

K O R E A A S S E T P R I C I N G

2024-09-30

(주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사
비시장성 지분증권 평가보고서

1. 평가개요

□ 평가과제의 정의

평가대상기업	(주)케이원제15호판교 위탁관리부동산투자회사	평가대상주식	제1종 증류주
평가기준일	2024년 09월 30일	액면금액	5,000원
평가목적	재무보고 목적평가	평가보고서용도	회계반영을 위한 근거
평가방법	배당할인모형		

□ 평가용역의 성격 및 범위 설정

- 본 용역은 비상장주식인 (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사 증류주 및 보통주 회계처리를 위한 공정가치 평가를 위해 수행되었습니다. 한국채택국제회계기준(이하 "K-IFRS")에 의하면 금융자산은 공정가치 측정을 원칙으로 하고 있으며, 활성시장의 공시가격(수준1 투입요소)이 없는 지분상품의 경우, 현금흐름할인모형과 옵션가격결정모형을 포함한 시장참여자가 일반적으로 사용하는 평가기법을 이용하여 공정가치를 산정하도록 하고 있습니다.
- K-IFRS 제1113호(공정가치 측정)는 위와 같이 합리적인 평가모형과 적절한 추정치를 사용하여 신뢰성 있게 평가한 금액을 당기손익-공정가치 또는 기타포괄손익-공정가치로 측정하는 금융자산이나 금융부채로 분류되는 비상장주식의 공정가치로 인정할 수 있음을 규정함에 따라, 본 보고서는 (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사 제2 증류주 및 보통주의 공정가액을 제공하고자 합니다.

□ 평가수행 시 가정 및 조건

- 당사는 (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사(이하 "회사")가 제공한 재무자료 등을 검토하였고, 회사의 사업내용, 과거 실적, 향후 전망 및 거시경제와 산업환경이 회사에 미치는 영향 등에 대한 고려를 하였으나, 평가기준일까지 이용 가능한 자료나 정보만을 사용하여 평가를 수행하였으므로 이후에 발생한 사항 또는 공표된 사실 등에 따라 검토내용이 실제와 차이가 있을 수 있습니다.
- 본 보고서에서 검토된 자산가치, 수익가치 및 상대가치 등은 제한적 범위의 검토절차의 적용, 미래기간에 대한 가정 및 추정 등에 의해 제시된 것으로서 향후 본 주식이 본 평가서 상의 가치 등으로 현금되거나 처분될 가능성을 어떠한 정도로든지 확인하거나 보장하는 것은 아닙니다.

□ 한국자산평가(주) 공정평가금액

평가기준일	구분	공정가액(원)
2024-09-30	제1종 증류주	55,309

2. 평가대상 기업분석

2.1 비재무적 정보의 분석

□ 회사의 개요

회사명	(주)케이원제 15 호판교위탁관리부동산투자회사	기업형태	일반 / 중소기업
대표자	도병운	설립일자	2021년 4월 28일
계열명		결산월	4, 10월
표준산업분류	비주거용 건물 임대업		
주요상품	부동산 임대, 개발, 공급		

- (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사(이하 “회사”)는 부동산투자회사법 등의 법률에 따라 2021년 04월 28일에 설립되었습니다. 회사는 부동산의 취득, 운용 및 처분으로 얻은 수익을 주주에게 배당함을 목적으로 하며, 그 자산의 투자 및 운용과 직접 관련된 업무 기타 부동산투자회사법 또는 다른 법령에 의해 허용된 업무 이외의 다른 업무를 영위할 수 없습니다.
- 회사의 존립 기간은 정관상 영속됩니다.


□ 주요 주주현황

2024년 09월 30일 기준(단위: 주, %)

주주명	종류	주식수	지분율
한국스탠다드차타드은행	제1종종류주식	1,200,000	21.60%
신한은행	제1종종류주식	1,000,000	18.00%
스마일게이트홀딩스	제1종종류주식	800,000	14.40%
건설공제조합	제1종종류주식	800,000	14.40%
재단법인 대우재단	제1종종류주식	500,000	9.00%
연초생산안정화재단	제1종종류주식	200,000	3.60%
네오위즈홀딩스	제1종종류주식	100,000	1.80%
개인(16인)	제1종종류주식	19,200	0.35%
한국토지신탁	보통주식	570,000	10.26%
롯데물산	보통주식	80,000	1.44%
성진자산관리	보통주식	30,000	0.54%
삼성증권	보통주식	20,000	0.36%
	제1종종류주식	236,800	4.26%
합 계		5,556,000	100.00%

□ 투자 대상

경기도 성남시 판교테크노밸리 내 에이치스퀘어 N 동, S 동

사업명	(주)케이원제 15 호판교 위탁관리부동산투자회사	(주)케이원제 15 호판교 위탁관리부동산투자회사	
투자대상	판교에이치스퀘어 S 동(오피스)	판교에이치스퀘어 S 동(오피스)	
대지면적	2,822.1 평 중 2,246.8 평	2,742.06 평 중 1,167.3 평	
연면적	21,273.3 평 중 16,943.2 평 (약 80%)	20,713.3 평 중 8,815.9 평 (약 43%)	
완공연도	2011.03.31		
취득금액	754,637 백만원		
취득일자	2021 년 04 월 28 일		
장부가액	752,804 백만원(*)		
임대가능면적	56,010.60 m²	29,143.43 m²	
임대면적	56,010.60 m²	29,143.43 m²	

*) 2021년 08월 최초 자산운용보고서상 장부가액

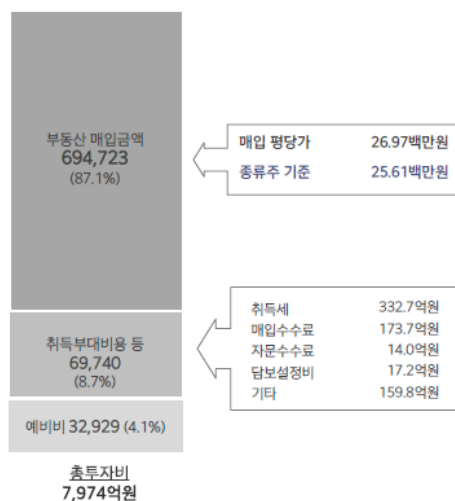
□ 투자 구조

- 본 건 리츠는 한국토지신탁이 부동산투자회사를 설립하여 판교H스퀘어 N동 및 S동 매입 후, 10년간 운용한 후 매각할 예정에 있습니다. 준공은 2011.3에 완료되었으며, 현재 N동 및 S동에는 (주)카카오등의 임차인과 임대차계약을 통해 임대 및 관리수익이 발생되고 있습니다. 담보대출 실행, 삼성증권의 브릿지론, 보통주 및 제1종종류주 발행을 통하여 재원을 조달하였으며 구체적인 투자구조는 아래와 같습니다.



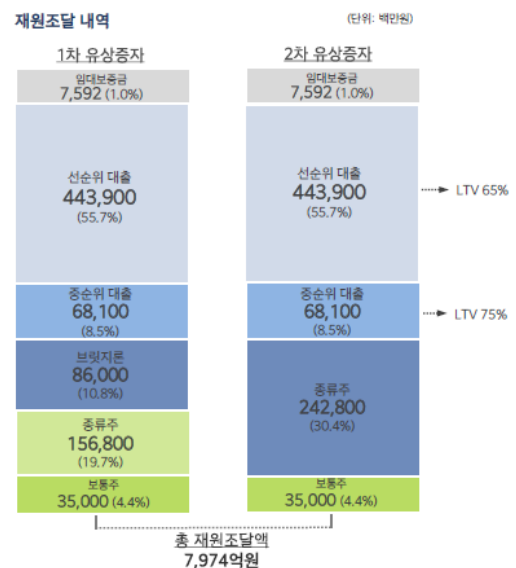
- 구체적으로 기존 평가 대상인 보통주 및 제1종 종류주는 각 각 350억 원, 2,328억 원의 자기자본이 출자된 상태입니다. 제1종 종류주의 경우, 1차 유상증자를 통한 1,568억 원에 추가로 860억원 유상증자가 예정되어있습니다. 이에 따라 해당 주주가 가지게 되는 배당현금흐름 및 매각차익, 원본회수에 대한 부분을 고려하여 보통주 및 제1종 종류주식의 평가를 수행하고자 합니다.

투자비 내역



* 자금조달 방식의 방법 및 금액은 변동될 수 있음

재원조달 내역



□ 업계 및 영업현황

- 리츠(REITs: Real Estate Investment Trusts)는 주식 발행을 통하여 다수의 투자자로부터 자금을 모아서 부동산에 투자하고 발생한 이익금을 투자자에게 돌려주는 부동산 간접투자기구입니다. 리츠는 2001년 부동산투자회사법이 제정됨으로써 국내에 도입되었으며, 수 차례의 개정과정을 거쳐 오늘에 이르고 있습니다.
- 국내 리츠는 일반리츠(자기관리-리츠), CR-리츠(Corporation Restructuring REITs), 위탁관리-리츠로 구분할 수 있습니다. 일반리츠는 부동산 전반에 투자할 수 있는 반면, CR-리츠는 기업구조조정용 부동산에만 투자할 수 있습니다. 일반리츠는 CR-리츠와 달리 법인세 면제 등의 기본적으로 리츠의 성격을 규정할 수 있는 주요 혜택이 부여되지 못함에 따라 설립이 미미하였습니다. 이로 인해 2005년부터 명목회사형 리츠인 위탁관리-리츠가 추가적으로 도입되었습니다.
- 부동산투자회사 유형은 다음과 같습니다.

부동산투자회사 종류별 비교

종류	자기관리리츠	위탁관리리츠	기업구조조정리츠
투자대상	일반부동산 / 개발사업	일반부동산 / 개발사업	기업구조조정용 부동산
영업개시	국토교통부 영업인가(공모, CR 리츠는 금융위 사전협의)		
설립주체	발기인(발기설립)		
감 독	국토부, 금융위	국토부, 금융위	국토부, 금융위
회사형태	실체회사(상근 임·직원)	명목회사(상근없음)	명목회사(상근없음)
최저자본금	70 억원	50 억원	50 억원
상장	요건충족시	요건충족시	의무사항 아님
자산구성 (매분기말)	부동산:70%이상 (부동산, 부동산 관련 증권 및 현금 80%이상)	부동산:70%이상 (부동산, 부동산 관련 증 권 및 현금 80%이상)	기업구조조정부동산:70%이상 (부동산, 부동산 관련 증권 및 현금 80%이상)
자산운용 전문인력	5 인 (리츠 상근 고용)	자산관리회사(5 인)에 위탁운용	자산관리회사(5 인)에 위탁운용
배당	90%이상	90%이상 의무배당 (초과배당가능)	90%이상 의무배당 (초과배당가능)
처분제한	1 년	1 년	제한없음
	개발사업후 분양하는 경우에는 처분 제한기간 없음		
자금차입	자기자본의 2 배이내(주총 특별결의시 10 배)		
회사존속	영속	선택적	한시적

* 부동산개발사업에 투자하려면 부동산투자자문회사가 작성한 평가서를 부동산개발사업에 투자하기 1개월 전에 국토교통부장관에게 제출 (법 제26조제3항)

- 2009년 상반기부터 금융위기로 경색되었던 경기가 풀리면서 상업용 부동산에 대한 투자심리가 살아나 리츠 설립이 가능한 분위기가 조성되었고, 부동산간접투자시장 활성화를 위해 정부가 부동산투자회사 설립과 운영에 대한 규제를 완화하여 제도적인 환경도 뒷받침되었습니다. 리츠의 운용기간은 통상 3~5년으로 2002~2003년 사이에 설립된 리츠는 부동산 호황기를 거쳐 2007~2008년 청산되었으며, 리츠 시장 규모는 2002년 자산규모 5,584억원을 시작으로 2013년도에 10조원, 2016년 25조원을 돌파하여 2020년 7월말 리츠 시장 규모는 54.3조원을 달성하는 등 그 규모가 증가되고 있습니다.
- 리츠는 2010년 하반기 정부의 프로젝트파이낸싱에 대한 대출 규제가 강화됨에 따라 자기관리리츠를 통해 PF자금을 조달하는 방안이 새로운 대안으로 떠올랐으며 2011년 6월 이후 자기관리리츠의 설립이 급증하는 모습을 보였습니다. 그러나 부실 운영으로 인해 상장사들이 폐지되고 거래소 예비심사제가 도입되는 등 상장 여건이 악화되었으며, 상당수의 자기관리리츠가 최저 자본금 미충족, 사업계획 부적정 등의 사유로 설립이 무산되었습니다. 이후 경기불황과 금융위기의 여파로 자산신탁회사의 매출이 감소하였고 부동산시장의 회복 시점이 불투명해지자, 2012년 12월에 정부는 부동산투자시장 활성화를 위해 기관투자자 투자환경을 중심으로 규제를 완화한 리츠법 개정안을 공포하였습니다. 개정안은 위탁관리리츠의 1인당 주식소유한도를 30%에서 40%로 늘리고, 자본금의 50% 이내에서만 허용하던 리츠의 현물 출자 규제를 자율화하였으며, 리츠가 주택개발사업·도시개발사업 등에 참여할 수 있도록 하였습니다.
- 또한 2013년 6월에 리츠에 대한 주식소유한도를 일부 완화하고 현물출자 비율 자율화, 법인이사 및 감독이사 제도 도입 등으로 제도의 운영상 나타난 일부 미비점을 개선·보완하였으며 2016년 2월 23일에는 건전한 부동산 투자기회 확대를 위해 '리츠 경쟁력 제고방안'을 발표하였습니다. 상장 리츠 활성화 및 사모 리츠 진입규제 완화(인가제->등록제)를 추진하고 수시 공시 도입 등으로 투자자 보호를 강화해 나가고 있습니다.
- 리츠정보시스템에 따르면 2024년 3월 기준 373개 리츠가 운용 중에 있으며 이 중 상장리츠는 23개로 집계되고 있습니다. 리츠 자산 규모는 94.96조원 규모로 지속적인 성장세를 이어가고 있습니다. 유형별로는 위탁관리리츠가 355개로 대부분을 차지하며, 기업구조조정 리츠가 14개, 자기관리리츠가 4개입니다. 투자자산을 살펴보면, 임대주택 리츠가 활성화되면서 주택부분에 대한 투자가 크게 성장하여 전체의 47.37%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 오피스에 대한 투자가 전체의 28.59%를 차지하며 뒤를 잇고 있습니다. 최근에는 신규 유형의 에너지, 물류 리츠가 상장된 바 있으며 리츠가 가지게 되는 대상 물건은 시대적 변화의 흐름에 따라 다양화되고 있습니다.

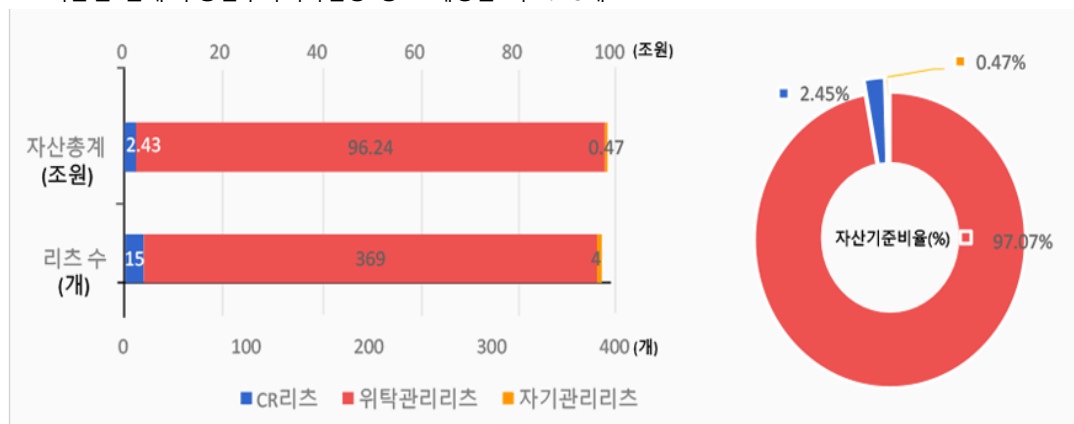
2024년 08월 31일 기준 리츠 시장 현황은 다음과 같습니다.

<유형별 리츠 현황>

구분	리츠(개)	자산규모(조원)	자산비율(%)
CR리츠	15	2.43	2.45
위탁관리리츠	369	96.24	97.07
자기관리리츠	4	0.47	0.48
계	388	99.14	100
상장리츠	-24	-16.12	-16.26

* 기준일 현재 '24년 부동산투자회사법상 공모한 리츠: 7개

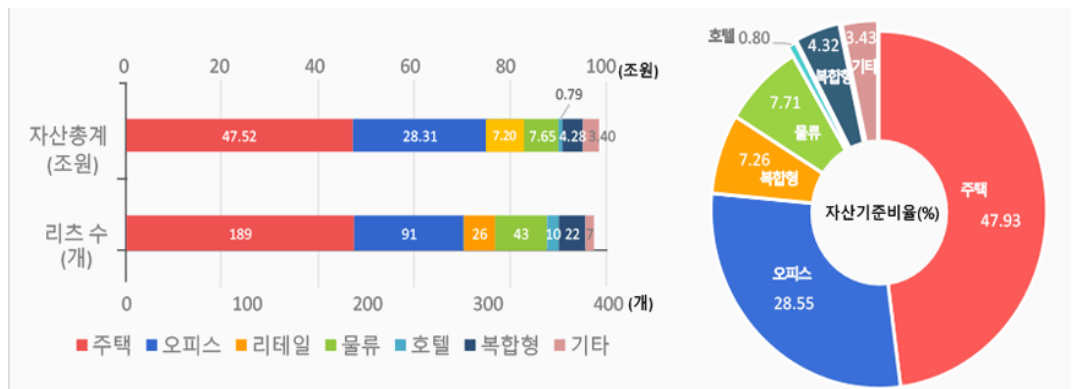
기준일 현재 부동산투자회사법상 공모 예정인 리츠: 15개



*출처: 리츠정보시스템 홈페이지(<http://reits.molit.go.kr>)

<투자자산 현황>

자산구분	오피스	리테일	주택	물류	호텔	복합형	계
리츠(개)	91	26	189	43	10	22	388
자산규모(조원)	28.31	7.19	47.52	7.65	0.79	4.28	99.14
투자비율(%)	28.55	7.26	47.93	7.71	0.80	4.32	100



*출처: 리츠정보시스템 홈페이지(<http://reits.molit.go.kr>)

<연도별 리츠 운용 현황(매년 말 기준)>

구분	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24.8
리츠 수(개)	193	219	248	282	315	350	370	388
자산규모(조원)	34.2	43.2	51.2	61.3	75.6	87.7	93.9	99.14

*출처: 리츠정보시스템 홈페이지(<http://reits.molit.go.kr>)

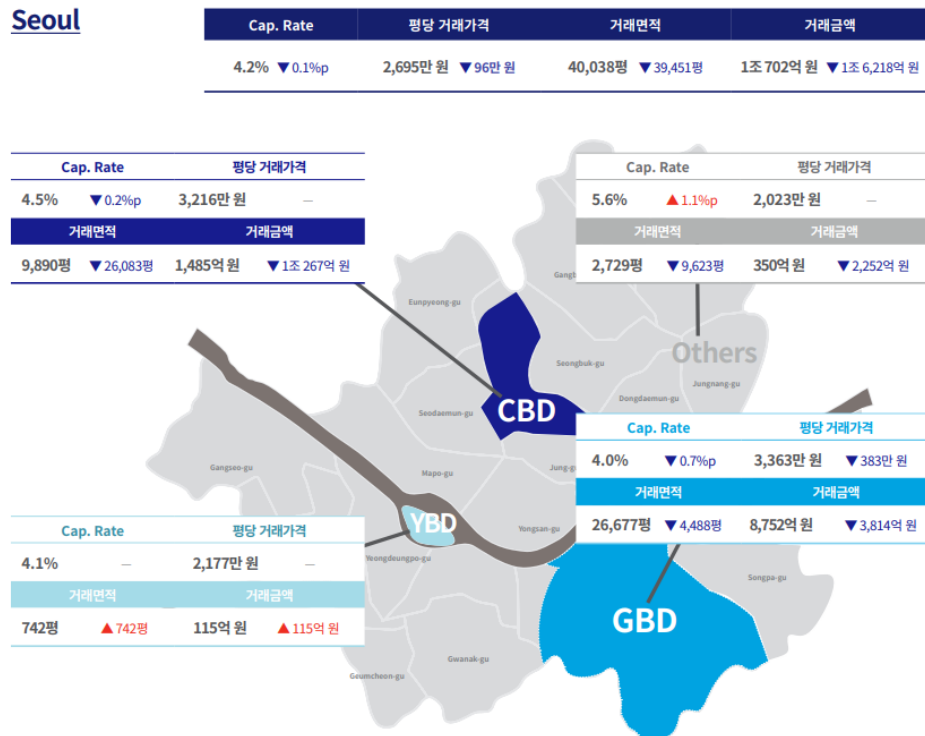
<자산관리회사별 운용리츠 현황>

자산관리회사	수탁규모(조원)	운용리츠(개)	수탁규모 비율(%)
1	한국토지주택공사	17.10	34
2	(주)코람코자산신탁	16.24	44
3	대한토지신탁(주)	10.03	49
4	에스케이리츠운용 주식회사	5.40	4
5	신한리츠운용(주)	4.47	22
6	제이알투자운용(주)	3.57	9
7	켄달스퀘어리츠운용 주식회사	3.46	3
8	서울투자운용주식회사	3.46	10
9	주택도시보증공사	3.51	10
10	디앤디인베스트먼트 주식회사	3.14	23
11	(주)하나자산신탁	3.19	27
12	KB부동산신탁(주)	3.05	18
13	(주)한국토지신탁	3.27	17
14	롯데에이엠씨(주)	2.29	1
15	한국자산신탁(주)	1.91	15
16	이지스자산운용주식회사	1.73	7
17	교보자산신탁주식회사	1.60	9

자산관리회사	수탁규모(조원)	운용리츠(개)	수탁규모 비율(%)
18	KB자산운용 주식회사	1.46	4
19	퍼시픽투자운용(주)	1.19	11
20	(주)케이티투자운용	1.04	8
21	엔에이치농협리츠운용 주식회사	0.92	6
22	인천도시공사	0.75	4
23	삼성에스알에이자산운용 주식회사	0.74	1
24	한화자산운용	0.71	1
25	미래에셋자산운용(주)	0.61	3
26	HDC자산운용(주)	0.60	3
27	에이치엘리츠운용 주식회사	0.50	2
28	마스턴투자운용(주)	0.49	7
29	대림투자운용 주식회사	0.47	4
30	키움투자자산운용(주)	0.34	2
31	코레이트자산운용 주식회사	0.32	2
32	기타	0.49	1.12
계		380	100

출처: 리츠정보시스템 홈페이지(<http://reits.molit.go.kr>)

Seoul



*출처: OFFICE MARKET REPORT, 젠스타메이트/메이트플러스/에비슨영, 2024 2Q.

- 2024년 2분기 서울오피스 거래규모는 전 분기 대비 1조 6,218억 원(60.2%↓) 감소, 전년 동기 대비 1조 3,747억원 (56.2%↓) 감소한 1조 702억 원을 기록하였습니다. Cap. Rate는 4.2%를 기록하였습니다. 대체로 글로벌 A급 오피스의 Cap. Rate 수준인 3.5~5.0% 대비 유사한 수준을 보이고 있습니다.

2.2 재무적 정보의 분석

□ 요약 재무상태표

(단위: 백만원)

구분	2023-05-31	2023-10-31	2024-02-29	2024-05-31	2024-07-31
자산총계	767,816	758,629	752,442	752,430	761,005
부채총계	523,813	522,206	523,575	523,443	548,890
자본총계	244,003	236,423	228,867	228,988	212,115
부채와 자본총계	767,816	758,629	752,442	752,430	761,005

□ 요약 손익계산서

(단위: 백만원)

구분	2023-05-31	2023-10-31	2024-02-29	2024-05-31	2024-07-31
영업수익	2,841	2,821	2,946	2,946	2,952
영업비용	1,471	1,524	1,534	1,509	12,206
영업이익	1,371	1,297	1,411	1,437	-9,255

3. 평가수행

3.1 평가방법론의 선정

- 한국자산평가(주)는 본 평가업무를 수행함에 있어 금융감독원에서 제시한 "외부평가 업무 가이드라인" 및 한국공인회계사회가 제정한 "가치평가서비스 수행기준"을 준용하여 자산가치 평가방법, 수익가치 평가방법 및 시장가치 평가방법을 모두 고려 하였습니다.
- (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사 비시장성 주식의 평가를 위해 회사 및 해당 산업의 특성과 입수 가능한 근거자료 등을 고려하여 배당할인모형(Dividend Discount Model)을 활용하였습니다.
- (주)케이원제15호판교위탁관리부동산투자회사 보유한 1종 종류주 및 보통주의 조건은 아래와 같습니다.

구 분	내 용
종류	보통주
액면가액	5,000원
발행규모*	700,000주 (평가기준일 기준 주식수)
배당률	1종 종류주 배당금을 제외한 잉여 현금 분(잔여배당가능이익)
매각배당	매각 시, 보통주 매각차익분에 해당하는 40%를 배당

구 분	내 용
종류	제1종 종류주식
액면가액	5,000원
발행규모	4,856,000주
배당률	발행가액의 연 5.80%
매각배당	매각 시, 제1종 종류주식 매각차익분에 해당하는 60%를 배당

3.2 평가수행 및 타당성 검토

3.2.1 Dividend Discount Model(이하 DDM)

1) Beta 산정내역

- 유사상장리츠

평가기준일 현재 선정된 유사 상장리츠 현황은 아래와 같습니다. 평가대상 리츠의 설립시점 및 파라미터로서의 일관성, 안정성을 고려하여 유사상장 리츠를 선정 하였습니다

상장리츠	관측베타	부채비율	Unlevered Beta	Levered Beta
에이리츠	0.543	244%	0.185	0.367
케이탑리츠	0.721	154%	0.325	0.643
모두투어리츠	0.743	130%	0.367	0.724
이리츠코크렙	0.502	126%	0.251	0.496
신한알파리츠	0.474	149%	0.221	0.437
롯데리츠	0.594	61%	0.400	0.790
NH 프라임리츠	0.492	0%	0.492	0.972
평균	0.581	1.234	0.320	0.633

*베타 (출처: Bloomberg)

*부채 비율 (출처: Dataguide)

2) 할인율 산정내역 (제1종 종류주식)

항목	산식	값
무위험이자율 (Rf)	Risk Free Rate of Korea (Bloomberg, USA)	3.59%
Market Risk Premium (MRP)	Market Risk premium of Korea (Bloomberg, USA)	11.69%
Levered Beta (β_L)	$\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - t) \times B/S_{\text{유사기업}})$	0.633
자기자본비용(Ke)	$Ke = Rf + \beta_L \times MRP$	10.98%

3) 배당금 산정내역

□ 주주의 운영 배당금 현금흐름 산정내역

구분	제7기	제8기	제9기	제10기
배당시점	2025-01-31	2025-07-31	2026-01-31	2026-07-31
(+)영업수익(EGI)	16,334	15,974	16,789	16,419
(-)영업비용(OE)	10,768	9,427	9,428	9,488
영업이익(NOI)	5,566	6,548	7,361	6,931
(+)영업외수익	423	452	406	365
(-)영업외비용	19,265	11,540	11,540	11,540
당기순이익	-13,275	-4,541	-3,772	-4,243
(+)감가상각비	5,410	5,410	5,410	5,410
배당가능현금	-7,865	869	1,638	1,167
운영배당	4,860	4,860	4,860	4,860
보통주 운영배당	0	0	0	0
1종종류주 배당	4,860	4,860	4,860	4,860

제 11 기	제12기	제13기	제14기	제15기	제16기
2027-01-31	2027-07-31	2028-01-31	2028-07-31	2029-01-31	2029-07-31
17,258	17,580	19,145	18,173	19,881	18,767
9,989	9,553	9,456	9,507	9,999	9,561
7,268	8,027	9,689	8,666	9,882	9,206
257	203	199	206	175	169
17,788	9,198	9,198	9,198	15,619	6,725
-10,263	-968	691	-326	-5,562	2,649
5,410	5,410	5,410	5,410	5,410	5,410
-4,853	4,442	6,101	5,085	-152	8,059
5,943	5,943	6,101	5,943	5,943	8,059
0	0	0	0	0	0
5,943	5,943	6,101	5,943	5,943	8,059

제 17 기	제18기	제19기	제20기	제21기
2030-01-31	2030-07-31	2031-01-31	2031-06-30	2031-06-30
20,425	19,294	20,999	19,836	528,145
9,563	9,628	9,630	9,708	68,974
10,862	9,666	11,368	10,128	459,171
198	196	205	203	77
6,725	6,725	6,725	6,725	2,242
4,335	3,137	4,848	3,606	457,006
5,410	5,410	5,410	5,410	1,803
9,745	8,547	10,258	9,016	458,810
9,745	8,547	10,258	9,016	3,542
0	0	0	0	0
9,745	8,547	10,258	9,016	3,542

4) 매각 차익 산정

배당시점	2031-06-30	비고
부동산 매각차익	520,950	NOI 기준 매각금액 - 장부금액 = 부동산 매각차익
(-)매각비용(수수료)	5,837	매각금액의 0.5% 매각기본수수료
(-)성과수수료	59,845	(부동산 매각차익 - 매각비용) * 15%
회계상 처분이익배당	455,268	-
(-)감가상각비 초과배당 누적액	34,264	-
(-)주식할인발행차금 상계금액	7,914	-
(-)감자의제배당액	40,929	
(-)자본잉여금의 이입	91,675	
Capital Gain	280,486	
1 종 종류주 C.G 배당(잔여분)	168,292	매각차익의 60%
보통주 C.G 배당(잔여분)	112,194	매각차익의 40%

5) DDM 평가결과

기준시점	2024-09-30		종류	제1종 종류주	
구분	제 7 기	제8기	제9기	제10기	제11기
배당시점	2025-01-31	2025-07-31	2026-01-31	2026-07-31	2027-01-31
현금흐름	4,860	4,860	4,860	4,860	5,943
Period	0.34	0.83	1.34	1.83	2.34
Discount rate	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%
Time factor	0.97	0.92	0.87	0.83	0.78
Present Value	4,692	4,456	4,228	4,015	4,658
구분	제 12 기	제13기	제14기	제15기	제16기
배당시점	2027-07-31	2028-01-31	2028-07-31	2029-01-31	2029-07-31
현금흐름	5,943	6,101	5,943	5,943	8,059
Period	2.83	3.34	3.84	4.34	4.84
Discount rate	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%
Time factor	0.74	0.71	0.67	0.64	0.60
Present Value	4,424	4,309	3,985	3,781	4,869
구분	제 17 기	제 18 기	제19기	제20기	제21기
배당시점	2030-01-31	2030-07-31	2031-01-31	2031-06-30	2031-06-30
현금흐름	9,745	8,547	10,258	9,016	414,633
Period	5.34	5.84	6.34	6.75	6.75
Discount rate	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%
Time factor	0.57	0.54	0.52	0.49	0.49
Present Value	5,586	4,652	5,298	4,461	205,167
Total PV	268,581,166,211				
전체 주식수*	4,856,000				
주당 가치(원)	55,309				

4. 평가결론

□ 평가결과 요약

(단위: 원)

평가대상주식	주당가치	주요가정
(주)케이원제15호판교 위탁관리부동산투자회사 제1종 종류주	55,309	배당할인모형을 이용해 주가를 산정함

□ 공정가격 추정 결과

- 한국자산평가(주)의 비시장성 지분증권 평가모형에 의해 (주)케이원제15호판교 위탁관리부동산투자회사의 비시장성 제1종 종류주 1주당 공정한 시장가치는 다음과 같이 평가되었습니다.

□ 한국자산평가(주) 공정평가금액

(단위: 원)

종류	1주당 평가금액
제1종 종류주	55,309

5. 민감도 분석

- 한국자산평가(주)의 비시장성 지분증권 평가에 사용된 파라미터 중 시장에서 관측 불가능한 변수는 할인율과 청산가치입니다.
- 평가모형의 투입변수 중 할인율과 청산가치의 변동에 의한 평가모형 가격의 민감도 분석은 다음 표와 같습니다.

<Stock Value>

(단위: 원)

구 분	할인율 청산가치	-1.00%	0.00%	1.00%
제 1종 증류주	-1.00%	58,231	55,138	52,246
	0.00%	58,413	55,309	52,407
	1.00%	58,595	55,481	52,569