



크레딧 레터

제이알글로벌리츠의 회생절차 신청이 시장에 미치는 영향

- 제이알글로벌리츠는 4.27일 단기사채 미지급을 시작으로 회생절차 개시를 신청
- 과거 위기와 달리 풍부한 단기자금을 바탕으로 낮은 CP금리를 유지하고 있음
- 채안펀드 투자 여력과 시장 안정화 정책 유지가 회사채 시장 안정에 기여할 전망

4.27일 단기사채 400억원 미지급을 시작으로 회생절차 개시 신청

제이알글로벌리츠는 4.27일 단기사채 400억원 미지급 발생 이후 회생절차 개시를 신청했다. 보유 자산 중 큰 비중을 차지하는 벨기에 파이낸스타워 감정가액 하락에 따른 선순위 담보부대출약정상 자금 동결(Cash Trap) 사유 발생 통지로 동사의 현금유입과 추가 차입 여력이 제한된 가운데, 단기적인 차입금 상환 부담으로 유동성 대응 능력이 현저히 저하됐기 때문이다. 미지급한 단기사채 400억원 뿐만 아니라 4.30일 회사채 만기 600억원과 5.4일 벨기에 자산 관련 스왑계약 정산금 지급 등 단기적으로 채무 상황이 집중됐다. 동사는 회생절차 개시 신청과 함께 ARS 프로그램의 적용도 함께 신청했다. ARS 절차는 법원의 지도 및 감독하에 채무자가 채권단과 자율구조조정 협의를 진행하고 ARS 기간 동안 회생절차 개시를 보류하는 방식으로, 리츠가 보유한 자산 가치를 통한 채무 조정을 먼저 추진할 것으로 예상된다.

A등급에서 발생한 크레딧 이벤트에도 크레딧 시장에 미치는 영향은 제한적

동사는 4.20일 신용등급 하락 직전까지 A-등급을 보유하고 있어, 이번 회생절차 개시 신청이 과거 2012년 9월 웅진홀딩스와 같은 사례가 되지 않을까 하는 크레딧 시장의 우려가 커지고 있다. 그러나 동사 회사채 중 기관 투자자 비중이 크지 않아 손실이 제한적이라는 점과 일반 기업이 아닌 리츠라는 특수한 형태를 띠는 회사채에서 발행한 이벤트라는 점에서 크레딧 시장의 투자 심리 위축은 제한적일 것으로 판단된다.

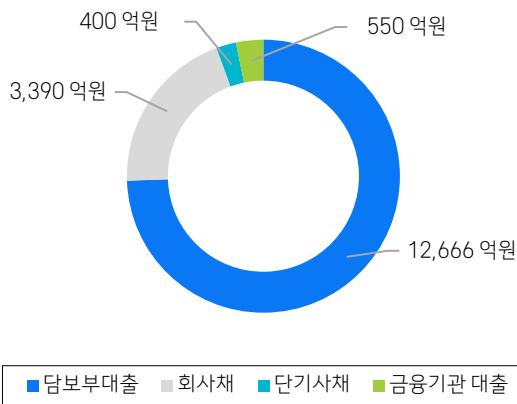
이번 신용 이벤트 상황이 단기사채 미상환으로 발생한 만큼 단기자금 시장이 경색되면서 회사채 시장으로 파급될 뉘까 하는 우려도 있다. 하지만, 최근 풍부한 단기자금을 바탕으로 단기금리인 CP금리가 낮다는 점도 코로나19 및 레고랜드 사태와는 다른 상황이다. 올해 채권형 펀드 자금 유출에도 MMF 등 단기자금 유입 규모는 작년 같은 기간 대비 빠른 속도로 유입되고 있어 낮은 단기금리 형성에 기여하고 있다.

게다가 다른 위기 때와 달리 이미 채안펀드 등 시장 안정화 방안이 작동 중으로 신용 이벤트 발생에 대비한 선제적인 조치가 이루어지고 있다. 최근 채안펀드 월 매입 규모는 지속적으로 증가하고 있으며, 단기자금으로 운용하고 있는 7조원과 추가 캐피탈 쿨 9조원을 감안하면 약 16조원의 자금이 즉시 투입 가능하다. 위기 시 매수 주체가 사라지면서 자금 조달이 위협 받는 시기에, 즉시 자금 공급이 가능하는 점에서 채안펀드 등 시장 안정화 대책은 회사채 시장에서 투자 심리 안정에 기여할 전망이다. 비록 AA등급 이상 매수지만, 과거 투자 심리 위축의 파급에 차단 효과가 있어 왔다.

Compliance Note

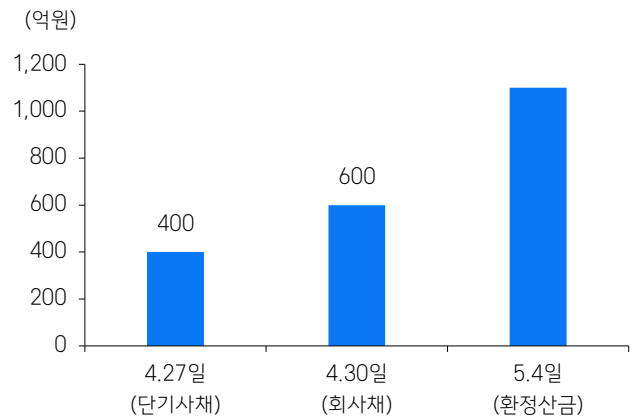
본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

제이알글로벌리츠 차입금 현황



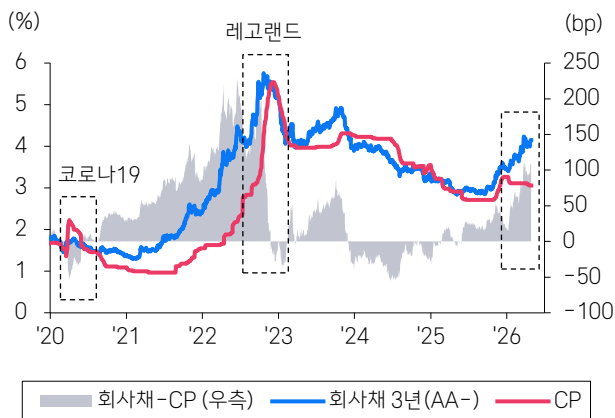
참고: 담보부 대출금은 4.24일 환율 고려, 4.24일 기준
 자료: 한국신용평가, Infomax

제이알글로벌리츠의 단기 상환 부담 가중



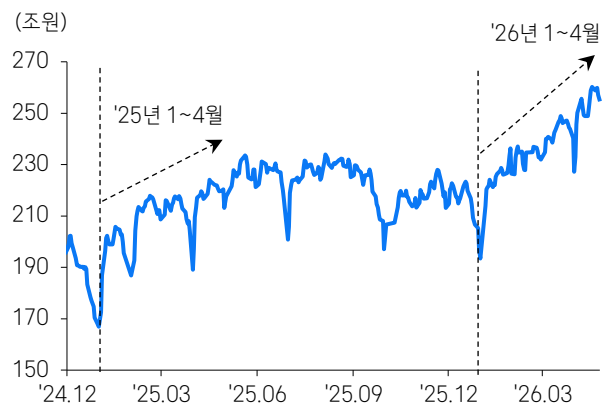
참고: 환정산금(벨기에 자산 관련 스왑 계약(만기일 5.4일))
 자료: 한국신용평가, Infomax

과거 크레딧 경색 국면과 달리 회사채 대비 낮은 CP금리



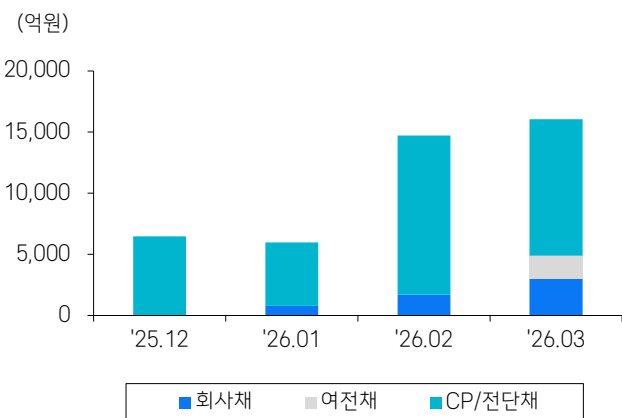
참고: 회사채 AA-등급 3년 및 CPA1등급 3개월 금리 추이
 자료: Infomax

MMF 등 단기자금 유입이 지속되면서 낮은 단기금리 형성



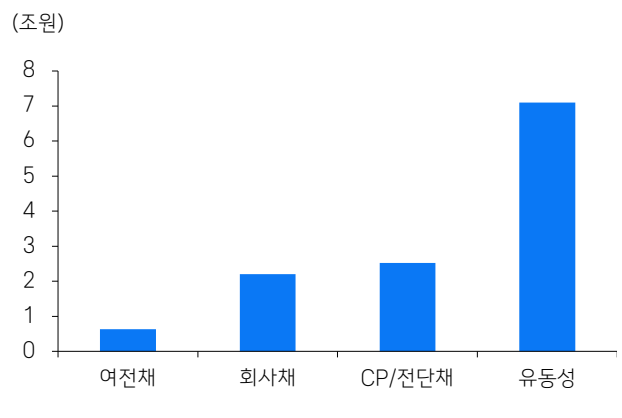
참고: MMF 수탁고
 자료: Infomax

올해 2월 이후 채권 펀드 매입 규모는 커지고 있음



참고: 월별 매입실적
 자료: 금융위원회, IBK자산운용

채안펀드 유동성과 캐피탈콜 감안 시, 추가 매입 여력은 충분



참고: 26.3월말 순자산 기준
 자료: 금융위원회, IBK자산운용

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA