KiRi 리포트 2018.10.15.
해외 학술연구 분석

유럽보험회사의 IFRS 17 도입에 따른 영향 분석 관련 연구

이기형 선임연구위원

요약

2021년 국제보험회계기준(IFRS 17)이 시행될 경우 보험회사의 경영전략이 변화하고 보험회사 주가수익률이 영향을 받을 것으로 예상되는 가운데 이와 관련연구가 발표되고 있음. 이에 따르면 유럽 보험회사는 저축성 상품에서 단기상품과 실적 배당형 상품으로 변화를 추구하고 ALM에 기초한 자산운용전략을 실시할 것으로 예상됨. 또한 IFRS 도입 일정 발표 전후 보험회사의 주가수익률은 시장수익률을 초과하는 것으로 나타났으며, 생명보험회사보다는 손해보험회사의 주가수익률이 시장수익률보다 뚜렷하게 높은 것으로 분석됨. 국내 보험회사들은 현재 추진하고 있는 상품 구성의 재편, 자본 확충 등을 통해 IFRS 17 시행으로 인한 시장의 부정적 영향을 최소화하도록 대응할 필요가 있음

■ 국제보험회계기준(IFRS 17[1])은 2017년 5월 18일 기준서가 확정되었으며, 2021년 사업연도부터 보험계약[2]의 정의에 해당하는 보험상품에 적용될 예정임

- IFRS 17이 도입되는 경우 보험회사의 재무제표 비교 가능성이 높아지고, 현재 시장정보를 반영한 보험부채 평가가 가능해지고, 수익계상원칙이 명확해져 재무제표의 수익 투명성을 높일 수 있게 됨[3]
- 따라서 IFRS 17 시행은 보험회사의 경영전략과 투자자 등 자본시장에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상됨

■ 국제보험회계기준의 도입이 유럽 보험회사의 경영전략과 주가에 미치는 영향을 실증적으로 분석한 연구가 발표되고 있음

■ Dickinson et al.(2004)은 국제보험회계기준(IFRS 4) 적용이 보험회사 경영에 미치는 영향을 경영자를 대상으로

1) IFRS 17은 2021년부터 2004년에 공표된 International Financial Reporting Standards No. 4 Insurance Contract (IFRS No. 4)을 대체할 예정임. 금융위원회(2017. 5. 18), p.1
2) 보험계약(일방의 당사자가 타방의 당사자로부터 소정의 불확실한 장래사상이 보험계약자에게 불리한 영향을 미치는 경우에 보험계약자에게 보상하는 것을 동의하는 것으로 함에 따라 중요한 보험리스크를 인수하는 계약), 재보험계약, 재량권이 있는 유배당부 투자계약(발행자가 재량으로 할 수 없는 금액에 추가하여 일정 요건을 만족하면 추가의 금액을 수취하는 계약상의 권리를 부여하는 금융상품)임. あずさ監査法人 金融事業部(2018), p. 7
3) 일본 KPMG(2017), "IASB IFRS 第17号『保険契約』公表", *IFRS - Insurance Newsletter - Issue 57,* p. 1

조사하였음[4)]

- 생명보험 상품은 장기에서 단기 계약으로 전환되며, 배당이 확정된 상품보다는 변액보험과 같은 실적배당형 상품에 주력하게 될 것으로 전망되었음
  - 손해보험은 보험회사의 책임기간이 긴 배상책임, 상해질병보험의 판매유인이 감소하고 비상위험준비금 적립이 불가해 대재해 리스크를 담보하는 보험이 축소될 것으로 보았음
  - 보험회사는 소비자에게 제공해왔던 각종 보증과 옵션이 기업 가치를 감소시킬 수 있는 요인임을 감안하여 이들을 줄인 상품을 운영할 것으로 예상함
- 자산운용에서는 손익계산서의 변동성을 줄이기 위하여 자산부채관리(ALM)를 강화해야하기 때문에 보수적인 투자와 낮은 투자수익률을 초래하고, 보험상품의 듀레이션은 짧아질 것으로 예상함
- 보험회사의 위험관리 측면에서는 생명보험 등 장기계약 관리에 부담이 생기고, 이익변동성의 확대로 자본조달비용이 상승할 것으로 예상하였음

■ Chen X.(2014)은 IFRS 4의 Phase 2의 공개 초안이 2010년 7월 30일 공표된 시점과 수정, 보완된 시점인 2013년 7월 20일을 하나의 사건(Event)으로 규정하고, 사건 전후 영국, 독일, 프랑스, 스위스의 45개 보험회사 주가의 3개월 변동성을 분석하였음

- IFRS 도입과 관련한 사건 전후 조사대상 국가의 주가지수 변동성은 유의한 차이가 없는 것으로 나타남
  - 다만, 유럽 보험회사의 회계감사를 주로 대형 4개사가 수행하기 때문에 이들의 주가 변동성이 더 크다는 것을 확인하였음
- 또한 사건 전후 대형사와 소형사 주가 변동성에 차이가 없고, 손해보험회사와 생명보험회사의 주가 변동성에도 차이가 없다는 분석 결과를 제시함
- 동 연구는 부채평가 기준 공개초안을 하나의 사건으로 보고 분석하였다는 점에서 한계가 있음

■ Abdallah et al.(2018)은 2000년 6월 13일(EC 의회에 제출법안 공표일)부터 2017년 5월 18일(IFRS 17 기준서 공표일)까지의 기간 동안에 발생한 IFRS 관련 발표 등의 과정을 19개 사건(Event)으로 정의하고 28개 국가의 359개 보험회사(65개 생명보험회사, 294개 손해보험회사)를 대상으로 투자자 등 시장의 반응을 실증적으로 분석(Event Study)하였음

- 분석방법은 개별보험회사의 사건 당일과 전후 1일간의 주가수익률과 시장평균수익률 간의 차이를 종속변수로 하고, 손해보험회사 여부, 자산규모, 외부 대형 4개 회계감사 이용여부, 공시지수, 매출액, 합산비율, 내부주식 보유비율, 애널리스트 수를 독립변수로 한 일반선형회귀분석(OLS)임
- 19개의 IFRS 도입 사건별로 회귀분석을 한 결과, 대부분의 사건을 전후로 보험회사 주가수익률이 시장수

4) 이기형·김해식(2004), pp. 4~7

익률을 초과하는 것으로 나타나 투자자는 IFRS 도입을 긍정적으로 평가하는 것으로 해석하였음
- 특히 Phase 2(부채의 공정가치 평가)에 관한 중요한 공표일과 IFRS 17 기준서 공표일의 경우에 자본시장은 긍정적으로 반응(양의 관계)한 것으로 나타났음

- 자본시장에 대한 영향은 손해보험회사와 생명보험회사별로 상이한 것으로 분석되었음
  - 2000년 의회에 법안 제출, 2017년 IFRS 17 기준서 공표의 사건을 전후로 생명보험회사보다 손해보험회사의 주가수익률이 시장수익률보다 더 큰 것으로 나타났음
  - 이에 비해 2004년 3월 IFRS 4 공표는 생명보험회사와 손해보험회사의 주가수익률이 모두 시장수익률을 초과하는 것으로 나타났음
  - 연구자는 각 사건별로 분석을 종합한 결과, 손해보험회사가 생명보험회사에 비해 자본시장으로부터 긍정적인 영향을 더 명확하게 받는 것으로 분석하였음

■ **이와 같은 연구결과에 기초하여 볼 때, 국내 보험회사들도 개별 회사의 특징에 부합한 상품 전략과 자본시장의 대응전략을 준비해야 할 것으로 보임**

- 국내 보험회사들은 IFRS 17의 시행에 대비하여 상품포트폴리오 조정과 자본확충을 하고 있음
- 향후 남아 있는 준비기간 동안에 시장에서 긍정적인 평가를 받을 수 있도록 기존에 준비해왔던 경영전략을 효과적으로 추진하여, 본격시행에 대비할 필요가 있음

참고문헌

금융위원회(2017. 5. 18), 「새로운 보험계약 국제회계기준(IFRS 17)확정에 따른 향후 대응계획」, p. 1

이기형, 김해식(2004), 「국제보험회계기준에 대한 해외보험사 CEO들의 인식과 시사점」, 『CEO Report』, 2004-12, 보험개발원

KPMG(2017), "IASB IFRS 第17号『保険契約』公表", *IFRS - Insurance Newsletter - Issue 57*

Abdallah Abed Al-Nasser, Abdallah Wissam, SalamaFeras M.(2018), "The Market Reaction to the Adoption of IFRS in the European Insurance Industry", *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice October 2018*, Volume 43, Issue 4, pp. 653~703

Chen, X.(2014), "Market reaction to the adoption of IFRS for insurance firms in Europe. B.Sc. Dissertation, Cardiff University", https://de.slideshare.net/XiaolingChen2/market-reaction-to-the-adoption-of-ifrs-for-insurance-firms-in-europe

Dickinson, G. and Liedtke, P.M. (2004), "Impact of a fair value financial reporting system on insurance companies: a survey", *The Geneva Papers on Risk and Insurance—Issues and Practice,* Volume 29, Issue 3, pp. 540~581

あずさ監査法人 金融事業部(2018), 『IFRS新保険契約』, 中央経済社