

3 상환우선주의 인식과 측정

3.1. 상환우선주의 개념

기업은 여러 가지 권리가 부여된 우선주를 발행할 수 있다. 상환우선주는 발행자가 약정한 가격으로 약정기간 내에 매입상환할 수 있거나 매입상환해야 하는 옵션이 부여된 우선주이다.

상환우선주는 (1) 자본요소와 (2) 부채요소로 구성되는 복합금융상품이다. 즉, 발행자의 입장에서 보았을 때, 우선주(이자지급이 아닌 배당)에 해당하는 자본부분과 상환해야 하는 부채부분(정해진 가격에 정해진 기간 내에 상환해야 하는 풋옵션이나 콜옵션)으로 구성되어 있다.

현실 속 회계 | 골칫거리 상환전환우선주

증시의 오랜 부진, 국제회계기준(IFRS) 도입으로 상환전환우선주가 골칫거리로 전락했다. 상환전환우선주는 우선주의 일종이지만 전환(보통주 전환)이 예정돼 있다는 점에서 전환사채(CB)와 유사하다. 더구나 우선주이다보니 자본으로 분류, 재무구조 개선에 도움이 됐다. 이로 인해 2005~2008년 적지 않은 장외 기업들이 사모펀드, 벤처캐피탈을 대상으로 발행했다.

문제가 된 것은 IFRS 제도 도입 이후부터다. IFRS에서는 상환전환우선주가 부채로 분류된다. 이로 인해 상환전환우선주를 발행해놓은 기업들의 부채비율이 대폭 높아질 수밖에 없었다.

어찌 보면 최근 논란이 되고 있는 하이브리드채권(신종자본증권)과 입장이 완전히 반대인 셈이다. 하이브리드채권은 상환 일정, 가격이 확실히 정해져 있지 않다는 이유로 IFRS에서는 되레 자본으로 분류된다. 요즘 국내에서는 부채로 잡아야 한다는 반론이 많지만, 어쨌든 해외에서는 자본으로 잡힌다. (후략)



출처: 안재만(2012.11.18), 골칫거리 상환전환우선주, 전환하라고 독려하는 하는데..., 조선비즈
https://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2012/11/18/2012111800049.html

현실 속 회계 미래에셋운용 등 전환우선주 풋옵션 행사 가능성

두산그룹의 밥캣 인수금융에 참여했던 재무적투자자(FI) 가운데 미래에셋자산운용 PEF뿐만 아니라 한국투자증권도 풋옵션을 행사할 가능성이 큰 것으로 나타났다. (중략)

FI의 풋옵션 행사가 아니더라도 두산인프라코어 측은 리파이낸싱 과정에서 FI투자금 절반 이상을 상환하는 데 무게중심을 두고 있는 것으로 알려졌다. 국제회계기준(IFRS)상 풋옵션이 있는 우선주는 부채로 기록되기 때문에 재무적으로 부담이 클 수밖에 없다. (후략)



출처: 박상희(2012.8.7.), 두산, 밥캣 FI 8억불, 절반 이상 상환할 듯. 머니투데이.

<https://news.mt.co.kr/mtview.php?no=2012080619239637432&outlink=1&ref=https%3A%2F%2Fsearch.naver.com>

현실 속 회계 대한전선 대주주 보유 상환전환우선주, 전환우선주로 변경

대한전선은 상환전환우선주 88만 4956주(200억 원 상당)전량을 전환우선주로 변경한다고 공시를 통해 29일 밝혔다.

이에 따라 부채 감소 및 자본 증가의 재무개선효과가 발생하며 회사가 부담하게 될 비용 또한 줄어들게 된다. (중략) 전환우선주 변경을 통해 상환청구권은 29일자로 없어지며 5년 만기가 되는 2X14년에 보통주로 자동 전환된다. (후략)



출처: 김유진(2012.6.29.), 대한전선 대주주 보유 상환전환 우선주, 전환우선주로 변경. 파이낸셜뉴스.

<https://www.fnnews.com/news/201206291850190050?t=y>

3.2. 최초 발생 시 자본과 금융부채의 구분

전환사채나 신주인수권부사채의 경우에는 부채요소와 자본요소가 분리가능하기 때문에 회계처리 시에도 이 둘을 분리하여 처리한다. 그러나 상환우선주의 경우는 부채요소와 자본요소를 분리할 수 없다. 따라서 부채와 자본요소를 함께 가지고 있는 상환우선주 전체가 금융부채인지 자본(지분상품)인지를 판단해야 한다.

상환우선주가 금융부채인지 지분상품인지를 결정하기 위해서는, 법적 형식이 아닌 경제적 실질을 파악해야 한다. 즉 발행자는 우선주에 부여된 특정 권리를 평가하여 우선주가 금융부채의 본질적인 성격을 가지고 있는지를 파악하여야 한다. 금융부채의 본질은 발행자가 현재 의무를 가지고 있다는 것이다. 따라서 상환우선주가 금융부채인지를 파악함에 있어서도 발행자에게 현재 상환의무가 있는가를 고려하여야 한다.

이런 측면에서 발행자가 확정시점에 확정금액을 상환하여야 하거나 보유자가 상환을 청구할 수 있는 권리를 보유한 경우, 그 상환우선주는 금융부채이다. 즉 (1) 우선주의 발행자가 보유자에게 확정되거나 확정가능한 미래의 시점에, 확정되거나 확정가능한 금액을 의무적으로 상환해야 하거나 (2) 우선주의 보유자가 발행자에게 특정일이나 그 이후에 확정되거나 확정가능한 금액의 상환을 청구할 수 있는 권리를 보유하고 있다면, 그 우선주는 금융부채에 해당한다. 발행자가 보유자에게 금융자산을 이전해야 할 의무가 있기 때문이다.

그러나 발행자의 선택에 따라 상환이 가능한 우선주는 자본이다. 상환우선주라 하여도 현금으로 상환할 수 있는 권리가 발행자에게 있는 우선주는, 발행자가 보유자에게 금융자산을 이전해야 할 현재의무가 없으므로 금융부채의 정의를 충족하지 못한다(즉, 자본으로 분류한다). 이러한 경우 발행자가 우선주의 상환 여부를 재량으로 결정할 수 있으므로 자본으로 분류한다.

3.3. 상환전환우선주

대부분의 상환우선주는 현금으로 상환하지만, 자기지분상품(기업 자신의 주식)으로 상환하는 경우도 있다. 통상 전자를 상환우선주, 후자를 상환전환우선주라 부른다. 상환전환우선주를 분류할 때는 오류를 범하기 쉽다. 보유자에게 상환한다는 점에서 모두 금융부채거래로 분류하거나, 또는 자기지분상품을 인도하는 계약이라는 점에서 모두 지분상품(자본)거래로 분류할 우려가 있기 때문이다. 그러나 상환전환우선주는 다음과 같이 경우에 따라 지분상품 또는 금융부채로 분류해야 한다.

- (1) 미확정수량의 기업 자신의 주식으로 결제되는 상환전환우선주 : 금융부채
- (2) 확정수량의 기업 자신의 주식으로 결제되는 상환전환우선주
 - 콜옵션이 있는 경우 : 지분상품(자본)
 - 상환이 결정되어 있는 경우 또는 풋옵션이 있는 경우 : 금융부채

3.3.1. 미확정수량의 기업 자신의 주식으로 결제되는 상환전환우선주

자기지분상품(주식)으로 결제하는 경우, 인도해야 할 자기지분상품의 공정가치가 계약상 권리나 의무의 금액과 일치하도록 자기지분상품의 수량을 변동시켜야 할 때가 있다. 다시 말해서, 미래에 결제되는 계약에 대하여 수취하거나 인도해야 할 자기주식의 수가 확정되지 않은 경우이다.

예를 들면, 100억 원에 해당하는 자기지분상품을 인도해야 하는 우선주가 있다. 이 우선주의 경우 의무금액은 확정되어 있으나, 미래 결제시점에 자신의 주가가격이 현재의 주가가격과 다를 수 있기 때문에 지급해야 할 주식의 수량은 확정할 수 없다. 이 경우처럼 기업이 자기지분상품을 인도하여 당해 계약을 결제해야 하거나 결제할 수 있는 상환우선주라 하더라도 금융부채에 해당한다.

확정되지 않은 수량의 자기지분상품을 지급하기로 한 상환전환우선주를 금융부채로 분류하는 이유는 자기지분상품(즉, 자본)의 정의를 명확하게 하기 위해서이다. 만약 자기지분상품으로 결제하거나 결제할 수 있는 계약을 모두 자기지분상품(자본)으로 처리한다면 자본을 증가시키는 여러 가지 계약이 남발될 수 있다. 그러므로 자기지분상품(자본)으로 분류하기 위해서는 ‘특정 지분’(지분이 확정되어야 한다)이라는 개념과 일관성이 있어야 한다.

3.3.2. 확정수량의 기업 자신의 주식으로 결제되는 상환전환우선주

지분상품이 되기 위해서는 기업이 확정금액의 현금 등 금융자산을 대가로 확정수량의 자기지분상품을 수취하거나 인도하여야 한다(fixed for fixed: 확정수량 및 확정금액이 자본의 요건이라는 의미). 그러나 지급해야 할 자기지분상품의 수량이 확정되었다고 해서 모든 상환전환우선주를 지분상품으로 분류하지는 않는다.

1) 콜옵션이 있는 상환전환우선주

상환전환우선주의 발행자인 기업이 보유자로부터 확정된 가격이나 확정된 사채의 액면금액으로 확정된 수량의 발행자 주식을 매입할 수 있는 권리가 부여된 주식옵션(콜옵션)이 있는 경우 상환전환우선주는 지분상품이다. 이는 발행자인 기업의 입장에서 우선주를 보통주로 상환하는 것이 현재의무가 아니라 권리이기 때문이다.

2) 상환이 결정되어 있는 경우 또는 풋옵션이 있는 상환전환우선주

반대로 발행자인 기업의 의지와 관계없이 상환해야 할 현재의 의무가 있다면 확정된 금액에 대하여 확정된 수량의 지분상품을 지급하기로 하였다고 해도 금융부채로 분류한다. 다음과 같은 두 가지 경우가 있다.

첫째, 상환전환우선주의 발행자가 자기지분상품으로 일정 시점에 상환하기로 약정한 경우, 자기지분상품의 수량이 계약에 따라 확정되어 있다고 하더라도 금융부채로 분류한다.

둘째, 자기지분상품을 매입하여야 하는 의무가 상환전환우선주 보유자의 권리행사 여부에 따라 결정되는 경우(풋옵션)에도 금융부채로 분류한다. 이 경우 상환금액의 현재가치만큼 금융부채가 발생한다.

예시로 이해하기 | 우선주의 부채와 자본 표시

(주)대한은 다음과 같은 상이한 우선주를 발행하였다.

(1) 5년 후에 확정가능한 금액으로 상환하여야 하는 우선주 20,000주 (주당 액면금액 ₩10)

(2) 각 주당 액면금액의 8% 배당률의 비누적적 우선주 24,000주

(1)의 우선주는 특정시점에 상환하여야 하는 의무가 있으므로 금융부채로 분류되어야 하며 (2)의 우선주는 배당을 반드시 하여야 하는 의무는 없으므로 지분상품(자본)으로 분류되어야 한다.

현실 속 회계 | 상환우선주 등장, '주식=자본' 공식을 버려라

(주)대한 이조달 재무부장은 2011년 1분기 국제회계기준(IFRS) 재무제표를 받고 깜짝 놀랐다. 우선주를 발행할 때 투자자금 조달을 쉽게 하려고 투자자에게 풋옵션을 부여했는데 이게 문제였다. 풋옵션 때문에 우선주가 자본이 아닌 부채로 처리되면서 부채비율이 300%를 넘어섰다. 이 때문에 거래은행에서 자금을 차입할 때 초과하지 않기로 약정한 부채비율인 250%를 초과하게 됐다. 과거 한국회계기준(K-GAAP)에서는 풋옵션이 있어도 자본으로 처리할 수 있었는데 IFRS가 도입되면서 부채로 처리해야 한다니 답답할 노릇. 감사인인 행복 회계법인에도 문의했지만 부채로 처리할 수밖에 없다는 답변이 돌아왔다. 기업은 자금 조달을 위해 주식과 사채를 발행한다. 그런데 주식과 사채 발행 조건이 복잡해지면서 서로 비슷해진다. (중략)

이 같은 추세 때문에 주식으로 전환할 수 있는 사채인 전환사채나 주식의 성격을 갖고 있지만 발행회사가 채권처럼 상환할 의무가 있는 상환우선주는 이제 일반적인 금융상품이 됐다. 이뿐 아니다. 풋옵션 등 복잡한 파생상품 이용도 일반화됐다.

따라서 주식은 자본이고 사채는 부채라는 전통적인 회계도 바뀌어야 한다. IFRS 제도 아래서 이런 상품들에 대한 회계처리를 고민해야 하는 이유다.

올해부터 국내 상장기업들은 IFRS 규정에 따라 부채와 자본을 분류해야 한다.

IFRS상 지분상품(자본) 정의는 기업 자산에서 부채를 차감한 후의 잔여 지분을 나타내는 모든 계약이다. 복잡한 금융상품을 발행했을 때 금융부채인지 여부를 먼저 판단한 뒤 금융부채가 아닌 것을 자본으로 회계처리한다. 그렇다면 금융부채는 무엇인가?

IFRS는 거래 상대방에게 현금 등 금융자산을 인도하기로 한 계약상 의무로 규정한다. 예를 들어 우선주 발행자가 투자자에게 미래 시점에 특정 금액을 의무적으로 상환해야 한다. 또는 우선주 투자자가 발행회사에 대해 특정일에 특정 금액 상환을 청구할 수 있는 권리를 보유하고 있다고 하자. 이 경우 발행회사에 금융자산을 인도할 계약상 의무가 있으므로 이런 우선주는 금융부채로 분류된다. (후략)



출처: 정준희(2011.6.15.), '주식 = 자본' 공식을 버려라. 매경이코노미
<https://www.mk.co.kr/economy/view/2011/377856>

3.4. 상황우선주의 배당

상황우선주가 금융부채로 분류되는 경우 비누적적 상황우선주의 경우에는 상황금액만 부채 요소에 포함되지만, 누적적 상황우선주인 경우에는 상황금액과 상황 직전까지 지급해야 할 배당금도 부채요소에 포함된다.

상황우선주가 금융부채로 분류되는 경우 상황우선주와 관련하여 지급되는 배당금은 포괄손익계산서에서 금융원가에 표시하여 당기손익으로 인식한다. 금융부채로 분류하기 때문에 배당금을 차입원가(이자)로 보는 것이다.

예제 16 | 상황을 거절할 수 있는 무조건적 권리

• 상황 1

(주)대한의 정관에 따르면 (주)대한만이 완전한 재량으로 (주)대한 지분의 상황을 결정할 수 있으며, 이러한 재량에 대하여 세부규정이나 제한을 추가로 두지 않고 있다. 과거에 (주)대한은 이사회가 상황을 거절할 수 있는 권리를 가지고 있음에도 불구하고 (주)대한 지분의 상황을 거절한 적이 없다.

• 상황 2

(주)행복의 정관에 따르면 (주)행복이 완전한 재량으로 상황을 결정할 수 있다. 그러나 정관에서는 보유자의 상황요구에 대해서 자동적으로 승인하되, 유동성이나 적립금과 관련된 법규에 따라 지급의 제약이 발생하는 경우에는 승인하지 않는다고 추가적으로 기술되어 있다.

요구사항

A. 상황 1에서 (주)대한의 지분을 금융부채와 지분상품(자본) 중 어떻게 분류하여야 하는지를 설명하라.

B. 상황 2에서 (주)행복의 지분을 금융부채와 지분상품(자본) 중 어떻게 분류하여야 하는지를 설명하라.

해설

A. (주)대한에게 상황을 거절할 수 있는 무조건적 권리가 있으므로 (주)대한 지분은 자본이다. 재량적인 과거 지급 실적 또는 지급 의도가 부채 분류에 영향을 미치지 않는다.

B. (주)행복이 재량으로 상황을 결정할 수 있지만 실질적으로 상황요구를 자동적으로 승인한다는 것은 (주)행복이 상황을 거절할 수 있는 무조건적 권리가 없다고 보아 (주)행복의 지분은 금융부채로 분류한다. 추가적인 제약은 부채를 결제할 수 있는 (주)행복의 능력에 기초하고 있다.

계약에 따라 상환이 청구되었을 때 발행자가 자금의 부족, 법령의 제한 또는 불충분한 이익이나 적립금 등으로 인하여 우선주를 상환할 의무를 이행하지 못할 잠재적 가능성이 있더라도, 계약상 의무를 무효화하지는 않는다(즉, 금융부채이다).

예제 17 | 상환금지

(주)대한은 정관에 따라 지분의 상환을 금지한다. 다만, 과거 3년 동안에 새로운 주주 또는 기존 주주에게 추가로 지분을 발행하여 받은 금액은 금지하지 아니한다. 지분을 발행하여 받은 금액은 그 지분을 상환하는 데에만 사용하여야 한다. 과거 3년 동안 지분을 발행하여 받은 금액은 ₩12,000이고, 어떠한 지분도 상환되지 아니하였다.

요구사항

(주)대한 지분을 금융부채와 지분상품(자본) 중 어떻게 분류하여야 하는지를 설명하라.

해설

과거 3년간의 지분인 ₩12,000을 금융부채로 분류한다. 무조건적 상환금지는 과거 3년 이전에 발행된 지분의 금액에 적용한다. 따라서 과거 3년 이전에 발행된 지분 금액은 자본으로 분류하지만, 과거 3년 동안에 발행된 지분 금액은 무조건적 상환금지 대상이 아니므로 지분의 상환에 더 이상 사용이 불가능해질 때까지 금융부채로 분류한다. 따라서 과거 3년 동안에 발행된 지분 금액에서 과거 3년 동안 상환된 금액을 차감한 순액을 금융부채로 분류해야 한다.