

사업결합 시 무형자산의 평가절차 및 평가기법과 영업권 손상평가

2011년 6월

책임연구원: 권수영 (고려대학교)

공동연구원: 김종일 (가톨릭대학교)

남혜정 (동국대학교)

권기정 (한밭대학교)

박대준 (삼일회계법인)

<목차>

I. 무형자산 및 영업권 관련 연구의 배경 및 목적	1
1.1 IFRS 하에서의 공정가치 평가	1
1.2 IFRS 하에서의 무형자산 공정가치 평가	4
1.3 무형자산 및 영업권 관련 연구의 목적 및 범위	6
II. 무형자산 공정가치 평가 관련 기준 및 문헌검토	9
2.1 무형자산 및 영업권 관련 회계기준	9
2.2 무형자산 및 영업권 관련 연구	29
III. 무형자산 및 영업권 관련 평가기법	39
3.1 국내 규정 관련 평가기법	39
3.2 회계기준 상의 평가기법	42
3.3 일반적으로 인정되는 평가기법	43
3.4 PPA Method	50
IV. 무형자산별 평가기법 및 평가절차 사례	54
4.1 사업결합 시 피합병회사인 통신기업(B사)의 현황	54
4.2 사업결합 시 무형자산의 평가	58
4.3 무형자산평가의 주요 논의사항	64
4.4 피합병회사 B사의 무형자산 인식	66
4.5 피합병회사 B사의 무형자산 평가과정	70
4.6 공정가치 평가결과의 반영	87

V. 무형자산별 평가기법 및 평가절차 매뉴얼	91
5.1 마케팅관련 무형자산	91
5.2 고객관련 무형자산	99
5.3 계약에 기초한 무형자산	112
5.4 기술에 기초한 무형자산	115
5.5 무형자산별 평가기법 정리	119
VI. 영업권 손상평가	121
6.1 사업결합시 취득한 영업권	121
6.2 영업권 손상평가절차	126
6.3 손상징후	133
6.4 회수가능금액과 장부금액	135
6.5 영업권 손상평가 예시	142
VII. 결론	126
7.1 연구결과 요약	172
7.2 정책적 제언 및 미래연구	177
참고문헌	191
부 록	193
부록 1 공정가치평가연구회 모임 안내	193
부록 2 무형자산의 식별과정 및 Valuation여부의 결정	194
부록 3 무형자산의 가치평가 절차	200

I. 무형자산 및 영업권 관련 연구의 배경 및 목적

1.1 IFRS 하에서의 공정가치 평가

1.1.1 IFRS 도입으로 예상되는 회계환경의 변화

우리나라는 1998년 외환위기 이후 1999년에 민간 회계제정기구인 한국회계기준원을 설립하여 회계기준을 국제회계기준(IFRS)에 합치시키라는 IMF와 IBRD의 요구에 따라 IFRS에 준하는 기업회계기준서들을 제정하여 왔다. 그러나 일부 내용 및 기준형식을 국내현실에 맞게 수정·반영함에 따라 국제사회에서 IFRS와 다른 기준을 사용하는 나라로 분류되었다. 한국이 세계 10위권의 경제규모를 가지고 있음에도 불구하고 국가신인도는 여전히 낮게 평가되어온 주요 요인은 회계투명성이 낮은 것으로 인식되는데 기인하였다. 더욱이 기존의 기업회계기준이 IFRS에 거의 준하는 수준임에도 불구하고 IFRS 미채택국가로 분류되어 한국기업들이 회계정보의 국제적 신뢰도를 확보하지 못하는 요인으로 작용하였다.

이에 따라 한국은 2007년에 2011년부터 IFRS를 전면 도입하는 Big bang approach를 선택함으로써 회계투명성의 global standard를 유지하려는 노력을 기울이고 있다. IFRS는 기존의 규정중심의 접근법(Rule based approach)에서 원칙중심의 접근법(Principle based approach)의 기준으로 회계기준을 적용함에 있어서 기업과 감사인에게 상당한 수준의 전문가적인 판단을 요구하게 되었다. 특히 IFRS의 도입으로 공정가치 평가의 확대에 의해 판단과 추정에 의한 회계처리가 많아지게 되고, 가치평가방법론, 측정방법론에 대해 회계정보 작성자 및 감사인에게 요구되는 전문적 지식의 수준이 상당히 높아질 것으로 예상된다.

그동안 금융감독원, 회계기준원, 한국공인회계사회, 한국회계학회 등 관련 기관은 IFRS가 제대로 정착되도록 하기 위해 협심하여 많은 노력을 기울여 왔다. 그럼에도 불구하고 IFRS의 가장 큰 특징인 원칙중심의 회계기준과 공

정가치의 평가가 회계실무와 감사에서 연착륙을 하기 위해서는 여전히 많은 준비와 노력이 요구되고 있다. 아무리 좋은 제도라도 그 제도를 수용할 준비가 안 되어 있거나 제대로 적용하지 못한다면 새로운 제도의 혜택을 향유할 수 없을 것이다. 본 연구는 IFRS가 성공적으로 도입되기 위해 IFRS에서 가장 큰 쟁점 중에 하나인 무형자산의 공정가치 평가에 대해 관련 회계기준을 살펴보고 이와 관련된 쟁점을 논의하여 실무에 기본 가이드라인을 제공하고자 한다.

1.1.2 IFRS 도입에 따른 공정가치 개념

공정가치의 전격적인 도입은 제대로 적용되지 않을 때 목적적합성과 신뢰성을 저해할 수도 있다. 공정가치 평가로 인해 목적적합성이 제고될 것이라는 시각은 공정가치의 의미가 명확하고 애매모호하지 않으며, 공정가치를 신뢰성 있게 추정할 수 있다는 전제를 바탕으로 하고 있다. 그러나 실무적으로는 공정가치의 개념이 불분명할 뿐만 아니라 공정가치를 평가하는 과정에서 측정오차의 문제가 발생하고, 공정가치 평가과정에서 자의적인 판단이 개입될 소지가 존재한다. 공정가치의 확대는 공정가치 자체의 변동성뿐만 아니라 공정가치를 평가하는 과정에서 발생하는 측정오차의 문제로 인해 재무제표 상에 엄청난 변동성을 가져올 것으로 보인다. 이러한 경우 공정가치를 도입한 취지와 어긋나게 신뢰성은 물론 목적적합성까지 저해될 소지가 있으며, 이러한 문제점을 정확하게 인식하고 사전에 대비하는 것이 급선무라 할 것이다.

공정가치 평가에 대해서는 IFRS를 도입한 국가는 물론 회계선진국인 미국에서조차 논란을 겪고 있다. 공정가치는 mark-to-market과는 다른 개념으로 측정하려는 시장가치가 없는 수많은 자산과 부채에도 공정가치는 존재할 수 있다. 공정가치란 활성화 되어 있고 유동성이 높은 시장이 존재하며 충분한 지식을 갖고 있는 buyers와 sellers가 있으며, 독립적으로 거래가 이루어지는 경우를 의미한다. 한편, 공정가치를 유출가격으로 규정하여야 하는지, 아니면 유입가격이나 거래가격이 옳은지 혼란스러우며, 시장참여자 관점도

누구를 시장참여자라 볼 것이며, 시장참여자가 어떠한 가정을 사용할지를 결정하는 것은 상당히 주관적일 수 있다.

또한 보고실체의 신용위험의 변동을 반영하여 부채를 평가하는 경우, 보고실체가 재무상 어려움을 겪어 신용위험이 증가할 때 부채의 가치하락으로 인하여 재무제표 상 이득을 보고하는 경우가 발생할 수 있다. IFRS에서는 유·무형자산 등에 대해서 공정가치의 측정을 선택적으로 허용케 하는 공정가치 측정옵션을 제시하고 있으며, 미국회계기준 (SFAS 157)보다 광범위하게 공정가치 측정을 규정하고 있어 IFRS를 전면 도입하려는 한국은 혼란스러운 입장이다.

회계정보가 목적적합하기 위해서는 신뢰성이 전제되어야 하므로 자산과 부채의 공정가치가 충분히 신뢰성 있게 측정될 수 있을 때 공정가치의 전면적인 확대가 정당화될 수 있다. IFRS로 인하여 금융자산·부채와 유·무형자산 및 투자부동산에까지 공정가치 평가가 확대됨에 따라 회계정보의 신뢰성과 비교가능성이 저하될 소지가 있다. 따라서 재무제표의 신뢰성이 낮을수록 주요 가정, 그 가정을 하게 된 근거, 가정을 바꿀 경우 재무제표에 미치는 변화정도 등을 포함해서 재무제표에 있는 금액이 도출된 근거를 더욱더 자세하게 설명해야 한다.

1.1.3 공정가치 평가에 따른 영향과 대응방안

IFRS의 도입은 대차대조표와 손익계산서의 숫자에 엄청난 변동성을 가져올 것으로 예상된다. 많은 사람들이 위험이 어떻게 상쇄되고 관리되는지를 정확하게 파악하지 못할 수 있기 때문에 재무제표의 지나친 변동성은 좋은 것으로 평가하지 않는 경향이 있다. 반면에 IASB는 오늘날 반영되지 않는 그러나 존재하는 변동성을 충분히 잘 반영하여야 한다는 시각을 갖고 있다. 따라서 재무제표이용자가 객관적인 수치(공정가치의 변동성)와 주관적인 판단이 들어간 수치(공정가치를 평가하는 과정에서 측정오차로 발생하는 변동성)를 명확하게 구분할 수 있도록 계산에 필요한 가정에 대한 명확한 공시가

이루어져야 할 것이다.

1.2 IFRS 하에서의 무형자산 공정가치 평가

1.2.1 무형자산 및 영업권 공정가치 평가

공정가치 평가 중에서도 자산의 성격상 자의성이 가장 많으며 충분하게 준비되지 않은 평가가 바로 무형자산의 평가이다. 특히 사업결합 과정에서는 무형자산을 공정가치를 평가하는 어려움 이전에 어떠한 무형자산을 구분하여 인식할지 여부에 대한 추가적인 이슈가 존재한다. 또한 IFRS 하에서는 영업권이나 비한정 무형자산은 상각을 하지 말고 자산손상 검사만을 통하여 감액해 나가야 한다. 이에 따라 사업결합 과정에서 영업권과 무형자산으로 분류되는 금액의 정도에 따라 향후 손익에 미치는 영향이 크므로 무형자산의 평가는 매우 중요한 이슈라 하지 않을 수 없다. 만약 무형자산을 제대로 인식하지 않고 초과지급액의 대부분을 영업권으로 반영할 경우에는 회계처리의 적정성 여부를 떠나 향후 영업실적이나 경제환경의 변화에 따라 일시적인 손상처리에 따른 이익의 불확실성이 상당히 높아지게 되며, 이에 따른 회사와 감사인의 부담도 높아질 것이다. 따라서 IFRS 도입에 따라 회사나 감사인 모두 체계적인 무형자산 인식 및 평가시스템에 대한 이해와 더불어 영업권 손상평가를 위한 시스템 구축과 매뉴얼이 필요한 것이다.

IFRS에서는 사업결합으로 취득한 자산과 부채를 공정가치로 인식하고 있으며, 공정가치를 초과하여 지급한 인수대가를 영업권으로 계상한다. 공정가치로 인식하는 자산에는 피 취득기업의 장부에 계상되어 있는 무형자산, 재고자산 등만 해당되는 것이 아니라 피 취득기업의 가치창출에 기여하는 무형의 자산들도 포함된다. 따라서 피 취득기업의 장부에 계상되어 있지 않더라도 계약상 또는 기타 법적 권리에서 발생하거나 다른 자산과 분리가 가능한 무형자산의 경우에는 공정가치로 평가하여 인식해야 할 것이다. 그러나 무형자산은 실체가 없는 자산이므로 각각의 무형자산에 귀속되는 현금흐름을 구



분하기가 어려운 한계가 있으므로 각각의 무형자산을 개별적으로 평가하여 단순 합산할 경우 가치가 이중으로 반영되거나 과소 계상될 가능성이 있다. 이에 따라 사업결합 과정에서 인식해야 할 무형자산의 공정가치를 산정하기 위한 체계적인 방법이 필요하다. 이를 위해 실무에서는 PPA (Purchase Price Allocation) 방법을 적용하고 있으며, 본 연구에서는 PPA에 대해 3.4에서 자세히 다루도록 한다.

1.2.2 무형자산 및 영업권의 평가절차와 평가기법 매뉴얼의 필요성

공정가치로 평가하여 회계처리를 하는 과정에서 많은 가정과 주관적인 판단이 개입될 수 있는 가치평가방법을 이용하여 평가결과가 장부에 반영된다. 만약 공정가치 평가과정에서의 가정과 방법이 적절하지 않다면 본연적인 재무제표의 변동성이 반영되는 것이 아니라 **측정오차로 인한 변동이 반영**됨으로써 회계정보가 **왜곡**될 위험성이 존재한다. 따라서 재무제표 작성자인 기업은 물론 감사인, 정보이용자, 정책당국은 모두 가치평가기법, 특히 사업결합에 따른 무형자산의 인식과 평가, 영업권과 무형자산의 손상검사에 대한 중요성을 인식하고 체계적이고 합리적인 방안을 마련해야 한다.

이러한 요구에 부응하여 금융감독원은 회계제도실 내에 IFRS T/F팀을 설치하고, 관련 법규의 개정 추진, 유럽 증권감독기구의 IFRS 집행사례 배포, IASB 집행임원 초빙세미나 등 많은 노력을 기울이고 있다. 회계기준원도 회계기준 관련 환경의 변화로 IFRS 제정과정에 적극적으로 참여하고 회계제도에 대한 교육 및 홍보를 위해 적극 노력하고 있다. Big 4 회계법인에서도 내부적으로 공정가치 평가 전문가 (**Internal Fair Value Specialist: IFVS**) 그룹을 두고 공정가치 평가가 중요한 경우에는 반드시 내부 평가전문가 그룹의 검토를 거치도록 하고 있다. 그럼에도 불구하고 무형자산의 공정가치 평가 및 영업권 손상검토를 위한 가치평가 방법론과 제반 가정에 대한 이해는 이제 **보편적인 지식으로 요구되는 상황**에 와 있다고 할 수 있다.

따라서 무형자산 및 영업권의 평가절차와 평가기법에 대해 시장참여자들

의 체계적인 이해가 필요하며, 이를 위해 실무지침을 제시하고 교육을 수행하기 위한 평가 매뉴얼이 필요하다. 국내에서 가치평가 기법이나 이론에 대한 학술적인 연구는 활발하게 이루어지고 있지 않을 뿐만 아니라 그러한 연구마저도 근본적인 문제에 초점을 맞추거나 개념적이고 기술적인 개선에 주안점을 두고 있다. 따라서 그러한 가치평가 관련 연구의 결과가 주는 시사점도 매우 제한적인 수준에 머물고 있을 뿐만 아니라 실무에 기본 지침을 주는 데에도 크게 기여하지 못하고 있는 실정이다. 상대적으로 Big 4 등 대형 회계법인에서는 Global practice로 여겨지는 실무적으로 다양한 공정가치 평가기법이 적용되고 있다. 그러나 업계에서도 그러한 practice가 타당한지에 대한 평가와 분석에 대해서는 심도 있는 논의가 이루어지고 있지 않은 상태이다.

공정가치 회계가 본격적으로 시행됨에 따라 감사 이전에 기업의 회계담당자들이 공정가치 평가방법을 이해하고 적용해야 하며, 이에 따른 가정과 방법론의 적합성을 결정할 수 있어야 한다. 감독당국도 공정가치의 평가가 재무제표 작성과정에서 적절하게 적용될 수 있도록 평가방법의 적정성과 평가의 주체 및 검증을 확보할 수 있는 환경이 조성될 수 있도록 제도적인 장치를 마련해야 할 것이다. 또한 재무분석가 등의 정보이용자들도 무형자산 및 영업권의 평가결과, 특히 사업결합 과정에서 발생하는 평가결과가 향후 재무제표에 미치는 영향을 충분히 인지할 수 있도록 평가방법론과 관련 기준을 이해할 필요가 있다.

1.3 무형자산 및 영업권 관련 연구의 목적 및 범위

1.3.1 무형자산 및 영업권 관련 연구의 목적

본 연구는 이와 같이 IFRS 도입에 따라 공정가치 평가 및 회계처리로 인한 영향이 가장 클 것으로 예상되나 선진국에서조차 논란이 되고 있는 무형자산 및 영업권의 평가절차 및 평가기법을 살펴보고 기본 지침을 제시함으

로써 재무제표 작성자와 이용자 모두에게 공정가치 평가로 인한 회계환경이 잘 정착될 수 있도록 하기 위함이다.

본 연구에서는 무형자산 및 영업권 관련 평가기법에 대해 상세하게 설명하고, 무형자산의 자산별 공정가치 평가방법을 사례를 통해 설명하였다. 특히 사업결합 시 무형자산의 평가과정과 평가기법 그리고 영업권의 손상평가에 대해 단계별로 고려해야 하는 항목들을 매뉴얼 형식으로 제시하여 본 연구보고서 이용자들이 실무에서 적용이 용이하도록 하였다. 본 연구보고서에서 다루어진 사례와 매뉴얼이 IFRS 하에서 무형자산의 공정가치 평가의 적용과 그로 산출된 정보를 이용하는데 유용하기를 기대한다. 공정가치 평가가 반영된 재무제표를 감사해야 하는 감사인에게도 자신들이 수행하고 있는 practice를 확인하고 검증해볼 수 있는 좋은 기회를 제공할 것이라고 판단한다.

1.3.2 무형자산 및 영업권 관련 연구의 범위

본 연구에서는 무형자산 및 영업권 관련 회계기준으로 한국채택 국제회계기준(K-IFRS) 제1038호 무형자산, K-IFRS 제1103호 사업결합, K-IFRS 제1036호 자산손상을 심도 있게 검토한다. 또한 미국회계기준은 공정가치평가에 대해 상당한 자원을 들여 수년에 걸쳐 만들어졌기 때문에 SFAS 157 Fair Value Measurements에 대해서도 자세하게 살펴본다.

이와 더불어 무형자산의 공정가치 평가 관련 학술적 연구를 검토한다. 무형자산 및 영업권 관련 연구는 크게 공정가치로 평가한 회계정보의 유용성에 대한 경험적 연구(empirical Studies)와 공정가치평가와 관련된 현장에서 일어나는 실무적 연구(Field Studies)로 구분할 수 있다. 공정가치 평가에 의한 회계정보의 유용성에 대한 연구는 현재 활발하게 진행되고 있으며, 회계정보의 신뢰성이 저하된다는 주장(Watts 2003, 2006; Ball 2006)과 유용성이 증가한다는 상반된 결과(Barth 1994; Danbolt and Rees 2008; Hodder et al 2006)를 소개하고 그 의미를 논의한다. 또한 IFRS의 도입이 확정되고, 공정가

치 평가가 가장 중요한 이슈로 등장함에 따라 **현장에서 일어나는 쟁점**에 대한 실무적 연구와 심포지엄이 활발하게 이루어지고 있다. 금융감독원이 주관하고 이창우 외 (2008)가 연구한 ‘공정가치 평가지침 및 공정가치 평가기관의 품질제고 방안’을 소개하고, 한국회계기준원과 한국회계학회가 2008년 10월에 공동으로 주최한 ‘IFRS와 공정가치 평가, 전망과 과제’라는 주제의 심포지엄의 내용을 요약한다.

이러한 회계기준과 선행연구 검토 후에 사업결합과정에서 인식해야 할 무형자산의 공정가치를 산정하기 위한 국내 규정과 회계기준에 나와 있는 평가기법과 실무에서 널리 쓰이는 평가기법을 설명한다. 특히 실무상으로 널리 쓰이고 있는 Purchase price allocation (PPA) 방법에 의한 평가과정을 소개한다. 그 다음에는 무형자산의 분류와 평가방법에 따른 다양한 실제 사례들을 수집하였으며 이를 사례와 평가절차 매뉴얼에 소개하였다. 이를 위해 공정가치평가연구회를 발족하여 4회에 걸쳐 연구모임을 진행하였으며, 학계와 실무계의 전문가들이 대거 참가하여 쟁점사항에 대해 심도 있는 논의가 이루어졌으며, 이와 관련된 내용을 본 연구보고서에 반영하였다. 연구팀은 본 연구보고서가 무형자산 및 영업권의 공정가치 평가에 대한 실질적인 가이드라인을 제시함으로써 IFRS가 성공적으로 정착하는데 조금이나마 일조할 수 있는 기회가 되기를 기대한다.

II. 무형자산 및 영업권 관련 문헌검토

IASB는 「재무제표의 작성과 표시를 위한 개념체계」 (Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements)에서 재무보고의 목적을 “재무제표이용자가 경제적 의사결정을 하는데 유용한 정보를 제공하는 것”이라고 언급했다. 따라서 재무제표의 정보가 현재의 경제적 상황과 미래에 대한 예측치를 반영하는 것이 그러한 의사결정에 더욱 유용하리라는 것은 자명한 일이다. IASB는 재무제표 작성을 위한 여러 측정방법 중에서 공정가치에 초점을 맞추는 것 같다. 그 이유는 IASB가 캐나다의 회계기준위원회에 의뢰한 보고서(Measurement Bases for Financial Accounting-Measurement on Initial Recognition, IASB 2005)를 기초로 공정가치 회계가 포괄적이고 내부적으로 일관된 유일한 측정방법이라고 판단했기 때문이다.

2.1 무형자산 및 영업권 관련 회계기준

2.1.1 기업회계기준서 제1038호 ‘무형자산’

(1) 무형자산의 정의와 인식요건(문단 8~32)

무형자산은 물리적 실체는 없지만 식별가능한 비화폐성자산 정의된다. 무형자산의 정의에서는 영업권과 구별하기 위하여 무형자산이 식별가능할 것을 요구하고 있다.

사업결합으로 인식하는 영업권은 사업결합에서 획득하였지만 개별적으로 식별하여 별도로 인식하는 것이 불가능한 그 밖의 자산에서 발생하는 미래 경제적효익을 나타내는 자산으로 정의된다. 또한 무형자산을 기업의 의도와는 무관하게 분리하거나 분할할 수 있고, 자산이 계약상 권리 또는 기타 법적 권리로부터 발생할 경우 식별가능하다고 규정하고 있다.

또한 무형자산으로 인식하기 위해서는 기업이 무형자산을 통제하고 있어야 하는데, 문단 13~16에서는 미래 경제적효익을 확보할 수 있고 그 효익에 대한 제3자의 접근을 법적권리의 유무에 관계없이 제한할 수 있다면 기업이 해당 무형자산을 통제하고 있다고 규정하고 있다.

따라서 자산에서 발생하는 미래 경제적효익이 기업에 유입될 가능성이 높고, 자산의 원가를 신뢰성 있게 측정할 수 있는 경우에만 무형자산을 인식한다. 여기서 미래 경제적효익의 유입가능성은 개별 취득하는 무형자산과 사업결합으로 취득하는 무형자산에 대하여 항상 충족되는 것으로 본다.

또한 개별 취득하는 무형자산의 원가는 일반적으로 신뢰성 있게 측정가능하다고 간주한다. 개별 취득하는 무형자산의 원가는 구입가격과 자산을 의도한 목적에 사용할 수 있도록 준비하는데 직접 관련되는 원가를 모두 포함하지만, 그 자산을 의도하는 방식으로 운용될 수 있는 상태에 도달한 후에 발생한 원가는 포함하지 않는다(예, 재배치원가, 초기영업손실 등).

(2) 사업결합으로 취득하는 무형자산(문단 33~43)

사업결합으로 취득하는 무형자산의 취득원가는 기업회계기준서 제1103호 ‘사업결합’에 따라 취득일 공정가치로 평가한다. 무형자산의 활성시장이 존재하는 경우에는 활성시장의 시장가격(현행 매입호가)으로 평가하고, 무형자산에 대한 활성시장이 존재하지 않는 경우에는 취득일에 최선의 정보에 근거하여 합리적인 판단력과 거래의사가 있는 독립된 당사자 사이의 거래에서 그 자산에 대하여 지급하였을 금액(공정가치)으로 평가한다.

무형자산의 공정가치를 측정하는 기법에는 자산으로부터의 추정 미래 순현금흐름을 할인하는 방법(현금흐름할인법)과 무형자산을 소유함으로써 독립된 당사자 사이의 거래에서 제3자로부터 그 무형자산을 라이선스 하거나 그 무형자산을 재창출하거나 대체하는 것 중 하나를 하여야 할 필요없이 됨에 따라 기업이 회피할 수 있게 되는 원가를 추정하는 방법(로열티 면제법)을 이용할 수 있다.

(3) 정부보조로 취득하는 무형자산(문단 44)

정부보조로 무형자산을 무상이나 낮은 대가로 취득하는 경우(예: 정부가 공항 착륙권, 라디오나 텔레비전 방송국 운영권, 수입면허 또는 수입할당이나 기타 제한된 자원을 이용할 수 있는 권리를 기업에게 이전하거나 할당하는 경우) 기업회계기준서 제1020호 ‘정부보조금의 회계처리와 정부지원의 공시’에 따라 무형자산과 정부보조금 모두를 최초에 공정가치로 인식한다.

(4) 자산의 교환(문단 45~47)

하나 이상의 무형자산을 하나 이상의 비화폐성자산 또는 화폐성자산과 비화폐성자산이 결합된 대가와 교환하여 취득하는 경우 무형자산의 원가는 공정가치로 측정한다. 단, 교환거래에 상업적 실질이 결여된 경우, 취득한 자산과 제공한 자산의 공정가치를 둘 다 신뢰성 있게 측정할 수 없는 경우에는 제공한 자산의 장부금액으로 측정한다.

취득한 자산이나 제공한 자산의 공정가치를 신뢰성 있게 결정할 수 있는 경우에는, 취득한 자산의 공정가치가 더 명백한 경우를 제외하고는 자산의 원가는 제공한 자산의 공정가치로 측정한다.

(5) 내부적으로 창출한 영업권과 무형자산(문단 48~50)

내부적으로 창출한 영업권은 자산으로 인식하지 않는다. 내부적으로 창출한 영업권은 원가를 신뢰성 있게 측정할 수 없고 기업이 통제하고 있는 식별가능한 자원이 아니기 때문에(즉, 분리가능하지 않고 계약상 또는 기타 법적 권리로부터 발생하지 않기 때문에) 자산으로 인식하지 않는다.

내부적으로 창출한 무형자산이 인식기준을 충족하는지를 평가하기 위하여 무형자산의 창출과정을 연구단계와 개발단계로 구분한다. 연구활동(또는 내부 프로젝트의 연구단계)에 대한 지출은 발생 시점에 비용으로 인식한다.

연구활동의 예는 다음과 같다.

- 새로운 지식을 얻고자 하는 활동
- 연구결과나 기타 지식을 탐색, 평가, 최종 선택, 응용하는 활동
- 재료, 장치, 제품, 공정, 시스템이나 용역에 대한 여러 가지 대체안을 탐색하는 활동
- 새롭거나 개선된 재료, 장치, 제품, 공정, 시스템이나 용역에 대한 여러 가지 대체안을 제안, 설계, 평가, 최종 선택하는 활동

개발활동(또는 내부 프로젝트의 개발단계)에 대해서는 기준서가 정하는 다음 사항을 모두 제시할 수 있는 경우에만 무형자산을 인식한다.

- 무형자산을 사용하거나 판매하기 위해 그 자산을 완성할 수 있는 기술적 실현가능성
- 무형자산을 완성하여 사용하거나 판매하려는 기업의 의도
- 무형자산을 사용하거나 판매할 수 있는 기업의 능력
- 무형자산이 미래경제적효익을 창출하는 방법. 그 중에서도 특히 무형자산의 산출물이나 무형자산 자체를 거래하는 시장이 존재함을 제시할 수 있거나 또는 무형자산을 내부적으로 사용할 것이라면 그 유용성을 제시가능
- 무형자산의 개발을 완료하고 그것을 판매하거나 사용하는 데 필요한 기술적, 재정적 자원 등의 입수가능성
- 개발과정에서 발생한 무형자산 관련 지출을 신뢰성 있게 측정할 수 있는 기업의 능력

개발활동의 예는 다음과 같다.

- 생산이나 사용 전의 시제품과 모형을 설계, 제작, 시험하는 활동

- 새로운 기술과 관련된 공구, 지그, 주형, 금형 등을 설계하는 활동
- 상업적 생산 목적으로 실현가능한 경제적 규모가 아닌 시험공장을 설계, 건설, 가동하는 활동
- 신규 또는 개선된 재료, 장치, 제품, 공정, 시스템이나 용역에 대하여 최종적으로 선정된 안을 설계, 제작, 시험하는 활동

내부적으로 창출한 브랜드, 제호, 출판표제, 고객 목록과 이와 실질이 유사한 항목은 무형자산으로 인식하지 않는다. 내부적으로 창출한 브랜드, 제호, 출판표제, 고객 목록과 이와 실질이 유사한 항목은 사업을 전체적으로 개발하는 데 발생한 원가와 구별할 수 없으므로 무형자산으로 인식하지 않는다.

내부적으로 창출한 무형자산의 원가는 그 무형자산이 미래효익의 유입가능성과 개발단계의 인식기준을 최초로 충족시킨 이후에 발생한 지출금액의 합으로 하며, 이미 비용으로 인식한 지출은 무형자산의 원가로 인식할 수 없다.

(6) 무형자산 인식 후의 재평가(문단 72~87)

무형자산의 인식 후에는 무형자산에 대한 회계정책으로 원가모형이나 재평가모형을 선택할 수 있다. 원가모형은 최초 인식 후에 무형자산은 원가에서 상각누계액과 손상차손누계액을 차감한 금액을 장부금액으로 한다. 재평가모형을 적용하는 경우에는 이 기준서의 재평가 목적상 공정가치는 활성시장을 기초로 하여 결정한다.

재평가는 재무상태표일에 자산의 장부금액이 공정가치와 중요하게 차이가 나지 않도록 주기적으로 수행한다. 재평가한 무형자산과 같은 분류 내의 무형자산을 그 자산에 대한 활성시장이 없어서 재평가할 수 없는 경우에는 원가에서 상각누계액과 손상차손누계액을 차감한 금액으로 표시한다.

재평가한 무형자산의 공정가치를 더 이상 활성시장을 기초로 하여 결정할 수 없는 경우에는 자산의 장부금액은 활성시장을 기초로 한 **최종 재평가일의 재평가금액에서 이후의 상각누계액과 손상차손누계액을 차감한 금액**으로 한다.

무형자산의 장부금액이 재평가로 인하여 증가된 경우에 그 증가액은 기타포괄손익으로 인식하고 재평가잉여금의 과목으로 자본에 가산하지만, 그 증가액 중 그 자산에 대하여 이전에 당기손익으로 인식한 재평가감소에 해당하는 금액이 있다면 그 금액을 한도로 당기손익으로 인식한다.

무형자산의 장부금액이 재평가로 인하여 감소된 경우에 그 감소액은 당기손익으로 인식하지만, 감소액 중 그 자산에 대한 재평가잉여금 잔액이 있다면 그 금액을 한도로 재평가잉여금의 과목으로 기타포괄손익에 인식한다.

(7) 무형자산 상각(문단 97~117)

내용연수가 유한한 무형자산의 상각대상금액은 내용연수동안 체계적인 방법으로 배분한다. **상각은 자산이 사용가능한 때(자산이 경영자가 의도하는 방식으로 운영할 수 있는 위치와 상태에 이르렀을 때)부터 시작한다.**

내용연수가 비한정인 무형자산은 관련된 모든 요소의 분석에 근거하여, 그 자산이 **순현금유입을 창출할 것으로 기대되는 기간에 대하여 예측가능한 제한이 없을 경우, 무형자산의 내용연수가 비한정인 것으로 보며, 내용연수가 비한정인 무형자산은 상각하지 않는다.** 또한 무형자산은 처분하는 때와 사용이나 처분으로부터 **미래경제적효익이 기대되지 않을 때에 재무상태표에서 제거**

2.1.2 기업회계기준서 제1103호 ‘사업결합’

(1) 사업결합에서 취득한 무형자산과 영업권의 회계처리

한국채택 국제회계기준 제1103호 “사업결합”에서는 사업결합에서 취득한

영업권과 식별가능한 무형자산의 회계처리에 대해 규정하고 있다(문단 10~14, B31~B40, BC157~BC184, IE16-IE44).

영업권은 사업결합 시 인식한 식별가능한 자산과 부채의 순금액에 대한 사실상 이전대가의 공정가치 초과분으로 인식한다(문단 32~33). 취득자는 사업결합에서 취득한 식별가능한 무형자산을 영업권과 분리하여 인식한다(문단13, B31).

무형자산은 분리가능성 기준이나 계약적·법적 기준을 충족하는 경우에 식별가능하다고 본다. 식별가능한 무형자산에 대해서 계약적·법적기준이 있는 경우, 분리가능성이 있는 경우, 분리가능성이 없는 경우로 구분하여 규정하고 있다(BC157~BC184).

계약적·법적 기준을 충족하는 무형자산은 피취득자로부터 또는 그 밖의 권리와 의무로부터 이전하거나 분리할 수 없더라도 식별가능하다고 규정하고 있다(예, 유리한 조건의 운용리스, 운영라이선스, 기술특허권 관련 라이선스 약정 등)(B32).

분리가능성이 있는 경우는 취득한 무형자산이 피취득자에게 분리·분할될 수 있고, 개별적으로 또는 관련된 계약, 식별가능한 자산, 부채와 함께 매각, 이전, 라이선스, 임대, 교환할 수 있는 경우를 의미한다(B33). 또한 드물더라도 교환거래에 대한 증거가 있는 경우 분리가능성 기준을 충족한다고 본다(예, 고객과 구독자 목록).

피취득자 또는 결합기업에서 개별적으로 분리할 수 없는 무형자산이라 하더라도 관련 계약, 식별가능한 자산이나 부채와 결합하여 분리할 수 있다면 분리가능성 기준을 충족(예, 예금자 관계 무형자산, 특허를 얻지 않은 기술적 전문 지식 등)(B34)

(2)재취득한 권리(문단 29, 55, B35~36, 52, BC308~BC310)

재취득한 권리란 취득자가 사업결합 이전에 자신이 인식했거나 인식하지 않은 하나 이상의 자산을 사용하도록 피취득자에게 부여했던 권리를 사업결

합의 일부로서 재취득하는 경우(예: 프랜차이즈 약정에 따라 취득자의 상표명을 사용할 권리, 기술라이선스 약정에 따라 취득자의 기술을 사용할 수 있는 권리)를 말한다.

재취득한 권리는 무형자산의 인식요건을 만족시키는 경우 취득자가 영업권과 분리하여 인식하는 식별가능한 무형자산으로 인식한다(B35). 재취득한 권리에서 발생하는 계약상의 조건이 동일하거나 유사한 항목에 대한 현행 시장거래의 조건과 비교하여 유리하거나 불리한 경우, 취득자는 정산차손익을 인식할 수 있다(B36).

정산차손익은 기존의 비계약관계(예: 소송)일 경우에는 공정가치를 기준으로 하고, 기존의 계약관계의 경우에는 (가)계약이 동일하거나 유사한 항목의 현행 시장거래조건과 비교하여 취득자의 관점에서 유리하거나 불리한 경우 그 금액, (나)거래상대방에게 불리한 조건으로 이용가능한 계약에서 거래상대방에게 정산규정이 명시되어 있는 경우 그 금액 중 작은 금액을 기준으로 인식한다(B52).

시장참여자가 공정가치를 결정할 때 계약에 대한 잠재적 갱신을 고려하는지와 무관하게, 취득자는 무형자산으로 인식한 재취득한 권리의 가치를 관련 계약의 잔여계약기간에 기초하여 측정한다.

- 재취득한 권리는 공정가치 측정의 예외 항목으로서 계약만기까지의 현금흐름만을 고려한다(문단 29).

(3) 사업결합에서 취득한 식별가능한 무형자산에 대한 사례(IE16~IE44)

계약적 기준으로 식별된 무형자산은 계약이나 그 밖의 법적 권리에서 발생하고, 비계약적 기준으로 지정된 무형자산은 계약이나 그 밖의 법적 권리에서 발생하지는 않지만 분리가능하다고 본다.

이 기준서에서는 마케팅관련 무형자산, 고객관련 무형자산, 예술관련 무형자산, 계약에 기초한 무형자산, 기술에 기초한 무형자산 등에 대한 사례를 계약적/비계약적 기준으로 구분하여 다음과 같이 예시하고 있다.

· 마케팅관련 무형자산의 예

종류	기준
등록상표, 상표명, 서비스마크, 단체마크(collective marks) 및 인증마크	계약적
거래표식[Trade dress(독특한 색, 모양 또는 포장 디자인)]	계약적
신문 제호	계약적
인터넷 도메인 명	계약적
비경쟁 합의	계약적

· 고객관련 무형자산의 예

종류	기준
고객목록	비계약적
주문잔고나 생산잔고	계약적
고객계약 및 관련 고객관계	계약적
비계약적 고객관계	비계약적

· 예술관련 무형자산의 예

종류	기준
연극, 오페라 및 발레	계약적
책, 잡지, 신문 및 그 밖의 저술 작품	계약적
작곡, 노래 가사 및 광고용 노래 등과 같은 음악 작품	계약적
그림, 사진	계약적
동영상이나 필름, 뮤직비디오 및 텔레비전 프로그램 등 시각 및 시청각 자료	계약적

· 계약에 기초한 무형자산의 예

종류	기준
라이선스, 로열티 및 불가침약정	계약적
광고, 건설, 경영, 용역 또는 공급 계약	계약적
리스 약정(피취득자가 리스이용자나 리스제공자인 경우)	계약적
건축 허가	계약적
프랜차이즈 합의	계약적
운영권 및 방송권	계약적
관리용역계약(예: 모기지관리용역계약)	계약적
고용 계약	계약적
시주, 물, 공기, 벌목 및 노선 등에 대한 사용 권리	계약적

· 기술에 기초한 무형자산의 예

종류	기준
특허기술	계약적
컴퓨터 소프트웨어와 마스크 작업물	계약적
특허받지 않은 기술	비계약적
권원기록부(title plants)를 포함한 데이터베이스	비계약적
비밀 공식, 공정 및 조리법 등과 같은 거래상의 비밀	계약적

2.1.3. 기업회계기준서 제1036호 ‘자산손상’

(1) 무형자산의 자산손상(문단 24, 65~108, 124~125, 134~137)

내용연수가 비한정인 무형자산 또는 아직 사용할 수 없는 무형자산에 대해서는 매년 손상검사를 실시한다(문단 24). 사업결합으로 취득한 영업권에 대해서는 매년 손상검사를 실시한다. 손상검사 해당 무형자산의 장부금액과 회수가능액을 비교하는 것으로, 회수가능액은 순공정가치와 사용가치 중에서 큰 금액을 의미한다. 여기서 **순공정가치는 거래가격, 활성시장 시장가격, 유사자산 거래결과 등을 통한 가치를 의미**하고, 사용가치는 미래현금흐름을 시장에서 결정된 할인율이나 기업자체 추정 할인율로 할인한 현재가치를 나타

낸다.

(2) 현금창출단위와 영업권의 손상차손 인식(문단 65~125).

손상검사 목적상 사업결합으로 취득한 영업권은 사업결합으로 인한 시너지효과의 혜택을 받게 될 것으로 기대되는 **각 현금창출단위(CGU)에 영업권을 배분**한 후, 각 현금창출단위의 장부금액과 회수가능액을 비교하여 손상검사를 실시한다.

영업권과 관련되어 있지만 영업권이 배분되지 않은 현금창출단위에 대해서는, 손상을 시사하는 징후가 있을 때마다 영업권을 제외한 현금창출단위의 장부금액과 회수가능액을 비교하여 손상검사를 실시한다.

현금창출단위의 장부금액에 내용연수가 비한정인 무형자산 또는 아직 사용할 수 없는 무형자산이 포함되고 **그러한 무형자산에 대한 손상검사가 현금창출단위의 일부로서만 실시될 수 있다면, 그 현금창출단위의 손상검사는 매년 실시한다.**

영업권이 배분된 현금창출단위에 대해서는, 매년, 그리고 손상을 시사하는 징후가 있을 때마다 영업권을 포함한 현금창출단위의 장부금액과 회수가능액을 비교하여 손상검사를 실시한다.

영업권에 대해 인식한 손상차손은 후속기간에 환입할 수 없는데, 그 이유는 **영업권에 대해 손상차손을 인식하고 난 후 후속기간에 증가된 회수가능액은 사업결합으로 취득한 영업권의 손상차손환입액이 아니라 내부적으로 창출된 영업권 증가액일 가능성이 크기 때문이다.**

(3) 무형자산과 영업권 공시(문단 134~137)

영업권 또는 내용연수가 비한정인 무형자산을 포함하는 현금창출단위의 회수가능액을 결정하는 데 **사용한 추정치 및 그 근거사항들의 공시**한다. 현금창출단위에 배분된 영업권 또는 내용연수가 비한정인 무형자산의 장부금

액이 영업권 전체 또는 내용연수가 비한정인 무형자산 전체의 장부금액과 비교하여 **유의하게 차이가 나는 경우** 각 현금창출단위에 대해 배분된 영업권의 **장부금액**, 배분된 내용연수가 비한정인 무형자산의 장부금액, 현금창출단위의 회수가능액이 결정되어진 **근거**(즉, 순공정가치인지 또는 사용가치인지 여부), 미래현금흐름 추정치에 **적용한 할인율** 등을 함께 공시한다.

현금창출단위의 회수가능액이 사용가치에 근거하여 결정되는 경우에는 최근의 재무예산/예측에서 대상으로 한 기간의 현금흐름을 추정할 때 경영진이 사용한 **주요 가정**, 경영진이 주요 가정치를 **결정하는 방식**, 경영진이 승인한 재무예산/예측을 기초로 하여 미래현금흐름을 추정할 때 추정 대상으로 하는 **기간 및 근거**, 최근 재무예산/예측의 대상 기간을 초과하는 기간의 현금흐름을 추정하기 위해 사용한 **성장률** 및 그에 대한 근거 등도 함께 공시한다.

현금창출단위의 회수가능액이 순공정가치에 근거하여 결정되는 경우에는 순공정가치를 결정하는데 사용한 **방법**을 공시하고, 만약 순공정가치가 **관측 가능한 시장가격을 사용하여 결정된 것이 아닌 경우에는 순공정가치를 결정할 때 근거한 주요 가정, 경영진이 주요 가정치를 결정하는 방식** 등을 함께 공시한다.

할인현금흐름추정을 이용하여 순공정가치를 결정한다면, 경영진이 현금흐름을 추정한 **기간**, 현금흐름추정을 위하여 사용된 **성장률**, 미래현금흐름추정에 적용한 **할인율** 등도 함께 공시한다. 현금창출단위(또는 현금창출단위집단)에 배분된 영업권 또는 내용연수가 비한정인 무형자산의 장부금액이 영업권 전체 또는 내용연수가 비한정인 무형자산 전체의 장부금액과 비교하여 유의한 차이가 나지 않을 경우에는 그러한 사실과 배분된 장부금액의 합계액을 공시한다.

이 중 **동일한 주요 가정**을 사용하여 회수가능액을 결정한 현금창출단위가 있는 경우, 당해 현금창출단위들에 배분된 영업권 또는 내용연수가 비한정인 무형자산의 장부금액의 합계액이 영업권 전체 또는 내용연수가 비한정

인 무형자산 전체의 장부금액과 비교하여 유의적이라면 **그러한 사실**과 함께 배분된 영업권의 **장부금액 합계액**, 배분된 내용연수가 비한정인 무형자산의 장부금액 합계액, **주요 가정의 내역**, 경영진이 주요 가정치를 결정하는 방식 등을 함께 공시한다.

만약 주요 가정치가 합리적으로 가능한 범위 내에서 변동할 경우 현금창출단위들의 장부금액 합계액이 회수가능액 합계액을 초과할 수 있다면 현금창출단위들의 회수가능액 합계액이 장부금액 합계액을 초과하여 **여유가 있는 금액**, **주요 가정치**, 현금창출단위의 회수가능액 합계액과 장부금액 합계액을 일치시키는 **주요 가정치의 변동폭** 등도 함께 공시한다.

2.1.4 미국회계기준 제157호

(1) 공정가치의 정의

2006년 9월 FASB는 SFAS 157 “Fair Value Measurements”을 발표하였으며 2007년 11월 15일 이후 개시하는 회계연도의 재무제표에 대해 적용된다. 현재 SFAS 157은 가장 광범위하게 공정가치 측정에 대한 체계와 관련 공시 내용을 제공하고 있다. 이 기준서에 의하면 공정가치란 시장참여자간의 정상적인 거래를 통해 자산을 판매하고 수취하거나 부채를 이전하고 지급할 가격으로 정의하고 있다(문단5).

공정가치 측정은 자산을 판매하거나 부채를 이전하는 거래가 자산이나 부채에 대한 **주된 시장**(principal market)에서 일어난다고 가정한다. 주된 시장이 없을 경우에는 자산이나 부채에 대한 **가장 유리한 시장**(most advantageous market)에서 일어난다고 가정한다(문단8). 주된 시장은 보고 실체가 자산 또는 부채에 대해 **가장 많은 수량과 횟수로** 자산을 판매하거나 부채를 이전할 수 있는 시장이다.

가장 유리한 시장은 **보고실체가 거래비용을 고려하여** 자산을 판매하면서

수취금액을 최대화하고 부채를 이전하면서 지급금액을 최소화할 수 있는 시장을 말한다. 자산 또는 부채에 대한 주된 시장이 존재할 경우 공정가치 측정일에 다른 시장에서 더 유리할지라도 주된 시장의 가격을 이용한다.

시장참여자인 해당 자산 또는 부채에 대한 주된 (또는 가장 유리한) 시장의 구매자와 판매자들을 가리킨다(문단 10).

- 보고실체와 독립적인 자로 특수 관계자가 아닌 자
- 해당 자산과 부채에 대해 합리적인 판단력과 지식이 있는 자로서 모든 접근 가능한 정보에 근거하여 거래하는 자
- 해당 자산 및 부채에 대해 거래 능력이 있는 자
- 자발적으로 자산 또는 부채를 거래할 의도가 있는 자

자산의 공정가치는 해당 자산을 가장 효과적이고 효율적으로 사용한다고 전제할 때 측정되는 가치이다(문단 13). 한편 부채가 측정일에 시장참여자에게 이전되며 그 부채에 관련된 미이행 위험은 이전되는 시점 이전과 이후에 모두 동일하다고 가정한다(문단 15).

미이행 위험은 채무가 이행되지 않을 위험을 말하며 이전되는 부채의 가치에 영향을 미치게 되므로 부채의 공정가치는 해당 부채와 관련된 미이행 위험을 반영해야 한다(문단 15). 미이행 위험은 보고실체의 신용위험에 국한되지 않을 수 있으며 보고실체는 해당 부채가 공정가치로 측정되는 모든 기간의 신용위험의 영향을 고려해야 한다(문단 15).

(2) 최초 인식시점

교환거래를 통해 자산을 취득하거나 부채를 인수한 경우 거래가격은 자산의 취득을 위해 지불하였거나 부채를 인수하기 위해 수취한 가격(유입가격, entry price)이다. 이와 비교하여 자산이나 부채의 공정가치는 자산의 판매로 인해 수취하거나 부채를 이전하기 위해 지불할 가격(유출가격, exit

price)이다(문단 16). 개념적으로, 유입가격과 유출가격은 서로 다르다. 보고 실체는 자산을 취득하기 위해 지불한 가격과 동일한 가격으로 항상 그 자산을 판매하는 것은 아니며, 마찬가지로 부채를 인수하면서 수취한 가격으로 항상 부채를 이전하는 것도 아니다(문단 16).

(3) 가치평가기법

공정가치 평가기법으로 시장접근법(market approach), 이익접근법(income approach), 원가접근법(cost approach)을 제시하고 있다(문단 18). 시장접근법은 동일한 또는 비교 가능한 자산 및 부채(또는 사업)의 시장거래에 의한 가격과 관련 정보를 이용하는 방법이다(문단 18). 비교 가능치의 집합으로부터 도출한 시장배수(market multiples)법을 주로 사용한다. 각 비교 가능치의 상이한 결과로 인해 일정 범위의 배수를 얻을 수 있으며 **적절한 배수 선택은 양적, 질적 요소를 고려하여 판단한다.**

또한 시장접근법은 **매트릭스 가격결정**(matrix pricing)법을 사용할 수 있다. 매트릭스 가격결정법은 채무증권의 가치산정을 위해 사용되는 수학적 기법이며 해당 증권의 공표가격에 전적으로 의존하는 것이 아니라 다른 공표된 벤치 마크 증권과의 관계를 이용한다.

이익접근법은 미래에 발생하는 현금흐름이나 이익을 현재가치로 할인하여 산정하는 방법이다. 이러한 접근법은 미래수익에 대한 현재 시장의 기대치에 근거하고 있다(문단 18). 이러한 가치평가기법은 현재가치기법이 이용되는 **블랙-숄즈-머튼 공식(Black-Scholes-Merton formula)이나 이항분포 모형과 같은 옵션가격 결정모형과 특정 무형자산의 공정가치를 측정하는데 사용되는 다기간 초과이익법(multi-period excess earnings method) 등이 있다.**

원가접근법은 무형자산을 소유함으로써 기업이 회피할 수 있게 되는 원가를 추정하는 방법으로 **현행대체원가**(current replacement cost) 등이 있다(문단 18).

가치평가기법을 적용할 경우 공정가치 측정시 특정 상황에 적합하고 충분한 자료를 얻을 수 있는 가치평가기법을 사용한다. 상황에 따라 개별적인 가치평가기법이 적합하며 상황에 따라 복수의 가치평가기법이 적합할 수 있다(문단 19). 이 때 공정가치 측정을 위해 복수의 가치평가기법을 사용하는 경우 결과값은 적절하게 평가되고 가중되어야 한다. 결론적으로 공정가치 측정은 해당 상황에서 공정가치를 가장 잘 나타낼 수 있는 범위 내의 한 값이 될 것이다.

(4) 가치평가기법의 투입정보

투입정보라 함은 시장참여자들이 자산과 부채의 가격결정을 할 때 사용하는 위험 등에 대한 가정을 가리킨다. 위험은 공정가치 측정을 위해 사용되는 특정 가치평가기법에 내재된 위험과 가치평가기법의 투입정보에 내재된 위험 등이 있다. 이러한 투입정보는 관찰 가능하거나 관찰 불가능할 수 있다(문단 21).

관찰 가능한 투입정보는 시장참여자들이 자산 또는 부채의 가격을 결정하는데 있어서 사용할 투입정보로서, 보고실체와 독립적인 원천에서 입수된 시장의 자료를 근거로 개발된 가정을 반영하는 투입정보이다. 관찰 불가능한 투입정보는 시장참여자들이 자산 또는 부채의 가격을 결정하는데 있어서 사용할 투입정보로서, 주어진 환경에서 이용 가능한 최선의 정보에 기초해 개발된 보고실체 자신의 가정을 반영하는 투입정보이다. 공정가치 측정 시 관찰 가능한 투입정보의 사용을 최대화하고 관찰 불가능한 투입정보의 사용을 최소화해야 할 것이다.

(5) 공정가치 서열(Hierarchy)

공정가치 측정과 관련 공시의 일관성과 비교가능성을 높이기 위해, 공정가치서열은 공정가치 측정을 위해 사용된 투입정보를 세 단계의 수준으로 우선순위를 매긴다(문단 22). 공정가치 서열은 동일한 자산 또는 부채에 대

한 **활성시장(active market)**에서 **공표가격**(레벨 1)에 가장 높은 우선순위를 부여하며 **관찰 불가능한 투입정보**(레벨 2)에 가장 낮은 우선순위를 부여한다. 경우에 따라 공정가치를 측정하기 위해 사용된 **투입정보들이 공정가치 서열에서 서로 다른 레벨에 해당될 수도 있다**. 전체적인 공정가치 측정에서 공정가치 서열 레벨은 전체적인 공정가치 측정에 **중요한 가장 낮은 투입요소에 근거하여 결정한다**.

자산 또는 부채와 관련된 투입정보의 가용성 및 투입요소의 상대적인 신뢰성은 적절한 가치평가 기법의 선택에 영향을 미치지만 공정가치 서열은 가치평가 기법의 **투입요소들의 서열을 결정하는 것이지 가치평가 기법들의 서열을 결정하는 것은 아니다**(문단 23).

첫째, 레벨 1 투입정보는 보고실체가 **측정일에 접근 가능한** 활성시장에서 동일한 자산 또는 부채에 대하여 **조정되지 아니한 공표가격**이다(문단 24). 자산 또는 부채에 대한 활성시장은 자산 또는 부채에 대한 거래가 지속적으로 가격 정보를 제공하기에 **충분한 빈도와 수량으로 일어나는 시장**이다. 활성시장에서의 시장가격은 보통 공정가치에 대한 **가장 신뢰성** 있는 증거를 제공하며, 가능한 경우에는 항상 공정가치 측정에 사용되어야 한다.

만약 보고실체가 공정가치로 측정되어야 하는 유사한 자산들과 부채(예를 들어 채무증권)들을 **대량으로 보유하고 있다면**, 활성시장에서 형성된 가격이 이용 가능하겠지만, 개별 자산 또는 부채에 대해서는 용이하게 접근 가능하지 않을지 모른다. 그러한 경우, **실무적인 편의를 위해 공정가치는 공표가격에 전적으로 의존하지 않는 대체적인 가격 결정 방법(예를 들어, matrix pricing)을 사용해 측정될 수 있다**. 그러나 대체 가격 결정 방법을 사용한 공정가치 측정은 **더 낮은 레벨의 측정이 된다**(문단 25).

둘째, 레벨 2 투입정보는 레벨 1에 포함되는 공표가격이 아닌, 해당 자산이나 부채에 대하여 **직간접적으로 관찰 가능한 투입정보**이다(문단 28). 레벨 2 투입정보는 다음 항목들을 가리킨다.

- 활성시장에서 **유사한** 자산 또는 부채의 공표가격

- 비활성시장에서 동일한 또는 유사한 자산 또는 부채의 공표가격. 즉, 자산 또는 부채에 대한 거래 횟수가 적거나 현행 가격이 없거나, 거래 시간이나 시세조정자에 따라 시세의 등락이 심한 시장, 또는 매우 적은 정보가 공시되는 시장(예를 들어, principal to principal 시장)에서 형성된 가격
- 해당 자산이나 부채에 대하여 공표가격 이외에 관찰 가능한 투입정보 (예를 들어, 관찰 가능한 이자율 또는 수익 곡선, 변동성, 조기상환 속도, 손실 강도, 신용 위험 및 부도율)
- 관찰 가능한 시장자료에 대한 상관관계 또는 다른 방법에 의해 추출되거나 또는 보장된 투입정보

레벨 2 투입정보에 대한 조정사항은 해당 자산 또는 부채의 고유한 요인에 따라 변하게 된다. 그러한 요인에는 자산 또는 부채의 상태나 위치, 투입정보가 자산 또는 부채에 상응하는 항목과 관련 정도, 투입정보가 관찰되는 시장에서의 거래량과 활동성 수준 등이 포함된다. 전체적인 공정가치 측정의 중요한 수정이 있다면, 조정사항을 결정하는데 사용된 투입정보의 레벨에 따라 레벨 3 측정치가 될 수도 있다(문단 29).

셋째, 레벨 3 투입정보는 자산 또는 부채에 대한 관찰 불가능한 투입정보이다(문단 30). 관찰 불가능한 투입정보는, 측정일에 자산 또는 부채에 대한 시장 활동이 거의 없는 상황 등 관찰 가능한 투입정보가 이용가능하지 않은 경우에 공정가치 측정을 위해 사용된다. 그러나, 이 경우에도 공정가치 측정목적은 동일하므로 자산을 보유하거나 부채를 부담한 시장 참여자의 관점에서의 유출가격이어야 한다. 따라서 관찰 불가능한 투입정보는 시장참여자가 자산이나 부채에 대한 가격결정을 할 때 이용하는 가정(예를 들어 위험에 대한 가정 등)에 대한 보고실체 자신의 가정을 반영해야 한다.

관찰 불가능한 투입정보는 보고실체 자신의 자료를 포함하여 당시 상황에서 이용 가능한 최선의 정보에 기초해 개발된다. 관찰 불가능한 투입정보

를 개발하는 과정에서 보고실체는 시장참여자의 가정에 대한 정보를 얻기 위해 모든 가능한 노력을 기울일 필요는 없다. 그러나 보고실체는 과도한 비용이나 노력 없이 합리적으로 입수 가능한 시장참여자의 가정에 대한 정보를 간과하여서는 아니 된다. 따라서 과도한 비용과 노력 없이, 시장참여자가 다른 가정을 사용하리라는 것을 나타내며 이러한 정보가 합리적으로 이용가능하다면, 관찰 불가능한 투입정보를 개발하기 위해 사용된 보고실체 자신의 자료는 조정되어야 한다.

(6) 공시

최초인식 이후의 기간에 반복적으로 공정가치로 측정되는 자산(예: 단기 매매증권)과 부채에 대하여 보고실체는 재무제표 이용자들이 공정가치 측정을 도출하는데 사용된 투입정보를 평가할 수 있도록 하는 정보를 공시해야 한다(문단 32). 그리고 중요한 관찰 불가능한 투입정보(레벨 3)를 사용하여 반복적인 공정가치 측정을 수행한 경우 공정가치 측정이 해당 기간의 이익에 미친 영향(또는 순자산의 변화)을 공시해야 한다.

보고실체는 자산과 부채의 주요 범주별로 중간보고서와 연차보고서에 다음 정보를 각각 공시해야 한다.

- 보고일의 공정가치 측정치
 - 공정가치 측정치가 전반적으로 해당되는 공정가치 레벨. 즉, 동일한 자산 또는 부채에 대한 활발한 시장에서 형성된 가격을 사용한 공정가치 측정치(레벨 1), 중요한 다른 관찰 가능한 투입정보(레벨 2), 및 중요한 관찰 불가능한 투입정보(레벨 3) 등으로 레벨을 분리하여 공시
 - 중요한 관찰 불가능한 투입정보(레벨 3)를 사용한 공정가치 측정치에 대하여 기초와 기말 잔액의 조정 내역을 공시. 회계기간 동안 다음에 기인하는 변화를 별도로 분리하여 표시할 것
- ① 공정가치 측정으로 인한 해당기간동안의 총손익(실현 또는 미실현 손익)과 이익(순자산의 변동)에 포함된 당해 손익을 구분하여 공시함.

이익(순자산의 변동)에 포함된 손익이 손익계산서상 어느 항목에 보고되었는지에 대한 기술해야 함

② 매입, 매도, 발행 및 정산(순액)

③ 레벨 3으로(또는 레벨 3으로부터) 변경. 예를 들어, 중요한 투입정보의 관찰 가능성의 변화로 인한 이전

- 보고일 현재 보유하고 있는 자산과 부채의 미실현 손익의 변동으로 인하여 발생한 당기손익에 대한 효과(순자산의 변동). 그러한 미실현 손익이 손익계산서상 어느 항목에 보고되었는지에 대한 기술

- 연차보고서에 대해서만, 공정가치 측정에 사용된 가치평가 기법과 당해 기간 중 평가기법의 변경이 있다면 이에 대한 설명

최초인식 이후의 기간에 비반복적으로 공정가치로 측정되는 자산(예를 들면 손상자산)과 부채에 대하여 보고실체는 그러한 공정가치 측정을 도출하는데 사용된 투입정보를 재무제표의 이용자들이 평가할 수 있도록 공시해야 한다(문단 33). 보고실체는 자산과 부채의 주요 범주별로 중간보고서와 연차보고서에 다음 정보 각각 공시해야 한다.

- 보고기간 동안 인식된 공정가치 측정치와 측정치에 대한 이유
- 공정가치 측정치가 전반적으로 해당되는 공정가치 레벨. 즉, 동일한 자산 또는 부채에 대한 활발한 시장에서 형성된 가격을 사용한 공정가치 측정치(레벨 1), 중요한 다른 관찰 가능한 투입정보(레벨 2) 그리고 중요한 관찰 불가능한 투입정보(레벨 3) 등으로 레벨을 분리하여 공시
- 중요한 관찰 불가능한 투입정보(레벨 3)를 사용한 공정가치 측정치에 대한 투입정보와 투입정보를 도출하기 위해 사용된 정보에 대한 기술
- 연차보고서에 대해서만, 공정가치를 측정하는데 사용된 평가기법과 당해 기간 중 평가기법의 변경이 있다면 이에 대한 설명

2.2 무형자산 및 영업권 관련 연구

무형자산 및 영업권의 공정가치 평가와 관련된 연구는 K-IFRS의 도입으로 더욱 활발하게 진행되고 있다. 공정가치평가에 대한 이슈는 유형자산, 무형자산, 투자부동산 등 여러 영역에서 논의될 수 있으나, 본 연구의 주제와 관련된 무형자산의 공정가치 평가와 관련된 국내·외 연구들의 검토로 범위를 제한하고자 한다. 무형자산 및 영업권에 대한 연구는 (1) 무형자산의 공정가치 평가와 관련된 회계기준 및 관련제도에 대한 연구와 (2) 공정가치적용으로 인한 회계정보의 유용성에 대한 연구로 구분될 수 있다.

2.2.1 무형자산 및 영업권관련 회계기준 및 제도에 관한 연구

먼저 국내 관련연구들을 살펴보면, 2011년 K-IFRS의 도입과 함께 무형자산평가와 관련된 회계기준검토 및 평가기관에 대한 적합성, 적용상의 유의점 등에 대한 내용이 주를 이루고 있다.

금융감독원이 주관하고 이창우, 송인만, 고승의, 박대준(2008)이 연구한 ‘공정가치 평가지침 및 공정가치 평가기관의 품질제고 방안’은 SFAS 157에 대한 검토 및 공정가치 측정 공시사례 및 평가기관에 대한 외국사례를 분석하였다. SFAS 157은 2006년 FASB가 발표한 ‘공정가치 측정’에 대한 내용을 담고 있으며, **공정가치를 해당 자산이나 부채의 주된 시장(또는 가장 유리한 시장)에서 시장참여자 간의 정상적인 거래를 통해 자산을 판매하고 수취하거나 부채를 이전하고 지급할 가격이라고 정의하고 있다.** 특히 SFAS 157은 공정가치 측정과 관련 공시의 일관성과 비교가능성을 향상시키기 위해서 공정가치 측정 시 이용되는 투입정보의 서열에 따라 **세 단계의 공정가치서열을 정하고 레벨별 공정가치 측정정보를 공시하도록 하고 있다.**

그러나 SFAS 157은 **효율적인 금융시장을 전제로 하고 있기 때문에** 한국의 금융시장의 규모나 효율성을 고려할 때, 공정가치 평가의 유용성에 대한

의문이 제기될 수 있다. 또한 우리나라는 공정가치 평가를 위한 독립적인 외부평가기관에 대한 준비가 미흡한 실정에서는 평가의 어려움이 더욱 크다고 볼 수 있다. 따라서 공정가치 품질제고를 위해 미국과 유럽처럼 공정가치 평가기관에 대한 관리·감독을 시장기능에 맡기거나, 정부기관 혹은 법률에서 공정가치 평가기관에 대한 자격요건을 구체적으로 지정하고 이와 관련된 관리·감독 규정을 제정하여 집행하는 것을 제안하고 있다.

한국회계기준원과 한국회계학회는 2008년 10월 'IFRS와 공정가치 평가, 전망과 과제'라는 주제로 심포지엄을 개최하였다. 여기서 K-IFRS에 따른 공정가치 측정과 공정가치 회계도입시 업계 동향 및 실무상 적용방안, 그리고 선진국의 공정가치 평가전문가제도 현황 및 국내도입방안이 논의되었다. 구체적으로 살펴보면, K-IFRS 도입 이후 공정가치평가와 관련된 논의는 더욱 활발하게 진행되고 있으며, 적용범위도 확대되고 있는 추세이다. 따라서 이러한 변화에 대응하기 위해서는 다양한 이해관계자들과의 논의를 통해 관련 자료를 확보하고, 전문인력의 양성을 통해 충분한 인프라구축이 요구된다. 또한 무형자산의 경우, 기업결합시의 무형자산평가 시 현금창출단위배분, 손상테스트가 실무적으로 매우 중요하며, 이에 대한 내부평가모델의 신뢰성확보를 위해서는 외부전문평가기관의 역할이 중요하다. 따라서 선진국수준의 공정가치 평가전문가제도의 수립이 시급하다. 더불어 공정가치평가를 위한 Best Practice가 부재한 상황에서 국내 대형회계법인을 중심으로 한 산업내 Best Practice의 정립이 절실히 필요하다고 주장하고 있다. 또한 공정가치 평가전문가제도의 도입방안에 대한 논의가 진행되었으며, 특히 미국의 기업가치 평가전문가제도의 현황과 각국의 감정평가(부동산)전문가 제도현황에 대하여 고찰하고 있다. 이를 바탕으로 한국의 공정가치 평가전문가제도의 도입방안으로 기업가치평가 부분은 미국의 기업가치 평가전문가제도와 유사한 제도를 제안하고 있으며, 부동산의 평가부분에서는 현재 시행되고 있는 감정평가사제도를 기업의 부동산 공정가치평가에 활용하는 방안을 제시하고 있다.

김경호, 윤재원(2009)은 '금융상품에 대한 공시사례분석'을 연구하였다. 특

히 KIFRS 1107 금융상품의 공시에 대하여 분석하였으며, 외국금융기관의 금융상품의 재무제표의 표시와 공정가치 공시사례를 제시하였다. 오용진(2009)은 IFRS도입에 따른 사업결합과정에서의 무형자산 평가방법론 연구에서 사업결합과정에서의 무형자산 평가와 관련한 국제회계기준과 미국회계기준 및 한국회계기준의 차이를 분석하고 국제회계기준의 의미와 시사점, 실무상 적용상의 문제점들을 검토하고 있다. 즉, **국제회계기준은 무형자산의 평가에 시장기준 평가방법을 제시하고 있으나, 실무적으로 적용하기에는 무리가 있으며(원가기준, 이익기준평가방법의 사용),** 나아가 실무적적용방법에 대한 제시가 미흡하다고 지적하였다. 더불어 미국회계기준상의 평가지침을 검토하였으며, 이는 계속사용과 교환기준을 전제로 시장접근법, 이익접근법, 원가접근법이 평가방법으로 검토하였다.

신현걸과 정재연(2009)은 국제회계기준의 자산 및 부채에 대한 공정가치 평가와 관련하여 법인의 세무조정에 미치는 영향 및 사례를 살펴보고, 이에 대한 대응방안을 제시하였다. 특히 무형자산에 대한 공정가치평가와 관련하여 본 연구는 유형자산과 무형자산 중 비상각자산, 투자부동산 및 매각예정 비유동자산에 대하여 재평가모형 또는 순공정가치 평가를 적용하는 경우에는 세무조정에 큰 무리가 없으나, 상각자산에 대하여 재평가모형을 적용하는 경우에는 세무조정 및 사후관리에 상당한 관리노력이 요구될 것으로 예상하였다. 또한 생물자산 및 수확물에 대한 공정가치 평가로 인해 복잡한 세무조정이 발생하게 되므로 이에 대한 국제회계기준을 수용하는 방향으로 세법규정이 신설되어야 한다고 주장하였다.

오용진, 김은혜 (2010)는 ‘국제회계기준 도입에 따른 무형자산의 공정가치 평가에 관한 연구’에서 사업결합으로 취득한 자산과 부채를 공정가치로 인식하기 위한 방법론을 검토하고 있다. 사업결합 과정에서 인식해야 할 무형자산의 공정가치산정을 위한 체계적인 방법으로 인식되고 있는 PPA(Purchase Price Allocation)방법을 이용하여 무형자산의 공정가치를 산정하였다. 또한 무형자산 공정가치 평가과정의 오류로 인한 무형자산 공정가치 왜곡사례를 비교한 결과 인수금액에서 차지하는 영업권의 비중이 최대 74.6%에서 최소

39.4%로 약 35.3%의 차이가 발생하였다.

장지연, 최종서(2010)는 공정가치 평가의 확대적용과 관련하여 관련 선행 연구들을 정리하고, 공정가치 회계의 효익과 비용관점에서 논의하였다. 이러한 논의를 바탕으로 공정가치 평가의 확대는 역사적 원가회계에 비하여 실체의 현재의 경제상황을 보다 정확하게 반영할 수 있다는 점에서 투자자들에게 목적 적합한 정보를 제공할 수 있다는 이점이 있는 반면에 **정보의 신뢰성에 대한 우려**가 제기될 수 있다고 지적하고 있다. 또한 **산업별로 공정가치 평가대상이 되는 자산과 부채의 포트폴리오구성이 상이하기 때문에 공정가치 회계의 적용이 미치는 영향이 다를 수 있으며**, 가치는 관찰 불가능하며 시장가격이 반드시 진실한 가치를 정확하게 반영하는 것도 아니므로 공정가치 회계에 대한 일관된 체계를 정립하는 것도 한계가 있을 수밖에 없음을 제기하고 있다.

국외연구로는 이미 공정가치평가를 도입한 유럽의 기업들을 대상으로 한 연구들이 활발하게 진행되고 있다. **Frey and Oehler (WP)**은 독일 상장기업을 대상으로 무형자산평가와 관련하여 적용된 가치평가기법과 독일회계사들이 사용하는 무형자산에 대한 측정방법을 설문을 통하여 조사하였다. 조사결과 기업가치평가에 있어 무형자산정보의 중요성은 매우 높으나, **가치평가기법에 대한 정보는 여전히 미흡함**을 알 수 있었다. 실무적으로 적용되는 평가기업은 특허권의 경우, 이익접근법(income approach)이 가장 많이 사용되고 있었다.

Cairns et al(WP)은 공정가치평가의 사용정도를 파악하기 위하여 영국과 호주의 228개 상장기업을 대상으로 공정가치사용의 강제여부, 선택적사용간의 비교가능성을 검증하였다. 검증결과 금융자산 및 주식보상에 대한 공정가치의 강제적 사용은 비교가능성을 높이지만, 농업자산의 비교가능성을 유의하지 않았다. 또한 대부분의 기업들이 보수적 접근법을 채택하고 있으며, 공정가치방법을 사용하려는 유인이 낮음을 알 수 있었다.

2.2.2 무형자산 및 영업권평가와 회계정보의 유용성에 관한 연구

공정가치로 평가한 회계정보의 유용성에 대한 경험적 연구는 국제회계기준의 도입과 함께 활발하게 진행되고 있으며, 회계정보의 신뢰성이 저하된다는 주장과 유용성이 증가한다는 상반된 결과들이 제시되고 있다. 역사적 원가와 공정가치평가의 정보유용성에 대한 논의는 오랫동안 회계분야의 주요 관심주제였다. 이는 1920-30년대 미국의 자산재평가에서 비롯되었으며, 1970년대 인플레이션 시기에는 역사적 원가주의를 옹호하는 연구결과들이 많이 제시되었다.

회계 정보의 가치 적합성을 평가하는 가장 일반적인 방법은 해당 회계 정보가 다른 회계 정보나 시장 정보 등의 영향을 통제한 이후 추가적인 추가 설명력이 있는지 확인하는 방법이다. Barth(1994)는 설비자산의 공정가치가 목적적합하고 신뢰할 수 있는 정보라는 실증결과를 제시함으로써 초기 공정가치 옹호자들의 논거를 지지하였다. 은행산업을 대상으로 공정가치의 목적적합성을 검증하였으며, 검증결과 은행이 보유하고 있는 투자유가증권을 공정가치로 평가할 경우 역사적 원가에서 제시된 정보보다 증분된 설명력이 있음을 제시하였다. 더불어 공정가치 측정에 측정오류가 개입될 수 있음을 지적하면서 대체원가나 현행원가를 추정하는 오류 혹은 표본기업의 횡단면 차이 때문에 공정가치의 목적적합성이 달라질 수 있음을 언급하였다. 이외에도 많은 연구들이 공정가치평가가 역사적 원가보다 우월한 정보가치를 있다는 연구결과들을 제시하였다 (Petroni and Wahlen, 1995; Ahmed and Takeda, 1995).

최근의 연구들도 공정가치 평가의 가치관련성이 높다는 결과들을 제시하고 있다. Danbolt and Rees (2008)는 영국의 부동산 투자회사 및 펀드 투자회사를 대상으로 공정가치와 역사적원가를 가치 적합성(value relevance), 신뢰성(reliability) 및 바이어스(bias)의 측면에서 상호 비교했다. 영국에서 부동산 투자업과 펀드 투자업에 종사하는 기업은 대부분의 자산을 시장가치로 평가해야 하므로 공정가치와 역사적원가의 차이를 선명하게 관찰할 수 있는

환경을 제공한다. 예상했던 것처럼 공정가치를 사용해 측정한 당기순이익이 역사적원가를 사용한 당기순이익보다 가치적합성이 확연히 높은 것으로 나타났다.

부채에 대해 공정가치 회계를 적용하는 문제에 대해서는 실무계 및 학계에서 반대의견이 지배적이다(ECB 2001; Lipe 2002). 왜냐하면 부채의 공정가치는 기업의 신용등급과 반대로 움직이기 때문에, 신용등급이 하락한 기업이 부채의 공정가치가 하락함으로써 얻게 되는 미실현이익을 당기순이익에 포함시키는 것은 기업의 실제상황과 반대되는 정보를 시장에 보내기 때문이라는 이유에서이다. 유럽위원회(EC)는 실제로 이러한 우려를 반영해 국제회계기준을 유럽연합에 도입할 때 금융부채에 대해서는 공정가치 회계의 적용을 배제하는 조건으로 IAS No. 39의 채택을 승인했다.

그러나 Barth et al.(2008)은 기업의 신용등급 변화에 따른 부채의 공정가치 변화가 가져오는 미실현손익을 시장이 인식한다는 실증증거를 관찰함으로써, 부채의 공정가치 평가와 이에 따른 미실현손익을 당기순이익에 포함시킬 것을 주장한다. Barth et al.(2008)은 이론적으로 순자산의 공정가치 즉 주가는 자산의 공정가치에서 부채의 공정가치를 차감한 수치라는 Merton(1974)의 아이디어를 토대로 1986~2003년 동안의 49,081 기업-년 자료를 분석해, 기업의 신용등급이 하락(상승)할 때 부채가 많을수록 주가수익률이 덜 감소(증가)한다는 실증 증거를 관찰했다.

은행과 보험회사 같은 금융기관은 자산과 부채가 대부분 금융자산과 금융부채로 구성되어 있어 FASB와 IASB의 금융상품에 대한 공정가치 평가의 확대에 민감하게 반응해 왔다. 예를 들어, 유럽연합중앙은행(ECB)은 금융기관에 대해 공정가치 회계가 확대 적용될 때 은행 및 보험회사의 이익 변동성(volatility)이 크게 확대되어 재무위험이 커질 가능성이 있다는 우려를 IASB에 전달했다(ECB 2004).

그런데 이러한 ECB의 견해와는 달리 Barth(2004)는 이익의 변동성이 기업의 경제적 실질을 충실히 반영하는 한, 변동성이 클지라도 문제가 되지 않

는다고 주장한다. 그리고 공정가치는 역사적원가에 비해 기업의 경제적 실질에 보다 민감하게 반응하기 때문에 공정가치 기준으로 측정된 이익의 변동성이 높은 것은 오히려 바람직하다고 주장한다. Barth(2004)는 이익의 변동성을 그 성격에 따라 (1) 고유의 변동성(inherent volatility), (2) 추정오차(estimation error)로 인한 변동성, (3)복수의 측정척도(mixed-measurement) 사용으로 인한 변동성 등으로 나누면서, 문제가 되는 것은 고유의 변동성이 아니라 나머지 두 가지 원인으로 인해 발생하는 변동성이라고 한다. 그리고 복수의 측정척도 사용으로 인한 변동성을 줄이기 위해서는 오히려 측정 척도를 공정가치 기준으로 단일화 하는 것이 바람직하다고 견해이다.

또한 Hodder et al(2006)은 공정가치, 포괄이익, 그리고 당기순이익의 이익측정치의 변동성과, 시장위험측정치와의 관련성, 주가관련성에 대하여 검증하였다. 미국의 상업은행 202개를 조사한 결과 공정가치 기준으로 측정한 이익의 변동성이 포괄이익 변동성의 3배 그리고 당기순이익 변동성의 5배에 이른다고 보고하였으며, 공정가치 이익의 변동성이 시장에서 투자자의 의사결정에 유용한 목적 적합한 정보를 제공한다고 주장하였다. 또한 공정가치로 측정한 이익의 추가적 변동성은 비정상이익 및 주가와의 관계를 부정적으로 완화시키고, 주가의 기대수익률에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

Song et al.(2010)은 은행의 분기자료를 이용하여 공정가치의 가치관련성이 기업의 지배구조에 따라 다르게 나타나는지 검증하였으며, 지배구조를 이사회독립성, 감사위원회 전문성, 감사위원회 회의빈도, 기관투자자 지분율, 그리고 내부통제시스템으로 측정하였다. 검증결과, 레벨1과 2의 공정가치가 레벨3의 공정가치의 가치관련성보다 높게 나타났다. 또한 레벨3의 가치관련성은 건전한 지배구조를 가진 기업일수록 높게 나타났다. 이러한 결과는 기업의 공정가치의 가치관련성이 지배구조에 따라 다르게 나타나고 있음을 보여준다.

Evans et al.(WP)은 1994-2008년까지 상업은행을 대상으로 공정가치가 미래 재무성과와 관련성이 있는지 검증하였으며, 검증결과 투자증권의 누적된

공정가치조정(accumulated fair value adjustment)은 다음연도에 실현된 투자증권과 양의 관계에 있으며, 이러한 공정가치의 가치관련성은 부분적으로 시장 또는 산업요인에 영향을 받고 있음을 발견하였다. 반면에 Watts(2003; 2006)와 Ball(2006)은 앞의 Barth(2006) 및 Herrmann et al.(2006)의 분석과 달리 공정가치로 측정한 회계정보가 많은 경우에 신뢰성의 문제가 있어 경영자의 기회주의적 행태를 통제하는 데 취약하다고 지적한다. 그리고 오랫동안 사회적 진화과정을 통해 적자생존을 해온 보수주의 회계를 간단히 폐기하고, 자본시장의 투자자 입장에 편향된 공정가치 회계를 확대하고자 하는 FASB 및 IASB의 행보를 경고하고 있다.

국내연구로는 공정가치평가에 대한 자료의 한계로 금융업에 대한 연구가 몇편 진행되었다. 김권중과 김문철(2000)은 금융업을 대상으로 재무제표 주식에 공시된 유가증권의 미실현평가손실정보를 이용하여 공정가치정보의 유용성을 분석하였다. 분석결과 유가증권 공정가치정보는 주식가격에 대하여 유의한 설명력을 가지고 있으나, 당년도의 유가증권 평가손익과 주가변화간에는 유의한 관련성이 나타나지 않았다.

김상철 등(2002)은 비금융제조업을 대상으로 하여 평가손익정보가 기업가치에 유의적인 증분설명력이 있는지와 유가증권시가정보가 기업가치평가에 어느 정도 크기로 영향을 주고 있는지 분석하였다. 연구결과 비금융제조업의 유가증권 시가평가정보도 1%수준에서 주가를 유의하게 설명하는 것으로 나타났다. 한편, 처분손익과 평가손익의 주가배수 크기 분석에서는 단기유가증권의 경우 처분손익과 평가손익의 주가배수간에는 유의한 차이가 없는 반면에 투자유가증권이 경우에는 처분손익과 평가손익의 주가배수간 크기는 차별적으로 서로 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기업회계기준에 따라 시가평가가 적용되는 비금융제조업에 있어서도 유가증권시가정보가 유용한 정보임을 보여주고 있으며, 동일한 성질의 시가평가손익이라도 유가증권의 보유목적에 따라 주가에 미치는 영향이 서로 다르게 나타나고 있음을 알 수 있다.

정혜영, 조성인(2004)은 무형자산 관련 회계정보가 기업가치평가에 유용

한지 검증하였다. 상장기업을 대상으로 대차대조표상의 무형자산 정보의 가치관련성을 검토한 결과, 개발비 자산은 높은 관련성을 보였으나 영업권과 기타 무형자산은 기업가치와 유의한 관련성을 나타내지 않았다. 또한 이연자산의 폐지 및 연구개발투자의 자산화요건 강화 등과 같은 기업회계기준의 보수적 변경은 무형자산 가액이 가치관련성을 높이지 않았다. 본 연구는 이러한 결과에 대하여 원가접근법에 의한 무형자산 인식방법이 대체로 적절하지 않으며, 대체적인 평가방법의 모색이 필요함을 제시하였다.

한편 Plantin et al.(2008)과 Allen and Carletti(2008)는 게임이론 모형을 이용한 연역적인 분석을 통해 금융기관에 대한 공정가치 회계의 확대적용에 신중을 기해야 한다는 연구결과를 보고하였다. Plantin et al.(2008)은 현실 시장의 불완전성으로 인해 다음과 같은 성격의 자산에 대한 공정가치 측정이 역사적 원가에 의한 측정에 비해 상대적으로 비효율성을 초래할 수 있다고 분석하였다. 즉, ① 내용연수가 장기인 비유동자산, ② 해당 자산에 대한 시장이 충분히 유동적이지 않을 경우, ③ 취득 이후 오랜 기간이 경과한 자산 등의 경우 객관적인 활성시장에서 공정가치를 정확히 관찰하기 힘들기 때문에 시장의 투입정보나 내부 정보를 이용해 추정한 공정가치에 '인위적인 위험(artificial risk)'이 수반된다고 보았다.

Allen과 Carletti(2008)는 Plantin et al.(2008)이 제시한 경우 외에 공정가치 회계가 금융기관에 적합하지 않을 수 있는 상황을 추가로 분석하였다. 즉, 시장의 유동성이 극도로 저하되는 경기침체기에는 자산의 시장가격이 자산의 잠재적인 현금창출 능력을 반영하기 보다는 단기적으로 과도하게 낮아지는 경향이 있어, 이러한 시장가격을 기준으로 공정가치를 평가할 경우 금융기관이 재무적 곤경에 처할 우려가 있다고 예측하였다.

Landsma(2006)은 금융기관에 대해 공정가치 회계를 전면적으로 적용할 때 유의해야 할 몇 가지 사항을 제시하였다. 첫째, 규제기관은 이익과 자본을 조정할 의도로 금융기관의 경영자가 공정가치 추정에 사용되는 투입자료를 기회주의적으로 조정하는 행위가 최소화될 수 있도록 공정가치 추정에

사용된 자료를 어떻게 공시할 것인가를 검토하여야 한다고 주장하였다.

둘째, 규제기관은 공정가치 추정치의 **측정오차를 최소화** 하는 방안을 강구해야 할 것이다. 왜냐하면 공정가치의 측정오차가 줄어들수록 공정가치 정보는 투자자나 채권자의 의사결정에 더욱 유용하게 사용되고 금융기관 경영자의 입장에서는 경제적 효율성을 극대화하는 방향에서 자원배분을 선택할 인센티브를 갖기 때문이다.

끝으로, 국가 간의 자본시장 시스템의 발전 정도의 차이가 재무보고와 은행 규제를 위한 공정가치 사용의 효과를 결정하는 데 핵심적인 역할을 할 것이므로, 공정가치 회계의 확대가 국가 간의 자본시장 시스템의 차이를 고려해 선별적으로 신중히 이루어져야 할 것이다.

Demski et al.(2008)은 자산 평가의 세 가지 방법인 ① 역사적 원가, ② 저가법(lower of cost or market) 또는 자산손상 회계, ③ 공정가치 등이 어떠한 조건에서 자본시장에서 정보의 비대칭으로 인한 문제를 완화하면서 사회후생(social welfare)을 극대화하는지 분석했다. Demski et al.(2008)은 사회후생을 최대화하는 자산평가를 위한 회계규제의 특성으로 다음 네 가지를 제시한다.

첫째, **전면적인 공정가치 회계의 적용은 오직 공정가치의 측정에 비용이 전혀 들지 않는 경우에만 사회적으로 최적이다.** 둘째, **보다 현실적인 상황인 공정가치의 측정과 공시에 비용이 드는 경우에는 저가법 및 자산손상 회계를 적용하는 것이 사회적으로 최적이다.** 셋째, 공정가치의 선택적 적용에 드는 비용이 공정가치의 의무적 적용에 드는 비용보다 클 경우에는 공정가치의 선택적 적용에 드는 비용이 감소할수록 공정가치의 의무적 적용 정도를 늘리는 것이 사회적으로 최적이다. 넷째, **공정가치의 선택적 적용은 공정가치 측정비용을 증가시키고 사회적으로 바람직한 프로젝트에 대한 투자를 위축시킴으로써 사회후생을 감소시킬 수 있다.** 따라서 **의무적인 공정가치 적용으로 단일화하는 것이 의무적 적용과 선택적 적용을 동시에 사용하는 것보다 사회적으로 더 바람직할 수 있다고 하였다.**

III. 무형자산 및 영업권 관련 평가기법 및 사례

3.1 국내 규정 관련 평가기법

3.1.1. 가치평가서비스 수행기준(한국공인회계사회, 2008.08.28)

무형자산의 평가와 관련하여 구체적인 적용방법은 제시하지 않고 일반적인 고려사항만 나열하고 있다.

① 이익기준 평가접근법

이익이나 현금흐름 등 효익을 자본화하거나 미래의 효익을 현재가치로 할인하는 방법을 사용한다. 무형자산에 대해서는 잔존 내용연수, 현재의 이용 및 미래에 예상되는 이용, 귀속되는 권리 등의 사항들을 고려한다. 또한 무형자산에 대해서는 고려사항에 아래 내용을 제시하고 있다.

- 다년간의 초과이익에 대한 할인
- 시장에서의 로열티
- 회피가능 로열티

② 자산기준 평가접근법 또는 원가기준 평가접근법

조정순자산법을 이용한다.

③ 시장기준 평가접근법

유사 상장기업 비교법, 유사 기업거래 비교법, 평가대상기업 내의 유사 매각거래 비교법 등 세 가지 평가방법을 이용한다. 무형자산에 자주 이용되는 세 가지 시장기준 평가방법은 다음과 같다.

- 비교가능 제3자 거래법
- 비교가능 이익률법

· 회피가능 로열티법

3.1.2. 재무보고에 관한 실무의견서 2006-5 ‘비상장주식 평가에 관한 회계처리’ (2006.11.24)

이 실무의견서는 전체 기업가치 평가와 관련된 내용이며 무형자산 평가에 적용하기에는 무리가 있다. 여기서는 평가접근법으로 이익접근법, 시장접근법, 자산접근법을 제시하고 있다.

① 이익접근법

평가대상으로부터 기대되는 미래 효익을 평가하여 평가대상의 가치를 결정하는 방법이다.

② 시장접근법

유사기업이용법, 유사거래이용법, 과거거래이용법을 제시하고 있다.

③ 자산접근법

자산에서 부채를 차감한 순자산의 가치를 이용한다.

3.1.3. 상속세 및 증여세법

과세목적을 위한 평가방법이므로 재무보고 목적을 위한 공정가치 평가방법으로 사용하기에는 무리가 있다.

① 매입한 무체재산권

매입가액에서 매입한 날부터 평가기준일의 법인세법 상의 감가상각비상당액을 차감한 금액으로 평가한다(상증법 제64조, 상증령 제59조 ①).

② 영업권

초과이익금액을 평가기준일 이후의 영업권의 지속연수를 감안하여 재정

경제부령이 정하는 방법에 의하여 환산한 가액으로 한다(상증령 제59조 ②).

③ 특허권, 실용신안권, 상표권, 디자인권 및 저작권

그 권리에 의하여 장래에 받을 각 연도의 수입금액을 현재가치로 환산하여 평가한다(상증령 제59조 ③~⑥). 각 연도의 수입금액이 확정되지 아니한 경우에는 평가기준일 전 최근 3년간(3년에 미달하는 경우에는 그 미달하는 연수)의 각 연도의 수입금액의 합계액을 평균한 금액을 각 연도의 수입금액으로 한다.

④ 광업권 및 채석권

평가기준일 이후의 채굴가능연수에 대하여 평가기준일 전 3년간 평균소득을 각 연도마다 일정 산식에 의하여 환산한 금액의 합계액으로 한다(준칙 제81조, 제82조)

3.1.4. 기술보증기금 및 기술거래소

기술수명, 미래현금흐름의 크기, 할인율(가중평균자본비용), 기술자산구성비, 기술완성도를 추정하여 기술가치를 평가한다. 기술수명, 기술기여도를 산정하기 위한 기술자산구성비 및 기술완성도 계수를 구하는데 상당한 주관성이 개입된다.

3.1에서는 무형자산 및 영업권에 대한 국내 규정 관련 평가기법으로 가치평가서비스 수행기준 (한공회 2008), 재무보고서에 관한 실무의견서 (2006) 등을 살펴보았다. 그러나 이러한 규정은 일반적인 고려사항만 나열하고 있거나 전체 기업가치 평가와 관련된 내용을 기술하고 있어 무형자산 평가에 적용하기에는 무리가 있다. 상속세 및 증여세법에도 과세목적을 위한 평가방법이 제시되고 있으나 재무보고 목적을 위한 공정가치 평가방법으로 사용하기에는 무리가 있다. 그밖에 기술가치 평가방식도 기술수명, 기술기여도를 산

정하기 위한 투입요소에 상당한 주관성이 개입될 뿐만 아니라 비기술적인 부분이 많은 무형자산의 평가에는 충분하지 않은 것으로 지적되고 있다.

3.2 회계기준 상의 평가기법

3.2.1 K-IFRS 제1038호 무형자산

특정 무형자산의 공정가치 추정기법이 해당 자산이 속해있는 산업의 현행 거래와 관행을 반영한다면, 이러한 기법은 사업결합으로 취득하는 무형자산의 최초 측정에 사용할 수 있으며, 이러한 기법의 예는 다음과 같다.

① 시장접근법 (market approach)

자산의 수익성 지표(예: 수익, 시장점유율, 영업이익 등)에 현행 시장상황을 반영하는 배수를 적용하는 방법이다. 로열티 면제법은 무형자산의 라이선스를 제3자에게 제공함으로써 획득할 수 있는 로열티 수입에 현행 시장상황을 반영하는 배수를 적용하는 방법이다.

② 이익접근법 (income approach)

자산으로부터의 추정 미래 순현금흐름을 할인하는 방법으로서 로열티면제법을 들 수 있다. 로열티 면제법은 독립된 당사자 사이의 거래에서 제3자로부터 그 무형자산을 라이선스 받을 경우 미래에 지급할 순현금흐름을 할인하는 방법이다.

③ 원가접근법 (cost approach)

해당 무형자산을 재창출하거나 대체할 경우 소요되는 원가로 평가한다.

국제회계기준에 따르면 무형자산 공정가치 평가방법의 선택은 다음의 단계를 따른다고 할 수 있다.

- 1단계: 동일 무형자산의 시장가격(market approach)
- 2단계: 유사자산의 시장가격에 대한 조정가격(market approach)
- 3단계: 다른 평가기법 적용(income approach, cost approach)

3.2.2 SFAS 157 Fair Value Measurements

공정가치 평가기법으로 다음과 같은 market approach, income approach, cost approach를 제시하고 있다.

① market approach

동일한 또는 비교가능한 자산 및 부채의 시장거래에 의한 가격과 관련 정보를 이용하는 방법이며 시장배수(market multiples)법과 매트릭스 가격결정(matrix pricing)법 등이 있다.

② income approach

미래현금흐름이나 손익을 현재가치로 산정하는 방법이며 현금흐름할인모형(discounted cash flow model), Black-Scholes-Merton 공식, 옵션가격 결정모형(option pricing model), 다기간 초과이익법(multi-period excess earnings method) 등이 있다.

③ cost approach

무형자산을 소유함으로써 기업이 회피할 수 있게 되는 원가를 추정하는 방법으로 현행대체원가(current replacement cost) 등이 있다.

3.3 일반적으로 인정되는 평가기법

일반적인 무형자산의 가치평가방법에는 원가접근법(cost approach), 이익접근법(income approach), 시장접근법(market approach)이 있다.

먼저 원가접근법은 해당 무형자산을 현재 상태에 도달하도록 개발하거나 해당 무형자산을 대체하는데 소요되는 비용을 합계하여 가치를 산출하는 방법으로서 대체원가나 재생산원가에서 진부화, 감모, 기능적 손상 등에 따른 가치하락분을 차감하여 가치를 평가한다.

다음으로 이익접근법은 해당 무형자산을 통해 창출할 수 있는 미래 경제적 효익을 근거로 무형자산의 가치를 도출하는 방법으로서 구체적으로 로열티공제법, 다기간초과이익법, 현금흐름할인법을 들 수 있다.

마지막으로 시장접근법은 최근 동종산업의 유사시장에서 비슷한 무형자산과 관련된 거래결과를 비교하거나 참조하여 해당 무형자산의 가치를 산출하는 방법이다. 그러나 시장접근법은 해당 무형자산과 유사한 자산의 거래실적이 없을 경우에는 실무상 적용하기 힘들다는 문제점이 있다.

이 방법들 이외에도 무형자산의 가치평가에는 다양한 방법이 이용될 수 있지만, 여기서는 세 가지 방법들을 중심으로 살펴보고자 한다.

3.3.1 원가접근법

원가접근법은 해당 무형자산을 생성하는데 소요된 모든 관련 원가들을 합산하여 가치를 평가하는 방법으로서 재생산원가(reproduction cost)나 대체원가(replacement cost)의 개념에 바탕을 두고 있다. 여기서 재생산원가란 해당 무형자산이 개발된 최초의 기술수준으로 정확하게 복제된 무형자산을 재생산하거나 구입하는데 소요되는 원가를 의미하며, 대체원가란 현재의 기술수준으로 해당 무형자산이 창출하는 효용을 재생산하는데 소요되는 원가를 의미한다.

원가접근법으로 무형자산의 가치를 평가하기 위해서는 해당 무형자산을 재생산 또는 대체하는데 소요되는 총원가에 기능적·기술적·외부적 진부화나 물리적 감모, 기능저하 등으로 인한 상각액을 차감하여 산출한다.

원가접근법을 적용 가능한 무형자산에는 내부사용 소프트웨어(internal use software)를 예로 들 수 있다. 내부사용 소프트웨어는 기업이 내부에서

이용하기 위해 자체개발한 무형자산이다. 이것을 평가하기 위한 원가접근법에 따른 절차는 다음과 같다.

첫째, 해당 소프트웨어를 다시 개발하는데 소요되는 1인 개발소요시간(man hours)을 추정한다.

둘째, 1인 개발소요시간당 원가를 추정하고 여기에 앞서 추정된 1인 개발소요시간을 곱하여 총소요원가를 추정한다.

셋째, 진부화율, 인플레이션율, 세율 등을 감안하여 평가액을 산출한다.

3.3.2 이익접근법

이익접근법은 해당 무형자산의 가치를 자산을 소유 또는 이용함으로써 기대되는 미래경제적효익(예를 들어, 이익증가액 또는 원가절감액)의 가치를 현재가치로 할인하여 평가하는 방법이다. 이익접근법은 미래경제적효익에 대한 가정에 따라 로열티공제법, 현금흐름할인법, 다기간초과이익법으로 나누어서 살펴볼 수 있다.

(1) 로열티공제법(Relief from Royalty Method)

로열티공제법은 기업에 해당 무형자산을 직접 소유·이용함으로써 제3자에게 로열티를 지급하지 않아도(공제) 된다는 가정에 기반하고 있다. 이 방법은 이익접근법의 변형된 형태로서 로열티율을 이용하여 계산된 미래이익흐름을 미래경제적효익의 대용치로 사용하고, 이를 현재가치로 할인하여 로열티공제가치, 즉 무형자산의 가치를 산출하는 방법이다.

로열티공제법을 가장 많이 적용하는 무형자산에는 상표권, 브랜드, 노하우 등이 있고, 로열티공제법을 부차적으로 적용할 수 있는 무형자산에는 자체 개발한 기술, 특허 등을 들 수 있다. 로열티공제가치는 기본적으로 다음의 식을 이용하여 산출하는데 그 과정은 다음과 같다.

$$\text{로열티공제가치} = \text{NPV}(\text{기대수익} \times \text{로열티율}) - \text{NPV}(\text{원가})$$

첫째, 기대수익(expected revenues)은 해당 무형자산이 라이선스 되었다면 해당 무형자산의 내용연수에 걸쳐 발생할 것으로 예상되는 수익으로 추정한다.

둘째, 로열티율은 해당 무형자산이 거래되는 시장에서 유사한 무형자산에 적용되는 위험과 수익성 자료를 벤치마크하여 결정된다.

셋째, 추정된 기대수익에 시장에서 벤치마크한 로열티율을 곱한다.

넷째, 추정된 기대수익에 시장에서 벤치마크한 로열티율을 곱한 값에 적용한 위험조정 할인율로 할인하여 현재가치를 추정한다.

마지막으로, 여기에 미래에 발생할 것으로 예상되는 원가를 위험조정 할인율로 할인하여 계산된 값을 차감한다.

로열티공제법을 적용하기 위해서는 해당 무형자산이 미래에 경제적효익, 즉 미래기대현금흐름을 창출할 수 있다는 점을 여러 가지 자료들을 통해 증명할 수 있어야 한다. 이렇게 예상되는 미래기대현금흐름에 로열티율(예를 들어 매출액의 %, 매출총이익의 % 등)을 곱하게 된다.

로열티율을 적용할 때에는 시장에서 벤치마크한 로열티율이 평가대상 무형자산에 동일하게 적용될 수 있는가를 면밀히 고려해야 한다. 즉 비교대상이 되는 무형자산의 기술수준, 라이선스 계약조건, 법적권리, 독점성, 유효기간, 전반적인 산업현황, 미래시장전망 등을 평가대상 무형자산의 그것과 비교해 적절한 로열티율을 산정해야 한다. 또한 현재가치를 구하기 위한 할인율의 결정도 산업 또는 시장상황에 근거하여 합리적으로 결정해야 한다.

(2) 현금흐름할인법(Discounted Cash Flow Method)

현금흐름할인법은 평가대상 무형자산이 창출할 것으로 기대되는 미래 현금흐름을 예측하고 위험수준을 반영한 적절한 할인율로 할인하여 평가하는 방법이다. 현금흐름할인법은 미래현금흐름의 유입과 유출의 관점에서 직접 현금흐름법(direct cash flow method)과 증분현금흐름법(incremental cash flow method)으로 나누어질 수 있다. 직접현금흐름법은 현금유출의 관점에서 해당 자산을 보유함으로써 감소시킬 수 있는 미래현금유출액의 현재가치를 추정하는 방법이다. 반면 증분현금흐름법은 현금유입의 관점에서 해당 무형자산을 보유함으로써 미래에 기업이 기대할 수 있는 초과수익의 현재가치를 추정하는 방법이다.

미래에 기대하는 현금유출액의 감소액을 산출해야 하는 직접현금흐름법이든 기대 초과수익액을 산출하는 증분현금흐름법이든 간에 현금흐름법은 모두 미래현금흐름의 현재가치 산출로 귀결된다. 미래현금흐름의 현재가치 계산은 기본적으로 다음의 수식을 이용하여 산출하는데 그 과정은 다음과 같다.

$$\text{미래 현금흐름의 현재가치} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

첫째, 예상되는 시나리오별로 해당 무형자산이 경제적 효익을 창출할 수 있는 기간 즉 내용연수(n)을 추정한다.

둘째, 예상되는 시나리오별로 해당 무형자산이 내용연수에 걸쳐 창출할 것으로 예상되는 연도별 현금흐름(CF_t)을 예측한다.

셋째, 예상되는 시나리오별로 내용연수에 걸쳐 각 연도별로 무형자산에 내재된 위험을 반영한 적절한 할인율(r)을 추정한다.

넷째, 예상되는 시나리오별로 연도별 현금흐름에 각각의 할인율을 적용하여 현재가치를 구하고, 계산된 현재가치들을 모두 합산한다.

마지막으로, 예상되는 시나리오별 산출된 현재가치들에 평가자가 예측한 시나리오별 발생확율(가중치)을 적용하여 최종적인 금액을 산출한다.

미래현금흐름 추정 시 예측기간은 과거의 선행 자료와 미래의 산업 및 시장상황을 바탕으로 해당 무형자산이 현금흐름을 창출할 수 있는 충분한 기간으로 해야 한다. 그리고 할인율은 추정된 미래현금흐름에 내포된 위험에 비례하므로 평가대상 무형자산으로부터 기대되는 미래현금흐름이 발생하는 시점, 위험요인, 성장가능성, 인플레이션을 등을 종합적으로 고려하여 결정하여야 한다. 따라서 할인율의 추정은 미래기대현금흐름 예측과 일관성이 있어야 한다. 또한 시나리오는 평가대상 무형자산이 속한 기업, 산업, 또는 시장 상황 등을 고려하여 발생가능한 상황을 가정해야 하며, 시나리오 가정 시 관련 부서의 담당자나 관련 전문가들과 논의를 할 필요가 있다.

(3) 다기간초과이익법(Multi Period Excess Earnings Method)

초과이익접근법은 재무상태표적인 관점과 손익계산서적인 관점에서 살펴볼 수 있다. 재무상태표적인 관점은 평가대상 무형자산을 이용하지 않거나 동종산업의 무형자산을 이용하지 않는 기업들과 비교했을 때 해당 무형자산을 이용함으로써 창출가능한 증분이익을 자본화하여 결정하는 방법이다. 손익계산서 측면의 관점은 해당 무형자산과 관련하여 발생하는 이익을 자본화한 가치에서 다른 자산들이 기여한 부분을 차감하여 결정하는 방법이다.

일반적으로 사업결합 시 취득하는 무형자산은 손익계산서 접근법의 관점에서 평가하는 경우가 많은데 초과이익을 산출하는데 이용되는 수식과 그 과정을 살펴보면 다음과 같다.

$\text{무형자산의 가치} = \text{NPV}(\text{현금창출단위의 정상이익} - \text{기타자산의 적정이익})$

첫째, 평가대상 무형자산이 속한 현금창출단위의 정상이익을 추정한다.

둘째, 평가대상 무형자산 이외에 현금창출단위의 이익에 기여하는 다른 자산들로부터 기대되는 적정이익을 산출한다.

셋째, 정상이익에서 적정이익을 차감하여 평가대상 무형자산으로부터 창출되는 초과이익을 계산한다.

넷째, 초과이익에 적정한 위험조정 할인율을 적용하여 최종 가치를 산출한다.

다기간초과이익법을 통해 평가대상 무형자산의 가치가 산출된 후에는 해당 무형자산 및 다른 자산들의 요구수익률의 가중평균과 현금창출단위 전체의 내부수익률이 일치하는지 여부를 검증하고, 일치하지 않을 경우에는 조정과정을 거쳐야 한다. 이러한 다기간초과이익법은 주문잔고, 고객관계, 계약관계 무형자산 등에 적용될 수 있다.

3.3.3 시장접근법

시장접근법은 평가대상 무형자산과 유사한 자산이 시장에서 거래된 가격을 기초로 하여 거래된 무형자산과 평가대상 무형자산간의 계약, 기술수준, 거래조건 등의 차이 등을 조정하여 무형자산의 가치를 산출하는 방법이다. 시장접근법은 기본적으로 다음의 공식을 이용하여 산출하는데, 그 과정은 다음과 같다.

$$\text{무형자산의 가치} = \text{시장에서 유사한 무형자산이 거래된 금액} \times \text{차이조정 승수}$$

첫째, 평가대상 무형자산과 유사한 자산이 거래된 자료를 조사·수집한다.

둘째, 수집된 거래자료들을 분석하여 해당 무형자산과 유사한 자산의 거래(유사거래)인지 기준이 될 만한 거래(지침거래)인지 분류한다.

셋째, 선택된 거래들의 거래 및 계약조건 등을 분석하여 정상적인 거래인지 비정상적인 거래인지를 판단한다.

넷째, 유사거래와 평가대상 무형자산의 거래를 비교할 수 있는 단위(개

당, 톤당, 거래당 단가 등), 즉 조정승수의 단위를 결정한다.

다섯째, 유사거래와 평가대상 무형자산 거래의 거래조건, 시장상황, 기술 수준 등을 평가하여 조정승수를 결정한다.

마지막으로, 유사거래가격에 앞서 결정된 조정승수를 곱하여 평가대상 무형자산의 거래가격을 산출한다.

이러한 시장접근법을 적용하는 데에는 다음과 같은 사항들을 주의해야 한다.

첫째, 일반적인 무형자산의 거래 특히 브랜드, 특허, 노하우 등은 당사자 간 은밀히 진행되는 경우가 많으므로 관련된 거래자료를 수집하기가 어려우며, 수집했다고 하더라도 진실된 자료인지 여부를 판단하기가 힘들 수 있다.

둘째, 유사거래에서의 거래가격은 계약조건, 기술수준, 시장상황 등에 따라 다를 수 있기 때문에 평가대상 무형자산에 적용하기 위해서는 해당 무형자산에 적용되는 기준에 따라 거래조건에 대한 조정이 필요하다.

셋째, 유사거래에서의 거래가 정상적인 상황이 아닌 비정상적인 상황에서 비롯된 것이 아닌지를 면밀히 검토해야 한다. 즉 거래 당사자의 재무상태, 기업상황, 시장상황, 경제상황 등에 따라 유사거래의 거래가격이 비정상적인 상황에서 이루어졌을 가능성을 충분히 고려해야 한다.

3.4 PPA Method

사업결합 시 매수가격과는 관계없이 종속기업의 식별가능한 무형자산을 개별적으로 평가하여 다른 자산의 공정가치와 단순 합산할 경우 취득한 유·무형자산의 공정가치의 합계가 매수가액과 일치하지 않아 공정가치평가의 신뢰성을 저하시킬 수 있다. 이러한 문제점을 사전에 방지하고자 K-IFRS 1103호 “사업결합”에서는 사업결합 시에 매수가격배분(Purchase Price

Alloaction: PPA)을 하도록 규정하고 있다.

매수가격배분법은 사업결합과정에서 인수대상 종속기업의 재무제표에 기록된 자산과 부채뿐만이 아니라 식별가능한 무형자산을 공정가치로 측정하여 이에 따라 매수가격을 배분하는 것이다. 즉 사업결합 시 취득기업은 종속기업의 자산과 부채의 공정가치를 측정하고, 공정가치를 기준으로 매수가격을 우선적으로 배분한다. 공정가치로 측정하는 자산에는 재무제표에 기록된 자산·부채뿐만이 아니라 기록되지는 않았지만 식별가능한 무형자산과 우발부채의 공정가치도 함께 측정한다. 여기서 식별가능한 무형자산이란 피취득기업의 장부에 계상되어 있지 않더라도 계약상 또는 기타 법적 권리에서 발생하거나 다른 자산과 분리 가능한 무형자산을 의미한다. 사업결합 시 취득기업이 지급한 매수가격은 이 공정가치를 기준으로 해당 자산과 부채에 우선적으로 배분하고 그 나머지 가액은 영업권으로 산정한다.

여기서 공정가치의 측정은 취득기업의 입장에서 종속기업의 자산과 부채를 재평가하여 산정하는 것이므로 사업결합 이전에 종속기업의 재무제표에 계상한 영업권이나 이연법인세 등을 계상해서는 안 된다.

사업결합 시 매수가격배분은 다음과 같이 4단계로 걸쳐 이루어진다.

1단계: 내부수익률(IRR)과 가중평균자본비용(WACC) 추정을 위한 종속기업 전체가치평가

2단계: 종속기업의 식별가능한 무형자산 인식

3단계: 무형자산 공정가치 평가

4단계: 평가결과 조정

1단계: 내부수익률과 가중평균자본비용 추정을 위한 종속기업 전체가치평가

종속기업의 가치평가는 종속기업의 내부수익률(Internal Rate of Return: IRR)과 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital: WACC) 추정하고 이를 통해 식별가능한 무형자산의 공정가치 평가를 위한 기본 가이드

라인을 제공하기 위해 수행된다. 종속기업의 가치평가는 취득기업과는 독립된 관점에서 미래 현금흐름의 현재가치를 추정함으로써 산출된다.

미래 현금흐름의 현재가치는 취득기업이 지출한 매수가격과 일치하도록 할인율을 조정해야 하며, 이렇게 조정된 할인율은 이 사업결합거래에서의 내부수익률이 된다.

내부수익률이 결정되면 종속기업의 가중평균자본비용을 산출한다. 내부수익율은 종속회사의 규모에 따른 프리미엄과 다음과 같은 기업고유의 비체계적 위험을 함께 고려하여 산출한다.

- CEO의 자질과 능력
- 기업내 주요 인재 및 임원진에 대한 의존도
- 핵심 고객에 대한 의존도
- 핵심 공급자에 대한 의존도
- 품목 및 서비스의 다양성
- 임직원의 능력과 노사관계
- 자본구조
- 우발부채

이렇게 산출된 종속기업의 가중평균자본비용은 내부수익률과 비교한다.

2단계: 종속기업의 식별가능한 무형자산 인식

종속기업의 무형자산을 파악하기 위해서는 종속기업의 핵심가치동인(main business value driver)이 무엇인지를 먼저 파악해야 한다. 그 다음 종속기업이 속한 산업, 시장, 국가의 경제상황 등과 같은 거시적인 지표들을 분석하고, 순차적으로 영업과 관련된 고객자료, 공급자들과의 계약 등과 같은 기업내부의 자료를 검토한다.

무형자산의 식별은 먼저 취득 또는 개발 사유를 분석하고, 개발 및 취득

과 관련된 이사회 회의록이나 계약서 등의 문서가 존재하는지를 확인한다. 다음으로 한국채택 국제회계기준 제1038호 “무형자산”에서의 인식 및 식별 요건을 충족하는지를 확인한다. 마지막으로 식별가능한 무형자산을 인식한 후에는 상대적인 중요성에 근거하여 인식의 우선순위를 결정한다.

3단계: 무형자산 공정가치 평가

인식된 무형자산은 자산 종류와 특성에 따라 이익접근법(로열티공제법, 현금흐름할인법), 원가접근법, 시장접근법 등의 평가방법을 이용하여 적절하게 평가한다. 해당 무형자산이 거래되는 활성시장이 존재하는 경우에는 시장호가나 비교대상 거래를 이용한 시장접근법을 적용할 수 있지만, 해당 무형자산이 거래되는 활성시장이 존재하지 않는 경우에는 이익접근법과 원가접근법을 이용하여 공정가치를 평가한다.

4단계: 평가결과 조정

무형자산의 공정가치가 결정되면 이 앞서 종속기업의 전체 가치를 산출하는데 이용된 내부수익률과 가중평균자본비용과 일치하는지를 확인하기 위해 각 무형자산의 가중평균투자수익(Weighted Average Return on Assets: WARA)을 계산한다. 가중평균투자수익은 각 무형자산에 대한 요구수익에 의해 계산된 공정가치비율을 이용하여 계산한다. 만약 가중평균투자수익과 내부수익률이 일치하지 않을 경우 일치시키는 조정과정을 거친다.

조정과정을 거친 후 산출된 평가결과는 동종 산업내의 다른 거래에서 적용된 내부수익률이나 다른 사례에서의 무형자산 평가금액과 비교한다. 다른 사례들과 비교할 때에는 매수금액에서 무형자산의 평가금액이 차지하는 비중, 매수금액에서 영업권 평가액의 비중, 전체 무형자산 중에서 영업권 평가액의 비중 등을 검토한다.

IV. 무형자산별 평가기법 및 평가절차 사례

본 장에서는 무형자산평가사례로 통신기업 B사의 기업결합으로 인한 무형자산의 평가과정을 살펴본다. K-IFRS의 도입으로 공정가치 평가가 확대되었음에도 불구하고 무형자산평가기법 및 평가사례에 대한 논의는 여전히 미흡한 상태이다¹⁾. 본 연구는 사례기업인 B사의 개략적인 현황과 사업결합과정을 검토하고, 사업결합으로 인하여 식별가능한 무형자산의 파악 및 고객관련 무형자산과 마케팅관련 무형자산의 평가과정을 검토하고자 한다. 각 무형자산의 식별, 평가기법의 적용, 평가상의 고려사항 등을 파악하고, 이러한 과정을 통해 최종적으로 인식된 무형자산의 가치를 산출해낸다. 이를 위하여 먼저 K-IFRS 제 1103호의 '사업결합'에 정의하고 있는 식별가능한 무형자산의 특징과 무형자산의 평가방법에 대하여 살펴보고자 한다. K-IFRS 하에서는 사업결합시 인수대상 회사의 자산 및 부채가 모두 공정가치로 평가되고, 기존에 인식되지 않았던 무형자산이 추가로 인식됨에 따라 매수대가와 장부가액의 차이를 공정가치로 평가된 자산에 배분되게 된다. 이렇게 대상회사의 자산과 부채를 공정가치로 평가한 후 매수가격을 공정가치로 배분하는 과정을 매수가격배분(Purchase Price Method: PPA)이라고 한다. 본 연구는 매수가격배분을 수행하는 과정을 사례기업인 통신기업 B사의 무형자산 식별과 평가과정을 통하여 고찰하도록 한다.

4.1 사업결합 시 무형자산의 평가

4.1.4. 피취득자인 통신기업 (B사)의 현황

한국의 통신 서비스 시장 규모는 2007년 기준 US\$ 330억불로써 동아시아

1) 오용진과 김은혜(2010)는 무형자산 공정가치 평가오류로 인한 무형자산 공정가치 왜곡사례를 통하여 영업권의 비중이 최대 74.6%에서 최소 39.4%로 약 35.3%의 차이가 발생할 수 있음을 제시하였다. Frey and Oehler (WP) 또한 독일상장기업을 대상으로 설문조사한 결과, 기업가치평가에 있어 무형자산정보의 중요성은 매우 높으나, 가치평가기법에 대한 정보는 여전히 미흡하다고 지적하고 있다.

아 지역 중 일본, 중국에 이어 세 번째로 큰 규모이며, 최근 2.6% 성장률을 보이면서 성장 정체 국면에 접어들었다고 볼 수 있다. 이에 따라 통신사업자들은 시장의 규모를 확대하기 보다는 기존에 보유한 시장을 유지하는 전략에 초점을 맞추고 있으며, 무선 통신사를 중심으로 한 결합서비스의 확산, 사업자간의 인수 합병 등을 통한 구조조정이 통신 서비스 시장에서의 경쟁력 확보를 위한 필수요소가 되고 있다. 반면에 국내 유선 통신 서비스 시장은 2007년까지 지속적으로 성장해 왔으나, 2008년을 기준으로 성장이 둔화되기 시작하였다. 유선시장이 포화 상태에 도달함에 따라, 향후에는 기존 서비스가 새로운 형태의 서비스로 변화할 것으로 전망된다. 일례로 2008년 SKT의 하나로 텔레콤 인수, 2009년 KT의 KTF 합병 등의 사례에서 볼 수 있듯이 유무선 서비스의 통합을 통한 비용 절감이 통신산업에서 중요한 요소로 자리 잡고 있다. 특히 인터넷전화(Voice Over Internet Protocol: VoIP)서비스의 경우, 2008년 10월부터 인터넷 전화 번호이동이 가능해짐에 따라 통신사업자들이 적극적인 마케팅을 실시하고 있으며, 이로 인해 경쟁이 과열되는 양상을 보이고 있다. 또한 지방 케이블TV 업체나 MSO(Multiple System Operator)와 같은 사업자들의 신규진입으로 인해 인터넷전화시장은 더욱 치열한 경쟁양상을 보이고 있다.

B사의 사업 범위는 크게 전화사업부문, 인터넷 및 부가통신사업부문으로 나누어지며, 전화사업 부분은 다시 국제전화와 국내전화로 나누어지고, 인터넷 및 부가통신사업부문은 기업이나 기간통신 사업자들에게 인터넷 망을 제공하는 전용회선 서비스 등이 있고, 서버 호스팅과 같은 IT 솔루션을 제공하는 IDC 서비스와 신규 사업인 인터넷전화와 IPTV 서비스 등이 있다. 이러한 서비스는 대부분 별도의 계약 관계를 가지고 있으며, 회사는 이러한 고객을 관리하고 유지하기 위하여 정기적으로 개별 접촉을 하는 등의 노력을 기울이고 있다.

B사는 2010년 ×월 ×일 기준으로 A사에 흡수 합병되었으며, 합병기일 현재 B사의 주주명부에 등재되어 있는 주주에 대하여 A사의 기명식 보통주식(액면가액 5,000원) 총 100,000,000주가 발행되었다. 이때 발행된 보통주식

의 가치는 주당 9,000원으로서 이전대가로 지급된 총 인수금액은 9,000억원으로 산정되었다. 이에 따라, K-IFRS상의 사업결합이 적용되어 취득법(Acquisition method) 회계처리가 필요하며, 취득자는 취득일 현재 피취득자의 자산(과거 인식되지 않은 무형자산 포함)과 인수 부채의 공정가치를 측정하고 매수가액을 배부해야 한다. 무형자산은 분리가능성 기준이나 계약적·법적 기준을 충족하는 경우에 식별 가능하며, 식별 가능하고 가치산정 대상으로 선정된 자산, 부채, 우발 부채의 공정가액에 대한 인수자의 지분을 초과하는 금액은 영업권으로 인식한다. A사와 B사의 주요재무현황은 다음과 같다.

<표 4-1> A사와 B사의 주요재무현황 (단위:억원)

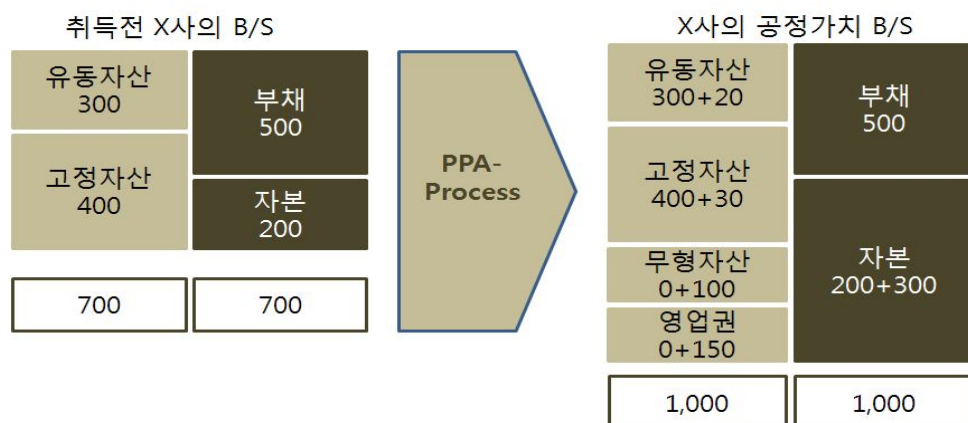
	A사	B사
매출액	19,800	13,000
영업이익	1,500	1,200
당기순이익	1,200	700
유동자산	5,200	1,500
비유동자산	10,900	6,800
자산총계	16,100	8,300
유동부채	5,500	2,600
비유동부채	2,500	1,600
부채총계	8,000	4,200
자본총계	8,100	4,100

4.1.2 매수가격배분 ((Purchase Price Allocation: PPA)

합병법인 A사가 피합병법인 B사를 흡수 합병함으로써 A사는 존속하고 B사는 해산하였다. K-IFRS 제1103호 "사업결합" (이하 "K-IFRS 제 1103호") 문단 3 및 B5에 따르면, 사업결합은 “취득 자산과 인수 부채가 사업을 구성해야 하고, 취득자가 하나 이상의 사업에 대한 지배력을 획득하는 거래나 그

밖의 사건”으로 정의된다. A사와 B사의 합병은 K-IFRS 제 1103호에서 규정하는 사업결합의 정의에 부합하여 사업결합으로 식별되었으며, 따라서 K-IFRS 제 1103호의 문단4에 따라 취득법을 적용하여 회계처리 되어야 한다. 취득법에 따르면, 취득자는 취득일 현재 피취득자의 자산(과거 인식되지 않은 무형자산 포함)과 인수 부채의 공정가치를 측정하고 매수가액을 배부해야 하며, 취득한 식별 가능한 무형자산은 영업권과 분리하여 인식하여야 한다. 예를 들어 자산가치가 700(유동자산 300, 고정자산 400), 순자산의 장부가치가 200인 X사의 지분전량을 Y가 500을 지불하고 인수할 경우 기존의 K-GAAP 하에서는 매수대가와 장부가액의 차이인 300이 영업권으로 계상되었다. 하지만 K-IFRS 하에서는 사업결합 시 인수대상 회사의 자산 및 부채가 모두 공정가치 평가 되고, 기존에 인식되지 않았던 무형자산이 추가로 인식됨에 따라 매수대가와 장부가액의 차이인 300이 아래와 같이 20(유동자산 가치평가증), 30(고정자산 가치평가증), 100(무형자산의 신규인식), 150(영업권)으로 배분되게 된다. 이렇게 대상회사의 자산과 부채를 공정가치로 평가한 후 매수가격을 공정가치로 배분하는 과정을 매수가격배분(Purchase Price Allocation :PPA)이라고 하며, 이를 도표로 쉽게 나타내면 아래의 <그림4-1>과 같다

<그림4-1> 매수가격배분 (PPA)



A사는 상기의 예에서와 같이 매수가액을 배분하기 위해 B사로부터 취득한 자산 및 부채에 대해 공정가치 평가를 수행하였으며, 이와 더불어 B사의 기

존 재무제표에서는 인식되지 않았던 무형자산을 새롭게 인식하였다. 본 사례는 A사와 B사의 합병 전, B사의 인터넷전화 (VoIP: Voice Over Internet Protocol) 사업부에서 보유하고 있던 고객관련 무형자산의 경제적 가치 및 B사가 보유하고 있던 인터넷관련 무형자산인 'C'에 대한 브랜드 가치를 산정하는 과정 및 결과에 대해 검토하는 것을 목적으로 하고 있다. 따라서 본 연구는 피취득자인 B사의 재무제표에서 자산으로 인식되지 않았던 고객 관계 (Customer Relationship) 및 브랜드(Trademark) 가치를 각각 다기간초과이익법(Multi-period-excess-earnings method: MEEM) 및 로열티면제법(Relief-from-royalty method: RFRM) 이용하여 평가하는 과정을 자세하게 기술하고자 한다. 이를 위하여 식별가능한 무형자산의 인식이 먼저 시행되어야 하며, 인식된 무형자산을 대상으로 어떠한 평가방법이 적용되어야 하는지 판단해야 할 것이다.

4.2 사업결합시 무형자산의 평가

4.2.1 사업결합시 무형자산의 인식

무형자산평가와 관련된 우리나라 회계기준은 K-IFRS 1038호와 1103호이다. K-IFRS 1038호에서는 무형자산의 정의 및 인식조건에 대하여 언급하고 있다. 문단 25-32는 개별 취득하는 무형자산의 원가와 사업결합으로 인한 취득, 내부적으로 창출한 영업권과 무형자산에 대하여 기술하고 있으며, 본 연구는 사업결합으로 인해 취득하는 무형자산의 공정가치평가에 대하여 설명한다. 일반적으로 개별취득 하는 무형자산의 원가는 신뢰성있게 측정이 가능하며, 내부적으로 창출한 영업권은 신뢰성있게 측정하기 어렵고 식별가능한 자원이 아니기 때문에 자산으로 인식할 수 없다. 또한 내부적으로 창출한 무형자산의 경우에도 개발활동에 대하여 기준서가 정하는 6 가지를 모두 제시할 수 있는 경우에만 무형자산으로 인식할 수 있기 때문에, 무형자산평가와 관련된 중요한 논의는 사업결합으로 취득하는 무형자산평가일 것이다²⁾.

2) IFRS 3 (Business Combination)이 적용되지 않는 거래는 (1) 조인트벤처의 설립(IAS 31 조인트벤처 투자지분), (2) 사업을 구성하지 않는 자산 또는 자산 집단의 취득 : 취득한 자산 및 인수한

K-IFRS 1038호는 사업결합으로 취득하는 무형자산의 공정가치 측정을 활성시장의 존재여부에 따라 구분하여 설명하고 있다. 활성시장이 존재하는 경우에는 활성시장의 시장가격으로 측정하며, 활성시장이 존재하지 않는 경우에는 합리적인 판단력과 거래의사가 있는 독립된 당사자 사이의 거래에서 그 자산에 대하여 지급하였을 금액으로 측정하도록 되어 있다. 구체적으로 사업결합에서 취득한 무형자산을 인식하기 위해서는 식별가능한 무형자산이어야 한다. K-IFRS 1103호는 식별가능한 무형자산에 대하여 크게 세 가지의 경우를 규정하고 있다.

- 계약적·법적 기준을 충족하는 무형자산
- 분리가능성이 있는 경우
- 분리할 수 없는 무형자산이라 하더라도 관련 계약, 식별가능한 자산이나 부채와 결합하여 분리할 수 있다면 분리가능성 기준을 충족한다고 본다. 예를 들면, 예금자 관계 무형자산, 특허를 얻지 않은 기술적 전문 지식 등

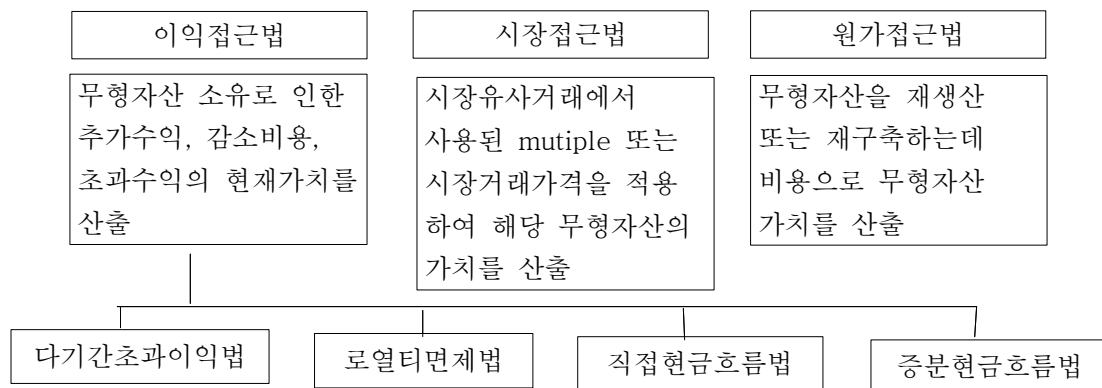
계약적·법적 기준을 충족하는 무형자산은 피취득자로부터 또는 그 밖의 권리와 의무로부터 이전하거나 분리할 수 없더라도 식별 가능하다. 분리가능성 기준은 취득한 무형자산이 피취득자에게서 분리되거나 분할될 수 있고, 개별적으로 또는 관련된 계약, 식별 가능한 자산이나 부채와 함께 매각, 이전, 라이선스, 임대, 교환할 수 있음을 의미한다. 취득자가 매각, 라이선스 또는 교환을 할 의도가 없더라도, 취득자가 매각, 라이선스 또는 기타 가치 있는 것과 교환할 수 있는 무형자산은 분리가능성 기준을 충족한다. 취득한 무형자산은 바로 그 형태의 자산 또는 유사한 형태의 자산과의 교환거래에 대한 증거가 있는 경우, 그러한 교환거래가 드물고 취득자가 그 거래와 관련이 있는지 무관하게 분리가능성 기준을 충족한다.

부채의 상대적 공정가치에 따라 취득원가를 자산 및 부채에 배부, 그리고 (3) 동일지배하의 기업 또는 사업결합 (K-IFRS 1103호 2)

4.2.2 무형자산의 평가

무형자산의 가치평가방법에는 원가접근법, 시장접근법, 이익접근법이 있으며, 각 무형자산의 특성, 정보(자료)의 확보가능성 등에 따라 적절한 가치검토 방법을 선택할 수 있다. 또한 이익접근법은 직접현금흐름법(Direct-cash-flow method), 다기간초과이익법(Multi-period-excess-earnings method: MEEM), 로열티면제법(Relief-from-royalty method: RFRM), 증분현금흐름법 (Incremental-cash-flow method) 등 크게 네 가지 방법으로 구분되며, MEEM과 RFRM이 실무적으로 가장 많이 사용되고 있다. <표 4-2>는 무형자산의 평가방법을 보여주고 있으며, 각 평가방법에 대한 간략한 내용을 다음과 같다.

<표 4-2> 무형자산의 평가방법



(1) 공정가치 측정방법

공정가치를 구하기 위한 가치평가 기법에는 원가접근법(cost approach), 시장접근법(market approach), 이익접근법 (income approach)이 있다. 여기서 중요한 것은 상황에 적절히 부합되도록 가치평가 기법(혹은 여러 가치평가 기법의 결합)을 사용하는 것이다. 공정가치를 평가하기 위한 가치평가 기법에는 기업으로부터의 정보뿐만 아니라 시장으로부터의 정보도 반영되어야 한다. 일반적으로 사용되는 가치평가 기법들은 다음과 같이 요약된다. 첫 번

째, 원가접근법은 대체원가가 공정가치를 대변한다고 가정한다. 원가접근법은 신중한 투자자라면 특정 자산에 대해 동일한 기능을 하는 타 자산의 현행 취득가액이나 현행 대체원가보다 더 많은 현금을 지불하지 않을 것이라는 가정을 전제로 한다. 기존에 보유하고 있는 자산이 신규 취득하는 자산보다 적은 효용을 제공한다는 점에서 현행대체원가는 물리적 감가상각, 경제적/기능적인 진부화 등을 고려하여 조정된다. 원가접근법은 자산의 재생산 또는 재구축 비용을 산정하여 자산의 가치를 산출하는 방법이다. 가치 산정시에는 물리적 감가상각, 경제적/기능적인 진부화 등을 고려하여야 한다. 원가접근법은 특정자산에 대한 대체가능성이 존재할 경우, 개발단계가 초기이기 때문에 향후의 이익을 추정할 수 없는 연구개발 프로젝트의 경우, 특정자산이 판매되는 시장이 존재하지 않을 경우 등에 사용될 수 있는 방법이다.

둘째, 시장접근법은 공정가치는 유사자산의 최근 매매를 분석하거나 현재 매각대상으로 나와 있는 유사자산의 호가를 바탕으로 하여 추정된다. 가치평가는 기본적으로 해당 자산과 유사 자산의 비교(comparison)를 통해 이루어진다. 시장접근법에 따르면 비교가능한 자산으로부터 도출한 가격이 분석 대상 자산의 가격에 대한 경험적 증거로 사용될 수 있다. 해당 자산의 현행 가치를 적절하게 반영할 수 있도록 비교가능한 자산의 지리적 위치, 매각 시기, 물리적인 성격 등이 고려되어야 한다. 이 방법은 유사자산에 대한 충분한 매매가격들이 제공되며, 이에 대해 독립적으로 검증할 수 있는 유동적인 시장이 존재할 때 적용할 수 있다.

셋째, 이익접근법은 자산의 내용 연수 동안 동 자산에서 기대될 수 있는 현금흐름(예를 들면 자산의 미래 경제적 효익)을 토대로 공정가치가 추정된다. 이익접근법에서는 일반적으로 현금흐름 할인법과 같은 현재가치방법이 사용되는데, 동 방법에서는 예상되는 내용연수 동안의 추정현금흐름을 위험과 화폐의 시간가치를 반영한 요구수익율로 할인하여 공정가치를 산정한다. 또한 이익접근법에서는 자산을 사용함으로써 발생하는 경제적인 효익을 근거로 자산의 공정가치를 산정한다. 경제적인 효익은 해당 자산을 사용함에 따라 발생하는 원가절감, 추가이익 등과 같은 재무적인 잉여를 의미한다. 이

익접근법은 다기간초과이익법(multi period excess earnings method: MEEM), 로열티면제법(relief from royalty method: RFRM), 직접현금흐름법(direct cash flow method), 증분현금흐름법(incremental cash flow method) 등 크게 네 가지 방법으로 구분된다. 이익접근법중에서 다기간초과이익법과 로열티면제법이 주로 사용되며, 직접현금흐름법과 증분현금흐름법은 실무적으로 많이 사용되지는 않는다. 각 방법에 대하여 간략하게 설명하면 다음과 같다.

(2) 다기간초과이익법(Multi-period-excess-earnings Method: MEEM)

다기간초과이익법은 일반적으로 수익을 창출하는 자산 검토시에 사용되며 가장 주요한 자산(core asset인 경우에 사용됨) 및 가장 마지막에 수행하는 무형자산 평가방법이다. 다기간초과이익법은 일반적으로 이익을 창출하는 자산 평가 시에 사용된다. 유/무형자산이 독창적인 제품을 생산하는데 사용되거나 유/무형자산이 해당 산업 내에서 경쟁하기 위해 필요한 것이라면, 다기간초과이익법이 이용될 수 있다.

이 방법에서는 해당 무형자산으로부터만 발생하는 향후의 매출과 비용을 추정하여야 한다. 이 추정은 회사가 제시한 과거 실적과 해당 자산의 내용연수 동안의 향후 실적 추정치에 근거한다. 추정 이익에서 기여자산의 원가(contributory asset charge)를 차감하는데, 기여자산의 원가는 그 이익을 창출하는데 사용된 모든 다른 자산의 시장기대이익을 의미한다. 기여자산의 원가를 차감하고, 적절한 할인율을 사용하여 평가기준일 현재의 가치로 할인한 것이 해당 무형자산의 가치다. 다기간초과이익법에서 자산평가 시에 사용된 기여자산의 원가는 특정 무형자산으로 인해 실현된 전체적인 가치 중에서 해당 자산 이외의 자산(예: 순운전자본, 유형자산, 집합적 노동력 등)에 의한 공헌을 의미한다. 이러한 조정은 해당자산의 가치를 다른 유/무형자산으로 인해 창출된 가치와 분리하기 위해 수행되며, 기여자산의 원가는 현금흐름을 창출하기 위하여 필요한 모든 자산을 가상의 제3자로부터 임차 혹은 리스

한다는 가정하에 산출된다. 이때, 자산소유자에게 임차 혹은 리스에 대한 공정한 대가를 지불한다고 가정한다.

(3) 로열티면제법 (Relief-from-royalty method: RFRM)

로열티 면제법은 상표명/상표, 특허나 기술과 같이 사용허가가 가능한 자산에 대해 주로 사용되는 가치평가 방법이다. 무형자산의 가치는 로열티 면제액의 현재가치이며, 즉, 무형자산으로 인해 창출될 미래 현금흐름에 적절한 로열티율(Royalty rate)을 곱하여 매년 절감한 로열티 금액을 산정하고 이를 현재가치로 할인하여 그 무형자산의 가치를 산출하는 방법이다. 로열티 면제법에서는 시장접근법과 이익접근법의 요소를 함께 고려한다. 로열티 면제액은 로열티 대상자산에 대한 객관적인 로열티율을 적용하여 산출된다. 무형자산가치 평가 시 로열티면제법을 사용할 경우에는 매년 동일한 로열티율을 관련 매출에 적용하는 것이 일반적이다.

로열티율은 동종산업에서의 로열티 지급 사례 및 정성적인(Qualitative) 평가지표를 통해 산출되며, 로열티율을 산출한 이후에는 향후 매출을 추정해야 한다. 매출추정은 회사가 제시한 과거 매출 추이와 향후 매출 계획을 고려하여 이루어진다. 추정된 매출에 적절한 로열티 비율을 적용하여 로열티 면제액이 산출된다. 무형자산의 가치는 해당 자산 고유의 적정 할인율을 이용하여 계산된 로열티 면제액의 현재가치로 산출된다.

(4) 직접현금흐름법 (Direct-cash flow Method)

무형자산을 소유함으로써 회사가 미래에 절감할 수 있는 현금 유출액의 현재가치를 산정하여 그 가액을 무형자산의 가치로 본다.

(5) 증분현금흐름법 (Incremental-cash-flow method)

무형자산을 소유함으로써 미래에 회사가 요구할 수 있는 초과수익

(premium)을 해당 무형자산의 가치로 산정한다.

일반적으로 다기간초과이익법(MEEM)은 평가대상무형자산으로부터 창출되는 현금흐름을 기타 자산으로부터 창출되는 현금흐름과 구분함으로써 해당 무형자산의 가치를 독립적인 관점에서 측정할 수 있다는 장점이 있기 때문에, 주로 고객관계 등의 무형자산 평가 시 가장 일반적으로 사용된다. 로열티면제법(RFRM)은 상표권의 공정가치에 가장 크게 영향을 미치는 요소인 로열티율(royalty rate)을 고려하여 가치평가를 수행하는 방법이기 때문에 상표권의 평가시 주로 이용되는 방법이다. 따라서 B사의 고객관계 및 브랜드의 가치를 산정하기 위하여 다기간초과이익법(MEEM)과 로열티면제법(RFRM)을 적용하였다.

4.3 무형자산평가의 주요논의 사항

사업결합을 통하여 인식된 무형자산의 평가를 위해서는 사업결합의 식별, 취득자의 식별, 취득일의 결정, 피취득자의 식별가능한 자산, 부채의 인식 및 측정, 비지배지분의 인식 및 측정 등과 같은 사항들에 대하여 검토되어야 하며, 특히 다음의 몇 가지 사항에 대하여는 주의깊게 분석되어야 할 것이다.

4.3.1 무형자산의 식별

일반적으로 사업결합으로 인한 무형자산의 평가는 인식할 무형자산의 파악으로 시작된다. 평가대상 무형자산을 식별(Identification)하기 위해서는 동일 혹은 유사한 산업에서의 과거사례를 통하여 식별가능한 무형자산들을 파악하게 된다. 실무적으로는 무형자산의 식별이 무형자산평가과정의 대부분을 차지하기도 한다. 무형자산의 식별은 과거사례, 기준서 및 관련규정검토와 함께 담당자와의 인터뷰절차를 거치게 된다. K-IFRS 1103호 16-44에서는 크게 마케팅관련 무형자산, 고객관련 무형자산, 예술관련 무형자산, 계약에 기

초한 무형자산, 기술에 기초한 무형자산 등에 대한 사례를 예시하고 있다. 예시된 사례를 토대로 회사담당자와의 인터뷰를 통하여 식별가능한 무형자산을 파악하기 위해서는 물리적 실체가 없는 비화폐성 자산이며 기업의 통제여부와 식별가능성조건의 만족 여부를 충족하는지 판단하여 영업권과는 분리하여 별도의 무형자산으로 인식하게 된다.

4.3.2 할인율 및 감소율의 추정

식별한 무형자산은 종류별로 상이한 할인율이 적용되어야 한다. 일반적으로 고객관계, 등록상표의 경우에는 회사의 가중평균자본비용에 프리미엄을 적용하고 있으며, 이러한 자산은 무형자산이므로 위험이 회사전체의 할인율보다 일반적으로 높다고 가정하기 때문이다. 또한 회사의 사업계획이 적절하게 평가되었는지 판단하기 위해서는 WARA(Weighted Average Return on Assets), IRR를 가중평균자본비용과 비교하여 각각의 값이 크게 상이하다면 자산별 추정 할인율의 적정성을 재검토할 필요가 있다. 일반적으로 $IRR=WACC=WARA$ 의 경우가 가장 이상적이며, $IRR>WACC$ 의 경우에는 사업계획이 낙관적으로, $IRR<WACC$ 인 경우에는 사업계획이 비관적으로 평가되었다고 볼 수 있다.

또한 평가대상 회사의 과거 고객수의 변동추이분석을 통하여 감소율을 추정하게 되는데, 이때 감소율이 고객관계의 가치에 미치는 영향이 매우 크게 때문에 과거자료를 충실하게 검토해야 할 것이다. 더불어 회사가 속한 산업에 대한 전망도 고려하여 반영해야 할 것이다.

4.3.3 기여자산원가

기여자산의 원가는 그 이익을 창출하는데 사용된 모든 다른 자산의 시장 기대이익을 의미한다. 즉, 특정 무형자산으로 인해 실현된 전체적인 가치중에서 해당 자산이외의 자산에 의한 공헌을 의미한다. 다기간초과이익법을 적용하여 대상 무형자산을 평가하기 위해서는 무형자산 현금흐름에 기여한 다

른 자산(기여자산원가)을 차감해야 하며, 일반적으로 가장 중요하게 판단되는 무형자산 평가 시 다기간초과이익법을 적용하기 때문에 가장 마지막 단계에서만 사용할 수 있다. 또한 다른 무형자산을 다기간초과이익법으로 중복 사용할 수 없으므로 평가방법 선택 시 신중하게 판단해야 할 것이다.

4.4 피합병회사 B사의 무형자산인식

K-IFRS 제 1103호의 적용사례에 기재된 평가대상 식별 가능한 무형자산의 예시에는 마케팅관련 무형자산, 계약에 기초한 무형자산, 기술에 기초한 무형자산, 고객관련 무형자산, 예술관련 무형자산이 있다. 이 중에서 통신회사에서 일반적으로 인식되는 주요 무형자산은 아래와 같다.

- 마케팅관련 무형자산: 등록상표
- 고객관련 무형자산: 고객계약 및 관련 고객관계
- 계약에 기초한 무형자산: 시추, 물, 공기, 벌목 및 노선 등에 대한 사용권리(주과수 사용권, 선로이용권 등), 각종 계약(리스계약 등이 일반적인 시장조건에 비해 유리할 경우)
- 기술에 기초한 무형자산: 컴퓨터 소프트웨어

무형자산의 식별은 통신회사에서 일반적으로 인식되는 주요 무형자산, 과거 PPA수행사례, 무형자산으로 인식되기 위한 계약적·법적기준, 분리가능성 기준, 무형자산 정의 부합여부에 따라 판단되었다. 또한 기업의 담당자와 인터뷰 및 K-IFRS의 적용사례에 제시된 구체적인 사례, 기준서 및 관련규정검토 등의 과정을 통하여 B사의 무형자산 식별이 진행되었다. 구체적인 무형자산의 식별과정은 <부록2>에 참고로 제시되어 있다.

<표4-3> 식별가능한 무형자산의 인식

무형자산	인식기준 충족여부			관련부서	Valuation (Y or N)
	계약적/법 적 기준	분리가능 성 기준	무형자산 정의 부합		
마케팅관련 무형자산					
등록상표	Yes		Yes	커뮤니케이션팀	Y
인터넷도메인 명	Yes		Yes	커뮤니케이션팀	N
고객관련 무형자산					
고객계약 및 관련 고 객관계	Yes		Yes	사업관리팀	Y
계약에 기초한 무형자산					
라이선스	Yes		Yes	정책협력팀	N
시추, 물, 공기, 별목 및 노선 등에 대한 사용 권리 (선로이용권)	Yes		Yes	전송운영팀	Y
기술에 기초한 무형자산					
특허기술	Yes		Yes	네트웍팀	N

<표4-3>과 같이 인식기준을 충족한 무형자산은 등록상표, 인터넷도메인명, 고객계약 및 관련 고객관계, 라이선스, 시추, 물, 공기, 별목 및 노선 등에 대한 사용권리, 특허기술로 파악되었다. 무형자산평가가 수행되기 위한 대상을 최종 확정하는 과정에서, 식별대상의 검토내용에 대하여 A의 외부감사인과의 협의를 진행하였다. 외부감사인과의 협의는 무형자산 인식과정의 필수절차는 아니지만, 중요한 사업결합이 진행된 경우에는 사전적으로 협의를 진행하는 것이 보다 효율적인 방법이 될 수 있다. 무형자산 식별과정을 통하여 가치평가 대상이 된 B사의 무형자산에는 마케팅관련 무형자산(등록상표)과 고객관련 무형자산(고객관계), 그리고 계약에 기초한 무형자산(선로이용권)이 선정되었으며, 인터넷도메인명, 라이선스, 특허기술은 다음과 같은 이유로 평가 대상에서 제외되었다. 먼저 인터넷 도메인명은 도메인 명 자체가 가치를 가지고 있다고 보기는 어렵다고 판단되었다. 일반적으로 Yahoo, Naver, Google 등의 포털사이트에 주로 해당되는 경우가 무형자산으로 인식되는 사례이다. 라이선스는 회사가 현재 5개의 라이선스(기간통신사업자 허가, 전송망사업자 등록 등)를 보유하고 있으나 상기 라이선스는 동종업과 비교하여 독점적 지위를 보장하는 성격의 라이선스가 아니라 사업을 영위하기 위한

필수 라이선스 성격을 지니고 있으므로 평가대상에서 제외되었다. 마지막으로 특허기술에 대한 평가는 금액이 중요하지 않을 것으로 판단되므로 평가대상에서 제외되었다.

본 연구는 식별된 무형자산 중에서 가장 비중이 큰 고객관련 무형자산(고객관계)과 마케팅관련 무형자산(등록상표)이 공정가치로 평가되는 과정을 분석하였다. 참고로 시추, 물, 공기, 벌목 및 노선 등에 대한 사용권리(선로이용권)에 대한 평가는 회사가 소유하고 있는 선로이용권에 대해 장부상 일부계상하고 있으나, 재취득을 가정한 시장접근법에 의해 재평가되어야 한다.

4.4.1 고객관련 무형자산

합병이전에 B사가 고객 관계와 관련하여 장부에 계상한 금액은 없었다. 고객 관계 항목은 회사와 같은 통신 사업자의 경우 대부분 무형자산으로 계상되는 항목이다. 따라서 회사의 사업 부문별 고객관계에 대하여 별도의 무형자산으로 인식하여 추가적으로 산정을 진행하였다. B사는 IPTV, 인터넷전화(VoIP), 기업인터넷, 전화, eBiz, IDC의 6개 사업부를 보유하고 있으며, 이중 IDC 사업부를 제외한 5개의 사업부에 대해 고객관계의 가치를 평가하였다. IDC사업부의 경우 매출이 대부분 일시적인 거래에서 발생하며, 고객과의 계약관계가 형성된다고 보기에는 회사가 파악하고 있는 고객의 정보 수준이나 접촉의 정도가 불충분하기 때문에 고객관계의 평가대상에서 제외하였다. 본 사례에서는 IDC를 제외한 5개의 사업부 중에서 B사의 총 매출액 대비 가장 큰 비중을 차지하는 인터넷전화(VoIP) 사업부의 고객관련 무형자산 가치평가를 대상으로 하였다.

한편, K-IFRS 제 1103호 사업결합 실무지침에서 예시된 고객 관련 무형자산의 종류별 설명은 아래와 같다. 고객목록은 고객명단과 계약정보와 같은 고객에 관한 정보로 구성된다. 또한 고객목록은 고객의 주문내력과 인구통계학적 정보와 같은 고객에 관한 그 밖의 정보를 포함한 데이터베이스의 형태로 존재할 수도 있다. 고객목록은 일반적으로 계약이나 그 밖의 법적 권리에

서 발생하는 것이 아니다. 그러나 고객목록은 종종 리스되거나 교환되므로 사업결합에서 취득한 고객목록은 분리가능성 기준을 일반적으로 충족한다. 주문잔고나 생산잔고는 매입주문이나 판매주문과 같은 계약에서 발생한다. 사업결합에서 취득한 주문잔고나 생산잔고는 매입주문이나 판매주문이 취소될 수 있는 경우에도 계약적·법적 기준을 충족한다. 기업이 계약을 통해 고객과의 관계를 형성하는 경우, 그러한 고객관계는 계약적 권리에서 발생한다. 따라서 비밀유지 조건이나 그 밖의 계약적 조건으로 인해 피취득자와 분리하여 계약의 판매나 이전이 금지되는 경우에도 사업결합에서 취득한 고객 계약 및 관련 고객관계는 계약적·법적 기준을 충족한다.

고객계약 및 관련 고객관계는 두 가지로 구분되는 무형자산을 나타낼 수 있다. 두 자산의 내용연수와 경제적 효익이 소비되는 행태는 모두 다를 수 있다. ① 기업이 고객에 대한 정보를 가지고 고객과 정기적으로 접촉하며, ② 고객은 그 기업과 직접적인 접촉을 할 수 있는 능력이 있다면, 기업과 고객 사이에 고객관계가 존재한다. 취득일에 계약이 존재하는지에 상관없이 기업이 고객과 계약을 체결하는 관행이 있다면, 고객관계는 계약적·법적 기준을 충족한다. 고객관계는 판매나 서비스 담당자에 의한 정기적인 접촉과 같이 계약 이외의 방법에 의해 발생할 수도 있다.

주문잔고나 생산잔고는 매입주문이나 판매주문과 같은 계약에서 발생하고 따라서 계약적 권리로 여겨진다. 결과적으로 이러한 형태의 계약으로 기업이 고객과 관계를 맺고 있는 경우, 고객관계도 계약적 권리에서 발생하고 따라서 계약적·법적 기준을 충족한다.

사업결합에서 취득한 고객관계가 계약에서 발생하지 않은 경우라 할지라도 그 관계가 분리가능하기 때문에 식별 가능할 수도 있다. 다른 기업이 특정 유형의 비계약적 고객관계를 매각하였거나 이전하였다는 것을 나타내는 동일한 자산이나 유사한 자산의 교환거래가 있다면 그러한 거래는 그 관계가 분리 가능하다는 증거가 된다.

4.4.2 마케팅 관련 무형자산

회사가 마케팅에 주요하게 사용하는 상표는 “C”, “D”, “E”, “F” 등이다. 이 중 인터넷 사업부 브랜드인 “C”에 대해서 로열티 면제법에 의해 가치 산정을 수행하였다. “D”의 경우 합병 이후 사용 가능성이 없어 실질적인 잔여내용연수가 없다고 볼 수 있고, “E”과 “F”의 경우 상표의 법적 소유권은 모회사에 있으므로 가치 산정 대상에서 제외하였다.

한편, K-IFRS 제 1103호 사업결합 실무지침에서 예시된 마케팅 관련 무형자산의 종류별 설명은 다음과 같다. 등록상표는 제품의 원천을 나타내고 다른 제품과 구분하기 위하여 거래에서 사용하는 단어, 이름, 상징 또는 그 밖의 도안을 말한다. 서비스마크는 제품보다는 용역의 원천을 식별하고 구분한다. 단체마크는 단체 구성원들의 제품과 용역을 식별한다. 인증마크는 제품과 용역의 원산지나 그 밖의 특성을 증명한다. 등록상표 그리고 그 밖의 마크와 동의어로 종종 사용되는 ‘브랜드’나 ‘브랜드 명’이라는 용어는 등록상표(또는 서비스마크), 이와 관련된 상표명, 공식, 조리법 그리고 기술적 전문 지식과 같이 서로 보완적인 자산 집합을 전형적으로 나타내는 일반적인 마케팅 용어다. K-IFRS 제1103호는 집합을 구성하는 자산들이 유사한 내용연수를 갖는 경우 일반적으로 브랜드로 불려지는 서로 보완적인 무형자산 집합을 영업권과 분리하여 단일 자산으로 인식하는 것을 배제하지 않는다.

인터넷 도메인 명은 특정 숫자로 나타낸 인터넷 주소를 식별하는 데 사용하는 문자와 숫자를 조합한 독특한 이름을 말한다. 도메인 명을 등록하면 등록기간 동안 그 이름과 인터넷상의 지정된 컴퓨터 간의 관계가 생성되며, 이러한 등록은 갱신 가능하다. 따라서 사업결합에서 취득한 등록된 도메인 명은 계약적·법적 기준을 충족한다.

4.5 피합병회사 B사의 공정가치 평가과정

4.5.1 다기간초과이익법(MEEM)을 이용한 B사 고객관계(인터넷전화 사업부)

평가절차

B사의 고객관계 무형자산을 평가하기 위하여, 다기간초과이익법(MEEM)이 적용되었으며, 평가절차는 다음과 같다.

<표4-4> 다기간 초과이익법 평가절차

1단계	기존고객에게 귀속되는 수익의 추정 - 미래 수익에 대한 추정 - 기존고객의 연간 유지율을 추정하여 기존고객으로 인한 수익효과 추정
2단계	1단계에서 추정된 기존고객으로 인한 수익을 기초로 EBITDA 추정 - 신규고객 유지를 위한 추가 비용은 차감(add-back)
3단계	초과이익 산출 - 추정된 EBITDA에서 기여자산 부담분을 차감함 - 기여자산: 운전자본, 유형자산, 상표 등 무형자산, 숙련된 인력 등
4단계	법인세 비용 차감
5단계	추정된 미래 현금흐름의 현재가치 계산
6단계	TAB(무형자산 상각으로 인한 절세효과)를 계산하여 가산함

1 단계: 기존고객으로 인한 매출의 추정

합병기준일이 2010년 ×월 ×일이므로 2009년의 매출액을 기준으로 2010년 이후의 매출을 추정하여야 한다. 2010년 ×월 ×일 현재 회사의 고객이 향후에 100% 잔여하지 않는 이상 B사의 합병기준일 시점 이전에 존재했던 고객으로 인한 매출액은 점진적으로 감소할 것이다. 즉 회사의 총 매출은 신규고객으로 인한 매출증가분을 반영하지만, 고객관계의 가치 평가 대상은 신규고객이 아닌 기존에 B사에 존재하고 있었던 고객이기 때문에 기존고객으로 인한 매출액은 점차 감소하는 것이다.

B사의 2009년 인터넷전화사업부 매출액은 8,000 억원이었으며, 이 중에는 그룹 내 관계사관련 매출액이 1,980억원이었다. PPA 과정에서 도출하는 가치는 시장 참여자가 누구나 기대할 수 있는 “Fair Value” 이며, 관계사 사이

에서 일어나는 매출, 즉 합병회사나 자회사를 통해서 일어나는 매출과 이로 인한 수익은 시장 참여자 모두가 기대할 수 있는 수익은 아니므로 고객관계 도출 시 제외되어야 하는지 고려하여야 한다. 따라서 관계사 매출이 아닌 B사 고유의 고객만을 대상으로 한 매출액이 고객관계의 가치평가 기준이 되어야 한다.

<표 4-5> 기존고객으로 인한 매출의 추정

(단위: 억원)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
매출	8,000	8,000						
(-) 관계사 매출	1,980	1,980						
평가대상 매출		6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020
ARPU 증가율		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
고객 이탈율		35.20%	33.40%	30.60%	28.90%	25.70%	30.10%	33.10%
고객 잔여율		82.40%	54.88%	38.09%	27.08%	20.12%	14.06%	9.41%
기존고객 매출		4,960	3,304	2,293	1,630	1,211	847	566

<표 4-5> 에서 볼 수 있듯이 2009년 기준 평가대상 매출액은 관계사 매출을 제외한 6,020억원이며, 2010년 이후의 평가대상 매출을 추정하기 위해서는, 기존고객의 감소효과를 고려하기 앞서서 ARPU(Average Revenue Per Unit), 즉 인터넷전화 가입자당 매출액의 향후 예측치를 추정하여야 한다. ARPU는 매출단가의 개념과 유사하며, ARPU가 상승한다면, 추정매출 또한 상승하게 된다. ARPU는 과거의 매출변동 추이 및 인터넷전화산업의 전망 등을 통해 추정될 수 있다. 본 사례에서 인터넷전화 사업부의 경우 통신사간 경쟁이 치열할 것으로 예상되기 때문에 가격인상에 대한 압박 요인이 존재하며, 따라서 ARPU가 합병일 현재의 수준을 유지하는 것으로 가정하였다. 즉 고객이탈을 가정하지 않는다면 평가대상 매출은 2010년 이후에 6,020억

원으로 일정하게 된다.

기존고객 매출을 추정하기 위해서 두 번째로 중요한 요소는 고객이탈율이다. 회사의 매출을 발생하게 하는 고객의 경우 끊임없는 이탈과 신규고객 창출의 과정을 반복하게 된다. 특히 통신업의 경우 고객의 변동은 다른 산업에 비해 빈번히 발생하기 때문에 합병기준일 시점의 고객의 향후 수명을 추정하는 것은 매우 중요하다고 할 수 있다.

B사의 인터넷전화사업부 고객의 수명 분석(Lifing Analysis)을 위해서 보험통계 기반 퇴직율방법(actuarial-based retirement rate method)을 사용하였는데, SEC에 따르면, 이 방법은 자산의 수명추정에 있어 가장 적합한 방법이다. 이러한 방식을 실제 적용함에 있어서는 Iowa Curve³⁾를 이용하였다. 이는 가장 일반적으로 사용되는 표준 생존곡선으로, 실제 데이터를 통해 분석된 생존곡선에 가장 부합하는 곡선이다. 이러한 수명 분석(Lifing Analysis)의 목적은 고객의 미래 이탈 특성을 예측할 생존 곡선을 추정하는 것이다.

회사가 제공한 과거 정보의 분석과 보험통계 기반 고객 수명의 분석(actuarial-based customer lifing analysis)을 기초로 하여 연도별 향후 이탈율을 추정하였다. 회사가 제시한 연도별 고객 이탈자료 및 이를 토대로 산출된 생존곡선(Lifing curve)은 아래와 같다.

<표 4-6 > 연도별 고객 이탈자료

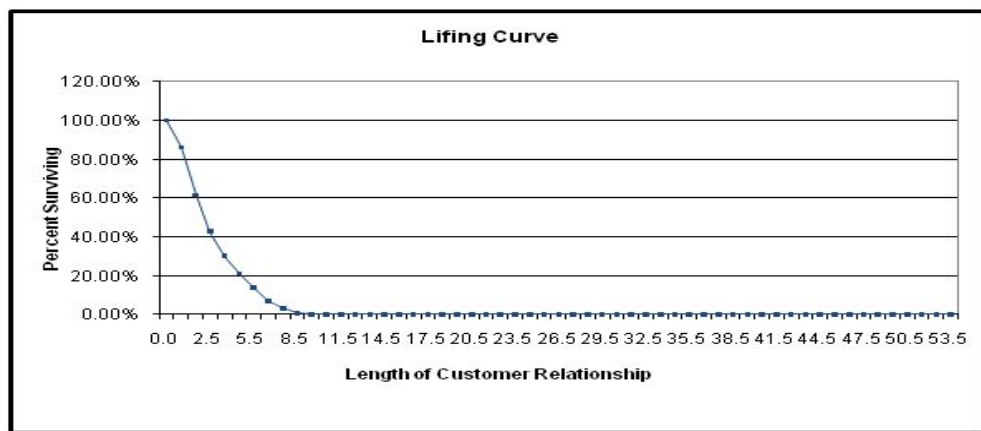
(단위: 명)

	2005		2006		2007		2008		2009	
	Exposed	Closed	Exposed	Closed	Exposed	Closed	Exposed	Closed	Exposed	Closed
2009									49,407	2,743

3) Iowa curve는 1930년대 아이오와 주립대학을 중심으로 자산별 생존형태를 분석하여 18개 형태로 분류한 곡선을 말한다. 동일한 종류의 자산이라도 폐기되는 시점은 서로 다르므로, 시간경과에 따라 자산의 가치가 감소되는 추세를 보여주는 생존형태는 매우 중요한 통계자료가 된다. 이러한 생존곡선은 아직까지 자산 관련연구에 대한 매우 중요한 기초자료로 활용되고 있으며, 176개의 다양한 종류의 설비들에 대한 생존곡선을 조사, 연구한 결과로 만들어졌다. 초기 18개 유형에서 다른 종류의 4개 유형을 추가하고, 혼합형까지 포함하여 31개의 생존곡선이 완성되었다.

2008							52,969	3,541	49,428	10,282
2007					52,596	5,091	47,504	13,436	34,069	8,609
2006			61,740	7,415	54,325	17,542	36,783	9,601	27,182	9,758
2005	14,485	764	13,721	4,649	9,072	2,738	6,334	2,186	4,148	1,694

<그림 4-2> 생존곡선



연도별로 수집된 고객 가입 및 이탈자료를 바탕으로 stub curve를 도출하였다. 실무적으로는 보험계리사 모형 중 하나인 생존곡선을 바탕으로 stub curve를 도출할 수 있다⁴⁾. 이후 stub curve와 표준화된 생존곡선의 비교를 통하여 stub curve를 가장 잘 설명할 수 있는 곡선을 파악해야 한다. 이를 위해서는 표준화된 생존곡선과의 비교를 통하여 오차값이 가장 적은 곡선을 찾는 것이 필요하다. 표준화된 생존곡선에 맞춰진 조정확률생존곡선을 통하여 현재 존재하는 고객의 이탈을 및 잔여 내용연수를 추정한다.

상기의 그래프에서 볼 수 있듯이 합병이후 약 9년이 경과한 이후에는 기존 고객이 모두 소멸하는 것으로 추정되었다.

2 단계: EBITDA 및 신규고객획득비의 추정

4) 참고로 인터넷에서 검색어 'Iowa-type curve'로 하면 관련 자료를 찾을 수 있다.

과거 인터넷전화 사업부의 EBITDA Margin rate, 향후 회사의 중장기 계획 등을 고려하여 EBITDA Margin을 추정한 결과, 2010년 15%에서 2014년 10%로 점진적 감소 이후 10%수준을 유지하는 것으로 가정하였다.

<표 4-7> EBITDA Margin 및 신규고객획득비의 고려

(단위: 억원)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
기존고객 매출	4,960	3,304	2,293	1,630	1,211	847	566
(-) 영업비용(DA 제외)	4,216	2,841	1,995	1,435	1,078	762	510
EBITDA	744	463	298	196	133	85	57
EBITDA Margin	15%	14%	13%	12%	11%	10%	10%
(+)신규고객획득비	1,265	852	598	430	323	229	153
기존고객관련 현금흐름(CAC, Tax 고려전)	2,009	1,315	896	626	457	313	210

DA: Depreciation & Amortization

EBITDA margin rate의 추정을 통해 EBITDA를 추정한 이후에는 신규고객획득비를 가산해야 한다. 고객관계 가치 산정 시에는 산정기준일 현재 존재하는 고객만 산정 대상에 해당하기 때문에 합병기준일 현재의 고객으로부터 창출될 것으로 예상되는 미래현금흐름 추정 시에는 향후 유치될 것으로 예상되는 신규고객에 대해 지출되는 비용 (신규고객 획득비)은 제외 되어야 한다. 매출 추정시 기존 고객만으로 인한 매출만을 구분해내는 것과 마찬가지로 비용 또한 기존 고객에 대해서 발생하는 비용만을 가려내야 하는 것이다. 따라서, 회사의 추정 손익에서 신규 고객의 획득을 위해서 지출되는 비용은 재가산(Add back) 해주어야 한다. 과거 영업비용대비 신규고객획득비

의 비중 등을 고려한 결과 영업비용(감가상각비 제외)의 30% 가량이 신규고객 획득비로 지출되는 것으로 가정하였다.

3 단계: 기여자산의 원가(Contributory Asset Charges: CAC)의 차감

기존 고객으로 인한 추정 이익에서 기여자산의 원가 (Contributory Asset Charges)를 차감하는데, 기여자산의 원가는 특정 무형자산과 관련하여 인해 실현된 전체의 가치 중에서 해당 자산 이외의 자산에 의한 공헌을 의미한다.

본 사례의 경우 기여자산의 원가는 인터넷전화 사업부에서 이익을 창출하는데 이용된 모든 다른 자산의 시장기대수익을 의미한다. 즉, 인터넷전화 사업부의 기존 고객으로부터 현금흐름을 창출하기 위하여 필요한 모든 기타 자산(예를 들면 순운전자본, 유형자산, 노동력 등)을 가상의 제3자로부터 임차 혹은 리스한다는 가정하에 동 비용을 차감하게 된다.

기여자산의 원가를 산출하기 위한 주요 방법으로는 Gross lease method와 Return on asset method가 있습니다. Gross lease method에서는 기여자산의 원가를 Lease charge와 유사한 개념으로 정의한다. 리스이용자가 지불하는 Lease charge에는 기여자산을 할부 구매한다고 가정할 경우의 연간 구매원가 및 이에 대한 이자비용이 함께 포함되어 있다고 볼 수 있다. 이때 기여자산에 대한 연간 구매원가는 자산에 대한 감가상각비와 유사한 개념으로 볼 수 있다. 따라서 Gross lease method에서의 기여자산의 원가는 감가상각비 차감전 영업이익인 EBITDA로부터 차감된다. 반면 Return on asset method의 경우 기여자산에 대한 이자비용만을 기여자산의 원가개념으로 보기 때문에 감가상각비 차감 후의 영업이익인 EBIT에서 기여자산의 원가가 차감된다. 이론적으로 두 방법 중 어떠한 방법을 이용하더라도 기여자산의 원가는 유사한 결론에 도달하게 된다. PwC에서는 두 방법 모두 사용 가능한 것으로 설명하고 있으며, 방법의 선호도의 차이는 국가별로 상이한 것으로 파악되었다. 본 사례에서는 Gross lease method를 적용하여 기여자산의 원가를 산출하였다.

<표 4-8> 기여자산의 원가(CAC) 차감

(단위: 억원)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
기존고객관련 현금흐름 (CAC, Tax 고려전)		2,009	1,315	896	626	457	313	210
매출액 대비 비율 (CAC)								
순영업자본(Net working capital)	0.28%	14	9	6	5	3	2	2
고정자산(Fixed assets)	7.20%	357	238	165	117	87	61	41
노동력 (Workforce)	0.12%	6	4	3	2	1	1	1
(-) CAC Total	7.60%	377	251	174	124	92	64	43
세전현금흐름		1,632	1,064	722	502	365	249	167

기여자산의 원가율의 산정기준은 아래와 같다.

순운전자본(Net working capital): 순운전자본은 회사의 영업을 위해 필요한 단기운전자본으로 과거 회사의 매출액대비 운전자본의 비율이 대략적으로 5%가량이었으므로, 향후에도 이러한 비율이 유지된다고 가정하였다. 또한 순운전자본에 적용될 수 있는 할인율은 회사의 단기차입금 이자율을 기준(합병기준일 현재 회사의 평균단기차입금 이자율은 5.6%임)으로 산정하였다. 즉 회사가 필요한 순운전자본을 단기차입금으로 조달한다는 가정 하에 기여자산의 원가비율을 산정하였다. 순운전자본에 대한 기여자산의 원가(매출액대비비율) 산정 산식은 다음과 같다.

5.0% (매출액에서 순운전자본이 차지하는 비중) × 5.6% (회사의 평균단

기차입이자율) = 0.28%

고정자산(Fixed Asset): 기여자산 원가율은 회사의 영업을 위해 필요한 고정자산을 리스를 통해 조달한다는 가정 하에 산출하였다. 이때 매년 지불되는 리스료를 매출액으로 나눈 값이 기여자산 원가율이 된다. 따라서 기여자산 원가율을 산정하기 위해서는 적정 리스 금액을 산출하는 것이 중요하다. 일정 내용연수를 가지고 있는 고정자산을 매년 일정한 리스료를 지불하고 이용한다고 가정했을 때, 내용연수 동안의 리스료의 현재가치의 합이 고정자산의 공정가치와 같아야 한다는 가정 하에 적정 리스료를 산정하게 된다. 이때 인터넷전화 사업부의 고정자산의 공정가치는 회사전체 고정자산의 공정가치를 사업부별 감가상각비를 기준으로 배부하여 산정하였다. B사의 고정자산은 대부분 모든 사업부에서 공용으로 사용하는 것이기 때문에 회사전체의 고정자산의 공정가치를 인터넷전화 사업부에 배부하는 과정을 거쳐야 하는 것이다.

B사의 경우 인터넷전화 사업부의 매출액이 8,000억 가량이며, 인터넷전화 사업부에 배부된 고정자산을 내용연수 5년에 걸쳐 리스한다고 가정할 경우 매년 지불해야 하는 리스료가 575억 가량으로 산출되었으므로, 고정자산에 대한 매출액대비 기여자산 원가율은 약 $575\text{억}/8000\text{억} = 7.2\%$ 가 된다.

노동력(Work force): 노동력에 대한 기여자산 원가율은 회사가 보유하고 있는 인력의 경험, 생산성 등에 대한 대가로 회사가 매년 지불해야 하는 금액을 매출액으로 나누어 산정하게 된다. 한가지 유의할 점은 회사보유 인력에 대한 인건비는 이미 EBITDA Margin rate에서 고려되었기 때문에 노동력에 대한 기여자산 원가율산정 시에는 신규로 인력을 고용하여 현재의 매출수준을 유지하기 위해 동 인력을 숙련시킨다는 가정 하에 매년 지불해야 하는 금액을 측정하는 것이 주요 목적이 된다. 이를 위해서는 회사인력을 채용하기 위한 비용, 채용 이후 교육 및 훈련을 위해 지출되는 비용 등을 고려하여야 한다. B사의 인터넷전화 사업부의 경우 매출액이 8,000억 가량이며, 신규로 인력을 채용하여 현재의 매출을 유지하기 위해 동 인력을 숙련시키기까지 매년 지출해야 하는 비용이 0.8억원 가량으로 추정되므로 기여자산 원

가율은 약 $0.3/300 = 0.1\%$ 이 된다.

4 단계와 5 단계: 세금비용의 차감 및 현금흐름의 할인

상기의 절차를 통해 추정된 향후 세전 현금흐름에서 세금비용을 차감함으로써 세후 현금흐름을 도출한다. 이 때 향후 법인세율 인하 정책 등을 고려하여 연도별 법인세율을 추정하여야 한다. 이후 적절한 할인율을 사용하여 그 자산으로부터의 미래 현금흐름을 검토기준일 현재의 가치로 할인하여야 하는데, 고객관계의 경우 현금흐름 추정의 불확실성을 고려하여 회사의 가중평균자본비용(WACC)에 프리미엄(premium)을 적용하는 것이 일반적이다. B사의 WACC은 11%로 산출되었으며, 여기에 3%의 프리미엄을 적용한 14%를 고객관계의 가치를 도출하기 위한 할인율로 적용하였다. 세후현금흐름 및 현금흐름의 현가는 <표 4-9>과 같이 산출되었다.

<표 4-9> 세후 현금흐름의 산출

(단위: 억원)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
세전현금흐름	1,632	1,064	722	502	365	249	167
(-) 세금비용	395	257	159	110	80	55	37
세율(Tax rate)	24.20%	24.20%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%
세후 현금흐름	1,237	806	563	392	284	194	130
할인율(Discount rate) (14.00%)							
Mid-year convention	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5
현가계수	0.937	0.822	0.721	0.632	0.555	0.486	0.427
현금흐름의 현가	1,159	662	406	248	158	94	55

B사의 가중평균자본비용은 다음과 같은 과정을 통해 도출하였다.

① 자기자본비용(Ke) 산출

자본자산가격결정모형(CAPM)에 따르면 보통주 자본에 대한 수익율은 산정기준일 현재의 국공채수익율(무위험수익율)에 무위험수익율을 상회하는 시장위험프리미엄에 베타를 곱한 값을 합하여 산출된다. 베타는 총 주식시장의 가격변동에 대한 회사 주가의 가격변동의 민감도를 의미한다. 합병기준일 현재 자기자본비용을 계산하기 위해 2009년 12월의 무위험수익율 (5년 만기 국고채수익율) 4.92%와 한국 주식시장의 위험프리미엄 9.0%를 사용하였다. 한국 주식시장 위험프리미엄 (Market Risk Premium: MRP)에 대하여는 과거 주식시장의 시장수익율을 근거로 측정한 자료를 사용할 수도 있으나 이의 변동성이 매우 심하고, 명성이 있는 해외기관들도 각각 발표하는 기대치가 상이하여 일관성 있는 적용이 어려운 상황이지만, 대부분의 회계법인이나 평가기관들은 명성있는 기관들이 발표한 기대치를 수정하여 조정한 수치를 이용하고 있다. 본 사례에서는 Bloomberg의 공시자료와 과거 이용된 한국시장 분석자료를 바탕으로 조정된 9.0%의 시장위험 프리미엄이 사용되었다. 한편 베타값으로는 국내외 동종업계의 2009년 12월 기준 베타 값을 기준으로 추정된 수치를 사용하였다. 베타 산출을 위해 적용된 국내기업으로는 K기업, S기업, O기업, 해외기업으로는 T기업, N기업, S기업 등이 있다.

자기자본비용은 다음과 같이 약 13.20%로 계산되었다.

$$K_e = \text{Risk Free Rate} + (\text{Beta} \times \text{Market Risk Premium})$$

Ke	Basis	Applied Rates
Risk Free Rate	Bloomberg	4.92%
Market Risk Premium	Bloomberg & A회계법인 analysis	9.00%
Industry Beta	Bloomberg & A회계법인 analysis	0.92(*)

(*)국내·외기업의 Unlevered Beta의 평균치에 B사의 합병기준일 현재의 자본구조를 반영하여 산출하였다.

$$K_e = 4.92\% + (0.92 \times 9.0\%) = 13.20\%$$

② 타인자본비용(Ki) 산출

타인자본비용은 합리적인 투자자가 이자부부채에 대해 요구하게 될 수익률이다. 세전 타인자본비용은 B사의 이자부부채의 이자비용을 가중평균하여 계산하였다. 세후타인자본비용은 한계 세율 24.2%을 적용하여 아래와 같이 약 4.40%로 계산되었다.

$$K_i = K_d \times (1 - \text{Tax Rate})$$

Ki	Basis	Applied Rates
Kd	Weighted average interest expense of LGD	5.80%
Tax Rate	Marginal corporate tax rate	24.2 %

$$K_i = 5.80\% \times (1 - 24.2\%) = 4.40\%$$

③ WACC 의 산출산식

가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital)은 자기자본비용과 세후타인자본비용을 B사의 목표자본 구성비율로 가중 평균하여 산출된다.

$$WACC = [K_i \times L] + [K_e \times (1 - L)]$$

Portion	Basis	Applied Rates
L (*)	The portion of debt from the total capital structure	25.00%
1 - L	The portion of equity from the total capital structure	75.00%

(*) 타인자본이 차지하는 비중은 합병기준일 현재 이자부부채의 가치를 시가총액과 이자부부채의 가치의 합으로 나누어 산출하였다.

$$WACC = [4.40\% \times 25\%] + [13.20\% \times 75\%] = 11.00\%$$

따라서 최종적으로 도출된 B사의 WACC은 11% 이다.

6 단계: 상각절세효과(TAB, tax amortization benefit)의 고려

이익접근법으로 유/무형자산을 평가할 때는 해당 무형 자산의 상각으로 부터 기대할 수 있는 절세효과 또한 무형자산의 가치를 산정함에 있어 고려 되어야 한다. 본 사례의 경우 고객관계로 인식된 무형자산이 향후 상각될 때 발생할 수 있는 법인세 절감효과가 가치산정 시 고려되었다. 상각절세효과 (TAB) 금액을 추정하기 위해서는 각 자산의 상각 가능성, 세법상 상각기간, 적절한 할인율 그리고 해당 국가의 법인세율을 고려해야 한다. 각 자산의 추정 현금흐름의 합계에 증가요소(step-up factor)를 적용하는 방식으로 이러한 절세효과가 산출된다. 세후 할인 현금흐름의 합을 증가시키는 역할을 하는 증가요소(step-up factor)는 연도별 상각금액과 법인세 절세효과를 고려하여 산출된다. 본 사례의 고객관계의 경우 내용연수가 5년 미만이므로 5년의 상 각기간을 적용하였다. (내용연수가 5년 미만일 경우에는 5년, 5년 이상일 경 우에는 해당기간이 세법상 상각기간에 해당함)

<표 4-10> 상각절세효과의 고려

(단위: 억원)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
현금흐름의 현재가	1,159	662	406	248	158	94	55
현금흐름 현재가 계	2,826						
절세효과	593						
고객가치	3,420						

상각절세효과를 고려하여 최종적으로 산출된 고객가치는 <표 4-8>에서 볼 수 있듯이 3,420억원으로 산출되었다.

4.5.2 로열티면제법(RFRM)을 이용한 브랜드가치 평가절차

로열티 면제법(RFRM)을 적용하여 상표명/상표의 공정 가치 산정을 수

행하였다. 이 방법에서는 무형자산의 가치가 그 지적 자산의 소유권 또는 사용권으로 인해 면제된 로열티를 자본화함으로써 산출된다. 즉, 해당 자산의 소유자는 자산의 사용에 따른 사용료 또는 로열티를 지급하지 않고, 그 자산의 소유로 인한 효익을 누린다. 대개 로열티 면제액은 그 무형자산과 관련된 생산품이나 서비스의 판매로 인해 기대되는 매출에 제3자간의 로열티율 (arm's-length royalty rate)을 적용하여 계산된다. 제 3자간의 로열티율 (arm's-length royalty rate)은 자발적인 소유자(licensor)가 자발적인 사용자 (licensee)에게 그 자산의 사용에 대해 적용되는 요율이며, 이는 순 매출액의 일정비율로 표현된다. 로열티 면제법(RFRM)은 아래와 같은 순서로 적용되었다.

<표 4-11> 로열티면제법 평가절차

1단계	비교가능자산에 대한 로열티율(royalty rate) 산정 - Market comparable method가 주로 사용됨
2단계	대응되는 평가변수 (예, 수익 등)를 추정하고 추정된 값에 royalty rate을 적용함
3단계	법인세 비용 차감
4단계	Royalty saving의 현재가치 계산 - 추정된 royalty saving 현금흐름의 현재가치 계산 - Terminal value에 기초한 잔존가치 계산
5단계	TAB(무형자산 상각으로 인한 절세효과)를 계산하여 가산함

1 단계: 내용연수 및 매출액의 추정 및 로열티율의 추정

브랜드'C'는 20x5년에 등록된 이후, 합병기준일까지 지속적으로 사용되고 있다. 과거 사례를 통해 검토해 본 바, 국내 인터넷 브랜드의 평균 지속연수는 약 9년으로 파악되기 때문에 'C'브랜드의 경우 향후 잔존내용연수를 4년 (9년-5년)으로 추정하였다. 내용연수 동안의 매출액은 과거 인터넷 가입자의 증감 및 ARPU의 추이를 함께 고려하여 추정하였다. 매출액의 추정시에는

retention factor를 고려해야 한다. 즉 브랜드의 가치는 내용연수가 지나는 시점에 한 번에 소멸하는 것이 아니라, 내용연수에 걸쳐 점진적으로 소멸한다고 가정하는 것이 보다 합리적이기 때문에 4년에 걸쳐 점차적으로 브랜드 가치가 소멸하는 것으로 가정하였다.

<표 4-12> 매출액의 추정

(단위: 억원)

	2010	2011	2012	2013
영업수익(a)	5,657	5,924	6,176	6,412
Annual retention factor				
Opening	100%	75%	50%	25%
Closing	75%	50%	25%	0%
Average(b)	87.5%	62.5%	37.5%	12.5%
Net sales after attrition(a × b)	4,950	3,703	2,316	801

로열티 면제법을 적용할 때 로열티율은 중요한 요소이며, 제3자적 관계인 대여자 (licensor)와 사용자(licensee)는 역동적인 환경에서 전략적 측면, 경제적 측면 및 법률적인 측면을 고려하여 로열티를 협상한다. 각 조항 및 조건에 따라 거래당사자들의 위험이 변할 수 있으며, 이는 특정 경우와 비교가능한 유사 거래를 발견하기 어려운 주된 이유이다. 적절한 로열티율을 산정하기 위해 통신 산업에서의 비교가능한 라이선스 계약을 파악하고 내부적 정보와 외부적 정보를 모두 고려하였다. 통신 산업에서 상표와 관련된 사용권 부여 거래로 관찰가능하고 비교가능한 거래는 제한되어 있으므로 브랜드 로열티율을 추정하는 데에 불확실성은 항상 존재한다. 통신산업에서의 과거 경험 및 공개적으로 이용가능한 로열티율 정보에 근거하여 B사의 'C' 브랜드에 적용할 세전 로열티율은 1.03%로 추정된다.

<표 4-13> 로열티율의 적용

(단위: 억원)

	2010	2011	2012	2013
Net sales after attrition(a × b)	4,950	3,703	2,316	801
로열티율(Royalty rate)	1.03%	1.03%	1.03%	1.03%
Pre-tax royalties	51	38	24	8

3 단계와 4 단계: 법인세 비용의 차감 및 현금흐름의 할인

상기의 절차를 통해 추정된 향후 세전 현금흐름에서 법인세 비용을 차감함으로써 세후 현금흐름을 도출한다. 이 때 향후 법인세율 인하 정책 등을 고려하여 연도별 법인세율을 추정하여야 한다. 이후 적절한 할인율을 사용하여 그 자산으로부터의 미래 현금흐름을 검토기준일 현재의 가치로 할인하여야 하는데, 브랜드의 경우도 고객관계와 마찬가지로 현금흐름 추정의 불확실성을 고려하여 회사의 WACC 에 프리미엄을 적용하는 것이 일반적이다. B 사의 경우 WACC은 11%이며, 여기에 3%의 프리미엄을 적용한 14%를 브랜드의 가치를 도출하기 위한 할인율로 적용하였다.

<표 4-14> 세후 현금흐름의 산출

(단위: 억원)

		2010	2011	2012	2013
세 전 로열티 (Pre-tax royalties)		51	38	24	8
세금비용(Tax expense)		24.20%	24.20%	22.00%	22.00%
세 후 로열티 (Post-tax royalties)		39	29	19	6
할인율	14.00%				
Mid-year convention		0.5	1.5	2.5	3.5
현가계수		0.937	0.822	0.721	0.632
현금흐름의 현가		36	24	13	4

5 단계: 상각절세효과(TAB, tax amortization benefit)의 고려

본 사례에서 고객관계와 마찬가지로 브랜드의 경우도 내용연수가 5년 미만이므로 5년의 상각기간을 적용하였다.(내용연수가 5년 미만일 경우에는 5년, 5년 이상일 경우에는 해당기간이 세법상 상각기간에 해당함)

<표 4-15> 상각절세효과의 고려

(단위: 억원)

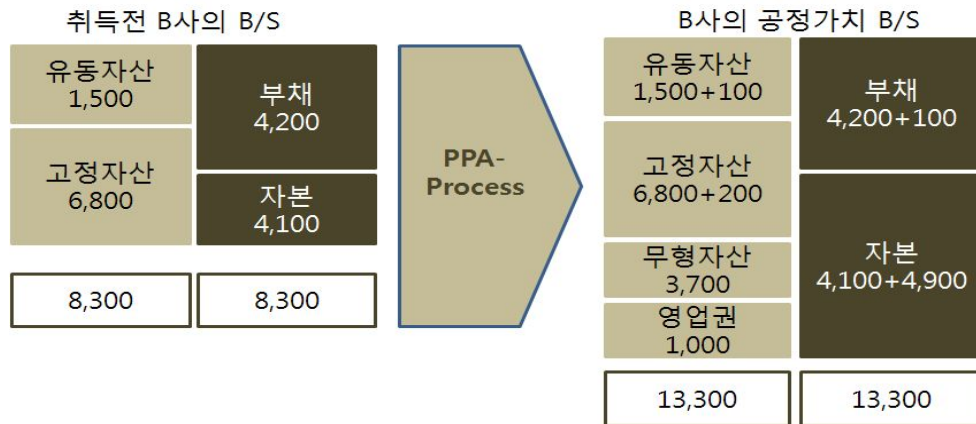
	2010	2011	2012	2013
현금흐름의 현가	36	24	13	4
현금흐름 현가 계	77			
절세효과	16			
브랜드 가치	93			

상각절세효과를 고려하여 최종적으로 산출된 브랜드가치는 <표 4-13>에 서 볼 수 있듯이 93억원이다.

4.6 공정가치 평가결과의 반영

이상의 평가과정을 통하여 합병 전 B사의 재무제표 및 PPA절차 이후 공정 가치로 평가된 B사의 재무제표는 각각 아래와 같이 나타낼 수 있다.

< 그림 4-2> 공정가치 평가 후 B사의 재무제표



<그림4-2> 에서 볼 수 있듯이, A사는 순자산가치가 4,100 억원인 B사를 9,000억원의 대가를 지불하고 흡수합병하였으며, 순자산 장부가액과 합병대가의 차액 4,900억원은 B사의 합병전 자산 및 부채의 공정가치 평가에 따른 평가차액(총 200억원 = 유동자산 평가증 100억원 + 고정자산 평가증 200억원 - 부채평가증 100억원), 고객관계, 브랜드 등 신규인식된 무형자산의 가치(3,700억원) 및 영업권(1,000억원)으로 배분되었다. 구체적으로 살펴보면, B사의 IDC를 제외한 5개의 사업부에서 인식된 고객관련 무형자산 3,620억원(인터넷전화사업부의 고객관련 무형자산 3,420억원 포함)과 마케팅관련 무형자산으로 상표 'C'의 43억원, 선로이용권 37억원의 합인 3,700억원이 무형자산으로 평가되었다. 인식된 고객관계, 브랜드 등의 무형자산은 합병이후 내용연수에 따라 상각하게 되며, 영업권은 별도의 상각없이 매년 손상검사를 수행하게 된다.

평가과정을 통하여 무형자산의 가치평가는 평가자의 판단과 가정이 반영되어 확정되게 된다. 만약 고객관계 및 등록상표의 현재가치를 계산할 때 상이한 할인율이 적용된다면, 평가된 공정가치금액은 달라지게 될 것이다. 또한 고객관계를 통한 미래현금흐름의 예측시에 미래 매출액변화와 고객이탈율에 대한 낙관적인 가정을 한다면, 고객관계관련 무형자산의 가치는 더욱 높아질 것이다. 따라서 합리적인 판단과 가정을 통하여 무형자산의 가치를 산출하는 것이 무형자산의 정보유용성을 높이기 위한 중요한 전제조건이 될 것이다. 만약 기업의 단기적인 성과를 위해서 무형자산의 가치를 과대평가하게 된다

면, 이를 이용하는 투자자들은 왜곡된 정보로 인해 투자손실뿐만 아니라 기업이 제공하는 회계정보에 대한 신뢰성을 낮게 평가할 것이다. 따라서 K-IFRS의 도입으로 기업가치평가에서 무형자산의 비중이 높아지고 있는 현재, 무형자산의 공정가치를 올바르게 평가할 수 있는 전문인력의 육성과 평가매뉴얼의 제공 및 다양한 사례가 제시되어야 할 것이다.

본 연구의 사례기업인 B사는 무형자산평가의 신뢰성을 높이기 위하여, 손익추정시 다음의 사항들을 고려하였다. 첫째, 시장 예측자료와 회사 추정 손익의 비교를 통하여 추정 손익의 적정성을 확인하였다. 둘째, 추정손익과 과거자료와의 비교를 통하여 과거에 비해 지나치게 낙관적으로 손익을 추정한 것은 아닌지에 대한 검토를 수행하였다. 셋째, 회사의 예측자료는 시장예측자료 (IDC, Pyramid)를 기반으로 작성되었으나, 회사의 사업 특성을 고려할 때 이와 같은 시장 평균 성장률을 달성하기는 어려울 것으로 판단되므로 이를 기반으로 회사추정자료를 수정하였다. 또한 내부 실적 관리상 과소 배부되었던 간접비(사업활동 원가, 영업활동 원가, 연구용역, Network원가)등을 미래 추정 시에는 정상적인 수준으로 수정하여 반영하였다.

지금까지 논의된 고객관계와 브랜드가치에 대한 평가결과를 전체적으로 나타내면 다음과 같다.

<표 4-16> 고객관계의 공정가치 평가

(단위: 억원)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출		8,000									
(-) 관계사 매출		1,980									
평가대상 매출		6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020	6,020
ARPU 증가율		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
고객 이탈율		35.20%	33.40%	30.60%	28.90%	25.70%	30.10%	33.10%	42.00%	50.10%	69.00%
고객 잔여율		82.40%	54.88%	38.09%	27.08%	20.12%	14.06%	9.41%	5.46%	2.72%	0.84%
기존고객		4,960	3,304	2,293	1,630	1,211	847	566	329	164	51

매출											
(-)영업비용 (DA 제외)		4,216	2,841	1,995	1,435	1,078	762	510	296	148	46
EBITDA		744	463	298	196	133	85	57	33	16	5
EBITDA margin		15.00%	14.00%	13.00%	12.00%	11.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
(+)신규고객 획득비		1,265	852	598	430	323	229	153	89	44	14
		2,009	1,315	896	626	457	313	210	122	61	19
CAC											
NWC	0.28%	14	9	6	5	3	2	2	1	0	0
Fixed assets	7.20%	357	238	165	117	87	61	41	24	12	4
WF	0.12%	6	4	3	2	1	1	1	0	0	0
(-) CAC Total	7.60%	377	251	174	124	92	64	43	25	12	4
세전 현금흐름		1,632	1,064	722	502	365	249	167	97	48	15
(-) Tax expense		395	257	159	110	80	55	37	21	11	3
		24.20%	24.20%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%	22.00%
세후 현금흐름		1,237	806	563	392	284	194	130	75	38	12
Discount rate	14.00%										
Mid-year convention		0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5	8.5	9.5
현가계수		0.937	0.822	0.721	0.632	0.555	0.486	0.427	0.374	0.328	0.288
현금흐름의 현가		1,159	662	406	248	158	94	55	28	12	3
현금흐름 현가 계		2,826									
절세효과		593									
고객가치		3,420									

<표 4-17> 브랜드가치의 공정가치 평가

(단위: 억원)

		2010	2011	2012	2013
영업수익(a)		5,657	5,924	6,176	6,412
Annual retention factor					
Opening		100%	75%	50%	25%
Closing		75%	50%	25%	0%
Average(b)		87.5%	62.5%	37.5%	12.5%
Net sales after attrition (a x b)		4,950	3,703	2,316	801
Royalty rate		1.03%	1.03%	1.03%	1.03%
Pre-tax royalties		51	38	24	8
Tax expense		24.20%	24.20%	22.00%	22.00%
Pre-tax royalties		39	29	19	6
Discount rate	14.00%				
Mid-year convention		0.5	1.5	2.5	3.5
현가계수		0.937	0.822	0.721	0.632
현금흐름의 현가		36	24	13	4
현금흐름 현가 계		77			
절세효과		16			
Brand 가치		93			

V. 무형자산별 평가기법 및 평가절차 매뉴얼

5.1 마케팅관련 무형자산

5.1.1 해당 무형자산의 정의

등록상표 등은 등록상표(established trademarks), 상표명(trademarks), 서비스마크, 단체마크(collective marks) 및 인증마크를 포함한다. 등록상표, 상표명은 제품의 원천을 나타내고 다른 제품과 구분하기 위하여 거래에서 사용하는 단어, 이름, 상징 또는 그 밖의 도안을 말한다. 서비스마크는 제품보다는 용역의 원천을 식별하고 구분한다. 단체마크는 단체 구성원들의 제품과 용역을 식별한다. 인증마크는 제품과 용역의 원산지나 그 밖의 특성을 증명한다.

등록상표, 상표명, 서비스마크, 단체마크 및 인증마크는 정부기관에 등록하거나 상업적으로 계속사용하거나 또는 그 밖의 방법에 의해 법적으로 보호받을 수 있다. 등록이나 그 밖의 방법에 의해 법적으로 보호받는 경우, 사업결합에서 취득한 등록상표나 그 밖의 마크는 계약적·법적 기준을 충족하는 무형자산이다. 그렇지 않다면 사업결합에서 취득한 등록상표나 그 밖의 마크는 일반적으로 그렇듯이 분리가능성 기준을 충족한다면 영업권과 별도로 인식할 수 있다.

등록상표 그리고 그 밖의 마크와 동의어로 종종 사용되는 ‘브랜드’나 ‘브랜드 명’이라는 용어는 등록상표(또는 서비스마크), 이와 관련된 상표명, 공식, 조리법 그리고 기술적 전문지식과 같이 서로 보완적인 자산 집합을 전형적으로 나타내는 일반적인 마케팅 용어이다. 기업회계기준서 제1103호는 집합을 구성하는 자산들이 유사한 내용연수를 갖는 경우 일반적으로 브랜드로 불려지는 서로 보완적인 무형자산 집합을 영업권과 분리하여 단일 자산으로 인식하는 것을 배제하지 않는다(기업회계기준서 제1103호 IE19~IE21).

5.1.2 완전성에 대한 검토사항

완전성⁵⁾에 대한 검토사항이란 무형자산의 식별과정에서 식별되어야 할 무형자산이 제외되지 않도록 면밀히 검토하는 과정을 의미한다. 이러한 작업을 통하여 모든 무형자산에 대한 식별과정이 이루어지는 것이며 가능성이 있는 평가자의 오류나 실수를 방지하게 된다.

회사가 보유하고 있는 등록상표 등을 관련 서류, 장부, 회사 담당자와의 인터뷰 등을 통해 검토한다. 또한 과거사용 내역 및 향후 사용 계획에 대해서도 검토가 이루어져야 한다. 특히 재무상태표에 계상되어 있는 산업재산권을 중심으로 구성내역을 살펴본다. 산업재산권은 좁은 의미에서는 특허권(特許權), 실용신안권(實用新案權), 디자인권, 상표권(商標權) 및 서비스표권(標權)을 말하며, 넓은 의미에서는 노하우(know-how)권, 미등록주지상표권(未登錄周知商標權) 등 산업상 보호 가치가 있는 권리를 모두 포함하여 말한다.

5.1.3 평가기법 및 평가절차

(1) 평가기법

등록상표 등과 같이 사용허가가 가능한 자산에 대해 주로 로열티 면제법(Relief-From-Royalty Method)을 사용한다. 등록상표 등으로 인해 창출될 미래현금흐름에 적절한 로열티율(royalty rate)을 곱하여 매년 절감한 로열티 금액을 산정하고 이를 현재가치로 할인하여 해당 등록상표 등의 가치를 산출하는 방법이다.

로열티 절감액은 해당 등록상표 등과 관련된 제품, 상품, 서비스의 판매로 인해 기대되는 매출액에 독립된 제3자간의 거래인 정상 로열티율(arm's-length royalty rate)을 적용하여 계산한다. 정상 로열티율은 자발적인 소유자(licensor)가 자발적인 사용자 licensee)에게 해당 자산의 사용에 대해

5) 완전성이란 용어는 실무계에서 사용하는 용어로 식별가능한 모든 무형자산을 완전하게 검토하는 과정을 의미한다.

적용되는 요율이며, 대개 순매출액의 일정비율로 표시된다.

(2) 평가절차

1단계: 내용연수의 추정

과거 동일 업종 내 사례를 검토하여 등록상표 등의 평균 내용연수를 파악한다. 평균 내용연수에서 해당 등록상표 등의 사용기간을 차감하여 잔존 내용연수를 산정한다.

2단계: 매출액의 추정

업종 및 개별 기업의 특성을 고려하여 매출액을 추정한다. 특히 통신업종, 인터넷 관련업종, 유통업종 등의 경우 가입자당 또는 고객당 평균수익(Average Revenue Per Unit: ARPU)의 추이를 고려하여 등록상표 등의 잔존 내용연수 동안의 매출액을 추정한다. ARPU는 판매단가의 개념이며 과거 매출액 변동추이, 향후 산업 전망, 업종 내 경쟁기업 간 경쟁강도 등을 통해 추정할 수 있다.

또한 매출액 추정시에는 유지율(retention factor)을 고려해야 한다. 등록상표 등의 가치는 최종 내용연수에 한꺼번에 소멸하는 것이 아니라, 내용연수에 걸쳐 점진적으로 소멸한다고 가정하는 것이 합리적이다. 매년 “추정 총매출액”에 연평균 유지율을 곱하여 “추정 순매출액”을 산정한다.

3단계: 로열티율(royalty rate)의 추정

로열티 면제법에서 로열티율은 가장 중요한 요소이다. 독립적 관계인 소유자(licensor)와 사용자 licensee)는 전략적 측면, 경제적 측면 및 법률적 측면을 고려하여 로열티율을 협상하게 된다. 거래 조건에 따라 거래 당사자들의 위험이 달라지기 때문에 시장에서 해당 등록상표 등과 비교가능한 유사거래를 찾기가 쉽지 않다. 법적으로 특정 등록상표 등의 대여가 금지되어 있는 경우

도 있다.

업종관행, 과거 경험, 내부적 정보 및 외부적 공개정보를 이용하여 로열티율을 산정한다. “추정 순매출액”에 로열티율을 곱하여 “세전 로열티액”을 산정한다.

4단계: 세후 현금흐름의 산정

“세전 로열티액”에서 “법인세 비용”을 차감함으로써 “세후 현금흐름”을 산출한다. “법인세 비용” 산정시 향후 인하 정책 등을 고려한 법인세율을 적용한다.

5단계: 세후 현금흐름의 할인

“세후 현금흐름”에 적절한 할인율을 사용하여 미래 세후 로열티액을 검토기준일 현재의 가치로 할인한다. 등록상표 등의 경우 현금흐름 추정의 불확실성을 고려하여 회사의 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital)에 추가 리스크 프리미엄을 합산하여 적용하는 것이 일반적이다.

자기자본비용의 산출방법에는 배당평가모형(Dividend Valuation Model)과 자본자산가격결정모형(Capital Asset Pricing Model)이 있으며, 배당평가모형의 경우 우리나라 실정에 있어서 기업의 안정적인 배당정책이 부재한 경우에는 배당정책에 대한 가정을 해야 산출이 가능하므로 통상 자본자산가격결정모형을 사용한다.

자본자산가격결정모형에 의하여 산출되는 주식의 기대수익률은 투자자가 그 주식에 대하여 요구하는 요구수익률(required rate of return)이며, 무위험 수익률에 주식의 위험프리미엄을 추가하여 산출한다. 한편 주식의 위험 프리미엄은 주식시장의 위험프리미엄에 해당 기업의 베타 값을 곱하여 산출할 수 있다.

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta_i$$

- $E(R_i)$: i주식의 기대수익률
- R_f : 무위험수익률
- $E(R_m)$: 시장의 기대수익률
- $E(R_m) - R_f$: 주식시장 위험프리미엄(Market Risk Premium)
- β_i : i주식의 베타 값

무위험수익률은 정부발행 채권 수익률, 공채 수익률 또는 은행보증 회사채 수익률 등을 사용한다. 시장에서 무위험증권의 대용으로 사용할 수 있는 증권으로는 미국에서는 Treasury Security를 이용하며, 국내에서는 국고채 수익률이나 만기가 긴 국민주택채권 수익률을 대용치로 사용할 수 있다.

주식시장 위험프리미엄은 과거 종합주가지수 수익률 등 주식시장의 시장 수익률을 근거로 측정할 수 있으나, 측정기간에 따라 결과치가 달라지고 변동성이 매우 심하므로 주관성이 개입될 여지가 크다. 따라서 실무에서는 일반적으로 국내 신용평가기관 및 Bloomberg 등 명성있는 기관들이 발표한 기대치를 조정한 수치를 이용하고 있으며 통상 7%대를 많이 적용하고 있다.

베타 값은 주식의 체계적 위험을 나타내는 계수로서 개별주식의 수익률이 시장수익률의 변동에 얼마나 민감하게 반응하는가를 나타낸다. 과거의 주가 자료를 이용하여 개별 주식수익률과 시장수익률의 회귀 분석으로 계산되며 측정기간, 측정 간격(연간, 월간, 주간, 일일)등에 따라 다른 결과가 나온다. 주식이 시장에서 거래되지 않는 비상장주식의 경우에는 자기자본비용을 추정하기 위하여 대용회사(주식이 시장에서 거래되고 영업위험과 재무 레버리지 측면에서 유사한 기업)의 베타 값을 이용하며 통상 Hamada 공식을 적용하여 산출한다.

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - \text{tax rate}) \times (B/S)]$$

- β_L : 부채를 사용하는 기업의 주식의 β
- β_U : 부채를 사용하지 않는 기업의 주식의 β
- B : 부채의 시장가치, S: 자기자본의 시장가치

타인자본비용은 이자발생 부채를 사용함에 있어 자금사용에 대한 대가로 채권자들에게 지불되는 비용이다. 부채(타인자본)의 사용에 대한 이자는 주식(자기자본)에 대한 비용인 배당금과는 달리 비용으로 처리되어 절세효과를 갖게 되므로 세후타인자본비용을 이용한다.

가중평균자본비용은 원천별 자본비용을 자본구성비율에 따라 가중평균한 것으로서, 자기자본비용과 세후타인자본비용을 가중평균하여 산출한다. 기업의 최적자본구조란 기업의 자본비용을 최소로 하는 자본구조를 말한다. 기업은 그 기업의 가치를 극대화하기 위해 가중평균자본비용이 가장 적은 수준에서 자본구조를 선택하게 된다. 이러한 최적자본구조를 기준으로 가중평균자본비용을 구하게 된다. 실제 이러한 최적자본구조를 알 수 없는 경우 그 기업의 목표자본구조(target capital structure)를 사용하여 가중평균자본비용을 구하게 된다.

가중평균자본비용을 산출하기 위한 가장 이상적인 자본구조는 장부가치가 아닌 시장가치로 표현된 장기목표자본구조이다. 이러한 장기목표자본구조를 구하는 방법은 다음과 같다.

- 평가대상기업과 유사한 모든 기업들의 자본구조를 평균한 수치 이용
- 경영자에게 회사의 목표자본구조를 질문하는 방법
- 과거의 자본구조가 유지된다고 보고 기존자본구조 이용

6단계: 상각절세효과(Tax Amortization Benefit: TAB)의 가산

이익접근법(income approach)으로 무형자산을 평가할 경우 해당 무형자산으로부터 기대할 수 있는 절세효과(tax shield effect)를 고려해야 한다. 상각절세효과를 추정하기 위해서는 각 자산의 상각 가능성, 적정 할인율, 세법상 상각기간, 해당 법인세율 등을 고려해야 한다. 현행 세법에 의하면 내용연수가 5년 미만일 경우 5년, 5년 이상일 경우 해당 기간이 세법상 상각기간에 해당한다.

무형자산상각비는 무형자산의 공정가치를 대상으로 계산이 이루어져야 하나, 무형자산의 공정가치를 산정하기 위해서는 상각절세효과가 합산되어야 하므로 순환문제가 발생하게 된다. 따라서 이러한 순환문제를 해결하기 위해 증가요소(step-up factor)를 적용하여 상각절세효과를 산정한다. 세후 현금흐름인 로열티액의 현재가치 합에 상각절세효과를 합산하여 최종적으로 등록상표 등의 가치를 산정한다.

다음 사례를 통해 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB)를 살펴본다.

- 할인율: 15.0%
- 세법상 상각기간: 5년
- 무형자산 공정가치: 100
- 상각비/년: $20(=100/5)$
- 법인세율: 22.0%
- 절세효과: $4.40(=20*22.0\%)$

<표 5-1> 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB)

년	기중조정계수	현가계수	절세효과	현재가치
1	0.5	0.9325	4.40	4.1030
2	1.5	0.8109	4.40	3.5678
3	2.5	0.7051	4.40	3.1025

4	3.5	0.6131	4.40	2.6978
5	4.5	0.5332	4.40	2.3459
			22.0	15.8171

절세효과 현재가치합:	15.8171
절세효과 전 무형자산 가액:	84.1829
절세효과 프리미엄:	0.1879
step-up factor TAB:	1.1879

5.1.4 등록상표에 대해 로열티 면제법을 적용한 공정가치 평가 사례

<표 5-2> 등록상표 등의 평가사례

(단위: 억원)

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
총매출액(a)		10,000	12,000	14,000	16,000	18,000
유지율						
기초		100%	80%	60%	40%	20%
기말		80%	60%	40%	20%	0%
평균(b)		90%	70%	50%	30%	10%
순매출액(c=a × b)		9,000	8,400	7,000	4,800	1,800
로열티율(d)	1.00%					
세 전 로열티(e=c × d)		90	84	70	48	18
법인세 비용(f)	22.0%					
세 후 현금흐름 (g=e × (1-f))		70.20	65.52	54.60	37.44	14.04
할인율(h)	15.0%					
기중조정계수(i)		0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
현재가계수(j)		0.933	0.811	0.705	0.613	0.533
현재가치(k)		65.46	53.13	38.50	22.96	7.49
현재가치 합(l)		187.53				
상각절세효과(m)	1.1879	35.24				
무형자산가치 (n=l+m)		222.77				

- 유지율(b): 등록상표 등의 내용연수를 5년으로 가정하였으며 내용연수 동안에 점차적으로 등록상표 등의 가치가 소멸하는 것으로 가정함
- 로열티율(d): 순매출액의 1.00%로 가정함
- 할인율(h): 해당 회사의 가중평균자본비용 12.0%에 추가 리스크 프리미엄 3.0%를 합산한 15.0%를 적용함
- 기중조정계수(i): 평균적으로 기중에 매출액이 발생한다고 가정함
- 상각절세효과(m): 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB) 1.1879를 적용함. 상각절세효과 증가요소는 할인율 15.0%, 내용연수 5년, 법인세율 22.0%를 고려하여 산정함
- 무형자산 가치(n): 로열티액의 세후 현금흐름의 현재가치 합에 상각절세효과를 합산하여 최종적으로 등록상표 등의 가치를 산정함

5.2 고객관련 무형자산

5.2.1 고객목록 등

(1) 해당 무형자산의 정의

고객목록 등은 고객목록, 고객계약 및 관련 고객관계, 비계약적 고객관계를 포함한다. 고객목록은 고객명단과 계약정보와 같은 고객에 관한 정보로 구성된다. 또한 고객목록은 고객의 주문내력과 인구통계학적 정보와 같은 고객에 관한 그 밖의 정보를 포함한 데이터베이스의 형태로 존재할 수도 있을 것이다. 고객목록은 일반적으로 계약이나 그 밖의 법적 권리에서 발생하는 것이 아니다. 그러나 고객목록은 종종 리스되거나 교환된다. 따라서 사업결합에서 취득한 고객목록은 분리가능성 기준을 일반적으로 충족한다(기업회계기준서 제1103호 IE24).

고객계약 및 관련 고객관계 즉, 기업이 계약을 통해 고객과의 관계를 형성하는 경우, 그러한 고객관계는 계약적 권리에서 발생한다. 따라서 비밀유지 조건이나 그 밖의 계약적 조건으로 인해 피취득자와 분리하여 계약의 판매나 이전이 금지되는 경우에도 사업결합에서 취득한 고객계약 및 관련 고객관계는 계약적·법적 기준을 충족한다. 고객계약 및 관련 고객관계는 두 가지로 구분되는 무형자산을 나타낼 수 있다. 두 자산의 내용연수와 경제적 효익이 소비되는 행태는 모두 다를 수 있다. 첫째, 기업이 고객에 대한 정보를 가지고 고객과 정기적으로 접촉하며, 둘째, 고객은 그 기업과 직접적인 접촉을 할 수 있는 능력이 있다면, 기업과 고객 사이에 고객관계가 존재한다. 취득일에 계약이 존재하는지에 상관없이 기업이 고객과 계약을 체결하는 관행이 있다면, 고객관계는 계약적·법적 기준을 충족한다. 고객관계는 판매나 서비스 담당자에 의한 정기적인 접촉과 같이 계약 이외의 방법에 의해 발생할 수도 있다.

비계약적 고객관계 즉, 사업결합에서 취득한 고객관계가 계약에서 발생하지 않은 경우라 할지라도 그 관계가 분리가능하기 때문에 식별가능할 수도 있다. 다른 기업이 특정 유형의 비계약적 고객관계를 매각하였거나 이전하였다는 것을 나타내는 동일한 자산이나 유사한 자산의 교환거래가 있다면 그러한 거래는 그 관계가 분리가능하다는 증거가 될 것이다.

(2) 완전성에 대한 검토사항

고객 목록 및 이에 해당하는 정보를 회사가 보유하고 있는지 검토한다. 일반적으로 고객목록은 고객관계의 원천이 되는 자료이므로 고객관계의 일부로 보아 고객관계에서 평가한다. 기업이 계약을 통해 고객과의 관계를 형성하는 경우 기업이 고객에 대한 정보를 가지고 고객과 정기적으로 접촉하고 있는지를 평가한다. 기존의 계약에 근거하여 향후 창출될 것으로 예상되는 경제적 효익을 신뢰성 있게 측정하여 무형자산으로 계상하여야 한다.

비계약적 고객관계는 현재 고객계약이 없더라도 고객과의 관계로 인하여

향후 달성될 수 있는 경제적 효익을 신뢰성 있게 측정하여 무형자산으로 계상하는 것이며, 일반적으로 고객계약 및 관련 고객관계와 같이 평가가 이루어진다.

(3) 평가기법 및 평가절차

(a) 평가기법

고객목록 등과 같이 수익을 창출하는 자산에 대해 다기간초과이익법(Multi-period Excess Earning Method)이 사용될 수 있다. 이 방법은 일반적으로 수익을 창출하는 자산의 공정가치 평가에 적용되며 가장 주요한 자산 및 가장 마지막에 수행하는 무형자산 평가방법이다. 또한 해당 무형자산이 독창적인 제품을 생산하는데 사용되거나 해당 무형자산이 산업 내에서 경쟁하기 위한 것이라면 다기간초과이익법이 이용될 수 있다.

다기간초과이익법은 해당 무형자산의 내용연수 동안 해당 자산으로부터만 발생하는 수익과 비용을 추정해야 한다. 따라서 추정 이익에서 기여자산의 원가(contributory asset charge)를 차감해야 한다. 기여자산의 원가는 해당 추정 이익을 창출하는데 사용된 모든 다른 자산의 시장기대이익을 가리킨다.

(b) 평가절차

1단계: 기존 고객으로 인한 매출액의 추정

회사가 제시한 과거 실적을 바탕으로 기존 고객으로 인한 매출액을 추정하며, 과거 실적 분석시 관계기업 간 매출은 기존 고객으로 인한 매출이 아니므로 제외하는 것이 일반적이다.

통신업종, 인터넷 관련업종, 유통업종 등의 경우 가입자당 또는 고객당 평균수익(Average Revenue Per Unit: ARPU)의 추이를 고려하여 매출액을 추정한다. ARPU는 판매단가의 개념이며 과거 매출액 변동추이, 향후 산업

전망, 업종 내 경쟁기업 간 경쟁강도 등을 통해 추정할 수 있다.

2단계: 고객이탈율의 추정

사업결합 당시 기존 고객이 향후에 100% 모두 잔류하지 않는 이상 기존 고객으로 인한 매출액은 점진적으로 감소할 것이며 신규 고객으로 인한 매출액은 평가대상에서 제외된다. 따라서 기존 고객으로 인한 매출을 추정하기 위해서 고객이탈율을 고려해야 한다.

고객의 수명분석(lifing analysis)을 위해서 보험통계기반의 퇴직율 방법(actuarial-based retirement rate method)을 적용하며 이 때 일반적으로 Iowa Curve가 이용된다. Iowa Curve는 가장 일반적으로 이용되는 표준 생존곡선으로 실제 데이터를 통해 분석된 생존곡선에 가장 부합하는 곡선으로 알려져 있다. 이러한 수명분석의 목적은 고객의 미래 이탈 특성을 예측할 생존곡선을 추정하는 것이다.

3단계: EBITDA의 추정

EBITDA(Earning before interests, taxes, depreciation and amortization)는 지급이자, 법인세 등, 감가상각비, 무형자산상각비 차감 전 이익으로 영업이익(EBIT)에 감가상각비와 무형자산상각비를 합산하여 산출할 수 있다. 회사가 제시한 과거 실적 및 중장기 계획 등을 바탕으로 매출액대비 EBITDA 이익률을 추정한다. 일반적으로 추정 매출액에 추정 EBITDA 이익률을 곱하여 EBITDA를 산출하며 영업비용은 역산하여 산출한다.

4단계: 신규 고객 획득비의 가산

EBITDA를 추정한 이후에는 신규 고객 획득비를 가산해 준다. 고객목록 등의 무형자산 공정가치 평가는 기존 고객만을 대상으로 하므로 추정 매출액도 기존 고객만을 대상으로 산정 하였듯이 신규 고객 유치를 위한 비용은

영업비용에서 제외되어야 한다. 따라서 신규 고객 획득비는 다시 가산(add back)해 주어야 한다.

신규 고객 획득비의 추정을 위하여 과거 영업비용 대비 신규 고객 획득비의 비중을 검토하고 회사의 향후 계획 등을 고려한다.

5단계: 기여자산의 원가(Contributory Asset Charge: CAC)의 차감

기존 고객으로 인한 추정 현금흐름에서 기여자산의 원가(Contributory Asset Charge)를 차감하여 “세전 현금흐름”을 산정한다. 기여자산의 원가는 특정 무형자산과 관련한 현금흐름 중에서 해당 무형자산 이외의 자산에 의해 공헌된 원가를 의미한다.

기여자산의 원가는 기존 고객으로부터 현금흐름을 창출하기 위하여 필요한 모든 기타자산(순운전자본, 유형자산, 노동력 등)을 가상의 독립된 제3자로부터 리스 혹은 임차한다는 가정 하에 산출하며, 해당 기타자산의 시장기대수익을 의미하게 된다. 기여자산의 원가를 산출하는 주요 방법으로는 Gross lease method와 Return on asset method가 있다.

① Gross lease method

Gross lease method에서는 기여자산의 원가를 리스료와 유사한 개념으로 정의한다. 리스 이용자가 지불하는 리스료에는 기여자산을 할부 구매한다고 가정할 경우의 연간 구매원가 및 이에 대한 이자비용이 함께 포함되어 있다고 볼 수 있다. 이때 기여자산에 대한 연간 구매원가는 해당 자산에 대한 감가상각비와 유사한 개념으로 볼 수 있다. 따라서 Gross lease method에서의 기여자산의 원가는 감가상각비 차감 전 이익인 EBITDA로부터 차감된다.

② Return on asset method

Return on asset method의 경우 기여자산에 대한 이자비용만을 기여자산

의 원가의 개념으로 보기 때문에 기여자산의 원가는 감가상각비 차감 후 이익인 영업이익(EBIT)으로 부터 차감된다. 이론적으로 두 방법 중 어떠한 방법을 이용하더라도 기여자산의 원가는 유사한 결론에 도달하게 된다.

③ 순운전자본(net working capital)의 기여자산의 원가

첫째, 추정 매출액대비 순운전자본 비율(㉠)을 산출한다. 일반적으로 과거 평균 매출액대비 순운전자본 비율을 이용한다.

둘째, 순운전자본에 적용할 이자율(㉡)을 결정한다. 순운전자본은 회사의 영업을 위해 필요한 단기자본의 성격을 가지고 있으므로 회사의 단기차입금 조달금리인 평균 지급이자율을 적용한다.

셋째, 순운전자본의 기여자산의 원가 비율(㉢)을 산출한다. 앞에서 구한 추정 매출액대비 순운전자본 비율(㉠)에 이자율(㉡)을 곱하여 산출한다.

넷째, 순운전자본의 기여자산의 원가를 추정 매출액에 앞에서 구한 순운전자본의 기여자산의 원가 비율(㉢)을 곱하여 산출한다.

④ 유형자산(fixed asset)의 기여자산의 원가

첫째, 해당 유형자산에 대한 적정 리스료(lease payment)(㉠)를 산출한다. 유형자산을 해당 내용연수 동안 리스했을 경우 매년 일정 리스료의 현재가치 합이 유형자산의 공정가치와 동일하다는 가정 하에 적정 리스료를 산출한다. 사업부별 유형자산 금액을 산출하는 경우 회사 전체의 유형자산을 적정 기준으로 사업부별로 배분한다.

둘째, 유형자산의 기여자산의 원가 비율(㉡)을 산출한다. 앞에서 구한 적정 리스료를 매출액으로 나누어 산출한다.

셋째, 유형자산의 기여자산의 원가를 추정 매출액에 앞에서 구한 유형자산의 기여자산의 원가 비율(㉡)을 곱하여 산출한다.

⑤ 노동력(workforce)의 기여자산의 원가

노동력의 기여자산의 원가는 회사가 보유하고 있는 인력의 경험, 생산성 등에 대한 대가로 회사가 매년 지불해야 하는 금액을 의미한다. 회사 기보유 인력에 대한 인건비는 이미 매출액대비 EBITDA 이익률에서 고려되었기 때문에 노동력의 기여자산의 원가는 신규로 인력을 고용하여 현재의 매출액 수준을 유지하기 위해 동 인력을 숙련시킨다는 가정 하에 매년 지불해야 하는 금액을 포함한다.

첫째, 현재 매출액 수준을 유지하기 위한 신규 인력의 채용비용 및 교육훈련비용(①)을 산출한다.

둘째, 노동력의 기여자산의 원가 비율(②)을 산출한다. 앞에서 구한 신규 인력의 채용비용 및 교육훈련비용(①)을 매출액으로 나누어 산출한다.

셋째, 노동력의 기여자산의 원가를 추정 매출액에 앞에서 구한 노동력의 기여자산의 원가 비율(②)을 곱하여 산출한다.

6단계: 세후 현금흐름의 산정

“세전 현금흐름”에서 “법인세 비용”을 차감함으로써 “세후 현금흐름”을 산출한다. “법인세 비용” 산정시 향후 인하 정책 등을 고려한 법인세율을 적용한다.

7단계: 세후 현금흐름의 할인

“세후 현금흐름”에 적절한 할인율을 사용하여 기존 고객으로 인한 미래 세후 현금흐름을 검토기준일 현재의 가치로 할인한다. 고객목록 등의 경우 현금흐름 추정의 불확실성을 고려하여 회사의 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital)에 추가 리스크 프리미엄을 합산하여 적용하는 것이 일반적이다.

가중평균자본비용의 자세한 사항에 대해서는 “5.1.3 평가기법 및 평가절차 (2) 평가절차 5단계: 세후 현금흐름의 할인”을 참조한다.

8단계: 상각절세효과(Tax Amortization Benefit: TAB)의 가산

이익접근법(income approach)으로 무형자산을 평가할 경우 해당 무형자산으로부터 기대할 수 있는 절세효과(tax shield effect)를 고려해야 한다. 상각절세효과는 일반적으로 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB)를 적용하여 산출한다.

상각절세효과의 자세한 사항에 대해서는 “5.1.3 평가기법 및 평가절차 (2) 평가절차 6단계: 상각절세효과의 가산”을 참조한다.

(4) 고객목록에 대해 다기간초과이익법을 적용한 공정가치 평가 사례

<표 5-3> 고객목록 등의 평가사례

(단위: 억 원)

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
매출(a)		10,000				
(-)관계회사 매출액(b)		2,000				
평가대상 매출액(c=a-b)		8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
ARPU 증가율(d)		0%	0%	0%	0%	0%
고객이탈율(e)		60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%
고객잔여율(f=전기f × (1-e))		70.00%	28.00%	11.20%	4.48%	1.79%
기존 고객 매출액(g=c × f)		5,600	2,240	896	358	143
(-)영업비용(D/A제외)(h)		4,760	1,926	780	315	128
EBITDA(i=g-h)		840	314	116	43	16
이익률(j=i/g)		15%	14%	13%	12%	11%
(+)신규고객 획득비(k)	30%	1,428	578	234	95	38
세전 현금흐름 (CAC 차감 전)(l=i+k)		2,268	892	350	138	54

CAC(기존 고객 매출액 대비)(m)						
순운전자본	0.35%	20	8	3	1	1
유형자산	10.00%	560	224	90	36	14
노동력	0.10%	6	2	1	0	0
합계	10.45%	585	234	94	37	15
세 전 현금흐름 (CAC 차감 후)(n=l-m)		1,683	657	257	100	39
법인세 비용(o)	22.0%	370	145	56	22	9
세 후 현금흐름(p=n-o)		1,313	513	200	78	30
할인율(q)	15.0%					
기중조정계수(r)		0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
현가계수(s)		0.933	0.811	0.705	0.613	0.533
현재가치(t)		1,224	416	141	48	16
현재가치 합(u)		1,845				
상각절세효과(v)	1.187	347				
무형자산 가치(w=u+v)		2,192				

- 고객이탈율(e): 기존 고객이탈율은 해마다 60%로 가정함
- 고객잔여율(f): 20X1년 70%=100%-60%/2, 이후 기간=전기 고객잔여율 × (1-당기 고객이탈율)
- EBITDA 이익률: 15%에서 해마다 1%씩 감소하는 것으로 가정함
- 신규 고객 획득비: 영업비용의 30%로 가정함
- 순운전자본 CAC(m): 매출액대비 순운전자본 비율 5%, 이자율 7%로 가정함
- 유형자산 CAC(m): 적정 리스료 1,000억으로 가정함. 매출액 10,000억 대비 10%임

- 노동력 CAC(m): 신규 인력의 채용비용 및 교육훈련비용 10억으로 가정함. 매출액 10,000억 대비 0.1%임
- 할인율(q): 해당 회사의 가중평균자본비용 12.0%에 추가 리스크 프리미엄 3.0%를 합산한 15.0%를 적용함
- 기중조정계수(r): 평균적으로 기중에 매출액이 발생한다고 가정함
- 상각절세효과(v): 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB) 1.1879를 적용함. 상각절세효과 증가요소는 할인율 15.0%, 내용연수 5년, 법인세율 22.0%를 고려하여 산정함
- 무형자산 가치(w): 기존 고객으로 인한 세후 현금흐름의 현재가치 합에 상각절세효과를 합산하여 최종적으로 고객목록 등의 가치를 산정함

5.2.2 주문잔고나 생산잔고

(1) 해당 무형자산의 정의

주문잔고나 생산잔고는 매입주문이나 판매주문과 같은 계약에서 발생한다. 사업결합에서 취득한 주문잔고나 생산잔고는 매입주문이나 판매주문이 취소될 수 있는 경우에도 계약적·법적 기준을 충족한다.

(2) 완전성에 대한 검토사항

고객과의 거래에서 발생한 주문잔고나 생산잔고가 있는지 여부에 대하여 주문관련 서류를 검토하고 담당자와의 인터뷰를 통해 추가적으로 검토한다. 한편 주문잔고나 생산잔고는 고객목록 등 계약적, 비계약적 고객관련 무형자산에서 포함하여 검토할 수 있다.

(3) 평가기법 및 평가절차

(a) 평가기법

주문잔고 등과 같이 수익을 창출하는 자산에 대해 다기간초과이익법(Multi-period Excess Earning Method)과 직접현금흐름법(Direct Cash Flow Method)이 사용될 수 있다. 다기간초과이익법은 해당 무형자산의 내용연수 동안 해당 자산으로부터만 발생하는 수익과 비용을 추정해야 한다. 따라서 추정 이익에서 기여자산의 원가(contributory asset charge)를 차감해야 한다. 기여자산의 원가는 해당 추정 이익을 창출하는데 사용된 모든 다른 자산의 시장기대이익을 가리킨다.

직접현금흐름법은 해당 무형자산의 내용연수 동안 해당 자산으로부터 창출되는 현금흐름을 직접 추정하는 방법이다.

(b) 평가절차

1단계: 주문잔고로 인한 매출액의 추정

주문서 및 과거 회사의 실적을 토대로 주문잔고로 인한 매출액을 직접 추정하며 해당 주문잔고와 관련된 선수금은 차감한다.

2단계: EBITDA의 추정

EBITDA는 지급이자, 법인세 등, 감가상각비, 무형자산상각비 차감 전 이익으로 영업이익(EBIT)에 감가상각비와 무형자산상각비를 합산하여 산출할 수 있다. 회사가 제시한 과거 실적을 토대로 매출액대비 EBITDA 이익률을 추정한다. 일반적으로 추정 매출액에 추정 EBITDA 이익률을 곱하여 EBITDA를 산출하며 영업비용은 역산하여 산출한다.

3단계: 기여자산의 원가(Contributory Asset Charge: CAC)의 차감

기존 고객으로 인한 추정 현금흐름에서 기여자산의 원가(Contributory Asset Charge)를 차감하여 “세전 현금흐름”을 산정한다. 기여자산의 원가는

특정 무형자산과 관련한 현금흐름 중에서 해당 무형자산 이외의 자산에 의해 공헌된 원가를 의미한다. 기여자산의 원가는 기존 고객으로부터 현금흐름을 창출하기 위하여 필요한 모든 기타자산(순운전자본, 유형자산, 노동력 등)을 가상의 독립된 제3자로부터 리스 혹은 임차한다는 가정 하에 산출하며, 해당 기타자산의 시장기대수익을 의미하게 된다.

기여자산의 원가에 대한 자세한 사항에 대해서는 “5.2.1 고객목록 (3) 평가기법 및 평가절차 (b) 평가절차 5단계: 기여자산의 원가의 차감”을 참조한다.

4단계: 세후 현금흐름의 산정

“세전 현금흐름”에서 “법인세 비용”을 차감함으로써 “세후 현금흐름”을 산출한다. “법인세 비용” 산정시 향후 인하 정책 등을 고려한 법인세율을 적용한다.

5단계: 세후 현금흐름의 할인

“세후 현금흐름”에 적절한 할인율을 사용하여 기존 고객으로 인한 미래 세후 현금흐름을 검토기준일 현재의 가치로 할인한다. 일반적으로 회사의 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital)에 추가 리스크 프리미엄을 합산하여 적용하는 것이 일반적이다.

가중평균자본비용의 자세한 사항에 대해서는 “5.1.3 평가기법 및 평가절차 (2) 평가절차 5단계: 세후 현금흐름의 할인”을 참조한다.

6단계: 상각절세효과(Tax Amortization Benefit: TAB)의 가산

이익접근법(income approach)으로 무형자산을 평가할 경우 해당 무형자산으로부터 기대할 수 있는 절세효과(tax shield effect)를 고려해야 한다. 상각절세효과는 일반적으로 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB)를 적용하여 산출한다.

상각절세효과의 자세한 사항에 대해서는 “5.1.3 평가기법 및 평가절차 (2) 평가

절차 6단계: 상각절세효과의 가산"을 참조한다.

(4) 주문잔고에 대해 직접현금흐름법을 적용한 공정가치 평가 사례

<표 5-4> 주문잔고의 평가사례

(단위: 백만원)

		20X1	20X2	20X3
총매출액(a)		200,000	140,000	110,000
선수금(b)		50,000		
순매출액(c=a-b)		150,000	140,000	110,000
영업비용(D/A제외)(d=c-e)		127,500	126,000	100,100
EBITDA(e=c*f)		22,500	14,000	9,900
이익률(f)		15%	10%	9%
CAC(순매출액 대비)(g)				
순운전자본	1.00%	1,500	1,400	1,100
유형자산	4.00%	6,000	5,600	4,400
개발기술	0.50%	750	700	550
노동력	0.30%	450	420	330
합계	5.80%	8,700	8,120	6,380
세전 현금흐름(h=e-g)		13,800	5,880	3,520
법인세 비용(i=h*j)		3,340	1,294	774
법인세율(j)		24.2%	22.0%	22.0%
세후 현금흐름(k=h-i)		10,460	4,586	2,746
연중조정계수(l)		1.0000	1.0000	1.0000
기중조정계수(m)		0.5000	1.5000	2.5000
현재가계수(n)	15.0%	0.9325	0.8109	0.7051
현재가치(o)		9,754	3,719	1,936
현재가치 합(p)		15,409		
상각절세효과(q)	1.2	3,082		
무형자산 가치(r=p+q)		18,491		

- 순매출액(c): 총매출액(a) - 선수금(b)
- EBITDA 이익률: 해마다 15%, 10%, 9% 감소하는 것으로 가정함.

- 기중조정계수(m): 평균적으로 기중에 매출액이 발생한다고 가정함.
- 현가계수(n): 해당 회사의 가중평균자본비용 12.0%에 추가 리스크 프리미엄 3.0%를 합산한 15.0%를 적용함.
- 상각절세효과(q): 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB) 1.2를 적용함. 상각절세효과 증가요소는 할인율 15.0%, 내용연수 3년, 법인세율 22.0%를 고려하여 산정함.
- 무형자산 가치(r): 주문잔고로 인한 세후 현금흐름의 현재가치 합에 상각절세효과를 합산하여 최종적으로 주문잔고의 가치를 산정함.

5.3 계약에 기초한 무형자산

5.3.1 해당 무형자산의 정의

계약의 가격이 시장조건에 비하여 유리하기 때문에 고용자의 관점에서 유리한 고용계약은 계약에 기초한 무형자산의 한 유형이다.

5.3.2 완전성에 대한 검토사항

회사가 보유하고 있는 고용계약서를 검토하여 시장조건에 비하여 유리한 고용 계약이 있는지 검토한다.

5.3.3 평가기법 및 평가절차

(1) 평가기법

시장조건에 비하여 유리한 고용 계약은 대체원가법(Cost Estimated to Replace Asset)을 사용할 수 있다. 대체원가법이란 해당 무형자산을 재창출

하거나 대체할 경우 소요되는 원가를 의미한다.

(2) 평가절차

1단계: 분야별 총연인건비의 산정

시장조건에 비하여 유리한 고용 계약이 되어있는 종업원들에 대해 분야별로 분류하고 분야별 총연인건비를 산정한다.

2단계: 분야별 인원수 및 평균연인건비의 산정

시장조건에 비하여 유리한 고용 계약이 되어있는 종업원들의 분야별 인원수를 산정하고 총인건비를 해당 인원수로 나누어 분야별 평균연인건비를 산정한다.

3단계: 채용비용(recruitment costs)의 산정

인건비대비 채용비용 비율을 파악하여 분야별 채용비용을 산정한다.

4단계: 교육훈련비용(training costs)의 산정

인건비대비 교육훈련비용 비율을 파악하여 분야별 교육훈련비용을 산정한다.

5단계: 총대체원가의 산정

앞에서 산정한 채용비용과 교육훈련비용을 합산하여 총대체원가를 산정한다.

6단계: 대체원가 발생에 따른 절세효과의 차감

채용비용과 교육훈련비용의 발생에 따른 법인세 절세효과(tax shield effect)를 총대체원가에서 차감한다. 해당 절세효과는 해당 무형자산이 아닌 비용발생에 따른

법인세 감소분이기 때문이다.

7단계: 상각절세효과(Tax Amortization Benefit: TAB)의 가산

해당 무형자산으로부터 기대할 수 있는 절세효과(tax shield effect)를 고려해야 한다. 상각절세효과는 일반적으로 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB)를 적용하여 산출한다.

상각절세효과의 자세한 사항에 대해서는 “5.1.3 평가기법 및 평가절차 (2) 평가절차 6단계: 상각절세효과의 가산”을 참조한다.

5.3.4 고용계약에 대해 대체원가법을 적용한 공정가치 평가사례

<표 5-5> 고용계약의 평가사례

(단위: 천원)

분류	총연 인건비 (a)	인원 수 (b)	평균연 인건비 (c=a/b)	채용비용		교육훈련비용		총대체원가 (h=e+g)
				% 인건비 (d)	금 액 (e=a*d)	% 인건비 (f)	금 액 (g=a*f)	
임원	400,000	2	200,000	25%	100,000	20%	80,000	180,000
마케팅	300,000	3	100,000	10%	30,000	10%	30,000	60,000
연구개발	400,000	4	100,000	10%	40,000	5%	20,000	60,000
생산	500,000	10	50,000	5%	25,000	10%	50,000	75,000
홍보	150,000	1	150,000	15%	22,500	10%	15,000	37,500
합계		20			217,500		195,000	412,500

총대체원가(i) 412,500

(-)비용절세효과(j) 22.0% 90,750

	321,750
(+)상각절세효과(k) 1.1879	<u>60,457</u>
무형자산 가치(l)	<u>382,207</u>

- 채용비용(e): 총연인건비대비 채용비용 비율을 이용하여 산정함
- 교육훈련비용(g): 총연인건비대비 교육훈련비용 비율을 이용하여 산정함
- 총대체원가(h): 채용비용과 교육훈련비용을 합산하여 산정함
- 비용절세효과(j): 채용비용과 교육훈련비용에 따른 절세효과를 차감함
- 상각절세효과(k): 상각절세효과 증가요소(step-up factor TAB) 1.1879를 적용함. 상각절세효과 증가요소는 할인율 15.0%, 내용연수 5년, 법인세율 22.0%를 고려하여 산정함
- 무형자산 가치(w): 고용 계약의 대체원가에 비용절세효과를 차감하고 상각절세효과를 합산하여 최종적으로 고용 계약의 가치를 산정함

5.4 기술에 기초한 무형자산

5.4.1 해당 무형자산의 정의

법적으로 보호받는 특허권이나 저작권과 같이 사업결합에서 취득한 컴퓨터 소프트웨어와 프로그램 포맷은 무형자산으로 식별되기 위한 계약적·법적 기준을 충족한다.

마스크 작업물은 일련의 스텝이나 통합된 회로로서 읽기전용기억장치 칩에 영구히 저장된 소프트웨어이다. 마스크 작업물은 법적으로 보호받을 수 있다. 사업결합에서 취득한 법적으로 보호받는 마스크 작업물은 무형자산으로 식별되기 위한 계약적·법적 기준을 충족한다.

5.4.2 완전성에 대한 검토사항

일부 무형자산은 콤팩트 디스크(컴퓨터 소프트웨어의 경우), 법적 서류(라이선스나 특허권의 경우)나 필름과 같은 물리적 형체에 담겨 있을 수 있다. 유형의 요소와 무형의 요소를 모두 갖추고 있는 자산을 기업회계기준서 제1016호 '유형자산'에 따라 회계처리하는지 아니면 기업회계기준서 제1103호 '사업결합'에 따라 무형자산으로 회계처리하는지를 결정해야 할 때에는, 어떤 요소가 더 유의적인지를 판단한다. 예를 들면, 컴퓨터로 제어되는 기계장치가 특정 컴퓨터소프트웨어가 없으면 가동이 불가능한 경우에는 그 소프트웨어를 관련된 하드웨어의 일부로 보아 유형자산으로 회계처리한다. 컴퓨터의 운영시스템에도 동일하게 적용한다. 관련된 하드웨어의 일부가 아닌 소프트웨어는 무형자산으로 회계처리한다.

마스크 작업물은 반도체 분야 등에 적용되는 집적 레이아웃(layout) 설계 등을 의미한다.

5.4.3 평가기법 및 평가절차

(1) 평가기법

소프트웨어 등과 같이 사용허가가 가능한 자산에 대해 로열티 면제법(Relief-From-Royalty Method)을 사용할 수 있다. 소프트웨어 등으로 인해 창출될 미래현금흐름에 적절한 로열티율(royalty rate)을 곱하여 매년 절감한 로열티 금액을 산정하고 이를 현재가치로 할인하여 해당 소프트웨어 등의 가치를 산출하는 방법이다.

로열티 절감액은 해당 소프트웨어 등과 관련된 제품, 상품, 서비스의 판매로 인해 기대되는 매출액에 독립된 제3자간의 거래인 정상 로열티율(arm's-length royalty rate)을 적용하여 계산한다. 정상 로열티율은 자발적인 소유자(licensor)가 자발적인 사용자(licensee)에게 해당 자산의 사용에 대해 적용되는 요율이며, 대개 순매출액의 일정비율로 표시된다.

또한 소프트웨어 등은 대체원가법(Cost Estimated to Replace Asset)을 사용할 수 있다. 대체원가법이란 해당 무형자산을 재창출하거나 대체할 경우 소요되는 원가를 의미하며 평가시점까지의 진부화(obsolescence)에 대한 조정이 수행되어야 한다.

로열티 면제법의 평가절차 및 사례예시에 대해서는 “5.1.1 등록상표 등”을 참조하고 소프트웨어 등에 대해서는 대체원가법에 의한 평가절차 및 사례예시를 알아보도록 한다.

(2) 평가절차

1단계: 투입 인원수 및 총투입시간의 추정

회사가 소프트웨어 등을 재개발하는데 소요되는 인원수(number of manpower)와 총투입시간(man months)을 파악한다. 회사 내부에서 소프트웨어를 개발했을 경우 개발관련 과거 서류와 해당 소프트웨어관련 개발자들과 심층적인 면담을 통해 인원수 및 총투입시간에 대한 적정성을 파악한다.

2단계: 평균인건비의 추정

각 투입인원에 대한 직급별 인건비를 산정한다. 과거 급여관련 장부를 검토하며 향후 임금상승률도 고려한다.

3단계: 진부화(obsolescence)의 조정

평가시점에 새로운 소프트웨어의 등장, 생산공정의 개량, 경제적 조건의 변화와 같은 기술진보 또는 기호의 변화 등으로 인해 해당 소프트웨어의 내용연수가 단축되었는지 진부화 여부 및 정도를 산정한다. 만약 진부화가 이루어졌을 경우 대체원가에서 해당 비율만큼 조정이 이루어져야 한다.

4단계: 대체원가의 기대수익의 가산

대체원가에 대한 이자비용인 기대수익(return on investment)을 대체원가에 가산하여 해당 소프트웨어 등의 최종 공정가치를 산출한다. 이 경우 이자율은 회사의 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital)에 추가 리스크 프리미엄을 합산하여 적용하는 것이 일반적이다.

5.4.4 컴퓨터 소프트웨어에 대해 대체원가법을 적용한 공정가치 평가 사례

<표 5-6> 컴퓨터 소프트웨어 등의 평가사례

(단위: 천원)

소프트웨어	인원수 (a)	총투입월수 (b)	두당 월 인건비 (c)	대체원가 (진부화 조정) (d=a*b*c)	기대수익 (연 15.0%) (e=d*(1+할인율)^b/12-d)	무형자산 가치 (f=d+e)
S/W A	4	36	10,000	1,440,000	750,060	2,190,060
S/W B	5	24	8,000	960,000	309,600	1,269,600
S/W C	5	36	10,000	1,800,000	937,575	2,737,575
S/W D	5	12	12,000	720,000	108,000	828,000
S/W E	4	18	10,000	720,000	167,931	887,931
합계				5,640,000	2,273,166	7,913,166

- 진부화(d): 진부화는 없는 것으로 가정함
- 기대수익(e): 대체원가에 총투입월수를 고려한 할인율을 곱하여 산정함
- 할인율(e): 해당 회사의 가중평균자본비용 12.0%에 추가 리스크 프리미엄 3.0%를 합산한 15.0%를 적용함
- 무형자산 가치(f): 컴퓨터 소프트웨어의 대체원가에 기대수익을 합산하여 최종적으로 소프트웨어 등의 가치를 산정함

5.5 무형자산별 평가기법 정리

본 절에서는 앞에서 살펴 본 내용을 중심으로 K-IFRS 제1103호 “사업결합”에서 예시한 무형자산 유형별로 일반적으로 적용할 수 있는 평가기법을 정리해 보았다. 평가기법의 선택은 평가대상 무형자산의 특성과 평가자의 전문가적인 판단에 의해 좌우된다. 또한 평가대상 무형자산별로 단 하나의 평가기법만을 적용하는 것이 아니라 적용가능한 모든 기법을 통해 평가액을 산출하여 그 결과를 비교하는 것이 바람직하다고 할 수 있다. 무형자산 유형별로 적용되는 일반적인 평가기법을 예시하면 <표 5-7>과 같이 나타낼 수 있다.

<표 5-7> 무형자산별 평가기법 정리

종 류		원 가 접근법	이익접근법			시 장 접근법
			로열티 공제법	현금흐름 할 인 법	다기간 초 과 이익법	
마케팅관련 무형자산						
	브랜드		○			○
	상표권		○			○
	비경쟁 합의			○		
고객관련 무형자산						
	고객목록		○	○	○	○
	고객계약 및 관련 고객관계				○	
	비계약적 고객관계				○	
	주문잔고나 생산잔고			○	○	
예술관련 무형자산					○	○

계약에 기초한 무형자산						
	라이선스 등			○	○	○
	고용 계약	○				
	시추, 물, 공기, 벌목 및 노선 등에 대한 사용 권리			○		○
기술에 기초한 무형자산						
	특허기술	○	○		○	○
	특허 받지 않은 기술				○	○
	컴퓨터 소프트웨어와 마스크 작업물	○	○			
	비밀 공식, 공정 및 조리법 등과 같은 거래상의 비밀	○	○			

VI. 영업권 손상평가

6.1 사업결합시 취득한 영업권

6.1.1 영업권 개요

사업결합 시 물리적 실체는 없지만, 기업이 통제하고 있으며, 식별가능성과 경제적효익의 유입가능성이 높고 화폐가치로 측정가능한 자산은 무형자산으로 인식한다. 이 중에서 사업결합 시 무형자산을 인식하기 위한 가장 중요한 조건은 식별가능성이다. 무형자산이 식별가능성을 충족하기 위해서는 계약적·법적 기준과 분리가능성이라는 두 가지 조건들을 만족해야 한다.

계약적·법적 기준이란 계약상의 권리 또는 기타 법적권리로부터 발생해야 하며, 그렇지 않은 경우 개별적 또는 관련 계약, 자산, 부채와 함께 매각, 임대 또는 교환 등이 가능해야한다는 것을 의미한다. 또한 분리가능성이란 취득한 무형자산이 피취득자에게서 분리되거나 분할될 수 있고, 개별적으로 또는 관련된 계약, 식별가능한 자산이나 부채와 함께 매각, 이전, 라이선스, 임대, 교환할 수 있어야 무형자산으로 인식될 수 있다는 것이다. 그러나 피취득자 또는 결합기업에서 개별적으로 분리할 수 없는 무형자산이 관련 계약, 식별가능한 자산이나 부채와 결합하여 분리할 수 있다면 분리가능성 기준을 충족한다고 가정된다.

이렇게 사업결합 시 계약적·법적기준과 분리가능성을 충족하는 무형자산은 일반적으로 미래경제적효익의 유입가능성이 항상 충족된다고 가정하며, 또한 신뢰성 있게 측정할 수 있는 측정가능성도 충족된다고 전제된다. 사업결합 시 사업취득자는 사업결합에서 취득한 식별가능한 무형자산을 영업권과 분리하여 인식해야 한다. 영업권은 개별적으로 식별하여 별도로 인식할 수 없으나, 사업결합에서 획득한 그 밖의 자산에서 발생하는 미래경제적 효익을 나타내는 자산을 나타낸다.

영업권은 사업결합원가(purchase price)에서 취득한 식별가능한 자산(사업
취득시 인식한 무형자산 포함), 부채 및 우발부채의 공정가치 순액 중 취득
자 지분을 초과하여 지급한 금액으로 산정한다. 즉 사업결합 과정에서 무형
자산과 영업권을 인식하는 과정은 계약적·법적기준과 분리가능성의 조건을
만족하는 무형자산을 먼저 인식하고, 그 나머지 잔여가치를 영업권으로 평가
한다(<그림 6-1>). 이와 같이 평가된 영업권은 사업결합 시 취득한 것만 인
정되며 기업내부에서 자체적으로 창출한 영업권은 인정되지 않는다.

<그림 6-1> 사업결합 시 취득한 무형자산과 영업권 인식



6.1.2 영업권과 현금창출단위

사업결합 시 취득한 영업권은 사업결합을 통해 시너지를 창출 할 수 있을
것으로 예상되는 현금창출단위(Cash Generating Unit: CGU) 또는 현금창출
단위그룹(Cash Generating Unit group)에 배분되어야 한다. 현금창출단위는
독립적으로 현금흐름을 창출하는 기본단위를 의미한다. 일반적으로 개별자산
이나 자산 그룹을 통해 산출한 산출물이 거래되는 활성시장이 존재할 경우⁶⁾

독립적으로 현금흐름을 창출하고 있다고 할 수 있으며, 그러한 자산이나 자산그룹이 현금창출단위가 된다.

한국채택국제회계기준 제1036호 “자산손상” 문단 80에 따르면 영업권이 배분되는 각 현금창출단위나 현금창출단위집단은 첫째, 내부관리목적상 영업권을 관찰하는 기업내 최저수준이어야 하고, 둘째, 기업회계기준서 제1108호 “영업부문” 문단 5에 따라 정의되는 통합 전 영업부문보다 크지 않아야 한다고 규정하고 있다.

현금창출단위의 식별은 회계기간마다 일관되게 적용되어야 한다. 그러나 과거에는 독립된 현금창출단위였지만 현재에는 더 이상 독립적인 현금을 창출하지 못할 경우에는 현금창출단위에서 제외되어야 한다.

6.1.3 영업권의 배분

사업결합 시 취득한 영업권은 손상징후가 있을 경우에는 매년 손상검사를 하여야 한다. 영업권은 그 자체로는 독립적으로 현금흐름을 창출 할 수 없기 때문에 손상검사 목적상 사업결합 시 취득한 영업권은 현금창출단위 또는 현금창출단위그룹에 배분하여야 한다.

100%미만 지분소유 사업결합 시 취득한 영업권은 비지배지분이 포함된 현금창출단위(그룹)에 배분된다. 이렇게 부분지분소유 사업결합을 통해 취득한 영업권의 손상평가 시에는 영업권의 손상평가 뿐만이 아니라 손상차손을 지배지분(controlling interest)과 비지배지분(noncontrolling interest)에 배분하는 것 까지 고려해야 한다.

영업권은 사업결합 시 모든 식별 가능한 자산, 부채, 우발채무 등을 제외한 잔여가치로서 사업결합 시 사업취득자는 영업권을 인식하게 된다. 비록 영업권이 독자적으로 현금흐름을 창출할 수는 없지만 영업권은 다음의 구성요소들을 포함하고 있다고 볼 수 있다.

6) 외부의 활성시장이 아닌 기업 내부적으로 소비될 경우에도 동일하게 본다.

- 사업결합을 통한 미래 시너지 효과의 공정가치
- 식별할 수 없는 무형자산(예를 들어, 숙련된 노동력, 비계약적 고객관계, 고객인지도, 환경적, 지리적 입지 교통조건 등)
- 공정가치로 측정할 수 없는 자산과 부채(예를 들어, 이연법인세, 종업원복지 등)

이와 같은 영업권 구성요소의 인식과정은 사업결합으로 취득한 영업권을 사업결합을 통해 시너지를 얻거나, 식별가능하지는 않지만 존재하고 있는 무형자산들이 가지고 있는 가치를 현금창출단위(그룹)에 배분하는데 도움을 줄 수 있다. 배분된 영업권은 현금창출단위(그룹)의 장부금액을 구성한다. 잠재적인 손상징후의 파악은 사업결합 시 취득한 영업권이 배분된 현금창출단위의 장부금액과 사용가능금액을 비교함으로써 시작된다.

몇몇 경우에는 사업결합 시 인식한 식별가능한 순자산의 공정가치는 완전히 확정되지 않은 취득시의 잠정적·임시적인 가치일 수 있다. 이 경우 잔여가치로서의 영업권도 마찬가지로 사업결합 이후 상당기간 동안 잠정공정가치(provisional fair value)로서 존재하게 된다. 따라서 종속기업 순자산의 공정가치를 확정하였을 때 영업권의 가치도 함께 결정된다. 이 경우 사업결합 시 잠정적으로 결정된 영업권의 가치가 나중에 완전한 공정가치로 결정됨으로써 발생하는 변동액은 손상으로 보지 않는다. 또한 영업권의 가치가 잠정적인 공정가치 상태로 있는 동안에는 현금창출단위(그룹)에 배분되지 않는다.

그러나 잠정가치로 기록된 영업권은 사업결합 이후 차년도 회계연도 말까지는 결정되어 현금창출단위(그룹)에 배분되어야 한다. 그러나 그 기간 전이라도 영업권이 배분되는 현금창출단위에 손상징후가 있고, 손상검사 결과 손상차손이 명확한 경우에는 잠정적인 공정가치일지라도 현금창출단위에 영업권을 배분하여 손상검사를 하여야 한다.

6.1.4 영업권과 비지배지분

사업결합 시 종속기업의 지분을 100% 인수한 경우에는 결합재무제표에 비지배지분이 존재하지 않는다. 또한 이 경우에는 영업권 손상평가 목적상 영업권 조정(gross up)이나 손상차손을 비지배지분에 배분하는 절차도 필요하지 않다. 그러나 사업결합 시 종속기업의 지분을 100% 미만으로 인수한 모 기업(parent company)은 사업결합 시 취득한 영업권의 조정(gross up)과 손상차손 계산 시 비지배지분에의 배분도 함께 고려해야 한다.

영업권이 비지배지분이 존재하고 있는 현금창출단위에 배분되어 있고, 이것에 대한 손상평가를 하는 경우에는 비지배지분을 순자산의 지분비례로 평가하는 경우와 공정가치로 평가하는 경우로 나누어서 손상평가과정을 진행해야 하며, 어떤 과정을 선택했는지에 따라 손상차손의 배분과 함께 연동된다.

먼저 비지배지분을 순자산의 지분비례로 평가하는 경우에는 실제 존재하고 있는 기록된 영업권(recorded goodwill)에 비지배지분의 평가액만큼을 개념상의 영업권(notional goodwill)으로 가산시켜주어야 한다. 개념상의 영업권은 영업권조정금액으로 손상평가 목적상 기록된 영업권에 가산되어 손상차손 배분대상이 되지만, 그 내용이 실제 장부상에는 기록되지 않는다.

다음으로 비지배지분을 공정가치로 평가하는 경우에는 최초의 영업권에 개념상의 영업권을 가산해주는 영업권 조정이 필요 없다. 손상평가결과 손상차손이 발생한 경우에는 손상차손은 최초 기록된 영업권과 기타 유·무형자산에 순차적으로 배분된다.

영업권 손상평가에는 많은 요인들이 영향을 미칠 수 있으며, 이러한 요인들로 인해 평가과정이 매우 복잡해질 수도 있다. 영업권 손상평가 과정에서 고려해야할 요인들을 살펴보면 다음과 같다.

- 비지배지분의 존재하는가?
- 비지배지분은 순자산의 비례지분으로 측정되었는가?
- 비지배지분은 공정가치로 측정되었는가?

- 사업결합시 취득한 종속기업이 단 하나의 현금창출단위(그룹)를 구성하는가?
- 사업결합시 취득한 종속기업이 기존의 현금창출단위(그룹)에 포함되는가?
- 과거 사업결합의 결과로서 이미 영업권이 존재하고 있는가?,

6.2 영업권 손상평가 절차

6.2.1 손상평가 진행절차

사업결합 시 취득한 영업권은 손상검사 목적상 취득일로부터 사업결합으로 인해 시너지효과가 기대되는 현금창출단위(CGU: Cash Generating Unit) 또는 현금창출단위집단(CGU group)에 배분된다. 이 경우 영업권 손상평가를 진행하는 전체적인 절차는 다음과 같이 정리할 수 있다.

첫째, 영업권이 배부된 현금창출단위 또는 현금창출단위집단에 대한 손상징후를 검토한다.

둘째, 손상징후가 확실히 될 때에는 손상검사를 실시한다.

셋째, 손상검사 결과 영업권이 배분된 현금창출단위 또는 현금창출단위집단의 회수가능금액이 장부금액보다 하락한 경우에는 손상차손을 인식하고, 그렇지 않을 경우에는 손상차손을 인식하지 않는다.

넷째, 손상차손이 발생한 경우 먼저 현금창출단위에 배분되어 있는 영업권의 장부금액을 감소시키고, 그 다음 현금창출단위에 속하는 다른 자산들의 장부금액을 비례배분하여 감소시킨다.

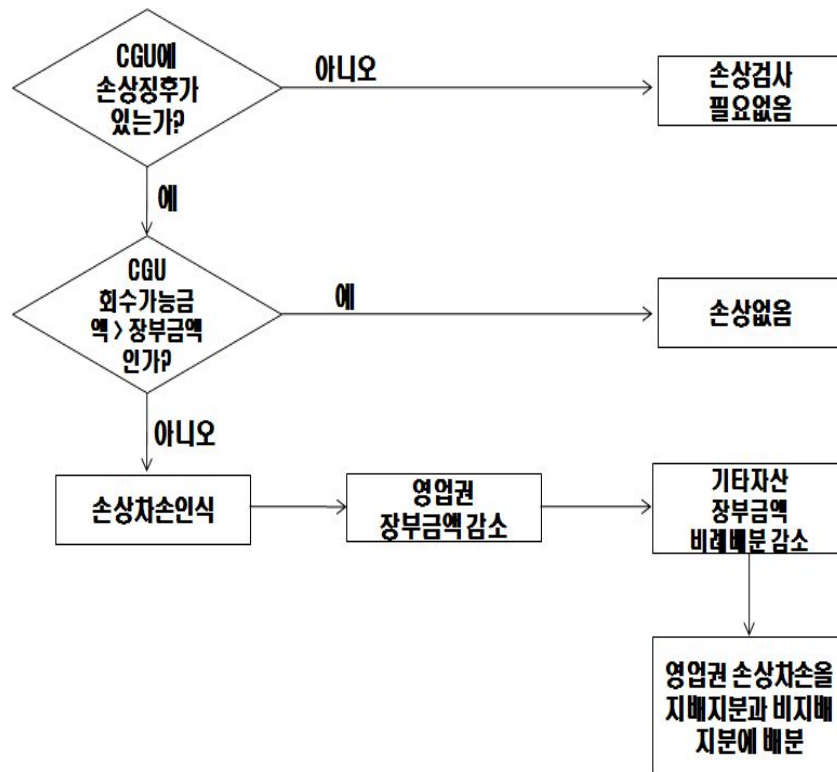
다섯째, 영업권 손상차손을 지배지분과 비지배지분에 배분한다.

여섯째, 현금창출단위에 배분되어 있는 영업권의 손상차손은 다시 환입하

지 않는다.

이상의 과정을 도시화하여 살펴보면 <그림 6-2>와 같다.

<그림 6-2> 영업권 손상평가 진행 절차

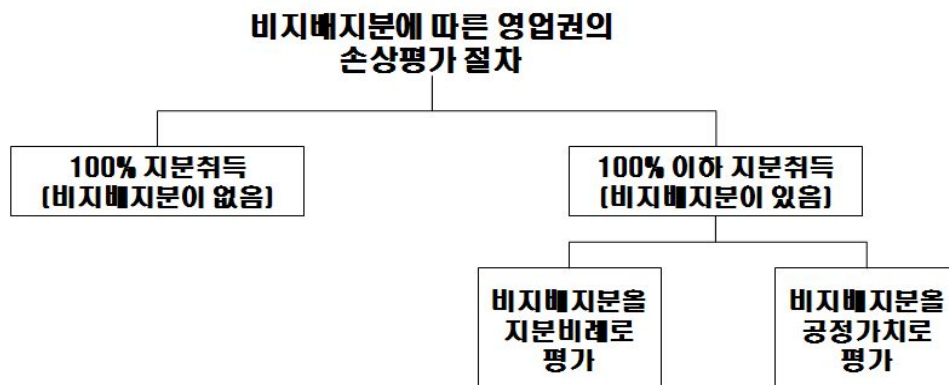


이상에서 살펴본 절차는 영업권 손상평가의 과정을 단순화시켜서 설명한 것이며, 실제의 과정에서는 다음과 같은 사항들을 고려해야 한다.

- 영업권이 배분된 현금창출단위에 비지배지분이 존재하는가?
- 비지배지분을 순자산의 비례지분으로 측정하였는가, 공정가치로 측정하였는가?
- 종속기업이 하나의 현금창출단위를 구성하는가?, 아니면 지배기업의 현금창출단위(현금창출단위그룹)에 포함되는가?

이상의 사항들을 고려하면 실제 영업권 손상평가의 과정은 더 복잡해진다. 따라서 사업결합 시 취득한 영업권의 손상평가 과정은 사업결합 시의 비지배지분의 유무, 비지배지분의 평가방법에 따라 그 평가절차를 나누어 <그림 6-3>과 같이 살펴볼 수 있다.

<그림 6-3> 영업권 손상평가 절차 세부구분



<그림 6-3>에서 도시한대로 사업결합 시 영업권 손상평가 절차는 비지배지분이 없는 경우, 비지배지분을 순자산의 비례지분으로 평가한 경우, 비지배지분을 공정가치로 평가한 경우로 나누어서 설명할 수 있다. 다음 부분에서는 각각의 상황에 따라 각각의 절차별로 평가과정을 설명한다.

6.2.2 비지배지분이 없는 경우 손상평가절차

사업결합 시 종속기업의 지분을 100% 인수하여 비지배지분이 없는 경우 영업권은 매수가액에서 종속회사 순자산의 공정가치를 차감한 잔액으로 계산된다. 이 영업권은 지배기업의 현금창출단위나 종속기업에 배분된다. 종속기업은 그 자체로 하나의 현금창출단위가 될 수도 있지만, 지배기업의 현금창출단위 또는 현금창출단위그룹에 포함될 수도 있다.

만약 영업권 손상평가 목적상 종속기업이 지배기업의 현금창출단위그룹에

포함되어 손상검사를 하는 경우에는 현금창출단위그룹의 장부금액과 회수가능금액을 비교하게 된다. 여기서 장부금액이 회수가능금액보다 클 경우에는 손상차손을 영업권의 상대적 장부금액 비율에 따라 완전지분소유 현금창출단위와 부분지분소유 현금창출단위에 배분하게 된다⁷⁾.

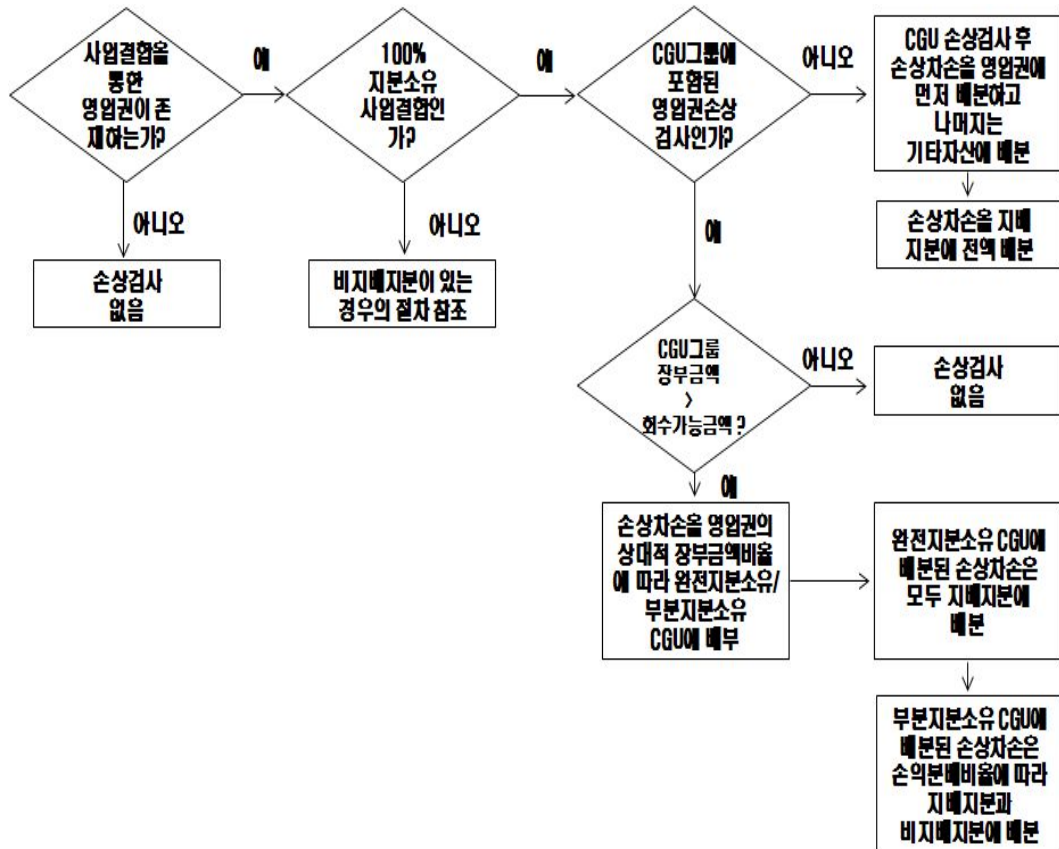
완전지분소유 현금창출단위에 배분된 손상차손은 지배지분에 배분하고, 부분지분소유 현금창출단위에 배분된 손상차손은 손익분배비율에 따라 지배지분과 비지배지분에 배분한다.

그러나 종속기업이 지배기업의 현금창출단위 또는 현금창출단위그룹에 포함되지 않고 독립적인 현금창출단위로 존재할 경우에는 그 현금창출단위의 손상검사 후 발생하는 손상차손은 영업권에 먼저 배부하여 감액시키고 나머지는 기타자산에 배분한다. 이렇게 영업권과 기타자산에 배분된 손상차손은 모두 지배지분에 배분된다.

이상에서 설명한 절차는 <그림 6-4>와 같이 나타낼 수 있다.

7) 비록 이번 사업결합에서는 100% 지분보유를 함으로써 비지배지분이 없지만, 과거 사업결합에서는 100% 미만의 지분소유로 종속기업을 취득하여 기존 현금창출단위에 비지배지분이 있을 수 있다고 가정한다.

<그림 6-4> 비지배지분이 없는 경우 영업권 손상평가 절차



6.2.3 비지배지분이 있는 경우 손상평가절차: 비지배지분을 지분비례로 평가

사업결합 시 비지배지분이 있고 그것을 순자산의 지분비례로 평가하는 경우에는 지분소유비율에 따라 영업권을 조정(gross-up)하는 과정을 거쳐야 한다. 이 영업권 조정금액은 최초에 기록된 영업권과 영업권이 배분된 현금창출단위의 장부금액에 가산된다⁸⁾.

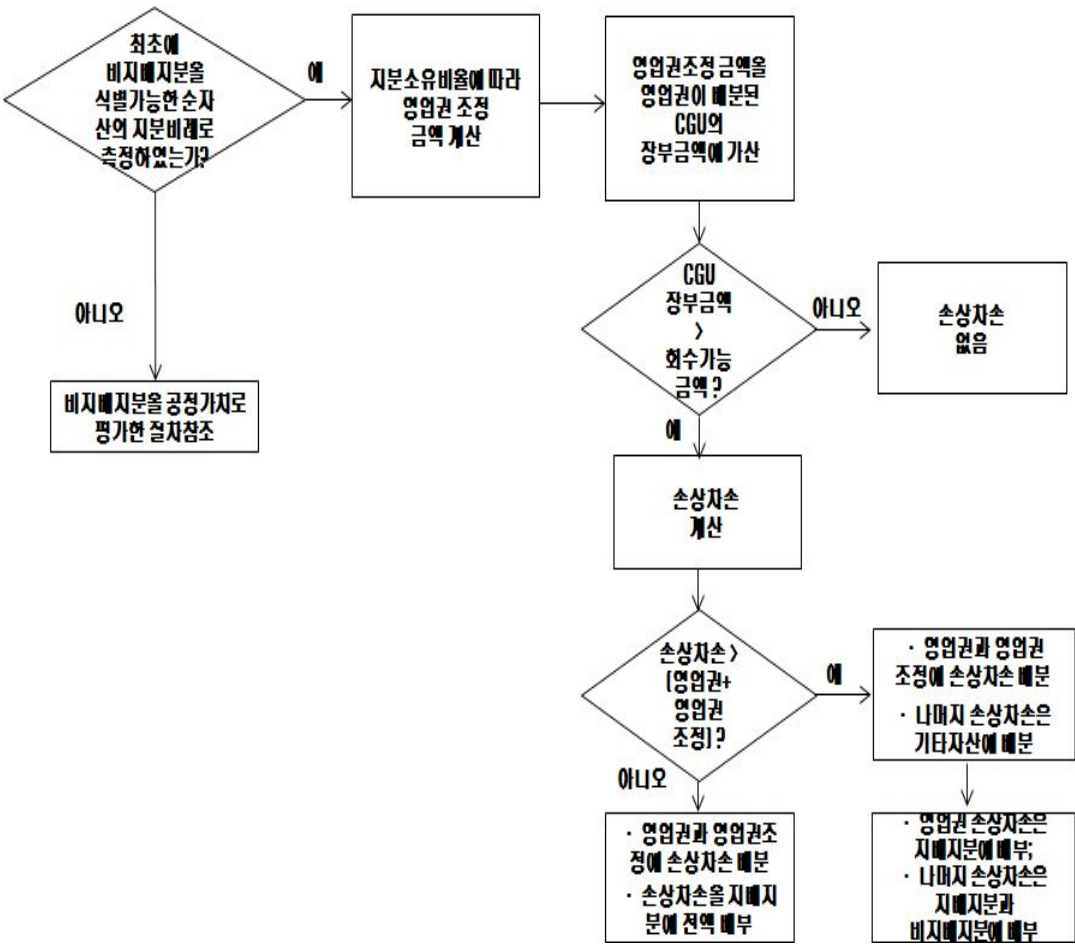
현금창출단위의 장부금액과 회수가능금액을 비교하여 장부금액이 더 큰 경우에는 손상차손을 계산한다. 이렇게 계산된 손상차손은 현금창출단위에 배분된다. 만약 여기서 손상차손이 영업권조정과 영업권 장부금액을 합산한

8) 영업권의 장부금액에 가산되는 영업권조정금액은 손상평가 목적상 계산되는 개념상의 금액일 뿐이므로 실제 장부에 반영되지 않는다.

가액보다 큰 경우에는 먼저 영업권조정과 영업권에 배부하여 감액시키고, 나머지 부분을 기타자산에 배분하여 감액한다. 또한 영업권에 배분된 손상차손은 지배지분에 배분하고 나머지는 손익분배비율에 따라 지배지분과 비지배지분에 배분한다.

다음 <그림 6-5>는 최초에 비지배지분을 순자산의 비례지분으로 측정한 경우 손상검사를 위한 영업권 조정(gross up), 영업권 손상차손 계산, 손상차손을 지배지분과 비지배지분에 배분하는 절차를 보여주고 있다.

<그림 6-5> 비지배지분이 있는 경우 손상평가 절차
: 비지배지분을 지분비례로 평가



6.2.4 비지배지분이 있는 경우 손상평가절차: 비지배지분을 공정가치로 평가

사업결합 시 종속기업의 지분을 100%미만 소유함으로 인해 비지배지분이 존재하고 그것을 순자산의 비례지분으로 평가하지 않고 공정가치로 측정하는 경우에는 지분소유비율에 따른 영업권의 조정 과정이 필요 없다.

피결합되는 종속기업이 지배기업의 현금창출단위 또는 현금창출단위그룹에 포함되어 손상검사를 하는 경우에는 현금창출단위(그룹)의 장부금액과 회수가능금액을 비교하여 손상여부를 판별한다. 장부금액이 회수가능금액보다 클 경우에는 그 차액만큼을 손상차손으로 기록한다. 손상차손은 영업권의 상대적 장부금액 비율에 따라 완전지분소유 현금창출단위와 부분지분소유 현금창출단위에 각각 배분된다.

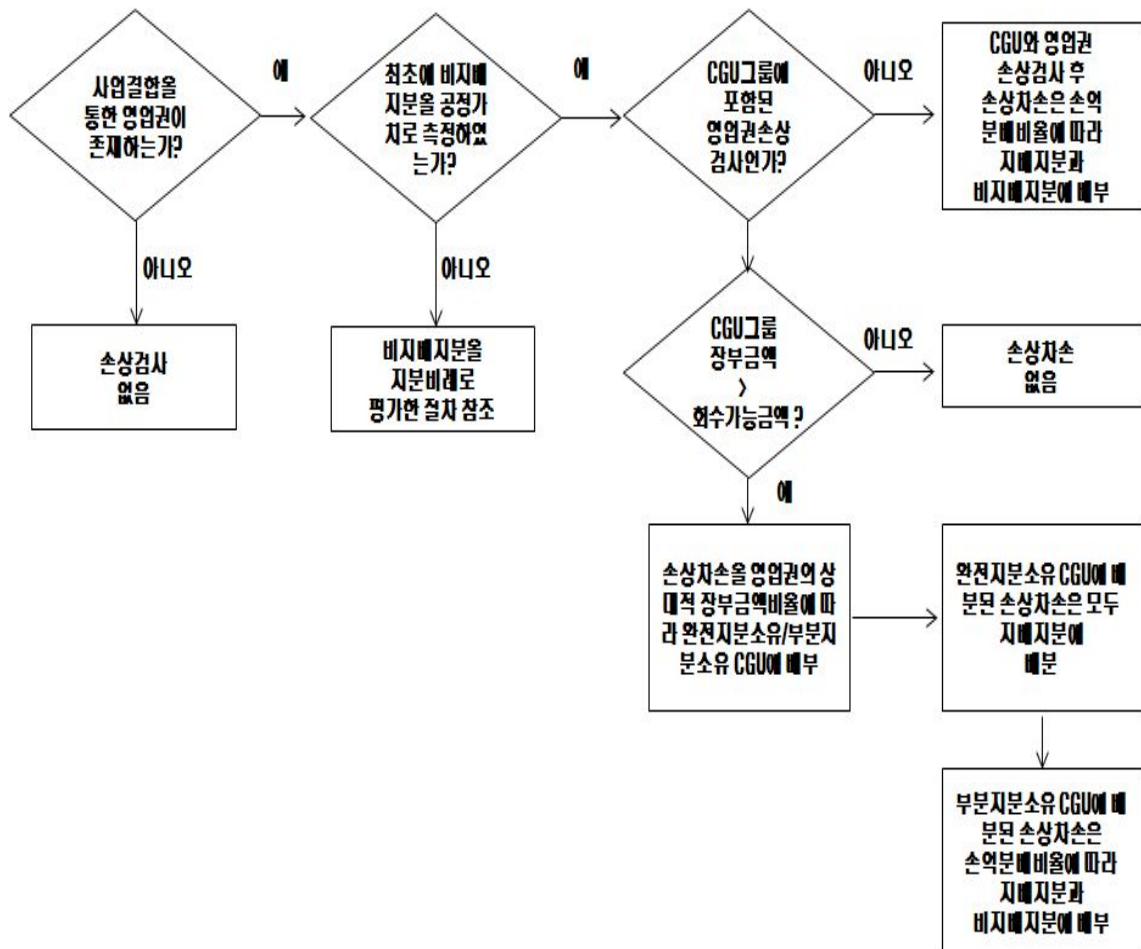
완전지분소유 현금창출단위에 배분된 손상차손은 지배지분에 전액 배분하고, 부분지분소유 현금창출단위에 배분된 손상차손은 손익분배비율에 따라 지배지분과 비지배지분에 각각 배분된다.

그러나 종속기업이 지배기업의 현금창출단위(그룹)에 포함되지 않고 독립적인 현금창출단위로 존재할 경우에는 그 현금창출단위의 손상검사 후 발생하는 손상차손은 영업권에 먼저 배부하여 감액시키고 나머지는 기타자산에 배분하여 감액시킨다. 이렇게 영업권과 기타자산에 배분된 손상차손은 손익분배비율에 따라 지배지분과 비지배지분에 각각 배분된다.

다음 <그림 6-6>은 최초에 비지배지분을 공정가치로 측정한 경우, 영업권 손상차손 계산과 손상차손을 지배지분과 비지배지분에 배분하는 과정을 보여주고 있다.

<그림 6-6> 비지배지분이 있는 경우 손상평가 절차

: 비지배지분을 공정가치로 평가



6.3 손상징후

영업권 손상평가의 시작은 영업권이 배분되어 있는 현금창출단위 또는 현금창출단위집단 자산의 손상징후(triggering event) 검토부터 시작된다. 한국채택 국제회계기준 제1036호 “자산손상”에서는 매 회계연도마다 내부 및 외부정보를 수집하여 영업권의 손상징후가 있는지를 검토하도록 규정하고 있다.

여기서 손상징후로 볼 수 있는 내부정보란 첫째, 자산의 진부화 및 물리적인 손상, 둘째, 기업에 불리한 영향을 미치는 유의적인 변화가 자산에서 발생하였거나 미래에 발생할 가능성이 매우 큰 경우, 셋째, 자산의 경제적 성과가 기대수준에 미치지 못할 경우 등을 의미한다. 또한 내부보고를 통해 검토할 수 있는 내부적 손상 징후의 예는 다음과 같다.

- 자산이 진부화되었다는 증거가 발견된 경우
- 자산사용의 중지나 처분 계획이 확정된 경우
- 자산의 매입, 운영 및 관리에 쓰이는 현금지출액이 당초 예상수준을 유의적으로 초과한 경우
- 자산에서 실제 발생하고 있는 순현금흐름이나 영업손익이 당초 예상에 비해 유의하게 감소한 경우
- 자산에서 발생할 것으로 예상되는 순현금흐름이나 영업손익이 유의적으로 악화되었다고 판단되는 경우
- 자산을 통해 창출되는 순현금흐름 또는 영업손익의 당기 실적치와 미래 예상치를 합산한 결과 순현금유출이나 영업손실이 유의적으로 예상되는 경우

다음으로 자산손상의 외부적 징후는 다음과 같다.

- 자산의 시장가치가 정상적인 경우보다 유의적으로 더 많이 하락한 경우
- 기업을 둘러싼 경영환경, 시장환경에서 기업에게 불리한 영향을 미치는 변화가 나타났거나 앞으로 나타날 것이 확실한 경우
- 시장이자율이 상승하여 자산의 회수가능액을 중요하게 감소시킬 가능성이 큰 경우
- 기업의 총시장가치가 자본의 장부가치보다 작은 경우

• 미래현금흐름에 영향을 미치는 환율, 원자재가격, 물가상승 등이 기업에게 불리하게 변화하는 경우

6.4 회수가능금액과 장부금액

6.4.1 회수가능금액과 장부금액의 비교

손상징후를 검토하여 손상징후가 확실시 될 때에는 다음 단계로 손상검사를 실시한다. 손상검사를 통해 영업권이 배분된 현금창출단위 또는 현금창출단위집단의 회수가능금액과 장부금액을 비교하여 회수가능금액이 장부금액보다 하락한 경우에는 손상차손을 인식하고, 그렇지 않은 경우에는 손상차손을 인식하지 않는다. 만약 손상차손을 인식하게 된다면 그 손상차손 만큼을 먼저 영업권의 장부금액에서 감소시키고, 그 나머지 부분을 다른 자산의 장부금액에 비례하여 감소시키게 된다.

여기서 회수가능금액은 자산 또는 현금창출단위의 순공정가치와 사용가치 중에서 큰 금액을 의미한다. 순공정가치란 합리적인 판단과 거래의사가 있는 독립된 당사자간의 거래에서 자산 또는 현금창출단위의 판매로 인해 얻을 수 있는 대가에서 부대비용을 차감한 금액이다. 이는 일반적으로 시장에서 거래되는 매입호가 또는 최근의 거래가격을 근거로 추정할 수 있다.

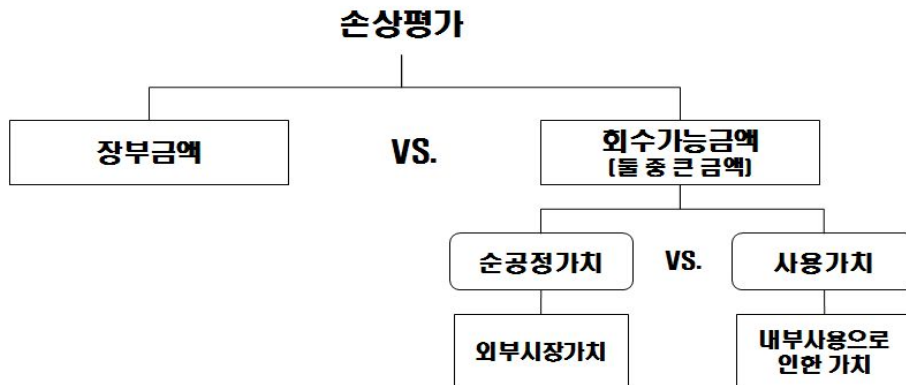
사용가치란 자산이나 현금창출단위에서 미래에 창출될 것으로 기대되는 현금흐름을 현재가치로 할인한 금액을 나타낸다. 사용가치를 추정하기 위해서는 미래기대현금흐름과 할인율을 추정해야하는데, 이를 위해서는 기업내·외부의 경영·경제 상황에 대한 합리적이고 객관적인 가정이 요구된다.

한국채택국제회계기준 제1036호 “자산손상”에서는 회수가능금액으로 순공정가치와 사용가치 중 어느 하나를 이용하도록 하고 있다. 따라서 영업권의 손상평가지 영업권이 배분된 현금창출단위 또는 현금창출단위집단의 순공정가치나 사용가치 중 어느 하나의 금액이 장부금액을 초과한다면 자산손상이

일어나지 않았다고 판단할 수 있다.

이상의 내용을 그림으로 나타내면 <그림 6-7>과 같다.

<그림 6-7> 손상평가 시 장부금액과 회수가능금액의 비교



6.4.2 장부금액의 산정

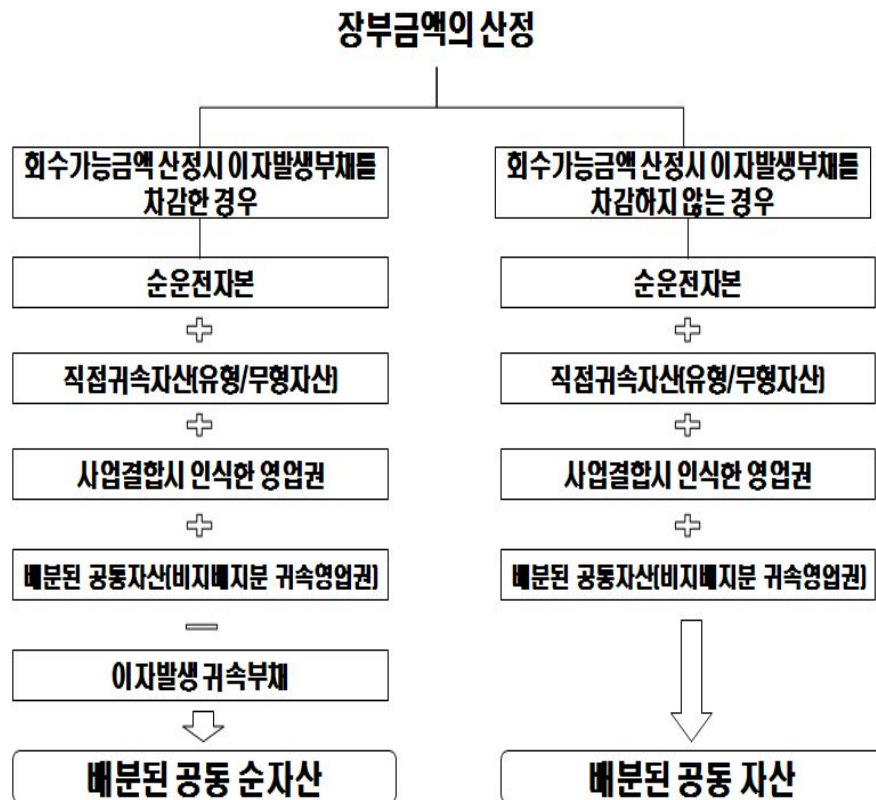
현금창출단위의 회수가능금액은 그 현금창출단위의 순공정가치와 사용가치 중 큰 금액으로 결정하고, 이를 장부금액과 비교함으로써 손상여부를 판단하게 된다. 현금창출단위의 장부금액은 비교의 일관성을 위해 회수가능금액을 결정하는 방법을 동일하게 적용하여 산정한다. 즉 회수가능금액 산정시 이자발생부채를 차감한 경우에는 장부금액 산정에서도 마찬가지로 이자발생부채를 차감해서 결정해야 한다. 반대로 회수가능금액 산정 시 이자발생부채를 차감하지 않는 경우에는 장부금액 산정에서도 이자발생부채를 차감하지 않고 결정한다. 또한 현금창출단위의 장부금액 산정시 다음 사항들을 고려해야 한다.

- 현금창출단위에 직접 귀속되거나 합리적이고 일관된 기준에 따라 배분될 수 있고, 현금창출단위의 사용가치를 결정하는 데 사용되는 미래현금을 창출하는 자산의 장부금액을 포함하는가?

• 현금창출단위의 장부금액에는 이미 인식된 부채를 고려하지 않고서는 현금창출단위의 회수가능액을 결정할 수 없는 경우를 제외하고 부채를 장부금액 계산시 포함하지 않는가?

<그림 6-8>은 손상평가 시 장부금액을 산정하는 방법과 과정을 나타낸 것이다.

<그림 6-8> 손상평가 시 장부금액 산정 방법



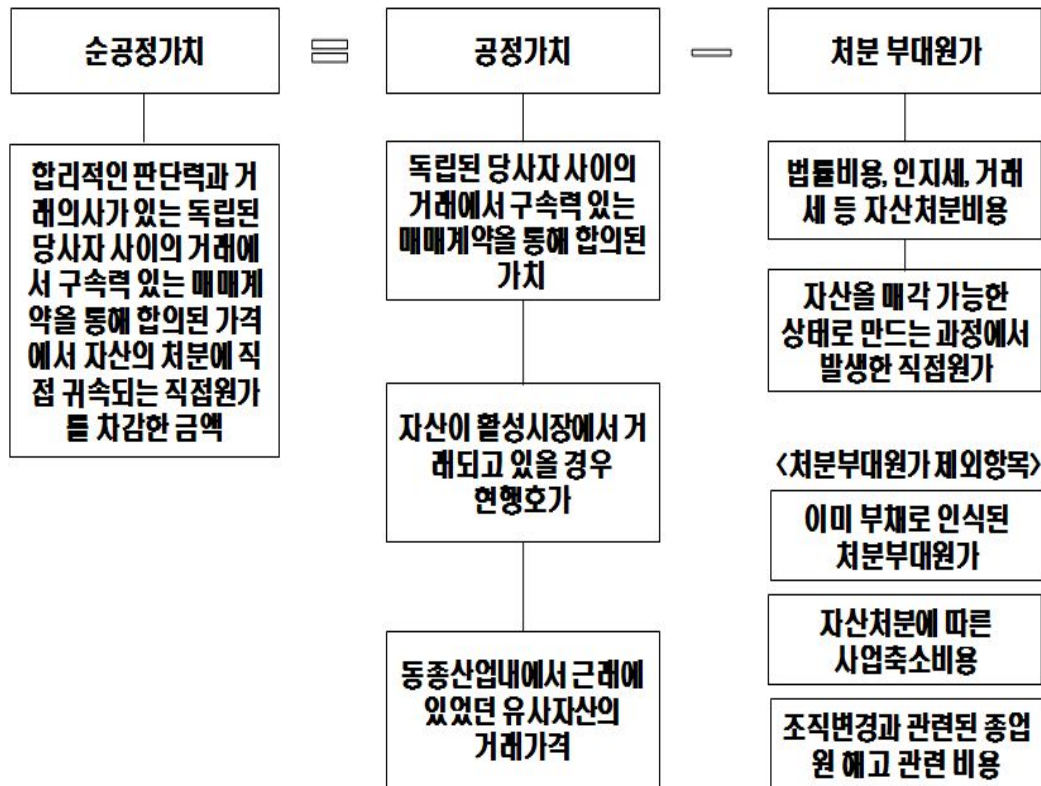
6.4.3 순공정가치의 산정

장부가치와 비교되는 회수가능금액이 될 수 있는 순공정가치(fair value

less cost to sell)는 공정가치(fair value)에서 처분부대원가를 차감하여 결정한다. 여기서 공정가치란 독립된 당사자 사이의 거래에서 구속력 있는 매매계약을 통해 합의된 가격을 말하며, 보통 자산이 활성시장에서 거래가 되고 있을 경우 현행 호가를 의미한다. 만약 현행매입호가 없다면 동종산업 내에서 근래에 있었던 유사자산의 거래가격을 근거로 순공정가치를 추정할 수 있다.

또한 처분부대원가란 법률비용, 인지세, 거래세 등과 같이 자산을 처분하는데 소요된 원가이거나, 자산을 매각 가능한 상태로 만드는 과정에서 발생한 직접원가를 의미한다. 그러나 이 처분부대원가에는 이미 부채로 인식된 처분부대원가나 자산처분에 따른 사업축소비용, 그리고 조직변경과 관련된 종업원 해고 관련 비용은 포함되지 않는다. 이상의 내용을 그림으로 나타내면 <그림 6-9>와 같다.

<그림 6-9> 순공정가치 산정 방법



6.4.4 사용가치의 산정

순공정가치와 더불어 회수가능금액으로 이용될 수 있는 사용가치(value in use)는 자산이나 현금창출단위에서 창출될 것으로 예상되는 미래현금흐름의 현재가치를 의미한다. 사용가치를 산출하기 위해서는 미래현금흐름과 미래현금흐름을 현재가치로 할인하기 위한 할인율의 추정이 필요하다. 이 두 가지 요인의 추정에는 많은 가정과 변수가 있을 수 있으므로 예측시 여러 가지 사항을 고려해야 한다.

(1) 미래현금흐름 추정시 고려해야할 사항

첫째, 미래현금흐름은 자산의 잔여 내용연수동안의 경제상황에 대한 경영진의 최선추정치가 반영된 객관적인 가정을 기초로 해야 한다.

둘째, 현금흐름은 경영진이 승인한 최근의 재무예측을 기초로 추정하며, 추정기간은 정당한 사유가 없는 한 최대 5년으로 한다.

셋째, 최근의 재무예측 대상 기간 후의 성장률은 고정되거나 계속 감소한다고 가정하여 현금흐름을 추정하며, 이러한 성장률은 정당한 사유가 있는 경우를 제외하고는 기업의 제품, 소속된 산업, 자산이 사용되는 시장의 장기 평균성장율을 초과할 수 없다.

미래현금흐름 추정 시 포함시켜야 할 요소는 다음과 같다.

- 자산의 계속 사용으로 인한 현금유입에 대한 추정
- 자산의 계속 사용으로 인한 현금유입을 창출하기 위해 필수적으로 발생하고 자산에 직접 귀속되거나 합리적이고 일관된 기준에 따라 당해 자산에 배분될 수 있는 현금유출에 대한 추정
- 내용연수 말에 당해 자산의 처분으로 수취 또는 지급될 순현금흐름

그러나 다음의 내용들은 미래현금흐름 추정시 제외되어야 할 요소들이다.

- 아직 확정되지 않은 미래의 구조조정 때문에 발생할 것으로 예상하는 미래현금유출이나 관련된 원가절감 또는 효익
- 자산성능을 향상시키는 과정에서 발생한 미래현금유출 또는 그러한 향상으로 인해 발생할 것으로 예상되는 미래현금유입
- 재무활동으로부터의 현금유입이나 유출
- 법인세환급액 또는 법인세 납부액

만약 기업이 구조조정을 확정하는 경우에는 경영진이 승인한 최근의 재무예측을 근거로 자산의 사용가치를 결정하며, 이 경우에는 구조조정으로 예상되는 원가절감이나 그 밖의 효익을 반영하여 미래현금유입을 추정해야 한다.

(2) 할인율 추정시 고려사항

사용가치 추정 시 적용되는 할인율은 다음에 대한 현행 시장의 평가를 반영한 세전 할인율로 한다.

- 화폐의 시간가치
- 미래현금흐름 추정시 조정되지 않은 자산특유위험
- 추정일 현재의 시장상황

일반적으로 이러한 사항이 반영된 할인율로서 무형자산이 소속된 기업의 가중평균자본비용(WACC: Weighted Average Cost of Capital)이 이용된다. 가중평균자본비용은 자본자산가격결정모형(CAPM: Capital Asset Pricing Model)을 통해 산출되는 것으로서⁹⁾ 부채조달비용(세금공제후)과 자기자본조달비용의 가중평균치를 의미한다. 이것은 기업이 현재의 자산을 보유한 상태에서 현재 주가를 유지하기 위해 창출해야 하는 전반적인 수익률 또는 기업이 현재 수행하고 있는 영업활동과 동일한 위험을 갖는 모든 투자안에 대해 요구되는 수익률이라 할 수 있다¹⁰⁾. 가중평균자본비용은 시장상황에 대한 가정에 따라 달라질 수 있으므로 이용되는 변수의 수치에 대한 가정이 변화하면 함께 변화할 수 있다. 따라서 가중평균자본비용을 계산할 때에는 그러한 상황 또는 가정의 변화까지 고려해야 한다.

9) 가중평균자본비용은 배당평가모형(Dividend Valuation Model)에 의해서도 산출될 수 있으나, 배당평가모형을 적용하기 위해서는 미래 배당정책에 대한 가정이 필요하므로 일반적으로 자본자산가격결정모형을 이용한다.

10) 가중평균자본비용(WACC) 계산에 이용되는 공식은 다음과 같다.

$$WACC = K_d \times D/(D+E) + K_e \times E/(D+E) \quad (a)$$

K_d = 세후타인자본비용(cost of debt after tax)

K_e = 자기자본비용(cost of equity)

D = 부채의 공정가치(company's net financial debt)

E = 순자산의 공정가치(company's equity at fair market value)

여기서, 자기자본비용(K_e)은 다음의 공식을 이용한다.

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f) \quad (b)$$

K_e = 자기자본비용(cost of equity)

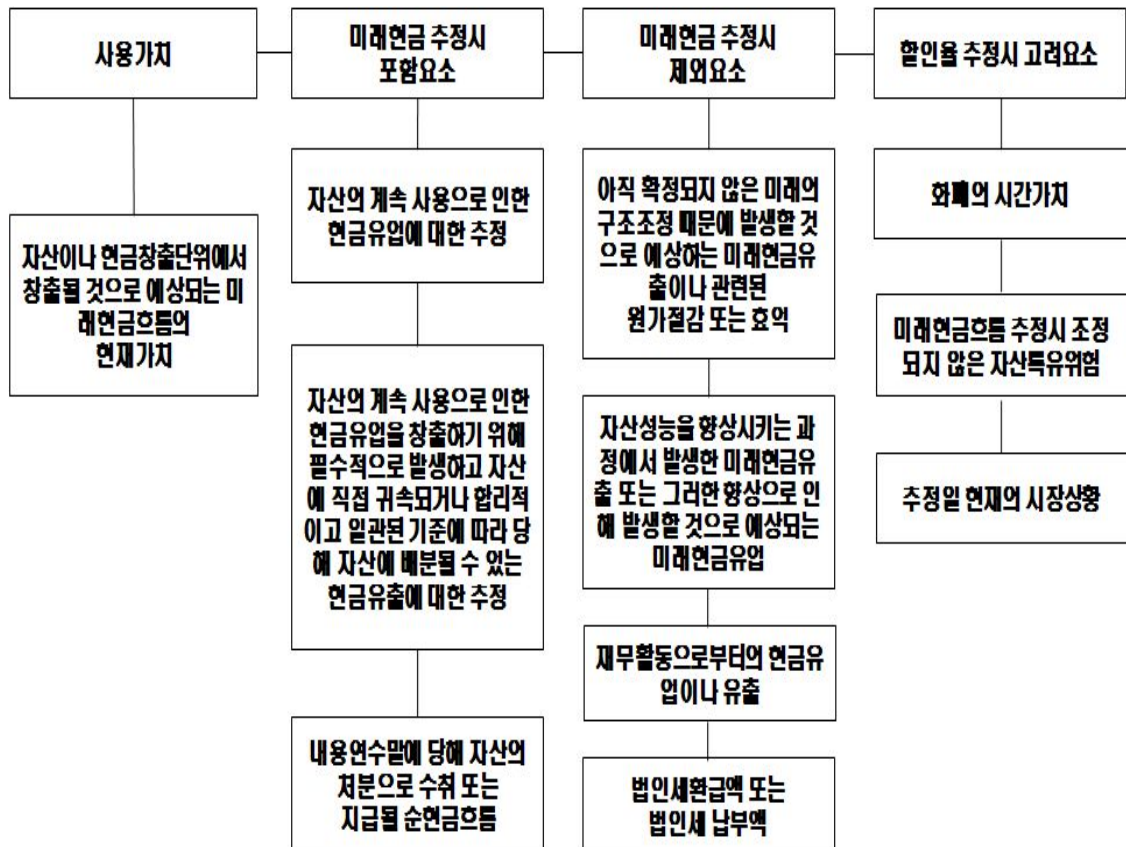
R_f = 무위험이자율(risk-free rate)

β = 기업베타(company's beta)

R_m = 시장수익률(market return)

이상의 내용을 그림으로 나타내면 <그림 6-10>과 같다.

<그림 6-10> 사용가치 산정



6.5 영업권 손상평가 예시

이 부분에서는 앞서 설명한 영업권 손상평가 절차와 관련된 가상의 사례들을 살펴본다. 이러한 사례를 살펴봄으로써 개념적으로 검토하였던 손상평가 절차를 실무에 적용할 수 있는 응용력을 높일 수 있을 것으로 기대된다. 본 장에서는 영업권 손상평가 과정에서 가장 혼란을 겪을 것으로 예상할 수 있는 현금창출단위의 식별사례와 사업결합 시 비지배지분의 존재유무와 비지배지분의 평가방법에 따른 손상검사의 세부적인 절차와 관련된 사례들을

살펴본다.

6.5.1 현금창출단위 식별예시

(1) 사례 1

호텔업, 운송업, 소매업 등을 종사하는 기업과 같이 지역적으로 독립된 거점이 존재하고 있는 경우 손상평가 목적상 현금창출단위를 어떻게 식별해야 하는가?

<결과>

- 호텔업: 일반적으로 호텔업은 독립된 단위로 현금흐름을 창출한다. 또한 다른 지역의 호텔들과는 독립적으로 운영되며, 운영성과도 개별단위에서 통제 및 평가된다. 따라서 마케팅, 재무, 영업기능이 본부에 집중되어 있다 하더라도 개별 현금창출단위로 인식할 수 있다.

- 운송업: 보통 운송업은 운송경로를 중심으로 고객에 대한 서비스가 제공된다. 운영장비나 시설들은 서비스 단위인 운송경로에 따라 배치가 되며, 현금흐름도 운송경로별로 독립적으로 분리되어 식별된다. 비록 기업이 거점 지역을 중심으로 서비스를 제공하더라도 각 운송경로는 하나의 현금창출단위로 인정될 수 있다.

- 소매업: 개별 지점들이 독립적으로 현금흐름을 창출하므로 지점별로 하나의 현금창출단위로 인식될 수 있다.

그러나 이러한 업종이라 하더라도 기업 또는 경영자가 영업권을 개별 호텔, 가게, 운송경로가 아닌 지역거점별 기준이나 그 밖의 다른 근거에 따라 배분하고자 하는 경우에는 그러한 기준을 독립된 현금창출단위로 하여야 한다.

(2) 사례 2

A기업은 패스트푸드 레스토랑 체인 사업을 하고 있다. 각 레스토랑은 A기업의 구매 및 유통 시스템에 의해 운영되고 있다. 서울에는 이렇게 운영되는 레스토랑이 5개의 구에 1개 씩 5개 지점이 있고, 전국적으로 각 시·도별로 30개의 체인점이 운영되고 있다. 모든 지점은 동일한 방식에 의해 운영되며, 가격책정, 마케팅, 광고, 인사정책(채용은 각 지점별로 본사 정책에 따라 직접채용) 등은 모두 A기업에 의해 결정된다. A기업은 5년 전에 서울시에 있는 5개 체인점을 사업결합을 통해 매입했으며, 영업권 또한 인식되었다.

<고려사항>

본 사례에서 현금창출단위를 결정하기 위해서는 다음과 같은 사항들을 고려해야 한다.

- 성과평가가 개별 레스토랑 단위로 이루어지는가?, 아니면 지역적 또는 기타 단위로 이루어지는가?
- 재무제표 또는 이와 비슷한 역할을 하는 재무보고서가 개별 레스토랑 단위로 작성되는가?, 아니면 지역적 또는 기타 단위로 이루어지는가?
- 제품믹스와 투자결정이 개별 레스토랑 단위로 이루어지는가?, 아니면 지역적 또는 기타 단위로 이루어지는가?
- 가격결정이 개별 레스토랑 단위로 이루어지는가?, 아니면 지역적 또는 기타 단위로 이루어지는가?

<결과>

A기업에 속한 레스토랑 지점들이 지역적으로 독립되어 있다면 모두 서로 다른 고객 기반을 갖고 있다고 할 수 있다. 따라서 지점들이 A기업에 의해 모두 경영되고 있다고 하더라도, 개별 지점들은 다른 지점들과 독립적으로 현금흐름을 창출하고 있다고 볼 수 있다. 따라서 이 사례에서는 모든 지점들을 하나의 현금창출단위로 식별할 수 있다. 따라서 개별 레스토랑지점들은 지점별로 손상평가를 받아야 한다.

과거 사업결합을 통해 5개 지점을 인수하면서 취득한 영업권은 만약 인수

한 사업들이 기존의 사업들과 시너지 효과가 없다고 판명되면, 그 영업권은 인수한 5개 지점을 각각 하나의 현금창출단위로 하여 집단화한 현금창출단위그룹에만 배분되어야 한다. 그러나 반대로 5개 지점 인수가 기존의 다른 지점에 어떠한 시너지 효과를 줄 수 있다면 그 부분에 해당하는 만큼은 시너지 효과를 보는 현금창출단위에 배분되어야 한다.

(3) 사례 3

A 기업은 2개의 플랜트를 보유하고 있다. 플랜트 A는 원료를 생산하고, 이 원료를 동일 기업내의 플랜트 B에 판매한다. 플랜트 A가 플랜트 B에 원료를 판매할 때는 적정한 이익을 가산하여 제공하고 있다. 플랜트 A는 생산된 모든 원료를 플랜트 B에 판매하며, 플랜트 B에서는 완제품을 만들어 시장에 판매하고 있다.

여기서 ①플랜트 A의 원료는 플랜트 B뿐만이 아니라 외부의 활성시장에도 판매가 되는 경우와 ②플랜트 A가 생산한 원료의 외부 활성시장은 전혀 존재하지 않으며, 오직 플랜트 B에만 납품하는 경우로 나누어서 현금창출단위 식별단위를 결정하시오.

<결과>

①번 상황: 플랜트 A의 생산품에 대한 외부활성시장이 존재하고 있으므로 플랜트 A는 독립된 현금창출단위로 식별될 수 있다. 플랜트 B 또한 생산품을 외부 시장에 판매하여 현금흐름을 독립적으로 창출할 수 있으므로 독자적인 현금창출단위로 식별가능하다.

②번 상황: 플랜트 A의 생산품에 대한 외부활성시장이 존재하지 않고 전 생산품을 플랜트 B에 납품하고 있으므로 플랜트 A의 현금흐름은 전적으로 플랜트 B에 의존할 수 밖에 없다. 또한 최종적으로 플랜트 A의 생산품은 플랜트 B에서 최종완성품이 현금흐름을 창출하게 되므로 플랜트 A와 B를 한 데 묶어서 하나의 현금창출단위로 인식해야 한다.

6.5.2 영업권 손상평가 절차예시

(1) <사례 1> 기본적인 영업권 손상평가 절차

<배경>

A기업은 영업권과 브랜드 X가 포함되어 있는 현금창출단위 Z의 손상징후를 파악하고 손상검사를 하였다. 현금창출단위 Z는 과거 사업결합으로 취득하였는데, 취득시 지분 100%를 인수하였다. 인수 후 손상검사 결과 현금창출단위의 장부금액(영업권과 브랜드의 장부금액이 포함됨)은 회수가능금액을 1,500억원 초과하였다. 최초에 현금창출단위 Z에 배분된 영업권의 장부가치는 1,200억원이었고, 식별가능한 무형자산인 브랜드 X의 장부가치는 600억원이었다.

<평가결과>

이 사례에서 현금창출단위 Z의 손상차손은 1,500억원이다. 이 1,500억원은 먼저 영업권에 1,200억원이 배분되어 영업권을 모두 감액시키고, 나머지 300억원은 무형자산인 브랜드 X에 300억원이 배분되어 그 만큼 감액시키게 된다. 현금창출단위 Z에 포함된 나머지 자산들의 감액은 없다.

(2) <사례 2> 비지배지분이 없는 경우 영업권 손상평가

<사례 2>는 사업결합에서 종속기업의 지분을 100% 소유한 경우 영업권 손상평가 절차를 설명하고 있다. 논의의 단순화를 위해 이 사례에서는 법인세 효과를 고려하지 않는다.

<배경>

지배기업 A는 과거의 사업결합을 통해 이미 기록된 영업권 800억원이 존

재하고 있었다. 그 후 지배기업 A는 2011년 1월1일 피지배기업 B의 지분 100%를 취득하고 영업권 500억원을 기록하였다.

종속기업 B는 단일의 현금창출단위로 인식되지만, 손상평가를 위해 완전 지분 소유된 현금창출단위가 다수 포함된 K 현금창출단위 그룹에 포함되었다. 그래서 과거 사업결합을 통해 존재하고 있던 영업권 800억원은 K 현금창출단위 그룹에 배분되었다. 영업권을 포함하고 있는 K 현금창출단위 그룹은 매년 손상평가를 받는다. 손상평가를 통해 영업권을 포함한 K 현금창출단위그룹의 장부금액 합계는 회수가능금액보다 500억원 크게 나타나 손상차손을 기록하였다.

<평가결과>

이 사례에서 A기업은 B종속기업의 지분 100%를 인수하였고, 기존의 영업권도 100% 지분 보유를 통해 발생한 것이므로 영업권 조정(gross up)은 필요하지 않다. 손상차손은 영업권의 상대적 장부금액 비율에 따라 K 현금창출단위 그룹의 완전지분소유 부분에 배부된다.

307억원($500 \times (800/1,300)$)의 영업권 손상차손은 K 현금창출단위 그룹의 완전지분보유 부분에 배부된다. 이렇게 배분된 손상차손은 모두 지배지분에 배분된다. 나머지 193억원($500 \times (500/1,300)$)의 영업권 손상차손은 종속기업 B 부분에 전액 배분된다.

(3) <사례 3> 비지배지분이 있는 경우 영업권 손상평가 절차: 비지배지분을 지분비례로 평가

<사례 3>은 최초에 비지배지분을 순자산의 비례지분으로 측정한 경우, 영업권 손상평가지 완전히 소유하고 있는 현금창출단위와 비지배지분이 있는 현금창출단위를 그룹화하여 현금창출단위집단으로 평가하는 경우의 영향과 과정을 설명하고 있다. 설명의 단순화를 위해 이 사례에서는 법인세 효과를 고려하지 않았다.

<배경>

지배기업 A는 2011년 1월1일 종속기업 B의 지분 80%를 취득하고 영업권 400억원을 기록하였다. A는 사업결합 시 비지배지분 20%의 가치를 식별가능한 순자산의 비례지분으로 측정하였다. 손상평가 목적상 영업권은 K 현금창출단위 그룹에 배분되었다.

이 K 현금창출단위 그룹에는 A기업이 지분을 완전히 소유하고 있는 다른 몇몇 CGU를 포함하고 있으며, B기업과의 결합을 통해 발생한 영업권 이외에 다른 영업권은 없다. K 현금창출단위 그룹에 영업권이 포함되어 있으므로 K 현금창출단위 그룹은 매년 손상평가를 받는다. K 현금창출단위 그룹과 B기업 인수시 최초 기록한 영업권 장부금액의 합계는 1,400억원이며, K 현금창출단위 그룹의 회수가능금액은 1,100억원이다.

<평가결과>

B기업 인수시 식별가능한 순자산의 비례지분으로 측정한 비지배지분의 가치는 100억원($(400/80\%) - 400$)으로 평가되며, 이 금액은 최초 기록된 400억원의 영업권에 가산되는(gross up) 영업권 조정금액을 구성한다.

이 100억원의 영업권은 손상평가 목적상 반영되는 것으로서, 실제 장부에는 기록되지 않는 개념(notional)상의 영업권일 뿐이다. 손상평가 목적상 이 금액은 K 현금창출단위 그룹의 장부금액에 가산된다. 따라서 손상검사 목적상 K 현금창출단위 그룹의 장부금액은 1,500억($1,400+100$)으로 책정된다.

K 현금창출단위 그룹의 회수가능금액은 1,100억원이므로 손상금액은 400억원($1,500 - 1,100$)으로 계산된다. 손상금액 400억원은 기록된 영업권(400억원)과 개념상의 영업권 조정금액(100억원)의 합계 500억원보다 작으므로 기록된 영업권과 개념상 영업권 모두에 배부되어야 한다.

따라서 손상금액 400억원은 기록된 영업권에 320억원($400 \times (400/500)$), 개

넘상 영업권에 80억원($400 \times (100/500)$)이 배부되어 각 영업권의 장부금액을 감소시킨다. 여기서 기록된 영업권을 감소시키는 320억원의 손상차손은 지배지분에 배부되어 비용화되지만, 개념상 영업권을 감소시키는 80억원은 비지배지분에 배부되지만, 장부에 기록되지는 않는다¹¹⁾.

(4) <사례 4> 비지배지분이 있는 경우 영업권 손상평가 절차: 비지배지분을 공정가치로 평가

<사례 4>는 이미 과거 사업결합을 통해 영업권이 존재하고 있고 비지배지분을 공정가치로 측정한 경우, 지배지분과 비지배지분에 손상차손을 배분하는 과정을 설명하고 있다. 논의의 단순화를 위해 이 사례에서는 법인세 효과를 고려하지 않는다.

<배경>

지배기업 A는 과거의 사업결합을 통해 이미 기록된 영업권 800억원이 존재하고 있었다. 그 후 지배기업 A는 2011년 1월1일 피지배기업 B의 지분 80%를 취득하고 영업권 500억원을 기록하였다. A는 사업결합 시 비지배지분 20%의 가치를 공정가치로 측정하였다.

종속기업 B는 단일의 현금창출단위로 인식되지만, 손상평가를 위해 완전지분 소유된 현금창출단위가 다수 포함된 K 현금창출단위 그룹에 포함되었다. 그래서 과거 사업결합을 통해 존재하고 있던 영업권 800억원은 K 현금창출단위 그룹에 배분되었다. 본 사례에서 설명된 이외의 다른 비지배지분이 없다. 종속기업 B의 손익분배는 지분율을 기초로 배분된다. K 현금창출단위 그룹은 매년 손상평가를 받는다. 손상평가를 통해 K 현금창출단위 그룹과

11) 이 사례3을 사례2와 같이 지배기업 A에 과거의 사업결합을 통한 영업권 800억원이 존재하고 있었다고 가정한다면 영업권에 배분되는 손상차손 금액은 달라진다. 즉 손상차손 400억원 중 246억원은 이미 지배기업에 존재하고 있었던 영업권 800억원에 배분되고, 나머지 154억원이 B기업 인수 시 발생한 영업권과 영업권 조정금액의 합인 500억원($400+100$)에 배분된다. 그리고 이 154억원 중 123억원($154 \times (400/500)$)은 기록된 영업권인 400억원에 배부되고, 31억원($154 \times (100/500)$)이 조정된 영업권 100억원에 배분된다.

영업권 장부금액의 합계는 회수가능금액보다 500억원 크게 나타나 손상차손을 기록하였다.

<평가결과>

이 사례에서 A기업은 사업결합 시 비지배지분을 공정가치로 평가하였고, 기존의 영업권도 100% 지분 보유를 통해 발생한 것이므로 영업권 조정(gross up)은 필요하지 않다. 손상차손은 영업권의 상대적 장부금액 비율에 따라 K 현금창출단위 그룹의 완전지분보유 부분과 지배/비지배 지분 부분에 배부된다.

307억원($500 \times (800/1,300)$)의 영업권 손상차손은 K 현금창출단위 그룹의 완전지분보유 부분에 배부된다. 이렇게 배분된 손상차손은 모두 지배지분에 배분된다. 나머지 193억원($500 \times (500/1,300)$)의 영업권 손상차손은 지배/비지배 지분이 포함된 부분에 배부된다.

이것은 또한 손익분배비율에 따라 지배지분과 비지배지분에 각각 배부된다. 즉 지배지분에는 154억원($193 \times 80\%$), 비지배지분에는 39억원($193 \times 20\%$)이 배부된다. 결국 기업전체에 걸쳐 지배지분에 배부되는 영업권 손상차손금액은 461($307+154$)억원이며, 비지배지분에 배부되는 금액은 39억원이다.

6.5.3 영업권 손상평가 계산방법 예시

이 사례에서는 G기업을 합병 인수한 A기업이 사업결합 시 취득한 영업권을 손상평가하는 계산과정을 예시한다. 먼저 A기업이 G기업 인수 시에 있어서 필요한 분석과 과정을 살펴보고 영업권이 계산되는 과정을 설명한다. 다음으로 합병 후 손상평가과정에서 영업권의 손상차손금액을 계산하는 방법을 서술한다.

(1) 사업결합시 영업권 산정

① 사업결합 개요

일반건설업에 종사하고 있는 A기업은 2006년 말 싱가포르에 소재하고 있는 산업플랜트 전문건설기업인 G회사의 지분을 100% 인수함으로써 사업결합을 하였다. 이 기업결합 거래는 전 세계적으로 2000년대 들어 처음 시행되는 사업결합으로 기록되었다. 2006년 말 사업결합당시 A기업은 매수협상 근거 확보를 위해 공인회계사 甲씨에게 G기업의 가치평가업무를 맡겼다. 甲씨는 평가업무를 위해 G기업 회계담당자에게 과거 3년간의 재무제표를 요청하였고, 이와 동시에 G기업 자산의 공정가치를 조사하였다. 甲씨는 G기업 순자산의 공정가치를 다음과 같이 230,000원으로 평가하였다.

<표 6-1> 사업결합 시 장부가치와 공정가치 비교

자산	장부가치	공정가치
현금	5,000	5,000
매출채권	30,000	30,000
재고자산	32,000	35,000
선급금	5,000	5,000
기타유동자산	5,000	5,000
설비, 플랜트	120,000	150,000
합계	197,000	230,000

甲씨는 과거 3년간의 손익계산서 자료를 통해 G기업의 수익 및 현금흐름의 구조를 파악하였다(<표 6-2>).

<표 6-2> G기업 손익계산서(2004-2006)

항목	연도		
	2004	2005	2006
매출액	35,000	38,000	40,000
매출액증가율	5.5%	8.6%	5.3%
매출원가	14,350	15,580	16,400
원가율	41.0%	41.0%	41.0%
매출총이익	20,650	22,420	23,600
매출총이익율	59.0%	59.0%	59.0%
판매비와 관리비	15,750	17,100	18,000
EBIT	4,900	5,320	5,600
EBIT 마진율	14.0%	14.0%	14.0%
법인세	17.0% 833	904	952
감가상각비	5,786	6,160	5,134
EBITDA	10,686	11,480	10,734
EBITDA 마진율	30.5%	30.2%	26.8%

② 미래현금흐름 예측

甲씨는 위의 자료와 함께, 매출액의 증가, 원가구조, 요구수익률, 잔여성장을 등에 대한 자료를 수집하였다. 이러한 자료를 바탕으로 하여 甲씨는 G기업의 미래현금흐름에 대한 현재가치를 산출하기 위해 G기업의 미래 예상 수익, 비용, 그리고 현금흐름을 추정하는 기업분석(BEA: Business Enterprise Analysis)을 수행하였다(<표 6-4>, <표 6-5>). 기업분석결과 甲씨는 G기업 미래현금흐름의 현재가치를 259,513원으로 평가하였다(<표 6-3>).

<표 6-3> 미래현금흐름의 현재가치 가정(2006년 12월 31일 현재)

추정기간 이후 성장률	1.0%
향 후 10년간(2007-2016) 현금흐름의 현재가치	123,801
추정기간(2017년) 이후 현금흐름의 현재가치	135,713
기업가치(지분을 100%)	259,513

* 가중평균자본비용은 11.0%, 추정기간 이후 성장률은 1.0%로 가정함

<표 6-4> 평가대상기업 분석(2006년 12월 31일 현재)

	실제						예상				
연도	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. 매출											
매출액성장율		15.0%	15.0%	12.5%	10.0%	10.0%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
총매출액	40,000	46,000	52,900	59,513	65,464	72,010	77,411	83,217	89,458	96,167	103,380
2. 비용											
매출원가	16,000	18,400	20,631	23,210	25,531	28,084	30,190	32,455	34,889	37,505	40,318
매출원가비율	40.0%	40.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%
영업비용	12,000	13,800	15,341	17,259	18,984	20,883	22,449	24,133	25,943	27,889	29,980
영업비용비율	30.0%	30.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%
감가상각비	1,050	1,500	1,575	1,654	1,736	1,823	1,914	2,010	2,111	2,216	2,327
기타수익(비용)비율	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3. 현금흐름											
자본적 지출		460	529	595	655	720	774	832	895	962	1,034
자본적 지출 비율	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
예상운전자본비율	15.00%										
예상운전자본	15,000	6,900	7,935	8,927	9,820	10,802	11,612	12,483	13,419	14,425	15,507
요구예상운전자본		(8,100)	1,035	992	893	982	810	871	936	1,006	1,082

<표 6-5> 평가대상기업 현금흐름예측(2006년 12월 31일 현재) - 계속

	실제						예상				
연도	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
매출액성장율		15.0%	15.0%	12.5%	10.0%	10.0%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
총매출액	40,000	46,000	52,900	59,513	65,464	72,010	77,411	83,217	89,458	96,167	103,380
매출원가	16,000	18,400	20,631	23,210	25,531	28,084	30,190	32,455	34,889	37,505	40,318
매출총이익	24,000	27,600	32,269	36,303	39,933	43,926	47,221	50,762	54,569	58,662	63,062
영업비용	12,000	13,800	15,341	17,259	18,984	20,883	22,449	24,133	25,943	27,889	29,980
감가상각비	1,050	1,500	1,575	1,654	1,736	1,823	1,914	2,010	2,111	2,216	2,327
총영업비용	13,050	15,300	16,916	18,912	20,721	22,706	24,364	26,143	28,053	30,105	32,307
법인세비용차감전순손익	10,950	12,300	15,353	17,390	19,212	21,220	22,857	24,619	26,516	28,557	30,755
법인세비용(세율17%)	1,862	2,091	2,610	2,956	3,266	3,607	3,886	4,185	4,508	4,855	5,228
당기순손익	9,089	10,209	12,743	14,434	15,946	17,613	18,971	20,434	22,008	23,703	25,526
순현금흐름											
당기순손익		10,209	12,743	14,434	15,946	17,613	18,971	20,434	22,008	23,703	25,526
자본적 지출	1.0%	(460)	(529)	(595)	(655)	(720)	(774)	(832)	(895)	(962)	(1,034)
운전자본변동		8,100	(1,035)	(992)	(893)	(982)	(810)	(871)	(936)	(1,006)	(1,082)
감가상각비		1,500	1,575	1,654	1,736	1,823	1,914	2,010	2,111	2,216	2,327
순현금흐름		19,349	12,754	14,501	16,135	17,734	19,302	20,741	22,288	23,951	25,738
현재가치요소	9.00%	0.9578	0.8787	0.8062	0.7396	0.6785	0.6225	0.5711	0.5240	0.4807	0.4410
순현금흐름의 현재가치		18,533	11,207	11,690	11,934	12,033	12,016	11,846	11,678	11,513	11,351

<표 6-5> 평가대상기업 현금흐름예측(2006년 12월 31일 현재)

법인세비용차감전순손익(2016)		30,755
차감: 법인세	17.0%	5,228
조정당기순손익(2016)		25,526
조정당기순손익(2017), 성장율	1%	25,782
차감: 운전자본(2018)		(1,163)
조정현금흐름(2017)		24,619
잔여자본, 비율, 영구성장율	1%	8.00%
잔여가치(2017)		307,732
현재가치요소		0.4410
잔여현금흐름의 현재가치(2017년 이후)		135,713
순현금흐름의 현재가치(2007-2016)		123,801
잔여현금흐름(2017년 이후)의 현재가치		135,713
총현재가치		259,513

③ 사업결합 시 영업권 인식

G기업은 甲씨가 평가한 자료를 바탕으로 하여 G기업과 여러 차례 매수협상을 진행하였고, 최종적으로 260,000원을 매수대가로 지급하였다. 2006년 말 G기업 결합 시 A기업이 지급한 매수대가에 대한 가정은 다음 <표 6-6>과 같다.

<표 6-6> 매수대가에 대한 가정(2006년 12월 31일 현재)

현금지급	158,000
부채	
유동부채	62,000
장기부채	40,000
매수대가	260,000

사업결합 시 A기업은 G기업의 식별 가능한 자산을 제외한 잔여가치로서 영업권을 다음 <표 6-7>과 같이 인식하였다.

<표 6-7> 사업결합시 영업권 평가(2006년 12월 31일 현재)

현금 지급액	158,000
유동부채	62,000
장기부채	40,000
매수대가	260,000
차감: 유동자산의 공정가치	(80,000)
차감: 유형자산의 공정가치	(150,000)
잔여가치: 영업권	30,000

(2) G CGU의 영업권 손상평가

① 손상징후 파악

취득자인 A기업은 사업결합 후 취득한 영업권 30,000원을 G기업이 가지고 있는 무형의 기술적·브랜드적인 시너지 효과를 고려하여 영업권 금액 중 5,159원은 A기업에 배분하고 24,841원은 G기업에 배분하였다. 또한 손상평가목적상 G기업은 모기업인 A기업과는 독립적으로 수주하여 현금창출을 하므로 단일의 현금창출단위(G CGU)로 식별하였다.

공인회계사 甲씨는 2006년 사업결합이후 2007년부터 매년 말 G CGU의 손상징후를 검사하였다. 2009년에는 2008년 말 발생한 글로벌경제위기로 인해 구미선진국과 중동 산유국들이 가장 큰 타격을 받게 되었고, 그로 인해 산업플랜트 원자재 및 원유 가격이 가파르게 인상되었다. 이에 따라 G CGU의 주된 시장인 중동국가에서의 수주액이 대폭 감소하였고, 그로 인해 G CGU의 미래 수익이 대폭 감소할 것으로 예상되었다. 이에 따라 甲씨는 다음과 같이 손상징후를 파악하였고, 심각한 손상징후가 있는 것으로 판단을 내렸다(<표 6-8>).

<표 6-8> 손상징후의 파악: 예상수익

	2008년 실제	2009년 예상	2009년 실제
매출액	61,000	69,000	55,000
매출원가	24,000	27,600	23,520
매출원가비율	39.3%	40.0%	42.8%
매출총이익	37,000	41,400	31,480
영업비용	18,000	20,700	17,360
EBITDA	19,000	20,700	14,120
EBITDA비율	31.1%	30.0%	25.7%

② 관련자료 수집

甲씨는 2009년 말 G CGU의 손상평가를 위해 회사담당자로부터 사업결합 이후 기업전반의 주요 사항(<표 6-9>)에 대한 설명을 받았다.

<표 6-9> G CGU의 사업분야 및 개요

수익예상	· G사는 1996년 설립 이래 산업플랜트 분야에서 국내외적으로 성장하고 있었으나, 2008년 경제위기 이후 2009년부터 수주액이 감소하고 있음
업무범위	· 업무범위는 기획/개발, 설계 및 시공, 시설관리 등 까지 포함
진출국	· 유럽 5개국, 아시아 20개국과 아프리카의 주요 3개국에 진출하여 사업을 진행하고 있음
주요사업범위	· 상세한 주요 사업범위는 화학·석유화학 플랜트 건설, 육·해상 가스 및 송유관로, 발전 분야의 설계 및 시공, 산업용 생산공장 시공 등임
주요실적	· 주요 실적으로는 국내최초 UAE의 LNG인수기지 건설, 브라질 바이오디젤 공장 설계 및 시공, 국내 거가대교 침매터널 등이 있음

본격적인 손상평가업무를 위해 甲씨는 A기업 담당자에게 과거 3년간 손익계산서 자료를 요청하였고(<표 6-10>), 아울러 자산관련 자료들을 받아 G CGU의 장부금액을 산정하였다(<표 6-11>).

<표 6-10> 사업결합이후 3년간 G CGU 손익계산서(단위: 원)

항목	연도		
	2007	2008	2009
매출액	45,000	53,500	55,000
매출액 성장율	5.5%	18.9%	2.8%
매출원가	18,450	21,935	22,550
원가율	41.0%	41.0%	41.0%
매출총이익	26,550	31,565	32,450
매출총이익율	59.0%	59.0%	59.0%
판매비와 관리비	20,250	24,075	24,750
EBIT	6,300	7,490	7,700
EBIT 마진율	14.0%	14.0%	14.0%
법인세	1,071	1,273	1,309
감가상각비	5,786	6,160	5,134
EBITDA	12,086	13,650	12,834
EBITDA 마진율	26.9%	25.5%	23.3%

③ 장부금액 산정

<표 6-11> G CGU 장부금액 산정(2009년 12월 31일, 단위: 원)

순자산(A)	369,140
배분된 영업권(B)	24,841
G CGU 순자산의 장부금액	369,140
항 목	
설비, 플랜트	239,830
기타 장기투자자산	84,469
무형자산	24,841
영업권	24,841
현금 및 현금성자산	0
매출채권	65,000
기타채권	35,000
기타유동자산	20,000
매입채무	-55,000
지급어음	-45,000
순자산	369,140

甲씨가 가중평균자본비용을 계산하기 위해 이용한 자료는 다음 <표 6-12>와 같다.

<표 6-12> 가중평균자본비용 산출 근거

항목	수치	근 거
무위험이자율 (risk free rate)	2.31%	2009년 1년간 싱가포르 평균채권수익률 (출처: bloomberg)
무부채기업베타 (unleveraged beta)	0.67	동종기업 비교 자료에 근거하여 평균값으로 산출
부채비율	139.2%	2009년 가중평균부채비율(D/E)
자금조달비율 (gearing)	58.2%	$D/(D+E)$
자기자본 베타 (equity beta)	1.44%	무부채기업베타 $\times [1+(1-\text{법인세절감효과})XD/E]$
국가위험프리미엄 (country risk premium)	8.72%	2009년 1년간 평균 싱가포르 국가위험프리미엄 (출처: bloomberg)
자본비용 (cost of equity)	17.84%	CAPM에 근거하여 산출
small cap premium	3%	보통 1-5%가 이용되었으나, 당해 회사가 비상장이며 기업규모가 동종업종에 비해 작으므로 3%를 적용
법인세절감효과 (tax shield)	17.00%	싱가포르 법인세율 구간내의 적용가능 세율
세후부채비용 (post-tax cost of debt)	4.97%	세전부채원가 $\times (1-\text{법인세절감효과})$

甲씨의 손상평가 업무에 이용된 기본 가정은 다음과 같다(<표 6-13>).

<표 6-13> 손상평가 시 기본 가정

구 분	주요 전제
기업가치	<ul style="list-style-type: none"> • 영업가치(영업자산에 의한 순현금흐름(Free Cash Flows)의 현재)와 비영업용자산 가치의 합계에 의해 산출
추정기간	<ul style="list-style-type: none"> • 2009년 12월말을 기준으로 하여 2010년부터 2019년 말까지의 향후 10개년을 추정기간으로 함. 이후 기간(2020년 이후)에 대한 가치(Terminal Value)는 영구현금흐름의 현재방식을 이용
영구성장률	<ul style="list-style-type: none"> • 추정 기간 이후의 영구성장률은 과거 5개년 물가상승률 수준인 4%보다 낮은 0 ~ 3%로 가정
세금	17%: 싱가포르 법인세율 구간내의 적용가능 세율
가중평균 자본비용	<ul style="list-style-type: none"> • 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital, WACC)은 자기자본비용과 타인자본비용을 자본구성비율로 가중평균하여 산출함. 2009년말 부채비율을 바탕으로 목표자본구조를 적용하여 산출 • 동종산업에 속한 국내 상장 및 코스닥 등록 기업을 유사회사로 선정한 후, Bloomberg 자료 등을 바탕으로 자기자본비용을 산출
예상운전 자본 비율	기업의 과거 역사적 경험자료, 기대요구율, 산업평균수준 등을 고려하여 매출액의 15%로 예상
자본적 지출 비율	경영진과의 논의를 통해 미래 예상 매출수준을 유지하기에 적합한 자본적지출 수준을 매출액의 1%로 예상
비영업용 자산	<ul style="list-style-type: none"> • 2009년 12월 말 현재, 회사가 보유하고 있는 매도가능증권, 회원권 등을 비영업용 자산으로 분류함.
수주 매출	<ul style="list-style-type: none"> • 추정기간 동안의 수주는 국내외 경기동향과 관련 산업의 성장 및 향후 수주 물량 등을 고려하여 산출 • 회사가 수주한 프로젝트는 사업부별 평균 프로젝트 기간 동안, 진행기준으로 매출로 인식된다고 가정

④ 현금창출단위

이 사례에서 종속기업인 G기업은 모기업인 A기업과는 세부업종이 상이하고 또한 독자적으로 수주하여 현금을 창출하는 것으로 가정하고 있다. 따라

서 G기업은 A기업과는 분리되어 독자적인 현금창출단위로 구분할 수 있다. 또한 손상평가 목적상 시너지 효과가 기대되는 모기업에 배분된 영업권 부분을 제외한 나머지 부분이 독립적인 현금창출단위인 G기업에 배분된다.

⑤ 가중평균자본비용(WACC) 계산

가중평균자본비용은 이익접근법에서 추정가능한 미래현금흐름을 현재가치로 할인하는데 이용되는 할인율이다. 가중평균자본비용은 타인자본 비용과 자기자본 비용을 산정하여 가중평균한 자본비용을 산출한다. 즉 가중평균자본비용은 부채조달비용(세금공제후)과 자기자본 조달비용의 가중평균치를 의미한다. 이것은 기업이 현재의 자산을 보유한 상태에서 현재 주가를 유지하기 위해 창출해야 하는 전반적인 수익률 또는 기업이 현재 수행하고 있는 영업활동과 동일한 위험을 갖는 모든 투자안에 대해 요구되는 수익률이라 할 수 있다.

이 사례에서 제시한 자료를 통해 가중평균자본비용을 산출하기 위해서는 먼저 다음 공식들을 이해할 필요가 있다.

$$WACC = Kd \times D/(D+E) + Ke \times E/(D+E)$$

Kd = 세후타인자본비용(cost of debt after tax)

Ke = 자기자본비용(cost of equity)

D = 부채의 공정가치(company's net financial debt)

E = 순자산의 공정가치(company's equity at fair market value)

여기서 타인자본비용은 세후부채비용으로서 다음과 같이 계산된다.

세후부채비용(Kd) = 세전부채비용 × (1-법인세절감효과)

또한 자기자본비용(Ke)은 CAPM(Capital Asset Pricing Model)을 통해 산출하는 것으로 다음과 같이 계산된다.

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

K_e = 자기자본비용(cost of equity)

R_f = 무위험이자율(risk-free rate)

β = 기업베타(company's beta)

R_m = 시장수익률(market return)

위의 공식과 이 사례에서의 기본가정에 따라 가중평균자본비용을 계산하면 10.35%로 산정된다. 그러나 이러한 가중평균자본비용은 시장상황에 대한 가정에 따라 달라질 수 있으므로 이용되는 변수의 수치에 대한 가정이 변화하면 함께 변화할 수 있다. 따라서 가중평균자본비용을 계산할 때에는 그러한 상황 또는 가정의 변화까지 고려해야 한다. 마찬가지로 이 사례에서는 예측기간 이후의 기간에서의 성장률은 3%로 가정하였으나, 다양한 가정을 설정하여 성장률 또한 유동적일 수 있다는 점을 유의해야 한다. 이러한 점들을 고려하여 평가대상기업을 분석하고(<표 6-14>), 발생 가능한 미래현금흐름의 현재가치를 추정하여 회수가능금액을 산정하게 된다(<표 6-15>).

<표 6-14> 평가대상기업의 분석(BEA): 2009년 12월 31일 현재의 가정

	실제		예상								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. 매출											
매출액성장율		15.0%	15.0%	12.5%	10.0%	10.0%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
총매출액	55,000	63,250	72,738	81,830	90,013	99,014	106,440	114,423	123,005	132,230	142,147
2. 비용											
매출원가	22,000	25,300	28,368	31,914	35,105	38,615	41,512	44,625	47,972	51,570	55,437
매출원가비율	40.0%	40.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%	39.0%
영업비용	16500	18,975	21,094	23,731	26,104	28,714	30,868	33,183	35,671	38,347	41,223
영업비용비율	30.0%	30.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%
감가상각비	1,750	3,097	5,171	3,961	3,120	2,544	2,649	2,762	2,011	1,246	1,551
기타수익(비용)비율	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3. 현금흐름											
자본적 지출		632.5	727	818	900	990	1,064	1,144	1,230	1,322	1,421
자본적 지출 비율	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
예상운전자본비율	15.00%										
예상운전자본	20,000	9,488	10,911	12,274	13,502	14,852	15,966	17,163	18,451	19,835	21,322
요구예상운전자본		(10,513)	1,423	1,364	1,227	1,350	1,114	1,197	1,287	1,384	1,488

<표 6-15> 평가대상기업의 분석(BEA): 2009년 12월 31일 현재 현금흐름예측 - 계속

	실제						예상				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액성장율		15.0%	15.0%	12.5%	10.0%	10.0%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
총매출액	55,000	63,250	72,738	81,830	90,013	99,014	106,440	114,423	123,005	132,230	142,147
매출원가	22,000	25,300	28,368	31,914	35,105	38,615	41,512	44,625	47,972	51,570	55,437
매출총이익	33,000	37,950	44,370	49,916	54,908	60,398	64,928	69,798	75,033	80,660	86,710
영업비용	16,500	18,975	21,094	23,731	26,104	28,714	30,868	33,183	35,671	38,347	41,223
감가상각비(MACRS)	1,750	3,097	5,171	3,961	3,120	2,544	2,649	2,762	2,011	1,246	1,551
총영업비용	18,250	22,072	26,265	27,692	29,224	31,258	33,517	35,945	37,682	39,593	42,774
법인세비용차감전순이익	14,750	15,878	18,105	22,225	25,684	29,140	31,412	33,853	37,350	41,068	43,936
법인세비용(세율17%)	2,508	2,699	3,078	3,778	4,366	4,954	5,340	5,755	6,350	6,981	7,469
당기순이익	12,243	13,179	15,027	18,446	21,318	24,187	26,072	28,098	31,001	34,086	36,467
순현금흐름											
당기순이익		13,179	15,027	18,446	21,318	24,187	26,072	28,098	31,001	34,086	36,467
자본적 지출	1.0%	(633)	(727)	(818)	(900)	(990)	(1,064)	(1,144)	(1,230)	(1,322)	(1,421)
운전자본변동		10,513	(1,423)	(1,364)	(1,227)	(1,350)	(1,114)	(1,197)	(1,287)	(1,384)	(1,488)
감가상각비		3,097	5,171	3,961	3,120	2,544	2,649	2,762	2,011	1,246	1,551
순현금흐름		26,156	18,048	20,225	22,310	24,390	26,542	28,519	30,495	32,626	35,109
현재가치요소	10.35%	0.9519	0.8627	0.7818	0.7084	0.6420	0.5818	0.5272	0.4778	0.4329	0.3923
순현금흐름의 현재가치		24,899	15,569	15,811	15,805	15,658	15,442	15,035	14,569	14,125	13,775

<표 6-15> 평가대상기업의 분석(BEA): 2009년 12월 31일 현재 현금흐름예측

법인세비용차감전 순손익(2019)		43,936
차감: 법인세	17.0%	7,469
조정당기순손익(2019)		36,467
조정당기순손익(2020), 성장율	3.0%	37,561
차감: 운전자본(2018)		(1,163)
조정현금흐름(2020)		36,398
잔여자본, 비율, 영구성장율	3.0%	7.35%
잔여가치(2020)		495,211
현재가치요소		0.3923
잔여현금흐름의 현재가치		194,291
순현금흐름의 현재가치(2010-2019)		160,688
잔여현금흐름(2020년 이후)의 현재가치		194,291
총현재가치		354,979

⑥ 회수가능금액 계산

이 사례에서는 가중평균자본비용을 10.35%, 추정기간 이후의 성장률을 3%로 가정하였다. 이러한 추정에 따라 향후 10년간 미래 현금흐름의 현재가치는 160,688원이고, 추정기간 이후의 미래현금흐름의 현재가치는 194,291원으

로 계산되어 회수가능금액은 다음과 같이 354,979원으로 산정하였다(<표 6-16>).

<표 6-16> 회수가능금액 산정

WACC	10.35%
추정기간 이후 성장율	3.00%
향후 10년간(2010-2019) 미래 현금흐름의 현재가치	160,688
추정기간(2020년) 이후 미래 현금흐름의 현재가치	194,291
회수가능금액(지분율 100%)	354,979

위 <표 6-16>의 회수가능금액은 여러 발생 가능한 여건 중 가장 유력한 상황을 가정해서 도출한 수치 중 하나로서 상황에 대한 가정이 변경되면 회수가능금액도 달라질 수 있다. 아래 <표 6-17>은 가중평균자본비용과 추정기간 이후 성장률을 다양하게 설정하였을 때의 회수가능금액의 민감도를 나타낸 것이다.

<표 6-17> 회수가능금액 민감도 분석

		가중평균자본비용(WACC)				
잔여기간 성장율	비율	9.35%	9.85%	10.35%	10.85%	11.35%
	2.50%	365,021	353,102	341,693	330,769	320,308
	3.00%	379,508	366,974	354,979	343,497	332,503
	3.50%	396,109	382,872	370,206	358,083	346,478

⑩ 영업권 손상차손 측정 및 배분

회수가능금액이 계산되면, 이것을 현금창출단위의 장부금액과 비교한다. 이 사례에서 제시한 자료들을 통해 영업권을 포함한 G현금창출단위 순자산의 장부금액은 369,140원으로 계산된다. 이 수치는 앞서 산정한 회수가능금액 354,979원보다 14,161원 만큼 큰 값이므로 그 만큼 손상차손으로 인식해야 한다.

손상차손으로 인식된 14,161원은 먼저 영업권의 장부금액에서 차감시키고 그 잔액이 있을 경우 현금창출단위의 나머지 자산에서 감액을 시킨다. 이 사례에서는 G현금창출단위에 배분된 영업권이 24,841원이므로 이 중에서 14,161원 만큼 감액시키며, 나머지 자산에는 영향이 없다. 이상에서 살펴본 G CGU의 영업권 손상차손 산정 결과는 아래와 같이 나타낼 수 있다(<표 6-18>).

손상차손이 영업권의 장부금액에서 차감된 후 G CGU의 장부금액을 살펴보면 <표 6-19>와 같다. 이와 같이 손상차손이 영업권에 배분된 이후 G CGU의 장부금액에는 영업권금액에만 변화가 있을 뿐, 다른 자산 및 부채의 장부금액에는 변화가 없다.

<표 6-18> 영업권 손상차손 산정 결과

회수가능금액(A)	354,979
향후 10년간(2010-2019) 현금흐름의 현재가치	160,688
추정기간(2020년) 이후 현금흐름의 현재가치	194,291
장부금액(B)	369,140
영업권 손상차손(A) - (B)	14,161

<표 6-19> 영업권 손상평가 후 G CGU 장부금액(단위: 원)

순자산(A)		354,979
배분된 영업권(B)	10,680	
G기업 순자산의 장부금액		354,979
<hr/>		
설비, 플랜트		239,830
기타 장기투자자산		84,469
무형자산		10,680
영업권	10,680	
현금 및 현금성자산		0
매출채권		65,000
기타채권		35,000
기타유동자산		20,000
매입채무		-55,000
지급어음		-45,000
순자산		354,979

VII. 결 론

7.1 연구결과 요약

7.1.1 IFRS 도입에 따른 공정가치 평가의 확대와 무형자산의 공정가치 평가

우리나라의 회계투명성을 제고하기 위한 일환으로 2011년부터 IFRS를 전면 도입함에 따라 원칙중심의 회계기준을 적용하게 되었고, 주 재무제표가 연결재무제표가 되었으며, 공정가치의 평가가 확대되었다. 특히 공정가치 평가는 수많은 판단과 추정이 불가피하며, 이에 따라 가치평가방법론, 측정방법론에 대해 회계정보 작성자 및 감사인에게 요구되는 전문적 지식의 수준이 상당히 높아지고 있다. 본 연구에서는 IFRS에서 가장 큰 쟁점 중에 하나인 공정가치 평가에 대해 기존의 회계기준을 살펴보고 이와 관련된 쟁점을 논의하여 실무에 기본 가이드라인을 제공하였다.

공정가치는 활성화 되어 있고 유동성이 높은 시장이 존재하며 충분한 지식을 갖고 있는 buyers와 sellers가 있으며, 독립적으로 거래가 이루어지는 경우를 통상적으로 의미한다. 그러나 공정가치를 유출가격으로 규정하여야 하는지, 아니면 유입가격이나 거래가격이 옳은지 혼란스러우며, 시장참여자 관점도 누구를 시장참여자로 볼 것이며, 시장참여자가 어떠한 가정을 사용할지를 결정하는 것은 상당히 주관적일 수 있다. 따라서 공정가치 정보가 신뢰성을 확보하기 위해서는 주요 가정, 그 가정을 하게 된 근거, 가정을 바꿀 경우 재무제표에 미치는 변화정도 등을 포함해서 재무제표에 있는 금액이 도출된 근거가 자세하게 공시되어야 할 것이다.

공정가치 평가 중에서도 자산의 성격상 자의성이 가장 많으며 충분하게 준비되지 않은 평가가 바로 무형자산의 평가이다. 특히 사업결합 과정에서는 무형자산을 공정가치를 평가하는 어려움 이전에 어떠한 무형자산을 구분하여 인식할지 여부에 대한 추가적인 이슈가 존재한다. 또한 IFRS 하에서는 영

업권이나 비한정 무형자산은 상각을 하지 말고 자산손상 검사만을 통하여 감액해 나가야 한다. 이에 따라 사업결합 과정에서 영업권과 무형자산으로 분류되는 금액의 정도에 따라 향후 손익에 미치는 영향이 크므로 무형자산의 평가는 매우 중요한 이슈라 하지 않을 수 없다.

IFRS 도입에 따라 공정가치 평가가 재무제표에 미치는 영향은 크게 증가되었음에도 불구하고 실무에서 적용할 수 있는 구체적인 평가절차와 평가기법은 많이 부족한 상태이다. 특히, 이러한 현실은 무형자산 및 영업권의 공정가치 평가에 있어 훨씬 심각한 상태이며 IFRS를 조기 도입한 유럽도 무형자산에 대해서 원가모형이 아닌 재평가모형을 선택한 기업이 전무한 것을 보면 예외가 아니라고 판단할 수 있다. 실무적으로 무형자산의 최초 인식 후에 원가모형을 선택하더라도 매 보고기간말마다 영업권을 포함한 무형자산에 대해서 손상검사를 해야 하고, 사업결합에서 매수법에 따라 무형자산 및 영업권에 대한 공정가치 평가가 필수적으로 수반된다. 하지만 이에 대해 관련 기준서에서 개념적인 설명과 고려사항은 제시하고 있지만 실무적으로 적용하기에는 세부적이고 구체적인 설명은 부족한 실정이다.

이에 따라 본 연구의 연구팀은 공정가치평가연구회를 만들어서 2010년 12월부터 2011년 3월까지 매월 한 번씩 4회에 걸쳐 연구회 모임을 개최하였다. 참석자는 대부분 회계법인의 가치평가 담당 파트너와 디렉터 및 스태프 그리고 신용평가기관의 가치평가 업무 담당자 등이었으며, 학계에서는 가치평가 특히 무형자산에 지식이 깊거나 관심이 있는 학자들이 많이 참석하였다. 연구회는 두 세션으로 구성되어 첫 번째 세션에서는 주로 학계에서 주제발표를 하고 토론하였으며, 두 번째 세션에서는 회계법인의 가치평가 담당자가 사례 등을 발표하고 질의응답하는 시간을 가졌다. 공정가치평가연구회의 그동안의 발표일정과 주제를 요약하면 다음과 같다.

<표 7-1> 공정가치평가연구회 개최 일정, 발표자 및 주제

일 자		발 표 자	발 표 주 제	발 표 장 소
12/14 /2010	#1	김 중 일 (가톨릭대)	무형자산 가치평가: 관련 회계기준의 검토	한국 회계기준원
	#2	박 대 준 (삼일회계법인)	사업결합 시 무형자산 및 영업권 평가기법 및 사례	
1/19 /2011	#1	조 성 표 (경북대)	무형자산과 기업가치평가 종합사례	한국 회계기준원
	#2	손 호 승 (삼정회계법인)	사업결합 관련 무형자산 평가 및 영업권 손상검사 실무 사례	
2/24 /2011	#1	권 기 정 (한밭대)	사업결합 시 취득한 영업권 손상 평가	한국 회계기준원
	#2	김 용 원 (한영회계법인)	사업결합 시 무형자산 가치평가: MEEM 방식에 의한 고객관계 가치평가 사례분석	
3/18 /2014	#1	오 용 진 (안진회계법인)	AICPA Practice Aid: Assets Acquired in a Business Combination to Be Used in Research and Development Activities: A Focus on Software, Electronic Devices, and Pharmaceutical Industries	삼일회계법인
	#2	장 석 일 (금감원)	무형자산 공정가치 평가와 회계감독 방향	

본 연구는 이 공정가치평가연구회에서 논의된 내용과 그동안 실무에서 수행된 실제 사례들을 바탕으로 무형자산의 평가절차 및 평가기법을 살펴보고 기본 지침을 제시하였다. 무형자산 및 영업권 관련 평가기법에 대해 상세하게 설명하고, 무형자산의 자산별 공정가치 평가방법을 사례를 들어 제시하였다. 특히 사업결합 시 무형자산의 평가과정과 평가기법 그리고 영업권의 손상평가에 대해 단계별로 고려해야 하는 항목들을 매뉴얼 형식으로 제시하여 본 연구보고서 이용자들이 실무에서 용이하게 적용할 수 있도록 하였다.

7.1.2 사업결합 시 무형자산 공정가치 평가기법 및 평가절차와 사례 연구

본 연구에서는 무형자산 및 영업권 관련 회계기준으로 한국채택 국제회계기준(K-IFRS) 제1038호 무형자산, K-IFRS 제1103호 사업결합, K-IFRS 제1036호 자산손상, 미국회계기준인 SFAS 157 Fair Value Measurements에 대해서 심도 있게 검토하였다. 이와 더불어 무형자산의 공정가치 평가 관련 학술적 연구를 검토한 결과 회계정보의 신뢰성이 저하된다는 시각과 유용성이 증가한다는 상반된 결과를 소개하였다. 또한 실무상으로 널리 쓰이고 있는 Purchase price allocation (PPA) 방법에 의한 평가업무를 소개한다. 그 다음에는 무형자산의 분류와 평가방법에 따른 다양한 실제 사례들을 수집하였으며 이를 사례와 평가절차 매뉴얼에 소개하였다.

이러한 회계기준과 문헌연구의 검토를 통해서 요약할 수 있는 결과는 다음과 같다. 첫째, 무형자산은 대차대조표에서 중요한 구성요소로 자리 잡고 있다. 과거의 비해 대차대조표에서 무형자산 항목이 가지는 중요성은 증가하였으며, 무형자산의 감가상각 및 손상평가 결과가 기업의 순자산가치에 미치는 영향이 커졌음을 확인할 수 있다. 둘째, 매수가격배분 시 무형자산의 비중이 증가하고 있다. 매수가격배분 시 과거 대부분의 무형자산은 영업권으로 구성되어졌으나, 최근에는 식별 가능한 무형자산이 차지하는 비중이 증가하였음을 파악할 수 있다. 과거에는 무형자산이 주로 영업권으로 구성되어졌으나, 좀 더 다양한 무형자산들이 증가하는 추세이며, 고객관련 무형자산 및 특허 등은 인수자에게 사업결합 시 무형자산 인식 및 평가에 있어 어려움을 더하고 있다. 넷째, 손상검사가 회사별로 일관성 있게 공시되지 않고 있어, 손상검사에 대한 신뢰성이 확보되기 위해서는 공시범위와 방식에 대한 추가적인 연구가 이루어져야 할 것이다. 다섯째, 금융위기 이후 기업들의 부채증가 및 자산가치의 공정한 평가가 시장에서 요구됨에 따라 손상평가에 대한 중요성이 더욱 높아졌다.

본 연구는 III장에서 국내외 회계기준과 규정을 기초로 다양한 공정가치 평가기법을 살펴보았다. 시장접근법, 이익접근법, 원가접근법의 의미를 살펴보고, 공정가치의 측정가능성 및 평가대상 무형자산의 유형에 따라 공정가치

평가 접근법도 달라짐을 파악할 수 있다. 특히 이익접근법에서 널리 쓰이고 있는 로열티공제법, 현금흐름할인법, 다기간이익초과법의 평가방식을 소개하고 간단한 예제를 제시함으로써 평가방법의 이해를 높이도록 하였다. 또한 사업결합 시 취득기업은 종속기업의 식별가능한 자산과 부채의 공정가치를 측정하고, 공정가치를 기준으로 매수가격을 우선적으로 배분하고 나머지 가액을 영업권으로 산정하는 매수가격배분에 대해서도 그 절차를 소개하였다.

제 IV장에서는 무형자산평가사례로 통신기업 B사의 기업결합으로 인한 무형자산의 평가과정을 살펴보았다. 먼저 B사의 개략적인 현황과 사업결합과정을 검토하고, 사업결합으로 인한 무형자산, 특히 고객관련 무형자산과 마케팅관련 무형자산의 평가과정을 검토하였다. 각 무형자산의 식별, 평가기법의 적용, 평가상의 고려사항 등을 파악하고, 이러한 과정을 통해 최종적으로 인식된 무형자산의 가치를 산출하는 과정을 자세하게 기술하였다. 특히 본 사례에서 보여준 다기간이익초과법, 기여자산 원가의 추정, 로열티면제법에 의한 브랜드가치 평가 등은 다른 상황에서 실제로 적용하기 용이하게 단계별로 제시하였다는 점에서 그 의의가 있다.

제 V장에서는 무형자산별로 평가기법 및 평가절차에 대한 매뉴얼을 제시하였다. 무형자산은 크게 마케팅관련 무형자산, 고객관련 무형자산, 계약에 기초한 무형자산, 기술에 기초한 무형자산으로 크게 구분하였다. 그 다음에 무형자산별로 해당 무형자산을 정의하고, 무형자산의 식별과정에서 식별되어야 할 무형자산이 제외되지 않도록 면밀히 검토하는 과정을 기술하였다. 또한 해당 무형자산에 통상적으로 사용되는 평가기법 및 평가절차를 단계별로 제시하였다. 예를 들면, 등록상표와 같은 무형자산을 평가할 때 주로 적용되는 평가기법은 로열티면제법이며, 이 평가기법을 적용해야 하는 절차 (내용연수, 매출액, 로열티, 세후현금흐름의 추정 등)에 대해 상세히 기술하였다.

제 VI장에서는 사업결합 시 취득한 영업권의 손상검토의 평가절차와 평가기법에 대한 실무지침과 평가 매뉴얼을 제시하였다. 영업권의 손상검토는 영업권의 인식에서부터 영업권의 배분, 손상징후의 검토 등의 모든 과정에서

상당한 자의성과 주관성이 개입될 가능성이 아주 높기 때문에 매우 중요하다 할 수 있다. 사업결합으로 취득한 영업권을 사업결합을 통해 시너지를 얻거나, 식별가능 하지는 않지만 존재하고 있는 무형자산들이 가지고 있는 가치를 현금창출단위(그룹)에 배분한다. 잠재적인 손상징후는 사업결합 시 취득한 영업권이 배분된 현금창출단위의 장부금액과 사용가능금액을 비교하여 결정됨을 기술하였다. 또한 손상평가 과정에서 장부금액의 산정, 순공정가치의 산정, 사용가치의 산정, 현금흐름창출단위의 식별 등에 대해 상세하게 예시를 들어 설명하였다.

7.2 정책적 제언 및 미래연구

본 절에서는 사업결합 시 무형자산의 공정가치 평가기법 및 평가절차를 연구하고 영업권의 손상검토를 살펴본 내용을 기초로 공정가치 평가와 관련된 제반 환경에 대한 정책적 제언과 향후 필요한 연구에 대해 살펴보기로 한다.

7.2.1 가치평가업무의 주체

감정평가협회는 IFRS의 도입으로 공정가치평가가 확대됨에 따라 오래전부터 자신들의 업무영역을 확대하기 위해 꾸준히 준비해왔다. 급기야 감정평가협회는 「부동산 가격공시 및 감정평가에 관한 법률」(부동산 공시법)을 개정하여 제29조 제1항 제7호에서 “기타 타인의 의뢰를 받아 일정한 보수를 받고 행하는 토지 등의 감정평가” 업무는 모든 평가업무가 해당되는 것으로 주장하고 있다. 부동산 공시법 개정안은 다양한 공정가치 평가 전문가 집단의 평가업무를 박탈하고 공정가치 평가 업무를 감정평가사의 고유 업무로 하고자 하려는 취지이다.

현재 기업회계기준에 따른 자산 등의 평가는 다양한 전문가들이 수행하

고 있는데, 부동산공시법의 입법은 이러한 전문가들의 업무 수행을 금지하는 것이 된다. 이 개정안이 통과된다면 채권평가회사, 증권회사, 보험계리사, 외국평가법인, 보석감정사, 고미술품 감정인 등 보수를 받고 평가 업무를 하고 있으나 법적인 근거가 없는 모든 평가인의 업무가 불법행위가 되어 형사처벌의 대상이 될 수 있음을 의미한다. 또한 한국의 기술가치평가협회 등이 국제가치평가협회의 회원으로 등록되어 있으나 동 법이 시행되는 경우에는 가치평가업무를 할 수 없게 되는 것이다.

그러나 부동산공시법에 따른 공정가치평가는 “토지 등의 적정한 가격형성”을 위한 것이다. 따라서 감정평가사는 부동산 공시법에 규정된 바와 같이 “부동산 가격 산정”의 전문가이며 그 평가기법도 부동산의 가격 산정을 위한 것이다. 감정평가업자가 토지 등 부동산에 대한 감정가격을 산정함에 있어서는 통상 그 주변 부동산의 개별공시지가 또는 기준시가를 기준으로 지리적 요인, 지목, 용도지구 등을 고려하여 평가할 뿐이고 여기에 기업의 특성이나 회계정책 등을 고려하지는 않는다. 또한 통상 감정가격이 실제거래가격이나 경매·공매가격과 상당한 현실적인 괴리가 발생하는 것을 흔히 볼 수 있는데, 이는 감정가격이 공정가치를 정확히 평가하지 못함으로써 발생하는 것이라고 할 수 있다. 따라서 감정평가사는 본 연구에서 심도 있게 논의된 고객·마케팅·기술 관련 무형자산의 가치 평가와 같이 기업의 다양한 자산 및 부채의 공정가치 평가에 있어서 해당 전문가에 비해 경쟁적인 우월적 위치에 있지 않을뿐더러 필요한 전문성도 보유하고 있지 않다.

기업회계기준에 따른 평가는 재무제표 작성 목적의 평가로서 “투자자에게 유용한 정보를 제공”하기 위한 합리적인 평가액을 제시하는 것이다. 따라서 기업회계기준에 따른 평가는 해당기업의 재무상태와 경영성과를 정확히 측정하기 위하여 재무제표 작성에서 그 기업의 특성, 회계정책, 해당 자산의 기업에서의 용도 등을 고려하여 평가하여야 하는 것이지, 일률적으로 감정가격으로 평가하여야 하는 것은 아니다. 예를 들면 기업의 유형자산의 평가에 있어 기업의 특성이나 회계정책 등에 따라서 재취득원가로 평가할 수도 있

고, 매도가격을 추정하여 평가할 수도 있으며, 유형자산으로부터 발생할 수 있는 미래현금흐름을 현재가치로 환산하여 평가할 수도 있다. 더욱이 부동산 감정평가법에 의한 감정평가방법으로 IFRS에서 규정하고 있는 파생상품과 무형자산 등 기업의 다양하고 복잡한 자산의 공정가치를 제대로 평가하는 것은 사실상 불가능하다.

기업의 매수·합병 과정에서 기업의 가치(공정가치)에 대한 회계실사는 거의 대부분 공인회계사 또는 회계법인이 담당하고 있다. 또한 이러한 공정가치의 측정에 있어서 여러 가지 가능한 방법 중 어떤 방법을 적용하여 자산·부채의 공정가치를 평가할 것인지 여부는 공인회계사가 그 기업의 특성을 고려하여 판단하고 있다. 인수합병에 있어서는 자산의 가치뿐만 아니라 영업권의 가치와 부채의 가치 등도 평가를 하여야만 하므로 회계적인 지식이 절대적으로 필요하며, 이러한 회계적 판단에 근거하여 각 자산별 가장 합리적인 평가방법을 적용하고 관련 전문가를 선택하게 될 것이다. 따라서 기업회계기준에 의한 자산 등의 평가를 감정평가사만이 할 수 있다고 하는 것은 오히려 전문성을 떨어뜨리는 결과를 초래할 뿐만 아니라 국가의 회계투명성을 제고하기 위해 IFRS를 도입하기로 결정한 근본적인 취지를 훼손시킬 것이다. 국제회계기준이나 기업회계기준에 따른 재무제표 작성 목적의 공정가치 평가는 기업회계에 대한 전문적인 지식을 가진 전문가에 의하여 수행되어야 하는 것이다.

개정안이 없다 하더라도 현재 감정평가사가 기업의 의뢰에 따라 기업의 자산을 평가하는 데 있어서는 아무런 문제가 없으므로 동 조항을 신설할 필요성이 없다. 결국 개정안의 목적은 시장의 경쟁을 저해하고 감정평가사의 전문성 부족을 법규로써 해결하려는 것에 불과하다. 만일 감정평가사가 동 업무에서 탁월한 전문성을 가지고 있다면 기업에서 당연히 감정평가사를 선택하여 가치평가 업무를 할 것이며, 전문성이 부족하다면 도태될 것이므로 시장의 선택에 맡기는 것이 합당할 것이다. 외국의 경우에는 국가에서 공인하는 감정평가사제도를 운영하지 않고 있는 경우가 많으며(독일, 미국 등),

비록 제도가 있더라도 재무제표 작성 목적의 공정가치 평가를 감정평가사의 독점적 업무로 하고 있는 경우는 없는 것으로 알려져 있다. 기업이 어떠한 전문가에게 평가를 받을지는 기업이 선택하도록 되어 있어 해당산업의 경쟁을 촉진하고 발전시켜나가고 있다. 따라서 결국 동 조항은 글로벌 스탠더드와도 배치되는 것이며, 개방화와 시장원리를 지향하는 국제적 추세에도 상반된다고 할 수 있다.

재무제표 작성 목적의 공정가치 평가가 적정한지의 최종적인 판단 권한은 공인회계사에게 있기 때문에 법적으로 특정 자격사에게 독점적인 평가 권한을 부여하는 것은 적절하지 않다. 동 개정안으로 감정평가사의 업무에 외감법에 따른 토지 등의 감정평가를 규정하게 되면 마치 모든 자산에 대하여 감정평가사의 평가가 기업회계기준에 부합하는 것으로 오인하게 할 소지가 있다. 기업회계기준에 따른 자산 평가에 대한 전문성이 결여된 감정평가사의 평가결과를 감사인이 받아들일 수가 없어 다수의 기업에 대하여 한정 의견을 내거나 재무제표의 수정을 요구할 경우 재무제표의 신뢰성에 상당한 의문이 제기될 수도 있다.

7.2.2 공정가치평가 관련 감독강화의 필요성

2011년 IFRS의 전면 도입으로 금융자산·부채, 유형 및 무형자산, 투자부동산 등에 대한 공정가치* 평가가 확대되었다. 공정가치란 합리적인 판단력과 거래의사가 있는 독립된 당사자 사이의 거래에서 자산이 교환되거나 부채가 결제될 수 있는 금액이다. 공정가치 평가는 재무정보의 목적적합성을 제고시키는 반면, 시장정보에 근거하지 않은 투입변수를 적용한 가치평가기법 등을 사용하는 경우 신뢰성이 저하될 소지가 있다. 또한, IFRS에서는 공정가치의 서열체계, 사용한 가정 등 상세한 공시를 요구하고 있으나, 기업의 주석기재는 미흡한 실정이다.

금감원이 IFRS 조기적용기업 점검결과, 공정가치 평가방법 미기재 등 미

준수사항 다수 발견되었다. 이에 따라 공정가치 평가의 신뢰성 확보를 위한 감독강화가 필요하다고 할 수 있다. 공정가치 평가기관은 관련법에 의해 관리·감독을 받고 있으며 공정성 및 신뢰성 제고 등을 위해 업무수행기준, 내부통제기준 등을 운영한다. <표 7-2>에서 보는 바와 같이 감독·규제 수준과 내부통제기준 운영 여부 등은 각 평가기관별로 상이함을 알 수 있다.

<표 7-2> 공정가치평가 감독기구 및 근거법률

외부평가기관	회사수	감독기구	근거법률
회계법인	122	금융위/금감원 /공인회계사회	공인회계사법
증권회사	62	금융위/금감원	자본시장법
채권평가회사	3	금융위/금감원	자본시장법
신용평가회사	4	금융위/금감원	신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률
보험계리법인	11	금융위/금감원	보험업법
감정평가법인	31	국토해양부	부동산 가격공시 및 감정평가에 관한 법률

이와 같이 공정가치 평가기관이 다양한 이유는 그만큼 공정가치 평가대상 자산과 부채가 그만큼 다양하고 전문성을 요할 뿐만 아니라 평가목적도 상이하기 때문이다. 이러한 이유로 공정가치 평가방법이나 지침 등에 대한 법적 근거를 마련한다든지, 각 평가자 및 감독기구 사이에 협의를 한다든지 새로운 제도를 수립하는 것은 그리 용이하지 않을 것으로 전망된다.

공정가치 외부평가자 선정방식은 시장자율 방식과 공적 규제 방식이 있을 수 있다.

<표 7-3> 공정가치평가 외부평가자 선정방식

구 분	시장자율 방식	공적 규제 방식
정 의	<ul style="list-style-type: none"> • 기업이 평가기관을 자율적으로 선택 	<ul style="list-style-type: none"> • 공정가치 평가기관의 자격요건 및 감독내용을 법으로 규정하고, 감독기구가 적격 평가기관 지정 등의
장 점	<ul style="list-style-type: none"> • 기업의 자율적인 외부평가기관 선택으로 경영자의 재무제표 작성 책임 강조 • 부적격 외부평가기관 선택시 감사인이 감사과정에서 수용하지 않을 수 있으므로 공정가치 평가의 신뢰성 및 객관성에 대한 보완장치 존재 • 외부평가기관의 품질향상을 위한 자율경쟁 촉진 가능 	<ul style="list-style-type: none"> • 국제회계기준 도입 초기에 발생할 수 있는 부작용 최소화 가능 • 공정가치 평가기관의 적격성 및 독립성에 대해 체계적으로 관리감독 가능
단 점	<ul style="list-style-type: none"> • 시장기능이 제대로 작동하지 않을 경우 평가금액의 신뢰성 및 객관성 저하 	<ul style="list-style-type: none"> • 공정가치 측정 관련 재무제표 작성 책임 소재 불분명(즉, 회사의 평가기관 선정관련 책임을 감독기구에 전가) • 다양한 공정가치 평가기관을 관리감독하기 위해서는 상당한 비용·노력이 필요하며, 지나친 규제에 해당

영국, 네덜란드, 독일, 스페인, 미국 등 IFRS 기 도입국에서 운영하고 있는 시장자율방식을 선택하는 것이 원칙중심의 회계기준을 추구하는 IFRS의 취지와 부합하다. 시장자율방식은 기업의 자율적인 외부평가기관 선택으로 경영자의 재무제표 작성책임을 강조할 수 있고, 외부평가기관의 품질향상을 위한 자율경쟁을 촉진할 수 있는 장점이 있다. 그러나 각 공정가치 평가기관에서는 재무제표의 유용성 제고와는 다른 목적으로 평가가 이루어지기 때문에 필요 시 금융감독기구가 외부평가기관의 적격성 및 독립성을 직접 관리·감독하는 방안에 대해 고려해볼 수 있다.

기업과 외부평가자간의 유착방지 및 평가자의 독립성·공정성 확보를 위해 기업의 내부통제절차 강화가 필요하며, 내부회계관리제도 개선을 통해 가능하다. 하나의 대안으로 “내부회계관리제도 모범규준”을 개정하여 ‘공정가치 외부평가자 선정과 관련하여 준수할 내부통제절차에 관한 사항’을 추가할 수 있을 것이다. 예를 들면, 외부평가자 선정기준 마련 및 이의 준수여부 점검, 외부평가자 선정 시 내부의사결정과정(예, 감사위원회 또는 이사회 의결) 마련 등의 추진이 필요하다. 영국 왕립감정인협회(RICS)에서 제정한 가치평가기준(Red book)은 UK Practice statements(UKPS 5)에서 다음과 같이 규정하고 있다. 첫째, 동일 기업에 대한 평가업무 수행기간은 7년 이내로 제한(권고사항)한다. 둘째, 평가보고서에 해당 기업을 몇 년 동안 연속 평가하였는지, 평가법인의 전체 수익 중 해당 기업의 공정가치 평가수수료가 차지하는 비중, 평가법인과 해당 기업의 중요한 관계 등을 기술하고 있다. 우리도 공정가치평가에 대해 경영자의 자율적인 외부평가기관 선택으로 인한 유착관계를 예방하기 위해 마련된 영국의 방안을 참조할 필요가 있다고 본다.

7.2.3 공정가치 평가 시 외부전문가의 활용과 법적 책임

IFRS 도입에 따라 공정가치 평가대상항목이 증가하는 만큼 이에 맞춰 심사감리 시 평가의 적절성 및 감사절차 준수여부에 대한 점검을 강화하고, 재발방지를 위해 부실감사사례를 전파해야 한다. 특히, 활성시장이 존재하지 않아 가치평가기법을 적용하여 공정가치를 측정한 경우, 거액의 자산에 대해 외부전문가의 평가보고서를 활용한 경우 등에 유의해야 할 것이다. 특히 일부 한계기업이 횡령의 수단 또는 상장폐지 회피 등에 이용할 목적으로 평가전문가의 평가보고서를 이용하여 비상장주식, 무형자산 등의 재무제표가액을 과대계상하기 위해 평가전문가에 가치평가 업무를 의뢰하기도 한다. 일부 평가전문가는 과대평가를 유도하는 회사 제시자료 및 주장에 대한 충분한 원시자료 검증절차 없이 부실(과대)하게 평가하고, 기업은 과대평가 금액을 그대로 장부가액에 반영하는 사례가 있다.

이러한 경우에 일부 감사인은 감사 시 회계감사기준 620의 규정에 따라 평가전문가의 업무(평가보고서등)가 재무제표에 대한 감사증거로서 적합한지를 평가하여야 함에도 불구하고, 이러한 절차를 소홀히 하여 회사가 비상장주식 등을 과대계상한 장부가액을 그대로 인정하여 사후 문제가 야기되고 있다. 재무제표 감사결과의 최종책임은 감사인에게 있으므로 외부전문가의 평가결과 활용 시 감사증거로 적합한지의 여부에 대하여 충분한 감사절차를 수행하도록 감사인에게 권고해야 할 것이다.¹²⁾ 예를 들어, 감사대상자산이 자본시장법 등 관련법령에 따른 외부평가¹³⁾를 받은 경우에는 평가전문가가 외부평가 관련 기준을 준수하고 있는지 여부를 포함하여 검토하여야 한다. 외부감사등 기타 필요에 따라 평가결과를 검토하는 경우에도 위의 외부평가 기준¹⁴⁾을 준용하여야 한다.

감사인이 외부평가기준에 의거하여 검토했음에도 불구하고 외부전문가가 평가한 부적정한 공정가치를 인정하는 경우도 발생할 수 있다. 이러한 경우 사후적으로 감사인은 회계감사부실로 금융위의 징계를 받게 될 뿐만 아니라 회사와 감사인 모두 이해관계자들의 손해배상 청구를 받게 되는 법적 책임의 문제가 발생할 수 있다. 공정가치평가라는 것이 본연적으로 가정과 판단 그리고 불확실성이 내재되어 있기 때문에 사후적인 결과에 대해 법적 책임을 어떻게 구분지어 나가는지에 대한 충분한 검토가 이루어져야 할 것이다.

최근에는 일부 경험이 적은 회계법인들이 낮은 단가에 업무를 수임하여

12) 회계감사기준 620(전문가의 활용): 감사인이 전문가의 업무(평가보고서 등)를 활용하는 경우 다음의 절차를 수행한다.

① 해당 전문가의 능력과 객관성을 평가

② 전문가가 수행한 업무의 범위가 감사목적에 적절하다는 충분 • 적절한 감사증거 입수

③ 동 업무(평가보고서 등)가 감사인이 입증하려고 하는 '경영자 주장'(재무제표)에 대한 감사증거로서 적합한지 평가 등

④ 전문가가 수행한 업무결과가 충분 • 적절한 감사증거를 제공하지 않거나 다른 감사증거와 모순되는 경우, 추가적 감사절차 수행 또는 감사보고서 변형을 고려

13)상장법인 등이 합병, 영업 또는 자산양·수도를 위해 주요사항보고서와 증권신고서 제출하는 경우 외부평가기관(회계법인, 증권회사, 신용평가사 등)의 평가를 받아야 함(자본시장법시행령 §176의5, §176의6)

14)외부평가 관련기준: 가치평가서비스 수행기준('08.8월 한국공인회계사회), 부실 외부평가에 대한 제재기준('08.12월 금융위), 외부평가업무 가이드라인('09.6월 금감원)

외부전문가의 공정가치평가에 대해 평가결과를 검토하는 충분한 절차 없이 업무를 수행하는 문제가 발생하고 있다. 따라서 업무를 맡기는 회사의 입장에서 평가법인을 선정할 때 가격보다는 적격성과 경험을 충분히 검토하고 선임하여야 하며 평가결과를 회사가 충분히 이해하고 소화하여, 이를 적절히 공시할 수 있는 방안이 마련되어야 할 것이다. 만약 외부전문가의 공정가치평가가 적정하지 못하였을 경우 재무제표 작성의 제1차 책임이 있는 회사 법적 책임을 질 수 있음을 깊이 인식하여야 할 것이다.

7.2.4 공정가치평가 관련 사전적·예방적 회계감독 기능 강화

원칙중심의 IFRS 도입에 맞춰 기본적으로 회사의 판단을 존중하되 전문가의 판단 차이로 논란이 있는 과실사항은 지도위주로 감리가 이루어져야 한다. 본 연구에서 살펴본 바와 같이 무형자산의 공정가치 평가는 그 기법도 다양할 뿐만 아니라 그 과정에서 여러 가지 전문가적인 판단과 추정이 들어갈 수밖에 없음을 인지할 수 있다. 이에 따라 공정가치의 금액, 서열체계, 사용한 평가기법 및 가정, 자산손상 등 상세한 내용을 주석에 기재하여야 할 것이다. 그러나 IFRS 조기적용기업을 대상으로 주석기재 내용을 파악한 결과에 의하면 매우 부실하게 기재된 것으로 나타났다. 그 기재내용의 범위 및 양식이 시행 몇 년은 혼란스러울 수밖에 없으나 신뢰성 확보를 위해서는 상당한 수준의 공시 관행이 정착되어야 할 것이다. 이를 위해서는 다음과 같은 사전적·예방적 차원의 회계감독이 이루어져야 할 것이다.

첫째, IFRS의 원활한 정착 및 재무공시의 품질제고를 위해, IFRS 시행 초기에는 전체 상장법인을 대상으로 정기보고서 기재사항의 충실성을 점검하는데 회계감독의 초점을 맞추어야 한다. 감독당국은 기업이 공시자료 작성 시 참고할 수 있도록 'IFRS 재무공시사항 Check list'를 사전에 배포하고, 이후 점검 시 공정가치 관련 공시사항의 취약부분*을 확인할 수 있다. 효율적인 감리인력 운영을 위해 기존 감리업무는 한계기업을 위주로 실시하는 것이 바람직할 것이다. 또한 부실기재 기업에 대해서도 처벌위주의 감독보다는

정정 공시 등을 통해 충실한 공시를 유도하고, 설명회, 현장방문 등을 통해 지도해 나가는 것이 바람직하다.

둘째, IFRS 위반사항 심의를 위해 IFRS 전문가로 구성된 외부자문제 도입을 추진하고, 회계감사의 품질 제고를 위하여 일정요건을 갖춘 회계법인만 상장법인을 감사토록 하는 감사인 등록제도의 도입도 회계감독을 예방적 차원에서 강화하기 위한 일환이라고 할 수 있다. 미국의 경우에도 공개기업을 감사하는 국내회계법인과 외국회계법인을 PCAOB(공개기업회계감독위원회)에 등록하게 하고 주기적으로 품질관리감리를 실시하고 있다. 일본은 상장법인을 감사하는 국내회계법인을 공인회계사협회에 등록하게 하고 CPAAOB의 감독에 따라 협회가 품질관리감리 실시하도록 하고 있다. 또한 외국 회계법인은 금융청에 신고를 해야 하는 의무를 부여하고 있다.

셋째, IFRS 체제 하에서 다양한 자산과 부채의 공정가치평가를 담당하는 주체는 아무래도 회계법인이 주가 될 것이기 때문에 공정가치평가와 관련하여 회계법인의 품질관리를 우선적으로 제고하여야 할 것이다. 이를 위해서는 회계법인에 대한 품질관리 감리 시 회계감사기준에서 요구하고 있는 공정가치 평가에 관한 감사절차의 철저한 준수 여부에 대한 점검을 강화하여야 한다. 회계감사기준 문단 545에서는 공정가치 관련 감사절차인 통제절차의 이해와 위험평가, 측정과 공시의 적절성 평가, 전문가 활용 등에 대해 구체적으로 규정하고 있다. 감독당국 입장에서는 발견된 미흡사항에 대해서는 회계법인의 품질관리시스템 및 관련 절차를 개선토록 권고하여야 할 것이다.

넷째, 2013년부터 시행 예정인 신국제감사기준(New ISA)에서는“540 공정가치 등 회계추정치와 관련 공시에 대한 감사”를 적극 활용하여야 한다. 신국제감사기준은 공정가치 측정방법을 평가하고, 회계추정 시 사용되는 특정 모델과 관련한 구체적인 정책과 절차에 대한 통제를 평가하도록 기술하고 있다. 또한 회계추정 시 경영진이 사용한 제 가정이 합리적인지 그리고 경영진이 회계추정치를 산출한 방법 및 통제의 효과성을 검토하도록 되어 있다. 이와 같이 공정가치 감사절차를 현행 감사기준 보다 체계적으로 규정하고

있는 감사인은 신국제감사기준을 숙지하여 감사절차를 준수하여야 하며, 회계감독도 신국제감사기준의 공정가치평가 내용에 준하여 이루어져야 한다.

7.2.5 공정가치 평가전문가제의 도입

앞에서 살펴본 공정가치 회계에 대한 선행연구 및 시장의 증거는 공정가치가 이해관계자에게 유용한 정보제공이라는 목적적합성(relevance) 측면에서 매우 우월하지만, 현실적으로 활성시장이 형성되어 있지 못할 경우 정확한 공정가치의 측정에 상당한 비용이 들거나 기술적으로 어려운 경우가 있어 신뢰성(reliability)의 측면에서는 다소 문제가 있다는 것을 시사한다. 따라서 공정가치 회계의 효과적인 도입을 위해서는 공정가치 추정치의 신뢰성을 향상시키기 위한 다각적인 노력이 필요하지만 그 중에서도 공정가치평가 전문가제도를 도입하는 것이다.

<표 7-4>는 미국의 기업가치평가 전문가제도에 대한 자격증과 수여기관 및 응시자격 현황을 제시하고 있다.

<표 7-4> 미국의 기업가치 평가 전문가제도 현황

약어	자격증 명칭	수여기관	명수	응시 자격
ABV	Accredited in Business Valuation	American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)	1,307	AICPA member with current CPA license
AM	Accredited Member	American Society of Appraisers (ASA)	100	
ASA	Accredited Senior Appraiser	ASA	735	College degree or equivalent
AIBA	Accredited by IBA	The Institute of Business Appraisers (IBA)	36	
CBA	Certified Business Appraiser	IBA	276	Four years of college or equivalent
AVA	Accredited	National Association of		

	Valuation Analyst	Certified Valuation Analysts (NACVA)		
CVA	Certified Valuation Analyst	NACVA	4,000	Hold a valid CPA license and be a member in good standing with NACVA
GVA	Government Valuation Analyst	NACVA		

미국의 다양한 기업가치평가 기관은 평가대상 자산의 성격과 목적에 따라 다양한 형태의 평가지침을 만들고, 자격증제도를 만들어 평가전문가를 교육·양성시키고 있다. 미국의 FASB는 2007년 10월 산하에 Valuation Resource Group(VRG)을 설치해 서열 2위와 3위에 해당하는 공정가치 추정치를 측정하기 위한 실무지침을 제공하기 위해 연구하고 있고, IASB는 Financial Stability Forum(FSF)의 권고에 따라 2008년 6월 Expert Advisory Panel(EAP)을 설치해 비활성시장에서 보다 정확한 공정가치 추정을 위한 모형 및 기법을 개발하기 위한 노력을 기울이고 있다. 따라서 우리나라에서도 관련 규제기관의 주도아래 활성시장에서 거래되지 않는 자산과 부채의 공정가치 측정지침을 심도 있게 개발할 필요가 있다.

무형자산평가나 PPA와 같은 부분이 워낙 새롭고 전문적인 분야라서 각 기업에도 전문인력이 부족하고 공인회계사회나 금융감독원에도 전문인력이 적을 수 있다. 따라서 사회적으로 공정가치 평가전문가 집단을 시급히 양성할 필요가 있다. 전문성을 갖춘 공정가치 평가전문가 집단이 충분히 양성되어, 공정가치 추정치의 신뢰성이 향상되고 공정가치의 추정에 드는 비용이 감소할수록 사회후생(social welfare)이 증가하기 때문이다(Danbolt and Rees 2008; Demski et al. 2008). 향후 공정가치평가 전문가의 양성과 교육에 필요한 규정의 제정, 이들을 지속적으로 통제할 수 있는 장치를 마련하는 방안, 사후적으로 감리 시 공정가치평가에 대한 전문가의 활용과 감사절차 및 법적 책임, 그리고 필요할 경우 어느 조직의 어느 부서에서 관련된 사항을 볼

것인지에 대한 논의가 절대적으로 필요하다고 할 수 있다.

7.2.6 공정가치 평가 미래연구

본 연구보고서에서는 공정가치와 관련된 회계기준을 검토하고, 기존의 선행연구들을 살펴보았다. 또한 공정가치평가와 관련하여 실제 사례를 자세히 검토하고, 사업결합 시 무형자산의 공정가치평가와 영업권 손상에 대한 매뉴얼을 제시하였다. 이러한 과정에서 본 연구팀은 공정가치평가 실무 및 정책 수립에 필요한 다음과 같은 연구가 보다 체계적으로 이루어지기를 제안한다.

첫째, 공정가치평가 기법의 적용근거와 장단점에 대한 체계적인 실무적 연구가 이루어져야 한다. 회계법인 글로벌본부가 수행한 대부분의 실무적인 연구들은 공정가치에 대한 관련규정조사와 해외사례를 중심으로 진행되었다. 이러한 연구의 주 내용은 공정가치평가에 있어 가장 중요한 무형자산 및 영업권에 대한 공정가치 평가기법을 분석하고, 실무적으로 적용할 수 있는 방안을 제시하였다. 그러나 이들이 제시한 공정가치 평가방법이나 평가절차에는 논리적인 정당성이나 설득력이 결여되어 있다. 평가실무자에게는 더없이 좋은 가이드라인일 수 있으나 그러한 방식이 적절한 것인지 사후적인 평가를 하고 발전시켜 나갈 필요가 있다. 따라서 공정가치의 다양한 평가방식의 장단점, 논리의 정당성을 비교 검토한 연구가 수행되어야 할 것이다.

둘째, 공정가치의 추정에 사용되는 투입자료를 기회주의적으로 조정하는지에 대한 연구가 이루어져야 할 것이다. 한편에서는 공정가치평가의 확대회계정보의 목적적합성이 제고될 것이라는 견해와 주관적 판단과 추정의 개입으로 오히려 회계정보의 신뢰성이 저해될 것이라는 견해가 팽배하게 대립되고 있다. 따라서 공정가치평가 정보가 의도적인 이익조정 행위로 인한 오차와 영업환경의 불확실성 및 평가방법의 불완전성으로 인한 의도하지 않은 측정오차인지를 구분해내는 연구가 필요하다. 이러한 연구는 추후 정보이용자가 공정가치평가 정보를 어떻게 활용할 것인지 여부와 정책당국이 공정가치평가 정보를 어떻게 공시하도록 할 것인지를 판단하는데 유용할 것으로

기대된다.

셋째, 거시경제변수와 산업전반동향이 공정가치평가에 미치는 영향에 대한 심도 있는 연구가 이루어져야 한다. 경기침체기 뿐만 아니라 경기가 지나치게 과열되어 시장가격에 거품이 형성된 시기에도 공정가치 평가는 유사한 재무위험을 초래할 우려가 있다. 지난 수년 동안에 형성된 전 세계적인 부동산 가격의 거품이 꺼지면서 최근 세계경제가 겪고 있는 금융위기가 바로 이러한 경우이다. 즉, 과도한 경기침체나 과도한 경기활황 시기에 과소 또는 과대평가된 시장가격을 공정가치로 사용하는 것은 신중을 요하며, 이러한 경우에 적절한 공정가치를 어떻게 측정할지에 대한 연구가 필요할 것이다.

넷째, 감사인이 공정가치평가 회계정보와 관련된 위험과 불확실성을 인지하고 있는지 그리고 이에 따라 감사계획을 수립하여 감사수행을 하고 있는지 여부에 대한 검토가 필요하다. 공정가치 평가는 수많은 판단과 추정이 불가피하기 때문에 평가방법 및 측정방법에 대해 감사인에게 상당한 수준의 전문적 지식이 요구되고 있기 때문이다. 이에 따라 감사인이 공정가치평가 정보의 신뢰성 (또는 검증가능성) 여부에 따라 한정된 자원을 적절하게 배분하고, 합리적으로 대응하는지 여부가 필요하다. 또한 감사인의 비감사서비스 제공, 감사유지기간 그리고 산업전문성이 어떤 형태로 감사품질에 상호 영향을 미칠지에 대한 연구도 공정가치평가의 확대에 인한 효과를 파악하는데 유용한 연구라고 판단된다.

2011년 도입되는 K-IFRS가 성공적으로 정착되기 위해서는 기업이 공정가치를 평가할 수 있는 평가실무기법에 대한 가이드라인 제시가 시급한 실정이다. 본 연구보고서는 사업결합 시 무형자산의 공정가치 평가기법과 평가절차와 영업권 손상검사를 살펴보고 매뉴얼과 사례를 제시함으로써 실무에 필요한 연구를 시의적절하게 제시하였다고 본다. 향후의 연구는 공정가치 평가기법과 평가절차에 대한 논리와 정당성을 실증적으로 분석함으로써 공정가치 평가기법과 평가절차를 사후적으로 진단하고 개선할 수 있도록 해야 할 것이다.

참고문헌

- 김권중, 김문철. 2000. 금융업을 이용한 공정가치 회계정보의 유용성 분석. 회계학연구 (제 25권 제3호): 133-154.
- 신현걸, 정재연. 2009. 국제회계기준의 공정가치 평가가 세무조정에 미치는 영향과 대응방안. 세무와회계저널 (제 10권 제 4호): 43-73.
- 장지연, 최종서. 2010. 국제회계기준 도입에 따른 공정가치 평가 확대적용의 전망과 시사점. 국제회계연구 (제33집): 323-353.
- 김상철, 백원선, 이효익. 2002. 유가증권 평가손익과 처분손익의 주가관련성. 회계학연구 (제27권 제2호): 177-138.
- 오용진, 김은혜. 2010. 국제회계기준 도입에 따른 무형자산의 공정가치 평가에 관한 연구. 국제회계연구 (제33집): 221-248.
- 이창우, 송인만, 고승의, 박대준. 공정가치 평가지침 및 공정가치 평가기관의 품질제고 방안.
- 정혜영, 조성인. 2004. 무형자산 관련 회계정보의 기업가치 관련성에 관한 연구. 회계학연구 (제 29권 제 3호): 1-31.
- 한국회계기준원, 한국회계학회. 2008. IFRS와 공정가치평가, 전망과 과제 세미나자료.
- Ahmed, A. S., and C. Takeda, 1995. "Stock Market Valuation of Gains and Losses on Commercial Banks' Investment Securities: an Empirical Analysis", *Journal of Accounting and Economics* (20): 207-225.
- Ball, R. 2006. International Financial Reporting Standards: Pros and Cons for Investors. *Accounting and Business Research* 36 (Special Issues): 5-27.

- Barth, M., 1994, "Fair Value Accounting : Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks", *The Accounting Review* (January): 1-25.
- Cairns et al. IFRS Fair Value Measurement and Accounting Policy Choice in the United Kingdom and Australia. Working Paper.
- Danbolt, J., and W. Rees. 2008. An Experiment in Fair Value Accounting: UK Investment Vehicles. *European Accounting Review* 17(2): 271-303.
- Evans, S. WP. Do fair values predict future financial performance?
- Frey and Oehler. The Accounting and Valuation of Intangible Assets in Germany. Working Paper.
- Hodder et al. 2006. Risk-Relevance of Fair Value Income Measures for Commercial Banks. *The Accounting Review* 81(2): 337-375.
- Petroni, K. R. and J.M. Wahlen, 1995. " Fair Values of Equity and Debt Securities and Share Prices of Property-Liability Insurers", *Journal of Risk and Insurance* 62(4): 719-737.
- Song et al. 2010. Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and Impact of Corporate Governance Mechanism. *The Accounting Review* 85(4): 1375-1410.
- Watts, R. 2003. Conservatism in Accounting Part 1: Explanations and Implications. *Accounting Horizons* 17(September): 207-221.
- Watts, R. 2006. What has the invisible hand achieved? *Accounting and Business Research* 36: 51-61.

<부록 1> 공정가치평가연구회 제3차 모임 안내



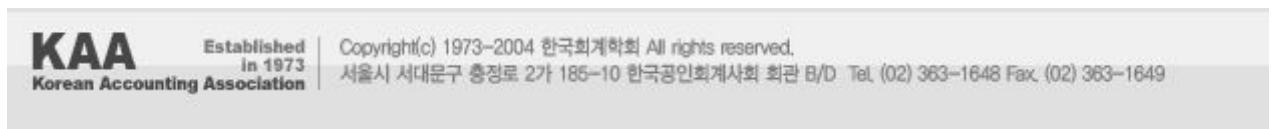
한국회계학회 회원 여러분께,

IFRS 도입에 따라 공정가치 평가 및 회계처리가 중요해짐에 따라 2010년 12월부터 한국회계학회 주관으로 **공정가치평가 연구회**를 발족하여 제 1차, 2차 연구회를 가진 바 있습니다. 1월 19일에 열린 제2차 연구회에서는 조성표 교수(경북대)와 손호승 상무(삼정회계법인)가 주제 발표를 하였으며, 학계와 실무계에서 30여분의 전문가와 실무담당자가 참여하여 열띤 토론을 가졌습니다. 제1차 연구회가 개괄적인 연구발표였다면, 제2차 연구회는 사업결합 시 무형자산의 평가와 사례를 세부적으로 논의할 수 있었던 매우 의미있는 자리였던 것 같습니다. 지속적인 관심에 힘입어 **제3차 연구회**를 다음과 같이 개최하고자 합니다.

1. 일 시 : 2011년 2월 24일(목) 오후 4시~6시
2. 장 소 : 한국회계기준원 회의실 (서울역 1호선 5번출구 연세빌딩 4층)
3. 주 제 : IFRS 하에서의 공정가치평가
4. 발표자 :
 - 권기정 교수(한밭대) "영업권 손상평가 절차 및 사례"
 - 김용원 이사(한영회계법인) "고객관련 무형자산 평가 및 사례"

본 연구회는 한국회계학회 회원이면 누구나 참여 가능한 연구모임입니다. 앞으로도 총 4회에 걸쳐 공정가치평가연구회를 개최할 예정입니다. 본 연구회의 활동에 관심이 있는 회원 분들의 적극적인 참여를 부탁드립니다. 그밖에 제안이나 의견이 있으시면 본 연구회의 회장인 권수영 교수(고려대, 011-9726-1937) 또는 총무인 남해정 교수(동국대, 010-6264-7547)에게 문의하시기 바랍니다.

한국회계학회 드림.



<부록 2> 무형자산의 식별과정 및 Valuation 여부의 결정

무형자산	인식기준 충족여부			관련부서	Valuation (Y or N)
	계약적/ 법적 기준	분리 가능 성 기준	무형 자산 정의 부합		
마케팅관련 무형자산					
등록상표(established trademark), 상표명(trade name)	<u>Yes</u>		<u>Yes</u>	커뮤니 케이션 팀	Y(B사의 주요 등록 상표에는 'C' 등이 있음)
서비스마크	N/A		N/ A		N
단체마크	N/A		N/ A		N
인증마크	N/A		N/ A		N
거래표식(독특한 색, 모양 또는 포장 디자인)	N/A		N/ A		N
신문 제호	N/A		N/ A		N
인터넷 도메인 명	<u>Yes</u>		<u>Yes</u>	커뮤니 케이션 팀	N(도메인 명 자체가 가치를 가지고 있다고 보는 어려움. Yahoo, Naver, Google 등의 portal website에 주로 해당되는 경우가 많음)
비경쟁 합의	N/A			인사팀	N(주로 high tech 산업에 종사하는

					<p>종업원이 일정기간 동안 동종업계에 종사하지 못하도록 하는 등의 겸업금지 의무에 해당되는 경우가 많음, 회사의 business에는 해당하지 않음)</p>
고객관련 무형자산					
주문잔고	N/A				<p>N(조선업, 건설업 등의 경우 중요한 평가 대상이 될 수 있으나, 회사의 business 특성상 주문잔고 금액이 중요하지 않으므로 고객관계에 포함되어 있는 것으로 가정함)</p>
생산잔고	N/A				<p>N(조선업, 건설업 등의 경우 중요한 평가 대상이 될 수 있으나, 회사의 business 특성상 생산잔고 금액이 중요하지</p>

					않으므로 고객관계에 포함되어 있는 것으로 가정함)
고객계약 및 관련 고객관계	<u>Yes</u>		<u>Yes</u>	사업관 리팀	Y(회사의 사업부별 가입자와의 기존의 계약에 근거하여 향후 창출될 것으로 예상되는 경제적 효익을 신뢰성있게 측정하여 무형자산으로 계상하여야 함)
비계약적 고객관계	No	No	No		N(회사의 business 특성상 비계약적인 고객관계는 없는 것으로 판단됨)
계약에 기초한 무형자산					
라이선스	<u>Yes</u>		<u>Yes</u>	정책협 력팀	N(회사는 현재 5개의 라이선스 (기간통신사업자 허가, 전송망사업자 등록 등)를 보유하고 있으나 상기 라이선스는

					동종업과 비교하여 독점적 지위를 보장하는 성격의 라이선스가 아니라 사업을 영위하기 위한 필수 라이선스 성격을 지니고 있으므로 평가대상에서 제외함
로열티	N/A				N
불가침약정	N/A				N
각종 계약(광고, 건설, 경영, 용역, 공급 등)	No			구매팀	N
리스 약정(피취득자가 리스이용자나 리스제공자인 경우)	N/A			네트워 팀	N
건축 허가	N/A				N
프랜차이즈 합의	N/A				N
운영권	N/A			정책협 력팀	N
방송권	N/A				N
관리용역계약	N/A				N
고용 계약	N/A				N
시추, 물, 공기, 별목 및 노선 등에 대한 사용 권리	Yes		Yes	전송운 영팀,	Y(회사는 소유하고 있는 선로이용권에 대해 장부상 일부를 계상하고 있으나

					재취득을 가정한 Market approach에 의해 재평가함)
기술에 기초한 무형자산					
특허기술	<u>Yes</u>		<u>Yes</u>	네트웍 팀	N(금액이 중요하지 않을 것으로 판단되므로 평가대상에서 제외함)
컴퓨터 소프트웨어	N/A			IT운영 팀	N(내부적으로 개발한 소프트웨어일 경우 '진행중인 연구개발비' 항목으로 공정가치 평가대상이 될 수 있으나, 회사의 경우 외주용역에 의해 주로 시스템을 구축하기 때문에 평가대상에서 제외함)
마스크 작업물	N/A				N
특허받지 않은 기술	N/A			네트웍 팀	N
권원기록부를 포함한 데이터베이스	N/A			IT운영 팀	N
비밀 공식, 공정 및	N/A				N

조리법 등과 같은 거래상의 비밀					
예술관련 무형자산	N/A				N
연극, 오페라 및 발레	N/A				N
책, 잡지, 신문 및 그 밖의 저술 작품	N/A				N
작곡, 노래 가사 및 광고용 노래 등과 같은 음악 작품	N/A				N
그림, 사진	N/A				N
동영상이나 필름, 뮤직비디오 및 텔레비전 프로그램 등 시각 및 시청각 자료	N/A				N

<부록 3> 무형자산의 가치평가 절차

본 매뉴얼의 목적은 무형자산의 가치평가를 하는 분석가들에게 방향성을 제시하기 위함이다. 각 항목별로, 분석가들은 완성 또는 N/A를 표시해야 한다. (Valuation for Financial Reporting by Mard, Hitchner, and Hyden, Third edition)

완성 N/A			
가치평가(Valuation)			
		1	기준가치의 결정
			a) 공정시장가치 b) 공정가치 c) 투자가치 d) 내재가치 혹은 본질가치 e) 기타
		2	가치평가의 목적 기술
		3	가치의 전제조건 결정 a) 사용가치, 계속기업의 일부분으로써 (이 전제조건은 유형과 무형자산의 거대한 결합의 부분으로 무형자산의 가치를 산출하는 수익에 기여자산을 고려한다) b) 존재가치, 자산결합의 일부분으로써 (이 전제조건은 무형자산이 완전히 기능적이고, 자산결합의 부분으로 사용 준비가 되어 있으나, 현재는 수익창출에 기여하지 못하는 것을 말한다. c) 교환가치, 일반적인 처분과정에서 (이 전제조건은 무형자산이 관련된 유형 또는 무형자산의 기여가치를 고려하지 않고, 현재 시장가치로 판매될 것으로 고려한다) d) 교환가치, 강제청산과정에서 (이 전제조건은 무형자산이 경매를 통하여 인위적으로 짧은 기간 동안 부분적으로 판매되는 것을 고려한다)
무형자산의 특징 (Intangible Asset Description)			
		4	무형자산이 특별한 식별 또는 인식가능한 특징이 있는가?
		5	무형자산의 구분 a) 시장관련 b) 고객관련

			c) 예술관련 d) 계약관련 e) 기술관련
		6	무형자산으로 분류할 수 있는 것들을 결정하고 나열할 것
		7	식별된 무형자산을 충분히 기술할 것. 무형자산으로 식별하기 위해 필요한 계약, 그림, 특허, 목록 등을 첨부할 것
자산의 기록 (History of the Asset)			
		8	무형자산과 관련된 법적조항 및 보호제도에 대하여 기술할 것
		9	소유권의 이전이 제한되어 있는가? 설명할 것.
		10	폐기된 자산의 민감성을 기술할 것
		11	무형자산의 시작시점을 기술할 것(모든 소비자 또는 고객의 시작날짜를 포함한 명단을 첨부할 것)
		12	소유자의 일상적인 노력으로 인하여 무형자산이 수익과 관련되는 정도는 어느 정도인가? 설명할 것.
		13	자산과 직접 관련된 독립된 자산상태에 대하여 설명할 것 a) 자산을 창출하기 위한 역사적 원가 b) 자산을 유지하기 위한 연간원가(annual cost) c) 자산과 관련된 특정 현금흐름
		14	자산의 역사에 대한 기록을 제시할 것
		15	모든 계약과 합의사항을 제시할 것
		16	자산과 관련된 모든 전략, 마케팅, 사업계획을 제시할 것
산업과 시장 (Industry and Market)			
		17	자산과 관련된 모든 시장 또는 산업에 대한 조사 및 연구에 대하여 제시할 것
		18	자산과 관련된 경쟁적인 환경에 대하여 기술할 것
		19	자산과 관련된 거시경제적 환경에 대하여 기술할 것
재무정보 (Financial Information)			
		20	자산과 관련된 특정 산업환경에 대하여 기술할 것
		21	자산과 관련된 모든 과거 평가보고서를 제시할 것
		22	단위당매출을 포함한 모든 재무프로젝트를 제시할 것
		23	모든 예산과 예측을 제시할 것
		24	자산과 직접적으로 관련된 자본비용을 결정할 것
수명주기(Life Cycle)			
		25	자산은 수명주기에 어느 단계에 있는가?
		26	제품수명주기에 대하여 기술할 것
평가방법(Valuation Approach)			

		<p>27 평가방법을 결정할 것</p> <p>a)원가접근-원가접근방법은 대체원가가 공정가치를 대변한다고 가정한다. 신중한 투자자라면 특정자산에 대해 동일한 기능을 하는 비교가능한 무형자산의 대체가격보다 더 지불하지 않을 것이다. 컴퓨터 소프트웨어, 자동화된 데이터베이스, 기술도안이나 서류, 청사진과 공학도안, 실험실노트, 기술서적, 화학적 공식들, 음식 및 기타 생산 레시피 등과 같은 무형자산의 가치를 평가할 때 사용할 수 있다.</p> <p>b)시장접근-시장접근법은 특정무형자산의 최근 매매를 분석하거나 현재 매각대상으로 주요시장 또는 유통시장에서 나와 있는 유사 무형자산의 호가와 비교하는 방법이다. 자산간 상관관계가 반드시 추정되어야 한다.</p> <p>c)이익접근-이익접근은 현재가치로 할인한 미래경제적 효익을 추정하는 방법이다. 이익접근법에 사용할 수 있는 경제적이익의 다른 측정치들이 산정되었다면, 중요한 요소는 할인을 또는 사용된 자본화율의 측정이다.</p>
원가접근(Cost Approach)		
		<p>28 적절한 원가방법의 결정</p> <p>a)재생산원가(대상무형자산을 재생산하기 위해 소요되는 현재가격의 원가. 대체품은 원무형자산을(original intangible assets) 생산하기 위해 사용된 동일한 원재료, 표준, 디자인, 레이아웃, 그리고 노동력이 사용된다고 본다)</p> <p>b)대체원가(대상무형자산과 동일한 효용을 가진 자산을 현재가격으로 대체하기 위한 원가. 대체원가는 현대적 방법과 표준, 디자인, 레이아웃, 고품질의 노동력을 활용한다)</p>
		<p>29 진부화를 위한 적절한 조정의 결정</p> <p>a) 물리적 퇴화 (물리적진부화와 계속사용으로 인한 파손으로 인한 원가감소)</p> <p>b) 기능적 진부화 (더 이상 기능을 수행하지 못하거나 자산의 원래용도에 비추어 기간적 효용이 감소)</p> <p>c) 기술적 진부화 (기술진보로 인하여 자산이 진부화된 경우, 일반적으로 디자인 또는 공학기술의 향상과 제품의 표준화된 기준이 향상된 경우에 나타난다)</p>

			d) 경제적 진부화 (특정자산의 상태나 현용도로는 통제할 수 없는 효과, 사건, 상태등에 의한 감소)
		30	무형자산을 창출하기 위해 참여하는 종업원수 결정
		31	급여수준에 따른 종업원의 분류
		32	급여수준별 한 시간당 관련종업원의 원가파악
		33	자산개발을 위하여 사용된 급여수준별 종업원당 시간의 결정
		34	재생산원가의 측정치를 위한 관련 종원업원가와 급여에 따라 급여수준별 시간수의 파악
		35	관련된 퇴화 및 진부화에 의한 재생산원가의 조정
		36	재생산원가의 결과를 새로운 대체원가와 비교
		37	원가접근분석을 완성한다
시장접근법(Market Approach)			
		38	가이드라인 또는 비교가능 자산에 의해 해당 시장을 결정한다.
		39	로열티율 및 지적자산 거래와 관련된 가용 데이터의 분석을 통하여 유사 가이드라인의 자산을 위한 주요 시장 또는 제2차 시장에 대한 조사를 수행한다.
		40	해당 무형자산에 의해 획득한 과거 투자수익률을 결정한다.
		41	해당 무형자산의 수익창출능력을 결정한다.
		42	가이드라인 자산에 의해 획득한 기대 미래투자수익률을 결정한다.
		43	해당 무형자산의 기대 미래수익을 결정한다.
		44	가이드라인 또는 비교가능 자산의 경과 내용연수와 잔존 내용연수를 결정한다.
		45	해당 무형자산의 과거 사용기간과 잔존내용연수를 결정한다.
		46	가이드라인 또는 비교가능 무형자산의 판매조건을 파악한다. a) 판매시기 b) 판매가격 c) 상환조건 d) 기타조건(매도자 금융제공(seller financing), 사후정산 조건(earn out agreement), 비경쟁 협약 등)
		47	다음 사항과 관련하여 가이드라인 또는 비교가능 무형자산에 필요한 조정을 수행한다. a) 물리적 손상 b) 기능적 진부화 c) 기술적 진부화

			d) 경제적 진부화
		48	<p>다음 사항과 관련하여 해당 무형자산에 필요한 조정을 수행한다.</p> <p>a) 물리적 손상</p> <p>b) 기능적 진부화</p> <p>c) 기술적 진부화</p> <p>d) 경제적 진부화</p>
		49	시장접근법의 상관관계에 의해 추론을 완성한다.
이익접근법(Income Approach)			
		50	<p>다음 사항과 같이 인식가능 무형자산과 관련된 경제적 이익을 결정한다.</p> <p>a) 세전 순이익</p> <p>b) 세후 순이익</p> <p>c) 순영업이익</p> <p>d) 총임대이익(rental income)</p> <p>e) 총로열티 또는 라이선스 이익(만약 로열티면제법이 적용된다면 실제 수치든 가정 수치든, 로열티율 및 지적재산 거래와 관련된 가용데이터의 분석이 포함되어야 함.)</p> <p>f) 총현금흐름 또는 영업현금흐름</p> <p>g) 순현금흐름 또는 잉여현금흐름</p>
		51	인식가능 무형자산의 유지비용을 결정한다. 이러한 유지비용은 자산의 운용, 자산(시설)의 보관, 자산(사무비용) 수익의 관리를 위한 비용을 포함한다. 기대 가능한 비정상 비용들(특허권 갱신 등)에 대해 세심한 주의를 기울인다.
		52	<p>초기 현금흐름의 일부분인 기여자산에 대한 경제적 수익을 산정함으로써 무형자산에 대한 특정 현금흐름을 결정한다. 이러한 기여자산은 다음 항목을 포함한다.</p> <p>a) 운전자본</p> <p>b) 고정자산</p> <p>c) 기타 무형자산</p>
		53	다음 사항을 고려하여 투자수익률을 반영하기 위한 적절한 할인율을 결정한다.

		a) 자본에 대한 기회비용 b) 투자기간(해당 무형자산의 기대잔여 내용연수를 고려함.) c) 투자에 대한 체계적 위험 d) 투자에 대한 비체계적 위험 e) 화폐의 시간가치 f) 성장률(잔존가치(terminal value) 산정을 위해 사용함.)
	54	보험통계적 퇴직율 방법(actuarial retirement rate methodology)을 수행하기 위해 다음 항목과 같은 데이터를 입수한다. a) 모든 활동성 파일(active files)의 시작일 b) 해당 무형자산을 구성하고 있는 모든 비활동성 파일에 대한 시작일과 종료일(과거 5년 간이 적절함.)
	55	상기 54번에 대한 계량지표(hard data)가 없을 경우, 아래 사항과 관련하여 경영진의 의견(representation)을 입수한다. a) 모든 활동성 파일(active files)에 대한 평균 수명 b) 모든 활동성 파일의 평균 잔여수명 c) 파일당 방문수 산정
	56	보험통계적 퇴직율 방법(actuarial retirement rate methodology)을 다음과 같이 수행한다. a) 데이터를 관찰함. b) 적절한 통계적 도구를 이용하여 적정 커브를 결정함.(S-커브, O-커브, L-커브, R-커브)
	57	실제 데이터와 보험통계적 커브를 연결한다.
	58	확률이 높은 수명 커브를 결정한다.
	59	잔존 내용연수와 생존율을 결정한다.
	60	할인율에 생존율을 적용한다.
	61	이익접근법을 완성한다.
로열티 면제법(Relief from Royalties Method)		
	62	얼마나 라이선스 제품이 독특한가? 제품과 관련한 특허권의 범위와 잔존 내용연수를 포함하여 라이선스 제품의 경쟁력 있는 장점은 무엇인가?
	63	라이선스 사용자(licensee)가 라이선스 제품을 판매할 수 있는 시장에 대해 다음 사항을 분석한다.

			a) 시장 크기 b) 성장률 c) 경쟁 정도 d) 최근 개발사항
		64	라이선스 제품의 판매에서 복잡성의 크기를 결정한다.
		65	고객 맞춤형 제품에서 고객맞춤 정도를 결정한다. (로열티율은 복잡성과 고객맞춤 정도의 수준에 따라 반비례함.)
		66	제한 또는 독점권을 포함한 라이선스 영역의 크기를 결정한다. (독점권은 로열티율과 직접적으로 정비례함.)
		67	초기 라인센스의 기간 및 갱신 조건을 결정한다. (갱신 조건이 유리하면 로열티율은 증가함.)
		68	종료 조건은 무엇인가? (일방적인 라이선스 종료에 대한 조건들은 라이선스 사용자(licensee)의 중요한 계약 위반으로 부터 라이선스 소유자(licensor)를 일반적으로 보호함. 이러한 조건은 별도로 파악되어야 함.)
		69	최소 로열티율은 존재하는가?
		70	직접적으로 또는 간접적으로 제3자에게 라이선스를 양도할 수 있는 라이선스 사용자의 능력을 분석한다. (예를 들어, 주식 소유권의 매입을 통하여)
		71	시장에서 라이선스 소유자는 존재하는가?
		72	라이선스 소유자의 재무적 실현가능성은 무엇인가?
		73	라이선스 소유자의 크기와 시장 점유율은 얼마인가?
		74	라이선스 소유자의 고위 경영층의 크기 및 안정성은 어떠한가?
		75	라이선스 소유자의 기술적 지식 정도는 어떠한가?
		76	연구개발을 위한 자금조달 및 시장 분석을 포함하여 라이선스 제품과 관련된 라이선스 소유자의 사업계획은 무엇인가?
		77	라이선스 소유자가 라이선스 사용자를 지원하기 위한 다음 사항과 관련된 크기 및 기간은 얼마나 되나? a) 기술 제품 지원 b) 판매 지원 c) 일정 영역에서 마케팅 지원
		78	다음 사항을 고려하여 로열티율에 따른 라이선스 사용자의 가용 이익률(25%? 또는 50%?)을 결정한다. a) 산업평균과 비교한 가용 수익력

		<p>b) 제품의 장기 경쟁력의 성격</p> <p>c) 라이선스 사용자에게 유리한 라이선스 조건 정도</p> <p>d) 라이선스 소유자에 의해 제안받은 지원 크기 및 시장 점유율</p> <p>e) 라이선스 사용자가 라이선스 소유자에게 제안한 비현금 가치의 크기</p> <p>f) 라이선스 사용자가 라이선스 제품의 제조에 사용되는 특정 부품을 라이선스 소유자로부터 의무적으로 구매하는 정도의 크기 (의무 공급 계약)</p> <p>g) 라이선스 사용자나 라이선스 소유자에게 내재된 환율의 위험 크기 (미래 평가감 위험)</p>
--	--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------