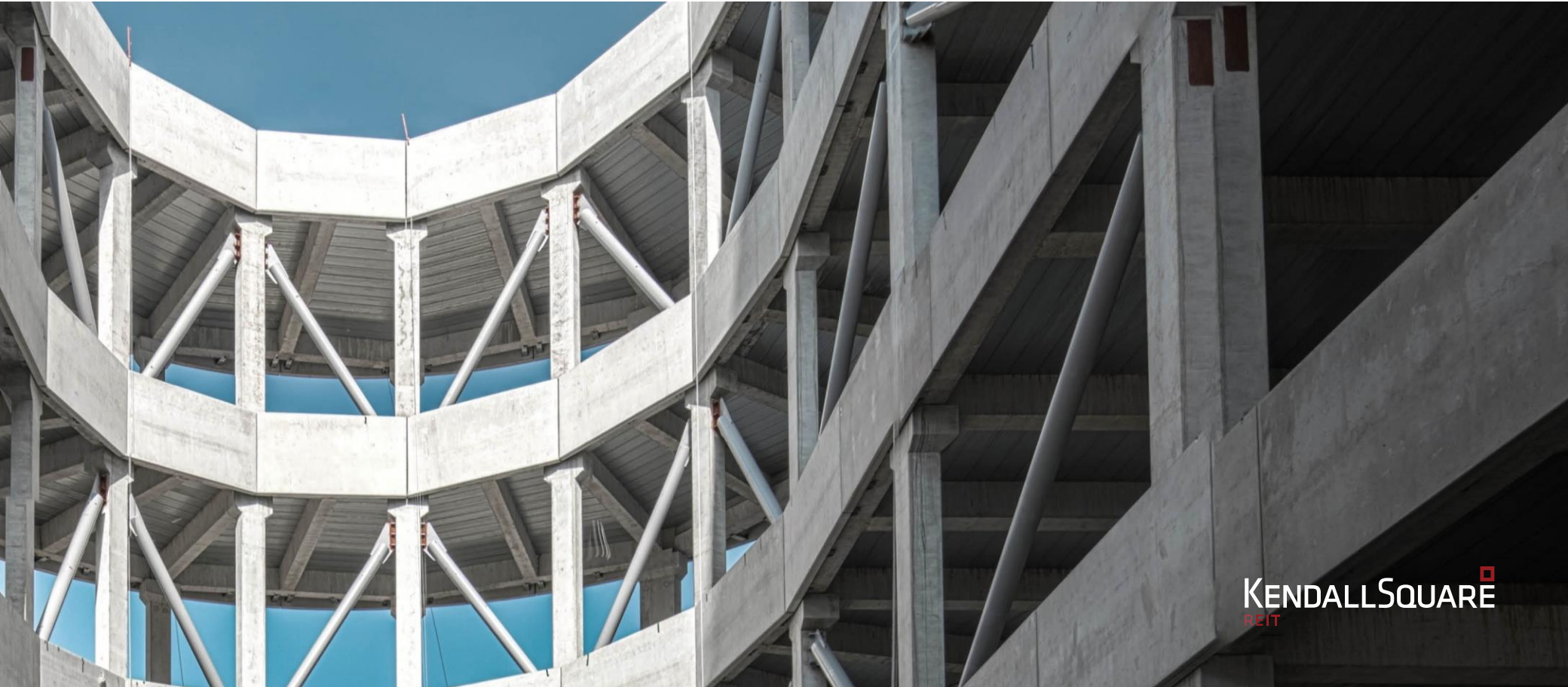


ESR 켄달스퀘어리츠 (365550 KS)

2021. 05. 31 회계연도 말 (3기말)

AUG 2021





Goyang Logistics Park

SECTION 1

Investment Highlights

2021년 5월 결산 주요사항

- 1 성공적인 IPO 및 10개 포트폴리오 자산의 안정적 운영
- 2 기존 시장 Guideline에 부합하는 DPS 충족
- 3 스폰서의 시장 선도적 잠재 Pipeline 보유
- 4 안정적인 LTV 수준 및 차입 여력
- 5 ESG 프로그램 운영 및 성과



2021년 5월 결산 주요사항

IPO Summary

- 3기 배당금: 134원 (IPO 투자설명서와 부합)
- 상장일: Dec. 23, 2020
- 공모가: 5,000원 (2021.05.31 증가: 6,610원)
- 총 자본 조달 금액: 7,160억원 (pre-IPO 금액 포함)
- 국내 유일의 상장 물류리츠 Pure Play

Summary of 10 Portfolio Properties

운용자산규모 (AUM)⁽¹⁾
1조 2940억원

평균 Cap. Rate
4.94%

평균 준공 연한⁽¹⁾
3.7years

평균 WALE⁽¹⁾
4.8years

1. 연면적 가중평균 산출 및 준공일 기준 (2021.5월 현재)



99.9%
임대율⁽¹⁾



100%
토지 소유권



3.7 years
평균 준공 연한⁽²⁾



78.1%
E-commerce / 3자 물류
임차인 비중⁽³⁾



4.8 years
가중평균임대기간⁽³⁾



임대로
상승 계약⁽⁴⁾



49.3%
Loan-to-Value⁽⁶⁾



1. 연면적 가중평균 산출, 2021년 5월 31일 기준 및 운용자산규모는 감사보고서상 자리스 1의 자산 + 4개 REF 자산의 총합

2. 연면적 가중평균 산출(준공일 기준)

3. 계약 면적을 기준으로 잔존기간 가중평균 산출, 2021년 5월 기준 (안성LP 자산 제외)

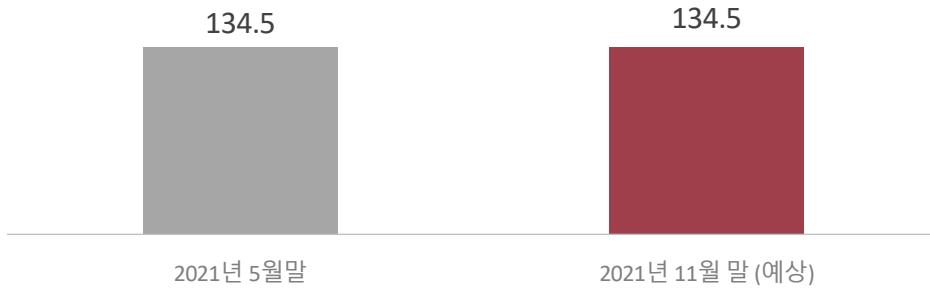
4. 부동산 임대 계약 중 임대 기간이 1~3년으로 비교적 짧은 계약을 제외하면, 대부분 임대 기간 시작부터 2년마다 3.0%의 인상률로 월세 및 월 유지비 인상 조항이 포함. 또한, 부동산과 관련된 리스 중 3개는 연간 약 1.0%에서 2.0% 범위의 월간 임대료 인상 및/또는 월간 유지 보수 비용 인상이 있음.

5. 2021년 11월말 52.1%로 상승 예정

주주가치의 추가 상승 여력 보유

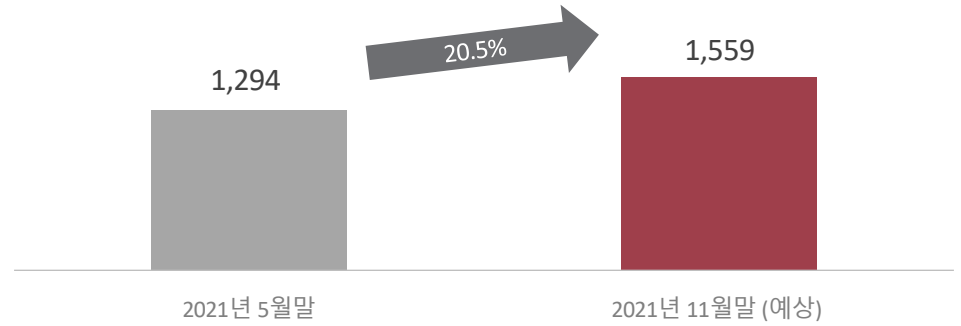
안정적인 주당 배당금 (예상)

단위: 원



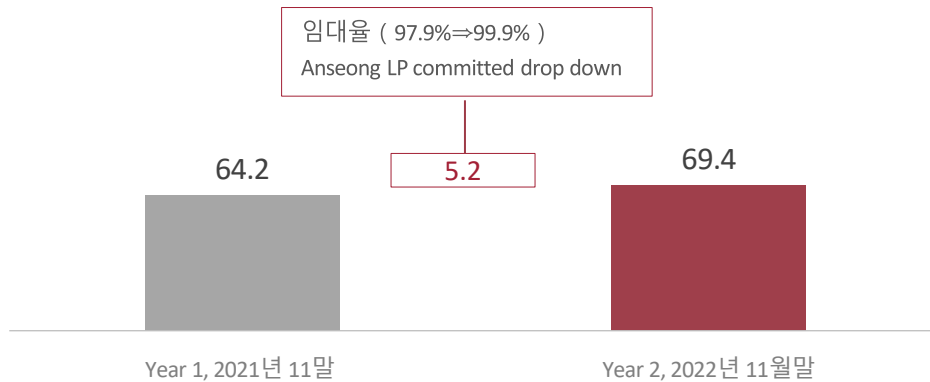
자산규모

단위: 원

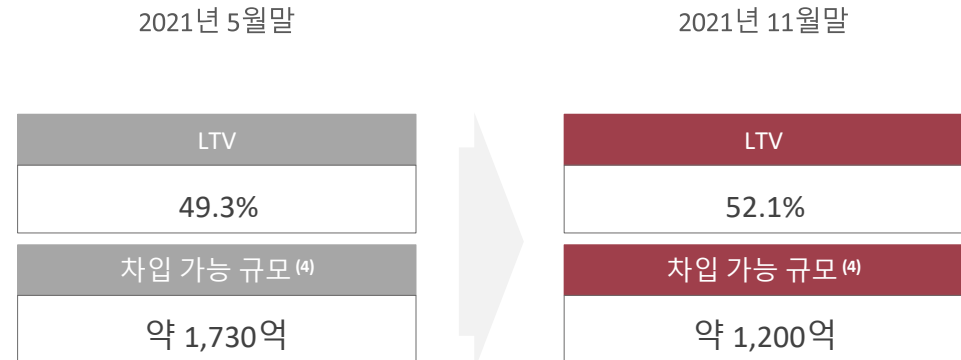


순영업이익 (NOI)

단위: 10억원



LTV · 차입능력



1. 2020년 11월 30일자 산출 NOI / 총 자산가격.

2. 2020년 11월 30일 기준.

3. WALE은 Weighted Average Lease Expiry의 약자. (2020년 11월 30일 리스 계약 기준으로 산출)

4. 차입가능규모는 부동산투자법상 LTV한도 66.7%와 자리츠1의 자산 대비 차입 여력을 표시하였습니다.

탄탄한 스폰서 Pipeline을 기반으로 시장 선도적 성장 동력 확보

	현 황	지 역	자산명	건설연도	임대 유형	연면적 (m ²)
독점적 협상 권한 보유	준공완료	부산권	김해 II	2019.12	Master Leased	39,941
		수도권	마장	2020.02	Multi-tenant	84,545
		수도권	원곡	2020.06	Master Leased	154,191
		수도권	산하	2020.03	Multi-tenant	60,600
		수도권	목천	2002.12	Master Leased	54,863
		수도권	오산	2012.10	Multi-tenant	200,549
		도심권	김포	2020.01	Multi-tenant	137,017
		도심권	일산	2017.12	Multi-tenant	44,580
		도심권	부천 1	2018.04	Multi-tenant	305,052
개발 진행중 및 개발 예정	준공완료	수도권	일죽	2021.04	Master Leased	63,471
		수도권	남사	TBD	Multi-tenant	54,096
	개발중	도심권	오포	TBD	Multi-tenant	188,856
		부산권	창원	TBD	Multi-tenant	113,168

1. 시장상황 및 기타요인들에 따라 약정 진행 여부는 변동될 수 있음

ESG – 높은 수준의 친환경 표준을 도입하여 지속 가능한 성장 추구

Case Study: 고양 물류센터, LEED 골드 등급 인증



- 1 수자원 절약장치: 수도꼭지, 소변기, 이중 수세식 변기, 샤워헤드
- 2 오피스와 창고 내 LED 조명 설치, 에너지 절감 코팅창, ERV환기시스템
- 3 저공해 재료(접착제, 실런트, 페인트, 코팅), 재활용 자재, 지역 자재 활용
- 4 임차인들에게 쾌적한 온도 제공
- 5 Materials & Resources: 재활용 물품 보관 및 수거
- 6 비-CFC 냉매 사용, 저공해 냉매 관리
- 7 절수조경
- 8 대체 이동수단: 자전거 보관소, Car pool
- 9 친환경 차량 및 공유자동차의 지정 주차장

환경 영향 최소화를 위한 친환경 디자인 계획 관련 주요 Track Record



US Green Building Council LEED Gold (2019)



Green Building Certification Grade 2



Building Energy Efficiency Grade 1

✓ 운영 비용 절약

✓ 시설 내 공기질 향상

✓ 공실시간 최소화



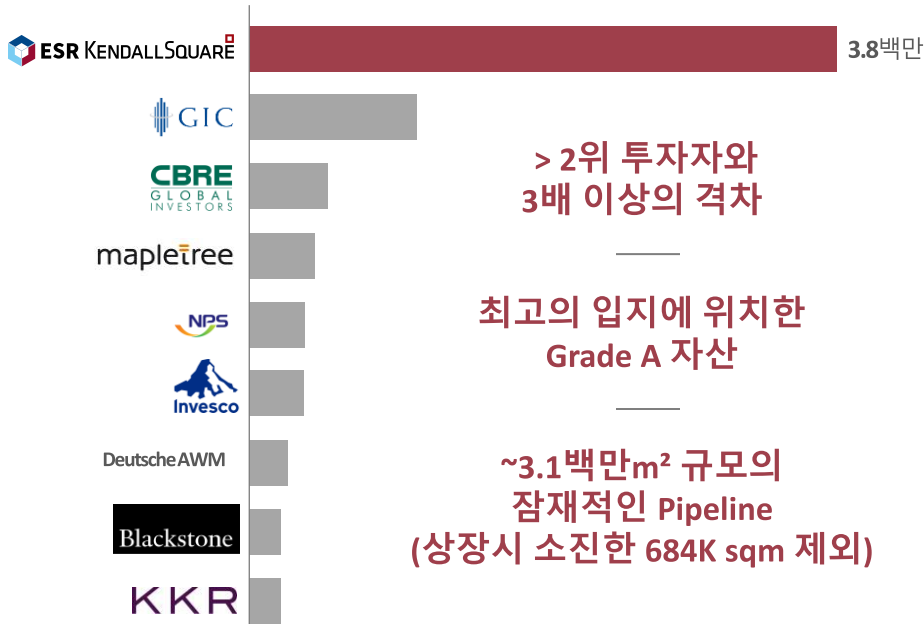
SECTION 2

물류 부동산 시장 Overview

Market Overview

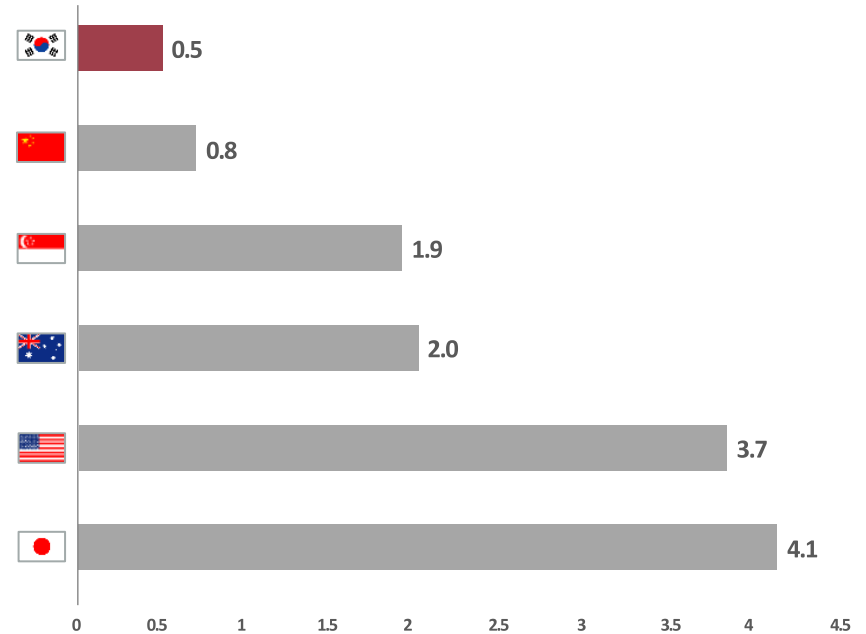
국내 물류 지분 및 향후 Pipeline (연면적 기준)

국내 운영 및 소유하고 있는 물류 지분 및 Pipeline 추정치 (연면적 기준, '000m²)



각국 1인당 물류면적 (m²)

자료: JLL Research at 4Q 2020



대한민국의 인구당 물류 면적

- 타 주요 국가에 비하여 대한민국 1인당 물류 면적은 0.5m²로 낮은 수준을 기록하였으나, 최근 이커머스의 가파른 성장과 신규 공급되는 물류센터에 힘입어, 대한민국의 인당 물류 면적은 지속적으로 상승할 것으로 전망
- 특히, 최근 5년간 물류 투자에 대한 관심이 크게 증가
 - 6월말 현재 ESR 켄달스퀘어는 물류 투자 운용사 중 가장 큰 규모인 약 3,800,000m² (연면적 기준)에 달하는 총 27개 (국내 ESR 켄달스퀘어 그룹 보유 15개 + REITs 보유 12개)의 물류 자산 보유

Market Overview (2)

수도권

- 수도권 전체 물류시설 연면적 중 약 65% 차지
- 2000-2010년대 초반 물류 및 3PL 업체들이 소규모의 자가 물류 시설을 수도권 인근에 무분별하게 계획 및 확장
- 최근에는 전문성을 갖춘 대형 물류 업체들이 Grade A (Prime) 물류 센터를 개발함에 따라 현대적 사용규격의 대형 물류 센터가 대세
- E-commerce 시장의 급성장은 물류센터의 견조한 수요를 뒷받침
- 기 공급된 노후화된 소규모 시설 면적의 대체면적 필요
- Grade A 물류센터의 특징들로는 연면적(GFA) 10,000평(33,000m²) 이상의 규모, 2010년 이후 준공, 고속도로 IC 5km 반경 내에 위치, 램프 또는 자연경사로를 통한 전층 접근이 가능
- 2016-2020년 연평균 1.2 mil sqm 의 Grade A 물류시설 면적이 공급된 것으로 추산*
- 향후 2-3년간 연 평균 1.7 mil sqm 이상의 Grade A 물류시설 면적 공급 예상**

부산권

- 부산광역시 및 경상남도(김해, 창원 등)로 구성되어 있음
- 부산권의 물류시설은 연면적 약 200만 m² 기준으로 전국 물류센터 지분의 16.3%를 차지
- 부산항은 2019년 현재 세계 해운 물동량 기준 6위, 또한 항공으로는 김해국제공항 포함
- 이에 따라 부산권은 수도권에 이은 한국 제 2의 물류 권역
- 부산권 또한 E-commerce 시장 성장에 따른 기반의 물류센터 수요 증가로 초대형 물류센터들이 개발 중
- 이에 따라 부산권의 신규 물류센터 또한 국제적 수준의 투명성 및 Grade A 물류 부동산의 특징을 표방하는 자산을 늘려가는 중

* & **: Based on internal & external data bases

Supply & Demand Overview

Supply

- 2017년까지 150,000m²이상 규모의 물류센터는 3개에 불과
- 2018년~2021년 1분기 동안 150,000m² 이상 물류 센터 7개가 완공
- 향후 3년간 최소 9개의 물류센터가 추가로 완공될 예정
- 서울의 서부, 중부, 남동부 지역에 적합한 토지는 다수가 이미 개발이 완료되었거나 진행 중
- 지속적인 신규개발이 진행될 예정이지만 적합 부지의 부족, 개발 승인, 교통 체증으로 인한 지역의 반발 등의 장애 요인은 존재할 것으로 보임

Demand

- 꾸준한 경제성장 및 E-commerce의 성장 덕분에 Grade A 물류 부문의 수요는 여전히 강세
- 특히 쿠팡, 지마켓, 11번가 등 국내 전자상거래 업체들이 국내 핵심 물류센터의 앵커 임차인 역할을 하고 있음
- 또한 재고관리 효율화를 위해 다수의 기업들이 창고를 직접 임대하여 Merchandiser를 확보하고 재고를 관리하고 있음
- 3PL업체 및 E-commerce 사업자 외에도 주요 식품 회사, 글로벌 소비재 제조업체 및 오프라인 소매업체들도 Grade A 물류센터의 상당한 부분을 차지하고 있음

임대료 Trend

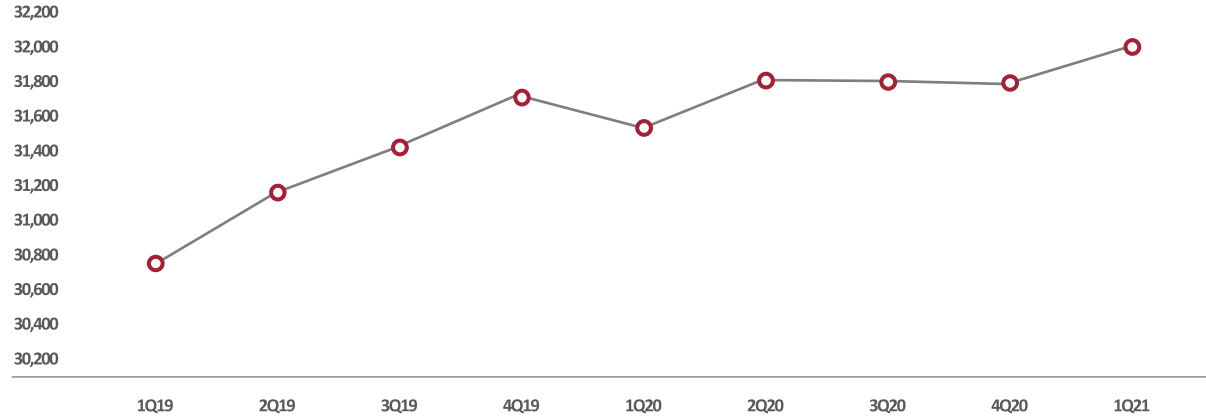
Trend

- 서울 근접성은 자산의 규격 및 품질과 함께 임대료 형성의 주요 요인
- 항구, 공항, 고속도로와 같은 주요 기반 시설과의 연결성 및 현지 인력의 활용 가능성도 주요 고려 사항
- 전통적으로 세입자의 주요 고려 사항이 임대료에 한정 되었으나, 최근의 트렌드는 센터의 위치, 사양 및 시설에 더 중점을 두고 있음
- 3PL 및 전자 상거래 임차인은 높은 임대료를 지급하더라도 모든 층에 접근이 가능한 서울 인근의 최신장비를 갖춘 대규모 물류 센터를 선호
- 수도권 전체 임대료는 지난 5년 동안 연평균 약 2.2% 증가하여 같은 기간 서울의 Grade A 오피스 임대료를 상회
- 물류 임대료는 전자상거래 및 3PL 플레이어의 견조한 수요를 기반으로 Core 위치에 현대 설비의 물류센터가 개발되면서 증가하게 되었음

Grade A 물류센터 & 임대료

SCA 'Grade A' 평균 순 임대료 (추정)

(원/py/mth)



SCA 'Grade A' 순 임대료 (추정)

수도권	'Grade A' 유효 임대료 (추정) (원/py/mth)
Overall	32,100
Central	33,500
North	38,200
South	27,700
South-east	27,200
West	38,900

Rents

- 서울에 인접한 수도권 임대료는 전국 물류센터 평균 임대료를 상회
- 반면, 비교적 연식있는 설비(i.e. 제한된 도킹, 구식 안전 시스템, 엘리베이터를 통해서만 각 층 접근 가능)를 보유한 물류 센터의 경우, 임대료가 하향 압력을 받고 있음

GRADE A

- 중기적으로 'Grade A' 물류센터 임대료는 1년에 약 **net** 1% 이상 상승할 것으로 전망
- E-commerce 및 3PL 산업성장이 지속되는 가운데, 대형 슈퍼마켓의 온라인 시장 확장은 추가적인 수요를 발생시킬 것으로 전망
- Grade A 지역의 향후 공급은 한정된 서울 인근의 적합 부지 확보와 개발 승인 여부에 따라 영향을 받을 전망



Bucheon Cold Logistics

SECTION 3

Appendix

2021년 5월말 회계 결산 - 재무상태 요약

자 산		자 본		부 채	
• 포트폴리오 규모 ⁽¹⁾	1조 2,940억원	• 시가총액	9,470억원	• 총 부채 ⁽¹⁾	6,380억원
• 미실현 이익 ⁽²⁾ (시가 총액 대비 22.4%)	2,910억원	• 주당 배당 금액		• 전체 LTV (REF 1-to-4 LTV 50.5%)	49.2%
• 추정 NOI 수익률 ⁽³⁾	4.94%	FY 3기	134.4원	• 차입 가능 규모 예상.	1,730억원
• FY 3기 NOI 수익률 ⁽⁴⁾	5.3%	FY 4기(추정)	134.4원	• 장기 차입금	
• 임대율 회계연도말 기준	99.9%	FY 5기(추정)	142.5원	3년 (2.22%, 2023.12.14):	2,550억원
		• 주당 NAV	4,582원	5년 (2.5%, 2025.12.14):	1,950억원

1. '자회사 REIT 1' 및 'REF 1-4'의 자산 및 부채 개별 합계(내부)
 2. 2021년 5월 31일 기준 'ESR Kendall Square REIT (365550 KS)' 시가총액과 NAV 차이
 3. 2020년 12월 IPO 시 예측 NOI, 공모 투자설명에 명시됨
 4. 특정 요소를 제외한 회계연도 3기 실제 NOI를 자산의 총 취득 가격 및 REF 1-4로 나누어 산출된 값

2021년 5월말 회계 결산 – 손익계산서 요약

(단위: 백만원)	2021년 추정 (2020.12.01 ~ 2021.11.30)	반기 추정 (안성 & IPO 효과 제외)	Actual
영업수익	703	261	237
영업비용	62	23	12
순영업이익 (NOI)	642	238	225
운용보수	69	26	48
성과보수	0	0	0
신탁비용	3	1	1
기타비용	18	7	14
자문수수료	60	22	34
이자비용	160	59	61
감가상각비	178	66	59
세전순이익	126	47	54
법인세 비용	0	0	0
세후순이익	126	47	54
배당 조정금액	259	96	138
배당가능이익	385	143	192

Delta Analysis

- IPO 시점의 연간 추정에는 안성 LP(2021년 6월 1일)의 하반기 수익이 포함(당 결산기는 안성 LP수익 미포함)
- IPO는 2020년 12월 말에 진행되었으나 연간 예측은 12월 1일 수치를 기반으로 이루어졌으므로, 2020년 12월 말에서 2021년 5월 말 기간비중 83% (or 5/6)를 반영하여 조정
- 실제 실적과 조정값 반영한 실적과 비교했을 때 기추정과 유사하고, 순이익은 비용 절감에 따라 소폭 상승
- 주당 배당금 134원으로 예상했던 수준을 유지

포트폴리오 자산 세부 개요

지역	#	자산	연면적 (m ²)	준공연도	임대율	감정평가액 ⁽¹⁾ (단위: 10억원)	매입가격 ⁽²⁾ (단위: 10억원)	매출액 (단위: 10억원)		NOI (단위: 10억원)	
								Y2021 ⁽³⁾	Y2022 ⁽³⁾	Y2021 ⁽³⁾	Y2022 ⁽³⁾
도심권	1	부천 저온 LP	58,264	2019.07	100.0%	199.0	197.0	10.4	10.8	9.3	9.7
	2	고양 LP 1	199,678	2019.01	100.0%	478.7	478.0	24.6	25.1	23.3	23.8
	3	용인 LP 1	70,028	2017.11	100.0%	129.4	129.0	6.9	7.0	6.2	6.3
	4	용인 LP 2	43,176	2017.01	100.0%	77.5	76.1	4.3	3.9	3.8	3.4
수도권	5	이천 LP 1	47,653	2017.02	100.0%	66.6	65.2	3.7	3.6	3.3	3.1
	6	이천 LP 2	33,365	2018.04	98.8%	50.0	49.0	3.0	3.1	2.6	2.7
	7	이천 LP 3	18,421	2018.12	100.0%	28.7	28.5	1.6	1.8	1.3	1.5
	8	이천 LP 4	49,616	2018.06	100.0%	81.6	80.7	4.4	4.4	4.2	4.2
	9	평택 LP	43,212	2013.07	82.6%	84.7	83.8	4.3	4.6	3.7	4.0
부산권	10	김해 LP 1	25,733	2000.12	100.0%	47.0	46.0	2.7	2.7	2.3	2.4
합계			589,146		99.9%	1,243.2	1,233.3	65.9	67	60	61.1

자료: Company Data, Appraisal Report from Pacific Appraisal Co., Ltd. (October 2020), KPMG Financial Projections and Analysis Report

Notes:

- (1) 각 자산의 감정평가액은 각 자산을 보유하는 REF의 수익증권 지분율 100%를 기준으로 산출된 값임
- (2) 각 자산에 대한 리츠 보유 지분 반영, 모든 매입금액은 각 자산에 대한 지분율 100%를 기반으로 산출된 값임 (인천 물류센터 1 (98.84%), 인천 물류센터 4 (99.06%), 용인 물류센터 2 (98.84%) and 평택 물류센터 (99.13%) 제외)
- (3) Y2021은 2020년 12월 1일부터 2021년 11월 30일까지, Y2022는 2021년 12월 1일부터 2022년 11월 30일까지를 의미함. 안성 물류센터는 2021년 6월 1일 리츠가 인수 완료
- (4) 안성 물류센터는 2021년 6월 1일에 REIT에 인수 완료. 따라서 안성 물류센터의 Y2021 수익 및 NOI 기여는 2021년 6월 1일부터 2021년 11월 30일 사이의 기간임