

평가강령 실행보고서 2011

2012.01.03

들어가는 말

Moody's Investors Service(이하 'Moody's')의 자회사인 한국신용평가(이하 '당사')는 2006년 7월 Moody's의 Code of Professional Conduct(이하 'Moody's CoPC')를 토대로 신용평가 프로세스의 공정성, 객관성 및 투명성을 제고하기 위한 전반적인 정책을 명시하고 있는 평가강령(KIS Code of Professional Conduct: 이하 'KIS CoPC')을 제정하였습니다.^{주)}

당사는 KIS CoPC를 준수함으로써 투자자와 발행사를 공정하게 대우함은 물론 당사가 자체적으로 생성한 기밀정보 혹은 발행사가 당사에 제공한 기밀정보를 보호하고 당사의 평가방법론, 평가정책과 관행 및 그것에 관한 자료에 대해 공시하고자 합니다. 이러한 조치들은 당사 신용등급 및 신용평가 업무에 대한 신뢰성을 제고시키고, 시장참여자들의 이해를 높일 것이라고 믿습니다.

KIS CoPC는 International Organization of Securities Commissions(이하 'IOSCO')의 Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies(이하 'IOSCO Code')에 나와있는 원칙들을 반영하고 있습니다. 이에 따라 2008년 IOSCO Code의 개정에 맞춰 당사 또한 개정된 IOSCO Code 내용을 반영하여 2009년 8월 KIS CoPC를 개정하여 시행해오고 있습니다. 이와 같이 당사는 IOSCO Code에 명시된 원칙에 의견을 같이 하며, KIS CoPC를 통해 IOSCO Code를 준수하겠다는 의지를 갖고 있습니다.

당사는 2007년부터 KIS CoPC의 준수 여부를 자체적으로 점검하는 보고서를 작성하여 홈페이지에 공시하고 있습니다. 본 보고서는 2010년 10월~2011년 12월까지의 KIS CoPC에 대한 준수여부 점검 결과와 관련 정책 및 규정의 변경사항 등에 관한 내용을 다루고 있습니다.

KIS 및 신용등급 개요

당사는 1985년 국내 최초의 신용평가기관으로 설립된 이래 질 높은 신용평가를 바탕으로 우리나라 자본시장의 발전에 기여해 왔습니다. 당사는 특정 채무증권 혹은 그러한 채무증권의 발행사의

^{주)} 한국신용평가 평가강령(KIS CoPC) 전문은 홈페이지(www.kisrating.com/Code of Conduct)에서 확인할 수 있습니다. 그리고 당사 평가강령과 본 보고서에 대한 문의사항은 준법감시실(02-787-2200)로 연락주시기 바랍니다.

신용도에 관한 전문가로서의 의견을 평가등급 및 관련된 연구보고서의 형태로 제공하고 있습니다.

신용등급은 어떤 기관, 신용공여(credit commitments) 혹은 채무 및 이에 준하는 증권에 관한 장래의 상대적인 신용위험에 관한 의견입니다. 신용등급은 두가지 요소로 정의될 수 있는 있는 바, 하나는 만기가 도래한 계약상의 채무가 상환되지 않을 가능성이고 다른 하나는 부도 발생시 예상되는 금전적인 손실입니다. 투자의사결정 과정의 여러가지 속성 중에서 위에서 언급한 속성 이외의 것들, 예를 들어 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격 변동성 등에 대해서 신용등급은 관여하지 않습니다. 또한 신용등급은 특정 채무증권을 매수, 매도 혹은 보유하라고 권유하는 것도 아니며, 특정 투자자가 해당 채무증권에 투자하는 것이 적합한지의 여부에 대해서도 시사하는 바가 없습니다. 당사는 각각의 투자자가 매수, 보유 혹은 매도를 고려중인 각 증권에 대하여 독자적으로 연구하고 평가할 것이라는 기대와 인식 하에 신용등급을 공시하고 있습니다.

I. 평가강령의 개정

2008년 글로벌 금융위기를 전후로 신용평가의 독립성과 투명성 제고, 신용평가사의 시장참여자에 대한 책임 강화 등에 대한 요구가 높아졌으며, 이러한 시장 변화의 반영과 함께 신용평가사에 대한 감독 강화의 필요성에 따라 2008년 5월 IOSCO는 신용평가사의 행동규범(IOSCO Code)을 보완, 개정하였습니다. 그리고 Moody' s 또한 IOSCO Code의 개정 내용과 신용평가사에 대한 시장의 요구를 반영하여 2007년 10월과 2008년 11월 두차례에 걸쳐 Moody' s CoPC를 개정한 바 있습니다.

이에 당사는 글로벌 금융시장의 변화에 맞춰 국내 실정 및 당사 여건을 고려하여 2008년 5월 개정된 IOSCO Code, 2007년과 2008년 개정된 Moody' s CoPC의 내용을 수정, 반영하여 2009년 8월 당사의 CoPC(KIS CoPC)를 새롭게 개정하였습니다.

개정된 KIS CoPC는 신용평가를 위한 정책과 절차를 강화함과 동시에 실제 이루어지고 있는 신용평가 과정이 보다 명확하게 반영될 수 있도록 하였는 바, 신용평가를 위한 방법론 및 절차 강화, 이해상충 방지 및 기밀정보 사용 등에 관한 내용 보완, 등급 공시의 적시성과 투명성 제고 등이 주요 개정사항이라 할 수 있습니다.

이러한 KIS CoPC의 주요 개정 내용은 2010년 12월 당사 홈페이지(www.kisrating.com/Code of Conduct)에 공시한 ‘평가강령 실행보고서(2010년)’를 참조하시기 바랍니다.

II. 평가강령의 실행 현황

평가과정의 질 및 공정성

평가방법론의 개발, 개정 및 적용

당사는 2~3년 주기로 평가방법론에 대한 개정/보완을 원칙으로 하고 있으며, 내부 모니터링 절차에 의한 기존 평가방법론에 대한 점검이나 실제 평가에 적용하는 과정에서 도출되는 방법론상의 수정/보완이 필요하다고 판단되는 경우 이를 평가방법론의 개정 내지 신규 개발 계획에 우선적으로 반영하고 있습니다. 평가방법론의 개발, 개정 및 적용은 당사 지침에서 정한 절차와 기준에 따라 체계적으로 이루어지고 있고, 홈페이지를 통해 공시되고 있습니다.

현재의 방법론 체계가 도입되기 시작한 2006년 이후 당사의 산업별, 자산별 평가방법론의 신규, 개정 현황을 보면, 평가방법론의 유의성에 대한 검토와 함께 그 결과를 반영한 신규 개발 및 개정이 매년 꾸준히 이루어지고 있음을 알 수 있습니다(아래 표 참조). 2011년도에는 산업(금융 포함) 부문 8건, SF부문과 PF부문 7건 등 총 15건의 평가방법론을 신규 개발하거나 개정하여 공시하였습니다.

특히, 평가방법론을 개정하는 경우에는 이해관계자들이 기존 평가방법론 대비 변경된 내용과 그 이유가 무엇인지를 쉽게 파악할 수 있도록 평가방법론 서두에 주요 변경내용을 요약, 정리하여 공시하고 있습니다. 그리고 정보이용자의 혼란을 최소화하기 위해 2010년 평가방법론 공시방법을 개선하여 현재 적용되고 있는 방법론(‘현행’ 표기)과 과거의 평가방법론(‘종전’ 표기)으로 구분하여 제공하고 있습니다.

[2006년 이후 KIS 평가방법론 신규, 개정 현황]

부문	방법론	2006	2007	2008	2009	2010	2011
산업	제조업	-	-	-	-	신규	-
	주류	신규	-	-	개정	-	-
	음식료	-	신규	-	개정	-	-
	해운	신규	-	-	개정	-	-
	유통	신규	-	-	개정	-	-
	철강	신규	-	-	개정	-	-
	병원	-	-	-	신규	-	-
	정유	신규	-	-	개정	-	-
	석유화학	-	신규	-	개정	-	-
	건설	신규	-	-	개정	-	-
	자동차	-	-	신규	-	-	-
	자동차부품	-	신규	-	-	-	-

	전선	-	-	신규	-	-	개정
	의류	신규	-	개정	-	-	개정
	전자	신규	-	개정	-	-	-
	항공운송	-	신규	-	-	개정	-
	호텔/숙박	-	신규	-	-	-	-
	도시가스	-	신규	-	-	-	개정
	SI	신규	-	-	-	개정	-
	조선	신규	-	-	-	개정	-
	공기업	-	-	-	-	-	신규
	통신	신규	-	-	-	개정	-
	제약	신규	-	-	-	-	개정
	시멘트	신규	-	-	-	개정	-
	레미콘	-	-	-	-	-	신규
	기계	-	-	-	-	신규	-
금융	은행	신규	-	-	개정	-	-
	증권	신규	-	개정	-	개정	-
	상호저축은행	-	신규	-	-	-	개정
	할부/리스금융	-	신규	-	-	-	-
	신용카드	신규	-	-	-	개정	-
	생명보험	신규	-	-	-	-	개정
SF	자산유동화증권 발행 및 평가	신규	-	-	-	-	개정
	Credit Facility	신규	-	-	-	-	개정
	신용카드 유동화	신규	-	-	-	-	개정
	오토론 유동화	신규	-	-	-	개정	-
	기업매출채권 유동화	신규	-	-	-	-	개정
	ABCP 프로그램	신규	-	-	-	개정	신규
	장래채권	신규	-	-	-	개정	-
	PF Loan 유동화	신규	-	-	-	개정	-
	Synthetic CDO	-	신규	-	-	개정	-
	CDO	신규	-	-	개정	-	-
	MBS	신규	-	-	개정	-	-
	CMBS	신규	-	-	개정	-	-
	NPL ABS	신규	-	-	개정	-	-
PF	Loan Rating 일반	-	-	-	신규	-	-
	유틸도로 Loan Rating	-	-	-	신규	-	-
	주거용 부동산개발사업 Loan Rating	-	-	-	신규	-	-
	비주거용 부동산개발사업 Loan Rating	-	-	-	신규	-	-
	프로젝트파이낸스	-	-	-	신규	-	-

	Loan Rating						
	부동산 PF Loan Rating	신규	-	-	개정	-	-
	Object Finance Loan Rating	-	-	-	신규	-	-
	BTL Loan Rating	-	-	-	-	신규	-
	골프장 개발사업 Loan Rating	-	-	-	-	신규	-
	산업단지 개발사업 Loan Rating	-	-	-	-	신규	-
	국내 발전소사업 Loan Rating	-	-	-	-	-	신규
	부동산투자회사(REITs)	-	-	-	-	-	신규
일반	Corporate 신용평가 일반	신규	-	-	-	-	-
	지주회사	-	-	-	신규	-	-
	계열분석	신규	-	-	-	-	-
	재무분석	신규	-	-	-	-	-
	영업분석	신규	-	-	-	-	-
	산업분석	신규	-	-	-	-	-
	현금흐름	-	-	-	신규	-	-
	유동성위험 분석	신규	-	개정	-	-	-
	경기변동과 신용평가	신규	-	-	-	-	-
	부외부채와 신용평가	신규	-	-	-	-	-
	합병 및 분할과 신용등급	신규	-	-	-	-	-
	Foreign Currency Rating	-	-	-	신규	-	-
	Sovereign Rating	-	-	-	-	신규	-

독립적이고 전문성을 확보한 평가위원회(신용등급 결정기구) 운영

당사의 신용등급은 개인의 의견이 아닌, 독립적이고 전문성을 갖춘 평가위원회를 통해 다수결 원칙에 따라 결정됩니다. 평가위원회는 신용평가 프로세스에 있어 핵심적인 역할을 하며, 모든 참석자는 자유롭게 의견을 개진할 수 있고 반대의견이나 논란의 여지가 있는 의견도 충분히 고려됩니다. 평가위원회의 전문성과 다양성 확보를 위해 평가위원회는 일정 수준의 평가경력이 있는 애널리스트로 구성되고, 평가대상의 특성과 상황에 따라 관련분야의 애널리스트도 참여하고 있습니다.

평가위원회에서는 신용등급을 결정함에 있어 평가와 관련한 분석적 요인(analytical factors)만을 고려하며, 당사, 발행사, 투자자 및 기타 시장참여자에게 잠재적으로 경제적, 정치적 영향이 미칠 것을 고려하여 등급결정에 어떠한 제한도 가하지 않습니다.

또한 평가위원회의 독립성과 신뢰성, 그리고 전문성을 보다 강화하기 위해 평가정책을 관장하는 부서에서 지속적으로 평가위원회에 참여하고 있고, 평가대상과 직·간접적으로 이해상충 관계에

있다고 판단되는 자의 평가위원회 참석이 사전적으로 배제되고 있습니다.

평가정책부서의 독립된 위상과 기능

당사의 평가정책부서(Credit Policy Group)는 평가정책과 평가절차에 관한 제반 업무 및 원칙을 수립하고 신용평가의 모니터링과 사후관리 및 평가위원회 참여를 통해 신용평가 과정과 신용등급 결정의 독립성 및 신뢰성, 그리고 전문성을 제고시키는 역할을 하고 있습니다. 또한 평가방법론의 검토 및 승인, 새로운 구조에 대한 신용평가의 수행타당성 검토, 기초자산 위험 특성 변화시 구조화 상품 방법론의 적합여부 판단, 각 평가그룹 간 주요 정책 및 관행의 조정 등을 주관하는 등 독립된 부서로서의 위상과 기능을 갖추고 있습니다..

신용평가 업무에 관한 지침의 체계화 - 신용평가 과정의 공정성과 투명성 확보

신용평가 과정의 공정성과 투명성을 높이기 위해 신용평가 업무 전반에 관한 지침을 체계화하여 모든 신용평가 과정에 적용하고 있습니다. 여기에는 신용등급 체계 및 정의와 같은 기본적인 내용부터 신용평가 절차, 평가위원회 운영, 신용등급 공시, 사후관리, 기밀유지, 평가자료 관리, 보고서 작성 및 검토, 부수업무 및 비평가업무에 관한 사항 등 신용평가의 실무적인 내용까지 포함하여 각각의 업무수행을 위한 구체적인 절차와 방법 등을 규정하고 있습니다. 그리고 신용평가 업무와 절차에 대한 시장참여자들의 이해를 돕기 위해 신용등급 체계 및 정의, 일반적인 신용평가절차, 평가위원회 운영 등과 같은 신용평가 업무의 주요 절차와 핵심원칙을 홈페이지에 공시하고 있습니다.

다양한 사후관리 및 모니터링 시스템의 운용

당사는 새로운 실적자료를 토대로 일정 시점에 신용등급을 정기적으로 모니터링하여 그 결과를 공시하는 것(당사는 이를 ‘ 정기평가’ 라 지칭함) 외에도 신용상태에 중대한 영향을 미치는 상황 변화에 따라 적절한 검토절차를 거치도록 하는 다양한 사후관리시스템을 운영하고 있습니다. 다음은 현재 당사가 운영하고 있는 주요 사후관리 및 모니터링 시스템을 간략히 요약한 것입니다.

[KIS의 사후관리 및 모니터링 시스템]

구 분	주요 내용
정기평가	평가대상기업의 의뢰와 상관없이 유효등급 업체 모두에 대해 새로운 실적자료를 토대로 정기적으로 실시하는 평가로서 기존 평가시 고려하였던 산업위험, 영업위험, 재무위험, 계열위험 등의 유의적인 변화가 없는 지를 점검하여 공시하는 것으로서 연간 1회 실시하는 것을 원칙.
수시평가	유효등급 업체 중 신용등급에 중대한 영향을 미치는 상황변화가 발생하여 신용도에 대한 재검토가 이루어질 필요성이 명백한 경우 관련자료를 토대로 신용도의 변동가능성을 점검하는 것으로서 투자자에게 변화된 신용평가정보를 보다 빠르게 전달하기 위해 시행
Watchlist	신용도에 영향을 미칠만한 단기적이고 직접적인 Event가 발생했을 경우 이로 인한 ‘ 등급의 변동 방향성 예고’ 이자 ‘ 기부여된 신용등급에 대한 검토가 진행중’ 임을 알리는 것으로서 수시평가를 통해 운영되고 있음.

Credit Issue Review (CIR)	인수합병, 큰 폭의 지분변화, 거액의 투자발생 등 신용도에 영향을 미칠 수 있는 중요한 Credit Issue가 발생하는 경우 등급의 변경여부와는 상관없이 이를 검토하여 처리방향을 결정하는 것으로서 2004년 하반기부터 시행하고 있음.
Portfolio Review	산업 동향 및 주요 Credit Issues 등의 파악, 산업별 평가방법론 및 개별업체의 신용등급 검토 등을 통해 신용등급의 일관성 및 평가방법론의 적합성을 최대한 유지하기 위한 노력의 일환으로 운영되고 있는 내부적인 모니터링으로서 2007년 하반기부터 연 1회 실시되고 있음.
평가방법론 검토	SF부문 및 PF부문의 산업별, 자산별 평가방법론의 적합성을 유지, 관리하기 위해 연 1회 관련 평가방법론에 대해 검토(기업 및 금융평가부문의 평가방법론에 대한 검토는 상기 Portfolio Review 시 이루어지고 있음).

평가인력의 전문성 및 교육

당사는 전문가적 지식과 양심을 갖춘 우수한 인력을 확보하고자 노력하고 있습니다. 하지만 자본 시장의 한 축인 신용평가사의 임직원으로서 갖추어야 할 전문가적 소양과 책임의식을 지속적으로 유지, 발전시키는 것이 신용평가의 신뢰성을 확보하고 전문가 집단으로서의 위상을 구축하는 기반이 됨을 인지하고, 오래 전부터 다양한 교육 프로그램을 마련하여 운용해오고 있습니다. 또한 당사 최대주주인 Moody's와 연계하여 신용평가방법 등과 관련된 일반과정부터 고급과정이 온·오프라인의 다양한 형식으로 이루어지고 있습니다.

현재 애널리스트는 통상적으로 연간 20시간의 교육 프로그램을 이수-담당업무에 따라 연간 교육 이수시간은 달라지지만-토록 하고 있으며, 회사의 정책 방향과 임직원의 개인별 관심과 필요성 등을 고려하여 다양한 내·외부 프로그램을 선택할 수 있도록 하고 있습니다.

독립성 및 이해상충 방지

이해상충관리위원회 운용

당사는 신용평가 업무 이외에 컨설팅 등과 같은 신용평가 프로세스와 관계없는 비평가사업을 영위하고 있지 않습니다. 다만, 신용평가 프로세스와 관련되기는 하나 반드시 그것에서 비롯되었다고 규정할 수 없는 부수업무-당사 Project Finance본부에서 수행하고 있는 프로젝트성 사업에 대한 원리금상환가능성 평가 등이 이에 해당-를 하고 있습니다(KIS CoPC '용어의 정의' 참조).

이에 당사의 부수업무와 신용평가업무 간 이해상충이 발생될 소지는 크지 않지만, 이들 업무 간 이해상충 가능성을 최소화해야 한다는 IOSCO Code의 이행을 위해 당사는 신용평가와 부수업무 간 이해상충을 방지하기 위한 절차로서 '이해상충관리위원회'를 운용해오고 있습니다.

동 위원회에서는 당사의 신용평가 등급을 보유하고 있는 업체가 부수서비스인 원리금상환가능성 평가를 의뢰한 경우 또는 부수서비스를 제공받은 업체가 신용평가 등급을 요청한 경우 등에 대해 업무 수행시 이들 업무 간 Firewall의 위반가능성 여부, 이해상충 발생가능성의 최소화를 위한 업

무수행 방법, 그리고 업무수행 사실에 대한 관련정보의 공시 방법 등을 논의하여 결정하고 있습니다. 또한 위원회의 의결을 거친 신용평가나 부수서비스가 의결사항에 따라 제대로 이행되고 있는 지도 주기적으로 점검하고 있습니다.

평가사업과 타 사업부문 간 분리

당사는 신용평가의 독립성을 제고하기 위해 신용평가부문의 조직과 업무처리, 의사결정 등을 타 사업부문과 분리하여 운영하고 있습니다. 특히 영업부문과는 인적 교류도 일정 조건과 기간을 정하여 제한하고 있습니다.

수수료 논의(Fee discussion) 금지

특정 부서 또는 인원(주로 영업부문에 해당) 외에 신용평가 과정에 참여하는 모든 직원은 수수료 논의에 참여할 수 없도록 하고 있습니다. 만약 신용평가 과정에 참여하는 직원이 수수료 논의에 참여한 경우 당사는 일정 기간 동안 해당업체의 신용평가 과정에 어떠한 방식으로도 참여할 수 없도록 하고 있습니다.

편익수수의 엄격한 제한

편익수수라 함은 업무와 관련한 거래처 등으로부터 금전, 물품, 편익 등 재산상의 이익을 수령하거나 제공하는 것을 말합니다. 이와 관련하여 당사는 당사가 정한 편익수수금액의 범위 내지 사회통념상 인정되는 금액 내에서 내부적으로 정해진 절차에 따라 편익수수가 이루어질 수 있도록 하고 있으며, 편익수수 관련 내부 규정의 준수여부에 대한 점검이 상시적 또는 주기적으로 실시되고 있습니다. 편익수수의 내용이 내부 규정에서 벗어나거나 사회통념상 인정되기 어려운 것으로 판단되는 경우 해당자는 관련업체의 신용평가 과정에 6개월의 기간 동안 참여할 수 없도록 하고 있습니다.

퇴사자의 과거 업무 검토

신용평가 업무에 참여했던 애널리스트가 업무상 상당한 관계가 있었던 발행사 혹은 금융기관으로 이직하는 경우, 해당 애널리스트의 과거 2년간의 업무의 적절성을 소급하여 검토하는 절차를 마련하여 시행하고 있습니다. 이는 해당 애널리스트의 최근 신용평가 업무와 관련한 이해상충여부를 확인하기 위한 것입니다.

애널리스트의 보직순환제

당사는 이해상충의 가능성을 방지하기 위한 또하나의 조치로서 ‘애널리스트의 보직순환제’를 2011년 하반기부터 새롭게 실시하고 있습니다. ‘애널리스트의 보직순환제’란 애널리스트가 동일 신용평가대상에 대해 연속하여 5년 이상 평가업무를 수행할 수 없고, 해당업체에 대한 평가업

무를 다시 수행하기 위해선 최소 2년의 경과기간 요건을 갖추도록 한 것입니다. 이는 동일 신용평가대상에 대해 다년간의 평가업무 수행으로 인해 발생할 수 있는 잠재적인 이해상충을 방지하기 위한 것이며, 부수적으로는 애널리스트에게 다양한 경험을 통해 전문가로서의 식견을 넓힐 수 있는 기회가 될 것입니다.

등급공시의 투명성과 적시성

평가이력(Rating Action) 및 적용 평가방법론의 명시

당사는 이해관계자들이 해당업체의 과거 신용등급 추이를 알 수 있도록 일정 기간 동안의 신용평가이력(평가일자, 평가종류, 평가등급 및 관련 Action)을 평가의견에 표기하고 있으며, 이와 함께 시각적으로 보다 쉽게 알아볼 수 있도록 그래프로도 제공하고 있습니다.

신용평가에 적용된 평가방법론이 무엇이고, 그 평가방법론의 내용에 대한 접근가능성을 높이고자 평가의견의 마지막 부분에서 관련 내용을 명시하고 있습니다. 그리고 추가적으로 평가방법론이 적용되지 않는 경우에 대해서도 어떤 주요 Factor들이 검토되었는지도 간략하게 요약하여 제시하고 있습니다. 아래는 평가방법론의 명시와 관련하여 현재 당사 평가의견에서 제공하고 있는 내용을 예시한 것입니다.

(예시 1 - 적용된 평가방법론이 있는 경우)

동 평가에는 XX산업 평가방법론을 주요 방법론으로 적용하였으며, 기타 일반 방법론도 평가과정에 참고하였다. 동 방법론 및 기타 방법론은 “ www.kisrating.com/Research/평가방법론 ” 에서 찾아볼 수 있다.

(예시 2 - 적용된 평가방법론이 없는 경우)

동 평가에는 동사의 신용도와 밀접한 관련이 있다고 판단되는 i) 영업환경 및 경쟁력, ii) 사업안정성, iii) 수익창출력, iv) 재무안정성 및 v) 최대주주인 XX주의 지원가능성 등을 주요 평가 요소로서 분석하였다. 상기 요인 이외의 기타 일반 방법론도 평가과정에 참고하였으며, 기타 방법론은 “ www.kisrating.com/Research/평가방법론 ” 에서 찾아볼 수 있다.

신용평가에 관한 추가 정보

당사가 부여한 구조화 금융상품의 신용등급에 대해 이해관계자들로 하여금 그러한 신용등급이 도출된 논리적 근거를 파악하는데 좀더 도움을 주고자 관련 평가방법론에 현금흐름분석(손실기대치 포함)을 보강해오고 있습니다. 2009년 이후 발표된 SF부문의 평가방법론 대부분은 현금흐름분석과 관련된 Tool이 포함되어 있으며, 관련 평가방법론은 당사 홈페이지(www.kisrating.com)에서 확인할 수 있습니다(본 보고서 ‘ 평가방법론의 개발, 개정 및 적용 ’ 참조).

한편, 신용등급의 속성 및 한계 등에 대한 투자자들의 이해를 돕고자 아래와 같이 관련 내용을 당사 평가의견 ‘ 유의사항 ’ 에서 제공하고 있습니다.(본 보고서 ‘ KIS 및 신용등급 개요 ’ 참조).

* 유의사항 *

- 1) 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권에 장래의 상대적인 신용위험에 관한 현재 시점에서의 한국신용평가주의 의견입니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의합니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격 변동성 등의 여타 위험에 대해서는 설명하지 않습니다. 신용등급은 현재 또는 과거 사실에 관해 진술하는 것은 아닙니다. 신용등급은 투자자문 또는 금융자문을 의미하지 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다.
- 2) 여기 있는 모든 정보의 저작권은 한국신용평가주의 소유입니다. 따라서 어떤 정보도 당사의 사전 서면동의 없이는 어떤 방식으로든 특정 목적을 위해서 무단전재되거나 복사 또는 재판매, 유포될 수 없습니다.
- 3) 여기 있는 모든 정보는 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 믿어지는 자료원에 근거하고 있으며, 당사는 객관적인 입장에서 공정을 기하기 위하여 최선의 노력을 다하고 있습니다. 그러나, 당사는 이러한 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 인간적 또는 기계적, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대해 명시적으로 혹은 묵시적으로도 증명이나 서명 또는 보증 및 단언을 할 수 없습니다. 또한, 당사의 고의 또는 중대한 과실에 의한 경우가 아닌 한 이러한 정보의 사용에서 발생하는 어떠한 피해나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.
- 4) 당사가 제공하는 신용등급이나 평가의견 등은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고나 사실의 진술이 아니라 단지 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 합니다. 따라서 올바른 투자자의 결정을 위해서 정보 이용자들은 그들이 보유 또는 투자할지 모르는 각 유가증권 및 해당 증권의 발행자와 보증기관, 각 신용보강기관 등에 대해서 스스로 분석 또는 조사하고 평가를 해 보아야만 합니다.

신용평가 실적(Rating Performance)에 대한 분석 및 공시

당사는 2004년 ‘부도율 분석(Default Study)’에 이어 2005년 ‘Rating Performance Analysis(1998~2004년)’라는 제목하에 ‘신용등급과 시장수익률간의 비교 및 차이분석’과 함께 부도율 분석, 개별 부도기업 및 신용등급 변동현황 등에 관해 통계적 자료를 포함하는 분석 보고서를 제공해오고 있습니다. 그리고 분석의 시기와 분야를 연간 단위에서 분기단위로, 회사채(Bond)에서 기업어음(CP), ABS 분야까지 확대하여 시행하고 있습니다.

이를 통해 시장참여자들이나 금융감독당국이 당사가 부여한 신용등급의 performance가 과거로부터 현재까지 어떠한 성과와 결과를 보여주고 있는지를 시계열적으로 쉽게 파악할 수 있도록 하고 있으며, 이해의 폭을 보다 넓히기 위해 시장에서 검증 가능한 계량화된 통계기법 등에 따른 결과 등을 표준화된 체계를 갖고 서술하고 있습니다. 당사는 이러한 performance 분석 결과를 토대로 내부적으로는 등급의 일관성(Consistency)을 제고하고, 대외적으로는 투자자에게 보다 많은 정보를 제공하고자 합니다.

다음은 현재 당사가 공시하고 있는 Rating Performance 관련 보고서 목록이며, 각 보고서별 자세한 내용은 홈페이지([www.kisrating.com/Research/Rating Performance](http://www.kisrating.com/Research/Rating%20Performance))에서 확인할 수 있습니다.

[KIS Rating Performance 관련 보고서 현황]

보고서	대 상	주요 내용
Bond Rating Performance	1998년 이후 분석 연도까지 장기간의 무보증 회사채 신용등급 추이에 관한 분석(연 1회)	-부도율 분석: 연간부도율, 부도율의 변동성, 평균누적부도율, 부도기업 분석 등 -신용등급 변동현황 분석: 등급분포, 연도별 등급변동 추이, 신용등급 변화표(전이행렬) 등 -Outlook과 Watchlist 분석
CP Rating Performance	1998년 이후 분석 연도까지 장기간의 기업어음 신용등급 추이에 관한 분석(연 1회)	-최근 기업어음 시장동향 -기업어음과 회사채 등급 간 상관관계 분석 -신용등급 변동현황 -부도율 분석
ABS Rating Performance	2000년 이후 장기간 또는 연간 기준 자산유동화증권(ABS) 시장현황 및 신용등급 추이에 관한 분석(연 1회)	-최근 자산유동화증권시장 동향 -신용등급 변동현황 및 신용등급 변화표(전이행렬) -부도율 및 부도기업 분석
신용등급과 시장수익률간 차이분석	당사 신용등급과 해당 채권의 시장수익률(BIR)의 추이 및 차이 등에 대한 원인 분석(연 2회-상/하반기)	-회사채 시장동향 -신용등급과 BIR 비교 및 차이분석 -주요 차이발생 업체 분석
회사채 신용등급 변동현황	분기 단위로 무보증 회사채 신용등급 추이에 대한 결과 분석(연 4회)	-신용등급 분포 -등급변동 현황 -Outlook과 Watchlist 현황

“ 끝 ”