

기술기업가치평가 방법론 이슈

기술기업가치평가 콜로퀴엄
한국기술혁신학회 2002 춘계학술대회

2002. 5. 18.
한남대 경상대학

설성수

주최 (사)한국기술혁신학회
주관 (사)기술가치평가협회

I. 서설

- 목 적 : 기술기업가치평가의 이론적/실무적인 이슈 검토
- 논의의 기준 : 국제가치평가기준의 요구

II. 기술기업가치평가의 이론적 검토

1. 가치평가모형의 이론적 검토

○ 기본질문: 가치전제

질문 0. 분석대상 기술이 사회적 기술인가? 사적기술인가?

질문 1. 기술의 어떠한 측면을 분석하고자 하는가?

질문 2. 기술이나 기술기업을 어떠한 용도로 분석, 평가하는가?

질문 3. 해당 기술이나 기술기업을 어느 입장에서 평가하는가?

질문 4. 평가대상은 무엇인가?

질문 5. 어떤 식으로 평가하고자 하는가?

○ 가치전제의 의미

- 상기 질문은 결국 가치를 도출하는 방법, 평가하는 방법의 문제
- 평가의 목적, 용도, 대상(성숙단계별/업종별/존재형태별/활용형태별)에 따라 가치평가의 결과가 차이

2. 국제가치평가기준의 요구

○ 이론적인 핵심 요구사항

- 가치개념과 시장가치
- 시장가치 계산원칙
- 방법론 정의: 시장가치 평가와 비시장가치 평가
- 여러 방법론 적용 -> 가치조정

○ 시장가치 개념

- 적절한 마케팅이 이루어진 후,
- 이해관계가 없는 독립적인 거래에서,
- 자발적인 구매자와 판매자 사이에서 결정되는
- 평가일 현재의 추정 교환가액
- 거래 쌍방은 관련 지식이 있고 사려깊으며 자유의지로 행동한다.

○ 비시장가치 개념

- 시장가치가 아닌 다른 가치개념으로
- 특수가치, 투자가치, 계속기업가치, 보증가치, 과세가치, 잔존가치 등

○ 시장가치평가의 개념과 원리

- 시장가치 개념에 입각한 평가
- 시장가치 형성원리 - 대체원칙과 최소비용의 원칙
- 시장가치 계산원칙 - 최고최선의 사용, 최고 빈도
- 기본 방법론: 소득접근법, 시장사례접근법, 비용(자산)접근법

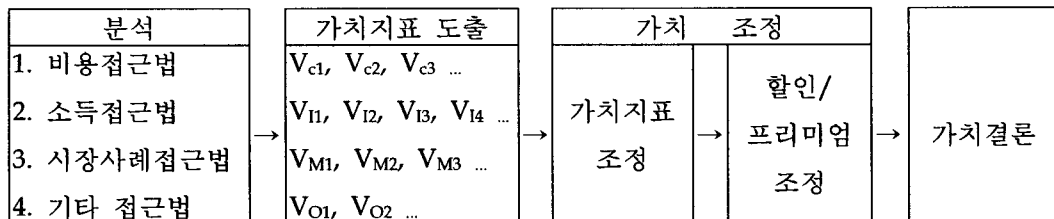
○ 비시장가치 평가와 방법론

- 시장가치 개념에 의존하지 않는 가치평가
- 평가방법론: 감가상각된 대체비용법(DRC)

III. 가치평가 방법론

1. 가치평가 과정과 결론

1) 전체 과정



2) 조정과정

1. 접근법별 조정 -> 접근법간 조정 -> 할인/프리미엄 조정 -> 가치결론
2. 전체 조정 -> 할인/프리미엄 조정 -> 가치결론

3) 가치결론

- 가치의견 : 단정적인 의미를 갖는 하나의 수치
- 가치추정치: 가장 빈도가 높은 단일 수치이거나 수치의 범주

2. 가치지표 도출

1) 비용접근법에 의한 가치지표 도출

○ 주의점

1. 비용자료가 주어졌다면 자료의 신뢰성
2. 자료의 신뢰성이 있다면 투입의 효율성(불필요한 비용) 검토

○ 계산원칙

1. 대체원칙, 최소비용원칙의 적용
2. 과거투입비의 현재가치화
3. 개발보상비의 반영
4. 사용자원의 기여도 반영
5. 성공확률과 진부화율 반영

* 비용자료가 전혀 없다면 업종평균 등의 데이터 활용

○ 기본변수

- 진부화율
- 연속프로젝트의 적용율, 투입자원 기여율
- 적정 투입의 내용과 범주
- 개발보상비

2) 소득접근법에 의한 가치지표 도출

○ 계산원칙

1. 매출시나리오나 매출확률 부여 가능
2. 기술기여도 적용

○ 가치지표 도출

- 소득차액법: 해당기술 도입 후 소득 - 해당기술 도입 전 소득
- 비용절감법: 해당기술 도입 전 비용 - 해당기술 도입 후 비용
- 가상로열티법: 해당기술을 외부에서 도입한다면 지불할 로열티
- 이익비교법: 해당기술이 있는 기업과 없는 기업의 이익을 비교
- 가치잔액법: 기업가치 - 유형자산 가치 - 지재권 가치 - 기타 무형가치
- 가치기여도법: 미래소득의 현재가치 × 기술기여도

○ 기본변수

- 소득기간 : 매출추정기간
- 연도별 소득 추정: 시장규모, 가격, 점유율, 추가투자, 매출달성조건, 비용
- 잔존가치
- 할인율 : WACC, 기대수익률, 적산방식
- 기술완성도: 출하준비 완료, 시장성공
- 기술기여도

3) 시장사례접근법에 의한 가치지표 도출

○ 계산원칙

1. 비교할만한 대상의 선택: 업종, 규모, 기술속성, 시점, 지분규모, 시장성 등
2. 거래조건과 구조를 반영: 거치기간후 로열티 vs 일시불 vs 합병지분
3. 비교개념의 동질성 유지: 동일 소득/비율 개념
4. 할인 및 프리미엄으로 비교를 위한 조정

○ 가치지표 도출

1. 비교대상의 여러 재무비율 계산
2. 비교대상의 각 재무비율의 평균치 계산
: 단순평균 vs 규모 가중평균 vs 기하평균
3. 비교대상의 재무비율 평균치로 평가대상 조정

3개 비교대상을 가진 경우의 가치지표 도출

비 교 대 상					평가대상②	가치지표 ①*②
승 수	A	B	C	평균①		
주당 매출 비율	0.7	0.5	0.6		매출 3000	
주당 수익 비율	12.0	8.6	10.0		수익 250	
투자자본의 시장가치/장부가치	1.6	1.3	1.8		장부가치 2025	
투자자본의 시장가치/매출	1.0	0.8	0.9		매출 3000	

4. 가치결론 도출

1) 가치지표 조정

○ 조정원칙

- 대상 지표가 모두 합리적인 범위 안에 있을 때는 평가가 합리적
- 범위를 벗어난 가치지표를 무시함.
- 범위를 벗어난 가치지표도 가치결론에 포함하나, 낮은 가중치를 적용함.
- 범위를 벗어난 가치지표를 철저하게 재분석하여 오류를 수정하거나 원인을 확인함.

예: 소득접근법 250	시장사례법 1. 246
비용접근법 120	시장사례법 2. 290

○ 가치지표에 가중치 적용

- 단순평균 vs 분산의 크기로 가중치
vs 평가대상의 속성 가중치 vs 평가목적/용도 가중치

○ 분석 재점검

- ① 기본 접근법의 가정점검
- ② 1차 점검이 모두 실패하면 우선적인 접근법을 선택한다.
- ③ 특정 접근법이 문제일 경우

2) 할인 및 프리미엄의 적용

○ 종류

- 지분규모 : 경영권프리미엄 vs 소수지분 할인
- 거래규모 : 대량거래 할인
- 기업규모 : 규모할인
- 시너지효과: 전략프리미엄
- 시장성 : 시장성 할인

○ 할인이나 프리미엄 값: 생략

IV. 결어

○ 논의 이슈

- 분석 이전의 자료수집, 식별 단계
- 보고방법, 보고서 포함내용 등 보고원칙
- 주요 가치변수의 값

○ 결어

- 가치평가의 사회적 통용성 확보가 우선이 되어야 하므로
분석력보다 가치평가 원칙의 이해와 적용이 우선되어야 함.