

KIS 신용평가 일반론

- 신용평가의 절차(2018)

2018.06

이길호 연구위원 +02.787.2234
Kilho.lee@kisrating.com

최형욱 실장 +02.787.2234
choihw@kisrating.com

I. KIS의 평가방법론 체계

II. KIS Credit Rating System

[II-1] 신용평가의 의의

[II-2] 신용평가의 대상과 등급정의

[II-3] 신용평가의 절차

[II-4] 신용등급 결정구조

III. Framework for fundamental analysis of credit risk

[III-1] 산업위험의 분석

[III-2] 영업위험의 분석

[III-3] 재무위험의 분석

[III-4] 경영관리위험의 분석

[III-5] 계열위험의 분석

[III-6] 현금흐름의 분석

[III-7] 금융기관의 신용위험 분석

[III-8] 기타 신용평가대상의 신용위험 분석

IV. Various Credit Considerations

[IV-1] 자체신용도 및 계열지원가능성의 분석

[IV-2] 유동성위험의 분석

[IV-3] 부외부채의 분석

[IV-4] 경기변동과 신용평가

[IV-5] 합병 및 분할과 신용평가

[IV-6] 외화표시채권의 신용평가

[IV-7] 개별특약과 신용평가

[IV-8] 단기신용평가

[IV-9] 부도정의 및 Credit Event시 등급정책

본 평가방법론은 시장 참여자들의 이해를 돕기 위해 신용평가의 절차 등을 설명하기 위한 목적으로 작성되었다. 본 평가방법론은 다른 일반론의 세부 방법론과 함께 KIS 신용평가 일반론을 구성하며, KIS 신용평가 일반론은 당사 평가방법론의 체계 및 신용평가의 근본원리, 그리고 일반적인 신용평가에 공통적으로 적용되는 사항 등을 설명하는 종합적인 방법론이다.

평가방법론의 한계

본 평가방법론은 신용등급 도출을 위한 기초적인 정보를 제공하지만 당사의 실제 신용등급에 적용할 경우 다음과 같은 분명한 한계가 존재한다.

- 본 평가방법론은 개별 평가과정에서 일반적으로 고려하는 요소들을 포함하고 있으나, 실제 평가과정에서 고려하는 모든 요소들을 포함하고 있지는 않다. 실제 평가에서는 다른 일반 방법론, Cross-sector 방법론, Sector-specific 방법론, 기타 평가방법론 등에서 설명되어 있는 다양한 평가요소를 함께 고려하게 된다. 또한 본 평가방법론에서 기술된 내용이 모든 평가에 대해 동일하게 적용되지는 아니하며, 개별업체의 특성, 영업환경, 당해 채무의 특성 등을 고려하여 상이하게 적용될 수 있다. 이러한 검토과정에는 당사의 미래에 대한 전망 및 정성적 판단이 중요한 요소로 반영된다.

적용대상

본 평가방법론은 일반적인 신용평가에 공통적으로 적용되나, 평가대상 업체 및 채무의 특성에 따라 적용이 제한되거나 개별 적용방법이 상이할 수 있다. 또한 본 평가방법론은 다른 일반 방법론, Cross-sector 방법론, Sector-specific 방법론, 기타 평가방법론 등과 병행하여 적용될 수 있다.

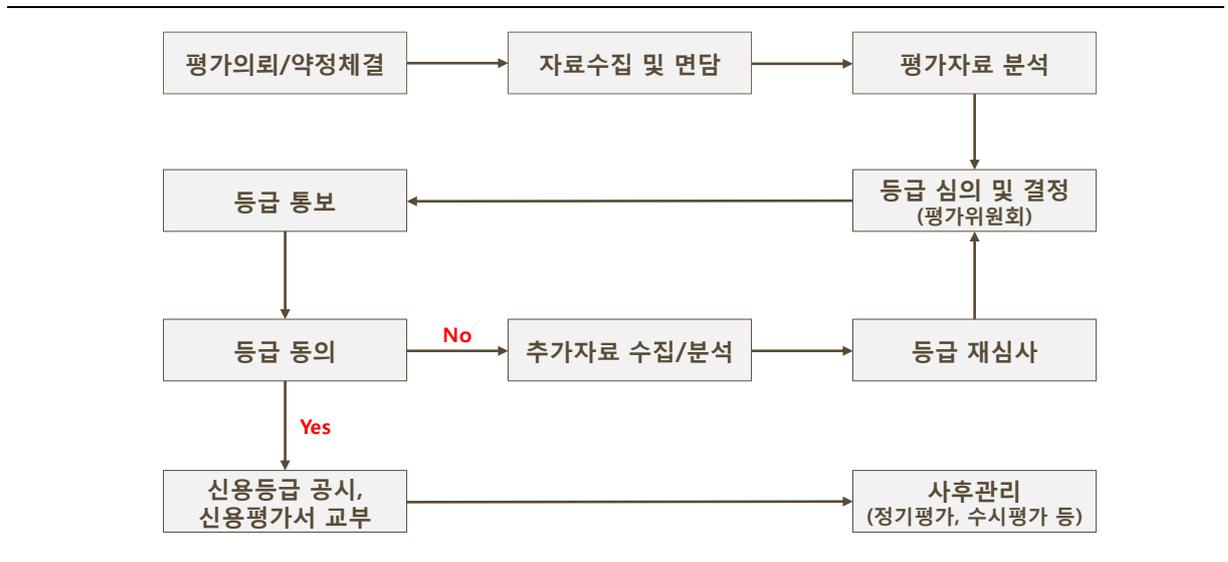
유의사항

본 평가방법론은 공시 시점부터 유효하며, 새로운 평가방법론의 적용으로 인한 당사 보유 신용등급의 변동은 없다.

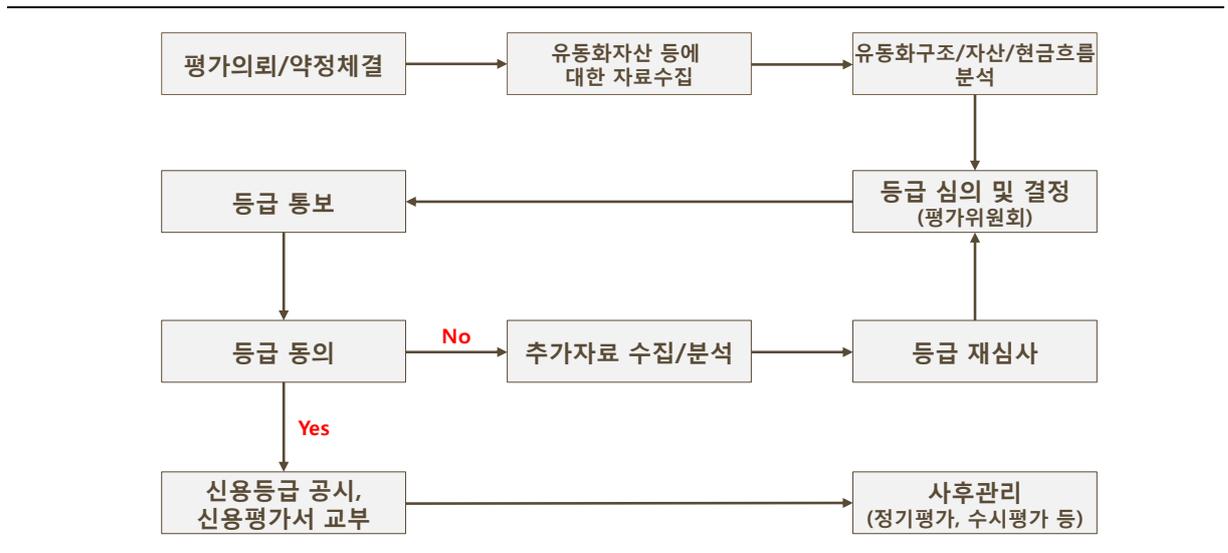
II-3. 신용평가의 절차

본 절차는 한국신용평가(이하 ‘당사’)가 수행하고 있는 다양한 신용평가에 대한 일반적인 절차를 제시한 것이며, 평가의 제반 상황이나 특수성이 고려되어야 할 경우에는 다르게 적용할 수 있다. 예를 들어 2017년 12월 금융투자업규정 제8-19조의 13(제3자 요청에 의한 평가)을 관련 근거로 도입된 제3자 요청 신용평가는 신용등급 공시, 등급재심사 등 일부 절차에 있어서 본 방법론에서 제시하는 일반적인 절차와는 상이하게 적용된다(제3자 요청 신용평가 방법론 참조).

[신용평가 절차 - 회사채, 기업어음 및 전자단기사채 등]



[신용평가 절차 - 자산유동화증권 등]



1. 평가의뢰 및 약정체결

신용평가는 신용평가 요청인(그의 대리인 포함)의 의뢰에 의해 이루어지는 것을 원칙으로 한다. 다만, 본평가 이후 신용등급의 유효기간 동안 수행되는 사후관리(정기평가, 수시평가 등)의 경우에는 신용평가 요청인의 의뢰 없이 이루어질 수 있다.

신용평가 요청인은 직접 방문 또는 유·무선통신 등을 통해 평가를 의뢰하게 되며, 신용평가 요청인이 평가약정 사항에 동의하고 약정을 체결함으로써 공식적인 효력을 갖게 된다. 평가약정과 관련된 제반 업무는 당사의 약정담당부서에서 주관하며, 약정체결 이후 평가부서에 약정체결 내용을 통보한다.

2. 자료수집 및 면담

가. 평가담당자 지정

약정담당부서로부터의 약정체결 통보를 받은 이후 평가부서에서는 평가담당자를 지정한다. 평가담당자는 신용평가 과정에 있어서 주도적인 역할을 담당하는 자로서, 평가관련 자료의 수집 및 검토, 면담을 수행하고, 분석자료 및 평가리포트 등을 작성한다. 또한, 평가위원회에서 신용등급을 제시하고, 평가위원의 질의에 응답하며, 평가과정에서 발생한 자료 및 정보도 관리한다. 한편, 피평가업체가 속한 그룹 및 전후방산업에 대한 이해 증진, 적절한 신용등급 산정을 위해 관련 그룹의 주력 계열사 및 전후방산업 평가담당자와 협업할 수 있다.

평가담당자는 신용평가 관련 법규 등에서 정하는 신용평가전문인력¹이어야 하며, 신용평가전문인력 이외의 임직원은 신용평가 및 신용평가 과정에 참여할 수 없다. 또한, 평가담당자는 피평가업체에 대한 객관적이고 독립적인 신용평가를 수행하기 위해 당사 내부통제기준 및 평가강령 등에서 정의하고 있는 이해상충 관계에 해당하지 않아야 한다.

나. 자료수집

평가담당자는 평가를 실시하는 과정에서 필요한 제 자료 제출을 피평가업체에게 공문, 이메일 등 관련사항을 확인할 수 있는 방법에 의거하여 요청하고, 필요할 경우에는 자료의 열람 또는 등본의 교부를 요청하고 서면 또는 구두 질문 등도 수행한다. 피평가업체로부터 제출 받은 자료 이외에도 평가담당자는 신용평가를 위해 자체적으로 다양한 외부자료(통계청, 각종 협회 및 연구기관, 조사전문기관 등)를 수집한다. 평가담당자는 평가관련 면담 등을 포함한 본격적인 분석에 앞서 피평가업체가 제출한 자료 등을 토대로 대략적인 검토를 실시한다.

¹ 2013년 9월 금융투자협회 산하 자율규제위원회는 신용평가전문인력 자격제도를 도입하여 신용평가사에서 신용평가업무를 수행하는 자는 금융투자협회에 등록하도록 하였다(2013년 11월 1일 시행). 신용평가전문인력으로 등록하기 위해서는 공인회계사, 금융투자분석사시험에 합격한 자 등 자격요건과 더불어, 2년마다 10시간 이상의 보수교육을 받아야 한다.

신용평가 시 일반적인 요청자료에는 감사보고서, 최근 금융거래 현황, 반기/분기 재무자료 또는 최근 재무자료, 지급보증 제공 또는 수혜업체의 감사보고서 또는 이에 준하는 자료 등이 있을 수 있다. 구조화금융 평가의 경우, 유동화대상자산 관련 자료, 유동화증권 발행과 관련된 제반 계약서(자산양도계약서, 자산관리위탁계약서, 업무위탁계약서, 신용공여계약서, 보증계약서 등) 등이 이에 해당한다.

당사는 자료의 신뢰성을 확보하기 위하여 ① 신용평가 요청인의 대표이사로부터 제출자료의 기재사항 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 없고, 중요사항의 기재 또는 표시가 빠져 있지 아니하다는 사실, ② 제출자료의 기재 또는 표시 사항을 이용하는 자료 하여금 중대한 오해를 일으키는 내용이 기재 또는 표시되어 있지 아니하다는 사실, ③ 제출자료의 기재사항에 대하여 상당한 주의를 다하여 직접 확인·검토하였다는 사실을 확인·검토하고 서명한 확인서(대표이사 확인서)를 제출받는다. 제출 자료가 허위로 작성되었거나 오류가 있는 경우, 대표이사 확인서를 제출하지 않는 등의 사유로 공정한 평가를 실시하기 어렵다고 판단될 때는 당사는 평가약정을 해제 또는 해지할 수 있다.

다. 면담

기업 및 금융기관의 평가담당자는 신용평가를 수행함에 있어 평가관련 면담을 실시한다. 평가관련 면담의 목적은 신용평가에 필요한 정보를 수집함으로써 평가의 질적 향상을 도모하고, 효율적으로 정보를 수집함으로써 평가업무의 생산성을 제고하며, 현장감 있는 지식을 축적함으로써 기업과 산업에 대한 통찰력을 제고하는데 있다.

면담 대상은 피평가업체의 최고경영자 또는 재무담당임원, 영업담당임원, 생산담당임원, 기술담당임원 또는 관련 부서 책임자 등으로 다양하며, 평가관련 면담에서 검토되는 사항은 산업 전반적인 현황 및 전망과 더불어, 경영철학 및 목표, 영업 및 재무전략, 경쟁구조, 정부 규제 및 방침 등으로 다양하다. 한편, 면담은 현장 방문, 유무선 면담, Conference call, IR meeting 등 다양한 방법으로 이루어진다.

3. 평가자료 분석

평가담당자는 자료 수집과 평가관련 면담 등을 통해 확보된 평가자료를 토대로 본격적인 분석을 실시한다. 평가담당자는 피평가업체의 재무상태, 사업실적 등 현재의 상황과 사업위험, 경영위험 및 재무위험 등 미래의 전망을 종합적으로 고려하여, 평가의견, Rating Memo(또는 평가리포트), 방법론, Peer Group 분석, 추정자료 등 등급심의를 위한 평가자료를 준비한다. 평가자료를 분석함에 있어 평가담당자는 산업별·업종별·자산별 평가방법론에 기초하여 평가자료를 분석하며, 필요한 경우 다양한 평가방법론을 적용하거나 참고할 수 있다.

한편, 자산유동화증권평가는 유동화자산으로부터 창출되는 현금이 자산유동화증권의 원리금을 상환하기에 충분한지에 근거하여 이루어진다. 따라서, 평가담당자는 유동화 구조, 기초자산의 특성을 반영한 현금흐름, 법률위험 및 신용보강 수준 등의 다양한 분석을 수행한다.

4. 등급심의 및 결정

당사의 신용등급은 평가위원회를 통해 결정된다. 평가위원회는 신용평가 프로세스에 있어 핵심적인 역할을 하며, 모든 참석자는 자유롭게 의견을 개진할 수 있고 반대의견이나 논란의 여지가 있는 의견도 충분히 고려한다.

평가위원회에서의 의사결정은 평가위원 과반수 이상의 동의로 이루어진다. 만약, 1차 평가위원회에서 의사결정이 이루어지지 않은 경우, 또는 1차 평가위원회에서 결정된 등급에 대한 업체의 이의제기에 따른 재심 사유에 해당되는 경우에는 평가위원을 추가하여 확대 평가위원회를 개최한다.

한편, 당사 내부통제기준 및 평가강령 등에서 정의하고 있는 이해상충 관계가 있는 자는 평가위원회에 참여할 수 없다. 또한, 편익 등을 수수하였거나 수수료 협상에 참여한 임직원의 경우 준법감시부서의 결정에 따라 관련 피평가업체에 대한 평가위원회 참석이 일정 기간 제한될 수 있다.

5. 등급 통보

가. 등급 통보

평가담당자는 신용등급 결정 후 평가결과를 신용평가 요청인에게 통보한다. 통보 시 등급결정의 핵심 요소 및 등급결정 논리도 간략하게 설명한다. 평가결과 통보는 신용평가 요청인으로 하여금 공시자료에 공개되어서는 안되는 기밀정보가 포함되어 있거나, 사실 관계에 대한 오류가 있는 지에 대한 확인을 위한 것이다.

나. 등급 재심사

신용평가 요청인이 평가결과에 대해 이의가 있는 경우, 등급 통보일로부터 익영업일까지 그 사유 및 기준에 제시하지 않은 새로운 자료를 첨부한 공문(또는 이메일 등)으로 1회에 한하여 재심사를 요청할 수 있다. 등급 재심사 시, 제출된 자료가 기준에 충분히 고려되었다고 판단되면, 해당 실장 또는 본부장의 판단에 의해 재심청구를 수용하지 않을 수 있다. 평가담당자는 추가 자료를 확보하여 분석을 실시한 후, 재심을 위한 평가위원회가 가급적 빠른 시일 내에 개최되도록 하며, 평가위원회에서 등급이 결정되면 신용평가 요청인에게 통보한다.

6. 신용등급 공시 및 신용평가서 교부

신용평가 요청인에 대한 통보가 완료된 후 이의제기가 없거나 재심을 통해 최종 등급이 결정되면, 당사 공시담당자는 다양한 공시채널(당사 홈페이지, 금융감독원, 금융투자협회, 한국거래소 등)을 통해 적시에 공시한다. 다만, 법령 등에 의해 공시가 의무화되는 경우가 아니라 신용평가 요청인이 내부목적으로만 신용등급을 사용하는 경우 또는 특정목적에 위하여 신용등급을 제한된 특정기관에 제출할 용도로만 사용하는 경우, 신용평가 요청인이 신용등급을 공시하지 않도록 요청 시에는 신용등급을 공시하지 않을 수 있으며, 등급의 미공시 여부는 평가위원회에서 결정한다.

신용평가 요청인에게 신용평가서를 제공 시에는 투자자가 해당 신용평가에 대한 적정성과 신뢰성을 판단할 수 있도록 해야 한다. 이를 위해 당사는 신용평가의 적정 여부(요청인과의 지분관계, 평가일로부터 과거 2년간 신용평가계약 체결내역·신용평가계약 이외의 용역계약 체결내역·현재 다른 신용평가용역 및 신용평가 이외의 용역을 수행하는 지 여부 등), 신용평가실적서 등(신용평가실적서, 신용등급변화표, 평균누적부도율표를 포함한다)을 신용평가서에 포함한다.

7. 사후관리

당사는 신용등급이 결정된 이후 유효기간 동안 업체의 신용상태에 중대한 영향을 미칠만한 요인들에 대하여 상당한 주의를 기울여 관찰하며, 신용등급 변경이 필요한 경우에는 변경과 관련된 제반 조치를 취한다. 신용등급의 지속적인 사후관리를 위해 당사는 정기평가, 수시평가, Watchlist 등을 활용하고 있다.

정기평가는 새로운 실적자료를 토대로 신용등급을 정기적으로 모니터링하여 결과를 공시하는 것을 말한다. 정기평가는 기본적으로 등급의 유효기간까지 계속 시행되며, 새로운 실적(결산, 반기 또는 최근 실적) 공시 후를 기준으로 연간 1회 실시하는 것을 원칙으로 한다. 평가 유형별 정기평가는 당사 내부 기준을 따른다.

수시평가는 지속적으로 관찰하는 과정에서 신용등급에 중대한 영향을 미치는 상황변화가 발생한 경우 관련 자료를 토대로 신용도의 변동가능성을 점검하여 등급을 공시하는 것을 의미한다. Watchlist는 등급 부여 후 신용도에 영향을 미칠만한 단기적이고 직접적인 Event가 발생했을 경우 이로 인한 ‘등급의 변동 방향성 예고’이자 ‘기부여된 신용등급에 대한 검토가 진행 중’임을 알리는 것이다. Watchlist 등록기간은 일반적으로 3개월 이내로 하며, 불가피할 경우 연장할 수 있다. 이외에도 필요한 경우, 스페셜코멘트나 스페셜리포트 등을 통해 신용도에 영향을 미칠 수 있는 중요한 Credit Issue에 대한 의견을 제시하고 있다.

유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행업체/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권의 장래의 상대적 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행업체/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권의 장래의 상대적 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행업체/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 키스채권평가 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

당해 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 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행업체/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행업체/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행업체/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, 발행업체/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 발행업체/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 확약하지는 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 고지 받았다고 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.