



# 대부업(개정안)

## 산업별 평가방법론

### Analyst Contacts

수석연구원 노지현  
02-2014-6386  
Jhro@nicerating.com

### Date

2020.09.

### [의견 요청 사항]

NICE신용평가는 최근 금융시장 환경 변화, 투자자 보호 필요성 증대, 금융규제 환경변화 등에 따라 기존 내용 중 일부를 수정/보완/개선할 예정입니다. 본 개정안의 주요 변경 내용에 해당하는 아래의 사항에 대해 다른 의견이 있거나 더 나은 개선안이 있으면 기탄없이 제시해 주시기 바랍니다.

- (1) 시장지위 평가지표의 기준을 개인신용대출에서 담보대출 등 기타대출까지 범위 확대에 대한 의견
- (2) 수익성 지표의 가중치를 변경한 평가방법론에 대한 의견
- (3) 자산건전성 평가지표 중 부실채권비율, 부실채권충당금 Coverage지표를 연체율(+1M), 연체채권 Coverage 지표로 변경한 평가방법론에 대한 의견
- (4) 건전성관리정책 세부 평가 지표 일부 변경한 평가방법론에 대한 의견
- (5) 자기자본비율 가중치를 변경한 평가방법론에 대한 의견
- (6) 유동성 평가지표 중 유동성차입금비중과 조정유동비율지표를 단기성자금조달비중 지표로 변경한 평가방법론에 대한 의견

### 방법론의 대상 및 한계 등

본 평가방법론은 NICE신용평가가 대부업에 속해 있는 기업을 평가할 때 적용하는 주된 방법론으로, '대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률'에 의거하여 대부업의 영위를 등록한 회사 및 영위하는 산업의 실질적 특성이 대부업과 유사한 회사를 대상으로 한다. 본 평가방법론은 신용등급을 결정하는 주요 평가요소 및 이들 요소에 대한 일반적 접근방식을 서술하고 있다. 다만, 평가대상의 특성에 따라 본 평가방법론이 제한적으로 적용될 수 있으며, 본 평가방법론 외에 [산업별 평가방법론:총론1\_ 자체신용도 결정체계, 총론2\_ 계열관계 반영체계] 및 평가방법론 일반론에 기본적인 적용을 받는다.

#### [평가방법론의 한계]

본 평가방법론은 당사가 신용등급을 결정하는 주요 평가요소 및 이들 요소에 대한 일반적 접근방식을 서술하고 있다. 이는 평가 과정 및 평가 결과에 대한 투자자와 발행자의 이해가 능성 제고를 위해 제공하는 것이다. 다만, 본 평가방법론이 개별 평가과정에서 고려되는 모든 요소들을 포함하고 있는 것은 아니다. 따라서, 실제 신용등급 도출과정에는 주요 평가요소 이외에 개별 특수성에 따른 추가적 평가요소 및 정성적 판단 등이 반영되므로, 본 평가방법론에서 언급된 주요 평가요소에 의해 도출되는 모델 Profile과 자체신용도 그리고 실제 부여된 최종신용등급과는 차이가 발생할 수 있다.

**[평가방법론의 주요 가정 또는 주요 지표]**

사업위험 : 산업위험, 경쟁지위

재무위험 : 자산건전성, 자본적정성, 유동성

**[본 방법론으로 공시된 등급이 받는 영향]**

본 방법론의 적용으로 기존에 공시되어 있는 등급이 받는 영향은 없다.

**[주요 변경 내용]**

최고이자율 인하 이후 대부업권의 수익성 확보를 위한 사업포트폴리오 구성 변화 등 최근 환경 변화를 적절히 반영하기 위해 아래와 같이 평가방법론 지표를 일부 변경하고 평가요소를 조정하였다.

- (1) 시장지위 평가지표의 기준을 개인신용대출에서 담보대출 등 기타대출까지 범위 확대
- (2) 수익성 지표의 가중치를 일부 변경
- (3) 자산건전성 평가지표 중 부실채권비율, 부실채권충당금 Coverage지표를 연체율(+1M), 연체채권 Coverage 지표로 변경
- (4) 건전성관리정책 세부 평가 지표 일부 변경
- (5) 자기자본비율 가중치 변경
- (6) 유동성 평가지표 중 유동성차입금비중과 조정유동비율지표를 단기성자금조달비중 지표로 변경

**Summary**

- NICE신용평가는 신용등급 결정에 있어 다양한 산업 및 영역의 비교적정성을 제고하기 위하여 평점(Scoring)방식<sup>1</sup>을 응용하고 있다. 이 방식은 채무자의 위험을 크게 사업위험과 재무위험으로 범주화하고, 각각의 범주에서 핵심평가요소를 추출하며, 관련되는 위험수준을 평가한 결과를 등급형식으로 표현하고, 이를 Matrix 방식으로 종합하여 모델 Profile을 산출하는 것이다. 한편, 자체신용도는 모델 Profile에 미래 전망을 비롯한 다양한 정성적 요인들을 고려하여 도출하며, 최종신용등급은 자체신용도에서 출발하여 계열관계에 따른 영향을 반영하여 결정한다.
- 본고에서는 국내 대부업에서 핵심적 평가요소가 무엇인지, 그리고 이러한 평가요소에 대하여 어떻게 판단하며, 개별 평가요소에 대한 판단이 어떻게 종합되어 자체신용도로

<sup>1</sup> 이러한 방식은 신용 평점시스템과 유사한 것으로 인식될 수 있으나, 여러 가지 측면에서 근본적으로 다르다. 특정시점의 실적 또는 재무상태("Point In Time")만을 고려하는 것이 아니라 일반 경기순환주기 또는 개별산업 경기순환주기 등 기업이 당면하고 있는 다양한 경기순환주기 전반("Through The Cycle")에 걸친 실적 및 재무상태를 고려하며, 핵심평가요소를 선정, 종합하는 과정이 기본적으로 분석자의 전문가적 식견과 판단에 기초한다는 점이 그것이다.

이어지는지를 살펴보고자 한다.

- 국내 대부업의 위험도는 다른 산업에 비하여 “매우 불리한(매우 높은) 수준 [IR-B+]”<sup>2</sup>으로 평가된다. 이는 대부업이 내수산업으로서 국내경제의 저성장이 지속되고 있는 가운데, 법정최고이자율 인하에 따른 구조적 수익성 저하, 경기민감도가 매우 높은 저신용자 대상 신용대출 사업 영위, 업종 내 및 업종 간 경쟁강도 심화 추세, 가계부채의 부실화 가능성을 고려한 영위사업의 부실 확대 가능성 등의 요인을 종합적으로 감안한 결과이다.
- 대부회사 평가 시 주로 고려되는 핵심평가요소와 가중치, 신용등급 대응관계는 다음의 [표]에서 제시하는 바와 같다. 가중치 설정과 관련한 주요 기준은 산업위험을 근간으로 하여 경쟁지위(시장지위, 경영관리, 총당금적립전영업이익률, 세전사업이익률), 자산건전성, 자본적정성, 유동성의 각 평가요소에 대체적으로 유사한 가중치를 부여하였다.
- 금번 평가방법론은 당사가 2017년 제시하였던 평가방법론과 비교하여 평가 요소를 측정하는 데 있어 사용된 지표에 다소 변화가 있다. 변경된 내용 및 그 이유는 다음과 같다.
  - 경쟁지위 항목 중 시장지위 평가지표를 기존 개인신용대출 기준에서 담보대출을 포괄하는 전체대출채권 규모로 통합하였다. 최고이자율 인하 이후 대부회사는 개인신용대출 심사를 강화하고 상대적으로 대손 가능성이 낮은 담보대출을 확대하고 있다. 따라서 개별 대부회사의 시장지위를 평가하기 위해 담보대출을 포괄하는 전체대출채권 잔액으로 범위를 확대할 필요성이 존재한다.
  - 경쟁지위 평가 지표 중 수익성을 평가하는 총당금적립전영업이익률, 세전사업이익률 지표의 가중치를 각각 15%로 조정(기존 총당금적립전영업이익률 20%, 세전사업이익률 10%)하고, 총당금적립전영업이익률 구간값을 일부 조정하였다. 총당금적립전영업이익률은 대부회사가 기본적인 영업활동을 수행하는 과정에서 대손비용을 차감하기 앞서 얼마나 많은 이익을 창출해내고 있는가를 나타내는 지표이다. 다만, 최고이자율 인하 이후 대손 가능성이 상대적으로 낮은 담보대출을 확대하는 등 대부회사 간 사업포트폴리오에서 차이가 발생하고 있다. 이로 인해 총당금적립전영업이익률 비교 가능성이 전에 비해 저하됨에 따라 가중치를 하향 조정하고, 비교가능성이 상대적으로 높은 세전사업이익률의 가중치를 확대하였다.
  - 재무위험 중 자산건전성 평가지표인 부실채권비율, 부실채권 Coverage를 연체율(+1M), 연체채권 Coverage 지표로 대체하였다. 기존 평가방법론 상 부실채권은 1개월 이상 연체채권에 제각액을 포함하여 산출하였다. 대부업은 저신용자에 대한 여신 특성상 1개월 이상 연체된 채권의 회수율이 낮아 해당 채권의 부실화 가능성이 높다. 따라서 제각액을 포함하지 않는 연체율(+1M) 지표를 통해 자산건전성을 평가하는 것이 유효성이 높다는 점을 반영한 것이다.
  - 건전성관리정책은 대부회사별 부실채권분류기준, 총당금적립기준 등의 정성적인

<sup>2</sup> 당사의 산업별 등급의 상대적 서열은 '2020 산업전망 및 산업위험 평가-총론'을 참조하기 바란다.

요인과 [잠재부실자산(건전성분류대상채권-1개월 이상 연체채권)] 대비 (대손충당금-1개월 이상 연체채권)의 비중을 고려하여 산정하였다. [잠재부실자산(건전성분류대상채권-1개월 이상 연체채권)] 대비 (대손충당금-1개월 이상 연체채권) 지표의 경우 자산건전성 평가 지표인 연체율(+1M), 연체채권 Coverage 지표와 중복되는 면이 있어 삭제하였다.

- 자기자본비율 가중치를 기존 15%에서 20%로 상향하였다. 총당금이 예상되는 손실에 대한 흡수능력을 뜻한다면, 자기자본은 예상하지 못한 손실에 대하여 의지할 수 있는 최후의 보루를 의미한다. 대부업은 보유자산의 예상치 못한 부실화 위험이 높아 여타 금융업 대비 자본완충력 수준이 더욱 중요한 평가요소이다. 따라서 자기자본비율에 대한 가중치를 상향하였다.
- 유동성 평가지표 중 유동성차입부채비율과 조정유동비율 지표를 삭제하고 단기성자금조달비율 지표를 신설하였다. 단기성자금조달비율은 총자산에서 1년이내 만기 도래차입금이 차지하는 비중을 의미한다. 대부분의 금융업권의 경우 유동성 위험을 측정하기 위한 지표로 전체 차입금 중 1년이내에 만기가 도래하는 유동성차입금비율을 활용하고 있다. 반면, 대부회사는 전체자금조달 구조에서 자기자본이 차지하는 비중이 회사별로 큰 차이를 나타내고 있으며, 자기자본의 비중이 큰 경우 단기성차입금 비중이 높더라도 실질적인 유동성위험은 낮다. 따라서 자기자본규모까지 고려한 단기성자금조달비율을 유동성 지표로 신설하였다.
- 한편, 동 평가방법론은 평가방법론 적용일부터 대부업 평가에 적용된다. 다만, 금번 변경으로 인해 기존 개별 대부회사 신용등급에 즉각적인 변동이 발생하지는 않는다.

[평가요소와 신용등급간 대응관계]

범주	하위범주	평가요소	가중치	AAA	AA	A	BBB	BB	B	
사업 위험	경쟁지위	산업위험	25%						◎	
		시장지위	20%	시장지배력, 영업자산 규모, 브랜드 인지도 등						
		경영관리	25%	경영 및 회계적 투명성, 내부통제, 고경비 관리능력, 조직효율성 등						
		충당금적립전영업이익률	15%	25% 초과	20~25%	15~20%	10~15%	5~10%	5% 이하	
		세전사업이익률	15%	15% 초과	10~15%	5~10%	3~5%	1~3%	1% 이하	
재무 위험	자산건전성	연체율(+1M)	10%	1.0% 미만	1~2%	2~4%	4~6%	6~10%	10% 이상	
		연체채권충당금Coverage	10%	250% 초과	200~250%	150~200%	120~150%	90~120%	90% 이하	
		건전성관리정책	15%	부실자산 분류 기준, 충당금 적립 기준 등 위험자산에 대한 선제적인 리스크관리 수준,						
	자본적정성	자기자본비율	20%	80% 초과	60~80%	40~60%	25~40%	10~25%	10% 이하	
		자본관리능력	20%	이익안정성, 자본 확충 및 유지 능력 등						
	유동성	단기성자금조달비중	10%	5.0% 미만	5~15%	15~40%	40~50%	50~70%	70% 이상	
		재무적 융통성	15%	자금시장 접근성, 비업무용자산을 활용한 자금조달능력 등						

〈유사사항〉

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견이며, NICE신용평가(주)가 외부에 제공하는 보고서 및 연구자료이하 "발간물"는 상대적인 신용위험 현황 및 전망에 대한 견해를 포함할 수 있습니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 마래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 금리나 환율변동 등에 따른 시장치 변동위험 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 마래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한 신용등급과 발간물은 사실의 진술이 아니라, 마래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자이사 결정매, 보유 등을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급과 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결정에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대한 자체적인 분석과 평가를 수행하여야 하며, 개인투자자의 경우 외부 전문가의 도움을 통해 투자에 대한 의사 결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 발간물에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제사자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출 자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)는 신용평가 대상인 발행주체와 그의 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인적적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

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

NICE신용평가(주)에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 사전 서면동의 없이는 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포재판매, 인용, 가공재공, 인쇄재판매, 재판매 등 어떠한 형태의 저자권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.

# I. 산업별 평가방법론의 지위 및 적용

## 1. 계열관계를 반영한 평가의 접근방식

계열관계를 반영한 최종 신용등급 산출 방법은 일반적 접근법과 단계적 접근법 존재

NICE신용평가는 최종신용등급(Final Public Ratings) 결정에 있어, 계열관계에 따라 발생하는 지원 부담 및 손해가 신용등급에 미치는 영향을 분석하는 두가지 방법을 활용하고 있다. 개별기업을 평가할 때 세부평가범주에서 계열관계에 따른 효과를 개별적으로 반영하여 최종신용등급을 부여하는 방법(이하 “일반적 접근법”)과 개별기업의 자체신용도에서 출발하여 계열관계에 따른 영향을 반영하여 최종신용등급을 부여하는 방법(이하 “단계적 접근법”)이 있다. 자체신용도는 개별기업에 대한 계열 등 외부로부터의 경상적인 지원에 따른 영향과 외부에 대한 경상적 지원에 따른 부담을 감안하되, 위기상황에서 계열 등 외부로부터의 비경상적, 비반복적 지원 가능성을 배제한 가상적, 개념적 기준(Profile)이다. 따라서 자체신용도에서 출발하여 고려되는 계열관계에 따른 영향은 계열의 지원의지와 지원능력에 의해 결정되는 비경상적, 비반복적 지원가능성을 의미한다.

2가지 접근방법은 각기 장단점이 존재하며, 상호 배타적이기보다 보완적 성격을 가지고 있기 때문에 NICE신용평가는 “일반적 접근법”과 “단계적 접근법”을 병행 사용한다. 이는 “단계적 접근법”에서 자체신용도, 계열통합 Profile 등의 개념 자체가 일정한 가정을 전제로 도출된다는 점, 최종신용등급을 조정(notching)시키는 지원 동기과 능력을 구성하는 개념들이 객관성과 명확성 측면에서 일정 수준 한계가 있다는 점 등을 감안하여 다른 방식에 의한 검증이 필요하다는 판단에 따른 것이다.

[최종신용등급 결정구조]

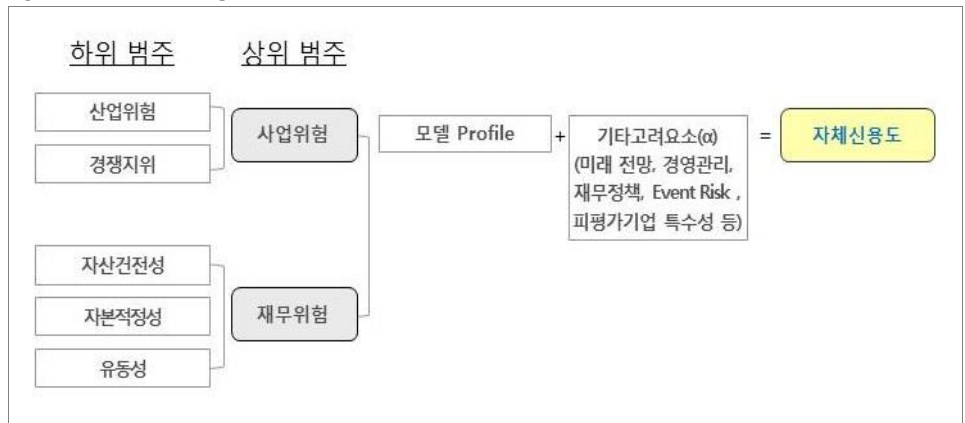
일반적 접근법	단계적 접근법
<pre>                     graph TD                         A[사업위험] --- B[최종신용등급]                         C[재무위험] --- B                     </pre>	<pre>                     graph TD                         A[사업위험] --- D[자체신용도]                         C[재무위험] --- D                         E[신용의존성] --- D                         F[계열통합 Profile] --- D                         D --- B[최종신용등급]                     </pre>
사업위험, 재무위험 각 평가 범주에 경상적, 비경상적 지원 모두 포함 분석	경상적 지원을 반영한 자체신용도 비경상적 지원을 반영한 최종신용등급

## 2. 자체신용도의 결정

### 국내 대부업의 자체신용도 결정 방식

본고에서 제시하는 대부업 평가방법론을 비롯한 산업별 평가방법론은 최종신용등급 결정 방법 중 “단계적 접근법” 상 자체신용도 산출에 적용된다. 대부회사의 자체신용도는 사업위험과 재무위험을 종합한 모델 Profile에 기타고려요소( $\alpha$ )를 반영하여 결정한다.

#### [자체신용도의 도출]



모델 Profile은 최종신용등급 산출을 위한 출발점으로서 등급결정 과정의 투명성을 제고하기 위하여 대부업의 특성을 일반화한 결과물이다. 즉, 모델 Profile은 대부업의 특성을 일반화하고 결정요소의 객관적 평가를 도모할 수 있는 영역을 일반화 영역으로 개념화하고 이러한 결정요소의 평가결과를 가중평균하여 산출한 사업위험 등급과 재무위험 등급을 Matrix 방식으로 종합하여 산정한 가상적 신용도이다.

모델 Profile에 반영되기 어려운 개별기업의 특수성, 미래에 대한 전망, 정성적 성격이 강한 요소 등은 기타고려요소( $\alpha$ )로서 Notch 조정 방식으로 자체신용도 도출에 반영된다.

모델 Profile 산출 및 기타고려요소( $\alpha$ )의 반영을 통한 자체신용도 도출 방식은 [산업별 평가방법론:총론1\_자체신용도 결정체계]를 따른다. 본 평가방법론에서는 국내 대부회사 평가에 있어서 핵심적 요소가 무엇인지, 그리고 이러한 평가요소에 대하여 어떻게 판단하며, 개별 평가요소에 대한 판단이 어떻게 종합되어 자체신용도로 이어지는지를 제시하고자 한다.

### 자체신용도에 계열관계 영향을 반영하여 최종 신용등급 결정

한편, “단계적 접근법”에서 최종신용등급(Final Public Rating)의 결정은 자체신용도에서 출발하여 계열관계에 따른 영향을 반영하여 이루어진다. 이 때, 계열의 영향 정도는 계열통합 Profile 및 신용의존성을 바탕으로 판단된다.

계열통합 Profile은 각기 독자적으로 운영되는 개별 계열회사들을 단일 회사에 속한 사업부문인 것으로 가정하고 단일 회사의 신용등급 도출 방식을 차용하여 산출한 계열의 지원능력에 대한 개념적 기준(Profile)이다. 계열통합 Profile은 개별 계열회사의 자체신용도와 비교되어 계열과 개별 계열회사간 상호 지원능력의 수준을 분석하는데 사용된다.

신용의존성은 개별 계열회사와 계열 등 외부와 비경상적 지원을 제공하거나 제공받을 수 있는 관계가 있는가 또는 관계로 인한 영향은 어느 정도인가를 판단하기 위한 분석으로서 지배구조적, 사업적, 재무적 긴밀성의 정도를 측정하여 종합한다. 계열관계 영향의 반영은 [산업별 평가방법론:총론2\_계열관계 반영체계]를 따른다.

## 3. 산업별 평가방법론의 적용

### 과거실적치 기준 모델 Profile 산출 이후, 미래 전망 등 다양한 정성적 요인 고려하여 자체신용도 도출

대부업 평가방법론을 포함한 산업별 평가방법론은 채무자의 위험을 크게 사업위험과 재무위험으로 범주화하고, 각각의 범주에서 핵심평가요소를 추출하며, 이와 관련되는 위험수준을 평가·종합하여 모델 Profile을 산출하는 구조를 가진다.

이 때, NICE신용평가는 다양한 산업 및 영역의 비교적정성을 제고하기 위하여 평점(Scoring)방식을 응용하고 있다. 이는 핵심평가요소에 위험수준을 평가한 결과를 등급형식으로 표현하여 종합하는 것이다. 신용 평점시스템과 유사한 것으로 인식될 수 있으나 여러 가지 측면에서 근본적으로 다르다. 첫째, 핵심평가요소를 선정하고 종합하는 과정이 기본적으로 분석자의 전문가적 식견과 판단에 기초하고 있다. 둘째, 특정시점의 실적 또는 재무상태(“Point In Time”)만을 고려하는 것이 아니라 일반 경기순환주기 또는 개별산업 경기순환주기 등 기업이 당면하고 있는 다양한 경기순환주기 전반(“Through The Cycle”)에 걸친 실적 및 재무상태를 고려한다. 셋째, 과거실적치에 기반한 평점 방식에 의거하여 모델 Profile을 산출한 이후 미래 전망을 비롯한 다양한 정성적 요인들을 고려하여 자체신용도를 도출한다.



## II. 산업위험 수준

### 1. 산업위험에 대한 종합 평가

대부업의 산업위험은  
“매우 불리한(매우 높은)  
수준”

나신평은 대부업의 산업위험을 “매우 불리한(매우 높은) 수준 [IR-B+]”으로 판단하고 있다. 이는 대부업이 내수산업으로서 국내 경제의 저성장이 지속되고 있는 가운데, 법정최고이자율 인하에 따른 구조적 수익성 저하, 경기민감도가 매우 높은 저신용자 대상 신용대출 사업 영위, 업종 내 및 업종 간 경쟁강도 심화 추세, 가계부채의 부실화 가능성을 고려한 영위사업의 부실 확대 가능성 등의 요인을 종합적으로 고려한 결과이다.

### 2. 산업위험 평가 근거<sup>3</sup>

법정최고이자율 인하 추세  
하의 비우호적 영업환경에  
따른 수익성 저하 추세 지  
속

대부업은 개별업체가 통제할 수 없는 법정최고이자율 근처에 대출금리가 집중되어 있기 때문에 법정최고이자율의 인하는 영업수익률의 저하로 이어지게 된다. 한편, 대부업의 주요 비용으로는 조달비용, 대손비용, 모집비용(중개수수료+광고선전비)이 있으며, 이 세가지 요소를 얼마나 잘 통제하는지에 따라 수익성이 결정된다. 다만, 법정최고이자율 인하에 따른 영업수익률 감소폭만큼 비용의 절감이 이루어지지 못하면서 전반적인 수익성은 저하되는 모습을 보이고 있는 가운데, 특히 비용절감이 어려운 영세대부회사들의 경우 폐업으로 이어지고 있다.

저신용층 금융소비자의 금리부담 완화 요구로 법정최고이자율은 2002년 대부업법 제정시 66%로 설정된 이후 지속적으로 인하되고 있다. 2007년 10월 49%로 최초 인하된 이후 44%(‘10.07)→39%(‘11.06)→34.9%(‘14.04)→27.9%(‘16.03)→24.0%(‘18.02)로 인하추세가 지속됨에 따라 대부회사의 운용수익률은 빠르게 저하되고 있으며, 이러한 운용수익률의 저하는 대부회사 수익성 저하의 가장 큰 요인으로 작용하고 있다. 조달비용, 대손비용, 모집비용의 절감이 어려운 영세대부회사들의 경우 적자를 시현할 가능성이 높으며, 이들을 중심으로 폐업이 증가하면서 전체 대부회사수는 감소하고 있다. 따라서 규제변화에 따른 법정최고이자율의 인하는 대부회사의 사업 및 재무구조에 매우 큰 영향을 미치고 있다.

<sup>3</sup> 산업위험에 평가의 상세근거는 당사가 발간한 산업위험 평가를 참조하기 바란다.

### 업권 내, 업권 간 경쟁강도 심화 추세

대부업은 2019년말 8,354개의 수많은 대부회사가 경쟁하고 있으며, 대부분 저신용자에 대한 무담보 신용대출을 취급하고 있어 상품차별화가 미미한 수준이다. 대부회사 수 기준으로 약 3%만을 차지하고 있는 자산 100억원 이상 법인대부회사가 총대부잔액의 약 85%를 차지하고 있는 가운데, 97%의 대부회사가 나머지 15%의 시장규모를 놓고 경쟁을 하고 있어 대부업의 경쟁강도는 매우 높은 수준이다. 제1금융권 및 제2금융권의 가계대출 심사강화에 따른 풍선효과로 대부수요는 확대되고 있으나, 법정최고이자율 인하 추세 지속으로 저신용 차주에 대한 분석 능력이 중요해지고 있다. 대형대부회사를 중심으로 양극화가 심화되고 있는 점을 감안할 때, 업권 내 중형대부업체의 경쟁강도는 더욱 심화될 전망이다.

2014년 중 대형대부회사인 OK홀딩스그룹(舊 아프로서비스그룹)(OK저축은행)과 웰컴크레디라인대부(웰컴저축은행)의 저축은행 인수가 이루어졌다. 대부회사 인수 저축은행들은 모회사의 사업노하우를 바탕으로 저신용자 대상 무담보 신용대출 중심으로 자산규모를 확대하고 있다. 저축은행의 경우 여신 대상 차주가 주로 저신용자에 분포되어 있는 점, 대출 시 고금리를 적용하는 점, 무담보 신용대출인 점을 감안할 때, 대부업과의 사업영역 중첩도가 높은 수준으로 판단된다. 현재 대부분의 저축은행들의 심사시스템이 다소 미흡하여 개인신용대출을 주력으로 하는 저축은행은 대부업계 저축은행을 포함한 소수에 불과하나, 관련 대출규모는 빠르게 확대되고 있어, 업권 간 경쟁강도는 심화되고 있는 것으로 판단된다.

### 대출채권이자수익이 영업 수익의 대부분을 차지하 고 있는 가운데, 자의적 자산건전성 기준 적용으 로 수익변동성 높음

대부회사의 총자산은 대부자산 중심으로 구성되어 있다. 대부자산으로부터 발생한 이자수익이 영업수익의 대부분을 차지하고 있다. 한편, 대부회사의 경우 과거대부회사 대비 상대적으로 인력이 부족한 지방자치단체에서 관리감독이 이루어져 연체자산 분류 및 총당금 적립수준이 자의적으로 이루어졌다. 이와 관련하여 대손비용이 급격히 변동하면서 수익변동성도 높게 나타났다. 2016년 7월 대형대부회사에 대한 감독업무를 금융위 및 금감원에서 수행함에 따라 과거 대비 엄격한 관리가 이루어지는 점은 대부회사의 재무적 투명성 개선에는 긍정적이다. 다만, 은행이나, 여전사 등과 같이 자산건전성 기준에 대한 통일된 가이드라인이 제시되지 않을 경우 자의적 기준 적용 및 변경으로 수익성 지표의 변동성은 높은 수준이 지속될 것으로 전망된다.

대부업은 주로 7~10등급 저신용자 차주를 대상으로 여신을 실행하고 있다. 자산건전성은 매우 열위한 수준으로 판단된다. 연체율(+1M)은 2019년말 기준 7% 수준을 나타내고 있다. 법정최고이자율 인하 추세가 지속되고 있어, 대출심사 강화로 4~6등급 차주 비중이 증가하고 있으나, 여전히 7등급 이하 차주 비중이 절대적으로 높은 상황이다. 현재 경기회복이 지연되고 있는 점을 감안할 때, 자산건전성은 열위한 수준이 지속될 것으로 전망된다. 한편, 레버리지한도는 3배를 하회하고 있어 규제비율인

10배를 크게 하회하고 있다. 대부회사의 경우 보유자산의 높은 신용위험을 감안하여 레버리지비율을 낮게 유지하고 있는 것으로 판단되고 있어, 저신용자 대상 무담보 신용대출 외 여타 사업영역으로의 확대가 어려운 점을 고려할 때, 대부업의 자본적정성은 여타 산업 대비 높은 수준이 지속될 것으로 전망된다.

**재무적용통성이 열위한 가운데, 유동성 차입비중도 높은 수준 지속**

대부업법 상 은행법 적용에 대한 배제조항이 없어, 공모사채 발행이 제한되고, 자산유동화법에 대부업자가 열거되지 않고 있어 ABS의 발행이 불가능하여 재무적 용통성은 타 업권 대비 열위한 상황이다. 부채 내 차입금 비중이 높은 상황이며, 저축은행 및 여전사로부터 120~130%의 대출채권을 담보로 제공하고 매월 균등 상환하는 방식의 자산담보부차입 형태로 대부분의 자금을 조달하고 있다. 또한 차입만기가 대부분 1~2년으로 1년 이내 만기도래 유동성차입금 비중이 80%를 상회하는 매우 높은 수준을 지속하고 있다. 대부분 저신용자에 대한 신용대출로 구성되어 있는 대출 포트폴리오의 특성상 연체율 상승 시 현금흐름이 저하될 가능성이 존재하고 있는 가운데, 조달수단에 제약이 존재하는 등, 대부업권의 유동성 위험은 높은 수준이다.

산업위험에 대한 자세한 내용은 매년 당사 홈페이지를 통해 발표되는 산업위험평가를 참고하길 바란다.

### III. 신용등급 추이

**나신평은 대부회사 3개사에 대해 신용등급 부여**

나신평은 2020년 09월 기준으로 대부회사 3개사에 대해 신용등급을 부여하고 있다. 아프로파이낸셜대부에 대해 장기등급 A-/Stable, 단기등급 A2-를 부여중이며, 웰컴크레디라인대부에 대해서 단기등급 A3를 리드코프에 대해 단기등급 A3-를 부여하고 있다. 최고금리 인하로 인한 운용수익률 하락에도 불구하고, 아프로파이낸셜대부와 웰컴크레디라인대부는 저축은행 산업을 동시에 영위하고 있는 점과 업계 수위권의 경쟁 지위를 보유하고 있는 점이 신용도 관점에서 긍정적인 부분으로 작용하고 있는 것으로 판단된다.

개별 회사의 최근 신용등급은 당사 홈페이지를 참고하길 바란다.

## [신용등급 분포 및 추이 - 대부업]

기업명		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
아프로파이낸셜대부	장기	BBB+/S	A-/S	-	-	-		A-/S	A-/S
	단기	A3+	A2-	A2-	-	A2-	A2-	A2-	A2-
웰컴크레디라인대부	장기	-	-	-	-	-	-	-	-
	단기	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3
리드코프	장기	BBB/S	BBB/S	-	BBB/N	BBB/N			
	단기	A3	A3	A3	-	-		A3-	A3-

주1 : 2020년 등급은 2020년 09월 03일 나신평 보유 유효등급 기준임.

주2 : 등급전망(Rating Outlook)은 P(Positive:긍정적), S(Stable:안정적), N(Negative:부정적), D(Developing:유동적)으로 구분됨.

주3 : 등급감시(Credit Watch)는 등급상향 검토(↑), 등급하향 검토(↓), 불확실 검토(◆)로 구분됨.

## IV. 대부업 신용평가요소와 적용

대부업의 등급평가는 기본적으로 당사의 일반적인 등급결정 방식 및 과정을 따른다. 대부업을 영위하는 피평가사의 사업위험 관련 하위범주(산업위험, 경쟁지위)와 재무위험 관련 하위범주(자산건전성, 자본적정성, 유동성 등)에 대해 각각의 평가가 이루어지며, 이를 종합하여 최종 등급을 확정한다. 단, 각 요인별 등급범주와 핵심 평가요소는 여타 산업과 달리 대부업이 갖는 사업특성을 고려하여 특정한 범위의 값, 특정 요소를 적용하고 있다. 아래에서는 대부회사에 적용되는 핵심 평가요소와 각 요소별 등급구간 정의, 당사 주요 피평가기업에 대한 적용을 제시하고 비교한다.

나신평은 평가요소를 개별기업에 실제 적용함에 있어서, 해당기업에 대한 미래 전망치를 과거 실적치와 함께 반영하고 있으나, 본고에서는 설명의 편의상 과거 실적치를 기반으로 한다. 과거 실적치는 장기추세를 반영하기 위하여 5년의 과거 실적치 평균값을 사용한다. 한편 핵심평가요소의 우열을 판단하는 데 있어 AAA, AA, A, BBB, BB, B와 같은 기호를 사용하고 있다. 이는 신용도에 영향을 미치는 주요 요소의 상대적 수준을 나타내는 요소등급으로서 기업의 채무불이행 발생가능성을 나타내는 신용평가등급체계상 기호를 의미하는 것은 아니다.

[대부업의 신용평가 요소]

범주	하위범주	평가요소 및 평가지표
사업위험	산업위험	
	경쟁지위	시장지위
		경영관리
		총당금적립전영업이익률 세전사업이익률
재무위험	자산건전성	연체율(+1M)
		연체채권총당금 Coverage
		건전성관리정책
	자본적정성	자기자본비율
		자본관리능력
	유동성	단기성자금조달비중
재무적 융통성		

## 1. 사업위험 핵심평가요소와 적용

### 가. 산업위험

나신평은 신용평가방법론상 산업위험을 사업위험의 한 하위범주로 고려하여 특정기업의 사업위험 평가에 적극적으로 반영하고 있다. 따라서 대부업의 사업위험을 평가함에 있어서도 대부업의 위험도인 “매우 불리한(매우 높은) 수준 [IR-B+]”를 다른 하위범주들의 평가요소에 대한 요소등급과 함께 종합하여 반영한다.

### 나. 경쟁지위

대부회사 사업위험의 경쟁지위를 평가하는 요소로는 시장지위, 경영관리, 총당금적립전영업이익률, 세전사업이익률을 들 수 있다. 그 이외에도 사업포트폴리오 구성, 사업안정성, 안정적인 영업채널 확보 여부, 수익변동성 등을 고려할 수 있다.

### 시장지위

#### 평가요소의 분석적 의의

시장지위는 기업의 시장지배력, 차별화된 사업능력 등을 바탕으로 구축한 사업기반을 측정하는 지표이다. 우수한 시장지위는 규모의 경제에 기반한 우수한 비용효율성을 통해 수익성 확보를 가능하게 한다. 또한 거래상대방에 대한 사업교섭력을 갖게 함으로써, 추가적인 시장지위 확대나 현재의 시장지위 유지에 있어서 매우 중요한 요인으로 작용하게 된다. 대부업의 핵심사업은 저신용자에 대한 무담보 개인신용대출로, 대부분 법정 최고이자율을 적용하고 있어, 상품차별화가 미미한 수준이다. 다만, 최고이자율 인하 이후 담보대출 규모도 확대하고 있어 채권규모 및 M/S의 비교를 통해 시

장지위를 파악할 수 있다.

**평가지표의 기준**

시장지위는 기본적으로 대부업의 핵심 영업자산인 대출채권규모 및 대출채권 M/S의 최근 실적 및 5개년 평균 수치를 기준으로 파악한다. 시장점유율은 절대적인 수치 외에 그 질도 중요하다. 시장점유율이 다소 낮더라도 시장점유율의 변동성이 낮다면 충성도 높은 고객기반을 많이 확보하고 있다는 방증이며, 경쟁사 대비 시장지위가 상대적으로 더 견고하다고 볼 수 있다. 따라서 대출채권의 규모 및 M/S와 함께 변동성도 함께 고려해야 할 것으로 보인다. 한편, 특정지역, 특정시장 등 세분화된 시장 내에서 차별적 경쟁지위를 가진 경우 시장지위를 구분하여 반영한다.

**[시장지위 등급별 기준]**

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
시장지위	극히 우수	매우 우수	우수	보통	미흡	매우 미흡
	시장지배력 극히 높음	시장지배력 매우 높음	시장지배력 높음	시장지배력 보통	시장지배력 낮음	시장지배력 매우 낮음
	or	or	or	or	or	or
	대출채권 3.0조원 초과	대출채권 1.5~3.0조원	대출채권 0.8~1.5조원	대출채권 0.5~1.0조원	대출채권 0.2~0.5조원	대출채권 0.2조원 이하
	Or	or	or	or	Or	or
대출채권 M/S 20% 초과	대출채권 M/S 10~20%	대출채권 M/S 5~10%	대출채권 M/S 3~5% 이상	대출채권 M/S 1.5~3% 이상	대출채권 M/S 1.5% 미만	

**경영관리**

**평가요소의 분석적 의의**

경영관리는 기업의 지배구조, 회계적 투명성, 내부통제 수준과 운영효율성을 종합적으로 고려하여 판단한다. 대부회사의 경우 자산건전성 기준에 대한 통일된 가이드라인이 제시되지 않고 있으며, 영세대부회사 혹은 모회사가 일본계인 경우 지배구조가 불확실하고, 자금흐름을 파악하기 어려운 점 등을 감안할 때, 대부업권 전반적으로 기업 관련 정보의 공개 수준 및 내부통제 수준이 미흡한 것으로 판단된다. 이는 부적절하거나 잘못된 내부절차, 내부 리스크 관리시스템, 내부 인력 및 외부사건을 통해 운영리스크를 확대시키면서 재무적 손실을 발생시킬 수 있다. 최근 개인정보 유출 사고가 증가하고 있다. 시스템을 통해 이를 적절히 통제하지 못할 경우, 평판리스크 증가, 소송/벌금 등 비경상적인 비용 발생 등의 리스크에 노출될 수 있다. 따라서 개인정보 보호 관련 리스크를 효과적으로 통제하고 있는지 여부도 운영리스크에 포함된다.

한편, 운영효율성은 고정비관리능력과 조직효율성 등으로 평가된다. 우수한 운영효율성을 보유한 기업은 경쟁기업 대비 유연한 비용구조를 통해 고정비 관리능력이 뛰어나다. 조직효율성이 높은 기업은 생산성이 높게 나타나고 운영비의 절감에 의한 이익

확대로 나타난다. 특히, 법정최고이자율 인하로 대부업의 구조적 수익성이 저하되고 있는 상황에서 수익창출력 저하에 대한 고정비 및 운영비 관리능력이 수익성 유지 측면에서 중요한 요인으로 판단된다.

**평가지표의 기준**

경영관리에 대한 종합적 판단은 정성적 고려가 불가피하며, ‘극히 우수’, ‘매우 우수’, ‘우수’, ‘보통’, ‘미흡’, ‘매우 미흡’으로 구분한다. 경영관리에 대하여 고려되는 요소로 경영 투명성, 회계적 투명성, 내부통제 수준, 대표이사의 투자성향, 고정비 관리능력, 조직 효율성 등이다. 한편, 저축은행 인수 대부회사의 경우 금융당국의 감독이 여타 대부회사 대비 강하게 이루어지고 있는 점, 일본계 대부회사의 경우 지배구조 및 자금흐름의 불투명성 여부를 경영관리 평가에 반영하고 있다.

**[경영관리 등급별 기준]**

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
	극히 우수	매우 우수	우수	보통	미흡	매우 미흡
경영관리	경영·회계 투명성, 내부통제 수준, 운영효율성 등이 극히 우수	경영·회계 투명성, 내부통제 수준, 운영효율성 등이 매우 우수	경영·회계 투명성, 내부통제 수준, 운영효율성 등이 우수	경영·회계 투명성, 내부통제 수준, 운영효율성 등이 보통	경영·회계 투명성, 내부통제 수준, 운영효율성 등이 미흡	경영·회계 투명성, 내부통제 수준, 운영효율성 등이 매우 미흡

**총당금적립전영업이익률**

**평가요소의 분석적 의의**

총당금적립전영업이익률은 대부회사가 기본적인 영업활동을 수행하는 과정에서 대손비용을 차감하기에 앞서 얼마나 많은 이익을 창출해내고 있는가를 나타내는 지표이다. 특히 대부회사의 경우 통일된 자산건전성 기준이 적용되고 있지 않아, 대손비용에 대한 산정도 자의적으로 이루어지는 경향이 있어, 대손비용 변동에 따른 이익창출능력의 변동성이 높은 수준이다. 따라서 총당금적립전영업이익률은 이러한 자의적 효과를 제거한 기본적인 이익창출능력을 나타내는 지표이다. 대부업은 대부분 법정최고이자율을 부과하고 있어, 법정최고이자율 인하에 동반하여 총당금적립전영업이익률도 하락하고 있는 가운데, 조달금리, 모집비용, 판관비용이 낮은 규모의 경제를 확보한 대형대부회사의 총당금적립전이익률이 대체적으로 높게 나타난다.

**평가지표의 기준**

총당금적립전영업이익률은 총자산평균 대비 영업이익에 순대손상각비(대출채권관련비용-대출채권관련수익)을 합산한 총당금적립전영업이익의 비중으로 산출한다. 총자산순이익률(ROA) 및 세전사업이익률의 경우 대손비용의 변동성이 큰 대부회사의 특성상 대부회사간 비교가능성이 낮은 반면, 총당금적립전이익률의 경우 비교적 자의적 기준이 적용된 대손비용 효과를 제거함으로써 대부회사간 이익창출력의 직접적인 비교가 보다 용이하다.

**[총당금적립전영업이익률 등급별 기준]**

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
총당금적립전영업이익률	25% 초과	20~25%	15~20%	10~15%	5~10%	5% 이하

**세전사업이익률****평가요소의 분석적 의의**

이익창출은 재투자를 통해 성장기반을 마련하고 잠재적인 위기상황에 대비한 완충능력을 담보한다는 측면에서 회사의 장기적인 존립기반 형성요인으로 작용한다. 수익성의 분석은 일차적으로 영업활동으로부터 발생한 수익이 금융비용, 모집비용, 대손비용과 판관비 등을 포함하는 경비를 충당하고 순이익을 남길 수 있는지를 파악하며, 최종적으로는 세전사업이익률 기준을 하는 세전사업이익률이 대표 지표로 사용된다. 여타 금융업종의 경우 종합적인 수익성을 측정하는 지표로 법인세비용을 고려한 총자산순이익률(ROA)을 사용하고 있으나, 대부회사의 경우 부실채권 매각정책에 따라 세법상 손금 인정 금액이 달라지면서 당기순이익이 결정되고 있어 총자산순이익률의 변동성이 큰 상황이다. 따라서 대부회사의 종합적인 수익성을 분석하는데 있어 부실채권 매각정책에 따른 법인세 변동효과를 제거한 세전사업이익률이 더 효과적인 것으로 판단된다.

**평가지표의 기준**

세전사업이익률은 총자산평균 대비 세전사업이익의 비중으로 산출한다. 차입금의존도가 낮고, 대규모 대출 취급 및 우수한 브랜드 인지도 보유로 모집비용의 절감, 대부업권 내 상대적인 우량차주의 Cherry Picking이 가능하고, 규모의 경제 확보로 판관비용의 절감이 가능한 대부회사의 수익성이 우수할 것으로 전망된다. 다만, 대부회사의 경우 감독규정상 자산건전성 기준이 명시적으로 정해져 있지 않아, 대손비용이 자의적으로 반영되면서 세전사업이익률이 변동될 가능성이 존재한다. 따라서 수익성 분석 시 대손비용 효과를 제거한 총당금적립전영업이익률과의 종합적인 고려가 필요하다.

**[세전사업이익률 등급별 기준]**

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
세전사업이익률	15% 초과	10~15%	5~10%	3~5%	1~3%	1% 이하

**2. 재무위험 핵심평가요소와 적용****가. 자산건전성**

재무위험의 자산건전성에 해당하는 평가요소로는 연체율(+1M)과, 연체채권에 대한



대손충당금 설정비율인 연체채권충당금 Coverage Ratio와 건전성관리정책이 있다. 그 이외에도 보유채권의 담보 확보 여부, 다중채무자 수준, 자산건전성 변동성, 감독 당국의 건전성 관리 기준 등을 고려할 수 있다

## 연체율(+1M)

### 평가요소의 분석적 의의

연체율(+1M)은 개별 대부회사의 총채권 대비 1개월 이상 연체자산 비중을 나타내는 지표이다. 연체자산은 이자수익 유입이 중단되는 가운데 대손충당금 설정에 따른 대손 부담, 담보자산의 회수비용 등을 야기하며, 이는 개별 대부회사의 수익성을 저하시키는 주요 원인이다. 연체율(+1M) 변동은 중단기적으로 개별 대부회사의 대손비용 증감 여부와 자산부실화 정도를 예측하는 지표로 활용될 수 있다.

### 평가지표의 기준

연체율(+1M)은 개별 대부회사의 총채권 대비 연체자산의 비율로 측정한다. 연체자산은 연체 발생 후 1개월이 경과된 자산으로 한정한다. 1개월 미만의 단기연체자산은 정상자산으로 회복될 가능성이 상대적으로 높은 반면, 1개월 이상의 연체자산은 부실 자산으로 이어질 가능성이 높은 것으로 판단되기 때문이다.

### [연체율(+1M) 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
연체율(+1M)	1% 미만	1~2%	2~4%	4~6%	6~10%	10% 이하

## 연체채권충당금

### Coverage

### 평가요소의 분석적 의의

연체채권충당금 Coverage는 1개월 이상 연체채권에 대한 손실흡수능력을 측정하는 지표이다. 연체채권충당금 Coverage는 연체채권의 부실화가 심화되어 확정손실로 이어질 경우를 가정할 때, 개별 대부회사의 수익성 대응능력을 확인하는 지표로 활용할 수 있다. 연체채권을 초과하는 규모로 충당금이 설정되어 있는 경우에는, 연체채권의 부실화가 개별 대부회사에 수익성에 미치는 영향이 제한적이다. 이는 대손충당금 적립 및 연체자산에 대한 사전적인 손실인식을 통해 손실완충능력을 확보하고 있기 때문이다. 따라서 연체채권충당금 Coverage를 통해 개별 대부회사의 손실완충능력을 확인할 수 있을 것으로 판단된다.

### 평가지표의 기준

연체채권충당금 Coverage비율은 [1개월 이상 연체채권] 대비 [대손충당금]의 비중으로 산출된다.

[연체채권충당금 Coverage 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
연체채권충당금 Coverage	250% 초과	200~250%	150~200%	120~150%	90~120%	90% 이하

건전성관리정책

평가요소의 분석적 의의

건전성관리정책은 대부회사별 선제적인 리스크관리수준을 판단하는 지표이다. 대부회사별 자산건전성 분류기준 및 이에 따른 총당금적립방식 등이 차별화되어 있어, 연체채권비율, 연체채권충당금 Coverage의 단순비교만으로는 실질적인 자산건전성을 평가하는데 제약이 따른다. 따라서 자산건전성을 평가하는데 있어 건전성관리정책이 중요한 평가요소로 작용한다.

평가지표의 기준

건전성관리정책은 대부회사별 부실채권분류기준, 총당금적립기준 등의 정성적인 요인을 중심으로 산출된다. 선제적인 리스크관리 수준을 판단하기 위해 추가적으로 대출자산의 신용등급별, 대출금액별, 상환방식별 차주 구성 등도 고려할 수 있다. 부실이 발생한 후 대손상각을 통해 건전성 지표를 유지하는 기업보다는 부실발생 가능성 자체를 낮추는 기업이 건전성관리정책 측면에서 우수하다고 할 수 있다. 따라서 현재 자산건전성 지표가 우수하다 하더라도 과도한 위험인수 성향을 유지할 경우, 장기적으로는 안정적인 자산건전성 유지를 담보할 수 없다. 회사의 위험인수 성향을 판단할 때에는 대출 심사 기준, 사업 목적 대비 과도한 수익성을 추구하는지 여부, 특정 부문을 중심으로 급격히 외형을 확대하는지 여부, 또는 상대적으로 부실발생 가능성이 높은 자산에 과도하게 집중하는지 여부 등 정성적 요인을 활용한다.

회계정책의 보수성이 높을수록 건전성관리정책이 우수한 것으로 평가된다. 회계정책의 보수성은 손실위험에 대한 충분한 총당금 설정을 통해 자산건전성을 우수하게 유지할 수 있기 때문이다. 또한 부실자산 평가 및 총당금 적립 시 보수적인 기준을 적용하는 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 건전성관리정책이 우수하다고 할 수 있다.

[건전성관리정책 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
건전성관리정책	극히 우수	매우 우수	우수	보통	미흡	매우 미흡
	부실채권분류기준, 총당금적립기준 등 건전성관리정책이 극히 우수	부실채권분류기준, 총당금적립기준 등 건전성관리정책이 매우 우수	부실채권분류기준, 총당금적립기준 등 건전성관리정책이 우수	부실채권분류기준, 총당금적립기준 등 건전성관리정책이 보통	부실채권분류기준, 총당금적립기준 등 건전성관리정책이 미흡	부실채권분류기준, 총당금적립기준 등 건전성관리정책이 매우 미흡
	or	or	or	or	or	or
	회계/건전성 기준 극히 보수적	회계/건전성 기준 매우 보수적	회계/건전성 기준 보수적	회계/건전성 기준 보통	회계/건전성 기준 공격적	회계/건전성 기준 매우 공격적

## 나. 자본적정성

재무위험의 자본적정성에 해당하는 평가요소로는 자기자본비율, 자본확충능력이 있다. 그 이외에도 자기자본규모, 총채권 대비 자기자본 배율 등을 고려할 수 있다.

### 자기자본비율

#### 평가요소의 분석적 의의

자기자본비율은 총자산에서 자기자본이 차지하는 비율을 나타낸다. 이는 자산운용 과정에서 발생할 수 있는 손실위험 등에 대한 자본완충력의 평가지표이다. 총당금이 예상되는 손실에 대한 흡수능력을 뜻한다면, 자기자본은 예상하지 못한 손실에 대하여 의지할 수 있는 최후의 보루를 의미한다. 대부업은 보유자산의 예상치 못한 부실화 위험이 높아 여타 금융업 대비 자본완충력 수준이 더욱 중요한 평가요소이다. 자기자본 규모가 과소한 경우 일시적인 대규모 손실 발생으로도 자본이 큰 폭으로 축소되어 재무구조의 안정성이 심각하게 저하될 수 있음을 감안할 때, 일정 규모의 자기자본은 실적에 따른 재무위험 변동의 완충요인으로 작용할 수 있다.

손실위험 정도에 따라 일정수준 이상의 자기자본비율을 유지하는 것이 중요하며, 일정 수준 이상의 자기자본비율을 유지하기 위해서는 총자산의 성장세가 제약된다. 즉, 총자산이 증가함에 따라 자기자본비율이 목표 자기자본비율 이하로 하락할 경우 총자산을 줄이거나, 자본확충을 통해 자기자본을 확대해야 한다. 따라서 자기자본비율은 손실위험에 대한 자본완충력과 사업의 지속적인 성장가능성을 평가하는 지표이다.

#### 평가지표의 기준

손실위험에 대한 자본완충력을 적절히 평가하기 위해서는 위험가중치를 반영한 자본비율을 평가지표로 활용하는 것이 적절하다. 다만, 대부업의 경우 위험가중자산의 산출이 이루어지지 않고 있어, 자료를 확보하기가 용이하지 않다. 따라서 계산이 용이하고 비교가능성이 높은 단순 자기자본비율을 평가지표로 활용한다. 단순 자기자본비율은 회계상의 자기자본을 총자산으로 나누어서 산출한다.

#### [자기자본비율 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
자기자본비율	80% 초과	60~80%	40~60%	25~40%	10~25%	10% 이하

### 자본관리능력

#### 평가요소의 분석적 의의

자본적정성은 예상하지 못한 손실에 대한 자본완충력이자 금융회사로서 기초적인 사업자산에 대한 원초적인 공급 능력을 나타낸다. 따라서 자금의 조달 구조뿐 아니라 자금의 확충 및 유지 능력도 자본의 적정성을 평가하는데 있어 매우 중요한 평가요소

이다. 자기자본비율이 자금의 조달 구조를 평가하는 반면에 자본관리능력은 향후 자기자본의 규모와 자본의 변동성을 평가하는 것이다.

### 평가지표의 기준

자본관리능력의 핵심적인 평가지표는 이익안정성과 자기자본 확충 및 유지 능력이다. 이익안정성은 수익성이 높다는 것이 아니라 수익창출이 용이하다는 것을 나타내는 것으로 이익의 변동폭이 작다는 것을 의미한다. 따라서 평균적인 이익이 동일한 경우 낮은 위험을 기반으로 이익의 변동이 작은 기업을 자본관리능력이 우수한 것으로 평가한다.

자본의 확충 및 유지능력의 평가에는 안정적인 이익창출능력과 증자 및 배당정책을 고려한다. 높은 수준의 배당정책을 유지하고 있거나, 일정수준 이상의 배당정책을 유지해야 할 유인이 있는 경우에는 자기자본이 감소할 가능성을 배제할 수 없다. 반면에 대주주의 자본확충 및 제3자와의 유상증자에 대한 구체적인 협약과 같이 유상증자를 할 유인이 확실한 경우에는 유사시 자본을 확충할 수 있는 능력을 인정하여 자본관리능력에 반영하여 평가한다. 또한 자본의 구성에 있어 보완자본의 비중이 높은 경우, 추가적인 자본성증권의 발생시 제약으로 작용하기에 단순히 자본의 규모뿐만 아니라 자본의 질적 안정성도 평가하고 있다.

#### [자본관리능력 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
	극히 우수	매우 우수	우수	보통	미흡	매우 미흡
자본관리능력	이익안정성, 자본 확충·유지능력 등 극히 우수	이익안정성, 자본 확충·유지능력 등 매우 우수	이익안정성, 자본 확충·유지능력 등 우수	이익안정성, 자본 확충·유지능력 등 보통	이익안정성, 자본 확충·유지능력 등 미흡	이익안정성, 자본 확충·유지능력 등 매우 미흡

### 다. 유동성

대부회사 재무위험의 유동성에 해당하는 평가요소로는 단기성자금조달비중, 재무적 융통성이 있다. 그 이외에도 소송관련 이슈, 우발채무, 채무약정(채무자 준수조항 또는 개별특약) 등 기업의 영업활동, 재무구조 등에 영향을 미쳐 상환불능위험을 초래할 수 있는 잠재적 요인들을 고려할 수 있다.

#### 단기성자금조달비중

### 평가요소의 분석적 의의

단기성자금조달비중은 개별 대부회사의 총자산에서 단기적인 상환부담이 존재하는차입부채의 비중을 나타내는 지표이다. 대부분의 금융회사의 경우 유동성 위험을 측정하기 위한 지표로 전체 차입금 중 1년 이내에 만기가 도래하는 단기성 차입금 비중을

사용하고 있다. 다만, 대부회사의 경우에는 개별 대부회사마다 전체 자금조달 구조에서 자기자본이 차지하는 비중이 큰 차이를 나타내고 있다. 자기자본 비중이 큰 대부회사의 경우에는 단기성차입금 비중이 높더라도 실질적인 유동성 위험이 낮아지는 점을 고려하여 단기성자금조달비중 지표를 사용한다.

### 평가지표의 기준

단기성자금조달비중은 총자산 대비 만기가 1년 이내 도래하는 차입부채의 비중으로 산정한다. 차입부채는 차입금과 사채규모의 합계로 측정한다.

#### [유동성차입부채비중 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
유동성차입부채비중	5% 미만	5~15%	15~40%	40~50%	50~70%	70% 이상

#### 재무적 융통성

### 평가요소의 분석적 의의

재무적 융통성은 사업영속성을 위한 지속적인 자금조달 능력을 나타낸다. 일상적인 자금의 조달능력 뿐만 아니라 스트레스 상황에서의 자금융통 능력을 포함하고 있다. 재무적 융통성은 자본시장 접근성, 비업무용자산을 활용한 자금조달능력, 자금재조달 위험, 현금흐름의 질적 특성 등에 의해 평가된다. 이는 경성적인 상황에서는 효율적인 자금조달을 통해 사업경쟁력의 원천이 되며, 위기시에는 위기대응능력을 평가하는 요소이다. 즉, 재무적 융통성은 기업이 직면할 수 있는 경기하락, 금융시장 경색, 대규모 투자수요 발생 등과 같은 자금압박 시 정상적인 영업활동 및 신용도에 영향을 미치지 않는 범위 내에서 부족자금을 충당할 수 있는 능력을 의미한다. 대다수의 대부회사는 신용도가 낮아 자본시장 접근성이 낮고, 대부분이 저신용자 대상 신용대출채권으로 구성되어 있어 비업무용자산을 통한 자금조달능력도 열위한 수준으로 대부업권 전반적으로 재무적 융통성은 미흡한 수준으로 판단된다.

### 평가지표의 기준

재무적 융통성은 자금시장접근성, 비업무용자산을 활용한 자금조달능력 등으로 평가한다. 즉, 자체적인 자금조달능력은 신용도에 기반한 자금시장을 통한 조달과 비업무용/유휴자산 및 이의 담보제공여력 등으로 평가한다. 장기자금 조달의 확대 및 다양한 만기의 자금조달 등을 통해 차입금만기구조를 최대한 분산시키고, 적절한 수준의 현금성 자산을 확보하여 자금재조달 위험에 대비하는 것이다.

## [재무적 융통성 등급별 기준]

구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
	극히 우수	매우 우수	우수	보통	미흡	매우 미흡
재무적 융통성	자금시장접근성, 비업무용자산 활용 기반 자금조달능력 극히 우수	자금시장접근성, 비업무용자산 활용 기반 자금조달능력 매우 우수	자금시장접근성, 비업무용자산 활용 기반 자금조달능력 우수	자금시장접근성, 비업무용자산 활용 기반 자금조달능력 보통	자금시장접근성, 비업무용자산 활용 기반 자금조달능력 미흡	자금시장접근성, 비업무용자산 활용 기반 자금조달능력 매우 미흡

### 3. 기타 일반적 평가요소

위에서 제시된 사업위험 및 재무위험의 평가요소 이외에도 미래의 사업/재무실적에 대한 전망, 경영관리, 재무정책 등과 같이 일반화, 정량화가 어려운 평가요소 및 특수성의 영역으로서 기타고려요소( $\alpha$ )가 자체신용도 산출시 반영되고 있다. 동 평가요소의 판단에 있어 대부회사는 [산업별 평가방법론:총론1\_자체신용도 결정체계]를 적용하고 있어 별도의 제시를 생략한다.

## V. 요약 및 결론

대부업의 핵심 평가요소는 지금까지 서술한 바와 같이 시장지위, 경영관리능력, 총당금적립전영업이익률, 세전사업이익률의 사업위험 관련 평가항목들과 연체율(+1M), 연체채권 Coverage, 자기자본비율, 자본관리능력, 단기성자금조달비중, 재무적용통성의 재무위험 관련 평가항목들로 구성되어 있다.

대부업의 신용등급 도출은 산업위험을 포함한 사업위험, 재무위험에 대한 종합적 판단 하에 이루어진다. 사업분석과 재무분석이 상호 작용하고 있으나, 각 핵심 평가요소 및 지표별 범주에 대한 분석을 종합한 사업위험 종합등급과 재무위험 종합등급을 Matrix 방식으로 결합하여 모델 Profile을 산출하며, 이후 전망과 기타고려요소( $\alpha$ )를 추가 반영하여 자체신용도를 산출하게 된다.

사업경쟁역량이 취약한 기업이, 강한 사업경쟁역량을 보유한 기업과 동일한 신용등급을 획득하기 위해서는 재무위험에 대하여 더욱 강화된 대응역량이 요구되며, 그 반대

의 경우 또한 성립한다. 종합 판단에 있어 사업, 재무위험 수준에 따라 사업, 재무위험에 대한 상대적 중요도는 다소 차이가 있다. 사업, 재무위험이 모두 높은 기업의 경우 재무경쟁력 특히 자산건전성, 자본적정성, 유동성 분석에 대한 상대적 중요도가 높으며 사업, 재무위험이 모두 낮은 기업의 경우 시장지위, 수익성에 대한 상대적 중요도가 높은 편이다.

사업위험, 재무위험 분석에 있어 각 핵심 평가요소, 평가지표별로 동일한 상대적 중요도를 부여하는 것이 아니며 경중에 따라 차이가 있다. 개별 대부회사의 각 핵심 요소, 지표별 평가는 최종 등급과는 차이가 발생하기 마련이며 특히, 특정 핵심요소의 취약성은 다른 상당수 핵심요소가 양호하더라도 최종등급에 부정적 영향을 미칠 수 있다.