상거래 신용평가 방법론

SCI 평가정보(주)

목 차

1장. 상거래 신용평가 개요

Ⅰ. 신용평가 정의
Ⅱ. 상거래 신용평가 대상 및 용도
Ⅲ. 상거래 신용평가 등급의 정의

2장. 상거래 신용평가 진행절차

Ⅰ. 평가의뢰
Ⅱ. 평가수행
Ⅲ. 등급심의 및 결정
Ⅳ. 사후관리

3장. 신용평가모형 체계

Ⅰ. 재무평가모형
Ⅱ. 비재무평가모형
Ⅲ. 선택변수
Ⅳ. 현금흐름등급모형

4장. 전문가에 의한 정성적 평가

Ⅰ. 신용위험에 영향을 미치는 요소 분석
Ⅱ. 신용등급 필터링

5장. 등급의 결정

6장. 사후관리

1장. 상거래 신용평가 개요

Ⅰ. 신용평가 정의

1. 일반적인 신용평가의 정의

협의의 신용평가란, 기업어음, 회사채 등 기업이 발행하는 특정 유가증권이나 특정의 원리금이 발행조건대로 상환될 가능성에 대하여, 전문적이고 객관적인 위치에 있는 신용평가기관이 유가증권 발행자로부터 평가의뢰를 받아 상환능력에 영향을 미치는 요소를 종합적으로 분석, 평가하여 원리금의 적기 상환능력을 일정한 기호, 즉 신용등급(Credit Rating) 으로 표시하여 이해관계자에게 공표하는 것을 의미한다.

신용등급(Credit Rating)은 객관적인 분석대상인 채무상환능력, 즉, 금융권차입금 상환능력뿐만 아니라 기타 부채 지급능력 등에 초점을 두고 분석한 결과가 채무자의 신용이 우수하거나 혹은 불량한 것으로 평가된 경우에 그 평가결과를 강약의 정도에 따라 여러 등급으로 나누고, 그 나누어진 등급을 문자, 기호 등으로 표시한 것으로 기업의 채무불이행확률(Probability of Default)의 정도를 측정한 것이라고 할 수 있다.

2. 상거래 신용평가의 주요 관점

당사의 상거래 신용평가는 자금조달이나 특정 채무상환 능력을 평가하는 것이 아니라, 발주처가 물품의 납품업체나 용역의 협력업체를 선정 시 납품불이행으로 인한 손실을 최소화하는데 초점을 두고 적정 업체를 선정하기 위해 활용하는 데 그 목적을 두고 있다. 따라서, 당사가 발급한 신용등급확인서는 자금조달이나 특정채무에 대한 상환능력을 확인하는 용도로는 사용할 수 없다는 특성이 있다. 그러나, 물품 및 용역 납품업체와 협력업체의 계약이행능력을 검증하는 데 목적을 두고 있다고 하더라도 채무상환능력을 검증하는 데에 소홀히 할 수 없다. 과거에 채무를 불이행했을 때 물품 및 용역 납품을 이행하지 못했던 사례가 많았다는 점을 감안하면, 평가의뢰업체의 채무이행능력을 검증하는 것은 매우 중요하다고 할 수 있다.
상거래 신용평가는 유가증권 신용평가와 본질과 목적은 다르지만, 입찰경쟁으로 인한 계약이행능력을 평가하는 것이니만큼 평가방법론과 평가대상은 유가증권의 그것과 흡사하다고 볼 수 있다.

한편, 상거래 신용평가 중 당좌거래용 신용평가는 어음발행인에 대한 신용평가를 통해

어음남발에 의한 고의, 연쇄부도가 발생할 여지를 최소화하기 위함에 그 취지가 있다. 일반적으로 은행에서 자행여신거래가 없는 당좌개설 신청업체에 한하여 지정된 외부 신용평가기관에서 등급을 받아올 것을 안내하면, 업체의 의뢰를 통해서 평가를 진행한다. 당좌개설 및 사후관리용 신용평가는 어음발행인의 경영위험, 사업위험, 재무위험 분석을 통해서 어음대금 지급능력과 의지를 판단하는 것이라고 할 수 있다.

Ⅱ. 상거래 신용평가 대상 및 용도

1. 대상

1) 기업규모에 따른 분류

기업은 중소기업청 중소기업범위의 기준을 토대로 업종에 따라 자본금 및 매출액, 상시종업원 수 등에 따라 대기업, 중소기업, 기타기업으로 구분된다.

2) 기업형태에 따른 분류

기업형태란, 갖가지의 기업의 출자와 경영의 특질에 따라 유형화한 것으로, 광의의 개념으로서 기업형태는 기업의 종류이다.
당사는 기업형태를 증권거래법을 기반으로 상장법인과 비상장법인으로 구분하고 있다. 상장법인은 유가증권시장 상장법인, 코스닥시장 상장법인, 비상장법인은 금융감독원 등록법인, 외부감사법인(이하 '외감법인'), 그 외 기타 일반기업, 개인기업, 간편장부 대상자로 분류하고 있다.

3) 업종에 따른 분류

업종은 통계청에서 확정.고시한 한국표준산업분류(KSIC) 상에서는 21개의 대분류 업종으로 나눠진다. 당사는 이를 기반으로 중분류, 소분류, 세분류의 업종간의 유사성 및 상이성에 따라 재 분류하여 업종간 차이에 따른 부분을 신용등급에 적용하고 있다.

2. 용도

1) 공공기관 제출용

공공기관 제출용 신용평가는 조달청, 중소기업청, 지방자치단체, 공기업 등 공공기관에서 집행하는 시설공사, 물품구매, 일반용역 등의 입찰에 참여하려는 기업이 필요로 하는 신용평가이며, 평가등급은 조달청 등 공공기관으로 전송된다.

2) 민간기업 제출용

민간기업 제출용 신용평가는 대기업, 중견기업 등의 원청사에 물품, 용역 등을 납품하고자 하는 협력기업이 필요로 하는 신용평가이며, 평가등급이 포함된 기업신용평가보고서가 해당기업에게 제공된다.

3) 당좌거래용

당좌거래용 신용평가는 은행과의 당좌거래 개설 또는 유지를 원하는 기업이 필요로 하는 신용평가이며, 평가등급이 포함된 기업신용평가보고서는 해당기업에게 제공된다.

Ⅲ. 상거래 신용평가 등급의 정의

1. 공공기관/민간기업 제출용 신용평가 등급의 정의

등 급	등급의 정의
AAA	전반적인 신용도가 매우 우수하며, 장래 환경변화에 대한 안정성이 매우 높은 수준임.
AA	전반적인 신용도가 우수하며, 장래 환경변화에 대한 안정성이 높은 수준임.
A	전반적인 신용도가 우수하나, 장래 환경변화에 대한 안정성이 상위 등급보다는 열위한 수준임.
BBB	전반적인 신용도가 양호한 수준이나, 장래 환경변화에 대한 안정성 면에서 다

	소 불안한 요소가 있음.
BB	신용도에 문제는 없으나, 장래 환경변화에 대한 안정선 면에서 불안한 요소가 있음.
B	단기적인 신용도에 문제는 없으나, 장래 환경변화에 대한 안정성은 낮은 편임.
CCC	신용도가 의문시되며, 채무불이행 가능성이 있음.
CC	신용상 위험요소가 많아 채무불이행 가능성이 높음.
C	채무불이행 가능성이 매우 높으며, 신용상태가 불량함.
D	채무불이행 상태임.

(주 : 상기 등급 중 AA부터 CCC까지는 당해 등급 내 상대적 우열에 따라 '+' 또는 '-'를 부기할 수 있음.)

2. 당좌거래용 신용평가 등급의 정의

등 급	등급의 정의
CA-1	당좌거래를 위한 신용능력이 초우량한 기업
CA-2	당좌거래를 위한 신용능력이 매우 우량하며, 환경변화에 대하여 적절한 대처가 가능한 기업
CA-3	당좌거래를 위한 신용능력이 우량하며, 환경변화에 대한 대처능력이 제한적인 기업
CA-4	당좌거래를 위한 신용능력이 양호하나, 경제여건 및 환경악화에 따라 거래안정성의 저하 가능성이 있는 기업
CA-5	당좌거래를 위한 신용능력이 다소 부족하며, 경제여건 및 환경악화에 따라 거래안정성의 저하가 우려되는 기업
CA-6	당좌거래를 위한 신용능력이 부족하며, 경제여건 및 환경악화에 따라 거래안정성의 저하 가능성이 높은 기업
CA-7	당좌거래를 위한 신용능력이 불량한 기업
CA-8	부도가능성이 높은 기업
CA-9	부도가능성이 매우 높은 기업
CA-10	현재 채무불이행 상태에 있거나, 이에 준하는 상태에 있는 기업
NR	자료 불충분, 등급취소 등의 사유로 판단보류

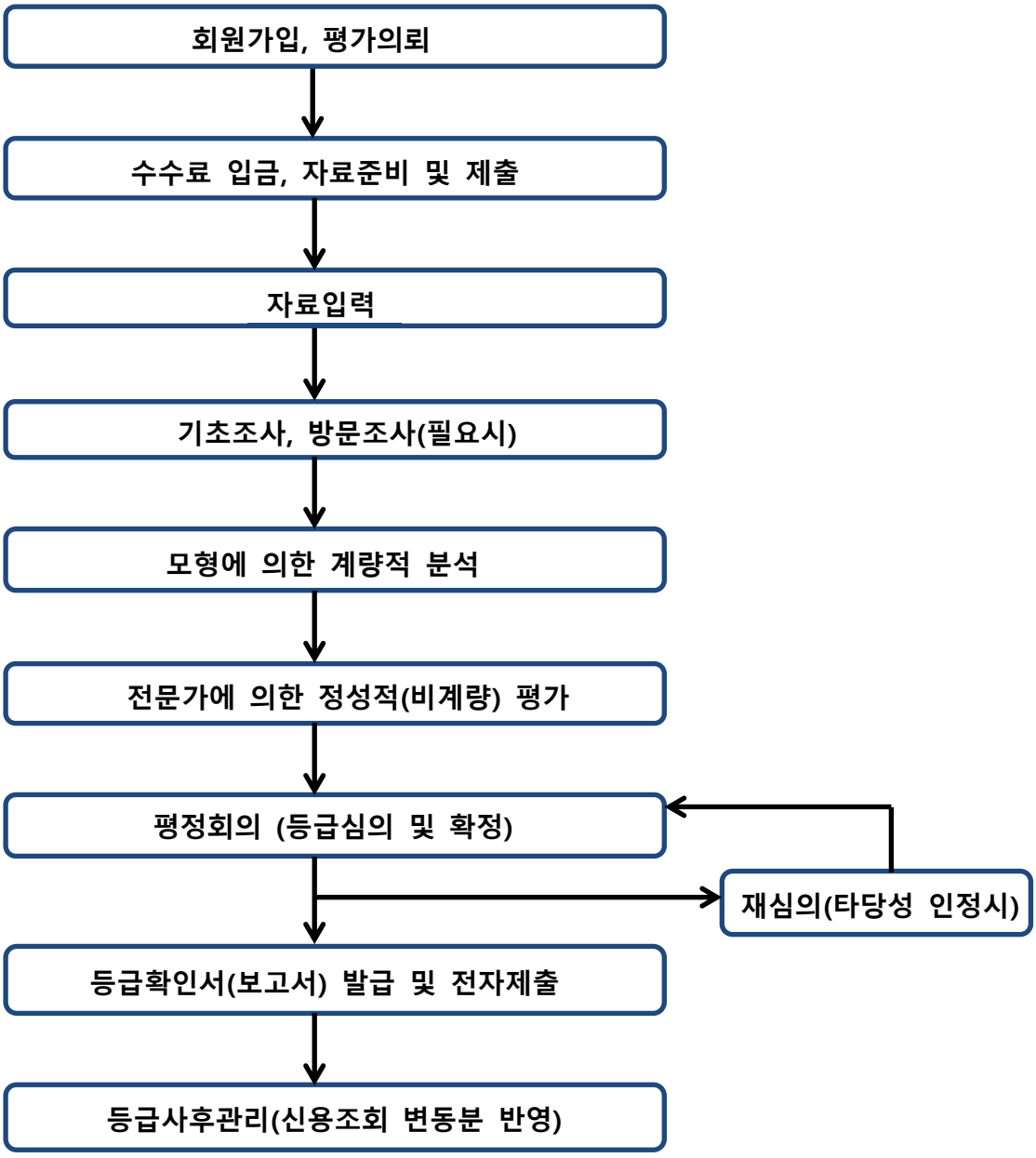
3. 현금흐름 등급의 정의

피평가 기업의 신용평가를 위해서는 현금흐름의 변동원인이나 영업활동으로 인한 현금창출능력을 판단하여야 한다. 많은 기업의 부도위기도 현금흐름의 악화에 상당부분 기인하고 있어, 재무상태표에서 파악할 수 있는 유동성 관계비율보다 현금흐름 관계비율이 보다 유용한 지표라고 할 수 있다.

당사는 현금흐름 비율을 추출하여 일정한 기준에 의해 현금흐름등급을 정의하고 있다. 다만, 피평가 기업의 재무제표가 없거나 신뢰성이 낮다고 판단될 경우, 또한 결산일 기준 총자산 규모가 3억원 미만인 경우에는 현금흐름등급에 대한 의견거절을 표명하고 있다.

등 급	등급의 정의
CR-1	현금흐름창출능력이 최상이며, 그 안정성 역시 우수한 상태임.
CR-2	현금흐름창출능력이 우수하지만, 그 안정성은 상위등급에 비해 다소 열위한 상태임.
CR-3	현금흐름창출능력이 양호하나 장래 환경 악화 시, 그 안정성이 다소 저하될 가능성이 존재함.
CR-4	현금흐름창출능력이 보통으로 장래 환경 악화 시, 현금흐름이 저하될 가능성이 존재함.
CR-5	현금흐름창출능력이 낮거나 총차입금 대비 현금 창출액이 적어 현금지급불능 가능성이 높음.
CR-6	현금흐름창출능력이 거의 없거나 총차입금 대비 현금 창출액이 매우 적어 현금지급불능 가능성이 매우 높음.
NF	재무정보가 불충분하거나 재무제표의 신뢰성이 낮아 판정 불가
NR	결산일 기준 2개년 미만의 현금흐름 산출로 판정 보류

2장. 상거래 신용평가 진행절차



Ⅰ. 평가의뢰

상거래 신용평가 업무는 당사 홈페이지(http://www.bizrating.co.kr)를 통한 피평가 기업의 평가 의뢰에 의하여 이루어진다. 당사는 평가 신청, 수수료 입금 및 평가자료 접수가 완료된 후, 평가담당자를 배정하고 평가업무를 착수한다.

평가담당자는 신용평가 업무 수행 시, 평가의뢰기업이 제출하는 자료뿐만 아니라 언론의 보도자료, 금융감독원의 전자공시시스템 등 접근 가능한 모든 경로를 통해서 자료를 수집하고, 정보의 정확성을 확인한다.
평가의뢰기업이 제출해야 하는 자료는 아래와 같다.

▶재무항목 자료
- 최근 3개년 재무제표(외부감사를 받을 시 3개년 감사보고서)
  단, 신설법인, 법인전환 등 일부 경우는 3개년 이하도 제출 가능
- 전년도와 당해년도 부가가치세과세증명원
- 차입금이 있는 금융기관(주거래은행 포함)의 금융거래확인서

▶정성적(비계량)항목 자료
- 평가자료로 활용되는 당사의 기업현황표
- 기업현황표를 증명하는 각종 자료
- 건설업의 경우, 최근 3개년 건설공사실적신고서, 시공능력순위확인서

평가진행 과정에서 필요한 자료는 추가적으로 요청할 수 있으며, 제공된 모든 자료의 진실성, 충실성 정도에 따라 평가등급에 영향을 미칠 수 있다.

Ⅱ. 평가수행

평가담당자는 경영진를 포함한 피평가 기업의 신용평가 담당자와 면담을 진행할 수 있고, 현장업무를 파악하기 위해 공장, 연구소 등 사업장 방문을 실시할 수 있다.

평가담당자는 다양한 경로를 통해 수집된 정보를 바탕으로 당사의 전산시스템에 입력된 재무, 비재무 정보의 정확성을 확인한 후, 모형등급을 산출한다. 또한 평가담당자는 계량

모형으로 측정하기 어려운 항목이나, 기업의 신용위험에 영향을 미치는 요소를 파악하여 전문적인 판단의견이 포함된 제안등급을 심의기구에 제출한다.

Ⅲ. 등급심의 및 결정

심의기구는 질적 분석 즉, 주관적 판단에 대한 객관성을 확보하기 위한 절차로 평가담당자와 심의위원 1인 이상으로 구성되며, 상거래 신용평가 등급은 심의과정에서 제안등급에 대하여 충분한 검토와 토론을 거친 후 신용등급 필터링을 적용하여 결정된다.
단, 내부적으로 더 많은 토론이 필요하다고 판단될 경우에는 심의위원의 요청에 따라 평정위원회를 소집하여 등급을 결정한다.

Ⅳ. 사후관리

사후관리는 피평가 기업의 등급을 지속적으로 관찰하고, 조정함으로써 등급의 공신력과 효력을 유지하는 것을 의미한다.
당사는 유효등급이 있는 피평가 기업 및 그 대표자에 대한 신용상태에 중대한 변화가 발생했다고 판단될 경우, 사후 평가절차에 의하여 신용등급 변경 등 조치를 취할 수 있다.

3장. 신용평가모형 체계

상거래 신용평가 업무수행 시 기업의 리스크를 분석하는데 있어서는 재무적 요인과 비재무적 요인 모두 평가담당자에 의한 직접적인 검토와 분석이 충분히 가능하다. 그러나 기업 Database를 토대로 개발된 평가모형을 통해 객관적인 자료에 근거한 일반화된 결과를 얻을 수 있어 평가결과에 대한 객관성을 확보할 수 있다. 당사의 상거래 신용평가 모형은 정성적 평가방식을 계량화하여 접목(AHP 방식)시키고 재무평점, 비재무평점을 합산하여 모형등급을 나타내고 있으며, '+' , ' –' 노치는 구분하지 않고 있다.

신용평가 모형의 구현범위는 한국표준산업분류(KSIC)를 근거로 당사에서 구분한 업종별(경공업, 중화학공업, 정보통신업, 건설업, 도소매업, 용역업), 규모별(외감, 비외감) 총 12개로 구분하고 있으며, 개별 업종에 따라 각 항목에 부여되는 가중치 점수는 상이하여 그 구간이나 점수는 공개하지 않는다.

Ⅰ. 재무평가모형

재무평가모형은 재무위험을 수익성, 안정성, 성장성, 활동성으로 분류하고, 각 영역에서 통계적으로 유의한 지표를 산출하여 사용하며, 기업의 규모 및 업종에 따라 평가항목 및 가중치 등이 다르게 적용될 수 있다.

구 분	재무비율	산 식
수익성	매출액영업이익률(%)	(영업이익/매출액) x 100
	이자보상배율(배)	영업이익/금융비용
	매출액순이익률(%)	(당기순이익/매출액) x 100
	EBITDA/매출액(%)	(EBITDA /매출액) x 100
안정성	차입금의존도(%)	[(단기차입금+유동성장기차입금+장기차입금 +회사채)/총자산] x 100
	순차입금의존도(%)	[(단기차입금+유동성장기차입금+장기차입금 +회사채-현금 및 현금등가물-단기금융상품)

		/총자산] x 100
	유동비율(%)	(유동자산/유동부채) x 100
	부채비율(%)	(부채/자기자본) x 100
	고정장기적합률(%)	[고정자산/(자기자본+고정부채)] x 100
성장성	총자산증가율(%)	[(당기총자산-전기총자산)/전기총자산] x 100
	매출액증가율(%)	[(당기매출액-전기매출액)/전기매출액] x 100
활동성	순운전자산회전기일(일)	매출채권회전기일+재고자산회전기일- 매입채무회전기일
	매출채권회전기일(일)	(매출채권/매출액) x 365
	재고자산회전기일(일)	(재고자산/매출액) x 365
	총자본회전기일(일)	(총자산/매출액) x 365
	EBITDA/총차입금(%)	(EBITDA/총차입금) x 100

1) 수익성 비율

① 매출액영업이익률
기업의 영업활동 성과를 표시해주는 지표로써, 유형자산 투자에 대한 부담이 적은 업종 분석 시 유용하다.

② 이자보상배율
영업이익으로 차입금으로 인한 금융비용을 어느 정도 상환할 수 있는가를 나타내는 지표로 이 배율이 높을수록 이자지급능력이 높다고 할 수 있다.

③ 매출액순이익률
기업의 영업활동뿐만 아니라 재무활동에서 발생한 경영성과를 동시에 파악할 수 있는 지표로써, 중화학공업 등 설비투자 부담이 높은 업종 분석 시 유용하다.

④ EBITDA/매출액
영업이익에 비현금성 비용인 감가상각비 포함 시 기업의 영업활동 성과를 나타내주는 지표로써, 중화학공업 등 설비투자 부담이 높은 업종 분석 시 유용하다.

2) 안정성 비율

① 차입금의존도

총자산 중 외부에서 조달한 차입금 비중을 나타내는 지표이다. 차입금의존도가 높은 기업일수록 금융비용 부담이 가중되어 수익성이 저하되고 안정성도 낮아지게 된다.

② 순차입금의존도

순차입금의존도가 (-)를 나타낼수록, 현금성자산이 많고 외부환경에 대응할 수 있는 유동성이 높다는 것을 의미한다.

③ 유동비율

단기채무 상환에 충당할 수 있는 유동자산이 얼마나 되는지를 나타내는 지표이다.

④ 부채비율

부채를 자기자본으로 나눈 지표이며, 이 비율이 높아지면 기업소유주의 무책임을 조장할 위험이 높다. 부채비율이 높아지면 소유주의 출자원금이 상대적으로 적어서 투기적 경영활동이 실패하더라도 소유주들이 부담해야 하는 손실은 적어지기 때문이다.

⑤ 고정장기적합률

자기자본 이외에 고정부채까지 확대하여 자본배분의 안정성을 측정하는 지표이다. 거액의 설비투자를 필요로 하는 중화학공업 및 기간산업 등에 있어서는 설비투자에 소요되는 모든 자금을 자기자본만으로 조달한다는 것은 사실상 불가능하고, 타인자본이 많은 국내 중소기업의 상황에 적합하다고 볼 수 있다.

3) 성장성 비율

① 총자산 증가율

기업의 성장척도를 측정하는 지표이다.

② 매출액 증가율

매출액이 전년도에 비해 얼마나 증가하였는지 나타내는 비율로써, 경쟁력 변화를 나타내는 척도로 볼 수 있다.

4) 활동성 비율

① 순운전자산회전기일

기업이 원재료를 구입하고 이를 가공한 후 판매해서 현금으로 회수될 때까지 자금이 계

속 투입되는데, 현금 회수까지 소요되는 기간을 나타내는 척도이다. 이 지표가 낮을수록 운전자금 부담이 낮음을 의미한다.

② 매출채권 회전기일

매출채권이 현금화되는 속도를 측정하는 지표로써, 회전기일이 짧을수록 매출채권이 잘 관리되고 있으며 회수가 빠르다는 것을 의미한다.

③ 재고자산 회전기일

재고자산이 매출액으로 실현되는데 소요되는 기간을 의미하며, 회전기간이 길수록 자금 압박을 많이 받음을 의미한다.

④ 총자본 회전기일

총자산이 매출액으로 실현되는데 소요되는 기간을 의미하며, 회전기간이 길수록 자산운영의 효율성이 높음을 의미한다.

⑤ EBITDA/총차입금

감가상각비 등의 비현금성 비용을 고려한 실질적인 영업이익으로 금융권차입금을 어느 정도 상환할 수 있는지 나타내는 지표이다.

Ⅱ. 비재무평가모형

계량 비재무모형은 기업형태, 기업규모, 재무안정성 등의 영역에서 정량적으로 평가 가능한 항목을 선정하여 사용하며, 기업규모 및 업종에 따라 평가항목 및 평가 기준이 다르게 적용될 수 있다.

1. 기업형태

기업의 형태 즉, 개인사업자 혹은 법인인가, 관계기업의 존재 및 현황 등을 고려한다. 기업의 형태에 따라 경영자의 책임과 기업이 갖게 되는 위험의 크기가 달라지기 때문이다. 개인기업의 경우 경영자의 채무와 신용상태가 기업의 채무와 자금 조달 능력이라 할 수 있다.

2. 기업규모

1) 매출액

매출액은 기업이 영업활동을 통하여 현금이 창출되는 주요 수입원천이므로 매출액 규모에 따른 등급별 구간을 설정하고 있다.

2) 기업규모

기업이 예상하지 못한 부정적인 상황이 현실화될 경우에 자산규모가 큰 경우는 이에 대한 완충역할을 할 수 있다. 다만 자기자본비율이 과소한 경우에는 오히려 부도위험이 증대될 가능성이 현저하게 높아지는 관계로, 자기자본비율과 자산총계를 동시에 체크하고 있다.

3. 재무안정성

1) 재무적 융통성

설정한도 대비 차입금의 미사용 잔액을 근거로 추가차입여력을 판단하며, 금융기관이 설정한 차입금 한도가 없을 경우 금융기관에 담보로 제공한 유형자산의 감정가액을 기초로 하여 기업의 추가차입여력을 간접적으로 판단한다. 운전자금 부담 증대 등으로 현금흐름이 일시적으로 악화될 경우, 유형자산을 담보로 추가차입을 통해 현금부족분을 충당할 수 있어 현금흐름에 대한 보완지표로 사용 가능하다.

2) 우발채무 가능성

자기자본 대비 특수관계자의 차입금에 대한 지급보증을 우발채무의 범주에 산입한다. 지급 보증한 기업의 수익성 악화, 재무구조가 열위해지면 지급보증액이 현실화될 가능성이 있으며, 현실적으로 재무구조가 취약한 기업에 대해서 지급보증을 요하는 경우가 많아 이에 대한 주의를 요한다.

3) 업력 & 이익잉여금

업력은 그 자체로 기업의 경쟁력으로도 볼 수 있으며 향후 경영의 안정성 여부를 판단 가능케 한다. 한편 업력이 오래되었음에도 이익잉여금이 과소한 경우는 입수한 재무제표에 드러나지 않는 상황까지도 고려하여야 한다.

Ⅲ. 선택변수

1. 산업위험

해당기업이 속한 산업의 특성에 따라 개별기업은 매출 및 수익성이 영향을 받게 된다. 특히 산업의 성숙도(lifecycle)에 따라 경쟁강도가 달라지고 기업의 성장가능성도 제약을 받으므로 해당 산업의 위치 및 성장률 시장전망을 파악해야 한다.

2. 기술력

기술력은 사업경쟁력을 측정하는데 있어서 기업이 동 기술을 이용하여 현재까지 수익을 창출 하여 온 정도와 향후 얼마나 더 수익을 창출할 수 있는지 판단하는 지표가 되며, 측정은 기업이 보유한 기술을 포함한다.

3. 영업안정성

PL보험 등 각종 보험에 대한 가입 여부 파악을 통하여 영업안정성을 체크한다.

4. 기타 가감사유

담당자가 모형등급 구간 이외의 등급을 제시하고자 할 때, 모형 외적인 변수를 고려하여 기술하여야 한다.

Ⅳ. 현금흐름등급모형

현금흐름 관련 재무비율은 고정자산 투자나 차입금 상환 등 자금소요와 대비하여 창출되는 현금흐름의 강도, 경기순환 등에 따른 현금흐름의 변동성, 주요한 변수의 영향에 따른 현금흐름에 대한 예측 가능성 등의 관점에서 고려될 수 있다.
당사의 현금흐름등급은 재무제표를 바탕으로 모형에 의한 산출방식을 채택하고 있으며, 현금흐름 관련 재무비율로 부채상환계수, 총차입금상환능력비율, 영업활동현금흐름/총부채 등을 사용하고 있다.

1. 현금흐름지표

주요 현금흐름비율	산 식
부채상환계수(배)	(영업활동현금흐름+금융비용)/ (금융비용+단기차입금+유동성장기차입금)
총차입금상환능력비율(%)	(영업활동현금흐름/총차입금) x 100
영업활동현금흐름/총부채(%)	(영업활동현금흐름/총부채) x 100

1) 부채상환계수

내부적으로 창출된 현금흐름으로 장기차입금을 제외하고 단기차입금과 이자비용을 상환할 수 있는 정도를 파악하여 유동성위험을 측정하고자 하는 비율이다.

2) 총차입금상환능력비율

영업활동현금흐름을 통하여 총차입금을 상환하는 데 얼마나 소요될 것인가를 통하여 차입금 상환능력을 평가하는 지표이다. 다만, 운전자본 투자소요가 분기 변동성이 높은 경우 영업활동현금흐름으로써의 적정성이 떨어지게 되므로, 운전자금 변동 분을 제외한 손익활동현금흐름을 대용치로 사용할 수 있다.

3) 영업활동현금흐름/총부채

영업으로 창출한 현금으로 총부채를 얼마나 상환할 수 있는가를 판단하는 지표이다.

4장. 전문가에 의한 정성적 평가

상거래 신용평가는 개별기업의 특성에 따라 신용도에 영향을 주는 요소가 매우 다양하기 때문에 단순히 모형에 의한 정형화는 불가능하다. 따라서, 기업을 둘러싼 산업위험, 경영위험, 영업위험, 재무위험 등의 제반 요소들에 대한 질적 분석이 필요하다. 특히, 재무요소는 계량지표이기는 하나, 외부감사 대상이 아닌 기업들의 경우 재무제표 신뢰성이 떨어지기 때문에 전문가의 주관적 판단이 필요한 영역이 있다.

당사의 전문가에 의한 정성적 평가는 수집된 정보를 바탕으로 기업의 신용위험에 영향을 미치는 요소를 분석하고, 재무제표의 분식 반별, 기업부실 원인 판단 등 비계량 비재무항목을 가감하여 이루어지고 있다.

요 소		주요 평가항목
산업위험		경기변동성, 성장전망, 산업 내 경쟁강도, 환율영향, 진입장벽, 제품의 대체성, 기술 변동성, 정부규제
경영위험	경영진	경영진의 전문성, 경영능력, 경영안정성, 노사관계, 복리후생, 자금조달능력, 내부통제제도의 효율성
	계열평가	관계기업 현황, 계열위험
영업위험	사업성	매출추이, 영업수익성, 매출공종, 매출처 구성, 수주잔량, 구매위험, 생산위험, 판매위험
	시장지위	동 업계 시장점유율, 시공(이행)능력순위
	기술력 및 설비	각종 인증, 산업재산권 보유현황, 주요시설
정성적 재무위험	재무제표신뢰성	회계정보의 질, 회계처리방법의 적정성, 장기성 매출채권, 전기오류수정손실 유무 및 비중, 기중차입금 증감, 대여금 및 가지급금 비중
	재무안정성 외 기타요소	자산의 질, 이자 및 고정비 부담 능력, 재무적 융통성, 투자자산, 우발채무 가능성, 현금흐름 분석 등

Ⅰ. 신용위험에 영향을 미치는 요소분석

1. 산업위험

해당기업이 속한 산업의 특성에 따라 개별기업은 매출 및 수익성이 영향을 받게 된다. 특히, 산업의 성숙도(lifecycle)에 따라 경쟁강도가 달라지고, 기업의 성장가능성도 제약을 받으므로 해당 산업의 위치 및 성장률 시장전망을 파악해야 한다.

1) 경기변동성

거시경제와 산업간의 상관관계를 살펴보기 위해 어떤 거시경제변수들이 그 산업에 영향을 미치고, 해당 거시경제변수와 산업간에 어느 정도의 선행과 지체가 있는지를 판단해야 한다.

2) 성장 전망

빠르게 성장하고 있는 산업은 투자를 위한 외부 자금조달의 필요성이 높아지지만, 영업에서의 현금흐름 창출규모가 빠른 속도로 증가하여 부채상환능력도 개선될 가능성이 높다. 반면, 저성장으로 인해 산업 내 현금흐름이 제한적이고, 산업 내 경쟁강도가 심한 경우에는 부채상환능력이 약화될 수 있다.

3) 산업 내 경쟁강도

경쟁력을 보유한 제품 및 상품의 보유 여부가 해당 기업의 평가에 있어 중요한 요소로 자리잡고 있다. 일반적으로 아래의 다섯 가지 요소 중 하나라도 보유하고 있는 경우 해당기업은 경쟁력을 유지해나갈 수 있는 것으로 판단할 수 있다.

- 원가경쟁력
- 지속적인 제품차별화를 통한 가격정책의 유연성 보유
- 특허권 보유

- 산업 내 독점적 지위 보유
- 소속 산업에 대한 진입장벽 여부

4) 환율의 영향

대외의존도가 높은 산업의 경우 환율변동은 수입단가, 수출량, 수익성에 미치는 영향이 절대적이다. 해당 산업의 수출, 수입 비중과 향후 환율전망으로 실적에 대한 변동성을 추정할 수 있으며, 환율이 동 기업에 미칠 수 있는 최악의 상황을 가정한 stress test가 이루어질 수 있다.

5) 진입장벽

진입장벽이 낮아 신규기업의 진출이 용이하여 경쟁이 심화될 가능성이 높은 산업보다 진입장벽이 높은 산업이 더 안정적이라고 할 수 있다. 아래의 기업에 대한 진입장벽은 신규사업에 대한 평가 시 고려해야 한다.

- 막대한 투하자본
- 높은 유통망 구축비용
- 원재료 조달상의 제약
- 정부의 인허가
- 기존 기업들의 제품 차별화를 통한 확고한 시장지위 등

6) 제품의 대체성

생산제품이 유사제품으로의 대체 용이성 또는 대체품의 개발가능성이 높으면 향후 대체품에 의해 시장이 잠식당할 위험이 높다고 할 수 있다. 반면, 원재료 대체가 용이한 경우에는 원재료 공급업자와의 협상에 유리한 위치를 점유하여 원재료를 효율적으로 조달할 수 있다.

7) 기술의 변동성

소비자들의 빠른 기호변화 및 기술발전으로 인해 제품생산에 필요한 주요 기술의 개발주기가 짧아지고 있는 추세여서, 경쟁력을 유지하기 위해 필요한 R&D 비용의 크기와 기술의 존속주기에 대한 평가가 필요하다. 즉, 지속적으로 기술개발, 설비투자를 요하는 산업

인 경우 제품 개발능력, 기술력 및 R&D 비용은 산업 위험을 결정짓는 중요한 요소가 될 수 있다.

8) 정부의 규제

정부규제의 변화방향이나 현재의 규제가 기업 수익성에 미치는 영향을 분석한다.

2. 경영위험

경영위험은 계속 기업으로서 제품을 구매, 생산, 판매, 대금회수에 이르는 전체적인 영업활동에 대한 위험분석으로 정의할 수 있으며, 재무분석, 현금흐름 분석 등의 분석기초가 된다. 경영위험은 경영진의 전문성과 영업능력, 경영 안정성, 시장상황에 대한 대처능력, 경영전략, 사업계획, 노사관계, 대주주의 경제적 능력 등을 파악하는 것이 중요하다.

1) 경영진

경영진은 기업의 미래를 좌우할 수 있는 중요한 의사결정을 책임지고 있어 경영자의 자질에 대한 평가도 중요한 요소로 간주된다. 경영능력은 과거의 경력, 위기관리능력, 기업관 등으로 평가된다.

경영진의 관련학과 전공 여부, 경영진의 동 업계 종사기간 등으로 전문성을, 경영진의 상벌내역 등을 통하여 대외적인 신인도를 파악한다. 주주 구성, 경영진의 빈번한 교체 여부, 경영권 분쟁 등으로 경영의 안정성을 평가한다.

2) 노사관계, 복리후생

노동조합 유무, 3년 이내 노사분규 여부, 임금체불 여부 등으로 노사관계 협력유지 여부를 판단 가능하다. 강성노조가 일반화되어 있는 노동집약적 산업의 경우에는 노사관계의 악화에 따른 위험이 상대적으로 높은 편이다.
특히, 원가관리를 위한 Just-in-time 방식의 재고관리로 기업들이 과거에 비해 더 적은 재고를 비축함에 노사관계 악화로 인한 파업은 기업의 생산라인을 중단시킬 수도 있어 파급효과가 매우 큰 편이다.

3) 자금조달능력

① 상장 기업
투자등급의 무보증 회사채 발행 가능성 여부, 유상증자 가능성(주가가 최소 액면가의 4배 이상), 재무적 융통성 및 금융기관으로부터의 차입조건, 부실화된 기업의 실권주에 대해서 대주주가 인수할 수 있는 능력을 판단해야 한다.

② 비상장 기업

재무적 융통성 및 금융기관으로부터의 차입조건, 관계사 및 대주주로부터의 지원가능성을 고려해야 한다.

4) 내부통제제도의 효율성

내부통제제도는 특정의 거래가 그 기업의 제반 재무제표에 반영되는 일련의 과정이다. 내부통제제도는 해당 기업의 결산이 실시간으로 이루어지는지, 거래에 대한 관련자료가 적절한 문서화 및 보관과정을 거치는지, 거래에 대한 승인이 적절한 절차를 거치는지, 직원의 횡령 및 불법행위 등을 적절하게 방지 및 발견하는지 등을 통해 파악할 수 있다.

양호한 내부통제제도를 갖춘 기업의 경우에는 금융기관을 비롯한 외부에서의 요구에 대해 신뢰성 있는 자료의 신속한 제공이 가능하며, 영업환경변화에 대한 대응력이 높다고 볼 수 있다.

5) 계열평가

계열사에 대한 지급보증, 파생상품 거래, 할인어음 관련 및 소송사건 등으로 인한 우발채무는 재무제표 상에 나타나지 않으므로 주석사항을 통해 파악한다. 자기자본 대비 지급보증액이 과도한 경우에는 피보증기업의 재무실적을 감안한 재무분석을 하고 있다.

3. 영업위험

1) 사업성

① 최근 분기 누적매출액

결산년도 이후 누적매출액이 전년 동기 대비 어느 정도 되는지를 파악함으로써, 외형의 변동추세를 확인할 수 있다.

② 영업수익성

기본적으로 높은 영업마진과 자본수익력을 지닌 기업은 자기자본 창출능력이 있고, 외부자본을 조달할 수 있는 능력이 있다고 볼 수 있다. 또한 과거 재무자료로부터의 수익성 관련비율의 절대평가 및 동 추세의 분석, 동 업계 경쟁사와의 상대비교, 수익성의 향후 전망 및 안정성 분석을 통하여 종합적으로 분석되어야 한다.

수익성 분석 시 향후에도 지속 가능한 수익창출능력을 판단하는 것이 중요하다. 즉, 향후 유사한 규모로 반복적으로 발생할 가능성이 높은 부분과 발생할 가능성이 낮은 부분을 구분하여 분석이 이루어져야 한다. 사업구성이 다양한 경우에는 사업부문별로 수익성을 파악하여 부문별 강, 약점을 면밀히 분석해야 한다.
수익성이 취약한 부문은 그 정도 및 대응책을 파악하여 전체적인 수익성과 상환능력에 미치는 영향을 검토해야 한다.

다만, 수익성 분석 시, 재무상태표, 현금흐름표, 감사보고서의 주석 등을 면밀히 검토하여 다음과 같은 경우가 있는지 파악해야 한다.

- 현재의 수익규모를 크게 하기 위한 미래수익의 희생
  (공사진행 기준 하에서 건설기업의 수익인식)
- 높은 수익에 동반되는 위험요소의 장부상 미 반영
- 발생주의에 의한 장부상의 이익(흑자도산의 가능성)

③ 매출처 구성

▶매출액 대비 공공기관 비중

제조업에서 매출처가 공공기관으로 구성되어 있으며 대금회수 상의 위험이 미미하고 거래안정성이 높다고 간접적으로 판단할 수 있다. 매출액 대비 공공기관이 차지하는 비중

은 매출의 질을 체크하는 중요한 지표이다.

▶매출액 대비 관급공사 비중
건설업에서 매출처가 공공기관으로 구성되어 있으며 대금회수 상의 위험이 미미하고 거래안정성이 높다고 간접적으로 판단할 수 있다.

▶매출액 대비 대기업 비중
제조업에서 매출처가 신용도가 우량한 민간 대기업으로 구성되어 있으며 대금회수 상의 위험이 높지 않다고 간접적으로 판단할 수 있다.

④ 수주잔량
영업의 안정성을 고려한 지표로써 최악의 경우 결산기 이후 수주가 없다고 할지라도 수주잔량이 많으면 안정적인 영업을 할 수 있다.
특히, 건설업에 있어서는 매우 중요한 지표라고 할 수 있다.

⑤ 구매위험
원자재 구매는 수입과 국내조달을 파악하고, 장기공급계약 체결여부, 수입상의 애로점, 조달처 다변화 여부, 구매 교섭력, 구매 용이성 등을 검토한다.

⑥ 생산위험
생산 측면에서는 시설 노후화로 인한 생산성 저하, 노동생산성을 무시한 고용정책으로 인한 고정비 증대 위험 등을 고려해야 한다. 공장가동률 추이, 설비 고도화률, 불량률, 제품의 품질(제품의 브랜드 유무) 등이 중요한 판단요소가 된다.

⑦ 판매위험
판매선의 다변화 여부, 수출지역의 정치적 위험에 대한 노출도, 판매방식 여부(D/A, D/P, L/C) 등을 고려해야 한다.

내수 위주의 기업은 유통경로에 따라 크게 직접판매, 대리점판매로 구분된다. 직접판매 비율이 높은 기업일수록 판매위험이 낮아질 수 있는 장점이 있으나, 고정비가 증가할 위험이 내재되어 있음. 대리점 판매는 판매정책 변화의 효율적인 반영이 어렵다.

또한 상위 5개 판매처에 대한 매출비중을 통하여 판매처 별 위험분산 정도를 파악하는 지표로 사용 가능하다. 일반적으로는 판매처가 고르게 분산되어 있는 경우가 판매위험이 낮다고 볼 수 있으며, 1~2개 기업에 매출이 집중된 경우라 하더라도 주요 매출처의 신용도 및 해당기업과의 관계가 긴밀한 경우에는 판매관련 위험이 적다고 볼 수 있다.

2) 기술경쟁력

기술력은 사업경쟁력을 측정하는데 있어서 기업이 동 기술을 이용하여 현재까지 수익을 창출하여 온 정도와 향후 얼마나 더 수익을 창출할 수 있는지 판단하는 지표가 된다.

정부산하기관에서 하는 특수용역업은 일반 용역과 달리 높은 기술력이 요구되고 있어, 해당 업종에서의 독점적인 지위를 누리고 있는 경우가 많다. 따라서 특수용역은 전반적인 기술경쟁력을 가름하는 지표가 될 수 있다.

4. 정성적 재무위험

1) 재무제표 신뢰성

① 회계정보의 질
재무분석에 사용되는 재무비율이 영업실적 및 재무상태를 적절히 반영하고 있는지의 여부를 파악하기 위하여 의뢰기업 회계정보의 질적인 면을 검토할 필요가 있다.

② 회계처리방법의 적정성
재무분석 시에는 동 업계 타 기업과 비교, 분석하기 위하여 동 업계에서 일반적으로 채택하고 있는 회계처리방법과 의뢰기업이 채택하고 있는 회계처리방법과의 차이 및 그 정도를 분석한다.

외부감사를 받는 법인인 경우 평가의뢰기업의 감사보고서에서 감사의견(적정, 한정, 부적정, 의견거절), 수정사항, 주석사항 등을 검토하는 한편, 외부감사를 받지 않는 기업인 경우 회계처리의 적정성 여부를 검토한다.

③ 감가상각 정책 분석

기업이 채택하고 있는 감가상각방법, 내용연수, 잔존가치, 특별상각 시행여부 등 감가상각과 관련된 제반 회계정책을 파악하고 회계정책으로 인한 고정자산의 과대, 과소 계상을 검토한다. 또한, 감가상각방법 변경 시 이로 인한 비용 증감을 분석하여 손익변동효과를 분석한다.

④ 재고자산 평가방법

재고자산 평가방법 중 어느 방법을 적용하고 있는가를 검토하고 매출액 대비 재고자산 수준의 적정성을 파악한다. 또한, 재고자산 평가방법이 변경되었다면 그 변경에 의한 손익변동 효과 등을 검토한다.

재고자산회전율이 과거에 비해 너무 낮게 나타나는 경우에는 재고자산의 진부화 가능성이 상대적으로 높다고 볼 수 있으므로, 이러한 부분에 대해서 검토를 해야 한다. 특히 IT 산업 등 기술의 변동성 주기가 짧은 첨단업종의 경우에는 재고자산의 진부화 정도가 더 빠르게 진행되고 있다는 점을 유의해야 한다.

⑤ 부외자산 및 부외부채

보수적 기준을 적용할 때 의뢰기업이 매각한 외상매출금, 받을어음 등에 대한 우발채무 발생가능성을 검토하여 부채로 인식하여야 한다. 또한 지급보증에 대한 대지급 발생 가능성, 특정 프로젝트에 참여했을 경우 실패 시에 발생할 수 있는 부담 등을 검토한다.

부외금융 유형	내 역
운용리스	금융리스 해당 시에는 장부상 자산/부채 계상 의무 있으나, 운용리스의 경우에는 리스료에 대한 공시로 충분
비연결 자기업 관련 우발채무	연결재무제표 작성요건의 회피를 위해 대상 자기업의 전환사채나 신주인수권부사채 등에 투자
프로젝트 파이낸싱	설비투자 관련 차입금 조달을 위해 별도의 법인(SPC)을 설립하고 해당 법인의 채무에 대한 지급보증 형식으로 자금조달
상환청구가능조건의 매출채권 매도	상거래관련 받을 어음, 수출관련 D/A 등의 할인 시 상환청구조건에도 불구하고 관련채무를 장부에 미계상

⑥ 장기성 매출채권

장기성 매출채권의 규모가 높은 수준을 나타내고 있으면 실질적으로 대금을 회수하기 어려운 경우가 많다. 매출채권 회수 여부가 불투명해지면, 실질적인 재무구조가 취약해질 가능성이 있고 심지어는 부도로도 이어질 수 있어 주의를 요한다.

매출채권은 결산보고서를 통해 그 내역을 파악할 수 있는데 반드시 적정 수준의 대손충당금이 설정되어 있는지 확인한다. 기업들은 인식부족 또는 고의적으로 적정한 대손충당금 설정을 회피하고 있기 때문이다.

⑦ 전기오류수정손실 게재 유무 및 비중

법인세 추징액, 퇴직급여 미 인식 및 건설업인 경우 진행률 조기인식 등으로 인한 비용분을 이익잉여금처분계산서 상의 전기오류수정손실로 처리하는 경우가 있다. 손익계산서 상의 수익성이 높아 보이나, 이를 감안 시 실질적인 수익성은 열악한 경우가 많다.

⑧ 기중 차입금 증감

결산년도 이후 운전자금 및 설비투자를 목적으로 차입금이 큰 폭으로 늘어나는 경우가 있다. 재무제표 상의 기말 차입금과 금융비용을 비교한 이후 경상적인지 비경상적인지 여부를 판단하고, 비경상적인 용도라면 어떻게 사용되었는지 기업의 상황에 어떠한 영향을 미칠 것인지를 판단해야 한다. 특히, 부도시점에 임박할 시, 차입금이 크게 늘어나는 경우가 있어 주의를 요하는 항목이다.

⑨ 대여금 및 가지급금 비중

대여금 및 가지급금은 대표자, 관계사, 특수관계자에게 빌려준 자금으로써 회수가 되지 않을 가능성이 높다. 심지어 장부상의 수익성을 높게 보이게 하기 위하여 비용을 대여금이나 가지급금으로 계상하는 경우가 종종 있다.

따라서, 3개년 재무제표 상에서 가지급금이나 단기대여금이 매년 높은 비중으로 차지하고 있으면, 실질적 자산은 대여금, 가지급금이나 대여금을 제외하고 체크한다. 전반적인 자산의 질을 체크하는 지표라고 할 수 있다.

2) 재무제표 분식 판별

기업의 재무상태와 경영성과를 나타내는 재무제표는 기업회계기준에 맞게 적정하게 표시되어야 하나, 재무제표 작성의 주체인 기업이 고의 또는 과실로 변형, 가공되는 경우가 있다. 특히, 외부감사를 받지 않는 중소기업들은 빈도가 보다 높기 때문에 재무제표의 적정성 검토와 분석 등이 필수적이다.

분식에는 재무제표 및 경영성과를 실제보다 양호하게 표시하는 일반분식과 실제보다 저조하게 표현하는 역 분식으로 나눌 수 있는데, 중소기업들은 세금절감의 목적으로 역 분식을 행하는 경우가 대부분이다.

① 재무제표 분식의 유형 및 사례

분식 유형	사 례
수익의 과대계상과 자산의 과대계상	- 가공매출을 계상하고, 가공매출채권을 자산으로 계상 - 자산을 과대평가하고 이와 관련된 평가이익을 수익으로 계상 - 가공 미수수익을 설정하여 이를 영업외수익으로 계상
수익의 과대계상과 부채의 과소계상	- 가수금, 선수금으로 계상할 것으로 매출액에 계상 - 차입금으로 입금되는 것을 현금매출로 계상
비용의 과소계상과 자산의 과대계상	- 고정자산에 대한 감가상각을 미계상 또는 축소계상하여 자산을 과대표시 - 매출채권의 대손충당금 미계상 및 실질적인 매출채권 과대계상 - 기말 재고자산 과대계상 및 매출원가 축소계상 - 지급이자나 지급보험을 선급비용으로 처리 - 연구개발비 등을 부당하게 무형자산에 계상
비용의 과소계상과 부채의 과소계상	- 미지급비용 미계상 - 매입액의 미계상 및 매입채무의 과소표시 - 퇴직급여충당금의 미계상 또는 과소계상
수익의 과소계상과 자산의 과소계상	- 매출을 누락시키고 현금 내지 매출채권을 미계상 - 자산을 부당하게 저평가하고 평가이익 축소 - 회수된 상각채권의 미계상 및 수익 누락 - 영업외수익을 미계상하고 미수수익을 과소표시
수익의 과소계상과 부채의 과대계상	- 매출활동으로 입금된 내역을 차입금이나 가수금으로 처리 - 수입이자로 입금된 것을 예수금으로 처리
비용의 과대계상과 자산의 과소계상	- 재고자산을 과소계상하고 매출원가를 증대 - 매출채권을 과대상각하여 그만큼의 채권을 축소 - 다음 기의 비용을 당기의 비용으로 소급 적용
비용의 과대계상과 부채의 과대계상	- 가공 또는 차기 이후 경비를 계상하고 미지급비용을 과대표시 - 충당금과 준비금을 과대계상
자산의 분류를 가급적 유동성이 높은	- 사용이 제한되어 있는 예금을 유동자산으로 분류 - 투자유가증권을 유동자산 상의 유가증권으로 분류

계정으로 변경	- 가지급금, 미수금 등 내용이 명확하지 않은 자산을 매출채권에 포함
부채 분류를 고정성이 높은 계정으로 변경	- 단기차입금을 장기차입금으로 계상 - 유동성장기차입금의 미계상
자산과 부채의 상계제거	- 받을어음과 지급어음의 상계 - 외상매출금과 외상매입금의 상계 - 가수금과 가지급금의 상계
자산과 자본의 과대계상	- 고정자산의 재평가적립금을 계상 - 과대표시 현물출자의 고정자산 계상

② 분식의 발견기법

재무제표 분식을 발견하는 방법은 대내외 환경검토, 회계감사기술에 의한 방법, 재무제표 분석에 의한 발견방법 등이 있다. 신용평가를 진행하는 데 있어서 별도의 감사를 거치지 않는 경우가 일반적이어서 주로 재무제표 분석에 의한 발견방법으로 국한하여 설명하기로 한다.

▶재무제표 상호 관련항목의 일치 여부
- 제조원가명세서, 손익계산서 상 원재료, 재공품, 재품과 재무상태표 상 가액 일치 여부
- 손익계산서의 당기순이익과 재무상태표상의 이익잉여금 상 순이익과의 일치 여부
- 재무상태표 상의 감가상각충당금 전입액과 손익계산서 및 제조원가명세서 상의 감가상각비와 일치 여부
- 손익계산서 및 제조원가명세서 상의 타계정 대체분과 이입분의 적합성 및 일치 여부

▶백분율 비교재무제표의 작성에 의한 이상항목의 발견
백분율 비교재무제표를 수기에 걸쳐 작성하여 이상변동 항목을 도출, 분석함으로써 분식내용을 발견하는 방법이다. 판매조건이나 원재료시장에서의 구매조건 등이 별다른 변동이 없음에도 불구하고, 수익이나 비용 항목에 큰 차이가 있으면 검토해야 한다. 기업의 신용대출 정책 등에 변동이 없음에도 불구하고 매출채권의 급격한 변동이 있으면 이거 역시 검토해야 한다.

▶재무비율 분석에 의한 발견방법

- 매출액총이익률 분석

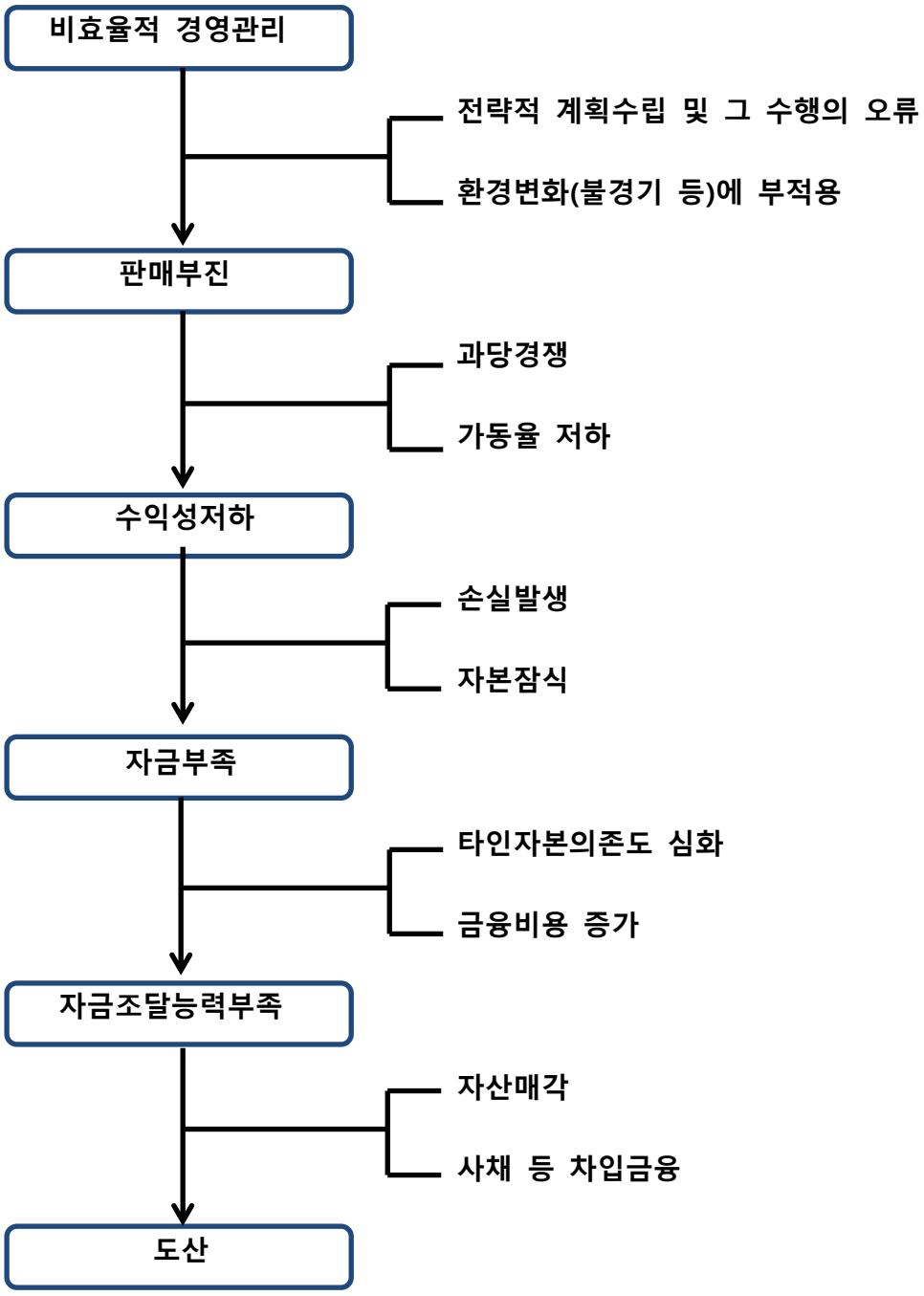
일반적으로 매출액총이익률에 큰 변동이 있다면 제품가격이나 원자재가격에 큰 변동이 있을 것이므로 기업이나 업계의 사정을 알아보면 원인 체크가 가능하다. 그러나 제품가격이나 원자재가격의 변동이 없다고 한다면 가공매출 계상이나 매출원가의 과소계상 등을 의심해보아야 한다.

- 매출액영업이익률 분석
판매비와 관리비는 고정적인 성격이 강하므로, 제비용이 감소할 경우 비용의 조작이나 상각 부족 또는 경비로 처리해야 할 것을 자산으로 계상하는 것이 아닌지 의심해보아야 한다.

- 매출채권 회전기간 분석
동 업계 평균과 비교하여 거래조건을 검토하고 매출채권 잔액이 타당한가에 대해 조사하고, 2기 이상의 매출채권 거래처원장 내지 결산서 상의 매출채권 명세서를 비교하여 장기 미수채권을 파악하고 회수가능성을 체크해야 한다.

- 제품, 재공품 회전기간 분석
제품회전기간은 생산형태가 주문생산인가, 시장생산인가에 따라 다르다. 시장생산인데 제품의 회전기간이 현저하게 짧으면 강제판매가 있는 것으로 생각할 수 있다. 또한, 재공품 회전기간이 동 업종 평균과 비교하여 길면 가공 재공품이 있을 수 있다는 점을 염두에 두고 분석해야 한다.

③ 기업의 부실화 과정



④ 일반적인 중소기업의 부실원인

판매부진과 판매대금 회수부진은 중소기업 부도를 주도하고 있으며, 원가 인상과 마진율 하락 등과 같은 구조적인 경영애로 요인의 누적과 경영관리 상의 미숙은 부도를 가속화 하는 요인으로 나타난다. 중소기업의 부도에 관한 일반적인 특징을 정리하면 다음과 같다.

- 판매부진
- 판매대금 회수 지연
- 무리한 사업확장
- 인건비 등 높은 비용구조

기업의 향후 매출액, 이익, 성장성 등을 미루어 추정재무제표 작성을 통하여 경영성과와 재무상태를 간접적으로 예측할 수 있으나, 이는 많은 노력을 요구되는 데 비해 실질적인 정확도가 떨어진다는 단점이 있다.

3) 기타요소

① 재무안정성

재무안정성은 부채의존도를 나타내는 부채관계비율을 검토하여 기업의 장기부채 지급능력을 평가하는 항목이다. 기업이 보유한 자산의 질을 평가하여 동 자산이 원리금 지급에 대하여 어느 정도 담보력을 갖는지를 판단한다. 재무안정성 평가 시에는 자본구성의 건전성, 자본조달, 운용의 합리성 등을 중심으로 검토한다.

② 자산의 질

자산의 질에 대한 평가는 통상적으로 기업이 계속 기업으로 존속하는 것을 전제로 하고 있어 자산의 청산가치보다는 장기적인 수익발생능력이 중요하다. 그러나 자산의 처분가치는 추가자금조달능력과도 관계가 있으므로 보유자산의 성격, 구성, 과대/과소 계상 여부 등의 질적 특성을 평가하여야 한다.

또한, 자산은 영업활동으로 채무를 상환하기 어려울 경우에 기업이 부담할 채무에 대한 최종적인 수단이 되므로 담보능력을 파악할 필요가 있다. 기업이 보유한 자산의 구성, 개별자산의 특성(노후화, 진부화 정도), 시장가치, 담보제공여부 등을 검토해야 한다. 또한, 무형자산은 과대/과소 계상의 가능성이 높고 청산시점에서의 가치는 전무한 것이 일반적

이므로 이를 유의하여 검토해야 한다.

▶차입금 기간구조
금융권차입금에 대해서는 만기집중의 문제, 단기부채의 비중, 표시통화의 일치 문제 등에 대한 세밀한 검토가 필요하다. 만기집중의 문제는 차입금, 회사채 등의 부채만기가 집중된 경우 영업활동 조달현금으로는 상환이 어려우므로 외부에서 차환용 대출 또는 신규 채권을 발행해야만 한다. 이 때, 금리상승, 금융시장 경색 등 조달환경이 악화되는 경우 불리한 조달 조건을 감수하거나, 신규 조달자체가 불가능할 수 있는 위험에 대해 검토해야 한다.

또한 단기부채가 과도한 경우는 금리변동에 노출되는 위험뿐만 아니라 단기부채 차환의 문제가 대두되므로, 단기부채의 절대적 수준, 단기가용자산 대비 단기부채의 상대적 수준, 유동성 경색 시 외부로부터 자금지원 가능성에 대한 분석이 이루어져야 한다.

다음으로 상환의무가 있는 채무와 상환원천의 표시통화가 일치하지 않는 경우 통화가치의 변동에 따라 상환채무부담이 증대될 수 있기 때문에 환율변동에 의해 재무적 손실이 발생할 가능성이 있는가에 대한 검토가 이루어져야 한다.

▶비재무 활동에서 발생하는 부채구조
일반적으로 기업활동의 계속성을 전제하는 외상매입 등 비재무 부채는 회전활용이 가능하여 운전자금 부담을 완화시킨다. 그러나, 다음과 같은 경우에는 외상매입금이 이자지불 부채인 차입금으로 전환될 수 있는 점을 검토해야 한다.

- 동종기업의 거래관행, 상품 또는 원자재 공급기업과의 역할관계 등을 고려할 때 외상매입 결제기간이 지나치게 장기인 경우
- 산업구조 변화로 후방산업과의 역할관계 변화
- 해당산업 경기침체로 매출 축소

또한, 대규모 고정자산 투자 등과 관련된 대규모 미지급금 역시 차입금으로의 전환가능성을 분석해야 한다.

③ 이자 및 고정비 부담 능력
기업이 창출하는 이익은 자금조달과 관련된 고정비 부담과 관련하여 검토한다. 기본적인

영업활동의 수익성이 우수하더라도 과도한 차입금으로 인한 이자비용 부담이 높으면, 영업활동으로 창출한 이익에 의한 원리금 상환능력은 열악하다고 볼 수 있다.

따라서, 영업이익(EBITDA)/금융비용, (손익활동 현금흐름+금융비용)/금융비용,
(Free Cash Flow+금융비용)/금융비용 의 비율 등을 사용하여 이자지급능력을 측정한다.

④ 재무적 융통성

기업의 자금수요 및 조달계획, 대체적 자금조달방안 등을 검토함으로써 자금 긴축 시 신용도의 손상없이 자금수요에 대처할 수 있는 융통성을 의미한다.
기업이 확보할 수 있는 현금유입과 향후 발생할 수 있는 현금유출 간의 관계에서 현금부족 발생규모와 대내외적인 여건변화에 따른 부족 규모의 변동가능성을 검토한다. 그리고 이에 대응하기 위한 대내외적인 현금확보수단이 존재하고 있는지, 있다면 어느 정도 수준까지 확보할 수 있는가가 그 수준을 결정하는 것이라고 할 수 있다.
▶자금사용계획의 융통성
영업환경변화로 현금흐름이 급격히 감소하거나 자금사정의 악화로 자금조달이 여의치 않게 된 경우, 기업이 자금사용계획의 조정을 통하여 현금흐름의 부족을 극복할 수 있는 자금사용 계획 상의 탄력성을 검토한다.
효율성 제고, 경비지출 축소, 계획된 시설투자의 연기, 축소가능성 및 운전자금의 절감가능성, 배당 조절 등을 검토하고 제반 차입금의 만기구조를 파악한다.

▶외부자금조달 대체수단
금융긴축, 매출감소, 원가상승 등 제반 영업환경의 변화에 따라 계획된 자금조달이 어려울 경우 필요자금을 대체적으로 조달할 수 있는 가능성을 검토한다.

- 자금경색에 대한 계열사로부터의 차입
- 담보제공 등의 지원가능성
- 은행으로부터의 차입한도여력
- 거래처의 지급조건 변경가능성
- 비업무용 고정자산 및 투자자산의 매각 가능성
- 자산재평가에 의한 외부조달여력 증대가능성
- 정책금융 이용가능성 등

▶예비유동성
보유자산의 매각계획과 관련하여 현금화 가능자산의 규모를 평가하고 현금화의 적시성을 확보하기 위해 대상자산이 유동성이 높은 자산인가와 시장가치가 안정적으로 유지되는지를 검토하여야 한다.
즉, 대상자산이 유가증권인 경우 유동성은 높지만 가격변동의 위험이 상존하고 토지, 공장 등의 유형자산인 경우 적절한 시가산출이 어렵고 현금화에 많은 기간이 소요될 수 있다.

또한, 기업활동을 위해 필수적인 생산설비, 원재료 등을 매각하여 채무상환재원으로 사용하는 경우도 발생할 수 있어 매각대상 자산으로서의 적정성에 대한 검토도 이루어져야 한다.

⑤ 투자자산
투자자산은 투자기간의 장단기 및 무수익 자산인지 여부의 파악이 중요하며, 투자자산의 장.단기 여부에 따라 기업의 유동성이 상당한 영향을 받게 된다. 특히, 관계사 지분을 다량 보유하고 있는 지주기업의 경우, 경영권 지배를 위한 재무적 안정성을 저해할 수 있다.

⑥ 우발채무
계열사에 대한 지급 보증, 파생상품 거래, 할인어음 관련 및 소송사건 등으로 인한 우발채무는 재무제표 상에 나타나지 않으므로 주석사항을 통해 파악한다. 자기자본 대비 지급보증액이 과도한 경우에는 피보증기업의 재무실적을 감안한 재무분석을 한다.

⑦ 현금흐름분석

현금흐름의 적정성은 차입금 상환과 투자활동에 소요되는 자금을 경상적인 영업활동으로부터 조달할 수 있는 능력을 검토하는 것이다. 현금의 부족은 외부자금의 의존도를 심화시키거나 새로운 투자기회를 상실하게 한다. 이는 재무구조 약화, 사업경쟁력 저하를 초래하여 지급불능에 빠질 위험이 높아지게 된다.

기업회계기준 상의 현금흐름은 영업활동으로 인한 현금흐름, 투자활동으로 인한 현금흐름, 재무활동으로 인한 현금흐름으로 구분할 수 있다. 그러나, 기업회계기준 상의 현금흐

름 구분보다는 분석의 편의를 위해 손익활동 현금흐름, 영업활동 현금흐름, 잉여현금흐름, 처분가능 현금흐름으로 구분하기로 한다.

▶손익활동 현금흐름

운전자금 변동이 없는 상태에서 특정기간 동안 본원적 사업활동에서 창출되는 기본적인 현금흐름 창출능력을 파악할 때 사용되는 지표이다. 당기순이익에서 감가상각비, 유형(투자)자산 처분손익, 유형(투자)자산 평가손익, 외화환산손익, 지분법평가손익 등 현금유입(출)이 없는 수익과 비용을 조정한다.

▶영업활동 현금흐름

영업활동 현금흐름은 기업이 본원적인 영업활동을 통하여 획득한 현금흐름으로써 운전자금 투자 분은 고려하나, 고정자산 등에 대한 설비투자를 고려하기 전의 현금흐름이다. 구조조정에서 발생하는 큰 폭의 퇴직금 지출, 대규모 고정자산 처분 등과 같은 일회성 사업으로 발생하는 현금흐름 등에 대한 정확한 검토가 이루어져야 한다.

영업활동 현금흐름은 운용리스, 매출채권 할인, 자산유동화, 금융비용의 자본화, 개발비의 자산 계상 등에 의해 비교 가능성이 저하될 수 있으므로 이에 대한 고려가 필요하다.

▶잉여 현금흐름

잉여 현금흐름은 영업활동 현금흐름으로부터 영업용 고정자산에 대한 투자를 차감한 잔여분을 의미한다. 일반적으로 유형자산에 대한 재투자가 차감되나, 정보통신업이나 제약산업의 경우 연구개발활동과 관련된 투자, 건설업에서는 수주 유지를 위하여 필요한 투자자산 투자 등도 차감되어야 한다.

잉여현금흐름도 영업활동 현금흐름과 마찬가지로 운용리스, 자산유동화 채권, 매출채권 할인 등에 의하여 기업간 비교가능성이 저하될 수 있어 이에 대한 적절한 조정이 필요하다.

▶처분가능 현금흐름

처분가능 현금흐름은 잉여현금흐름에서 배당금을 지급하고 남은 부분으로써 경상적인 활동에서 창출된 차입금 상환에 활용할 수 있는 재원을 의미한다.

일반적으로 양(+)의 처분가능 현금흐름은 내부적으로 차입금 상환재원이 창출됨을 의미하고, 음(-)의 처분가능 현금흐름은 경상적인 방법으로는 차입금을 축소할 수 없음을 나타낸다.

Ⅱ. 신용등급 필터링(Filtering)

신용등급 필터링은 평가모형에 항목으로 사용되고 있지 않으나 신용등급에 중대한 영향을 미치는 객관적인 평가요소를 반영하기 위한 절차로 은행연합회로부터 수신한 조회정보, 의뢰기업으로부터 제시 받은 금융거래확인서, 부동산등기부등본 및 기타 매체로부터 수신한 워크아웃, 기업회생, 파산 등의 신용사건(Credit Event)을 바탕으로 해당 여부를 판단하여 등급을 조정한다.

구 분	필터링 적용항목
은행연합회 수신정보	채무불이행정보
	금융질서문란정보
	공공정보
금융거래확인서	최근 90일 이내 10일이상 원금, 이자 연체
권리침해	사업장 압류 등
외부감사의견	거절, 부적정, 한정, 감사회피
기타	워크아웃, 기업회생, 파산 등

5장. 등급의 결정

당사는 등급 결정 시 기업형태를 재 분류하여 상거래 신용평가 등급확인서 및 보고서에 표기하고 있다. 외감법인은 유가증권시장 상장법인, 코스닥시장 상장법인, 금융감독원 등록법인과 기타 외감법인, 비외감법인은 그 외 일반기업, 개인기업은 간편장부대상자를 포함한 개인사업자로 분류한다.

신용평가 모형의 평가요소는 크게 재무요소와 비재무요소로 구분한다. 재무요소는 재무평점으로, 비재무요소 중 계량화가 가능한 계량 비재무요소는 비재무평점으로 각각 산출된다. 이들은 각각 기업의 규모, 형태 및 업종에 따라 평가항목 가중치가 차별화되며, 기업형태별로 재무평점과 비재무평점의 반영비중을 달리하고 있다.

당사의 상거래 신용평가 모형은 재무평점, 비재무평점을 합산하고, 선택변수 평점을 추가하여 모형등급을 산출한다.

주요 평가요소

구 분	평가요소	평가항목
재무적요소	계량재무	안정성, 수익성, 활동성, 생산성, 현금흐름 등
비재무적요소	계량비재무	기업규모, 재무제표 신뢰성, 사업성, 기술경쟁력 등
	비계량비재무	경영위험, 사업위험, 산업위험 등

기업형태별 반영비중

구 분	외감법인	비외감법인	개인기업
재무평점	60%	50%	40%
비재무평점	40%	50%	60%

* 기업규모 및 업종에 따라 각 항목에 부여되는 가중치, 점수가 상이하여 평균치로 비중을 나타냄.

평가담당자는 계량모형으로 측정하기 어려운 비계량 비재무요소와 기업의 신용위험에 영향을 미치는 요소들에 대한 종합적인 분석을 실시하고, 모형등급을 참고하여 제안등급을 제출한다.

당사는 심의과정에서 제안등급에 관하여 충분한 검토와 토론을 거친 후 신용등급의 필터링을 적용하여 최종적인 상거래 신용평가 등급을 결정하고 있다.

6장. 사후관리

당사는 상거래 신용평가 등급이 확정되어 등급 전송 및 등급확인서 발급이 완료된 이후에도 등급 유효기간 동안 피평가 기업, 대표자 및 경영실권자의 채무불이행정보, 금융질서문란정보, 공공정보 등이 새로 확인되거나, 워크아웃, 기업회생, 파산신청 등의 현저한 신용사건이 발생하면, 관련 내역을 조사하고 심의위원이 "상거래 신용평가 매뉴얼"의 기업의 신용등급 필터링에 따라 신용등급을 조정한다.

당사는 피평가 기업으로부터 제출된 자료가 허위로 작성되었거나, 오류가 있는 등 신용등급의 유효성이 유지되기 어렵다고 판단되는 경우에는 기 평가등급의 효력정지 또는 취소를 할 수 있다.

당사는 조달청의 신용정보업자에 대한 '부도평점관리기준'에 의거하여 관리하고 있으며, 가계수표, 당좌수표, 약속어음 등의 최종부도 사유에 해당하는 기업을 부도기업으로 간주한다. 워크아웃, 기업회생 등은 실질적으로는 부도에 해당하는 것으로 볼 수 있으나, 정보의 입수가능성 및 정보의 최신성 유지에 한계가 있으므로 관리기준에서는 부도에 포함하지 않고 있다.