

신용평가시장 선진화 방안

2012. 2. 9.

김필규 선임연구위원

pkkim@kcmi.re.kr



목 차

-
- I. 논의 배경
 - II. 국내 신용평가산업의 현황 및 문제점
 - III. 글로벌 신용평가제도 개선 현황
 - IV. 신용평가 선진화의 기본 방향
 - V. 신용평가 제도 개선 방안
-

I. 논의 배경



논의 배경

- ❖ **신용평가는 신용관련 상품의 발행자와 투자자 간 정보비대칭성을 완화시키는 중요한 인프라 중 하나임**
 - 신용평가는 특정 유가증권이나 특정 채무의 원리금이 조건대로 상환될 가능성을 상환에 영향을 미치는 제 요소에 대한 분석을 통해 신용등급으로 표시하여 투자자 등 이해관계자에게 제공하는 업무
 - 신용평가의 활용도가 제고되면서 신용평가정보의 영향력이 증대되고 있음
- ❖ **신용평가산업의 특성**
 - 공공성과 기업성의 양면성
 - 규제에 의한 진입장벽
 - 과점적 경쟁구조
 - 고비용 구조
- ❖ **국내 신용평가산업의 건전한 발전은 자본시장 육성 및 투자자보호에 중요한 역할을 담당**
 - 국내의 경우 정부 주도로 신용평가제도를 도입
 - 글로벌 신용평가사와는 달리 명성자본을 축적하지 못하여 발행회사 압력에서 자유롭지 못한 측면이 존재
 - 시장참여자로부터 적정성, 적시성에 대한 문제가 지속적으로 제기
- ❖ **국내 신용평가사의 현황 분석과 문제점 점검에 근거하여 신용평가사의 건전한 발전을 위한 제도적인 개선 방안 마련이 필요**

신용평가 제도개선의 기본 방향

- 글로벌 금융위기 이후 전세계적인 신용평가 규제체계 변화
- 발행사의 영향력이 높고, 신용평가에 대한 이해관계자의 신뢰성이 낮음
- 신용평가의 질적 경쟁을 촉진하여 국내 신용평가산업 발전 필요성 증대
- 국내 신용평가의 특성을 반영한 발전방안 수립 필요

신용평가사의 공정성과 적시성 제고를 위한 규제체계 개선

신용평가산업의 경쟁구조 개선을 통한 신용평가정보의 질 제고

신용평가 등급의 신뢰성 제고

신용평가의 투명성과 공정성 제고

신용평가의 국제적 경쟁력 제고



Ⅱ. 국내 신용평가산업의 현황 및 문제점

국내 신용평가 관련 규제 현황

❖ 한국은 정부 주도하에 신용평가제도를 도입

- 1985년 기업어음 적격업체 선정기준으로 신용평가제도 도입
- 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률에서 신용평가사의 허가, 운용 등에 관한 규제체계 도입
 - 신용평가 관련 법률에서는 신용평가의 정의, 허가기준, 퇴출기준 및 신용평가사의 준수사항 등을 포함하고 있음
- 자본시장법 개정을 통해 신용평가 관련 규제체계 개선을 추진

❖ 미국과 유럽은 자생적으로 신용평가가 도입되었으나 최근 신용평가 관련 규제가 도입되는 추세

- 글로벌 금융위기 이전에는 상대적으로 느슨한 규제체계를 도입
- 글로벌 금융위기 이후 미국과 유럽은 신용평가 허가제 도입, 규제 강화 등의 규제체계 개선 추진
 - 신용평가의 인가, 행위기준 및 공시기준 등의 규제를 강화
 - 규제기관과 금융회사의 신용평가 의존도 축소를 위한 논의가 이루어지고 있음

국내 신용평가사 현황

- ❖ 현재 국내에는 한국기업평가, NICE신용평가 및 한국신용평가와 같이 전 신용평가 부문을 커버하는 신용평가사와 CP와 ABS평가만을 할 수 있는 서울신용평가정보 등 4개 기관이 존재

국내 신용평가사 현황

구 분	한국기업평가	한국신용평가	NICE 신용평가	서울신용평가정보
설립일	1983.12.29	1985.02.26	1986.09.11	1992.04.23
평가업무개시일	1987.11	1985.09(1998.08)	1987.06	2000.01
평가종류	모든채권	모든채권	모든채권	CP, ABS
주주구성	Fitch Ratings, 기타	Moody's, NICE 홀딩스	NICE 홀딩스	SB 파트너스, SB구조 조정 투자조합제1호
자본금	243억	50억	237억	137억
외국계 평가사와 제휴 관계	Fitch(99.1.20)	Moody's (98.08.18)	R&I (00.04.25)	JCR(일본계)
신용평가 관련 수익(2010년)	262억원	256억원	268억원	3억원

신용평가사의 업무 영역

❖ 신용평가 대상의 점진적 확대

- 정부는 신용평가제도 개선을 통해 신용평가 대상을 확대하는 정책을 추진
 - 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률 개정(2009.3)을 통해 신용평가 대상을 열거주의에서 포괄주의로 변경
 - 자본시장법 개정안에서는 신용평가업을 금융투자상품, 기업·집합투자 기구 등에 대한 신용평가를 하여 등급을 부여하고, 그 신용등급을 발행인, 인수인, 투자자 등에게 제공·열람하게 하는 업무로 정의하여 평가대상 확대를 도모
- 시장의 자발적인 수요에 의한 평가 업무의 도입은 외국에 비해 제한적

국내외 신용평가 대상의 비교

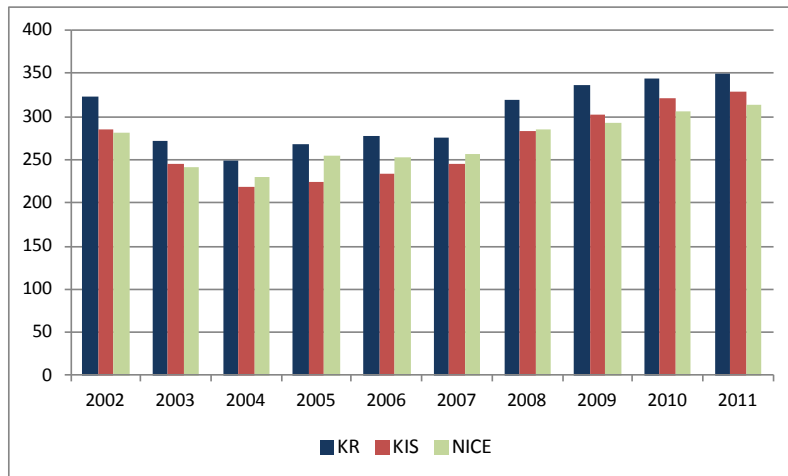
구 분		국내 신용평가사	국제 신용평가사
유가증권 등 특정채무 평가	회사채	○	○
	CP	○	○
	ABS	○	○
	지방채	×	○
	우선주	×	○
	Bank Loan	(○)	○
	연기금	×	○
	뮤추얼 펀드	(○)	○
거래 상대방 평가	Issuer	○	○
	Sovereign	×	○
	보증기관	×	○
	은행의 수신지불능력	×	○
	은행의 재무건전성	(○)	○
	보험사의 지불능력	○	○

(○)는 제도적 기반은 마련되었으나 실제 평가사례가 없는 경우

신용평가 현황

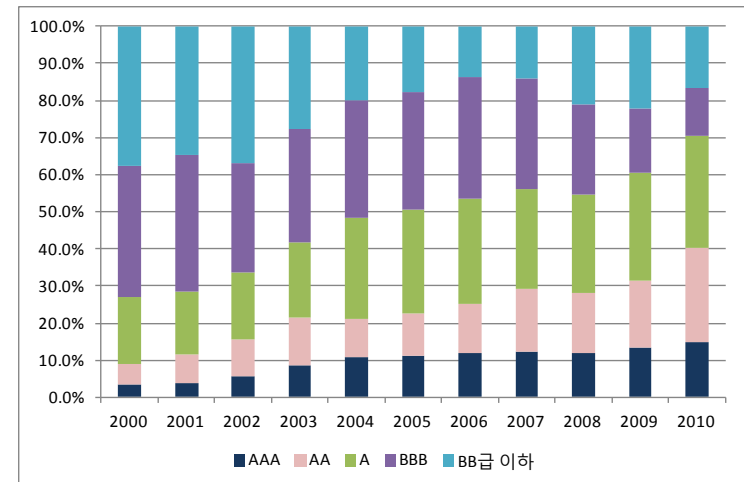
- ❖ 신용평가를 받는 업체수는 2004년 이후 증가하는 추세를 보이고 있음
 - 2011년말 기준 신용평가 3사의 회사채 평가기업의 단순 합계는 992개사로 전년에 비해 2.1% 증가
 - 3개 신용평가사의 2010년기준 신용평가 관련 수익은 789억원으로 전년 대비 1.3% 감소
- ❖ 신용평가사의 회사채 유효등급 보유비중 추이를 보면, A급 이상의 높은 신용등급을 유지한 기업의 비중이 지속적으로 증대하고 있음

신용평가사의 회사채 유효등급 보유업체수



자료 : 각사 Rating Performance

신용평가사의 회사채 등급 분포 추이

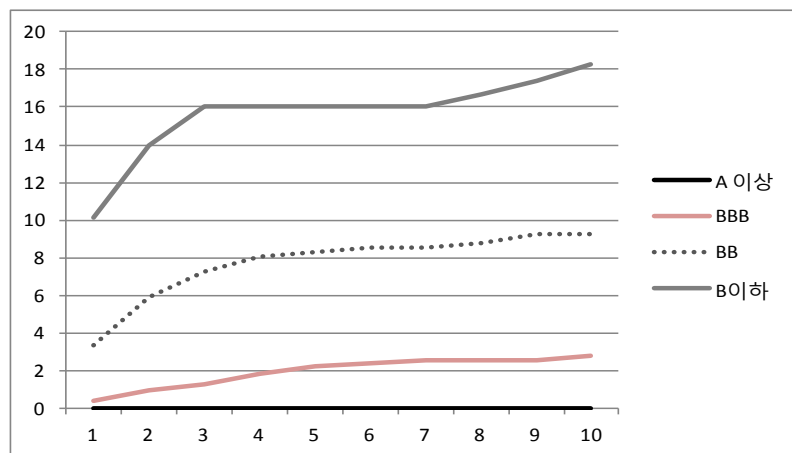


자료 : 금융감독원

신용평가 성과

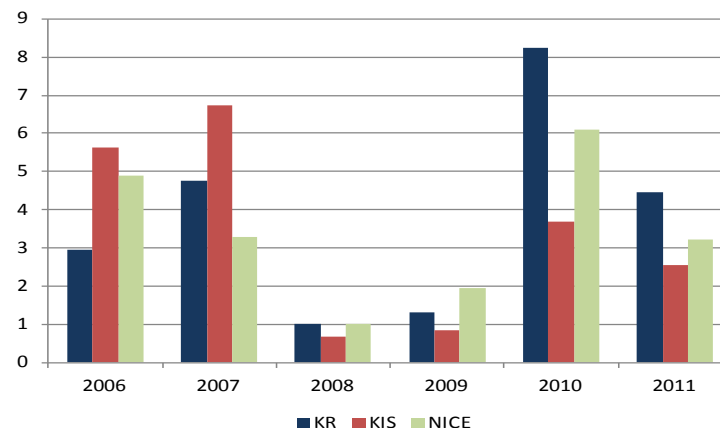
- ❖ 신용평가사의 누적 부도율은 등급간 역전 현상이 없이 정상적인 모습을 보이고 있음
 - 국내 신용평가사가 공시하고 있는 부도율의 경우 국제적인 신용평가사에 비해 협소한 부도의 개념을 도입하고 있고 공시대상 누적 부도율도 회사채에 한정되어 있음
 - 최근 대한해운과 진흥기업 등 우량등급을 부여한 기업의 부도로 인하여 시장에서 신용등급의 적정성에 문제를 제기하고 있음
- ❖ 회사채 Up/Down Ratio를 보면 등급 상향이 등급 하향에 비해 월등히 높은 비율을 나타내고 있음
 - 발행사가 우위를 점하는 시장구조로 인하여 신용등급의 적시 하락에 상대적으로 소극적임

NICE신용평가 10년 회사채 누적 부도율(2011년기준)



자료 : NICE신용평가

신용평가사의 회사채 Up/Down Ratio



자료 : 각사 Rating Performance

국내 신용평가의 문제점

신용평가 규제체계

- ❖ **부적격자의 신용평가사 진입을 제한하기 위한 허가제 도입**
 - 지속적인 신용평가 정보의 생산 및 신용평가 질을 감안한 평가사 진입 및 퇴출이 어려운 구조
- ❖ **신용평가사에 대한 규제 체계**
 - 신용평가 관련 법률과 규제수단을 마련하고 있으나, 평가사의 위법행위에 대한 제재수단은 미흡한 상황
 - Market dialog 및 시장규율에 근거한 모니터링 시스템 구축 미흡
- ❖ **주요 국가와 비교하여 국내 신용평가 산업은 정책적인 의존도가 높음**

신용평가사 이해상충 방지체계

- ❖ **금융감독원이 표준내부통제기준을 마련하여 행위준칙을 제시하고 있음**
 - 국내 신용평가산업의 특성을 감안한 행위준칙의 도입이 미흡
 - 투명성 보고서 등을 통한 행위준칙 준수여부에 대한 사후적인 공시체계 미흡
- ❖ **신용평가 수수료 체계**
 - 발행자가 수수료를 부담하는 현행의 체계에 대한 다양한 논의가 이루어지고 있으나 실질적인 대안이 마련되지 않고 있음
- ❖ **신용평가 공시체계**
 - 신용평가 관련 정책 등을 통해 평가기준, 평가실적, 리서치 등에 대한 공시가 강화되고 있음
 - 그럼에도 불구하고 평가사간의 비교가 가능한 공시체계가 마련되어 있지 않음
 - 대부분의 평가사들이 규제적 요건에 부합하는 최소한의 공시요건을 이행

국내 신용평가의 문제점

평가대상 및 신용평가 업무

- ❖ **신용 관련 시장의 미발달과 신용평가정보의 수요 제한**
 - 규제적인 요건 이외에 시장의 자발적인 신용평가 관련 정보 수요는 발생하지 않고 있음
- ❖ **평가 방법론 및 신규 업무 개발 등에 평가사 간의 차이가 거의 없음**
 - 신용평가사별로 신용등급 결정에 주안점을 두는 분석 수단 등을 마련하지 않고 있고, 신용 등급의 동질화 현상이 심화되고 있음
 - 신용평가 대상 업무를 관련 제도에 의존하고 있어, 신용시장의 수요에 부합하는 새로운 신용평가 업무의 개발이 이루어지지 않고 있음

신용등급의 적정성

- ❖ **신용평가 결과는 등급간 변별력을 보이고 있으나, 상향 기조의 성향을 지니고 있어 이해관계자가 신용등급의 적정성에 대한 문제를 지속적으로 제기하고 있음**
- ❖ **국내 신용평가사의 경우 발행자 의존적인 경향을 지니고 있음**
 - 특정 신용평가사의 등급 상향에 다른 평가사가 추종적인 경향이 강함
- ❖ **신용평가와 관련한 다양한 정보 제공**
 - 독자신용등급 등 다양한 정보의 제공 및 피평가대상의 신용평가 관련 정보 제공에 소극적인 경향을 지님

국내 신용평가의 문제점

신용평가의 투명성

❖ 신용평가 절차

- 발행사가 서면계약 이전에 구두의뢰 등을 통해 등급쇼핑의 문제가 발생할 가능성 존재
- 신용평가등급 산정후 발행사가 미공시요청을 할 경우 신용등급 미공시
- 신용평가 투입자료 및 수수료 자료의 미공개

❖ 신용평가 결과 비교

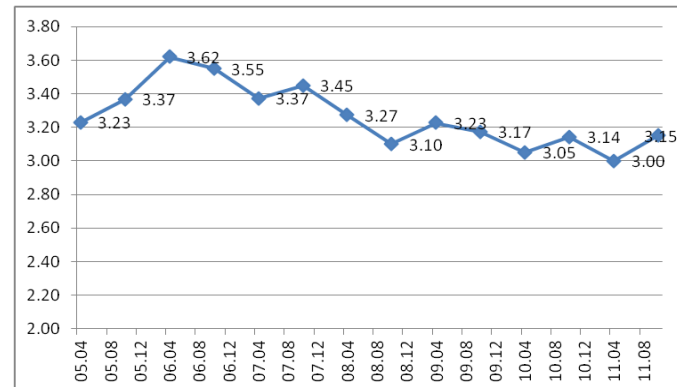
- 평가사간의 비교가 가능한 공시체계가 마련되어 있지 않음
- CP나 유동화증권의 부도율과 전이율의 평가사간 상호 비교가 어려움
- 부도에 대한 개념이 국제적인 평가사에 비해 협소함

신용평가의 신뢰성

❖ 신용평가사에 대한 신뢰도

- 신용평가사에 대한 시장의 신뢰도는 지속적으로 하락하고 있음

신용평가 신뢰도에 대한 시장전문가의 응답



자료 : 이데일리

Ⅲ. 글로벌 신용평가제도 개선 현황



글로벌 신용평가 규제체계 변화 배경

❖ 글로벌 금융위기의 과정에서 글로벌 신용평가사에 대한 문제가 제기되고 신용평가 규제체계 변화가 추진되고 있음

- 글로벌 신용평가사의 구조적 문제점

- 서브프라임 모기지에 기초한 유동화증권 평가에 있어 정보의 공개나 등급 설정과정 관리절차가 불분명하고 이해관계 문제에 대한 지침도 준수되지 못하였으며, 잘못된 모수를 이용한 불명확한 모형이 적용되어 서브프라임 모기지 사태를 확대하는 요인이 되었음
- 투자자들의 내부적인 규정과 투자관행 등으로 신용평가사에 대한 신뢰성이 크게 낮아짐에도 불구하고 여전히 3대 글로벌 신용평가사에 대한 의존도가 높음
- 소수 신용평가사에 집중된 과점적 시장구조가 정확한 신용등급 평가의 장애요인으로 작용
- 피평가자가 수수료를 부담하는 구조로 이해상충 문제가 발생

- 신용평가 규제체계의 문제점

- 미국이나 유럽의 경우 신용평가사의 감시를 시장의 평판이나 시장규율에 맡김으로써 규제기관이 신용평가에 대한 규제를 거의 하지 않았음

- 유럽 재정위기 이후 신용평가에 대한 규제체계 개선 이슈 재부각

- 유로존 위기를 거치면서 신용평가사 규제에 대한 논의의 초점이 신용평가사에 대한 의존도 축소, 국가신용등급 평가의 투명성 제고, 신용평가사의 법적 책임 강화 등으로 바뀌고 있음

주요국의 신용평가 제도 개선

규제기관		규제내용
IOSCO		<ul style="list-style-type: none"> 2008년 5월, "Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies" 개정 신용평가의 질과 성실성 제고, 이해상충 방지체계의 강화, 투자자와 발행자에 대한 의무 강화, 행동 규범의 공시
G20		<ul style="list-style-type: none"> 신용평가의 투명성과 공정성 제고를 위한 방안 2010년 11월 서울 G20정상회의의 합의문에서 신용평가에 대한 의존도 축소에 대한 FSB 원칙 채택
미국	Credit Rating Agency Reform Act of 2006	<ul style="list-style-type: none"> 2006년 9월 29일, "Credit Rating Agency Reform Act" 미의회 및 대통령 승인 NRSRO의 지위로 신용평가사를 규제하기 위한 다양한 규칙을 SEC에서 제정
	SEC	<ul style="list-style-type: none"> 2009년 9월, "NRSRO Rules" 개정, 2011년까지 개정작업이 지속적으로 이루어짐 NRSRO의 정보공개 강화, 이해상충 방지, 기록·보관 의무 강화, 이해상충 방지를 NRSRO 유지요건에 포함시킴
	Treasury (Dodd-Frank 법률)	<ul style="list-style-type: none"> 2010년, CRA Reform을 포함한 Dodd-Frank법 제정 신용평가 고객에 대한 컨설팅 금지, 이해상충의 공시 및 관리 강화, 평가보고서에 평가수수료 공개, 준법감시인 지정, 투명성 및 공시 강화, SEC의 감독 권한 강화, 신용평가사에 대한 의존도 해소 신용평가위원회 도입 기존의 신용평가 관련 규제를 재검토하고, 새로운 규제체계의 도입 추진
EU		<ul style="list-style-type: none"> 2009년 4월, 신용평가개혁법안 도입 : 신용평가사의 자문서비스 제공 금지, 양질의 정보가 확보되지 않은 금융상품의 등급산정 금지, 복잡한 상품에 대한 차별화된 등급 사용, 투명성 보고서 발간, 신용평가사 등록 및 승인 기준 설정 2011년 신용평가규제법 개정안 발표 : 신용평가 의존도 축소, 국가신용등급의 투명성 제고, 주기적인 신용평가사 교체, 구조화금융상품 신용평가의 경우 복수평가제도 도입

글로벌 신용평가 규제체계 변화 내용

신용평가 허가요건

- 신용평가사 승인방식을 기존의 지정방식에서 등록방식으로 개선
- 미국은 2006년, 2009년 및 2011년에 걸쳐 NRSRO 규정을 개정하여 지정제를 등록제로 전환하고 NRSRO 유지요건을 지속적으로 강화
- 유럽은 2009년 신용평가 등록요건을 도입하였고, 2011년에 유럽증권시장감독국(ESMA)이 신용평가사를 승인하는 제도 도입

신용평가 행동규범

- 자율적 행동규범 설정 방식 체계에서 규제에 의한 신용평가 감독 방식으로 개편
- 신용평가사 행동규범을 지속적으로 강화
- 미국은 NRSRO 유지를 위한 요건으로 행동규범을 강제화하는 제도 도입, Dodd-Frank법(2010) 도입을 통해 NRSRO의 책임성과 투명성을 강제화하는 제도 도입
- 유럽은 2009년 신용평가사에 대한 규제 법안을 도입하여 신용평가사에 대한 행위규제를 강화

신용평가 의존도 축소

- G20를 중심으로 신용평가사 의존도 축소 방안을 검토하고 2010년 11월 G20 서울 정상 회의 합의문에서 신용평가 의존도 축소에 대한 FSB 원칙을 채택
- 미국은 2011년 신용평가 의존도 축소를 위한 SEC rule 개정 추진
- 유럽은 2011년 9월 신용평가사 규제 법안 개정을 통해 신용평가사에 대한 의존도 축소를 의무화하는 제도 도입

글로벌 신용평가 규제체계 변화 내용

투명성 제고

- 미국은 2009년 NRSRO규정 개정을 통해 신용평가사의 정보공개 및 기록 보관의무를 강화하는 제도를 도입
- 2010년 Dodd-Frank법에서 예비등급의 공시, 구조화상품에 대한 별도 기호 사용, 개별 신용등급 관련 정보 공개 등의 제도를 도입
- 유럽은 2009년 신용평가에 대한 규제 법안에서 평가방법론의 공개, 구조화상품에 대한 별도 기호 사용 및 투명성 보고서 발간 등을 요구하는 내용의 투명성 제고 방안을 도입
- 2010년 CESR은 신용평가 중앙정보 집중소에 대한 가이드라인 발표
- 2011년 유럽 신용평가에 대한 규제 법안 개정안에서 국가신용등급 평가의 투명성과 시기 적성성 강화 제도 도입

신용평가 규제 강화

- 신용평가사에 대한 검사 및 감독을 강화하는 제도의 도입
- 미국은 SEC내에 신용평가위원회를 도입하고 신용평가 관련 제도를 재검토하고, 신용평가에 대한 검사 및 감독을 수행
- 유럽은 유럽증권시장감독국이 신용평가에 대한 직접적인 감독을 수행하도록 함

IV. 신용평가 선진화의 기본 방향



신용평가 제도개선의 기본 방향

기본 방향

- 자본시장의 주요한 인프라로서 신용평가의 역할과 기능 제고
- 신용평가 등급의 적정성과 적시성 제고
- 신용평가의 공정성 제고 및 신뢰도 제고
- 신용평가의 투명성과 공정성 제고를 위한 규제체계 개선

자본시장 참여자들이 신뢰할 수 있는 신용평가 시스템 구축

신용평가산업의 선진화

신용평가 관련 제도 개선

- 신용평가사 진입제도의 개선
- 신용평가정보 활용 관련 규제 개선
- 신용평가 관련 법규체계 개정

신용평가 품질 개선

- 독자신용등급제도의 도입
- 신용평가 관련 정보의 확대
- 신용평가 공시제도 개선

신용평가 공정성 제고

- 미공시 신용등급 정보 공개
- 신용평가 절차의 개선
- 애널리스트 등록제 도입

신용평가 규제 및 감독체계 개선

- 내부통제기준의 법규화
- 신용평가 규제의 선진화
- **Market Dialog** 확대 및 자율규제체계 도입

장기 개선 과제

신용평가 수수료체계

- 발행자가 부담하는 수수료체계가 이해상충의 문제를 초래
- 국제적으로 이의 개선에 대한 다양한 논의가 이루어지고 있으나 현실적인 개선에는 제약이 존재
- 장기적으로 투자자가 수수료의 일부를 부담하는 방안에 대한 검토 필요

순환평가 제도의 도입

- 신용평가의 공정성을 제고하는 방안의 일환으로 평가사가 일정기간 평가한 기업에 평가를 하지 못하게 하거나 구조화증권의 경우 규제기관이 평가사를 지정하는 방식에 대한 국제적인 논의가 이루어지고 있음
- 미국의 경우에는 구조화증권의 평가사 지정에 대한 검토가 이루어지고 있음
- 유럽은 2011년 신용평가규제법안에서 개정시 순환평가제 도입을 포함하고 있음
- 국내의 경우에도 신용평가 순환제도에 대한 검토가 필요

V. 신용평가 제도 개선 방안



신용평가 관련 제도의 개선

신용평가사 진입제도의 개선

현황 및 문제점

❖ 신용평가사간의 건전한 경쟁 유도 필요성 증대

- 3개 신용평가사가 시장을 균분 과점하는 과정에서 신용평가의 품질 제고를 위한 경쟁유인은 상대적으로 낮은 상황

❖ 신용평가사간의 경쟁 요소

- 국내 신용평가사간의 경쟁요소는 신용평가정보의 확대와 다양한 정보제공 등 신용평가 품질과 관련한 경쟁보다는 평가 대상업체 확대를 통한 시장점유율 경쟁이 치열

❖ 잠재 진입자의 시장진입

- 잠재적인 진입희망자의 경우 인적·물적 요건이 진입에 제약요인으로 작용
 - 현재 신용평가업무 진입과 관련하여 인력, 전산설비, 자본금, 사업계획의 타당성, 전문성 등의 허가요건을 요구

신용평가 관련 제도의 개선

외국의 제도 개선 사례

- ❖ 미국과 유럽의 경우 신용평가사 진입기준을 지정방식에서 등록방식으로 개선
 - 신용평가사 승인에 있어 신용등급의 지속적인 생산 능력과 과거의 통계적 요인 등을 주요 요인으로 검토
- ❖ 미국의 NRSRO 확대
 - 신용평가사의 독점적 지위를 제공했던 NRSRO기준이 개정됨에 따라 신규 신용평가사의 진출이 확대되고 있음

2005년 NRSRO

S&P, Moody's, Fitch, A.M.Best, DBRS

2011년 NRSRO

S&P, Moody's, Fitch, A.M.Best, DBRS,
Egan-Jones, Kroll Bond Rating, R&I, JCR,
Morningstar Credit Rating

- 그럼에도 불구하고 여전히 3대 신용평가사의 영향력이 높은 상황

신용평가 관련 제도의 개선

개선 방안

신규진입 관련 규제 고려사항

- ❖ **적정한 신용평가 능력을 지닌 신용평가사의 진출은 과점적 폐해를 줄이고 신용평가의 질적인 경쟁을 촉진하여 국내 신용평가산업의 발전에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단됨**
 - 반면 신용평가사 난립에 따른 영업적 측면의 경쟁이 강화될 경우 등급쇼핑의 현상이 심화되고 이는 궁극적으로 신용평가산업의 신뢰성을 저하시키는 요인으로 작용할 가능성이 있음
- ❖ **질적 요인을 판단하는 진입정책을 수립하여 신용평가의 질을 제고하는 신용평가사의 선별적 진입허용을 통해 평가사간의 경쟁 유도**

제도개선 방안

- ❖ **자본시장법 개정 이후 인가관련 세부기준의 재정비**
 - 과당경쟁, 부적격자 시장진입 등에 의한 부작용을 최소화할 수 있는 진입기준 마련
 - 국내 기업과 금융기관이 주요한 신용평가의 대상이 되기 때문에 상업적 주재를 기본으로 하고 신용평가가 지속될 수 있는 전문인력 요건도 지속될 필요가 있음
 - 신청기관의 신용평가와 관련한 업무 경험 및 향후 능력을 위주로 한 질적인 심사 도입 필요

신용평가 관련 제도의 개선

신용평가 규제체계의 개선

현황 및 문제점

- ❖ 신용평가사는 자본시장 관련 법률의 규제를 받지 않고 신용정보업법에서 규제하였음
 - 이에 따라 규제 정합성의 문제가 발생

개선방안

- ❖ 신용평가 관련 규제를 자본시장법으로 이관 (개정안 既 마련)
- ❖ 신용평가와 혼돈의 우려가 있는 업무에 대해 업무영역 및 평가등급 사용과 관련한 기준 수립 필요
- ❖ 신용평가 규제체계 개선
 - 금융감독원의 감독 및 검사에 대한 제도적 보완
 - 금융투자협회를 통한 자율규제체계 도입 검토

신용평가 관련 제도의 개선

신용평가정보 활용 관련 규제 개선

현황 및 문제점

❖ 글로벌 금융위기 이후 신용평가사에 대한 의존도 축소에 대한 논의

- 2010년 G20 서울 정상회담에서 신용평가사 의존도 축소에 대한 FSB 원칙을 합의문에서 채택하였음
- 미국 SEC는 2011년 3월 신용평가 의존도 축소를 위한 규제안 발표
- 유럽은 2011년 11월 신용평가에 대한 규제 법안 개정안에서 신용평가 의존도 축소를 위한 금융회사의 신용위험 평가장치 의무 도입 방안이 포함됨

개선방안

❖ 국제적인 논의와 정합성을 갖추어 동시에 신용평가사의 질적 경쟁력을 제고하는 정책 추진이 필요

- 국내 신용평가산업의 현황에 부합하는 규제체계를 마련하되 글로벌 평가사의 규제동향에 부합하는 방식으로의 규제체계 보완 필요
- 개별 금융회사나 규제체계에서 기계적으로 신용등급에 의존하는 시스템 개선
- 장기적으로 개별 금융회사의 신용분석능력을 제고하는 정책 추진 필요

신용평가 품질 개선

독자신용등급제도 도입

현황 및 문제점

- ❖ **신용평가등급은 개별회사 상환능력과 외부지원 등을 고려하여 결정됨**
 - 신용등급 = individual rating + supported rating(Notch-up)
 - 개별회사 상환능력에 대한 투자자들의 정보 수요 증대
 - 최근 LG건설, 진흥기업의 사례에서와 같이 모회사 지원중단에 따른 신용사건이 발생함에 따라 신용평가사에 개별 회사의 상환능력에 대한 정보 제공 수요 증대

해외 사례

- ❖ **글로벌 신용평가사들은 독자신용등급(stand-alone rating 또는 individual rating) 제도를 도입하여 운영**
 - 계열기업이나 정부의 추가지원 등이 없다고 가정하고 재무적 건전성과 미래 전망을 반영하는 평가방식임
 - 계열 시너지와 무관한 은행은 재무건전성평가(financial strength rating)와 일치

신용평가 품질 개선

개선 방안

기본 방향

- ❖ **기업의 독자적인 상환능력과 관련한 정보인 독자신용등급제도의 도입 검토**
 - 외부지원가능성을 포함한 최종 등급과 분리한 개별 회사의 독자적 상환능력을 신용 등급으로 표시하여 공시하는 방안의 도입

신용등급 체계

- ❖ **개별회사 신용등급과 동일한 등급을 사용하는 방식과 독자신용등급의 심벌을 따로 도입하는 대안이 존재**
 - 개별회사 신용등급과 동일한 등급을 사용하는 경우 개별 채권의 신용등급과의 혼동의 문제가 발생할 가능성이 있음
 - 기업 등급과 차별화된 개별회사 상환능력 등급을 도입하는 방안이 바람직할 것으로 판단됨

적용 범위

- ❖ **신용평가사 자체적으로 대상 기업을 선정하는 방식과 전체 신용등급을 받는 기업 및 금융기관에 적용하는 방식의 대안이 존재**
 - 점진적인 방식이 시장의 혼란을 줄이는 방안이 될 수 있으나 신용평가 정보 확대의 기본적인 취지에는 부합하지 않음

신용평가 품질 개선

신용평가 과정에서의 정보 공시 확대

현황 및 문제점

- ❖ 등급산정과 관련한 과정 및 결과와 관련한 정보의 공개가 적절히 이루어지지 않고 있어 신용평가 품질 개선에 제약이 존재
 - 평가일정, 수수료 및 평가과정에서 사용한 정보 리스트 등은 내부적인 정보로 외부에 공표되지 않고 있음
 - 충분한 자료를 검토·분석하여 신용평가가 이루어지고 있는지의 여부를 파악하는데 제약이 존재

해외 사례

- ❖ 미국의 발행사 관련 정보 공시 강화
 - 평가보고서에 평가수수료를 공개하도록 하고 있고, 신용위험에 대한 정성적이고 정량적인 정보 공개를 의무화하고 있으며, 이해상충에 대한 공시와 관리를 강화하도록 하고 있음
- ❖ 유럽의 경우에도 일정비율 이상 수익을 제공한 기관의 명단을 공시하도록 요구하고 있으며, 평가일정 및 수수료 등과 관련한 정보를 투명성 보고서의 형태로 공시토록 하고 있음

신용평가 품질 개선

개선 방안

발행사 관련 정보 공시 강화

- ❖ 신용등급 산정의 기초자료 리스트를 신용평가서보고서에 기재
 - 특정자료에 대해 발행사가 대외비를 요구할 경우 사전적인 기준과 절차에 의해 리스트에서 제외하는 방식은 허용
- ❖ 신용평가보고서에 평가일정, 일정비율 이상을 차지하는 경우의 수수료 및 컨설팅 수행여부 등에 대한 정보 기재

투명성 보고서 도입

- ❖ 신용평가의 절차와 기초자료 및 분석 방법 등 내부 품질관리에 대한 해설, 신용등급 관련 통계, 기록 보존, 내부통제 방식 등을 정리한 투명성 보고서의 도입
- ❖ 외부 전문가들이 신용평가사의 투명성과 신용등급 결정의 적정성을 평가하는 제도 도입

신용평가 품질 개선

신용평가 결과의 비교공시 강화

현황 및 문제점

- ❖ **신용평가가 자체적으로 공시하고 있는 Rating performance의 기준이 상이**
 - 평가사간의 신용평가 성과를 비교할 수 있는 금융투자협회의 Kofia BIS(bond information system)의 공시내용이 충분하지 않고 상호 비교가 가능한 기준에 의해 자료가 제공되지 않고 있음
 - 공시되는 부도율의 경우 협의의 부도율을 적용하고 있어 글로벌 기준과의 차이가 존재

해외 사례

- ❖ **유럽의 경우 2010년 6월 CESR(Committee of European Securities Regulations)이 신용평가 관련 정보를 집합하여 대중에게 공표하는 신용평가 중앙정보집중소 가이드라인을 발표**
 - CESR에서 마련한 CEREP(Central Repository) 시스템은 Regulation에 따라 등록된 신용평가기관이 발표한 신용등급, 등록된 신용평가기관이 보증한(endorse) 신용등급, Regulation에 따라 공인된 신용평가기관이 발표한 신용등급에 대한 정보를 집중

신용평가 품질 개선

개선 방안

신용평가 실적 관련 기준 설정

- ❖ 금융투자협회와 신용평가사가 공동으로 신용평가 비교 공시의 기준과 방법을 마련
 - 채권 신용등급을 부여받은 기업, 부도의 개념, 신용평가 방법론의 비교
 - CP의 신용평가 성과 및 자산유동화증권의 신용평가 성과를 비교 공시
 - 광의의 부도율 개념을 도입하여 부도율의 상호비교가 가능하도록 기준 마련

비교 공시 사이트 개설

- ❖ 금융투자협회의 Kofia BIS와 별개로 신용평가 관련 정보가 집합될 수 있는 사이트를 개설하고 상호 비교가 가능한 공시시스템 구축
 - 일정기간이 경과한 신용평가보고서의 공개 및 평가기준의 비교 공시도 검토

신용평가사의 공공성 제고

미공시 신용등급의 정보공개

현황 및 문제점

❖ 발행사 요청에 의한 미공시 신용등급

- 일부 ABCP 등의 경우 신용평가 등급 산정후 자산보유자나 발행기관 등이 미공시를 요청하는 경우 신용평가사가 신용등급을 공시하지 않는 경우가 있음

해외 사례

- ❖ IOSCO의 기준에서는 발행자에게만 제공되는 “비공시등급(private ratings)”을 제외하고, 공모발행 증권의 신용등급, 공모증권 발행자관련 신용등급, 비공시정보의 전체 또는 일부에 기초하여 신용등급 조정이 이루어진 경우, 신용등급철회 결정은 모두 공시하도록 요구
- ❖ 미국의 경우 발행자에게 각 신용평가사로부터 받은 모든 예비등급을 포함하여 신용등급 공시를 요구
 - SEC는 발행기업이 수수료를 지급한 모든 신용등급을 신용평가사가 공시하도록 요구하고 있음

신용평가사의 공공성 제고

개선 방안

❖ (제1안)

- 금융투자업자가 “공시된 신용등급”만 활용할 수 있도록 함으로써 미공시 신용등급의 활용을 제한하는 방식
- 신용등급 미공시의 유통을 제한하고 사후관리를 유동하여 시장투명성 제고

❖ (제2안)

- 발행기업이 수수료를 지급한 모든 신용등급을 신용평가사가 공시하는 제도 도입

신용평가사의 공공성 제고

신용평가 절차의 개선

현황 및 문제점

- ❖ 발행사가 서면계약 이전에 구두의뢰 등을 통해 평가사의 예상등급을 확인하고 동 결과를 통해 등급상향을 요구하는 사례가 존재
 - 발행자가 우위를 지닌 시장구조 하에서 이러한 절차는 신용평가사의 분석 및 판단에 근거한 적절한 신용등급 결정에 제약으로 작용

개선방안

- ❖ 예상등급 제시 금지
 - 신용평가사가 서면 계약없이 구두 의뢰 등을 통해 등급산정절차를 진행하거나 사전에 예상등급 또는 등급 범위를 고지하는 행위 금지
 - 신용평가 계약 이전 특정 신용등급 이상의 부여가 가능한지 여부를 직·간접으로 통보하는 행위 금지

신용평가사의 공공성 제고

애널리스트 등록제 도입

현황 및 문제점

- ❖ 현재 신용평가사 허가요건 중 인적요건으로 자격요건을 지정하고 있으나 이를 등록하도록 요구하고 있지는 않음
 - 신용평가보고서에 담당 애널리스트가 명시되어 있으나 애널리스트 개개인의 역량에 대한 평가나 책임감을 부여하는 역할 미흡

개선 방안

- ❖ 일정 경력 이상의 신용평가 전문인력을 등록하도록 하고, 등록 애널리스트에 한해 신용평가서 작성 허용
 - 신용평가 전문인력에 대한 윤리교육 및 전문성 교육 등의 보수교육 의무화

신용평가 규제 및 감독체계 개선

내부통제기준의 법제화

현황 및 문제점

- ❖ 현재 신용평가 관련 제도에서 규정하고 있는 표준내부통제기준은 법규성이 미약하여 위반시 제재에 한계
 - 표준내부통제기준을 위반하는 사례가 발생하여도 법적 근거가 없어 조치 곤란

개선 방안

- ❖ 자본시장법 개정 및 동법 시행령 및 금융투자업 규정 등에서 신용평가 내부통제기준의 중요사항을 제도화하고, 위반시 제재조항을 도입
 - 자본시장법 개정시 표준내부통제기준의 반영 사항
 - 준법감시인의 설치 의무화, 준법감시인의 자격요건
 - 금융투자업자의 금융투자상품 임직원 매매 관련 규정 준용
 - 신용평가방법의 제정 및 이의 준수사항
 - 신용평가서 및 신용평가방법의 공시 의무화

신용평가 규제 및 감독체계 개선

상시감독 및 자체 품질관리 강화

현황 및 문제점

❖ 신용평가사의 내부심사에 대한 공적 감시 미흡

- 국내 신용평가사의 경우 정기·수시평가, 등급 상향조정 등의 경우 내부심사를 실시
- 금융감독원은 신용평가사 검사시에만 내부 심사보고서를 검사하고 있음

개선 방안

- ❖ 평가사 자체적으로 내부 품질관리에 대한 기준 설정
- ❖ 신용평가사의 내부심사보고서를 금융감독원에 정기적으로 제출하도록 의무화

신용평가 규제 및 감독체계 개선

금융투자협회 역할 확대를 통한 Market Dialog 강화

현황 및 문제점

- ❖ **신용등급 이용자들이 신용평가정보를 비교·평가할 수 있는 제도적 기반 취약**
 - 금융투자협회에 신용평가기관 평가위원회가 구성되어 연 1회 정기평가가 이루어지고 있으나 구체적·비판적 평가에 한계
- ❖ **신용평가사와 시장참여자의 대화가 확대되고 있으나 일방향적 경향**
 - 신용평가사가 제공하는 정보에 대한 시장참여자와의 상호 의사소통에 제약이 존재
 - 평가방법 변화, 신용평가에 대한 투자자 의견 등이 제시되는 통로 제약

신용평가 규제 및 감독체계 개선

개선 방안

❖ 평가위원회의 역할 제고

- 시장전문가 및 연구기관의 신용평가 전문가 등을 위원으로 추가 영입
- 신용평가사에 대한 평가의 방법과 횟수를 다양화하고 개선에 대한 모니터링 시스템 도입
 - 정량적인 평가에 있어서 신용평가 부도율의 대상을 유동화증권, CP 등으로 확대
 - 부도율 이외에 전이율 등을 상호 비교
 - 신용평가 전문가 풀의 확대

❖ 신용등급 비교 공시 사이트의 도입

- 신용평가 관련 정보를 금융투자협회에 집합하여 공시하는 방안 도입
- 신용평가사가 공시한 정보가 빠짐없이 적시에 정보가 제공되었는지의 여부를 모니터링
- 신용평가사의 신용평가 성과가 비교 가능하도록, 부도율, 전이율, 등급 상향률 등의 제 지표의 기준을 마련
- 개별 신용평가사의 평가방법론 구분 기준을 존중하되 상호 비교가 가능하도록 하는 공시방식을 도입

❖ 신용평가 포럼 개최

- 신용평가 현황을 진단·토론하는 소통의 장을 정기적으로 개최

수수료체계의 개선

- ❖ 발행자가 수수료를 부담하는 방식은 이해상충의 문제를 초래하고 적절한 평가에 제약이 될 수 있다는 주장이 존재
 - 피평가자가 신용평가 수수료를 지급하는 구조에 따라 신용등급을 높게 주는 기관에게 신용평가를 의뢰하려는 인센티브가 존재
 - 구조화증권시장의 급성장으로 신용평가사의 수익이 확대되자 동 증권에 대해 우호적으로 신용평가를 하려는 유인이 더욱 증가
- ❖ 국제적으로 수수료체계의 개선에 대한 다양한 논의가 이루어졌음에도 불구하고 뚜렷한 개선대안에는 제약이 존재
 - 투자자가 수수료를 지불하는 문제는 free-rider의 문제가 존재

순환평가제도의 도입 검토

도입 검토의 필요성

- ❖ 신용평가의 공정성 제고를 위해 평가 담당회사가 일정기간 평가를 한 이후 다른 평가사가 평가를 담당하는 방식의 순환평가제 도입에 대한 검토 필요
 - 발행사 수주를 둘러싼 평가사간의 과도한 경쟁을 제한하고 신용평가의 공정성 제고를 위해 일정기간 피평가기업에 평가를 하는 경우 해당 기업의 평가를 할 수 없도록 하는 제도의 도입을 검토할 수 있음

도입의 장단점

- ❖ **장점** : 과도한 점유율 경쟁을 제한함으로써 발행사에 대한 의존도를 축소하여 신용평가의 공정성 제고효과를 도모할 수 있음
- ❖ **단점** : 순환평가에 따른 평가사의 프리라이딩의 문제가 발생할 가능성이 있으며, 기존의 신용평가사의 과점구조를 고착화하는 문제가 발생할 가능성도 있음

외국의 도입 추진 사례

- ❖ 미국의 경우 2010년 신용평가 개혁 법안에서 구조화증권의 순환평가제도 도입에 대해 검토를 권고하고 있음
 - 순환평가의 현저한 부작용이 없을 경우에 구조화증권의 신용평가를 규제기관이 할당하는 방식의 순환평가제도의 도입을 권고하고 있음
- ❖ 유럽의 경우 2011년 신용평가 규제 법안 개정안에서 순환평가제도의 도입을 검토
 - 발행기관이 신용평가사에 비용을 지불하는 상황에서 이해상충의 문제가 발생할 우려가 지속적으로 제기되고 있음
 - 이해상충의 문제를 해소하기 위해 발행기관으로 하여금 3년마다 신용평가사를 교체하는 제도의 도입을 검토
 - 단, 법적조항으로 인하여 두개 신용평가사를 모두 교체해야 하는 경우에는 한개 신용평가사만 교체하도록 하는 제도를 도입할 예정