신 용 평 가 서

(주)신한알파위탁관리부동산투자회사 귀중

교 부 번 호 : KCICR-2022-A0112-02
교 부 일 : 2022년 08월 10일

당사의 소정 기준과 절차에 의하여 평가한 Issuer Credit Rating(기업신용평가)에 대한 신용평가등급은 다음과 같습니다.

		신 용 평 가 등 급
발 행 회 사	(주)신한알파위탁관리부동산투자회사	
대 표 자	이준구	
주 소	서울특별시 종로구 종로 33	
재무제표기준일	2022년 03월 31일	
등 급 평 가 일	2022년 08월 10일	
등 급 유 효 기 간	2022년 08월 10일	
용 도	기업신용평가 신용등급 결정	
RATING OUTLOOK		안정적

KOREA RATINGS CORPORATION
U-BBB+
한국기업평가

◆ 유의사항

1. 상기 신용평가등급은 당사의 평가기준 및 절차에 의거하여 일정시점에서 평가대상 기업의 모든 금융상 채무에 대한 전반적인 적기상환능력을 평가한 것입니다.
2. 본 신용평가서상의 신용등급은 공시되지 않으며, 당사는 본 신용등급에 대한 사후관리를 실시하지 않습니다. 이에 따라 본 신용평가서 상의 신용등급은 평가일 당시에만 유효한 것임을 유의하시기 바랍니다.
3. 당사의 연간부도율, 신용등급변화표 및 평균누적부도율표는 첨부된 신용평가실적서 등을 참고하시기 바랍니다.
4. 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기합니다.
5. 본 기업신용등급은 원화 및 외화에 대한 채무상환능력을 포괄하고 있습니다.
6. 신용평가등급에 대한 확인 및 문의사항은 당사 평가기획실(TEL 368-5630)로 연락하여 주시기 바랍니다.
7. 본 신용평가서(교부번호: KCICR-2022-A0112-02)는 수요예측에 의한 채무증권의 발행조건이 확정되기 전 발행사의 발행예정계획을 고려한 신용평가를 토대로 작성된 것입니다. 향후 발행조건이 확정되면 신용평가서가 정정 발급될 수 있습니다.

KR KOREA RATINGS

한국기업평가주식회사

대표이사 김기범

(주)신한알파위탁관리부동산투자회사

평가일:2022.08.10

황보창 연구위원
02-368-5618
ilovechang@korearatings.com

김경무 실장
02-368-5524
kmkim@korearatings.com

평가 개요

평가대상		종류	직전등급	현재등급
ICR		본		U-BBB+(안정적)

주) 등급기호 앞의 "U"는 미공시 등급임

주요 재무지표

(단위: 억원,%)

구분	2019(09)	2020(03)	2020(09)	2021(03)	2021(09)	2022(03)
총자산	7,397	8,098	13,788	15,334	19,055	18,937
투자부동산	7,153	7,864	13,291	14,919	18,398	18,363
총부채	4,611	5,319	10,219	11,799	15,617	15,563
차입금	4,327	5,016	9,575	10,966	14,682	14,617
자본총계	2,786	2,780	3,569	3,535	3,438	3,374
영업수익	223	231	264	378	418	482
EBITDA	140	171	173	281	277	351
금융비용	81	84	110	160	198	232
Fixed Charge	98	100	127	177	214	249
영업활동현금흐름	74	86	88	320	202	213
투자활동현금흐름	37	-732	-5,485	-1,578	-3,597	-12
EBITDA/Fixed Charge(배)	1.4	1.7	1.4	1.6	1.3	1.4
차입금/EBITDA(배)	14.9	16.1	27.8	24.2	26.3	23.3
차입금/투자부동산	60.5	63.8	72.0	73.5	79.8	79.6
차입금/준거가치	43.9	47.2	62.0	64.4	72.5	72.1
적용재무제표	연결	연결	연결	연결	연결	연결

주: 상기 재무실적 및 비율은 동사자료를 근거로 일부는 분석 목적상 재분류하였음.

평정 논거

- 공실률 및 임대료의 변동성 감안 시 현금흐름의 안정성 매우 우수
- 4대 중심업무지구에 위치한 투자포트폴리오의 질적 수준 매우 우수
- 수익창출력 확대되고 있으나 고정비 커버리지(EBITDA/Fixed Charge) 지표 열위
- 2022년 4월 실시한 유상증자로 LTV 하락 전망

회사 개요

- 2017년 12월 부동산투자회사법에 따라 설립
- 2018년 8월 한국거래소에 상장
- 2022년 3월말 기준 직접소유 오피스 빌딩 1개와 자리츠(보통주 지분율 100%) 소유 오피스빌딩 6개를 운용

최근 동향

주요업무지구 오피스 편입을 통한 자산확대 지속

2018년 크래프톤타워, 더프라임 빌딩 매입을 시작으로 2021년 3월까지 대일빌딩, 신한L타워, 트윈시티남산, 삼성화재 역삼빌딩을 단계적으로 매입하였다. 2021년 9월 서울역 부근에 위치한 와이즈타워를 3,330억원(매입가 기준)에 매입하여 2022년 3월말 기준 부동산자산 규모가 1조 8,937억원(장부가)으로 증가하는 등 자산확대 기조가 이어지고 있다.

주요 이슈와 KR's view

차입위주의 자본구조 개선 필요

회계연도 8기('21.10.01~'22.03.31) 기준 고정비 커버리지 지표(EBITDA/Fixed Charge)는 1.4배로 열위하고, LTV는 장부가, 감정가, 준거가치 기준 각각 79.6%, 66.9%, 72.1%로 2021년 3월말(각각 73.5%, 61.0%, 64.4%) 대비 악화되는 등 재무안정성 지표가 열위하다.

2022년 4월 1,565억원의 유상증자로, LTV는 2021년 3월말 수준을 회복한 것으로 추정되고, 커버리지 지표도 소폭 개선될 것으로 전망된다. 그러나 재무건전성 지표는 여전히 열위한 수준이어서 신용도 제고를 위해서는 자본확충, 자산매각, 차입부채 감축 등을 통한 차입위주의 자본구조 개선이 필요하다.

금리상승에 따른 재무안정성 저하가능성

우수한 투자포트폴리오에도 불구하고 1.4배 수준의 커버리지 지표, 70%를 상회하는 LTV 수준을 감안할 때 금리상승 등 시장환경 변화에 대한 재무적 대응력은 미흡하다. 최근 금리상승세에 따른 금융비용 부담 가중, 부동산가치 하락 가능성, 자본시장 위축 등을 감안할 때 재무안정성 저하 가능성이 확대되었다. 다만, 2년내 만기도래하는 차입금이 435억원(1년내 만기도래 차입금 없음)에 불과하고 차입금이 고정금리인 점을 감안할 때 당분간 현 수준의 재무안정성 유지는 가능할 전망이다.

[커버리지지표 및 LTV 추이]

(단위: 배, %)

구분	4기	5기	6기	7기	8기
EBITDA/Fixed Charge	1.7	1.4	1.6	1.3	1.4
장부가 LTV	63.8	72.0	73.5	79.8	79.6

주1) 4기:'19.10~'20.03, 5기:'20.04~'20.09, 6기:'20.10~21.03, 7기:'21.04~21.09, 8기:'21.10~'22.03
주2) 동사 회계기간은 6개월 단위(결산일: 9월 30일, 3월 31일)이나, 방법론상 평가요소는 2개 사업연도 손익을 단순합산한 1년 단위 수정 재무제표를 기준으로 적용(3월말 기준으로 방법론 적용)함

등급 변동요인

리츠의 특성상 차입위주의 자본구조 변화없이 고정비 커버리지 지표(EBITDA/Fixed Charge)가 개선될 가능성은 높지 않다. 반면 금리상승세에 따라 리파이낸싱 시점시 고정비 커버리지 지표가 저하될 가능성이 높다. 최근 유상증자를 통한 LTV 유지(2022년 3월말 79.6% → 2022년 6월말 74% 추정)에도 불구하고, 부동산금융시장 경색 등으로 리파이낸싱 가능성이 훼손될 수 있어 모니터링이 필요하다.

상향 변동요인	✓ 커버리지 지표가 개선되고 ✓ LTV 가 크게 하락하는 경우
하향 변동요인	✓ 시장환경 변화로 커버리지 지표 저하가 예상되는 경우 ✓ 리파이낸싱 가능성이 저하되는 경우

평정 논거 세부 내용

■ 사업요인

주요업무지구 오피스빌딩 편입을 통한 자산확대 기조

● 2022년 3월말 기준 수도권 주요업무지구 내에서 오피스빌딩 7개 운용

- 직접보유(연결 총자산의 28.1%): 크래프톤타워
- 자리츠 통한 간접보유(연결 총자산의 68.9%): 더프라임(신한알파용산), 대일빌딩(신한알파광교), 신한L타워(신한케이제1호), 트윈시티남산(신한알파남산), 삼성화재(신한알파역삼), 와이즈타워(신한케이제2호)
- 자리츠에 대해 의결권 있는 지배지분 100% 확보
- 신한리츠운용(주)와 투자부동산에 대한 자산관리계약 체결

● 주요업무지구내 오피스빌딩 편입을 통한 자산확대 지속

- 2021년 9월 자리츠인 신한케이제2호리츠를 통해 서울역 부근에 위치한 와이즈타워 취득
  - ✓ 2022년 3월말 기준 장부가액 3,515억원(매매가: 3,330억원, 거래비용: 193억원)

[투자포트폴리오 현황(2022년 3월말 기준)]

(단위: 억원)

투자 형태	명칭	위치	취득년월	지배 지분율[1]	면적(㎡)	장부가액[2]	감정가	비중[3]
직접보유	크래프톤타워	분당	2018.04	-	99,656	5,320	7,731	28.1%
간접보유 (자회사)	더프라임	용산	2018.10	100.0%	39,010	1,700	2,288	9.0%
	대일빌딩	광교	2020.03	100.0%	8,887	711	713	3.8%
	신한L타워	을지로	2020.09	100.0%	29,138	2,943	2,885	15.5%
	트윈시티남산	용산	2020.08	100.0%	37,555	2,498	2,684	13.2%
	삼성화재	역삼	2021.03	100.0%	17,450	1,676	1,670	8.9%
	와이즈타워	서울역	2021.09	100.0%	42,322	3,515	3,595	18.6%
합계		-	-	-	274,018	18,363	21,566	97.0%

주1: 의결권 있는 지분에 대한 지분율
주2: 장부가액은 2022년 3월 기준임, 감정가 기준 시점은 물건별로 상이
주3: 비중은 연결재무제표상 부동산가치를 총자산으로 나눈 비율
자료: 업체 제시, 감정평가서, 재무제표

개별 자산의 공실률 변동성과 추이를 감안한 현금흐름의 안정성 매우 우수

● 임대실적 우수

- 트윈시티남산과 와이즈타워를 제외한 투자부동산의 최근 2년 평균 공실률 1% 내외로 매우 우수
- 트윈시티남산과 와이즈타워의 최근 2년 평균 공실률은 각각 9.4%, 8.6%
  - ✓ 비교지역(CBD) 오피스의 최근 2년 평균 공실률 10.6%에 비해 양호한 수준 유지
- 투자부동산의 공실률 하향 안정화 추세
  - ✓ 크래프톤타워를 제외한 대부분의 투자부동산 공실률 하향 안정화 추세
  - ✓ 크래프톤타워 공실률이 2021년 2분기 0.0%에서 2022년 1분기 2.2%로 상승하였으나 상승 정도 미미

[개별자산의 공실률 추이]

(단위: %)

구분	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3Q	21.4Q	22.1Q	22.2Q	평균
크래프톤타워	0.0	0.0	0.0	1.8	2.1	2.3	2.2	2.0	1.3
더프라임	0.8	0.0	0.0	0.0	1.7	1.7	1.7	0.0	0.8
대일빌딩	0.0	3.4	3.4	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
신한L타워	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
트윈시티남산	17.0	12.4	11.8	8.6	7.7	6.5	6.9	4.4	9.4
삼성화재	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
와이즈타워	-	-	-	-	9.6	9.6	6.3	9.0	8.6

주) 대일빌딩, 트윈시티남산, 삼성화재, 와이즈타워는 동사 인수전 공실률 데이터 미확보
자료: 동사 제시

● 공실률 가중평균 표준편차 0.76으로 현금흐름의 안정성 매우 우수

- 최근 3년(2019.3Q~2022.2Q)간 크래프톤타워, 더프라임, 신한L타워의 공실률과 나머지 투자부동산이 위치한 비교지역(도심지역, 강남지역) 공실률의 가중평균 표준편차는 0.76으로 임대수익의 안정성은 매우 우수

[공실률 변동성]

(단위: 억원,%)

구분	개별자산 공실률		공실률 변동성			연간 임대수익
	'19.3Q~'22.2Q	평균	표준편차	적용자료	가중평균	
크래프톤타워	0.0~2.3	1.1	1.14	실데이터	0.33	343
더프라임	0.0~2.9	1.1	1.04	실데이터	0.10	114
대일빌딩	0.0~3.4	1.3	0.62	준거데이터	0.02	38
신한L타워	0.0	0.0	0	실데이터	0	139
트윈시티남산	4.4~17.0	9.4	0.62	준거데이터	0.08	100
삼성화재역삼	0.0	0.0	1.20	준거데이터	0.11	76
와이즈타워	6.3~9.0	8.6	0.62	준거데이터	0.12	134
합계	-	3.4	-	-	**0.76**	944

주1) 와이즈타워 연간 임대수익은 2021.10~2022.03 실적을 연환산함.
주2) 연간 임대수익(임대료+관리비)은 7기('21.04~'21.09), 8기('21.10~22.03) 결산 실적을 단순 합산
자료) 동사 제시, 감사보고서

오피스 4대 권역에 위치하여 포트폴리오의 질적 수준 매우 우수

● 오피스 4대 권역에 위치한 투자부동산

- 크래프톤타워: 분당업무지구(BBD)에 위치한 프라임급 오피스 빌딩
- 더프라임빌딩, 대일빌딩, 신한L타워, 트윈시티남산, 와이즈타워: 도심업무지구(CBD)에 위치한 오피스 빌딩
- 삼성화재역삼빌딩: 강남업무지구(GBD)에 위치한 오피스 빌딩
- 더프라임, 대일빌딩, 신한L타워, 삼성화재역삼빌딩의 최근(2022년 2분기) 공실률은 0%, 크래프톤타워의 공실률 2% 내외로 매우 우수

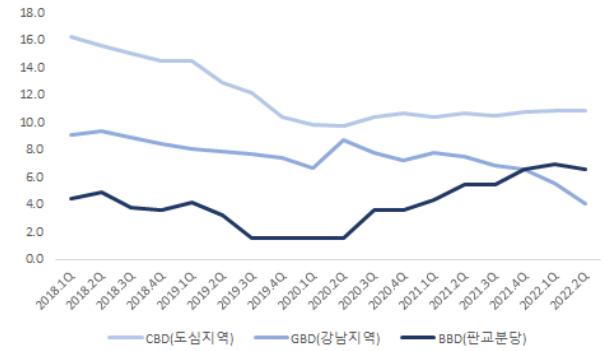
● 비교지역 임대료 안정적이고 공실률은 높지 않은 수준

- 최근 3년 평균 공실률 CBD 10.6%, GBD 평균 공실률 7.0%, BBD 4.1%
- CBD(도심지역), GBD(강남지역) 준거 임대료는 코로나 19확산에도 불구하고 안정적 유지
- 크래프톤타워가 위치한 BBD(분당지역) 준거 임대료는 코로나 19확산 이후 하락하였으나 2021년 4분기 이후 예년 수준을 회복

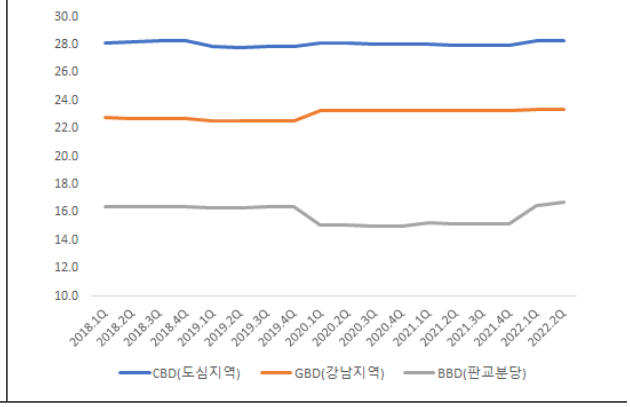
● CBD, GBD 공실률 개선, BBD 공실률은 상승세

- CBD, GBD 공실률은 안정적으로 유지되거나 개선세를 보인 반면, BBD 공실률은 코로나 19 확산 이후 상승세
  - ✓ BBD 공실률: 2019년 3분기 1.6% → 2022년 2분기 6.6%
  - ✓ BBD에 위치한 크래프톤타워의 최근 공실률은 2% 내외로 준거지역 대비 우수

비교지역 공실률 추이



비교지역 임대료 추이



자료)한국부동산원

● 비교지역 평균 임대료 대비 높은 수준의 임대료 책정과 임대료 인상에도 불구하고 공실률 안정적

【개별자산의 최근 임대료(2022년 3월말 기준)】

(단위: 원/㎡)

구분	크래프톤	더프라임	대일빌딩	신한L타워	트윈시티	삼성화재	와이즈타워	합계
평균임대료(월)	21,159	18,972	28,881	31,917	24,534	24,599	26,724	176,785
평균관리비(월)	8,226	10,386	11,481	13,723	11,459	11,459	11,647	78,380
합계	29,385	29,358	40,362	45,640	35,993	36,058	38,371	255,165
2021년 3월말 임대료	27,993	24,242	34,965	38,352	27,262	35,251	-	188,065
비교지역 임대료	16,700	28,300	28,300	28,300	28,300	23,400	28,300	-

자료: 동사 제시, 한국부동산원

■ 재무요인

수익규모 확대되고 있으나 고정비 커버리지 지표 열위

● 지속된 자산편입으로 수익규모 증가하였으나 고정비 커버리지 지표 열위

- EBITDA/Fixed Charge 2배 미만으로 금리상승 또는 대규모 자본적 지출 발생 시 대응력 열위
- 2022년 3월말 기준 차입금/EBITDA 23.3배로 영업활동을 통한 현금흐름으로 차입부채 상환 가능성은 낮음

[수익성 추이]

(단위: 억원)

구 분	3기	4기	5기	6기	7기	8기
영업수익	223	231	264	378	418	482
임대(임대료+관리비)수익	217	225	257	369	409	473
영업비용	114	91	130	150	198	194
수수료	55	43	55	70	84	93
일반관리비	28	16	36	26	57	37
감가상각비	31	32	39	53	56	64
영업이익	109	140	134	228	221	288
EBITDA	140	171	173	281	277	351
금융비용	81	84	110	160	198	232
당기순이익	30	57	25	69	29	61
(우선주배당)	17	17	16	16	17	16
영업수익증가율	4.8%	3.5%	14.2%	43.4%	10.7%	15.2%
(영업비용-감가상각비)/영업수익	37.3%	25.8%	34.5%	25.6%	33.8%	27.1%
영업이익률	3.1%	3.2%	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%
EBITDA/Fixed Charge(배)	1.4	1.7	1.4	1.6	1.3	1.4
차입금/EBITDA(배)	14.9	16.1	27.8	24.2	26.3	23.3
총자산이익률(ROA)	1.1%	1.1%	0.8%	0.6%	0.6%	0.5%
자기자본이익률(ROE)	2.9%	3.1%	2.6%	2.7%	2.8%	2.6%

주1) 영업이익률=(최근 2개 회계연도 영업이익합계)/총자산평잔
주2) Fixed Charge=금융비용+우선주배당+자본화된 이자
주3) EBITDA/Fixed Charge=당기 EBITDA/{(전기 Fixed Charge+당기 Fixed Charge)/2}
주4) 차입금/EBITDA =차입금/(전기 EBITDA+당기 EBITDA)
주5) ROA=(최근 2개 회계연도 당기순이익합계)/총자산평잔
주6) 3기:'19.04~'19.09, 4기:'19.10~'20.03, 5기:'20.04~'20.09, 6기:'20.10~21.03, 7기:'21.04~21.09, 8기:'21.10~'22.03
자료) 연결감사보고서, 동사 제시 정산표

● 지속된 자산편입으로 영업수익이 회계연도 4기(2019.10.01~2020.03.31) 231억원에서 8기(2021.10.01~2022.03.31) 482억원으로 증가하는 등 현금흐름 창출규모 크게 증가

● 수익창출력 확대에도 불구하고 차입증가로 인한 금융비용 부담으로 수익성 저하

- 총자산순이익률(ROA): 4기('19.10~'20.03) 1.1%→8기('21.10~'22.03) 0.5%

[현금흐름 추이]

(단위: 억원)

구 분	3기	4기	5기	6기	7기	8기
영업창출현금흐름	143	157	179	456	363	427
이자지급	-72	-72	-92	-137	-162	-216
영업활동현금흐름	74	86	88	320	202	213
투자부동산의취득	6	727	5,461	1,681	3,532	14
금융상품의 처분과 취득	-43	5	24	-103	113	7
투자활동현금흐름	37	-732	-5,485	-1,578	-3,597	-12
자금의 차입	0	682	4,799	1,528	8,156	485
차입금의 상환	0	0	247	146	1,064	556
보통주발행	0	0	272	0	0	0
비지배지분증가	0	20	600	0	3	0
배당금의지급	82	83	88	97	102	122
재무활동현금흐름	-82	618	5,497	1,404	3,514	-196
총차입성부채[1]	4,504	5,216	10,110	11,659	15,439	15,404
배당지금/영업활동현금흐름(%)[2]	113.2	102.3	110.2	32.0	54.0	54.9

주1) 총차입성부채=차입금+임대보증금+비지배지분금융부채
주2) '배당지금/영업활동현금흐름 산출시 사용한 배당금은 현금 지급기준이 아닌 발생기준, 따라서 영업활동현금흐름에 대응되는 배당금은 현금흐름표상 차기 '배당금의 지급'임
주3) 3기:'19.04~'19.09, 4기:'19.10~'20.03, 5기:'20.04~'20.09, 6기:'20.10~21.03, 7기:'21.04~21.09, 8기:'21.10~'22.03
자료: 연결감사보고서

차입위주의 조달 구조로 LTV 높은 수준

- LTV 70% 이상으로 높은 수준
  - 2021년 9월 와이즈타워 매입 자금을 상당부분 차입으로 조달
    - ✓ 총차입금 약 3,600억원 증가: 2021년 3월말 총차입금 1조 966억원 → 2022년 3월말 총차입금 1조 4,617억원
  - 차입증가에 따라 LTV 상승
    - ✓ 2021년 3월말 장부가, 감정가, 준거가치 기준 LTV: 각각 73.5%, 61.0%, 64.4%
    - ✓ 2022년 3월말 장부가, 감정가, 준거가치 기준 LTV: 각각 79.6%, 66.9%, 72.1%
- 2022년 4월 유상증자(1,565억원) 실시로 평가일 기준 장부가, 감정가, 준거가치 기준 LTV는 2021년 3월말 수준을 회복할 것으로 추정

[LTV 및 리파이낸싱 가능성 분석]

(단위: 억원, %)

구 분	2019(09)	2020(03)	2020(09)	2021(03)	2021(09)	2022(03)
부동산투자자산	7,153	7,864	13,291	14,919	18,398	18,363
총차입금	4,327	5,016	9,575	10,966	14,682	14,617
감정가	10,019	10,732	16,301	17,971	21,566	21,566
준거가치	9,864	10,629	15,069	17,035	20,263	20,263
차입금/장부상가치	60.5	63.8	72.0	73.5	79.8	79.6
차입금/감정가	43.2	46.7	58.7	61.0	67.2	66.9
차입금/준거가치	43.9	47.2	63.5	64.4	72.5	72.1

차입성부채의존도	60.9	64.4	73.3	76.0	81.0	81.3

주: 총차입성부채=차입금+임대보증금+비지배지분금융부채
자료: 감사보고서, 감정평가보고서, 동사 제시

- 2022년 3월말 기준 편입자산의 준거가치 총 2조 263억원
  - 감정평가기관의 감정가는 총 2조 1,852억원

[준거가치]

(단위: 억원)

구분	KR추정		감정가
	산출방식	준거가치	
부동산가치(계)		20,263	21,852
크래프톤타워	Cap rate 4.3~4.5% 적용	7,683	7,731
더프라임(용산)		2,181	2,288
대일빌딩(광교)		765	713
신한L타워		2,656	2,885
트윈시티남산		2,150	2,684
삼성화재(역삼)		1,600	1,956
와이즈타워(서울역)		3,228	3,595

주) 감정평가 기준월-삼성화재(2022.02), 와이즈타워(3,595억원), 크래프톤타워(2020.03), 더프라임(2020.06), 대일빌딩(2020.02), 신한L타워(2020.07), 트윈시티남산(2020.06)
자료: 감정평가보고서, 동사 제시

■ 향후 전망

유상증자로 LTV는 2021년 3월말 수준 회복할 전망

- 2022년 4월 유상증자(1,565억원) 실시
- 유상증자로 LTV는 2021년 3월말 수준을 회복할 것으로 전망
  - 평가일 기준 LTV 추정치는 장부가, 준거가치 대비 각각 74%, 67%

커버리지 지표 열위해 금리상승에 따른 대응력 약화 가능성

- 2022년 3월말 기준 EBITDA/Fixed Charge 1.4배로 금리상승 등 시장환경 변화에 따른 대응력 열위
- 1년내 만기도래하는 차입금이 없는 점, 차입금이 고정금리 조건인 점을 감안할 때 시장금리 상승에도 커버리지 대응력이 급격히 악화될 가능성은 높지 않은 것으로 판단
- 자본확충, 자산 매각을 통한 차입부채의 감소 등 자본구조의 개선이 요구됨

리츠의 구조적 특성상 사업이익 축적을 통한 자본확충은 제한적

- 주주 투자수익률 관리와 부동산투자법상 규정(이익배당한도의 90% 이상 의무 배당, 위탁관리 리츠는 이익 초과 배당 허용)으로 인해 대규모 배당지급이 지속되면서 사업이익 축적을 통한 자본확충은 제한적인 구조적 한계

■ 유동성분석

유동성 대응력 저하

- 감정가 기준 LTV가 60% 이상인 점 감안시 담보제공을 통한 추가 유동성 확보 어려울 전망
- 최근 금리상승, 부동산담보대출시장의 경색 등을 감안할 때 유동성 대응력 저하

[차입부채 추이]

(단위: 억원)

구분	2020(03)	2020(09)	2021(03)	2021(09)	2022(03)
단기차입금	247	1,192	1,549	1,276	1,640
장기차입금	4,769	8,383	9,417	13,406	12,977
차입금	5,016	9,575	10,966	14,682	14,617
총차입성부채	5,216	10,110	11,659	15,439	15,404
차입성부채의존도	64.4%	73.3%	76.0%	81.0%	81.3%
단기차입금/총차입성부채	4.7%	11.8%	13.3%	8.3%	10.6%

주: 총차입성부채=차입금+임대보증금+비지배지분금융부채
자료: 감사보고서

- 2022년 4월 1,565억원 증자로, 2022년 6월말 차입금(1조 3,455억원)은 2022년 3월말 대비 약 1,200억원 감소
- 유동성 대응력 열위하나 2년 이내 만기도래하는 차입금이 435억원에 불과하고 차입금이 고정금리인 점을 감안할 때 단기 유동성 대응에 어려움은 없을 전망

[차입금 만기 도래 현황(2022년 6월 기준)]

(단위: 억원)

구분	1년 이내	2년이내	2년초과	계
차입금	0	435	13,020	13,455

주: 현재가치할인차금 차감전 차입금
자료: 업체 제시

■ 부동산투자회사(REITs) 신용평가방법론(2022.03.17) 적용 결과

구분		AAA	AA	A	BBB	BB	B
사업	부동산자산규모			○			
	공실률표준편차		◎				
	포트폴리오의 질		○				
재무	EBITDA/Fixed Charge					○	
	차입금/EBITDA						○
	차입금/장부상 부동산가치						○
	차입금/준거가치				◎		
	유동성					○	
모델등급					○		

기타 평가요소	-	0	+
외부지원가능성	미반영		

주)1. ◎ 표시는 상대적으로 중요한 지표를 의미
2. 외부지원가능성은 유사시 정부 또는 계열로부터의 지원을 의미

본 평가는 당사의 공시된 부동산투자회사(REITs) 신용평가방법론(2022.03.17),신용평가일반론(2021.07.20),계열 신용평가방법론(2021.07.20)을 적용하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 당사 홈페이지 www.rating.co.kr의 리서치/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 평가시 모델등급은 평균평점 방식을 적용하여 산출하였습니다.(적용사유: 사업등급이 부도율평점 기준으로 a+ 등급 이상)

본 평가와 관련하여 기존과 상이한 신용평가방법 등을 적용하거나, 신용평가방법 등을 변경 적용한 사실이 없습니다.

본 기업신용등급은 원화 및 외화에 대한 채무상환능력을 포괄하고 있습니다.

- 당사가 본 건 신용평가에 이용한 중요자료는 감사보고서, 사업보고서, 분/반기보고서, 업무보고서 등 입니다.
- 본 신용평가의 평가개시일은 2022.07.25이고, 계약체결일은 2022.07.20이며, 평가종료일은 2022.08.10입니다.
- 최근 2년간 요청인과 체결한 다른 신용평가계약 건수 및 총액은 각각 1건, 7 백만원(정기평가 포함)입니다. 당사는 신용평가일 현재 수행중인 요청인의 다른 신용평가용역은 없습니다.
- 신용평가일 기준 2년 이내 비평가용역계약 체결내역은 없습니다. 한편, 신용평가일 현재 수행중인 비평가용역은 없습니다.

[유의사항]

(1) 한국기업평가㈜(이하 '당사')가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 '간행물')는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조화금융상품을 포함한 당사의 신용등급은 법령 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.

(2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 '신용평가업무 등')에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.

(3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 확약하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.

(4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의 사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.

(5) 역외기업에 대한 신용평가 시 소속국가의 법적·제도적 규제환경(외환통제, 출자·보증의 제한·금지, 법적지위 변경 등)은 중요한 고려항목 중 하나이나 이를 평가시점에 사전적으로 신용등급에 온전히 반영하는 데에는 한계가 있으므로 해당 역외기업의 신용등급을 이용하는 데에 있어서는 각별한 주의가 필요합니다.

[예측정보 관련 유의사항]

본문 내 전망과 관련된 모든 정보는 평가시점에 있어 당사의 합리적인 분석방법과 절차에 의하여 생성된 예측정보이며, 이는 분석대상업체의 핵심지표 관련 당사의 전망에 기초한 영업손익 추정과 분석대상업체가 제시한 사업계획 등을 근거로 하고 있습니다. 향후 핵심지표의 변화 폭이 당초의 예상범위를 크게 이탈하고, 이러한 추세가 구조적인 요인에 기인하는 것으로 판단되는 경우 당사는 이를 반영한 Credit 검토를 토대로 신용등급 또는 등급전망을 변경할 수 있습니다. 예측정보는 수급요인이나 환율, 금리 등과 같은 외생변수를 포함한 대내외적인 환경변화에 따라 실제 결과 치와 차이가 발생할 수 있습니다. 또한, 예측정보는 상기 <유의사항>의 적용을 받습니다

다음은 '표준내부통제기준' 제38조 · 제44조 제6항 · 제46조 제4항, '금융투자업규정' 제8-19조의9 제2항에 따라 제공되는 내용이며, 평가의견의 일부입니다.

[장기 채무 신용등급 정의 및 회사채 부도율]

등급기호	등급의 정의	연간 부도율(%)		3년차 평균 누적부도율(%)	
		공식	광의	공식	광의
AAA	원리금 지급확실성이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.	0.0	0.0	0.0	0.0
AA	원리금 지급확실성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.	0.0	0.0	0.0	0.0
A	원리금 지급확실성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.	0.0	0.0	0.26	0.99
BBB	원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 지급확실성이 저하될 가능성이 내포되어 있다.	0.0	0.0	1.53	5.11
BB	최소한의 원리금 지급확실성은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.	0.0	0.0	7.99	11.27
B	원리금 지급확실성이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.	4.76	4.76	15.54	17.63
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.	0.0	0.0	14.66	26.73
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 매우 높다.	NA	NA	33.33	100.0
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고, 합리적인 예측 범위내에서 채무불이행 발생이 불가피하다.	NA	NA	37.65	56.6
D	현재 채무불이행 상태에 있다.				

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함.
4. 공식 부도율은 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도 정의(원리금의 적기상환이 이루어지지 않거나 기업회생절차·파산절차의 개시가 있는 경우)에 의해 산정된 부도율임.
5. 광의 부도율은 표준내부통제기준 제3조 제9호에 의해 부도 이외에 기업구조조정 관련 법률 및 이에 준하는 협약에 따라 원리금감면, 출자전환 등의 방법으로 채권자의 상당한 경제적 손실을 수반하면서 실질적으로 부도 방지 및 채무 경감 등을 목적으로 이루어지는 채무조정을 포함하여 산정한 부도율임.
6. 연간 부도율은 신용평가실적서의 직전년도 부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기하고, 3년차 평균누적부도율은 평균누적부도율표의 3년차 평균누적부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기함.
7. 연간 부도율은 2021년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2021년 기준임.

[단기 채무 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
A1	단기적인 원리금 지급확실성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A2	단기적인 원리금 지급확실성이 높지만, 장래의 환경변화에 의해 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
A3	단기적인 원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 저하될 가능성이 내포되어 있다.
B	최소한의 단기적인 원리금 지급확실성은 인정되나, 그 안정성은 가변적이어서 투기적이다.
C	단기적인 원리금 지급확실성이 의문시되며, 채무불이행이 발생할 가능성이 높다.
D	현재 채무불이행 상태에 있다.

주) 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함.

[장기 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	최고 수준의 신용상태, 채무불이행 위험 거의 없음
AA	매우 우수한 신용상태, 채무불이행 위험 매우 낮음
A	우수한 신용상태, 채무불이행 위험 낮음
BBB	보통 수준의 신용상태, 채무불이행 위험 낮지만 변동성 내재
BB	투기적인 신용상태, 채무불이행 위험 증가 가능성 상존
B	매우 투기적인 신용상태, 채무불이행 위험 상존
CCC	불량한 신용상태, 채무불이행 위험 높음
CC	매우 불량한 신용상태, 채무불이행 위험 매우 높음
C	최악의 신용상태, 채무불이행 불가피
D	채무불이행 상태

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함.

[단기 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
A1	매우 우수한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 매우 낮음
A2	우수한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 낮음
A3	보통 수준의 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 낮지만 변동성 내재
B	불안정한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 상존
C	불량한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 높음
D	채무불이행 상태

주) 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함

[장기 채무자 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	채무상환능력이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.
AA	채무상환능력이 매우 우수하며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A	채무상환능력이 우수하지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
BBB	채무상환능력은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 저하될 가능성이 내포되어 있다.
BB	최소한의 채무상환능력은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.
B	채무상환능력이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 매우 높다.
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고, 합리적인 예측 범위내에서 채무불이행 발생이 불가피하다.
D	현재 채무불이행 상태에 있다.

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함

[단기 채무자 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
A1	단기적인 채무상환능력이 매우 우수하며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A2	단기적인 채무상환능력이 우수하지만, 장래의 환경변화에 의해 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
A3	단기적인 채무상환능력은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 저하될 가능성이 내포되어 있다.
B	최소한의 단기적인 채무상환능력은 인정되나, 그 안정성은 가변적이어서 투기적이다.
C	단기적인 채무상환능력이 의문시되며, 채무불이행이 발생할 가능성이 높다.
D	현재 채무불이행 상태에 있다.

주) 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음..
2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함.

[펀드 수익증권 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	투자원본의 궁극적인 회수가능성이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.
AA	투자원본의 궁극적인 회수가능성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A	투자원본의 궁극적인 회수가능성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
BBB	투자원본의 궁극적인 회수가능성이 양호하지만, 장래의 환경변화에 따라 회수가능성이 저하될 위험이 내포되어 있다.
BB	최소한의 투자원본 회수가능성은 인정되나, 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.
B	투자원본의 회수가능성이 가변적이어서 투기적이다.
CCC	투자원본의 회수가능성이 낮아 매우 투기적이다.
CC	투자원본의 회수가능성이 극히 낮다.
C	투자원본의 회수가능성이 극히 낮고 합리적인 예측 범위 내에서 투자원본의 회수가 불가능하다.

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함.

[채권형 펀드 신용위험 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 최고 수준이다.
AA	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 매우 높은 수준이다.
A	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 높은 수준이다.
BBB	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 양호한 수준이다.
BB	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 다소 투기적인 수준이다.
B	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 투기적인 수준이다.
CCC	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 매우 투기적인 수준이다.
CC	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 불량한 수준이다.
C	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 매우 불량한 수준이다.

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "−"의 기호를 부가할 수 있음.
2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화익스포져 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함

[등급전망(Rating Outlook) 정의]

등급기호	등급의 정의
안정적(Stable)	향후 1~2년 내에 등급의 변동 가능성이 낮은 경우
긍정적(Positive)	향후 1~2년 내에 등급의 상향 가능성이 있는 경우
부정적(Negative)	향후 1~2년 내에 등급의 하향 가능성이 있는 경우
유동적(Evolving)	향후 1~2년 내에 등급이 상향, 하향, 유지될 수도 있어 등급의 변동방향이 불확실한 경우
없음(None)	Rating Watch 가 부여되었거나, C등급 또는 D등급인 경우

주) 1. Rating Outlook은 향후 1~2년 이내의 신용등급 방향성에 대한 평가시점에서의 전망으로서 당사의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호임.
2. Rating Outlook은 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고가 아니므로 이후에 신용등급이 필연적으로 변경되는 것은 아님. 즉 Rating Outllook의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능함.

[등급감시(Rating Watch) 정의]

등급기호	등급기호	등급의 정의
점진적 관찰(Evolving)	◇	등급을 변화시켜야 할 요인의 발생이 예상되지만, 이의 효과가 긍정적인지 부정적인지 점진적으로 그 영향을 주시할 필요가 있는 경우
긍정적 검토(Positive Review)	↑	등급에 긍정적인 효과를 미치는 요인의 발생가능성이 예상되는 경우
부정적 검토(Negative Review)	↓	등급에 부정적인 효과를 미치는 요인의 발생가능성이 예상되는 경우

주) 1. Rating Watch는 최대 3개월 이내의 신용등급 방향성에 대하여 평가시점에서의 전망으로서 당사의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호임.
2. Rating Watch는 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고가 아니므로 이후에 신용등급이 필연적으로 변경되는 것은 아님. 즉 Rating Watch의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능함.

Copyright© 2022 : Korea Ratings. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5599.
본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가㈜의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.