

TV를 보면서  
경제뉴스를 검색하는  
[하늘과 땅 차이]

아파트 시세 (전주 대비 등락률, %)

서울	수도권
매매 ▼0.01	▼0.01
전세 ▲0.04	▲0.05

※4월 15일 기준

Samsung SMART TV

대한산악연맹 KOLON SPORT  
2011 코오롱스포츠  
한국 청소년 오지탐사대 대원모집  
모집기간: 4월 8일 ~ 5월 1일  
참가신청: www.globeexpedition.co.kr

## 부도난 뒤 등급 내려 신용평가 '고장난 사이렌'

'투자적격' 받은 기업들 몇 달 만에 잇따라 부도 위기

신용평가회사가 기업에 매기는 신용등급의 신뢰도가 추락하고 있다. '투자적격' 평가를 내린 지 몇 달도 안 돼 삼부토건·LIG건설·대한해운 등이 연이어 부도위기를 맞고 있다. 신용평가사를 믿고 이들이 발행한 채권·기업어음(CP)을 사들인 투자자들만 애꿎게 피해를 떠안게 됐다.

17일 금융투자협회 등에 따르면 한국기업평가는 올 1월 14일 진흥기

업의 CP를 투자적격 등급인 'A3'로 평가했다. "추가 운전자본 부담이 크지 않은 수준이고, 효성그룹 계열사인 점을 감안하면 유동성 대응력이 인정된다"는 것이었다. 하지만 평가 후 한 달도 안 돼 진흥기업이 워크아웃을 신청하자 신용등급을 일련 'C'로 낮췄다. 최근 법정관리를 신청한 동양건설산업 등 다른 기업의 평가 사례도 '판박이'다. 잔뜩 긍

정적인 평가 보고서를 내놨다가 이들이 자금난으로 기업회생절차에 들어간 뒤에야 부랴부랴 등급을 낮추는 '뒷북 평가'를 했다. 금융계 관계자는 "진작부터 실행자들이 '부도나야 울리는 사이렌'이란 비야냥을 듣고 있는 이유"라고 말했다. 이런 부실 평가는 구조적인 한계 때문이다. 국내 실행사들 수익의 90%는 신용등급 평가를 의뢰하

보다 높았다. 2008, 2009년에도 사정은 비슷했다. 한기평도 지난해 'BB' 등급 부도율이 13.3%로 'B'(3.45%)·CCC(0%)보다 높았다. 물론 실행사들도 할 말은 있다. 의미를 요구한 한 실행사 관계자는 "기업 유동성 위기는 값을 능력이 안 되거나, 값을 의지가 없는 때 나온다"면서 "전자의 경우 재무·신용 분석을 통해 가려낼 수 있지만, 후자는 찾아내는 게 사실상 불가능하다"고 말했다. 그는 이어 "최근 문제가 된 기업들은 후자에 가깝다"고 해명했다. 그는 "의도적으로 평가를 왜곡할 수도 없고, 하지도 않는다"고 덧붙였다.

신용등급을 매길 때 모기업의 지원 가능성 등 비정량적 요소를 고려해야 한다는 것도 이유다. 다른 실행사 관계자는 "대기업 계열사의 신용등급을 강등할 경우 '멸망한 기업을 죽인다'는 비난을 받게 된다"고 설명했다.

실행사의 신뢰에 금이 가면서 일부 금융회사는 자체 평가시스템을 강화하는 추세다. 동양증권증권의 경우 채권·CP를 판매하기 전에 해당 기업에 대한 조사 및 탐방 등 까다로운 절차를 거친다. 동양증권증권 감성부 채권분석팀장은 "사실상 기업들이 실행사를 고르는 현 상황에서는 소신 있는 보고서가 나오기 힘들다"며 "같은 실행사에 3년 이상 평가 못 받게 하는 순환평가제나, 감독당국이 수수료를 거둔 뒤 실행사에 나눠주는 공탁금제의 도입이 필요하다"고 말했다.

손해용 기자 hysohn@joongang.co.kr



Close-up

10년 만에 새 비전 선포한  
교보생명 회장

## 신창재의 '농사꾼론'

"고객 수만 늘려선 생존 어렵다... 보장 넘버원 되자"

2010년 4월 15일 충남 천안의 교보생명 연수원. 임직원과 재무설계사 1000여 명이 모였다. 신창재(사진) 회장은 모인 직원들에게 큰절을 했다. 지난 10년간의 성과에 감사를 표시한 것이다. 외환위기 당시 존립마저 위태로웠던 교보생명은 2010 회계연도(2010년 4월~2011년 3월)엔 사상 최대의 이익이 예상될 만큼 경영 성과가 좋아졌다. 그러면서 신 회장은 '2015 비전'을 발표했다. 신 회장이 중장기 경영 비전을 내놓기는 2001년에 '2010 비전' 발표 후 10년 만에 처음이다.

새 비전에는 '글로벌 도약' '매출 00 달성' 같은 경영 목표는 전혀 없었다. 대신 신 회장은 "고객 보장 넘버 1인 회사가 되자. 그래서 고객이 스스로 찾는 회사를 만들자"고 했다. 그는 "지금처럼 고객 수만 늘리는 풍토에서는 보험사의 생존마저 어려워질 수 있다"며 "이건 지난 10년간 지켜보고 내린 결론"이라고 강조했다.

그는 교보생명의 고객 보장가치 공식을 "'가입+유지+지급'이 아닌 '가입×유지×지급'으로 하자"고 했다. 플러스 공식에서는 어느 하나가 부진하면 다른 분야를 끌어올리면 된다. 하지만 곱하기 공식에서는 어느 한 가지만 소홀해도 보장가치가 0으로 떨어질 수 있다는 얘기다. 신 회장은 "더 이상 매출 증대나 계약건수 증가가 회사의 목표가 될 수 없다"며 "재정적 보장과 심리적 안정이라는 기본 가치를 중시하지 않으면 고객으로부터 외면받게 될 것"이라고 말했다.

그는 새로운 회사의 방향을 정하기 위해 2008년부터 직접 임원들과 함께 핵심 고객 1000명을 집단 면접했다. 신 회장은 "보험 가입은 서비스의 끝이 아니라 시작"이라며 "보험회사가 고객을 찾아다니는 사냥꾼이 아니라 '씨 뿌리고, 물 주면서 키워 수확하는 농사꾼'이 돼야 한다"고 말했다.

윤창희 기자 theplay@joongang.co.kr

### 못 믿을 신용평가사의 기업 신용평가

※신용등급은 회사채의 경우 BBB- 이상, 기업어음(단기신용등급)의 경우 A3- 이상을 투자 적격 등급으로 판정하고 있음

대상업체	신용평가사	평가일	신용등급	진행사항
동양건설산업	한국기업평가	2010년 12월 24일	기업어음 A3	4월 15일 법정관리 신청
삼부토건	한국신용평가	2010년 11월 2일	회사채 BBB+	4월 13일 법정관리 신청 같은 날 신용등급을 BB+로 내려
LIG건설	한신정평가	2010년 12월 2일	단기 A3-	3월 21일 워크아웃 신청 22일 신용등급을 D로 하향 조정
부산저축은행	한국기업평가	2010년 12월 29일	무보증후순위 위급용재 BB-	2월 15일 영입정지 16일 신용등급을 B-로 하향 조정 이어 17일에는 CCC로 재조정
진흥기업	한신정평가	2011년 1월 3일	단기 A3	2월 11일 워크아웃 신청
	한국기업평가	2011년 1월 14일	기업어음 A3	같은 날 신용등급을 C로 하향 조정
대한해운	한국신용평가	2010년 11월 19일	회사채 BBB+	1월 25일 법정관리 신청
	한신정평가	2010년 11월 19일	단기 A3+	같은 날 신용등급을 D로 하향 조정

자료: 금융투자협회 채권정보센터, 동양증권증권

수익 90%가 기업 수수료  
고객에게 나쁜 평가 못해

신용등급 나쁜 회사가  
부도 덜 나는 기현상도

는 기업으로부터 나온다. 기업이 채권·CP를 발행할 때 신용등급을 책정하면서 받는 수수료 수익이 대부분이다 보니 '고객 입장'을 신경 쓰지 않을 수 없다는 것이다. 신용등급을 나쁘게 평가했다가 기업이 거래를 중단하면 회사 수익이 타격을 받는다. 실제 2009년 한기평은 대한해운의 신용등급을 기존 'A- 긍정적'에서 'A- 부정적'으로 내렸다가 대한해운이 거래처를 다른 평가회사로 바꾸는 바람에 곤욕을 겪기도 했다.

그러다 보니 평가 등급이 낮은 회사가 되레 부도가 덜 나는 '신용등급별 부도율 역전 현상'도 생긴다. 한국신용평가의 지난해 'BB' 등급 부도율은 8.33%다. 등급이 더 낮은 'B' 등급 부도율(3.85%)

The Beginning Legend of ZENSFIELD

18홀 및 클럽하우스 OPEN  
VIP 특별회원 별도모집

## 젠스필드C.C 주중회원모집

최고의 코스에서 최고의 혜택으로 귀하를 모십니다.

- 페어웨이 평균 폭 90m이상, 전장 7316yard의 넓고 긴 코스
- 여유로운 홀배치와 다수의 대형 워터 해저드, 벙커로 도전적이고 다이내믹한 코스설계
- 중부 고속도로 일주 IC에서 10분거리
- 삼성중공업 책임준공 / 즉시 이용 가능

## ZENSFIELD

**모집개요**

- 입회금액: 3천만원 / 5천만원
- 가입대상: 개인, 법인
- 반환기간: 5년

**가입안내**

- 입금방법: 일시불 납입
- 입금계좌: 신한은행 140-008-801639
- 예금주: 아시아신탁주식회사 삼성중공업주식회사

**회원특전**

**개인회원권(3천만원)**

- 주중정회원 1인
- 주중정회원 그린피 5만 5천원
- 주말 잔여타임 부킹 가능
- 주말 그린피 준회원 대우

**가족회원권(5천만원)**

- 주중정회원 1인 / 지정회원 1인
- 주중정회원 그린피 5만 5천원
- 지정회원 그린피 7만 5천원
- 정회원 주말 잔여타임 부킹 가능
- 정회원 주말 그린피 준회원 대우

강남에서 50분대

입회문의: 02)596-5000

시행사 삼성중공업 SAMSUNG | 시행수탁사 A+ 아시아신탁 | 분양대행사 Jamgolf(주)다인회원권