보험연구원 세미나
2022. 10. 28.

IFRS17 도입과 보험회사의 배당가능이익 산정 합리화 방안

송 옥 렬
서울대학교 법학전문대학원 (상법)
010 – 9178 – 9822 / osong@snu.ac.kr

요약

- 문제 상황
  - 2023년부터 IFRS17에 따라 보험부채를 공정가치로 평가
  - 상법은 배당가능이익에 보수적 입장을 취하고 있어서 배당가능이익이 감소하게 됨
  - 위험회피를 위한 파생거래에 예외를 인정하는 상법시행령은 적용되지 않음
- 보험회사의 위험회피 거래
  - **재보험계약자산** : 보험부채 평가로 인한 손익과 항상 반대
  - **특별계정** : 주식, 채권 등 자산에서 발생한 미실현손익은 보험금융비용의 증감 형태로 보험부채와 연동
  - **일반계정** : **ALM 자산운용으로 자산과 부채의 듀레이션을 매칭**함으로써 금리위험을 회피 → 개별 보험부채와 매칭되는 것은 아님
- 보험부채를 공정가치로 평가하면서 미실현이익만 공제하고 미실현손실은 가산하지 않음으로써 2014년 2월 상법시행령 개정 당시 은행 등 금융기관에서 발생한 문제가 다시 동일하게 발생함
- 문제의 해결
  - 문제의 본질은 당시와 비슷 : **손실/이익의 연계** & **위험회피**
  - **상법시행령에 보험회사의 자산운용에 대하여 동일한 규정을 두는 것을 제안**

상법상 배당가능이익

- 상법 제462조 및 시행령 제19조
  - 미실현이익만 공제 → 미실현손실에 대해서는 언급이 없으므로 가산하지 않음
  - 여기서 미실현이익이란 자산 및 부채에 대한 평가로 인하여 증가한 대차대조표상의 순자산액으로, 미실현손실과 상계하지 않은 금액으로 정의됨
  - 기존 상법에서 취하던 원가주의 평가가 2011년 폐지되면서 공정가치 평가에 의한 미실현이익이 증가하는 것을 염두에 둔 규정
  - 배당 이후 자산가치 하락 시 채권자이익 침해 가능성을 우려한 **보수주의적** 접근
  - 그러나 그 범위에 대한 논의가 이루어지지 못하고 시행령으로 미루어졌고 시행령에서는 거의 동어반복을 함으로써 범위를 제한하지 않음

- 파생거래에 대한 예외적 상계 규정 (시행령 제19조 제2항)
  - 파생상품거래나 외환거래 등 위험을 헷지할 필요성이 큰 산업에서 문제 제기
  - 헷지거래는 원거래에서 발생하는 손익을 헷지거래에서 발생하는 손익으로 상계시킴으로써 환위험 또는 시장위험을 회피하는 것이므로 **거래 종결 전에는 이익과 손실이 항상 미실현상태로 남아있게 됨 → 미실현이익과 미실현손실이 비슷한 수준에서 대량으로 발생**
  - 2014년 2월 시행령 제19조 제2항 : 위험회피를 위해 그 거래와 **연계된** 거래
  - 개별 back-to-back 거래가 여기에 해당함에는 의문이 없음
  - **포지션거래에서의 집합적 헷지에 대해서도 연계성이 인정됨 (법무부 회신, 2014)**

IFRS17 도입과 보험부채의 공정가치 평가

- 경과
  - 우리나라 보험업계는 2011년부터 IFRS4를 적용 → IFRS4는 기존 업계의 실무를 거의 그대로 채용한 체계였음
  - IASB는 2017년 IFRS17 발표하고 우리나라도 2023년부터 도입하기로 결정
- 공정가치 평가
  - IFRS4는 보험부채에 대해서 원가법 적용하나 IFRS17은 공정가치로 평가
  - 보험회사의 자산은 모두 공정가치 평가로 변화가 없음
  - 금리가 상승하면 보험부채 평가금액 감소 → 미실현이익 발생
  - 유형자산 및 보험부채의 평가차익은 기타포괄손익으로서, 당기순이익에는 반영되지 않고 기타포괄손익누계액으로 대차대조표에 직접 기장
- 배당가능이익의 감소
  - 보험부채의 공정가치 평가에 따라 평가이익만 배당가능이익에서 공제되고 평가손실은 따로 가산되지 않으므로 배당가능이익이 감소됨
  - 그러나 이 문제는 모든 공정가치 평가에서 발생하는 것임
  - 여기서 핵심은 **보험회사의 자산운용이 보험부채의 위험과 연동하여 이루어지고 있다**는 것임 : 보험부채 평가이익/손실은 자산의 평가손실/이익으로 상쇄되도록
  - 항상 이렇게 평가이익/손실이 연계되어 일어나도록 설계되어 있기 때문에, **상법이 우려하는 사후적인 평가손실의 문제는 발생하지 않음**

ALM 하에서 공정가치 평가의 효과 예시

- ALM : 보험회사는 안정적 보험금 지급을 위해서 자산을 부채의 듀레이션에 매칭
  - 금리위험의 회피
  - 보험료 100억 원을 수취하고 10년 후 보험금 110억원 지급해야 한다면, 이율 1.5% 국고채 10년물을 100억 원 매수하면 0.5% 이자마진 확보하고 위험 회피 → 국고채 1년물로 운용할 경우 이자마진이 높아질 수 있으나 금리변동의 위험에 노출
  - **금리위험의 회피 = 금리변동으로 인한 자산/부채의 평가이익/손실은 상쇄**

- 간단한 사례
  - 보험회사의 매도가능증권과 보험부채의 듀레이션을 10년, 15년으로 가정 ← 현실에서 많은 보험회사는 보험부채의 듀레이션이 금리부 금융상품의 듀레이션보다 길기 때문에 **금리변동에 따른 보험부채의 변동성이 더 큼**
  - 금리 0.5% 하락 시
    - 자산 증가 5% 평가이익 / 보험부채 증가 7.5% 평가손실 → **2.5% 평가손실**
    - 배당가능이익은 5% 평가이익만 공제하므로 결국 **7.5% 감소**
  - 금리 0.5% 상승 시
    - 자산 감소 5% 평가손실 / 보험부채 감소 7.5% 평가이익 → **2.5% 평가이익**
    - 배당가능이익은 보험부채 평가이익 7.5% 공제되므로 결국 **5% 감소**
  - 결국 **어느 쪽이든 평가이익이 난 만큼 배당가능이익이 감소하게 되어 있음**
  - **그러나 ALM 위험관리에서는 평가이익 또는 평가손실만 발생하는 경우는 없음**

보험회사의 위험회피를 위한 거래

- 재보험계약
  - 보험사가 재보험계약을 편입하여 보험부채의 위험을 재보험사에게 이전
  - 금융투자업자가 동일한 파생상품을 back-to-back 거래를 통하여 위험을 회피하는 것과 완전히 동일한 효과를 가져옴
  - 재보험계약자산은 공정가치로 평가되며, **항상 보험부채 평가손익과 반대방향으로 미실현손익이 발생함**
- 특별계정
  - 변액보험, 퇴직연금, 퇴직보험 등 특별계정에서 운용되는 주식, 채권 등 금융자산의 운용손익은 보험계약자에게 귀속
  - 보험회사는 특별계정 자산에서 발생하는 시장위험을 보유하지 않음
  - IFRS17이 적용되면 이런 공정가치 변동분은 보험금융비용의 증감으로 인식되거나 하여 보험부채 평가손익에 반영됨
  - 어느 경우든 특별계정 순자산에는 변동을 가져오지 않음
- 일반계정
  - ALM 위험관리방법을 채택 ← 앞의 사례
  - 보험부채와 만기가 유사한 금리부 금융자산을 매입하여 보험부채의 위험 회피

문제의 해결

- 문제의 원인과 해법
  - 연계되어 있는 거래에서 미실현이익과 미실현손실을 비대칭적으로 취급
  - **2014년 상법시행령 개정 당시 파생상품 거래와 관련된 문제의 논리구조와 비슷함**
  - 해결책도 결국 비슷하게 상법시행령을 개정해야
  - 해외의 입법례는 이 문제를 다루는 경우를 거의 찾아보기 어려움
- 2014년 상법시행령 개정
  - 개정취지 : "위험회피 거래로 인하여 미실현이익이 대량으로 발생하는 금융기관 및 수출기업 등의 경우에 배당가능이익이 과다하게 축소되는 문제가 있는바, 배당가능이익의 산정 방식을 합리적으로 개선, 보완함으로써 배당재원이 불합리하게 줄어드는 것을 방지"
  - 최초 작성된 개정안은 단순히 연계된 파생상품 거래에 대해서 예외를 인정하는 것이었으나, 투기거래를 통해 발생한 미실현이익에 대해서도 예외가 적용될 수 있다는 지적에 따라 "위험회피" 목적을 추가함
- 해석상의 쟁점
  - 연계된 거래 : 집합적 헷지까지도 확장
  - 위험회피 : 위험회피회계로 처리한 경우에 한정하지 않음 (사견)

문제의 해결

- 시행령 개정안
  - 제19조 제2항 제3호로 제1호와 동일한 문구의 규정을 둠
  - 3. **보험업법 제2조 제1호에 따른 보험상품의 거래를 하고, 그 거래의 위험을 회피하기 위하여 해당 거래와 연계된 거래를 한 경우로서 각 거래로 미실현이익과 미실현손실이 발생한 경우**

- 상계의 범위
  - 보험부채의 미실현손익 / 연계된 재보험계약자산에서 발생하는 미실현손익
  - 특별계정 보험부채 미실현손익 / 연계된 주식, 채권 등 모든 금융자산 미실현손익
  - 일반계정 보험부채 미실현손익 / 모든 **금리부** 금융상품 미실현손익
  - 일반계정에서 금리와 무관한 지분증권, 부동산 등 자산의 미실현손익과는 상계할 수 없으며, 파생결합증권도 주가연계, 환율연계 상품의 미실현손익은 상계할 수 없고, 금리연계 파생결합증권의 미실현손익과만 상계 가능

- 결과
  - 배당가능이익 산정에서도 보험부채와 연계된 자산의 평가손익이 상당부분 상계
  - 본래 이런 평가이익은 이렇게 상계된 금액으로 기타포괄손익누적액으로 대차대조표에만 공시됨
  - 결국 **이런 평가손익을 제외하고 이익잉여금 기준으로 배당가능이익을 계산한 것과 크게 차이가 나지 않게 될 것임**