



신용평가기관

15기 이영기

신용평가는 발행자의 재무 상태와 부채 구조 등을 분석하여 신용등급을 부여하고 이를 통해 투자자들이 적절한 투자 결정을 할 수 있도록 도움을 주며 자본시장의 효율성을 높이는 역할을 함

신용평가와 신용평가사란

신용평가사의 정의

자본시장법 제335조의2에 따라,
신용평가업 인가를 얻어 신용평가를 영위하는 기관인 **“신용평가사”**

역할	상세	의의
신용등급 평가	<ul style="list-style-type: none"> - 채권을 발행하는 기업·정부의 재무 상태, 수익성, 부채 구조 등을 분석하여 일정한 기준에 따라 신용등급을 부여 - 주로 'AAA', 'AA', 'A', 'BBB'와 같은 형식으로 나타나며, A에 가까울수록 신용도가 높고 투자 위험이 낮다는 것을 의미 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 신용평가사는 기업, 국가의 신용등급 및 위험 평가를 통해 금융 시장의 투명성을 높이고, 투자자들에게 신뢰할 수 있는 정보를 제공
위험도 평가	<ul style="list-style-type: none"> - 신용평가사는 기업이나 국가가 채무를 상환할 수 있는 능력을 평가하고, 그들이 발행하는 금융 상품의 위험성을 등급으로 표현 - 등급은 투자자들이 어떤 채권에 투자할지 결정하는 데 도움을 주며, 금융 기관이 대출 조건을 설정할 때도 중요한 참고 자료 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 자본 시장의 효율성을 증진시키며, 금융 시스템의 안정성을 유지하는 데 기여

신용평가는 투자자를 보호하고, 발행자의 시장참여를 돕고, 가격발견 기능을 제고함으로써 **자본시장의 발전에 기여**

신용평가의 필요성



- ✓ 기업공시제도가 강화되고는 있으나 공시내용만으로는 **미래의 적기 상환능력을 쉽게 판단하기 어려움**
- ✓ 투자자들의 **분석능력상 한계**가 있을 수 있으며, 분석능력을 갖춘 경우에도 의사결정 과정상 시간, 비용의 제약 등으로 인하여 투자자들은 **정보부족**으로 인한 손실위험에 노출



신뢰성을 확보한 신용평가기관이 **중립적 입장에서 신용위험 정보를 제공함으로써** 양자간에 정보 비대칭성을 해소해 투자자의 투자와 발행자의 발행을 돕는 역할

신용평가는 기업의 재무 상태와 수익성, 부채 구조를 종합적으로 분석해 등급을 부여하며, 환경 변화와 산업별 리스크 요인을 반영하여 기업의 상환 능력을 객관적으로 평가함

신용평가의 특징



신용평가는 기업어음, 무보증채권, 자산유동화증권, 사회간접자본 등 다양한 금융상품의 신용위험을 객관적으로 평가하여 투자자들에게 중요한 기준을 제공

신용평가의 대상



신용평가는 자료 제출 후 예비분석과 정밀분석을 통해 기업의 재무 상태와 리스크를 종합적으로 평가해 신용등급을 공시하는 절차를 거침

신용평가 의뢰 및 공시 절차



Credit Rating Process Point

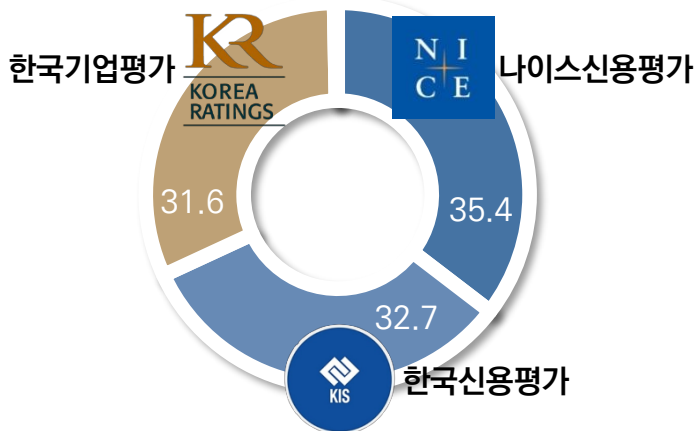
- ✔ **자료 제출과 예비분석**
 - 재무재표·경영성과 등 중요지표 제출
 - 기업의 재무적 건전성과 수익성을 파악하기 위한 기본 자료로 활용
 - 주요 리스크 및 추가 자료 파악
 - 기업의 전반적인 재무 상태와 경영 성과를 예비적으로 분석하고 추가적으로 필요한 자료 파악

- ✔ **정밀 분석 진행**
 - 재무건전성 등 재무재표 분석
 - 재무건정성, 수익성, 현금흐름 등 수익성 및 상환능력을 종합적으로 검토
 - 사업 리스크 평가
 - 산업의 전반적인 환경과 전망을 분석하며, 경영 전략에 따른 경쟁성을 토대로 성장가능성 분석
 - 리스크 요인 분석
 - 운영 과정에서 발생할 수 있는 리스크 및 대비책을 평가하며 재무 리스크, 거시경제 리스크 등 통합적 고려

한국의 3대 신용평가사는 한국기업평가, 나이스신용평가, 한국신용평가로 AAA부터 D등급까지 신용등급을 평가하며 추가적으로 리스크 관리 및 자문 서비스까지 제공

한국의 3대 신용평가사

한국 신용평가사 시장점유율 (%)



- ✓ 세 기관 모두 AAA부터 D로 평가 신용등급 표기가 동일하며 선택적으로 +, - 사용
- ✓ 시장 규모는 지난 2005년 500억원에서 2020년 기준 1400억원가량으로 꾸준한 증가
- ✓ 신용등급 뿐만 아니라 리스크 관리 서비스, 자문 서비스 제공

한국기업평가
KOREA RATINGS

1983년 12월 29일 설립

FitchRatings 소유

자본금 254억원(454만 주)

직원수 161명(임원 13명)

글로벌 데이터와
분석기술을 활용

국내 유일의 코스닥 상장
신용평가회사로

2002년 2월 7일 상장

주요사업 : 신용평가,
유가증권평정,
컨설팅, 정보솔루션

NICE신용평가
NICE Investors Service

2007년 11월 7일 설립

S&P Global 협업

자본금 50억원(100만 주)

직원수 141명(임원 11명)

국내 최대의 신용정보
데이터베이스 사용

한국의 경제 환경과
기업 구조에 최적화된
평가 방법론을 적용하여
현실성 높은 평가를 제공

주요사업 : 신용평가, PF평가

한국신용평가
MOODY'S INVESTORS SERVICE

1988년 8월 18일 설립

Moody's 소유

자본금 50억원(100만 주)

직원수 113명(임원 10명)

글로벌 데이터와
분석기술을 활용

Moody's Investors Service가
약 50% 이상의 지분을
보유하고 있으며 나머지는
국내 금융기관 등이 소유

주요사업 : 신용평가, 주식평가,
출판, 도서판매

신용등급은 사업적, 재무적 특성을 종합적으로 판단하여 미래 채무 상환 가능성을 기반으로 결정되고, 세부 위험요소를 평가해 사업위험과 재무위험을 각각 등급화하여 최종 신용등급을 산출함.

신용평가 등급 결정 과정 예시 (NICE신용평가)

“ 평가방법론? 등급만 알면 되지 않나요? ”

*수시성, 즉각성

실무에서 굉장히 중요하게 다루어지는 신용평가보고서

신용등급의 정의를 해석하고 평가대상의 사업적, 재무적 특성이 이러한 정의에 부합하는지를 판단하여 신용등급을 결정하는 방식

사업위험과 재무위험 등의 세부 위험요소를 도출하고 세부 위험요소에 대한 평가를 종합하여 신용등급을 결정하는 방식

DART도 물론 중요하지만 1년에 4회에 불과

대한 수준을 등급으로 표현하고, 이를 종합하여 전반적인 사업위험과 재무위험에 대한 등급을 각각 결정

신용등급 산정을 위해선 DART에 게시되지 않는 내용 또한 신용평가사에 제출해야 하고, 이슈가 발생하면 신용평가사는 그 즉시 이에 대응하여 등급에 반영해야 하며 관련 보고서 또한 발행하기에 실무자들도 가장 의미있게 봄

- ✓ 현금창출 능력 >
- 내부현금 창출능력 =
- 외부현금 창출능력 <

- ✓ 재무상환 부담
- 차입금
- 우발채무 등 기타채무

채무	구조화증권	프로젝트금융	정부	펀드
사업위험 재무위험 등	채무자신용위험 유동성위험 등	건설위험 운영위험 등	경제안정성 재정안전성 등	운영성과 운영전략 등

포괄적으로만 적용 가능

평가대상의 특수성에 따른 특성의 반영

신용등급은 사업적, 재무적 특성을 종합적으로 판단하여 미래 채무 상환 가능성을 기반으로 결정되고, 세부 위험요소를 평가해 사업위험과 재무위험을 각각 등급화하여 최종 신용등급을 산출함.

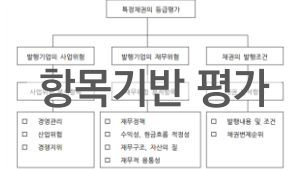
사례 : 신용평가방법론(NICE신용평가)

신용등급 평가방법론 개요

등급정의 접근법

신용등급의 정의를 해석하고 평가대상의 사업적, 재무적 특성이 이러한 정의에 부합하는지를 판단하여 신용등급을 결정하는 방식

등급	정의
AAA	완전 지급확실성이 요구수준이며, 원천적으로 할파지므로 예측가능한 범위 이내의 불완전성에 영향을 받지 않을 만한 안정적임.
AA	완전 지급확실성이 매우 높은데 AA등급에 비해 다소 열등한 요소가 있음
A	완전 지급확실성이 높은데 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
BBB	완전 지급확실성이 높고 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
BB	완전 지급확실성이 높고 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
B	완전 지급확실성이 높고 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
CCC	채무상환의 불확실성이 상당히 높고 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
CC	채무상환의 불확실성이 높고 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
C	채무상환의 불확실성이 높고 열등한 불완전성에 의해 다소 열등한 위험 부담이 있음
D	원금과 이자가 지급불가능에 있음



채무상환 가능성

관련하여 미래를 전망하고 전망된 사실들이 어떤 신용등급의 정의와 합치되는지 판단

미래의 채무상환 부담과 현금창출 능력 간의 관계를 기음

- ✓ 현금창출 능력
- 내부현금 창출능력
- 외부현금 창출능력

>
=
<

- ✓ 채무상환 부담
- 차입금
- 우발채무 등 기타채무

포괄적으로만 적용 가능

위험요소 접근법

사업위험과 재무위험 등의 세부 위험요소를 도출하고 세부 위험요소에 대한 평가를 종합하여 신용등급을 결정하는 방식

세부위험 요소

대한 수준을 등급으로 표현하고, 이를 종합하여 전반적인 사업위험과 재무위험에 대한 등급을 각각 결정

사업위험

요소 1 요소 3

: BBB

재무위험

요소 1 요소 3

: B

예시
BB
신용등급 산정

위험등급 산정

채무	구조화증권	프로젝트금융	정부	펀드
사업위험 재무위험 등	채무자신용위험 유동성위험 등	건설위험 운영위험 등	경제안정성 재정안전성 등	운영성과 운영전략 등

평가대상의 특수성에 따른 특성의 반영

신용등급은 사업적, 재무적 특성을 종합적으로 판단하여 미래 채무 상환 가능성을 기반으로 결정되고, 세부 위험요소를 분석하여 채무위험을 평가한다.

한국금융

롯데리츠, 주주 이익보단 그룹 자산유동화 '0순위' 눈총

신용평가 등급 결정 과정 예시(NICE신용평가)

대한민국 최고 금융경제지 FNTIMES

2024-09-30, 이성규 기자

정밀분석 개요

등급정의 접근법

위험요소 접근법

하지만 롯데건설의 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 부실 여파로 1대주주인 롯데케미칼과 2대주주인 호텔롯데도 불안한 상황이다.

신용등급은 사업적, 재무적 특성이 이러한 등급에 부합하는지를 판단하여

사업위험과 재무위험 등의 세부 위험요소를 도출하고 세부 위험요소에 대한 평가를 종합하여

신용등급을 결정하는 방식

신용등급을 결정하는 방식

현재 호텔롯데 신용등급은 'AA-, 안정적'이다. 다만 **신용평가사들이 제시하는 등급 하향 기준(차입금의존도50% 이상)에 근접**(2023년말 기준 48.2%)한 상황이다. 엔데믹 시대에 접어들면서 호텔롯데 수익성은 개선됐다. 하지만 신용 리스크를 완전히 떨칠 수 있는 정도는 아니다.

1	사업위험	1.1	사업위험요소
2	재무위험	2.1	재무위험요소
3	유동성위험	3.1	유동성위험요소
4	신용위험	4.1	신용위험요소
5	시장위험	5.1	시장위험요소
6	법정위험	6.1	법정위험요소
7	기타	7.1	기타위험요소

이러한 수순을 등급으로 표현하고, 이를 사업위험과 재무위험에 대한 등급을 각각 결정

롯데그룹 입장에서 '부정적' 등급 전망이 절대적으로 막아야 한다. 호텔롯데 신용 때문이다. 롯데리츠의 'L7 강남' 매입이 지원에 우선순위를 두고 있다는 지적이

롯데케미칼(AA0)을 고려시 호텔롯데 신용도 하락만큼은 **BBB**

접근법

개별적인 위험 요소들(사업위험, 재무위험 등)을 **종합적으로 분석**해 신용등급을 결정하는 방식이 아닌, 차입금의존도 50%라는 **구체적인 기준**에 따라 등급이 **변동될 수 있다**는 표현이므로 **등급정의 접근법**

포괄적으로만 적용 가능

사업위험과 재무위험은 기업의 신용위험을 결정하는 핵심 요소로, 사업위험은 현금 창출 능력과 관련되고 재무위험은 자금 조달 과정에서 발생하며 두 위험 간의 균형이 중요함

위험요소 접근법 : 사업위험과 재무위험

사업위험이란

사업위험

“ 평가대상이 영위하는
고유의 **사업활동**과 관련된 위험

경영관리	산업위험	경쟁지위
<ul style="list-style-type: none"> 기업의 경영 역량 및 관리 효율성 	<ul style="list-style-type: none"> 해당 산업의 성장가능성, 경쟁 강도, 규제 환경 등 	<ul style="list-style-type: none"> 기업의 시장 점유율 및 경쟁 우위

사업 활동에서 발생하는 **현금 창출 능력**과 직접적으로 연관되며, 외부 자금 조달과는 독립적

사업위험이 재무위험에 미치는 영향

✓ 높은 사업위험은 기업의 현금흐름을 악화 → 더 많은 외부 자금 조달을 요구하며 **재무위험을 증가**

재무위험이 사업위험에 미치는 영향

✓ 부채 비율이 높아지면 기업의 유연성 감소 → 경영 상황이 악화될 경우 사업경쟁력이 떨어져 **사업위험이 상승**

재무위험이란

재무위험

“ 기업이 외부로부터
자금을 조달함에 따라 발생하는 위험.

재무정책	수익성 및 재무구조	재무적 융통성
<ul style="list-style-type: none"> 기업의 자본 구조와 부채 비율 	<ul style="list-style-type: none"> 이익률 및 현금흐름의 적정성과 자산·부채안정성 	<ul style="list-style-type: none"> 자산 매각 또는 추가 자금 조달 능력

기업이 **외부 차입**이나 **자본 조달** 과정에서 직면하는 위험으로, 차입금 상환과 같은 재무 활동에 의해 발생

사업위험과 재무위험은 상호작용하며, 하나의 위험이 증가하면 다른 위험도 상승하게 됨.
이를 통해 기업의 전체적인 신용위험이 결정되기에 **두 위험 간의 균형이 중요함**.

<현금흐름 창출과 부채상환 부담의 관계>

사업위험과 재무위험은 기업의 신용위험을 결정하는 핵심 요소로 사업위험은 현금 창출 능력과 관련되고 재무위험은 자금 조달 과정에서 발생하는 위험 간의

1. 사업위험과 재무위험의 상호작용

사업위험과 재무위험은 독립적으로 존재하지 않고, 서로 밀접하게 영향을 미침. 두 위험은 기업의 자본구조와 활동에 따라 상호작용을 일으키며, 타인자본(부채) 비중이 증가함에 따라 그 관계가 더욱 뚜렷해 짐.

2. 이론적으로 독립적인 상황

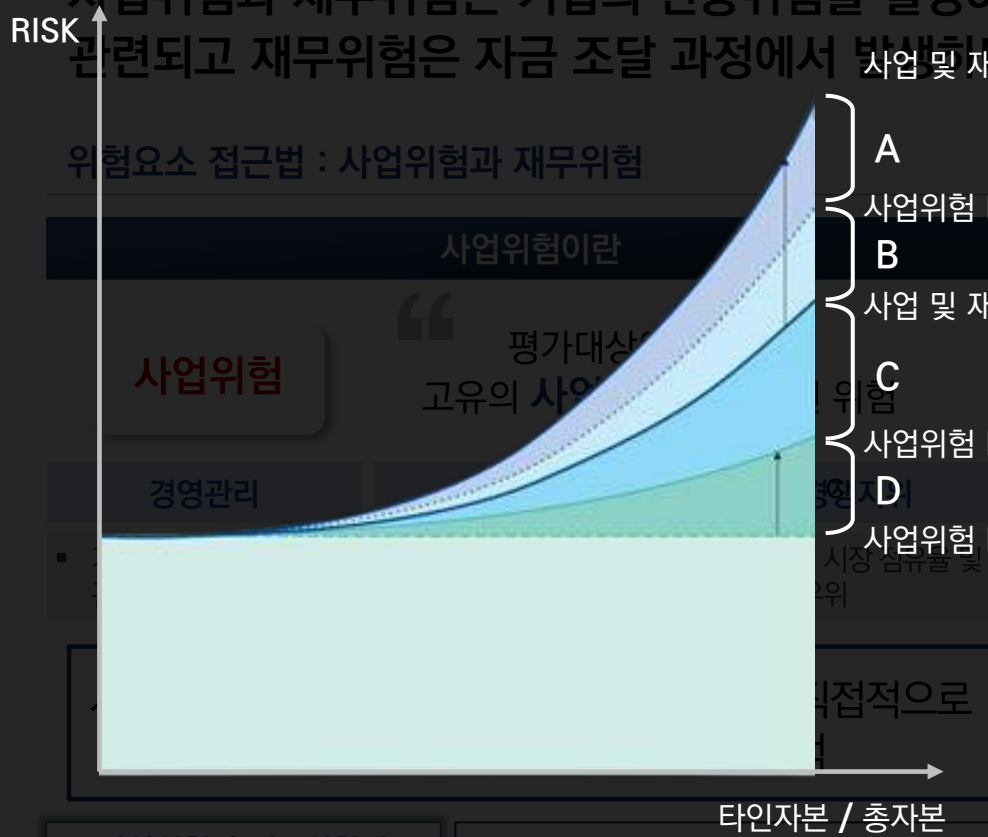
타인자본 비중이 증가해도 사업위험은 일정 수준(사업위험 I)을 유지하지만, 재무위험은 타인자본이 증가할수록 함께 상승함. 즉, 타인자본을 전혀 활용하지 않는 상황에서 일정 수준의 위험을 보유하고 있고, 타인자본 비중이 상승하면 전체적인 위험 수준도 함께 상승함.

3. 현실적인 상호작용

현실에서 사업위험과 재무위험은 밀접하게 상호작용함. 타인자본 비중이 상승하면, 기업의 영업 및 투자활동의 유연성이 감소하고, 이는 사업경쟁력 저하로 이어져 사업위험이 증가함. 타인자본 비중이 증가하면서 추가적인 사업위험 상승(사업위험 II - 사업위험 I)이 발생함. 반대로, 재무위험이 상승하면 이는 추가적인 사업위험 상승을 초래할 수 있음. 재무위험 상승이 기업의 이익잉여금 축적이나 외부 자금 조달에 영향을 미쳐 추가적인 재무위험 상승을 유발함. 타인자본 비중이 상승하면서 재무위험뿐만 아니라, 사업위험과 재무위험 간의 상호작용이 더 강해짐.

4. 위험 수준의 상승

타인자본 비중이 상승함에 따라, 사업 및 재무위험은 독립적인 관계에 있는 상황보다 더 높은 수준(사업 및 재무위험 II)으로 상승함. 일부는 재무위험 상승에 의해 유발된 사업위험 상승(B 구간-D 구간), 일부는 사업위험 상승에 의해 유발된 재무위험 상승(A 구간)임.



*NICE, 현금흐름 및 부채상환 관련도 미치는 영향

높은 사업위험은 기업의 현금흐름을 악화 → 더 많은 외부 자금 조달을 요구하며 재무위험을 증가

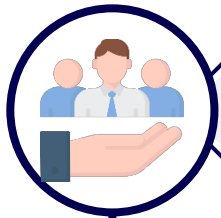
결론적으로, 사업위험과 재무위험은 서로 긴밀하게 관련되어 있으며, 지속적으로 상호작용함. 두 위험 수준이 크게 괴리되어 있는 상황은 안정적인 상태로 보기 어려우며, 중장기적으로 상호작용을 통해 그 괴리가 축소되면서 안정적인 상황으로 접근

이들 통해 기업의 실제적인 신용위험이 결정되며, 두 위험 간의 균형이 중요함.

사업위험의 구성 요소인 경영관리, 산업위험, 경쟁지위는 기업의 영업실적에 큰 영향을 미치는 요소이며 산업 특성과 기업의 실적 차이에 따라 신용평가에서 중요한 요소로 작용함

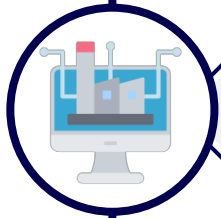
사업위험 심화 : 등급결정의 구성요소

사업위험의 구성 요소



경영관리

- 기업 지배구조, 경영권의 안정성, 최고경영진의 위험 성향, 위기 대응 능력, 인적자원 관리 등 **경영 전반**에 대한 평가
- 산업 특성에 따라 경영전략이 사업 및 재무위험 큰 영향을 미침



산업위험

- 시장 수요와 공급, 기술 변화, 규제 환경, 산업 내 경쟁 강도 등 **해당 산업의 공통적인 위험**을 평가
- 산업의 전반적인 위험 수준을 판단하고 이를 바탕으로 재무제표 분석과 향후 전망에 활용



경쟁지위

- 기업이 속한 **산업 내에서의 경쟁 우위나 열위**를 평가
- 제품 다각화, 시장 지위, 브랜드 인지도, 유통 네트워크, 운영 효율성 등으로 판단되며, 산업 특성에 따라 핵심 경쟁력 요소가 변화

[사업위험 등급 결정]

각각의 요소가 기업 실적에 미치는 영향은 **산업 특성**에 따라 다르므로, 모든 요소를 동일하게 평가하는 것은 비합리적

1. 영업실적 영향을 기준으로 중요성 결정

- 예를 들어, 산업 내 **경쟁지위**나 **경영관리**가 영업실적에 큰 영향을 미친다면, 해당 요소에 더 많은 비중을 두어 평가
(예시) 럭셔리 산업은 브랜드 이미지 같은 경쟁지위가 중요



2. 상위 기업과 하위 기업 간의 실적 차이

- 실적 차이가 클 경우, **경쟁지위**나 **경영관리**는 신용평가에서 더욱 중요한 평가 기준. 상위 기업은 시장에서 지속적인 우위를 점유하고 있으며, 이는 강력한 경쟁력과 뛰어난 경영관리의 결과로 이어짐
(예시) 반도체 산업은 변동성이 커 경영관리가 중요

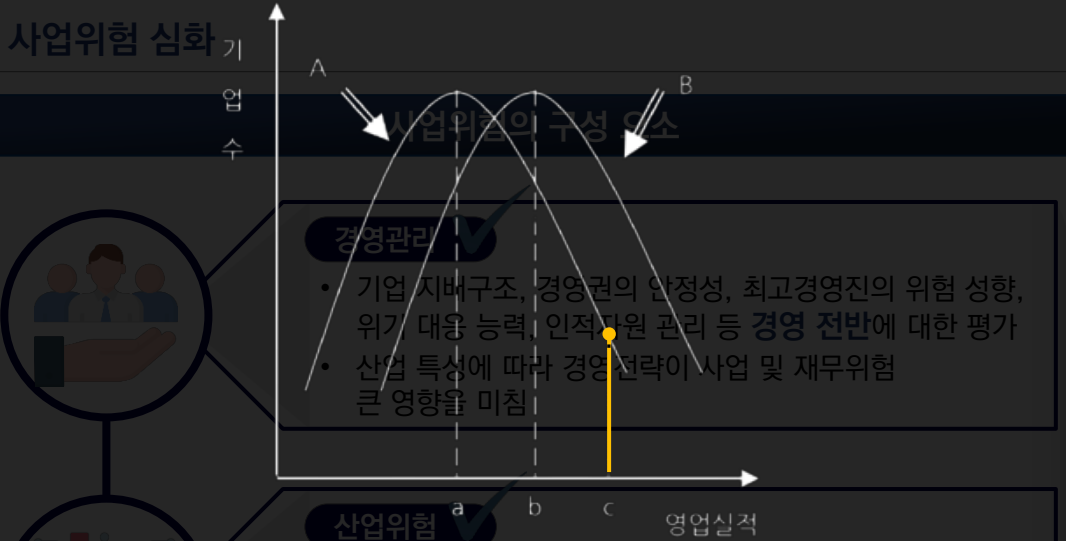
3. 실적 차이가 크지 않은 경우 산업위험의 중요성

- 기업 간 실적 차이가 크지 않은 경우에는 산업 내의 공통된 요인이 실적에 미치는 영향이 크기에 **산업위험**이 더 중요한 평가기준
(예시) 통신산업은 규제가 동일히 적용되어 실적 차이가 미미

크레딧

산업위험은 전반적인 사업위험에 상당한 영향을 미치는 요소이기는 하나, 그 자체가 반드시 사업위험의 상한선이 되는 것은 아니다

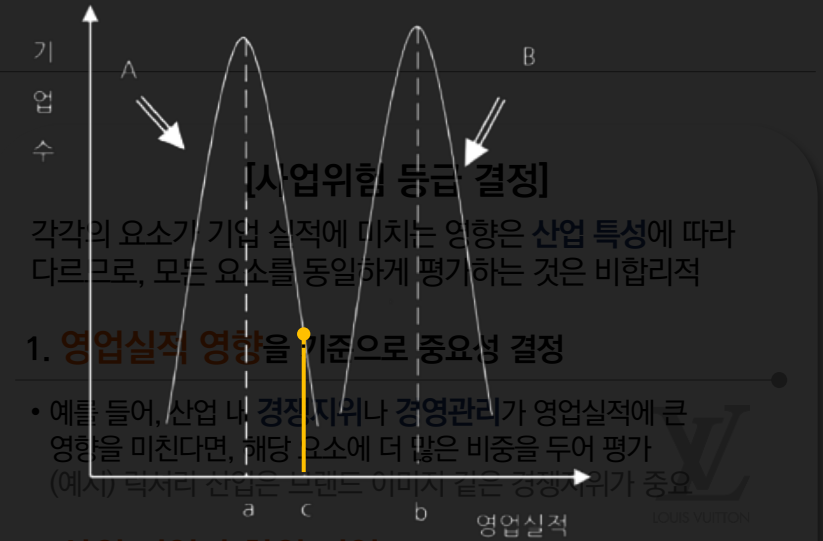
요소이며 산업 특성과 기업의 실적 차이에 따라 신용평가에서 중요한 요소로 작용함



경영관리

- 기업 지배구조, 경영권의 안정성, 최고경영진의 위험 성향, 위기 대응 능력, 인적 자원 관리 등 경영 전반에 대한 평가
- 산업 특성에 따라 경영전략이 사업 및 재무위험 큰 영향을 미침

산업위험 a b c 영업실적



[사업위험 등급 결정]

각각의 요소가 기업 실적에 미치는 영향은 산업 특성에 따라 다르므로, 모든 요소를 동일하게 평가하는 것은 비합리적

- 1. 영업실적 영향을 기준으로 중요성 결정**
 - 예를 들어, 산업 내 경쟁 지위나 경영관리가 영업실적에 큰 영향을 미친다면, 해당 요소에 더 많은 비중을 두어 평가 (예시) 럭셔리 산업은 브랜드 이미지 같은 경쟁지위가 중요
- 2. 상위 기업과 하위 기업 간의 실적 차이**

A 산업에 속해 있는 특정기업(c)이 높은 산업위험에도 불구하고 탁월한 경쟁지위와 경영관리 능력을 바탕으로 해당 산업평균(a)를 훨씬 상회하는 수익력과 재무상태를 실현하고, 더 나아가 상대적으로 위험도가 낮은 산업(B)의 평균적인 수익력과 재무상태(b)에 비하여도 우위를 보이고 있다.

경쟁지위

이 때 (c)기업의 사업위험 등급은 자신이 소속된 A 산업의 위험이 B 산업의 위험보다 높음에도 불구하고, B 산업에 소속된 평균적인 기업보다 높게 나타난다.

A 산업과 B 산업의 영업실적 격차가 매우 커서 A 산업에 속한 특정기업(c)이 탁월한 경쟁지위를 기반으로 해당 산업평균(a)를 훨씬 상회하는 수익력과 재무상태를 실현하고 있음에도 불구하고 B 산업에 소속된 기업의 성과를 뛰어넘는 것이 사실상 불가능하다.

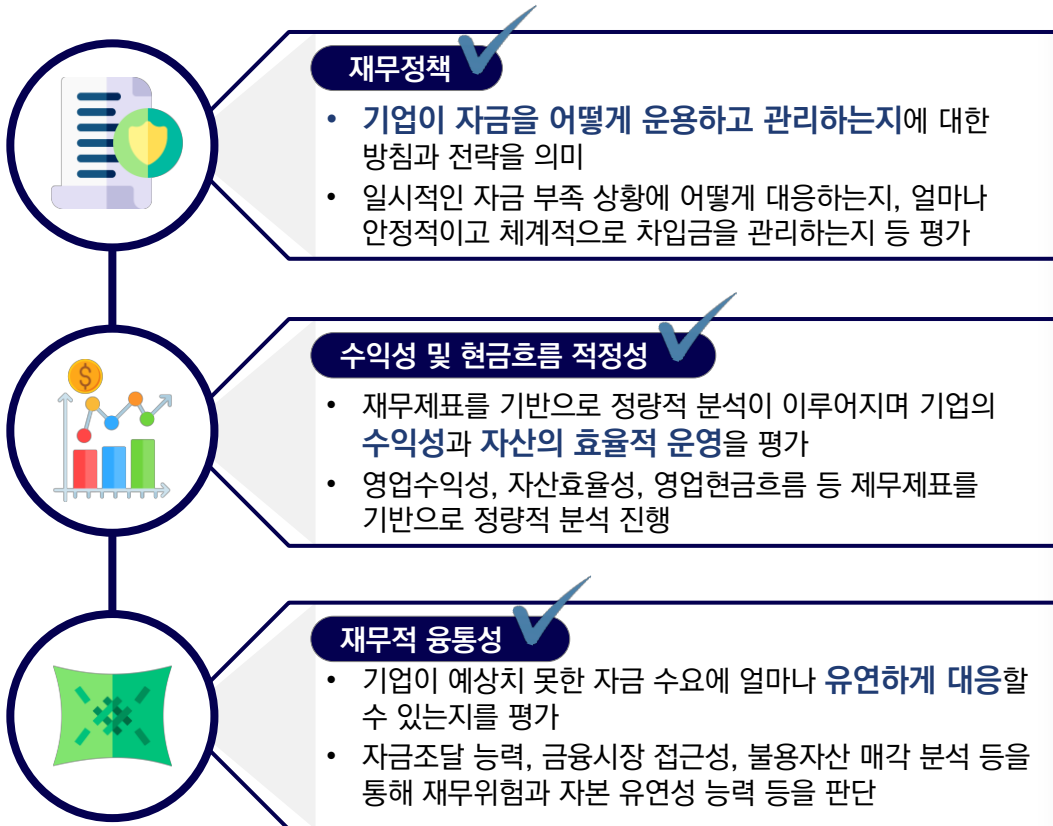
3. 실적 차이가 크지 않은 경우 산업위험의 중요성

이 때 A 산업의 위험은 소속기업이 아무리 뛰어난 경쟁지위와 경영관리 능력을 보유하더라도 산업위험의 상대적 서열을 극복할 수 없다.

재무위험은 기업 자금 운용 방침인 재무정책, 수익성과 현금흐름의 적정성, 그리고 예상치 못한 자금 수요에 대응하는 재무적 융통성으로 구성되며 각 요소는 기업의 재무상황에 따라 중요한 기준임

재무위험 심화 : 등급결정의 구성요소

재무위험의 구성 요소



[재무위험 등급 결정]

각각의 재무적 요소가 미치는 영향은 기업 상황에 따라 다르며 각 요소 별로 상호작용 하기에 이를 염두해 결정

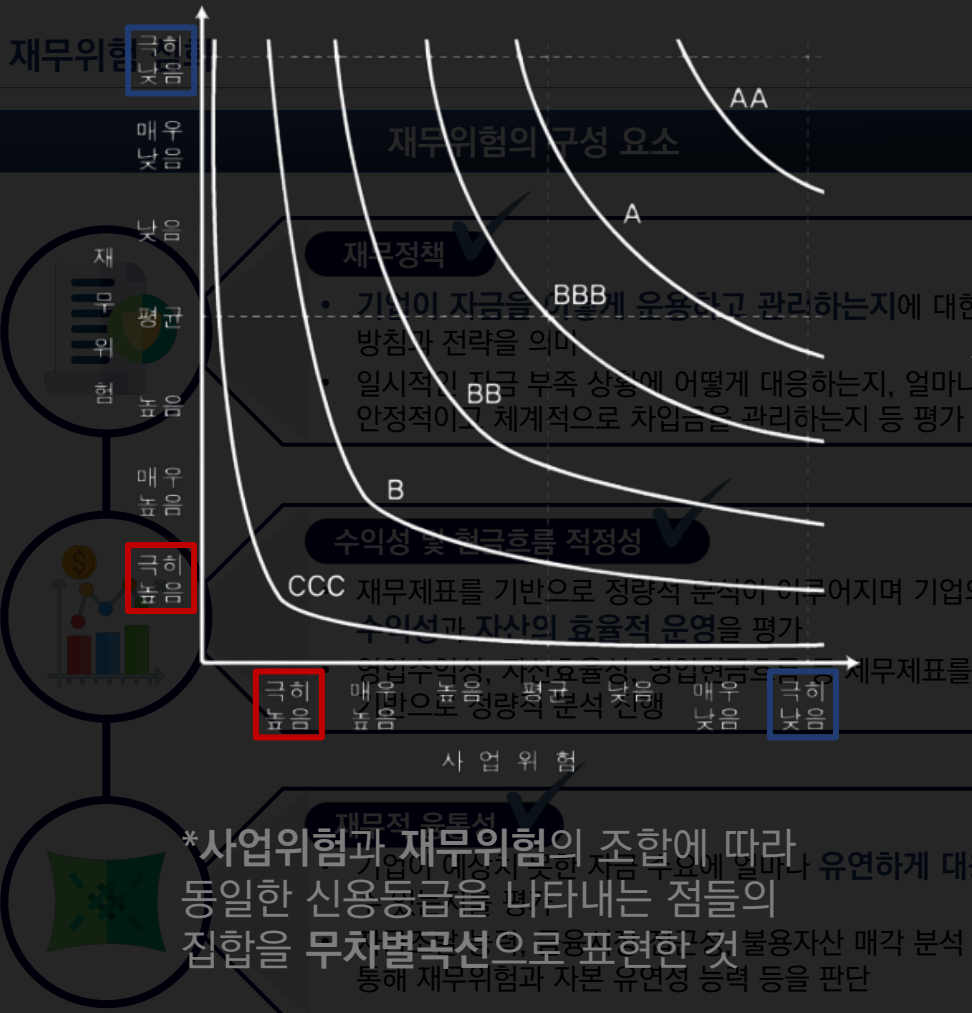
1. 재무정책, 현금흐름 적정성 등을 핵심적 요소로 판단

- 재무위험 관련 지표가 전반적으로 열악한 경우 유동성위험이 재무위험 전반을 지배할 수 있으므로 유동성위험에 대한 대응수단인 재무적 융통성 관련 지표(재무정책, 현금흐름 적정성, 재무적 융통성 등)를 다른 범주와 관련된 지표에 비하여 훨씬 중요한 것으로 고려
(예시) 유사한 융통성 문제를 가지고 있어도 불용자산이 많고 금융시장 접근성이 떨어진다면 재무적 융통성이 떨어진다고 판단

2. 해당 산업간의 개별적 특징 반영

- 경기 변동에 민감한 산업은 경제 상황에 따라 수익성과 현금흐름이 크게 변화하는 특성을 가졌기에 경기 호황기와 불황기에 따라 기업의 자금 조달 및 유동성 관리 능력이 매우 중요
(예시) 경기 변동에 민감한 반도체 산업은 현금 흐름 관리가 부족하고 자금 조달이 어려운 상황이라면 이를 중요 요소로 평가

재무위험은 기업 자금 운용 방침인 재무정책, 수익성과 현금흐름의 적정성, 그리고 예상치 못한 자금 소요에 대응 **〈사업위험과 재무위험 종합〉**되며 각 요소는 기업의 재무상황에 따라 중요한 기준임



예를 들어, 한 기업의 사업위험이 '평균 수준'이고 재무위험도 '평균 수준'일 때 해당 기업의 신용등급은 BBB 등급으로 나타날 가능성이 큼
만약 **기업의 사업위험이 상승**한다면, 해당 기업이 **기존 신용등급을 유지하기 위해서는 재무위험이 낮아져야 함**

기본적인 신용등급 범주가 결정되면 이후 해당 기업의 세부적 위험요소를 평가하여 Notch(+, -)로 세부차이를 반영함
같은 신용등급이라 하더라도 기업 간의 상대적인 우열이 다르며, Notch는 이러한 차이를 표현하기 위한 수단임
Notch 부여는 단순한 수치 모형이 아닌, 전문가의 정교한 판단을 통해 이루어짐

재무위험, 현금흐름 적정성 등을 핵심적 요소로 판단

- 재무위험 관련 지표가 전반적으로 열악한 경우 유동성위험이 높을 수 있음
- 대응수단이 재무적 유연성 관련 지표(재무정책, 현금흐름 적정성, 재무적 유연성 등)를 가시화하여 불용자산이 많고 유동성 부족을 나타내며, 이는 재무위험을 높일 수 있음
- (예시) 경기 변동에 민감한 반도체 산업은 현금 흐름 관리가 부족하고 자금 조달이 어려운 상황이라면 이를 중요 요소로 평가