

복합금융상품 공정가치 평가모형 세미나

2023. 7. 12(수)

홍익대학교 조교수 한승엽

※ (유의사항)

1. 본 토론자료는 개인적인 의견으로, 홍익대학교의 공식의견은 아님
2. 한국공인회계사회 공정가치 평가 소위원회에서 사전에 논의되지 않은 의견임

1. (개념) 복합금융상품 vs. 복합계약
2. (회계처리) 복합금융상품 vs. 복합계약
3. 주계약이 지분상품인 복합계약
4. 기타
 - 1) 추가(시장가치) vs. 재무정보
 - 2) 제3자 지정 콜옵션 vs. 제3자 지정 '가능' 콜옵션
 - 3) 다양한 방법론 존재 시

◆ 복합금융상품(Compound financial instruments)

- K-IFRS 제1032호 (금융상품: 표시)상 개념
- 복합금융상품 = '부채 요소 + 자본 요소'인 비파생금융상품

복합금융상품(Compound financial instruments)(문단 AG30~AG35와 '적용 사례'의 사례 9~12 참조)

28 비파생금융상품의 발행자는 금융상품의 조건을 평가하여 해당 금융상품이 **자본요소와 부채요소를 모두 포함**하고 있는지를 판단해야 하며 각 요소별로 문단 15에 따라 금융부채, 금융자산, 지분상품으로 분류해야 한다.

◆ 복합계약(Hybrid Contracts)

- K-IFRS 제1109호 (금융상품)상 개념
- 복합계약 = '주계약인 (금융)자산 + 하나 이상의 내재파생상품'인 계약

금융자산이 주계약인 복합계약

4.3.2

복합계약이 이 기준서의 적용범위에 포함되는 자산을 주계약으로 포함하는 경우에는 해당 복합계약 전체에 문단 4.1.1~4.1.5의 요구 사항을 적용한다.

그 밖의 복합계약

※ (HSY) 복합계약 ⊃ 복합금융상품

4.3.3

복합계약이 이 기준서의 적용범위에 포함되는 자산이 아닌 주계약을 포함하는 경우에는 다음을 모두 충족하는 경우에만 내재파생상품을 주계약과 분리하여 이 기준서에 따른 파생상품으로 회계처리한다.

◆ 복합금융상품 회계처리

- 부채 요소와 자본 요소 분리, 재무상태표 표시

29 발행자는 (1) 금융부채가 생기게 하는 요소와 (2) 발행자의 지분상품으로 전환할 수 있는 옵션을 보유자에게 부여하는 요소를 별도로 분리하여 인식한다. 예를 들면 확정 수량의 발행자의 보통주

⋮

가 있다. 따라서 발행자는 이러한 모든 거래를 부채요소와 자본요소로 분리하여 재무상태표에 표시한다.

◆ 복합금융상품 회계처리

- 복합금융상품 공정가치 - 부채 요소 공정가치 = 자본 요소 공정가치

31 기업회계기준서 제1109호에서 금융자산과 금융부채의 측정을 다루고 있다. 지분상품은 기업의 자산에서 모든 부채를 차감한 후의 잔여지분을 나타낸다. 따라서 복합금융상품의 최초 장부금액을 부채요소와 자본요소에 배분하는 경우 복합금융상품 전체의 공정가치에서 별도로 결정된 부채요소의 금액을 차감한 나머지 금액을 자본요소에 배분한다. 복합금융상품의 자본요소(예: 보통주 전환권)가 아닌 파생상품의 특성(예: 콜옵션)에 해당하는 가치는 부채요소의 장부금액에 포함한다. 최초 인식시점에 부채요소와 자본요소에 배분된 금액의 합계는 항상 금융상품 전체의 공정가치와 같아야 한다. 금융상품의 구성요소를 분리하여 인식하는 최초 인식시점에는 어떠한 손익도 생기지 않는다.

◆ 복합계약 회계처리

- 주계약과 내재파생상품의 분리가능성 고려

금융자산이 주계약인 복합계약

4.3.2 복합계약이 이 기준서의 적용범위에 포함되는 자산을 주계약으로 포함하는 경우에는 해당 복합계약 전체에 문단 4.1.1~4.1.5의 요구사항을 적용한다.

그 밖의 복합계약

4.3.3 복합계약이 이 기준서의 적용범위에 포함되는 자산이 아닌 주계약을 포함하는 경우에는 다음을 모두 충족하는 경우에만 내재파생상품을 주계약과 분리하여 이 기준서에 따른 파생상품으로 회계처리한다.

◆ 복합계약 회계처리

▪ 주계약과 내재파생상품의 분리가능성 고려

B4.3.5 내재파생상품의 경제적 특성과 위험이 주계약과 밀접하게 관련되어 있지 않은 예는 다음과 같다(문단 4.3.3(1) 참조). 이러한 예가 문단 4.3.3(2)와 (3)의 조건을 충족한다면 그 내재파생상품은 주계약과 분리하여 회계처리한다.

- (1) 금융상품의 보유자가 발행자에게 지분이나 일반상품의 가격이나 지수의 변동에 기초하여 변동되는 금액에 해당하는 현금 등 금융자산으로 그 금융상품을 재매입하도록 요구할 수 있는 내재풋옵션은 주계약인 채무상품과 밀접하게 관련되어 있지 아니하다.
- (2) 채무상품의 만기를 연장할 수 있는 옵션이나 자동연장조항은 주계약인 채무상품과 밀접하게 관련되어 있지 아니하다. 다만, 만기를 연장하는 시점에 현행 시장이자율에 따라 이자율을 동시에 조정하는 경우에는 주계약인 채무상품과 밀접하게 관련되어 있다. 발행된 채무상품의 보유자가 그 채무상품을 기초자

◆ 복합계약 회계처리

- 주계약과 내재파생상품의 분리가능성 고려

B4.3.8

내재파생상품의 경제적 특성과 위험이 주계약과 밀접하게 관련되어 있는 예는 다음과 같다. 이 경우 내재파생상품을 주계약과 분리하여 회계처리하지 아니한다.

- (1) 주계약인 이자부 채무상품이나 보험계약에 따라 지급하거나 수령하였을 이자금액을 바꿀 수 있는 이자율이나 이자율지수가 기초변수인 내재파생상품은 주계약과 밀접하게 관련되어 있다. 다만, 다음 각 경우에는 주계약과 밀접하게 관련되어 있지 아니하다.
 - (가) 복합계약이 보유자가 인식한 투자금액의 대부분을 회수하지 못할 방법으로 결제될 수 있는 경우
 - (나) 내재파생상품으로 인하여 복합계약의 수익률이 주계약의 최초 수익률의 최소 두 배가 될 수 있고 동시에 주계약과 조건이 같은 계약의 시장수익률의 최소 두 배가 될 수 있는 경우

◆ 복합계약 회계처리

- 복합계약 공정가치 - 내재파생상품 공정가치 = 주계약 공정가치

B4.3.3 비옵션 내재파생상품(예: 내재된 선도계약이나 스왑)은 명시적이거나 묵시적인 실질조건에 기초하여 최초 인식시점의 공정가치가 영(0)이 되도록 주계약에서 분리한다. 옵션에 기초하는 내재파생상품(예: 내재된 풋, 콜, 캡, 플로어, 스왑션)은 옵션특성의 명시적인 조건에 기초하여 주계약에서 분리한다. 주계약의 최초 장부금액은 내재파생상품을 분리한 후에 남은 금액이다.

2. (회계처리) 복합금융상품 vs. 복합계약

◆ 전환사채(분리 가능 전환권 가정) 회계처리 예시

- (Case 1) 리픽싱 조건 부가되지 않은 전환사채
 - 주계약(일반 사채, **부채** 요소) + 전환권(**자본** 요소) = **복합금융상품**
 - 전환사채 발행가액 - 일반 사채 공정가치 = 전환권 장부금액
- (Case 2) 리픽싱 조건 부가된 않은 전환사채
 - 주계약(일반 사채, **부채** 요소) + 전환권(**부채** 요소) = **복합계약**
 - 전환사채 발행가액 - 전환권 공정가치 = 일반 사채 장부금액

※ [HSY] 내재파생요소 특성에 따라 전체 복합계약(금융상품)에 대한 회계처리(재무제표 표시 및 측정)가 근본적으로 상이!
 → 주계약 회계처리의 일관성 저하 우려

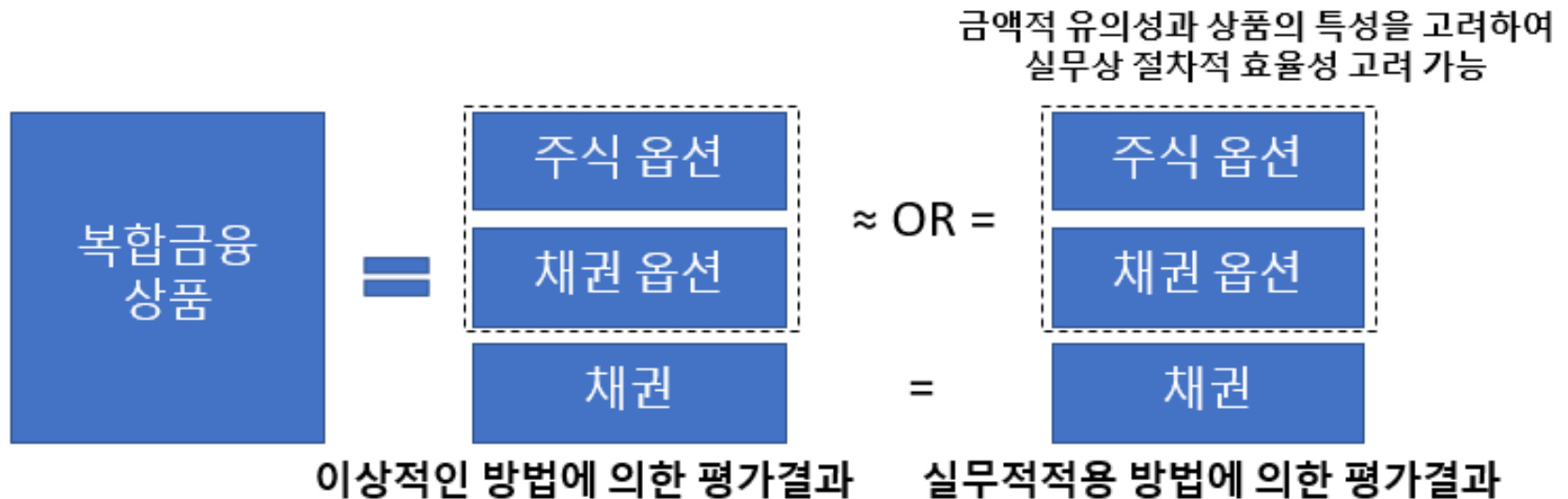
◆ 복합금융상품 회계처리[발표자료 2 관련]

0 복합금융상품의 평가와 이자율 모형

1

복합금융상품 평가를 위한 이자율모형 적용의 실무적 한계 ※ 옵션 간의 분리가능성 검토 필요(?)

- 주식 옵션과 채권 옵션이 포함된 복합금융상품의 평가를 위해서는 주식의 변동성과 채권의 기초자산인 이자율의 변동성을 하나의 모형에서 동시에 고려하는 것이 이상적임



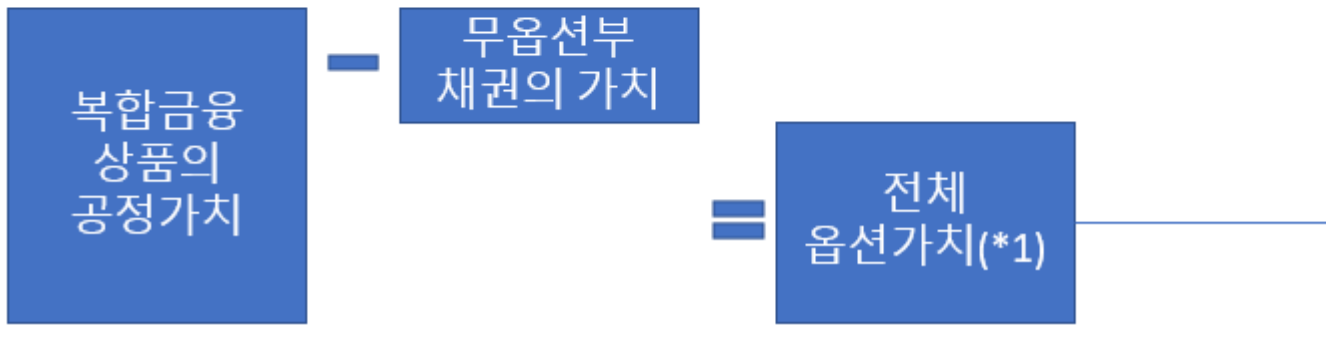
2. (회계처리) 복합금융상품 vs. 복합계약

◆ 복합금융상품 회계처리[발표자료 2 관련]

0 조기상환청구권 및 전환권 평가방법 2

전환권의 자본 또는 부채로 회계적인 분류에 따른 평가방법 (cont'd)

Case 3. 전환권이 부채로 분류되는 경우의 평가방법(도식)



- 전환권과 조기상환청구권은 상호 배타적인 권리를 가지며 두 권리를 독립적으로 평가할 수 없기 때문에 통합 평가가 권장됨
- 전환권이 자본으로 분류되지 않는 경우, 단일 파생부채요소로 평가되며 이는 복합금융상품의 전체 가치에서 무옵선부채권의 가치를 차감하는 방법도 적용 가능

※ 복합계약 평가 프로세스와 상이

◆ 리픽싱 조건이 부가된 복합계약 회계처리[발표자료 3 관련]

1. 리픽싱의 개념 및 유형

전환증권에 내재된 리픽싱의 유형은 어떻게 되는가?

❖ 리픽싱의 개념

※ 시가상향 등 다른 유형의 리픽싱 조건 미반영

- 주가가 하락하는 경우 전환사채(CB)의 전환가격이나 신주인수권부사채(BW)의 인수가격을 함께 낮춤으로써 가격을 재조정하는 프로세스를 의미

❖ 리픽싱 유형

구분	시가하향	시가상향 ³	IPO
----	------	-------------------	-----

▪ 금융감독당국 질의회신(회제이-00094)

- 위와 같은 시가하향 조건이 부가된 전환권, 자본 성격으로 해석

※ [HSY] 리픽싱 조건, 확정-대-확정 요건 미충족

→ K-IFRS 제1032호에 따라 부채 요소로 회계처리 필요

◆ 전환상환우선주 회계처리[발표자료 5 관련]

0 기타 평가이슈 2

2. 배당(cont'd)

❖ 전환상환우선주(RCPS) 평가와 전환사채 평가 차이점은 무엇인가?

전환상환우선주는 전환사채의 무조건적인 상환권(만기상환권 포함)에 따른 발행자의 의무가 발생하는 것과 달리 상법 제 345조에 따라 배당가능이익이 존재할 때만, **실질적인 채무이행의무**가 발생함

즉, **배당가능이익이 충분할 것으로 예상되는 경우 전환상환우선주의 평가는 전환사채의 평가와 동일함**

◆ 전환우선주 회계처리

▪ 상환권이 없는 전환우선주 회계처리

- (고려사항 1) 상환권 부재, 주계약 성격이 지분상품에 가까워짐
- (고려사항 2) 누적적 특성 부재, 우선주 보유에 따른 효익 모호
- (고려사항 3) 우선주와 전환권 중 실질적인 주계약은?

※ [HSY] **현행 K-IFRS 제1032호 및 제1109호,**
주계약이 채무상품 또는 보험계약인 경우 중심
→ 실제 전환우선주 국내 발행사례 존재
주계약이 지분상품인 경우 회계처리 불명확

1) 주가(시장가치) vs. 재무정보 [발표자료 5 관련]

0 특수조건 1

4. 수익성 지표 조건

❖ 매출액, 영업이익, EBITDA와 같은 '수익성 지표' 조건이 존재하는 경우 평가방법

다음과 같은 3가지 방법이 존재할 수 있으며, 평가대상의 사실과 상황에 따라 적절하게 적용해야 함

- **방법1.** 비상장주식의 평가 시 활용한 기업의 **미래 예상현금흐름을 사용**하여 미래 수익성 지표 예측
- **방법2.** 수익성 지표를 기초자산인 **주가의 일정 배수**로 간주
 - ✓ **단점:** 주가와 수익성 지표 간의 **상관계수를 '1'로 설정**하여 비현실적임
- **방법3.** 수익성 지표를 기초자산인 **주가와 상관관계가 존재하는 확률변수**로 간주
 - ✓ **단점:** 수익성 지표는 과거 경영성과를 나타내며, 주가는 시장참여자의 미래 예상을 나타내는 등 수익성 지표와 주가 간의 상관관계가 존재하지 않을 수 있는 경우 적용하기 어려움

1) 주가(시장가치) vs. 재무정보 [발표자료 5 관련]

- 주가(시장가치, MV)
 - 과거 실적 + 미래 기대치
 - 주식에 대한 시장의 수요와 공급에 의해 **중립적으로 결정**
- 재무정보(혹은 장부가치, BV)
 - 과거 실적
 - 경영자의 정보 우위를 활용한 기회주의적 재무보고 행태 우려, 보수적으로 측정

※ [HSY] 주가와 재무정보, 속성 상이(two different animals)

→ 주가(MV)를 활용한 재무정보(BV) 추정 시 유의 필요

2) 제3자 지정 콜옵션 vs. 제3자 지정 '가능' 콜옵션 [발표자료 2&4 관련]

▪ 제3자 지정 콜옵션

- 독립된 별도의 (파생)금융상품(2022.5월 금융위원회 감독지침)
- 당기손익-공정가치평가 범주 분류&회계처리

▪ 제3자 지정 '가능' 콜옵션

- 제3자 지정 전까지는 제3자 지정 여부 불명확
- 옵션 특성 상 조기 지정할 유인 낮음

※ 제3자 지정 전까지는
발행자 콜옵션으로 볼 필요

<p>평가 방법 1</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 견해 1 전환사채 제3자 지정 가능 콜옵션을 별도의 금융상품으로 처리하는 과정에서, 현재시점에서는 제3자가 아닌 발행회사에게 콜옵션이 부여되어 있는 계약조건의 특성을 가치평가에 반영해야 한다는 견해 ● 제3자 지정 '가능' 콜옵션의 행사가는 부채 부분에 해당
<p>평가 방법 2</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 견해 2 전환사채 제3자 지정 가능 콜옵션에 대해 별도의 금융상품으로 처리하는 것을 전환사채에 대해 별도로 제3자와 계약한 콜옵션과 동일하게 보는 견해 ● 제3자 지정 '가능' 콜옵션의 행사가는 전환사채 제3자 콜옵션에서 구분하는 것과 동일하게 채권 부분과 지분 부분으로 분해

3) 다양한 방법론 존재 시 [발표자료 4 관련]

Phase 5. 복수의 평가기법이 존재하는 상황에서 평가시 유의사항

<p>후속 측정 시 평가 모형의 일관성 유지 필요</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 복수의 평가기법이 존재하는 상황 하에서 공정가치 평가 시에는 평가기법의 변경 등 회계추정의 변경에 주의를 요하는 바, 후속 기간 중 당초 선택된 특정 평가기법에서 다른 평가기법으로의 변경시에는 그 변경의 합리성 및 타당성이 필요 ● 별도의 타당한 사유가 있지 않다면 기존 평가기법의 유지를 권장 ● 상품의 계약조건, 상품의 경제적 속성, 이용가능한 정보 및 경제적 환경 등의 실질적 변화가 없음에도 불구하고 평가인의 변경 등 단순한 사유로 평가기법 변경에 따른 가치 변동이 발생하는 것은 부적절할 수 있음
<p>평가기법 선택의 근거 제시 및 관련 문서화 필요</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 공정가치 평가 시 복수의 평가기법이 선택 가능한 상황 하에서는, 평가대상 상품의 계약조건 및 적용 회계기준 등을 고려했을 때 선택한 평가기법이 해당 상품 평가에 적합하다는 판단 근거 등을 제시하고 관련 내용을 문서화할 필요가 있음 ● 평가기법의 변경이 필요할 경우에는 과거 평가기법과 비교하여 변화된 경제적 환경 및 정보 등을 바탕으로 사유를 정리할 필요가 있으며, 과거 평가기법 대비 변경된 평가기법이 평가기준일 현재 평가 대상 상품의 특성을 반영하는데 더 적합한 근거 제시 및 설명을 문서화하는 것이 필요

※ 평가기법 개선 또는 변경 시 '회계추정 vs. 회계정책' 변경 여부에 대한 검토 필요

