

책 임 자	금융위원회 산업금융과장 김 성 조(02-2100-2860)	담 당 자	이영민 사무관(02-2100-2865)
	산업은행 발행시장실장 김 지 완 (02-787-6601)		우정훈 팀 장(02-787-6613)
	기업은행 IBK컨설팅센터장 이 대 범 (02-729-7343)		이병진 팀 장(02-6322-5194)
	신용보증기금 자본시장부장 정 현 호 (053-430-4441)		이용균 팀 장(053-430-4443)

## 제 목 : 일시적 신용등급 하락 등으로 어려움을 겪는 기업들이 회사채·CP 시장을 통해 원활히 자금을 조달할 수 있도록, 정책금융기관은 기존 지원프로그램을 보완해 나가겠습니다.

- 회사채·CP 시장에 대해서는 저신용등급 포함 회사채·CP 매입기구(SPV)를 중심으로 대응하되, 지원의 사각지대가 없도록 기존 프로그램 보완 추진
- ① 신용등급 하락 우려 기업 → 회사채·CP 지원프로그램의 지원요건을 신속적으로 완화 적용하고, 정책금융기관의 종합컨설팅 제공
- ② P-CBO의 기업·계열별 한도 소진 기업 → P-CBO 프로그램 지원 한도 확대, 조달비용 부담 완화 등 한시적(~'21년말) 개편
- ③ 일부 프로그램 활용도 제한 → SPV의 보완적 역할을 강화하기 위해 회사채·CP 차환지원 프로그램(산은) 개편

### 1 추진 배경

- 정부는 코로나19 확산 초기, 시장 불안심리 확산 등에 대응하여 신속하게 회사채·CP 시장 지원 프로그램을 가동하였습니다.
- 이에 따라, 우량채(AA 이상)와 비우량채·투기등급(A~BB)을 아우르는 시장성 차입시장 전반에 대한 지원체계가 마련되었습니다.

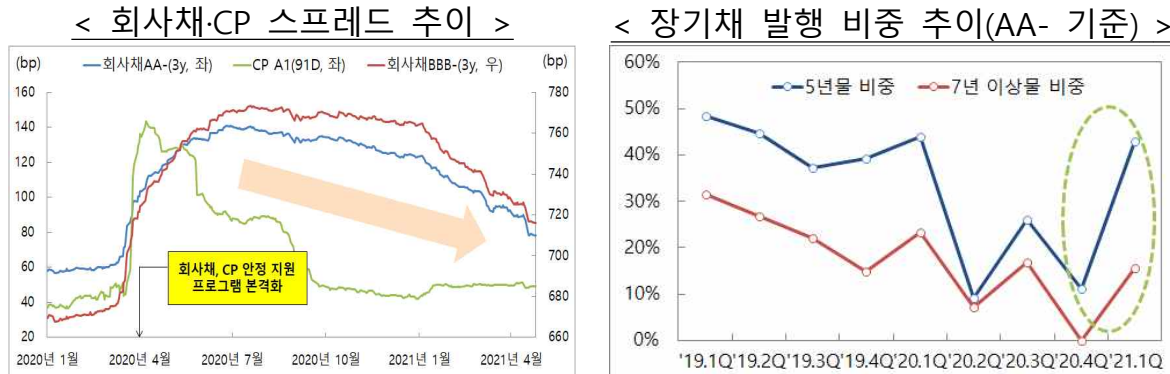
		회사채	CP	채안펀드	SPV	국채은행 차환·매입지원	P-CBO <sup>3)</sup>	회사채 신속인수 <sup>3)</sup>
투자 등급	우량	AA	A1	●	●	●	●	-
	비우량	A	A2	제한적 매입 <sup>1)</sup>	●	●	●	●
		BBB	A3	-	●	-	●	●
투기 등급	투기	BB	B	-	제한적 매입 <sup>2)</sup>	-	●	●

1) 여전채, 신용등급 일시적 하락 기업(fallen angel)은 A+등급까지 가능(회사채 한정)

2) 신용등급 일시적 하락 기업(fallen angel)은 BB-등급까지 가능(회사채 한정) 3)회사채 한정

□ 이에 힘입어, 코로나19 장기화 상황에도 회사채·CP 시장은 안정적 흐름을 지속하고 있습니다.

- 시장 안정화 조치가 본격화된 '20.4월 이후, 회사채 스프레드는 안정세를 보이고 있으며, 장기물 발행도 증가하고 있습니다.



□ 다만, 회사채·CP 시장과 관련하여 신용등급 하락 가능성 등 일부 리스크 요인에 대한 우려가 제기되고 있습니다.

- ① **(신용등급 하락)** 코로나19로 인한 일시적 어려움으로 '20년 결산공시 이후(주로 5~6월) 회사채 신용등급이 하락할 경우\*, 발행금리 상승 등 자금조달 애로가 발생할 수 있습니다.

\* 단, '20년중 신용평가에 '부정적 전망'으로 先반영된 점, 대부분 신용등급 내 변동 (예: AA→AA-)일 것으로 예상되는 점 등 감안시 영향력은 제한적일 것으로 전망

- ② **(프로그램 한도 제한)** 코로나19 장기화에 따라 코로나19 P-CBO 프로그램 등의 일부 기업별, 계열별 한도가 소진되어, 해당 기업·계열에 대한 추가지원이 제한되는 측면이 있습니다.

\* P-CBO의 경우, 기업별(매출액 등) 한도 및 계열별 한도 등 운용 중

- ③ **(프로그램 활용도)** 지원 프로그램을 신속·순차적\*으로 마련하는 과정에서 일부 역할중복이 발생하여, 일부 프로그램\*의 경우 활용도가 저해되고 있습니다.

\* 코로나19 확산 초기, 회사채CP 차환지원(20.3.30일~, 6.7조원), 코로나 P-CBO(4.1일~, 11.7조원) 등을 신속히 기동한 후, 저신용등급 지원 확대를 위한 범용프로그램인 SPV 기동(7.24일~, 10조원)

⇒ 이에 따라, 회사채·CP 시장 지원의 사각지대가 발생하지 않도록, 기존 지원프로그램의 보완을 추진해 나가겠습니다.

### 가. 기본 방향

- 정부는 시장성 차입시장(회사채·CP) 역시 ‘진단-대응 정책체계\* (framework)’에 따라 지원 프로그램을 운용해 나가겠습니다.

\* '21.4.8.(목) 제38차 금융리스크 대응반 회의 관련 금융위원회 보도자료 등 참조

- 현재는 위기지속 단계로서, 저신용 회사채·CP 매입기구(SPV)를 중심으로 대응하되, 사각지대 보완방안을 추진하겠습니다.

- ① 신용등급 하락 우려에 대응하여, 지원 프로그램의 지원요건을 신축적으로 적용하고, 특히 신용등급 하락 우려기업에 대해 정책금융기관의 재무 등 종합컨설팅을 제공할 예정입니다.
- ② P-CBO의 기업·계열별 한도 소진 우려에 대응하여, '21년말까지 한시적으로 지원한도 확대 등 개편하여 운용하겠습니다.
- ③ 일부 프로그램 활용도가 제한된다는 지적에 대응하여, 산은의 회사채·CP 차환지원 프로그램 개편하여 SPV의 보완적 역할을 수행할 수 있도록 하겠습니다.

### 나. 세부 내용

#### ① (신용등급 하락기업 지원) 지원요건 신축 적용 및 컨설팅 제공

- ① 저신용등급 기업에 대한 지원요건을 신축적으로 적용하는 등 지원을 확대하겠습니다.

- (i) (SPV) 종전과 같이 신용등급 일시적 하락기업\*(fallen angel)의 경우 투기등급인 BB 등급까지 지원을 지속합니다.

\* SPV 운영방안 발표일('20.4.22일) 이후 신용등급이 하락한 기업

- (ii) (P-CBO) BB 등급 중소기업의 매출액 한도를 확대합니다.

※ 해당 사항을 포함한 상세한 P-CBO 개편사항은 아래 ② 내용 참조

(iii) (산은 차환지원) 저신용등급 기업을 위해 지원요건을 SPV 수준으로 완화(회사채 A→BBB 이상, CP A2→A3 이상)합니다.

※ 해당 사항을 포함한 상세한 회사채·CP 차환지원 개편사항은 아래 ③ 내용 참조

② 아울러, 신용등급 하락이 예상되는 기업에 대해서는 정책금융기관이 기업 경영진단 및 기업별 종합컨설팅을 제공할 예정입니다.

\* 신용등급 하락기업이 아닌 경우에도, 코로나19 지원프로그램 안내연결 등 종합상담 실시

※ 정책금융기관 컨설팅 문의·신청 연락처

▶ (산은) 02-787-7284 ▶ (기은) 02-6322-5099 ▶ (신보) 053-430-4683

#### ☞ 프로그램 개편의 기대효과

- ① 코로나19 피해 등으로 신용등급이 일시적으로 하락한 기업을 포함한 저신용등급 기업들의 자금조달이 보다 원활해 질 것으로 기대됩니다.
- ② 신용등급 하락이 예상되는 기업은 정책금융기관의 컨설팅을 받아 재무구조 개선 등 경쟁력이 강화될 수 있을 것입니다.

## ② (프로그램 한도 확대 등) P-CBO 프로그램 한시적\* 개편(~'21년말)

※ 해당 개편사항은 시장상황 등을 보아가며 '21년말 이전 추가 연장여부 등 결정

① (기업별 한도 확대) <sup>(i)</sup>매출이 급감한 중소기업(전기대비 50% 이상)과 <sup>(ii)</sup>저신용 등급(BB 등급) 중소기업의 매출액 한도\*를 확대하겠습니다.

※ [참고] 기존 P-CBO 발행시, 기업별 매출액 한도 설정 방법

- ①(매출액 기준) 차기 1년간 추정매출액 산출(최근 3년간 매출액 등 활용)
- ②(매출액 한도) 업종 및 신용등급 감안하여 '매출액 기준'의 1/6~1/3로 설정

(i) (매출감소 중소기업) 매출액 기준을 원칙적으로 차기 1년간 추정매출액→최근 3년간 매출액의 산술평균으로 전환\*합니다.

\* '추정매출액'의 경우, '20년 일시적 매출액 감소가 과도하게 반영될 가능성

(ii) (저신용등급 중소기업) 업종·성장성 등을 고려하여, 저신용등급 중소기업에 대한 매출액 한도를 확대합니다.

\* 제조업, 유망·특화서비스 : 매출액 기준 금액의 1/4 → 1/3  
그 외 업종 : 매출액 기준 금액의 1/6 → 1/4

② (계열별 한도 확대) 취약업종 등 계열한도 소진기업 지원을 위해 계열별 한도를 확대(대기업 2.5→4천억원, 중견 1.5→2천억원)합니다.

- ③ **(후순위채 인수비율 완화)** 기업이 부담해야 하는 후순위채 인수와 관련하여, 인수비율 제한을 개별기업 단위→유동화 Pool 단위로 전환\*하면서 전반적 인수비율을 완화하겠습니다.

\* (현행) 기업규모, 신용등급을 감안하여 개별기업 단위 1.5~6.0% 범위 내 설정  
(개선) 기업별 제한은 없애고, 유동화 Pool 단위 1.5~3.0% 범위 내 설정

☞ 프로그램 개편의 기대효과

- ① 일시적 매출액 급감을 겪은 소상공인·중소기업 및 코로나19 장기화로 계열한도가 소진된 기업들에 대한 지원이 확대될 것으로 기대됩니다.
- ② 후순위채 인수비율은 P-CBO 이용기업의 발행비용으로 인식되고 있는 바, 이를 낮춤으로써 기업들의 조달비용이 경감되고 원활한 시장성 차입이 가능하게 됩니다.

③ **(프로그램 활용도 제고)** 회사채·CP 차환지원 프로그램(산은) 개편

□ 지원대상을 SPV 수준으로 확대하면서, SPV 지원의 사각지대가 될 수 있는 부문에 대해 보완적 역할을 강화하겠습니다.

- ① **(지원대상 확대)** <sup>(i)</sup>차환발행뿐만 아니라 신규발행도 지원하고, <sup>(ii)</sup>신용등급 기준도 완화(회사채 A\*→BBB 이상/CP A2→A3 이상)하겠습니다.

\* 기존에는 A등급 이상 및 코로나19 이후 등급이 BBB로 하락한 기업만 지원

- ② **(장기조달 지원)** SPV 지원의 사각지대가 될 수 있는 CP 장기 차환을 위해, 차환목적\*의 사모회사채 발행\*\*을 지원하겠습니다.

\* SPV의 경우 최초 매입일 기준 최대 1년까지만 차환발행 가능

\*\* 통상 CP의 만기는 3개월 내외이나, 1년 이상의 사모회사채로 차환 지원(산은이 주선)

- ③ **(SPV 계열한도 보완)** SPV의 계열별 한도(3,000억원)로 인해 추가 발행이 어려운 기업군의 회사채·CP 적극 매입하겠습니다.

☞ 프로그램 개편의 기대효과

- 코로나19 장기화로 1년 이상 장기로 자금을 조달하려는 기업, SPV의 계열별 한도가 소진된 기업 등 SPV 지원의 사각지대가 될 수 있는 기업에 대해서도 촘촘한 지원체계가 마련될 것으로 기대됩니다.

### 3 추진 일정

- 주로 5~6월에 예상되는 신용평가 등급 조정 등에 선제적으로 대응하기 위해 발표 즉시(5.7일) 개편프로그램을 시행하겠습니다.

\* 월별 발행일정이 정해져있는 P-CBO의 경우 5월분 발행일(5.28일)부터 적용

- 정부는 개편프로그램 추진상황 등을 면밀히 모니터링하며, 향후 SPV 연장여부 등과 함께 회사채·CP 지원프로그램 운영방향을 재검토하고 필요시 보완해 나가도록 하겠습니다.



본 자료를 인용 보도할 경우  
출처를 표기해 주십시오.  
<http://www.fsc.go.kr>

금융위원회 대 변 인  
[prfsc@korea.kr](mailto:prfsc@korea.kr)

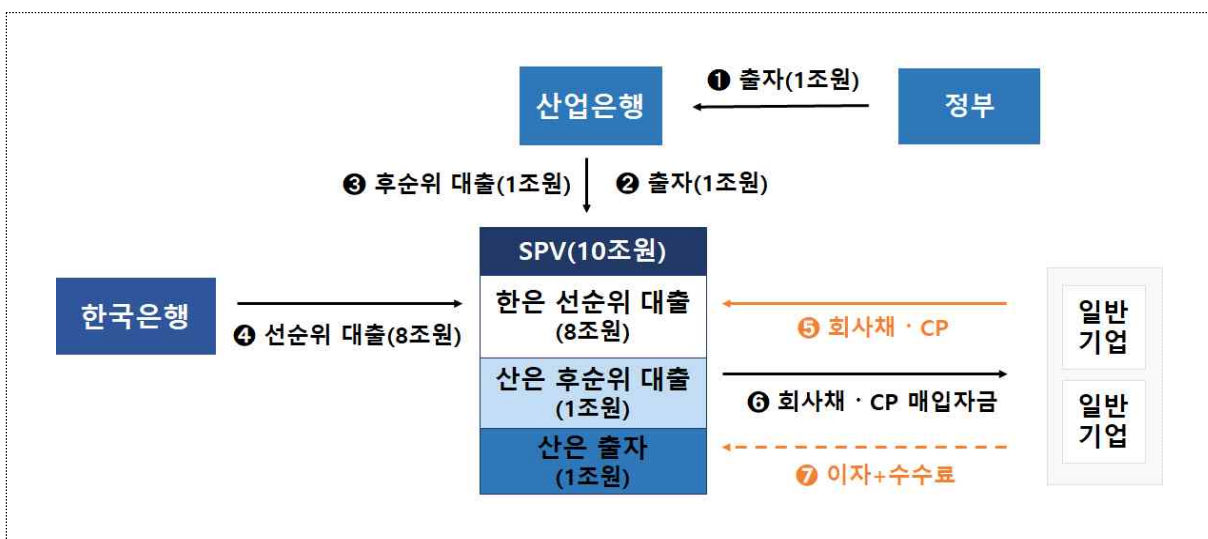


**“혁신금융, 더 많은 기회 함께하는 성장”**



- 정부·중앙은행·정책금융기관(산은)간의 역할 분담을 통해, 저신용 등급 포함 회사채·CP·단기사채 매입기구(SPV) 설립('20.7월)
  - (규모) 現 채권시장, 他 프로그램 운용성과 등을 종합적으로 고려, 우선 10조원 규모로 운영하고 필요시 20조원까지 확대
  - (매입대상) 저신용 등급 포함, 범용 프로그램으로 운영
    - ① (신용등급) 저신용등급 회사채·CP·단기사채도 포함하여 매입  
→ [회사채] AA ~ BB\* [CP·단기사채] A1 ~ A3  
\* BB등급은 코로나19 충격으로 신용등급이 투자등급에서 투기등급으로 하락한 경우(fallen angel)로 한정
    - ② (이자보상비율) 2년 연속 100% 이하 기업은 매입대상 제외
    - ③ (만기) 회사채는 만기 3년 이내, CP·단기사채는 만기 3~6개월
  - (매입한도) 동일기업 및 기업군에 대한 매입한도는 SPV 전체 지원액의 2% 및 3% 이내
  - (매입가격) 발행기업들이 시장 조달노력을 우선 기울이도록 SPV 매입금리는 시장금리에 일부 가산 수수료\*를 추가  
\* 신용등급별로 차등화(신용등급 ↓ → 수수료 ↑)하되, 최대 100bp 이내로 부과

< SPV 재원조달 구조 >



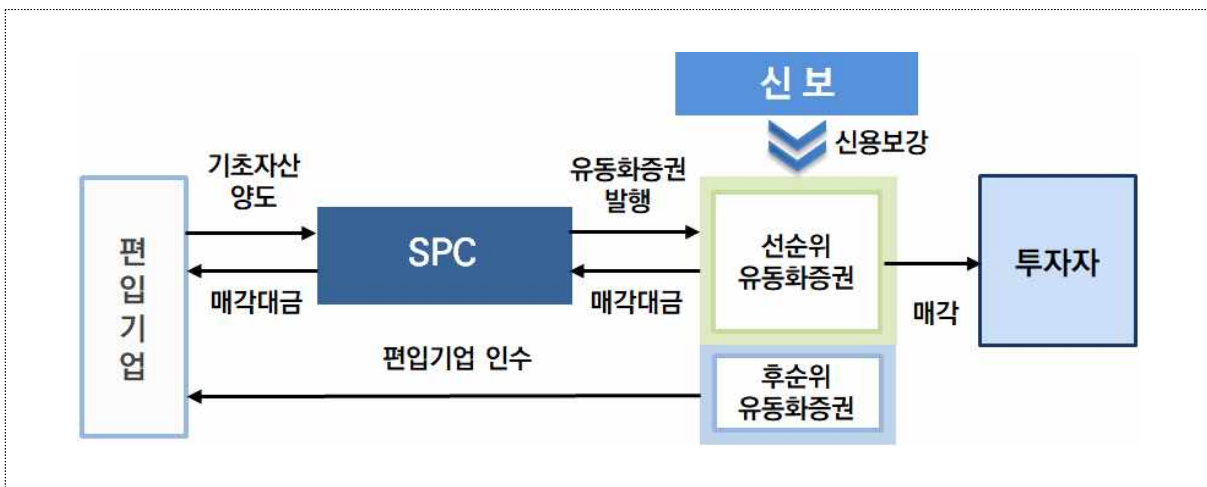
## 참고 2

### 코로나19 P-CBO 개요 (※개편 이전 기준)

□ 코로나19 피해를 입은 대·중견기업 회사채를 유동화자산으로 한 SPC가 부담하는 채무를 보증(20.4월)

- (지원대상) 회사채등급 BB- 이상의 회사채(단, 여전채는 A- 이상)
- (지원규모) '21년 4.1조원 목표('20~'22년 총 11.7조원)
- (지원한도) 매출액, 신용등급, 계열기업 지원규모 등 고려하여 산정

< 코로나19 피해대응 P-CBO 보증 운용구조 >



## 참고 3

### 회사채·CP 차환지원 프로그램산의 개요 (※개편 이전 기준)

□ 코로나19에 따른 자금시장 경색으로 회사채·CP 등 차환발행에 애로를 겪는 기업 지원

- (지원규모) 회사채 1.9조원, CP·전단채 1.5조원(산은 기준)
- (지원대상) ❶공모 회사채 및 ❷CP·전단채 차환 지원

❶ (회사채) 일반기업 발행 A등급 이상(또는 코로나19 피해로 등급이 하락한 기업 중 투자등급 이상) 공모 회사채\*

\* 공모회사채 차환발생시 산은이 인수단으로 참여하여 미매각 물량 인수

❷ (CP·전단채) A1 이상 CP·전단채