

## 유진송도(주)

정기평가  
평가일: 2018.05.25

## 유동화전자단기사채 신용등급

구분	발행금액(한도)	발행(예정)일	만기(예정일)	직전등급	평가등급
제1회차 ABSTB	150억원	2016.12.19	2017.01.19	A2+(sf)	상환
제2회차 ABSTB	150억원	2017.01.19	2017.04.19	A2+(sf)	상환
제3회차 ABSTB	150억원	2017.04.19	2017.07.19	A2+(sf)	상환
제4회차 ABSTB	150억원	2017.07.19	2017.10.19	A2+(sf)	상환
제5회차 ABSTB	150억원	2017.10.19	2018.01.19	A2+(sf)	상환
제6회차 ABSTB	150억원	2018.01.19	2018.04.19	A2+(sf)	상환
제7회차 ABSTB	150억원	2018.04.19	2018.07.19	A2+(sf)	A2+(sf)
제8회차 ABSTB	150억원	2018.07.19	2018.10.19	A2+(sf)	A2+(sf)
제9회차 ABSTB	150억원	2018.10.19	2019.01.19	A2+(sf)	A2+(sf)
제10회차 ABSTB	150억원	2019.01.21	2019.04.21	A2+(sf)	A2+(sf)
제11회차 ABSTB	150억원	2019.04.22	2019.07.22	A2+(sf)	A2+(sf)
제12회차 ABSTB	150억원	2019.07.22	2019.10.21	A2+(sf)	A2+(sf)

주1: 유동화증권 발행계획상 발행(예정)일 및 만기(예정)일은 위탁자 및 자산관리자가 협의하여 변경할 수 있음.

주2: 해당 발행(예정)일 및 만기(예정)일이 비영업일인 경우 익영업일로 할 수 있음.

주3: 유동화증권 중 기업어음과 전자단기사채 발행의 선택은 위탁자가 대출채권 매입확약 및 자금보충기관과 협의하여 결정하기로 함.

## Analyst

김준섭 수석연구원	02) 6966-2457	junseop.kim@scri.co.kr
신윤섭 책임연구원	02) 6966-2459	yoosub.shin@scri.co.kr
박민식 실장	02) 6966-2461	mspark@scri.co.kr

## 거래참가자

거래유형	대출채권 유동화
업무수탁자	교보증권(주)
자산관리자	유진투자증권(주)
신용보강기관	유진투자증권(주)
법률자문기관	법무법인 퍼스트
자산실사기관	-
주관회사	유진투자증권(주)

주) 정보제공자: 주관회사 및 업무수탁자

## 유동화자산

유동화자산	대출채권 및 부수 권리
차주	드림랜드제이차(주)
대출약정금	150억원
대출실행일	2016.12.19
대출만기일	2019.10.21
이자지급	이자기간의 개시일에 선급
원금상환	만기일시상환

## 평가의견

서울신용평가(주)는 유진송도(주)(이하 'SPC')가 발행하였거나 발행할 제7회차 내지 제12회차 유동화전자단기사채(이하 'ABSTB')의 신용등급을 A2+(sf)로 유지하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 유진투자증권(주)의 대출채권 매입확약 및 자금보충 의무

### 유동화개요

본 유동화는 SPC가 2016.12.19일 드림랜드제이차주(이하 ‘차주’)와 체결한 대출약정(이하 ‘대출약정’)에 의한 대출약정금 150억원의 대출을 기초로 제1회차 ABSTB를 발행하고 향후 차주에 대하여 보유하는 대출채권 및 그에 부수하는 권리 등의 관리, 운용 및 처분에 의한 수익 또는 차환발행되는 유동화증권을 통해 본 ABSTB를 상환하는 구조이다.

차주는 대출약정을 통해 조달한 자금을 실질 차주인 송도국제도시개발 유한회사(이하 ‘실질 차주’)에 대여할 예정이다. 실질 차주는 인천광역시 연수구 송도매립지 1, 3공구(2, 4공구 일부) 일원에서 진행되는 인천경제자유구역 송도지구 내 국제업무단지 개발사업(이하 ‘본 사업’)의 시행사이다. 실질 차주는 차주와 체결한 대출약정에 따라 대출받은 금원을 기존 대출의 중도상환, 금융비용 및 사업비 등의 용도로 사용할 예정이다.

한편, 제1회차 내지 제6회차 ABSTB가 발행·상환되었고, 평가일 현재 제7회차 ABSTB(발행금액 140억원)가 발행되어 있다.

### 유동화자산

본 유동화자산은 SPC와 차주가 체결한 대출약정에 의해 SPC가 보유하는 대출약정금 150억원에 해당하는 대출채권이다. 대출금은 만기일시상환되는 조건이며, 임의조기상환도 가능하다. 대출이자는 매 유동화증권 발행일로부터 만기일까지(매 3개월 단위)를 이자기간으로 변동금리를 적용하여 산출되며, 대출이자기간의 개시일에 선급된다. 임의조기상환 및 기한의 이익 상실을 포함하여 기 지급된 이자는 어떠한 경우에도 반환되지 아니한다.

차주는 송도 국제업무단지 내 부지 12만평에 대한 담보신탁계약에 따른 제2순위 우선수익권 및 금전채권신탁계약에 따른 제2종 수익권을 SPC에게 담보제공할 예정이다.

한편, SPC의 업무수탁자인 교보증권(주)가 제공한 자료에 따르면 유동화자산에 대한 이자는 정상적으로 수취되고 있다.

### 주요 위험요인과 통제방안

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

유동화자산의 신용위험은 차주가 대출채권의 원리금을 상환하지 못해 ABSTB의 상환가능성에 영향을 미치는 위험으로, 차주의 신용도 등을 감안하면 원리금 회수에 대한 불확실성이 존재한다. 또한 차회차 ABSTB 인수대금이 적시에 입금되지 않아 기 발행된 ABSTB의 상환가능성에 영향을 미치는 ABSTB 차환발행위험이 존재한다.

SPC는 유진투자증권(주)와의 ‘대출채권 매입확약 및 자금보충에 관한 합의서’ 체결을 통해 유동화자산의

신용위험 및 ABSTB의 차환발행위험을 통제한다. SPC는 ① 대출약정상의 기한이익이 상실되거나, ② 기 발행 유동화증권 상환을 위하여 발행할 차회차 유동화증권 인수대금이 차회차 유동화증권 발행일 오후 2시까지 일부라도 지급되지 않으면(이하 ‘매입사유’) 매입사유가 발생한 날(이하 ‘매입기준일’)의 오후 4시까지 확약기관인 유진투자증권(주)에 이러한 대출채권 매입사유의 발생 사실을 통지한다. 유진투자증권(주)는 매입기준일 이후 최초로 도래하는 기 발행한 유동화증권 만기일(어느 매입사유가 발생한 날이 기 발행한 유동화증권 만기일인 경우에는 해당일, 이하 ‘매매예정일’)의 오후 4시까지 매입대상 대출채권의 매매대금을 SPC에 지급하거나, 매매예정일 당일까지 매입한도금액 150억원을 한도로 유동화증권의 상환에 필요한 금액 상당액을 SPC에 대여하여야 한다.

SPC는 유동화자산 이자소득에 대한 원천징수로 인한 유동성위험을 통제하기 위해, 유동화자산 이자소득 수령시 지체없이 차주로부터 이자소득 원천징수세액 상당액을 후순위로 대여받기로 하였다.

상기 위험요소와 이에 대한 통제방안을 종합적으로 고려할 경우 본 건 ABSTB의 신용등급은 대출채권 매입확약 및 자금보충 의무를 부담하는 유진투자증권(주)의 신용도와 연계되어 있으며, 서울신용평가(주)는 평가일 현재 유진투자증권(주)의 단기신용등급(기업어음 및 전자단기사채)을 A2+로 부여하고 있다.

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 서울신용평가(주)가 공시한 SF 신용평가 일반론(2016)이고, 기타 신용평가방법론도 참고하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 서울신용평가(주) 홈페이지 [www.scri.co.kr](http://www.scri.co.kr)의 Research/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 유동화회사 관련서류, 유동화자산 자료, 유동화관련 계약서, 기타 주관회사 및 업무수탁자에서 제공한 자료 등입니다.

본 건 신용등급 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)등급부터 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 5월 14일, 계약체결일은 2016년 12월 14일이며, 평가완료일은 2018년 5월 25일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 1건, 10백만원입니다. 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 신용평가용역을 수행하고 있지 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 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, 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.