

## 그레이스와이(주)

본평가

평가일: 2018.04.25

## 유동화전자단기사채 신용등급

구분	발행금액(한도)	발행(예정)일	만기(예정)일	평가등급
제1-1회차 ABSTB	200억원	2018.04.26	2018.07.26	A1(sf)
제1-2회차 ABSTB	350억원	2018.07.26	2018.10.26	A1(sf)
제1-3회차 ABSTB	350억원	2018.10.26	2019.01.25	A1(sf)
제1-4회차 ABSTB	350억원	2019.01.25	2019.04.25	A1(sf)
제1-5회차 ABSTB	350억원	2019.04.25	2019.07.25	A1(sf)
제1-6회차 ABSTB	350억원	2019.07.25	2019.10.25	A1(sf)
제1-7회차 ABSTB	350억원	2019.10.25	2020.01.17	A1(sf)
제1-8회차 ABSTB	350억원	2020.01.17	2020.04.17	A1(sf)
제1-9회차 ABSTB	350억원	2020.04.17	2020.07.17	A1(sf)
제1-10회차 ABSTB	350억원	2020.07.17	2020.10.16	A1(sf)
제1-11회차 ABSTB	350억원	2020.10.16	2021.01.15	A1(sf)
제1-12회차 ABSTB	350억원	2021.01.15	2021.04.15	A1(sf)
제1-13회차 ABSTB	350억원	2021.04.15	2021.06.15	A1(sf)
제1-14회차 ABSTB	350억원	2021.06.15	2021.07.15	A1(sf)
제1-15회차 ABSTB	350억원	2021.07.15	2021.08.26	A1(sf)

주: 발행일정, 발행금액, 할인율, 기타 유동화증권의 발행과 관련하여 필요한 사항은 기발행 유동화증권을 상환하는데 지장이 없는 범위 내에서 당사자들이 별도로 합의하여 결정할 수 있음.

## 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

거래유형	대출채권 유동화
업무수탁자	엔에이치투자증권(주)
자산관리자	키움증권(주)
법률자문기관	법무법인 지평
대출채권 매입확약인	키움증권(주)
자산실사기관	-
주관회사	키움증권(주)

주) 정보제공자: 주관회사

## 유동화자산

유동화자산	대출채권 및 부수 권리
차주	(주)씨앤에스코퍼레이션
대출약정금	350억원
최초인출일	2018.04.26
대출만기일	2021.08.26
이자지급	매 이자기간 초일(최초 이자지급일의 경우에는 최초인출일)에 선급
원금상환	만기일시상환
주요담보	관리형토지신탁계약에 따른 1순위 우선수익권

## 평가의견

서울신용평가(주)는 그레이스와이(주)(이하 'SPC')가 발행할 예정인 제1-1회차 내지 제1-15회차 유동화전자단기사채(이하 'ABSTB')의 신용등급을 A1(sf)로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 키움증권(주)의 대출채권 매입확약 및 자금보충의무

## 유동화개요

본 유동화는 SPC가 (주)씨앤에스코퍼레이션(이하 ‘차주’)과 체결한 대출약정(이하 ‘대출약정’)에 의한 대출약정금 350억원의 대출을 실행하기 위해 제1-1회차 ABSTB를 발행하고 향후 차주에 대하여 보유하는 대출채권 및 그에 부수하는 권리 등의 관리, 운용 및 처분에 의한 수익 및 유동화기간 중 차환발행되는 유동화증권을 통해 본건 ABSTB를 상환하는 구조이다.

SPC는 대출이자에 대하여 발생하는 원천징수세액 상당액을 해당 이자수취 시 차주로부터 대여받기로 하였다. 이 대여금 채무는 SPC가 차주 이외의 제3자에게 부담하는 모든 채무에 대하여 후순위이며, 차주는 SPC의 대여금 채무 이외의 채무가 모두 변제될 것을 조건으로 상환받기로 하였다.

한편, 차주는 경기도 고양시 덕양구 도내동 950번지 원흥지구 상업1-2BL 일원에 오피스텔을 신축하여 분양하는 개발사업(이하 ‘본건 사업’)의 시행사로 대출약정을 통해 조달한 자금을 본건 사업을 위한 사업부지 매입대금, 초기 사업비, 공사비 및 금융비용 등에 사용할 예정이다. 본건 사업의 시공사는 대우건설(주)이며, (주)하나자산신탁이 관리형토지신탁계약에 따라 본건 사업을 진행하기로 하였다.

## 유동화자산

본 유동화자산은 2018.4.24일 SPC와 차주가 체결한 대출약정에 의한 원금 총액 350억원에 해당하는 대출채권으로 최초 200억원이 인출될 예정이다. 대출이자자는 각 회차 유동화증권의 발행기간과 동일하게 설정된 이자기간에 대하여 변동금리로 산출되며, 매 이자기간의 초일(최초 이자지급일은 최초인출일)에 선급된다. 선급된 이자는 어떠한 경우에도 차주에게 환급되지 아니한다.

## 주요 위험요인과 통제방안

본 유동화와 관련하여 검토된 주요 위험요인은 유동화자산의 신용위험, ABSTB 차환발행위험 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. 또한 차회차 ABSTB의 인수대금이 적시에 입금되지 않아 기 발행된 ABSTB 상환가능성에 영향을 미치는 ABSTB 차환발행위험이 존재한다.

이러한 유동화자산의 신용위험 및 ABSTB 차환발행위험은 대출채권 매입확약 및 자금보충에 관한 합의서에 따라 키움증권(주)(이하 ‘매입확약인’)가 SPC에 자금을 대여하거나, 대출채권을 매입할 의무를 부담함으로써 통제된다. ① 대출약정상 기한의 이익이 상실된 경우, ② 차회차 유동화증권 전액에 대하여 체결된 인수계약에 따른 인수대금이 차회차 유동화증권 발행일까지 전액 지급되지 않는 경우, ③ 기발행 유동화증권을 상환하는데 있어 SPC의 자금이 부족한 경우 등 대출채권 매입사유가 발생하면 매입확약인은 매매예정일(① 대출약정상의 대출만기일과 대출약정에 의한 기한의 이익 상실일 이후 도래하는 최초 이자지급일 중 먼저 도래하는 날과 ② 유동화증권의 매 발행일에 SPC의 수납관리계좌상 금원으로

기발행된 유동화증권 전부를 상환하지 못하는 경우, 해당 유동화증권 발행일 중 먼저 도래하는 날)에 SPC에 대출채권 매매대금으로 대출채권 잔액을 지급하여야 한다. 이러한 매입확약인의 의무는 취소가 불가능한 무조건적인 의무로서, 대출약정이 해제(해지)되었는지 여부와 관계없이 이행되어야 한다.

상기 위험요소와 이에 대한 통제방안을 종합적으로 고려할 경우 본 건 ABSTB의 신용등급은 대출채권 매입확약인인 키움증권(주)의 신용도와 연계되어 있으며, 키움증권(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(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 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 평가개시일은 2018년 4월 9일, 계약체결일은 2018년 4월 13일, 평가완료일은 2018년 4월 25일입니다.
- 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 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.