

삼성에프엔위탁관리부동산투자회사(주)

평가일 | 2026.07.16

평가담당자

정호준 애널리스트

☎ 02-787-2241

hojoon.jung@kisrating.com

전지훈 실장

☎ 02-787-2243

jihoon.jeon@kisrating.com

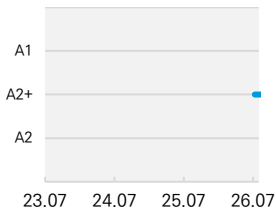
유효 등급

무보증사채 A+/안정적

Issuer Rating A+/안정적

단기사채 A2+

등급변동추이(단기사채)



유사시 계열 지원가능성

+	0	-
---	---	---

평가 개요

평가대상	종류	현재등급	직전등급	Rating Action	비고
단기사채	본	A2+	-	신규	발행한도: 2,000억원

주) 재무제표 기준일: 2026.04.30

주요 재무지표

구 분	K-IFRS(별도)					
	2025.01	2025.04	2025.07	2025.10	2026.01	2026.04
매출액(억원)	115	118	122	122	122	134
영업이익(억원)	78	82	75	74	86	89
당기순이익(억원)	26	35	31	31	43	32
EBITDA¹(억원)	91	95	89	87	99	104
자산총계(억원)	8,768	8,740	8,710	8,681	8,662	10,713
총차입금(억원)	4,285	4,287	4,289	4,292	4,294	6,290
영업이익률(%)	67.4	69.5	62.1	60.5	70.3	66.7
EBITDA/매출액(%)	79.2	80.6	73.1	71.4	81.3	77.7
EBITDA/금융비용(배)	1.7	1.9	1.9	1.9	2.1	1.8
총차입금/EBITDA(배)	11.7	11.3	12.1	12.3	10.8	15.1
부채비율(%)	110.7	111.7	112.6	113.5	114.1	166.8
차입금의존도(%)	48.9	49.1	49.2	49.4	49.6	58.7

주1) 사업연도는 매년 3개월(2.1~4.30, 5.1~7.31, 8.1~10.31, 11.1~1.31)

자료: 감사보고서

주2) '총차입금/EBITDA' 계산시 EBITDA는 최근 1개월 기준(분기 지표는 연환산 기준)

주요 평가요소

- 매우 우수한 보유자산 가치
- 계열 임차 비중 고려 시, 매우 우수한 현금흐름의 안정성
- 신규 자산 편입에 따른 재무부담 확대

업체 개요

- 2022년 7월에 설립된 부동산투자를 전문으로 하는 위탁관리형 부동산투자회사
- 2022년 10월 국토교통부 영업인가 획득, 2023년 4월 한국거래소 유가증권시장 상장
- 2026년 4월 말 기준 삼성생명보험, 삼성화재해상보험, 에스원 등 특수관계자가 동사의 지분 38.9% 보유
- 삼성SRA자산운용이 동사의 자산관리업무 수행

주요 등급논리

보유자산 가치가 매우 우수하다.

동사는 평가일 현재 에프엔타워 대치와 에프엔타워 순화(매입일 2022년 11월, 매입가액 합계 6,776억원), 에프엔타워 판교(매입일 2024년 9월, 매입가액 1,259억원), 에프엔타워 잠실(매입일 2026년 3월, 매입가액 2,079억원)을 자산으로 보유하고 있다. 자산구성은 매입가 기준 에프엔타워 대치 48%, 에프엔타워 순화 20%, 에프엔타워 판교 12%, 에프엔타워 잠실이 20%를 차지하고 있다. 보유자산의 규모, 서울 및 분당 판교 핵심 업무 지역에 해당하는 입지, 지역 내 경쟁력 등을 고려한 자산의 질은 매우 우수한 수준이다.

한편, 동사는 신규자산 매입을 통한 사업 확대를 지속하고 있다. 2026년 3월 에프엔타워 잠실을 매입했으며, 하반기 중에도 당산 소재의 신규자산을 매입할 계획이다. 동 자산의 입지 및 평가가치 등을 고려할 때, 매입 후에도 동사 자산 포트폴리오의 질은 매우 우수한 수준으로 유지될 것으로 예상된다.

계열 임차 비중 등을 고려할 때 현금흐름의 안정성이 매우 우수하다.

보유자산의 임대현황 및 임대차계약 조건 등을 종합적으로 감안할 때, 동사의 현금흐름 안정성은 매우 우수한 수준으로 판단된다. 2026년 4월 말 기준 평균 공실률은 2.2%로 낮은 수준을 유지하고 있다. 에프엔타워 순화 및 에프엔타워 판교는 2025년 1월 임대차계약 갱신 이후 잔여 임차기간이 증가하여, 2026년 4월 기준 가중평균 잔여임대기간은 각각 3.7년이다. 에프엔타워 대치와 에프엔타워 잠실의 가중평균 잔여임대기간은 각각 1.8년, 2.2년으로 상대적으로 짧으나, 계열 임차인 위주 구성을 감안하면 임대계약 연장 가능성이 높은 것으로 판단된다.

한편, 에프엔타워 대치, 에프엔타워 순화, 에프엔타워 판교, 에프엔타워 잠실의 임대차계약이 모두 부동산 관련 세금, 보험료, 경상적 수선유지비를 임대인이 부담하는 구조이기 때문에 동사는 관련 비용 변동에 노출되어 있다. 그러나, 매년 일정 수준의 임대료 및 관리비 인상이 이루어지는 점을 고려할 때 현금흐름의 변동성은 크지 않을 것으로 판단한다.

신규 자산 편입 과정에서의 차입 활용으로 재무부담이 증가하였다.

동사는 삼성생명보험 및 삼성화재해상보험에 대해 보유한 우선매수협상권을 활용하여 계열 자산을 편입하면서 외형을 확대해 왔으며, 2026년 하반기에는 우선매수협상권 대상 외 자산의 추가 매입도 계획하고 있다. 연속적인 신규자산 편입 과정에서 차입 활용이 확대되면서 단기간 내 재무부담이 증가했다. 2026년 3월 에프엔타워 잠실 편입자금의 대부분을 회사채 발행으로 조달한 결과 4월 말 기준 부채비율은 163.5%, 감정가액 및 차입잔액 기준 LTV는 59.2%로 전분기 대비 큰 폭으로 상승하였다. 향후 차입금 상환, 증자 등 재무구조 개선 방안의 실행 여부와 이에 따른 재무안정성 회복 수준에 대한 모니터링이 필요하다.

Key Issue Update

- 삼성계열의 스폰서 리츠로서, 계열자산 편입을 통한 성장전략 추진 중
 - 당사는 우선매수협상권 등을 통해 계열의 부동산자산을 지속적으로 매입할 계획
 - 2024년 9월 에프엔타워 판교를 1,259억원(부대비용 제외 기준)에 매입했으며, 매입자금은 약 642억원의 유상증자와 617억원의 신규 차입금(기존 담보차입금을 포함한 총차입금 4,300억원)을 통해 조달
 - 2026년 3월 에프엔타워 잠실을 2,079억원(부대비용 제외 기준)에 매입했으며, 매입자금은 신규 차입금(회사채 2,000억원)을 통해 조달
 - 2026년 하반기 당산 소재의 신규자산 편입 계획 중으로, 신규자산 매입 관련 절차 및 재무계획 모니터링 필요
- 보유자산의 공실률 및 우량 임차인 비중 매우 우수한 수준

보유자산 주요 정보 - 2026년 4월 말 기준

임차인	특수관계인 임차 비율	우량임차인 임차 비율	공실률	가중평균 잔여 임대기간
에프엔타워 대치	65.3%	75.6%	1.0%	1.8년
에프엔타워 순화	100.0%	100.0%	-	3.7년
에프엔타워 판교	-	100.0%	-	3.7년
에프엔타워 잠실	32.2%	82.1%	7.9%	2.2년
	46.2%	84.4%	2.2%	2.6년

주) 우량임차인: 대기업계열사나 재무안정성이 우수한 중견기업 등

자료: 당사 제시

Key Monitoring Indicators

- 주요 모니터링 포인트
 - 계열 임차 비중, 공실률 관리 수준
 - 신규 자산 매입 시 포트폴리오 및 재무구조의 변동
 - 기존 차입금 리파이낸싱 여부

구분	등급 변동 요인
상향 가능성 증가 요인	● 우량 자산 편입을 통해 보유 자산의 질이 제고되는 가운데 ● 차입금의존도, EBITDA/금융비용 등 제반 재무지표가 크게 개선되는 경우
하향 가능성 증가 요인	● 보유 자산의 질적 구성이 저하되는 경우 ● 공실률이 크게 상승하는 등 현금흐름의 안정성이 저하되는 경우 ● EBITDA/금융비용 등 제반 재무지표가 저하되거나, 차입금 확대 등 조달구조 안정성이 저하되는 경우

Key Monitoring Indicators

구분	2025.04	2025.07	2025.10	2026.01	2026.04
차입금의존도 (%)	49.1	49.2	49.4	49.6	58.7
EBITDA/금융비용 (배)	1.9	1.9	1.9	2.1	1.8

주) 차입금의존도 = 총차입금/자산총계

자료: 감사보고서, 당사 재가공

주) 당사가 제시하고 있는 Key Monitoring Indicators는 평가대상 회사의 신용도에 중요한 영향을 미치는 변수이지만, 실제 신용등급 결정 시에는 이 외에도 다양한 정량 및 정성 변수들이 고려되기 때문에 기존에 설정된 KMI상 요건을 충족하는지 여부에 따라 신용등급이 반드시 조정되는 것은 아님에 유의 바랍니다.

Detailed Credit Considerations

사업분석

매우 우수한 보유자산 가치

동사는 2022년 11월 삼성생명보험으로부터 에프엔타워 대치와 에프엔타워 순화를, 2024년 9월 삼성화재해상보험으로부터 에프엔타워 판교를 각각 매입하였다. 2026년 3월에는 삼성생명보험으로부터 우선매수협상권 대상 자산인 에프엔타워 잠실을 추가 편입하면서 총자산 규모가 1조원을 상회하게 되었다. 자산별 매입가는 에프엔타워 대치 4,811억원, 에프엔타워 순화 1,965억원, 에프엔타워 판교 1,259억원, 에프엔타워 잠실 2,079억원이며, 매입가 기준 투자부동산 구성비는 각각 48%, 20%, 12%, 20%이다.

보유자산의 질은 규모, 입지 및 지역 내 경쟁력 등을 감안할 때 매우 우수한 수준으로 판단된다. 동사 보유자산은 서울 핵심 업무지역인 강남권역(GBD) 및 도심권역(CBD), 판교권역(BBD)에 위치한 업무용 부동산으로 견고한 임대수요를 확보하고 있다. 낮은 공실률, 임대료 상승 등도 자산가치 유지에 긍정적으로 작용하고 있으며, 기존의 주력자산인 에프엔타워 대치와 에프엔타워 순화의 감정가액 합계는 2023년 1월 6,755억원에서 2024년 5월 7,280억원으로 약 7.8% 증가하였다.

한편, 동사는 2026년 하반기 우선매수협상권 대상 외 당산 소재 오피스 매입을 계획하고 있다. 편입 예정 자산의 입지와 질적 구성을 고려할 때, 신규자산 편입 이후에도 보유자산의 질은 매우 우수한 수준을 유지할 것으로 예상된다.

자산 보유 현황

(단위: 억원, %)

대상자산	매입가(억원)	감정가액(억원)	비중(매입가 기준)	감정평가 시점
에프엔타워 대치	4,811	5,140	48.4	2024.05
에프엔타워 순화	1,965	2,140	20.2	2024.05
에프엔타워 판교	1,259	1,259	11.9	2024.05
에프엔타워 잠실	2,079	2,079	19.6	2025.11
보유자산 소계	10,114	10,618	100.0	

주) 매입가액은 취득세 등 부대비용을 제외한 거래금액 기준

자료: 동사 공시 및 제공자료

자산 상세 개요

구분	에프엔타워 대치	에프엔타워 순화	에프엔타워 판교	에프엔타워 잠실
소재지	서울특별시 강남구 대치동 891	서울특별시 중구 순화동 175	경기도 성남시 분당구 삼평동 642	서울특별시 송파구 올림픽로 295
규모	지하6/지상20	지하9/지상20	지하7/지상13	지하7/지상18
주구조	철골철근콘크리트구조	철골철근콘크리트구조	철골콘크리트구조	철근콘크리트구조
주용도	업무시설, 근린생활시설	업무시설, 근린생활시설	업무시설(사무소)	업무시설
대지면적(토지/건물)	3,601.30 m ² / 1,579.87m ²	1,920.7 m ² / 945.71m ²	1,327.50 m ² / 911.91 m ²	1852.00 m ² / 975.17 m ²
연면적	45,191.76m ²	27,611.5m ²	17,320.85 m ²	24,531.10 m ²
건폐율/용적률	43.87% / 797.11%	49.24% / 862.3%	68.69%/794.48%	52.65%/798.85%
사용승인일	1995.10.14	2002.04.29	2014.04.01	2011.10.27

자료: 동사 제공자료

높은 계열임대차 비중, 매우 우수한 현금흐름의 안정성

임대현황, 임대차계약 조건 및 임차인 구성을 종합적으로 고려할 때, 동사의 현금흐름 안정성은 매우 우수한 수준으로 판단된다. 2026년 4월 말 기준 보유자산의 평균 공실률은 2.2%로 전분기 대비 소폭 상승하였으나 여전히 낮은 수준에서 관리되고 있다. 주요 임차인이 삼성생명보험, 삼성에스원, 한화시스템 등 계열 또는 신용도가 우수한 임차인 중심으로 구성되어 있는 점도 현금흐름 안정성에 긍정적으로 작용하고 있다.

자산별로는 에프엔타워 대치의 경우 계열 임차 비중이 임대면적 기준 65%이며, 대기업계열사나 재무안정성이 우수한 중견기업 등의 우량임차인 비중은 75.6%이다. 에프엔타워 순화는 삼성에스원이 임대가능면적 전부를 본사 용도로 임차하고 있으며, 에프엔타워 판교 역시 한화시스템이 전 면적을 R&D센터로 사용하고 있다. 에프엔타워 잠실은 계열 임차 비중이 26.6%로 상대적으로 낮으나, 우아한형제들, 케이티, 롯데, 에스케이 등 우량임차인 비중이 82.1%로 높은 수준이다. 2026년 2~4월 기준 동사 매출 중 계열사 매출 비중은 약 60%이다.

2026년 4월 말 기준 가중평균 잔여 임대차계약기간은 에프엔타워 대치 1.8년, 에프엔타워 순화 3.7년, 에프엔타워 판교 3.7년, 에프엔타워 잠실 2.2년이다. 에프엔타워 순화와 에프엔타워 판교 모두 2025년 1월 임대차계약 갱신으로 잔여 임차기간이 크게 증가하였으며, 에프엔타워 판교의 경우 연구개발센터 특성상 이전비용이 높은 점을 감안할 때 향후에도 임대차계약 연장 가능성이 큰 것으로 판단된다. 에프엔타워 대치도 계열 및 우량임차인 비중이 높아 만기도래 계약의 연장 가능성이 크다.

다만, 에프엔타워 잠실은 우량임차인 비중이 높음에도 2026년 4월 말 공실률이 7.9%로 보유 포트폴리오 내 가장 높은 수준이다. 신규 편입 자산인 점을 감안하면 단기적으로는 공실 해소 여부에 대한 모니터링이 필요하다.

비용구조 측면의 변동성은 제한적일 것으로 예상된다. 주요 임대차계약은 부동산 관련 세금, 보험료, 경상적 수선유지비 등을 임대인이 부담하는 구조로 일부 변동비용에 노출되어 있으나, 자산의 수선 상태를 고려할 때 단기간 내 대규모 수선비 발생 가능성은 제한적이다. 또한 임대료 및 관리비가 매년 2~3% 또는 물가상승률(CPI)에 연동되어 인상되는 조건을 포함하고 있어 비용 증가 부담을 일정 부분 흡수할 수 있을 것으로 판단된다.

주요 임차인과의 계약

임차인	계약기간	보험료/재산세/수선비	임대료 인상	임차대상자산
삼성생명보험	2022.11~2027.11	임대인 부담	매년 3.5%	에프엔타워 대치
삼성화재해상보험	2025.01~2027.12	임대인 부담	매년 3.5%	
우아한형제들	2025.04~2028.03	임대인 부담	매년 3.0%	
삼성생명보험	2026.03~2031.03	임대인 부담	매년 3.0%	에프엔타워 잠실
삼성화재해상보험	2026.01~2026.12	임대인 부담	-	
삼성생명서비스손해사정	2025.01~2026.12	임대인 부담	매년 3.0%	
평타이그레이터차이나	2023.06~2028.05	임대인 부담	매년 3.0%	에프엔타워 순화 에프엔타워 판교
에스원	2025.01~2029.12	임대인 부담	매년 Max[CPI, 3%]	
한화시스템	2025.01~2029.12	임대인 부담	매년 3.0%	

자료: 동사 제시

임대계약 현황(2026년 4월 말 기준)

구분	에프엔타워 대치	에프엔타워 순화	에프엔타워 판교	에프엔타워 잠실	합계
자산보유자	동사	동사	동사	동사	
임차인(임대면적 기준)					
계열	65.3%	100.0%		32.2%	60.1%
삼성생명보험	64.8%			23.3%	35.4%
삼성화재해상보험	0.3%			0.3%	0.2%
삼성카드	0.2%			0.2%	0.1%
삼성에스원		100.0%			24.4%
삼성생명서비스손해사정				2.9%	
펄타이그레이터차이나				5.5%	
비계열	34.7%		100.0%	67.8%	39.9%
신세계인테리어	10.2%				5.6%
소크라에이아이(구 퀴이드)	6.0%				3.3%
한화시스템			100.0%		21.0%
우아한형제들				33.3%	
케이티				5.5%	
롯데컬처웍스				5.5%	
에스케이일렉트릭				5.5%	
기타	18.5%			16.6%	4.4%
공실률	1.0%	0.0%	0.0%	7.9%	2.2%
가중평균 잔여임대기간(년)	1.8	3.7	3.7	2.2	2.6
임대료 상승률	연 2.0~3.5% 또는 CPI 등	Max(3%, CPI)	연 3.0%	연 3.0% 또는 CPI 등	

주) 공실률, 가중평균 잔여임대기간: 임대가능면적기준 자료: 동사 제시, 당사 재가공

재무분석

신규자산 편입 과정에서 확대된 재무부담

2026년 3월 에프엔타워 잠실 매입을 위한 2,000억원 규모의 공모 회사채 발행으로 재무부담이 확대되었다. 2026년 4월 말 기준 총차입금은 6,290억원으로, 담보차입금 4,296억원과 공모 회사채 1,994억원으로 구성되어 있다. 이에 따라 부채비율은 2026년 1월 말 114.1%에서 4월 말 166.8%로 상승하였으며, 감정가액 및 총차입잔액 기준 LTV도 같은 기간 50.3%에서 59.2%로 높아졌다. 2026년 하반기 당산 소재 신규자산 매입이 계획되어 있어, 향후 자금조달 방식에 따라 재무부담이 추가적으로 확대될 가능성이 있다.

담보차입금은 CD금리에 연동되는 변동금리 조건이며, 약 84%가 계열사인 삼성생명보험 및 삼성화재해상보험을 통해 조달되어 왔다. 다만, 2026년 9월 담보차입금 만기가 도래하는 가운데 공모 회사채 발행으로 계열 차입 비중이 하락하면서 재조달위험은 다소 상승한 것으로 판단된다. 향후 리파이낸싱 조건, 차주 구성 및 자금조달 경로 변화, 차입금 상환 또는 증자 등 재무구조 개선 방안의 실행 여부와 이에 따른 재무안정성 회복 수준을 모니터링할 필요가 있다.

재무안정성 지표

(단위: 억원)

구분	2025.04	2025.07	2025.10	2026.01	2026.04
자산 매입가액	8,035	8,035	8,035	8,035	10,114
자산 감정가액	8,539	8,539	8,539	8,539	10,618
총차입금	4,287	4,289	4,292	4,294	6,290
LTV(매입가 기준)(%) ^{주)}	53.4	53.4	53.4	53.4	62.2
LTV(감정가 기준)(%) ^{주)}	50.2	50.2	50.3	50.3	59.2
총차입금/EBITDA(배)	11.3	12.1	12.3	10.8	15.1
부채비율(%)	111.7	112.6	113.5	114.1	166.8
차입금/자산총계(%)	49.1	49.2	49.4	49.6	58.5

주) 시장성 차입금(회사채, 단기회사채 등)까지 반영한 합산 LTV 기준

자료: 감사보고서

이자비용 상승하는 가운데, 배당지급 부담 지속

운영자산을 통한 원리금 상환능력을 나타내는 'EBITDA/금융비용' 지표는 2026년 4월 기준 1.8배로 전분기 대비 저하되었으며, '총차입금/EBITDA'는 15.1배(연환산 기준)로 증가하였다. 이는 신규 자산 편입에 따른 매출 증가에도 불구하고, 공모 회사채 발행으로 차입규모와 이자부담이 확대된 데 주로 기인한다. 2025년 말 이후 시장금리가 상승세로 전환된 가운데, 2026년 하반기 대규모 담보 차입금 리파이낸싱이 예정되어 있어 이자비용 부담 및 현금흐름 저하 시 대응능력에 대한 관리가 필요하다.

요약 손익구조 및 수익성

(단위: 억원)

구 분	2025.04	2025.07	2025.10	2026.01	2026.04
매출액	118	122	122	122	134
판매관리비	36	46	48	36	45
영업이익	82	75	74	86	89
순이자비용	(47)	(45)	(43)	(44)	(57)
당기순이익	35	31	31	43	33
EBITDA	95	89	87	99	104
영업이익률(%)	69.5	62.1	60.5	70.3	66.7
총차입금/EBITDA (배)	11.3	12.1	12.3	10.8	15.1
EBITDA/금융비용(배)	1.9	1.9	1.9	2.1	1.8

주) 순이자비용 = 이자비용 - 이자수익

자료: 감사보고서

한편, 당사는 부동산투자회사 설립목적상 배당가능이익 한도의 90% 이상을 의무적으로 배당함에 따라 내부 잉여현금과 자본축적을 통한 재무구조 개선과 신규 투자 자원 확보가 어려운 구조이다. 향후 신규 자산 편입 과정에서의 증자 또는 차입에 따른 재무구조 변동 가능성, 부동산경기 및 금리환경 변화 등이 미칠 영향을 모니터링하고 있다.

요약 현금흐름

(단위: 억원, %)

구 분	2025.04	2025.07	2025.10	2026.01	2026.04
영업활동현금흐름	55	44	49	56	115
조정OCF	100	84	87	93	165
순금융비용	(45)	(40)	(38)	(37)	(50)
투자활동현금흐름	(3)	(3)	(3)	(2)	(2,194)
투자자산순증	0	0	0	0	(2,190)
기타자산순증	(3)	(3)	(3)	(2)	(4)
재무활동현금흐름	(66)	(63)	(63)	(63)	1,931
유상증자	0	0	0	0	0
차입금순증	0	0	0	0	1,993
배당금 지급	(66)	(63)	(63)	(63)	(63)
현금및금융상품순증	(14)	(22)	(17)	(8)	(148)
기말현금및금융상품	367	345	328	320	172

주) 순금융비용 = 지급이자 - 이자 및 배당수입

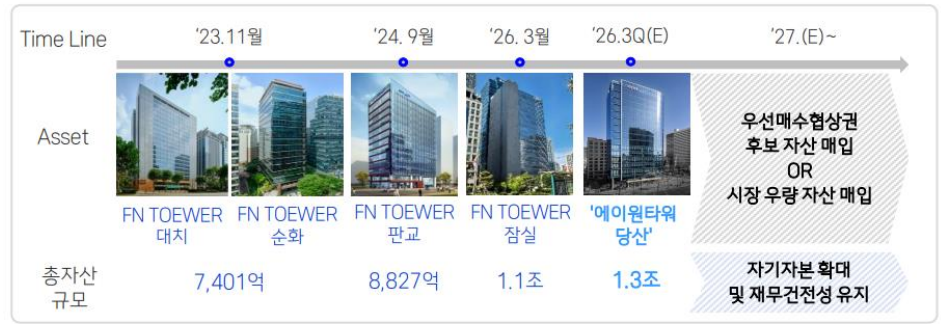
자료: 감사보고서

신규 자산편입을 통한 성장전략, 재무구조 변화 여부 모니터링 필요

당사는 삼성생명보험 및 삼성화재해상보험과 체결한 우선매수협상에 관한 양해각서에 따라 이들이 보유하고 있는 부동산을 매각할 경우 제3자에 우선하여 매매에 관한 협상을 할 수 있는 권리를 보유하고 있다.

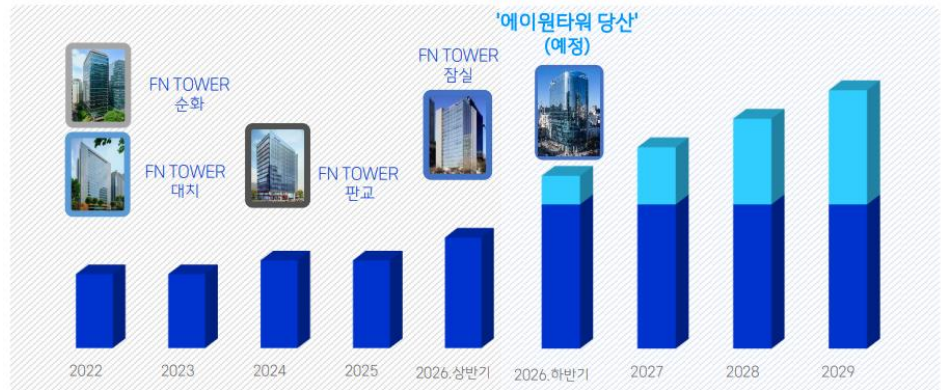
사업계획상 지속적인 신규자산 편입이 예상됨에 따라 향후 자산규모의 확대 및 재무구조 변동 가능성이 내재되어 있다. 우선매수협상권 후보 자산의 편입을 통한 성장전략을 추진하고 있어 질적 수준이 우수한 다수의 자산 편입과 자금조달이 예상되며, 향후 자산 편입 과정에서의 자금조달구조 및 재무계획 등을 모니터링할 예정이다.

자산편입 이력 및 향후 계획



Phase 1. 스폰서 자산 매입

Phase 2. 스폰서 자산 & 시장 우량 자산 매입 병행
⇒ 포트폴리오 확장 및 분산투자 효과 ↑



주) 상기 신규투자, 자산규모 및 시기총액 등은 시장 상황, 신규자산매입 등에 따른 동사의 의사결정에 따라 변동가능

자료: 동사 제공자료

사업 및 재무 전망

우수한 자산을 기반으로 안정적인 현금흐름 유지할 전망

매우 낮은 공실률, 높은 계열 임차율, 물가상승률에 연동된 임대료 상승 조건 등을 고려할 때 안정적인 현금흐름이 예상된다. 향후 계열사의 우선매수협상 대상 자산과 더불어 그 외 자산도 편입하면서 사업포트폴리오를 확장할 전망이다.

신규자산 편입 과정에서의 재무구조 변동 가능성 모니터링 필요

2026년 3월 에프엔타워 잠실 매입자금을 전액 차입으로 조달하면서 동사의 재무부담이 확대되었다. 향후 담보차입금 리파이낸싱과 신규자산 편입 과정에서의 자금조달 규모, 조달방식 및 만기구성 등에 따라 조달구조와 재무안정성이 변동될 가능성이 있어, 관련 추이를 지속적으로 모니터링할 계획이다.

유사시 계열 지원가능성

유사시 계열의 지원가능성 미반영

- 동사가 속해 있는 삼성금융계열은 보험/증권/자산운용 사업을 주력으로 영위
- 부동산투자회사인 동사의 설립 배경, 장기적인 관점에서 동사 보유 부동산 활용의 불확실성, 지배구조 상 중요도, 지원에 따른 기대효과 수준 등을 감안하여 계열의 유사시 지원가능성 미 반영

Mapping Grid 적용 결과

부동산투자회사(REITs) Mapping Grid	AAA	AA	A	BBB	BB	B
Factor 1. 사업안정성(50%)		○				
Factor 2. 재무안정성(50%)				○		
Mapping Grid 적용 결과			◎			

- 동사의 신용등급에는 상기 평가방법론에 따른 Mapping Grid 결과와 사업 및 재무적 지원에 따른 상시적 계열요인, 미래실적에 대한 전망 등을 고려

주) 상기 Mapping Grid는 업종별 평가방법론에서 고려하는 주요 요소들을 나타내고 있으나, 신용평가에 영향을 미치는 모든 요소를 포함하고 있는 것은 아닙니다. 실제 최종 신용등급 도출과정에는 여기에 제시된 것 외의 여타 사업 및 재무적 요소, 미래 실적 전망, 계열의 지원가능성, 각 발행자와 당해 채무의 특수성 등 다양한 평가요소가 추가적으로 감안됩니다. 이러한 한계로 인해 Mapping Grid 적용 결과와 실제 신용등급에는 차이가 발생할 수 있다는 점에 유의 바랍니다.

본 평가에는 현행 KIS 신용평가 일반론, 부동산투자회사(REITs) 평가방법론을 적용하였습니다. 당사의 평가방법론은 "www.kisrating.com/리서치/평가방법론"에서 찾아볼 수 있습니다.

유의사항

한국신용평가 주식회사("당사")가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권, 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료("간행물")는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권, 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자자결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, "있는 그대로" 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련되어 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지받았다 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련되어, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.

본건 신용평가의 개시일은 2026.06.15 이고, 계약체결일은 2026.06.12 이며, 평가종료일은 2026.07.16 입니다.

당사가 최근 2년간 신용평가 요청인과 체결한 다른 신용평가용역건수 및 수수료 총액은 각각 3건, 39백만원 (정기평가 포함) 입니다. 평가일 현재 당사가 수행하고 있는 신용평가 요청인의 다른 신용평가업무는 없습니다. 또한, 직전연도 신용평가 요청인이 소속된 기업집단의 평가수수료가 당사의 직전연도 전체 평가수수료에서 차지하는 비중은 0.60%입니다.

당사가 최근 2년간 신용평가 요청인과 체결한 다른 비평가용역건수 및 수수료 총액은 각각 0건, 0백만원 (정기평가 포함) 입니다. 평가일 현재 당사가 수행하고 있는 신용평가 요청인의 비평가용역은 없습니다. 또한, 직전연도 신용평가 요청인이 소속된 기업집단의 비평가용역수수료가 당사의 직전연도 전체 비평가용역수수료에서 차지하는 비중은 1.26%입니다.

다음은 '표준내부통제기준' 제38조, 제44조 등에 따라 제공된 내용이며, 평가의견의 일부입니다

- 본건 평가시 당사가 이용한 중요자료는 최근 감사보고서, 최근 사업보고서, 최근 재무자료, 최근 금융거래 현황, 기타 평가에 필요한 자료 등 입니다.

회사채 신용등급별 정의 및 부도율

(단위 %)

등급	정의	연간부도율		평균누적부도율	
		규정	광의	규정	광의
AAA	원리금 상환가능성이 최고 수준이다.	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	원리금 상환가능성이 매우 높지만, 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.	0.00	0.00	0.00	0.00
A	원리금 상환가능성이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다.	0.00	0.00	0.25	1.24
BBB	원리금 상환가능성이 일정수준 인정되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다.	0.00	0.00	1.58	5.83
BB	원리금 상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다.	0.00	0.00	8.42	10.69
B	원리금 상환가능성에 대한 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.	0.00	0.00	10.67	13.29
CCC	채무불이행의 위험 수준이 높고 원리금 상환가능성이 의문시된다.	0.00	--	16.58	19.69
CC	채무불이행의 위험 수준이 매우 높고 원리금 상환가능성이 희박하다.	100.00	100.00	28.57	40.00
C	채무불이행의 위험 수준이 극히 높고 원리금 상환가능성이 없다.	--	--	16.77	18.90
D	상환불능상태이다.				

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 자산유동화평가의 경우 "(sf)"를 상기 신용등급에 추가하여 표시함. 주3) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함. 주4) 규정: 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도정의에 따라 산정한 부도율임. 주5) 광의: 표준내부통제기준 제3조 제1항 제9호의 "광의의 부도" 정의에 따라 산정한 부도율임. 여기에서 "광의의 부도"란 금융투자업 규정상 "부도" 이외에 기업구조조정 관련 법률 및 이에 준하는 협약에 따라 원리금 감면, 출자전환 등의 방법으로 채권자의 상당한 경제적 손실을 수반하면서 실질적으로 부도 방지 및 채무 감감 등을 목적으로 이루어지는 채무조정이 있는 경우를 포함하는 개념임. 주6) 연간부도율은 2025년 기준이며, 평균누적부도율은 1998-2025년을 기준으로 한 3년차 평균누적부도율임.

기업어음 및 단기사채 신용등급별 정의

등급	정의
A1	적기상환가능성이 최상급이다.
A2	적기상환가능성이 우수하지만, 상위등급(A1)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A3	적기상환가능성은 일정수준 인정되지만, 단기적인 환경변화에 따라 영향을 받을 가능성이 있다.
B	적기상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적인 요소가 크다.
C	적기상환가능성이 의문시되고 채무불이행의 위험이 매우 높다.
D	상환불능상태이다.

주1) 상기 등급 중 A2부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 자산유동화평가의 경우 상기 신용등급 뒤에 "(sf)"를 추가하여 표시함. 주3) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함.

보험금지급능력평가(IFSR) 신용등급별 정의

등급	정의
AAA	보험금지급능력이 최고 수준이다.
AA	보험금지급능력이 매우 높지만 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A	보험금지급능력이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다.
BBB	보험금지급능력이 일정수준 인정되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다.
BB	보험금지급능력에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다.
B	보험금지급능력에 대한 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.
CCC	보험금지급 불이행의 위험 수준이 높고 보험금 지급능력이 의문시된다.
CC	보험금지급 불이행의 위험 수준이 매우 높고 보험금 지급능력이 희박하다.
C	보험금지급 불이행의 위험 수준이 극히 높고 보험금 지급능력이 없다.
D	보험금지급 불능상태이다.

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함.

기업신용평가(Issuer Rating) 신용등급별 정의

등급	정의
AAA	금융채무의 전반적인 상환가능성이 최고 수준이다.
AA	금융채무의 전반적인 상환가능성이 매우 높지만, 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A	금융채무의 전반적인 상환가능성이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다.
BBB	금융채무의 전반적인 상환가능성이 일정수준 인정되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다.
BB	금융채무의 전반적인 상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다.
B	금융채무의 전반적인 상환가능성에 대한 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.
CCC	금융채무의 채무불이행의 위험 수준이 높고 전반적인 상환가능성이 의문시된다.
CC	금융채무의 채무불이행의 위험 수준이 매우 높고 전반적인 상환가능성이 희박하다.
C	금융채무의 채무불이행의 위험 수준이 극히 높고 전반적인 상환가능성이 없다.
D	상환불능상태이다.

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 자산유동화평가의 경우 상기 신용등급 뒤에 "(sf)"를 추가하여 표시함. 주3) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함.

펀드신용평가 신용등급별 정의

등급	정의
AAA(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 최고 수준이다.
AA(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 상위 수준이나, 상위등급 (AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 중상위 수준이며, 상위등급 (AA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
BBB(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 비교적 높지만, 상위등급 (A)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
BB(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 낮고 투기적인 요소를 내포하고 있다.
B(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 매우 낮고 상위등급(BB)에 비해 투기적인 요소가 강하다.
CCC(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 매우 투기적이다.
CC(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 상위등급(CCC)보다 낮으며, 불량한 수준이다.
C(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 상위등급(CC)보다 낮으며, 매우 불량한 수준이다.

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함. 주3) 채권형 펀드의 펀드신용평가의 경우에는 신용등급 뒤에 "(f)" 대신 "(bf)"를 부가함. (예:AAA(bf))