

펀드 내 대우조선해양 CP 상각 관련 안내문

2017.03.23

당사에서 운용하고 있는 뉴개인연금채권S-1호 등의 펀드에서는 대우조선해양CP(만기 18년 4월 2일)를 편입하고 있습니다. 동 CP를 편입할 당시는 등급이 A2+로서 신용도가 양호한 자산이었으나 15년 7월 동사의 부실 및 누적된 분식회계 가능성 등이 보도되며 유동성 위기를 맞이하게 되었습니다.

대우조선해양은 15년 7월 부실이 드러난 이후 정상화를 위한 자구 노력을 지속하였으나 17년 3월 23일 발표된 정부의 구조조정 방안에 따르면 채권단의 추가 지원이 불가피한 가운데 구조조정 과정에서 동 CP의 부실이 우려되어 법률에 근거하여 상각처리 하게 되었음을 알려드립니다.

1. 정부 정상화 방안 추진 내역 현황

① 대우조선해양 현황

- 대우조선해양의 현재 회사채 및 CP 유효 등급은 B-(부정적)/B 입니다.
- 15년 7월 유동성 위기를 맞은 이후 현재까지 채권단의 지원을 바탕으로 자구계획 이행 중인 가운데 현재까지 산은 및 수은 주도로 2016년 이후 총 4.2조원에 달하는 금융 지원 받았습니다.
- 다만 주주 실적이 저조하고 소난골(총 1조원 규모) 등 건조 중인 드릴십 등과 관련하여 인도가 늦어지며 대금 회수가 매우 부진했으며 이로 인하여 17년 대규모 회사채 만기가 도래하면서 정부와 채권단의 추가지원 없으면 유동성 위기를 맞을 것으로 우려가 지속 되었습니다.

② 정부의 구조조정 안 발표 내역

- 이와 관련하여 정부에서는 17년 3월 23일 모든 회사채 및 CP 투자자의 동참을 전제로 한 정상화 추진 방안을 발표하였고 이중 회사채 및 CP 투자자에 대해서는 채권액의 50% 출자전환 및 50% 만기연장을 제시하였습니다. 만기 연장은 3년 유예 후 3년 원금 분할 상환 조건임
- 만일 사채권자 집회 및 CP 투자자의 합의를 도출하지 못하는 경우 대우조선은 채권단과 협의 후 법원에 P 플랜을 신청할 것을 밝혔으며 P 플랜은 정부 발표 자료에 따르면 법정관리와 유사한 구조조정제도로서 실질적으로 자율협약이 합의에 도달하지 못하면 법정관리 등 강제적인 구조조정을 불사하겠다는 계획을 제시하였습니다.

③ 관련 법률

- 금융투자업규정 제 7- 35조에 따르면 집합투자업자는 집합투자재산에 포함된 자산으로 부도채권 등 부실화 된 자산을 원리금 회수 가능성을 고려하여 적정하게 분류 및 평가하도록 규정하고 있습니다.
- 관련 규정 별표 18. 2 부도채권 등의 분류에 따르면 당해 증권의 원리금의 전부 또는 일부의 회수가 곤란할

것이 명백하게 예상되는 때에는 동 증권을 발생단계의 부도채권으로 분류하도록 규정하고 있습니다.

- 또한 관련 규정 별표 18. 3. 부도채권 등의 평가에 따르면 발생단계로 분류된 부도채권에 대해서 원금은 100분의 80 이상을 상각 처리 하도록 하였으며 분류일을 기준으로 일할계산하여 분류일부터 발생하는 이자의 계상을 중지하도록 하고 있습니다. (첨부 문서 1. 참고)

④ 결론

- 23일 발표된 정부의 대우조선 정상화 방안은 실질적으로 시장성 차입금(회사채 및 CP)에 대해서 강력한 참여를 전제로 한 조건부 자율협약입니다. 이미 구조조정을 진행 중인 현대상선의 경우 회사채 투자자의 출자전환 및 사채만기 연장을 진행 한 선례가 있습니다.
- 정부에서는 시장성 차입금에 대해서 채무재조정을 압박하고 있으며 합의 미 도출 시 P플랜 등 법정관리에 준하는 절차 돌입을 공표한 상태로 보유중인 CP의 만기일(18.4.2)에 현재 원금의 정상적인 상환을 기대하기 어려운 상황입니다.
- 대우조선해양의 금융권 익스포저를 고려하여 현실적으로 법정관리 및 워크아웃 돌입이 어려울 것으로 예상했으나 정부는 고통분담을 명분으로 강력한 구조조정을 통한 회사 정상화에 무게 중심을 두고 있어 금융권 손실을 감내하고자라도 현재의 구조조정을 관철 시킬 의지가 높은 것으로 판단됩니다.
- 현재 채무재조정안은 시장성 차입금 보유자의 강한 반발로 통과되기 어려울 것으로 보이나 정부의 강제적인 구조조정 가능성 역시 배제하기 어려운 상황입니다. 또한 대우조선해양이 채무재조정을 마치고 이후 정상화 되어 이연 된 만기에 채권 등 상환을 하고 주식가치가 회복이 될 거라고 판단하기에는 시장 환경 및 회사의 재무 여건 고려시 매우 불확실성이 높습니다. 현재 주식은 회계처리 위반 등의 사유로 거래소로부터 거래 정지 상태입니다. 이미 신용평가사는 신용등급을 B-/부정적으로 평가, 매우 투기적이고 이자 연체 등 채무 불이행 위험이 상존하는 것으로 평가하고 있습니다.
- 따라서 현재로서는 대우조선해양 CP (만기 18년 4월 2일)의 원금의 전부 또는 일부의 회수가 곤란할 것이 명백하다고 판단되는 바 관련 규정에 따라 상각 처리를 하는 것이 타당하다고 판단됩니다.
- 또한 대우조선해양을 보유하고 있는 펀드들의 환매가 대우조선해양 부실 우려가 매우 높아진 이후 급증하고 있는 가운데 수익자 보호 및 수익자간 형평성을 고려하여 상각 처리는 시급하게 이루어 지는 것이 필요하다고 판단합니다. 따라서 금일 정상화 방안이 발표되고 정상화 방안의 확정까지 시일이 걸리겠으나 23일 금일 즉시 상각을 처리하는 것이 적절할 것으로 판단됩니다.
- 동 증권에 대해서 적용할 상각률은 법률에서 요구하는 최소 요건인 80%를 적용하는 것이 향후 회수 가치를 고려할 때 현재로서는 타당하다고 판단되어 규정에 따라 원금에 대해서 80%의 상각을 적용하며 향후 이자 계상은 중지할 예정입니다.

2. 대우조선해양 보유 펀드 내역 및 향후 상각 처리 시 손실률 현황

펀드명	펀드 순자산 (억)	대우조선 CP 보유 비율	3월 24일 예상 기준가 변동율	3월 24일 예상 기준가 변동폭	판매사
인 Best 연금자 1[주식혼합]	1,682.9	0.63%	-0.49%	-4.90	KEB 하나은행 등
인 Best 연금 1[국공채]	322.6	1.36%	-1.09%	-10.88	
인 Best 연금자 1[채권]	773.9	1.69%	-1.35%	-13.50	
뉴개인연금혼합 S-1	1,462.8	0.91%	-0.71%	-6.68	KEB 하나은행, 하나금융투자 하이투자증권
뉴개인연금채권 S-1	490.7	1.95%	-1.56%	-15.26	
개인연금채권 S-1	285.9	1.96%	-1.55%	-15.30	하나금융투자
개인연금채권 S-2	87.1	1.97%	-1.55%	-15.43	
개인연금채권 S-3	164.3	1.95%	-1.54%	-15.33	
개인연금채권 S-4	228.3	1.95%	-1.54%	-15.14	
개인연금채권 S-5	152.4	1.97%	-1.55%	-15.48	
개인연금채권 S-6	21.1	1.95%	-1.54%	-15.14	
개인연금채권 S-7	44.6	1.97%	-1.55%	-15.47	
개인연금채권 S-8	60.0	1.95%	-1.53%	-15.04	
D 개인연금혼합 S-1	9.9	1.95%	-1.54%	-15.20	
D 개인연금혼합 S-2	4.3	1.97%	-1.55%	-15.43	
D 개인연금혼합 S-3	9.0	1.94%	-1.53%	-15.24	
D 개인연금혼합 S-4	5.6	1.92%	-1.52%	-14.94	
D 개인연금혼합 S-5	2.2	1.94%	-1.53%	-15.27	
D 개인연금혼합 S-6	1.7	1.92%	-1.51%	-14.86	
D 개인연금혼합 S-7	0.2	1.97%	-1.55%	-15.47	
G 개인연금혼합 S-4	0.8	1.95%	-1.54%	-15.14	
W개인연금혼합 S-1	0.2	1.96%	-1.55%	-15.30	
W개인연금혼합 S-3	0.4	1.95%	-1.54%	-15.34	
W개인연금혼합 S-4	0.2	1.87%	-1.47%	-14.53	
W개인연금혼합 S-7	0.3	1.97%	-1.55%	-15.48	
개인연금혼합 S-1	1,079.8	1.19%	-0.95%	-9.62	

개인연금혼합 S-2	135.9	1.21%	-0.97%	-10.11
개인연금혼합 S-3	63.5	1.22%	-0.97%	-10.03
개인연금혼합 S-4	35.1	1.22%	-0.96%	-9.92
개인연금혼합 S-5	24.2	1.21%	-0.97%	-10.09

별도로 보내드리는 보유 펀드 내역 및 상각 관련 3월24일 예상 기준가 변동율을 참조하시기 바랍니다.

3. 향후 진행 상황 전망 및 당사의 대응 방안

회사채투자자는 법 상 규정된 사채권자 집회를 통하여 정부의 채무재조정 안을 안건으로 상정하여 합의를 도출할 예정이나 CP보유자의 경우 현재 위와 같은 집회 및 채무재조정을 위한 근거 법률이 부재한 이유로 채권단과 개별 CP보유자 간의 접촉을 통하여 전원 합의를 도출해야 할 것으로 예상됩니다.

이에 대해서 당 사는 채권단의 채무재조정 동의 요청이 있을 경우 ①정부의 채무재조정 안이 사전에 시장성 차입금 보유자와의 충분한 협의가 없이 이루어 진 점 ② 출자전환 50%, 만기연장 요건 역시 상당히 과도한 요구라고 판단되는 점 ③또한 현재 동 CP를 보유한 펀드가 연금 펀드로 주로 구성되어 고객들의 재산 상 매우 중요한 자산인 점 고려하여 당 사는 정부가 현재 제시한 채무재조정 안은 반대할 예정이며 향후 회수율을 높이기 위해서 노력할 것입니다.

또한 만일 향후 채무재조정 안이 변경 되고 정부가 시장성 차입금에 대해서 상환 결정을 하는 등 회수 가능성이 명백히 높아진다고 판단 시 현재 상각 처리한 증권에 대해서 환입이 충분히 일어날 수 있습니다.

그러나 상황이 악화되어 긴급하게 P플랜 및 법정관리에 준하는 절차가 개시되는 경우 잔여 금액에 대해서 추가적인 상각이 불가피 할 수 있습니다.

따라서 향후 대우조선해양에 대한 정부 당국, 채권은행, 기관 투자자들의 동향을 면밀히 파악하여 적절히 반영하도록 노력하겠습니다.