

In Depth

A look at current financial reporting issues

IFRS 10 and 12 - Questions and answers

2015 년 1 월

- 업데이트



Contents

Introduction 5

Section A – 힘 6

Part I: 관련활동

Question A1 – 다른 투자가 다른 기간에 관련활동을 지배할 때 힘의 평가	6
Question A2 – 힘에 대한 재평가	6
Question A3 – 기업이 설립 시 이루어진 결정이 관련활동으로 고려될 수 있는가?	7

Part II: 잠재적 의결권

Question A4 – 옵션보유자가 옵션을 행사할 운영 능력을 보유하고 있지 않을 때 옵션이 힘을 부여할 수 있는가?	7
Question A5 – 옵션보유자가 옵션을 행사할 재정적인 능력을 보유하고 있지 않을 때 옵션은 힘을 부여할 수 있는가?	8
Question A6 – 옵션이 외가격상태에 있는 경우에도 힘을 부여할 수 있는가?	8
Question A7 – 주식을 취득하거나 처분할 수 있는 어떤 유형의 권리가 잠재적 의결권을 의미하는가?	8
Question A8 – 한 투자는 콜옵션을, 다른 투자는 풋옵션을 보유하고 있는 상황에서 이는 피투자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권이 있다는 것을 나타내는가?	9
Question A9 – tag along 권리는 투자자에게 피투자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권을 나타내는가?	10
Question A10 – 주주간 약정서 상 'Russian roulette' 조항이 투자자에게 피투자에 대한 힘을 부여할 수도 있는 잠재적 의결권은 나타내는가?	10
Question A11 – 여러 당사자가 보유한 'drag along' 권리는 투자자에게 피투자회사에 대한 힘을 부여하는가?	11

Part III: 구조화기업

Question A12 – 우발상황에 대한 힘	13
Question A13 – 평판위험은 지배력을 부여하는가?	13
Question A14 – 사실이나 상황의 변화로 이전에 구조화기업이라고 결론 내렸던 기업을 더 이상 그러한 요건을 충족하지 않는다고 할 수 있는가?	13
Question A15 – 종업원에 대한 보상의 목적으로 자산운용사에 의해서 설립된 Carried Interest Partnership(CIP)을 누가 연결하여야 하는가?	14

Section B – 변동성에 대한 노출.....16

Question B1 – 어떤 유형의 금융상품이 피투자로부터의 변동성을 흡수하고 어떤 금융상품이 피투자자 내의 변동성을 창출하는가?	16
Question B2 – 기업과의 계약이 변동성을 창출 또는 흡수하는가?	16
Question B3 – 지배력을 평가할 때 투자자는 어떤 자산을 주의 깊게 살펴보아야 하는가?.....	17
Question B4 – 구조화기업을 지배하는지를 평가할 때 힘과 변동성에 대한 노출의 평가는 구조화기업의 회계상 자산 또는 법적 자산 또는 경제적 노출 중 어디에 기초하여야 하는가?.....	18
Question B5 – 구조화기업이 자산을 리스트로 제공하였을 때, 구조화기업의 관련활동은 무엇인가?.....	19
Question B6 – 리스트계약기간말에 자산을 구입하는 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 부여하는가?	19
Question B7 – 리스트기간을 연장하는 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 전달하는가?...20	20
Question B8 – 금융자산을 보유하고 있는 구조화기업의 변동성에 대한 노출은 어떻게 측정되어야 하는가?	20
Question B9 – 투자자의 변동이익에 대한 노출이 피투자자에게 제공하는 서비스에 대한 수수료를 포함할 때, 그러한 서비스를 제공할 때 발생하는 관련 원가도 변동이익에 대한 노출을 평가할 때 포함되어야 하는가?	21

Section C – 본인-대리인 분석23

Question C1 – 본인의 결정	23
Question C2 – 매년 재선임 요건을 실질적인 권리로 간주되어야 하는가?	24
Question C3 – 1년전 통지의무요건은 실질적인 해임권인가?	25
Question C4 – 중간지주회사는 지배회사의 대리인인가?.....	25
Question C5 – 힘과 효익이 연결실체 내 두 당사자에게 분리되는 경우 어느 당사자가 다른 당사자의 사실상 대리인인지 결정하기 위하여 무엇을 고려하여야 하는가?.....	26
Question C6 – 사실상 대리인으로서의 종업원	28
Question C7 – 의사결정자가 시장 수준으로 보상을 받는다면 이는 의사결정자가 대리인이라는 것을 의미하는가?	29

Section D – Silos.....30

Question D1 – 어떤 요소가 silo 의 위배가 실질적인지를 결정하는 것으로 고려되어야 하는가?	30
Question D2 – silo 가 간주별도실체가 되는지의 여부를 평가할 때, silo 의 자산이 법적으로 구분(ring-fence)되는지를 고려해야 하는가?	31
Question D3 –특정 부채가 법규에 따라 구분(ring-fence)에서 면제된다면, 기업은 계약을 통해 IFRS 10 목적으로 구분되는 것인가?.....	31

Question D4 – 신용보강이 있으면 silo 가 간주별도실체가 아니라는 것을 의미하는가?.....32

Question D5 – 우발상황이 발생하는 경우 silo 의 채권자가 silo 기업의 일반 자산에 대해 청구권을 가진다면 silo 의 정의가 충족되는 것인가?.....33

Question D6 – 부정사건 발생시 silo 의 구분(ring-fence)에 위배된다면, silo 는 간주별도실체가 될 수 있는가?.....33

Section E – Disclosure35

Question E1 – 매매목적으로 매입한 지분에도 IFRS 12 에 따른 공시가 요구되는가?.....35

Question E2 – IFRS 12 의 공시목적상 ‘타기업의 지분’의 정의에는 비재무적 효익도 포함되는가?36

Question E3 – 비연결구조화기업에 대한 지분과 관련하여 보고기간 동안 발생한 손실을 공시하도록 하는 IFRS 12.B26(b)의 요구사항은 당기에 처분된 지분에 대해서도 적용되는가?36

Question E4 – 종속기업의 비지배지분(NCI)이 중요한지에 대한 평가는 순자산 기준으로 수행되어야 하는가, 아니면 지분과 관련된 자산과 부채의 총액 기준으로 수행되어야 하는가?36

Question E5 – 하위그룹이 존재하고, 하위그룹의 지배기업에 대해서도 비지배지분이 존재하는 경우, 보고기업의 NCI 의 중요성에 대한 판단은 하위그룹의 개별 지배기업 자체의 NCI 에 근거해야 하는가 또는 전체 하위 그룹에 대한 NCI 에 근거해야 하는가?37

Question E6 – 종속기업이 없는 투자기업은 IFRS 12 의 문단 21A 의 공시 면제를 관계기업과 공동기업에 대한 지분에 대해서도 적용할 수 있는가?.....37

Section F – Transition provisions38

Question F1 – ‘최초적용일’이란?.....38

Question F2 – 이전 기준서의 적용38

Question F3 – 비교기간 재작성에 대한 제한38

Section G – 기업 이슈..... 40

Question G1 – 대상이 기업(entity)인지를 결정할 때 고려해야 할 요소는 무엇인가?.....40

Question G2 – 금융상품 외의 대상에 투자하는 기업도 투자기업의 정의를 충족할 수 있는가? 40

Section H – 산업 이슈..... 42

Question H1 – 대여금의 재조정으로 대여자가 연결하게 되는 경우는 언제인가? 42

Section I – Comprehensive case studies 51

Case study 1 – 영업기업에 대한 사실상 지배력의 평가 51

Case study 2 – 풋옵션과 콜옵션이 있는 경우의 지배력의 판단 52

Case study 3 – 채무재조정이 진행중인 제한될 활동을 수행하는 구조화기업에 대한 지배력의 평가 55

Case study 4 – 상업담보대출유동화증권이 투자자를 위해 행동하는 제삼자에 의해 관리되는 경우 지배력의 평가 62

Case study 5 – 위험을 증가시키는 파생을 보유한 활동이 제한된 신용연계채권 발행자에 대한 지배력의 평가 67

Introduction

2011년 5월 IFRS 10과 IFRS 12가 발표되었다. 새로운 기준서는 적용하는데 실무상 어려움이 있을 수 있다. IFRS 10은 IAS 27과 SIC 12의 주요 원칙을 유지하고 있다: 지배기업은 지배하는 모든 기업을 연결한다. 그러나 일부 상세한 지침은 새로운 것으로 그 결과 일부 지배기업의 연결범위가 변동될 수 있다. 경험에 의하면 새로운 기준은 구조화기업(즉, "SPC")과 제3자에 의해 공동으로 운용되는 펀드에 대한 연결 결정에 큰 영향을 미칠 수 있다.

이 자료는 새로운 기준 적용시 발생하는 가장 공통적인 이슈에 대한 PwC의 견해를 보여주는 것이다. 이 자료가 도움이 될 것이라고 믿는다.

IFRS 10에 대한 더욱 상세한을 PwC의 '[Practical guide to IFRS: Consolidated financial statements – redefining control](#)'와 [the supplement for the asset management industry](#)를 참고하기 바란다. (두 자료는 [pwc.com/ifrs](#)와 [pwcinform.com](#)에 있다).

Section A – 힘

Part I: 관련활동

Question A1 – 다른 투자자가 다른 기간에 관련활동을 지배할 때 힘의 평가

피투자자의 관련활동을 지시하는 현재의 능력을 갖게 하는 현존 권리를 투자자가 보유하고 있을 때, 투자자는 피투자자에 대한 힘이 있다(IFRS 10.10).

만약 의사결정 권리가 미래에 발생할 활동에만 관련되어 있을 때 투자자는 힘이 보유하고 있는 것인가?

X 와 Y 는 유로도로를 건설하고 운영하기 위하여 새로운 기업을 설립하였다. X 는 유로도로를 건설할 의무가 있으며 건설에는 2 년이 소요될 것으로 예상된다. 그 후 Y 는 유료도로 운영과 관련되는 모든 업무에 대한 권한이 있다. X 가 건설에 대한 책임이 있고 의사결정이 필요한 사항에 대한 현재 권한이 있는데, Y 가 건설기간 중에 그 기업에 대한 힘을 보유하고 있다고 할 수 있을까?

Solution

Y 가 현재 의사결정권을 행사할 수는 없지만 Y 가 현재 힘을 가지고 있을 수 있다. 피투자자의 변동이익에 가장 유의적으로 영향을 미치는 활동을 지시하는 능력을 보유한 투자가 피투자자에 대한 힘을 보유한다 (IFRS10.B13). IFRS 10 문단 B13 사례 1의 다음 사항들이 고려되어야 한다.

- (a) 피투자자의 목적과 설계
- (b) 피투자자의 이윤, 수익 및 가치를 결정하는 요소. 예를 들면,

도로건설은 국가도로기관의 감독을 받을 것이다. X 는 정부의 감독과 감리를 받아야 하는 도로를 건설하기로 계약하고 발생한 원가에 특정 마진을 더하여 회수할 것이다. X 가 받을 마진은 도로이용료금액을 조정하여 결정될 것이며, X 는 도로이용료로부터 창출되는 현금흐름에 대한 우선 청구권을 가진다. Y 는 유료도로를 유지하고 관리할 것이고, 관리비로 X 에게 지급할 금액을 포함한 모든 운영비용을 지급한 후의 남는 잔여 현금과 동일한 금액을 청구할 수 있을 것이다. Y 는 도로사용료를 결정한 능력이 있다. 이와 다르게 X 와 Y 가 피투자자의 순현금흐름을 동일하게 공유하며 정부가 예상 수입에 거의 변화가 없도록 도로사용료를 규제하지만, 피투자자가 유료도로를 건설하는데 더 많은 재량권을 주는 약정일 수도 있다.

- (c) (b)의 요소에 대하여 각 투자자의 의사결정권한이 피투자자의 이익에 미치는 영향
- (d) 이익 변동에 대한 투자자의 노출

Question A2 – 힘에 대한 재평가

투자자는 지배하는지 여부를 언제 재평가하여야 하는가?

다음 사항을 제외하고는 Question A1 과 동일한 현황을 가정한다.

- 2 년후에 유료도로는 완성되었다.
- Y 가 파산하였으며, X 는 유료도로를 운영 관리할 것이며, 운영 관리를

계속하기 위하여 도로 관련 정부기관과 협의를 하고 있다.

X는 이러한 상황에서 피투자자를 지배하고 있는지 여부를 다시 평가하여야 하는가?

Solution

그렇다. 힘의 요소에 영향을 주는 변화가 있으므로 X는 재평가하여야 한다. (IFRS 10.B8o).

Question A3 – 기업이 설립 시 이루어진 결정이 관련활동으로 고려될 수 있는가?

채권에 투자하기 위하여 구조화기업이 이를 후원하는 은행에 의해 설립되었다. 구조화기업의 이익에 영향을 미치는 가장 중요한 활동은 채권을 선택하는 과정이다. 구조화기업이 설립시 후원하는 은행에 의하여 채권이 선택되며, 기업의 문서에 추가적인 채권의 매입은 없을 것으로 명시하고 있다. 따라서 구조화기업의 설립 후에는 추가적인 채권 선택에 대한 의사결정이 필요하지 않다.

후원하는 은행은 구조화기업이 투자하는 채권을 선택할 수 있는 힘을 보유하고 있으므로 구조화기업에 유일하게 힘을 보유하고 있는가?

Solution

이 사례에서 자산의 선택 그 자체는 후원하는 은행에 힘을 부여하지 않을 것이다. 채권이 대체될 수 없기 때문에 채권을 선택(관련활동)하는 힘은 구조화기업이 설립되었을 때 중단될 것이다. 그러나, 구조화기업의 설계에 대한 후원은행의 적극적인 관여는 그 자체로 은행에게 힘을 부여하는 기회를 가졌다

것을 나타낸다. 은행이 구조화기업에 대하여 힘을 가졌는지 여부를 결정하기 위하여 구조화기업과 관련된 계약의 모든 내용과 기타 다른 관련 사실 및 상황은 신중하게 평가되어야 한다. (IFRS 10.B51) 힘은 미래사건의 우발적인 권리로부터 발생할 수도 있다. (Question A7을 참고하라).

Part II: 잠재적 의결권

Question A4 – 옵션보유자가 옵션을 행사할 운영 능력을 보유하고 있지 않을 때 옵션이 힘을 부여할 수 있는가?

투자자 X와 Y는 제조기업(피투자자)을 각각 30%와 70%를 보유하고 있다. 피투자자는 의결권에 의하여 지배되고 있으며, Y가 보유하고 관리하고 있는 특허권을 이용한 특정 제품을 생산한다. X는 Y가 보유하고 있는 주식에 대한 외가격의 콜옵션을 보유하고 있다. 만약 콜옵션이 행사된다면, Y의 지배력에 대한 변동이 없고, 당사자간의 계약조항 위배가 없고 Y가 파산하지 않는 한, 피투자자가 사용하고 있는 특허권은 Y에게 되돌아간다. 피투자자는 Y의 특허권 없이 제품을 생산할 수 없다. 즉 대체가 불가능하다. 모든 당사자는 콜옵션이 행사될 것으로 예상하지 않는다. 콜옵션의 목적은 예외적인 상황에서 X가 피투자자를 지배하는 것을 허용하는 것이다. 이 옵션이 X에게 피투자자에 대한 힘을 제공하는가?

Solution

X가 보유하는 옵션은 실질적으로 간주되지 않을 것이다. X의 콜옵션 행사에는 실질적인 운영상 장벽이 있다. 더욱이, 위에 기술된 하나 이상의 사건이

없는 상황에서는 X는 콜옵션의 행사로부터 효익을 얻지 않을 것이다. 콜옵션의 설계는 콜옵션이 행사되도록 할 의도가 아니라는 것을 제시한다. 따라서, 이 옵션은 X에 대한 힘을 부여하지 않을 가능성이 높다.

Question A5 – 옵션보유자가 옵션을 행사할 재정적인 능력을 보유하고 있지 않을 때 옵션은 힘을 부여할 수 있는가?

투자자 X와 Y는 의결권에 의해 지배되고 있는 피투자자를 각각 30%와 70%를 보유하고 있다. X는 Y의 주식에 대한 현재 행사가능한 내가격의 콜옵션을 보유하고 있다. 그러나 X는 재정적인 어려움을 겪고 있으므로 옵션을 행사할 재정적 능력이 없다. 이 옵션은 X에게 피투자자에 대한 힘을 부여하는가?

Solution

현재 행사가능한 내가격상태의 옵션은 힘을 부여할 것이다. X는 제3자로부터 자금을 차입하지 않고는 옵션을 행사할 수 없거나 아니면 옵션을 행사하고 즉시 Y에 그 지분을 처분할 수도 있다. 만약 X가 옵션 자체를 처분할 수 있거나 행사하여 경제적 효익을 얻을 수 있다면, 옵션은 피투자자에 대한 힘을 부여할 것이다. 외가격상태의 옵션은 옵션보유자가 그것을 행사하는 것을 방해하는 주요한 장애물이 있다는 것을 의미할 수도 있다. [IFRS 10.B23(c)]. 옵션은 옵션보유자가 옵션의 행사로부터 효익을 얻을 가능성이 낮으면 일반적으로 실질적이지 않다.

옵션의 목적과 설계에 대해서도 고려해야 한다. (IFRS 10.B48).

Question A6 – 옵션이 외가격상태에 있는 경우에도 힘을 부여할 수 있는가?

투자자 X와 Y는 피투자자의 의결권을 각각 30%와 70%를 보유하고 있다. X는 Y가 보유한 주식에 대하여 현재 행사가능한 외가격상태인 콜옵션을 보유하고 있다. 이 옵션은 X에게 피투자자에 대한 힘을 부여할 수 있는가?

Solution

그렇다. 만약 실질적이라고 결정된다면, 그러한 옵션은 힘을 부여할 수 있다. 여기에는 모든 사실과 상황에 기초한 판단이 요구된다. 고려할 사항은 아래와 같다.

옵션이 실질적이기 위해서는 X가 옵션의 행사로 효익을 얻어야 한다. (IFRS 10.B23(c)) 옵션이 외가격상태라면, 잠재적 의결권이 실질적이지 않다는 것을 나타낼 수도 있다. (IFRS 10.B23(a)(ii)) 그러나 외가격상태라고 하여도 X가 옵션의 행사로 다른 효익(예를 들면, 콜옵션의 행사로 시너지를 얻음)을 얻을 수도 있다. 그러한 상황에서 옵션은 실질적일 것이다. (IFRS 10.B23c).

Question A7 – 주식을 취득하거나 처분할 수 있는 어떤 유형의 권리가 잠재적 의결권을 의미하는가?

IFRS 10 문단 B47은 투자자가 힘을 보유하고 있는지 여부를 판단할 때 투자자가 잠재적 의결권을 고려하도록 요구한다. 잠재적 의결권은 피투자자에 대한 의결권을 취득하기 위한 권리이다. 주식을 취득하거나 처분할 수 있는 어떤 유형의 권리가 잠재적 의결권을 의미하는가?

Solution

지분을 취득하거나 처분할 다음과 같은 유형의 권리는 (의결권이 관련 주식에 없는 경우를 제외하고는) 잠재적 의결권을 나타낸다. 그러한 권리는 종종 주주간 계약에 포함되어 있다.

콜옵션 – 이는 옵션 보유자가 옵션 발행자가 보유하고 있는 주식을 옵션의 계약조항에 따라 정해진 금액으로 취득할 수 있는 권리를 제공한다.

풋옵션 – 이는 옵션 보유자가 그들의 주식을 풋옵션 발행자에게 계약조항에 따라 정해진 금액으로 매각할 수 있는 권리를 제공한다.

Drag along 권리 – 이는 투자자(매도주주)가 그 주식의 매각을 원하는 경우 우선 다른 투자자(기타주주)에게 그 주식에 대한 매입을 우선 요청할 수 있는 권리를 부여한다. 만약 기타주주가 그 주식을 매입하는 것을 거절하여 그 주식을 매각하기 위해서 매도주주가 제 3 자(매수자)와 협상을 시작하면, 매도주주는 기타주주도 동일한 매수자에게 그들의 주식을 동일한 가격과 조건으로 매각하도록 강제할 수도 있다.

Tag along 권리 – 이는 투자자(매도주주)가 그 주식의 매각을 원하는 경우 우선 다른 투자자(기타주주)에게 그 주식에 대한 매입을 우선 요청할 수 있는 권리를 부여한다. 기타주주가 그 주식을 매입하는 것을 거절하면, 그 주식을 매각하기 위해서 매도주주가 제 3 자(매수자)와 협상을 시작할 수 있다. 만약 매도주주가 매수자와 합의할 수 있다면 기타주주는 매수자에게 그 거래의

조건대로 기타주주의 주식도 매수하도록 요구할 수 있다.

Russian roulette – 이 유형의 약정은 일반적으로 두 당사자 간의 주주약정에서만 적용된다. 어느 한 주주(제안하는 주주)는 다른 당사자인 주주(제안받는 주주)에게 매각에 대한 사전 공지를 할 수 있다. 이러한 사전 공지는 제안받는 주주가 사전 공지에 정해진 금액대로 모든 주식을 제안한 주주에게 매각하도록하거나 또는 동일한 가격으로 제안한 주주가 보유하고 있는 모든 주식을 매입하도록 요구한다.

잠재적 의결권이 실질적이고, 힘을 부여하는지를 결정하기 위하여 구체적인 사실과 상황을 평가해야 한다.

Question A8 – 한 투자자는 콜옵션을, 다른 투자자는 풋옵션을 보유하고 있는 상황에서 이는 피투자자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권이 있다는 것을 나타내는가?

투자자 X 와 Y 는 제조기업(피투자자)의 지분을 각각 50%씩 보유하고 있다. 투자자들은 다음과 같이 규정된 주주간 약정을 체결하였다.

- 모든 의사결정은 이사회에서 이루어진다. 이사회는 각 투자로부터의 대표 2 명씩, 총 4 명으로 이루어져 있다.
- 모든 결정에는 만장일치가 필요하다.
- 만약 이사회에서 결정에 대한 합의가 도출되지 않으면, 이는 구속력 있는 조정에 의해서 결정된다.
- 투자자 X 는 다른 주주가 보유한 주식 전부에 대한 콜 행사를 통지할 수

있고, 투자자 Y는 보유 주식 전부에 대한 풋 행사를 통지할 수 있다.

- 콜옵션과 풋옵션의 행사가격은 독립된 평가전문가에 의한 공정가치로 결정될 것이다.

콜옵션과 풋옵션은 피투자자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권을 나타나는가?

Solution

그렇다. 투자자 X 와 Y에 의해서 보유된 권리는 서로 대칭적이지 않다. X 가 보유한 콜옵션은 피투자자의 모든 지분을 갖게 할 수 있는 잠재적 의결권을 나타낸다. 만약 X 가 이러한 옵션을 행사할 수 있는 현재의 능력을 가지고 있다면, 모든 사실 및 상황과 IFRS 10 문단 B14-B50 에 있는 지침이 고려되어야 하지만 일반적으로 이는 피투자자에 대한 힘을 부여할 것이다.

Y 가 보유하는 풋옵션은 피투자자에 대한 추가적인 의결권을 취득할 수 없고 단지 보유하고 있는 지분을 매각할 수 있는 능력만을 제공한다. 이는 일반적으로 피투자자에 대한 추가적인 힘을 부여하지는 않는다. 더욱이, X 가 교착(deadlock) 콜옵션에 의해서 부여된 힘 때문에 피투자자를 지배하는 상황에서는 X의 연결재무제표에 Y에게 발행된 교착 풋옵션(즉 비지배주주에게 발행된 풋옵션)에 대한 금융부채가 인식되어야 한다.

Question A9 – tag along 권리
투자자에게 피투자자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권을 나타내는가?

투자자 A 와 B 는 제조기업(피투자자)의 지분을 각각 50%씩 보유하고 있다.

투자자들은 다음과 같이 규정된 주주간 약정을 체결하였다.

- 모든 의사결정은 이사회에서 이루어진다. 이사회는 각 투자자로부터의 대표 2 명씩, 총 4 명으로 이루어져 있다.
- 모든 결정에는 만장일치가 필요하다.
- 한 투자자가 제 3 자와 지분을 매각하는 협상을 시작하는 경우 다른 투자자는 'tag along' 권리를 행사할 수 있다.

tag along 권리가 둘 중 한 투자자에게 피투자자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권을 나타내는가?

Solution

아니다. tag along 권리는 두 당사자 중 어느 한 당사자에 의해 행사될 수 있는 대칭적인 출구(exit) 권리를 나타낸다. 이는 어느 당사자에게도 다른 당사자의 의결권을 획득하도록 하는 능력을 주는 것은 아니다. 따라서 tag along 권리는 피투자자에 대한 힘을 평가하는데 영향을 미치지 않는다.

Question A10 – 주주간 약정서 상 'Russian roulette' 조항이 투자자에게 피투자자에 대한 힘을 부여할 수도 있는 잠재적 의결권은 나타내는가?

투자자 A 와 B 는 제조기업(피투자자)의 지분을 각각 50%씩 보유하고 있다. 투자자들은 다음과 같이 규정된 주주간 약정을 체결하였다.

- 모든 의사결정은 이사회에서 이루어진다. 이사회는 각 투자자로부터의 대표 2 명씩, 총 4 명으로 이루어져 있다.
- 모든 결정에는 만장일치가 필요하다.

- 이사회에서 결론에 도달하지 못하는 경우 두 주주 중 일방이 주주간 계약서의 'Russian roulette' 조항을 행사할 수 있다.

'Russian roulette' 조항이 둘 중 한 투자자에게 피투자자에 대한 힘을 부여하는가?

Solution

상황에 따라 다르다. 주주간 계약서 상 'Russian roulette' 조항에 따라 한 당사자가 다른 당사자에게 보유한 주식을 매도하게 되지만, 둘 중 한 당사자가 매도하게 될 수도 매입하게 될 수도 있다. 이는 대칭적인 권리이다. 두 당사자가 그 권한을 행사할 수 있는 실질적인 권리가 있다면, 이는 어느 한 당사자에게 다른 당사자가 보유하고 있는 의결권을 획득할 수 있는 능력을 부여하지 않을 것이다. 따라서 이는 피투자자에 대한 힘을 누가 보유하고 있는지를 평가하는데 영향을 미치지 못한다.

그러나 한 당사자가 이를 행사할 수 있는 실질적인 권리를 가지고 있지 않은 상황도 존재한다. 예를 들면, 한 주주가 주식을 매입할 수 있는 충분한 재정적인 자원이 없는 경우이다. 최초에 제안하는 당사자는 다른 당사자가 (재무적 어려움 때문에) 수락하지 않을 것을 알고, 다른 당사자에게 매도통지를 할 수도 있다. 이러한 거래는 결국 제안한 당사자가 다른 당사자의 주식을 매수하는 것으로 종결될 것이다. 이러한 상황이 자주 발생하지는 않을 것이다.

Question A11 – 여러 당사자가 보유한 'drag along' 권리는 투자자에게 피투자회사에 대한 힘을 부여하는가?

투자자 A 와 B 는 제조기업(피투자자)의 지분을 각각 50%씩 보유하고 있다. 투자자들은 다음과 같이 규정된 주주간 약정을 체결하였다.

- 모든 의사결정은 이사회에서 이루어진다. 이사회는 각 투자로부터의 대표 2 명씩, 총 4 명으로 이루어져 있다.
- 모든 결정에는 만장일치가 필요하다.
- 만약 이사회에서 결정에 대한 합의가 도출되지 않으면, 이는 구속력 있는 조정에 의해서 결정된다.
- 투자자 일방이 제 3 자와 지분을 매각하는 협상을 시작하는 경우 해당 투자자는 'drag along 권리'를 행사할 수 있다.

이 drag along 권리는 투자자 중 어느 한 당사자에게 피투자자에 대한 힘을 부여할 수 있는 잠재적 의결권을 나타내는가?

Solution

아니다. drag along 권리는 양 두 당사자에 의해 행사될 수 있는 대칭적인 출구 권리를 나타낸다. 이는 한 당사자가 다른 당사자의 의결권을 획득할 수 있는 권리를 부여하지 못한다. 따라서, 이 권리는 피투자자에 대한 힘을 평가하는데 영향을 미칠 수 있는 잠재적 의결권을 나타내지 않는다.

Part III: 구조화기업

구조화기업은 기업을 누가 지배하는지를 결정할 때, 의결권이나 그와 유사한 권리는 주된 요소가 되지 않도록 설계된 기업이다(IFRS 12 Appendix A). 그러한 기업에 대해서는 어느 투자자가 힘을 보유하고 있는지 결정하기 위하여

IFRS 10.B51 ~ B54 의 요건이 적용되어야 한다.

많은 구조화기업은 설립된 후에는 계속적인 의사결정이 필요하지 않고 자동조정되어 운영될 것이다. 이러한 기업에 대한 힘의 평가는 힘이 필요한 주요한 의사결정이 없는 것으로 보이기 때문에 어려울 수 있다.

IFRS 10.10 은 투자자가 지배력을 보유하기 위해서는 관련활동을 지시하는 현재의 능력을 갖게 하는 현존 권리를 투자자가 보유할 것을 요구한다. 만약 기업이 설립된 후에는 의사결정할 사항이 전혀 없다면, 어느 투자자도 ‘지시하는 현재의 능력’을 보유하고 있지 않으므로 누구도 피투자자를 연결하지 않을 것이다. 그러나 이러한 평가는 아래에 기술된 사항을 포함하여 모든 요소를 고려한 후에 주의깊게 이루어져야 한다. 그러한 기업은 매우 드물 것으로 예상된다.

지배력을 평가할 때 구조화기업의 목적과 설계가 고려되어야 한다. 구조화기업의 목적과 설계에 관여한 것만으로는 힘을 부여하지 않으나 누가 힘을 보유할 수 있는지에 대한 가능성을 나타낸다(IFRS 10.B17, B51).

만약 특정 사건(예를 들면, 채권의 채무불이행이나 구조화기업에 의해 보유된 담보가치 하락 등)이 발생하는 경우 이익에 유의적인 영향을 미치는 결정이 필요하다면 누가 힘을 보유하고 있는지 판단하기 위하여 이러한 사건이 얼마나 발생가능성이 낮은지에 관계없이 이러한 사건을 살펴보아야 한다. 이러한 결정은 기업의 목적과 설계 및 전가하려고 하는 위험의 관점에서 고려되어야 한다. 예를 들면, 투자자가 채권의 신용위험에

노출되도록 구조화기업이 설립된 경우 채무불이행 위험이 얼마나 낮은지와 관련없이 채무불이행된 채권을 관리하는 결정이 관련활동일 가능성이 가장 높다. 비계약적인 힘이 존재할 가능성도 고려되어야 한다. 관련활동에 대한 결정이 실제로 실무상 어떻게 이루어졌는지 평가하는 것이 중요할 것이다(IFRS 10.B18).

만약 피투자자가 투자자와 ‘특별한 관계’에 있다면, 그러한 관계의 존재가 투자자가 힘을 보유하고 있음을 시사할 수 있다(IFRS 10.B19).

계약상 약정 예를 들면, 피투자자의 설립시 확정된 콜 권리, 뜻 권리, 청산 권리도 평가되어야 한다. 이러한 계약상 약정이 피투자자와 밀접하게 관련 있는 활동을 포함하는 경우, 이러한 활동은 피투자자에 대한 힘을 평가할 때 피투자자의 관련활동으로 고려되어야 한다. (IFRS 10.B52) 만약 투자자가 피투자자가 설계된 대로 운영을 계속 할 것을 보장해주는 명백한 또는 암묵적인 약정을 했다면, 이것도 투자자가 관련활동에 대하여 힘을 가지고 있다는 것을 나타낼 수 있다. 그러한 약정은 이익변동에 대한 투자자의 노출을 증가시킬 수 있으며 따라서 투자자에게 힘을 갖게 하는 충분한 권리를 획득하기 위한 유인이 커질 수 있을 것이다(IFRS 10.B54).

마지막으로, 만약 투자자가 비례적이지 않게 이익변동에 많이 노출되어 있다면, 그 노출을 보호할 힘을 획득하고자 하는 유인이 있다. 따라서, 힘을 보유하고 있는지 결정하기 위해서 사실과 상황을 주의깊게 검토하여야 한다(IFRS 10.B20).

Question A12 – 우발상황에 대한 힘

투자자가 우발사건이 발생한 경우에만 의사결정을 할 수 있는 힘이 있고, 현재는 의사결정을 할 수 없을 때, 투자자는 힘을 갖고 있는가?

Solution

이 경우 투자자가 힘을 가질 수 있다. 투자자가 미래에 특정 사건이 일어날 때에만 발생하는 활동을 지시할 때, 그러한 힘은 그 사건이 발생하기 전에도 고려되어야 한다(IFRS 10.B13; IFRS 10 example 1). 우발상황에 대한 힘은 특정한 사건이 일어나지 않으면 의사결정이 필요하지 않거나 허용되지 않는 구조화기업을 누가 지배하는지 평가할 때 주요한 고려사항이다(IFRS 10.B53). 우발상황에 대한 힘이 반드시 방어권은 아니다(IFRS 10.B26).

Question A13 – 평판위험은 지배력을 부여하는가?

거래시장에서 구입한 미리 지정된 금융자산을 취득하고 보유하기 위해서 그리고 투자자에게 ABS(자산유동화증권)을 발행하기 위하여 은행은 구조화기업을 설립하였다. 은행이 구조화기업을 설립한 후에는 구조화기업에 대한 의사결정권이나 추가적인 지분을 보유하지 않는다. 그러나 만약 구조화기업이 실패한다면, 은행의 평판에 나쁜 영향이 있을 것이다. 은행은 그러한 상황에서 의무는 없지만 은행의 평판을 유지하기 위하여 구조화기업에 추가적인 재무적 지원을 할 지 고려할 것이다. 평판에 대한 위험은 지배에 대한 결론에 어떠한 영향을 미치는가?

Solution

평판에 대한 노출은 은행이 구조화기업이 설계된 대로 운영되도록 확약한다는 암묵적인 약정을 창출할 수도 있다. 그러나 이 자체만으로는 은행이 힘을 가지고 있다는 결정적인 증거를 제공하는 것은 아니다(IFRS 10.B54). 은행은 또한 구조화기업의 설계와 설립에 관여하였다. 그러나 이것도 힘에 대한 결정적인 증거를 제공하는 것은 아니다(IFRS 10.B51). 만약 힘이 있다는 다른 지표가 존재하지 않는다면 은행은 구조화기업을 지배하지 않을 가능성이 높다. 평판에 대한 노출 그 자체는 일반적으로 연결에 대한 근거로 적합하지 않다(IFRS 10.BC37).

그러나, 은행이 지배하고 있는지 여부를 결정하기 위해서 모든 사실과 상황은 주의깊게 검토되어야 한다. 평판위험 그 자체만으로는 지배력을 전달하기에 충분하지 않다. 그러나 이는 투자자의 변동이익에 대한 노출을 증가시켜 힘을 부여하는데 충분한 권리를 획득하도록 하는 유인이 될 수 있다(IFRS 10.BC39).

Question A14 – 사실이나 상황의 변화로 이전에 구조화기업이라고 결론 내렸던 기업을 더 이상 그러한 요건을 충족하지 않는다고 할 수 있는가?

OpCo는 이전에 구조화기업이라고 결론이 내려졌다. 이익에 가장 유의적으로 영향을 미치는 활동은 계약서상 약정에 의해서 지시된 것이었다. 의결권은 OpCo를 지배하는 투자를 결정하는데 주요한 요소가 아니었다.

사건이나 상황의 변동으로 OpCo의 이익에 가장 유의적인 영향을 미치는 활동이 변경되었다. 이러한 활동은 의결권에 의하여 지시된다.

OpCo 는 더 이상 구조화기업이 아닌가?

Solution

그렇다. IFRS 10 은 사실이나 상황이 지배력의 세가지 요소 중 하나 이상에 영향을 미친다면 지배력을 다시 평가할 것을 요구한다. 사실이나 상황의 변화는 기업의 관련활동을 변화시킬 수도 있고, 만약 여러 활동이 존재한다면 그러한 활동의 상대적 중요성을 변화시킬 수도 있다.

투자자에 의해 보유된 권리의 성격에 대한 변화도 있을 수 있다. 이전에 행사가능하지 않았던 의결권이 현재는 관련활동에 대한 의사결정에 사용될 수도 있다.

IFRS 12 는 구조화기업을 “기업을 누가 지배하는지를 결정할 때, 의결권이나 그와 유사한 권리는 주된 요소가 되지 않도록 설계(예: 의결권이 관리 업무에만 관계되어 있고 관련활동은 계약상 약정에 따라 지시되는 경우)된 기업”으로 정의한다.

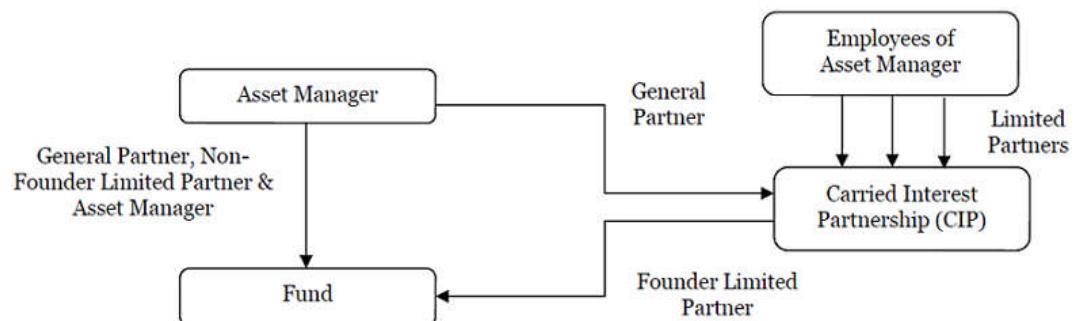
사실과 상황의 변화에 따라 기업의 관련활동이 의결권에 의하여 결정된다면,

그러한 약정은 구조화기업의 정의를 만족하지 못할 것이다.

IFRS 12 는 비연결구조화기업의 공시를 요구한다. 만약 보고기업이 구조화기업이 아닌 비연결기업에 대한 지분을 보유하고 있다면 이 공시규정에 적용되는 것은 아니다.

Question A15 – 종업원에 대한 보상의 목적으로 자산운용사에 의해서 설립된 Carried Interest Partnership(CIP)을 누가 연결하여야 하는가?

자산운용사가 limited partnership(합자회사) 형태의 펀드를 설립하며, 자산운용사는 General partner(GP, 무한책임사원)이고, non-founder limited partner(LP, 유한책임사원)이며, 펀드 자산을 운용한다. 펀드에 대한 다른 투자자가 없을 수도 있는데, 만약 있다면 그들은 non-founder LP 일 것이다. 동시에 자산운용사는 펀드의 founder limited partner 이기도 한 Carried Interest Partnership(CIP)를 설립하며, 자산운용사는 CIP 의 GP 이다. CIP 의 다른 LP 는 모두 자산운용사의 종업원들이다.



자산운용사는 펀드로부터 운용수수료를 받는다. Non-founder LP로서 투자금액에 대한 반환으로 8%의 우선 수익률과 잔여 누적 이익의 80%를 분배를 받을 권리가 있다. 만약 펀드에 다른 투자자가 있다면, 그 투자자도 유사한 분배(즉 우선 수익과 남은 누적 이익의 80%에 대한 몫)를 받을 권리가 있다. CIP는 운용수수료와 자산운용사와 다른 투자자에게 지급하는 수익을 차감한 후의 펀드의 이익 중 20%를 분배 받을 권리가 있다. 이러한 종류의 분배를 일반적으로 'carried interest(CI)'라고 한다.

CIP는 펀드에 대한 직접적인 책임이 없다. 그러나 CIP의 LP는 펀드의 운영에 관여한다.

자산운용사에 의해 선임된 CIP의 심사위원회는 CIP의 LP들에게 각자 담당하는 펀드들에 대한 자산관리자로서의 경험과 성과에 기초하여 포인트를 부여하는 방식으로 CI를 배분한다. 또한 심사위원회는 자산운용사에 의해 설정된 또는 이의 자문에 기초한 가입과 탈퇴 규정에 따라 새로운 LP가 CIP의 지분을 갖게 되는지 LP가 기존 지분을 상실하게 되는 것인지를 결정한다. 가입과 탈퇴규정은 선의의 탈퇴자와 그렇지 않은 경우에 대한 조항을 포함할 것이다.

자산운용사는 CIP를 연결해야 하는가?
더 구체적으로, CIP는 관련활동을 가지는지, 그렇다면 누가 관련활동을 지시하는가?

Solution

CIP의 관련활동은 포인트를 부여하는 것이다. 즉, 새로운 LP를 CIP로 받아들인

것인지, LP가 CIP에 대한 지분을 상실하는 것인지, 선의의 탈퇴자인지 아닌지에 대한 결정이 CIP의 수익에 영향을 미치는 활동이다. 이는 포인트가 펀드를 관리하는 LP의 성과를 장려하고 보상하기 때문이다. 즉, LP가 펀드의 성과에 영향을 미치며, CIP가 획득하는 CI의 금액에도 영향을 미치는 것이다.

자산운용사는 이러한 관련활동에 대한 힘을 가진다. 이는 partnership 약정과 같은 계약을 통해서도 그려하며, CIP의 심사위원회를 선임할 수 있는 힘을 통해서도 그려하다.

또한 자산운용사는 CIP에 대한 관여로 변동이익에 노출되어 있다. CIP는 자산운용사가 종업원들의 서비스에 대해 보상하는 수단이며, 따라서 그렇지 않았더라면 자산운용사가 직접 부담했을 비용을 CIP가 부담하고 있다. CIP는 자산관리자들이 자산운용사에 용역을 제공하고 종업원으로 받는 수익의 일부를 담당하는 도관으로 구조화된 것이다. 추가적으로 CIP는 (자산운용사가 CIP의 심사위원회를 선임하므로) 자산운용사를 위해 행동하므로 수익은 자산운용사의 것으로 고려되어야 한다.

자산운용사는 힘과 변동이익에 대해 노출을 다를 가지고 있으며, 자신의 이익에 영향을 미치기 위하여 힘을 사용할 수 있으므로, 자산운용사가 CIP를 지배하며 CIP를 연결해야 한다.

자산운용사가 펀드를 지배하는 것인지에 대해서는 별도의 평가가 필요하다. 이는 자산운용사가 CIP를 지배하고 연결해야 한다는 결론에 영향을 미치는 것은 아니다.

Section B – 변동성에 대한 노출

투자자는 지배요건을 만족하여 피투자자를 연결하려면 피투자자의 변동이익에 대한 노출이 있어야 한다(IFRS 10.7). ‘변동이익’은 IFRS 10에서 넓은 개념이다. 즉 기준서는 배당에서부터 규모의 경제, 원가절감, 세혜택, 미래 유동성에 대한 접근, 독점적 지식에 대한 접근 등의 다양한 예를 제시한다(IFRS 10.B56 - B57). 고정이자와 고정성과수수료조차도 회수 가능한 금액이 ‘피투자자’의 성과에 달려있기 때문에 ‘변동’이익으로 간주될 수 있다.

IFRS 10.7(b)의 요건을 만족하기 위해서, 투자자의 피투자자에 대한 관여는 피투자자에게 변동성을 이전하는 것이 아니라 피투자자로부터의 변동성을 흡수할 필요가 있다. (IFRS 10.BC66 과 67). 예를 들면, 피투자자로부터 일반보통이자율로 자금을 차입한 당사자는 자신의 신용 위험으로 인한 변동성을 피투자자에게 이전한다; 그러므로 피투자자에 대한 다른 지분이 없다면 피투자자의 변동이익에 노출되지 않는다. 반대로 피투자자의 보통주주는 피투자자의 잔여이익의 변동을 흡수한다; 따라서 변동이익에 노출되어 있다(변동성을 흡수한다).

Question B1 – 어떤 유형의 금융상품이 피투자로부터의 변동성을 흡수하고 어떤 금융상품이 피투자자 내의 변동성을 창출하는가?

Solution

상품이 변동성을 흡수하는지 또는 창출하는지의 여부가 항상 명확한 것은 아닐 수 있다. 아래 목록 I의 상품은

일반적으로 변동성을 흡수하고 목록 II의 상품은 변동성을 창출할 것으로 기대된다.

I. 만약 보유자의 변동성에 대한 노출이 충분히 크고 IFRS 10의 다른 요건을 충족한다면, 일반적으로 피투자자의 변동성을 흡수하는 금융상품은 그 상품 보유자가 피투자자를 연결하도록 한다.

- 피투자자에 의해 발행된 지분상품
- 피투자자에 의해 발행된 채무상품 (고정이자율인지 변동이자율인지는 무관)
- 피투자자에 대한 수익지분
- 피투자자의 부채에 대한 보증(투자자들을 손실로부터 보호한다)
- 피투자자에게 제공된 유동성 약정
- 피투자자의 자산 가치에 대한 보증

II. 일반적으로 피투자자에게 변동성을 기여하는 금융상품은 그 자체로는 보유자에게 변동이익을 주지 않으며, 그러한 상품의 보유자가 피투자자를 연결하도록 하는 것은 아니다:

- 피투자자에 대한 부채금액
- 피투자자가 소유하고 있지 않는 자산을 매입하거나 매각하기 위하여 체결한 선도계약
- 피투자자가 보유하고 있는 자산을 특정가격으로 구입하기로 한 콜옵션
- 피투자자가 발행한 풋옵션(손실위험을 피투자자에게 이전)

Question B2 – 기업과의 계약이 변동성을 창출 또는 흡수하는가?

구조화기업은 C2 백만의 우량정부채권 보유하고 있다. 구조화기업은 계약상대방인 A로부터 수수료를 먼저 받고 이에 대한 대가로 특수관계자가 아닌 Z가 발행하는 특정 채무상품이 부도가 나는 경우 C2 백만을 지급하기로 하였다. 구조화기업은 다른 자산이나 부채를 보유하고 있지 않으며 지분상품으로 투자자로부터의 자금을 조달하였다.

구조화기업은 특정 채무상품에 대한 Z의 채무불이행에 대하여 A를 보호하고 구조화기업의 투자자를 Z의 신용위험에 노출시키기 위하여 A와 계약을 체결할 목적으로 설립되었다.

A는 Z가 특정 채무상품에 대한 의무를 불이행한다면, 잠재적으로 구조화기업의 신용위험에 노출되어 있다. 이는 A가 신용부도스왑(credit default swap)의 체결을 통하여 구조화기업의 변동에 노출되었다는 것을 의미하는가? (IFRS 10.7b)?

Solution

그렇다. A는 구조화기업의 신용위험에 대한 잠재적인 노출을 통하여 구조화기업의 변동이익에 노출되어 있다. 그러나 이러한 신용노출은 정부채권 특성을 고려하면 Z의 신용위험에 비하여 상대적으로 작을 가능성이 높다. 또한 구조화기업이 지분투자자에 의해서 자금을 조달되었고, 다른 부채가 없으므로, 이는 A가 잠재적으로 노출된 신용위험을 감소시킨다. 이 계약은 변동성을 흡수하는 것보다 구조화기업에 더 많은 변동성을 부여할 가능성이 높으므로 그 자체로는 A가 구조화기업을 연결하게 할 가능성이 높지 않다.

더욱이 구조화기업의 목적과 설계는 Z의 신용위험을 구조화기업에 이전하는 것이지 정부채권에 대한 구조화기업의 노출을 이전하는 것이 아니다. 그러한 목적과 설계는 A 와의 계약은 구조화기업에 위험을 이전하기 위하여 설계되었다는 결론을 지지한다.

따라서 이 계약이 A가 구조화기업을 연결하도록 하자는 않을 것이다.

Question B3 – 지배력을 평가할 때 투자자는 어떤 자산을 주의 깊게 살펴보아야 하는가?

기업이 회계목적상 인식하는 자산이 법률적으로 소유한 자산과 항상 일치하지 않는다. 지배력의 평가는 회계상 자산을 고려하는지 법적 자산을 고려하는지에 따라 달라질 수 있다. 기업은 회계상 자산 또는 법적 자산 또는 그 밖의 다른 자산 중 어디에 초점을 맞추어야 하는가?

매도자는 원금 C100 인 채권의 법적 소유권을 매입자인 구조화기업에 이전하였다. 그에 대한 대가로 매입자는 C93의 현금을 지급하고, 그 채권으로부터 원금 C93 보다 많이 회수되는 경우에는 초과금액을 매도자에게 지급할 것을 약정하였다. 따라서 매도자는 채권에 대한 위험(그 채권이 전부 회수되지 않는다면, 최대 7 까지의)에 노출되어 있다. 이 이연대가 7에 의해서 창출되는 노출이 매도자가 IAS 39 하에서의 그러한 채권의 위험과 효익의 대부분을 보유하도록 한다고 평가되었다. 따라서 매도자는 그 채권을 IAS 39에 따라 제거할 수 없고 매입자인 구조화기업은 IAS 39에 따라 그 채권을 인식할 수 없다(IAS 39.AG50). 대신, 매입자인 구조화기업은 매도자에 대한 채권을 계상한다.

법적 관점에서는 매입자인 구조화기업은 그 채권의 100%를 소유하고 있고, 채권의 매도자는 그의 위험에 노출되어 있다. 회계적인 관점에서는 매입자인 구조화기업은 매도자로부터 받을 채권을 보유하고 있다. 즉, 매도자는 매입자인 구조화기업의 채무자이며 매도자는 매입자인 구조화기업의 변동성에 노출되어 있지 않다.

매도자는 IFRS 10의 지배력을 평가하는 목적으로 매입자인 구조화기업의 변동성에 노출되어 있는가?

Solution

그렇다. 매도자는 매입자인 구조화기업의 변동성에 노출되어 있다.

IFRS 10은 기업의 목적과 설계에 대한 고려를 요구한다(IFRS 10.B5). 이는 피투자자가 노출될 것으로 설계된 위험, 피투자자와 관련된 당사자에게 전가될 것으로 설계된 위험과 투자가 그러한 위험의 일부 또는 전부에 노출되어 있는지 여부에 대한 고려를 포함한다(IFRS 10.B8).

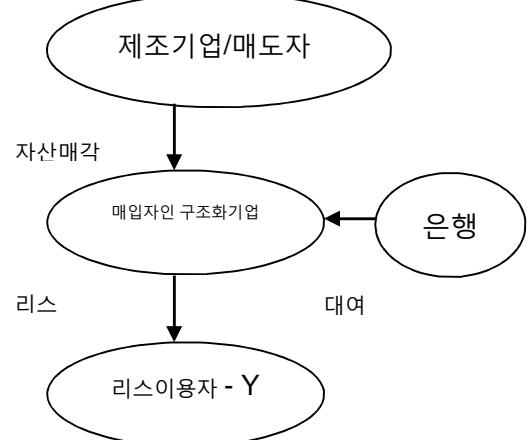
따라서 매입자인 구조화기업은 노출된 위험과 구조화기업이 투자자에게 전가한 위험을 고려해야 할 필요가 있다. 위험에 대한 평가는 매입자인 구조화기업의 경제적 위험에 대한 평가에 근거한다.

경제적으로, 매입자인 구조화기업은 채권에 대한 모든 위험에 노출되어 있으나 그러한 위험의 일부는 이연대가 메카니즘을 통하여 매도자에게 전달된다. 따라서, 매도자는 매입자인 구조화기업의 변동성에 노출된다. 매도자는 또한 잠재적으로 매입자인 구조화기업의 신용위험(예를 들면, 매입자는 기초

채권으로부터의 모든 현금을 회수하지만 예측가능하지 않은 상황 때문에 매도자에게 최종 C7을 지급할 수 없다면)에 노출된다.

Question B4 – 구조화기업을 지배하는지를 평가할 때 힘과 변동성에 대한 노출의 평가는 구조화기업의 회계상 자산 또는 법적 자산 또는 경제적 노출 중 어디에 기초하여야 하는가?

구조화기업은 자산(자산, 항공기 등)에 대한 법적 소유권을 구입하여 획득하기 위하여 은행으로부터 자금을 차입하였다. 그 후 해당 자산을 다른 당사자에게 리스하였고, 그 당사자는 리스자산을 자산의 사업에 매일 운영하고 있다.



법적인 관점에서는 구조화기업이 자산을 소유하고 있다. 회계적인 관점에서는 금융리스 조건을 만족한다면 구조화기업은 금융리스채권으로, 운용리스 조건을 만족한다면 유형자산으로 인식한다. 경제적인 관점에서는 구조화기업은 리스에 기초한 현금흐름에 대한 권리와 리스기간종료시 자산의 잔존가치에 대한 권리를 보유한다. (Question B5 이하에서 이 내용은 더 확장될 것이다)

힘과 변동성에 대한 노출의 평가는 법적 자산(건물과 항공기)에 기초하여야 하는가, 또는 회계상 자산(금융리스채권이나 유형자산) 또는 경제적 노출에 기초하여야 하는가?

Solution

힘과 변동성에 대한 노출에 대한 평가는 거래의 회계처리나 법적인 형식보다는 구조화기업의 경제적 노출에 기초하여야 한다. 이 접근법은 현금흐름에 대한 구조화기업의 권리와 다른 효익(예를 들면, 세무상 혜택)과 그러한 권리와 관련된 활동에 대한 힘과 그로부터 발생하는 변동성에 대한 노출을 가졌는가에 초점을 맞추고 있다.

Question B5 – 구조화기업이 자산을 리스로 제공하였을 때, 구조화기업의 관련활동은 무엇인가?

Question B4 와 동일한 사실을 가정한다. 자산을 운영하고 리스이용자에 의해 관리되는 활동이 구조화기업에 대한 지배력을 평가하는데, 관련이 있는가?

Solution

이러한 상황에서 그러한 활동이 관련될 가능성은 높지 않으며, 이는 구조화기업의 목적과 설계와 일관된다. 자산의 운영과 관련된 활동, 효익, 위험은 리스이용자가 부담하는 것이며, 구조화기업의 이익에 영향을 미치지 않을 것이기 때문에 관련이 없다. 비록 구조화기업이 자산에 대한 법률적 소유권을 가지고 있지만 이를 다른 당사자에게 리스로 제공하는 활동은 구조화기업에 의해 보유된 자산의 성격을 아래와 같이 변형시켰다.

- 리스채권, 관련활동은 신용위험의 관리

- 리스기간 종료일의 잔여가치, 관련활동은 자산의 재리스나 판매를 통하여 가치를 실현하는 것

지배력을 평가하는데 있어 두 활동 중 상대적 중요성은 리스계약조건과 리스이용자의 신용위험에 의해 영향을 받는다:

- 자산의 내용연수와 비교하여 리스기간이 길수록 또는 리스이용자의 신용위험이 높을수록 리스채권이 구조화기업의 이익에 가장 유의적으로 영향을 줄 가능성이 더욱 높아진다. 리스채권을 관리하는 활동은 누가 지배력을 보유하고 있는지 평가하는데 더욱 중요할 것이다.
- 자산의 내용연수와 비교하여 리스기간이 짧을수록 또는 리스이용자의 신용위험이 낮을수록 잔여가치가 구조화기업의 이익에 가장 유의적으로 영향을 줄 가능성이 높아진다. 재리스하거나 판매하는 활동이 누가 지배력을 보유하고 있는지 평가하는데 더욱 중요할 것이다.

Question B6 – 리스계약기간 말에 자산을 구입하는 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 부여하는가?

Y 가 리스계약기간 말에 시장가치로 자산을 구입할 수 있는 옵션을 보유했다는 것을 제외하고 Question B4 와 동일한 사실 유형을 가정한다. 이 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 전달하는가?

Solution

그렇지 않다. 옵션 그 자체는 구조화기업에 대한 지배력을 전달하지 않을 것이다. 자산의 잔여가치를 관리하는 것은 구조화기업의 관련활동이고

공정가치로 그 자산을 구입할 수 있는 옵션은 이러한 활동에 대한 힘을 제공할 것이다.

그러나, 구조화기업으로 또는 구조화기업으로부터 변동성을 전달하지 않을 것이므로 이익에 영향을 미치는 것으로 고려되지 않을 것이다. 변동이익에 대한 노출이 IFRS 10 의 지배력의 세 가지 요건 중 하나이기 때문에 자산을 시장가치로 구입하는 옵션은 지배력을 전달하지 못할 것이다. 만약 고정된 가격으로 구입할 수 있는 옵션이라면, Y는 구조화기업으로부터의 변동성을 흡수하므로 그 옵션은 지배력을 전달한다.

자산의 잔여가치가 행사가격과 비교하여 높을 때, Y(옵션의 보유자로서)는 이익과 관련된 변동성을 흡수할 것이다. 이런 경우 이익에 영향을 미치는 힘은 구조화기업에 대한 지배력에 대한 중요한 지표가 될 것이다. 리스채권과 관련된 신용위험뿐만 아니라 구조화기업의 이익에 대한 다른 유형의 변동도 지배력 평가의 일부로 고려되어야 한다(위 Question B5 참조). 따라서, 자산의 잔존가치의 규모와 변동성이 리스채권과 연관된 현금흐름에 비하여 낮다면, 그 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 전달할 가능성이 낮을 것이다.

Question B7 - 리스기간을 연장하는 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 전달하는가?

리스이용자인 Y 가 고정가격으로 리스를 연장할 수 있는 옵션을 보유하고 있다는 것만 제외하고 Question B4 와 동일한 상황을 가정한다. 이러한 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 전달하는가?

Solution

이 옵션은 구조화기업에 대한 지배력을 전달할 수도 있다. 자산의 잔존가치에 대한 관리는 구조화기업에 대한 힘을 평가할 때 관련활동이다. 고정가격으로 리스를 연장하는 옵션은 Y 가 관련활동에 대한 의사결정을 할 수 있는 능력과 구조화기업으로부터 잔존가치와 관련된 변동성을 흡수하는 결과를 가져올 것이다.

옵션 그 자체가 지배력을 전달할 수도 있지만, 리스이용자와 관련된 신용위험 또한 고려되어야 한다. 만약 신용위험이 낮고 잔존가치가 리스채권보다 구조화기업의 이익의 변동성과 규모에 더 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다면, 리스이용자가 구조화기업을 지배할 것이다.

만약 리스를 연장할 수 있는 옵션이 시장가치라면, 옵션은 구조화기업으로 또는 구조화기업으로부터 변동성을 이전시킬 수 없을 것이므로 그 자체로는 지배력을 전달할 수 없을 것이다.

Question B8 - 금융자산을 보유하고 있는 구조화기업의 변동성에 대한 노출은 어떻게 측정되어야 하는가?

유동화약정에서, 매도자는 장기이자부 모기지채권 C100 에 대한 법적 명의를 현금 C93 의 대가와 교환하여 구조화기업에 이전하였다.

구조화기업은 투자자에게 장기사채를 C93 으로 발행하여 채권 구입을 위한 자금을 조달하였다. 구조화기업은 모기지 채권에 대하여 받을 이자를 투자자에게 발행한 사채에 대한 이자 지급에 사용할 것이다.

매도자는 기초채권을 계속하여 관리한다. 매도자는 채권 관련 서비스와 관련하여 주된 당사자로서 행동한다고 평가되었다. (즉, 매도자는 투자자의 대리인은 아님) C93 을 초과하여 회수되는 금액은 매도자에게 지급될 것이다. 즉, C97 이 회수된다면, 매도자는 추가 C4 를 받을 것이다. 채권에 대한 예상손실은 C3 이다.

구조화기업의 변동이익에 대한 노출은:

- (a) 매도자가 흡수하는 C7 과 사채의 보유자에 의해 흡수되는 C93 을 합한 총액 C100 인가?
- (b) 매도자의 과거 노출 금액에서 감소되고, 사채 보유자가 흡수하는 전체 금액인 순액 C93 인가?

Solution

구조화기업의 변동위험은 채권 C100 과 관련된다. 구조화기업은 채권금액 전체인 C100 의 현금흐름에 대한 권리를 보유하고 있으며, 위험에 대한 관련 경제적 노출은 채권에 대한 일부라도 지급하지 못하는 것이다.

매도자는 C100 의 채권에서 발생할 수 있는 최초의 C7 에 대한 노출을 흡수한다. 따라서 이러한 노출은 모든 채권과 관련되어 있다. 또한, 최대노출은 C7 로 제한되어 있지만, 매도자는 손실에 가장 먼저 노출되어 있고, C7 은 예상되는 손실 C3 에 비하여 유의적으로 크기 때문에 매도자는 이익 변동성의 대부분을 흡수한다.

매도자는 또한 기초채권을 관리하는 힘을 보유하고 있고, 따라서 구조화기업의 관련활동에 대한 힘을 보유하고 있다. 따라서 매도자는 구조화기업에 대한

지배력을 보유하고 있으며, 구조화기업을 연결하여야 한다.

반대로, 사채보유자는 나머지 C93 의 손실에 대한 노출만 흡수한다. 이 노출의 절대적인 금액은 매도자의 노출보다 크지만, 이익의 기대변동성은 거의 없다.

Question B9 – 투자자의 변동이익에 대한 노출이 피투자자에게 제공하는 서비스에 대한 수수료를 포함할 때, 그러한 서비스를 제공할 때 발생하는 관련 원가도 변동이익에 대한 노출을 평가할 때 포함되어야 하는가?

펀드매니저가 부동산펀드 운영하는 것에 대한 보상으로 \$5 백만을 받는다. 이 수수료는 다음을 포함한 다양한 서비스에 대한 대가이다.

- 임대 관리 및 임대료 회수
- 회계 및 장부기입

펀드매니저는 이러한 서비스를 제공할 때 예를 들면 종업원급여와 같은 비용을 발생시킨다. 총 발생된 비용이 \$3 백만였다. 펀드매니저와의 계약에 따르면 발생된 비용을 펀드에 청구하는 것은 가능하지 않다.

위 약정에서 펀드의 변동이익은 총 보상 \$5 백만인가 아니면 관련 비용을 차감한 후 순금액인 \$2 백만인가?

Solution

펀드매니저는 변동이익에 대하여 평가할 때 총금액 접근법을 사용하여야 한다. 이는 Question B8 에 대한 답변과 일관된다.

운영서비스를 제공할 때 발생한 원가는 펀드로부터의 수익의 일부를 구성하지

않는다. 유사하게 투자를 위한 자금 조달 시 발생한 비용도 투자로부터의 변동이익에 고려되지 않는다.

따라서 펀드매니저의 이 약정에 대한 변동이익은 \$5 백만이다.

위의 시나리오가 펀드매니저에 특정한 것일 수 있지만, 이러한 원칙은 피투자자에게 서비스를 제공하는 다른 유형의 투자자에게도 적용할 것이다.

Section C – 본인-대리인 분석

어떤 의사결정자들은 자기자신의 이익을 위하여 힘을 사용하는 것이 아니라 다른 당사자를 대신하여 의사결정권을 행사하여야 하는 의무가 있을 수 있다. IFRS 10은 이러한 의사결정자를 다른 당사자(‘본인’)를 대신하여 행동하는 ‘대리인’으로 간주한다. 본인은 피투자자에 대한 힘의 일부를 대리인에게 위임할 수 있다. 그러나 대리인이 주된 당사자를 대신하여 힘을 행사할 때 피투자자를 지배하지 않는다(IFRS 10.B58). 힘은 일반적으로 대리인보다는 본인에게 있다. 본인이 다수인 경우 본인들 각각이 피투자자에 대한 힘을 보유하고 있는지 평가하여야 한다(IFRS 10.B59). 대리인은 피투자자를 지배하지 않고 따라서 피투자자를 연결하지 않을 것이다.

의사결정자와 피투자자와 관련된 다른 당사자 사이의 전체적인 관계는 의사결정자가 대리인으로서 행동하는지 여부를 결정하기 위하여 평가되어야 한다. 기준서는 고려하여야 할 몇 가지 구체적인 요소를 나열하였다.

- 단일 당사자가 이유를 불문하고 의사결정자를 해임할 수 있다면, 의사결정자는 대리인이다(IFRS 10.B65).
- 보상이 일반적인 시장 조건과 다르다면 의사결정자가 대리인일 수 없다(IFRS 10.B69-B70).
- 피투자자에 대한 의사결정자의 권한의 범위가 크면 의사결정자가 힘을 가질 수 있다. 범위가 작다면 그 반대이다. (IFRS 10.B62-63).

- 다른 당사자가 가지는 실질적인 권리는 의사결정자가 대리인이라는 것을 나타낸다. (IFRS 10.B64-67).
- 의사결정자의 보상의 규모와 변동성은 의사결정자가 다른 당사자를 위하여 행동한다기보다는 자신을 위하여 행동한다는 것을 나타낼 수 있다. (IFRS 10.B68).

유사하게 피투자자에 대한 다른 지분으로부터의 이익에 대한 의사결정자의 규모와 변동성은 다른 당사자를 대신하기 보다는 자신을 위하여 행동한다는 것을 나타낼 수도 있다. (IFRS 10.B71-72).

Question C1 – 본인의 결정

IFRS 10.B59는 “...본인이 둘 이상 있는 상황에서 본인들 각각은 문단 B5-B54를 고려하여 자신이 피투자자에 대해 힘을 갖는지 평가한다...”고 언급하였다.

다수의 투자자가 있는 상황에서 의사결정자(펀드매니저)는 운영하는 펀드와 관련하여 대리인으로 결정되었다. 어떤 투자자(있다면)가 펀드를 연결하는지 여부를 결정할 때 고려할 요소는 무엇인가?

투자자 A, B, C는 외부의 펀드매니저가 운영하는 펀드에 각각 15%, 30%, 55% 투자하였다. 펀드매니저는 투자 의사결정을 하는데 광범위한 힘을 보유하고 있고 투자자는 이러한 의사결정을 지시하거나 반대할 수 없다. 펀드매니저는 세 투자자 모두의 만장일치에 의해서는 해임될 수 있고

펀드매니저는 IFRS 10 하에서 대리인으로 평가되었다.

투자자 A, B 또는 C가 펀드에 대한 힘을 보유하고 있는지 여부를 고려할 때 펀드매니저의 의사결정권을 그들 자신에게 속하는 것으로 보아야 하는가?

Solution

대리인은 피투자자를 지배하지 않는다 (IFRS 10.B58). 따라서 펀드매니저는 펀드를 지배하지 않는다. 오히려 펀드매니저는 다른 투자자(본인)를 대신하여 주로 활동한다.

그러나, 비록 대리인이 '다른 당사자(본인)를 대신하여 그들의 효익을 위하여 주로 행동하는 당사자' 이지만, 이것이 본인 중 한 당사자가 반드시 그 기업을 지배한다는 것을 의미하지는 않는다.

다수의 본인이 있는 경우에 각 본인은 연결 개념의 모든 요소(즉, 힘, 변동이익에 대한 노출, 변동이익에 영향을 미치는 힘의 사용 능력)를 고려하여 피투자자에 대한 힘을 갖는지 평가하여야 한다(IFRS 10.B59).

예를 들어, 만약 지분율이 낮은 다수의 투자가 넓게 분포되어 있는 펀드가 있고, 투자자들은 펀드매니저를 해임할 실질적인 권리를 가지고 있지 않거나 또는 펀드매니저의 결정을 지시할 수 없다면, 투자자 중 누구도 지배력이 없다.

반대로, 한 투자가 펀드에 대한 높은 지분을 가지고 있고 다른 투자자들은 분산되어 있으며, 그 투자는 펀드매니저를 해임할 수 있는 실질적인 능력을 보유하고 있거나 펀드매니저의 결정을 지시할 수 있다면, 투자는 힘을

가지고 있고 그 펀드를 연결할 가능성이 높다.

따라서 사례의 현황에서 투자는 펀드매니저의 의사결정권을 그들에게 귀속시키지 않아야 한다. 펀드매니저는 세 투자자 모두를 위한 대리인이다. 대리인이 다수의 본인을 위하여 행동하므로 본인들 각각이 힘을 가지고 있는지를 평가하여야 한다(IFRS 10.B59). 투자자 중 누구도 펀드매니저를 해임하거나 지시할 수 있는 단독의 힘을 보유하고 있지 않다. 따라서, 투자자 중 누구도 펀드의 관련활동을 지시할 수 있는 능력을 가지고 있지 않다 (IFRS 10.B9).

Question C2 – 매년 재선임 요건을 실질적인 권리로 간주되어야 하는가?

다른 당사자가 보유한 실질적인 해임권은 의사결정자가 대리인이라는 것을 나타낼 수 있다. 년 단위로 의사결정자를 재선임한다는 요건은 실질적으로 해임권이 있다는 것을 나타내는 예인가?

펀드 X는 펀드매니저에 의해 운영되고 있고 펀드매니저는 펀드 X의 이사회에 의해서 선임되어야 한다. 이사회의 모든 구성원은 펀드매니저와는 독립적인 다른 투자자에 의해 선임되었다. 펀드 운영서비스는 산업 내 다른 펀드매니저에 의해 수행될 수 있다. 매년 선임한다는 요건은 만약 필요하다면 이사회가 펀드매니저를 대체한다는 메커니즘을 의미한다. 매년 선임요건은 실질적인 해임권인가?

Solution

그렇다. 이는 실질적인 해임권이 될 가능성이 높다 (IFRS 10 example 14C). 펀드매니저가 대리인인지 여부를

결정하기 위하여 수수료, 변동이익에 대한 노출 등 다른 관련 사실과 함께 해임권을 고려하여야 한다.

Question C3 – 1년전 통지의무요건은 실질적인 해임권인가?

펀드 X는 펀드매니저에 의해 운용되고 펀드매니저는 1년전 사전 통지로 펀드 X의 이사회에 의해 해임될 수 있다. 이사회의 대다수는 펀드매니저와 독립적이다. 펀드 운영서비스는 산업내 다른 펀드매니저에 의해 수행될 수 있다. 사전통지기간 1년이 요구되는 해임권은 실질적인가?

Solution

우리의 견해로는 제한된 기간 동안 펀드매니저를 적극적으로 선임하는 것은(Question C2 참조) 사전통지기간을 가진 행사가능한 해임권이 있는 비확정적인 계약과 다르다. 재선임권은 펀드매니저의 성과가 적극적으로 고려되는 매커니즘을 창출한다. 해임권은 서비스가 불만족스러울 때만 행사된다. 1년간 펀드매니저로 선임되었을 때, 그 서비스가 선임 첫 날 불만족스러울 수는 없다고 가정될 것이다. 우리의 견해로는 긴 사전통지기간은 이를 행사하는 데 어려움이 있기 때문에 1년의 사전통지기간보다 1년의 재선임권리가 더 실질적일 가능성성이 더 높다고 본다.

실질적 권리에 대한 지침은 사전통지기간을 고려할 때 적용된다. 펀드매니저는 본인-대리인 결정에 사전통지기간의 영향을 평가할 때 다음을 고려하여야 한다.

- 사전통지기간이 얼마나 긴가?
- 통지를 할 수 있는 기간이 단기인가?

- 사전통지기간 동안의 결정이 펀드의 이익에 유의적으로 영향을 미치는가?

Question C4 – 중간지주회사는 지배회사의 대리인인가?

지배기업이 100% 소유하고 있는 Holdco는 사업을 영위하고 있는 Opco를 100% 소유하고 있다. Holdco의 유일한 사업은 Opco에 투자하는 것이다. Holdco는 공모사채를 발행하였고, Holdco가 소재하고 있는 국가의 법규에 의하여 IFRS에 따라 요구되는 연결재무제표를 작성하여야 한다.

다음을 충족한다면, Holdco는 지배기업의 대리인 또는 사실상 대리인인가? (따라서 Opco를 지배하지 않는가?):

- 지배기업과 Holdco의 운영이사는 동일하다.
- Holdco의 운영이사는 지배기업의 종업원이다. 또는
- Holdco는 계약상 지배기업의 모든 결정에 따라 행동하여야만 하는 trust office에 의하여 운영된다

Solution

그렇지 않다. 의사결정자는 다른 당사자에 위해 그러한 의사결정력을 위임 받을 때에만 대리인/ 사실상 대리인이다. IFRS 10.B59는 “투자자는 일부 특정 사안이나 모든 관련활동에 대한 자신의 의사결정권한을 대리인에게 위임할 수 있다. 투자자가 피투자자를 지배하는지 평가할 때, 투자자는 대리인에게 위임한 의사결정권을 자신이 직접 보유한 것처럼 간주한다.”

Holdco는 Opco에 대한 지분을 보유하고 있고 Opco의 지분에 대한 의결권을

통하여 Opco 의 정책을 지시하기 때문에 위 세 가지의 시나리오에서 Opco 를 직접 지배한다.

지배기업이 Holdco 의 지배기구를 대표하거나 지배하는 정도와 관계없이, Opco 에 대한 직접 투자와 Opco 에 대한 지배력은 Holdco 가 보유하고 있다. Holdco 를 지배하는 당사자도 Holdco 의 대표가 됨으로써 그 힘에 접근한다. 유사하게 Holdco 를 보유한 당사자도 Holdco 를 통하여 Opco 의 이익에 접근한다.

Opco 에 대한 힘은 지배기업보다는 우선 Holdco 에 귀속된다. 지배기업은 Holdco 에게 어떠한 힘도 위임하지 않았다. 따라서 Holdco 는 지배기업의 대리인이 아니다. 또한 Holdco 는 Opco 의 이익의 변동성에 노출되어 있으므로 Holdco 는 Opco 를 연결하여야 한다.

Question C5 – 힘과 효익이 연결실체 내 두 당사자에게 분리되는 경우 어느 당사자가 다른 당사자의 사실상 대리인인지 결정하기 위하여 무엇을 고려하여야 하는가?

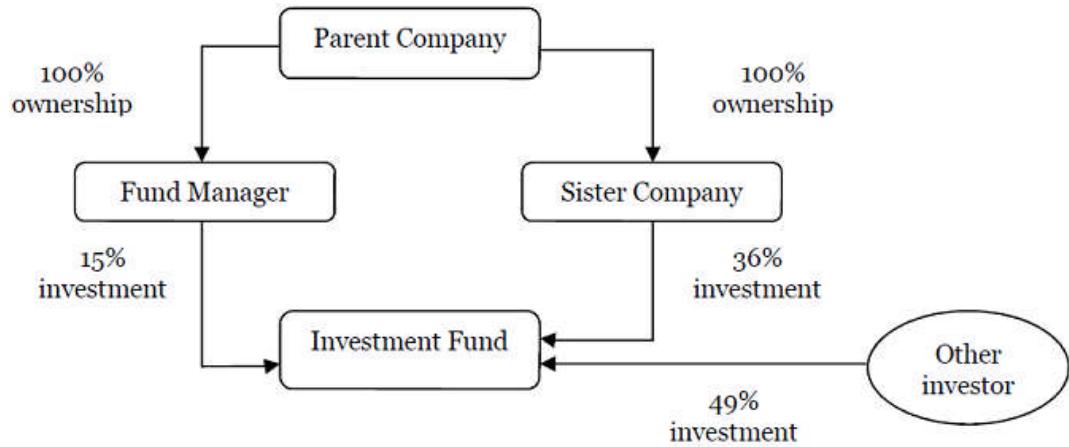
지배기업은 두 종속기업인 ‘펀드매니저’와 ‘시스터컴퍼니’를 100% 보유하고 있다.

펀드매니저는 투자펀드의 운용기업으로 행동하고 있으며, 펀드에 대한 지분 15%를 보유한다. 펀드매니저는 투자펀드의 운용기업으로 활동하는 것에 대한 대가로 변동이익에 대한 유의적인 추가 노출이 없는 시장에 기초한 작은 수수료를 보상받는다. 운용계약의 조건은 펀드매니저에게 투자펀드의 관련활동에 대한 의사결정력을 제공한다.

시스터컴퍼니는 펀드에 대하여 지분 36%를 보유한다. 다수의 제 3 당사자가 펀드의 나머지 지분 49%를 보유한다.

펀드매니저와 시스터컴퍼니는 둘 다 연결재무제표를 작성하여야 한다

누가 투자펀드를 지배하는지를 결정할 때, 시스터컴퍼니가 펀드매니저의 사실상 대리인인지 그 반대인지를 평가하는데 어떤 요소가 고려되어야 하는가? IFRS 10 에서 시스터컴퍼니 또는 펀드매니저가 모두 다른 당사자의 사실상 대리인이 아니라고 판단하는 것이 가능한가?



Solution

IFRS 10 문단 B73은 한 당사자가 다른 당사자의 사실상 대리인인지를 결정할 때 관계의 성격뿐만 아니라 당사자들이 서로간에 그리고 투자자와 어떻게 상호 작용하는지를 고려하여 판단할 것을 요구한다. 따라서, 이러한 판단시 추가적인 정보가 요구되며 평가 그 자체는 개별 사실과 상황에 따라 달라진다. 연결실체와 관련된 상황에서 평가시 고려할 요소는 다음을 포함한다. 그러나 이에 한정되는 것은 아니다.

- 기업간 힘과 변동이익에 대한 노출을 나누는 목적. 예를 들면, 시스터컴퍼니는 펀드매니저가 자산을 운용함으로써 자신을 위하여 행동하게 하는가 아니면 지배회사가 시스터컴퍼니에게 펀드매니저를 위하여 펀드의 지분을 보유할 것을 지시하였는가?
- 어느 당사자가 지시하는지에 대한 정보를 제공할 수도 있는 기업간 계약서
- 실무적으로 기업들이 어떻게 상호 작용하는가? 예를 들면 시스터컴퍼니는 펀드매니저를 직접적으로 만나 성과와 전략을 논의하는가? 시스터컴퍼니는

펀드매니저를 해임하고 펀드매니저를

다른 매니저로 대체할 수 있는가?

시스터컴퍼니는 펀드매니저나

지배기업의 지시에 따라서 투표할 것에

동의하였는가?

- 보유 지분의 상대적 크기와 변동에 대한 노출. 예를 들면, 상대적 크기에 따라 한 기업이 다른 기업의 대리인일 가능성이 높다는 것을 나타내는가?

사실 및 상황에 따라 연결실체내 어떤

종속기업도 다른 종속기업의 사실상

대리인이 아니라고 판단하여 어떤

종속기업도 피투자자를 연결하지 않을 수 있다(비록 지배회사는 연결한다고 하여도).

만약 사실상 대리인이 확인된다면, 본인은

피투자자에 대하여 지배력을 가지고

있는지를 평가할 것이다. IFRS 10 문단

B74은 본인은 자신의 지배력 평가

목적으로 사실상 대리인의 의사결정권과

사실상 대리인을 통한 변동이익에 대한

간접적 노출을 고려할 것을 요구한다.

예를 들면 펀드매니저가 본인으로

여겨진다면, 투자펀드에 대한 지배력을

보유하기 위하여 변동이익에 대한 충분한

노출을 가지고 있는지 여부에 대한 평가를

할 때, 시스터컴퍼니의 보유 지분을

포함하여 검토할 것이다.

지배력 평가의 목적으로만 이 지분을 포함한다. 펀드매니저가 투자펀드에 대한 지배력을 가진다고 결론을 내린다면 85%를 비지배지분으로 회계처리하고(100%에서 투자펀드가 보유한 15%를 차감), 시스터컴퍼니가 투자펀드를 지배한다고 결론을 내린다면, 비지배지분 64%를 비지배지분으로 회계처리할 것이다(100%에서 투자펀드에 대한 직접 지분 36%를 차감).

Question C6 – 사실상 대리인으로서의 종업원

보고기업의 종업원이 피투자자에 대한 경영자의 역할을 수행할 수 있다. 주요 경영진의 역할을 수행하는 종업원은 피투자회사에 대한 보고기업의 사실상 대리인으로 고려되어야 하는가?

X 기업은 펀드를 운용하고 있으며 그 펀드에 대한 모든 결정권한을 가지고 있다. X는 주요경영진에게 성과에 근거한 보상을 주고, 주요 경영진은 특정조건이 충족되면 운용되는 펀드에 대한 주식을 받는다. X는 또한 주요 경영진의 현금보너스 중 일부를 그 펀드에 직접 투자할 것을 요구한다. 또한 주요 경영진은 자신의 자금을 펀드에 투자할 수 있다. X는 펀드에 대한 직접 지분을 가지고 있지 않다.

X가 펀드에 대한 직접 지분을 보유하고 있지 않기 때문에(운용수수료를 제외하고), 이는 X가 변동위험에 대한 유의적인 노출이 없다는 것을 나타낼 수 있을지도 모른다. 그러나 실질상 주요 경영진은 X를 대신하여 자신들의 지분을 보유할 수 있다. 펀드에 투자하는 주요 경영진의 권리는 보상의 형태이고 그래서

X에게 간접적인 효익을 제공한다. 이는 변동이익에 대한 노출 요건과 (IFRS 10.7b) 지배력의 본인 대리인 분석에 영향을 줄 것이다. (IFRS 10.7c, IFRS 10.B74)

주요 경영진은 X의 사실상 대리인인가?

Solution

다음을 평가하는데 판단이 요구된다.

- (a) 주요 경영진이 X를 대신하여 투자를 하는지 여부
- (b) 투자는 보고기업이 힘을 가지지 않는 주요 경영진의 개인적인 자산인지의 여부

이러한 판단은 사실과 상황에 근거하여야 한다. 예를 들면,

- 기업 내에서의 경영진의 지위
- 경영진이 그러한 투자에 대한 지분을 보유하는 이유
- 해당 주식이 가득되었는지 여부 (그리고 주요 경영진이 사임할 수 있는지, 그 투자를 계속 보유할 수 있는지 여부)
- 해당 주식이 X에 의해 부여되었는지 주요 경영진이 자신의 재원으로 직접 구입한 것인지
- X의 승인 없이 주요 경영진에 의한 해당 주식의 이전에 제한이 있는지
- 주요 경영진이 실무상 그 투자에 대하여 어떻게 투표하는지

주요 경영진이 X의 사실상 대리인이라면, X가 펀드를 연결해야 하는지를 결정할 때 주요 경영진의 보유 주식은 X에게 귀속될 것이다.

Question C7 – 의사결정자가 시장 수준으로 보상을 받는다면 이는 의사결정자가 대리인이라는 것을 의미하는가?

펀드매니저는 펀드매니저가 운용하는 지분펀드의 광범위한 투자에 대한 힘을 가지고 있다. 펀드매니저는 연간수수료로 펀드 순자산의 2%를 받으며, 이는 유사한 펀드의 수수료 구조와 일관된다. 펀드매니저는 시장 수준으로 보상을 받는다는 사실만으로 펀드투자자를 위한 대리인에 해당되어 펀드를 연결하지 않을 수 있는가?

Solution

아니다. 펀드매니저는 이러한 근거만으로 대리인이라고 결론 내릴 수 없다.

IFRS 10 의 다른 요소들 또한 고려되어야 한다. 예를 들면, 펀드매니저가 펀드에 직접 투자하고 있다면, 이는 고려되어야 한다(IFRS 10. B71-72). 펀드매니저는 또한 피투자자의 이익 대비 보상의 잠재적 변동성과 규모를 고려하여야 한다(IFRS

10.B68, B72). 자산운용사는 펀드의 이익이 매우 작다면 관계유지 목적상 수수료를 낮게 받는 것을 선택할 수도 있다. 이는 다른 투자자에 대한 이익을 유지시키고 펀드매니저의 이익의 변동성을 효과적으로 증가시킬 것이다. IFRS 10 사례 13 에서 16 은 이러한 노출을 어떻게 측정하는지에 대한 지침을 제공한다.

펀드매니저가 제공하는 용역에 상응하지 않는 수수료 구조를 수용하고, 수수료 구조가 독립적 당사자간의 협상에 의한 유사한 용역과 기술 수준에 대한 약정에 통상적으로 존재하는 조건, 상황 또는 금액만을 포함하는 것이 아니라면, 펀드매니저는 본인이다(IFRS 10.B69). 그러나, 그 반대가 항상 옳은 것은 아니다. 즉, 보상이 시장수준이라는 것은 펀드매니저가 대리인이라고 결론을 내리는 데 충분하지 않다(IFRS 10.B70). 그러나, 직접 지분을 보유하지 않고, 시장 수준의 수수료를 받는 펀드매니저는 대리인일 가능성이 높다.

Section D – Silos

IFRS 10 문단 B76는 연결 목적으로 기업의 일부분이 ‘간주별도실체’(사일로, silo)로 고려되어야 하는 상황에 대해 논의하고 있다. 기업의 일부분이 silo가 되면, 해당 silo에 대한 지배력을 기업의 나머지 부문과 별도로 평가해야 한다 (IFRS 10.B78/B79).

IFRS 10 문단 B77은 기업의 일부분이 silo가 되는 조건을 명시하고 있다. IFRS 10 문단 B77은 이렇게 설명한다. “투자자는 다음의 조건을 충족하는 경우에만 피투자자의 일부분을 별도실체로 간주하여 취급한다.

피투자자의 특정 자산(그리고, 만약 있다면 관련된 신용보강)은 피투자자의 특정 부채 및 특정 다른 지분에 대한 유일한 지급원천이다. 그 특정 부채를 가진 당사자들 외에는 그 특정 자산이나 그러한 자산에서 발생하는 잔여 현금흐름과 관련한 권리 또는 의무를 갖지 않는다. 사실상 특정 자산의 이익은 나머지 피투자자들에 의해 사용될 수 없으며 간주별도실체의 부채는 나머지 피투자자의 자산으로 지급될 수 없다. 따라서 실질적으로 간주별도실체의 모든 자산, 부채 및 자본은 전체 피투자자로부터 구분(ring-fence)된다. 그러한 간주별도실체는 흔히 ‘사일로(silo)’라 불리운다.”

상기 문단은 silo의 자산과 부채에 대한 구분(ring-fence)이 존재하는지를 고려하도록 요구하고 있다. 실제 그러한 구분은 절대적이지 않을 수 있고 우발사건이 발생할 경우 위배될 수도 있다. 이러한 위배가 silo의 정의를

충족하지 못하게 하는 것인지 의문이 제기된다.

그러한 위배가 상업적 실질이 없는 가능하지 않은 상황에서만 발생하는 경우, IFRS 10 문단 B77의 ‘사실상’의 문구는 실질이 형식 보다 우선시 된다는 것을 나타내므로, IFRS 10에 따른 silo가 존재할 것으로 판단된다.

그러나, IFRS 10 문단 B77의 ‘~한 경우에만(if and only if)’과 ‘유일한 지급원천’이라는 문구는 위배가 상업적 실질이 없는 것으로 간주되는 것에 대해 높은 기준을 두고 있다. 가능성이 낮은 사건은 실질적으로 유효한(genuine) 목적으로 고려된 것이라면 상업적 실질을 가질 수 있는 것으로 판단된다. 그 중에서도 그러한 조항이 투자자가 투자 의사 결정을 하는데 고려한 요소라면 이는 상업적 실질이 있다는 것을 나타낼 것이다.

그러한 상황에 silo가 존재하는지의 여부에 대한 의문은 사실과 상황에 따른 판단이 필요하다.

Question D1 – 어떤 요소가 silo의 위배가 실질적인지를 결정하는 것으로 고려되어야 하는가?

Solution

Silo의 위배가 실질적인 것인지의 여부를 이해하기 위해서, 위배 발생의 가능성과 발생시의 재무적 효과를 이해할 필요가 있다. 따라서, silo의 목적과 설계가 silo가 간주별도실체가 되는지의 여부를 결정하는데 중요하다. Silo의 위배가

실질적인지를 결정하기 위해서 다음의 요소를 고려해야 한다.

- 해당 지역의 법규와 규정
- 구분(ring-fence)을 규정하는 계약상 조건
- 신용보강
- 우발 권리와 의무
- 부정사건에서의 위배

Question D2 – silo 가 간주별도실체가 되는지의 여부를 평가할 때, silo 의 자산이 법적으로 구분(ring-fence)되는지를 고려해야 하는가?

통신사는 보험사와 보험사의 법적인 실체 안에 insurance cell 을 설치하기로 약정을 체결하였다. 통신사는 고객에게 모바일 단말기 보험을 제공하기 위해 이 cell 을 이용한다.

경영 약정에 따르면 보험사는 cell 의 활동을 관리하는 수수료로 cell 총보험료의 5%를 청구한다. 통신사는 보험사의 관리수수료와 약정보유자의 클레임으로 인한 보상 지급을 제외하고 cell 에서 창출한 모든 수익을 가진다. 추가적으로 통신사는 계약상 cell 의 지급준비 규정(규제자본)을 유지하도록 요구된다. Cell 의 지급준비금이 설정된 수준에 미달하면 통신사는 추가적인 자본을 불입해야 한다.

Solution

그렇다. IFRS 10 적용시 cell 이 간주별도실체가 되는지 고려할 때 silo 의 자산이 해당 지역은 법규와 규정에 따라 구분(ring-fence)되는지를 이해하는 것이 필요하다.

특정 지역의 법규에서는 이러한 구조를 보호되는 insurance cell 로 인식한다. 보호되는 insurance cell 에서는 cell 의 채권자(현재 또는 미래의 보험 청구인)는 단지 cell 의 자산과 cell 의 후원자- 이 경우에는 통신사-에 대해서만 상환청구를 할 수 있다. 추가적으로 보험사 실체 내의 다른 유사한 cell 의 채권자는 이 cell 의 자산에 대한 권리가 없다. 따라서, 보호되는 insurance cell 은 간주별도실체가 될 것이며, 통신사는 이에 대한 연결을 고려할 필요가 있다.

다른 경우에 이러한 구조들은 보호되지 않는 cell 구조로 설립될 수 있고, 이 경우 통신사는 우선주 A123 과 같은 별도 종류의 주식에 청약하게 된다. cell A123 이 발행한 보험계약에 따른 모든 클레임은 cell A123 의 자산으로 지불된다. cell A123 의 자산으로 cell 채권자에게 지불하는 것이 충분하지 않은 경우 통신사는 추가 자본을 불입하도록 요구될 것이다. 하지만, 통신사가 그러한 요청을 받아들일 수 없는 경우(예를 들어, 통신사가 부도나는 경우) cell A123 의 채권자들은 보험사의 일반자산이나 다른 cell 의 자산에 대한 청구권을 가지게 된다. cell A123 의 구분에 위배되는 일련의 사건들의 발생가능성이 낮다 하더라도 이는 발생 가능하며 재무적 효과는 실질적이 될 것이다. 따라서, 다수의 보험사에 IFRS 10 이 적용될 때 보호되지 않는 cell 은 간주별도실체가 아니다.

Question D3 – 특정 부채가 법규에 따라 구분(ring-fence)에서 면제된다면, 기업은 계약을 통해 IFRS 10 목적으로 구분되는 것인가?

다양한 금융상품에 투자하기 위해 새로운 펀드를 설립하였다. 펀드는 투자자에게 unit 을 발행하고, unit 보유자는 특정 포트폴리오 자산(하위펀드)에 대한 부분에 대한 권리를 가진다. 펀드 설립시의 약정으로 unit 보유자에 대한 펀드의 의무는 특정 포트폴리오의 자산으로 제한된다는 것을 분명히 하고 있다.

Solution

하위펀드가 간주별도실체가 되는 것인지의 여부는 각 하위펀드의 잠재적 채권자에 달려있다. 계약상 부채(unit)는 silo 의 자산에만 청구권을 가지는 반면 세금과 규제요금과 같은 법적 부채는 동일한 구분(ring-fence) 규정에 적용을 받지 않을 수 있다. 이런 경우 하위펀드는 간주별도실체가 아니다. 하지만 펀드가 세금이나 규제요금의 대상이 되는 않는 경우(예를 들어, 세금과 부과금은 투자자에게만 직접 청구되는 경우), 계약상 약정으로 충분히 silo 를 별도간주실체로 분류하게 할 수 있다.

Question D4 – 신용보강이 있으면 silo 가 간주별도실체가 아니라는 것을 의미하는가?

은행은 제 3 자인 자산 매각자로부터 채권자산집단을 취득하기 위한 자금을 모집하기 위해 기구를 설립하였다. 이러한 자산은 부동산담보채권, 신용카드채권, 차대출금, 매출채권, 증권 등을 포함한다. 이 기구는 5 개의 conduit 으로 구분되는데 각각의 보유자는 고유위험을 가지는 상이한 집단의 자산을 보유한다. 채권자산집단을 취득하기 위한 자금을 조달하기 위해 각각의 Conduit 은

투자자에게 약 CU500 백만의 채권을 발행할 것이다.

은행은 각각의 conduit 에 신용보강을 제공한다.

Solution

IFRS10 에 따른 분석은 신용보강이 어떻게 구조화된 것인지에 달려있다. IFRS 10 문단 B77 은 특정 부채 및 특정 지분에 대한 유일한 지급원천이 되는 자산집단에 관련된 신용보강을 포함하고 있는 반면, 예를 들어 신용보강이 모든 conduit 에 공유되는 것처럼 신용보강은 종종 넓은 범위로 이루어진다.

예를 들어 채권 이자율을 낮추기 위하여, 은행은 CU100 백만의 자산 집단이나 보증을 통해 폭넓은 신용보강을 제공하기로 한다. 이런 신용보강은 각각의 conduit 의 사채가 AAA 등급을 받을 수 있도록 한다. 이러한 폭넓은 신용보강이 없었다면 사채는 A 등급을 받았을 것이다.

Conduit 의 사채 집단이 손실을 보게 되는 경우 silo 특정 신용보강으로 보상을 받은 후, conduit 의 자산은 은행의 폭넓은 신용보강으로 보상될 것이다. 특정 Conduit 이 청구하는 금액에 제한이 없으나, 보증금액을 다 사용하고 나면 다시 보충되는 것은 없다. 이 사례에서 신용보강이 silo 에 특정되지 않으므로 conduit 은 간주별도실체의 정의를 충족하지 않는다.

하지만, 폭넓은 신용보강의 금액이 CU 100,000 으로 제한되고 사채의 신용등급도 오르지 않았다면, conduit 은 간주별도실체가 될 수 있다. IFRS 10 문단 B77 은 기업 전체의 다른 자산으로부터

구분(ring-fence)되는 간주별도실체의 자산에 대한 규정에서 ‘사실상’이라는 문구를 기재하고 있다. 적은 금액의 신용보강으로 발생된 사채의 신용등급에 영향을 미치지도 않고 그 금액도 명목적인 것으로 보이므로, 이러한 신용보강은 conduit 이 간주별도실체로 분류되는 것을 막지 못할 것이다. 왜 이러한 명목상의 신용보강이 제공된 것인지에 대한 이해가 필요하다. 이러한 신용보강에 대한 상업적 이유가 없는 경우에만, conduit 은 간주별도실체의 정의를 충족할 것이다. 이러한 신용보강이 상업적 실질을 가진다면, 드물게 또는 예외적인 경우에만 그렇더라도, conduit 은 간주별도실체로 분류되지 않을 것이다.

다른 상황에서, 신용보강은 은행이 conduit 이 발행한 후순위사채에 투자하면서 제공될 수 있다. 신용보강은 발행되는 사채의 신용등급을 오르게 할 수 있는 반면, 그러한 신용보강은 해당 conduit 과 그 conduit 의 자산집단으로 특정된다. 이러한 경우에는 신용보강이 특정되었기 때문에 conduit 은 간주별도실체가 될 것이다.

Question D5 – 우발상황이 발생하는 경우 silo 의 채권자가 silo 기업의 일반 자산에 대해 청구권을 가진다면 silo 의 정의가 충족되는 것인가?

사업의 정상적인 과정에서 silo 의 채권자는 법적으로 silo 의 자산에 대한 청구권만을 가진다. 하지만, 규정된 사건(우발상황)이 발생하면 silo 의 채권자는 전체 기업 또는 다른 silo 에 대한 청구권을 가진다(예를 들어 cross default 조항에 따라). 감독당국은 기업이 총 silo 자산의 5%를 규제자본으로 보유하도록 요구한다.

Solution

분석은 우발상황이 무엇인지에 달려있다. 사건이 발생할 가능성은 낮지만 가능한 경우 silo 는 간주별도실체가 되지 못할 것이다. 예를 들어, 채무불이행 발생 전 4 주 내에 FTSE 100 이 20% 하락하는 사건이 발생하면 채권자들이 기업의 일반 자산에 대해 청구권을 가지는 경우이다.

만약 우발사건이 감독당국이 silo 의 구분(ring-fence)을 제거하는 경우이고 감독당국은 이러한 권한을 사용한 적도 없고 사용할 가능성도 낮은 경우, 간주별도실체의 정의는 충족될 수 있다. 하지만, 왜 감독당국이 기업이 총자산의 5%를 규제자본으로 유지하도록 한 이유를 이해해야 할 것이다. 왜냐하면 이러한 이유가 silo 위배 가능성성이 실질적이라는 것을 나타낼 수 있기 때문이다.

Question D6 – 부정사건 발생시 silo 의 구분(ring-fence)에 위배된다면, silo 는 간주별도실체가 될 수 있는가?

Question D4 와 유사하게, 은행은 제 3 자로부터 부동산담보채권을 취득하기 위한 자금을 조달하기 위해 기구를 설립한다. 이 기구는 여러 개의 conduit 으로 구분되며, 각각은 고유의 위험을 가진 상이한 자산집단을 보유하게 된다. 부동산담보채권을 취득하기 위한 자금을 조달하기 위해 각각의 Conduit 은 투자자에게 약 CU500 백만의 채권을 발행할 것이다. 취득된 채권의 유의적인 부분은 자체적으로 인증된 부동산담보채권이 될 것이다.

채권 보유자의 청구권은 특정 conduit 의 자산으로 구분(ring-fence)된다. 하지만, 소득수준을 허위로 기재하여 대출자가

부당하게 자금을 차입한 경우에
발생하는 conduit 의 손실을 보전할
목적으로 은행은 CU 50 백만의 자산
집단을 제공할 것이다.

Solution

소득수준에 대한 허위기재는 자체적으로
인증하는 부동산담보채권과 관련한
일반적인 사업 위험이므로 Conduit 은
간주별도실체가 될 수 없을 것이다.
Silo 의 목적과 설계가 부정사건(이 경우는
대출자의 허위기재)이 발생 되면 silo 의
구분(ring-fence)이 위배될 것을 고려한

경우 부정으로 인한 silo 의 위배는
실질적일 것이다.

하지만, silo 의 구분(ring-fence)은
conduit 을 설립한 은행의 유의적인
부정사건 시에만 위배될 경우, silo 는
별도실체로 간주될 수 있다. 이러한
경우에 기업은 부정의 발생가능성과
silo 의 목적과 설계가 부정을 다루도록
설계된 것인지를 고려할 필요가 있을
것이다.

Section E – Disclosure

IFRS 12의 목적은 재무제표 이용자들이 종속기업, 관계기업, 공동약정 및 비연결구조화기업의 성격과 관련 재무적 영향 및 위험을 평가할 수 있도록 기업이 정보를 공시하도록 하는 것이다. 이 목적을 달성하기 위해 기업은 다음을 공시해야 한다:

- 타기업 또는 약정의 성격을 결정하기 위해 적용한 유의적 판단과 가정
- 종속기업과 비연결구조화기업의 지분에 대한 정보

구조화기업에 대한 투자자의 지분은 “타 기업의 성과에서 발생하는 이익 변동에 기업을 노출시키는 계약적 관여와 비계약적 관여”를 의미한다. [IFRS 12 App A].

구조화기업의 지분의 예는 다음을 포함한다.

- 채무증권
- 지분증권
- 계약상 약정
- 참여권
- 잔여지분
- 리스
- 자금 제공
- 유동성 지원
- 신용보강
- 지급보증.

그러나 전형적인 고객과 공급자 관계는 구조화기업에 대한 지분으로 간주되지 않는다.

Question E1 – 매매목적으로 매입한 지분에도 IFRS 12에 따른 공시가 요구되는가?

매매차익을 얻기 위해서 지분을 정기적으로 사고 파는 매매회사(TC)가 있다고 하자. 보고일에 TC는 보고일에 근접하여 매입하였고 보고일 후 단기간 내에 처분할 소량의 구조화기업에 대한 지분(1%미만)을 보유하고 있다. TC는 보유한 지분에 대해서 비연결구조화기업의 지분에 대한 공시(IFRS 12.24~31)를 할 필요가 있는가?

Solution

그렇다. 구조화기업에 대한 지분이 TC에 중요하다면, 공시가 요구된다. TC는 중요성을 고려할 때 모든 관련 요소를 평가해야 할 것이다. IFRS 12.24의 일반적인 요구사항은 재무제표의 이용자들에게 다음의 사항들이 가능하도록 정보를 공시하는 것이다:

- (a) 비연결구조화기업에 대한 기업의 지분의 성격과 범위를 이해
- (b) 비연결구조화기업에 대한 기업의 지분과 관련된 위험의 성격과 변동에 대한 평가. 고려할 요소는 다음을 포함한다: 구조화기업에 대한 지분의 규모; 얼마나 오래 지분을 보유하는지의 여부; 선순위 또는 후순위 지분인지의 여부와 관련된 위험의 정도; 보유 목적.

IFRS 12의 공시요구사항 중 일부는 기존의 IFRS 7의 공시와 중복되므로 반복할 필요는 없다.

Question E2 – IFRS 12 의 공시목적상

‘타기업의 지분’의 정의에는 비재무적
효익도 포함되는가?

IFRS 12 에 따라 다양한 형태의 기업(예:
공동약정, 관계기업 및
비연결구조화기업)에 대한 지분의 성격,
정도 및 재무적 영향과 위험에 대한
정보를 공시하는 것이 요구된다.

IFRS 12 에서 ‘타기업에 대한 지분’은 “타
기업의 성과에서 발생하는 이익 변동에
기업을 노출시키는 계약적 관여와
비계약적 관여”로 정의된다.

IFRS 10 에서는 다양한 형태의 이익의
예로 “규모의 경제, 원가절감, 부족한
제품의 외부 구매, 독점적 지식에 대한
접근성 확보, 일부 영업이나 자산에 대한
제약”과 “법인세 혜택 및 미래 유동성의
활용”을 들고 있다.

IFRS 10 에서 이익의 예로 포함한 그러한
비재무적 효익도 IFRS 12 의 공시 목적상
‘타기업의 지분’에 해당하는가?

Solution

그렇다. IFRS 12 의 공시 목적상
‘타기업의 지분’의 정의는 기업에 대한
관여로부터 발생하는 비재무적 효익을
포함한다.

어떤 공시가 적절할지를 결정할 때에
기업은 약정의 설계와 목적 및 중요성을
고려해야 한다.

Question E3 – 비연결구조화기업에
대한 지분과 관련하여 보고기간 동안
발생한 손실을 공시하도록 하는 IFRS
12.B26(b)의 요구사항은 당기에 처분된
지분에 대해서도 적용되는가?

Solution

그렇다. 보고기간 말에 보유하고 있는
지분뿐만 아니라 보고기간 중 처분된
지분에 대해서도 해당 공시가 요구된다고
판단된다. IFRS 12.B25 는 IFRS
12.24(b)의 목적을 달성하고 이용자들이
“비연결구조화기업에 관련된 위험의
성격과 변동을 평가”하는데 필요한 정보를
공시하도록 요구한다. 더 나아가 IFRS
12.25 에 따르면 보고기간 말에 더 이상
남아있는 약정상의 관여가 없다고
하더라도 이전 기간에 있었던
비연결구조화기업에 대한 관여에 대하여
공시할 것을 요구하고 있다. 이는 당기에
처분된 지분에 대한 손실에 대해서도
공시가 요구됨을 의미한다.

또한 IFRS 12.27 에서는 IFRS 12.29 에
따른 정보가 제공되지 않는 지분에
대해서도 구조화기업에서 발생한 수익을
공시해야 함을 명확히 하였다. 이는
보고기간 말에 더 이상 보유하지 않으나
기종 처분했던 지분을 포함할 것이다.
이러한 요구사항이 구조화기업의
지분에서 발생하는 수익에 대해 존재하기
때문에, 구조화기업의 지분에서 발생하는
손실에 대해서도 공시가 필요하다고
판단된다 (IFRS 12 의 부록 A 에서는
“구조화기업으로부터의 수익”을
“...구조화기업에 대한 지분의 제거로 인한
손익..”을 포함하는 것으로 정의한다).

Question E4 – 종속기업의
비지배지분(NCI)이 중요한지에 대한
평가는 순자산 기준으로 수행되어야
하는가, 아니면 지분과 관련된 자산과
부채의 총액 기준으로 수행되어야
하는가?

Solution

중요성의 평가는 사실과 상황에 따라 결정될 것이나 자산과 부채의 총액에 근거하여 NCI의 중요성을 평가하는 것이 적절한 경우가 더 많을 것으로 판단된다.

IFRS 12에 따르면 NCI가 보고기업에 중요한 경우 요약 재무정보의 공시가 요구된다. IFRS 12의 목적은 타기업의 지분과 관련된 위험 및 그러한 지분이 재무상태와 현금흐름에 미칠 영향을 이용자가 평가할 수 있도록 정보를 공시하는 데 있다. 요구사항의 목적은 이용자들이 NCI가 연결실체의 활동에 대해서 가지고 있는 지분(예: 지배기업이 접근할 수 없는 현금흐름)을 이해할 수 있도록 하는 데 있다. 따라서, 자산과 부채의 금액은 크지만 순자산이 작은 종속기업의 경우 순액에 근거한 중요성의 평가는 이러한 목적을 달성하지 못할 것이다.

Question E5 – 하위그룹이 존재하고, 하위그룹의 지배기업에 대해서도 비지배지분이 존재하는 경우, 보고기업의 NCI의 중요성에 대한 판단은 하위그룹의 개별 지배기업 자체의 NCI에 근거해야 하는가 또는 전체 하위 그룹에 대한 NCI에 근거해야 하는가?

Solution

전체 하위그룹에 대해서 비지배지분이 보유한 둑에 근거해서 평가되어야 한다고 판단된다. 하위그룹의 재무성과와 상태는 보고기업의 연결에 반영될 것이고 하위그룹의 지배기업에 대한 NCI의 둑 또한 하위그룹의 나머지부분까지 확대될 것이다. 따라서, 중요성은 이에 근거하여 수행되는 것이 적절할 것이다.

국제회계기준 해석위원회는 2014년 9월 회의에서 하위그룹에 대한 NCI가

중요하다고 판단되는 경우에 기업은 IFRS 12의 문단 12에 따라 요구되는 재무정보를 제공하는 기준을 결정할 때 판단이 필요할 것이라는 점을 확인하였다. 판단의 결과에 따라 전체 하위그룹에 대한 재무정보가 공시될 수도 있으며, 또는 하위그룹 내의 개별 종속기업들 각각을 기준으로 재무정보가 공시될 수도 있을 것이다.

Question E6 – 종속기업이 없는 투자기업은 IFRS 12의 문단 21A의 공시 면제를 관계기업과 공동기업에 대한 지분에 대해서도 적용할 수 있는가?

투자기업이 종속기업을 보유하고 있지 않으나, IAS 28에 따라 공정가치로 측정하여 당기손익으로 인식하는 관계기업이나 공동기업에 대한 지분을 보유하고 있다.

이러한 투자기업이 관계기업과 공동기업에 대한 요약 재무정보에 대한 공시를 제공해야 하는 요구사항에 대해서도 투자기업의 공시면제조항을 적용할 수 있을 것인가?

Solution

그렇다. 종속기업을 보유하고 있지 않으나 공동기업과 관계기업의 투자지분을 공정가치로 측정하는 투자기업은 그러한 지분에 대한 요약 재무정보 공시에 대해서도 IFRS 12의 문단 21A의 면제를 적용할 수 있다. IFRS 10에서의 투자기업의 정의는 기업이 지배하는 지분을 보유하고 있을 것을 요구하지는 않으며, 따라서, IFRS 12의 공시 면제도 적용이 가능할 것이다.

Section F – Transition provisions

Question F1 – ‘최초적용일’이란?

IFRS 10 경과규정에서는 ‘최초적용일’을 다양하게 인용한다. 이 ‘최초적용일’은 무엇을 의미하는가?

Solution

최초적용일은 IFRS 10 이 처음으로 적용되는 회계연도의 시작시점, 즉, IFRS 10 과 IFRS 12 를 2013 년 1 월 1 일 이후 개시하는 회계연도에 채택하는 12 월말 법인의 경우 2013 년 1 월 1 일을 의미한다.

Question F2 – 이전 기준서의 적용

지배기업 P 는 기업 X 의 지분 49%를 2005 년 중 취득하였다. P 는 IAS 27 에 따라 X 를 지배하지 않는다고 결정하였다. 그러나 IFRS 10 에 따른다면 P 는 2005 년부터 X 를 지배하고 있었을 것이다.

P 는 IFRS 3(2008)과 IAS 27(2008)를 채택한 2009 년 7 월 1 일 전에 발생한 동 사업결합 거래에 대해서 IFRS 3(2004)과 IAS 27(2004)의 규정을 적용했을 것이다. 이에 따라 특정 자산과 부채가 영향을 받을 수 있다(예를 들어 IFRS 3(2004)에서는 취득관련원가의 자본화가 인정되었지만 IFRS 3(2008)에서는 허용되지 않는다).

이러한 회계처리는 허용되는가?

Solution

그렇다. P 는 2009 년 7 월 1 일 전의 기간에 일관성 있게 IFRS 3(2004)/IAS 27(2004) 또는 IFRS 3 (2008)/IAS 27

(2008)을 적용하는 것을 선택할 수 있다(IFRS 10.C4B, C4C).

Question F3 – 비교기간 재작성에 대한 제한

지배기업 P 는 기업 X 의 지분 49%를 2005 년 중 취득하였다. P 는 IAS 27 에 따라 X 를 지배하지 않는다고 결정하였으며, 대신 IAS 28 에 따른 지분법으로 회계처리 하였다. P 는 2013 년 1 월 1 일에 IFRS 10 을 채택하였으며 IFRS 10 에 따른다면 P 는 2005 년부터 X 를 지배하고 있었을 것이다.

감독목적으로 P 는 2 개 연도의 비교재무정보를 작성해야 한다. P 는 IFRS 10 을 소급적으로 적용하는 것이 실무적으로 가능하다고 판단하였더라도 재작성은 2012 년 비교정보로만 한정하고자 한다.

이러한 회계처리는 허용되는가?

Solution

그렇다. P 는 IFRS 10 에 따라 2012 년의 비교정보만 재작성 하는 것이 허용된다(IFRS 10.C6A). 그러나 관련된 감독규정을 확인하고 이에 따라 2 개연도 비교정보를 재작성하도록 요구하는지를 검토해야 한다.

만일 2012 년 재무정보만 재작성 되었다면, 기존의 P 가 보유한 X 지분의 지분법 장부금액과 IFRS 10 에 따라 연결되었을 X 의 자산과 부채 및 비지배지분의 이전 기간에 대한 차이는 2012 년 1 월 1 일의 자본에 인식된다

(IFRS 10.C4A). 더 이전 비교기간은 조정되지 않을 수 있다. 조정된 2012년과 2013년의 각 재무제표 항목에 대해서는 IAS 8의 공시요구사항이 적용되어야 한다(IAS 8.28).

P는 조정되지 않은 정보를 명확하게 식별하여, 그것이 다른 근거로 작성되었음을 명시하고, 그 근거를 기술하여야 한다(IFRS 10.C6B).

Section G – 기타 이슈

Question G1 – 대상이

기업(entity)인지를 결정할 때 고려해야 할 요소는 무엇인가?

신디케이트와 같은 일부 약정은 별도의 법인격을 보유하지 않을 수 있다:

- 신디케이트 구성원들이 계약을 맺고 자신들의 이름으로 투자할 수 있다.
- 신디케이트 자체가 아닌 신디케이트의 구성원에 대해서만 법적 소송이 가능할 수 있다.
- 일상적인 신디케이트 자산의 운용이 신디케이트 구성원의 종속기업이거나 또는 종속기업이 아닌 경영대리인에 의해서 수행될 수 있다.

IFRS 10의 적용 범위에 포함되는지를 판단할 목적으로 대상이 기업(entity)인지를 결정할 때 고려할 요소는 무엇인가?

Solution

구성원들이 모여서 관련활동에 대해 모든 구성원을 구속할 수 있는 의사결정이 내려질 수 있도록 하는 어떤 메커니즘이 형성되어 있다면 기업이 존재하는 것이다. 이는 경영대리인이나 이와 유사한 자를 선임 또는 해임할 수 있는 능력을 포함한다. 만일 그러한 메커니즘이 없다면 기업이 존재한다기 보다는 구성원 개인이 자산에 대한 지분(예를 들면 부동산이나 투자지분에 대한 비례적인 몫과 같은)을 보유하는 것일 뿐이다.

만일 다음의 조건 중 하나라도 충족된다면, 기업에 해당할 것이다:

- 대상이 투자자로부터 구별되도록 하는 별개의 법적 실체로 존재한다. 이에는 다음의 지표가 포함된다:
 - 법인격
 - 대상이 자체 명의로 계약을 맺을 수 있다.
 - 대상이 소송의 대상이 된다.
- 투자자들이 대상의 관련활동에 대한 의사결정을 할 수 있도록 하는 약정상의 합의가 존재한다. 이에는 다음의 지표가 포함된다:
 - 경영위원회나 유사한 기구가 존재한다.
 - 투자자들이 경영대리인을 해임할 수 있다.
 - 반대하는 투자자들도 다수의 결정에 따르도록 되어 있다.
 - 해당 약정은 투자자들과는 별개의 세무적 지위를 보유한다.
 - 해당 약정이 자체 명의로 은행계좌를 개설할 수 있다.
 - 투자자들의 부채가 자신의 투자금액으로 제한되지 않는다.

위의 지표들이 모든 항목을 나열하고 있는 것은 아니다. IFRS 10의 적용 목적으로 기업이 존재하는지를 결정할 때에는 모든 사실과 상황을 고려해야 한다.

Question G2 – 금융상품 외의 대상에 투자하는 기업도 투자기업의 정의를 충족할 수 있는가?

기업의 사업은 소송당사자에게 자금을 선급하고 소송에 따른 이익을 수령하는 것이다:

- 어떤 경우에는 이러한 이익이 소송으로부터 발생하는 소송당사자의 권리를 담보로 하는 이자부 대출의 형태로 발생하기도 한다(“상환청구권 없는 채무 약정”).
- 또 다른 경우에는 소송의 당사자가 소송에서 발생하는 미래 지불액을 조달된 자금으로 함께 부담하기로 합의한 경우도 있을 수 있다; 그러나, 패소한다고 하더라도 소송의 당사자는 지원받은 금액을 상환할 것이 요구되지 않는다(“약정상 클레임”). 이러한 약정은 유의적인 보험 위험을 부담하고 있으며 결과적으로 IFRS 4에 따른 보험계약으로 분류되어야 한다.
- 일반적으로는 투자기업이 아닐 것이다.
- 만일 기업이 전략적인 자문만을 제공하고 소송의 관리에는 적극적으로 관여하지 않는다면, 투자기업의 정의를 충족할 수 있다.

이러한 기업이 여전히 자신의 사업활동이 시세차익이나 투자수익 또는 둘 모두에서 수익을 얻는 것으로 주장할 수 있겠는가?

Solution

IFRS 10에서는 투자기업이 투자관리용역을 제공할 목적으로 투자자들로부터 자금을 조달하고 사업목적이 시세차익이나 투자수익 또는 둘 모두에서 수익을 얻을 목적으로만 자금을 투자하는 것이라고 투자자들에게 확약한다고 설명한다. 기준서는 기업이 보유해야만 하는 투자형태에 대해서는 특정하지 않는다.

주된 고려요소는 기업이 투자자산을 어떻게 관리하는가이며, 투자대상이 금융상품인지 보험계약인지 또는 다른 자산인지의 여부가 아니다. 투자기업의 정의를 충족하는지에 대한 분석은 기업이 수행하는 활동을 고려해야 한다:

- 만일 기업이 일상적인 소송관리활동에 관여한다면,

Section H – 산업 이슈

Question H1 – 대여금의 재조정으로 대여자가 연결하게 되는 경우는 언제인가?

Background

은행이 기한 연장한 대여금이 부실화되어, 대여약정의 재조정이 야기될 수도 있다. 어떤 경우에는 채무가 변경되고(또는 변경되거나) 기한이 연장되지만 차입자와 은행의 관계는 명확히 차입과 대출의 관계로 유지될 수도 있다. 예를 들어 은행이 지분이나 기타 지분 전환가능 상품으로 전환하지 않고 차입자의 사업에 대해 방어적인 권리만을 보유하는 경우가 있을 수 있다.

그러나 다른 경우에는 채무 전액이 또는 일부가 지분상품, 우선주 또는 지분으로 전환가능한 상품으로 대체되고 대출자가 차입자의 사업활동에 대한 감독에 더욱 적극적인 역할을 취할 수도 있을 것이다. 아직 실행되지 않았더라도, 차입자는 그러한 대체를 요구할 권리를 획득한 것일 수도 있다.

수탁관리자나 파산관재인이 선임되는 상황 또한 존재할 수 있다. 채무조정은 은행이 조정 후에 차입자에 대해 지배력을 획득하여 연결을 해야 하는지를 고려할 필요성을 야기시킨다. 이 분석의 목적은 채무불이행이 발생시 이러한 평가를 하기 위해 고려해야 할 요소의 체계를 잡는 것이다. 이 평가의 전반적인 목적은 (상환의 어려움으로 인해 은행의 권한이 변경되었음에도 불구하고) 기본적으로는 대출약정으로 유지되는 상황과 은행이 실질적으로는

대상 영업활동을 통제하게 되는 또는 그러한 권리를 획득하게 되는 관계를 형성하도록 하는 상황인지를 식별하는 것이다. 대부분의 경우에서 전자에서는 은행이 연결하지 않을 것이나 후자의 경우에는 은행이 연결하게 될 가능성이 높다.

IFRS(특히 IFRS 10)에 따라 이러한 결정을 내리기 위해서는 은행이 현재 차입자를 지배하는지를 결정하는 것이 필수적이다. 다음과 같은 경우에 투자자는 지배력을 보유한다:

- 피투자자에 대한 힘을 보유
- 피투자자에 대한 관여로 인한 변동이익에 대한 노출 또는 권리를 보유
- 투자자의 이익금액에 영향을 미치기 위하여 피투자자에 대하여 자신의 힘을 사용하는 능력을 보유

은행이 연장해준 대출의 경우 은행에 변동이익에 대한 노출을 발생시킬 것이다. 은행이 피투자자에 대한 힘을 보유하고 있는지 그리고 그러한 변동이익에 대한 노출이 은행이 지배력을 보유한 본인이라는 것을 나타낼 정도로 충분한지에 대한 평가가 요구된다.

은행의 관여가 추가적인 손실에서 은행을 보호할 목적으로 수행된다고 하더라도 은행이 관련활동에 대한 의사결정을 내릴 수 있는 힘이 있고 충분한 변동이익에 대한 노출이 있다면, 은행은 지배력을 보유한 것이다. 방어적 성격의 의사결정이 아닌 사업의 경영에 참여적인 성격의 의사결정이 무엇인가를

고려하는 것이 유용하다. 방어권과 대조되는 개념으로 관련활동에 대한 실질인 권리의 예에 대해서는 아래의 'Additional Guidance' 참고한다. 예를 들어 방어권은 정상적인 영업수행 과정에서 발생할 것으로 예상되는 금액을 초과하는 지출(예를 들면 재조정 시점에 설정된 사업이나 영업계획에는 포함되지 않았었다는 점으로 입증이 가능한)에 대한 거부권을 포함한다.

차입자의 관련활동에 대한 의사결정권한의 평가가 이러한 판단에 결정적이나, 은행이 제공하는 투자의 성격과 관련 노출도 지배력을 평가할 때 함께 고려되어야 한다. 은행의 차입자에 대한 관여에서 발생하는 이익의 변동성에 노출된 수준이 지배력에 대한 추가적인 증거를 제공할 가능성이 높다. 노출의 정도가 높을수록 은행이 힘을 보유하기에 충분한 권한을 획득하려고 하는 유인이 존재할 가능성이 더 높을 것이다. 노출의 정도를 고려할 때 은행은 해당 기업의 (후순위 채권과 우선주 및 보통주와 전환사채를 포함하는) 모든 형태의 투자를 포함한다.

동 지침은 주로 기업부동산투자대출을 포함한 기업대출에 중점을 두고 있다. 기업이 공식적인 청산절차를 진행중인 상황에서 고려할 사항처럼, 그러한 대출에 대해서 이러한 평가를 진행할 때 고려해야 할 특징은 아래에 나열되어 있다. 증권화나 유사 약정과 같은 다른 구조화기업에 대한 대출은 대여자가 채권의 부도가능성이 높아진 상황에서 채권회수를 할 수 있도록 하는 다른 특징을 가지고 있을 수 있다. 그러나 다음에 나열된 일부 특징들과 고려요소는 여전히 적용가능 할 수 있다.

은행과 차입자의 관계의 실질이 지배력의 결정에 핵심이며 다양한 요소들에 대한 검토가 필요할 것이다. 완전히 일치하는 상황은 존재하지 않을 것이며 모든 관련 요소와 둘간의 상호작용이 고려되어야 한다. 일부 상황에는 명확한 구분이 어려우며 판단이 요구될 것이다.

마지막으로 분석의 초점은 대출 관계의 공식적인 재조정 시의 또는 수탁관리자나 파산관재인이 선임된 경우의 지배력의 재평가에 있다. 이 지침은 은행이 잠정적으로 지배력을 야기시킬 수도 있는 방식으로 차입자의 사업활동에 대한 감독에 더욱 적극적인 역할을 수행하는 다른 상황에도 적용될 수 있을 것이다. 그러나, 일반적으로 채무불이행만으로는 해당 상황에 관련된 약정의 조항이 지배력을 나타내지 않는 한, 은행이 지배력을 획득한 것으로 결론 내리지는 않을 것이다.

대여 약정의 재조정

힘의 지표

은행이 재조정의 결과 차입자에 대한 힘을 획득했음을 나타내는 요소들의 예가 다음에 나열되어 있다. 위에서 언급되었듯이 모든 관련 요소와 은행과 차입자간의 상호작용은 그들간의 관계의 실질을 결정할 때에 고려되어야 한다.

의사결정 고려사항:

- 경영진이 은행의 대리인격으로 행동한다. 그러한 대리인 관계를 나타내는 지표는 다음을 포함한다:
 - (현재의 경영진을 대체하기 위하여) 새로 선임될 경영진이 보통주의 과반을 보유하고 있는

- 경우에도 은행이 그들을 새로운 경영진으로 선임한다.
- 은행은 경영진을 거부하거나 해임/교체할 수 있는 능력을 보유한다.
 - 은행은 기업이 지급할 수 없는 경우에 경영진의 보상을 보증한다.
 - 비록 은행이 이사회에서 과반을 차지하지 않고 있더라도 이사회의 결정은 후속적으로 은행의 동의를 위해 제공된다. 이러한 결정에는 성격상 참가적인 항목들이 포함된다 ('Additional Guidance' 참조). 참가적 의사결정은 정상적인 사업활동에서의 수행될 영업 및 재무 정책(예를 들면, 재조정 시 설정된 사업이나 운영 계획을 수행하는 의사결정)의 결정을 포함한다. 이러한 예는 다음과 같다:
 - 연간 운영 예산의 승인
 - 기업의 정상적인 사업과정에서 예상되는 자본적지출이나 매각의 승인
 - 경영진의 임명과 해임
 - 경영진 보상의 승인
 - 이사회 구성원의 임명과 해임

이러한 경우 궁극적인 참가적 의사결정은 이사회에 의하여 수행되지 않으므로, 은행이 이사회의 과반을 구성하지 않고 있다는 사실은 고려되지 않는다. 만약 은행이 결정사항에 동의하거나 지지하지 않는다면, 경영진은 반드시 은행을 만족시킬 대안을 제시해야 한다. 은행은 다른 방식으로 이러한 힘을 보여줄 수 있다. 한가지 예로, 만일 이사회나 경영진이 은행이 거부한 결정사항을 진행하려 한다면, 이는

의무 불이행으로 고려되어 은행은 대여금의 상환을 요구할 수 있게 되거나 청산을 강제할 수 있을 것이다.

- 은행은 힘을 보유할 수 있도록 하는 옵션이나 신주인수권 또는 다른 현재 행사가능한 권한을 보유한다. 그러한 권한이 실질적인지를 평가할 때에 고려할 사항으로는 은행의 행사에 대한 재무적, 영업적 능력이 포함된다. 행사의 조건들이 상업적 실질을 갖는지를 확인하기 위해서는 그러한 조건에 대한 검토가 필요하다. 약정의 조건이 아무도 그러한 권리를 행사할 것으로 예상하지 않는 것이라면, 그러한 권리는 고려되지 않는다. 행사가격이 상업적으로는 가능하지 않은 수준으로 의도적으로 높게 설정되어 있는 상황이 그러한 예가 될 수 있다.

힘의 부재를 나타내는 지표

재조정의 결과 은행이 차입자에 대한 힘을 보유하지 않는다는 것을 나타내는 항목의 예는 다음에 열거되어 있다. 위에서 언급한 것처럼 은행과 차입자간의 관계의 실질을 결정할 때 모든 관련 사항과 그들간의 상호작용이 고려되어야 한다.

의사결정 고려사항:

- 기존의 경영진과 이사회가 의사결정을 위해 유지되고, 사업의 장기적인 성공에 상당한 재무적 지분을 보유한다. 예를 들면, 대상 사업과 경영진이 견고하나 차입기업이 일반적인 시장 상황으로 인해 재무적 어려움에 봉착한

경우이다. 은행은 참가적 성격을 띠는 의사결정 사항에 대한 승인권을 보유하고 있지 않다('Additional Guidance'참조). 모든 승인권은 정상적인 사업과정에서는 발생할 것으로 예상되지 않는(이러한 항목은 재조정 시점에 설정된 사업 또는 운영계획 범주 밖에 있는 것으로 입증될 수 있을 것이다) 거액의 투자지출, 취득 및 처분에 대한 승인과 같이 방어적 성격을 띠는 의사결정에 관한 것이다.

- 만일 은행이 "참가적"의사결정에 거부권을 행사할 수 있으나 의견이 일치되지 않는 경우 독립적인 중재기관을 통해서 그러한 참가적 의사결정에 대한 불일치를 해소하도록 하는 교착상태 조항(deadlock provision)이 존재한다면, 은행은 최종 의사결정을 강제할 수 있는 능력을 보유하지 않는다.
- 최초 재조정의 일환으로 은행이 이사회에 경영진을 교체할 것을 요구하나, 새로운 경영진은 기존의 이사들에게 보고를 한다. 은행은 해임권을 보유하지 않으며, 의사결정에 대한 추가적인 관여도 없다. 이사회와(또는) 경영진은 사업의 장기적 성공에 상당한 재무적 지분을 보유하는 것에서 증명되는 것처럼 독립적이고 실질적인 지배력을 보유한 주주로 행동한다. 이러한 경우에는 은행이 지배력을 보유하고 있지는 않으나, 만일 은행이 이사회가 경영진을 변경하도록 지속적으로 요구할 수 있는 능력을 보유하고 있다면, 은행이 이사회를 통제할 충분한 힘을 보유하는 지의 여부에 대해 검토가 필요할 수 있다.

- 은행은 집합적으로 의사결정을 하는 신디케이트론의 대출자 중 하나로, 은행 자체가 그러한 대출자들에 의해 수행되는 최종적인 의사결정에 대한 힘을 보유하고 있지는 않다.
- 불이행이 발생하였으나, 은행이 일정 기간 동안에는 기업에 지불을 강제할 수 없도록 공식적으로 동의해준 "정지협정(standstill agreement)"을 체결한 상황도 고려할 요소이다. 이러한 협정의 일환으로 은행은 대출약관의 위반을 면제해줄 것이다. 정지협정은 은행이 그러한 정지기간이 종료할 때까지 힘을 행사할 수 없음을 시사할 수 있다.

그러나, 이러한 정지협정기간이 관련활동에 대한 의사결정이 필요한 시점 전에 종료될 것인지에 대하여 검토해야 한다. 만일 정지협정 기간이 이 시점 전에 종료된다면, 은행이 보유한 권한은 여전히 실질적인 것으로 간주되어 힘을 부여할 수도 있다. 그러한 경우에는 정지협정 기간이 짧고(예를 들면 2~3 개월) 동기간 동안에 수행될 유의적인 의사결정은 없을 것이다. 이러한 상황에서 정지협정은 은행이 보유한 권한에 영향을 미칠 가능성이 낮다.

그러나, 긴 정지협정기간의 경우에는 (예를 들어 몇 년) 정지협정기간 동안 관련활동에 대한 유의적인 의사결정이 필요함에 따라 은행이 힘을 보유하지 못할 가능성이 더 높을 것이다. 특정한 사실과 상황은 주의 깊게 검토하여야 하며, 유의적인 판단이 필요할 수 있다.

변동이익에 대한 노출

- 은행은 지분과 부채를 포함한 다양한 방식으로 변동이익에 노출될 수 있다. 은행은 지분에서 발생하는 노출뿐만 아니라 전체 변동이익에 대한 노출을 고려해야 한다. 만약 은행이 힘을 갖고 있다고 판단되면, 지배력을 보유할 정도로 변동이익에 대한 충분한 노출을 가진 중요한 채권자일 가능성이 높다.
 - 예를 들어 은행은 전반적인 자본 구조를 고려할 때 기업의 현재 자금 조달(부채와 자본 모두)의 대부분 또는 전부를 제공하고 있다. 은행은 상대적으로 적은 비율의 의결권이 있는 보통주를 보유하지만, 보통주는 다른 트랜치의 자본(우선주나 부채를 포함)에 비해 실질적이지 않을 수 있다.
 - 또한 출구 상황(exit event)시 은행이 회수할 때 대부분의 효익을 얻을 정도로 은행의 경제적 지분이 상당히 증가하는 'swamping rights' 이 존재하는지 고려해야 한다.
 - 은행이 힘을 보유하면서 변동이익에 노출되지 않을 가능성은 낮다. 하지만 노출의 수준이 지배력을 제공하기에 충분하지 않을 수 있다는 지표는 다음을 포함한다:
 - 은행은 채무상품의 약정을 변경하지만(예를 들면, 상환을 연기하거나 기간을 연장), 그 투자는 거래 전, 후에 채무상품으로 유지되며, 은행은 유의적인 지분을 취득하지 않는다. 은행의 이익은 다른 고위험 대출에 대해 요구될 수준의 것을 초과하지 않는다.
- 은행은 유의적인 지분(보통주나 우선주 또는 다른 전환상품이나 옵션 상품) 또는 채무를 취득하지 않고, 다른 투자자로부터의 상당한 지분투자가 존재한다.
 - 다른 실질적인 후순위 투자자들이 존재한다(예를 들면, 은행은 신디케이트의 일환으로 대여할 수 있다). 다른 지분보유자/경영진은 신뢰할 만한 독립적인 보유자이다.

지배력을 행사하기 위한 현재의 능력 **vs** 의도

- 위에서 언급한 사항들을 고려할 때 은행이 차입자에 대한 힘을 보유하는 것을 의도하지 않는다고 판단되더라도 힘을 부여하는 권한(또는 획득할 수 있는 능력)을 보유하지 않는 것을 확인하는 것은 여전히 중요하다. IFRS10에서 정의하는 힘과 지배력은 투자자의 의도보다는 투자자가 보유하고 있는(또는 획득될 수 있는) 권한에 근거한다. 지배력은 관련활동의 지시에 대한 의사결정이 필요할 때 은행의 권리가 행사가능한 것인지에 근거하며, 현재 행사할 수 있는 권리와 현재 행사할 수 없지만 실질적이라고 고려되는 권리를 포함할 수 있다. 비록 경험적으로 은행이 적극적으로 지배력을 행사하지 않아왔거나 행사할 가능성이 낮더라도, 지배할 수 있는 현재 능력과 힘을 보유하고 있다면 지배력을 갖는다.

수탁관리절차(**administrative receivership**)와 청산 시나리오

채무불이행으로 관리인이나 청산인이 지명된(또는 지명될) 경우, 대여자가

보유하고 있는 힘에 미치는 영향 또한 고려해야 한다.

- 누가 수탁관리인이나 청산인을 지명하거나 해임할 권한을 보유하는가? 임명하거나 해임하는 절차는 일반적으로 법원에 신청하지만, 지역의 법규에 따라 다를 수 있다. 고정 또는 변동 청구권 보유자는 선택된 수탁자나 청산인을 추천하거나 그들의 해임과 교체를 지시할 수 있는 힘을 보유할 수도 있다.
- 기업이 공식적인 수탁관리절차 중에 있다면, 해당 기간 동안 누가 지배하는가? 일반적으로 수탁관리절차나 청산중인 기업은 법원에 의해 지배 받으며, 수탁관리인이나 청산인이 은행뿐만 아니라 모든 채권자의 이익을 위해 행동할 것이 요구된다. 그러나 절차는 지역에 따라 다를 수 있다. 은행은 주요 채권자로써 절차상 지배력을 획득하게 되지는 않는지를 확인하기 위해 절차에 참여하는 권한(예를 들면, 채권자위원회의 구성)을 평가하고 법적 절차를 이해해야 한다. 만일 수탁관리인이나 청산인이 의사결정에 대하여 은행의 승인을 받아야 한다면(예를 들면, 은행이 채권자위원회의 과반을 구성한 경우), 이들은 은행의 대리인으로 판단되며 은행은 힘을 보유한 것으로 평가된다.
- 수탁관리인이나 청산인이 은행의 대리인으로 행동하는지에 대해 고려할 다른 요소는 은행이 부과되는 보수를 협상하는 책임이 있는지의 여부이다. 만약 이러한 보수를 협상하는 능력으로 인해 은행이 수탁관리인/ 청산인에게 영향을 줄

수 있게 된다면, 이는 은행에게 힘을 부여할 것이다.

- 기업이 공식적인 수탁관리절차나 청산절차에 놓이지 않았다면, 새로운 경영진이 자산의 매각을 위해 임명되었는가? 그렇다면, 재협상시점에 매각을 위한 세부적인 계획이 은행에 의해 수립되었고, 경영진은 동 계획에 따라 행동하는가? 자산 매각 제안은 은행의 승인이 요구되는가? 만약 은행이 계획세우고(또는) 매각활동을 승인하는데 광범위하게 관여한다면, 이는 위에서 더 세부적으로 언급된 대로 지배력을 나타낼 수 있다.
- 은행이 사업의 자산을 매각하기 위해 아마도 일부 성과보수(크지 않더라도)를 수반하는 보상을 지불하면서 대리인으로 행동할 경영진을 지명하였는가? 만약 그렇다면, 은행은 경영진을 해임할 수 있는가?

더 자세한 분석은 위를 참고한다.

기타 고려 사항

비핵심 활동- 은행은 일반적으로 이러한 유형의 사업을 운영하는 것을 '사업'으로 하지 않고 그렇게 할 수 있는 능력이나 전문지식이 없을 수 있지만, 연결은 사실 지배할 수 있는 능력을 보유했는지의 여부에 근거한다. 은행의 다른 활동과 관련이 없거나 비핵심 활동이라 하더라도 연결에는 예외가 없다

일시적인 지배력- 은행은 흔히 사업에 대해 장기 투자 계획을 갖지 않고 단기 출구전략을 추구하지만, "일시적인 지배력"에 대한 연결 범위 예외는 없다.

IFRS 5 처분자산집단- IFRS 5는 매각만을 목적으로 취득한 종속기업에 대해 다음의 경우 매각예정과 중단영업으로 분류하도록 규정한다:

- 매각이 1년 이내에 완료될 것으로 예상되는 경우. 은행이 통제할 수 없는 사건 또는 상황 때문에 매각기간이 연장되었지만 은행이 여전히 해당 매각계획을 확약한다면 기간이 연장될 수는 있다.
- 취득 후 빠른 기간 내에(3개월 이내) IFRS 5의 다음을 포함하는 다른 요건을 충족할 가능성이 매우 높다:
 - 현재의 상태에서 매각가능함
 - 매각될 가능성이 매우 높아야 함(즉, 경영진이 매각계획을 확약하고 매각계획을 이행하기 위한 적극적인 업무 진행이 시작되었으며, 종속기업을 공정가치로 적극적으로 매각이 추진되고 있음).

요건이 충족된다면, 재무상태표와 손익계산서 표시는 응축되고, 완전한 공정가치 평가 절차에서 일부 면제될 수 있다.

유의적인 영향력- 상기 분석이 은행이 지배력을 보유하는지에 대한 지표 위주로 수행되었다. 그러나 만약 은행이 지배력을 보유하고 있지 않지만 차입자에 대한 지분을 보유하고 있다면, 유의적인 영향력이 있는지 고려해야 한다. 은행이 유의적인 영향력과 지분을 보유한다면, (IAS 28 문단 18에 따라 공정가치측정 당기손익인식항목으로 지정되지 않는 한) 지분법을 적용해야 한다. 유의적인 영향력은 피투자자의 재무정책과 영업정책에 관한 의사결정에

참여할 수 있으나 지배력은 아닌 능력으로 정의된다. 유의적인 영향력이 있는지의 평가는 위에서 나열된 것과 동일한 많은 지표들이 관련될 것이다.

Additional Guidance

힘

관련활동(즉, 피투자자의 이익에 유의적으로 영향을 미치는 활동)을 지시하는 현재의 능력을 갖게 하는 현존 권리를 투자자가 보유하고 있을 때, 투자자는 피투자자에 대한 힘이 있다. 방어권만을 보유하는 투자자는 피투자자에 대한 힘을 가지지 않는다.

힘을 가질 수 있게 하는 현존 권리는 다음으로 입증될 수 있다:

- 직접 또는 종속회사를 통해 간접적으로 기업의 의결권의 과반을 소유
- 다른 투자자와의 약정에 의한 의결권의 과반수에 대해 힘을 보유
- 법규나 약정에 따라 기업의 관련활동을 결정하는 힘을 보유
- 관련활동을 지시하는 능력이 있는 피투자자의 주요경영진 구성원의 대다수를 선임 또는 해임할 수 있는 힘을 보유(예: 이사회나 이에 준하는 의사결정기구의 구성원)
- 피투자자의 주요경영진 회의(예: 이사회나 이에 준하는 의사결정기구)에서 과반수의 의결권을 행사할 수 있는 힘을 보유
- 관련활동을 지시하는 다른 기업의 선임 또는 해임 권리
- 투자자의 효익을 위하여 거래를 체결하거나 거래의 변경을

거부하도록 피투자자를 지시하는 권리

- 관련활동을 지시하는 능력을 권리의 보유자가 갖게 하는 그 밖의 권리(예: 경영관리 계약에 명시된 의사결정권)
- 상기의 힘을 갖게 되는 잠재적 의결권 (예: 회사의 지시에 따라 언제든지 행사할 수 있는 주식매입권이나 옵션)

관련활동을 지시하는 현재의 능력을 가진 투자자는 지시할 수 있는 권리가 아직 행사되지 않았더라도 힘을 가진다.

잠재적 의결권이 실질적인지 여부를 결정하는 것은 모든 사실과 상황을 고려하여 판단을 요구한다. 보유자의 권리 행사를 방해하는 장애물(경제적 또는 그 외)의 존재 여부, 관련활동의 지시에 대한 결정이 이루어질 필요가 있을 때 행사 가능한 권리인지 여부를 포함하여 고려한다. 때때로 권리는 현재 행사 가능하지 않더라도 실질적일 수 있다.

관련활동의 예는 다음의 권한을 포함한다:

- 피투자자의 정책과 절차를 결정하는 책임을 가진 경영진을 선택, 해임, 보상을 설정
- 정상적인 영업활동에서의 예산을 포함하여 피투자자에 대한 영업과 자본 의사결정의 수립 (예: 연간 사업 계획 승인)
- 운영예산을 승인하는 권리가 실질적인지에 대한 판단이 요구된다. 이러한 권리가 실질적인지 결정하기 위해 다음의 요소가 관련된다:

- 승인이 요구되는 예산의 세부 수준; 예산이 세부적일수록 권리가 실질적일 가능성이 높다.
- 이전에 예산에 문제가 제기된 적이 있는지의 여부와 이 경우 실무적인 해결 방법. 예산 승인 이전에 제기된 문제가 해소될 것이 요구되었고, 실질적인 문제의 제기가 있었던 과거의 경험은 그러한 권리가 더욱 실질적이라는 것을 나타낸다.
- 예산이 달성되지 않았을 때의 결과; 만약 이러한 상황에서 운영자나 관리자가 해임된다면, 권리가 좀 더 실질적이라는 것을 나타낸다.
- 거래상대방의 성격과 그들의 사업에서의 실제적인 참여; 기업이 특화된 산업을 운영하고 은행이 관련 전문지식을 보유하고 있다면 은행이 피투자자에 대하여 힘을 보유할 수 있다는 것을 시사한다.

- 정상적인 영업활동에서 유의적이지 않은 영업과 자본 의사결정권은 실질적이지 않다. 예를 들어 피투자자 본사의 위치, 피투자자의 명칭, 감사인의 선택, 회계정책의 선택에 대한 의사결정이 이에 포함된다.
- 추가로, 발생확률이 희박한 정상적인 사업과정에서의 의사결정에 대한 권리는 실질적이지 않다:
 - 자산의 취득과 처분을 포함한 결정.
 - 정상적인 영업활동에서 자금 조달 요구에 관한 결정.

- 투자자의 효익을 위하여 유의적인 거래를 체결하거나 변경을 거부하도록 피투자자를 지시
- 통상적인 또는 기대되는 배당의 차단

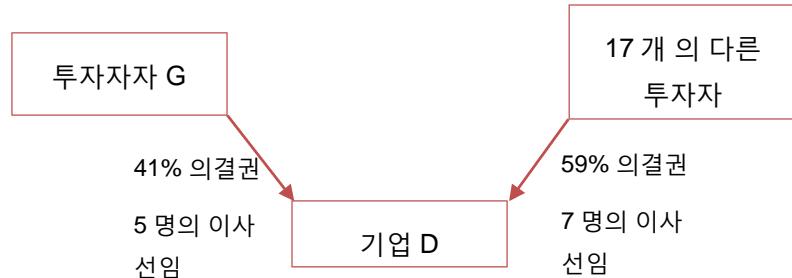
방어권은 기업의 활동에 대한 근본적인 변화와 관련되거나 예외적인 상황에 적용된다. 그러나 예외적 상황에 적용되거나 사건에 의해 연동되는 권리가 모두 방어권인 것은 아니다.

방어권의 예는 다음을 포함한다:

- 기업의 법규 또는 회사 정관의 개정
- 투자자와 피투자자간의 거래 가격 결정
- 피투자자의 청산 또는 파산이나 다른 행정처분에 관한 의사결정
- 정상적인 영업 과정에서 발생하지 않는 대규모 자산의 취득이나 처분의 제약
- 차입자의 신용위험을 대여자의 손실로 유의적으로 전환시킬 수 있는 차입자의 행위를 제한
- 차입자가 명시된 대출 상환 조건을 충족하지 못하는 경우, 차입자의 자산을 압류하는 대여자의 권리
- 지분의 발행 또는 재매입
- 비정상적인 배당의 차단

Section I – Comprehensive case studies

Case study 1 – 영업기업에 대한 사실상 지배력의 평가



- 기업 D는 유리병을 제조하여 시가에 기업 G에 판매한다. 대부분의 판매(95%)는 기업 G에 대한 것이다; 그러나 기업 D는 추가비용 없이 다른 고객에게도 판매할 수 있다.
- 기업 D는 기업 G가 유리병을 안정적으로 공급받도록 하기 위하여 설립되었다.

기업 D는 두 종류의 주식을 발행한다. 기업 G는 A 종류 주식을 보유하며, 다른 17 개의 투자자가 B 종류 주식을 보유한다. 두 종류의 주식 모두 의결권이 부여된다. 주식의 세부내용은 다음과 같다:

	A 종류 주식	B 종류 주식
보유자	기업 G	다른 17 명의 투자자들
각 종류주식에 귀속되는 의결권 %	41%	59%
종류별 주주가 선임한 이사의 수	5	7

상위 6 명의 B 종류 주식 보유 투자자가 보유한 지분율은 각각 14%, 8%, 7%, 6%, 5% 및 4%이다. 모든 다른 투자자들은 3%보다 작은 지분을 보유한다. B 종류의 투자자들은 과거 주주총회에 활발하게 참여해왔고, 가끔 기업 G가 제안한 안건에 반대하기도 했었다.

전략적 의사결정은 주주총회에서 수행되며 영업의사결정은 이사회에서 수행된다. 일상적인 영업은 주주와 이사가 부여한 권한에 따라 관리자의 의해 수행된다.

기업 G는 기업 D에 대해 지배력을 보유하는가?

Solution

기업 G는 기업 D를 지배하는 것으로 판단되지 않는다. 기업 D에 대한 힘은 주로 주주총회와 이사회결의를 통해서 행사된다. 기업 G는 두 의결과정 모두에서 과반을 차지하지 못하고 있다. IFRS 10 부록 B의 문단 B41에 따르면 의결권의 과반을 보유하지 않은 투자자도 IFRS 10 부록 B 문단 B42~B46의 요건을 충족한다면 사실상 지배력을 보유할 수 있다.

그러나 사실상 지배력도 존재하는 것으로 보이지 않는다. 최소 6 명의 B 종류 투자자가 협력하여 의결권에 있어 기업 G 보다 앞설 수 있다. 유사하게 (기업 G 가 선임하지 않은 7 명의 이사들 중) 6 명의 이사들은 협력하여 기업 G 가 선임한 5 명의 이사들의 결의를 뒤집을 수 있다.

IFRS 10 부록 B 문단 B44 의 사례 6 에 따르면 최소 다른 두 투자자만의 협력으로도 의결권에서 앞설 수 있다면, 사실상 지배력은 존재하지 않는다. IFRS 10 부록 B 문단 B45 의 사례 7 에서는 다른 11 명의 주주의 협력이 필요한 경우에는 상황이 명확하지 않다고 하고 있다.

6 명의 투자자의 협력은 이 둘 사이에 있다. 그러나, 나머지 17 명의 투자자들이 과거 활발하게 주주총회에 참석해왔고 기업 G 에 반대하는 의결을 관철시킨 적도 가끔 있다는 사실은 기업 G 가 기업 D 에 대한 사실상 지배력을 보유하지 않는다는 것을 나타낸다[IFRS 10 부록 B 문단 B45].

IFRS 10 부록 B 문단 B46 은 모든 요소를 고려한 후에도 불명확한 상황에서는 사실상 지배력이 존재하지 않는다고 설명한다. 기업 G 는 기준서에 따라 요구되는 사실상 지배력에 대한 ‘명확한’ 증거를 충족하지 못한 것으로 보인다. 기준서에 따르면 경제적 의존도 자체만으로는 투자자가 피투자자를 지배한다고 결론 내릴 수 없다. [IFRS 10 부록 B 문단 B40].

Case study 2 – 풋옵션과 콜옵션이 있는 경우의 지배력의 판단

기업 G 는 맥아 제조사인 기업 I 를 설립하였다. 기업 G 는 최초 기업 I 의 지분 100%를 보유하였다. 이후 기업 G 는 50%의 지분을 기업 C 에 처분하였고 동시에 다음의 약정을 체결하였다:

- 기업 D 의 지분 50%에 대해서 콜옵션 및 풋옵션을 체결
- 동 사례의 이후 부분부터 나열된 구체적인 조건을 포함하는 약정을 체결



동 거래의 의도는 기업 G 가 농립어업활동의 전문가인 기업 C 를 참여시켜 기업 G 에 자문을 제공하고 기업 G 가 생산원가를 관리하는데 도움을 주며, 원재료의 일관성있는 공급을 확보할 수 있도록 하는 것이었다.

기업 I 에 대한 추가 정보는 다음과 같다:

- 기업 G 는 CEO 를 선임한다; 기업 C 는 공장관리자(직급상 2 순위)를 선임한다.
- 기업 I 는 잉여생산능력이 있는 경우 기업 C 가지명하는 다른 고객에게 맥아를 판매하는 것이 허용되나, 기업 G 의 수요를 충족시킬 수 있도록 충분한 맥아를 제조하고 판매하는 것이 약정상 요구된다.
- 기업 G 에 대한 판매가격은 기업 I 가 모든 발생원가를 회수하고, 10%의 총마진을 가지도록 하는 산식에 근거하여 결정된다.
- 약정은 기업 C 가 기업 I 에 시장정보와 자문을 제공하고 기업 I 가 원재료를 취득하는 것을 돋기 위한 공급체인 계획을 개발하고 실행할 것을 요구한다.
- 기업 C 는 제공한 용역에 상응하는 수준의 보수를 수취한다.
- 기업 C 와의 계약은 어떤 옵션이라도 행사되는 경우 벌금 없이 자동으로 종료된다.

기업 I 의 관련활동 중 일부는 약정에 의해 통제된다(예를 들어 고객의 선택과 맥아 판매가격). 그러나 영업상의 의사결정(예를 들면 자본적 지출, 수리나 유지비용, 공급자의 선택과 종업원의 채용과 해고 등)은 주주총회와 이사회

결의로 결정된다. 주주총회와 이사회에서는 만장일치가 요구된다.

풋과 콜옵션 조건

- 기업 G 가 보유한 콜옵션은 기업 C로부터 기업 I 의 지분 50%를 공정가치로 매입할 수 있도록 한다. 유사하게 기업 C 가 보유한 풋옵션은 기업 C 가 보유한 기업 I 의 지분 50%를 기업 G 에 공정가치에 매각할 수 있도록 한다. 풋 또는 콜옵션의 행사 시 기업 G 는 기업 I 에 대한 지배력을 되찾게 되며, 기업 C 와의 계약은 종료된다.
- 풋과 콜옵션은 모두 다음의 상황에서만 행사가능하다:
 - 옵션부여자의 지배력의 변동 또는 청산이나 파산(예를 들어 기업 G 는 기업 C 의 지배력에 변동이 있다면 콜옵션을 행사할 수 있다); 또는
 - 기업 G 와 기업 C 가 해소될 수 없는 의사결정의 교착상태 (decision deadlock)에 있는 경우; 또는
 - 콜옵션은 약정일로부터 10 년이 되는 시점
- 옵션은 상기 예상치 못한 사건이 발생하거나 또는 의견 불일치로 인해 불가피해진 경우 기업 C 에 출구전략을 제공하고, 기업 G 가 기업 I 에 대한 지배력을 되찾을 수 있도록 한다.
- 옵션의 행사금액이 공정가치이므로, 옵션은 옵션의 최초 유효시점과 보고일을 포함하여 항상 등가격상태('at the money')이다.

- 의사결정의 교착상태에서는 콜옵션이나 등가격상태일 것이므로, 기업 G와 기업 I 간의 시너지로 인해 기업 G가 기업 I의 지배력을 되찾기 위해 콜옵션을 행사하는 것이 유리할 것이다.

IFRS 10에 따르면 기업 G가 기업 I를 지배하는가?

Solution

일부 관련활동은 약정에 따라 통제되며 확정되어 변경될 수 없는 것으로 보인다. 잉여생산능력이 존재하지 않는 한 기업 I는 반드시 기업 G에 정해진 가격에 판매하여야 한다.

그러나 I의 관련활동에 권한을 부여하는 계약의 모든 다른 사항과 기타 약정(예를 들어 주총이나 이사회에서의 의결권)을 평가하여 각 투자자가 기업 I에 대한 힘을 보유하기에 충분한 권한이 있는지를 결정해야 한다.

적과 설계

관점의 차이는 있을 수 있으나 전체 거래의 목적과 설계는 다음에서 설명하는 것처럼 기업 G가 기업 I에 대한 지배력을 유지하도록 하고자 함이다 [IFRS 10 부록 B 문단 B48]:

- 기업 C는 전문성을 제공하는 반면에 기업 I는 기업 G에 맥아를 공급하기 위해 설립되었다. 이는 기업 C의 관여는 주로 자문과 관련된 반면, 기업 I는 기업 G를 위해 설립되었을 가능성이 높다는 것을 나타낸다.
- 옵션의 행사가격이 공정가치로 형성되어 있어 어떤 당사자가 옵션을 행사하는데 경제적인 장애가 되지 않도록 한다.

기업 I의 설계에 관여한 당사자

기업 I는 기업 G에 의해 설립되었고, 기업 G가 전체지분을 보유하고 있었다. 그러나, 기업 G와 기업 C가 모두 상기 계약상 약정을 체결하는데 관여하였다.

옵션

풋옵션과 콜옵션으로 인해 기업 G는 의사결정의 교착상태에서 모든 의사결정사항을 통제할 수 있게 된다. 만일 어떤 옵션이라도 행사된다면, 다른 약정사항은 종료되고 기업 G는 고객의 선택이나 맥아 판매가격과 같은 중대한 항목에 대한 지배력을 되찾게 된다. 옵션의 행사가 교착상태에서와 같은 제한적인 상황에서만 행사될 수 있다고 하더라도, 그러한 권한은 실질적이다. 교착상태는 관련활동의 방향에 대해 결정하는 힘의 필요성을 야기시키는 주된 사건이 이다[IFRS 10 부록 B 문단 B24].

기업 I가 설계된 대로 운영되도록 확약을 한 당사자

기업 G는 기업 I로부터 맥아 산출물을 제공받고 있으므로, 기업 I가 설계된 대로 운영되도록 할 더 많은 유인을 가지고 있다. 기업 C에게 출구전략을 제공하는 풋과 콜 약정 또한 기업 G가 이러한 면에서 더 큰 책임을 진다는 것을 암시하는 것으로 보인다.

IFRS 10 부록 B 문단 B18-B20의 다른 요소들

기업 I의 활동은 기업 G를 위해서 수행되고 있는 것으로 보인다(예를 들어 맥아의 공급량을 확보하는 것).

기업 G는 기업 I와 관련하여 힘의 요건을 충족한다. 기업 G는 또한 기업 I의 지분 50%를 통해 변동이익에 노출되어 있으며, 기업 G가 본인이 아니라는 것을 시사하는 어떤 사실도 존재하지 않는다. 따라서 기업 G는 기업 I를 지배한다.

Case study 3 – 채무재조정이 진행중인 제한될 활동을 수행하는 구조화기업에 대한 지배력의 평가

배경과 목적

한 기업이 이자율을 구조화하는 장기 채무를 조달하고자 한다- 예를 들어, 표시이자율이 물가상승이나 주가지수와 같은 기초지수에 따라 변하는 조건의 채무이다. 이러한 상품은 기업 수익의 전부나 일부가 물가상승율에 따라 변동하는 경향을 보이는 경우에서와 같이 기업에 경제적 위험회피효과를 제공할 목적으로, 또는 더 큰 구조화된 거래의 일부로써, 예를 들면 세금효과를 달성할 목적으로 수행된다.

그러나 그러한 구조화된 채무에 대한 시장은 유동성이 낮다. 기업은 이하에서 기술하는 구조화기업을 포함하는 거래를 체결한다.

Facts

- 기업은 은행과 함께 구조화기업을 설립하였다. 기업은 의도한대로 구조화된 이자구조를 가지는 채무증권('구조화 채무증권')을 구조화기업에 발행하였다. 구조화 채무증권에 대한 수익은 특정 지수(예를 들면 물가상승율이나 주가지수)에 연계되어 있다
- 구조화기업의 주식은 독립된 제삼자가 보유하며, 위 경우에는 공익신탁이

보유하고 있다. 그러나 자본금은 매우 미미한 수준이며 실질적 권한은 계약상 약정에 구체화되어 있으므로 주식의 의결권은 실질적 권한에 대한 것이 아니다.

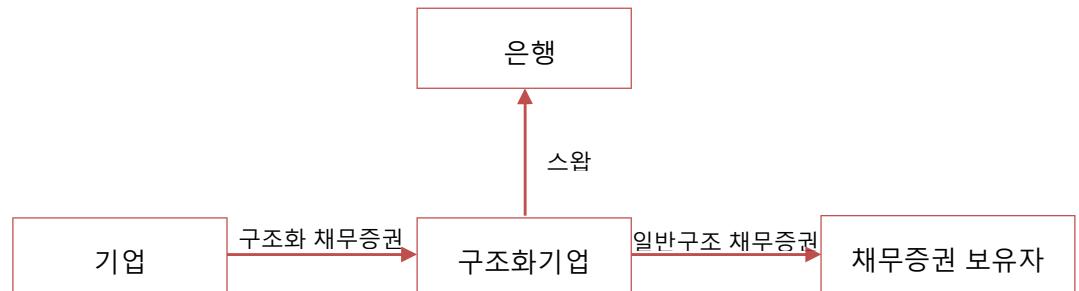
- 은행은 구조화기업과 지수에 연계된 이자율을 파생상품을 이용해서 고정이자율로 교환해주는 스왑을 체결한다. 스왑상의 지불액은 '일반구조의 채무증권'('Plain Notes')의 표시이자 지급일에 맞춰 분기마다 순액으로 이루어진다(아래 참고). 만일 (만기나 청산 시를 포함하여) 어떤 기간에라도 순지불액이 스왑계약상 구조화기업이 지불해야 하는 상황이라면, 그 지불액은 구조화기업이 지불할 의무가 있는 다른 어떤 금액보다도 우선순위에 있다.
- 구조화기업은 일반구조의 채무증권('Plain Notes')을 고정이자율로 투자자들에게 발행한다.
- 채무증권 보유자들은 보고기업을 형성하지 않는 수많은 투자자들로 구성된 광범위하게 분산된 집단이다. 어떤 개별 채무증권의 보유자도 5%를 초과하여 보유하고 있지 않다. 신탁관리자가 그들을 대리한다. 신탁관리자는 이유불문하고 과반의 채무증권 보유자에 의해 해임될 수 있으며, 고정된 수수료를 수취하고, IFRS 10에 따라 채무증권 보유자들을 위한 대리인인 것으로 평가되었다. 동 신탁관리자는 기업이나 은행 또는 채무증권 보유자들의 특수관계자가 아니다. 동 사례는 IFRS 10에 따른 대리인/본인의 이슈는 다루지 않는다.
- 기업과 은행이 각각 구조화된 채무증권과 스왑약정에서 규정된 대로 행동한다면 어떤 당사자도

구조화기업의 활동을 지시할(또는 승인이 요구될) 필요는 없다. 구조화기업은 스왑상의 수취 또는 지불한 금액을 가감한 구조화 채무증권에서 수취한 현금을 사용하여 시장에 발행된 일반구조의 채무증권을 상환한다. 구조화기업은 다른 활동의 수행이 요구되지 않는다.

- 일반구조의 채무증권에 대해서는 은행이나 기업이 지급보증을 제공하지 않는다. 그러나, 만일 일반구조의 채무증권에 지급불이행이 발생한 경우 채무증권 보유자들에 의해 선임된 신탁관리자는 구조화기업의 자산을 동결하고 일반구조의 채무증권에서 수령할 금액을 회수하기 위해 기업으로부터 구조화 채무증권의 지불을 요구하게 된다. 만일 스왑에서

은행이 구조화기업으로부터의 순채권포지션에 있는 경우 은행 또한 구조화기업의 자산으로부터 순채권 포지션의 회수를 요구할 수 있다. 이러한 상황에서는 은행의 수취채권이 채무증권 보유자에 우선한다.

- 만일 은행이 스왑상 구조화기업에 대한 순채무포지션인 상태에서 지급을 이행할 수 없게 된다면, 채무증권 보유자들의 신탁관리인 또한 채무증권 보유자들을 대신해 은행에 청구를 할 권한을 보유한다.
- 구조화 채무증권은 신용위험(기업과 결과적으로 구조화기업이 지급을 이행할 수 없게 될 위험)과 구조화된 이자에 따른 변동성을 야기시킨다. 동 사례의 목적상 두 위험 모두 유의적이라고 가정한다.



IFRS 10에 따른 분석

구조화기업에 관련활동이 존재하는가?

구조화기업이 설립된 후 기업이 지급불이행상태가 되지 않는 한 어떤 의사결정도 필요하지 않을 것이다. 만일 기업이 구조화 채무증권을 상환하지 못하게 되면, 구조화기업은 일반구조 채무증권을 상환하지 못하게 될 것이다. 이러한 상황에서 채무증권의 신탁관리자는 구조화기업의 자산을

동결시키고 기업으로부터 현금을 어떻게 회수할지를 결정할 권한이 있다.

이러한 의사결정이 우발 사건에 대한 것이라도, 이 사실은 그러한 의사결정이 관련활동이 되는 것을 배제하지 않는다[IFRS 10 부록 B 문단 B53]. 이러한 의사결정은 우발상황이 발생할 때 구조화기업의 수익에 잠재적으로 영향을 줄 수 있다[IFRS 10 부록 A]. 따라서, 구조화기업에는 관련활동이 존재한다.

누가 구조화기업을 지배하는가?

누가 구조화기업을 지배하고 이에 따라 연결해야 하는지를 식별하기 위해서 고려할 다수의 요소가 있다. 이하에서는 IFRS 10에서 지배력이 존재하기 위해 필수적으로 요구되는 세가지 요소(힘,

변동이익에 대한 노출, 이익에 영향을 주기 위해 힘을 사용하는 능력)를 사용하여 각 당사자들을 차례로 평가한다. 동 상황에서 신탁관리자는 대리인으로 평가되며, 지배력의 분석에서 추가 검토는 수행되지 않았다.

기업

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>기업은 거래의 설립 시 구조화기업의 설계에 관여하였고, 궁극적으로는 거래의 유발자이다. 이는 기업에게 구조화기업에 대한 힘을 부여할 수도 있는 권한을 획득할 기회나 힘을 가지고 있었다는 것을 시사할 수 있다. 그러나 IFRS 10의 문단 B51에서는 "...피투자자의 설계에 대한 관여만으로는 투자자에게 지배력을 제공하기에 충분하지 않다..."라고 설명한다.</p> <p>더욱이 IFRS 10 문단 BC 77은 구조화기업의 설계와 최종 구조에 관여하는 여러 당사자가(기업과 은행 및 신탁관리자) 존재하므로 이러한 결론이 타당하다고 설명한다. 따라서 이러한 상황에서 기업에 힘을 부여할 수 있는 다른 권한을 살펴볼 필요가 있다.</p> <p>구조화기업의 주요 활동은 기업이 자금을 모으기 위한 목적을 위해 기업을 위해서 수행되고 있다고 주장하는 것도 가능하다. 구조화기업은 기업과 밀접하게 관련된 활동을 수해하도록 설계되었다; 따라서 기업은 구조화기업의 관련활동에 직접적으로 관여하고 있다. 중요한 점은 기업이 존재하지 않았다면 구조화기업도 존재하지 않았을 것이고 이는 기업과 구조화기업 사이에 '특별한 관계'가 있을 수도 있다는 것을 암시한다는 점이다 [IFRS 10 부록 B 문단 B19(b)와 (c)]. 그러나 IFRS 10 부록 B의 문단 B19에서는 특별한 관계를 시사하는 점이 존재한다는 것이 힘의 기준이 충족되었다는 것을 반드시 의미하지는 않는다고 설명한다. 구조화기업은 동시에 채권보유자나 은행과도 특별한 관계를 가지고 있다고도 주장할 수 있다. 따라서, '특별한 관계'의 지표는 기업이 구조화기업에 대해 힘을 보유한다고 결정하기에 충분하지 않다.</p> <p>기업이 자신에게 힘을 부여할 수 있었다는 지표에도 불구하고 기업은 구조화기업의 관련활동에 대한 지속적인 힘을 보유하지 않는다. 기업이 힘을 보유한다는 결정적인 지표가 존재하지 않는다.</p>

	따라서, 다른 지표가 존재하지 않는다면, 기업은 구조화기업에 대한 힘을 보유하지 않는다.
변동이익에 대한 노출	<p>기업이 발행하고 구조화기업이 보유한 구조화된 채무증권은 다음의 이유로 구조화기업의 변동성을 흡수하기 보다는 이를 창출한다:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 기업은 구조화기업의 채무자가 되므로 구조화기업은 기업의 신용위험에 노출된다. • 구조화된 채무증권의 표시이자는 기초 지수에 근거하여 변동되며, 이는 구조화기업에 대하여 추가적인 변동성을 창출한다. <p>기업은 구조화기업에 다른 지분은 없으므로, 구조화기업이 창출하는 이익의 변동성에 노출되지 않았다[IFRS 10 부록 B 문단 B56]. IFRS 12 문단 B9에서는 "일부 상품은 위험이 보고기업에서 다른 기업으로 이전되도록 설계된다. 그러한 상품은 다른 기업에 대해 이의 변동을 창출하지만, 일반적으로 다른 기업의 성과의 이의 변동에 보고기업이 노출되지 않는다." 라고 언급하여 이점을 더욱 지지한다.</p> <p>따라서, 기업은 IFRS 10 부록B 문단 B55와 B56에서 설명한 변동이익에 노출되어 있지 않다.</p>
결론	기업은 힘을 보유하지도 않고, 변동이익에 노출되어 있지 않다; 기업은 구조화기업을 지배하지 않는다.

은행

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>기업과 유사하게 은행은 구조화기업의 설립 시 설계에 대한 주요 당사자이다. 그러나, 이 지표만으로는 은행이 피투자자에 대해 힘을 가지고 있다고 결정하기에 충분하지 않다.</p> <p>구조화기업은 은행이 스왑거래를 체결하도록 설립되었다는 점에서 은행과 구조화기업의 관계 또한 특별하다고 할 수 있다 [IFRS 10 부록 B 문단 B19(c)]. 그러나, IFRS 10 부록 B 문단 B19에서는 특별한 관계에 대한 그러한 지표의 존재가 힘의 기준이 충족되었다는 것을 의미하지 않는다고도 설명한다.</p> <p>은행은 또한 구조화기업의 변동이익에 일부 노출되어 있다(아래의 이의 분석 참조). IFRS 10 부록B 문단 B20에서는 변동이익에 대한 거액의 노출은 투자자가 힘을 보유할 수도 있다는 지표라고 설명한다. 그러나 IFRS 10 부록 B 문단 B20에서는 이러한 요소 자체만으로는 힘이 있는지를 결정하지 않는다고도 규정한다(그리고 사실 채무증권 보유자 또한 변동이익에 노출되어 있다. 이하 참조).</p>

	<p>분석의 결과 은행은 힘을 획득할 유인이 있다는 것을 알려주고 있으나, 힘은 그에 대한 추가적인 증거 없이 '추론' 되지 않는다.</p> <p>은행이 힘을 보유한다는 것을 나타내는 한가지 요소는 스왑거래 결과 구조화기업으로부터 채권이 발생하고 구조화기업이 지급불이행 상황에서 (예를 들어 구조화 채무증권의 부도상황) 은행이 자산을 회수하는 힘을 보유한다는 것이다. 그러나, 그러한 상황에서의 은행의 노출은 작을 가능성이 높고(이하 이익분석 참조) 결과적으로 은행이 발휘할 수 있는 힘의 정도는 채무증권 보유자가 구조화 채무증권으로부터의 훨씬 큰 노출을 회수하기 위해 발휘할 수 있는 힘에 비교다면 제한적일 가능성이 높다. 스왑에서의 선순위 지위 또한 설계와 목적이 신용위험과 관련 힘을 은행이 아닌 채무증권 보유자들에게 이전하기 위한 것이라는 것을 나타낸다. 따라서, 은행은 관련활동에 대한 힘이라기 보다는 그들의 지분을 보호할 방어적 권리를 보유하고 있는 것으로 보인다[IFRS 10 부록 B 문단 B27].</p> <p>따라서, 은행은 구조화기업의 이익에 가장 큰 영향을 미칠 수 있는 구조화기업의 활동을 지시할 수 있는 실질적 권리를 보유하지 못하여, IFRS 10 문단 7(a)에 따른 힘의 기준을 충족하지 못한다[IFRS 10 문단 13].</p>
변동이익에 대한 노출	<p>은행은 스왑의 성격상 변동이익에 노출되어 있다. 스왑은 구조화된 표시이자에 포함된 지수에 내재된 변동성을 흡수하고 그것을 고정 금액으로 교환해주기 때문에 구조화기업의 이익과 관련된 변동이익의 일부를 흡수하도록 설계되어 있다.</p> <p>특정의 매우 일반적인 구조의 파생상품은 변동성을 흡수하기 보다는 창출하는 것 또는 IFRS 12 부록 A의 '지분'의 정의에서 설명한 '전형적인 고객과 공급자 관계'에 해당할 수도 있다고 판단된다. 이는 그러한 파생상품은 '지분'을 구성하지 않으므로 변동이익에 대한 노출을 부여하지 않는다는 것을 암시한다. 그러나, 은행이 구조화기업의 지수변동성에 대한 특정 노출을 은행에 이전시킬 목적으로 스왑이 발행된 구조화기업의 설립에 관여하였으므로, 스왑은 '일반적인 구조의 파생상품'('plain-vanilla derivative') 또는 '전형적인 고객과 공급자 관계'가 아니다.</p> <p>더구나, 부도가 발생 시 은행이 스왑약정에서 받을 금액이 있다면, 은행은 손실위험(신용위험)에 노출될 것이다. 그러나, (a)스왑은 정기적으로 결제되기 때문에 잔액은 상대적으로 작을 가능성이 높고, (b)구조화기업이 은행에 지불해야 하기 보다는 은행이 지불할 금액이</p>

	<p>있는 상황도 있으며, (c)은행은 채권보유자보다 선순위이기 때문에 신용위험에 대한 은행의 노출은 제한적이다.</p> <p>따라서, 은행은 주로 채권의 구조화된 표시이자에 관련된 변동성을 흡수함을 통해 일부 이익의 변동성에 노출되어 있다는 주장은 일정 부분 지지될 수 있다.</p>
결론	<p>은행은 구조화기업에 힘을 보유한 것으로 보이지 않는다; 따라서 구조화기업을 지배하지 않는다.</p> <p>비록 은행이 구조화기업을 지배하지 않는다고 하더라도 비연결구조화기업에 대한 지분을 보유하고 있다. 따라서, 은행은 IFRS 12 문단 24~31의 요구사항을 공시해야 한다.</p>

각 채권 보유자

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>구조화기업은 경제적으로 운영 자금조달을 채무증권 보유자에 의존하고 있고 이는 채무증권 보유자와 구조화기업 사이에 ‘특별한 관계’가 존재할 수도 있음을 나타낸다 [IFRS 10 부록 B 문단 B19(b)(i)].</p> <p>채무증권 보유자는 또한 변동성에 노출되어 있다(다음 부분 참조). 거액의 변동이익에 대한 노출은 힘의 지표이다. 그러나, 노출 그 자체가 투자자가 힘을 보유하는지 여부를 결정하지는 않는다. 더욱이 은행뿐만 아니라 모든 채권 보유자가 노출을 보유한다. 따라서, 이 지표는 연결을 하는 당사자를 결정할 정도로 결정적이지 않다.</p> <p>신탁관리자는 채권보유자의 대리인으로 행동하면서 기업의 지급불이행 상황에서 힘을 보유한다. 그러나, 채권보유자들이 광범위하게 분산되어 있고, 이들간 관계가 없으며, 신탁관리자를 해임하기 위해서는 과반의 의결권이 요구된다는 사실로 인해 어떤 채무증권 보유자도 신탁관리자를 지시하는 일방적인 힘이나 구조화기업에 대한 힘을 보유하지 않는다. 따라서, 신탁관리자의 힘은 어느 개별 채무증권 보유자에 귀속될 수 없다. 이는 대리인이 다수의 본인을 위해 행동할 때, 각 본인은 여전히 힘을 보유하고 있는지에 대해 평가되어야 한다고 규정한 IFRS 10 부록B 문단 B59와도 일관된다.</p> <p>따라서, 개별 채권보유자는 힘을 보유할 가능성성이 낮다.</p>
변동이익에 대한 노출	<p>동 관계가 기업의 지급불이행 상황에서 발생하는 변동성의 전부 또는 대부분을 채권보유자가 흡수하도록 설계되었으므로, 각 채권보유자는 유의적인 하방 변동성에 노출되어 있다. 그러한 지급불이행 상황에서, 구조화기업으로부터 회수할 금액이 있는 유일한 다른 당사자는 은행이다; 그러나, (a)스왑은 정기적으로 결제되기 때문에 잔액은 상대적으로 작을</p>

	가능성이 높고, (b)구조화기업이 은행에 지불해야 하기 보다는 은행이 지불할 금액이 있는 상황도 있으며, (c)은행은 채무증권 보유자보다 선순위이기 때문에 신용위험에 대한 은행의 노출은 제한적이다.
결론	채무증권 보유자 개별적으로는 누구도 지배력을 나타낼 정도로 충분한 힘을 보유하지 않는다. 만일 어느 채무증권 보유자가 신탁관리자를 일방적으로 지시할 힘을 보유했다면, 분석결과는 달라질 것이다. 비록 채무증권 보유자가 구조화기업을 지배하지 않는다고 하더라도, 비연결 구조화기업에 대한 지분을 보유한다. 따라서, 채권보유자는 IFRS 12 문단 24~31의 요구사항을 공시해야 한다.

결론

어떤 당사자도 구조화기업을 연결하지 않는다.

Case study 4 –

상업담보대출유동화증권이 투자자를 위해 행동하는 제삼자에 의해 관리되는 경우 지배력의 평가

배경과 목적

상업담보대출유동화자산은 여러가지 이유로 존재한다. 상업담보대출을 취득하거나 발생시킨 은행은 그러한 자산을 위해 자금조달이 필요할 수 있다. 은행은 또한 자신의 담보대출에서 발생하는 손실에 대한 노출의 일부를 전가하기를 원할 수 있다. 마지막으로 은행은 투자에 대한 매력도를 높여 자금조달원가를 줄이며 거래에 대한 관여에서 수수료를 취할 수 있도록 특정 위험요소만으로 시장판매가 가능한 증권을 생성할 기회가 있을 수 있다.

Note: 많은 상업담보대출유동화증권은 여기서 설명되지 않은 추가적인 특징들을 가지고 있다.

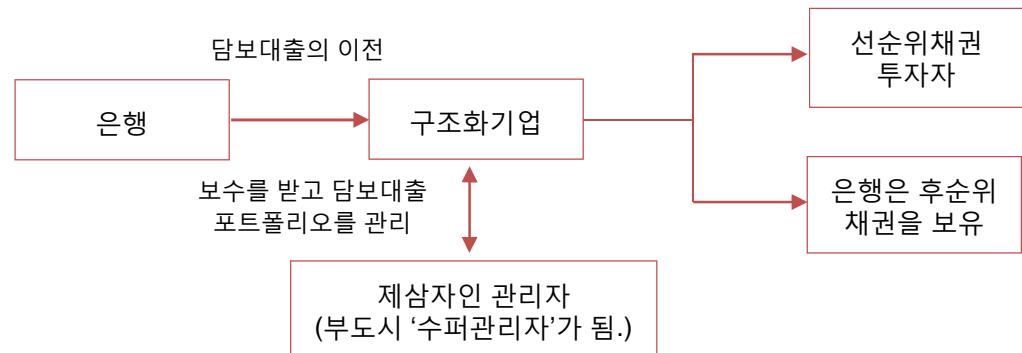
Facts

- 은행은 구조화기업을 설립하고 C100의 가치가 있는 상업담보대출을 이전한다. 독립적인 제삼자(공익신탁)가 보유하고 있는 구조화기업의 주식은 엄격한 계약상 약정이 존재하므로, 의결권을 부여하지 않는다.
- 구조화기업이 보유한 담보대출은 약정상 구체적으로 명시되어 있으며, 구조화기업의 존립기간 동안 변하지 않는다(static portfolio).
- 이러한 담보대출의 예상되는 미래 부도율과 역사적 부도율은 대략 5% 정도이다. 10%를 초과하는 부도 가능성은 희박한 것으로 고려된다.
- 제삼자인 관리자가 용역계약에서 정하는 용역기준에 따라 구조화기업의 담보대출 포트폴리오를 관리한다. 관리자는 잔여 대출 원금의 8bp(0.08%)의 관리수수료를 수령하며, 이는 관리자의 성과에 따라 달라지지 않는다.
- 구조화기업은 2개의 트랜치로 나누어 채무를 발행한다. C80의 선순위 트랜치는 신탁관리자가 대리하지도 않으며, 보고기업을 구성하지 않는 광범위하게 분산된 특수관계가 없는 시장의 채권보유자 집단에게 발행된다. 어떤 개별 선순위 채권보유자도 선순위 채권의 5% 이상을 보유하지 않는다. 후순위 트랜치(후순위 부채) C20은 은행이 보유한다. 두 개의 트랜치와 관련된 구조화기업의 부채는 구조화기업이 보유한 담보채권의 회수로 제한된다. 만일 구조화기업이 기초담보채권의 부도로 트랜치 중 어떤 하나라도 상환하지 못한다면 이는 구조화기업의 법적 부도사유에 해당하지 않는다(즉, 채권보유자는 구조화기업에 대해 자산을 동결하거나 구조화기업에 청산을 진행하는 등의 절차를 취할 수 없다). 모든 당사자에게 지불이 완료된 후의 구조화기업에 남는 잔액은 구조화기업의 종료 시 후순위 채권으로 배분된다.
- 관리자는 하나 이상의 기초자산인 상업담보대출에 부도가 발생한 경우 '수퍼관리자'의 지휘를 획득한다. 부도난 담보대출에 대한 관리보수는 부도나 담보대출의 잔여 원금에 대해서 8bps(0.08%)에서 25bps(0.25%)로 증가한다; 부도난 담보대출채권의 회수액의 1%에 상응하는 성과보수가 지불된다. 증가된 관리보수는 구조를 관리하는데 드는 원가의 증가분을

회수하도록 설계되었고, 성과보수는 수퍼관리자가 회수를 극대화하도록 장려하기 위해 설계되었다. 따라서, 관리자는 부도 난 담보대출의 잔여 원금에 대해 최소 0.25%, 최대 1.25%의 보수를 받을 수 있다. 동 사례의 목적상 다음을 가정한다:

- 관리보수의 크기(8bps 와 25bps 사이)는 구조화기업의 담보대출 포트폴리오에서 예상되는 훨씬 큰 전체 이익규모와 비교할 때 미미한 것으로 평가되었다. 성과보수의 크기 또한 부도 발생 담보대출의 1%에 상당하고, 이는 전체 포트폴리오의 5%에 해당될 것으로 추정되므로, 미미한 것으로 예상된다.
- 보수가 원금에 기초하고 상대적으로 안정적이므로, 구조화기업의 이익에 대한 상대적인 관리보수의 변동성도 미미할 것으로 평가되었다. 성과보수는 부도 처리된 담보대출 회수액의 1%에 불과하고 이는 포트폴리오의 5%에 밖에 미치지 못할 것으로 예상되므로, 유의적이지 않은 것으로 평가되었다.

- 관리자보수의 지불순위는 선순위와 후순위 채권에 우선한다.
- 관리자보수는 제공한 용역에 상응하며, 보상계약은 유사한 계약에 관습적으로 포함되지 않는 조건이나 조항은 포함하고 있지 않다.
- 관리자는 구조화기업의 약관과 투자자(즉, 은행과 선순위 채권보유자)의 이익을 위해 의사결정해야 한다. 그러나 부도가 발생한다면, 관리자는 유의적인 의사결정의 재량을 가진다.
- 은행은 계약의 위반이 발생하면 관리자를 해임할 수 있다. ‘계약의 위반’은 선순위채권의 수익율이 20%에 미달하는 경우를 포함하는데, 이는 부도가 하나라도 발생한다면 즉시 충족될 조건이다. 따라서 기초자산인 채권에 부도가 발생한다면, 은행은 관리자를 단독으로 해임할 수 있다. 다른 당사자는 해임권한을 보유하지 않는다.
- 보고일에 어떠한 담보대출도 부도가 발생하지 않는 것은 불가능할 것으로 예상된다. 관리자는 쉽게 교체 가능하다.



Analysis under IFRS 10

구조화기업에 관련활동이 있는가?

구조화기업에는 두 가지 핵심 기능이 있다: 담보대출을 관리하는 것과 부도 시 회수하는 것이다. 일상적으로 담보대출을 관리하는 행동은 구조화기업의 이익에 유의적으로 영향을 주지 않고 계약상 약정으로 보통 사전에 정해져 있으므로 관련활동이 아니다. 그러나, 부도 시 채권의 회수는 구조화기업의 이익에 유의적으로 영향을 주는 유일한 활동이므로 관련활동이다. 부도 시에만 이러한 권리가 행사가능하다는 사실로 구조화기업의 관련활동에 대한 (방어적

권리라기 보다는) 실질적인 권리가 되는 것에서 배제되지 않는다. [IFRS 10 부록 B 문단 B53].

부도 시까지의 활동이 사전에 정해져 있는 경우에 구조화기업의 부도 이후 활동을 지시할 수 있는 능력을 가진 투자자는 잠재적으로 힘을 보유할 것이다.

따라서, 구조화기업에는 관련활동이 있다.

구조화기업을 누가 지배하는가?

구조화기업을 지배하고 연결해야 할 당사자를 식별하기 위해 다수의 요소를 평가하는 것이 필요하다. 각 당사자는 아래에서 평가되었다.

관리자/수퍼관리자

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>관리자는 담보대출의 부도 시 유의적인 의사결정재량을 획득한다. IFRS 10 부록B 문단B53에 따르면 관리자가 구조화기업의 관련활동을 지시할 수 있는 힘을 보유한다는 것을 암시한다.</p> <p>따라서, (비록 대리인으로 그 힘을 사용하는 것일 수 있으나- 아래 참조) 관리자는 구조화기업에 대한 힘을 가진다.</p>
변동이익에 대한 노출	<p>IFRS 10 부록 B 문단 B57b에서는 이익의 예로 다음을 언급한다:</p> <p>“... 피투자자의 자산이나 부채의 관리용역에 대한 보상, 신용이나 유동성 지원에서 발생한 손실에 대한 수수료와 노출, 피투자자의 청산시 피투자자의 자산과 부채에 대한 잔여지분, 법인세 혜택, 그리고 피투자자에 대한 투자자의 관여에 따른 미래 유동성의 활용.....”</p> <p>비록 관리자가 고정된 관리보수를 수취한다고 하더라도 IFRS 10 부록 B 문단 B56은 고정된 성공보수 조차도 변동이익을 구성한다고 명확히 하고 있다.</p> <p>관리자는 변동이익에 노출시키는 변동성과보수를 수취한다. 따라서, 관리자는 변동이익에 노출되어 있다.</p>

힘과 이익의 연관	<p>IFRS 10의 본인과 대리인의 규정에 따라 관리자는 부도난 자산을 관리하고 재협상할 재량을 가지고 있으며, 이는 좀 더 본인으로써의 역할을 수행한다는 것을 나타낸다 [IFRS 10 부록 B 문단 B60a].</p> <p>그러나 IFRS 10 부록 B 문단 B65는 단일의 당사자가 이유를 불문하고 의사결정자를 해임할 수 있을 때, 이는 그 자체만으로도 그 의사결정자가 대리인이라고 결론 내리기에 충분하다는 것을 나타낸다. 관리계약은 관리자가 계약의 위반 시에만 해임될 수 있다고 규정한다. 그러나, 계약의 위반은 선순위채권의 수익률이 20% 미만이 되는 상황으로 정의되어 있는데, 이는 어떠한 부도라도 발생하기만 하면 즉시 충족될 수 있다. 따라서, 은행은 기초자산인 채권의 부도가 발생시에 관리자를 해임할 수 있는 일방적인 권한이 부여 받는 효과가 발생한다. 위에서 설명한 대로, 유일한 관련활동은 부도 시의 채권의 관리이다; 그리고 관리자가 그러한 힘을 발휘할 수 있는 유일한 경우가 부도가 발생한 경우이다. 이 경우 은행은 관리자를 해임할 수 있는 힘을 즉시 획득한다. 그러한 해임권은 사실상 IFRS 10 부록 B 문단 B65에서 언급한 일방적이고 무조건적인 해임권이다. 이 권한은 은행의 관점에서도 권한의 실행으로 후순위채권에서 회수할 금액에 변동을 통해 혜택을 볼 수 있으므로 실질적이다.</p> <p>관리자의 보수는 고려할 필요가 없다- 관리자는 단일 당사자의 해임권으로 인해 대리인이다. 그렇다고 하더라도, 관리보수는 구조화기업의 담보대출 포트폴리오에서 예상되는 훨씬 큰 전체적인 이익과 비교될 때 유의적이지 않다.</p> <p>따라서 관리자는 대리인이다.</p>
결론	관리자는 대리인이므로 구조화기업을 지배하지 않는다.

은행(후순위 채권 보유자)

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>은행은 일방적으로 관리자를 해임할 힘을 가지나, 이는 담보대출의 부도 또는 그밖에 관리자가 관리계약을 위반한 경우를 조건으로 한다. 그러한 권한은 실질적이다:</p> <ul style="list-style-type: none"> 사실관계에서는 은행이 그러한 권한을 행사하는 것을 막는 어떠한 장애도 존재하지 않는다 [IFRS 10 부록 B 문단 B23a]; 은행은 권한을 행사하는 데 다른 어떤 당사자의 동의도 필요로 하지 않는다. [IFRS 10 부록 B 문단 B23b];

	<ul style="list-style-type: none"> 은행은 후순위채권으로부터의 이익에 영향을 주는 힘을 획득하기 때문에 그 권한을 행사하여 효익을 얻을 수 있을 것이다. [IFRS 10 부록 B 문단 B23c]; 현재 행사가능하지 않다고 하더라도 관련활동에 대한 결정이 필요할 때 그러한 권한은 행사 가능하다[IFRS 10 부록 B 문단 B24]. 앞에서 설명한 것처럼 이 상황에서의 유일한 관련활동은 부도 시 채권의 관리이며, 은행은 부도가 발생하는 즉시 이 권한을 행사할 수 있다. <p>이 권한을 실질적인 것으로 보는 것은 모든 사건에 의해 연동되는 권리가 방어적인 것은 아니라고 명시한 IFRS 10의 부록B 문단 B26에 따른 것이기도 하다. 실질적인 해임권은 은행이 해임을 무기로 관리자를 지시할 수 있도록 한다. 따라서, 관리자의 힘은 IFRS 10의 분석 목적상 은행에 전가된 것이다[IFRS10 부록 B 문단 B59]. 위에서 설명하였듯이 관리자는 관련활동에 대한 광범위한 힘을 보유한다.</p> <p>위의 검토내용에 따라 은행은 관리자를 해임하는 실질적인 권한을 보유하므로 힘을 보유한다.</p>
변동이익에 대한 노출	은행은 과반의 잔여 변동성을 흡수하는 후순위채권을 보유하고 있으므로, 변동이익에 노출되어있다.
결론	따라서, 은행은 구조화기업을 지배한다.

채권보유자(선순위채권 보유자)

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>다음의 요소는 채권보유자가 힘을 획득할 기회나 동기를 가졌다는 것은 나타낸다:</p> <ul style="list-style-type: none"> 구조화기업은 선순위 트랜치를 통한 자금조달을 위해 채권보유자에게 경제적으로 의존한다[IFRS 10 부록 B 문단 B19bi]. 그러나, IFRS 10 부록 B 문단 B19에서는 단일 지표의 존재만으로 힘의 요건이 충족되었다는 것을 의미하지 않는다고 설명한다. 따라서, 이는 결정적인 지표는 아니다. 더욱이 이 요건은 채권보유자뿐만 아니라 은행에 대해서도 충족된다. 채권보유자는 선순위채권 보유로 인해 하방변동성에 대한 제한적인 노출을 부담한다[IFRS 10 문단 B20]. 그러나 IFRS 10 부록 B 문단 B20은 또한 피투자자의 노출 정도 자체만으로는 힘이 결정되지 않는다고 규정한다. <p>채권보유자 중 누구도 구조화기업에 대한 힘을 보유한다는 결정적인 지표는 존재하지 않는다. 추가로 IFRS 10 부록 B 문단 B16에 따르면 오직</p>

	<p>하나의 투자자만이 피투자자를 지배할 수 있다. 위에서 설명하였듯이, 은행이 힘을 보유하고 있다는 강력한 지표가 존재한다.</p> <p>따라서, 채권보유자 중 누구도 구조화기업에 대한 힘을 보유하지 않는다.</p>
변동이익에 대한 노출	<p>구조화기업이 기초자산인 담보대출에 부도가 발생할 경우 선순위채권 전액을 상환하지는 못할 수 있으므로, 채권보유자는 선순위채권의 보유를 통해 변동성에 노출되어 있다.</p> <p>그러나 은행은 후순위채권을 보유하여 훨씬 더 큰 변동이익에 노출되어 있다.</p>
결론	<p>채권 보유자 누구도 구조화기업에 대한 힘을 보유하지 않으므로, 구조화기업을 지배하지 않는다.</p> <p>비록 채권보유자들은 구조화기업을 지배하지 않는다고 하더라도, 비연결구조화기업에 대한 지분을 보유한다. 따라서, 채권보유자들은 IFRS 12 문단 24~31의 요구사항을 공시해야 한다.</p>

Conclusion

위의 분석결과에 따라, 은행은 구조화기업을 지배한다.

**Case study 5 – 위험을 증가시키는
파생을 보유한 활동이 제한된
신용연계채권 발행자에 대한 지배력의
평가**

배경과 목적

신용연계채권 구조는 다양한 이유로 설립되며 가장 일반적인 경우는 다음과 같다:

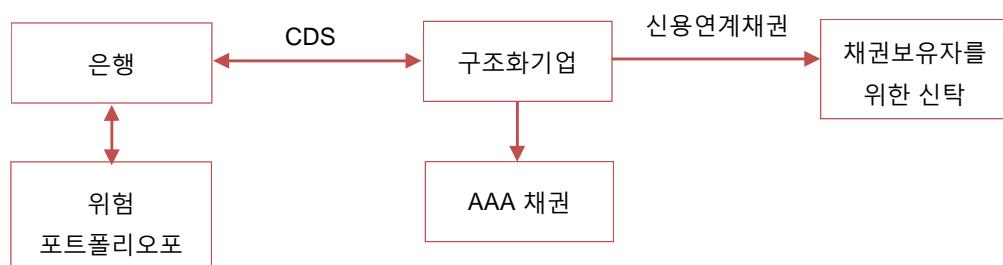
- 은행이 보유하는 대출에 대한 신용보호를 얻을 수 있도록 하기 위해;
- 은행이 투자자들에게 매력적인 특정 위험 요소를 지닌 판매가능 증권을 만들기 위해. 은행은 이 구조의 개발과 판매에서 수수료를 얻는다.

사실

- 은행은 구조화기업을 설립하고 구조화기업에 시장이자율로 프리미엄을 지급하는 신용부도스왑(CDS)을 구조화기업과 체결하였다. 만일 지정된 상업 채무 증권('위험 자산')이 부도가 나는 경우 구조화기업은 은행에 해당 채권의 액면을 지급할 것이다. 구조화기업이 은행에 대해 CDS와 관련하여 부담하는 부채는 구조화기업의 다른 모든 채무에 대해 우선권이 있다.
- 독립적인 제삼자(예를 들어 공익신탁)가 보유하는 구조화기업의 주식은 계약상 약정에 따라 부과된 제약으로 인해 어떠한 유의적인 의사결정 권한도 없다.
- 구조화기업은 CDS와 구조화기업이 발행한 채권의 만기에 일치하는

- 만기를 지난 AAA 회사채에 투자한다(다음 설명 참조). AAA 회사채가 AAA 등급 아래로 하향 조정되는 경우, 신탁관리자는 해당 회사채를 처분하고 다른 교체할 AAA등급의 회사채를 매입해야 한다.
- 구조화기업은 단일의 트랜치인 신용연계채권을 보고기업을 구성하지 않는 광범위하게 분산된 특수관계 없는 많은 투자자('채권보유자')에게 발행한다. 개별 채권보유자 5%이상의 채권을 보유하고 있지 않다. 채권의 수익은 AAA 회사채의 수익 및 CDS에 대한 지급과 연계되어 있다. 채권보유자는 신탁관리자가 대리하며 신탁관리자는 이유를 불문하고 과반의 채권보유자에 의해 해임될 수 있다. 신탁관리자는 용역수준에 대한 시장 단가에 상응하는 고정 보수를 받는다. 신탁관리자는 IFRS 10에 따라 채권보유자를 위한 대리인으로 평가되었다. 따라서 이 사례에서 IFRS10의 대리인/본인에 대한 규정은 고려하지 않는다.

- 구조화기업의 신용연계채권에 대한 부채는 CDS의 수령, 지불액에 따라 조정된 액면금액으로 제한되어 있다. 만일 구조화기업이 CDS에 대한 신용사건으로 인해 채권가액을 전액 지불할 수 없게 된다면, 이는 구조화기업의 법적 부도가 되는 것은 아니다(즉, 채권보유자는 자산을 동결하고 청산을 진행하는 등의 구조화기업에 대한 행동을 취할 수 없다).
- 그러나, 신용연계채권에 대한 부도는 회사채의 부도로 인해 신용연계채권을 상환할 수 없는 경우에는 발생할 수 있다. 이러한 경우에는 은행과(만일 CDS가 구조화기업으로부터 수취할 순채권이라면) 신탁관리자에 의해 대리되는 집단으로써의 채권보유자 모두 구조화기업으로부터 받을 금액을 회수하기 위해 파산법에 따라 정상적인 권한(예를 들어, 자산의 동결이나 구조화기업의 청산 등)을 보유한다.



Analysis under IFRS 10

구조화기업에 관련활동이 있는가?

다음의 관련활동이 구조화기업에 존재한다:

- 회사채 등급이 하향조정 되었을 시의 자산교체 의사결정;

- 구조화기업의 부도(예를 들어 회사채가 부도처리되고 채권보유자 및(또는) 은행에 지불할 금액이 있는 경우) 경우 자산동결과 회수 권한.

비록 이러한 결정이 우발상황에 따라 결정된다 하더라도 관련활동이 되는

것에서 배제되지 않으면(IFRS 10.B53) 우발상황이 발생한다면 구조화기업의 이익에 잠재적으로 유의적인 영향을 미칠 수 있는 의사결정이다(IFRS 10 부록 A). 따라서, 구조화기업에 관련활동이 존재한다.

누가 구조화기업을 지배하고 연결해야 하는지를 식별하기 위해 평가할 여러 요소가 있다. 신탁관리자는 이 상황에서 대리인으로 평가되어 추가적인 분석은 수행되지 않았다. 다른 당사자에 대해서는 아래에서 평가한다.

구조화기업을 누가 지배하는가?

은행

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>다음의 지표는 은행이 자신에게 힘을 부여할 수 있는 기회와 동기를 가졌다는 것을 나타낸다. 그러나, 이 지표들은 그 자체로 은행에게 힘을 부여하지는 않는다:</p> <ul style="list-style-type: none"> 은행은 거래의 형성 시 구조화기업의 설계에 관여하였고, 거래를 유발시켰다; 이는 은행에게 구조화기업에 대한 힘을 얻을 기회를 제공한다. 그러나, IFRS 10의 문단B51에서는 "...피투자자의 설계에 대한 관여만으로는 투자자에게 지배력을 제공하기에 충분하지 않다..."라고 설명한다. 따라서, 이것은 결정적이지 않다. 은행은 구조화기업이 설계된 대로 운용되도록 확인할 암묵적 책임이 있다(B54). 그러나, IFRS 10 부록 B 문단 B54는 또한 이러한 지표는 그 자체만으로는 투자자에게 힘을 부여하지 않는다고 설명한다. <p>만일 위험자산과 AAA 회사채 모두에 부도가 발생한다면, 은행은 구조화기업에 대해 자산을 회수할 권한을 보유한다. 따라서, 은행은 구조화기업에 대해 의사결정 권한을 일부 보유한다. 그러나, 은행은 자산을 동결하고 회수하며, AAA 회사채 등급이 하향 조정되었을 경우 자산을 교체할 권리가 있는 채권보유자를 위해 행동하는 신탁관리자보다는 더 적은 의사결정권한을 보유한다.</p> <p>다수의 당사자가 의사결정권한을 보유하는 경우, 이익에 가장 유의적인 영향을 주는 활동을 지시하는 권한을 보유하는 당사자가 피투자자에 대한 힘을 갖는다(IFRS 10.13). 신탁관리자는 아래의 이유로 은행보다 이익에 영향을 줄 수 있는 더 강력한 지위에 있을 가능성이 높다.</p> <ul style="list-style-type: none"> 신탁관리자는 자산교체 권한을 갖는다;

	<ul style="list-style-type: none"> 신탁관리자가 회수권한을 발휘하여 완화할 필요가 있는 신용위험은 은행이 노출된 신용위험보다 더 유의적이다(다음의 '변동이익에 대한 노출' 분석 참조). <p>따라서, IFRS 10.7a의 힘의 요건은 은행이 연결하는 것을 지지하지 않는다.</p>
변동이익에 대한 노출	<p>CDS는 다음과 같은 이유로 인해 주로 구조화기업에게 변동성을 제공한다:</p> <ul style="list-style-type: none"> CDS는 구조화기업을 위험자산에서 발생하는 손실에 노출시킨다- 예: 위험자산에 신용사건이 발생하는 경우. 비록 CDS가 잠재적으로 은행을 구조화기업의 신용위험에 노출시킨다고 하더라도, 이러한 위험은 위험자산에 의해 발생하는 위험에 비해 상대적으로 작을 것으로 고려된다. 이 위험은 CDS의 선순위 지위와 우량한 AAA회사채로 인해 추가적으로 감소된다. 구조화기업이 CDS를 체결하는 목적은 일반적으로 다음 중 하나에 해당한다: <ul style="list-style-type: none"> 위험자산에 대한 은행의 노출을 구조화기업에 이전하여 줄이기 위해 더 많은 위험(그리고 이익)을 구조화기업에 이전하여 채권보유자의 이익을 향상시키기 위해 <p>두 경우 모두, CDS가 변동성을 제공하는 것으로 보는 관점이 설계 및 목적과 더 일관성이 있을 것이다. 은행의 CDS변동성에 대한 노출이 은행의 다른 자산/부채로 인해 완화/최소화 되었다는 것은 변동이익에 대한 노출을 평가할 목적으로는 관련이 없다(즉, 은행이 위험 자산을 보유하는지의 여부가 지배력의 분석에 영향을 미치지 않는다).</p> <p>따라서, CDS는 주로 구조화기업에게 변동성을 제공한다. 결과적으로 은행은 구조화기업의 변동이익에 대한 유의적인 노출이 없다.</p>
결론	은행은 연결하기 위한 힘의 요건을 충족하지 못하고, 변동이익에 대해 유의적으로 노출되어 있지 않으므로 구조화기업을 지배하지 않는다 (IFRS 10 B56).

각 채권보유자

IFRS 10 indicator	Assessment
힘	<p>구조화기업은 운영의 자금조달을 위해 경제적으로 채권에 의존하며, 이는 채권보유자와 구조화기업 사이의 '특별한 관계'가 있을 수 있음을 시사한다(B19(b)(i)). 그러나, IFRS 10 부록 B 문단 B19에서는 특별한 관계의 지표가 존재한다는 것 자체가 힘의 요건이 충족되었다는 것을 반드시 의미하는 것은 아니라고 설명한다</p> <p>채권보유자는 다른 어떤 당사자보다도 변동성에 더 많이 노출되어 있다(아래 참조). IFRS 10 부록 B 문단 20은 이익의 변동성에 대한 노출이 크다는 것은 투자가 힘을 보유할 수도 있다는 지표라고 설명한다. 그러나, 이 문단은 또한 투자자의 노출의 정도가 그 자체만으로는 투자가 피투자자에 대한 힘을 보유하는지를 결정하지 않기 때문에 결정적인 것은 아니라고도 규정한다.</p> <p>신탁관리자는 다음의 힘을 보유하고 있다:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 등급이 하향 조정될 때 담보를 교체할 권한 • AAA 회사채의 부도 사건 시 자산을 동결하고 청산할 권한 <p>신탁관리자는 채권 보유자의 대리인이므로, 위에 기술된 힘이 채권보유자에게 귀속되는지를 결정하는 것에 대한 이슈가 남는다. 그러나, 채권보유자가 광범위하게 분산되어 있고 특수관계가 없으므로, 채권 보유자 중 누구도 신탁관리자를 해임할 실질적인 권한이나 일방적인 힘을 보유하지 않는다. 신탁관리자의 힘은 개별 채권보유자에게 귀속될 수 없다. 이 점은 대리인이 복수의 본인을 위해 행동하는 경우 그러한 본인 각각에 대해 힘을 보유하는지를 여전히 평가할 필요가 있다고 언급한 IFRS 10 문단 B59와 일관된다.</p> <p>힘에 대한 결정적인 지표가 없으므로 개별 채권 보유자는 힘을 보유할 가능성이 낮다.</p>
변동이익에 대한 노출	채권보유자는 기초자산인 AAA 회사채에 대한 신용위험에서뿐만 아니라 CDS에서 발생하는 변동성을 흡수한다(IFRS 10 B8). 대여증서가 위험자산에 직접 연계되어 있으므로, 채권보유자가 변동성을 흡수하도록 구조가 설계되었다. 따라서 채권보유자는 구조화기업에서 발생하는 변동이익에 노출되어 있다.
결론	개별 채권보유자는 누구도 구조화기업에 대한 힘을 보유하지 않으므로 구조화기업을 지배하지 않는다. 만일 단일의

	<p>채권보유자가 신탁관리자를 일방적으로 지시할 수 있는 힘을 보유한다면, 결과가 달라질 수 있다. 비록 채권보유자는 구조화기업을 지배하지 않지만 비연결구조화기업에 대한 지분을 보유한다. 따라서, IFRS 12 문단 24~31의 요구사항을 공시해야 한다.</p>
--	--

Conclusion

당사자 중 누구도 구조화기업을 지배하지 않는다.



This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors. © 2015 PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.