

 금융위원회	보 도 참 고 자 료			• 생산적 금융 • 신뢰받는 금융 • 포용적 금융
	보도	배포 후 즉시	배포	2018.11.23.(금)
책 임 자	금융위원회 공정시장과장 손 영 채 (02-2100-2680)		담 당 자	김미정 사무관(2100-2681)

제 목 : 기업가치 평가 업무 관련

◆ 최근 언론보도 등에서 삼성바이오로직스의 기업가치 평가에 대한 부정확한 보도가 지속되고 있어 **현행 제도와 사실관계에 대해 명확하게 안내하고자 함**

1. 회계법인이 수행하는 모든 기업가치평가가 재무제표 작성에 활용되는 것은 아님

□ 회계법인의 기업가치평가 업무는 크게 3가지로 분류 가능

① 재무제표 표시를 위한 기업가치평가 ➔ 외부감사법 적용

- 금융감독원(상장사)과 한국공인회계사회(비상장사) 감리 등을 통해 관리·감독되고 있음

② 합병, 중요 자산의 양수도 가액 등의 적정성을 검토하기 위해 수행되는 의무적 기업가치 평가 ➔ 자본시장법 적용

* 재무제표에 활용되지 않는 이상 외부감사법에 따른 감리 대상이 아님

- 자본시장법령은 투자자 보호 등을 위해 일부 합병*의 경우 기업으로 하여금 외부평가기관으로부터 합병가액 등이 적정한지에 대한 평가를 받고 그 평가결과를 공개하도록 규정하고 있음

※ 자본시장법에 따른 외부평가 및 평가의견서 공개 의무 대상

* 자본시장법 제165조의4제2항, 동법 시행령 제176조의5제7항, 증권발행 및 공시 등에 관한 규정 제4-5조제1항제1호

- ① 상장법인간 합병시 합병가액을 주가에 의한 비율에서 10%을 초과하여 할증 또는 할인하는 경우
- ② 상장법인이 '주가가 존재하지 않는 비상장법인 등과 합병하는 경우
- ③ 상장사끼리 합병하여 비상장사로 전환되는 경우중 주가에 의한 합병비율을 따르지 않는 경우 등

- 자본시장법령에 따라 외부공개가 의무화된 평가의견서는 금융감독원에 제출, 접수되어야 함
- 아울러, 금감원 「외부평가업무 가이드라인」, 한국공인회계사회 「가치평가서비스 수행기준」에서 정한 필수적인 절차를 준수하지 않은 경우 등에는 '부실평가'로 제재 가능

* 증권발행 및 공시 등에 관한 규정 별표

- ③ 그 외에 회사가 기업 내부 참고 목적으로 임의로 수행하는 기업가치 평가로, 평가결과를 사적 계약에 따라 당사자에게만 제공하는 경우 평가방법론에 대한 규율이 없음 ➔ 당국의 직접적인 감독권한이 없음
- 다만, 이 경우에도 가치평가를 수행하는 공인회계사가 공인회계사회 회칙을 위반한 경우 공인회계사회(윤리위원회)의 제재대상이 될 수는 있음

2. '15.5월 삼정과 안진이 작성한 기업가치 산정 보고서는 재무보고(회계처리 및 공시) 목적이 아니었음

- 2015년 5월 舊제일모직, 舊삼성물산이 양사의 합병 의사결정 前에 회계법인(안진, 삼정)에 의뢰한 가치산정보고서는 회사의 재무제표에 표시하기 위한 것이거나 투자자에게 공개되는 것이 아님 (1번의 ③에 해당)

➔ 외부감사법이나 자본시장법의 적용 대상이 아니며, 현행 법령상 평가방법을 규제하고 있지 않음

- 舊제일모직, 舊삼성물산 간 합병(2015.7.17. 주총의결)의 경우 자본시장법령에 따라 평균주가*에 의해 할증·할인 없이 합병된 경우로, 관련 법령 상 외부평가를 받거나 평가의견서를 공개할 의무가 없었음

* 이사회 전일 기준 1개월 · 1주일 · 최근일 종가의 산술평균

3. '15.5월 작성 보고서가 2015.5월~7월 舊제일모직과 舊삼성물산의 합병 의사결정 전에 국민연금에 전달된 경위나 국민연금이 동 자료를 활용한 내역에 대해서는 금융위원회에 조사권한이 없음

- 동 보고서를 국민연금이 확보한 경위나 어떻게 활용했는지를 밝히는 것은 법에서 정한 금융당국의 권한 밖에 있는 것으로,
 - 단지 회계법인이 가치평가 업무를 수행하였다고 하여 금융당국에 조사·감독의무가 있다고 하는 것은 현행법 체계상 타당하지 않은 주장
- 현재 삼성물산 합병에 대한 합병무효소송 항소심이 진행중인 만큼 합병결정 과정에 합병을 무효로 볼 만한 위법이 있었는지에 대해서는 법원이 최종적으로 판단할 사항

4. 통합 삼성물산은 합병 법인의 재무제표를 작성하기 위해 별도로 기업 가치평가를 수행하였으며(2015.10.23., 안진회계법인), 동 평가는 현금 흐름할인법(DCF)을 이용하여 삼성바이오로직스의 가치를 산정

- 삼성물산은 합병 전 '15.5월에 안진이나 삼정이 기업 내부 참고 목적으로 수행한 기업가치 평가결과를 재무제표에 반영하지 않았으며,
 - 합병 후 안진에 별도로 재무제표 작성 목적의 기업가치 평가를 의뢰 하였음 (1번의 ❶에 해당)

※ 안진이 '15년중 두차례(5월, 10월)에 걸쳐 기업가치 평가업무를 수행 하기는 했으나, 두 보고서는 평가목적, 평가방법이 전혀 다름

※ [참고] 2015.10월 평가 보고서 표지중 일부

본 보고서는 K-IFRS에

의거하여 회사의 합리적인 재무보고를 지원하기 위한 목적으로 작성되었습니다.

... 중 략 ...

당 법인은 본 업무를 수행함에 있어 한국공인회계사회가 제정한 가치평가서비스
수행기준을 준수하였습니다

... 중 략 ...

본 보고서는 회사의 재무보고를 위한 내부의사결정을 지원할 목적으로 작성된 것

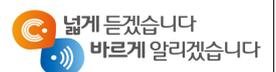
- 동 보고서는 '15.5월에 작성된 보고서와 같이 **애널리스트 보고서상의 평가금액을 평균하는 방식**으로 작성된 것이 아니며, **현금흐름할인법 (DCF, Discounted Cash Flow)을 사용한 것으로 파악됨**
- 회계법인이 수행한 가치평가 결과가 **재무제표에 반영되는 경우 외부 감사법상 감리대상에 해당함**

5. 2018.11.14일 증선위 조치는 “투자지분의 공정가치 평가 및 평가이익의 인식이 위법하므로 인식금액 전체(4.5조원)를 취소” 하라는 것으로, 평가방법론이나 평가금액의 적정성에 대해 심의하지 않음 (지적사항이 아니었음)



본 자료를 인용 보도할 경우 출처를 표기해 주십시오.
<http://www.fsc.go.kr>

금융위원회 대 변 인
 prfsc@korea.kr



참고

합병 등 관련 기업가치 평가 구분

관련법: 『자본시장법』
 * 재무제표 반영에 활용되지 않는 경우
 외부감사법상 감리대상 아님

가치평가 목적이 무엇인지?

관련법: 『외부감사법』
 * 금융감독원, 한국공인 회계사회의 감리 대상

합병가액 적정성 평가

재무제표 작성 **2015.10월 보고서**

상장사와 합병하는지?

YES

NO

합병가액은 평균주가로 결정되는지?

YES

NO

(기준시가에서 10%이상 할증·할인 등)

외부평가기관의 평가 의무화
(평가보고서 공개)

평가의무 없음
 (내부참고 목적으로 임의로 평가했다라도 당국의 조사감독 대상 X)

외부평가기관의 평가 의무화
(평가보고서 공개)

금융당국 감독대상 부실평가지 제재

2015.5월 보고서