



US IPO 재무정보
공시 가이드북



삼일회계법인

Contents

1. Foreign Private Issuer(FPI) 정의	02
2. 회계기준 선택	03
3. 재무제표 환산	04
4. 증권신고서에 포함되는 재무제표 기간(Staleness)	05
5. 제출 양식의 종류	07
6. 영업부문 공시(Segment reporting)	08
7. 경영진단의견서(Management's Discussion and Analysis)	10
8. 비재무지표(Non-GAAP measure)	12
9. 경영진보상 공시	14
10. 사업결합과 피취득 회사 재무제표 제출	15
11. 추정 재무정보(Pro Forma financial information)	17
12. IPO 전 저가 주식 발행 이슈(Cheap Stock Issue)	19
13. 재무보고 내부통제 평가와 인증	20
14. (상장 후) 분기재무제표 공시 면제	21
15. (상장 후) 연간재무제표 공시 기한의 완화	21

국내 회사의 미국 상장 업무 중 증권신고서(F-1)나 합병신고서(F-4) 파일링을 위한 전체 회의(All Hands Meeting)에서 가장 자주 접하는 질문 중 하나는 “언제까지 어떤 형태의 재무제표가 필요합니까?”입니다.

질문은 단순하지만, 회사가 처한 상황에 따라 다양한 상황을 고려해야 하는 이유로 대답은 단순하지 않습니다.

적용되어야 하는 기업회계기준이 무엇인지, 감사 받은 재무제표가 필요하다면 적용되는 감사기준은 무엇인지, 추가 인수·합병을 고려하고 있다면 합병 전에도 피투자회사의 재무제표가 필요한지, 파일링 과정 중 시간이 지남에 따라 과거 재무제표는 언제까지 유효한지 등등 꼬리에 꼬리를 무는 질문이 계속됩니다.

국내 최초로 삼일PwC는 국내 회사가 미국 상장시 필요한 재무제표 및 관련정보 공시의 로드맵을 제공하기 위해 가이드북을 작성하였습니다. 미국 상장을 준비하는 회사 경영진의 고민을 줄여주고 사전에 준비해야 할 사항을 미리 파악하여 향후에 예상치 못한 이슈를 최소화하는 유용한 도구가 될 것입니다. 중요한 변경 사항이 있을 때마다 관련 사항을 지속적으로 업데이트할 예정입니다.

2024년 12월

삼일PwC Global IPO 팀

Disclaimer

사용자 가이드는 귀하가 처한 모든 예외적인 상황을 반영하지 못할 수 있습니다. 또한, 가이드 북 적용 및 해석시 오류나 누락은 전적으로 귀하의 책임이며, 정확한 적용과 해석을 위해서는 삼일PwC 전문가의 공식적인 조언을 받을 것을 권고 드립니다.

1

Foreign Private Issuer (FPI) 정의

Foreign Private Issuer는 미국 외 국가의 법률에 따라 설립된 기업 중, 미국 자본시장에 증권을 발행하고자 하는 기업(정부기관 제외)을 의미합니다. FPI의 경우에는 미국 연방 증권법 및 미국 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, SEC)의 규칙과 관행에 따라 주식을 발행하는 미국 내 기업(Domestic filer)와 동일한 규제를 적용 받지 않습니다.

기업이 다음 2개의 요건을 모두 충족하는 경우에는 FPI에서 제외됩니다.¹

- 의결권 있는 주식의 50% 이상을 미국 영주권자 또는 시민권자가 직접 또는 간접적으로 소유하고 있는 경우.
- 다음 중 하나에 해당하는 경우
 - (1) 경영진의 과반수가 미국 영주권자 또는 시민권자인 경우
 - (2) 기업 자산의 50% 이상이 미국에 소재하는 경우
 - (3) 주된 사업이 미국에서 운영 및 관리(administered)되는 경우

FPI에 해당하는지 여부에 대한 검토는 매년 2분기의 마지막 영업일에 수행되어야 합니다.² 기업이 FPI 정의를 충족하지 않게 된 경우에도 당해 연도의 나머지 기간 동안 제출되는 보고서는 기존대로 FPI에 적용되는 양식 및 요구사항을 적용하고 작성할 수 있습니다. 그리고 다음 회계연도부터 기업은 Domestic filer에게 규정된 양식 및 요구사항을 따라야 합니다.

1 SEC Financial Reporting Manual (FRM)

Topic 6. Foreign Private Issuers & Foreign Businesses

6110.2 Foreign Private Issuer: The term foreign private issuer means any foreign issuer other than a foreign government except an issuer meeting the following conditions:

- a. More than 50% of the outstanding voting securities of such issuer are directly or indirectly owned of record by residents of the United States; and
- b. Any of the following:
 1. The majority of the executive officers or directors are United States citizens or residents;
 2. More than 50% of the assets of the issuer are located in the United States; or
 3. The business of the issuer is administered principally in the United States.

2 FRM 6110.3 Registrants may test for compliance with the foreign private issuer definition once per year. The test is required to be performed as of the last business day of the registrant's most recently completed second fiscal quarter.

2

회계기준 선택

FPI는 증권신고서에 포함되는 재무제표를 미국회계기준(US Generally Accepted Accounting Principles, US GAAP), 국제회계기준 (International Financial Reporting Standards, IFRS), 또는 각 국가에서 채택된 현지 회계 기준(Local GAAP) 중 하나를 선택하여 작성할 수 있습니다.¹

Local GAAP을 채택한 경우 회사는 재무제표에 US GAAP 과의 차이조정을 공시해야 하나, IFRS를 채택한 경우에는 그러한 차이조정 공시가 면제됩니다.² 이러한 차이조정 면제 혜택은 국제회계기준위원회(International Accounting Standard Board, IASB)가 제정한 IFRS에 따라 작성된 재무제표에 한정됩니다.

어떤 회계기준을 선택하였는지와는 무관하게 SEC FRM 6210.1에 따라 재무제표는 다음 회계기간을 공시해야 합니다.

재무상태표	포괄손익계산서	자본변동표	현금흐름표
2개년	3개년	3개년	3개년

IFRS를 최초채택한 경우에는 포괄손익계산서, 자본변동표, 현금흐름표를 2개년 공시하도록 허용합니다. 다만, 최초채택시 재무상태표는 IFRS 기준서에 따라 3개년을 공시해야 합니다.³

1 20-F Instruction - Item 17. Financial statement (c)

The financial statements and schedules required by paragraph (a) above may be prepared according to U.S. generally accepted accounting principles or IFRS as issued by the IASB. If the financial statements comply with IFRS as issued by the IASB, such compliance must be unreservedly and explicitly stated in the notes to the financial statements and the auditor's report must include an opinion on whether the financial statements comply with IFRS as issued by the IASB. If the notes and auditor's report of an issuer do not contain the information in the preceding sentence, then the U.S. GAAP reconciliation information described in paragraphs (c)(1) and (c)(2) must be provided. Alternatively, such financial statements and schedules may be prepared according to a comprehensive body of accounting principles other than those generally accepted in the United States or IFRS as issued by the IASB if the following are disclosed...

2 FRM 6310.1 A foreign private issuer that files using IFRS as issued by the IASB is not required to reconcile to U.S. GAAP. [Release No. 33-8879]

3 FRM 6340.1 In a foreign private issuer's first year of reporting in IFRS, the registrant may file two years rather than three years of statements of profit or loss and other comprehensive income, changes in shareholders equity and cash flows prepared in accordance with IFRS as issued by the IASB, with appropriate related disclosure. As a reminder, IFRS 1 requires an entity's first IFRS financial statements to include at least three statements of financial position. [General Instruction G(a) to Form 20-F]

1. 기능통화의 결정

FPI는 표시통화를 자유롭게 선택할 수 있지만, 기능통화의 경우에는 영업활동이 이루어지는 주된 경제 환경의 통화를 사용하여야 합니다. 자산과 부채는 보고기간말의 환율로, 포괄손익 항목은 각 거래 발생일의 환율을 적용하거나, 연간 가중평균 환율로 환산하며, 환율 변동의 차이는 자본에서 별도의 항목으로 포함합니다.¹

2. 표시통화의 결정

FPI는 재무제표 표시에 사용하기 적절하다고 판단되는 통화(“표시통화”)를 사용하여 금액을 표시할 수 있습니다. 일반적으로 하이퍼인플레이션 환경에서 운영되는 회사를 제외하고 일반적으로 거래를 측정할 때는 영업활동이 이루어지는 주된 경제 환경의 통화를 사용하는 것이 선호됩니다. 표시통화는 재무제표의 첫 페이지에 명확하게 공시되어야 합니다.

FPI는 어떤 통화든지 표시통화로 사용할 수 있으며, 표시통화로 사용한 통화가 무엇인지 재무제표 본문에 공시하여야 합니다.²

발행자는 배당이 다른 통화로 지급될 경우 이를 공시해야 하며, 표시통화, 발행자의 본국 통화 또는 배당금이 지급될 통화와 관련된 환전 제한 또는 통제 사항도 공시되어야 합니다.³

3. 편의환산(Convenience translation)

표시통화가 미 달러화가 아닌 경우, 정보이용자를 위해 “가장 최근 보고기간”에 대해서만 미 달러화로 추가적으로 환산을 하여 표시할 수 있습니다. 이 때 사용되는 환율은 가장 최근 재무상태표일의 환율을 사용하여야 합니다. 만약 최근 일자의 환율이 재무상태표일의 환율과 유의적으로 다르다면, 최근 일자의 환율을 사용할 수도 있습니다.⁴

- 1 FRM 6610.1 While there is free choice in the selection of the reporting currency for a foreign private issuer, there is not free choice in the selection of the currency used for measurement. All operations, including those of the parent company, that do not operate in a hyperinflationary environment should be measured using the currency of the primary economic environment to measure transactions. While not specifically referring to ASC 830, S-X 3-20 is designed to be conceptually consistent with that standard. Assets and liabilities are translated at the period end exchange rate and the statement of comprehensive income is translated at the weighted average annual exchange rate. The translation effects of exchange rate changes are included as a separate component of equity.
- 2 FRM 6620.1 The currency used to prepare financial statements of a foreign private issuer must be displayed prominently on the face of the financial statements.
- 3 FRM 6620.2 The currency in which dividends are declared, if different from the reporting currency, must be disclosed.
- 4 FRM 6620.5 Dollar equivalent or convenience translations are generally not permitted, except that a convenience translation may be presented only for the most recent fiscal year and any subsequent interim period. Translation should be made at the exchange rate on the balance sheet date or most recent date practicable, if materially different. The rate used for the convenience translation should generally be the rate that the issuer would use if dividends were to be paid in U.S. dollars.

1. 감사 받은 연간 재무제표

증권신고서에 포함되는 FPI의 감사 받은 연간 재무제표는 보고기간 종료 후 15개월을 초과해서는 안 됩니다.¹ 다만, 최초 공개 상장(Initial Public Offering, IPO)을 하는 경우에 특정 환경하에서 이러한 기간이 12개월로 단축될 수도 있습니다.²

미국 연방규정집 제17편, 제210부 (Code of Federal Regulations, Title 17, Part 210, 이하 Regulation S-X) Rule 3-05에 의하여 중요한 인수로 공시하여야 하는 미국 기준 해외 소재 피투자회사의 재무제표의 경우에도 FPI와 동일한 Staleness 규정을 적용합니다.³ 피인수 회사가 Domestic filer인 경우에는 FPI의 Staleness 규정이 적용되지 않음에 유의해야 합니다.

1 FRM 6220. Age of Financial Statements in a Registration Statement

6220.1 Financial statements of a foreign private issuer must be as of a date within nine months of the effective date of a registration statement. Audited financial statements for the most recently completed fiscal year must be included in registration statements declared effective three months or more after fiscal year-end. Under the rule, a registration statement of a foreign private issuer may become effective with audited financial statements as old as 15 months, with the most recent interim statements as old as nine months. If interim statements are required, they must cover a period of at least six months.

2 FRM 6220.3 Special Rule for Foreign Private Issuer IPOs - Audited financial statements in initial public offerings must be no more than 12 months old at the time of filing and upon the effectiveness of the registration statement. However, this rule applies only where the registrant is not public in any jurisdiction. The registrant may comply with the 15-month requirement if the registrant is able to represent adequately that compliance with the 12-month requirement is not required in any other jurisdiction and it is impracticable or involves undue hardship. The representation must be filed as an exhibit to the registration statement.

3 FRM 6220.4 The age requirements in Item 8 of Form 20-F also apply to financial statements of:

- a. Foreign businesses acquired by both foreign and domestic registrants under S-X 3-05, including filings by domestic registrants under Items 2.01 and 9.01 of Form 8-K (see Sections 2045.14 and 2045.15);
- b. Foreign target businesses required in Form S-4 or Form F-4;
- c. Foreign equity investees of both foreign and domestic registrants under S-X 3-09; and
- d. Foreign businesses that are acquired real estate operations under S-X 3-14.

2. 중간 재무제표

증권신고서를 제출하는 시점이 마지막으로 감사 받은 연간 회계기간으로부터 9개월 이상 경과한 경우에는, 적어도 해당 연도의 첫 6개월을 포함한 감사 받지 않은 반기 재무제표를 포함해야 합니다.¹

중요한 인수로 인하여 Regulation S-X Rule 3-05에 의하여 공시하여야 하는 미국 기준 해외 소재 피투자회사의 재무제표의 경우에도 FPI와 동일한 Staleness 규정을 적용합니다.² 피인수 회사가 Domestic filer인 경우에는 FPI의 Staleness 규정이 적용되지 않음에 유의해야 합니다.

중요한 인수로 인하여 Regulation S-X Article 11에 의하여 추정재무정보(Pro Forma financial information)를 작성해야 하는 경우에는 증권신고서 제출기업이 FPI인 경우 중요한 인수대상 회사가 Domestic 기업이더라도 추정재무정보는 FPI의 Staleness 규정을 적용 받습니다.³

1 FRM 6210.2 Unaudited Interim Financial Statements Required:

a. Registration statement: General Rule - Interim financial statements are required in a registration statement if the effective date of the registration statement is more than nine months after the end of the last audited financial year. In this circumstance the registration statement should contain consolidated interim financial statements, which may be unaudited (in which case that fact should be stated), covering at least the first six months of the financial year. See exceptions to this general rule in Section 6220.

2 FRM 6220.7 Acquired and to be Acquired Foreign Businesses under S-X 3-05

Financial statements of acquired and to be acquired foreign businesses required under S-X 3-05 must comply with the age of financial statement requirements at the time the registration statement is declared effective. For a calendar year-end entity, this means that if a registration statement were to become effective prior to October 1, 20XX, financial statements for any interim period would not be required under S-X 3-05 for a foreign business.

3 FRM 6220.8 Age of Pro Formas in Cross-border Business Combinations

a. The age of the pro forma financial information included in a registration statement is based on the age of financial statements requirement applicable to the registrant. If a foreign private issuer files a Form F-4 and the target company is a U.S. domestic registrant, the age of the pro forma information may be determined by reference to Item 8 of Form 20-F. By contrast, if a U.S. domestic registrant files a Form S-4 and the target company is a foreign private issuer, the age of the pro forma information must be determined by reference to S-X-3-12.

5

제출 양식의 종류

미국 SEC는 미국 증권법(The Securities Act of 1933)과 증권거래소법(The Securities Exchange Act of 1934)에 따라 제출해야 하는 양식을 규정하고 있습니다.

FPI가 사용하는 주요 양식은 다음과 같습니다.

주요 양식	설명
Form F-1	FPI가 미국에서 최초로 증권을 공개 발행할 때 사용하는 등록 서류
Form F-3	이미 상장된 FPI가 추가 증권을 발행하거나 기존 증권을 재발행할 때 사용
Form F-4	FPI가 합병, 지분 인수, 기존 발행한 주식의 교환, 재편성(Reorganization), 자산 매각 등 거래시 사용하는 양식
Form F-6	FPI가 미국 예탁 증서(American Depositary Receipts)로 증명된 예탁 주식(Depositary Shares)를 등록하기 위해 사용하는 양식
Form 20-F	FPI의 연차 사업보고서 양식. 회계기간 종료 후 4개월 내 제출
Form 40-F	캐나다와 미국, 양국에 상장된 회사가 사용하는 연차 사업보고서 양식
Form 6-K	FPI가 자국 규제 기관에 제출한 중요한 정보 또는 기타 중요한 정보를 미국 투자자들에게 제공할 때 사용되며 다음을 포함합니다: 사업의 변화, 경영진의 변화, 자산 취득/매각, 재무상태와 영업결과, 중요한 소송사건, 발행한 증권의 변동, 채무불이행, 중요한 채무의 변동, 주주 투표 결과, 경영진이나 주요 주주와의 거래, 주식선택권의 부여나 경영진 보상, 중요한 사이버보안 사고, 기타 주주에게 중요한 정보
Form 8-A	미국 증권 거래소에 증권을 상장할 때 사용하는 양식
Form 12b-25	20-F 제출에 대한 연장 요청 양식
Form 144	내부자(Insider)나 제한된 증권 보유자(Restricted Securities Holders)가 증권을 매각할 때 투자자들에게 투명성을 제공하기 위해 사용하는 양식
Schedule 13D	투자자가 특정 기업 주식을 5% 이상 소유하게 되었을 때 제출해야 하는 양식
Schedule 13G	Schedule 13D 보다 간단한 양식으로 일정 조건을 만족하는 투자자(예: 수동적 투자자, 기관 투자자)가 특정 기업 주식을 5% 이상 소유하게 되었을 때 제출해야 하는 양식

6

영업부문 공시 (Segment Reporting)

영업부문 공시는 일반적으로 IPO를 진행하는 상장예정 기업에게는 기존에 공시의무가 없었던 사항으로 큰 변화사항입니다. IFRS 8에서는 영업부문 공시 요구사항을 정의하고 있습니다.

영업부문 공시는 SEC에서 자주 검토 의견(Comment)를 제공하는 분야이며, 영업부문의 식별과 보고부문의 통합은 자주 언급되는 주제입니다.^{1,2} 영업부문을 하나로 공시하는 경우 SEC에서 영업부문이 적절하게 식별되었는지에 대한 Comment를 제공할 수 있습니다. 영업부문 공시는 내부 보고 자료에 포함된 정보를 기반으로 하며 일반적으로 최고운영의사결정자(Chief Operating Decision Make, CODM)에게 제공된 모든 정보는 사업 성과를 평가하고 자원 배분에 대한 결정을 내리는 데 사용된다고 가정합니다. 영업부문 공시의 목적은 투자자가 경영진과 동일한 수준의 세부 정보로 회사 사업에 대한 정보를 확인할 수 있도록 함에 있습니다. SEC의 Comment 중에는 CODM이 검토하는 내부 보고 자료 사본이나 회사 조직도와 같은 기타 내부 문서를 요청하여 경영진이 검토하는 문서와 영업부문 단위와의 일관성을 평가합니다.

식별된 다수의 영업부문이 하나의 보고부문으로 통합되는 경우, "경제적 특성의 유사성"³이라는 기준의 적용에 초점을 맞추고, 장기간의 평균 총 마진이 유사한지 검토를 했는지 검토를 해야 합니다. 회사는 SEC가 CODM이 수신한 내부 보고 자료 사본을 요청할 경우 제출할 수 있도록 준비해야 합니다.

회사는 IPO 준비 초기에 영업부문 결론을 평가하고 마무리하는 것이 중요합니다. 이는 상장을 위해 준비하는 증권신고서(예: F-1, F-4 등) 전체에 걸쳐 영업부문의 공시가 일관성이 있어야 하기 때문입니다.

또한 기업전체수준에서의 공시 요구사항도 중요합니다. 제품과 용역에 대한 정보(예: 제품과 용역의 그룹별로 외부고객으로부터의 수익), 지역에 대한 정보(예: 지역별 외부고객으로부터의 수익), 주요고객에 대한 정보(예: 단일외부고객 수익이 전체수익의 10% 이상인 경우 해당 고객별 수익금액 및 해당 보고부문의 명칭)도 공시되어야 합니다.



1 IFRS 8 paragraph 13. Operating segments

An operating segment is a component of an entity:

- (a) that engages in business activities from which it may earn revenues and incur expenses (including revenues and expenses relating to transactions with other components of the same entity),
- (b) whose operating results are regularly reviewed by the entity's chief operating decision maker to make decisions about resources to be allocated to the segment and assess its performance, and
- (c) for which discrete financial information is available.

An operating segment may engage in business activities for which it has yet to earn revenues, for example, start-up operations may be operating segments before earning revenues.

2 IFRS 8 paragraph 13. Reporting segments - Quantitative thresholds

An entity shall report separately information about an operating segment that meets any of the following quantitative thresholds:

- (a) Its reported revenue, including both sales to external customers and intersegment sales or transfers, is 10 per cent or more of the combined revenue, internal and external, of all operating segments.
- (b) The absolute amount of its reported profit or loss is 10 per cent or more of the greater, in absolute amount, of (i) the combined reported profit of all operating segments that did not report a loss and (ii) the combined reported loss of all operating segments that reported a loss.
- (c) Its assets are 10 per cent or more of the combined assets of all operating segments.

Operating segments that do not meet any of the quantitative thresholds may be considered reportable, and separately disclosed, if management believes that information about the segment would be useful to users of the financial statements.

3 IFRS 8 paragraph 12. Reporting segments - Aggregation criteria

Operating segments often exhibit similar long-term financial performance if they have similar economic characteristics. For example, similar long-term average gross margins for two operating segments would be expected if their economic characteristics were similar. Two or more operating segments may be aggregated into a single operating segment if aggregation is consistent with the core principle of this IFRS, the segments have similar economic characteristics, and the segments are similar in each of the following respects:

- (a) the nature of the products and services;
- (b) the nature of the production processes;
- (c) the type or class of customer for their products and services;
- (d) the methods used to distribute their products or provide their services; and
- (e) if applicable, the nature of the regulatory environment, for example, banking, insurance or public utilities.

경영진설명분석서(Management's Discussion and Analysis, MD&A)의 목적은 재무제표에 포함되는 과거기간에 대한 회사의 재무상태와 영업결과에 실질적으로 영향을 미친 요인들에 대한 경영진의 설명과, 미래 기간 동안 회사의 재무상태와 영업결과에 실질적으로 영향을 미칠 것으로 예상되는 요인들과 추세들에 대한 경영진의 평가를 제공함에 있습니다.

이러한 분석은 실질적인 변화의 이유를 양적 및 질적으로 설명해야 하며, 각 항목의 효과가 서로 상쇄되는 경우라 하더라도 회사 전체 사업을 이해하는 데 필요하다면 포함해야 합니다. 또한 회사의 모든 개별 부문별 정보 또는 지역별, 제품라인 등 세부정보를 포함하여야 하며, 또한 회사의 재무상태, 현금흐름 및 재무상태 변화, 영업결과를 정보이용자가 이해하는 데 도움이 되는 통계적 데이터를 포함해야 합니다. 추가로 경영진이 알고 있는 중요한 사건과 불확실성에 대해서도 중점을 두어야 합니다.

FPI는 증권신고서상 Item 5. 영업 및 재무제표 분석과 전망(Operating and Financial Review and Prospects)에 MD&A를 공시하여야 합니다. 공시에 포함되어야 하는 항목은 다음과 같습니다.¹

▪ 영업 결과(Operating results)

회사의 영업이익에 중대한 영향을 미치는 중요한 요소들, 특히 비경상적 또는 새로운 사건에 대한 정보를 제공하고, 이러한 사건들이 영업이익에 어느 정도 영향을 미쳤는지 설명해야 합니다.

- (1) 매출에 유의적인 변동이 있다면, 판매량과 판가의 변동, 신규 상품이나 서비스의 판매의 영향을 설명해야 합니다.
- (2) 환율의 변동이 미치는 영향이 중요하다면, 외화순투자가 외화차입이나 기타 헷징에 의하여 관리되는 정도
- (3) 회사의 영업에 유의적인 영향을 미치는 정부, 재정, 금융 정책

▪ 유동성 및 자본 조달(Liquidity and capital resources)

회사가 현금 지급 의무를 위해 적절한 현금을 확보할 수 있는 능력을 평가해야 합니다. 이 공시는 유동과 비유동으로 나누어 평가해야 합니다. 계약상의 의무나 기타 의무로 인한 중요한 현금 지급 의무를 분석하는 것이 중요합니다. 공시할 때 이러한 의무의 유형과 현금 지급의무 기간을 명시해야 합니다. 분석시 다음의 정보를 포함하여야 합니다.

- (1) 내부와 외부의 유동성 자산 확보 정보, 사용하지 않은 유의적인 여유 유동성 자산, 운전자본이 현재의 지급의무를 충족하기에 충분한지에 대한 회사의 의견
- (2) 회사의 현금흐름의 원천과 금액에 대한 평가, 자회사가 배당이나 대출에 법적이거나 경제적 제약이 있는 경우 그러한 사실과 유동성에 미치는 영향
- (3) 금융상품의 유형, 채무상품의 만기, 통화, 이자율 정보, 회사의 자금 정책
- (4) 자본적 지출을 포함한 유의적인 현금 지급의무 및 약정사항

▪ 연구 개발, 특허 및 라이선스 등(Research and development, patents and licenses, etc.)

지난 3년간의 연구 개발 정책에 대한 설명을 제공해야 합니다.

▪ 추세 정보(Trend information)

회사는 최근 생산, 판매, 재고, 비용, 판매 가격에 대한 중요한 추세를 공시해야 합니다. 적어도 가장 최근 회계연도 이후부터 나타난 변화들을 반영해야 하며, 현재 회계연도를 기준으로, 회사의 매출, 영업이익, 수익성, 유동성, 자본에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있는 추세, 불확실성, 수요, 약정, 또는 사건에 대해 논의해야 합니다.

• **유의적 회계추정치(Critical accounting estimates)**

회계기준에 따른 추정치로 상당한 수준의 불확실성을 포함하고 있으며 회사의 재무상태나 영업결과에 중대한 영향을 미쳤거나 미칠 가능성이 있는 경우를 말합니다. 추정 불확실성과 그 추정이 회사의 재무상태나 영업결과에 미친 영향 또는 미칠 가능성이 있는 영향을 이해하는 데 필요한 정성적 및 정량적 정보를 포함해야 합니다. 또한, 각 유의적 회계추정치가 왜 불확실성을 가지고 있는지, 추정이나 가정이 어느 정도 변화했는지, 얼마나 민감한지에 대해 설명해야 합니다. 이러한 설명은 재무제표 주석상의 회계정책의 기술을 보완하는 역할을 해야 합니다.

1 20-F Instructions

Item 5. Operating and Financial Review and Prospects

A. Operating results: Provide information regarding significant factors, including unusual or infrequent events or new developments, materially affecting the company's income from operations, indicating the extent to which income was so affected. Describe any other significant component of revenue or expenses necessary to understand the company's results of operations.

B. Liquidity and capital resources: Analyze the registrant's ability to generate and obtain adequate amounts of cash to meet its requirements and its plans for cash in the short-term (i.e., the next 12 months from the most recent fiscal period end required to be presented) and separately in the long-term (i.e., beyond the next 12 months). The discussion should analyze material cash requirements from known contractual and other obligations. Such disclosures must specify the type of obligation and the relevant time period for the related cash requirements.

C. Research and development, patents and licenses, etc.: Provide a description of the company's research and development policies for the last three years.

D. Trend information: The company must identify material recent trends in production, sales and inventory, the state of the order book and costs and selling prices since the latest financial year. The company also must discuss, for at least the current financial year, any known trends, uncertainties, demands, commitments or events that are reasonably likely to have a material effect on the company's net sales or revenues, income from continuing operations, profitability, liquidity or capital resources, or that would cause reported financial information not necessarily to be indicative of future operating results or financial condition.

E. Critical Accounting Estimates: Critical accounting estimates. Critical accounting estimates are those estimates made in accordance with generally accepted accounting principles that involve a significant level of estimation uncertainty and have had or are reasonably likely to have a material impact on the financial condition or results of operations of the registrant. Provide qualitative and quantitative information necessary to understand the estimation uncertainty and the impact the critical accounting estimate has had or is reasonably likely to have on the registrant's financial condition or results of operations to the extent the information is material and reasonably available. This information should include why each critical accounting estimate is subject to uncertainty and, to the extent the information is material and reasonably available, how much each estimate and/or assumption has changed over a relevant period, and the sensitivity of the reported amounts to the material methods, assumptions and estimates underlying its calculation.

비재무지표는 기업, 투자자 및 SEC 모두에게 중요성이 높아지고 있습니다. 비재무지표는 투자자에게 기업의 정보를 들여다볼 수 있는 기회를 제공하며, 대부분 기업의 IPO 과정에서 이러한 비재무지표가 처음으로 활용되고 다양한 이해관계자에 의해 면밀히 검토됩니다.

비재무지표 공시는 미국 연방규정집 제17편, 제244부(Code of Federal Regulations, Title 17, Part 244, 이하 Regulation G)와 미국 연방규정집 제17편, 제229부(Code of Federal Regulations, Title 17, Part 229, 이하 Regulation S-K) Item 10(e)에서 규정하고 있습니다.

1. Regulation G

Regulation G는 기업의 모든 공시정보에 적용되는 규정입니다. 비재무지표는 기업의 과거 또는 미래의 재무상태, 영업결과, 현금흐름의 측정치로서 회계기준에 따른 재무제표상의 정보를 조정하여 계산한 지표로 정의됩니다.¹ 재무제표상의 금액을 사용하여 계산된 운영지표(예: 영업이익률)이나 회계기준상 공개가 요구되는 재무지표(예: 부문별 측정치)는 비재무제표에 포함되지 않습니다.² 비재무지표를 공시하는 경우 회계기준에 따른 재무지표와 비재무지표 간의 조정내역을 공시해야 합니다.³

기업은 비재무지표를 공시할 때 정보이용자가 호도되지 않도록 사실이 아닌 정보가 포함되지 않고, 중요한 사실이 누락되지 않도록 공시할 책임이 있습니다.

FPI는 다음의 조건을 만족하는 경우에는 Regulation G의 적용대상에서 제외됩니다⁴:

- (1) FPI의 주식이 미국 이외의 국가에서 상장되어 있는 경우
- (2) 비재무지표가 미국의 회계기준에 기초하여 계산되지 않은 경우
- (3) 비재무지표의 공시가 미국 이외의 국가에서 이루어지는 경우

2. Regulation S-K

Regulation S-K Item 10(e)는 SEC에 제출되는 정보에 적용됩니다(예: 20-F). Regulation G 규정 이외에도 Regulation S-K Item 10(e)는 다음을 금지합니다.⁵

- (1) 현금으로 결제가 필요한 부채나 비용을 제외한 유동성 비재무지표 (단, 이자와 법인세 차감 전 순이익(Earnings Before Interest and Taxes, EBIT)이나 법인세, 이자, 감가상각비 차감 전 이익(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, EBITDA)는 공시 가능)
- (2) 과거 2년 동안 발생하였거나 향후 2년 내 발생할 것으로 예상되는 비반복적, 비경상적 항목을 제거하거나 완화한 비재무지표
- (3) 재무제표의 본문이나 주석에 비재무지표를 표시하는 경우
- (4) Regulation S-X Article 11에 따른 추정재무정보(Pro Forma financial information)에 비재무지표를 표시하는 경우
- (5) 회계기준에서 사용되는 이름과 혼동을 일으킬 수 있는 이름으로 비재무지표를 공시

- 1 Regulation G Item 101(a)(1) A non-GAAP financial measure is a numerical measure of a registrant's historical or future financial performance, financial position or cash flows that:
 - (i) Excludes amounts, or is subject to adjustments that have the effect of excluding amounts, that are included in the most directly comparable measure calculated and presented in accordance with GAAP in the statement of income, balance sheet or statement of cash flows (or equivalent statements) of the issuer; or
 - (ii) Includes amounts, or is subject to adjustments that have the effect of including amounts, that are excluded from the most directly comparable measure so calculated and presented.

- 2 Regulation G Item 101(a)(2) A non-GAAP financial measure does not include operating and other financial measures and ratios or statistical measures calculated using exclusively one or both of:
 - (i) Financial measures calculated in accordance with GAAP; and
 - (ii) Operating measures or other measures that are not non-GAAP financial measures.
 - (iii) Financial measures required to be disclosed by GAAP, Commission rules, or a system of regulation of a government or governmental authority or self-regulatory organization that is applicable to the registrant.

- 3 Regulation G Item 100(a) Whenever a registrant, or person acting on its behalf, publicly discloses material information that includes a non-GAAP financial measure, the registrant must accompany that non-GAAP financial measure with:
 - (1) A presentation of the most directly comparable financial measure calculated and presented in accordance with Generally Accepted Accounting Principles (GAAP); and
 - (2) A reconciliation (by schedule or other clearly understandable method), which shall be quantitative for historical non-GAAP measures presented, and quantitative, to the extent available without unreasonable efforts, for forward-looking information, of the differences between the non-GAAP financial measure disclosed or released with the most comparable financial measure or measures calculated and presented in accordance with GAAP identified in paragraph (a)(1) of this section.

- 4 Regulation G Item 100(c) This section shall not apply to a disclosure of a non-GAAP financial measure that is made by or on behalf of a registrant that is a foreign private issuer if the following conditions are satisfied:
 - (1) The securities of the registrant are listed or quoted on a securities exchange or inter-dealer quotation system outside the United States;
 - (2) The non-GAAP financial measure is not derived from or based on a measure calculated and presented in accordance with generally accepted accounting principles in the United States; and
 - (3) The disclosure is made by or on behalf of the registrant outside the United States or is included in a written communication that is released by or on behalf of the registrant outside the United States.

- 5 Regulation S-K Item 10(e)(1)(ii) A registrant must not:
 - (A) Exclude charges or liabilities that required, or will require, cash settlement, or would have required cash settlement absent an ability to settle in another manner, from non-GAAP liquidity measures, other than the measures earnings before interest and taxes (EBIT) and earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (EBITDA);
 - (B) Adjust a non-GAAP performance measure to eliminate or smooth items identified as non-recurring, infrequent or unusual, when the nature of the charge or gain is such that it is reasonably likely to recur within two years or there was a similar charge or gain within the prior two years;
 - (C) Present non-GAAP financial measures on the face of the registrant's financial statements prepared in accordance with GAAP or in the accompanying notes;
 - (D) Present non-GAAP financial measures on the face of any pro forma financial information required to be disclosed by Article 11 of Regulation S-X; or
 - (E) Use titles or descriptions of non-GAAP financial measures that are the same as, or confusingly similar to, titles or descriptions used for GAAP financial measures;

FPI는 Regulation S-K Item 402에서 요구되는 경영진보상 공시규정을 적용 받지 않고, 20-F 경영진보상 공시규정을 적용 받음에 따라 보상설명 및 분석(Compensation discussion and analysis, CD&A) 제출 의무가 없습니다.¹ FPI는 자국 규제기관이 요구하지 않는 경우, 경영진보상을 합산된 기준으로 공시할 수 있습니다.²

1 Regulation S-K Item 402 - Executive compensation

(a) General.

(1) Treatment of foreign private issuers. A foreign private issuer will be deemed to comply with this Item if it provides the information required by Items 6.B, 6.E.2, and 6.F of Form 20-F (17 CFR 249.220f), with more detailed information provided if otherwise made publicly available or required to be disclosed by the issuer's home jurisdiction or a market in which its securities are listed or traded, or paragraph (19) of General Instruction B of Form 40-F (17 CFR 249.240f), as applicable. A foreign private issuer that elects to provide domestic Item 402 disclosure must provide the disclosure required by Item 402(w) in its annual report or registration statement, as applicable.

(b) Compensation discussion and analysis.

2 20-F Instructions

Item 6.B Compensation. Provide the following information for the last full financial year for the company's directors and members of its administrative, supervisory or management bodies:

(1) The amount of compensation paid, and benefits in kind granted, to such persons by the company and its subsidiaries for services in all capacities to the company and its subsidiaries by any person. Disclosure of compensation is required on an individual basis unless individual disclosure is not required in the company's home country and is not otherwise publicly disclosed by the company. The standard also covers contingent or deferred compensation accrued for the year, even if the compensation is payable at a later date. If any portion of the compensation was paid (a) pursuant to a bonus or profit-sharing plan, provide a brief description of the plan and the basis upon which such persons participate in the plan; or (b) in the form of stock options, provide the title and amount of securities covered by the options, the exercise price, the purchase price (if any), and the expiration date of the options.

(2) The total amounts set aside or accrued by the company or its subsidiaries to provide pension, retirement or similar benefits.

IFRS 3에서는 인수 대가 배분 시 식별가능한 모든 유·무형 자산의 인식과 평가를 요구합니다. 특히, 저작권, 브랜드, 고객관계 등과 같은 무형 자산을 식별하고 각 자산의 공정 가치를 추정해야 합니다. 전체 인수대가는 개별 자산의 상대적 공정 가치에 따라 배분됩니다. 가치평가에 사용된 가정 및 데이터는 회사와 감사인에 의해 충분히 테스트되고 검토되어야 합니다.

IFRS 3에서 요구되는 공시사항을 준비하는 것 이외에도, 회사는 F-1 제출시 최근 완료되었거나 인수 가능성이 높은(Probable) 사업결합의 중요성을 평가하여야 합니다. 중요한 취득의 경우 Regulation S-X Rule 3-05에 따라 피취득 회사의 감사받은 재무제표와 Regulation S-X Article 11에 따른 추정재무정보를 F-1의 Item 8. 재무제표 및 부속서류(Exhibit and Financial Statement Schedules)에 포함하여 제출해야 합니다.¹

피취득 회사의 감사받은 재무제표를 공시해야 하는 기간은 Regulation S-X Rule 1-02(w)에 정의된 다음 지표로 테스트합니다.²

- **투자 테스트:** 피취득 회사에 대한 투자 금액이 취득 회사의 최근 종료된 회계기간말의 연결 총자산에서 차지하는 비중 [취득일 직전 월의 마지막 5일간의 취득회사의 평균 시장가치(Aggregate Worldwide Market Value)가 없는 경우]
- **자산 테스트:** 최근 종료된 회계기간말 시점에 피취득 회사의 자산에 대한 취득회사의 지분해당액이 취득 회사의 연결 총자산에서 차지하는 비중
- **소득 테스트:** 세전이익과 매출의 비중을 계산하여 낮은 값을 적용합니다.
 - 세전이익: 최근 종료된 회계기간말 기준 피취득 회사의 세전이익에 대한 지분해당액이 취득 회사의 연결 세전이익에서 차지하는 비중
 - 매출: 최근 종료된 회계기간말 기준 피취득 회사의 매출에 대한 지분해당액이 취득 회사의 연결 매출에서 차지하는 비중.

Regulation S-X Rule 11-01(b)(3)(i)(B)를 만족하는 경우에는 위의 중요성 테스트시 추정재무정보(Pro Forma financial information)를 사용할 수 있습니다.³

중요성 테스트 결과 어느 하나의 지표라도 다음을 충족하는 경우 피취득 회사의 감사받은 재무제표를 포함하여 공시하여야 합니다.⁴ 증권신고서를 제출하는 시점에 따라 중간재무제표도 공시도 필요할 수 있습니다.

중요성 테스트	감사받은 재무제표 필요기간	면제요건 ⁵
20% 초과시	최근 1개년	피취득 회사가 최소한 최근 9개월의 기간이 취득회사의 감사받은 연결 재무제표에 포함된 경우
40% 초과시	최근 2개년	피취득 회사가 최소한 최근 1년 기간이 취득회사의 감사받은 연결 재무제표에 포함된 경우
개별 피취득 회사 기준으로는 공시가 필요하지 않은 회사*의 전체 효과(Aggregate impact)가 50% 초과시 * 개별 피취득 회사 기준 20% 이하 이거나, 인수 가능성이 높으나 아직 완료되지 않았거나, 인수완료 후 75일이 경과하지 않은 회사	최근 2개년	

피취득 회사가 FPI의 요건을 만족하는 경우에는 IFRS에 따른 재무제표를 작성할 수 있으며, 이 경우 US GAAP으로의 조정은 공시하지 않아도 됩니다.⁶

지분법 투자의 경우에도 상기와 같은 재무제표 공시가 필요할 수 있으며 이러한 규정은 Regulation S-X Rule 3-09에 정의되어 있습니다.

1 F-1 Instructions

Item 4(b). Information required by Item 18 of Form 20-F (Schedules required under Regulation S-X shall be filed as "Financial Statement Schedules Pursuant to Item 8, Exhibit and Financial Statement Schedules, of this Form), as well as any information required by Rule 3-05 and Article 11 of Regulation S-X (part 210 of this chapter)

2 Regulation S-X Rule 1-02(w)

(i) Investment test. (A) ... the registrant's and its other subsidiaries' investments in and advances to the tested subsidiary ... of the aggregate worldwide market value of the registrant's voting and non-voting common equity, or if the registrant has no such aggregate worldwide market value the total assets of the registrant and its subsidiaries consolidated as of the end of the most recently completed fiscal year.

(ii) Asset test. ... the registrant's and its other subsidiaries' proportionate share of the tested subsidiary's consolidated total assets (after intercompany eliminations) ... of such total assets of the registrant and its subsidiaries consolidated as of the end of the most recently completed fiscal year.

(iii) Income test.

(1) The absolute value of the registrant's and its other subsidiaries' equity in the tested subsidiary's consolidated income or loss from continuing operations before income taxes (after intercompany eliminations) attributable to the controlling interests ... of the absolute value of such income or loss of the registrant and its subsidiaries consolidated for the most recently completed fiscal year; and

(2) The registrant's and its other subsidiaries' proportionate share of the tested subsidiary's consolidated total revenue from continuing operations (after intercompany eliminations) ... of such total revenue of the registrant and its subsidiaries consolidated for the most recently completed fiscal year.

3 Highlights of the September 30, 2021 SEC Regulations Committee meeting

III.B. The staff stated that the requirements of S-X Rule 11-01(b)(3)(i)(B) must be met to use pro forma financial information to test significance of a consummated acquisition.

4 Regulation S-X Rule 3-05(b) Periods to be presented

(2) (i) If none of the conditions exceeds 20 percent, financial statements are not required.

(ii) If any of the conditions exceeds 20 percent, but none exceed 40 percent, financial statements must be filed for at least the most recent fiscal year and the most recent interim period specified in §§ 210.3-01 and 210.3-02.

(iii) If any of the conditions exceeds 40 percent, financial statements must be filed for at least the two most recent fiscal years and any interim periods specified in §§ 210.3-01 and 210.3-02.

(iv) If the aggregate impact of businesses acquired or to be acquired since the date of the most recent audited balance sheet filed for the registrant, for which financial statements are either not required by paragraph (b) (2)(i) of this section or are not yet required based on paragraph (b)(4)(i) of this section, exceeds 50 percent for any condition, the registrant must provide the disclosure specified in paragraphs (b)(2)(iv)(A) and (B) of this section

5 Regulation S-X Rule 3-05(b) Periods to be presented

(4)(iii) Separate financial statements of the acquired business specified in paragraph (b)(2)(ii) of this section need not be presented once the operating results of the acquired business have been reflected in the audited consolidated financial statements of the registrant for at least nine months. Separate financial statements of the acquired business specified in paragraph (b)(2)(iii) of this section need not be presented once the operating results of the acquired business have been reflected in the audited consolidated financial statements of the registrant for a complete fiscal year.

6 Regulation S-X Rule 3-05(d) Financial statements of an acquired or to be acquired business that would be a foreign private issuer if it were a registrant.

Financial statements of an acquired or to be acquired business that is not a foreign business (as defined in § 210.1-02(l)), but would qualify as a foreign private issuer (as defined in §§ 230.405 and 240.3b-4 of this chapter) if it were a registrant may be prepared in accordance with IFRS-IASB without reconciliation to U.S. GAAP

추정 재무정보(Pro Forma financial information)의 목적은 특정 거래가 과거의 특정 시점에 그러한 거래가 발생했다면 과거의 재무상태표와 손익계산서에 어떻게 영향을 미쳤을지를 이해하기 위해 작성합니다. Regulation S-X Rule 11-01(a)에서는 일정한 요건을 만족하는 경우 추정 재무정보의 작성을 요구하고 있습니다.¹

- 중요한* 사업 결합 (중요한 지분법 투자 포함)
- 중요한* 사업의 매각이나 분할
- 롤업(Roll-up) 거래에 해당하는 경우 (Regulation S-K Item 914)
- 투자자에게 중요한 영향을 미칠 수 있는 기타 거래가 완료되었거나 완료될 가능성이 높은 경우
 - * 중요성 여부를 판단하는 테스트시 20%의 기준을 적용합니다.

추정 재무정보는 다음의 기간에 대하여 공시가 요구됩니다.²

- **요약 재무상태표**
 - 공시기간: 가장 최근의 재무상태표일
 - 계정통합: 총자산의 10% 미만인 재무상태표 계정은 추정 재무정보에서 다른 계정과 통합할 수 있습니다.
- **요약 손익계산서**
 - 공시기간: (i) 가장 최근의 회계기간과 (ii) 재무상태표가 공시되는 가장 최근을 중간기간을 모두 공시
 - 계정통합: 최근 3개 회계기간의 평균 지배기업 순이익의 15% 미만인 손익계산서 계정은 추정 재무정보에서 다른 계정과 통합할 수 있습니다.
- **관련 주식**

추정 재무정보는 요약 과거 재무제표, 조정사항(Pro forma adjustments), 그리고 그 조정에 따른 결과(Pro forma results)를 보여주는 형식으로 구성됩니다. 조정사항의 경우 다음의 조정사항으로 구성됩니다.

- **거래 조정(Transaction accounting adjustments)**
 - 요약 재무상태표: 회계기준에서 요구하는 측정일과 방법을 적용하여 조정
 - 요약 손익계산서: 공시되는 회계기간의 기초에 거래가 완료되었다고 가정하여 조정
 - 주식: 인수대가, 조건부대가 포함되었다면 그 내용, 거래후 12개월 이후에는 다시 발생하지 않을 비경상적 조정사항
- **독립된 법인으로의 조정(Autonomous entity adjustments)**
 - 기존에 다른 법인의 일부였던 경우(예: 분할 전) 독립된 법인인 경우를 가정함에 따른 조정사항
- **경영진 조정(Management's adjustments)**
 - 경영진이 사업결합이나 매각과 관련하여 과거 재무제표에 시너지나 그 반대되는 효과를 반영하고자 하며 그 근거가 합리적인 경우(예: 비용의 감소)

1 Regulation S-X Rule 11-01

(a) Pro forma financial information must be filed when any of the following conditions exist:

(1) During the most recent fiscal year or subsequent interim period for which a balance sheet is required by § 210.3-01, a significant business acquisition has occurred (for purposes of this section, this encompasses the acquisition of an interest in a business accounted for by the equity method);

(2) After the date of the most recent balance sheet filed pursuant to § 210.3-01, consummation of a significant business acquisition or a combination of entities under common control has occurred or is probable;

(3) Securities being registered by the registrant are to be offered to the security holders of a significant business to be acquired or the proceeds from the offered securities will be applied directly or indirectly to the purchase of a specific significant business;

(4) The disposition of a significant portion of a business either by sale, abandonment or distribution to shareholders by means of a spin-off, split-up or split-off has occurred or is probable and such disposition is not fully reflected in the financial statements of the registrant included in the filing;

(5) [Reserved]

(6) Pro forma financial information required by § 229.914 of this chapter is required to be provided in connection with a roll-up transaction as defined in § 229.901(c) of this chapter;

(7) The registrant previously was a part of another entity and such presentation is necessary to reflect operations and financial position of the registrant as an autonomous entity; or

(8) Consummation of other transactions has occurred or is probable for which disclosure of pro forma financial information would be material to investors.

2 Regulation S-X Rule 11-02

(c) Periods to be presented.

(1) A pro forma condensed balance sheet as of the end of the most recent period for which a consolidated balance sheet of the registrant is required by § 210.3-01 must be filed unless the transaction is already reflected in such balance sheet.

(2) (i) Pro forma condensed statements of comprehensive income must be filed for only the most recent fiscal year, except as noted in paragraph (c)(2)(ii) of this section, and for the period from the most recent fiscal year end to the most recent interim date for which a balance sheet is required. A pro forma condensed statement of comprehensive income may be filed for the corresponding interim period of the preceding fiscal year. A pro forma condensed statement of comprehensive income must not be filed when the historical statement of comprehensive income reflects the transaction for the entire period.

Cheap Stock Issue란 IPO 전 12~24개월 동안 예상 IPO 공모 가격보다 낮은 가격으로 발행된 지분 상품(예: 옵션, 워런트, 보통주)이 있는 경우 발생할 수 있습니다. 주로 임직원에게 대한 IPO 전 스톡 옵션의 부여와 관련하여 발생하며, 이로 인하여 추가적인 주식기준보상 비용의 인식이 이루어지게 됩니다.

SEC는 회사가 증권신고서의 MD&A에 회사 주식의 공정 가치를 결정하기 위해 경영진이 사용한 방법과 중요한 가정을 포함하여 유의적 회계추정치(Critical Accounting Estimate)를 공시하도록 요구합니다. 대안으로 회사는 사전 승인 서한(Preclearance letter)를 SEC에 제출하여 이러한 정보의 공개 제외를 요청할 수 있습니다. 공정가치 평가와 관련하여, 경영진은 기업의 가치를 추정하기 위해 사용한 방법(예: 비용 접근법, 시장 접근법 및 수익 접근법), 기업 가치를 보통주로 배분하는 방법, 사용된 모델의 가중치 및 이러한 가중치의 중요한 변화에 대한 상세한 논의를 포함해야 합니다.

회사는 유의적인 변동으로 보이는 사항(예: IPO 직전 기초 주식의 공정 가치가 비정상적으로 가파르게 증가하는 경우)에 대해 SEC로부터 설명을 요구하는 커멘트를 받을 수 있습니다. IPO를 준비하는 회사는 옵션 행사가격의 설정을 신중하게 검토해야 합니다. 옵션 행사 가격이 옵션 부여일 근처에 판매된 다른 지분 상품의 가격보다 현저히 낮거나, 옵션 부여일이 IPO 시기에 가까워질수록 SEC는 더 집중적으로 검토할 것으로 기대됩니다.

회사는 종종 SEC의 Comment를 받기 전에 저가 주식 관련 서한(Cheap Stock Letter)를 선제적으로 제출하는 경우도 있습니다. Cheap Stock Letter를 제출하지 않는 회사는 SEC로부터 관련된 내용의 Comment를 받을 가능성이 더 높습니다.

Cheap Stock Letter에 포함되는 주요 내용은 다음과 같습니다.

- 보통주 공정 가치를 결정하는 방법 및 중요한 가정
- 예상 증권 공모가격과 과거 가치평가상 가격의 비교
- 회사 성장의 주요 마일스톤 (예: 수익, 수익성, 인력)
- 가치평가가 수행된 시점(Contemporaneous / Retrospective)
- 평가 방법론과 적용한 가중치
- 대용 기업의 결정(Comparable companies)
- 비상장주식으로서 할인율(Discount on marketability)
- 기발행된 주식의 2차 거래시(Secondary transaction) 가격에 대한 가중치

미국에 상장하는 경우 Sarbanes–Oxley Act of 2002 (SOX) Section 404(a)에 따라 경영진에 의한 내부통제의 효과성에 대한 평가가 필요하며, SOX Section 404(b)에 따라 경영진의 평가에 대한 독립적인 감사인의 인증보고서가 요구됩니다. 다만 SEC는 IPO가 이루어진 첫 해에는 해당 평가와 인증을 면제하고, 두 번째 사업보고서 발행시점부터 평가와 인증을 하도록 허용합니다.¹

회사가 신성장기업(Emerging growth company, EGC)에 해당하는 경우 SOX Section 404(b)에 따른 독립적인 감사인의 인증보고서가 면제됩니다. 하지만 EGC라고 하더라도 SOX Section 404(a)에 따라 경영진에 의한 내부통제의 효과성에 대한 평가는 필요합니다.²

1 Form 20-F - Instruction

Item 15. Controls and Procedures

1. An issuer need not comply with paragraphs (b) and (c) of this Item until it either had been required to file an annual report pursuant to Section 13(a) or 15(d) of the Exchange Act(15 U.S.C. 78m(a) or 78o(d)) for the prior fiscal year or had filed an annual report with the Commission for the prior fiscal year.

2 JUMPSTART OUR BUSINESS STARTUPS ACT

SEC. 103. INTERNAL CONTROLS AUDIT.

Section 404(b) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 (15 U.S.C.7262(b)) is amended by inserting “, other than an issuer that is an emerging growth company (as defined in section 3 of the Securities Exchange Act of 1934),” before “shall attest to”.



14

(상장 후) 분기재무제표 공시 면제

FPI는 Domestic filer에게 요구되는 정기적인 분기보고서 (10-Q) 공시의무가 면제됩니다.¹ 다만, 회사의 재무상태나 영업결과에 대한 중요한 정보는 6-K의 형태로 SEC에 제출하도록 하고 있습니다.²

1 FRM 6210.2(b) Periodic Interim Reports: Foreign private issuers are not subject to the quarterly reporting requirements of Exchange Act Rules 13a-13 and 15d-13. Foreign private issuers that file annual reports on Form 20-F are required only to furnish promptly, in a Form 6-K, material information:

1. Distributed to stockholders or to a national exchange, if made public by that exchange, or
2. Required to be made public by its domestic laws. [Exchange Act Rules 15d-13(b) and 13a-13(b)]

2 6-K Instructions

B. Information and Documentation Required to be Furnished

The information required to be furnished pursuant to (i), (ii) or (iii) above is that which is material with respect to the issuer and its subsidiaries concerning: changes in business; changes in management or control; acquisitions or dispositions of assets; bankruptcy or receivership; changes in registrant's certifying accountants; the financial condition and results of operations; material legal proceedings; changes in securities or in the security for registered securities; defaults upon senior securities; material increases or decreases in the amount outstanding of securities or indebtedness; the results of the submission of matters to a vote of security holders; transactions with directors, officers or principal security holders; the granting of options or payment of other compensation to directors or officers; material cybersecurity incident; and any other information which the registrant deems of material importance to security holders.

15

(상장 후) 연간재무제표 공시 기한의 완화

연간 재무제표를 20-F를 통해 공시하는 FPI는 회계연도 종료 후 4개월 이내에 연간재무제표를 공시해야 합니다.¹ 이는 Domestic filer의 공시기한과 비교할 때 완화된 규정에 해당됩니다. 참고로 Domestic filer의 경우 기업의 분류에 따라 공시기한에 차이가 있습니다. [Large Accelerated Filer(회계연도 종료 후 60일 이내), Accelerated Filer(75일 이내), Non-Accelerated Filer(90일 이내)]

20-F의 지연공시가 예상될 경우 Form 12b-25를 작성하여야 합니다.

1 FRM 6240.1(a) An annual report on Form 20-F is required to be filed within four months after the foreign private issuer's fiscal year-end.

Contacts

김 기록 Partner

Global IPO Leader

ki-rok.kim@pwc.com
02-709-7974

정 승 원 Partner

US IPO Leader

claire.s.jeong@pwc.com
02-3781-2336

Daniel Fertig Partner

Global IPO Coordinator

daniel.fertig@pwc.com
02-709-8714

강 찬 휘 Partner

US SPAC IPO

chan-hwi.kang@pwc.com
02-3781-3171

김 광 연 Partner

Canada IPO & US SPAC

kwang-yeon.kim@pwc.com
02-3781-9184

남 승 수 Partner

K-IPO & Bio

seung-su.nam@pwc.com
02-3781-1448

김 창 규 Partner

Game & Platform

chang-kyu.x.kim@pwc.com
02-709-8079

www.samil.com

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다. 본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는, 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조연을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2411A-RP-073

© 2024 Samil PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.