REITs

제이알글로벌리츠 기업회생 신청, 국내 리츠 시장 영향 점검

REITs Analyst 이혜진
Hyejin1.lee@daishin.com

- 제이알글로벌리츠 기업회생 절차 신청, 4/29 종가 기준 국내 상장 리츠 전종목 하락 마감
- 개별 종목 단의 이슈로, 타 리츠 전이 가능성 및 섹터 전반 영향 제한적일 것으로 예상
- 낙폭 과대 구간에서 국내 자산 보유 대형 리츠 중심의 차별적 접근 유효

제이알글로벌리츠의 기업회생 절차 신청(4/27)에 따라 상장 리츠 전반에 대한 투자 심리 악화. 4월 29일 종가 기준 국내 상장 리츠 주가는 전 거래일 대비 -5.6% 하락(시가총액 가중평균 지수 기준). 개별 종목으로는 한화리츠(-10.02%), 마스턴프리미어리츠(-9.85%), 롯데리츠(-8.11%), 이리츠코크렙(-6.9%), 디앤디플랫폼리츠(-6.46%) 등 전종목이 하락 마감. 개별 종목의 유동성 위기가 리츠 섹터 전반의 조달 환경과 투자심리 위축으로 번질 수 있다는 우려가 반영된 것으로 풀이

제이알글로벌리츠 기업회생 절차 신청 타임라인

제이알글로벌리츠는 2020년 상장된 리츠로, 벨기에 브뤼셀 파이낸스타워와 미국 뉴욕 맨하튼 오피스를 기초자산으로 보유. 동사는 5월 4일 예정된 환헷지 만기에 따른 환정산금 1,000억 원 납부를 위해 지난 1월 1,200억 원 규모의 유상증자를 추진했으나, 현지 대주단과의 자산 감평가 수령 지연으로 유상증자 철회. 이후 4월 15일 수령한 감정평가 결과 자산가치는 9.2억 유로로 산정됐으며, 이를 반영한 LTV 비율은 61.02%로 기준치(52.5%)를 초과함에 따라 캐시트랩 발생. LTV 52.5% 충족을 위해 상환해야 하는 대출 원금은 78.3백만 유로로, LTV 요건 충족 시점까지 자산에서 발생하는 임대료는 현지 유보 및 현지 대출 상환에 사용됨

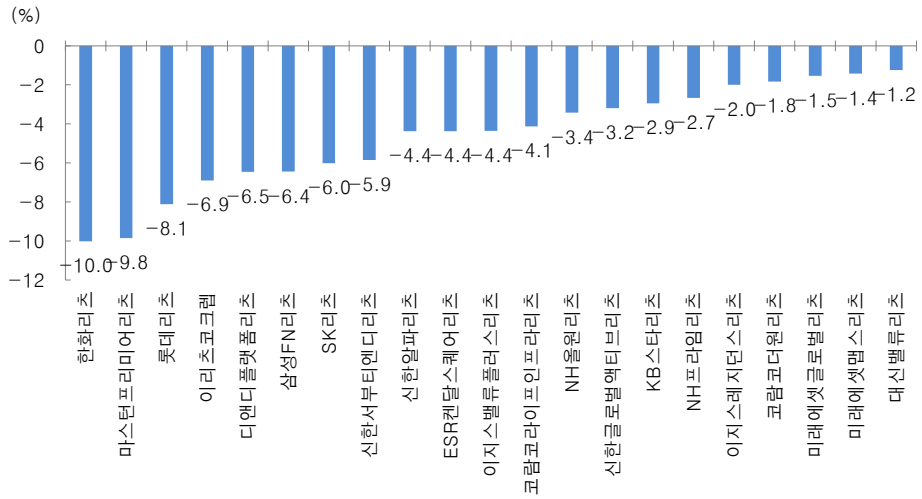
1개월 이내 만기 도래하는 채무는 전단채 400억 원(4/27), 공모채 600억 원(4/30), 환헷지 정산금 1,000억 원(5/4) 등이었으나, 유동성 부담으로 4/27 만기 도래한 전단채 400억 원 상환에 실패했으며, 기업회생절차 및 ARS(자율구조조정) 프로그램 신청. 한국거래소는 즉시 매매거래 정지 및 관리종목으로 지정했으며, ARS 신청에 따라 채권단과 협의 과정 진행 예정. 신용등급은 4월 20일 A-에서 BBB+, 4월 27일 BB+로 하향됐으며, 4월 28일 D로 하향 조정

국내 상장 리츠 시장에 미칠 영향

단기적으로 리츠 섹터 전반에 대한 투자심리 악화는 불가피. 다만 제이알글로벌리츠의 캐시트랩 이슈가 최근 수개월간 지속되어 주가에 기반영된 이벤트였으며, 해외 자산 감평가 하락, 캐시트랩 이벤트, 환헷지 정산금 부담, 차입 만기 단기 집중 등 여러 악조건이 겹쳐서 발생한 개별 종목 단의 이슈임을 감안할 때, 타 리츠에서 유사한 사태가 발생할 가능성은 제한적이며, 전체 리츠 시장에 미치는 영향도 일시적일 것으로 판단. 시장성 차입금 비중이 상대적으로 높은 롯데리츠(40.0%), 삼성FN리츠(31.7%), SK리츠(31.5%), 한화리츠(18.6%) 등은 대기업 스폰서 기반 및 높은 신용등급(AA-~A+) 감안할 때 조달 환경에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단

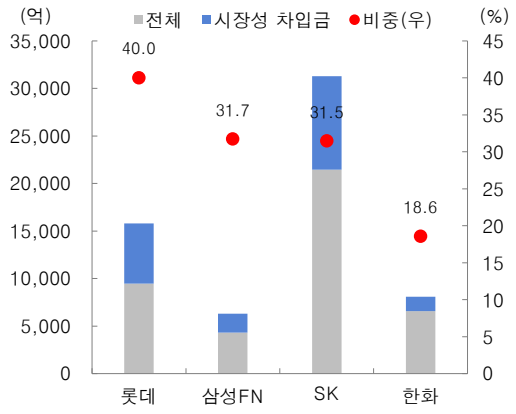
지난해부터 이어져온 양극화 구도(국내vs해외 자산 보유, 대기업 스폰서vs금융사/운용사 계열)는 이번 사태를 계기로 더욱 심화될 것으로 예상. 이 가운데 핵심 권역 오피스 위주로 포트폴리오를 구성하고 있으며, 견조한 임대차 수요 등 펀더멘탈 훼손이 없는 국내 자산 보유 대형 리츠를 중심으로 낙폭 과대 구간에서 차별적 접근이 유효하다는 판단

그림 1. 전 거래일 대비 국내 리츠 주가 하락폭



주: 4월 29일 종가 기준
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 주요 리츠 시장성 차입금 비중



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 3. 국내 상장 리츠 신용등급 현황

자료: 대신증권 Research Center

표1. 벨기에 파이낸스타워 리파이낸싱 금융조건

구분	내용				
대출금액	EUR 583.9M				
대출만기	2027 년 12 월				
금리(고정)	4.398% → [3 년 Euribor 스왑 1.958%] + [마진 2.44%]				
원금분할상환	매년 대출원금 3%				
조기상환수수료	1 년 이내 1.5%, 2 년 이내 0.75%				
재무적 준수사항	구분	LTV			Debt Yield
		Y1	Y2	Y3	
	Cash Trap	55%	52.5%	50%	8%
	Default	65%	65%	65%	7%

자료: 제이알글로벌리츠, 대신증권 Research Center

표2. 제이알글로벌리츠 차입금 현황 세부 내역

구분	구분	차입금	차입일	만기일
제이알글로벌리츠	제 3-1 회 무보증사채	600 억 원	2024.10.30	2026.04.30
	제 3-2 회 무보증사채	800 억 원	2024.10.30	2026.10.30
	제 4 회 무보증사채	1,200 억 원	2025.02.26	2027.02.26
	제 6 회 무보증사채	600 억 원	2025.07.30	2027.07.30
	제 7 회 무보증사채(사모)	30 억 원	2025.09.16	2026.09.16
	무보증사채(사모)	160 억 원	2026.02.13	2027.08.13
	단기사채	400 억 원	2026.04.17	2026.04.27
	금융기관 대출	550 억 원	2026.03.12	2029.03.12
제이알제 26 호	벨기에 자산 선순위담보대출	약 9,710 억 원	2024.12.31	2027.12.13
제이알제 28 호	미국 자산 선순위담보대출	약 2,955 억 원	2020.05.01	2027.05.01

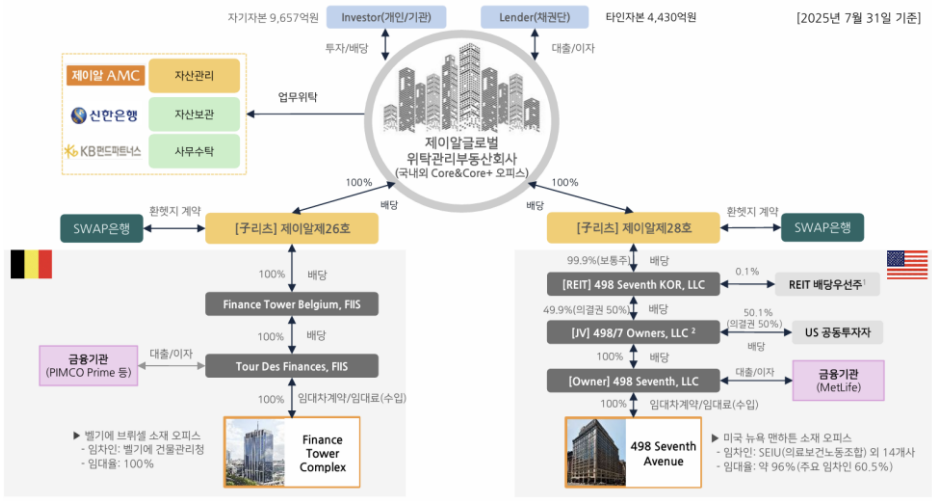
자료: 제이알글로벌리츠, 대신증권 Research Center

표3. 벨기에 파이낸스타워 환헷지(원금 100% 헷지)

거래유형	EUR BUY				EUR SELL			
	결제일자	금액	교환환율	금액 (억원)	금액	약정환율	금액 (억원)	만기
FX Forward	2023-05-02	€300mn	1,452.13	4,356	€300mn	1,411.80	4,235	2026-05-04
	2023-02-24	€269mn	1,613.62	4,350	€269mn	1,588.55	4,282	2027-11-01
	2024-12-09	€140mn	1,496.62	2,095	€70mn	1,600.00	1,120	2028-05-03
					€70mn	1,600.00	1,120	2028-11-30
	합계	€709mn	1,522.26	10,801	€709mn	1,516.08	10,757	

자료: 제이알글로벌리츠, 대신증권 Research Center

그림 4. 제이알글로벌리츠 투자 구조



자료: 제이알글로벌리츠, 대신증권 Research Center

그림 5. 벨기에 브뤼셀 Finance Tower Complex 자산 개요

자산	Finance Tower Complex
소재지	50 Boulevard du Jardin Botanique, 1000, Brussels, Belgium
규모	약 59,282평
준공/리노베이션	1982년 / 2008년
임차인	벨기에 연방정부 산하 벨기에 건물관리청
임대율	100%
임대기간	2002.01~2034.12
잔여 임차 기간	약 8.6년(중도 해지 불가)
임대료 인상	매년말 벨기에 건강지수 상승률 연동
주요 임차인	건물관리청 100% 재무부, 복지부 등 다수의 연방 정부 부처 연방경찰청 등 신규 전입 예정

자료: 제이알글로벌리츠, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.