

보도	2022.12.21.(수) 조간	배포	2022.12.20.(화)
----	-------------------	----	----------------

담당 부서	금융감독원	책임자	팀 장	임권순	(02-3145-6720)
	자산운용감독국 자산운용제도팀	담당자	선 임	정상혁	(02-3145-6722)
	금융투자협회	책임자	부 장	이환태	(02-2003-9250)
	자산운용지원2부	담당자	부부장	이윤형	(02-2003-9252)

펀드에 편입되는 자산의 가치평가 방법과 절차가 보다 투명해집니다.

- 「비시장성 자산 공정가액 평가 가이드라인」 제정('23.1.1. 시행) -

1. 추진 배경

- 사모펀드 사태 이후 금융감독당국은 법령을 개정('21.10. 시행)하여 제도를 개선하는 동시에 금융투자협회와 업계도 투자자의 신뢰 회복을 위해 지속적인 자정 노력을 해오고 있습니다.
- 현행 제도상 펀드 편입자산 중 시장 가격이 없는 자산은 운용사가 공정한 가격(공정가액)으로 자체 평가하여야 하는데,
 - 운용사의 평가 방법과 절차를 알지 못하여, 평가과정이 불투명하고 공정가액의 신뢰성 또한 낮다는 인식이 존재합니다.
- 금융감독원과 금융투자협회는 이러한 문제를 해결하고자 업계와 함께 TF를 구성('20.5.~)하고 가이드라인을 제정하게 되었습니다.
 - 이는 그간의 사모펀드 시장의 신뢰 회복을 위한 업계의 노력과 금융감독원의 지원 노력이 매듭지어지는 것입니다.

<참고> 그간 사모펀드 운영 관련 가이드라인 마련 현황

- ① 펀드 수탁사에게 펀드 운용에 대한 관리·감시책임 강화로 수탁 기피현상 발생
: 「수탁 업무처리 가이드라인('21.6.)」 제정 → 수탁업무의 책임범위 명확화
- ② 펀드 수탁사에게 장부상 자산과 실제 자산의 일치여부 확인의무 부과
: 「자산대사 업무 가이드라인('21.7.)」 제정 → 자산대사 업무 방법·절차 명확화

2. 가이드라인의 주요 내용 (상세 내용은 붙임 참조)

- 가이드라인은 공모펀드 및 일반 사모펀드가 편입한 비시장성 자산의 공정가액 평가에 필요한 사항을 정하는 것을 목적으로 하며
 - 특히, 일반 사모펀드의 비시장성 자산은 최소 연 1회 이상 주기적으로 평가하되, 중요한 사건 발생 시 수시로 평가해야 합니다.
 - 그리고, 운용사가 평가사에게 충분하고 정확한 정보를 제공토록 하여 평가가 충실하게 이루어질 수 있도록 하였습니다.
- 신생 운용사의 경우 가이드라인에서 제시하는 방법을 적용함으로써 평가비용을 절감하고 효율적으로 평가를 수행할 수 있습니다.

(사례 ①) 초기기업의 주식(비상장)은 재무정보가 부족하여 취득가 그대로 평가
→ [가이드라인] 미래에 가능한 모든 시나리오별 확률과 현금흐름을 예상하여 산출한 기대현금흐름을 기초로 평가하는 기대현재가치기법 적용

(사례 ②) 사모사채는 현금흐름할인법 평가가 기본이나, 신용 사건이 발생한 경우
→ [가이드라인] 사채의 현금흐름에서 만기 부도확률, 부도 시 손실률 및 노출금액의 곱으로 추정된 기대손실을 차감하여 평가하는 손상차손법 적용

3. 기대효과 및 향후 일정

- (기대효과) 펀드 편입 비시장성 자산의 공정가액 평가 원칙과 방법 등을 제시함으로써 운용사 평가과정의 투명성을 개선하고,
 - 평가 업무의 효율성을 높임으로써 업계가 평가한 공정가액의 신뢰성이 제고되어 시장의 인식도 점차 개선될 것으로 기대합니다.
- (향후 일정) 금융투자협회 모범규준*으로 '23.1.1.부터 시행합니다.
(평가기준일이 '23.1.1. 이후인 비시장성 자산의 공정가액 평가부터 적용)

* 법규정보시스템(law.kofia.or.kr) 모범규준 코너에 게시할 예정입니다.

☞ 본 자료를 인용하여 보도할 경우에는 출처를 표기하여 주시기 바랍니다.(<http://www.fss.or.kr>)

◆ 가이드라인은 한국채택국제회계기준(K-IFRS)과의 관계, 정보제공 원칙 등 총론과 자산유형별 공정가액 산정 방법 등 각론으로 구성되어 있습니다.

1 총론

- 가이드라인 제정 취지, 한국채택국제회계기준(이하 ‘회계기준’)과의 관계, 정보제공 원칙, 적용 범위, 평가 주기 등을 설명합니다.
 - (관계) 가이드라인은 회계기준 일부를 구성하거나 해석지침을 제공하는 것이 아니며 평가방법 중 하나를 제시한 것입니다.
 - (정보제공 원칙) 운용사는 평가사에게 공정가액 평가에 필요한 충분하고 정확한 정보를 제공(정보의 완결성·전체성)해야 합니다.
 - (적용 범위) 공모펀드 및 일반 사모펀드에 편입된 비시장성 자산의 공정가액을 평가하는 경우 적용합니다.
 - (평가 주기) 사모펀드 편입자산은 원칙적으로 최소 연 1회 이상* 주기적으로 평가하되, 중요 사건 발생 시 수시 평가해야 합니다.
 - * 공모펀드는 매일 자산을 평가하여 기준가격을 산정·공고·게시(법 §238⑦) 하여야 하나, 사모펀드는 법령상 정함이 없습니다.
 - 투자자 이익을 훼손하지 않고 이해상충이 발생하지 않는 경우는 예외로써 주기적 평가 대상에서 제외할 수 있습니다.
 - * 펀드 환매를 청구할 수 없고 추가 발행도 불가능한 펀드(폐쇄형&단위형) 이거나, 투자자 전원이 동의하였거나, 평가비용이 과다한 경우 등입니다.

2 각론

- (각론) 비상장주식, 사모사채, 메자닌* 및 총수익스왑으로 구분되며,
 - * 전환사채, 전환상환우선주 등 주식과 사채의 중간적 형태인 모든 증권을 의미합니다.
- 각 유형별로 ①평가사에 제공해야 할 정보 목록, ②표준계약서 양식(메자닌 및 TRS 한정), ③공정가액 평가방법으로 구성하였습니다.

1. 비상장주식

□ (제공정보) 운용사가 평가사에 평가를 의뢰하는 경우에 재무제표, 사업계획서, 투자심사보고서 등의 정보를 제공해야 합니다.

□ (평가방법) 현금흐름할인법이 기본이나, 재무정보가 부족한 초기 기업은 가이드라인에서 제시한 방법*으로 평가할 수 있습니다.

* (기대현재가치기법) 미래에 가능한 모든 시나리오별 확률·현금흐름을 예상하여 기대현금흐름을 산출하고, 이를 기대수익률로 할인하는 방식입니다.

** (마일스톤 접근법) 초기기업이 영위하는 업종에 적용되는 마일스톤(매출성장률, 시장점유율 등 목표)을 활용, 달성 여부에 따라 가치평가를 보정하는 방식입니다.

○ 「투자대상이 비상장주식인 경우의 공정가치 평가 가이드라인」(20.1. 금융위·금융감독원·한국회계기준원)을 참고하시기 바랍니다.

2. 사모사채

□ (제공정보) 적격신용평가사의 신용등급평정서, 인수계약서 등입니다.

□ (평가방법) 신용등급이 있는 경우 현금흐름할인법으로, 신용이 손상되는 사건이 발생하였다면 손상차손법*으로 평가할 수 있습니다.

* 사채의 약정된 현금흐름에서 만기 부도확률, 부도 시 손실률 및 노출금액의 곱으로 추정된 기대손실을 차감하여 평가하는 방식입니다.

3. 메자닌

□ (제공정보) 기한이익 상실, 계약조건 변경, 전환권 행사 내역 등입니다.

□ (평가방법) 채권가치와 옵션가치(전환권·조기상환권 등)를 합산합니다.

○ (채권가치) 표면이율, 잔존만기, 할인금리 등을 기초로 산정합니다.

○ (옵션가치) 주가, 변동성, 옵션 행사가격 등을 기초로 산정합니다.

4. 총수익스왑 (TRS)

□ (제공정보) 계약서, 매 매 리포트(TRS의 매매내역) 등입니다.

□ (평가방법) 기초자산의 수익·이자·대차비용·환율 등을 고려하여 수취가치에서 지급가치를 차감하여 산정합니다.