

## 테트라에이치디피제일차(주)

수시평가  
평가일: 2018.01.11

## 유동화증권 신용등급

구분	발행금액(한도)	발행(예정)일	만기(예정)일	직전등급	평가등급
제1회차 ABCP	400억원	2017.06.15	2018.01.16	A1(sf)	A1(sf)
제2회차 ABSTB	400억원	2018.01.16	2018.04.16	A1(sf)	A1(sf)
제3회차 ABCP	400억원	2018.04.16	2018.08.16	A1(sf)	A1(sf)
제4회차 ABCP	400억원	2018.08.16	2019.03.18	A1(sf)	A1(sf)
제5회차 ABCP	400억원	2019.03.18	2019.07.16	A1(sf)	A1(sf)
제6회차 ABCP	400억원	2019.07.16	2019.11.18	A1(sf)	A1(sf)
제7회차 ABCP	400억원	2019.11.18	2020.05.29	A1(sf)	A1(sf)
제8회차 ABCP	400억원	2020.05.29	2020.07.09	A1(sf)	A1(sf)

- 주1: 발행(예정)일 및 만기(예정)일이 영업일이 아닌 경우에는 그 직후 영업일을 발행일 및 만기일로 함.  
주2: 유동화자산이 조기상환되는 경우 이후 발행되는 유동화증권의 발행한도금액은 기존 유동화증권 발행한도금액에서 해당 조기상환금액만큼 감액 조정됨.  
주3: 2020년 4월 20일 이후 대출약정과 관련하여 체결된 보증약정상 보증사고가 발생하지 않을 경우 8회차 유동화증권의 발행은 취소될 수 있음.  
주4: 유동화증권 중 기업어음 또는 전자단기사채 발행의 선택은 자산관리자가 매입보장기관과 협의하여 결정하기로 함.  
주5: 업무수탁자는 발행한도금액 내에서 기발행 유동화증권의 상환에 필요한 금액 등을 고려하여 각 회차 유동화증권의 발행일, 만기일, 발행금액을 조정할 수 있음.

## Analyst

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

## 거래참가자

거래유형	대출채권 유동화
업무수탁자	엔에이치투자증권(주)
자산관리자	메리츠종합금융증권(주)
피참가자	메리츠종합금융증권(주)
유동화증권 매입보장기관	메리츠종합금융증권(주)
법률자문기관	법무법인 세종 / 퍼스트
자산실사기관	-
주관회사	메리츠종합금융증권(주)

주) 정보제공자: 주관회사

## 유동화자산

유동화자산	참가계약에 따라 보유하는 대출채권 등에 대한 권리
차주	중흥건설(주)
대출한도	400억원
대출실행일	2017.06.15
대출만기일	2020.05.29
이자지급	매 1개월마다 후취
원금상환	분할상환(조기상환가능)
주요 담보	주택사업금융보증서

## 평가의견

서울신용평가(주)는 테트라에이치디피제일차(주)(이하 'SPC')가 발행하였거나 발행할 예정인 제1회차 내지 제8회차 유동화기업어음(이하 'ABCP') 또는 유동화전자단기사채(이하 'ABSTB')의 신용등급을 A1(sf)로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 대출채권 보증회사인 주택도시보증공사(주)의 신용도

- 대출참가계약의 피참가자이며, 유동화증권 매입보장기관인 메리츠종합금융증권(주)의 신용도

### 수시평가 사유

본 수시평가는 SPC가 발행할 예정인 유동화증권의 발행일정이 변경됨에 따라 실시하는 것이다. 변경된 유동화증권의 발행일정은 다음과 같다.

[발행일정 변경내역]

기존			변경		
회차	발행일	만기일	회차	발행일	만기일
제1회차	2017.06.15	2018.01.16	제1회차	2017.06.15	2018.01.16
제2회차	2018.01.16	2018.05.16	제2회차	2018.01.16	2018.04.16
제3회차	2018.05.16	2018.09.18	제3회차	2018.04.16	2018.08.16
제4회차	2018.09.18	2019.01.16	제4회차	2018.08.16	2019.03.18
제5회차	2019.01.16	2019.05.16	제5회차	2019.03.18	2019.07.16
제6회차	2019.05.16	2019.10.16	제6회차	2019.07.16	2019.11.18
제7회차	2019.10.16	2020.05.29	제7회차	2019.11.18	2020.05.29
제8회차	2020.05.29	2020.07.09	제8회차	2020.05.29	2020.07.09

상기 발행일정 변경을 제외한 주택도시보증공사의 대출채권 미상환 원리금에 대한 보증채무, 메리츠종합금융증권(주)의 유동화증권 매입보장 등 제반 유동화구조는 기존과 동일하다.

### 유동화개요

메리츠종합금융증권(주)는 중흥건설(이하 '차주')와 체결한 대출약정(이하 '대출약정')에 의한 대출약정금 400억원의 대출채권 및 그에 부수하는 권리를 참가계약을 통해 SPC에 이전하기로 하였다. 본 유동화는 SPC가 메리츠종합금융증권(주)(이하 '피참가자')와의 참가계약을 통해 이전받은 대출채권 및 그에 부수하는 권리를 기초로 제1회차 ABCP를 발행하고 향후 차주에 대하여 간접적으로 보유하는 대출채권 및 그에 부수하는 권리 등의 관리, 운용 및 처분에 의한 수익 또는 차환발행되는 유동화증권을 통해 본 건 유동화증권을 상환하는 구조이다.

한편, SPC는 유동화자산과 유동화증권의 현금흐름 불일치, 유동화비용 등 일시적인 자금 부족에 대비하여 제3자로부터 2017.6.15일 5.5억원의 후순위대여를 받기로 하였다. 후순위대여 원리금은 만기일시상환 조건이며, 만기일은 대여실행일로부터 36개월 24일이 경과한 날이다. 유동화증권 발행계획에 따라 차환발행하는 유동화증권의 원리금 상환에 문제가 없고, 자산관리계좌에 예치된 여유자금이 후순위대여금의 상환에 충분한 경우 조기상환이 가능하다.

## 유동화자산

본 유동화자산은 SPC가 피참가자와의 참가계약에 따라 이전받은 대출채권 등에 대한 권리이다. 피참가자는 차주와 원금 총액 400억원에 해당하는 대출약정을 체결하였고, 향후 차주로부터 수령할 대출원리금을 참가계약에 따라 그 수령 당일에 SPC에 지급하기로 하였다. 대출이자자는 매 이자기간의 종료일에 후취되며, 대출금은 상환일정표에 정해진 바에 따라 분할상환되는 조건이다. 상환재원은 본 사업의 현금흐름이며, 차주는 대출채무를 담보하기 위하여 주택도시보증공사로부터 주택사업금융보증서를 발급받아 대주에게 교부하도록 하였다. 이에 따라 주택도시보증공사는 대출채권의 원리금이 상환되지 않는 등 보증사고 발생시 대주의 청구에 따라 미상환 원리금에 대한 보증채무를 이행하여야 한다.

[표 1] 대출약정 중 대출약정금 내역

대주	대출약정금	인출(예정)일	만기(예정)일	주요 담보
대주1	400억원	2017.6.15	2020.5.29	<ul style="list-style-type: none"> <li>주택사업금융보증서</li> <li>시공사 책임준공</li> </ul>
대주2: 메리츠종합금융증권(주)	400억원	2017.6.15	2020.5.29	<ul style="list-style-type: none"> <li>본건 유동화자산</li> <li>주택사업금융보증서</li> <li>시공사 책임준공</li> </ul>
대주3	380억원	2017.6.15	2020.5.29	<ul style="list-style-type: none"> <li>주택사업금융보증서</li> <li>시공사 책임준공</li> </ul>
합계	1,180억원			

## 주요 위험요인과 통제방안

본 유동화와 관련하여 검토된 주요 위험요인은 유동화자산의 신용위험, 유동화증권 차환발행위험 등이다.

유동화자산의 신용위험은 피참가자가 차주로부터 수령한 대출채권의 원리금을 SPC에 지급하지 못하거나 차주가 대출채권의 원금을 상환하지 못해 유동화증권 상환가능성에 영향을 미치는 위험으로, 차주의 신용도 및 본건 사업의 진행상황 등을 감안하면 원금 회수에 대한 불확실성이 존재한다. 이러한 유동화자산의 신용위험은 주택사업금융보증서에 따라 주택도시보증공사가 대출금 상환기일까지 채권자가 차주로부터 회수하지 못한 대출원금에 대하여 보증책임을 부담하기로 함으로써 통제된다. 또한 주택도시보증공사의 보증이행에 소요되는 기간을 고려하여 본 유동화증권의 최종만기는 대출원리금 만기일로부터 1개월 +7 영업일 이후 시점에 도래하도록 설정되어 있다.

또한 차회차 유동화증권의 인수대금이 적시에 입금되지 않아 기 발행된 유동화증권 상환가능성에 영향을 미치는 유동화증권 차환발행위험이 존재한다. 유동화증권 차환발행위험은 유동화증권 매입보장약정에 따라 메리츠종합금융증권(이하 '매입보장기관')가 유동화증권 중 각 발행일에 매수되지 아니하여 대금이 납입되지 않고 남은 잔여 유동화증권이 있는 경우에 당해 발행일에 유동화증권 발행한도금액을 한도로 당해 잔여 유동화증권을 매입하고, 그 대금을 납입할 것을 보장함으로써 통제된다. 다만, 주택도시보증공사가 대출채권의 기한의 이익이 상실되었음에도 불구하고 보증의무를 이행하지 못하거나 유효신용등급이 BBB- 미만으로 하락하는 등의 경우에는 유동화증권 매입의무를 부담하지 아니한다.

상기 위험요소들과 이에 대한 통제방안을 종합적으로 고려할 경우 본 유동화증권의 신용등급은 대출채권 보증회사인 주택도시보증공사와 참가계약의 피참가자이자 유동화증권 매입보장기관인 메리츠종합금융증권(주)의 신용도와 연계되어 있다. 주택도시보증공사 및 메리츠종합금융증권(주)의 신용도는 본 유동화증권의 신용도에 부합하는 수준으로 판단된다.

본 평가는 서울신용평가(주)의 SF 신용평가 일반론을 적용하였고, 기타 신용평가방법론도 참고하였습니다. 신용평가방법론에 대한 구체적인 내용은 서울신용평가(주)의 홈페이지 [www.scri.co.kr](http://www.scri.co.kr)의 "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.

[단기신용등급의 정의]

신용등급	정 의
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)	채무불이행 상태에 있음.

주1: 상기 등급 중 A2(sf)부터 B(sf)까지는 당해 등급 내에서의 상대적 우월 정도에 따라 +, - 기호를 부기할 수 있음.

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

- 본 신용평가의 평가개시일은 2018년 1월 9일이며, 계약체결일은 2017년 6월 14일, 평가완료일은 2018년 1월 11일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 1건, 10백만원입니다. 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(주)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 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 정보이용자들은 유가증권, 발행자, 보증기관 등 투자대상의 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 확약하지 않습니다. 본 보고서에 포함된 모든 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요 판단 근거로서 제시된 것이며, 평가대상에 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(주)의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.