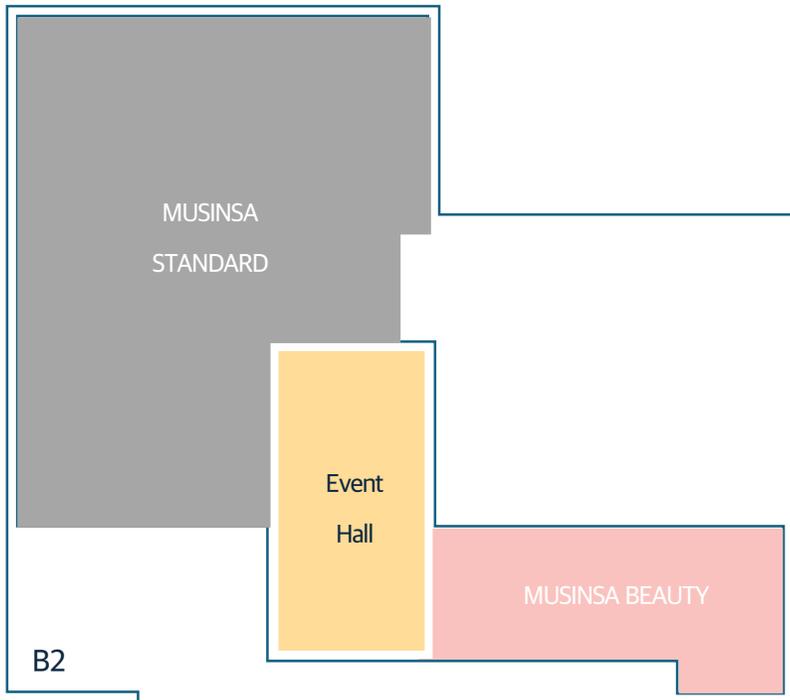
● Music Zone (WITHMUU)



- K-POP 굿즈를 구경하며 부대시설을 이용하게 유도해 추가 매출을 창출하고, 팬사인회와 같은 행사를 진행하여 방문객 유입 및 높은 수익을 기대할 수 있습니다.

6.3. K-Fashion & Beauty (B2)

- MUSINSA STANDARD & BEAUTY로 구성되어 있으며, K-POP 유명 아이돌의 패션 및 메이크업을 전문으로 함
- 유명인의 패션 및 메이크업을 직접 해볼 수 있는 Event Hall이 있어 K-POP 문화를 체험할 수 있는 기회를 제공함
- 한국 패션과 화장에 관심이 많은 외국인 관광객의 방문을 유도하고, 체류 시간을 늘려 호텔 내 부대시설의 이용 및 수익률 개선으로 이어질 수 있음



MUSINSA STANDARD



- K-POP 아이돌의 사복 및 무대 의상을 모아두었으며 피팅룸에서 직접 입을 수 있는 기회를 제공합니다

MUSINSA BEAUTY



- K-POP 아이돌이 광고하는 제품 및 아이돌 메이크업 제품들을 판매하는 공간으로 제품을 테스트할 수 있는 기회를 제공합니다

Event Hall



- 아이돌의 메이크업과 스타일을 재현할 수 있으며, 고객 개개인에게 어울리는 K-POP 룩으로 연출해 줄 전문 스타일리스트가 상시 대기하고 있습니다

07

Appendix

7. Appendix

7.1. 리스크 검토

구분	내용
리모델링 관련 리스크	리모델링 과정에서 비용이 예상 비용보다 초과하거나 허가 및 규정 위반으로 벌금이 부과되어 투자 비용이 증가할 수 있으며, 지역 주민이나 근처 상인들의 반발로 인해 공사 기간이 길어져 추가 비용 및 운영 또는 매각 일정에 변동이 생길 수 있음
시장 리스크	전반적인 세계 및 국내 경제 상황의 악화로 임대료 감소 및 매각이 지연됨에 따라 펀드의 수익률에 변화가 발생 할 수 있으며, 홍대 지역의 신규 호텔 개발 또는 기존 경쟁 호텔의 리노베이션에 따라 고객의 수요가 감소할 수 있음
경제적 리스크	담보대출금리가 상승할 경우 실제 수익률이 예상보다 낮아질 수 있으며, 환율 변동으로 인해 외국인 관광객의 수요가 감소할 가능성이 있음
공실 리스크	운영 기간동안 계약 기간 만료 등의 사유로 임차인이 임대차 계약을 해지하거나, 국가적 비상 상황 또는 예기치 못한 시장 환경의 변화로 공실이 발생 할 수 있음 호텔 시설은 기존의 서한관광 개발의 임대차 계약을 매수인이 승계하며, 2030년까지 임대차 계약이 확정되어 있음
대수선 비용 관련 리스크	예기치 못한 설비 교체 또는 구조 보수 비용이 발생할 수 있으며 화재, 전기 설비, 배수 등에서 문제가 발생할 시 추가 비용이 소요될 수 있음
매각 리스크	펀드 수익률을 극대화 시키도록 매각 업무를 추진할 예정이나 경기 및 부동산 시장의 변화 등의 변화로 인해 매각 시기가 지연되거나 부동산 가격이 하락하며 펀드 수익률에 영향을 줄 수 있음
정치, 법령상 리스크	부동산 관련 법률, 세금 정책 등의 규제가 강화될 경우 수익률 감소에 영향을 줄 수 있으며, 홍대 주변 재개발, 관광산업 관련 지원이 감소하거나 호텔 업종의 운영 관련 법령에 변화가 생길 경우 투자 원본 손실이 발생할 수 있음
예상 수익률 변동, 투자 원본 손실 및 배당 지급 시기 변경 리스크	예기치 못한 사유 등으로 인해 펀드의 수익 금액이 감소하여 예상 수익률이 변경될 수 있으며 펀드의 원본이 손실되거나 배당금의 지급 시기가 변경될 수 있음
기타 인지되지 않은 리스크	인지하지 못한 위험 요인이 잠재할 수 있으며, 펀드 운용 기간 중 예상치 못한 국내외 정치, 경제 상황, 제도 및 법령으로 운용에 영향을 미칠 가능성이 존재하며 청산 일정 및 수익률에 영향을 줄 수 있음