

제35회 2차 감정평가사 자격시험

감정평가실무 총평

감정평가사 자격시험은 기본적으로 수험자분들이 향후 감정평가업계에 진출하여 업무를 제대로 수행할 수 있는 능력을 갖추고 있는지를 판별하는 시험으로, 제35회 감정평가실무 과목은 이러한 감정평가사 자격시험의 근본취지에 부합하도록 출제된 것으로 판단됩니다.

이번 감정평가실무 과목의 핵심적인 출제경향을 간략하게 살펴보면 다음과 같습니다.

1. 감정평가3방식의 중요성

문제 1번, 2번의 구성과 주요 내용들을 살펴볼 때 감정평가3방식의 범주 안에 포섭될 수 있습니다. 감정평가3방식은 감정평가업무를 수행함에 있어 가장 기본적이고 중요한 부분으로 실무의 근간을 이루기 때문에 그 중요성은 아무리 강조해도 지나치지 않습니다.

2. 관련 법규 내용의 숙지와 적용

감정평가업무는 법과 제도에 터잡아 수행되기 때문에 관련 법규의 내용과 제도의 특성을 정확하게 숙지하고 있는지 여부가 매우 중요합니다. 특히, 보상평가의 영역에서는 관련 법조문의 내용과 의미 등을 정확하게 이해하고 감정평가에 임해야 한다는 사실을 상기하시길 바랍니다.

3. 기본의 중요성 및 세부적인 논점에 대한 대비

이번 감정평가실무는 예년의 시험들에 비해 1번과 2번 문제에서 기본에 충실한 문제가 출제되어 수험자분들의 심리적인 안정에 크게 기여했을 것입니다. 그러나 2번 문제의 경우 감정평가이론의 배경 지식을 통해 충분한 서술이 이루어져야 하는 문제로 다소 어렵게 느끼는 수험자분들도 계셨으리라 판단됩니다.

한편, 문제 3번과 4번은 상대적으로 세부적인 논점에서 출제가 되어 충분한 대비가 되지 않았을 가능성도 있으리라 생각합니다. 수험자의 관점에서 이러한 세부적인 논점에 대해서도 충실하게 준비해야 함을 시사한 것으로 보입니다.

모든 분들에게 합격의 영광이 함께 하시길 기원드립니다.

2024.7.13.

서광채T

감정평가실무 제35회 예시답안

본 예시답안은 출제의도에 부합하게 작성하고자 노력하였으나, 실제 답안과 차이가 있을 수 있으니 유의하시기 바랍니다.

[문제 1]

1. 평가개요

1. 토지와 건물에 대한 보상(수용재결) 목적의 감정평가로서, 공익사업을 위한 토지등의 취득 및 보상에 관한 법률(이하 토지보상법)에 근거함.
2. 2024.7.1.을 가격시점으로 적정가격으로 평가함.

물음 1) 비교표준지의 공시기준일 결정

1. 비교표준지의 공시기준일(연도별 공시지가) : 2013.1.1.

2. 이유

토지보상법 제70조제4항에 의거 사업인정고시일(2015.12.30.) 이전 공시지가(2015.1.1.)를 선택해야 하나, 토지보상법 제70조제5항에 의거 해당 공익사업의 공고 또는 고시(재생사업지구 지정(재생계획) 및 지형도면 고시)로 인한 토지가격 변동 여부를 판단해야 함

- 1) 가격변동 여부 요건 판단(토지보상법시행령 제38조의2)

가. 사업의 유형: 면형사업

나. 세부 요건

- ① 사업 면적: 본건 50만 제곱미터로 20만 제곱미터 이상에 해당함
- ② 사업지구 내 표준지공시지가의 평균변동률과 B구 전체 표준지공시지가의 평균변동률 비교(3%p, 30% 이상 여부)

㉠ 산정기간: 2013.1.1. ~ 2015.1.1

㉡ 사업지구 내 표준지공시지가 변동률

$$\frac{(\frac{850,000}{700,000} - 1) + (\frac{1,030,000}{900,000} - 1) + (\frac{840,000}{690,000} - 1) + (\frac{750,000}{610,000} - 1) + (\frac{990,000}{850,000} - 1)}{5}$$

$$= 0.1941(19.41\%)$$

㉢ B구 전체 표준지공시지가의 평균변동률

7.179%

㉣ 차이

㉠ 절대적 차이: 19.41% - 7.179% = 12.23%p (> 3%p)

㉡ 상대적 차이: 19.41% / 7.179% = 2.70(170%) (> 30%)

2) 검토 결과

해당 공익사업의 공고 또는 고시로 인해 사업지구 내 표준지공시지가 변동률이 B구 전체 표준지공시지가의 변동률과 비교할 때 <3%p, 30%>를 초과함으로써 토지 가격이 변동되었다고 판단되므로 해당 공익사업의 공고 또는 고시 이전 시점인 2013.1.1.일 기준 공시지가를 선택해야 함

물음 2) 지가변동률의 결정

1. 시점수정치 산정기간

- 연도별 공시지가 선택: 2013.1.1
- 가격시점: 수용재결일인 2024.7.1.
- 산정기간: 2013.1.1. ~ 2024.7.1

2. 지가변동률의 적용

1) 비교표준지가 소재하는 시군구의 가격변동 여부 요건 판단(토지보상법 시행령 제37조)

가. 사업의 유형: 면형사업

나. 세부 요건

- ① 사업 면적: 본건 50만 제곱미터로 20만 제곱미터 이상에 해당함
- ② 해당 공익사업의 공고 또는 고시로 인한 비교표준지가 소재하는 B구의 지가 변동 여부

- 해당 공익사업의 공고 또는 고시 이후 지가변동률(5% 이상 여부)

산정기간: 2013.12.30. ~ 2024.7.1

용도지역별 지가변동률: B구 공업지역 36.158% (>5%)

* 국토교통부의 유권해석에 따라 용도지역별 지가변동률을 기준함

- 비교표준지가 소재하는 B구의 지가변동률과 A광역시의 지가변동률 비교 (30% 이상 여부)

산정기간: 2015.12.30. ~ 2024.7.1

용도지역별 지가변동률 기준

$$\text{공업지역: } \frac{B\text{구: } 19.450}{A\text{광역시: } 10.850} (>30\%)$$

2) 검토 결과

해당 공익사업의 공고 또는 고시로 인해 상기와 같이 <5%, 30%>를 초과하여 지가변동률이 산출됨으로써 비교표준지가 소재하는 B구의 지가가 변동되었다고 판단되므로 2013.12.30.일부터 가격시점(2024.7.1.)까지는 인근 시군구의 용도지역별 평균지가변동률을 적용함

3) 지가변동률의 적용

가. 2013.1.1. ~ 2013.12.29. : 비교표준지가 소재하는 해당 B구의 용도지역별(공업지역) 지가변동률 적용

나. 2013.12.30. ~ 2024.7.1. : 해당 공익사업과 관계없는 인근 C, D, E구의 용도지역별(공업지역) 평균지가변동률 적용

물음 3) 토지 보상평가액

1. 처리방침

- 토지보상법 제70조에 따라 공시지가기준법을 적용함

2. 토지가액

1) 연도별 공시지가의 선택

물음 1)에 따라 2013.1.1. 공시지가 선택함

2) 비교표준지의 선정

- 선정: 용도지역(공업지역), 이용상황(공업용), 주변환경(기존공장지대), 지리적 위치, 면적의 규모 등이 동일/유사하여 비교가능성이 가장 높은 #1 선정

- 배제: #2는 이용상황 등 상이, #3은 지리적 위치와 면적의 규모에서 #1보다 유사성 상대적으로 낮음, #4 및 #5는 지리적 위치와 도로조건, 면적의 규모에서 #1보다 유사성 상대적으로 낮음

3) 시점수정

- 2013. 1.1 ~ 2024.7.1.
- 지가변동률 적용(생산자물가상승률은 제시 자료에 따라 생략함)

(1) 적용 기준

2013.1.1. ~ 2013.12.29. : 해당 B구의 공업지역 지가변동률 적용

2013.12.30. ~ 2024.7.1. : 해당 공익사업과 관계없는 인근 C, D, E구의 용도지역별 평균지가변동률 적용

(2) 시점수정치

$$(1+0.03795) \times (1+0.20571(*1)) = 1.25147(25.147\% \text{ 상승})$$

*1) 인근 시군구 평균 : $(29.092 + 15.355 + 17.266)/3 = 20.571$

4) 지역요인 비교

동일함 : 1.00

5) 개별요인 비교

$$1.00(\text{토지용도}) \times 0.98(\text{형상}) \times 0.95(\text{도로접면}) = 0.931$$

6) 그 밖의 요인 보정

① 사례의 선정

- 선정: 용도지역, 이용상황이 동일하고, 해당 공익사업의 시행에 따른 가격의 변동이 반영되지 않은 기호 라 선정
- 배제: #가는 양도소득세 보정 불가, #나는 고가거래 보정 불가, #다는 해당 사업구역의 사례로서 해당 공익사업의 시행에 따른 가격의 변동 반영 가능성 있는 사례로 부적정, #마는 감정평가목적 상이로 배제

② 그 밖의 요인 보정치(표준지 기준 방식)

$$\frac{1,400,000 \times 1.02495^{(*1)} \times 1.26^{(*2)} \times 1.05^{(*3)}}{700,000 \times 1.25147} \div 2.16^{(*3)}$$

- *1) 시점수정: 2022.5.30.~2024.7.1. D구 F동 공업지역
- *2) 지역요인 비교: $1.05 \times 1.20 \times 1 = 1.26$
- *3) 개별요인: $1.00(\text{토지용도}) \times 1.00(\text{형상}) \times 1.05(\text{도로접면})$
- *4) 소수점 이하 셋째자리 이하 절사함

7) 토지 보상평가액

- 단가: $700,000 \times 1.25147 \times 1.000 \times 0.931 \times 2.16 \div 1,762,000$
- 총액: 단가 $\times 990 = 1,744,380,000$

물음 4) 건물 보상평가액

1. 처리방침

- 1) 토지보상법 제75조에 따라 이전비와 건축물의 가격을 비교하여 보상평가액을 결정해야 하나, 이전비 자료가 주어지지 않아 건축물의 가격으로 평가함.
- 2) 건축물의 가격은 토지보상법 시행규칙 제33조제2항에 따라 원가법을 적용함.

2. 재조달원가

- 계약금, 중도금, 잔금의 현재가치를 산정하여 재조달원가로 결정함

1) 계약금과 중도금의 현가

$$630,000,000 \times (0.1 + 0.2 \times 0.970518) = 185,285,268$$

2) 잔금(대출금액)의 현가

(1) 대출기간(4년) 동안 저당지불액의 현재가치

$$630,000,000 \times 0.7 \times MC_{(10 \times 12, 5\%/12)} \times PVA_{(10 \times 4, 6\%/12)} \times PVF_{(1\text{년}, 6\%)}$$

$$= 630,000,000 \times 0.7 \times 0.010607 \times 42.580318 \times 0.941905$$

$$= 187,606,188$$

(2) 4년 후 상환시 미상환저당잔금의 현재가치

$$\begin{aligned}
& 630,000,000 \times 0.7 \times \left(1 - \frac{(1 + 0.05/12)^{48} - 1}{(1 + 0.05/12)^{120} - 1}\right) \times PVF_{(5\text{년}, 6\%)} \\
& = 630,000,000 \times 0.7 \times \left(1 - \frac{1.220895 - 1}{1.647009 - 1}\right) \times 0.741372 \\
& = 215,322,915
\end{aligned}$$

(3) 소계

402,929,103

3) 건축비의 현재가치(재조달원가)

1) + 2) + 3) = 588,214,000원(백원 이하 절사)

4) 대상물건의 재조달원가

588,214,000 x 660 / 700 = 554,602,000

3. 감가수정

- 분해법에 따라 감가수정액 산정함

1) 물리적 감가수정

- 정액법 적용함

554,602,000 x 12/40 = 166,380,600원

2) 기능적 감가수정

- 부족설비의 기능적 감가로 치유불가능으로 가정하며, 신축시 비용은 주어지지 않아 고려치 않음

50 x 660 x 12월 x 12 = 4,752,000원

*GRM은 명확하지 않으나 연기준으로 판단함

3) 경제적 감가수정

100 x 660 x 12 x 0.2 / 0.06 = 2,640,000원

*임대료는 순임대료로 가정함

4) 감가수정액

2)+ 3) +4) = 173,773,000원

3. 건물 보상평가액

554,602,000 - 173,773,000 = 380,829,000원

[문제 2]

I. 평가개요

상업용 복합부동산에 대한 일반거래(시가참고) 목적의 감정평가로서, 2024.7.13.을 기준시점으로 시장가치를 기준으로 평가하되, 제시된 물음에 답함.

II. 물음 1) 시산가액 조정기준과 감정평가액 결정의 적정성에 대한 의견

1. 시산가액 조정기준

시산가액의 조정기준으로 감정평가이론상 감정평가 목적, 대상물건의 성격, 시장상황, 자료의 신뢰성을 제시할 수 있다. 한편, 감정평가 실무기준 400-4 또한 시산가액을 조정할 때 감정평가 목적, 대상물건의 특성, 수집한 자료의 신뢰성, 시장상황 등을 종합적으로 고려하도록 규정하고 있다.

1) 감정평가 목적

감정평가 목적은 시산가액 조정에 있어 제1차적인 기준이 된다. 부동산의 가치는 가치다원론의 입장에서 감정평가 목적에 따라 다양한 가치의 개념으로 접근할 수 있다. 따라서, 감정평가 목적이 무엇인지를 기준으로 시산가액을 조정함으로써 평가의뢰인의 요구에 보다 적절하게 부응할 수 있다.

2) 대상물건의 성격(대상물건의 특성)

대상물건의 성격 또한 시산가액 조정에 있어 중요한 기준이 된다. 시장성이 있는 물건이라면 비교방식이, 수익성이 있는 물건이라면 수익방식이 보다 타당한 평가방식이 될 것이다. 한편, 이제 갓 비용이 투입된 신규물건이라면 원가방식이 유용한 평가방식이 될 것이다.

3) 시장상황

시장상황 또한 시산가액 조정에 있어 중요한 기준이 된다. 비교방식은 시장상황이 안정적일 때 상대적으로 신뢰성이 있고, 시장상황이 급변할 때는 원가방식과 수익방식에 상대적으로 더 많은 비중을 두게 된다.

4) 자료의 신뢰성

자료의 신뢰성은 자료의 적절성, 정확성, 자료의 양으로 세분할 수 있다.

① 적절성

각 방식의 적용에 있어 적절한 자료가 수집되었는지 그리고 제대로 활용되었는지를 확인해야 한다.

② 정확성

시산가액의 정확성은 자료의 정확성, 계산의 정확성, 그리고 수정의 정확성 등에 의해 좌우된다. 이때 계산의 정확성과 수정의 정확성은 검토 후에 바로 시정이 가능한 사항으로써 시산가액의 정확성은 자료의 정확성에 크게 영향을 받는다. 따라서, 각 방식에 사용된 자료 중 어느 것이 보다 더 정확성이 있는 자료인지 여부를 판단하여야 한다.

③ 자료(증거)의 양

앞의 질적인 기준인 적절성이나 정확성 외에 양적인 기준인 자료의 양도 중요하다. 투입된 자료의 양이 적게 되면 유의미한 결과를 얻을 수 없게 되는데 통계학적인 의미와 같은 맥락에서 이해될 수 있다. 따라서, 보다 풍부한 자료에 의해 뒷받침되는 평가방식이 어떤 것인가에도 주목할 필요가 있다.

2. 시산가액 조정을 통한 감정평가액 결정의 적정성에 대한 의견

1) 감정평가 목적의 관점

본건은 일반거래(시가참고) 목적의 감정평가로서 시장가치를 정확하게 파악하기 위해서는 원가방식, 수익방식 외에 비교방식에 대한 합리성 검토도 필요하나 본건의 경우 비교방식에 의한 시산가액이 제시되지 않아 감정평가액 결정에 문제가 있는 것으로 판단된다.

2) 대상물건의 성격 및 시장상황의 관점

대상물건은 지역적 변화가 일어나고 있는 시장상황에서 중도적 이용 상태의 물건으로 판단할 수 있는바, 향후 최유효이용의 변화를 예측한 개발법의 적용 등 감정평가방법의 추가적인 합리성 검토가 필요할 것으로 보인다. 그러나, 일반적인 직접환원법에 의한 방법만 적용함으로써 감정평가액 결정에 문

제가 있는 것으로 판단할 수 있다.

3) 자료의 신뢰성 관점

본건의 경우 수익방식의 적용과정에서 산출된 환원율은 대상부동산과의 유사성이 떨어지는 것으로 판단되는바 자료의 적절성에 문제가 있는 것으로 판단된다. 또한, 환원율의 산출에 활용된 사례는 3건으로 자료의 양 관점에서 다소 미흡한 것으로 판단되는바 감정평가액 결정이 부적정할 수 있다.

4) 시산가액 조정 방법의 문제(추가적인 문제)

본건의 경우 원가방식에 의한 시산가액과 수익방식에 의한 시산가액의 평균액을 최종 감정평가액으로 결정하였는바 각 시산가액의 가중치에 대한 명확한 근거 제시가 필요할 것으로 판단된다.

III. 물음 2) 환원율의 부적정 사유

1. 환원율의 부적정 가능성 사유

1) 제시된 자료 기준

제시된 환원율은 최근 본건 인근에 소재하는 제3종일반주거지역에 소재하는 사례를 기반으로 산출하였는바, 시간적, 공간적 유사성과 용도지역의 동일성이 인정된다.

그러나, 토지가격과 건물가격의 구성비율 차이가 매우 커 사례와 유사하지 않은 것으로 판단할 수 있다.

구분	토지/건물가치 구성비율
대상부동산	95.2 : 4.8
사례 1	63.5 : 36.5
사례 2	60.4 : 39.6
사례 3	62.1 : 37.9

2) 제시된 자료 외 기준

(1) 용도의 차이

시장추출법에 의해 환원율을 산정하는 경우 대상부동산과 사례 간의 용도의 유사성이 매우 중요하다. 제시된 자료에는 용도(이용상황)가 제시되지 않았는바 용도의 차이로 인한 환원율의 차이가 발생할 수 있다.

(2) 요소구성법의 관점

환원율을 요소구성법의 논리로 접근할 경우 환원율은 무위험율, 위험할증률에 의해 결정되는바 부동산마다 위험의 종류와 강도가 다른 경우 환원율의 차이가 발생할 수 있다.

(2) 물리적 투자결합법의 관점

환원율을 물리적 투자결합법의 논리로 접근할 경우 환원율은 투자수익률(자본수익률), 토지-건물가치구성비율(상기 1)의 내용), 잔존내용연수에 의해 결정되는바 투자수익률의 차이, 잔존내용연수의 차이에 의해서도 환원율의 차이가 발생할 수 있다.

(3) 금융적 투자결합법의 관점

환원율을 금융적 투자결합법의 논리로 접근할 경우 환원율은 지분환원율, 저당환원율, 지분-저당가치구성비율에 의해 결정되는바 지분환원율, 저당환원율(대출조건에 의해 영향받을 수 있음), 지분-저당가치구성비율에 의해서도 환원율의 차이가 발생할 수 있다.

IV. 물음 3) 환원율의 산출 및 유효잔존내용연수의 결정

1. 환원율의 산출

인근지역의 시장조사 결과 유사부동산에 대한 투자수익률이 8%이고, 순임료와 부동산가격이 매년 3% 상승할 것으로 예측되는바 환원율은 다음과 같이 구할 수 있다.

$$\text{환원율} = \text{투자수익률} - \text{순임료상승률(가격상승률)} = 8\% - 3\% = 5\%$$

2. 본건 건물의 유효잔존내용연수 결정

1) 처리방침

시장추출법의 논리를 활용하여(수익가액은 거래가격이 아니나 동일한 논리로 접근할 수 있음) 경제적 내용연수를 구한 후 유효잔존내용연수를 구한다.

2) 건물가치

(1) 수익방식에 의한 시산가액

$$\begin{aligned} \text{수익가액} &= \text{순영업소득} / \text{환원율} \\ &= 459,000,000 / 0.05 = 9,180,000,000\text{원} \end{aligned}$$

(2) 건물가치

수익가액에서 토지가치를 공제하여 구함

$$9,180,000,000 - 9,000,000,000 = 180,000,000\text{원}$$

3) 재조달원가

$$1,500,000 \times 900 = 1,350,000,000\text{원}$$

4) 연감가액

(재조달원가 - 건물가치)/경과연수

$$= (1,350,000,000 - 180,000,000)/30$$

$$= 39,000,000\text{원}$$

5) 유효잔존내용연수

(1) 전체 경제적 내용연수

$$1,350,000,000/39,000,000 = 34.6\text{년}$$

(2) 유효잔존내용연수

$$34.6\text{년} - 30\text{년} = 4.6\text{년} \approx \text{약 } 4\text{년}$$

[문제 3]

물음 1)

1. 청산금 교부 전제의 사정면적

청산금이 정산된 상태를 전제하므로 환지면적을 기준으로 사정면적 확정함

기호 (1) : 460㎡

권리면적(420㎡)이 환지면적(460㎡)보다 작아 과도면적(40㎡) 발생하여 해당 금액(8,000,000원) 징수된 상태로 볼 수 있음.

기호 (2) : 800㎡

권리면적(840㎡)이 환지면적(800㎡)보다 커 부족면적(40㎡) 발생하여 해당 금액(8,000,000원)이 교부된 상태로 볼 수 있음.

2. 현재의 가격 추정

1) 기호 (1)

정리 후 토지의 가격은 $200,000 \times 460 = 92,000,000$ 원으로 종전토지 가격 60,000,000원에 비해 약 1.53배 상승함

2) 기호 (2)

정리 후 토지의 가격은 $200,000 \times 800 = 160,000,000$ 원으로 종전토지 가격 120,000,000원에 비해 약 1.33배 상승함

3. 면적의 차이 분석

종전토지 기준으로 기호 (2) 토지의 면적이 기호 (1) 토지의 2배이나, 환지면적 기준으로 기호 (2) 토지의 면적이 기호 (1) 토지의 2배에 미달하여 상대적으로 기호 (2) 토지의 환지면적이 적으나, 이는 정산금에 따라 환지면적의 상대적인 비율이 달라진 것으로 해석할 수 있음

물음 2)

1. 청산금 미정산 상태의 사정면적

청산금이 미정산된 상태를 전제하므로 권리면적을 기준으로 사정면적 확정함

기호 (1) : 420m^2

권리면적(420m^2)이 환지면적(460m^2)보다 작아 과도면적(40m^2) 발생하여 향후 징수 대상이 됨(사업시행자가 소유자로부터 8,000,000원을 징수하게 됨)

기호 (2) : 840m^2

권리면적(840m^2)이 환지면적(800m^2)보다 커 부족면적(40m^2) 발생하여 교부 대상이 됨(소유자가 8,000,000원을 교부받게 됨)

2. 현재의 가격 분석

1) 기호 (1)

청산금이 미정산된 상태이므로 권리면적(420㎡)을 기준으로 가격 결정함.
정리 후 토지의 가격은 $200,000 \times 420 = 84,000,000$ 원으로 종전토지 가격
(60,000,000)원에 비해 약 1.40배 상승함

2) 기호 (2)

청산금이 미정산된 상태이므로 권리면적(840㎡)을 기준으로 가격 결정함.
정리 후 토지의 가격은 $200,000 \times 840 = 168,000,000$ 원으로 종전토지 가격
(120,000,000)원에 비해 약 1.40배 상승함

3. 면적의 차이 분석

종전토지 기준으로 기호 (2) 토지의 면적이 기호 (1) 토지의 2배이며, 환지면
적 기준 또한 기호 (2) 토지의 면적이 기호 (1) 토지의 2배임. 청산금 미정산
의 경우에는 종전토지(종전토지의 가치)를 기준으로 권리면적을 할당하기 때
문에 상대적인 면적의 차이는 발생하지 않는 것으로 판단됨

[문제 4]

물음 1)

1. 초과수익의 발생원인

1) 당해 기업의 상호 또는 상표가 다년간의 신용에 의해 지명도가 크고 또
기존의 고객을 끌 수 있는 흡수력이 있을 것

2) 소질이 우수한 영업자나 종업원을 확보하고 있어 그 경험 또는 교육훈련
이 잘되어 있는 등 인재가 동업자에 비해 상대적으로 우수할 것

3) 공장 또는 영업소의 입지조건이 동업자에 비해 상대적으로 우위에 있을
것

4) 제조, 판매기술 등에 대한 영업상의 비결을 갖고 있을 것

5) 영업 또는 점포배치의 면허제 또는 행정지도가 있는 것과 기득권이 있는
것 등 유리한 조건을 가질 것

2. 초과수익의 요건

1) 초과수익의 계속성

(1) 영업권가치의 결정에는 초과수익력이 장래 얼마나 계속될 것인가를 고려할 필요가 있음

- 초과수익이 크고 영속할수록 영업권의 가치는 크지만, 초과수익이 클수록 경쟁을 일으키기 쉬워 어느 시점에 가면 초과수익이 소멸하게 됨
- 영업권평가에 있어 전제조건으로 초과수익의 지속 년수를 결정하여야 하며 영업권의 지속 년수에 따라 영구환원법이나 유가환원법으로 수익가치의 산정방법이 결정됨
- 초과수익의 계속 기간 산정으로 주의할 점은 경쟁자의 출현 유무와 그 정도·영업형태의 변화·유행의 변천·수요의 변화 등임

(2) 초과수익의 이전성

- 초과수익의 이전성이란 영업권을 계승한 자에게 초과수익력이 옮겨가는 정도를 말하며, 영업권의 가치를 결정하는 데 기준이 되는 초과수익력은 양도 후의 초과수익력을 말함
- 초과수익의 이전성이 높을수록 영업권의 가치는 높아짐

물음 2)

초과수익(초과이익) 결정을 위한 정상수익(정상수익률)은 다음 세 가지 방법으로 산정할 수 있다.

1. 해당기업이 속한 산업의 유사기업의 평균이익률

해당기업이 속한 산업은 한국표준산업분류의 중분류, 세분류, 세세분류 등을 활용할 수 있다. 유사기업은 영업위험과 재무위험이 유사한 기업으로 업종관련성, 사업의 유사성 등을 종합적으로 고려하여 산정한다.

2. 해당기업이 속한 산업의 평균이익률

산업의 평균이익률은 한국은행에서 발간하는 '기업경영분석' 을 이용할 수 있다.

3. 투자자 관점에서 (최소) 요구수익률인 해당기업의 자본비용

초과이익이 없는 정상이익은 산업별, 기업 간에 벌어지는 치열한 경쟁에 의

하여 최소요구수익인 자본비용만큼 이익을 창출하는 것이다. 따라서 투자자가 해당기업으로부터 얻고자 요구하는 최소 요구수익률인 자본비용을 적용할 수 있다. 자기자본비용은 자본자산가격결정모형(CAPM)에 의하여 산정한다.