

세무회계저널
제15권 제3호 2014년 6월 pp.235~259
한국세무학회

발행자 및 투자자의 신종자본증권 분류에 관한 연구

신현걸* · 김기영** · 김정선***

<요 약>

최근에 한국회계기준원은 2012년에 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권을 자본으로 분류하고, 투자자도 이를 지분상품으로 회계처리해야 한다고 결정을 내린 바 있다. 이에 본 연구에서는 회계기준원의 결정을 재검토하고, 기업마다 다양한 조건으로 발행되고 있는 신종자본증권을 발행자와 투자자가 어떻게 분류하고 회계처리하는 것이 타당한지 논리적 근거를 모색하였다.

한국회계기준원은 신종자본증권의 발행일 현재 원금상환 및 이자지급에 대한 계약상 의무가 존재하지 않기 때문에 발행자가 이를 자본으로 분류하도록 해석을 내렸다. 그러나 이는 실질보다 외형을 중시한 결정이라고 판단된다. 비록 신종자본증권의 발행일 현재 계약상 의무가 존재하지 않아 이를 금융부채로 분류하지는 못하더라도, ‘개념체계’에서 제시하고 있는 부채의 정의에 부합되므로 부채로 분류할 수 있다고 판단된다. 또한 실질과세의 입장을 견지하는 과세당국도 기업이 자본으로 분류한 신종자본증권에 대하여 지급한 이자를 손금에 산입할 수 있다는 견해를 밝힌 바 있어 부채로 분류한다는 입장을 보이고 있다.

그리고 한국회계기준원은 신종자본증권의 투자자에 대해서 주계약을 지분상품으로 보고, 주계약과 밀접하게 관련되어 있지 않은 중도상환콜옵션을 분리하여 회계처리하는 해석을 내렸다. 그러나 신종자본증권의 주계약이 발행자 순자산에 대한 잔여지분을 나타낸다고 보기 어려울 뿐만 아니라 복합상품 투자자가 내재파생상품(중도상환 콜옵션과 만기연장옵션)을 먼저 식별하고 나면 나머지 주계약은 만기를 갖는 채무증권으로 볼 수 있다.

신종자본증권은 매우 다양하고 복잡한 조건으로 발행되기 때문에 일률적으로 발행자와 투자자의 회계처리를 규정하기 어렵다. 또한 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권의 경우 한국회계기준원의 해석과 달리 발행자가 이를 부채로 분류할 수 있고, 투자자도 이를 채무증권으로 분류할 여지가 충분하다고 판단된다. 신종자본증권의 분류와 관련하여 국제회계기준의 명시적인 규정이 없는 상황에서 본 연구가 제시하는 논거가 회계실무에서 신종자본증권을 회계처리하는 데 도움을 줄 수 있다는 점에서 의의가 있다고 할 수 있다.

<주제어> 신종자본증권, 금융부채, 지분상품, 내재파생상품

* 건국대학교 경영대학 교수, shinhg@konkuk.ac.kr, 010-5250-6214, 주저자

** 명지대학교 경영대학 경영학과 부교수, kykim@mju.ac.kr, 010-3711-6696, 교신저자

*** 고려대학교 박사과정, kjsun@korea.ac.kr, 010-2596-9838, 공동저자

I. 서 론

신종자본증권은 부채와 자본의 성격을 모두 가지고 있는 증권으로서 은행의 대형화 및 겸업화 추세에 따른 자산규모의 확충을 위한 자기자본 조달방법으로 이용되어 왔다. 은행은 신종자본증권을 발행함으로써 주식발행을 하지 않고서도 BIS 자기자본비율을 높일 수 있다. 이에 우리나라에서는 2002년에 은행에 한하여 우선주 형태의 신종자본증권 발행을 허용하였으며, 2003년에는 채권 형태의 신종자본증권의 발행도 허용하기 시작하였다. 한편 2012년부터 적용되기 시작한 개정 상법에 따라 다양한 자금조달방법을 이용할 수 있게 되었으며, 은행 이외의 비금융 일반기업도 신종자본증권을 발행할 수 있게 되었다.

2012년 이전에 은행이 발행한 신종자본증권은 은행업감독규정 및 동 시행세칙에 의거 기본자본으로 인정받기 위한 요건들을 모두 충족하는 방식으로 발행되었기 때문에 부채로 분류되는지, 아니면 자본으로 분류되는지에 대한 논의가 필요하지 않았다. 그러나 2012년부터 비금융 일반기업이 발행하기 시작한 신종자본증권은 그 이전에 은행이 발행한 신종자본증권의 조건과 상이할 뿐만 아니라, 부채로 분류되지 않도록 하기 위하여 다양하고 복잡한 조건을 부가하였다. 국내에서는 2012년에 처음으로 두산인프라코어가 신종자본증권을 발행하기로 결정하고, 이것이 한국채택국제회계기준(이하 “K-IFRS”라 함)에 따라 자본으로 인정될 수 있는지 검토하기 위하여 금융감독원에 사전 자문을 구하였는데, 금융감독원은 자본으로 인정가능하다는 의견을 제시하였다. 이에 두산인프라코어는 2012년 10월에 신종자본증권을 발행하였으나, 2012년 11월에 금융위원회가 이를 자본으로 인정할 수 없다는 의견을 표명하면서 신종자본증권의 재무제표 분류에 대한 논쟁이 시작되었다.

한국회계기준원은 2013년 2월에 IFRS 해석위원회(이하 “IFRS IC”라 함)에 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권에 대한 쟁점사항에 대한 질의를 하였으며, IFRS IC는 2013년 5월에 질의사항을 논의하여 2013년 9월에 최종 확정을 하였다. 한국회계기준원은 IFRS IC의 최종 논의결과와 세부 계약조건의 검토 내용 등에 기초하여 2013년 9월말에 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권을 자본으로 분류한다고 결정하였다. 더불어 2013년 7월에는 신종자본증권을 취득한 투자자도 발행자가 자본으로 분류한 것과 대비하여 지분상품으로 처리해야 한다고 해석하였다.

본 논문은 한국회계기준원이 두산인프라코어의 신종자본증권을 자본으로 분류한다고 내린 결정과 투자자는 이를 지분상품으로 회계처리해야 한다고 내린 결정을 재검토하고, 기업마다 다양한 조건으로 발행되고 있는 신종자본증권에 대해서 발행자뿐만 아니라 투자자의 입장에서 이를 어떻게 분류하고 회계처리하는 것이 타당한지 논리적 근거를 모색하는데 그 목적이 있다. 또한 신종자본증권의 분류와 관련하여 국제회계기준의 명시적인 규정이 없는 상황에서 본 연구에서 제시하는 논거가 회계실무에서 신종자본증권을 회계처리하는 데 도움을 줄 수 있다는 점에서 본 논문의 의의를 찾을 수 있다.

본 논문은 모두 5개의 장으로 구성되어 있다. 본장의 서론에 이어 제Ⅱ장에서는 신종자본증권의 의의, 특성 및 발행현황과 선행연구를 검토하고 제Ⅲ장에서는 신종자본증권의 발행자의 회계처리, 그리고 제Ⅳ장에서는 신종자본증권의 투자자의 회계처리를 제시한다. 그리고 마지막 제Ⅴ장에서 본 논문의 결론과 한계점을 서술한다.

Ⅱ. 신종자본증권의 의의, 특성 및 발행현황과 선행연구 검토

1. 신종자본증권의 의의

신종자본증권은 채무증권의 외형을 가지고 있지만 원금상환과 이자지급을 발행자가 임의로 연기할 수 있는 조건 등이 부여되어 있어 부채와 자본의 성격을 모두 가지고 있는 금융상품이다. 1998년 10월에 바젤위원회가 신종자본증권을 은행의 기본자본으로 인정한 후 우리나라에서는 금융위원회가 2002년 11월에 우선주 형태의 신종자본증권(Hybrid Tier 1)을 은행 및 은행지주회사에 한하여 발행할 수 있도록 허용함으로써 BIS 자기자본비율을 높이는 자본조달방법으로 신종자본증권을 발행하기 시작하였다. 이후 2003년 4월에 은행업감독규정 및 동 시행세칙을 개정하여 우선주 형태의 신종자본증권뿐만 아니라 채권형태의 신종자본증권도 발행할 수 있도록 하였다.

2003년 4월 이전에는 신종자본증권 발행에 따른 조세비용의 절감을 위해 해외에서 특수목적 회사를 설립하고 동 자회사가 신종자본증권(우선주 형태)을 발행하는 간접발행방식을 취하여 왔다.¹⁾ 그러나 간접발행방식을 취할 경우 해외 간접발행에 따른 비용, 국제금융시장에서 국내은행의 낮은 인지도에 따른 프리미엄 및 외환리스크 등이 크게 증가하는 문제가 발생하였다. 따라서 이러한 문제점을 해결하고자 금융위원회는 2003년 4월부터 채권형 신종자본증권을 국내에서 발행할 수 있도록 허용하였으며, 이후 은행들은 국내에서 직접발행방식으로 기본자본을 원활하게 확충할 수 있었다.

은행은 일정 수준 이상의 자기자본비율을 유지할 필요가 있는데, 자기자본이란 기본자본과 보완자본의 합계에서 공제항목을 제외한 금액을 말한다. 이 때 기본자본에는 자본금이나 자본잉여금뿐만 아니라 다음의 조건을 모두 충족하는 신종자본증권도 포함된다.²⁾

- 1) 은행이 특수목적회사로 자회사를 설립하고, 자회사가 우선주를 발행하여 투자자로부터 조달한 자금으로 모은행이 발행한 신종자본증권을 매입하는 방식을 간접발행방식이라고 하는데, 이 경우 자회사에 지급되는 차입이자에 대하여 모은행이 법인세법상 손금인정을 받아 법인세 절감 효과를 얻을 수 있다.
- 2) 은행업감독규정시행세칙 <별표 3> 5.나. 기본자본의 인정요건

- (가) 비누적적 영구 우선주 또는 채권 행태일 것. 다만, 만기 30년 이상 채권으로서 은행이 동일한 조건으로 만기를 연장할 수 있는 권한을 보유한 경우 영구로 본다.
- (나) 기한부후순위채무, 부채성자본조달수단 등의 보완자본보다 후순위 특약 조건일 것
- (다) 발행 은행이 「금융산업의구조개선에관한법률」에서 정하는 부실금융기관으로 지정된 경우 또는 적기시정조치를 받은 경우 등 사유가 해소될 때까지 배당의 지급이 정지되는 조건일 것
- (라) 배당 지급기준은 신종자본증권 발행 당시에 확정되어 있어야 하고, 배당률이 은행의 신용상태에 따라 결정되지 않아야 하며, 배당 지급기준의 상향조정은 발행일부터 10년이 경과한 후 1회에 한하여 가능하고 그 범위는 1% 포인트 또는 최초 신용 가산금리의 50% 이내일 것
- (마) 은행은 배당시기와 배당규모의 결정권을 가질 것
- (바) 발행 후 5년 이내에 상환되지 아니하며, 동 기간 경과 후 상환하는 경우에도 발행 당시 정해진 상환권에 근거하여 상환하되 상환여부는 발행 은행의 판단에 의하여야 하고 신종자본증권 보유자의 의사에 의한 상환이 허용되지 아니할 것. 발행 은행에게 사실상 상환을 하도록 하는 부담을 부과하는 조건이 있는 경우 신종자본증권 보유자의 의사에 의한 상환권이 있는 것으로 본다.

바젤위원회는 2010년 12월에 은행 자본의 질을 높이기 위하여 신종자본증권의 자본인정 요건을 강화하는 바젤Ⅲ를 발표하였다. 2013년부터 적용되는 바젤Ⅲ에 의하면 이자율 상향조정(step-up)이 없고, 조건부 자본요건(경영개선명령 등의 감독당국의 조치를 받는 경우 강제로 원금이 탕감되거나 보통주로 전환)을 갖추어야 신종자본증권이 자본으로 인정받을 수 있도록 하였다. 따라서 2013년부터 국내은행들이 신종자본증권의 발행을 통하여 기본자본을 확충하는 것이 그 이전보다 용이하지 않을 것으로 판단된다. 한편 2012년에 개정 상법이 적용되면서 비금융 일반기업도 신종자본증권을 발행할 수 있게 되었다.

2. 신종자본증권의 특성

은행이 발행하여 왔던 채권형 신종자본증권은 바젤규정과 우리나라의 은행업감독규정을 충족하기 위하여 정형화된 조건으로 발행되었으나, 최근에 비금융 일반기업이 발행하기 시작한 신종자본증권은 보다 다양하고 복잡한 형태로 발행되고 있다. 이는 외견상 부채의 형태를 갖는 신종자본증권을 회계상 자본으로 분류되도록 하기 위하여 다양한 조건을 부가한데 기인하는 것으로 판단된다. 다양한 조건으로 발행되고 있는 신종자본증권의 공통적인 특성을 제시하면 다음과 같다.³⁾

3) Credit Analysis 비금융 일반기업의 신종자본증권은 IFRS에 적용한 변종인가? 2012. 6. 신영증권

가. 만기 연장 옵션

대부분의 신종자본증권은 만기가 표시되어 있지만, 발행자가 임의로 연장할 수 있다. 우리나라에서는 대부분의 신종자본증권의 만기가 30년으로 설정되어 있고, 발행자의 선택에 따라서 만기를 연장할 수 있다.

나. 이자 또는 배당 지급의 연기

신종자본증권의 경우 우선주 형태라면 배당을, 채권 형태라면 이자를 지급해야 하는데 발행자가 임의로 배당 및 이자의 지급을 연기할 수 있는 조항을 포함하는 것이 일반적이다. 이 때 배당이나 이자지급이 누적적이라면 향후 배당이나 이자지급을 개시할 때 과거 미지급한 금액도 지급하는 반면, 배당이나 이자지급이 비누적적이라면 지급정지된 금액은 이후 소멸된다. 은행의 경우 바젤에서 요구하는 사항을 충족하기 위하여 비누적적 조건으로 신종자본증권을 발행하는데 반해, 비금융 일반기업은 투자수요를 위하여 대부분 누적적 조건으로 신종자본증권을 발행하고 있다.

신종자본증권의 이자 및 배당 지급 연기와 연계되는 조항으로 배당금지조항(dividend stopper)이 있다. 이는 신종자본증권에 대한 이자 및 배당 지급을 연기하는 동안 보통주에 대한 배당지급도 연기하는 것을 말한다. 이는 발행자가 일반적인 상황에서 신종자본증권에 대한 이자 및 배당 지급을 연기하지 못하게 하는 역할을 하므로 신종자본증권의 자본적 특성을 약화시킨다. 이와 반대되는 조항으로 보통주에 배당을 지급할 경우 신종자본증권에 대한 이자 및 배당지급을 연기할 수 없는 조항(dividend pusher)도 포함할 수 있다.

다. 발행자의 조기상환권(call option) 및 투자자의 매수청구권(put option)

대부분의 신종자본증권에는 발행자의 조기상환권이 포함되어 있다. 투자자는 조기상환권이 최초로 행사될 수 있는 시점에서 발행자가 이를 행사할 것이라고 기대하고 신종자본증권에 투자하는 경우가 많으므로 발행자가 조기상환권의 최초 행사일에 이를 행사하지 않을 경우 평판 리스크(reputation risk)에 노출될 수 있다. 따라서 조기상환권은 신종자본증권의 자본 특성을 약화시키는 요소이다.

한편 투자자에게 매수청구권을 부여하는 조건으로 신종자본증권이 발행되기도 한다. 즉, 발행 후 일정 기간이 경과되는 시점에서 투자자가 신종자본증권을 발행자의 주식으로 교환해 달라는 청구를 할 수 있다. 이 때 발행자는 주식 교부 또는 현금 상환 중 한 가지를 선택할 수 있는 조건을 포함할 수 있다.

라. 이자율의 상향조정(step-up)

신종자본증권에는 특정시점 이후, 예를 들면 조기상환권의 최초 실행일 이후, 이자율을 상향

조정하는 조건이 부여되는 경우가 많다. 이는 발행자가 조기상환권을 행사하지 않을 경우 그 이전에 비해 이자지급의 부담을 증가시키는 조항이므로 발행자의 조기상환을 간접적으로 유도한다고 할 수 있다. 바젤Ⅲ의 도입으로 은행 및 은행금융지주회사는 신종자본증권의 이자율 상향 조정 조항이 조기상환의 유인으로 간주되기 때문에 2013년 이후에는 이를 포함할 수 없는 반면, 비금융 일반기업은 바젤Ⅲ의 규제를 받지 않으므로 신종자본증권에 이자율 상향 조정을 포함할 수 있다.

마. 후순위성

보통주주는 청산시점에서 채권자나 우선주주에 비해 후순위로 잔여재산을 분배받을 수 있다. 신종자본증권은 보통주 자본보다는 선순위로 잔여재산을 분배받을 수 있으나, 청산시 대부분의 채권자가 손실을 입는 점을 감안하면 우선주 자본, 신종자본증권, 그리고 보통주 자본의 배분 순서에 큰 의미는 없다고 할 수 있다.

3. 발행유인과 투자유인

발행자는 신종자본증권을 자본으로 분류할 수 있어 부채비율을 낮추는 등 재무구조 개선의 효과를 기대할 수 있다. 만약에 신종자본증권이 부채로 분류된다면 굳이 조건이 복잡한 신종자본증권을 발행하지는 않을 것이다. 신종자본증권은 자본으로 분류되더라도 투자자에게 의결권을 부여하지 않기 때문에 기존 주주들의 지분은 희석되지 않으며, 지배주주의 지배력도 유지할 수 있다는 점에서 보통주 발행에 따른 자본조달보다 유리하다고 할 수 있다. 또한 신종자본증권이 자본으로 분류되더라도 여기에 대해서 지급하는 이자는 법인세법상 손금으로 인정되기 때문에 보통주나 우선주를 발행하는 경우에 비해 더 많은 법인세절감 효과를 기대할 수 있다.

신종자본증권의 투자자는 일반적인 채무증권의 투자자가 갖는 신용위험뿐만 아니라 배당 및 이자의 연기위험, 만기연장위험, 후순위위험, 유동성위험 등을 추가로 부담한다. 특히 투자자는 발행자가 조기상환권을 행사할 것으로 기대하고 신종자본증권에 투자를 할 가능성이 높는데, 만약 만기가 거의 영구적으로 연기되거나, 이후 배당이나 이자지급도 연기된다면 투자 위험이 높아져 신종자본증권의 발행 및 유통시장이 매우 위축될 수도 있을 것이다. 이와 같은 투자자의 높은 위험 때문에 발행자의 신종자본증권 조달비용은 높아질 수 있다.

4. 비금융 일반기업의 신종자본증권의 발행현황

우리나라에서는 2012년 4월에 CJ제일제당의 인도네시아 현지법인인 PT CJ Indonesia가 신종자본증권을 발행한 것이 비금융 일반기업이 신종자본증권을 최초로 발생한 사례에 해당된다. 그

러나 이 사례는 국내기업의 해외 현지법인이 국내에서 신종자본증권을 사모 발행한 것이므로 우리나라 국내기업이 신종자본증권을 발행한 것은 아니다.

신종자본증권의 회계처리에 대한 논란을 처음 불러일으킨 발행 사례는 2012년 10월 두산인프라코어의 신종자본증권이다. 우리나라에서는 사모형태 또는 해외 공모형태로 신종자본증권이 발행되기도 하기 때문에 금융당국에서 정확한 발행규모를 파악하기 어려운 상황이나, 최근까지 파악된 비금융 일반기업이 신종자본증권을 발행한 현황을 요약하면 <표 1>과 같다.

<표 1> 비금융 일반기업의 신종자본증권 발행 현황⁴⁾

발행기업	발행일	금 액	이자율	미상환시 가산금리	은행 지급보증	전환권	채권자 순위
두산인프라코어	2012.10	5억달러	3.25%	5%	있음	—	동순위
한국서부발전	2012.10	1,000억	4.05%	1%	—	—	후순위
한국남동발전	2012.12	4,000억	4.38~4.44%	1%	—	—	후순위
강남도시가스	2012. 9	500억	성과연동	—	—	보유	후순위
현대상선	2012.12	200억	7.05%	3.5%	—	—	동순위
CJ프레시웨이	2013. 5	700억	2.90%	3.2%	—	보유	후순위
가온미디어	2013. 6	70억	2.00%	—	—	보유	동순위
SK텔레콤	2013. 6	4,000억	4.21%	0.25~0.75%	—	—	후순위
포스코	2013. 6	1조	4.30~4.60%	0.25~0.75%	—	—	후순위
대한항공	2013. 6	2,100억	6.40%	3.5%	—	—	후순위
포스코에너지	2013. 8	5,000억	4.66~5.21%	0.25~0.75%	—	—	후순위

<표 1>에서 보는 바와 같이 발행자는 투자자를 확보하기 위해서, 투자자는 투자금액의 회수에 대한 위험을 줄이고자 다양한 조건으로 신종자본증권을 발행하고 있음을 알 수 있다. 이자율은 발행기업마다 차이가 있는데, 일정기간 경과 후 발행자가 조기상환을 하지 않을 경우 대부분 이자율을 상향조정하는 조건이 부여되어 있다. 가산금리는 0.25%에서 5%까지 다양하게 부여되고 있다. 두산인프라코어의 경우 발행 후 5년이 되는 시점에 조기에 상환을 하지 않을 경우 그 이후 기간에 5%의 이자를 가산하여 지급하도록 되어 있는데, 그 시점에서 조기상환을 할 지 주목된다.

은행의 지급보증이란 일정 기간 내에 발행자가 조기상환권을 행사하지 않을 경우 투자자가 지급보증을 제공한 은행에 상환을 요구할 수 있는 조건을 말한다. 따라서 제3자의 지급보증이

4) 금융감독원 회계제도실, 2013. 10.

부여되어 있다면 투자자는 자신의 투자금액을 아무런 위험 없이 회수할 수 있을 것이므로 이러한 조건이 부여되어 있다면 부채의 성격이 높다고 할 수 있다. 전환권이란 일정 기간 내에 발행자가 신종자본증권을 상환하지 않을 경우 투자자가 보통주로의 전환을 요구할 수 있는 권리를 말한다.

이와 같이 다양한 조건으로 발행되는 신종자본증권에 대해서 발행자 또는 투자자에게 일률적인 회계처리를 요구하는 것은 타당하지 않을 것이며, 신종자본증권의 세부조건에 따라 상이한 회계처리가 적용될 수도 있다고 판단된다.

5. 선행연구의 검토

우리나라에서 신종자본증권의 분류 문제에 대하여 분석한 선행연구는 매우 적다. 그 이유는 2002년부터 은행이 발행한 신종자본증권은 기본자본으로 인정될 수 있는 요건을 모두 충족하도록 정형화되어 발행되었기 때문에 신종자본증권이 부채로 분류되는지, 아니면 자본으로 분류되는지에 대한 문제가 제기될 이유가 없었다. 그러나 2012년부터 비금융 일반기업이 발행하기 시작한 신종자본증권은 K-IFRS에 따라 금융부채가 아닌 자본으로 분류되도록 하기 위하여 다양하고 복잡한 조건이 부가되고, 거래당사자에 특수목적법인(SPC)도 포함시키는 경우가 발생하고 있다. 따라서 부채와 자본의 분류 문제뿐만 아니라 SPC의 연결대상 여부에 대한 논의를 위하여 최근에는 이와 관련된 몇몇 논문이 발표되기 시작하였다.

김종대 외(2013)는 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권을 부채로 분류해야 하는지, 아니면 자본으로 분류해야 하는지에 대해서 회계법인, 신용평가사, 국세청 및 금융감독원 등 다양한 이해관계자의 관점을 제시하였다. 권수영 외(2013)는 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권이 부채인지 또는 자본인지를 정보적, 측정적, 경제적 영향의 측면에서 평가하였다. 그는 논란의 여지가 있기는 하지만 K-IFRS 하에서 신종자본증권은 자본으로 분류할 수밖에 없다고 서술하였다. 그러나 정보적 측면에서 신종자본증권의 발행이 회사의 미래 전망이 좋지 않은 신호로 간주할 가능성이 있으며, 측정적 측면에서 신용평가기관이 이를 부채로 간주하여 평가하는 경향이 있다고 주장하였다.

신종자본증권의 재무제표 분류에 대한 외국의 선행연구도 많지 않으며, 주로 세무보고 목적의 분류 또는 우선주 형태의 신종자본증권이 자본시장에 미치는 영향 등이 주류를 이루고 있을 뿐 우리나라에서 최근 이슈가 되고 있는 다양한 조건이 부가된 신종자본증권에 대한 논의는 찾을 수 없었다. Thomas et al.(1992)은 미국의 FASB가 신종자본증권의 일반적인 분류에 대한 규정을 결정하지 못하고 있는 상황에서 세무보고목적으로 신종자본증권을 부채와 자본으로 이분하는 방법을 택하는 것이 가장 유리하다는 것을 제시하였다. King et al.(1998)은 회계기준에서 신종자본증권을 어떻게 회계처리해야 하는지 규정이 마련되지 않은 상황에서 변동금리 전환증

권(ARCN)을 대상으로 이를 재무보고목적과 세무보고목적에 따른 회계처리방안을 제시하였다. 그는 신종자본증권의 회계처리에 대해서 단일의 지침을 제시하는 어렵다는 점을 지적하였다. Kimmel et al.(1995)은 상환우선주(redeemable preferred stock)가 시장에서 부채와 자본 중 어느 것으로 인지되는지 실증검증하였는데, 상환우선주는 체계적 위험에 대한 영향이 부채와 다르며 시장에서는 의결권 유무와 전환조건에 따라 그 특성이 달라진다고 주장하였다.

본 논문은 외형상 채권이지만 이를 자본으로 분류되도록 하기 위하여 다양한 조건을 부가하는 방식으로 발행되고 있는 신종자본증권에 대해서 발행자뿐만 아니라 투자자 관점에서도 이를 어떻게 분류하는 것이 타당한 지 검토하였다는 점에서 선행연구와 차별된다고 할 수 있다.

III. 신종자본증권 발행자의 회계처리

1. 두산인프라코어 발행 신종자본증권의 내용

두산인프라코어는 국내에서의 회사채 발행이 여의치 않자 해외에서 신종자본증권 발행을 하기로 하였다. 두산인프라코어는 신종자본증권이 자본으로 분류되도록 하기 위하여 만기를 30년으로 하고, 매 30년마다 만기를 연장할 수 있도록 하였다. 신종자본증권에 대한 이자를 지급하지 않을 경우 복리로 이자를 누적적으로 가산하지만, 두산인프라코어는 이자의 지급을 무기한 연기할 수 있는 조건으로 신종자본증권을 발행하였다.⁵⁾

두산인프라코어는 신종자본증권 발행 후 5년이 되는 시점에 이를 조기상환할 수 있는 콜옵션(call option)을 갖는다. 다만, 두산인프라코어가 콜옵션을 행사하지 않을 경우 투자자가 보유하고 있는 신종자본증권을 매도할 수 있는 풋옵션(put option)을 갖는다. 그런데 투자자가 풋옵션을 행사할 경우 두산인프라코어가 신종자본증권을 직접 매입하게 되면 부채로 분류될 가능성이 있기 때문에 신종자본증권을 매입해 줄 특수목적법인(이하 SPC라 함)을 해외에 설립하였다.

SPC는 put option seller로서 투자자에게 풋옵션을 매도하고, 향후 투자자가 풋옵션을 행사하면 신종자본증권을 매입해 주어야 하므로 매입자금이 필요할 수 있다. 이에 두산인프라코어는 조달 금리를 낮추고, 향후 투자자가 풋옵션을 행사할 경우 SPC에 매입 자금을 대출해 주기 위하여 산업은행 등 국내은행들로 하여금 SPC에 신용보강을 제공하도록 하였다. 국내은행들의 입장에서는 만기가 없는 영구채에 투자하는 것이 은행감독규정 상 곤란하지만, SPC에 대출을 하는 것은 문제가 없기 때문에 SPC에 신용보강을 제공하고 매년 수수료를 수령하는 방법을 수용하였다. 또한 SPC가 국내은행의 연결종속기업이 되는 것을 피하기 위하여 신용보강을 제공한 은행

5) 다만, 이자지급을 연기할 경우 보통주에 대한 배당 지급이 금지되며(dividend stopper), 보통주에 배당을 지급하면 이자지급을 연기할 수 없다.

들 중 어느 은행도 SPC에 대하여 과반수 지분을 소유하지 않도록 하였다. 한편 SPC가 투자자에게 풋옵션을 매도하였기 때문에 투자자가 SPC에 premium을 지급하여야 하나, 두산인프라코어가 투자자 대신 SPC에 premium을 지급하였다.

만약 투자자가 풋옵션을 행사하여 SPC가 신종자본증권을 매입할 경우 SPC는 두산인프라코어에게 신종자본증권과 두산인프라코어의 주식을 교환하는 청구권⁶⁾을 행사할 수 있다. 이 때 두산인프라코어는 동 청구권을 수용할 수도 있고, 신종자본증권을 현금으로 상환할 수도 있다.

또한 신종자본증권 발행 5년 후에 발행자와 투자자 모두 콜옵션과 풋옵션을 행사하지 않을 경우 5년 이후에는 이자율이 5% 상승(step-up)하고, 7년 이후에는 2% 상승하게 되어 두산인프라코어의 이자 지급 부담이 급격하게 증가할 수 있다. 그리고 두산인프라코어가 파산하는 경우 투자자는 기타 채권자와 동순위로 한다.

두산인프라코어가 신종자본증권을 발행하면서 위에서 언급한 것처럼 매우 복잡한 구조를 선택한 이유는 조달한 자금을 자본으로 분류하면서 투자자의 대금회수에 대한 불확실성을 제거하기 위함이다. 증권 발행 후 5년(또는 7년)이 되는 시점에서 발행자와 투자자 모두 콜옵션과 풋옵션을 행사하지 않을 수 있을까? 발행자는 콜옵션을 행사하지 않을 경우 이자 부담이 증가하겠지만 이자지급을 무기한 연기할 수 있기 때문에 비록 발생가능성이 희박하나 콜옵션을 행사하지 않을 수도 있다. 그렇다면 투자자는 발행자가 콜옵션을 행사하지 않을 경우 아무런 조치도 취하지 않을 것인가? 투자자의 기본적인 속성은 안전하게 자신의 투자대금을 회수하는 것이므로 원금상환이나 이자수령이 무기한 연기되는 것을 수용하지는 않을 것이다. 따라서 발행자가 콜옵션을 행사하지 않을 경우 투자자는 풋옵션을 행사할 것이다. 이 때 SPC는 신용공여은행으로부터 자금을 대출(영구채 담보대출)받아 투자자에게 현금을 지급하고 투자자로부터 신종자본증권을 회수한다. 이후 SPC는 두산인프라코어의 주가가 낮다면 이자를 받는 것이 더 유리하므로 신종자본증권을 계속 보유할 수 있으나, 두산인프라코어가 이자지급을 연기한다면 영구채 담보대출의 이자연체가 발생하는 것이 되므로 담보권의 실행으로서 두산인프라코어에 주식교환을 청구할 것이다. 이 때 두산인프라코어의 주가가 높다면 두산인프라코어는 주식을 교부하지 않고 현금으로 상환할 가능성이 높다.

2. 두산인프라코어 발행 신종자본증권의 부채 또는 자본의 분류에 대한 논의

가. 한국회계기준원의 견해에 대한 ‘개념체계’에 기초한 대안

K-IFRS 제1032호 ‘금융상품 : 표시’에 따르면 금융상품의 발행자가 금융부채로 분류하기 위해서는 그 금융부채가 거래상대방에게 현금 등 금융자산을 인도하는 계약상 의무를 포함하거나,

6) 주식교환청구권 행사시 교환되는 두산인프라코어 주식의 수량은 신종자본증권 발행당시 두산인프라코어의 주가 기준으로 신종자본증권 발행가액의 110%에 해당하는 주식수로 하였다.

발행자에게 잠재적으로 불리한 조건으로 거래상대방과 금융자산이나 금융부채를 교환하는 계약상 의무를 포함하여야 한다.⁷⁾

두산인프라코어가 발행한 신종자본증권은 발행자가 만기를 무기한 연장할 수 있으나, 발행 후 5년이 되는 시점에 이자율을 대폭 증가시키는 step-up 조항이 있어 발행자가 5년 후에 콜옵션을 행사할 가능성이 매우 높다고 볼 수 있다. 또한 이자지급을 무기한 연기할 수 있으나 미래에 이자를 지급할 경우 복리로 누적계산한 금액을 지급하여야 한다. 이자의 지급은 배당지급과 연계되어 있는데, 배당의 지급여부는 주주총회의 결의사항이므로 발행자가 임의로 결정할 사항이 아니다. 따라서 발행자는 원금 및 이자지급 의무를 회피하기가 어렵기 때문에 금융부채로 분류하는 것이 타당하다는 견해가 있다.

이러한 견해에 대해 한국회계기준원⁸⁾은 이자지급을 무한정 연기할 수 있으나 추후 지급시에는 누적적으로 복리계산하여 지급하는 조건, 이자 지급연기의 전제조건(예 : 보통주에 대한 배당금지), 이자율 상향 조건이 존재하거나 계약조건에 따라 발행자가 만기를 연장하지 못하고 조기상환할 가능성이 매우 높더라도, 그 자체만으로는 현금 등 금융자산을 인도할 계약상 의무가 존재하는 것은 아니라는 의견을 제시하였다. 또한 주주총회가 배당에 관한 의사결정을 한다고 하여도, 이는 기업과 독립적인 제3자의 의사결정이 아니라 주식회사 내부조직상의 기관에 의한 의사결정에 해당되는 것이므로 그러한 주주총회의 의사결정은 기업의 의사결정으로 보아야 한다고 지적하였다. 결국 한국회계기준원은 신종자본증권의 발행자가 향후 원금 및 이자를 지급할 가능성이 매우 높다고 하더라도 미래에 현금을 인도할 계약상 의무가 발행일 현재 존재하지 않는다는 이유로 신종자본증권을 자본으로 분류한다는 입장을 취하고 있다.

이러한 한국회계기준원의 결정은 K-IFRS의 관련 규정을 지나치게 피상적으로 해석한 것일 수 있다. 사채나 주식을 발행하지 않고 신종자본증권을 발행하는 이유는 신종자본증권의 발행요건이 유상증자보다 덜 엄격하고, 신종자본증권을 자본으로 분류하게 되면 기존 주주지분의 희석효과 없이 재무구조를 개선시킬 수 있는 장점이 있기 때문이다. 따라서 발행회사는 신종자본증권이 자본으로 분류되도록 하기 위하여 금융부채로 분류될 수 있는 요소들을 제외하거나 변형하였다. 그런데 이렇게 신종자본증권의 조건을 변형하여 발행자의 현금인도 의무가 존재하지 않는다는 주장이 타당한지의 여부는 투자자의 관점에서 살펴보면 자명할 수 있다.

만기가 무한하고 더구나 이자수령도 무기한 연장될 수 있으나, 의결권은 없는 금융상품에 투자할 투자자는 거의 없을 것이다. 그럼에도 불구하고 발행자가 투자자를 모집하기 위해서 투자자를 유인하는 조건을 제시할 필요가 있는데, 그것이 발행 후 5년이 되는 시점에 발행자가 콜옵션을 행사할 가능성을 매우 높이는 step-up 조항이다. 발행자는 5년 후 조기상환을 하지 않을 경우 이자지급의 부담이 급격하게 증가하므로 조기상환할 가능성이 매우 높다는 것이 지배적인

7) K-IFRS 제1032호 문단16

8) 한국회계기준원 보도자료. 신종자본증권 회계처리 심의결과. 2013.9.30.

견해이다.⁹⁾ 그럼에도 불구하고 만약 투자자가 콜옵션을 행사하지 않는다면 투자자는 풋옵션을 행사하여 투자금액을 회수할 수 있다. 이와 같이 발행자의 파산 등 특별한 상황이 발생하지 않는다면 신종자본증권의 투자자는 투자원금 및 이자를 회수하는데 따르는 위험을 거의 부담하지 않고, 대신 발행자가 원금상환 및 이자지급을 부담하게 된다. 따라서 형식보다 실질에 따른 회계처리를 한다면 신종자본증권을 금융부채로 분류하는 것이 타당할 것이다.

그럼에도 불구하고 한국회계기준원의 결정은 계약상 의무의 존재 여부에 지나치게 초점을 두고 있다. 즉, 발행자가 미래에 신종자본증권을 조기상환할 가능성이 매우 높거나 이자를 지급할 가능성이 매우 높더라도 이는 신종자본증권의 발행시점 현재 존재하는 계약상 의무가 아니라는 것이다. 이와 같은 한국회계기준원의 논거를 국제회계기준위원회의 ‘개념체계’에 근거하여 달리 해석해 보기로 한다.

‘개념체계’에서는 재무제표 요소로서의 부채를 과거의 거래나 그 밖의 사건에서 발생한 현재의 의무로 정의하고, 그러한 의무는 구속력 있는 계약이나 법규에 따라 법률적 강제력이 있을 수 있다고 설명한다.¹⁰⁾ 또한 일부 부채는 상당한 정도의 추정을 해야만 측정이 가능할 수 있으며 충당부채가 여기에 해당한다고 서술하고 있다.¹¹⁾ 이와 같이 ‘개념체계’에 따른 현재의무란 확정된 의무뿐만 아니라 미래에 발생가능성이 높은 추정 의무도 포함된다. 그렇다면 신종자본증권의 원금상환 또는 이자지급의 의무가 발행시점에서는 확정되지 않았지만 미래 발생가능성이 높으므로 부채에 해당된다고 볼 수 있다. 따라서 신종자본증권이 비록 계약상 의무가 없다는 이유 때문에 금융부채로 분류되지 못하더라도, 일반적인 부채로 분류하는데는 무리가 없다고 판단된다.

나. 과세당국의 견해

신종자본증권의 회계상 분류를 논의할 때 세법의 규정을 인용하는 것이 적절하지 않을 수 있으나, 형식보다 실질과세의 입장에서 세법이 규정되어 있다는 점을 고려하면 과세당국의 견해도 참고할 만하다. 최근의 국세청 질의회신을 보면 무역업, 도소매업 및 건설업을 영위하는 내국법인이 상법상 사채에 해당하는 원화표시 신종자본증권을 발행하고, 투자자에게 권면이자를 지급하면서 한국채택국제회계기준(K-IFRS)에 따라 이익잉여금의 감소로 회계처리한 경우 동 이익잉여금 감소액으로 처리한 금액은 법인세법 시행령에서 규정된 날이 속하는 사업연도의 소득금액 계산시 신고고정으로 손금에 산입하도록 언급하고 있다.¹²⁾

9) 이는 한국자산평가가 두산인프라코어가 신종자본증권의 콜옵션행사 가능성을 99.99%로 평가한 외부 용역보고서에서도 확인할 수 있다.

10) 개념체계 문단4.15, 4.18

11) 개념체계 문단4.19

12) 질의회신. 법인세과-1012(2011.12.19.)

이는 과세당국이 신종자본증권의 재무상태표 분류에 불구하고 자본이 아닌 부채로 본다는 것을 의미한다. 결국 현재 신종자본증권 발행자의 실무를 요약하면 재무보고목적으로는 자본으로 분류하고 세무보고목적으로는 관련 이자를 손금으로 인정받아 법인세부담을 줄일 수 있어 이중의 혜택을 보고 있다.

다. 신종자본증권 분류에 따른 부채비율의 영향 비교

전술한 <표 1>에서 제시한 우리나라 비금융 일반기업들이 최근에 발행한 신종자본증권은 모두 자본으로 회계처리하였다. 만약에 이를 부채로 회계처리하였다면 부채비율이 유의하게 변동되었을 것이다. 신종자본증권의 회계처리에 따른 부채비율의 영향을 파악하기 위하여 <표 1>의 신종자본증권을 발행한 기업을 대상으로 신종자본증권을 자본으로 회계처리하였을 경우의 부채비율과 부채로 회계처리하였을 경우의 부채비율을 비교하였다. 구체적으로 신종자본증권의 발행일로부터 가장 가까운 시점에 공표한 재무제표(연결재무제표 및 별도재무제표)를 입수하여 재무제표 공표일에 신종자본증권을 발행하였다고 가정하고, 두 가지 부채비율을 각각 계산한 후 그 차이를 <표 2>에 제시하였다.

<표 2> 신종자본증권 분류에 따른 부채비율의 변동

발행기업	발행금액	연결재무제표			별도재무제표		
		부채비율	수정부채비율	차 이	부채비율	수정부채비율	차 이
두산인프라코어	5억달러	285.5%	364.3%	78.7%	215.6%	313.8%	98.1%
한국서부발전	1,000억	81.3%	87.1%	5.8%	84.3%	90.5%	6.1%
한국남동발전	4,000억	98.0%	122.3%	24.3%	97.6%	121.9%	24.3%
강남도시가스	500억	—	—	—	111.0%	342.3%	231.3%
현대상선	200억	720.1%	735.3%	15.3%	799.1%	820.0%	20.9%
CJ프레시웨이	700억	254.7%	449.7%	195.1%	245.2%	431.5%	186.3%
가온미디어	70억	173.2%	206.4%	33.1%	168.1%	200.2%	32.0%
SK텔레콤	4,000억	90.2%	96.0%	5.9%	72.2%	77.7%	5.5%
포스코	1조	90.5%	94.9%	4.4%	31.3%	34.6%	3.3%
대한항공	2,100억	749.7%	822.1%	72.4%	805.6%	896.3%	90.7%
포스코에너지	5,000억	161.5%	281.9%	120.5%	150.4%	266.3%	115.9%

(주) 부채비율은 신종자본증권의 발행금액을 자본총액에 가산하여 계산한 비율이며, 수정부채비율은 신종자본증권의 발행금액을 부채총액에 가산하여 계산한 비율임. 두산인프라코어 발행금액은 달러화이므로 발행일의 환율을 적용하여 환산한 금액으로 계산함. 강남도시가스는 연결재무제표를 작성하지 않아 별도재무제표의 부채비율만 비교함.

<표 2>의 부채비율에서 보는 바와 같이 연결재무제표를 기준으로 할 경우 신종자본증권을 자본이 아닌 부채로 분류하였다면 부채비율은 최소 5.8%p에서 최고 195.1%p까지 증가할 수 있음을 알 수 있다. 또한 별도재무제표를 기준으로 할 경우에는 부채비율이 최소 6.1%p에서 최고 231.3%p까지 증가할 것으로 예상되어 연결재무제표를 기준으로 할 경우에 비해 증가폭이 더 크다는 것을 알 수 있다. 비록 표본수가 적어 차이분석을 수행하지는 않았지만 부채비율과 수정부채비율 간에 상당한 차이가 존재함을 확인할 수 있다. 따라서 재무비율 등에 기초하여 기업의 신용도 평가를 할 때 신종자본증권의 분류에 따라 적지 않은 영향을 미칠 것으로 판단된다.

3. 특수목적법인의 연결대상 여부에 대한 논의

두산인프라코어가 신종자본증권을 발행하면서 특수목적법인(SPC)을 설립한 이유는 발행자와 신용공여은행 모두의 필요 때문이었다. 두산인프라코어가 투자자에게 풋옵션을 매도하는 주체가 될 경우 향후 투자자가 풋옵션 행사시 필요한 자금을 은행으로부터 조달하면 두산인프라코어의 부채비율이 증가할 수 있다. 또한 은행도 풋옵션 행사시 회수하는 영구채인 신종자본증권에 대해서 은행 규정상 여신을 직접 제공할 수 없기 때문에 put option seller의 역할을 할 SPC를 설립하고 은행이 SPC에 신용공여 및 여신제공을 하는 구조로 설계한 것이다. 3개의 신용공여은행은 SPC가 은행의 연결대상이 될 경우 SPC가 보유한 풋옵션의 가치를 평가해야 하는 회계처리의 부담이 있어 4:4:2로 분산투자를 함으로써 어느 은행도 SPC를 종속기업으로 소유하지 않는다고 주장하였다.

그렇다면 두산인프라코어가 SPC의 지배기업이 될 수 있는가? 여기에 대해서 한국회계기준원은 발행자가 SPC를 연결하여야 하는지의 여부는 해당 사업의 필요, 의사결정능력, 위험과 보상의 과반에 대한 노출 또는 향유 등을 종합적으로 판단하여 결정할 사항이라고만 언급하였다.¹³⁾ 따라서 두산인프라코어가 SPC를 연결대상에 포함시켜야 하는지, 아니면 제외해야 하는지를 명확하게 언급하지 않고 그 판단을 두산인프라코어에게 넘긴 것으로 보인다.

SPC가 두산인프라코어의 연결대상이 되는지의 여부는 K-IFRS 제2012호 ‘연결: 특수목적기업’에 근거하여 논의되었다. 동 기준서에 따르면 활동¹⁴⁾, 의사결정¹⁵⁾, 효익¹⁶⁾ 및 위험¹⁷⁾이라는

13) 한국회계기준원 보도자료. 신종자본증권 회계처리 심의결과. 2013.9.30.

14) 실질적으로 기업의 특정 사업의 필요에 따라 기업을 위하여 SPC의 활동이 수행되고, 기업은 SPC의 운영에서 효익을 얻고 있다.

15) 실질적으로 기업이 SPC의 활동에서 발생하는 효익의 과반을 얻을 수 있는 의사결정능력을 가지고 있거나 자동조정 절차를 수립하여 이러한 의사결정능력을 위임하고 있다.

16) 실질적으로 기업이 SPC의 효익의 과반을 얻을 수 있는 권리를 가지고 있어 그 SPC의 활동에서 발생하는 위험에 노출될 수 있다.

17) 실질적으로 SPC의 활동에서 효익을 얻기 위하여 기업이 SPC나 SPC의 자산과 관련된 잔여위험이나

4가지 기준을 모두 고려하여 SPC의 연결여부를 판단하도록 하고 있다. 4가지 판단기준을 고려할 때 두산인프라코어가 활동과 의사결정의 판단요소를 충족하며, SPC의 최대수혜자일 뿐만 아니라 SPC가 두산인프라코어의 자금으로 유지되기 때문에 연결대상에 포함된다는 의견과 두산인프라코어가 SPC의 과반의 의결권을 소유하지 않고, 효익과 위험의 과반도 보유하지 않으므로 연결대상이 아니라는 의견이 가능하다.

그런데 2013년부터 K-IFRS 제2012호가 폐지되고, 새로 제정된 K-IFRS 제1110호 ‘연결재무제표’를 적용하여 지배력 유무를 판단하도록 회계기준이 바뀌었다. 따라서 SPC의 연결대상 포함여부도 개정 기준서를 따라야 한다. K-IFRS 제1110호에 따르면 투자자는 피투자자에 대한 관여로 변동이익에 노출되거나 변동이익에 대한 권리가 있고 피투자자에 대하여 자신의 힘으로 그러한 이익에 영향을 미치는 능력이 있을 때 피투자자를 지배한다고 규정하고 있다. 따라서 의견상 지분율에 따라 연결대상 여부를 판단하는 것이 아니라 힘의 존재, 변동이익, 그리고 힘과 변동이익의 연관을 고려하여 연결대상 여부를 판단하여야 한다.

SPC와 같은 구조화된 기업은 의결권이나 이와 유사한 권리가 지배력 결정의 주된 요소가 되지 않도록 설계된 기업으로서 관련활동은 계약상 약정에 따라 지시되는 경우가 일반적이다. 이러한 경우 누가 구조화 기업을 연결할 것인지는 구조화 기업의 이익에 유의적인 영향을 미치는 활동(즉, 관련활동)이 무엇인지 식별하고, 누가 변동이익에 노출되어 있으며, 누가 변동이익에 영향을 미치기 위해서 관련활동을 지시하는 힘을 보유하고 있는지에 따라 결정하여야 한다.¹⁸⁾

두산인프라코어의 사례에서 SPC는 put option seller의 역할을 하는데, put option premium은 두산인프라코어가 투자자에게 지급한다. 또한 SPC는 신용공여를 받는 대가로 신용공여은행에 수수료를 지급하는데 이 금액도 두산인프라코어가 부담한다. 한편 향후 투자자가 풋옵션을 행사할 경우 SPC가 신용공여은행으로부터 대출을 받는데, 결국 원금과 이자 지급의 최종 부담도 두산인프라코어가 부담하므로 두산인프라코어가 변동이익에 가장 많이 노출되어 있으며, 실질적으로 SPC의 활동을 지시한다고 보아야 하므로 연결대상에 포함시키는 것이 타당하다. 본 논문 제출일 현재 두산인프라코어의 2013년도 재무제표가 공시되지 않았기 때문에 확인할 수는 없으나 두산인프라코어가 SPC를 연결대상에 포함하지 않았을 가능성이 높다. 왜냐하면 당초 신종자본증권을 발행할 때 두산인프라코어의 재무구조를 개선시키려는 의도로 SPC를 설립하였기 때문에 SPC를 연결대상에 포함시키면 신용공여 은행의 대출이 결국 두산인프라코어의 부채에 포함되는 결과를 초래한다.

소유위험의 과반을 가지고 있다.

18) 이만우 외(2014), IFRS 고급회계. p.101.

IV. 신종자본증권 투자자의 회계처리

발행자가 자본으로 분류한 신종자본증권을 투자자가 취득할 경우 2 가지의 분류 문제가 대두된다. 즉, K-IFRS 제1039호에서 정의하고 있는 금융상품의 네 가지 범주(대여금 및 수취채권, 당기손익인식금융자산, 매도가능금융자산, 만기보유금융자산) 중 어느 것으로 분류될 수 있을 것인가 하는 문제와 신종자본증권의 속성을 고려할 때 지분상품과 채무상품 중 어느 것으로 분류되어야 하는지의 문제가 그것이다. 신종자본증권은 일반적으로 주계약과 내재파생상품으로 구성된다. 내재파생상품의 경우 주계약과의 분리 여부가 문제되는 것이므로 결국 회계상 분류 문제는 주계약에 해당한다.

먼저 신종자본증권을 취득하는 경우 금융상품의 네 가지 범주 중 어느 것으로 분류할 것인지를 살펴 보면, 발행자 입장에서 자본으로 분류되는 신종자본증권의 경우 그 특성상 지급금액이 확정되었거나 결정가능하지 않으므로 대여금 및 수취채권이나 만기보유금융자산으로 분류하는 것은 타당하지 않다.¹⁹⁾ 또한 투자자가 단기간 내에 매매할 목적으로 신종자본증권을 취득하는 경우는 상정하기 어려우므로 당기손익인식지정금융자산으로 지정되는 경우를 제외하면 결국 매도가능금융자산으로 분류되는 것이 일반적이라고 할 것이다.

그렇다면 신종자본증권을 취득한 투자자의 구체적인 회계처리는 주계약을 매도가능금융자산으로 분류하되, 이를 지분상품으로 볼 것인가 아니면 채무상품으로 볼 것인가에 따라 달라지게 된다. 한국회계기준원은 2013년 7월 19일 질의회신을 통해 자본으로 분류되는 신종자본증권의 투자자는 이를 지분상품으로 회계처리해야 한다는 해석을 내놓은 바 있다.²⁰⁾ 그러나 과연 이러한 해석이 타당한지, 나아가 실무적으로 수용가능한 것인지에 대해서는 논란의 여지가 존재한다. 따라서 이하에서는 신종자본증권을 지분상품으로 볼 경우의 회계처리와 문제점에 대해 살펴본 후 그 대안으로 신종자본증권을 채무상품으로 볼 수 있는지에 대해 논하고자 한다.

1. 지분상품으로 보는 경우의 회계처리와 문제점

가. 신종자본증권을 지분상품으로 보는 논거

신종자본증권을 취득한 경우 투자자는 이를 지분상품으로 보아 회계처리해야 한다는 논거는 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다.

첫째, 발행자의 입장에서 지분상품으로 회계처리해야 하는 신종자본증권이 원리금 지급에 대

19) 신종자본증권의 경우 발행자의 선택에 따라 동일 조건으로 만기를 계속하여 연장할 수 있어 영구채적 성격을 지니므로 이러한 측면에서도 만기보유금융자산으로 분류하는 것은 적절치 않다고 할 수 있다.

20) 2013년 7월에 회계기준원은 신종자본증권 관련 투자자 회계처리 질의를 접수한 후 발행자와 일관되게 회계처리하는 것으로 해석을 확정한 바 있다.

한 계약상 의무를 포함하고 있지 않기 때문에 투자자는 동 신종자본증권을 지분상품으로 보아야 한다는 것이다.²¹⁾ 즉, 투자자는 발행자가 해당 이자를 지급하기로 결정하기 전까지 이자를 청구할 계약상 권리가 없으므로 유효이자율법에 의한 이자수익을 인식하는 것은 적절하지 않기에 지분상품으로 보아 회계처리 하는 것이 타당하다는 것이다.

둘째, K-IFRS 제1039호 문단8에 의하면 ‘지분상품’의 의미를 K-IFRS 제1032호에서 정의하는 바와 같이 사용하도록 규정하고 있으므로, K-IFRS 제1032호에 따른 ‘지분상품’의 정의를 충족하면 K-IFRS 제1039호를 적용할 때도 ‘지분상품’으로 처리해야 한다는 것이다. 즉, 신종자본증권의 발행자가 K-IFRS 제1032호에 의해 신종자본증권을 자본으로 분류한 경우 투자자도 동일하게 대칭적 회계처리(mirror accounting) 관점에서 주계약을 지분상품으로 분류해야 한다는 입장이다. 금융상품이 K-IFRS 제1032호에 따른 지분상품의 정의를 충족하는 경우 투자자는 당해 금융상품을 대여금 및 수취채권으로 분류할 수 없고,²²⁾ 주계약에 만기가 명시되거나 예정되어 있지 않고 주계약이 순자산에 대한 잔여지분을 나타낸다면 당해 주계약의 경제적 특성과 위험은 지분상품의 경제적 특성과 위험이 되므로²³⁾ 발행자가 자본으로 분류한 금융상품에 대해서는 투자자 입장에서도 주계약을 지분상품으로 분류하는 것이 타당하다는 것이다.

나. 회계처리 방법

발행자가 자본으로 분류한 신종자본증권을 취득한 투자자의 경우 주계약을 매도가능금융자산으로 분류하되 지분상품과 채무상품 중 어느 것으로 회계처리 할 것인지에 대해서는 의견이 대립된다. 투자자가 취득한 신종자본증권을 매도가능지분상품으로 회계처리하는 것과 매도가능채무상품으로 회계처리하는 것의 차이를 살펴 보기 위해 아래와 같은 구체적 사례를 설정하기로 한다.

사례

- 부채와 자본의 속성을 모두 가지고 있는 채권형 신종자본증권에 투자
- 발행조건
 - 액면(발행)금액 : ₩100
 - 원금지급계약 : 만기 30년
 - 이자지급계약
 - 이자율 : 1년~5년 표시이자율 5.0%, 6년~30년 표시이자율 6.0%(step-up)
 - 이자지급일 : 1년 후급

21) 회계기준원 질의회신, 2013년 7월

22) K-IFRS 제1039호 문단 B.22

23) K-IFRS 제1039호 문단 AG27

- 콜옵션 : 발행자는 발행 5년 후 액면금액으로 중도상환 가능
- 만기연장옵션 : 만기시마다 발행자 재량으로 30년 단위로 연장가능
- 이자지급 정지권 : 주주총회에서 보통주에 대해 배당을 실시하지 않는 경우 행사가능하며, 이 경우 지급이 정지된 이자에 대한 발행자의 의무는 소멸함

- 30년 만기 일반채권 시장이자율 : 4.5%(무위험이자율 3.0%+일반 신용스프레드 1.5%)
- 신종자본증권 시장이자율 : 5.0%(무위험이자율 3.0%+신종증권 신용스프레드 2.0%)
- 발행자는 동 조건으로 발행한 신종자본증권을 K-IFRS 제1032호에 따라 자본으로 분류

투자자가 취득한 신종자본증권의 주계약을 지분상품으로 보아 매도가능지분상품으로 분류할 경우 내재파생상품²⁴⁾을 주계약과 분리하여 회계처리할 것인지에 대해 판단이 필요하다.²⁵⁾ 사례의 경우 이자지급 정지권이 있는 30년 만기채권에 만기연장옵션이 부가되어 이 부분이 주계약으로써 지분상품으로 분류되며, 콜옵션은 내재파생상품으로 주계약과 분리 여부를 판단하여야 한다. K-IFRS 제1039호 문단 11에 의하면 발행자의 콜옵션의 경제적 특성 및 위험이 주계약의 경제적 특성 및 위험과 밀접하게 관련되어 있지 않은 경우 콜옵션을 주계약과 분리하여 회계처리하도록 규정하고 있다. 지분상품의 발행자가 특정가격으로 당해 지분상품을 재매입할 수 있는 내재 콜옵션은 보유자의 입장에서 주계약인 지분상품과 밀접하게 관련되어 있지 않은 경우에 해당(K-IFRS 제1039호 문단 AG30 (2))하므로 사례에서의 콜옵션은 분리하여 회계처리해야 한다. 따라서 지분상품에 내재된 발행자의 콜옵션은 지분상품과 분리하여 별도의 파생상품과 마찬가지로 공정가치로 평가하여 당기손익을 인식하여야 한다.

이처럼 주계약을 지분상품으로 보고 콜옵션을 분리하여 회계처리 할 경우, 사례에 대해 취득일의 회계처리를 해보면 다음과 같다. 단, 계산의 편의상 30년간 현금흐름을 일반채권 시장이자율(4.5%)로 할인한 금액(₩120)과 발행금액(₩100)의 차이 ₩20을 콜옵션 가치로 간주한다. 또한 30년 만기연장 옵션가치는 ₩0으로 가정한다.

[발행일]

(차) 매도가능지분상품	120	(대) 현금	100
		콜옵션(매도)	20

24) 내재파생상품이란 파생상품이 아닌 주계약을 포함하는 복합상품의 구성요소이며, 복합상품의 현금흐름 중 일부를 독립적인 파생상품의 경우와 유사하게 변동시킨다(K-IFRS 제1039호 문단 10).

25) 투자자가 신종자본증권을 취득하는 시점에 당기손익인식항목으로 지정할 경우 내재파생상품을 분리하여 회계처리하지 않을 수 있으나, 사례에서는 일반적으로 분류되는 매도가능금융자산을 전제로 하고 있으므로 이에 대한 추가적인 논의는 하지 않기로 한다.

다. 신종자본증권을 지분상품으로 회계처리시의 문제점

한국회계기준원은 2013년 7월 19일 신종자본증권에 대해 투자자는 지분증권으로 분류하는 것이 타당하다는 유권해석을 한 바 있다. 즉, 신종자본증권의 투자자는 [30년 만기채권+이자지급 정지권+만기연장옵션]으로 구성되는 주계약을 지분상품으로 보고, 주계약인 지분상품과 밀접하게 관련되어 있지 않은 경우에 해당하는 콜옵션(중도상환옵션)은 분리하여 회계처리를 해야 한다는 것으로 해석된다. 이처럼 주계약을 지분상품으로 보고 콜옵션을 분리하여 회계처리할 경우 실무상 예상되는 문제점은 다음의 두 가지이다.

첫째, 콜옵션을 주계약과 분리함으로써 손익변동성이 확대된다는 문제가 발생한다. 시장금리의 변동에 따라 신종자본증권의 주계약(지분상품)과 콜옵션(중도상환옵션)의 공정가치가 동시에 변동하게 된다. 즉, 금리가 상승하게 되면 지분상품(자산)의 공정가치가 하락하여 평가손실이 발생하게 되며, 매도콜옵션(부채)의 공정가치는 하락하여 평가이익이 발생하게 된다. 금리하락의 경우에는 반대의 손익이 발생하게 된다. 신종자본증권의 경우 일반적으로 매도가능금융자산²⁶⁾으로 분류될 것이므로 주계약인 지분상품의 평가손익은 기타포괄손익으로 계상되는 반면, 매도콜옵션의 평가손익은 당기손익으로 인식되어 손익 변동성의 확대를 가져올 것으로 보인다. 이때 매도콜옵션의 가치는 만기를 법정만기(위 사례의 경우 30년)로 볼 것인지 혹은 콜옵션 행사가 가능한 시점인 실질만기(위 사례의 경우 5년)로 볼 것인지에 따라 달라지게 되며, 만기가 길수록 옵션의 가치가 커지게 된다. 따라서 콜옵션의 가치 산정시 법정만기를 적용하게 된다면 신종자본증권의 주요 투자자인 보험사²⁷⁾의 경우 옵션의 가치가 클수록 손익의 변동성도 커지기 때문에 위험기준자기자본(Risk Based Capital ; 이하 “RBC”)²⁸⁾ 비율의 관리가 보다 어려워진다. 나아가 RBC 비율 계산시 신종자본증권을 채무상품으로 분류할 때보다 지분상품으로 분류할 때보다 높은 신용위험계수를 적용받는 점까지 감안하게 되면 신종자본증권의 투자를 회피하려는 경향이 나타날 수 있다.²⁹⁾

둘째, 지분상품의 경우 손상차손환입이 허용되지 않아 신종자본증권 발행사의 신용도와 무관하게 단순히 시장금리의 상승과 하락으로 인한 손익이 비대칭적으로 인식되어 신종자본증권에 대한 투자가 위축될 우려가 있다. K-IFRS 제1039호 문단 61에 의하면 지분상품의 공정가치가

26) 보험회사, 연금금, 각종 공제회, 우정사업본부 등은 장기투자목적으로 신종자본증권을 취득하고 있어 당기손익인식금융자산보다 매도가능금융자산으로 분류하고 있다.

27) 2013년 6월말 기준으로 국내 생·손보업계가 인수한 신종자본증권 규모는 약 3조 3천억원 수준이다.

28) 보험회사에 내재된 다양한 리스크를 체계적이고 계량적으로 파악하여 이에 적합한 자기자본을 보유하게 함으로써 보험사의 재무건전성을 높이고 미래 불확실성에 대비하는 건정성 규제를 말한다.

29) 2013년 6월말 기준 약 6천 5백억원의 신종자본증권을 보유하고 있는 흥국생명의 경우 신종자본증권 신용위험은 채무상품으로 분류시 138억원 수준이었지만 지분상품으로 분류된 2013년 9월 결산에선 780억원으로 크게 늘었고, 이로 인해 RBC비율은 16.3%포인트나 하락하게 됐다(더벨 2013.9.30. 기사 참조).

원가 이하로 유의적 또는 지속적으로 하락하는 경우는 손상이 발생하였다는 객관적인 증거가 된다고 규정하고 있다. 따라서 신종자본증권 발행사의 신용도에 변화가 없더라도 단순히 시장금리의 상승 추세가 지속될 경우 공정가치가 원가 이하로 하락한 상태가 지속되어 투자자는 손상차손을 당기손실로 인식해야 한다.³⁰⁾ 반면, 이후에 시장금리가 하락하게 되면 손상차손환입(당기손익)을 인식할 수 없고 대신 평가이익(기타포괄손익)을 계상해야 한다. 최근 국고채 시장금리가 지속적으로 상승하는 추세에 있어 상당수의 신종자본증권 공정가치가 원가 이하로 일정기간 지속적인 하락을 나타내고 있다. 이로 인해 실무적으로는 많은 신종자본증권 투자자가 신규 투자를 보류하고 기존 보유분은 매각하려는 움직임을 나타내고 있다.³¹⁾

2. 채무상품으로 보는 경우의 논거와 회계처리

신종자본증권을 취득한 투자자가 이를 지분상품으로 회계처리할 경우 예상되는 문제점을 해결하기 위해서는 현재 대부분의 투자자가 회계처리해 오던 바와 같이 채무상품으로 분류할 수 있어야 한다. 그렇다면 과연 신종자본증권을 채무상품으로 보는 것은 K-IFRS를 위배하는 것인가? 이에 대해 살펴 보기로 한다.

가. 채무상품으로 보는 논거

투자자가 취득한 신종자본증권에 대해 주계약을 채무상품으로 보아 회계처리 해야 한다는 논거는 세 가지로 대별된다.

첫째, 비록 발행자가 만기연장옵션을 보유하고 있다 할지라도 일정한 만기를 두고 있는 신종자본증권의 경우 만기가 있는 복합상품에 해당하므로 주계약은 채무상품으로 분류해야 한다는 입장이다. 나아가 정해진 금액의 누적적 이자가 지급되는 것도 채무상품의 성격을 나타낸다고 본다.

둘째, K-IFRS 제1039호는 지분증권과 채무증권에 대해 정의하고 있지 않으며,³²⁾ 일반적으로

30) 금융감독원은 은행과 보험회사가 취득한 금융자산의 공정가치가 원가의 30% 이상 하락한 경우를 유의적 하락, 원가 이하인 상태가 6개월 이상 지속되는 경우를 지속적 하락으로 보고 손상을 인식하도록 지도하고 있다.

31) 2013년 4월~7월 사이에는 신종자본증권의 발행물량이 계획금액(3.2조원) 모두 소화된 반면, 신종자본증권의 투자자는 이를 지분상품으로 회계처리해야 한다는 회계기준원의 질의회신이 나온 이후인 8월부터 11월 사이에는 계획금액에 미달한 1.7조원의 발행에 그쳤다.

32) K-IFRS 제1039호를 대체하게 될 IFRS 9에서는 단기매매목적으로 취득하지 않은 지분상품에 대하여 평가손익을 기타포괄손익으로 처리하는 공정가치 평가 항목으로 지정할 수 있는 선택권을 부여하면서, 적용 대상인 지분상품에 대해서는 IAS 32(K-IFRS 제1032호)의 지분상품 정의를 따른다고 규정하고 있다(IFRS 9. BC5.21).

지분상품은 보유자에게 순자산에 대한 잔여지분을 부여한다고 볼 때 신종자본증권이 순자산에 대한 잔여지분을 나타낸다고 보기에는 무리가 따르므로 K-IFRS 제1039호 문단 AG27에 따라 지분상품으로 분류하기는 어렵다고 본다. 또한 투자자가 이자지급에 대한 계약상 권리를 보유하고 있는 것은 아니나 해당 신종자본증권의 기대존속기간 동안 현금흐름의 예상은 가능하므로, 기대존속기간 동안의 미래 현금유입의 현재가치를 순장부금액과 일치시키는 이자율을 산출하여 이에 따라 이자수익을 인식하는 것이 타당하다는 것이다.

셋째, 신종자본증권의 내재파생상품인 만기연장옵션을 K-IFRS 제1039호 문단 11에 따라 분리할 경우 주계약을 만기가 예정된 채무상품으로 볼 수 있다는 주장이 있다.³³⁾

나. 회계처리 방법

주계약을 지분상품으로 회계처리 하는 것의 전제는 30년 만기 채권이라는 것과 만기연장옵션을 묶어 영구채권으로 보아 주계약을 먼저 결정한다는 점이다. 이후 콜옵션을 내재파생상품으로 보고 분리여부를 결정하게 된다. 그러나 K-IFRS 제1039호에 의하면 복합상품 투자자는 내재파생상품을 먼저 식별한 후 나머지(주계약)가 채무상품인지 또는 지분상품인지 여부를 결정하여야 한다.³⁴⁾ 이후 식별된 내재파생상품과 주계약의 밀접한 관련 여부에 따라 분리여부를 결정하게 된다.

이에 따라 내재파생상품을 먼저 식별한다면 사례의 경우 콜옵션과 만기연장옵션은 이러한 옵션이 없었다면 발생할 현금흐름(만기 30년의 채권)을 발행자의 신용스프레드 등과 같은 기초 변수에 따라 변경시킬 수 있으므로 식별대상 내재파생상품에 해당한다. 따라서 콜옵션과 만기연장 옵션이 내재파생상품으로 먼저 식별되고 나면 나머지 현금흐름 즉, 30년 만기 채권을 신종자본증권의 주계약으로 볼 수 있다.

결국 이러한 분석방법에 의하면 사례에서의 신종자본증권은 주계약이 30년 만기 채권인 채무상품이며, 콜옵션과 만기연장옵션을 주계약과 분리할지 여부를 판단해야 한다. 콜옵션의 경우 행사가격이 채무상품의 상각후 원가와 거의 동일하다면 주계약과 밀접한 관련이 있으므로 주계약과 분리하지 않게 된다. 30년 뒤 만기연장옵션은 기대가치가 거의 없어 분리하더라도 구분실익이 없다. 따라서 사례의 경우 투자자는 신종자본증권의 취득일에 다음과 같은 회계처리를 하게 된다.

[발행일]

(차) 매도가능채무상품	100	(대) 현금	100
--------------	-----	--------	-----

33) KPMG, IFRS Brief 2013 September · October, p.14

34) November 2006 IFRIC Meeting Agenda Paper 12(ii) 참조

신종자본증권의 발행이 활발한 유럽의 경우 이를 취득한 투자자가 일률적으로 지분상품으로 회계처리하고 있는 것으로 보이지는 않는다.³⁵⁾ K-IFRS 범주 내에서도 신종자본증권은 채무상품으로 분류될 수 있는 충분한 논거를 가지고 있다. 나아가 신종자본증권을 지분상품으로 분류할 경우 발생하는 실무상 문제점을 감안할 경우 회계기준원의 입장은 재고할 필요가 있다고 판단된다.

V. 결 론

최근에 한국회계기준원은 2012년에 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권을 자본으로 분류하고, 투자자도 이를 지분상품으로 회계처리해야 한다고 결정을 내린 바 있다. 이에 본 연구에서는 회계기준원의 결정을 재검토하고, 기업마다 다양한 조건으로 발행되고 있는 신종자본증권을 발행자와 투자자가 어떻게 분류하고 회계처리하는 것이 타당한지 논리적 근거를 모색하였다.

회계처리에 있어서 명문의 규정이 없다면 논리적이고 타당한 방법에 따라 회계처리를 할 필요가 있다. 그럼에도 불구하고 두산인프라코어의 신종자본증권에 대해서 한국회계기준원이 내린 결정은 외형보다 실질 우선이라는 개념을 무시한 조치라고 판단된다. 한국회계기준원은 아무리 신종자본증권이 조기상환될 가능성이 높더라도 발행일 현재 금융자산을 인도할 계약상 의무가 존재하지 않으므로 발행자가 이를 금융부채로 분류할 수 없고 자본으로 분류하여야 한다는 견해를 밝히고 있다. 그러나 이러한 견해는 투자자의 입장에서 살펴볼 경우 타당하지 않을 수 있다.

투자자의 입장에서 투자한 원금을 언제 회수할지 불확실하며, 이자도 영구적으로 지급받지 못할 수도 있다면 과연 어떤 투자자가 신종자본증권을 취득할 것인가? 그럼에도 불구하고 발행자가 자금을 조달하려면 투자자의 이러한 위험을 해소시켜 주어야 할 것이며, 그것이 바로 조기상환옵션이다. 따라서 형식적으로는 발행일 현재 발행자의 계약상 상환의무가 없더라도 실질적으로는 조기상환할 것을 기대하고 투자자가 신종자본증권을 취득한 것이므로 발행자의 금융부채가 아니라는 주장은 지나치게 K-IFRS의 규정을 피상적으로 해석한 것이다.

또한 ‘개념체계’에 근거하여 부채의 정의를 살펴보면 현재 의무란 추정 의무도 포함되므로, 신종자본증권의 상환 또는 이자지급의 의무가 발행시점에서는 확정되지 않았지만 미래 발생 가능성이 높으므로 부채에 해당된다고 할 수 있다. 따라서 한국회계기준원의 주장대로 신종자본증권이 금융부채로 분류되지 못한다고 하더라도, 부채로 분류하는데 문제는 없다고 판단된다. 더 나아가 실질과세의 입장을 견지하는 과세당국도 기업이 K-IFRS에 따라 신종자본증권을 자본으로 분류하였더라도 신종자본증권에 대해서 지급하는 이자를 손금에 산입한다는 견해를 밝힌 바

35) AXA, Credit Agricole, UBS, Deutsch Bank 등은 취득한 신종자본증권을 채무상품으로 분류하고 있다.

있어 신종자본증권을 부채로 간주하고 있음을 짐작할 수 있다.

신종자본증권의 투자자의 입장에서 이를 지분상품과 채무상품 중 어느 것으로 회계처리해야 할 것인지에 대하여 한국회계기준원은 지분증권으로 회계처리하는 것이 타당하다는 유권해석을 내렸다. 즉, 신종자본증권의 주계약을 지분상품으로 보고, 주계약과 밀접하게 관련되어 있지 않은 중도상환콜옵션을 분리하여 회계처리하라는 입장이다. 그러나 이와 같이 회계처리할 경우 콜옵션을 주계약과 분리함으로써 손익의 변동성이 확대될 뿐 아니라 지분상품의 경우 손상차손환입이 허용되지 않아 신종자본증권 발행사의 신용도와 무관하게 단순히 시장금리의 상승과 하락으로 인한 손익이 비대칭적으로 인식되어 신종자본증권에 대한 투자가 위축될 수 있는 문제가 발생한다.

신종자본증권의 발행자가 만기연장옵션을 보유하더라도 일정한 만기를 두고 있는 신종자본증권의 경우 만기가 있는 복합상품에 해당되므로 주계약은 채무상품으로 분류하는 것이 타당하다. 또한 신종자본증권이 순자산에 대한 잔여지분을 나타낸다고 보기에는 무리가 따르므로 이를 지분상품으로 분류하기는 어렵다고 판단된다. 그리고 신종자본증권의 내재파생상품인 만기연장옵션을 분리할 경우 주계약을 만기가 예정된 채무상품으로 볼 수 있을 것이다. 또한 K-IFRS 제1039호에 따르면 복합상품의 투자자는 내재파생상품을 먼저 식별한 후 나머지(주계약)이 채무상품인지 또는 지분상품인지를 결정해야 하는데, 콜옵션과 만기연장옵션을 먼저 식별하고 나면 나머지(주계약)는 만기를 갖는 채무증권으로 볼 수 있다.

신종자본증권은 매우 다양하고 복잡한 조건으로 발행되기 때문에 일률적으로 발행자와 투자자의 회계처리를 규정하기 어렵다. 또한 두산인프라코어가 발행한 신종자본증권의 경우 한국회계기준원의 해석과 달리 발행자가 이를 부채로 분류할 수 있고, 투자자도 이를 채무증권으로 분류할 여지가 충분하다고 판단된다.

신종자본증권의 분류와 관련하여 국제회계기준의 명시적인 규정이 없는 상황에서 본 연구가 제시하는 논거가 회계실무에서 신종자본증권을 회계처리하는 데 도움을 줄 수 있다는 점에서 의의가 있다고 할 수 있다. 또한 이 논문의 견해와 다른 견해가 계속 제기됨으로써 신종자본증권의 회계처리에 대한 더욱 더 논리적이고 타당한 방향이 설정될 수 있는 계기가 되길 기대한다.

참고문헌

- 국세청. 2011. 질의회신. 법인세과-1012(2011.12.19.).
- 권수영·황유선. 2013. “신종자본증권 분류에 대한 정보적, 측정적, 경제적 파급효과 접근”. 회계저널 제22권 제6호 : 39-68.
- 김종대·최현수·안형태. 2013. “국내기업의 신종자본증권 발행 사례 연구”. 한국회계학회 학술 발표논문집 : 2206-2230.
- 더벨. 2013. “홍국생, 건전성악화우려에 보완자본 확충”. http://www.thebell.co.kr/front/free/contents/news/article_view.asp?key=201309270100039340002192.
- 신영증권. 2012. “Credit Analysis 비금융 일반기업의 신종자본증권은 IFRS에 적응한 변종인가?”.
- 이만우·신현걸·최창규·김현식. 2014. 『IFRS 고급회계』 제5판. 도서출판 탐진.
- 한국채택국제회계기준. 2013. 회계기준위원회.
- 한국회계기준원 보도자료. 2013. 신종자본증권 회계처리 심의결과(2013.9.30.).
- Kimmel, P. and T. D. Warfield. 1995. The Usefulness of Hybrid Security Classifications : Evidence from Redeemable Preferred Stock. *Accounting Review*(Jan.) : 151-167.
- King, T. E. and A. K. Ortengren. 1998. Accounting for Hybrid Securities : The Case of Adjustable Rate Convertible Notes. *Accounting Review*(July) : 522-535.
- KPMG, IFRS Brief 2013 September · October
- November 2006 IFRIC Meeting Agenda Paper
- Thomas, D. W. and K. F. Sellers. 1992. Dual Classification of Hybrid Securities for Tax Purposes. *Accounting Horizons*(June) : 38-46.

Classification of Hybrid Securities with Respect to Issuer and Investor

Hyun Geol Shin^{*} · Ki Young Kim^{**} · Jeongsun Kim^{***}

〈Abstract〉

Recently, the Korea Accounting Institute classified certain hybrid securities issued by Doosan Infracore in 2012 as owners' equity, and declared that investors should consider such securities as equity instruments. This study reviews this decision, and investigates the logical reasoning for how issuers and investors should classify and calculate hybrid securities that are issued by companies under various conditions.

The Korea Accounting Institute explained that since there are no contractual obligations regarding the repayment of principal and interest upon the issuance of hybrid securities, the issuer should classify hybrid securities as owner's equity. However, this explanation seems to lack substance. Although hybrid securities cannot be classified as financial liabilities due to the absence of contractual obligations as of the day they are issued, they correspond to the definition of debt as stated by the "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements," and can thus be regarded as debt. In addition, tax authorities stated that the interest paid on hybrid securities, which the company classifies as owners' equity, could be included in the exclusion ; this indicates that the interest payments are classified as debt.

The Korea Accounting Institute also announced that the host contract in hybrid securities is regarded as equity for investors, and the call option, which is not closely related to the host contract, is journalized separately. However, it is unlikely that the host contract in hybrid securities reflects residual equity with respect to the issuer's net assets. After the investors in combined instrument identify embedded derivatives (for example, callable call options and options for the extension of debt maturity), the remaining elements of the host contracts can be regarded as debt securities in maturity.

Because hybrid securities are of various types and are issued in complex conditions, it is difficult to define uniform accounting processes for issuers and investors. In the case of the hybrid securities issued by Doosan Infracore, counter to the Korea Accounting Institute's interpretation, the issuer can classify them as debt ; in addition, it is also deemed reasonable for investors to classify them as debt instrument. In the absence of clear definitions in IFRS regarding the classification of such hybrid securities, this study is significant in that it clarifies the accounting process regarding the treatment of hybrid securities in accounting practice.

〈Key words〉 hybrid securities, financial liability, debt instrument, embedded derivatives

* Professor, School of Business, Konkuk University

** Associate Professor, Myongji University, College of Business Administration

*** Ph.D. Student, Korea University Business School