

이지스자산운용(주)
준법감시인 심사필
제900-23-광고-009호
(2023.04.01 ~ 2024.03.31)

시장을 선도하는

Active REIT In KOREA

이지스밸류플러스리츠

IGIS VALUE PLUS REIT

이지스밸류플러스리츠 IR / 2023.04.04

2023. 1H K-REITs Corporate Day
INVESTOR RELATIONS
APR. 2023

본 자료는 법적으로 제출되거나 등록되지 아니하였으며 어떠한 법률에 의하여도 승인된 것이 아닙니다. 본 자료와 구두 또는 문서의 형태로 제공되는 자료에 대하여 자산관리회사인 이지스자산운용 주식회사와 이지스밸류플러스 위탁관리부동산투자회사(이하 '리츠')는 의견표명이나 보증을 하지 않으며 본 자료에 근거하여 잠재적 투자자가 내린 의사결정의 결과로 발생하는 어떠한 종류의 손해나 피해에 대하여 자산관리회사와 리츠는 책임을 부담하지 않습니다. 본 자료는 이용자의 투자 의사결정에 대한 근거 자료로 이용될 목적으로 작성된 것은 아닙니다. 본 자료에서 제시되는 내용은 변경될 수 있으며 이 경우 자산관리회사와 리츠는 법적인 의무를 부담하지 않습니다.

본 자료의 게시와 관련하여 금융상품을 불특정다수 소비자에게 널리 알리거나 제시하는 행위로 금소법상 광고규제 관련 내부 준법감시인 심의를 거쳤습니다.

DISCLAIMER

본 IR 자료는 이지스자산운용 주식회사(“자산관리회사”)가 ‘주식회사 이지스밸류플러스유타관리부동산투자회사(이하 “이지스밸류리스”)’를 삼성증권이 주최하는 ‘2023 상반기 K-Reits Corporate Day’ 행사에서 소개하기 위하여 작성한 것으로 관련 법령 및 내부통제기준에 따른 광고 관련 절차를 준수하였습니다.

이와 관련하여 본 IR 자료의 이용 시 주의사항으로 다음과 같은 사항을 알려드리며, 본 IR 자료의 이용 및 의사결정에 착오가 없으시기 바랍니다.

본 IR 자료의 목적은 삼성증권이 주최하는 ‘2023 상반기 K-Reits Corporate Day’ 행사에 참여하는 개인/기관투자자들의 「이지스밸류리스」에 대한 이해를 높이고자 제공되는 것으로서, 본 IR 자료 이용자의 투자 의사결정에 대한 근거 자료로 이용될 목적으로 작성된 것은 아닙니다. 따라서 이러한 목적 이외의 어떠한 목적으로도 이용되어서는 안됩니다. 본 소개서와 구두 또는 문서의 형태로 현재 또는 미래에 제공되는 자료에 포함된 어떠한 정보에 대하여도 자산관리회사와 그 임직원, 주주 및 이해관계자는 동 IR 자료 및 추가 제공 자료의 정확성 및 완전성에 대하여 명시적으로든 또는 묵시적으로든 어떠한 의견 표명이나 보증을 하지 않으며, 향후 회사의 영업 및 재무에 관한 어떠한 자료와 관련하여서도 의견 표명이나 보증을 하지 않습니다. 따라서, 본 IR 자료 및 추가 제공자료와 정보에 근거하여 잠재적 투자자가 내린 의사결정의 결과로 발생하는 어떠한 종류의 손해나 피해에 대하여 자산관리회사와 그 임직원, 주주 및 이해관계자는 어떠한 책임과 의무도 부담하지 않습니다.

본 IR 자료의 제공사실 또는 본 IR 자료에 포함되어 있거나 추가로 제공된 자료 또는 정보는 「이지스밸류리스」와 관련한 투자 의사결정의 조언으로 해석되어서는 안됩니다. 따라서 본 IR 자료의 이용자는 본 IR 자료를 이용함에 있어서 각자 전문적인 조언을 구하고 자신의 지식, 조사 결과 및 판단에 의존하여 본 IR 자료에 포함된 정보를 평가하고 그러한 정보의 완전성과 정확성에 대하여 스스로 만족할 수 있는 절차를 취하여야 합니다. 「이지스밸류리스」에 투자하고자 하는 자는 금융소비자보호법 제19조제1항에 따른 설명을 받을 수 있는 권리가 있으며 관련 법령에 따라 금융소비자 보호를 받을 수 있습니다. 자산관리회사는 「이지스밸류리스」의 사업 진행과 관련하여 언제든지 「이지스밸류리스」의 투자 전략, 투자 구조, 일정 등을 변경 또는 취소하거나 중단할 수 있는 권리를 가지며, 이 경우에도 자산관리회사는 아무런 법적인 의무를 부담하지 않습니다. 또한, 이에 대하여 잠재적 투자자는 아무런 이의도 제기할 수 없습니다.

「이지스밸류리스」는 예금자보호법에 따른 예금보험공사의 보호대상이 아니며, 실적배당상품으로서 운용 결과에 따른 이익 또는 손실이 투자자에게 귀속됩니다. 「이지스밸류리스」는 상업용부동산 투자 시장, 오피스/물류센터/데이터센터 임대 환경 등 부동산 시장 환경이 변화하거나, 주식 시장, 금리, 인플레이션, 환율, 세제 정책 등 사회적·경제적·정책적 환경이 변화할 경우, 또는 화재, 홍수, 전염병 창궐과 같은 천재지변이 발생하는 등의 경우 손실이 발생할 수 있으며 최대손실가능금액은 원본 전액이며 원본 손실에 대한 책임은 투자자에게 있습니다.

본 IR 자료는 주식의 모집 또는 매매 및 청약을 위한 권유를 목적으로 하지 않으며, 주식 매입과 관련된 모든 투자결정은 금융위원회에 제출한 증권신고서 또는(예비)투자설명서를 통해 제공되는 정보만을 바탕으로 내려져야 합니다. 「이지스밸류리스」에 투자하기 전에 투자설명서를 읽어보시기 바랍니다. 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아닙니다. 본 IR 자료는 법적으로 제출되거나 등록되지 아니하였으며, 어떠한 법률에 의하여도 승인된 것이 아닙니다. 본 IR 자료는 관련 법령 및 내부통제기준에 따른 광고 관련 절차를 준수하였습니다.

「이지스밸류리스」의 수수료¹⁾²⁾ 및 부과 절차는 아래와 같습니다.

보수 구분	매입보수	운용기본 보수	운용성과보수	매각기본보수	매각성과보수
보수율	자산별 매입금액 ³⁾ 의 0.7%	자산별 매입금액의 연 0.5%	주가 상승 시 시가총액 상승분의 5%	자산 처분가액의 1.0%	매각차익 ⁴⁾ 의 10% - 직전 매각시점 이후 기지급 운용성과보수의 누계액

1) 「이지스밸류리스」는 이지스자산운용 주식회사가 자산관리회사/집합투자업자로서 발행하는 부동산관련증권에 투자하여 동일/유사한 보수를 수취한 경우 해당 항목에 대해 중복으로 보수를 수취하지 않습니다.

2) 「이지스밸류리스」는 유가증권시장에 상장된 공모상장리츠로서 증권거래에 따른 수수료 및 증권거래세가 추가로 발생할 수 있습니다.

3) 매입금액 : 거래 상대방 또는 신규 발행증권의 발행기구에게 지급한 총대가(부가세 제외)

4) 매각차익 : 처분가액 - 취득가액

01 리츠 개요

- 리츠 현황
- 배당 실적
- 투자 전략

Value+

「이지스밸류리츠」는 「CBD」소재 프라임급 오피스인 「태평로빌딩」을 기초자산으로 하여 '20.07월 KOSPI 시장에 상장되었으며, 이후 세 차례의 추가 투자를 통해, PRIME 오피스 중심의 멀티섹터 리츠로 성장하였습니다.

리츠 연혁

2019. 07	리츠 설립	
2020. 06	최초 자산 편입	최초 공모 : 1,200억원
	Office 태평로빌딩	
2020. 07	유가증권시장(KOSPI) 상장	
2021. 07	1 차 신규 투자	
	Logistics 여주쿠팡물류센터	
2021. 11	2 차 신규 투자	3차 배정 유상증자 : 400억원
	Data Center 북미DC포트폴리오	
	Data Center 분당 Hostway IDC	
	Logistics 이천YM물류센터	
2022. 06	3-1 차(*) 신규 투자	3차 배정 유상증자 : 350억원
	Office 이수화학반포사옥	
2022. 09	여주쿠팡물류센터 투자금 회수 및 EXIT	
	EXIT 투자금 90 억원 / 회수금 117.8 억원 (약 + 31 %)	
2022. 12	3-2 차(*) 신규 투자	
	Office 트윈트리타워	

리츠 개요

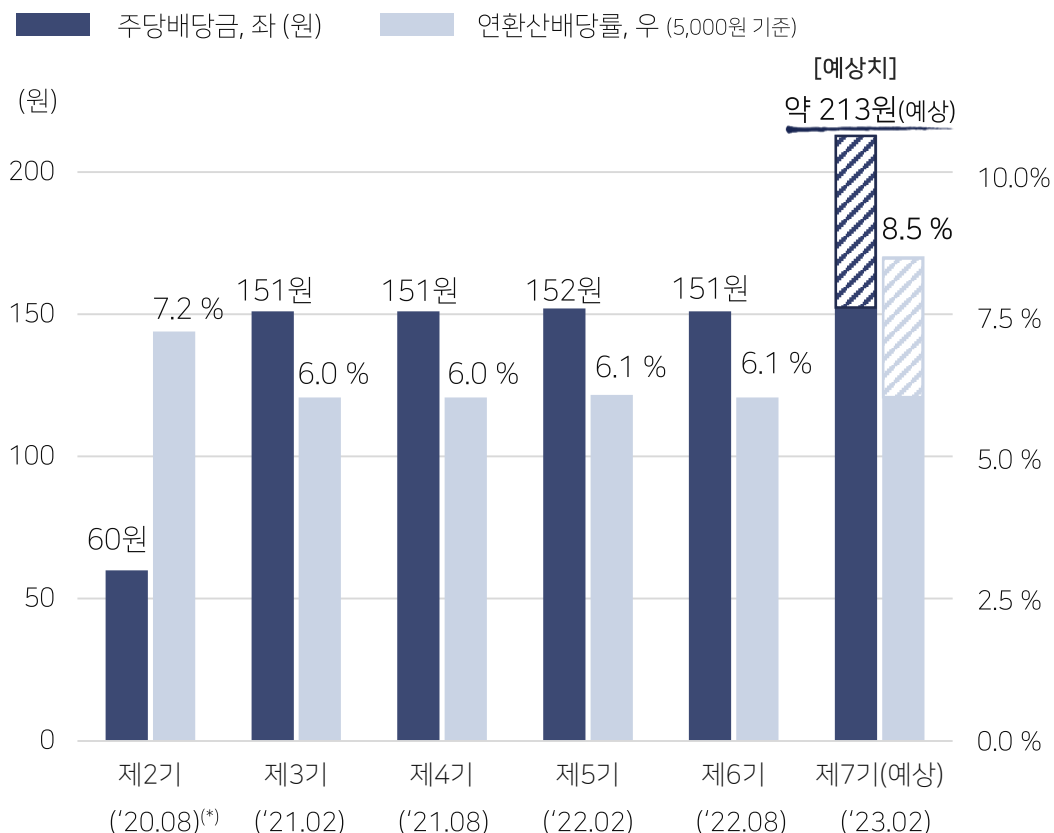
리츠명	이지스밸류플러스리츠	
설립일 / 상장일	2019 년 7 월 16 일 / 2020년 7월 16일	
결산월	매년 2월말 / 8월말	
발행주식수	36,745,335 주	
주주구성 제7기('23. 2월말) 기준	기관+법인: 64.4% / 개인: 35.6%	
투자 대상	Office 이지스97호 (태평로빌딩) Logistics 이지스로지스틱스리츠 (여주쿠팡물류센터) Data Center 이지스데이터센터리츠 코람코127호펀드 - 분당Hostway IDC Valhalla I-A - 북미DC포트폴리오 Logistics 카이트20호리츠 (이천YM물류센터) Office 이지스248호 (이수화학 반포사옥) Office 이지스25호 (트윈트리타워)	
WALE	전체 4.6년 / 오피스 4.1년 ('23년 3월말 기준)	
제7기 재무현황 ('23. 2월말, 연결 가결산)	자산총계	5,384 억원
	부채총계	2,176 억원
	자본총계	3,208 억원
	영업수익	434 억원

※ 상기 재무현황은 현재 결산 절차가 진행중으로, 향후 외부감사 결과 등에 따라 변동될 수 있습니다.

(*) '3-1 차' 및 '3-2 차' 신규투자는 당사가 '22년 05월 및 '22년 11월 특한 영업변경인가에 따라, 순차적으로 투자가 이루어진 투자 건임
※ 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아니며, 미래의 재무상태 또는 영업실적은 과거의 수치와 다를 수 있습니다.

「이지스밸류리츠」는 금번 제7기 결산기에 **+ALPHA 자산**(여주쿠팡물류센터)의 **Capital Gain**(주당 62원)을 포함하여, 예상 주당 배당금 약 213원, **연환산 배당 수익률** 약 8.5%(5,000원 기준)를 기록할 것으로 예상됩니다.

누적 배당금



제7기 배당 | +ALPHA 자산 매각을 통한 배당상향 최초 실현 예정

+ALPHA Asset 여주쿠팡물류센터

'21년 최초 투자

- 저온동 준공 및 임대차 개시 조건부 선매매 계약 ('22년 소유권 이전 예정)

'22년 9월 매매계약 해제 및 합의금 수취

- 임대차 개시 조건 미충족에 따라 계약금 및 부대비용 상당액을 "합의금"으로 수취 完

+ALPHA 전략 자산의 최초 Capital Gain 실현 사례, Project IRR 15.6% 달성

- '22년 11월 투자 원금 및 이익 회수 완료, 「이지스밸류리츠」의 제7기 배당에 포함 예정

약 +62원
주당배당금

약 +23억원
총 배당금

약 +2.4%p
연환산배당률
(5,000원 기준)

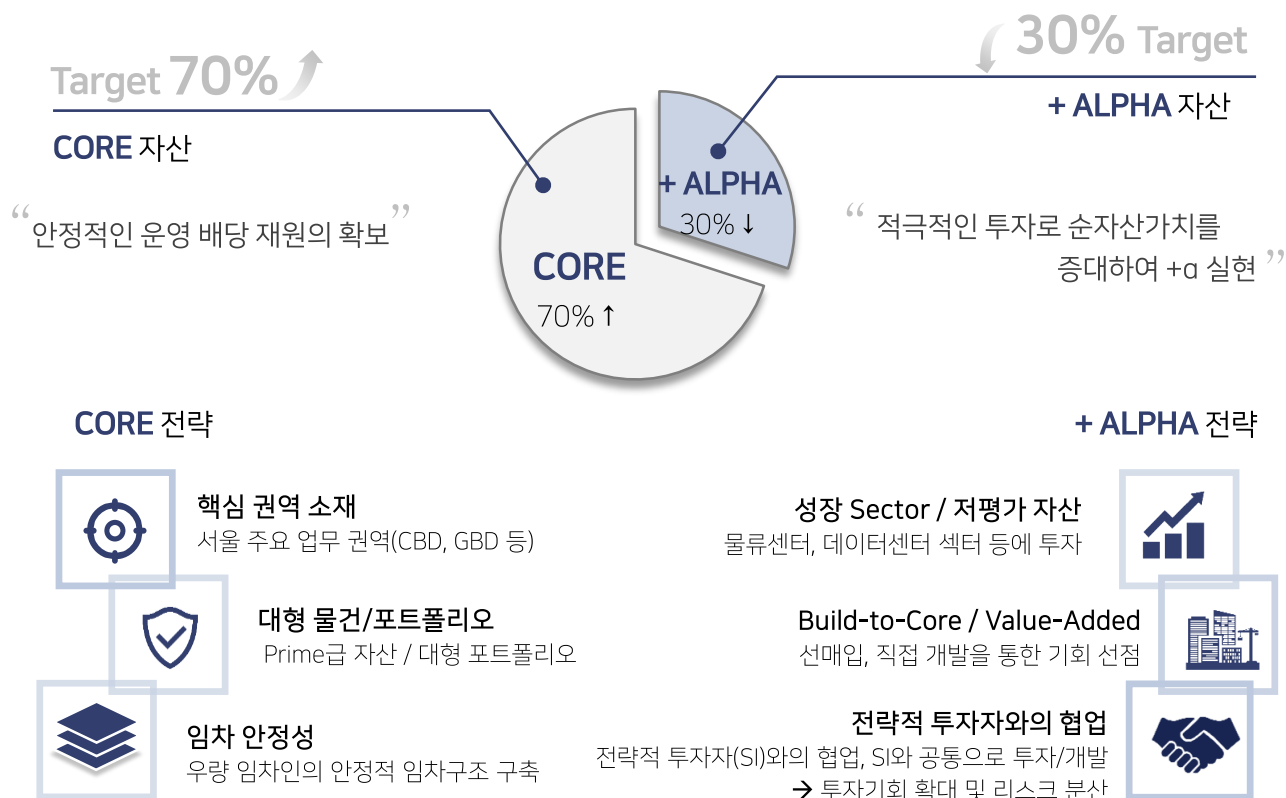
※ 상기 제7기 예상배당금은 '23년 3월말 기준 외부감사를 받지 아니한 가결산 재무제표 상 배당가능이익을 통해 예상하는 배당금액으로, 실제 배당금액은 이사회, 주주총회 등 적법한 수권절차를 통하여 최종적으로 결정되는바, 향후 외부감사 및 수권절차 등에 따라 변동될 수 있습니다.

(*) 제2기 주당배당금은 '20.07 ~ '20.08 약 2개월 운용 기준 배당금입니다.

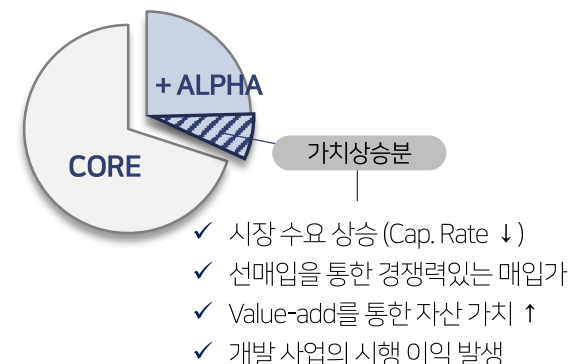
※ 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아니며, 미래의 재무상태 또는 영업실적은 과거의 수치와 다를 수 있습니다.

「이지스밸류리츠」는 「CORE 자산」을 통해 안정적인 배당재원을 확보하고, 「+ALPHA 자산」을 통해 적극적인 매각차익을 추구하는 「ACTIVE 투자전략」을 투자 기본 전략으로 하여, 同 전략의 반복적 실행을 통해 성장하는 선순환구조를 구축하고 있습니다.

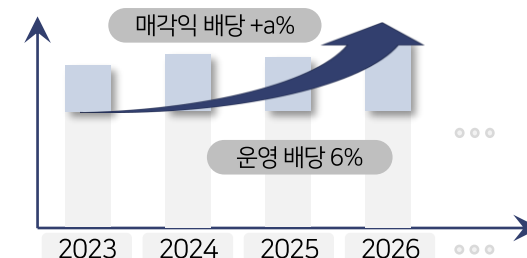
ACTIVE 투자전략 >>>



+ ALPHA 자산 운용 전략



주기적인 자산매각을 통해 +Alpha 수익 배당 상향 추구



※ 주당 5,000원(최초 공모가) 기준

02 포트폴리오 현황

- 자산 편입 History
- 포트폴리오 현황
- 순자산가치(P/NAV) 현황
- 오피스 투자시장

Value+

「이지스밸류리츠」는 최초 상장 후 세 번의 신규 투자를 통해 AUM 약 1.5조원 수준으로, 최초 상장시점 대비 약 4.9배로 성장하였고, 현재 오피스 3개 자산, 데이터센터 2개 자산, 물류센터 1개 자산에 투자하고 있습니다.

자산 편입 History



「이지스밸류리츠」는 포트폴리오의 Inflation Hedge 기능 향상을 목표로,
CORE 자산인 CBD 프라임 오피스 「트윈트리타워」를 신규 편입하며('22.12월) 오피스 비중을 73%(+19%p)로 확대하였습니다.

「포트폴리오 재조정 완료 ('22년 하반기 IR, 「Office 비중 확대」)」

'22년 하반기 IR 자료 중

Market Keyword

시장 주요 키워드

인플레이션 우려

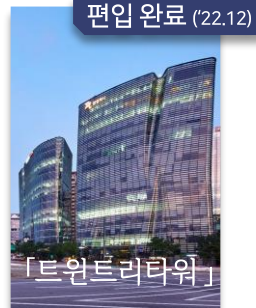
불확실성

Strategy

시장 대응 전략



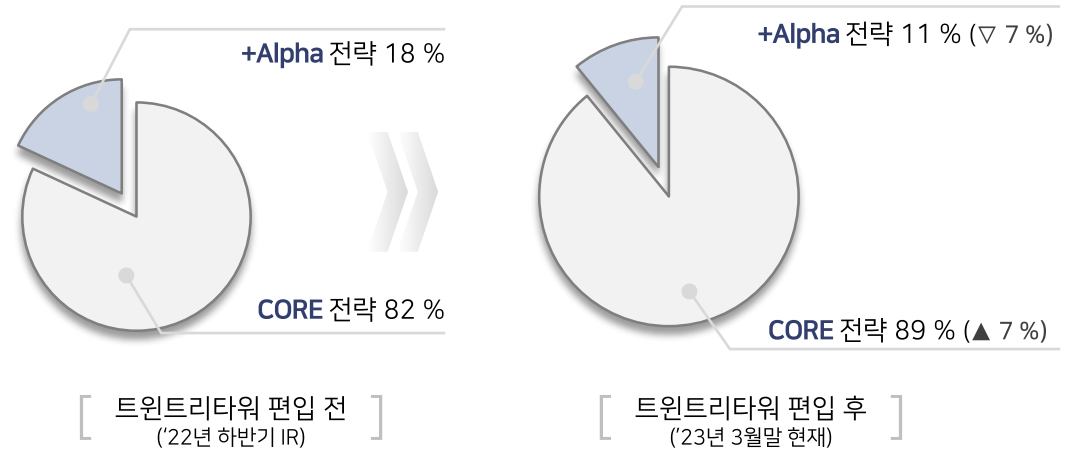
포트폴리오 안정성 강화



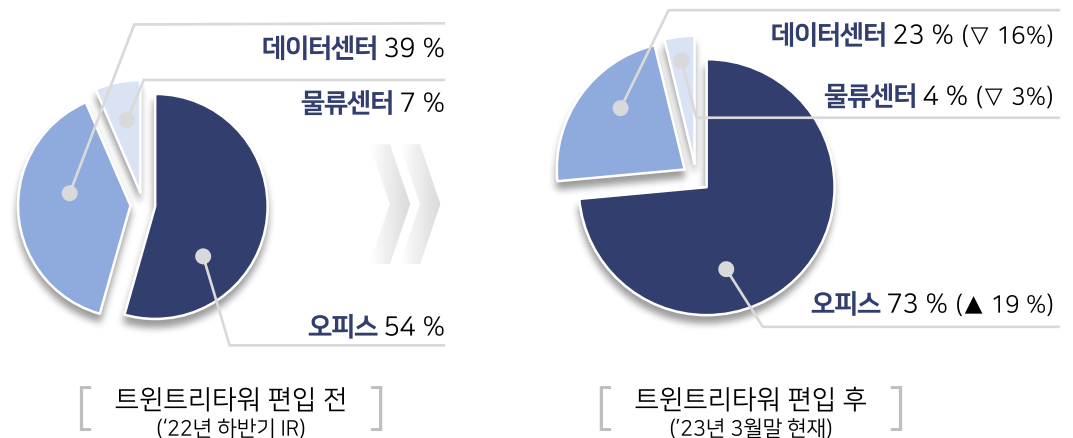
'시장임대료' 반영 속도가 빨라 인플레이 헷지 효과가
우수함과 동시에, '안전자산' 역할 수행을 위해

「Multi-Tenant, Prime 급 오피스 매입」

전략별 자산 배분 현황 (AUM 기준)



섹터별 자산 배분 현황 (AUM 기준)



「이지스밸류리츠」의 순자산가치(Net Asset Value)는 현재(23.3월말) 3,068억원(주당 8,350원)으로
현재 주가(23.3월말 기준, 4,440원)는 순자산가치 대비 약 53.2%로 할인된 수준으로 판단됩니다.

P/NAV



구분	총 계	Asset Value 시나리오 분석	
		-5 % 가정 시	-10 % 가정 시
Asset Value	1 조 4,774 억원	1조 4,036 억원	1조 3,297 억원
Loan Amount(*)	1조 643 억원	1조 643 억원	1조 643 억원
NAV(*)	3,068 억원	2,352 억원	1,777 억원
주당 NAV	8,350 원	6,402 원	4,835 원

※ Loan Amount 에는 하단에 기재되지 않은 「이지스밸류리츠」의 Bridge Loan(1,760 억원) 포함
NAV에는 북미DC포트폴리오 편입을 위한 영구채 성격의 EBL 고려

자산별 NAV 현황

구분	태평로빌딩	트윈트리타워	이수화학 반포사옥	북미DC 포트폴리오(***)	분당 IDC	이천YM물류센터	이지스밸류리츠	
투자 기구	이지스97호 펀드	이지스 25호 펀드	이지스 248호 펀드	이지스데이터센터리츠		카이트20호리츠		
투자 전략	CORE	CORE	+ALPHA	CORE	+ALPHA	+ALPHA		
섹터	오피스	오피스	오피스	데이터센터	데이터센터	물류센터		Amount(지분을 반영)
Asset Value	[22.08 기준] 3,987 억원 (3,295 만원/py)	[23.02 기준] 6,144 억원 (3,679 만원/py)	[22.08 기준] 905 억원 (2,456만원/py)	[22.09 기준] 5조 8,600 억원 (313억원/MW)	[21.11 기준] 527 억원 (1,197만원/py)	[21.11 기준] 578 억원 (666만원/py)		1조 4,774 억원
Loan Amount(*) (임대보증금 포함)	1,990 억원	4,032 억원	560 억원	3조 5,900 억원	320 억원	371 억원	브리짓론 1,760억원	1조 643 억원(*)
지분율	99.9%	99.7%	80.3%	5.22 %	60.0%	96.8%		-
NAV(지분을 반영) (매입가 대비)	1,995 억원 (▲ 76.2%)	2,106 억원 (▲ 14.5%)	236 억원(**) (▲ 11.3%)	166 억원 (▲ 20.3%)	124 억원 (▲ 25.3%)	200 억원 (▲ 33.3%)		3,068 억원(**) (▲ 69.5%)
NAV 비중 (투자비중)	41.3%	43.6%	4.9%	3.4%	2.6%	4.1%		
매입가	1,132 억원	1,839 억원	212 억원	138 억원	99 억원	150 억원		

(*) Loan Amount는 임대보증금을 포함한 수치입니다.

(**) NAV 계산시, 「이지스밸류리츠」가 보유하고 있는 우선주 및 보통주(책임임차인 보유지분)의 매각차익 분배비율 반영 및 「이지스밸류리츠」의 브릿지론(1,760억)을 차감하여 산정되었습니다. IGIS Value Plus REIT, APR. 2023

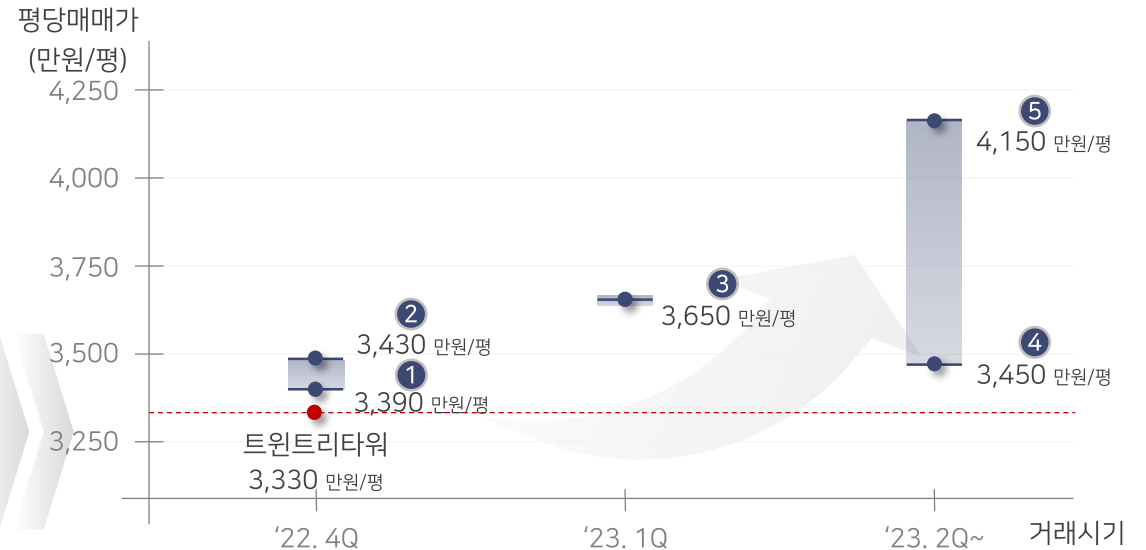
(***) 기준 환율: 1 \$ = 1,347.5 원. 지분율을 고려한 NAV 계산시에는 영구채 성격의 EBL(Equity Bridge Loan) 약 1,020 억원 차감 후 계산하였습니다.

서울 오피스 매매가는 풍부한 투자 수요와 재조달원가 급등으로 꾸준한 상승세를 보이는 것으로 판단되며, 이에 따라 NAV의 약 90%가 서울 오피스인 「이지스밸류리츠」는 자산 가치(Asset Value) 하락 가능성이 제한적일 전망입니다.

■ 최근 CBD 오피스 거래 사례



■ CBD 오피스 평당 매매가 추이



금리 인상 기조에도 오피스 평당 매매금액 상향 추이

- '23년 이후 거래 완료 또는 예정 수준 3,430만원~4,150만원 수준으로 '22년 대비 높음
- 특히 공사비 상승 등으로 'Replacement Cost'가 증가하여 오피스 가격 상승추세 견인

재조달원가 예시 (CBD)

토지비	공사비	금융비	세금 및 부대비용	임차비용	개발이익	재조달원가
1,670만원/평	900만원/평	500만원/평	150만원/평	160만원/평	340만원/평	약 3,740만원/평
대지평당 2.5억원 (대지: 연면적 1:15 가정)		+20%	+5%	+5%	+10%	

※ 현재 거래가 진행중인 을지파이낸스센터(선매매, '27년 준공예정), 콘코디언의 경우 향후 거래 진행 중 매매금액 등이 변동될 수 있습니다.

메트로타워는 '22년 4Q, 서울로타워의 경우 '23년 1Q 계약 후 거래 종결은 '23년 4Q 예정

* Source: 젠스타메이트 리서치

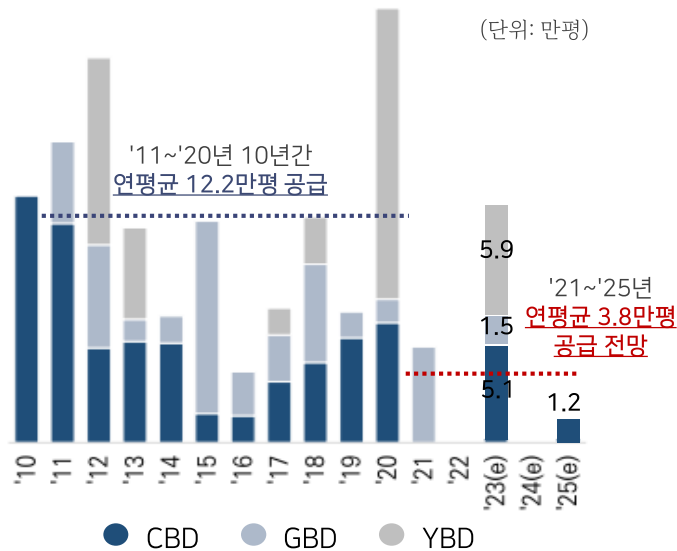
03 임대 및 차입금 관리 계획

- 임대계획
 - 오피스 임대 시장
 - 오피스 임대 현황
 - 오피스 임대 계획
- 차입금 관리 계획
 - 차입 현황
 - 차입금 관리 계획

Value+

서울 오피스 임대 시장은 향후 신규 공급 축소로 공실률 하락 및 임대료 상승 추세가 상당기간 지속될 것으로 판단되며, 「이지스밸류리츠」는 이러한 시장 환경을 임대차 계약에 반영하여 NOI를 상승시키는 「인플레이션 헷지」가 가능할 전망입니다.

오피스 공급 예정량 (1만평 이상)



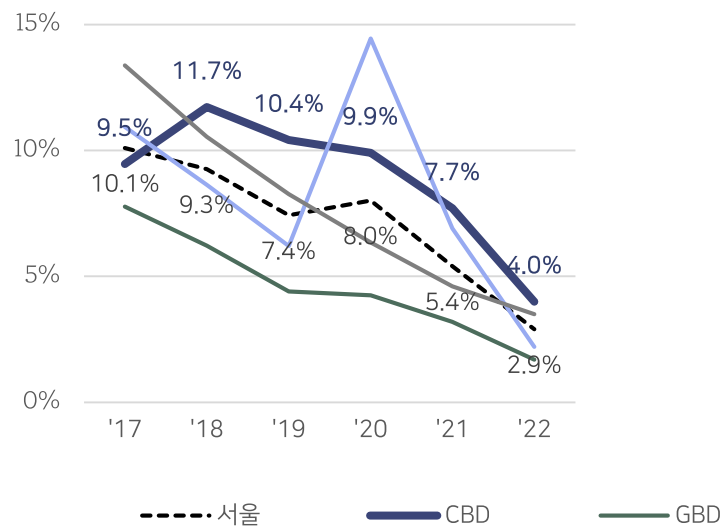
'22년~'24년 CBD 만평 이상 오피스 실질 공급 "0"

- '11년~'20년 10년 평균 연간 12.2만평 공급
- '21년~'25년 5년간 공급량은 연간 4만평 이하로 전망
- '23년 CBD 공급 예정 5.1만평은 전체 사옥 용도 예정

공사비/금융비용 상승에 따라 공급 지연 가능성 ↑

- '25년 이후 예정된 오피스 공급의 착공 지연사례 多

오피스 공실률 추이



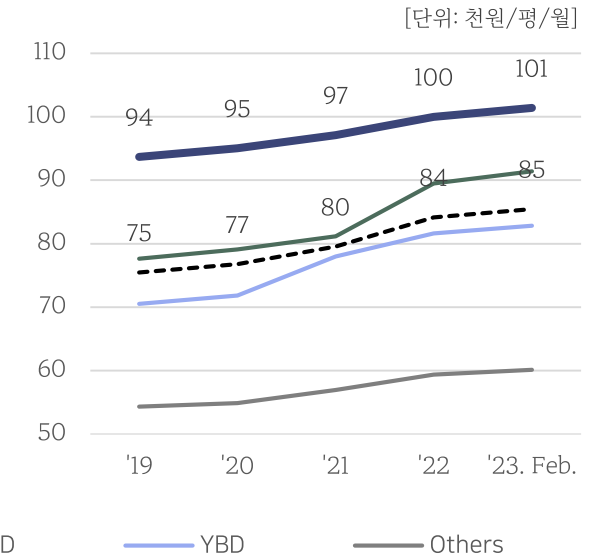
공실률 지속적 하락 추세

- 최근 5년간 서울 및 CBD 공실률은 지속 하락 추세에 있음

CBD 공실률 '20년 (상장년도) 대비 5.9%p 하락

- '22년말 기준 CBD 공실률은 4.0%로 자연 공실률 수준

오피스 명목 임대료 추이



오피스 임대료 지속적 상승 추세 판단

- 강한 임차수요를 기반, 임차인 Favor(렌트프리 등)도 축소

CBD 임대료는 서울 최고 수준 유지

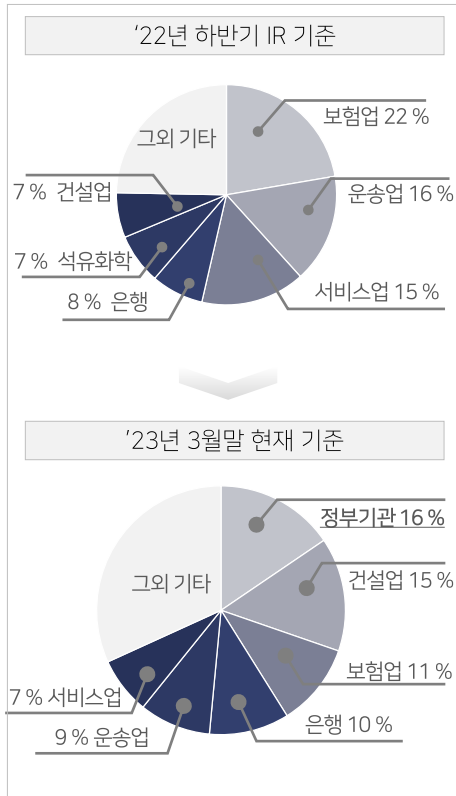
- '23년 2월말 기준 CBD 평균 임대료는 10만원 이상, GBD 9.1만원, YBD 8.3만원 대비 높음

트윈트리타워 편입 후, 「이지스밸류리츠」의 오피스 자산은 임차인 포트폴리오 (산업군별, 만기별)가 분산되었으며
평균 임대차 만기(WALE)가 4.1년(오피스 기준)으로 증가되어 향후 경기침체 가능성에 대비한 안정성도 강화하였습니다.

(2023.03.31 기준)

임차인 포트폴리오 분산

01 산업군별 분산도 ↑



02 개별 임차인 분산도 ↑

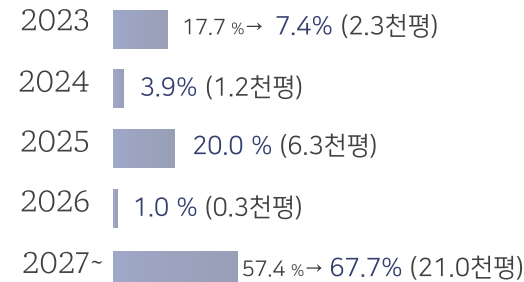
'22년 하반기 IR 기준

순위	임차인	비중
1	I 사 계열	23.4 %
2	S 생명 계열	17.7 %
3	C 사	16.0 %
4	B 사 계열	12.1 %
5	I 사(외국계)	7.7 %
6	H 보험	4.6 %

'23년 3월말 현재 기준

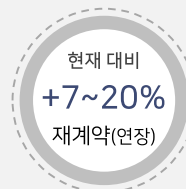
순위	임차인	비중
1	I 사 계열	11.4 %
2	S 건설사	10.2 %
3	S 생명 계열	8.6 %
4	C 사	7.8 %
5	A 기관	7.4 %
6	J 국가 대사관	6.1 %

만기별 임차 현황



짧은 WALE / Multi-Tenant 오피스 & 임대인 우위시장 활용

- 높은 임대료 / 기존 임대차 만기 전 先임대
- '23년 만기 예정 면적의 58%가 계약 진행중
- 임대료 상승 현황



WALE 연장



* WALE: 자본율을 고려한 임대면적가중평균

(*) 개별 임차인 분산도(비중)의 분모는, '22.09의 경우 임대가능면적 15,786 평 기준이며 '23.03의 경우 트윈트리타워를 포함한 임대가능면적인 32,485 평 기준입니다.

「이지스밸류리츠」는 향후에도 CORE 오피스 자산의 임대차 만기 시점마다「오피스 시장 임대료」를 반영하여, 기존 사업계획(제6기 주주총회 사업계획) 대비 **향후 5년간(24~28년) 약 110억원 이상의 초과수익을 달성할 수 있을 것으로 전망됩니다.**

「Multi-Tenant」 오피스

[Single Tenant 오피스 대비]

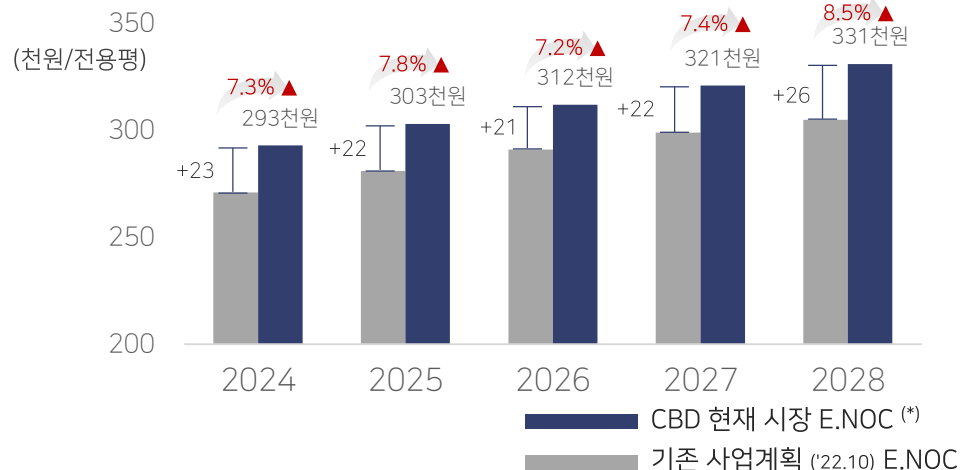
임대차 계약 만기 분산도 ▲

임대료 상승기, 즉각적 임대료 상승 반영

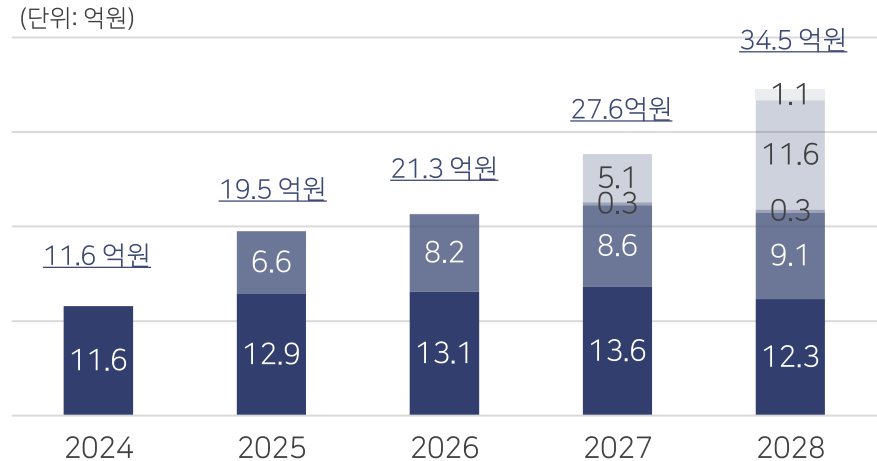
수익성 향상 + 이자비용 상승 대응 가능

시장 NOC 반영시 연도별 Office Portfolio NOI 증가분 (추정)

["당사 오피스 연도별 만기 예정 면적 평균 E.NOC" vs "연도별 시장 E.NOC" 차이]



[연도별 누적 NOI 증가분 예상]



[연도별 임대차 만기 면적 (전용면적 기준)]

연도	2023	2024	2025	2026	2027	2028
면적 (평)	2,585	602	3,107	156	3,232	2,413
비율 (%)	(16%)	(4%)	(19%)	(1%)	(20%)	(15%)

(일시적 연 8% 기간) 주당 53원 ▲ (+1.1%p) 주당 58원 ▲ (+1.2%p) 주당 75원 ▲ (+1.5%p) 주당 94원 ▲ (+1.9%p)

[연간 주당 배당금 예상 증가분]

(연환산 배당률 예상 증가분)

* 최초 공모가 5,000원 대비

※ E.NOC (Effective Net Occupancy Cost)란 임차인이 사용하는 전용면적 1평당 지불하는 월 임대료(렌트프리 반영 후) 및 관리비 총액을 의미합니다.

※ 상기 NOI 증가분 및 주당 배당금 증가분은 현재 주식수(36,745,335주)를 기준으로 계산한 연 배당금 상향 추정 금액으로, 차입 금리의 상승, 유상증자로 인한 주식수 증가, 시장 임대료 이하 수준으로의 재계약 등의 사유로 변동될 수 있습니다.

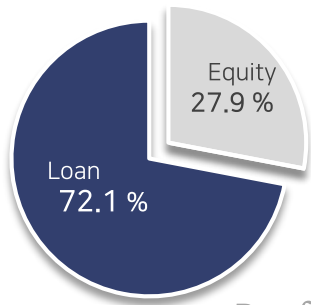
(*) 「2024년 CBD Market E.NOC」는 2023년 CBD Market E.NOC인 28.5만원 (출처: CBD 오피스 LM 10개 회사 평균)에서 매년 3% 씩 인상을 가정하여 산정한 금액입니다.

(**) 「이지스밸류리츠」가 현재 투자하고 있는「Multi-Tenant 오피스」인 '태평로빌딩' 및 '트윈트리타워' 기준입니다.

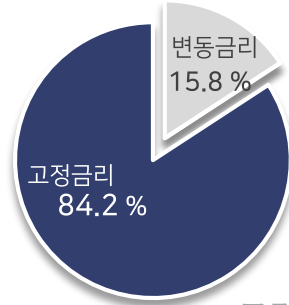
「이지스밸류리츠」는 트윈트리타워 신규 투자를 위해 브릿지론 1,760억원을 차입하여 현재 LTV가 약 72%로 상승하였으나, '23년 만기인 차입금 비중은 18%(브릿지론 1,760억원 포함) 수준으로 대출 리파이낸싱에 따른 이자 비용 증가 리스크가 제한적인 상황입니다.

(괄호안 수치는 '22년 하반기 IR 대비 수치 변동)

Loan To Value



고정/변동금리 비중



대출만기 Profile(*)

'22년 하반기 IR 대비 변동			
2023	▶▶▶▶ +1,760 억원	18.2 %	약 1,910 억원
2024	▶▶▶▶▶▶▶▶ +3,961 억원	45.0 %	약 4,720 억원
2025	▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶	7.8 %	약 820 억원
2026	▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶	7.9 %	약 830 억원
2027 이후	▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶	21.0 %	약 2,200 억원

- '23년 만기 도래 대출: 브릿지론(1,760억원) 차환 예정
- '24년~'25년 만기도래 대출: 대출 만기 前 자산 매각 후 상환예정 (+Alpha 자산)

자산별 차입 현황

구분	태평로빌딩 (CORE)	트윈트리타워 (CORE)	이수화학 반포사옥 (+ALPHA)	북미DC (CORE)	분당 IDC (+ALPHA)	이천YM물류센터 (+ALPHA)	수익증권 담보대출
대출금(**)	1,929 억원	3,961 억원	560 억원	3조 5,947억원	300 억원	360 억원	1,760 억원
대출금리	[가중평균] 2.93 %	[가중평균] 3.54 %	[가중평균] 3.10 %	[가중평균] 2.55 %	[가중평균] 3.46 %	CD3개월 + 1.68 %	[고정금리] 6.0 %
	가중평균 오피스차입 금리: 3.32% (투입금액 기준 가중평균)						
대출만기	Tr.A 2027-01 Tr.B 2025-02	2024-12	2026-11	[가중평균잔존만기] 2026-01	2025-09	2024-04	2023-12
자산단 LTV(***)	49.9 %	65.9 %	61.9 %	60.7 %	60.7 %	64.2 %	
지분율	99.9%	99.8%	80.3%	5.22 %	60.0%	96.8%	
비고	Tr.A (1,778억원) 2.80 % Tr.B (151 억원) 4.50 %	Tr.A1 (2,228억원) 2.80 % Tr.A2 (1,300억원) (CD+0.8 %) Tr.B (433억원) 4.50 %	대출만기 전 매각예정	환율: ₩1,347.5/\$ '22. 09 기준	대출만기 전 매각예정	대출만기 전 매각예정	

리츠단 차입 현황

총차입금 (지분율 감안)

약 1조 492 억원

※ CD 3개월 3.7% 기준

(*) 대출만기 Profile 상의 각 연도별 만기도래 대출금은 각 자산단의대출금에서 당사의 지분율을 고려한 수치입니다.

(**) '대출금'은 각 자산별 당사의 지분율을 고려하지 않은 대출금액이며, 임대보증금은 제외된 수치입니다.

(***) 자산단 LTV는 대출금 외 임대보증금을 포함한 수치입니다.

오피스 자산의 NOI 증가로 '23년 만기인 브릿지론의 차환시, 이자비용 증가에 따른 배당률(DPS) 하락 가능성은 제한적일 것으로 예상되며, 신용등급 획득(2개사)과 투자 자산의 친환경 인증(LEED Platinum)등을 통해 차입 경쟁력을 강화할 계획입니다.

■ 차환 금리 및 이자비용 분석

차입 경쟁력 확보



A- 신용등급 획득

- ✓ '22.06 기업신용등급 A- 획득 완료 (NICE신용평가)
- ✓ '23년 타 신평사 A-이상 추가 획득 목표

2개사 신용평가 획득을 통해
공모 회사채 발행 조건 충족



ESG 채권 활용

- ✓ '22.09 '트윈트리타워' LEED PLATINUM 인증
- ✓ '23년 하반기 중 '태평로빌딩' LEED PLATINUM 인증 목표

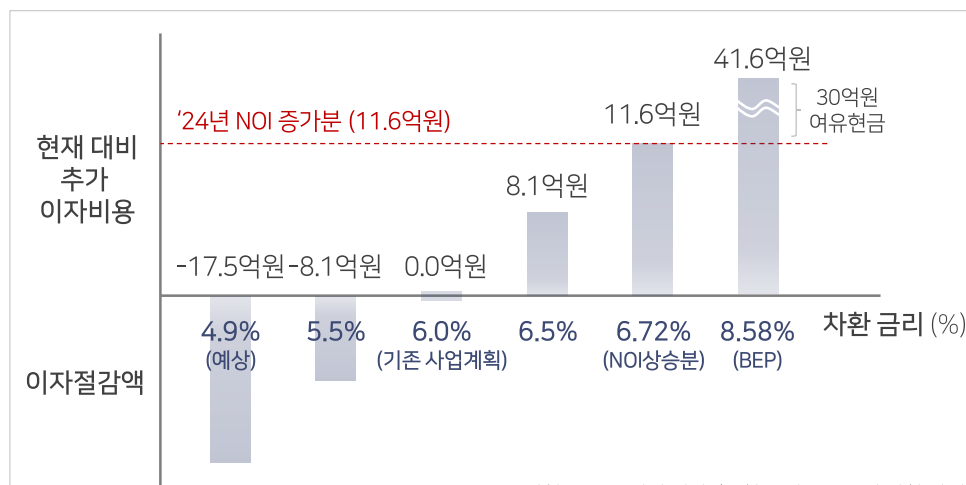
투자 자산 LEED 인증을 통해
ESG채권 발행 조건 충족

자본조달 방식 다양화



금리 경쟁력 강화

브릿지론 (1,760억원 / '23.12월 만기 / 6.0%) 차환



* 이천YM물류센터 매각 후 회수 원본 150억 상환 가정

- 차환금리: 기존 브릿지론 대출 만기인 '23년 12월의 차환 가정 금리
- 예상 차환금리: 이지스밸류리츠 신용등급(A-)의 공모사채 1년물 금리 ('23.3월말 4.9%)

* 이자절감액 및 추가 이자비용은 UW 금리 대비 차환 금리의 변화에 따라 발생하는 이자금액의 차이

'23년 12월(만기) 기준 차환 금리가 현재 A- 회사채 1년 금리 수준인 4.9% 보다
- 약 181bps 상승해도 '24년 NOI 증가분을 통해 추가 이자비용 충당 가능
- 약 367bps 상승해도 NOI 증가분 및 여유현금으로 추가 이자비용 충당 가능

04 매각 / 신규 투자 및 배당 계획

- 자산 매각 계획
- 신규 투자 계획
 - 중소형 오피스
 - Credit Deal
- 배당 계획

Value+

「이지스밸류리츠」는 '23~'24년 이천YM물류센터, '25년 내 분당Hostway IDC 및 태평로빌딩을 매각하고자 하며, 해당 자산 매각시, 「이지스밸류리츠」의 차입금(브릿지론) 1,760억원 중 약 1,400억원의 상환이 가능할 전망입니다.

자산 매각 Road Map

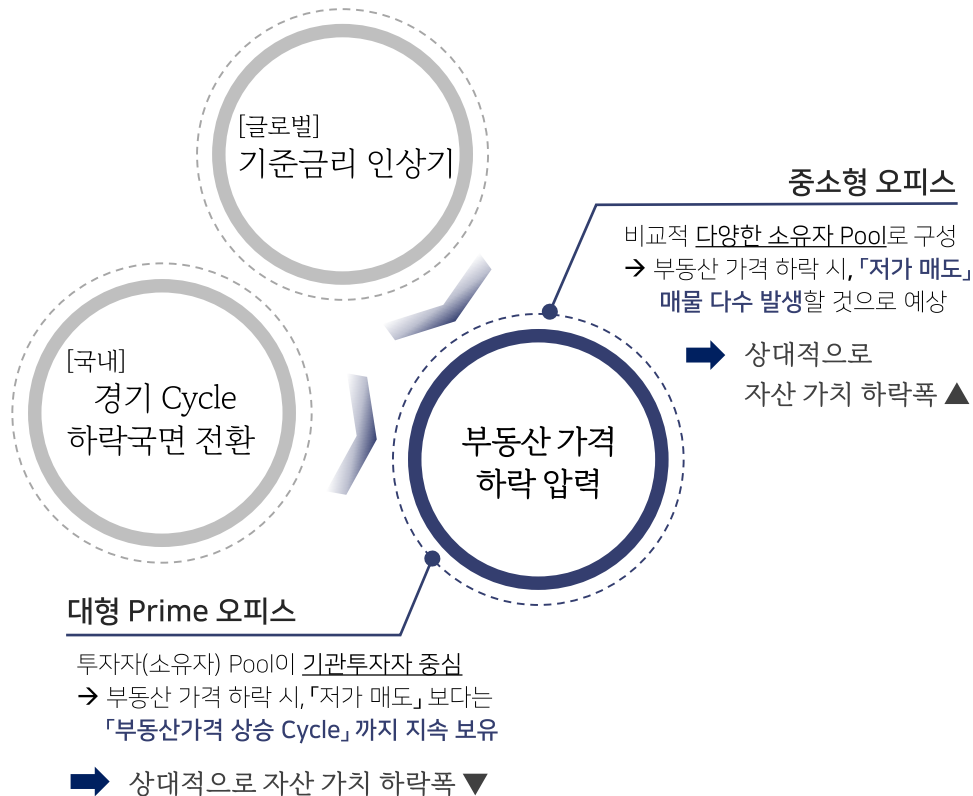


Value+

「이지스밸류리츠」는 글로벌 기준금리 인상기와 경기 하락국면을 고려하여,
내재가치 대비 저평가되기 쉬운 중소형 오피스를 매입하여 자산 가치를 증대시키는 방식의 신규 투자를 계획하고 있습니다.

01 중소형 오피스 신규 투자 + Alpha

중소형 오피스 신규 투자 배경



OFFICE Value+ Strategy



투자 Guide

- ✓ 스마트 오피스 디자인(설계), 스마트 빌딩 솔루션(IT) 등 미래형 기술을 접목하여 오피스의 자산 가치 향상 목표
- ➡ 이를 위해 '미래공간 플랫폼 공동개발'을 위하여 「이지스밸류리츠」는 IT회사, 건축설계사, 오피스 운영플랫폼과 양해각서 체결 예정 ('23.4월)

부동산 가격 하락시 중소형 오피스를 매입 후 공간 가치를 향상, 매각이익 실현

Value+

또한, 우량임차인과 장기 임대차 계약이 체결되어 물가 상승을 임대료에 적시에 반영하기 어려워 상대적으로 저평가된 자산들을 매입하여 향후 금리 하락국면에서 가치 상승 잠재력을 확보하고자 합니다.

02 Credit Deal 확보 CORE + Alpha

Credit Deal 신규 투자 배경

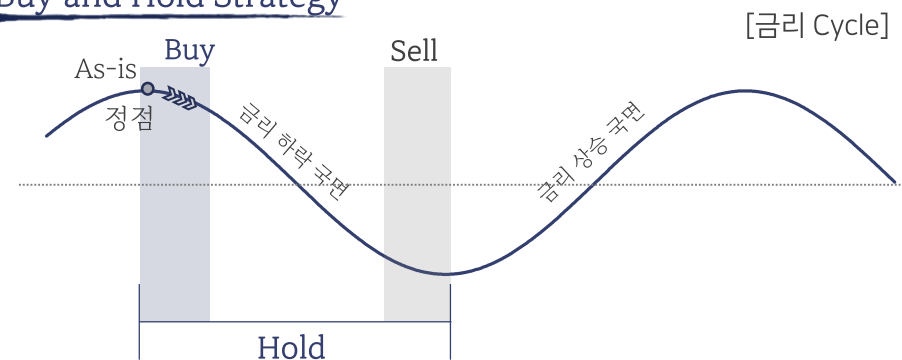


장기 임차 저평가 자산

고정된 조건의 장기임차 자산은

Inflation에 따른 NOI 상승 반영 불가 ➡ 상대적으로 자산 가치 하락폭 ▼

Buy and Hold Strategy



「금리 인상기」 고점 부근에서, Credit Deal Buy

Hold : 보유 기간 중 안정적인 운영 배당 수취

「금리 하락기」에서 Sell, Exit

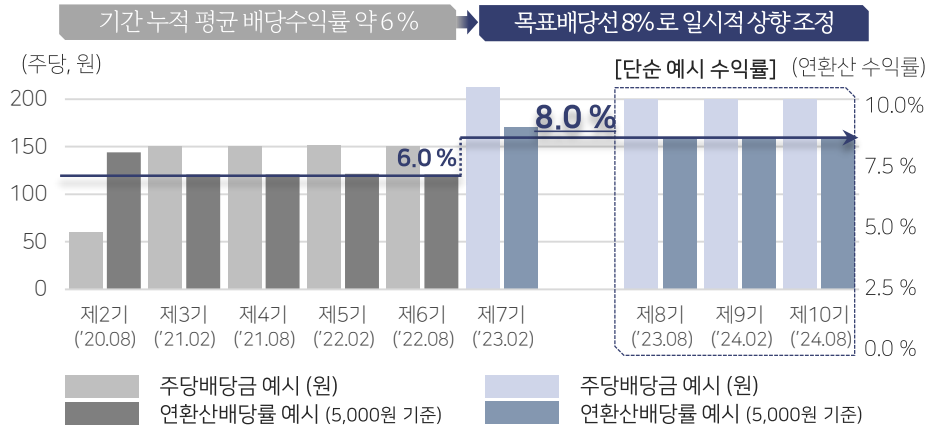
투자 Guide (예시)

- ✓ 고금리 시장환경을 고려하여 장기 임대차가 체결된 Credit Deal를 확보
- ✓ 보유 기간 간, 안정적 운영 배당 수취
- ✓ 금리 인상 기조가 변경될 경우, 상대적으로 더 높은 자산가치 상승 향유

「이지스밸류리츠」는 「'22년 하반기 IR」을 통해 밝힌 「목표배당률 상향 전략」을 유지하여 10기('24.08)까지 연 8%로 목표 배당률을 상향할 계획이며, 이를 통해 他 경쟁리츠 대비 높은 상품성을 유지하기 위해 최선을 다하고자 합니다.

목표 배당률 상향

'23~'24년 2년간 목표 배당률 "8%"



제7기 ('23.02)

[가결산 결과 「주당 약 213원」 배당 예정]

- 제 7기 가결산 결과 「여주쿠팡물류센터」 합의금을 포함하여 배당가능이익 약 78억원 수준
- 주당 배당가능이익은 약 213원으로 '23년 5월(예정) 주주총회를 거쳐 배당 예정
- 주당배당금 213원은 공모가 5,000원 기준 연환산 약 8.5% 수준

제8기 ~ 제10기 ('23.08~'24.08)

[제8기 이후 배당 자원 조달 방안]

- '23.08 제 8 기 → 「트윈트리타워」 매도인 정산금 및 비용 절감 分 중 일부 자원
- '24.02 제 9 기 → 「YM물류센터」 매각이익배당
- '24.08 제 10기 → 「트윈트리타워」 매도인 정산금 및 비용 절감 分 중 일부 자원



「경쟁 리츠」 대비 높은 DSP와 시가배당수익률



「경쟁 리츠」 대비 주가 유지 및 방어 효과 ↑

(***) 제 7기 DPS(잠정치)는 이사회 및 주주총회의 승인을 득한 확정 재무제표 기준이 아니며, 결산과정에도 변동될 수 있습니다.

(*) 당사는 '22.하반기 IR 및 '23. 신년 연하장을 통해 DPS 상향 정책 공시한바 있습니다. 해당 정책에 대한 상세한 내용은 당사 홈페이지에 게재된 '22.하반기 IR자료를 참고하여 주시기 바랍니다.

※ 상기 예상배당수익률은 확정치 아니며, 투자구조변동, 부동산 시장변동, 금리변동 및 정부의 부동산 관련 세금 정책변화에 따라 변동되거나 원금손실이 발생할 수 있어, 이를 확정하거나 보장하지 않습니다

Value+

“ 내일의 가치를 더⁺하는 투자의 미래, **이지스밸류플러스리츠** 가 함께합니다. ”

Value⁺

트윈트리타워

CORE



OFFICE



태평로빌딩

CORE



OFFICE



이수화학 반포사옥

+Alpha



OFFICE



구분	내용
소재지	서울 중구 을곡로 6
투자 시점	2022년 12월
대지면적 / 연면적	1,329 평 / 16,699 평
매입가	5,569억원 (3,330만원/py)
Cap. Rate (매입/현재)	4.1% / 4.1%
감정평가액 (‘22.11)	6,144억원 (3,679만원/py)
투자금액	1,839억원
지분율	99.7%
LTV (감평가액기준)	65.9 %
대출금리	[가중평균] 3.5% - 선순위 A (2,228억원) : 2.8% - 선순위 B (1,300억원) : CD3개월 + 0.8% - 중순위 (433억원) : 4.5%
대출만기	’24년 12월
임대율 (’23.03)	94.1%
비고	LEED PLATINUM

구분	내용
소재지	서울 중구 세종대로 73
투자 시점	2020년 6월
대지면적 / 연면적	975 평 / 12,101 평
매입가	3,025억원 (2,500만원/py)
Cap. Rate (매입/현재)	4.4% / 4.9%
감정평가액 (’22.08)	3,987억원 (3,295만원/py)
투자금액	1,132억원
지분율	99.9%
LTV (감평가액기준)	49.9 %
대출금리	[가중평균] 2.9% - 선순위 (1,778억원) : 2.8% - 중순위 (151억원) : 4.5%
대출만기	- 선순위 : ’27년 1월 - 중순위 : ’25년 1월
임대율 (’23.03)	99.2%
비고	LEED PLATINUM (’23.2H 예정)

구분	내용
소재지	서울 서초구 사평대로 84
투자 시점	2022년 6월
대지면적 / 연면적	652 평 / 3,685 평
매입가	800억원 (2,171만원/py)
Cap. Rate (매입/현재)	4.2% / 4.4%
감정평가액 (’22.08)	905억원 (2,456만원/py)
투자금액	212억원
지분율	80.3% (우선주 투자)
LTV (감평가액기준)	61.9%
대출금리	[가중평균] 3.1% - 선순위 (520억원) : 3.0% - 중순위 (40억원) : 4.5%
대출만기	’26년 11월
임대율 (’23.03)	100%
비고	- 이수화학 그룹 책임임차 (~’30.12) - 우선주 6.9% 우선배당 및 매각차익 30%

북미DC포트폴리오
CORE


Data Center


분당Hostway IDC
+Alpha


Data Center


이천YM물류센터

매각 진행중

+Alpha


Logistics Center



구분	내용
소재지	북미지역 (미국, 캐나다)
투자 시점	2021년 12월
용량	187 MW
매입가	약 4조원 (USD 3.5 Billion)
Cap. Rate (매입/현재)	5.1% / 5.5%
감정평가액 (‘22.09)	약 5.8조원 (USD 4.3 Billion)
투자금액	138억원
지분율	5.2 %
LTV (감평가액기준)	60.7%
대출금리	[가중평균] 2.6% (고정+변동)
대출만기	[가중평균] ‘26년 1월(*)
임대율 (‘22.09)	100%
비고	LEED PLATINUM (CA1) - Cash Trap 이벤트(**) 미발생

구분	내용
소재지	경기도 성남시 분당구 장미로 36
투자 시점	2021년 11월
용량 / 면적	12.5 MW 대지 1,087평 / 연면적 4,404평
매입가	430억원 (976만원/py)
Cap. Rate (매입/현재)	5.4% / 5.7%
감정평가액 (‘21.11)	527억원 (1,197만원/py)
투자금액	99억원
지분율	60.0 %
LTV (감평가액기준)	60.7 %
대출금리	[가중평균] 3.5% - 선순위 (260억원) : 3.25% - 중순위 (40억원) : 4.8%
대출만기	‘25년 10월
임대율 (‘23.03)	100%
비고	- DC 전문 운영사 H社 책임 임차 (100%)

구분	내용
소재지	경기도 이천시 대월면 대평로 195-66
투자 시점	2021년 12월
대지면적 / 연면적	5,770평 / 8,684평
매입가	480억원 (553만원/py)
Cap. Rate (매입/현재)	5.4% / 5.5%
감정평가액 (‘21.10)	578억원 (666만원/py)
투자금액	150억원 (보통주 75억원, 우선주 75억원)
지분율	96.8%
LTV (감평가액기준)	64.2%
대출금리	CD3개월 + 1.68%
대출만기	‘24년 5월
임대율 (‘23.03)	100%
비고	- 국내 IT 대기업 계열사(S社) 단일 임차 (100%) - '23년 4월 매각주관사 선정 예정

(*) 실제 만기는 '34년 이후이나 통상적으로 차입 후 5년 뒤 상환 예정 조건

(**) 북미DC포트폴리오 Cash Trap 조건: DSCR 1.35 이하 3개월 지속

 ※ 현재 Cap. Rate은 순매입가 대비 '24년 사업계획(UW)상의 NOI를 고려하여 계산된 수치로, 임대수익, 제세공과 등 수익/비용이 변화할 경우 변동될 수 있습니다.
특히, 북미DC포트폴리오, 분당Hostway IDC, 이천 YM물류센터는 각 자산관리회사로부터 제공받은 사업계획에 따라 계산되었습니다

투자원본 손실 위험	본 리츠는 예금자보호법에 따라 원금이 보장되는 금융상품이 아니며, 운용실적에 따라 이익 또는 손실을 분배하는 실적배당상품입니다. 관계법령에 따라 본 리츠의 수익증권 투자는 원금이 보장되지 않으므로, 투자 원본의 전부 또는 일부에 대한 손실이 발생할 위험이 존재합니다. 이와 같은 투자금의 손실 위험은 전적으로 투자자가 부담하며, 자산운용회사나 판매회사는 투자 손실에 책임을 지지 않습니다.
계약불이행/ 소송 위험	본 리츠가 투자하는 사업을 진행하는 과정에서 리츠 또는 시행법인은 다수의 사업 관계자와 계약을 체결하거나, 사업과 관련한 다수의 이해관계를 조정해야 하는 지위에 놓일 수 있습니다. 해당 과정에서 계약 체결 상대방이 계약을 불이행하거나 이해관계가 조율되지 못하고 분쟁이 발생할 경우 소송으로 진행할 수 있고, 이러한 소송이 장기화되거나 확대될 경우 사업 진행에 지장을 초래해 리츠의 손실에 귀결될 수 있습니다.
실사 관련 및 비용 증가 위험	본 투자 건과 관련한 재무실사, 법률실사, 물리실사, 세무실사 등 각종 실사를 수행했음에도, 실사 과정에서 확인되지 않은 사실이나 위험이 추가로 발생할 수 있습니다. 투자대상 부동산에 대한 재무, 물리, 법률 실사 등 제반 실사를 통해 운용상의 각종 제비용을 면밀히 검토하여 사업계획에 반영하였으나, 제 비용 등이 사업계획 보다 높은 수준으로 변동될 경우 리츠의 손실이 발생할 수 있습니다.
세금 및 세제 관련 위험	세무자문을 통해 검토한 조세문제 이외에 추가적인 조세문제가 발생할 수 있고, 정부정책의 변화, 관련 법률의 변경, 과세 당국의 해석 등으로 말미암아 세제가 변동할 수 있으며 이에 따라 리츠의 수익에 불리한 영향을 미칠 수 있습니다. 해외 유가증권에 투자할 경우 특정 외국의 세법에 의한 배당소득세, 양도소득세 등이 부과될 수 있으며 향후 특정 외국의 세법 변경으로 높은 세율이 적용될 경우 세후배당소득, 세후양도소득 등이 예상보다 감소할 수 있습니다. 역외펀드에서 국내 투자기구의 배당 시 관련법의 개정 및 예상과 다른 법 적용 등으로 원천징수 세율이 예상과 달리 적용될 수 있으며, 역외펀드에서 납부한 외국납부세액 환급과 관련한 국내 관련법이 개정될 경우 리츠의 수익에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.
유동성 위험	본 리츠는 환매가 불가하나 유가증권시장에 상장되어 거래가 가능합니다. 그러나 본 리츠의 거래가 부진할 경우 환금성에 제약이 생길 수 있습니다.
ESG 관련 위험	이지스자산운용(株)는 투자의사결정 과정에서 지속가능성 관련 위험(Sustainability Risk)을 저감하는 ESG 관점의 책임 있는 투자를 지향합니다. ESG는 환경(Environmental), 사회(Social), 지배구조(Governance)를 의미하며, ESG 관점에서 사회적, 윤리적 책임을 추구하는 기업문화 구축이 글로벌 표준으로 자리 잡고 있으므로 투자과정에서 재무적 요소 이외에 ESG를 간과할 경우 투자 가치에 실질적, 잠재적인 부정적 영향을 미칠 수 있는 지속가능성 관련 위험에 노출될 수 있습니다.
적정가격 매입위험	본건 투자대상 자산의 매입가격은 최근 거래사례 및 시장의 추세, 향후 예상가치, 자산에 대한 제반 실사 자료를 감안하여 책정되었으나, 시장의 흐름이 빠르게 바뀌거나 투자 대상 자산의 수익성에 부정적인 영향을 미치는 사유가 심화될 경우 매각 가격이 매입 가격 대비 더디게 증가하거나 하락할 가능성을 배제할 수 없습니다.
소유권 관련 위험	투자기구를 통한 일부 신규 매입 대상 부동산에 부착된 각종 제한물권 및 명도 관련 이슈를 사전에 해소하여 매입 대상 부동산의 완전한 소유권(투자기구를 통한 간접적 소유권)을 확보할 예정입니다. 그러나 법률실사에도 불구하고 경계침범이 존재하거나 유치권 등 공시되기 어려운 제한물권이 존재하거나 기타 채권자가 등장하는 등의 법률적 하자로 말미암아 완전한 소유권의 이전 및 권리 행사에 제약을 받을 수 있는 위험이 존재하며, 해당 위험이 현실화할 경우 본 리츠의 수익에 불리한 영향을 미칠 수 있습니다.

공실 및 운영수익 하락 위험	본 리츠는 운용기간 동안 투자대상 부동산의 임대료 및 관리비 수입을 주 수입원으로 하고 있습니다. 운용기간 중 국내외 경제상황의 악화, 임차인의 경영상태 악화, 임차인의 필요에 따른 이전 등으로 임차인의 중도 계약해지가 발생하고 신규임차인의 유치가 지연되는 등 예상치 못한 공실이 발생할 수 있으며, 이러한 경우 배당수익률이 하락하고 리츠의 손실이 발생할 수 있습니다. 마스터리스 투자 건의 경우 운용기간 중 국내외 경제상황의 악화, 책임임차인의 경영상태 악화, 신용위험 발생 등으로 중도 계약해지가 발생하고 신규 임차인의 유치가 지연되는 등 예상치 못한 운영상의 어려움이 발생할 수 있으며, 이러한 경우 운영수익 감소로 인해 수익률이 하락하고 리츠의 손실이 발생할 수 있습니다.
레버리지 위험	본 리츠가 투자하는 자산은 레버리지 위험이 현실화할 경우 가치가 하락할 수 있습니다. 본 리츠는 사업성을 향상시키기 위해 선·후순위 대출 등의 레버리지를 이용할 수 있고, 해당 대출을 실행하는 대주에게 원리금 상환을 우선적으로 받을 권리가 귀속되므로 투자 자산의 사업성이 하락하거나 저가 매각 시 본 리츠의 투자금을 회수하지 못할 수 있는 리스크에 노출됩니다. 레버리지를 사용할 경우 사업 기간이 제반 사유(제도 및 정책 변경, 자연재해와 같은 불가항력 등)로 연장된다면 금융비용이 늘어나 본 자산의 가치에 부정적 영향을 미칠 수 있습니다. 본 리츠의 차입규모와 이자율 상환시기에 따라 배당수익률이 변동될 수 있으며, 부동산 시장환경 악화, 매각 지연 등이 발생하는 경우 차입금의 상환 지연에 따른 불이익이 발생하거나 차입조건이 불리하게 변경될 수 있습니다. 또한 본 리츠가 투자하는 일부 투자기구는 변동금리를 따릅니다. 기준금리 등이 상승할 경우 대출의 이자율이 상승하여 본 리츠의 수익률이 하락할 수 있습니다.
매각 위험	경기변화, 부동산 시장 변화 등 예상치 못한 상황의 변동으로 말미암아 수익환원율이 상승하는 등의 이유로 매입가격 대비 투자 대상 자산의 매각 가치가 하락할 수 있으며, 이러한 경우 본 리츠의 수익에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.
재간접 투자위험	본리츠는 재간접 형태의 리츠로 리츠가 투자하는 일부 투자기구의 성과가 국내/해외운용사의 운용 능력에 좌우되며, 국내/해외운용사의 과거의 운용이력이 미래의 운용역량을 보장하지는 않습니다. 국내/해외운용사의 개별적인 운용전략에 따라 투자 포트폴리오가 구성되며, 운용 전략에 따라 세부내역의 전부 또는 일부가 공개되지 않을 수 있습니다.
국가 위험	본 리츠가 투자하는 해당 국가의 법규나 제도, 정치상황, 문화적 배경에서 파생되는 위험이 발생할 수 있습니다. 특히 해당 국가의 법률, 세제 및 정책 등의 변화가 본 리츠에 불리한 영향을 미칠 수 있으며, 담보의 실행 절차, 세무 및 환경 규제 등과 관련한 현행 제도가 변경되거나 새로운 규제가 시행되는 경우 본 리츠에 불리한 영향을 미칠 수 있습니다.
환율 위험	본 리츠가 투자하는 일부 투자기구는 미국달러로 투자됩니다. 본 리츠의 투자금액 일부에 대한 환헤지를 실시할 예정이며, 환헤지 거래 상대방에 대한 신용위험이 존재합니다. 또한 외화선도 거래 등을 통한 헤지 거래 시 계약이행일과 실제 분배금 지급일이 상이한 경우 환율 변동으로 인한 손실이 발생할 수 있습니다. 이 경우 계약이행까지의 환율변동(추가 외화선도거래 포함)으로 인한 위험이 존재하며, 계약이행금 지급위험에 노출될 수 있습니다. 본 리츠의 투자 이후 예상치 못한 사유로 투자기구를 청산하거나 분배금이 실제로 지급되지 않을 경우 환헤지 거래와 관련한 파생상품 청산(Unwinding)이 필요하며, Unwinding의 정산 결과 손실이 발생할 수 있습니다. 분배금이 환헤지 거래 대비 적게 배분될 경우 차액 상당의 파생상품 계약을 청산하기 위해 추가 자금 투입이 필요할 수도 있으며, 제반 사유에 따라 원본 상환이 지연될 경우 환헤지를 위한 파생상품의 만기 연장(Roll over)에 따른 손실이 발생할 수도 있습니다.