



금융상품 공정가치 관련 IFRS 제 원칙 요해

- 현행 IAS39 및 2009년 공개초안을 중심으로 -

March, 2010

Ernst & Young 한영회계법인 / IFRS Desk

공인회계사 김성훈

본 교재는 저작권의 보호를 받고 있습니다.

- ▶ 본 교재의 내용을 인용하고자 할 경우에는 반드시 아래와 같이 출처를 명시해 주시길 바랍니다.

김성훈(2010) “금융상품 공정가치관련 제 원칙 요해: 현행 IAS39 및 2009년 공개초안을 중심으로 ” , 제2회 콰트글로벌 금융공학 공개강좌(2010년 3월4일 개최).

- ▶ 상업적 목적으로 본 교재의 내용을 사용하고자 할 경우에는 사전에 콰트글로벌의 서면 동의를 받아야 합니다.

연락처: 서울시 영등포구 여의도동 17-1 금산빌딩 1114호,
전화: 02) 761-8090 팩스: 02) 761-8088
이메일: CRM@quantglobal.co.kr

본 교재의 내용은 집필자(공인회계사 김성훈)의 개인 의견이며 *Ernst and Young* 한영회계법인의 공식 견해와는 무관합니다. 또한, 본 교재의 내용이 항상 완전성을 보장하는 것은 아니기 때문에 적용 결과에 대하여 집필자가 책임지지 않습니다. 따라서, 실제 적용시에는 충분히 검토하시고 집필자 또는 전문가와 상의하시기 바랍니다.

더하여, 본 교재의 무단전재 및 복제를 금하며, 본 교재의 내용을 인용할 경우에는 집필자의 사전 동의 하에 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.

강사소개



김성훈

소속

▶ 한영회계법인 IFRS Desk / Senior Manager

자격증

▶ 공인회계사, 세무사

주요경력

- ▶ 한영회계법인 입사 (2000년)
- ▶ Standard Chartered 제일은행 (2006년~2007년)
- ▶ 현, 한영회계법인 IFRS Desk 금융상품회계 담당
- ▶ 현, 금융위원회 공정시장과 IFRS 실무자문반 (파생상품)
- ▶ 현, Big 4 회계법인 K-IFRS 전문가회의 참여 중 (금융상품회계)
- ▶ 현, 한국회계기준원 IFRS 위험회피회계 Working group 참여 중
- ▶ 현, 대한금융공학회 정회원
- ▶ 현, Ernst & Young Derivatives Valuation Center member
- ▶ 현, Ernst & Young FEA FIWG member

업무경험

- ▶ 한국씨티은행, SC제일은행, 기업은행, 한투금융지주, 교보생명, 교보증권, 한화증권 IFRS 전환 Consulting - 파생상품
- ▶ 한국산업은행, 대우증권 IFRS 자문 - 파생상품
- ▶ KB국민은행 US GAAP SOX404 test - 파생상품시스템
- ▶ SC제일은행 파생상품회계시스템 개발 업무 수행
- ▶ 한화그룹 등 다수 제조업 IFRS 전환 Consulting - 금융상품 전반
- ▶ ING 생명, 농협중앙회, 삼성생명, 메릴린치증권, 동부화재, 한국석유공사, POSCO 등 다수 기업의 파생상품회계 자문

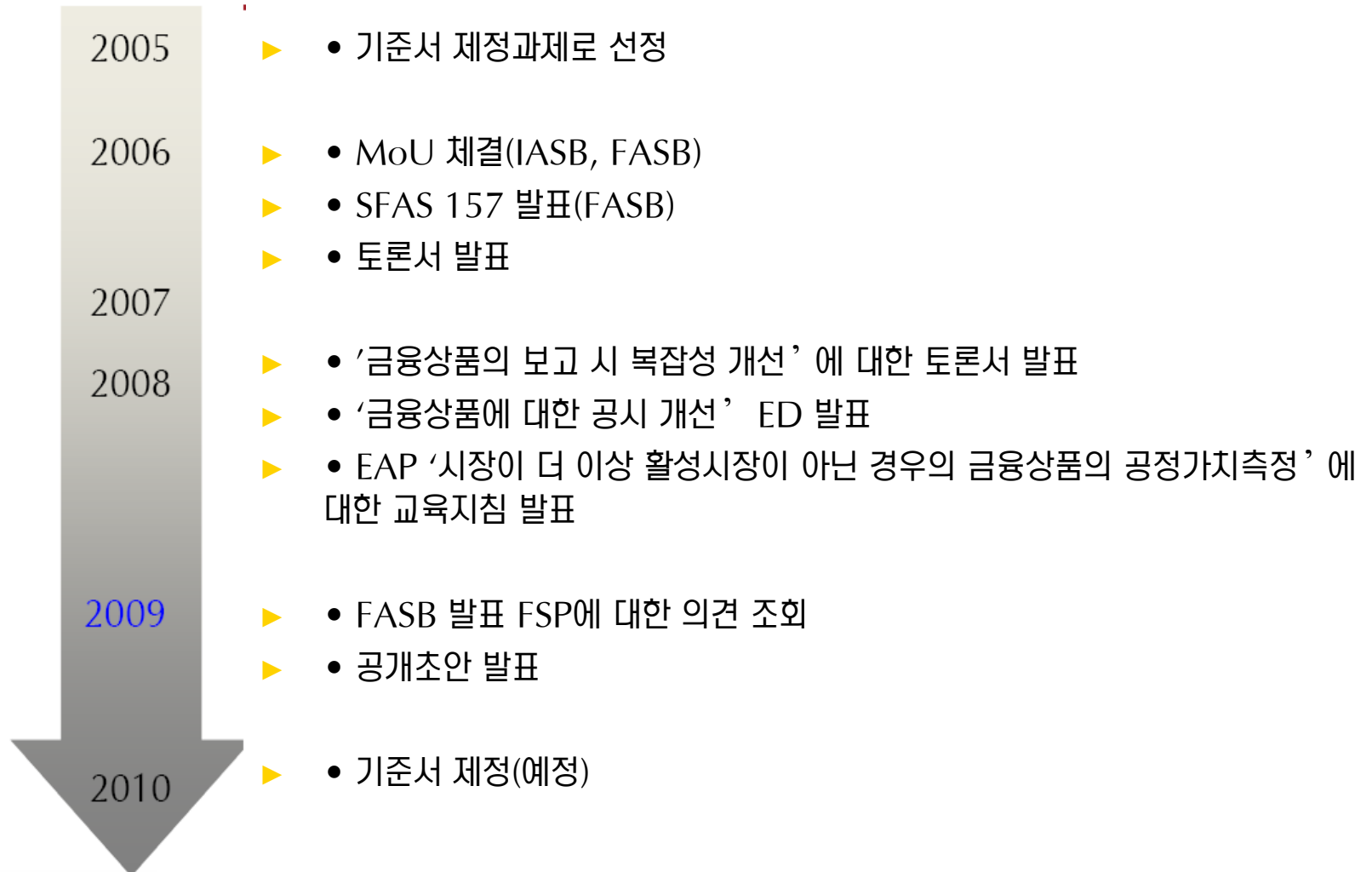
별도의 공정가치 기준서 제정 배경

현행 IFRS의 공정가치측정기준

통일된 단일의 공정가치측정기준



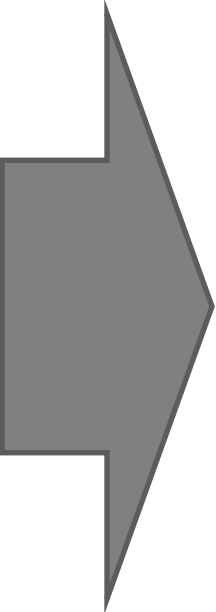
'공정가치 측정' 기준서 제정 경과 및 향후 일정



공정가치의 정의 - 공개초안

▶ 공정가치 (Fair value)

측정일에 시장참여자 간의 정상적인 거래에서 자산을 매도하여 수취하거나 부채를 이 전하기 위해 지급하는 가격 (유출가격)

- 
- ✓ 유출가격(Exit price)
 - ✓ 자산과 부채에 중점을 두고 있으나 공정가치로 측정되는 지분상품에도 적용
 - ✓ 현 IFRS 내의 교환가격의 개념 유지. 공정가치는교환가격(exchange price)
 - ✓ 교환거래는 가상적(hypothetical)이며 정상적(orderly)임
 - ✓ 시장참여자 관점에서 측정일 시점의 자산·부채와 관련된 미래 현금유입과 유출에 대한 기대 반영 → 개별기업이 아닌 시장중심의 측정
 - ✓ 기존 IFRS 상 공정가치에 대한 정의에 존재하는 결함 개선

ED 공정가치 측정의 기본 원칙

ED 공정가치 측정의 핵심 원칙	
Who	시장참여자
When	측정일
Where	가장 유리한 시장
What	특정 자산, 특정 부채 혹은 지분상품
How	정상거래(orderly transaction)에서 매도 혹은 이전

- 현 IFRS 내의 교환가격의 개념을 유지
- 교환거래는 가상적 (hypothetical) 이며 , 정상적(orderly) 거래
- 자산/부채의 유출가격(exit price)
 - ✓ 측정일에 시장참여자 관점에서, 자산/부채와 관련된 미래 현금유입과 유출에 대한 기대를 반영

Blockage factor - 금융상품 공정가치 측정의 회계단위

- ▶ blockage factor는 고려 (대량 보유하고 있는 금융상품의 매도에 대한 비유동성 조정) 하지 않음
 - ✓ IAS 39.AG72 에서 특정하고 있는 것처럼, 유출거래의 회계단위는 개별상품임
 - ✓ 시장참여매도자는 상품에 대한 가장 유리한 가격으로 거래를 체결함 (대량 보유 자산을 덜 유리한 가격으로 매도하고자 하는 기업의 결정은 개별 기업의 특성임)

거래 (The transaction)

- ▶ 자산을 매도하거나 부채를 이전하는 거래는 측정일 시점의 가상의 거래 (Hypothetical transaction)
- ▶ 자산을 보유하거나 부채에 대한 의무가 있는 시장참여자 관점에서 고려됨 (거래에 영향을 미칠 수 있는 기업 특유의 요소는 고려하지 않음)
- ▶ 측정일 시점에 기업이 거래에 참여할 의도가 있어야 하거나 능력이 있을 필요는 없음
- ▶ 측정일에 시장참여자 사이의 정상거래를 가정
 - ✓ 일상적이고 통상적인 마케팅 활동을 위하여 측정일 이전에 일정 기간 동안의 시장 노출을 가정하는 거래
 - ✓ 강제된 거래(예: 강제된 청산 혹은 비자발적인 매도) 아님
- ▶ 자산을 매도하거나 부채를 이전하는 거래는 기업이 접근하는 가장 유리한 시장 (the most advantageous market) 에서 일어난다고 가정

거래 → 가장 유리한 시장 (Most advantageous market)

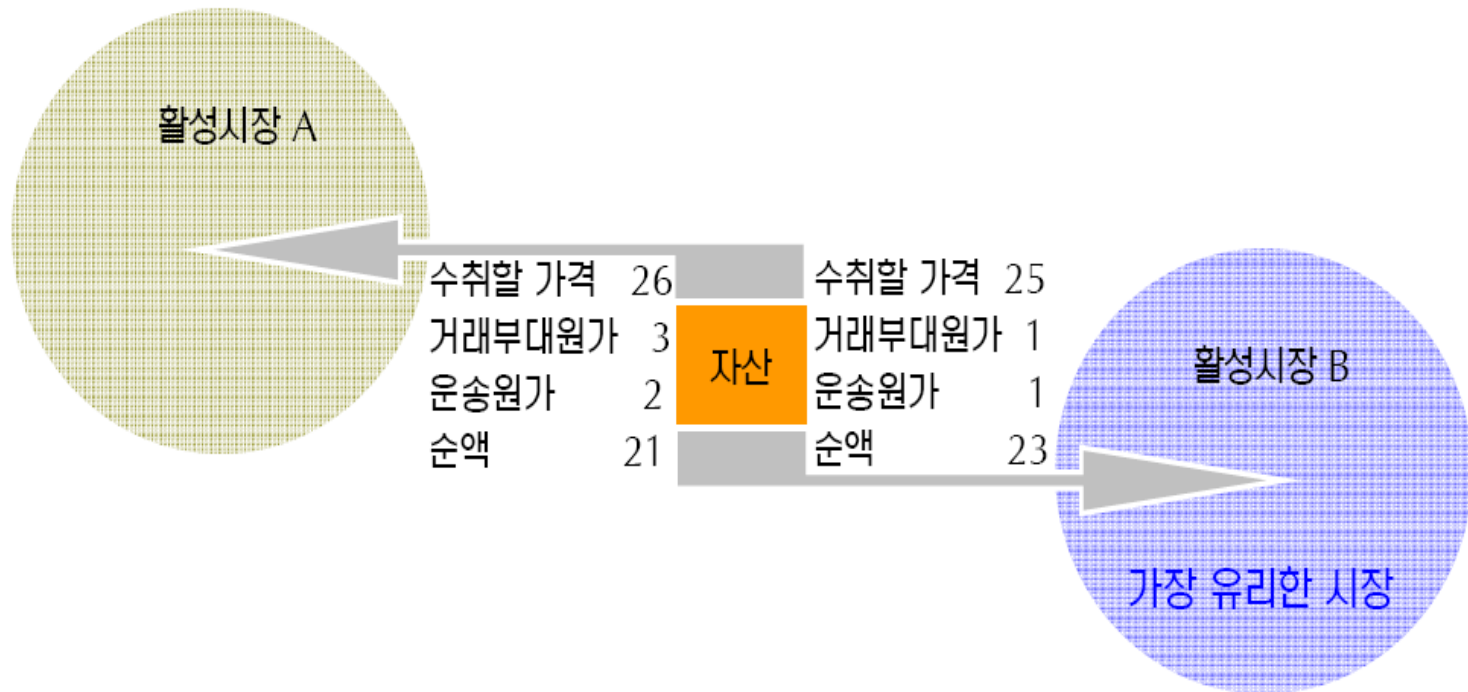
- ▶ 거래원가나 운송비용을 고려했을 때 부채를 이전하면서 지급해야 할 금액을 최소화하고 자산을 매도하면서 수취하는 금액을 최대화할 수 있는 시장
- ▶ 개별 기업별로 동일한 자산/부채에 대한 가장 유리한 시장은 다를 수 있기 때문에 보고 실체 관점에서 가장 유리한 시장(그 시장의 시장 참여자)을 고려
- ▶ 기업은 가장 유리한 시장을 식별할 때 모든 가능한 시장을 찾을 필요는 없음.
- ▶ 기업이 일반적으로 거래하는 시장은 가장 유리한 시장인 것으로 간주됨.

거래 → 가장 유리한 시장 (Most advantageous market) - 계속

- ▶ 더 유리한 시장이 존재한다는 증거가 없는 한 자산이나 부채의 주된 시장을 이 용할 수 있음
 - ✓ 주된 시장은 기업이 자산을 매도하거나 부채를 이전한다면 자산이나 부채에 대한 거래활동 규모(양, 빈도 등)가 가장 큰 시장임.
 - ✓ 주된 시장은 가장 유리한 시장이며 기업이 일반적으로 거래하는 시장이라고 추론함

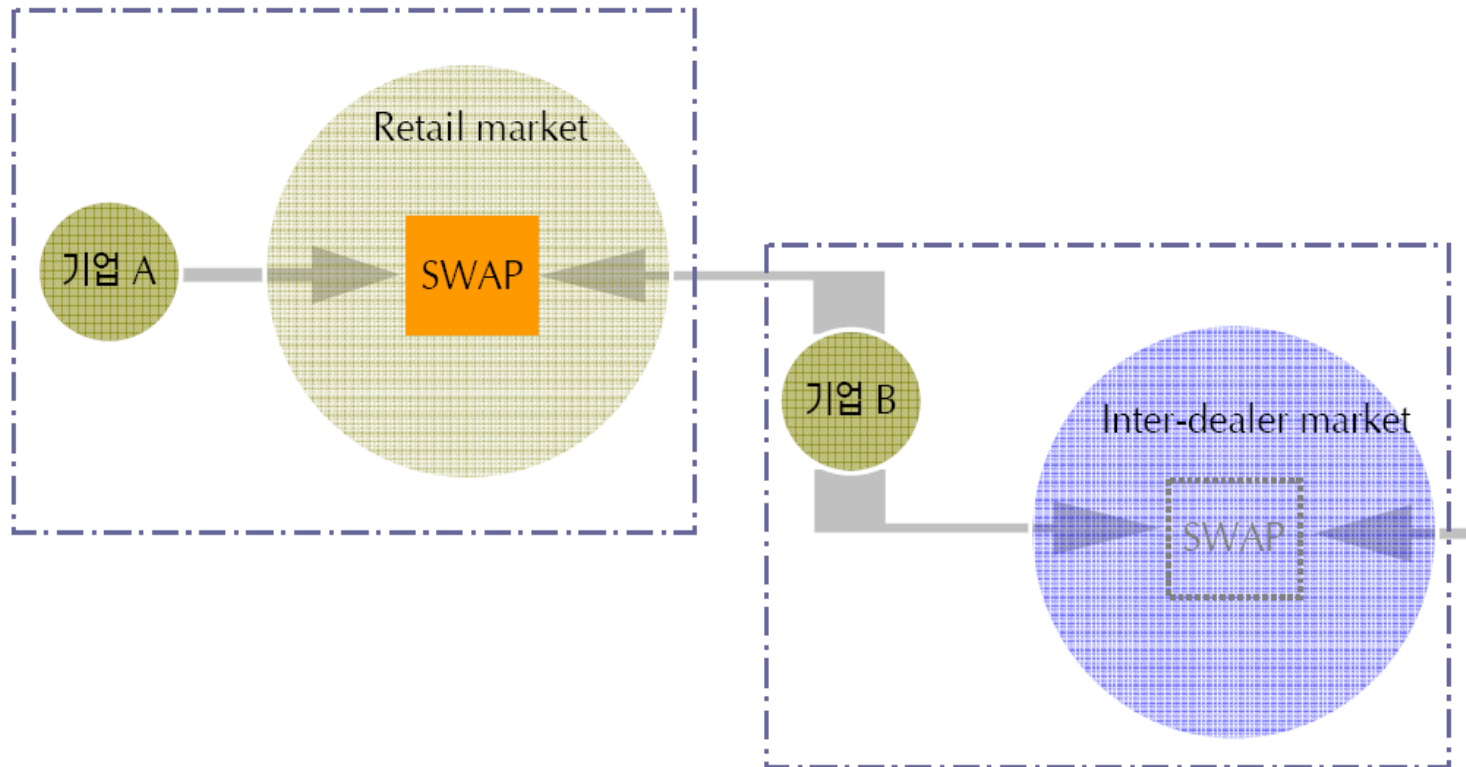
가장 유리한 시장 (Most advantageous market)

- 사례 1: 가장 유리한 시장(Most advantageous market)



가장 유리한 시장 (Most advantageous market) - 계속

- 사례 2: 가장 유리한 시장(Most advantageous market)



가장 유리한 시장과 Day 1 profit

▶ IAS 39.BC 98 :

IASB는 기업이 여러 다른 시장에서 영업하는 상황을 고려하였다. 거래자가 활성화된 기업 소매거래시장에서 기업과 파생상품을 거래하고, 활성화된 중개인 도매거래시장의 중개인과 파생상품을 거래하여 기업과 거래한 파생상품을 상계시키는 경우가 그 예이다. IASB는 공정가치 측정의 목적은 즉시 접근가능하고 가장 유리한 활성시장에서 발생할 수 있는 대차대조표일의 동일한(수정하거나 재구성하지 아니한) 금융상품의 거래가격을 파악하는 데 있다는 점을 명확히 하기로 결정하였다. **따라서 중개인이 기업과 파생상품을 거래하였으나 더 유리한 가격으로 중개인 시장에 즉시 접근가능한 경우, 파생상품의 최초인식시점에 이익을 인식한다.** 다만, 기업과 거래한 파생상품과 중개인 시장에서 거래한 파생상품 사이에 존재하는 거래상대방에 대한 신용위험의 차이를 반영하여 중개인시장에서 관측된 가격을 조정한다.

▶ IAS 39.AG 71 발취:

(전략) ...시장에서 거래되는 금융상품과 평가대상 금융상품의 거래상대방에 대한 신용위험에 차이가 있다면, 이를 반영하기 위하여 더 유리한 시장에서의 가격을 조정한다. ... (후략)

시장참여자 (Market participants)

- ▶ SFAS 157에서의 시장참여자의 관점과 현행 IFRS에 있는 정상거래에서 합리적이고 거래의사가 있는 당사자간의 개념은 일관됨
- ▶ 공정가치측정 시 시장참여자가 자산/부채에 대하여 가격을 결정하는데 있어 사용하는 가정을 사용함
 - ✓ 시장참여자는 자산이나 부채에 대한 가장 유리한 시장의 매수자 또는 매도자
 - ✓ 보고실체와 독립적임. (IAS 24 '특수관계자 공시'에서 정의된) 특수관계자가 아님
 - ✓ 자산이나 부채 그리고 거래에 대하여 모든 이용 가능한 정보와 일상적인 실사 노력을 통해 얻은 정보를 근거로 한 합리적인 판단력과 이해력이 있음
 - ✓ 정보의 비대칭성은 반영하지 않음
 - ✓ 자산이나 부채에 대한 거래 의사 및 능력이 있음. 즉, 동기 부여되어 있으나 강제되지 않음

자산에 대한 적용 : 가치평가 전제 (Valuation premise)

- ▶ 가장 효율적이고 효과적인 사용(highest and best use)
 - ✓ 자산에 대한 공정가치를 측정할 때, 시장참여자의 관점에서 ‘가장 효율적이고 효과적인 사용’ 을 가정.
 - ✓ 즉, 해당 자산의 가치를 최대화할 시장참여자에 의한 해당 자산의 사용을 의미
 - ✓ 다만, 물리적으로 가능하고, 법적으로 허용되며, 재무적으로 실행가능해야 함
- ▶ 계속사용(In-use)의 가치평가 전제와 교환(In-exchange)의 가치평가 전제 필요
 - ✓ 교환 전제 : 별개로(단독으로) 사용하는 것인 경우 적용되는 전제
 - ✓ 계속사용 전제 : 다른 자산이나 부채와 집합으로서 사용하는 것인 경우 적용되는 전제
 - ✓ 금융자산의 가치평가전제는 교환(In-exchange)
 - ✓ 금융부채 및 비금융부채는 현재의 사용이 가장 효율적이고 효과적인 사용이므로 가치평가 전제와 무관함

부채에 대한 적용

<p>기본원칙</p>	<p>공정가치는 시장의 기준 (market benchmark) 을 제공</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 시장과 비교했을 때 기업이 부채를 이행하거나 결제하는 데 있어 효율적인지 비효율적인지를 평가 • 이러한 상대적 효율성은 당기손익으로 인식
<p>가정</p>	<p>이전(the transfer)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 시장참여자에게 이전함을 가정 • 부채 자체는 존속하며 부채를 인수한 시장매수참여자는 여전히 관련채무를 이행하여야 함 • 거래상대방에게 결제하거나 다른 방법으로 소멸되지 아니 함 • 부채를 이전하는 기업의 능력에 대한 제약은 부채의 공정 가치에 영향을 주지 않음 → 부채의 공정가치는 채무 이행성의 함수
	<p>미이행위험과 신용수준 (Non-performance risk & credit standing) 반영</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 부채의 이전을 전후하여 미이행위험의 변동은 없음 • 미이행위험의 변동이 가격에 반영되지 않을 경우 시장참여자간의거래는 성사되지 않을 것임 • 신용수준의 효과를 고려하지 않은 측정은 공정가치측정치가 아님 • 미이행위험은 최초 또는 후속기간의 측정에 모두 반영되어야 함

최초인식시점의 공정가치와 Day 1 Profit

- ▶ 개념적으로 유입가격(거래가격)과 유출가격(공정가치)은 다르지만, 많은 경우 자산/부채의 유입가격은 유출가격과 동일하며, 이 경우 최초 인식 시점의 공정가치는 유입가격(거래가격)과 일치함
 - ✓ 유입가격 : 자산이나 부채에 대한 교환 거래 시 자산을 수취하기 위해 지급하거나 부채를 부담하기 위해 수취하는 거래가격임
 - ✓ 유출가격 : 자산을 매도하면서 수취하거나 부채를 이전하면서 지급하는 가격
- ▶ 따라서, 거래가격(유입가격)은 최초인식시점에 자산이나 부채의 공정가치에 대한 최선의 증거. 다만, 다음의 경우는 제외
 - ✓ 특수관계자간 거래
 - ✓ 강박에 의한 거래 또는 매도자가 재무적 곤경 등으로 거래가격을 받아들일 수 없는 거래
 - ✓ 거래가격이 나타내는 회계단위 (unit of account)가 공정가치로 측정되는 자산·부채의 회계단위와 다른 경우
 - ✓ 보고실체가 자산을 매도하거나 부채를 이전하는 시장(가장 유리한 시장)과 거래가 이루어지는 시장이 다름

최초인식시점의 공정가치와 Day 1 Profit - 계속

- ▶ 개별 기준서가 최초에 자산/부채를 공정가치(유출가치)로 측정하도록 요구하거나 허용하고, 거래가격(유입가치)이 최초인식시점에 공정가치(유출가치)를 나타내지 않는다는 증거가 있다면, 최초 공정가치측정이 **관측가능하지 않은 변수를 사용하여 도출되는 경우에도** 손익 (Day 1 gain or loss)을 인식 함. 단, 해당 기준서(IAS 39 등)가 달리 요구하는 경우는 제외
- ▶ IAS 39 의 적용대상 금융자산/금융부채의 경우

Level	최초인식 금액	공정가치와 거래가격의 차이 대한 회계처리
Level 1, Level 2	공정가치 (유출가격)	• 최초인식시점에 손익으로 인식
Level 3	거래가격 (유입가격) → Day 1 profit 이연	• 최초인식 이후 시장참여자가 가격을 결정할 때 고려하는 요소의 변동으로 인한 부분만 손익으로 인식 → Day 2 인식 방지

최초인식시점의 공정가치와 Day 1 Profit -계속

IAS 39에 대한 논쟁 요소:

- IAS 39에서는 모든 투입변수가 시장에서 관측가능한 경우가 아니라면, 거래가격 또는 유입가격을 최초 인식시점의 공정가치로 보도록 하고 있음. 그러나 공정가치의 정의는 시장참여자간의 가상의 거래를 가정한 유출가격을 의미하고 있음. 이러한 점에서 IAS 39의 입장은 공정가치의 정의와 상충
- IAS 39에서 유출가격의 개념이 일관되게 적용되기 위해서는 최초 인식 시에도 관측가능하지 않은 투입변수를 이용하여 측정된 금액이 공정가치로 인정되어야 함. 최초 인식 시와 후속 측정 시 공정가치의 정의를 다르게 적용하는 것은 적절치 않음
- 최초 인식 시 거래가격이 언제나 공정가치라고 단정할 수 없음. 특히 비활성거래시장에서 취득한 경우나 차익거래를 통해 취득한 경우라면 더욱 그러할 것임

가치평가기법

- ▶ 사용목적: 측정일에 시장참여자간에 발생할 정상적인 거래에서의 가격 추정
- ▶ 시장접근법(market approach), 이익접근법(income approach), 원가접근법(cost approach)과 일관되어야 함

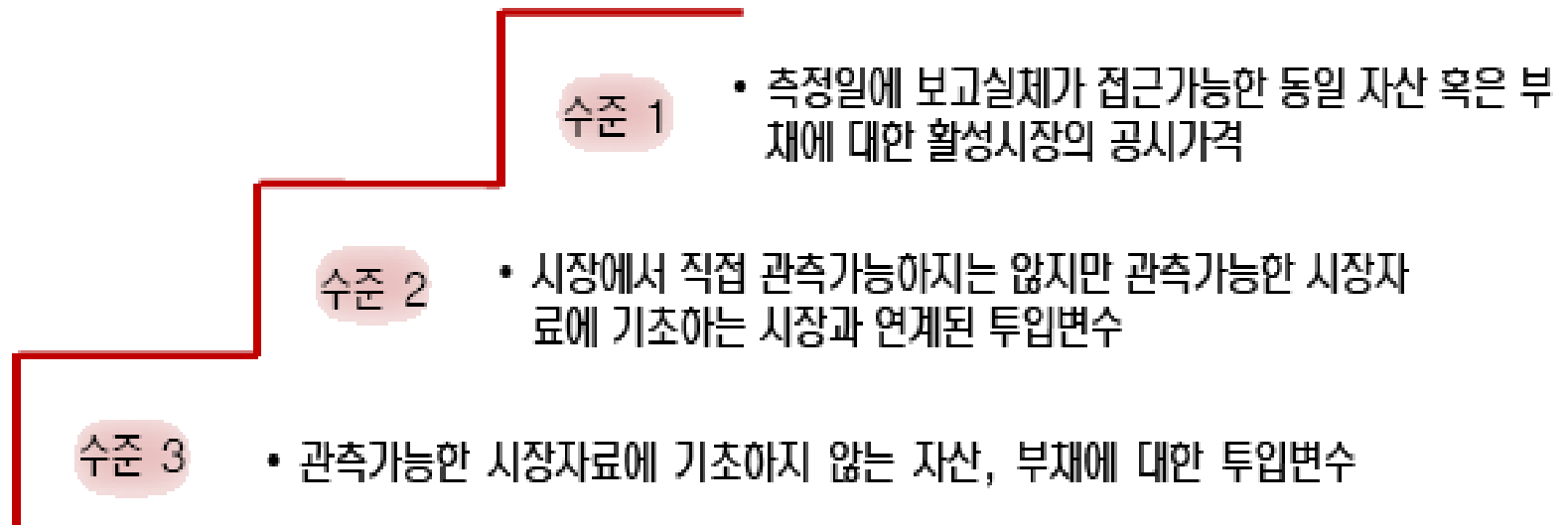
시장접근법	이익접근법	원가접근법
<ul style="list-style-type: none"> • 동일하거나 유사한 자산, 부채 (사업 포함)에 대한 시장거래에서 발생하는 관측가능한 가격과 기타 관련 정보를 이용 	<ul style="list-style-type: none"> • 미래금액(예: 현금흐름, 수익과 비용)을 현재의 단일한 금액으로 전환 	<ul style="list-style-type: none"> • 해당 자산의 사용 능력을 유지하면서 교체하는 데 필요한 현재의 금액에 기초 → 현행대체원가 개념 & 비금융항목 적용
<ul style="list-style-type: none"> • market multiples, matrix pricing 등 	<ul style="list-style-type: none"> • 현재가치기법, 옵션가격결정 모형 등 	

- ▶ 관측가능한 투입변수의 사용을 최대화하고 관측가능하지 않은 투입변수의 사용을 최소화함
- ▶ 사용된 가치평가기법은 동일 자산·부채에 대해 관측가능한 현행시장거래가격에 비추어 주기적으로 조정
- ▶ 가치평가기법을 일관되게 사용. 다만, 가치평가방법 자체 또는 적용방법의 변경이 공정가치를 더 잘 나타내는 경우에는 그러한 변경은 적절하며 회계추정의 변경으로 회계처리

공정가치서열체계 (Fair Value Hierarchy)

- ▶ 목적: 공정가치 측정 및 공시의 일관성과 비교가능성을 증가시키기 위하여 SFAS 157과 같은 단일의 측정체계 마련
- ▶ 공정가치를 측정하는데 있어 유의적인 가장 낮은 수준의 투입변수에 따라 공정가치의 전체 수준(level) 결정
 - ✓ 투입변수: 시장참여자들이 자산, 부채의 가격을 결정할 때 사용하는 가정을 의미

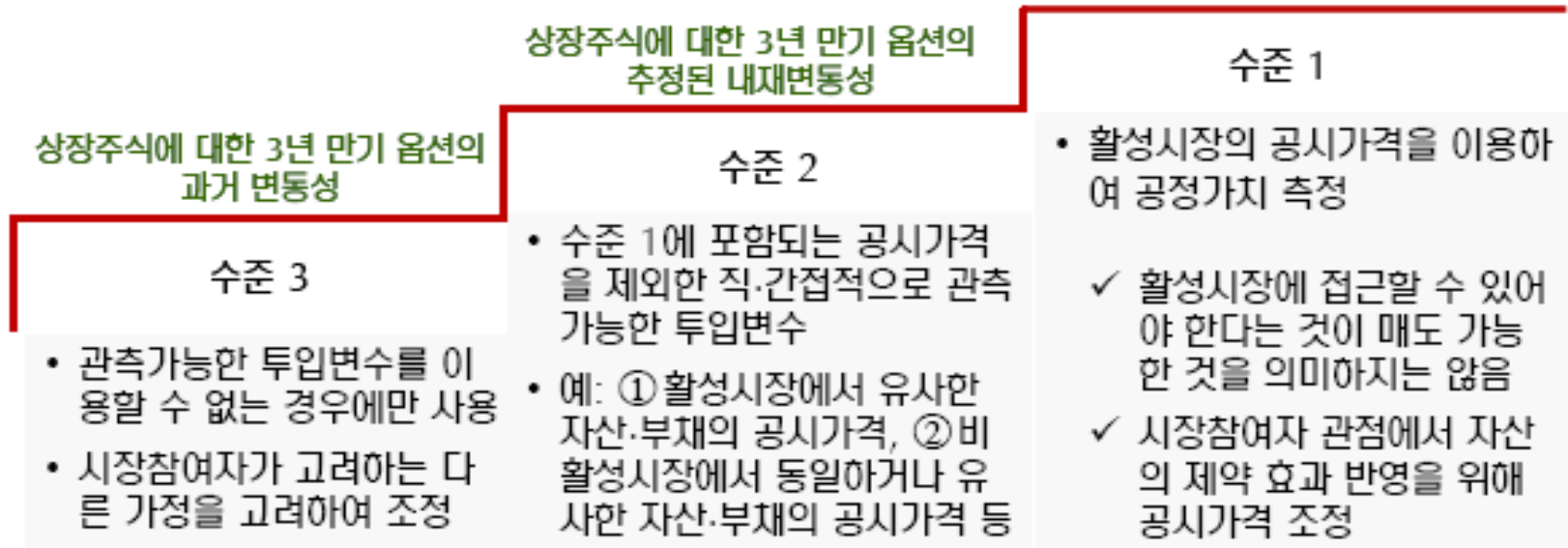
■ 공정가치서열체계: 투입변수의 수준



공정가치서열체계 (Fair Value Hierarchy) - 계속

■ 공정가치서열체계: 투입변수의 수준

상장주식에 대한 9월물 옵션의
거래소 공시가격



▶ 매입·매도가격에 기초한 투입변수: 수준 1.2.3 모두 해당 → 현행 IAS 39 와의 차이

- ✓ 각각 다른 시장에서 다른 기업들은 매입매도 스프레드내의 다른 지점에서 거래를 함. 즉 매입매도 스프레드 내 가격은 그러한 상황에서 공정가치로서 가장 적절하므로 공정가치 측정 시 사용되어야 함
- ✓ 매입·매도 스프레드 내에서 공정가치를 가장 잘 나타내는 가격을 공정가치측정에 사용
- ✓ 공정가치측정치로서 매입/매도 스프레드 내 중간가격이나 다른 실용적인 방법 등의 가격결정관행을 사용하는 것을 배제하지 않음
- ✓ 직간접적으로 관측가능하지 않다면, 추정을 위한 모든 노력을 기울일 필요 없음

활성시장 공시가격 (Quoted price in Active market)

- ▶ **활성시장 (Active market) : 지속적으로 가격 정보를 제공하기 위해 매우 빈번하고 규모 있게 거래가 발생하는 시장**
- ▶ **활성시장의 공시가격은 공정가치에 대한 가장 신뢰성 있는 증거를 제공하며 이용가능할 경우 공정가치측정을 위해 사용되어야 함.**
- ▶ **더하여, 가장 유리한 활성시장에서의 공시가격이 주기적으로 발생하고 있는 실제 시장거래를 나타내어야 함. → 금융상품 공정가치 측정목적은 동일 금융상품의 평가일 현재 발생할 수 있는(would occur) 실제거래 가격 파악**
- ▶ **다만, 다음의 경우는 제외함**
 - ✓ **대량으로 보유하는 유사한 자산\$부채에 대한 활성시장에서의 공시가격은 이용가능하지만, 개별적으로 용이하게 접근가능하지 않은 경우**
 - ✓ **폐장 이후의 유의적 사건의 발생으로 활성시장의 공시가격이 더 이상 공정가치를 나타내지 못하는 경우**

IAS 39호 상 공정가치 서열 요약

Level	AG 76에 의한 Level의 개념	활성거래시장과의 연관성 및 적용 해석
Level 1	동일한(수정하거나 재구성하지 아니한) 금융상품의 관측가능한 공시가격 (현행제안가격) 으로서 정기적으로 발생하는 실제시장거래를 representing 해야함 (활성시장 공시가격)	Level 1은 동일한 금융상품의 공시가격, 즉 수정되거나 재구성되지 않은 금융상품의 활성시장거래가격이므로, 시장거래가격이 대표성을 나타내지 못하는 비활성거래시장에서는 이론적으로 Level 1의 공정가치가 존재할 수 없음.
Level 2	관측가능한 시장의 자료만을 변수로 포함한 평가기법에 기초하는 금융상품의 공정가치	관찰가능한 시장변수만을 포함한 평가기법에 의한 평가금액은 시장의 활성화 여부(공시가격의 접근용이성 & 유동성)와는 관계없이 산출 가능함
Level 3	기업특유정보를 변수로 포함하는 평가기법에 기초하는 금융상품의 공정가치	Level 3은 기업특유정보를 포함하는 평가기법에 기초한 평가금액이므로, 측정일에 금융상품에 대한 시장활동이 거의 없는 상황에서 관찰가능한 투입정보가 이용하지 않은 경우에 평가될 수 있는 공정가치임. 따라서 평가주체별 평가금액이 상이할 수 있으며, 특정거래에서 특정 거래참여자간에 발생하는 거래가격임. 그러므로 신뢰성있는 단일 시장공시가격을 가정하는 활성거래시장에는 Level 3의 공정가치가 존재하지 못함.

	관측가능한 현행시장에서의 동일한 금융상품 공정가치	평가기법 적용	
		시장정보만을 포함	기업특유정보 포함
활성거래시장	Level 1	n/a	n/a
비활성거래시장	n/a	Level 2	Level 3

IAS 39호 상 파생상품의 공정가치 체계 예시

Hierarchy	구 분	공정가치체계 의 결정	추가 고려사항
Level 1	장내파생상품	공시가격	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 매입/매도호가의 적용
Level 2	장외파생상품 (사례: Plain vanilla derivatives)	평가기법: 시장정보	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 매입/매도호가의 적용 ▪ 신용위험 조정
Level 3	장외파생상품 (사례: Exotic or structured derivatives)	평가기법: 시장정보 / 기업특유정보	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 기업특유정보를 이용하는 경우: 이연 대상 Day 1 P&L ▪ 매입/매도호가의 적용 ▪ 신용위험 조정

채무증권 활성시장 공시가격 여부 판단의 실무적 기준

판단요소		내용
주요 판단기준	공시가격의 존재여부	<ul style="list-style-type: none"> 공시가격의 존재 여부: 정형화된 거래소 혹은 다양한 Source를 통하여 용이하게 그리고 정기적으로 이용가능한 공시가격이 제공됨. (예시: 증권선물거래소, 블룸버그, 로이터, Broker price, Dealer price, Pricing service 등)
	신용등급	<ul style="list-style-type: none"> BBB- 이상의 신용등급: 투자자산심사팀에서는 신용등급 BBB- 이상의 채권 즉, 유동성과 채무상환능력이 확보된 채권을 투자적격대상으로 하여 개별투자한도를 설정하고 있음.
참고요소	채권회전율 (거래량)	<ul style="list-style-type: none"> 총거래량 / 총발행금액으로 비율이 높을수록 유통시장에서 채권의 유동성이 높다는 것을 의미 각 상품의 Group별 채권회전율은 활성거래시장 판단의 간접적인 지표로 이용할 수 있음. 예) Grouping별로 전체 채권시장 대비 채권회전율이 10% 이상인 경우로 시계열 자료도 함께 고려
	거래빈도	<ul style="list-style-type: none"> 거래빈도가 증가할수록 거래의 절대량은 늘어나며, 채권의 매입-매도 스프레드는 점점 작아지게 됨. 각 상품의 Group별 거래빈도는 활성거래시장 판단의 간접적인 지표로 이용할 수 있음. 예) Grouping별로 전체 채권시장 대비 거래빈도가 10% 이상인 경우로 시계열 자료도 함께 고려

비활성시장을 나타내는 징후

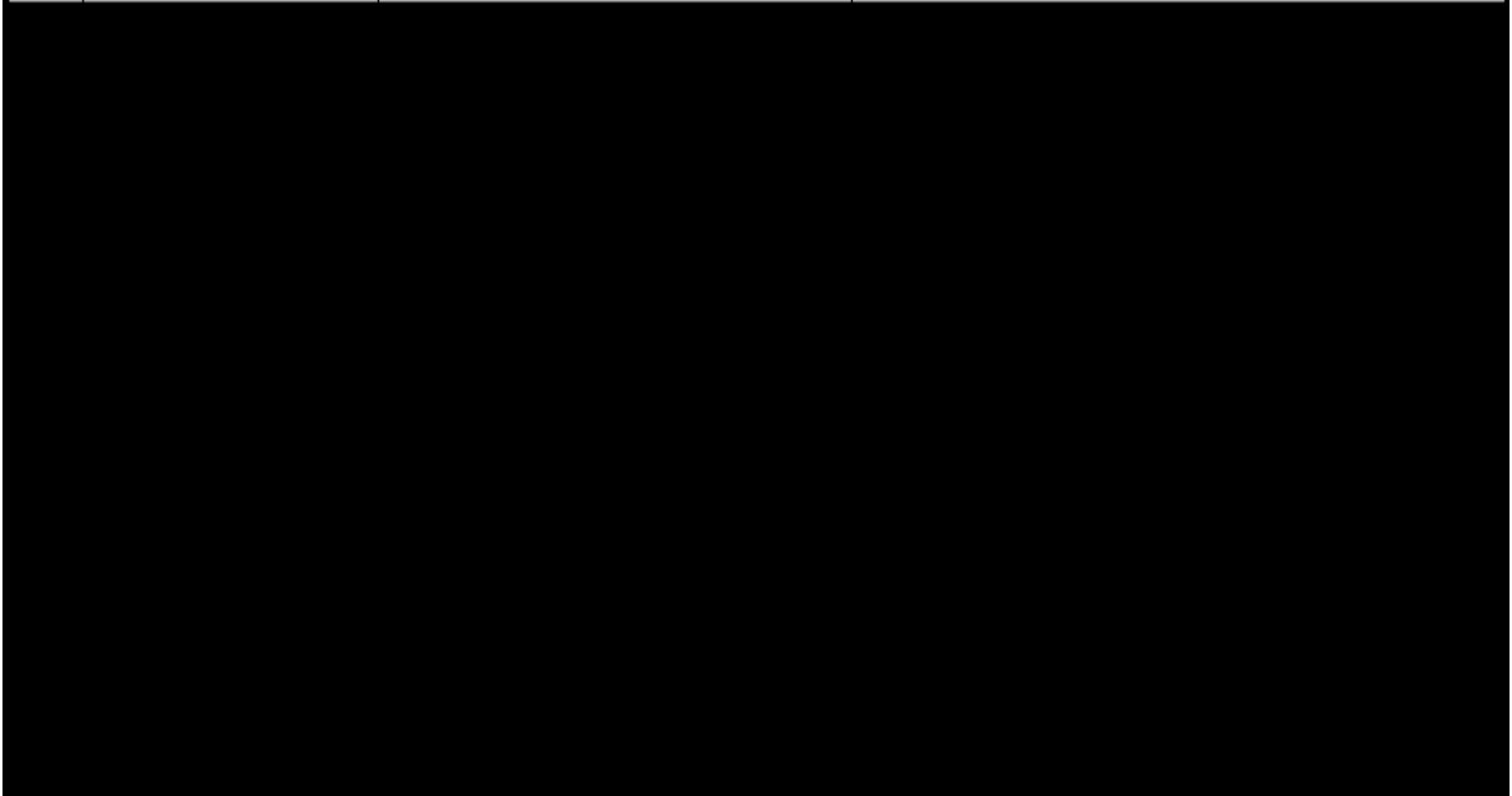
FSP 157-4 : Determining Fair Value When the Volume and Level of Activity for the Asset or Liability Have Significantly Decreased and Identifying Transactions That Are Not Orderly

- ▶ 자산/부채 (또는 유사한 자산/부채)의 정상 시장 활동과 비교했을 때 거래 활동의 규모와 수준이 유의적으로 감소한 경우
- ▶ 최근 거래가 거의 없는 경우
- ▶ 가격 공시가 현행 정보에 근거하지 않는 경우
- ▶ 가격 공시가 시간의 경과에 따라 혹은 시장조정자에 따라 크게 변동하는 경우
- ▶ 공정가치와 높은 상관관계가 있었던 지표가 공정가치와 명백히 무관한 경우
- ▶ 신용위험 및 다른 미이행위험에 대한 모든 이용가능한 시장 자료를 고려해볼 때, 기대현금흐름에 대한 기업의 추정치와 비교하여 관측되는 거래나 공시가격에 대한 내재유동성위험 프리미엄 (implied liquidity risk premiums), 수익률 혹은 성과 지수 (performance indicators)의 유의적 증가가 있는 경우
- ▶ 매입/매도 스프레드의 폭이 확대되거나 유의적 증가가 있는 경우
- ▶ 자산/부채 (또는 유사한 자산/ 부채)의 신규발행이 유의적으로 감소하거나 발행시장이 사라지는 경우

활성거래시장 정의의 사례

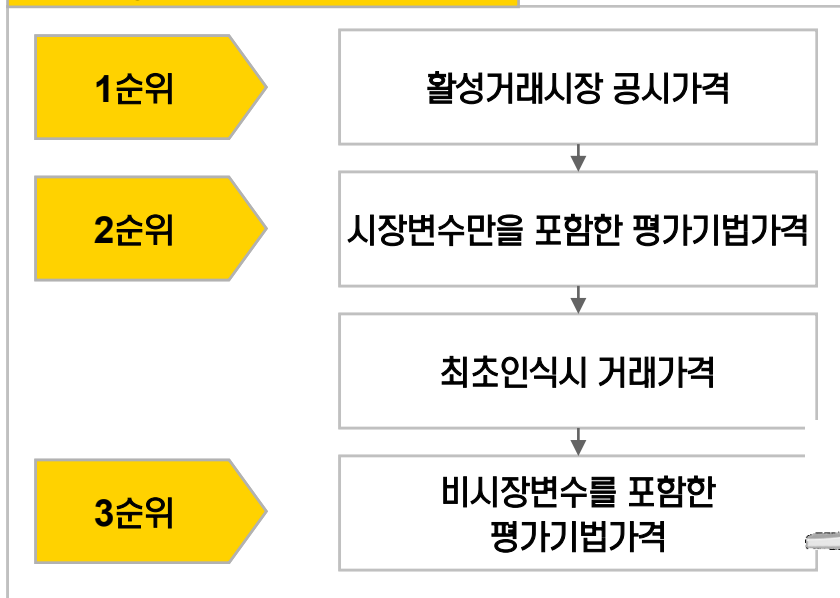
No	Description	Quotes and what they represent	Application of FV Principle
1	Exchange traded equities and derivatives (eg futures and exchange traded options).	Official published prices for market close. These represent the last traded price for the instrument.	Quoted price provides the best evidence of fair value for instruments listed on an exchange. Quoted price must be used even where it is believed that the price is not representative of fair value eg IPE gas market v Brent fuel market.
2	Highly liquid bonds. Over time some instruments could move to market 5.	Reliable quoted prices are available. These prices represent the price a dealer would be prepared to transact rather than an actual transaction price.	Quoted price provides the best evidence of fair value so long as it represents the price a dealer would trade at. Care should be taken to ensure these are prices that could be "hit".
3	Liquid over the counter derivatives (eg interest rate swaps).	Reliable quotes are available, but they represent inputs for a valuation model rather than prices. These quotes represent where a dealer would be prepared to transact rather than an actual trade.	IFRS explicitly allows the use of quoted rates as inputs in determining fair value of a financial instrument in an active market. The quoted rate may be adjusted to include certain factors that market participants could include in valuing the instrument. Care should be taken to ensure these represent reliable quotes.
4	Less liquid over the counter derivatives (eg interest rate caps and swaptions). Over time some instruments in this category could move to market 3 as the liquidity and number of market participants increase.	Limited quotes are available. The quotes are for standard maturities and option strikes. They represent inputs for a valuation model rather than prices and once again represent where the dealer would be prepared to transact rather than an actual trade.	

활성거래시장 정의의 사례 - 계속

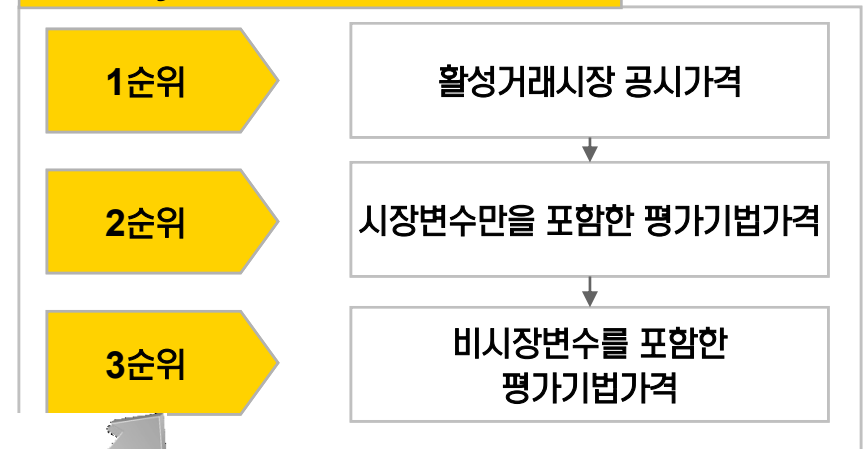


공정가치 서열별 최초 인식 및 후속 측정 원칙

Day 1 공정가치 서열체계



Day 2 이후 공정가치 서열체계

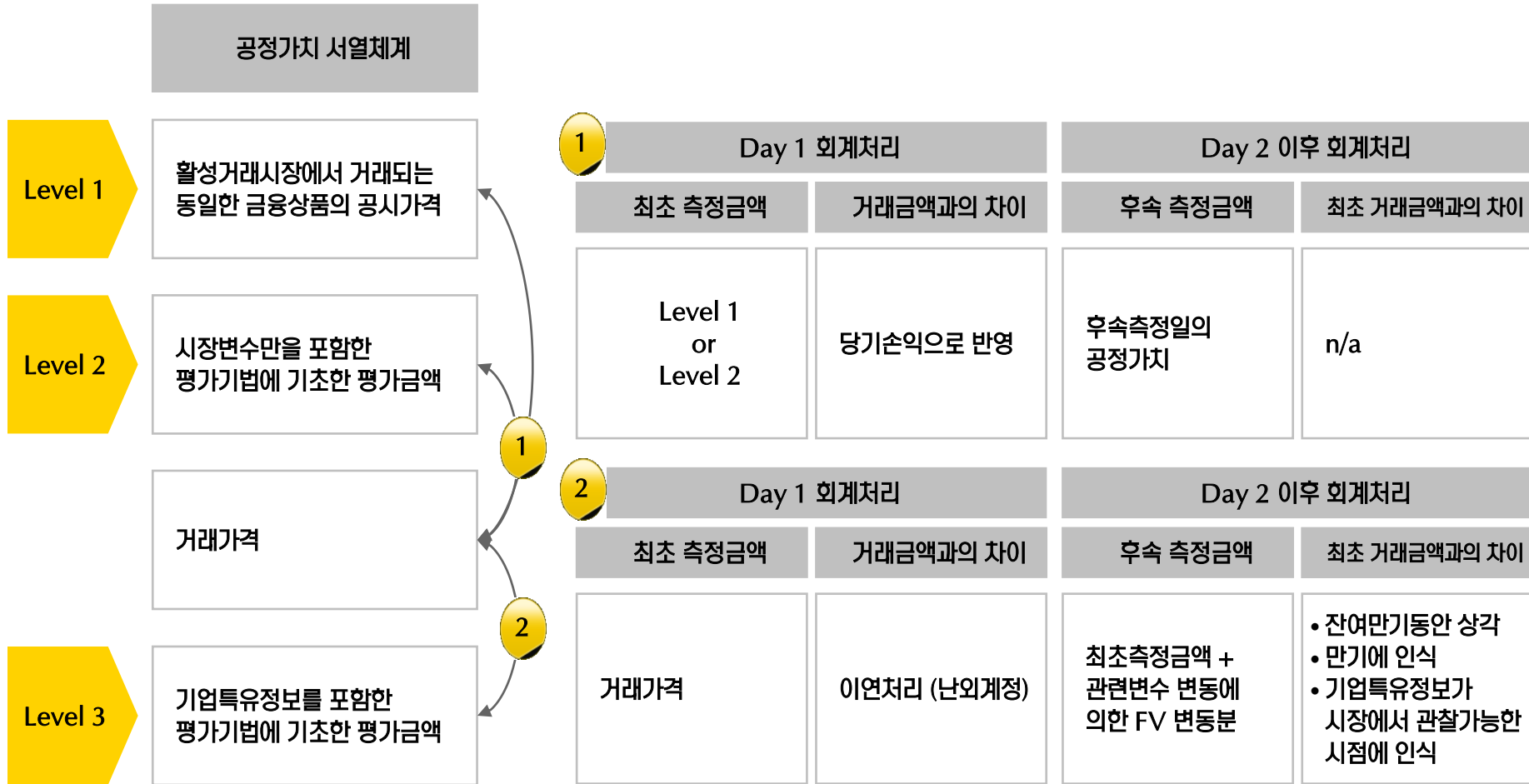


최소인식일 이후에는 **3순위 공정가치인 '비시장변수를 포함한 평가기법 가격'** 도 공정가치로 인정됨. 다만, 비시장변수를 최소한으로 사용해야 함

거래가격이 1순위 또는 2순위 공정가치와 차이가 나는 경우 **1,2순위 공정가치**를 취득원가로 인식하고 차이금액을 최초인식시 손익으로 인식

3순위 공정가치와 거래가격이 차이가 나는 경우 **거래가격**을 취득원가로 인식하고, 차이금액은 '입력변수를 시장에서 관찰가능한 시점'에 손익으로 인식 (난외계정 관리)

공정가치 서열별 회계처리 요약



사례 : 비활성시장에서의 공정가치측정

- 모기지담보부채권(RMBS)의 7개 tranche 중 3번째 tranche(AAA등급)에 투자(20X8.1.1)
- 20X6년 하반기 발행된 RMBS는 무담보 대출채권에 기초함
- 20X9.3.31 현재 A등급, 시장에서 거래량 및 거래활동 감소

기업의 대응

- 제반상황을 고려하여 비활성시장으로 판단
- 이익접근법을 적용하여 공정가치 추정하기로 결정
- 시장참여자가 정상적 거래에서 가격을 결정할 때 고려할 위험이 반영된 수익률(Margin)을 무위험이자율에 가산

<추정 1:12%>

- 300bp(무위험이자율)
- 250bp가산(RMBS발행시 신용 스프레드)
- 700bp가산(발행 이후 RMBS 신용 스프레드의 변동에 대한 추정, 가장 비교가능한 지수의 변동에 기초함)
- 50bp차감(RMBS와 비교가능한 지수의 차이를 조정)

<추정 2:15~17%>

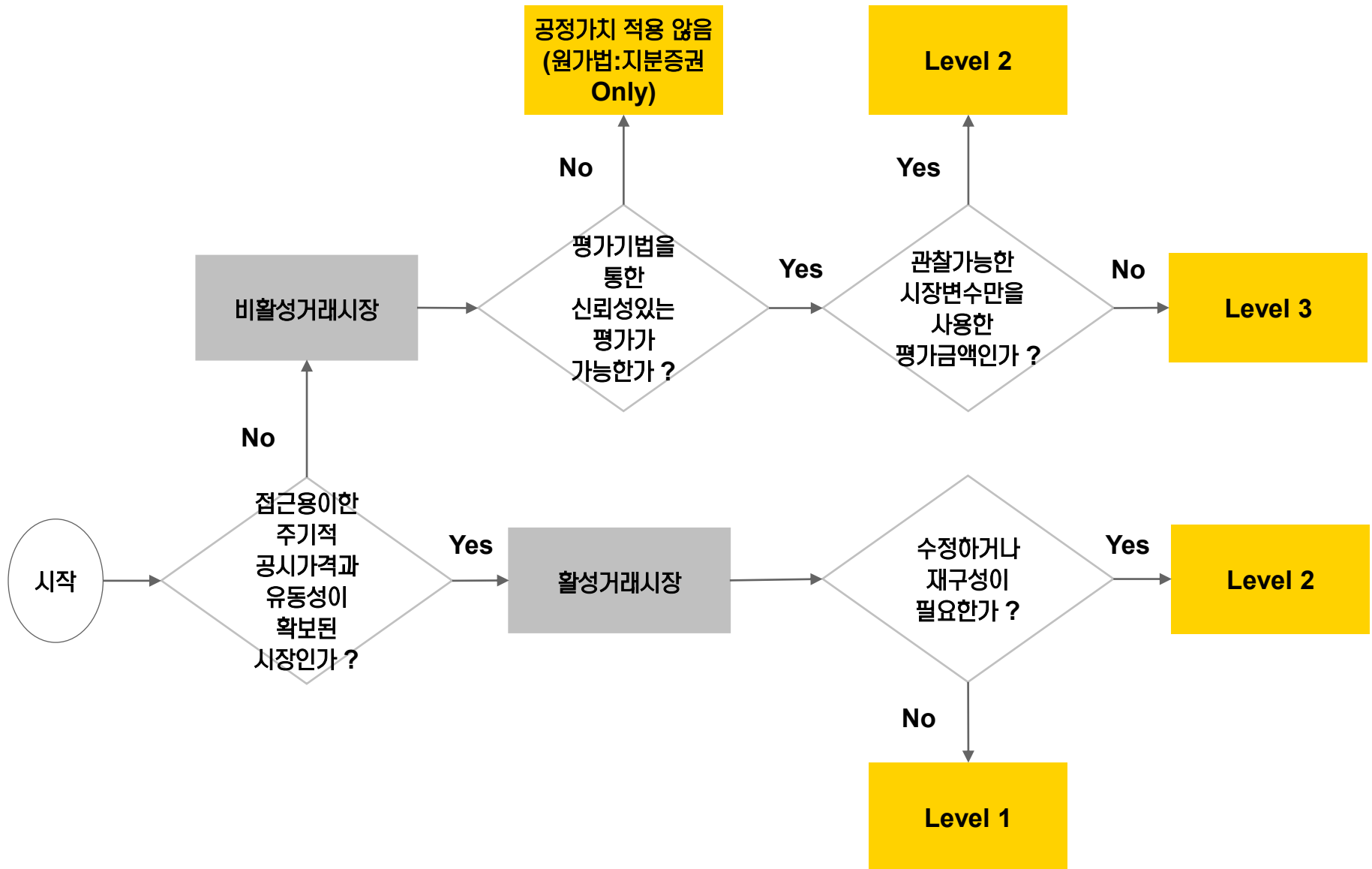
- 브로커의 구속력 없는 공시가격에 기초

<고려사항>

- 추정1에 시장참여자가 고려할 위험(부도율, 담보가치위험, 유동성위험)이 적절하게 반영되었음
- 추정2의 경우 구속력이 없는 공시가격이고, 거래에 기초하지 않았으며, 사용된 가치평가기법이나 투입변수를 평가할 수 없음

- 현재 시장상황에서 공정가치를 가장 잘 나타내는 시장수익율로 13%로 최종 추정

Fair Value Hierarchy Decision Tree



IAS39 공정가치 서열체계 vs ED 공정가치 측정 기준 공정가치 서열체계

IAS39 공정가치 서열체계				ED 공정가치 측정 기준서 상 공정가치 서열체계	
IAS39.48A (포괄적 공정가치 측정 서열체계)		IAS39.AG76 / IFRS7.BC39C (내재적 공정가치 측정 서열체계)		ED 공정가치 측정 기준서 (공정가치 공시 서열체계)	
최선의 추정치	활성거래시장에서 공시되는 가격	수준 1	활성거래시장에서 가격이 공시되는 금융상품	수준 1	동일한 자산이나 부채에 대한 활성거래시장의 (조정되지 않은) 공정가치
		수준 2	<ul style="list-style-type: none"> ① 동일한 금융상품의 관측가능한 최근 거래가격 ② 관측가능한 시장 자료만을 이용하는 평가기법에 기초하여 공정가치가 결정되는 금융상품 	수준 2	직간접적으로 관측가능한 투입변수만을 포함한 평가기법에 기초한 공정가치
차선의 추정치	평가기법을 적용하여 측정된 금액	수준 3	<ul style="list-style-type: none"> ① 동일한 금융상품의 관측가능한 현행 시장거래가격에 의해 지지되지 않는 공정가치 ② 관측가능한 시장자료에 기초하지 않는 가치평가기법을 전체적으로 또는 부분적으로 사용하여 공정가치가 결정되는 금융상품 	수준 3	관측가능하지 않은 투입변수를 포함한 평가기법에 기초한 공정가치

참고 : Level 2 투입정보의 예

- ▶ 레벨 2 투입정보는, 레벨 1에 포함되는 공표가격이 아닌, 해당 자산/부채에 대하여 직간접적으로 관찰 가능한 투입정보

Level 2 투입정보의 예

- (a) 고정이자율을 받고, LIBOR 에 근거해 변동이자율을 지급하는 이자율스왑
- (b) 고정이자율을 받고, 외화 수익률 커브에 근거해 변동이자율을 지급하는 이자율스왑:
스왑의 전체 기간 중에 상당부분에 대해서 외화표시 수익률곡선이 관찰 가능해야 한다. 만약 스왑이 10년 만기이고, 그 중 9년에 대해서 이자율이 관찰 가능한 경우가 이에 해당 → 10년째 기간에 대해 수익률곡선을 추정하는 것이 전체스왑의 공정가치를 중대하게 왜곡하지 않는다는 가정이 필요

참고 : Level 2 투입정보의 예 - 계속

Level 2 투입정보의 예 - 계속

(c) 고정이자율을 받고, 특정 은행의 프라임 이자율에 근거해 변동이자율을 지급하는 이자율스왑: 추정된 가치가 시장정보(예를 들어 스왑의 대부분의 기간에 대해서 관찰 가능한 상관관계)에 의해서 뒷받침된다면, 추정을 이용해서 산출된 은행의 프라임 이자율도 레벨 2 투입정보에 속한다.

(d) 거래소 주식에 대한 3년 만기 옵션: 만약 주식에 대한 1년과 2년 만기 옵션에 대한 가격이 관찰 가능하고, 추정된 3년 옵션에 대한 내재변동성이 옵션의 만기 대부분에 대한 시장정보에 의해서 뒷받침 된다면, 3년째에 대해서 추정을 통해서 산출된 내재 변동성은 레벨 2 투입정보가 된다. 이 경우, 내재변동성은 그 주식에 대한 1년과 2년의 변동성으로부터 산출되고, 비슷한 회사의 주식의 3년 만기 옵션에 대한 변동성에 의해 뒷받침되어야 한다. 이때 1년과 2년의 내재변동성과의 상관관계가 확립되어야 한다.

참고 : Level 3 투입정보의 예

- ▶ 레벨 3 투입정보는, 자산 또는 부채에 대한 관찰 불가능한 투입정보임

Level 3 투입정보의 예

(a) 장기 통화스왑

관찰 불가능하고, 관찰 가능한 시장정보로부터 뒷받침될 수도 없는 이자율이라면, 레벨 3 투입정보에 해당. 통화스왑에서의 이자율은 각각 나라의 수익률 곡선을 이용해서 계산된다.

(b) 거래소 주식에 대한 3년 만기 옵션

주식의 과거 주식가격의 변동성을 이용해서 변동성을 구한 경우는 레벨 3 투입정보에 해당한다. 과거의 변동성은 일반적으로 현재 시장참여자의 기대를 반영하지 못한다. 과거의 변동성이 옵션을 평가하는데 사용할 수 있는 유일한 정보일지라도 역시 레벨 3 투입정보로 분류된다.

(c) 이자율 스왑

직접적으로 관찰 가능하지 않고, 관찰 가능한 시장정보에 의해서 뒷받침되지 않는 정보를 이용해서 결정된, 시장에서의 스왑가격의 consensus는 레벨 3 투입정보에 해당

참고 : 한국에서의 공정가치서열 예시

서열	투입정보의 예
레벨 1	<ul style="list-style-type: none"> •주식시장에서 거래되는 주식: 유가증권 시장 등에서 활발히 거래되는 주식의 종가 •선물·옵션 시장에서 거래되는 파생금융상품: 활발히 거래되는 선물 시장과 옵션 시장에서의 종가 (예. KOSPI 200 선물, KOSPI 200 옵션) •국고채 : 장내 시장 또는 국고채전문딜러시장에서 활발히 거래되는 채권의 호가
레벨 2	<ul style="list-style-type: none"> •회사채: 거래가 활발하지 않은 회사채의 최근거래가격 •회사채나 국공채: 채권 중 최근거래가격이 없어서 민간평가기관의 평가가격을 근거로 산출된 대용가격 •장외 거래 비상장주식: 비상장주식 중에서 <u>장외</u>시장에서 거래되는 주식의 <u>최근거래가격</u> •거래소 주식에 대한 3년 만기 옵션: 만약 동일 주식에 대해 1년과 2년 만기 옵션은 가격이 관찰 가능하여 이를 토대로 내재변동성을 산출한 경우
레벨 3	<ul style="list-style-type: none"> •비상장 주식: 회사가 100% 보유하고 있는 시장에서 거래되지 않는 비상장 주식 •파생금융상품: 장기/구조가 복잡한 파생금융상품으로 pricing model을 이용 산출된 가치 •거래소 주식에 대한 3년 만기 옵션: 주식의 과거 역사적 변동성을 이용 변동성 구한 경우. 과거의 변동성은 일반적으로 현재 시장참여자의 기대를 반영하지 못한다.