

문서 번호 : IV168-2025-0012  
발신일 : 2025.01.10  
발신 : 이지스자산운용  
수신 : DB금융투자, KB국민은행, KB증권, KEB하나은행, 경남은행, 대신증권, 부산은행, 삼성생명보험, 우리은행, 키움증권, 하나증권, 한국투자증권, 한화투자증권, 현대차증권, 이지스자산운용(주)  
참조 : 업무담당자  
제목 : 이지스글로벌부동산투자신탁229호(파생형) 공정가치 평가금액의 장부가 반영 안내의 건

안녕하십니까? 이지스글로벌부동산투자신탁229호(파생형) (이하 "본건 펀드")와 관련하여 투자자 여러분께 아래와 같이 안내 드립니다.

당사는 본건 펀드를 통해 투자하고 있는 독일 프랑크푸르트 소재 Trianon 빌딩(이하 "본건 자산")관련, 본건 펀드 설정 이래 정기적으로 집합투자재산 평가위원회(이하 "평가위원회") 개최를 통해 공정가치를 평가하고, 이를 기준가격에 반영하고 있습니다.

2024. 12. 12. (독일 현지시각 기준), 본건 자산을 소유한 독일 SPC 3개(GaG, GMS, Yolk Paragon GmbH)에 대한 정식도산절차가 독일 법원에 의해 모두 개시 결정됨에 따라, 평가위원회에서는 2025. 1. 9. 본건 펀드의 직접투자대상인 해외 SPC (Luxembourg Investment Company 271 S.à.r.l.)의 지분증권(이하 "본건 지분증권")의 평가를 아래와 같은 방법으로 실시하였습니다.

- 독일 현지 법원의 도산개시 결정문 및 2024. 9. 수취한 제3자 감정평가업자의 감정평가보고서에 근거하여,
- 상속세 및 증여세법에 의한 보충적 평가방법을 기준으로,
- 공인회계사법에 따른 제3자 국내 회계법인을 통하여 본건 지분증권의 최종 공정가치 평가

금번 집합투자재산 평가는 위 독일 SPC들에 대한 정식 도산절차의 개시 사실 등을 고려하여 진행되었으며, 주요 변경 사항은 아래의 표와 같습니다. 아울러, 해당 공정가치 평가분이 반영된 본건 펀드의 기준가격은 0.01<sup>1)</sup>원으로 조정되었습니다.

구분	변경 전	변경 후	기준일
본건 자산 감정평가액	EUR 453Mn(6,795억원)	EUR 267Mn(4,007억원)	2024.9.25
본건 지분증권 평가액	EUR 32Mn(486억원)	EUR 0.4Mn(7억원)	2024.12.31
펀드 기준가격	165.39원	0.01 <sup>1)</sup> 원	2025.1.10

주1) 전산시스템상 0.01로 표기되나 이는 전산시스템 기술적인 문제로, 평가 시점 실질적인 잔존가치는 없는 상태임  
(\*) 적용환율: EUR/KRW 1,500

본건 펀드의 투자자 여러분께 진심으로 죄송하다는 말씀드립니다. 이유 여하를 막론하고, 당초의 운용 계획대로 자산매각이 추진되지 않았고, 소중한 투자금 손실이 발생하게 되었습니다. 다시 한번 사과의 말씀을 드리며, 본건 자산의 최종 처분이 마무리될 때까지 투자자 권리 보호를 위해 최선의 노력을 다하겠습니다.

2025년 1월

이지스자산운용(주)

### 1. 평가의 배경 및 근거는?

- SPC구조를 활용한 해외부동산 투자의 경우, 펀드의 집합투자재산은 해외 법인(SPC)의 “지분증권”이며, 현지의 부동산 감정평가 결과를 반영한 해외 법인의 지분증권을 평가하기 위해서는 해외 법인의 재무제표가 확정되어야 합니다. 이후 국내의 회계법인 이 본건 지분증권의 가치를 평가한 주식가치 평가보고서를 당사에 제출하고, 해당 보고서를 고려하여 당사가 펀드의 집합투자 재산인 해외법인 지분증권의 공정가액을 평가하게 됩니다.
- 금번 집합투자재산 평가위원회(2025. 1. 9. 개최)는 아래의 사항들을 종합적으로 고려해 펀드 집합투자재산의 공정가치금액을 평가하였습니다.
- 당사는 2024. 12. 12.(현지시각) 현지 부동산을 직접 소유한 독일 소재 SP인 “GaG”의 정식 도산절차 개시가 독일 법원에서 결정된 직후, 지체 없이 공정가액 평가 필요성을 파악함과 동시에 관련 정보를 수집하였고, 그에 따라 아래 내용을 확인하였습니다.
  - i. 현지 법원의 도산개시 결정문에 따르면, GaG의 경우 도산 사유로서 “지급불능(Insolvency)” 및 “채무초과상태(Over-indebtedness)”가 명시되어 있습니다.
  - ii. 당사가 제3자 감정평가 법인(Savills)에 별도 의뢰하여 제공받은 감정평가보고서(발행일: 2024. 9. 25.)에 따르면, 본건 자산의 가치는 약 EUR 267Mn로 평가되었습니다. 그러나 이는 GaG가 본건 자산을 담보로 차입한 선순위 대출 잔액(EUR 376 Mn)을 상당히 하회하는 수준입니다. 이에 따라, 2024. 12. 31. 작성된 우리회계법인의 주식가치평가보고서(이하 '본건 주식가치평가 보고서')에서는 정식 도산결정의 개시와 과도한 채무초과 상태가 도산법원을 통해 확인된 점을 근거로, GaG의 순자산가치를 0으로 평가하였습니다.
  - iii. 독일 법령상 정식 도산절차의 진행과 함께 도산계획(Insolvency Plan) 제출을 통해 채무 감면, 출자 전환, 채무 조정 등의 방식을 수반한 이른바 “회생절차”의 진행을 고려할 수 있습니다. 다만, 도산관재인 및 현지 법무법인을 통해 확인한 바에 따르면, 정식 도산절차 개시 시점에서 구체적인 회생절차로의 진행계획은 논의되고 있지 않으며 본건 자산의 주된 처분 방향은 사적매매(Free Market Sale)로 진행될 가능성이 높은 것으로 파악됩니다.
- 상기 내용을 종합할 때, 도산절차의 진행 관련한 불확실성이 상당부분 해소되었고 이에 따라 향후 도산절차 진행 과정에서 GaG 순자산가치에 대한 평가액이 변동될 가능성은 제한적이라고 판단하여 본건 지분증권을 평가하기로 하였습니다.

### 2. 도산개시결정의 사유는?

- 도산법원의 도산개시 결정문에 따르면, GaG의 경우 지급불능(Insolvency) 및 채무초과상태(Over-indebtedness)가, 나머지 독일 SP C들(Yolk, GMS)의 경우 임박한 지급불능(Imminent Insolvency) 및 채무초과상태(Over-indebtedness)가 각 도산개시결정 사유로 기재되어 있습니다.

### 3. 기준가격 조정을 하는 이유는?

- 본건 펀드는 관련 법령 및 규정 등에 따라 펀드가 보유한 집합투자재산을 매 1년마다 평가해 그 결과를 기준가격에 반영해왔습니다. 그에 따라 당사는 2024. 9. 19. 집합투자재산 평가위원회를 개최했으나 당시로서는 정식 도산절차 개시 여부가 확정되지 않았고, 구체적인 도산절차 진행방안으로 채무조정 및 출자전환 등이 포함될 가능성을 배제할 수 없는 상황이었습니다.
- 이에 2024. 9. 19.자 집합투자재산 평가위원회에서는 기존 평가값을 유지한 결과 본건 펀드의 기준가격에 영향을 미치지 못했고, 도산절차의 구체적인 방향성(청산 혹은 회생 등)을 더욱 명확히 판단할 수 있으리라 예상하는 GaG의 정식 도산절차 개시 시점에 집합투자재산 평가위원회를 재차 개최하기로 의결하였습니다.
- GaG에 대해 2024. 12. 12.(현지시각)에 정식 도산개시가 결정되었고, 이와 관련한 도산개시 결정문상 GaG의 채무초과 상태가 확인되었습니다. 다시 말해, GaG의 부채규모가 자산의 가치를 현저히 초과하고, 향후 12개월 계속 운영 개선성이 낮다는 점을 도산 법원이 확인한 것입니다. 아울러, 해당 사실을 반영한 본건 주식가치평가 보고서에 따르면, 정식 도산개시 결정 및 그 사유를 고려하여 GaG의 순자산가치가 0원으로 평가되었는바, 이를 공정가치 평가에 반영할 수 있다고 판단하였습니다. 더불어 도산관재인은 채무조정/출자전환 등 이른바 회생 절차 진행과 관련하여 현재까지 구체적인 계획이 없다는 입장을 보이고 있으며, 현지에서 사적매매(Free Market Sale)가 고려되고 있다는 점까지 종합적으로 고려하여 집합투자재산 평가위원회를 개최하게 되었으며, 이에 따라 본건 펀드의 기준가가 0.01로 조정되었습니다.

### 4. 투자금은 얼마나 회수되나요?

- 위와 같은 상황에 더하여 본건 펀드의 환헛지 정산금 채무 및 각종 용역보수 등을 고려하면 추가 분배 재원 마련이 어려울 것으로 예상됩니다.

### 5. 펀드 청산은 언제 되나요?

우선, 본건 펀드 전부 해지를 위해서는 i) 본건 자산의 처분 완료 ii) 해외법인들의 청산절차 및 iii) 본건 펀드 채권채무에 관한 정리가 완료되어야 합니다. 주요 절차인 본건 자산의 처분 일정은 도산관재인/도산법원/대주단의 합의에 따라 진행되므로 그 일정을 정확히 추정할 수는 없는 상황임을 양해 부탁드립니다.

6. **집합투자재산평가에 따른 펀드 기준가격은 언제 변경되나요?**

- 집합투자재산 평가일의 다음 영업일인 2025. 1. 10.(금)에 게시·공고되는 기준가격에 반영됩니다.

7. **향후 예상되는 상황과 운용사의 대응 방안은?**

- 정식 도산절차 개시에 따라 대주단/도산관재인/도산법원은 자산 처분 및 채권회수 방안에 대한 논의를 이어갈 것으로 예상됩니다. 다만, 도산관재인 및 현지 법무법인을 통해 확인한 바에 따르면, 현재 시점에서 구체적인 회생절차로의 진행계획은 논의되고 있지 않으며 본건 자산의 주된 처분 방향은 사적매매(Free Market Sale)로 진행될 가능성이 높은 것으로 파악됩니다.
- 즉, 잠재매수인이 물색되는 경우, 대주단 및 도산관재인의 협의에 따라 매매계약이 체결되고 그에 따른 본건 자산 처분이 진행될 수 있습니다. 다만, 향후 시장 상황 변경 및 잠재매수인과의 협의 과정에 따라 매각방향 및 일정은 변경될 가능성이 있습니다. 향후 진행 사항과 관련하여, 본건 펀드 측의 의사결정 참여 또는 자료 접근이 제한될 수 있습니다만, 최대한 진행상황을 모니터링 하며 주요 공지사항이 있을 경우 보고/공시할 예정입니다.

이지스자산운용 주식회사



이지스자산운용

서울시 영등포구 여의공원로 115 세우빌딩 13층 (07241)

T. 1544 7373

F. 02 6499 5104

[www.igisam.com](http://www.igisam.com)