

금정제십이차(주)

수시평가
평가일: 2018.05.28

유동화기업어음 신용등급

| 구분 | 발행금액(한도) | 발행(예정)일 | 만기(예정)일 | 직전등급 | 평가등급 |
|-------------|----------|------------|------------|--------|-------|
| 제1-1회차 ABCP | 1,635억원 | 2018.05.08 | 2018.11.09 | A2(sf) | C(sf) |
| 제1-2회차 ABCP | 10.5억원 | 2018.05.08 | 2019.05.07 | A2(sf) | C(sf) |

Analyst

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

거래참가자

| | |
|--------|---------------------------|
| 거래유형 | CBO |
| 자산보유자 | - |
| 업무수탁자 | 흥국생명보험(주) |
| 자산관리자 | 한화투자증권(주) |
| 법률자문기관 | 법무법인 세연 |
| 통화스왑기관 | 신한금융투자(주) |
| 자산실사기관 | - |
| 주관회사 | 한화투자증권(주), 이베스트투자증권(주) |

유동화자산

| | |
|-------|---|
| 유동화자산 | 보증사채(Guaranteed Bonds) |
| 발행사 | China Energy Reserve and Chemicals Group Capital Limited |
| 액면금액 | USD150,000,000 |
| 발행일 | 2018.05.08 |
| 만기일 | 2018.11.08 |
| 이자지급 | 만기일 직전 5영업일 지급 |
| 원금상환 | 만기일시상환 |
| 보증제공자 | China Energy Reserve and Chemicals Group Company Limited |

주) 정보제공자: 주관회사

평가의견

서울신용평가(주)는 금정제십이차(주)(이하 'SPC')가 발행한 제1-1회차 및 제1-2회차 유동화기업어음(이하 'ABCP')의 신용등급을 C(sf)로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 중국에너지화공집단(China Energy Reserve and Chemicals Group Company Limited(이하 'CERCG')의 역외회사에 대한 지급보증의무 불이행 및 그에 따른 교차부도(Cross-default) 발생

수시평가 사유

본 수시평가는 금정제십이차(주)가 보유한 유동화자산에 교차부도(Cross-default)가 발생함에 따라 실시하는 것이다.

2018.5.27일 CERCG가 역외 회사의 발행채권에 대한 지급보증의무를 이행하지 못하고 있음이 홍콩거래소를 통해 공시되었다. 공시의 주요 내용은 CERCG가 다른 역외회사인 CERCG Overseas Capital Company Limited에 보증 제공하여 발행된 달러화 채권의 만기가 2018.5.11일 도래하였으나 2018.5.14일

동 채권에 대한 이차지급 보증의무만 이행하고 원금에 대해서는 보증의무를 이행하지 못하였다는 것이다.

주관사 제공자료에 따르면 신탁회사인 “Bank of Communications Trustee Limited”는 CERC가 상기 지급보증 의무를 이행하지 못함에 따라 금정제십이차(주)의 유동화자산을 포함하여 CERC가 지급보증한 여타 채권에 대해서도 교차부도(Cross-default)가 발생하였음을 2018.5.25일 사채권자들에게 통보하였다.

따라서 서울신용평가(주)는 CERC의 보증이행에 대한 적기 이행 가능성이 크게 훼손된 것으로 판단하며, 향후 본 건 유동화자산을 포함하여 CERC가 보증제공한 채권에 대한 처리과정을 지속적으로 모니터링할 계획이다.

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

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

본 건 신용평가등급 산정 시 거래참가자 주석에 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 적기 상환능력이 인정되는 투자등급으로, B(sf), C(sf) 등급은 환경변화에 따라 적기 상환능력이 크게 영향을 받을 수 있는 투기등급으로 분류됨.

- 본 신용평가의 계약체결일은 2018년 4월 30일이고, 평가개시일은 2018년 5월 28일이며, 평가완료일은 2018년 5월 28일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 1건, 25백만원입니다. 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 예측 정보는 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 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 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.

금정제십이차(주)

본평가

평가일: 2018.05.08

유동화기업어음 신용등급

| 구분 | 발행금액(한도) | 발행(예정)일 | 만기(예정)일 | 신용등급 |
|-------------|----------|------------|------------|--------|
| 제1-1회차 ABCP | 1,635억원 | 2018.05.08 | 2018.11.09 | A2(sf) |
| 제1-2회차 ABCP | 10.5억원 | 2018.05.08 | 2019.05.07 | A2(sf) |

Analyst

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

거래참가자

| | |
|--------|---------------------------|
| 거래유형 | CBO |
| 자산보유자 | - |
| 업무수탁자 | 흥국생명보험(주) |
| 자산관리자 | 한화투자증권(주) |
| 법률자문기관 | 법무법인 세연 |
| 통화스왑기관 | 신한금융투자(주) |
| 자산실사기관 | - |
| 주관회사 | 한화투자증권(주), 이베스트투자증권(주) |

유동화자산

| | |
|-------|---|
| 유동화자산 | 보증사채(Guaranteed Bonds) |
| 발행사 | China Energy Reserve and Chemicals Group Capital Limited |
| 액면금액 | USD150,000,000 |
| 발행일 | 2018.05.08 |
| 만기일 | 2018.11.08 |
| 이자지급 | 만기일 직전 5영업일 지급 |
| 원금상환 | 만기일시상환 |
| 보증제공자 | China Energy Reserve and Chemicals Group Company Limited |

주) 정보제공자: 주관회사, 업무수탁자

평가의견

서울신용평가(주)는 금정제십이차(주)(이하 'SPC')가 발행할 제1-1회차 및 제1-2회차 유동화기업어음(이하 'ABCP')의 신용등급을 A2(sf)로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- China Energy Reserve and Chemicals Group Capital Limited(이하 'CERCG Capital')가 발행하는 보증사채에 대한 China Energy Reserve and Chemicals Group Company Limited(이하 'CERCG Company')의 지급보증 의무
- 신한금융투자(주)와의 통화스왑계약

유동화 개요

본 유동화는 ① SPC가 한화투자증권(주)로부터 대출받은 161,137,920,000원을 재원으로 CERCG Capital이 발행하는 보증사채(The USD guaranteed bonds due 2018)를 취득하고, ② SPC가 동 보증사채를 기초로 ABCP를 발행하여 한화투자증권(주)에 대한 대출금을 상환한 후 ③ 향후 보증사채의 관리, 운용 및 처분에 의한 수익으로 본 ABCP를 상환하는 구조이다.

유동화자산

본건의 유동화자산은 2018.5.8일 CERC Capital이 발행하는 보증사채로 CERC Company가 원리금 등에 대하여 지급보증을 제공하며, 액면금액은 USD150,000,000이다. 보증사채의 이자는 발행일로부터 만기일 까지를 이자기간으로 하여 고정금리로 계산되어 만기일 직전 5영업일에 지급되며, 원금은 만기일시상환 되는 조건이다.

주요 위험요인과 통제방안

본 유동화와 관련하여 검토된 주요 위험요인은 유동화자산의 신용위험, 환율변동위험, SPC의 유동성위험 등이다.

유동화자산의 신용위험은 보증사채의 원리금이 적시에 상환되지 않아 ABCP 적시상환가능성에 영향을 미치는 위험으로 일차적으로 발행사인 CERC Capital에 연계되어 있으나, 최종적으로는 보증사채에 대해 지급보증을 제공하는 CERC Company의 신용도에 직결된다.

본 유동화의 상환재원인 보증사채의 원리금은 달러화(USD)로 수취되는 반면, ABCP는 원화(KRW)로 발행됨에 따라 환율변동위험이 존재한다. 동 위험은 SPC가 신한금융투자주와 체결한 통화스왑계약을 통해 ABCP의 만기일에 교환할 달러화(USD)와 원화(KRW)의 환율을 확정함으로써 통제된다.

SPC는 유동화관련 제반 비용 부담 및 유동화자산과 ABCP의 이자지급 시점(ABCP: 발행일 선급, 보증사채: 만기일 직전 5영업일 지급) 불일치에 따른 유동성 위험에 노출된다. 이는 유동화자산과 ABCP간의 할인율 차이(Excess Spread) 및 유동화자산 액면금액(취득일 원화환산 기준 1,611억원) 대비 ABCP의 증액발행으로 통제된다. 또한, SPC는 이자소득에 대하여 발생하는 원천징수세액 환급 일정 및 환율 스트레스 수준을 고려하여 제1-2회차 ABCP의 만기 및 금액을 설정하였다.

상기 위험요소들과 이에 대한 통제방안을 종합적으로 고려할 때 본 ABCP의 신용등급은 보증제공자인 CERC Company와 통화스왑계약 상대방인 신한금융투자주의 신용도에 연계되어 있으며, CERC Company 및 신한금융투자주의 신용도는 본 ABCP의 신용도에 부합하는 수준으로 판단된다.

보증제공자 개요

보증제공자인 CERC Company은 석유제품, 천연가스 및 석유화학제품 등 에너지 제품 유통사업을 영위하는 회사로 중국 회사법에 의거하여 1998.11월 설립된 지방공기업이다. CERC Company의 최대주주는 북경시상무위원회의 자회사인 중국부래덕실업회사이고, 중국 최대 석유기업인 중국석유천연가스공사(China National Petroleum Corporation)가 손자회사를 통해 CERC Company 지분을 일부 보유하고 있다. 한편 발행사인 CERC Capital은 CERC Company이 100% 자회사인 Energy Reserve And Chemicals Group (H.K) Company Limited를 통해 100% 지분을 보유하고 있다.

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

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

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 적기 상환능력이 인정되는 투자등급으로, B(sf), C(sf) 등급은 환경변화에 따라 적기 상환능력이 크게 영향을 받을 수 있는 투기등급으로 분류됨.

- 본 신용평가의 계약체결일 및 평가개시일 2018년 4월 30일이며, 평가완료일은 2018년 5월 8일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 0건, 0백만원입니다. 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 예측 정보는 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 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.