



최근 시중금리 상승에 따른 증권사 채권평가손실 위험 점검

Analyst Contacts

이혁준

금융평가본부 금융평가실장
02.2014.6265
libero@nicerating.com

홍준표

금융평가본부 수석연구원
02.2014.6215
jphong@nicerating.com

Date

2017.01.11

Summary

- 2016년 11월 9일 트럼프 미국 대통령 당선 이후 글로벌 금융시장의 불확실성이 확대되면서 시중금리가 빠르게 상승하였다. 12월 들어 다시 소폭 하락하기는 했으나 2016년 12월말 시중금리(만기 3년 국고채 기준)는 9월말 대비 39bp 높아졌다. 이러한 시중금리 상승으로 인해 채권 보유비중이 높은 증권회사들의 채권평가손실 위험이 확대되고 있다.
- NICE신용평가(이하 '나신평')가 유효등급을 부여 중인 26개 증권사의 자료를 기준으로 파악한 바에 따르면, **2016년 4분기 국내 증권업계의 채권평가손실액은 약 3천억원으로 추산된다.** 순이익 대비로는 2016년 1~9월 증권사 누적순이익(1조 5,823억원)의 19%, 분기평균순이익(5,274억원)의 58% 수준이어서 단기적으로 증권사들의 수익성 저하가 불가피한 것으로 판단된다.
- 손익에 미치는 영향은 채권부문 외 수익기반이 취약한 중소형사들이 더 큰 것으로 나타난다. 채권보유액이 절대적으로 큰 대형사들의 채권평가손실액은 업체당 256억원으로, 중대형사 102억원, 중소형사 22억원을 크게 상회하고 있다. 그러나 대형사들의 채권평가손실 예상액은 2016년 1~9월 분기 평균순이익(418억원)의 61.2%인 반면 중소형사들은 분기 평균순이익(27억원)의 80.1%에 달한다.
- 일부 증권사의 경우 채권평가손실로 인해 분기적자를 시현한 것으로 보인다. 나신평이 분석한 26개 증권사 중 대형사 2개사, 중소형사 5개사가 채권평가손실의 영향으로 2016년 4분기 적자 시현이 우려된다.
- 시중금리 상승에 따른 2016년 4분기 증권사 채권평가손실 추산액은 자기자본 대비 0.7%, 보유채권 대비 0.2% 수준이어서 현재 신용등급에 영향을 줄 정도는 아니다. 그러나 2017년 미국의 추가 금리 인상 가능성, 신흥국 경기 침체, 주요 국가별 Political Risk 확대 등 금융시장의 불안요소가 다수 상존하고 있어 추가적인 금리 상승에 따른 채권평가손실 증가 우려에 대한 대비가 필요한 상황이다. 나신평은 이를 감안하여 향후 증권사 채권운용 리스크에 대한 모니터링을 더욱 강화하고 필요 시 신용등급에 반영할 예정이다.

- 2016년 4분기 증권사 채권평가손실액 추산 : 듀레이션을 이용한 채권가격 변화 공식 적용

$$\Delta P = - \frac{D}{(1+r)} \times \Delta r \times P$$

D(듀레이션) : 2016년 9월말 회사별 헤지후 듀레이션
 r(금리) : 2016년 9월말 기준 국고채 금리(듀레이션과 동일한 만기 국고채 기준)
 Δr (금리변화) : 2016년 12월말 금리(r) - 2016년 9월말 금리(r)
 P(채권액) : 2016년 9월말 회사별 채무증권 장부가액
 ΔP (채권평가손익) : 2016년 4분기 예상 채권평가손익

[2016년 4분기 증권사 채권평가손실액(ΔP) 추정] (억원,년,%)

구분	대형사	중대형사	중소형사	증권업 전체
구분기준(자기자본)	≥3 조원	≥1 조원	<1 조원	
회사수	7 개사	5 개사	34 개사	46 개사
채권보유액(합산)(A)	1,106,078	328,096	405,176	1,839,350
채권보유액(평균)	158,011	65,619	11,917	39,986
채권보유액/총자산(%)	49.5	47.4	44.2	47.9
헤지후 듀레이션(B)(년)	0.79	0.77	0.79	0.78
ΔR (C)(%)	0.209	0.206	0.231	0.213
(1+R) (D)(%)	1.013	1.013	1.013	1.013
ΔP(합산)E=(A*B*C)/D	-1,790	-512	-732	-3,033
ΔP(업체당 평균)	-256	-102	-22	-66
ΔP /자기자본(%)	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7
ΔP /분기평균순이익 ('16.1~9)(%)	-61.2	-35.7	-80.1	-57.5

자료: 금융통계정보시스템, 금융투자협회, 각사 업무보고서

주1: 자기자본은 2016년 9월말 기준

주2: ΔP =2016년 4분기 예상 채권평가손익

주3: 2016년 9월말 이후 회사별 듀레이션 변화가 큰 경우 채권평가손실 추산액과 실제 손실액의 차이가 나타날 수 있음

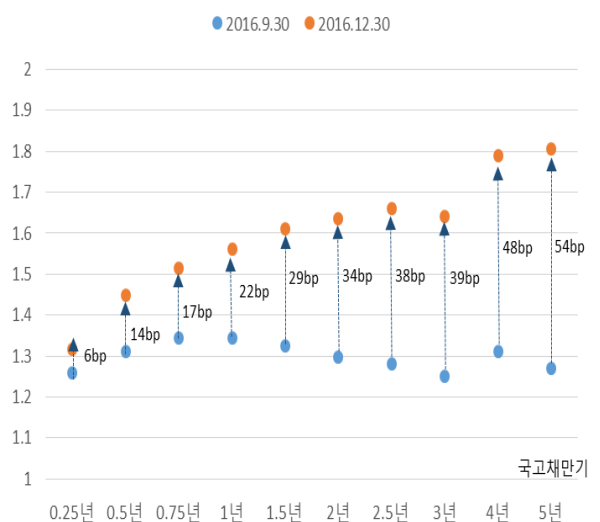
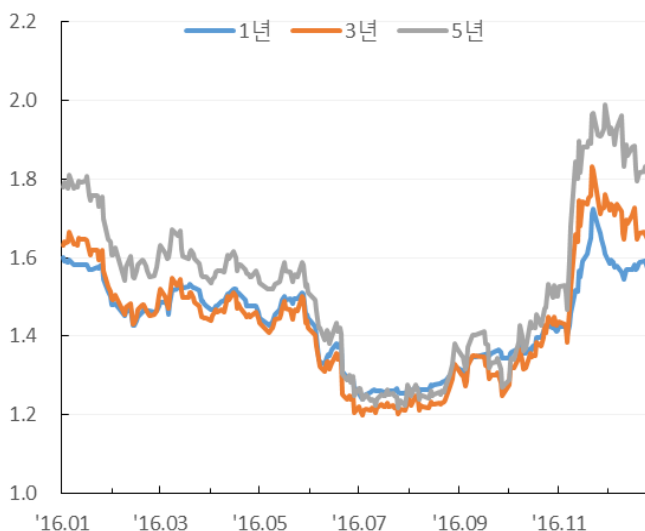
주4: 나신평 유효등급 보유 회사 26개사 기준으로 증권업 전체(46개사) 추산. 동 26개사가 증권업 전체 자산의 95.5%(2016년 9월말) 차지

2016년 4분기 시중금리가 크게 상승하면서 증권사 채권평가 손실에 대한 우려 확대

2016년 11월 9일 트럼프 미국 대통령 당선 이후 글로벌 금융시장의 불확실성이 확대되면서 시중금리가 빠르게 상승하였다. 3년만기 국고채 금리가 2016년 11월 9일 1.385%(민평금리 기준)에서 11월 24일 1.830%로 약 45bp 상승하기도 하였다. 12월 들어 다시 소폭 하락하기는 했으나, 2016년 말 3년 국고채 금리는 9월말 대비 39bp 높아졌다. 이러한 금리 상승으로 채권보유 비중이 높은 증권회사들의 채권평가손실위험이 확대되고 있다. 이에 NICE 신용평가(이하 '나신평')는 유효등급을 보유한 26개 증권사를 중심으로 2016년 4분기 증권사 채권평가 손실위험에 대해 점검을 실시하였다.

[국고채 금리 추이]

(%) [국고채 만기별 금리변화 ('16.09.30 VS '16. 12. 30)] (%)



자료: 금융투자협회

국내 증권사 보유 채권 약 184조원이 금리변동 위험에 노출

국내 증권사(해외 증권사 국내 지점은 제외)가 보유한 총채권 규모는 2011년 말 약 100조원에서 2016년 9월말 184조원으로 크게 증가하였으며, 동월말 기준 국내 증권사 총 자산(384조원)의 48%가 채권으로 구성되어 있다. 장기 저금리 상황속에 중금리 수익을 원하는 투자자와, 위탁매매 부문의 경쟁심화로 수익원 다각화를 추구하는 증권사들의 요구가 맞아 떨어지면서 파생결합증권, RP매도를 통한 자금조달이 확대되면서 이에 대응되는 채권규모도 증가한 것으로 분석된다.

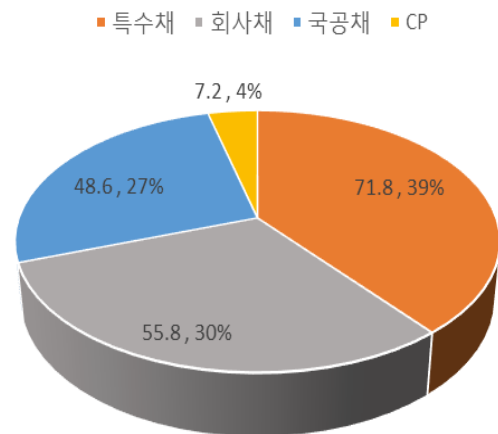
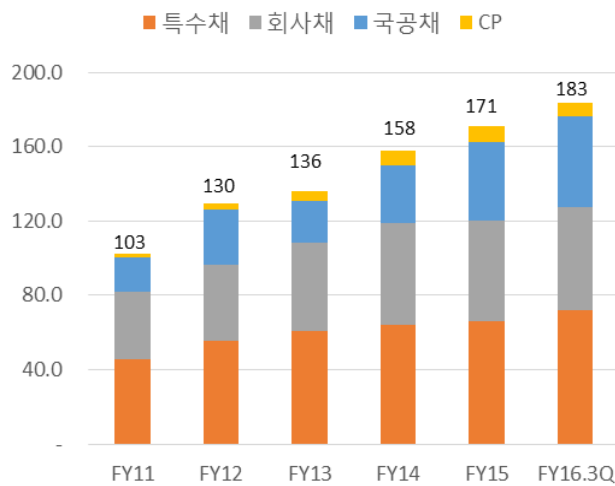
한편, 2016년 9월말 총채권(184조원)의 약 90%인 165조원은 당기손익인식금

용자산, 나머지 19조원은 매도가능금융자산으로 분류되어 있다. 당기손익인식금융자산의 평가손익은 당기손익에 반영되며, 매도가능금융자산 평가손익은 기타포괄손익에 반영된다. 채권구성은 특수채(통화안정증권, 산금채, 은행채, 여전채 등)가 39%, 회사채가 30%, 국공채가 27%, 기업어음이 4%를 차지하고 있으며, 신용등급 AA-이상이 약 90%로 신용위험은 매우 낮은 수준이다. 따라서 국내 증권사들이 채권 보유로 원금손실을 볼 가능성은 매우 낮으며, 금리변화에 따른 채권평가손실 위험에 주로 노출되어 있다.

[국내 증권사 채권보유액 추이]

(조원) [국내 증권사 보유채권 구성(2016.9)]

(조원, %)



자료: 금융통계정보시스템, 각사 업무보고서를 근거로 NICE신용평가 추산

듀레이션을 이용한 채권가격 산출공식을 적용하여 2016년 4분기 증권사 채권평가손실액 추산

나신평은 듀레이션을 이용한 채권가격 변화 공식을 적용하여 금리상승에 따른 증권사별 채권손실액을 추산해보았다. 채권가격 변화에 영향을 주는 주요 변수는 채권보유액(P), (헤지후)듀레이션(D), 금리변화(Δr)이다. 금리변화는 2016년 9월 30일 대비 2016년 12월 30일의 금리변동을 의미하며, 해당 증권사의 2016년 9월말 (헤지후)듀레이션과 동일한 만기의 국고채 금리 변화를 추산하여 적용하였다. 채권보유액과 듀레이션은 2016년 9월말 기준 수치이며, 채권보유액은 월별로 큰 변화가 없으나, (헤지후)듀레이션의 경우 회사의 헤지전략에 따라 시기별로 변동성이 높게 나타나고 있다. 따라서 2016년 9월말 이후 회사별 듀레이션 변화가 큰 경우 나신평의 채권평가손실액 추산치와 실제 손실액의 차이가 나타날 수 있음을 밝혀둔다.

[채권가격 변화 공식]

$$\Delta P = - \frac{D}{(1+r)} \times \Delta r \times P$$

D(듀레이션) : 2016년 9월말 회사별 헤지후 듀레이션
 r(금리) : 2016년 9월말 기준 국고채 금리(듀레이션과 동일한 만기 국고채 기준)
 Δr (금리변화) : 2016년 12월말 금리(r) - 2016년 9월말 금리(r)
 P(채권액) : 2016년 9월말 회사별 채무증권 장부가액
 ΔP (채권평가손익) : 2016년 4분기 예상 채권평가손익

2016년 4분기 국내 증권사 총 채권평가손실액은 약 3,000억 원으로 수익성 저하 불가피

나신평이 유효등급을 보유한 26개 증권사를 근거(자산기준 coverage 95.5%)로 파악한 바에 따르면, 2016년 4분기 국내 증권사 채권평가손실액은 3,033억원이다. 이중 당기손인식금융자산에 해당하는 채권평가손실(2,734억원, 90%)은 손익에 반영되며, 매도가능금융자산에 해당하는 채권평가손실(299억원, 10%)은 기타 포괄손익에 반영된다. 채권평가손실 예상액은 2016년 1~9월 증권사 누적순이익(1조 5,823억원)의 19%, 분기평균순이익(5,274억원)의 58% 수준이어서 2016년 4분기 증권사들의 수익성 저하가 불가피한 것으로 판단된다.

2015년 국내 증권사들은 기준금리 인하, 주식시장 호황, ELS발행 호조 등으로 금융위기 이후 최대 실적(합산 순이익 2조 8,782억원)을 시현하였다. 그러나 2016년 들어 주식시장 침체, ELS 헤지손실 확대와 더불어 4분기 약 3천억원의 채권평가손실이 예상되고 있어, 2016년 전체 순이익 규모는 2015년 대비 약 40% 가량 감소할 것으로 보인다. 다만, 나신평이 추산한 채권평가손실액은 국내 증권사 자기자본의 0.7%, 보유채권액의 0.2% 수준이어서 현재 신용등급에 영향을 줄 정도는 아닌 것으로 판단한다.

[2016년 4분기 증권사 채권평가손실액(△P) 추정]

(억원,년,%)

구분	대형사	중대형사	중소형	증권업 전체
구분기준(자기자본)	≥3 조원	≥1조원	<1조원	
회사수	NH,대우,삼성,한투, 미래,현대,신한(7개)	하나,대신, 메리츠, 키움,신영 (5개사)	others(34개사)	46개사
채권보유액(합산) (A)	1,106,078	328,096	405,176	1,839,350
채권보유액(업체당 평균)	158,011	65,619	11,917	39,986
채권보유액/총자산(%)	49.5	47.4	44.2	47.9
듀레이션(년)	1.60	2.22	2.05	1.80
헤지후 듀레이션 (B)(년)	0.79	0.77	0.79	0.78
(헤지후듀레이션 range)(년)	0.22~1.55	0.52~1.36	0.32~2.71	0.22~2.71
△R (C) (%)	0.209	0.206	0.231	0.213
(1+R) (D) (%)	1.013	1.013	1.013	1.013
△P(합산) E=(A*B*C)/D	-1,790	-512	-732	-3,033
△P(손익반영)	-1,563	-481	-690	-2,734
△P(기타포괄손익반영)	-227	-31	-41	-299
△P(업체당 평균)	-256	-102	-22	-66
△P(손익반영)	-223	-96	-20	-363
△P(기타포괄손익반영)	-32	-6	-1	-297
△P/자기자본(%)	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7
△P/채권보유액(%)	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
누적순이익('16.1~9)	8,781	4,302	2,741	15,823
분기평균순이익('16.1~9)	2,927	1,434	914	5,274
△P/누적순이익('16.1~9)(%)	-20.4	-11.9	-26.7	-19.2
△P/분기평균 순이익('16.1~9)(%)	-61.2	-35.7	-80.1	-57.5

자료: 금융통계정보시스템, 금융투자협회, 각사 업무보고서

주1: 자기자본은 2016년 9월말 기준

주2: △P=2016년 4분기 예상 채권평가손익

주3: 2016년 9월말 이후 회사별 듀레이션 변화가 큰 경우 채권평가손실 추산액과 실제 손실액의 차이가 나타날 수 있음

주4: 나신평 유효등급 보유 회사 26개사 기준으로 증권업 전체(46개사) 추산. 동 26개사가 증권업 전체 자산의 95.5%(2016년 9월말) 차지

듀레이션이 짧고, 12월 이후 금리가 소폭 하락 하면서 당초 우려 대비 채권평가손실액은 크지 않은 것으로 판단

2016년 11월말 3년만기 국고채 금리가 11월초 대비 50bp 가까이 상승하면서 증권사들이 대규모 손실이 발생할 것이라는 시장의 우려가 높았으나, 당초 우려에 비해서는 채권평가손실금액이 크지 않은 것으로 판단된다. 이는 12월 중 시중 금리가 11월말 대비 약 8bp(국고3년 기준) 가까이 하락하였고, 증권사들이 다양한 헤지전략(이자율스왑, 국채선물매도)을 통해 실제 듀레이션을 1년 이내로 짧게 조정한 것이 주요 원인으로 분석된다.

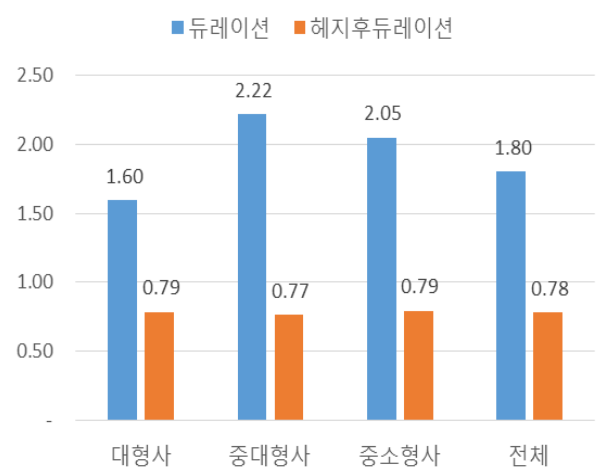
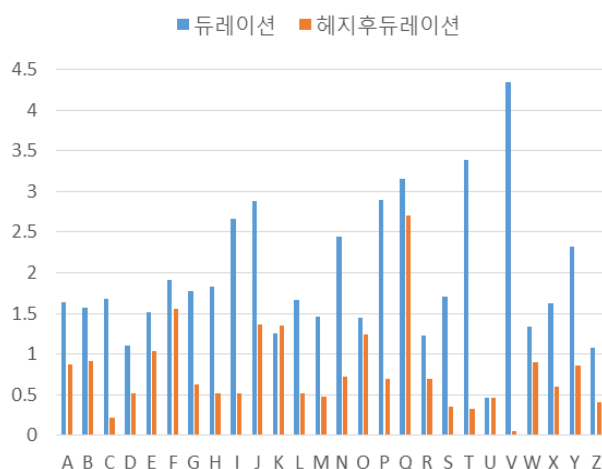
듀레이션을 5년 내외 장기로 유지하는 보험업과는 달리 증권사들의 평균 헤지후 듀레이션은 2016년 9월 말 0.78년(9.4개월)에 불과하다. 또한, 증권사들은 시중 금리 변화에 따라 탄력적으로 듀레이션을 조정하고 있으며, 2016년 11월중 금리가 단기간 내 급등하면서 상당수의 증권사들의 듀레이션을 축소하여 평가일 현재 듀레이션은 2016년 9월말 수준을 하회할 것으로 예상된다.

증권사의 (헤지후)듀레이션이 짧은 이유는 채권운용에 대응되는 자금조달원(부채)이 대부분 RP매도, 매도파생결합증권으로 이들 만기가 길지 않고, PI(Pricipal Investment)의 경우에도 단기실적 중심의 증권업 특성상 단기물 위주로 거래를 수행하고 있기 때문이다. RP매도의 경우 1일물이 대부분이며, 파생결합증권의 경우 원금비보장형(ELS, DLS)은 6개월마다 조기상환 조건이 부여되어 있고, 원금보장형(ELB, DLB)의 만기도 1.0~1.5년이 대부분으로 채권운용과 대응되는 조달 side의 만기구조가 짧은 특징을 보이고 있다.

[증권사 듀레이션 현황(회사별)]

(년) [증권사 듀레이션 현황(그룹별)]

(년)



자료: 금융통계정보시스템, 각사 업무보고서

주: 대형사는 2016년 9월말 기준 자기자본 3조원이상(7개사), 중대형사는 1~3조원(5개사), 중소형사는 1조원미만(34개사)

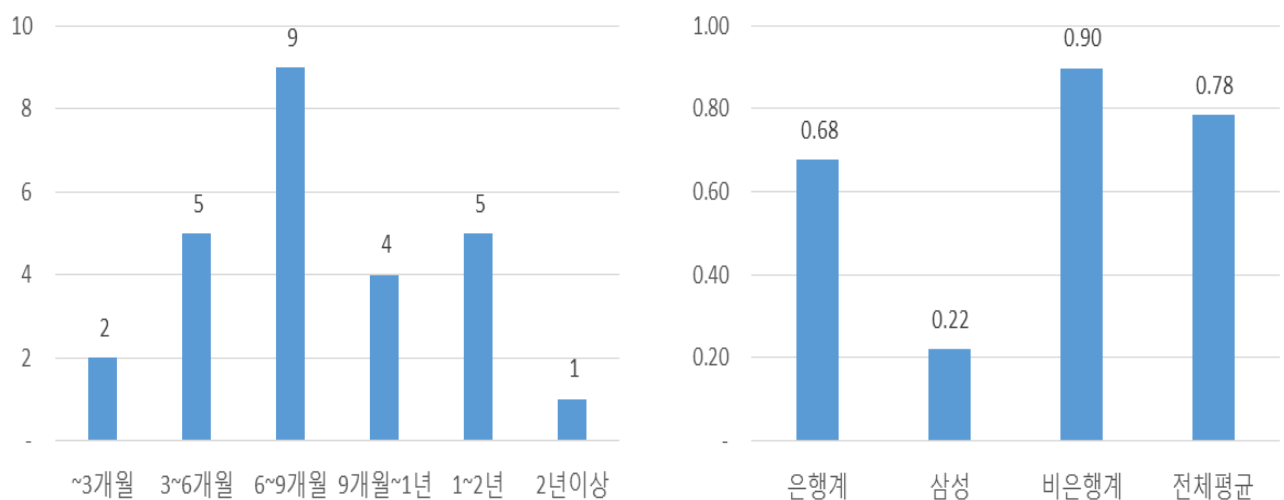
한편, 개별 회사별 (헤지후)듀레이션을 보면, 나신평 분석대상 26개 증권사 중 약 77%에 해당하는 20개사가 듀레이션이 1년 이내이며, 5개사가 1~2년, 1개사가 2년 이상이다. 삼성증권의 (헤지후)듀레이션이 3개월 내외로 가장 짧게 나타나며, 보수적 리스크 관리기조를 가진 은행계 증권사들이 기타 증권사 대비 듀레이션이 짧은 특징을 보이고 있다.

듀레이션이 1년 이상인 회사들의 경우는 만기가 상대적으로 긴(1년~1년 6개월) ELB 및 DLB 취급 비중이 높거나, 금리 방향성 전망을 감안한 회사 자체 전략적 판단에 따라 듀레이션을 길게 가져가고 있는 것으로 파악된다. 한편, 증권사의 듀레이션 전략은 시장상황에 따라 동태적으로 변하고 있으며, 일부 증권사의 경우 분기별로도 듀레이션 전략이 크게 바뀌고 있는 것으로 파악된다. 따라서 2016년 9월말 듀레이션 기준으로 채권평가손실액을 추산한 나신평의 평가결과와 실제 채권평가손실은 다르게 나타날 수 있다.

[(헤지후)듀레이션 기간별 회사수(총 26 개사)]

[은행계 vs 비은행계 (헤지후)듀레이션 비교]

(년)



자료: 각사 업무보고서, NICE신용평가 재가공 (2016년 9월말 기준)

채권규모가 절대적으로 큰 대형사들의 손실액이 크나, 손익에 미치는 영향은 채권부문 외 수익기반이 취약한 중소형사들이 더 클 전망

채권보유액이 절대적으로 큰 대형사(자기자본 3조원 이상)들의 채권평가손실액은 업체당 256억원으로, 중대형사(자기자본 1~3조원) 102억원, 중소형사(자기자본 1조원 미만) 22억원을 크게 상회하고 있다. 자기자본 대비(혹은 채권보유액 대비)

손실액은 대형, 중대형, 중소형사간 큰 차이가 없으나, 손익에 미치는 영향은 손익기반이 열위한 중소형사들에게 더 크게 나타날 전망이다. 대형사의 경우 채권 운용 외 타 사업부의 이익규모가 커서 채권평가손실을 상당부분 보완할 것으로 예상되나, 타 사업부 수익기반이 취약한 중소형사들은 채권평가손실 발생에 따른 타격이 크게 나타날 것으로 예상된다.

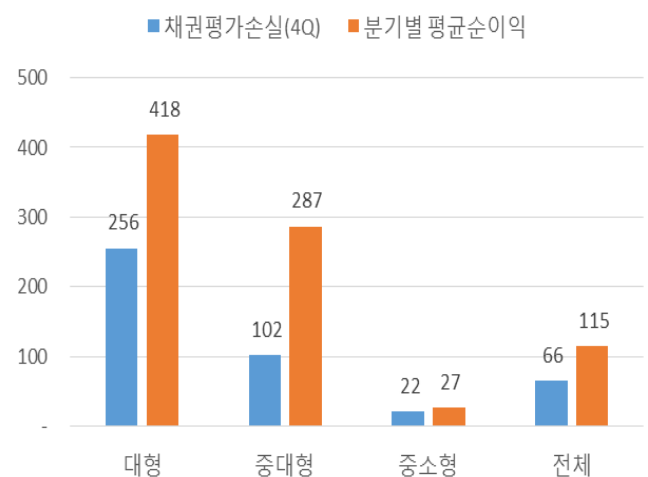
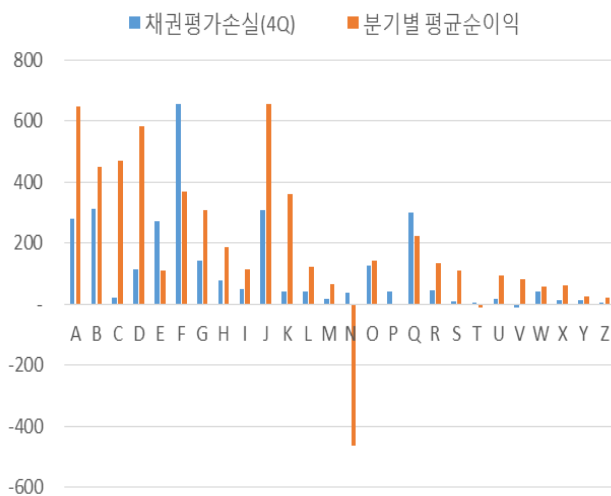
대형사(자기자본 3조 이상)들의 채권평가손실 예상액은 2016년 1~9월 분기 평균순이익(418억원)의 61.2%이나, 중소형사(자기자본 1조 미만)들은 80.1%에 이르고 있어, 2016년 4분기 적자를 기록하는 중소형사들이 일부 나타날 것으로 보인다. 한편, 중대형사(자기자본 1~3조원)의 경우 채권평가손실 예상액이 분기 평균순이익의 35.7%로 가장 낮게 나타나나, 이는 중대형사로 구분되는 증권사가 5개사에 불과하고, 메리츠와 키움 등 타 증권사와 수익구조 차이가 뚜렷하면서 업계 최상위 수익성을 시현하는 회사들이 포함되었기 때문이다.

[채권평가손실액 VS 분기평균 순이익(회사별)]

(억원)

[채권평가손실액 VS 분기평균 순이익(그룹별 평균)]

(억원)



자료: 금융통계정보시스템, 각사 업무보고서

주1: 채권평가손실액=2016년 4분기 추정액, 분기별 평균순이익=2016년 1~9월 순이익/3

주2: 대형사는 2016년 9월말 기준 자기자본 3조원이상(7개사), 중대형사는 1~3조원(5개사), 중소형사는 1조원미만(34개사)

대형사 2개사, 중소형사 5개사가 채권평가손실 등으로 2016년 4분기 적자 우려

나신평이 분석한 26개 증권사 중 대형사 2개사, 중소형사 5개사가 채권평가손실의 영향 등으로 2016년 4분기 적자 시현이 우려된다. 대형사 2개사는 채권보유 비중은 높지 않으나, 듀레이션이 1년 이상으로 상대적으로 길어 타 대형사 대비 손실액이 크게 나타나고 있다. 한편, 중소형 증권사들은 이익창출력이 취약하여

(중)대형사에 비해 분기적자 가능성이 높은 것으로 판단된다. 분기적자가 우려되는 5개사는 채권운용 비중이 다소 높으며, 이중 일부 회사는 듀레이션이 1년 이상으로 길거나, 전체적인 수익기반이 취약하거나, 채권운용이 매우 공격적인 특징을 보이고 있다. 또한 증권사들이 연말 결산시 대손충당금을 적극적으로 쌓고 있는 점을 감안하면 4분기 적자 회사들이 더 늘어날 수 있을 것으로 판단된다.

2017년 미국의 추가금리 인상 등 금융시장의 불확실성이 높아 증권사 채권운용 리스크에 대한 면밀한 모니터링 필요

2016년 4분기 시중금리 상승에 따른 증권사 채권평가손실액은 앞서 설명한 대로 자기자본의 0.7%, 보유채권 대비 0.2% 수준이어서 현재 신용등급에 영향을 줄 정도는 아닌 것으로 판단한다. 그러나, 2017년 미국의 추가 금리인상 가능성, 신흥국 경기침체, 주요 국가별 Political Risk 확대 등 금융시장의 불안정 요소가 다수 상존하고 있어 증권사 채권운용 리스크가 확대되고 있다. 금리 변화가 어느 정도 예측가능할 경우, 증권사들은 듀레이션 조정을 통해 이익확대, 손실 최소화(금리 하락 예상시 듀레이션 확대로 이익확대, 금리상승 예상시 듀레이션 축소로 손실 최소화) 전략을 용이하게 펼칠 수 있으나, 2016년 11월과 같이 예상치 않게 금리가 급변하는 시기에는 적절한 대응이 늦어지면서 손실이 확대(혹은 이익 축소)될 위험에 처하게 된다.

주요 증권사들이 2016년 11월 단기 금리 급등 시 듀레이션을 축소(혹은 채권보유 축소)하면서 리스크 관리를 강화하고 있는 것으로 파악된다. 그러나, 2016년 12월 시중금리가 하락하였던 점을 감안하며 11월 듀레이션 축소는 결론적으로 증권사 수익성에 부정적 영향을 미치게 되었다. 또한, 듀레이션을 짧게 가져갈 경우 채권평가손익의 변동폭은 줄어드나, 이는 Carry 수익¹ 감소로 이어져 중단기 수익성에 부정적 요인으로 작용한다.

나신평은 국내 경기전망, 물가수준 등을 감안했을 때 2017년 중 한국은행의 기준금리 인상가능성은 높지 않은 것으로 판단하고 있다. 그러나, 상기 기술한 요인들로 인해 시장금리는 2016년 4분기처럼 단기 급등할 가능성이 있는 점을 고려하여 향후 증권사 채권운용 리스크에 대한 모니터링을 강화할 예정이다. 나신평은 2017년 증권업에 대하여 기존 3대 이슈로 제시했던 (1) 자본규제, (2) 파생결합

¹ 채권보유에 따른 수익으로 쿠폰이자와 채권만기가 줄어들면서 채권시장가격이 상승하는 효과(롤링 효과)의 합. 채권만기에 따른 수익률 곡선은 일반적으로 우상향 커브형태(채권만기 X축, 수익률 Y축)를 보임. 따라서 채권을 보유하면서 잔존 만기가 짧아지면 수익률이 떨어지게 되는데 수익률이 하락하여 채권가격이 상승하는 효과를 롤링 효과(rolling effect)라 함. 일반적으로 장기채권이 단기채권보다 수익률이 높으므로 장기채권 보유시 기대 캐리수익이 높게 나타남.

증권, (3) 우발채무 외에 (4) 감독당국의 대형화 유도정책, (5) 시중금리 상승을 추가하여 5대 주요 모니터링 포인트로 제시한바 있다([2016.12.30 “증권사 2016년 하반기 정기평가 결과 및 2017년 주요 모니터링 포인트” 참고](#)). 2017년에는 동 5대 이슈와 관련하여 취약한 모습이 노출되는 증권사에 대한 모니터링을 강화하고 필요 시 신용등급에 반영할 예정이다.

[관련 참고 자료]

[<증권사 2016년 하반기 정기평가 결과 및 2017년 주요 모니터링 포인트> 2016.12.30](#)
[<2017 산업위험 포럼 II 금융 주요 산업별 산업위험, 단기적 산업위험 View, 신용등급 방향성 및 자체신용도\(금융부문 자체신용도, 은행, 증권, 보험, 캐피탈\)> 2016.12.13](#)
[<2017 산업위험 평가 – 증권> 2016.12.13](#)
[<다시 부는 대형화의 바람, 증권업 구조개편의 시작인가?> 2016.08.29](#)
[< 2016년 상반기 증권 정기평가 결과 및 하반기 주요 모니터링 포인트> 2016.06.27](#)
[<자본규제, 파생결합증권, 우발채무 3각 파도에 직면한 증권업의 신용등급 방향성은?>, 2016.03.29](#)
[<홍콩H지수 기초 ELS 낙인\(Knock in\) 구간 분석 및 증권사 리스크 점검>, 2016.01.28](#)
[<증권사 2015년 하반기 정기평가 결과 및 2016년 중점 모니터링 포인트>, 2015.12.29](#)
[<순자본비율 전면 적용, 신용위험 증가는 중소형 증권사 신용도에 부정적>, 2015.12.10](#)
[<산업별 평가방법론 – 증권>, 2015.06.30](#)

〈유의사항〉

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견입니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 미래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한, 신용등급은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 보고서에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가(주)는 신용등급 결정 시 활용된 또는 평가보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가(주)는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 평가보고서상 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가(주)에서 작성한 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 사전 서면동의 없이는 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.

NICE신용평가
NICE Investors Service



※상기 Market Comment는 NICE신용평가 홈페이지(www.nicerating.com)를 통해 확인하실 수 있습니다.

※배포관련문의 : 투자자서비스실(02-2014-6222)

