

## 리바운스제팔차(주)

본평가

평가일: 2018.05.04

## 유동화전자단기사채 신용등급

구분	발행금액(한도)	발행(예정)일	만기(예정)일	평가등급
제1회차 ABSTB	1,000억원	2018.05.25	2018.08.29	A1(sf)
제2회차 ABSTB	1,000억원	2018.08.29	2018.11.28	A1(sf)
제3회차 ABSTB	1,000억원	2018.11.28	2019.02.27	A1(sf)
제4회차 ABSTB	1,000억원	2019.02.27	2019.05.29	A1(sf)
제5회차 ABSTB	1,000억원	2019.05.29	2019.08.28	A1(sf)
제6회차 ABSTB	1,000억원	2019.08.28	2019.11.27	A1(sf)
제7회차 ABSTB	1,000억원	2019.11.27	2020.02.27	A1(sf)
제8회차 ABSTB	1,000억원	2020.02.27	2020.05.27	A1(sf)
제9회차 ABSTB	1,000억원	2020.05.27	2020.08.27	A1(sf)
제10회차 ABSTB	1,000억원	2020.08.27	2020.11.27	A1(sf)
제11회차 ABSTB	1,000억원	2020.11.27	2021.03.02	A1(sf)
제12회차 ABSTB	1,000억원	2021.03.02	2021.05.27	A1(sf)
제13회차 ABSTB	1,000억원	2021.05.27	2021.08.27	A1(sf)
제14회차 ABSTB	1,000억원	2021.08.27	2021.11.29	A1(sf)
제15회차 ABSTB	1,000억원	2021.11.29	2022.02.28	A1(sf)
제16회차 ABSTB	1,000억원	2022.02.28	2022.05.27	A1(sf)
제17회차 ABSTB	1,000억원	2022.05.27	2022.08.29	A1(sf)
제18회차 ABSTB	1,000억원	2022.08.29	2022.11.28	A1(sf)
제19회차 ABSTB	1,000억원	2022.11.28	2023.03.01	A1(sf)
제20회차 ABSTB	1,000억원	2023.03.01	2023.05.29	A1(sf)

주1: 발행금액과 일정은 업무수탁자와 유동화증권매입보장기관이 협의하여 변경할 수 있음. 단, 매 회차 발행금액이 금 1,000억 원을 초과할 수 없음.

주2: 할인율을 비롯한 기타 사항은 업무수탁자와 유동화증권매입보장기관이 협의하여 결정함. 특히, 할인율은 대출약정서상 대출채권의 이자율의 기준금리에 0.55%을 가산한 금리를 한도금리로 하여 위탁자가 자산관리계좌 지출우선순위 중 상위항목에 따른 지급채무를 이행하기에 부족함이 없는 범위에서 업무수탁자와 유동화증권매입보장기관의 협의 하에 결정됨.

주3: 업무수탁자는 유동화증권매입보장기관과 협의하여 유동화증권의 회차, 실제 발행일 및 만기일을 기초자산인 대출채권의 인출일을 감안하여 실제 유동화증권 발행일을 대출채권의 각 직전 이자지급일 및 만기일의 2영업일 후의 날로 변경하여 발행하여야 함.

주4: 위 발행일 또는 만기일이 영업일이 아닌 경우, 그 직후 영업일로 함.

주5: 유동화증권의 종류는 업무수탁자와 유동화증권매입보장기관이 협의하여 정함.

## Analyst

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

거래참가자		유동화자산	
거래유형	대출채권 유동화	유동화자산	대출채권 및 부수 권리
업무수탁자	교보증권(주)	차주	유암코기업리바운스제팔차 기업재무안정사모투자합자회사
자산관리자	미래에셋대우(주)	대출약정금	1,000억원
법률자문기관	법무법인(유한) 태평양	인출예정일	2018.05.25
유동화증권 매입보장기관	미래에셋대우(주)	대출만기일	인출일로부터 5년이 되는 날(영업 일이 아닌 때에는 직후 영업일)
자산실사기관	-	이자지급	매 이자기간의 초일에 선급
주관회사	미래에셋대우(주)	원금상환	만기일시상환(조기상환가능)
		주요담보	무한책임사원의 출자이행 및 자금보충의무

주) 정보제공자: 주관회사

## 평가의견

서울신용평가(주)는 리바운스제팔차(주)(이하 ‘SPC’)가 발행할 예정인 제1회차 내지 제20회차 유동화전자단 기사채(이하 ‘ABSTB’)의 신용등급을 A1(sf)로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 연합자산관리(주)의 자금보충의무
- 미래에셋대우(주)의 유동화증권 매입보장 및 대출 의무

## 유동화개요

본 유동화는 SPC가 유암코기업리바운스제팔차 기업재무안정사모투자합자회사(이하 ‘차주’) 및 차주의 무한책임사원으로서의 연합자산관리(주)와 체결한 대출약정(이하 ‘대출약정’)에 의한 대출약정금 1,000억 원의 대출을 실행하기 위해 제1회차 ABSTB를 발행하고 향후 차주에 대하여 보유하는 대출채권 및 그 에 부수하는 권리 등의 관리, 운용 및 처분에 의한 수익 및 유동화기간 중 차환발행되는 유동화증권을 통해 본건 ABSTB를 상환하는 구조이다.

한편, 차주는 연합자산관리(주)가 무한책임사원인 기업재무안정사모투자합자회사로서 대출약정을 통해 조달한 자금을 STX엔진(주) 발행주식의 인수에 사용할 예정이다.

## 유동화자산

본 유동화자산은 2018.5.3일 SPC와 차주 및 차주의 무한책임사원이 체결한 대출약정에 의한 원금 총액 1,000억원에 해당하는 대출채권이다. 대출이자 1년 주기 변동금리로 산출되며, 이자기간은 매 3개월의 기간으로 매 이자기간의 초일에 선급된다. 차주가 기지급한 이자는 기한의 이익 상실, 조기상환을 포함 하여 여하한 경우에도 반환되지 아니한다. 한편, 대출금은 만기일시상환되는 조건이며, 매 이자지급일에 대출원리금의 전부 또는 일부를 조기상환할 수 있다. 다만, ① 차주가 그 사유를 불문하고 인수대상 주식의 전부 또는 일부를 처분하는 경우, ② 무한책임사원의 선순위 무보증 회사채 신용등급 또는 기업 신용등급이 2개 이상의 신용평가사에서 A미만으로 하락하거나, 신용등급이 존재하지 않게 되는 경우,

③ 무한책임사원에 대하여 부도사유가 발생한 경우에 차주는 즉시 대출약정에 따른 대출원리금 전액을 조기상환하여야 한다.

### 주요 위험요인과 통제방안

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

유동화자산의 신용위험은 차주가 대출채권의 원리금을 상환하지 못해 ABSTB 상환가능성에 영향을 미치는 위험으로, 차주의 신용도 및 본건 사업의 현금흐름 등을 감안하면 원리금 회수에 대한 불확실성이 존재한다. 이러한 유동화자산의 신용위험은 연합자산관리(주)(이하 ‘자금보충제공자’)가 자금보충의무를 부담함으로써 통제된다. SPC는 차주가 어느 이행기에 대출원리금을 지급하지 못하는 경우, 해당 이행기의 익일까지 자금보충제공자에게 자금보충요청서를 발송하기로 하고, 자금보충제공자는 자금보충요청서에 따라 해당 이행기의 2영업일이 경과한 날의 정오까지 그 청구된 금액을 어떠한 상계나 공제없이 SPC가 지정하는 계좌에 입금하는 방식으로 SPC에게 대여하여야 한다.

또한 차회차 ABSTB의 인수대금이 적시에 입금되지 않아 기 발행된 ABSTB 상환가능성에 영향을 미치는 ABSTB 차환발행위험이 존재한다. ABSTB 차환발행위험은 유동화증권 매입보장약정에 따라 미래에셋대우(주)(이하 ‘매입보장기관’)가 각 발행일에 시장에서 매수되지 아니한 잔여 유동화증권(매수되었으나 그 대금이 입금되지 않은 경우 포함)을 매입하고, 그 대금을 납입할 것을 보장함으로써 통제된다. 다만, 유동화증권이 정상적으로 발행되었고, 유동화증권 매입중단사유(① 대출약정상 대출채권이 전부 기한 전 상환된 경우, ② 차주가 SPC에게 지급하여야 할 대출원리금, 기타 수수료, 비용 등의 금원을 해당 지급기일에 지급하지 아니하여 기한의 이익이 상실되는 경우(단, 기한의 이익이 부활되거나, 미지급 금원을 전액 상환하여 기한의 이익 상실사유가 치유되는 경우는 제외))가 발생하지 아니하였을 것을 조건으로 매입보장기관의 유동화증권 매입보장의무가 발생한다.

한편, 대출이자에 대한 원천징수세액 등으로 인한 SPC의 유동성 위험이 존재한다. 이는 SPC가 대출이자에 대하여 발생하는 원천징수세액 상당액을 미래에셋대우(주)(이하 ‘채권자’)로부터 대출받기로 함으로써 통제된다. 채권자는 20억원을 한도로 해당 금원을 대출약정에 따른 매 이자지급일의 오후 2시 30분까지 SPC가 지정하는 계좌에 입금하는 방식으로 대출을 실행하기로 하였다. SPC는 대출약정상 모든 채무가 변제되고 SPC가 발행하는 유동화증권 등이 전액 상환되기 전까지는 채권자에 대한 채무를 상환할 의무를 부담하지 아니한다.

상기 위험요소와 이에 대한 통제방안을 종합적으로 고려할 경우 본 건 ABSTB의 신용등급은 자금보충 제공자인 연합자산관리(주) 및 유동화증권 매입보장기관이자 채권자인 미래에셋대우(주)의 신용도와 연계되어 있으며, 연합자산관리(주) 및 미래에셋대우(주)의 신용도는 본 ABSTB의 신용도에 부합하는 수준으로 판단된다.

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 SF 신용평가 일반론(2016)이고, 기타 신용평가방법론도 참고하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 서울신용평가㈜ 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 주관회사에서 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 평가개시일 및 계약체결일은 2018년 4월 30일, 평가완료일은 2018년 5월 4일입니다.
- 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㈜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㈜의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.