

위베스트청담제일차(유)

정기평가
평가일: 2018.01.16

유동화기업어음 신용등급

구분	발행금액(한도)	발행(예정)일	만기(예정)일	직전등급	평가등급
제1회차 ABCP	430억원	2016.06.24	2017.05.24	A1(sf)	상환
제2-6회차 ABCP	270억원	2017.11.24	2018.02.24	A1(sf)	A1(sf)
제2-7회차 ABCP	270억원	2018.02.24	2018.05.24	A1(sf)	A1(sf)
제2-8회차 ABCP	270억원	2018.05.24	2018.11.24	A1(sf)	A1(sf)
제2-9회차 ABCP	270억원	2018.11.24	2019.01.24	A1(sf)	A1(sf)
제2-10회차 ABCP	270억원	2019.01.24	2019.04.24	A1(sf)	A1(sf)

주1: 발행예정일 및 만기예정일이 영업일이 아닌 경우에는 그 직후 영업일을 발행일 및 만기일로 함.

주2: 유동화증권 발행계획은 위탁자, 업무수탁자 및 자산관리자의 협의에 의해 변경될 수 있음.

주3: 제2-1회차 내지 제2-10회차 유동화증권 발행금액은 Tranche B 대출약정금인 270억원 한도 내에서 인출요청액에 따라 변동 가능함. 단, 평가일 현재까지 Tranche B 대출약정금에 대한 인출은 없었으며, 이에따라 제2-1회차 내지 제2-6회차 유동화증권은 발행되지 않았음.

Analyst

김준섭 수석연구원	02) 6966-2457 junseop.kim@scri.co.kr	박민식 실장	02) 6966-2461 mspark@scri.co.kr
-----------	---	--------	------------------------------------

거래참가자

거래유형	대출채권 유동화
업무수탁자	메리츠종합금융증권(주)
자산관리자	메리츠종합금융증권(주)
신탁회사	한국자산신탁(주)
법률자문기관	법무법인 현
신용보강기관	메리츠종합금융증권(주)
주관회사	메리츠종합금융증권(주)

주) 정보제공자: 주관회사

유동화자산

유동화자산	대출채권 및 부수 권리
차주	청담피에프브이(주)
대출약정금	700억원
최초인출일	2016.06.24
대출만기일	2019.04.24
이자지급	매 이자기간의 기산일에 선취
원금상환	만기일시상환

평가의견

서울신용평가(주)는 위베스트청담제일차(유)(이하 'SPC')가 발행할 예정인 제2-6회차 내지 제2-10회차 유동화기업어음(이하 'ABCP')의 신용등급을 A1(sf)로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- ABCP 상환재원 부족시 메리츠종합금융증권(주)의 담보대출(주선)확약

유동화개요

청담피에프비이(이하 ‘차주’)와 SPC(Tranche A 및 B의 대주) 간에 2016.6.23일에 체결된 “대출약정서”에 의거한 대출약정금 700억원(Tranche A 430억원, Tranche B 270억원)에 대한 대출을 실행하기 위해 SPC가 제1회차 및 제2-1회차 내지 제2-10회차 ABCP를 발행하고, 향후 차주에 대하여 보유하는 대출채권 및 그에 부수하는 권리 등의 관리, 운용 및 처분에 의한 수익 또는 유동화기간 중 차환발행되는 유동화증권을 통해 본 건 ABCP를 상환하는 구조이다.

평가일 현재 Tranche A 대출채권과 관련된 제1회차 ABCP는 2017.5.24일 제2회차 ABCP의 발행대금으로 상환되었으며, Tranche B 대출채권과 관련된 제2-1회차 내지 제2-6회차 ABCP는 Tranche B 대출약정금에 대한 추가인출이 없어 발행되지 않았다.

[SPC 기발행 유동화증권 현황]

기초자산	대출약정금	종류	회차	신용등급	발행금액	발행일	만기일
Tranche A	430억원	ABCP	제1회차	A1(sf)	430억원	2016.06.24	2017.05.24
대출채권			제2회차	A1(sf)	430억원	2017.05.24	2018.05.23

주: 신용등급은 당사 부여등급 기준(당사 2016.6.24, 2017.5.24 본평가 평가의견서 참고)

한편, 차주는 서울특별시 강남구 청담동 91-2외 1필지에 복합시설(관광호텔, 오피스텔, 근생시설) 개발사업(이하 ‘본건 사업’)을 추진하고 있는 시행사이며, 관리형토지신탁계약에 따라 본건 사업부지를 한국자산신탁(이하 ‘신탁회사’)에게 신탁하고 신탁회사는 신탁계약에 따라 본건 사업을 진행하고 있다.

유동화자산

본 건의 유동화자산은 대출약정서에 의한 대출약정금 700억원 중 일시인출되는 Tranche A 대출약정금 430억원과 선행조건이 충족될 경우 한도내에서 추가인출되는 Tranche B 대출약정금 270억원에 해당하는 대출채권으로 대출만기일은 대출금의 최초 인출일로부터 34개월이 경과하는 달에 속하는 최초 인출일의 응당일이다. 대출이자에 대한 대출약정서에 의거하여 계산된 금액이 매 이자기간 기산일에 선취되며, 선취된 이자는 어떠한 사유에도 반환되지 않는다.

주요 위험요인과 통제방안

본 유동화와 관련하여 검토된 주요 위험요인은 유동화자산의 신용위험, ABCP 차환발행위험, SPC의 유동성 위험 등이다.

유동화자산의 신용위험은 차주가 대출채권 원리금을 적시에 상환하지 못해 ABCP의 상환재원이 부족하게 될 위험으로, 본 ABCP의 경우 청담동 복합시설 신축사업에서 발생하는 분양 수익으로 상환이 이루어져야 하나 차주가 본건 사업의 진행을 위해 설립된 시행사인 점과 본건 사업의 진행단계 등을 고려하면 차주의 자체적인 원리금 상환능력은 낮은 것으로 판단된다.

또한 차회차 ABCP 인수대금이 적시에 입금되지 않아 기 발행된 ABCP 상환가능성에 영향을 미치는 ABCP 차환발행위험이 존재한다.

상기 위험요인들은 담보대출(주선)확약서 제2조 담보대출의 확약과 대출약정서 제12조 제1항 기한의 이익 상실사유 설정을 통해 통제된다. 기한의 이익 상실사유는 ① 차주 등이 금전지급채무를 해당 상환기일에 지급하지 아니한 때(후순위 대의의무 불이행을 포함) ② 차주 또는 시공사에 대하여 청산, 회생절차 및 그와 유사한 절차의 개시 신청이 있거나 부도사유가 발생한 때 ③ 차주가 본건 사업의 전부 또는 중요한 일부의 수행을 중단한다고 대주가 판단한 때 등으로 설정되어 있다. 대출약정상 차주의 기한의 이익 상실사유 발생 또는 SPC의 유동화증권 차환발행 실패 등과 같이 SPC가 유동화증권의 만기일까지 해당 유동화증권의 원리금을 전액 상환하지 못할 것으로 예상되는 경우 메리츠종합금융증권(주)(이하 '담보대출(주선)확약기관')은 담보대출(주선)확약서 제2조에 따라 관리형토지신탁계약에 따른 1순위 우선수익권을 담보로 담보대출(주선)확약금액을 초과하지 아니하는 범위 내에서 담보대출 또는 담보대출을 우선하게 된다.

SPC의 유동성위험은 대출이자에 대하여 발생하는 법인세법상 이자소득세 및 지방세법상의 법인지방소득세 특별징수에 따른 원천징수세액 및 대출금 관련 수수료 등으로 인해 일시적으로 자금유출입이 불일치되는 경우이다. 이는 차주가 원천징수세액 상당액을 SPC에게 후순위대여하기로 함으로써 통제된다.

상기 위험요소와 이에 대한 통제방안을 종합적으로 고려할 경우 본건 ABCP의 신용등급은 담보대출(주선)확약기관인 메리츠종합금융증권(주)의 신용도와 연계되어 있으며, 메리츠종합금융증권(주)의 신용도는 본 ABCP의 신용도에 부합하는 수준으로 판단된다.

본 평가는 서울신용평가㈜의 SF 신용평가 일반론을 적용하였고, 기타 신용평가방법론도 참고하였습니다. 신용평가방법론에 대한 구체적인 내용은 서울신용평가㈜의 홈페이지 www.scri.co.kr의 "Research/평가방법론"에서 찾아볼 수 있습니다

당사가 본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 유동화회사 관련서류, 유동화자산 자료, 유동화관련 계약서, 기타 주관회사에서 제공한 자료 등입니다.

당사는 본 건 신용평가등급 산정 시 거래참가자 주식에 표기된 정보제공자로부터 자료를 수령하여 신용평가에 반영하였습니다.

[단기채무 신용등급의 정의]

신용등급	정의
A1(sf)	적기 상환능력이 최상이며, 상환능력의 안정성 또한 최상이어서 투자위험도가 극히 낮음.
A2(sf)	적기 상환능력이 우수하지만, 그 안정성은 A1(sf)등급에 비하여 다소 열등한 요소가 있음.
A3(sf)	적기 상환능력은 양호하나 장래의 급격한 환경변화에 따라 그 안정성이 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
B(sf)	적기 상환능력은 인정되지만 그 안정성에 다소 투기적인 요소가 내포되어 있음.
C(sf)	적기 상환능력이 의문시되어 투기적 요소가 강함.
D(sf)	현재 채무불이행 상태에 있음.

주1: 상기 등급 중 A2(sf)등급에서 B(sf)등급까지는 당해 등급에서 상대적 우열 정도에 따라 +, - 기호가 부가될 수 있음.

주2: 상기 등급 중 A1(sf)등급에서 A3(sf)등급까지는 적기상환능력이 인정되는 투자등급으로, B(sf), C(sf)등급은 환경변화에 따라 적기상환능력이 크게 영향을 받을 수 있는 투기등급으로 분류됨.

- 본 신용평가의 평가개시일은 2018년 1월 4일, 계약체결일은 2016년 6월 16일이며, 평가완료일은 2018년 1월 16일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 2건, 15백만원입니다. 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 평가요청인은 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에 따른 기업집단에 해당되지 않습니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 비평가용역계약 체결 건수 및 수수료 총액은 0건, 0백만원이며, 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 비평가용역을 수행하고 있지 않습니다.

<유의사항>

1. 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 대한 현재시점에서의 서울신용평가㈜의 의견입니다. 신용등급은 신용위험을 제외한 다른 위험(시장가치 변동위험, 유동성위험, 운영위험 등의 여타 위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조화금융상품의 신용등급은 법령, 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 현재 또는 과거 사실에 관한 서술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 신용위험에 대하여 예측한 의견으로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
2. 신용등급, 평가의견 및 간행물은 금융투자상품에 대한 투자자문을 의미하지 않으며, 특정 증권, 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권유하는 것이 아닙니다. 신용등급이나 평가의견, 간행물 등은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 정보이용자의 투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 정보이용자들은 유가증권, 발행자, 보증기관 등 투자대상자의 위험에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 하여야 합니다. 특히 당사의 신용등급과 간행물은 개인투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않으며, 따라서 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 바람직하지 않습니다.
3. 신용평가서, 평가의견, 간행물 등 보고서는 평가대상자 또는 의뢰인이 제출한 자료와 각종 공시자료 등 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원으로부터 수집한 자료에 근거하고 있으며, 당사는 평가대상자 또는 의뢰인으로부터 제출자료에 거짓이 없고, 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 유발하는 내용이 들어있지 않다는 확인서를 받고 있습니다. 당사는 평가대상자 또는 의뢰인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있으며, 신용평가 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 또한 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 분석자, 분석도구 또는 기타 요인에 의한 오류의 발생가능성이 있기 때문에 신용등급 결정시에 활용되었거나 본 보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 제공된 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등에 따른 결과에 대하여 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
4. 신용등급 및 본 보고서에 반영되었거나 포함되어 있는 정보 및 기재내용의 정확성, 완전성 및 적합성을 당사가 보증하거나 약속하지 않습니다. 본 보고서에 포함된 모든 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요 판단 근거로서 제시된 것이며, 평가대상자에 대한 모든 정보가 기재된 것은 아닙니다. 또한, 당사는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 본 보고서에 포함된 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.
5. 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 서울신용평가㈜의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.