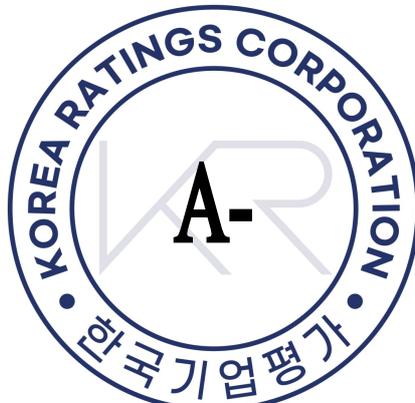


신용평가서

(주)코람코더원위탁관리부동산투자
회사 귀중

교부번호 : KCICR-2024-A0136-01
교부일 : 2024년 10월 02일

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

발행회사	(주)코람코더원위탁관리부동산투자회사	신용평가등급  안정적
대표자	서길석	
주소	서울특별시 강남구 삼성로 511, 19층(삼성동, 골든타워)	
재무제표기준일	2024년 05월 31일	
등급평가일	2024년 09월 30일	
등급유효기간	2025년 09월 30일	
용도	기업신용평가 신용등급 결정	
RATING OUTLOOK		

◆ 유의사항

- 상기 신용평가등급은 당사의 평가기준 및 절차에 의거하여 일정시점에서 평가대상 기업의 모든 금융상 채무에 대한 전반적인 적기상환능력을 평가한 것입니다.
- 본 신용평가서 상의 신용등급은 사후관리를 통해 변경될 수 있으며 변경된 신용등급은 당사 홈페이지에 공시됩니다.
- 당사의 연간부도율, 신용등급변화표 및 평균누적부도율표는 첨부된 신용평가실적서 등을 참고하시기 바랍니다.
- 본 기업신용등급은 원화 및 외화에 대한 채무상환능력을 포괄하고 있습니다.
- 신용평가등급에 대한 확인 및 문의사항은 당사 평가기획실(TEL 368-5630)로 연락하여 주시기 바랍니다.
- 본 신용평가서(교부번호: KCICR-2024-A0136-01)는 수요예측에 의한 채무증권의 발행조건이 확정되기 전 발행사의 발행예정계획을 고려한 신용평가를 토대로 작성된 것입니다. 향후 발행조건이 확정되면 신용평가서가 정정 발급될 수 있습니다.

평가일: 2024.09.30

이혁진 연구원
02-368-5480
hjlee@korearatings.com

이창원 실장
02-368-5638
cwlee@korearatings.com

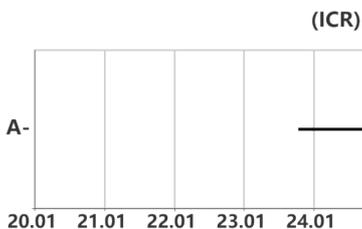
유효등급

ICR A-(S)

평가 개요

평가대상	종류	직전등급	현재등급
ICR	본		A-(안정적)

등급 추이



주요 재무지표

(단위: 억원, %)

구분	2023(02)	2023(05)	2023(08)	2023(11)	2024(02)	2024(05)
총자산	5,169	5,161	5,151	5,144	5,136	5,129
총부채	3,117	3,118	3,123	3,115	3,114	3,115
차입금	2,920	2,920	2,920	2,920	2,920	2,920
자본총계	2,053	2,043	2,028	2,030	2,022	2,014
영업수익	69	70	72	71	74	73
EBITDA	52	52	46	56	57	57
Fixed Charge	18	19	19	19	19	19
영업활동현금흐름	47	46	26	32	45	37
투자활동현금흐름	-5	-1	0	2	0	0
재무활동현금흐름	-34	-45	-33	-27	-37	-38
EBITDA/Fixed Charge(배)	2.8	2.7	2.4	3.0	3.1	3.1
차입금/EBITDA(배)	14.0	14.2	16.0	13.1	12.9	12.7
수정부채비율	151.8	152.6	154.0	153.5	154.0	154.6
수정차입금/수정공정가액	53.1	53.1	53.1	53.1	53.1	53.1
적용재무제표	개별/별도	개별/별도	개별/별도	개별/별도	개별/별도	개별/별도

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

평정 논거

- 서울 여의도 소재 하나증권 빌딩을 보유한 위탁관리부동산투자회사
- 현금흐름의 안정성과 자산포트폴리오의 질 우수
- EBITDA/Fixed Charge 양호한 수준에서 유지될 전망, LTV 우수
- 하나금융그룹 청라 이전 영향 모니터링 필요

회사 개요

- 2015년 9월 부동산투자회사법에 따라 설립
- 2015년 11월 하나증권 빌딩 매입
- 2021년 10월 (주)코크레제30호위탁관리부동산투자회사에서 현재와 같이 사명 변경
- 2022년 3월 유가증권시장 상장

최근 동향

양호한 수익성 지속, 리파이낸싱 가능성 우수한 수준

FY2023(2023.06~2024.05) 기준 EBITDA/Fixed Charge 배율은 2.9배로 임대료수익 증가에 힘입어 FY2022(2.7배) 대비 소폭 개선되며 양호한 수익성 수준을 유지하였다. 다만, 리츠의 구조적 특성상 배당지급이 지속되며 2022년 5월 이후 차입금 규모가 2,920억원 수준에서 유지되고 있어 차입금/EBITDA 배율은 13.6배로 미흡한 수준에 머물고 있다. 2024년 5월말 수정부채비율과 수정차입금/수정공정가액 비율(이하 'LTV')은 각각 154.6%, 53.1%로 2022년 3월 유상증자 및 차입금 상황에 힘입어 개선된 수준에서 안정적으로 유지되고 있다.

주요 이슈와 KR's view

하나금융그룹의 청라 이전 영향 모니터링 필요

하나금융그룹이 하나금융지주와 주요 자회사의 인천 서구 청라국제도시 이전("하나드림타운사업")을 추진하고 있으며, 2025년말에 하나드림타운이 준공될 예정이다. 2024년 5월말 기준 하나금융계열의 하나은행, 하나증권, 하나자산운용의 임차면적이 전체 임차면적에서 차지하는 비중이 65.6%로 매우 높은 수준인 점을 감안할 때, 하나증권빌딩을 임차하고 있는 하나금융계열사들의 이전 규모, 이전으로 인한 공실 발생 및 이에 대한 대응 추이를 모니터링할 필요가 있다.

부동산경기 부진이 투자부동산 가치 및 LTV에 미치는 영향

LTV 60% 미만으로 리파이낸싱 가능성은 우수한 수준이다. 다만, 2024년 하반기 금리 인하가 개시될 전망이나, 절대적인 금리 수준이 여전히 높은 수준이 유지될 것으로 예상된다. 한편, 부동산경기 부진에 따라 부동산 수요가 위축되면서 투자부동산의 가치가 하락할 가능성도 상존하여 투자부동산의 시장가치와 LTV를 모니터링할 계획이다.

등급 변동요인

레버리지를 활용하여 수익을 추구하는 리츠의 특성을 고려할 때 차입금 감소를 통해 LTV 또는 차입금/EBITDA 배율이 큰 폭으로 개선될 가능성은 높지 않다. 반면 고금리 환경과 경기부진이 지속될 경우 투자부동산의 가치가 하락하여 LTV가 상승할 가능성이 잠재하고 있다. 하나금융그룹의 청라 이전 영향과 커버리지 지표(EBITDA/Fixed Charge) 및 LTV 추이를 모니터링할 예정이다.

상향 변동요인	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 부동산자산 규모가 큰 폭으로 확대되고 ✓ 커버리지 지표 및 LTV 안정적 유지
하향 변동요인	<ul style="list-style-type: none"> ✓ EBITDA/Fixed Charge 배율이 큰 폭으로 하락하거나 ✓ LTV 상승으로 리파이낸싱 가능성 훼손

주) 상기 등급변동요인은 장기신용등급 기준임

평정 논거 세부 내용

■ 사업요인

서울 여의도 소재 하나증권 빌딩을 보유한 위탁관리부동산투자회사

- 서울 여의도 소재 하나증권 빌딩을 직접 보유하고 있으며, 2024년 5월말 기준 투자 부동산 장부가액은 5,046억원
 - 2015년 11월 하나증권 빌딩 취득
- 하나증권 빌딩은 영등포구 여의도동 소재 연면적 2.1만평, 지상 23층·지하 5층 규모의 오피스 빌딩

장기임대차계약으로 현금흐름의 안정성 우수

- 공실률 및 공실률 표준편차 감안시 현금흐름의 안정성 매우 우수
 - 2024년 5월말 공실률 2.19%, 장기임대차계약 기반해 공실률 낮은 수준
 - ✓ 주요 업무지구인 여의도업무지구(YBD) 소재 오피스빌딩으로 임대 수요 높아 공실률 낮은 수준 지속
 - 2024년 5월말 기준 공실률 표준편차(12개 분기)도 0.74%로 매우 우수

[주요 임차인 현황(2024년 5월말 기준)]

(단위: 억원)

주요 임차인	임차면적 비중	임차만기일	비고
하나금융계열	65.6%	2025.12.15	
하나증권	56.1%	2025.12.15	
하나은행	5.6%	2025.11.24	
하나자산운용	3.9%	2026.06.30	
한국쓰리엠	11.7%	2028.04.30	
인텔코리아	5.5%	2026.12.31	
퀴네앤드나켈	4.2%	2028.06.30	물류운송업
디이그제큐티브센터코리아	4.2%	2028.06.30	공유오피스
합계	91.2%		

주) 임차면적 비중은 임차인의 임차면적/전체 임차면적, 전체 임차면적은 관리공실 제외 기준 자료) 동사 제시

- 하나금융그룹 계열사 청라국제도시 이전 관련 영향 모니터링 필요
 - 하나금융그룹이 하나금융지주와 주요 자회사의 인천 청라국제도시 이전("하나드림타운사업")을 추진하고 있으며, 2025년말에 하나드림타운이 준공될 예정
 - 2024년 5월말 기준 하나금융계열의 하나은행, 하나증권, 하나자산운용의 임차면적이 전체 임차면적에서 차지하는 비중이 65.6%로 매우 높은 수준인 점을 감안할 때, 하나증권빌딩을 임차하고 있는 하나금융계열사들의 이전 규모, 이전으로 인한 공실 발생 및 이에 대한 대응 추이 모니터링 필요

권역, 규모, 용도 등 감안시 포트폴리오의 질 매우 우수

- 하나증권 빌딩은 여의도업무지구(YBD)에 소재하고 있는 연면적 약 2.1만평의 대형 오피스 빌딩으로 포트폴리오의 질이 매우 우수함

■ 재무요인

커버리지 지표(EBITDA/Fixed Charge) 양호

- 최근 3개년(FY2021~FY2023) 가중평균 EBITDA/Fixed Charge 배율이 2.4배로 양호한 수준
 - 2022년 3월 유상증자 조달자금으로 차입금 일부 상환 이후 이자비용 감소하며 EBITDA/Fixed Charge 배율 2배를 상회하는 수준으로 개선
 - FY2023(2023.06~2024.05) EBITDA/Fixed 배율 2.9배로 차입금 상환 이후 2배 이상 수준을 안정적으로 유지
- 한편, FY2023 기준 차입금/EBITDA 배율은 13.6배로 열위한 수준
 - 레버리지를 통해 수익을 극대화하는 리츠의 특성상 자본구조의 변화가능성이 낮아 열위한 수준을 유지할 전망

[수익성 추이]

(단위: 억원, %)

구 분	2023(05)	2023(08)	2023(11)	2024(02)	2024(05)
영업수익	70	72	71	74	73
영업비용	26	35	24	26	24
제수수료	13	12	11	11	11
일반관리비	4	14	3	6	4
감가상각비	9	9	9	9	9
영업이익	43	37	48	48	49
EBITDA	52	46	56	57	57
이자비용	19	19	19	19	19
당기순이익	24	18	28	29	30
영업수익증가율	0.4	4.0	-1.3	3.6	-0.6
(영업비용-감가상각비)/영업수익	25.2	36.1	20.8	23.6	21.1
영업이익률	62.2	51.8	66.9	64.6	66.9
EBITDA/Fixed Charge(배)	2.7	2.4	3.0	3.1	3.1
차입금/EBITDA(배)	14.2	16.0	13.1	12.9	12.7
총자산순이익률(ROA)	1.9	1.4	2.2	2.3	2.3
자기자본이익률(ROE)	4.7	3.6	5.6	5.8	5.9

주) 1.영업이익률=당기영업이익/당기영업수익
 2.Fixed Charge=금융비용+우선주배당+자본화된 이자
 3.EBITDA=법인세비용차감전순이익+이자비용+감가상각비
 4.EBITDA/Fixed Charge=당기 EBITDA/당기 Fixed Charge
 5.차입금/EBITDA=차입금/연환산 당기EBITDA
 6.ROA= 연환산 당기순이익/(기초총자산/2+기말총자산/2)
 7.ROE= 연환산 당기순이익/(기초자기자본/2+기말자기자본/2)
 자료) 감사보고서, 동사 제시

장기임대차계약에 기반하여 영업활동현금흐름 안정적으로 유지

- 장기임대차계약 기반하여 영업활동현금흐름이 일정 수준에서 안정적으로 유지
- 2022년 3월 유가증권 시장 상장시 유상증자(975억원)로 조달한 자금으로 차입금 일부(950억원)를 상환하며 차입 규모 축소
 - 2022년 2월말 3,870억원 → 2024년 6월말 2,920억원

[현금흐름 추이]

(단위: 억원, %)

구분	2023(05)	2023(08)	2023(11)	2024(02)	2024(05)
영업상출현금흐름	64	45	50	63	55
이자지급및수취	-18	-18	-18	-18	-18
영업활동현금흐름	46	26	32	45	37
투자부동산 취득	-1	-	-	-	-
투자자산 처분(+),취득(-)	-	-	-	-	-
금융상품 처분(+),취득(-)	-	-	2	-	-
투자활동현금흐름	-1	-	2	-	-
자금의차입	-	-	-	-	-
차입금의상환	-	-	-	-	-
임대보증금의증감	-11	-	-2	-	-
선수금의 증가	-	-	2	-	-
보통주의발행	-	-	-	-	-
배당금의지급	-34	-33	-27	-37	-38
재무활동현금흐름	-45	-33	-27	-37	-38
현금흐름의 증감	0	-6	7	8	-1
총차입금	2,920	2,920	2,920	2,920	2,920

자료) 감사보고서, 동사 제시

LTV 60% 미만으로 리파이낸싱 가능성 우수

- 2024년 5월말 수정차입금/수정공정가액 비율이 53.1%로 리파이낸싱 가능성 우수, 수정부채비율도 154.6%로 양호한 수준
 - 2022년 3월 차입금 일부(950억원) 상환으로 차입금 규모가 2022년 2월말 3,870억원에서 2,920억원으로 감소
 - 이에 힘입어, 2022년 2월말 LTV와 수정부채비율이 각각 70.4%, 365.2%에서 2022년 5월말 각각 53.1%, 149.7%로 크게 개선, 이후 개선된 수준이 안정적으로 유지

[리파이낸싱 가능성 지표 추이]

(단위: 억원, %)

구분	2023(05)	2023(08)	2023(11)	2024(02)	2024(05)
총자산	5,161	5,151	5,144	5,136	5,129
투자부동산 장부가액	5,081	5,073	5,064	5,055	5,046
증권관련 장부가액	0	0	0	0	0
총차입금	2,920	2,920	2,920	2,920	2,920
단기차입금	0	0	0	0	0
장기차입금	2,920	2,920	2,920	2,920	2,920
자본총계	2,043	2,028	2,030	2,022	2,014
투자부동산 장부가치	5,496	5,496	5,496	5,496	5,496
증권관련 차입금	0	0	0	0	0
수정부채비율	152.6	154.0	153.5	154.0	154.6
수정차입금/수정공정가액	53.1	53.1	53.1	53.1	53.1

주) 1. 수정부채비율=수정부채/자기자본, 수정부채=부채+증권관련차입금

2. 수정차입금=차입금+증권관련차입금

3. 수정공정가액=투자부동산 공정가치+증권관련 장부가액+증권관련차입금

자료) 감사보고서, 동사 제시

■ 향후 전망

리츠의 구조적 특성상 사업이익 축적을 통한 자체 자본확충은 제한적

- 주주 투자수익률 관리와 부동산투자법상 규정(이익배당한도의 90% 이상 의무 배당, 위탁관리 리츠는 이익 초과 배당 허용)으로 인해 대규모 배당지급 지속
- 이러한 리츠의 구조적 특성상 사업이익 축적을 통한 자본확충이 어려워, 자체적으로 LTV가 크게 개선되기는 어려울 것으로 예상

투자부동산의 가치 및 LTV 지표 추이 모니터링 필요

- 시장금리가 높은 수준으로 유지되는 가운데 경기가 둔화될 가능성이 내재되어 있어 투자부동산의 가치 및 LTV 지표 추이를 모니터링할 필요가 있음

■ 기타평가요소

하나금융그룹 청라 이전 영향 모니터링 필요

- 하나금융그룹이 인천 서구 청라국제도시 이전을 추진하고 있으며, 2024년 5월 말 기준 전체 임대면적 중 하나금융계열사가 차지하고 있는 임대면적의 비중이 65.6%로 매우 높은 수준인 점을 감안할 때 하나금융그룹의 청라 이전이 사업 및 재무건전성에 미치는 영향 모니터링 필요

■ 계열요인

리츠의 설립 목적 감안하여 계열지원가능성 미반영

- 부동산투자회사법상 특수관계인 포함 50% 초과 지분 보유 금지(제15조), 부동산투자회사(REITs)의 설립 목적 등을 감안하여 유사시 계열 지원가능성 미반영

■ 유동성분석

유동성 대응력 우수

- LTV 60% 미만으로 담보제공을 통한 추가 유동성 확보 가능성 높은 점 감안할 때 유동성 우수한 수준
- 2022년 3월 유가증권 상장시 조달한 자금으로 950억원의 차입금을 상환
 - 차입금 상환에 따라 차입금 규모가 2022년 2월말 3,870억원에서 2022년 5월말 2,920억원으로 감소
 - 보유 후순위차입금 950억원이 전액 상환되면서 이자비용(후순위차입금 이자율 5.0%, 선순위차입금 이자율 2.55%) 부담이 완화
- 2024년 5월말 차입금은 2,920억원(원금기준)이며, 차입금의 만기는 2025년 11월

[차입부채 추이]

(단위: 억원, %)

구 분	2023(05)	2023(08)	2023(11)	2024(02)	2024(05)
차입금	2,920	2,920	2,920	2,920	2,920
삼성화재	1,420	1,420	1,420	1,420	1,420
한화생명	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
농협생명	500	500	500	500	500
차입금의존도	56.6	56.7	56.8	56.8	56.9

주) 차입금의존도=차입금/총자산
자료) 감사보고서, 동사 제시

[차입금 현황(2024년 5월말 기준)]

(단위: 억원)

차입처	차입금	이자율	만기	1년내	2년내
삼성화재	1,420	2.55%	2025.11.06	-	1,420
한화생명	1,000	2.55%	2025.11.06	-	1,000
농협생명	500	2.55%	2025.11.06	-	500
합계	2,920		-	-	2,920

주) 원금 기준
자료) 감사보고서, 동사 제시

■ 부동산투자회사(REITs) 신용평가방법론(2024.03.22) 적용 결과

구분		AAA	AA	A	BBB	BB	B
사업	총자산규모				○		
	현금흐름의 안정성	◎					
	포트폴리오의 질	○					
재무	EBITDA/Fixed Charge				○		
	차입금/EBITDA						○
	수정부채비율				○		
	수정차입금/수정공정가액			◎			
	유동성			○			
모델등급				○			
기타 평가요소		-		0		+	
외부지원가능성		미반영					

주)1. ◎ 표시는 상대적으로 중요한 지표를 의미
 2. 외부지원가능성은 유사시 정부 또는 계열로부터의 지원을 의미
 3. 동사 회계기간은 3개월 단위(2월, 5월, 8월, 11월)이나, 방법론 평가요소는 4개 사업연도 손익을 단순 합산한 1년 단위(5월말 기준) 수정 재무제표를 기준으로 적용함.

본 평가는 당사의 공시된 부동산투자회사(REITs) 신용평가방법론(2024.03.22), 신용평가일반론(2024.07.15), 계열 신용평가방법론(2021.07.20)을 적용하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 당사 홈페이지 www.korearatings.com의 리서치/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 평가시 모델등급은 누적평점 방식을 적용하여 산출하였습니다.(적용사유: 사업등급이 부도율평점 기준으로 a 등급 이하, 평균평점 기준으로 bbb- 등급 이상)

본 평가와 관련하여 기존과 상이한 신용평가방법 등을 적용하거나, 신용평가방법 등을 변경 적용한 사실이 있으며, 그 내역은 다음과 같습니다.

- 변경내용: 4개 사업연도 손익 합산 연환산 기준 결산월을 매년 11월말에서 5월말로 변경
- 변경사유: 분석기간의 적합성 및 편의성 제고를 위해 연환산 기준 결산월 변경
- 변경효과: 신용등급에 미치는 영향 없음

본 기업신용등급은 원화 및 외화에 대한 채무상환능력을 포괄하고 있습니다.

- 당사가 본 건 신용평가에 이용한 중요자료는 감사보고서, 사업보고서, 분/반기보고서, 업무보고서 등입니다.
- 본 신용평가의 평가개시일은 2024.07.19이고, 계약체결일은 2024.07.18이며, 평가종료일은 2024.09.30입니다.
- 최근 2년간 요청인과 체결한 다른 신용평가용역 건수 및 총액은 각각 1건, 6.9 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(주)(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	0.82	0.23	0.98
BBB	원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 지급확실성이 저하될 가능성이 내포되어 있다.	0.0	0.0	1.46	4.85
BB	최소한의 원리금 지급확실성은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.	2.56	5.13	7.69	10.91
B	원리금 지급확실성이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.	0.0	0.0	14.36	16.32
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.	0.0	0.0	14.19	25.78
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.				

- 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(에) 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"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 적시상환이 이루어지지 않거나 기업회생절차·파산절차의 개시가 있는 경우에 의해 산정된 부도율임).
- 5. 광의 부도율은 표준내부통제기준 제3조 제2호에 의해 부도 이외에 기업구조조정 관련 법률 및 이에 준하는 할약에 따라 원리금감면, 출자전환 등의 방법으로 채권자의 상당한 경제적 손실을 수반하면서 실질적으로 부도 방지 및 채무 경감 등을 목적으로 이루어지는 채무조정등을 포함하여 산정한 부도율임.
- 6. 연간 부도율은 신용평가실적상의 직전년 부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기하고, 3년차 평균누적부도율은 평균누적부도율표의 3년차 평균누적부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기함.
- 7. 연간 부도율은 2023년 기준이며, 평균누적부도율은 1998-2023년 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.

- 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
- 2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
- 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(에) 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"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

- 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(에) 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"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

- 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
- 2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
- 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(에) 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"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(이)에 관련된 유동화리스크 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"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(이)에 관련된 유동화리스크 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"를 부기함.

[펀드 수익증권 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	투자원본의 공극적인 회수가능성이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.
AA	투자원본의 공극적인 회수가능성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A	투자원본의 공극적인 회수가능성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
BBB	투자원본의 공극적인 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(이)에 관련된 유동화리스크 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"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(이)에 관련된 유동화리스크 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"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 상승 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 당시의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호임.
 2. Rating Outlook은 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고야-이므로 이후에 신용등급이 발전적으로 변경되는 것은 아닌, 즉 Rating Outlook의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능함.

[등급감시(Rating Watch) 정의]

등급기호	등급기호	등급의 정의
점진적 감시(Evolving)	◇	등급을 변화시켜야 할 요인의 발생이 예상되지만, 이의 효과가 긍정적이거나 부정적이거나 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 당시의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호임.
 2. Rating Watch는 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고야-이므로 이후에 신용등급이 발전적으로 변경되는 것은 아닌, 즉 Rating Watch의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능함.

Copyright© 2024 : Korea Ratings. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5599.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당시의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.