

지주회사 (비중확대/Maintain)

브랜드수수료에 대한 이해

- 브랜드는 재산적 가치로서, 공정거래법 및 세법상 계열사의 무상 사용이 어려움
- 브랜드수수료는 지주회사뿐만 아니라 비(非)지주회사 역시 수취 가능
- 지주회사의 주된 수익원으로 자리매김, 향후 배당증대를 이끄는 재원으로 적극 활용 가능

1. 브랜드수수료에 대한 이해

(1) 브랜드수수료 징수 가능 여부

브랜드(상표권)는 기업의 제품·서비스를 식별하고 경쟁자의 제품·서비스와 차별화해 고객에게 고유한 가치를 부여하는 이름, 상징물, 도안 등을 의미한다. 브랜드는 그 자체로서 재산적 가치를 인정받고 있기 때문에 이를 제 3자에게 사용하게 할 경우 브랜드수수료를 징수할 수 있다.

따라서 **브랜드수수료란 브랜드의 직접적인 사용 및 가치 증진을 위해 수행하는 영역에 대한 대가**라고 할 수 있다. 일반적으로 지주회사 또는 실질적 지주회사격인 회사가 브랜드와 관련된 일체의 무형자산을 통합관리하고 있으며, 브랜드 관리 체계 구축 및 가치 증대를 위한 재원 마련의 필요로 인해 계열사에게 브랜드수수료를 수취하고 있다. 브랜드수수료는 지주회사와 자회사 간 계약이나 정관 등을 통해 정해지는데, 기업마다 산출 기준이 다르며 통상 매출액의 일정 부분으로 징수된다. **브랜드수수료는 회사에 따라 브랜드사용료, 브랜드로열티, 상표권사용수익 등으로 표현되고 있다.**

(2) 브랜드수수료 수취의 필연성(공정거래법 및 세법상 검토)

현행법상 브랜드를 소유한 회사가 브랜드를 사용하는 계열사에게 브랜드 사용에 따른 정당한 수수료를 수취하지 않을 경우, 무상 사용에 대해 공정거래법 및 세법상 저촉될 가능성이 높다.

우선 공정거래법은 회사 재산을 특수관계인 또는 다른 회사에 부당하게 제공하거나 현저히 유리한 조건으로 거래, 지원하는 행위를 불공정거래행위로 규정해 금지하고 있다(제23조 제1항 제7호). 따라서 브랜드 역시 무체재산권으로 분류되는 바, **브랜드 무상사용 등 유리한 조건으로 계열사에 제공하게 되면 이는 곧 계열사의 이익을 높이는 부당 지원행위로 간주될 수 있다.**

한편 법인세법 또한 **브랜드수수료를 징수하지 않을 경우, 조세부담을 감소시키는 부당행위로 규정해 세무상 불이익을 주기도 한다.** 즉 자회사가 브랜드를 무상으로 사용할 경우 부당행위계산의 부인(법인세법 제52조)으로 판단되어 추가 과세를 받을 수 있다.

브랜드 무상사용에 따른 과세 사례로는 지난 2010년 금호석유화학이 '금호'의 공동 상표권자로 등록되어 있으면서 계열사로부터 브랜드 사용에 따른 수수료를 받지 않아 매출을 누락시켰다며, 국세청이 법인세 80억원을 추징한 바에서 확인할 수 있다.

표 1. 공정거래법·세법상 계열사의 브랜드 무상 사용은 어려움

구분	조항	내용
공정거래법	제23조 제1항 제7호 (불공정거래행위의 금지)	부당하게 특수관계인 또는 다른 회사에 대하여 가지급금·대여금·인력·부동산·유가증권·상품·용역·무체재산권 등을 제공하거나 상당히 유리한 조건으로 거래하는 행위 금지
법인세법	제52조 (부당행위계산의 부인)	특수관계인과의 거래로 인해 그 법인의 소득에 대한 조세 부담을 부당하게 감소시킨 것으로 인정되는 경우, 그 법인의 행위 또는 소득금액의 계산에 관계없이 그 법인의 각 사업연도의 소득금액을 계산하게 됨

2. 브랜드수수료 수취 현황

(1) 지주회사

LG, SK, 두산, CJ 등을 포함한 국내 대부분의 지주회사들은 브랜드 사용권자인 지주회사가 계열사로부터 브랜드 사용에 따른 수수료를 받고 있다. 일반적으로는 계열사로부터 광고선전비를 차감한 매출액의 일정률을 브랜드수수료로 수취한다. (표2 참고)

지난해 노대래 전임 공정거래위원장은 일감 몰아주기 규제와 관련, **지주회사가 계열사로부터 받는 배당금이나 브랜드수수료는 일감 몰아주기 규제의 대상에 포함되지 않는다고** 밝힌 바 있다. 따라서 자회사의 매출 증가 추이를 감안할 때 **지주회사의 브랜드수수료 수익은 대체로 매년 증가할 것으로** 전망된다. 이에 따라 브랜드 사용수익은 지주회사의 주요 수익원으로 정착되어, 지주회사 수익구조의 안정화 측면에서 긍정적인 역할로 작용할 것으로 판단된다.

표 2. 주요 지주회사 브랜드수수료 수취 현황

지주회사	브랜드수수료 수취 기준	계약기간
LG	(각 계열사 매출액-광고선전비) x 20bp	1년간
SK	(각 계열사 매출액-광고선전비) x 20bp	3년간
두산	(각 계열사 매출액) x 30bp	2년간
CJ	(각 계열사 매출액-광고선전비) x 40bp	1년간

자료: 전자공시시스템, KDB대우증권 리서치센터

표 3. LG 현금흐름 추이

(십억원)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
경상적 현금순유입(1)-(2)	134.8	34.5	170.0	155.4	240.5	169.0
경상적 현금유입(1)	473.7	455.3	590.7	589.5	616.6	568.0
배당금	242.3	182.0	279.6	260.9	252.6	200.3
브랜드수수료 수익	192.0	223.8	252.8	264.9	271.1	269.1
임대수익	39.4	49.5	58.3	63.7	92.9	98.7
경상적 현금유출(2)	338.9	420.8	420.7	434.1	376.1	399.1
관리비(감가상각제외)	91.3	115.7	106.2	107.5	131.3	141.3
법인세	21.0	62.2	48.7	64.2	68.8	67.7
배당금지급	131.5	131.6	175.5	175.9	175.9	175.9
유무형자산투자	86.9	93.8	80.4	88.0	3.1	20.6
순금융비용	8.2	17.5	9.9	-1.5	-3.1	-6.5
배당성향(%)	14.4	49.7	41.7	44.5	43.1	49.4
당기순이익	912	265	421	395	408	356
주당 배당금(원)	750	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
배당 수익률(%)	1.8	1.4	1.2	1.6	1.5	1.6

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 4. SK 현금흐름 추이

(십억원)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
경상적 현금순유입(1)-(2)	94.4	287.4	235.6	354.4	283.6	686.5
경상적 현금유입(1)	383.3	554.8	543.8	752.7	733.2	1,062.6
배당금	350.7	402.0	379.1	577.8	491.0	797.9
브랜드수수료 수익	0.0	120.0	132.8	143.0	210.6	229.7
임대수익	32.6	32.8	31.9	31.9	31.6	35.0
경상적 현금유출(2)	288.9	267.4	308.2	398.3	449.6	376.1
관리비(감가상각제외)	141.4	165.0	188.2	172.6	182.2	139.3
법인세	16.8	-53.9	2.5	4.0	12.4	2.9
배당금지급	80.0	80.0	80.0	80.0	102.5	102.5
유무형자산투자	39.5	64.3	26.9	7.6	3.5	8.2
순금융비용	11.2	12.2	10.7	134.1	148.9	123.4
배당성향(%)	26.3	28.1	49.3	18.7	27.2	92.1
당기순이익	303.8	284.3	162.1	426.6	376.3	111.3
주당 배당금(원)	1,950	1,950	1,950	1,950	2,500	2,500
배당 수익률(%)	2.1	2.2	1.4	1.6	1.5	1.3

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 5. 두산 현금흐름 추이

(십억원)

구분	2009	2010	2011	2012	2013
경상적 현금순유입(1)-(2)	-270.7	-220.8	-128.1	-177.4	-35.8
경상적 현금유입(1)	38.0	228.5	334.5	282.3	400.9
EBITDA	2.6	174.4	231.7	191.8	247.4
배당금	23.5	24.5	69.8	47.7	102.2
브랜드수수료 수익	11.9	29.6	32.9	42.8	51.3
임대수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
경상적 현금유출(2)	308.7	449.3	462.6	459.7	436.7
관리비(감가상각제외)	256.5	183.0	254.8	268.6	269.3
법인세	-37.9	128.2	9.3	29.7	13.4
배당금지급	35.8	58.3	57.9	65.3	74.3
유무형자산투자	27.8	63.5	114.1	65.1	46.7
순금융비용	26.5	16.3	26.5	31.0	33.0
배당성향(%)	15.4	43.4	37.3	76.5	49.6
당기순이익	232	134	155	85	150
주당 배당금(원)	2,500	2,500	3,000	3,500	3,500
배당 수익률(%)	2.5	1.7	2.1	2.9	2.5

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 6. CJ 현금흐름 추이

(십억원)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
경상적 현금순유입(1)-(2)	-114.1	-58.7	-18.3	-22.2	-94.9	-12.4
경상적 현금유입(1)	32.5	34.6	67.7	90.3	108.0	90.4
배당금	1.3	1.3	26.0	38.0	48.3	17.9
브랜드수수료 수익	22.7	24.7	33.2	44.8	52.0	64.8
임대수익	8.5	8.6	8.5	7.5	7.7	7.7
경상적 현금유출(2)	146.6	93.3	86.0	112.5	202.9	102.8
관리비(감가상각제외)	28.9	27.6	47.0	50.0	41.4	36.9
법인세	117.5	22.0	2.9	32.3	132.7	36.4
배당금지급	0.0	42.7	22.4	22.5	18.5	18.5
유무형자산투자	1.2	1.1	0.7	0.9	1.1	3.3
순금융비용	-0.9	0.0	13.0	6.9	9.2	7.6
배당성향(%)	0.0	24.7	111.6	5.1	18.5	24.2
당기순이익	293	173	20	442	100	76
주당 배당금(원)	1,500	800	800	650	650	950
배당 수익률(%)	3.8	1.3	1.0	0.9	0.6	0.9

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 7. 한화 현금흐름 추이(현재 브랜드수수료 미수취)

(십억원)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
경상적 현금순유입(1)-(2)	-156.5	-146.3	-226.3	-327.4	-272.6	-306.7
경상적 현금유입(1)	276.7	285.2	294.4	233.7	239.8	227.5
EBITDA	270.0	280.7	289.4	160.0	161.5	159.4
배당금	6.7	4.5	5.0	73.7	78.3	68.1
브랜드수수료 수익	-	-	-	-	-	-
경상적 현금유출(2)	433.2	431.6	520.7	561.1	512.4	534.2
관리비(감가상각제외)	190.4	212.8	230.0	251.5	281.6	320.8
법인세	0.0	0.0	52.8	38.2	15.6	-0.1
배당금지급	34.8	34.8	41.8	41.8	31.3	31.3
유무형자산투자	85.4	42.0	85.9	128.7	97.2	107.8
순금융비용	122.6	142.0	110.2	101.0	86.6	74.4
배당성향(%)	11.9	6.2	32.2	60.0	45.2	58.2
당기순이익	293	561	130	70	69	54
주당 배당금(원)	500	600	600	450	450	400
배당 수익률(%)	2.5	1.3	1.3	1.3	1.3	1.0

주: 현재 공정거래법상 지주회사 아님, 자료: KDB대우증권 리서치센터

(2) 비(非) 지주회사 대기업집단

지주회사 체제가 아닌 대기업의 경우, 일부 그룹을 제외하면 현재 대부분 브랜드 사용료를 수취하지 않고 있는 것으로 파악된다.

포스코(005490)는 2012년부터 ‘포스코’ 명칭을 사용하는 계열사를 대상으로 브랜드수수료를 수취하고 있는데, 2012년 약 85억원, 2013년 약 87억원을 브랜드수수료 수익으로 인식했다. 언론에 따르면 포스코는 계열사별로 ① 전년도 매출액 × 수수료 부과 요율 × 특수관계자 매출을 반영한 조정계수와 ② 전년도 상각전 영업이익(EBITDA) × 1%를 적용한 금액 중 작은 금액을 브랜드 사용료로 부과한다. 수수료 부과 요율은 0.01~0.3% 사이에서 계열사별로 다르게 책정되며, 사용료는 분기별로 분할해서 징수하는 것으로 알려져 있다.

포스코가 지주회사 체제가 아님에도 브랜드수수료를 수취하는 까닭은 살펴본 바와 같이 브랜드 상표권을 가진 회사가 브랜드를 공유하는 계열사에 브랜드 사용에 따른 수수료를 부과하지 않을 경우 불공정행위 또는 부당행위 등으로 간주될 수 있는 점을 감안한 것으로 판단된다.

삼성그룹은 일반적인 국내 대기업과는 달리 삼성전자, 삼성물산 등 17여개의 계열사가 브랜드 공동 상표권자로 설정되어 있어 해당 계열사들이 공유형태로 소유하고 있고, 이에 포함되지 못한 나머지 계열사는 이들에게 브랜드 사용에 대해 수수료를 지급하고 있는 것으로 알려져 있다. 특히 브랜드를 사용하는 비계열사인 르노삼성, 삼성테크 등으로부터는 공식적으로 브랜드수수료를 받고 있다.

한화그룹은 공정거래법상 지주회사 체제는 아니지만 실질적으로 지주회사 역할을 담당하는 한화(000880)가 브랜드 상표권을 소유하고 있으며, 그룹 내 계열사는 현재 브랜드를 무상으로 사용하고 있다. 한편 지난 6월 한화L&C를 모건스탠리 PE에 매각했는데, 매각 이후에도 일정 기간 동안 ‘한화’ 브랜드를 사용할 수 있게 함에 따라 현재 브랜드수수료를 수취하고 있다. 이를 계기로 한화가 그룹 내 다른 계열사에 대해서도 브랜드 사용에 따른 수수료를 받는 것을 추진 중에 있다.

3. 브랜드수수료, 향후 배당재원으로 적극 활용 예상

자체사업을 보유한 사업지주회사의 경우를 제외하면, 지주회사의 주된 수익원은 배당금, 브랜드수수료, 임대 및 기타수익 등으로 구성된다. 이중 브랜드수수료 수익은 지주회사가 과거 자회사로부터의 배당금 수익에만 의존할 때와는 다르게 수익원을 다변화함으로써 전체 영업수익의 변동성을 완화하는데 일조하고 있다. 배당금 수익은 영업내·외적인 다양한 변수에 영향을 받는 자회사의 당기순이익에 계상되는 후순위 개념인데 반해, 브랜드수수료 수익은 매출에 연동된 선순위 개념으로서 상대적으로 지주회사에게 안정된 수익을 제공할 수 있다는 장점이 있기 때문이다.

또한 지주회사의 자회사에 대한 지분율이 일반적으로 낮은 상태이므로 자회사의 배당 성향을 높이는 것 자체가 그룹 외부로의 현금 유출이 불가피한 반면 브랜드수수료는 지주회사에게만 지급되므로, 브랜드수수료율의 인상을 통해 지주회사 현금흐름을 개선하고자 하는 유인이 클 수 있다.

결국 브랜드로열티 수취 및 점진적 요율 인상의 선택은 오너 있는 지주회사를 중심으로 발생 가능성이 높으며, 이는 향후 지주회사 배당 증대를 이끄는 적극적 수단으로서의 역할 부각이 예상된다.

표 8. 지주회사 주요 수익원

지주회사 수익원		내용	현금유입 여부
경상적	지분법수익	자회사에 대한 지분법 평가 손익	X
	배당수익	자회사로부터의 배당금 수익	0
	임대수익	건물의 임대료에 따라 발생하는 수익	0
	브랜드수수료 수익	그룹의 브랜드나 로고 사용에 따른 수익	0
	자체사업	사업지주회사의 경우, 자체 보유 사업 활동에 따른 현금흐름 창출	0
비경상적	용역수익	자회사에 대한 자문 및 경영정보 제공	0
	자본이익	자회사 지분 매각, IPO 등	0

자료: KDB대우증권 리서치센터

투자의견 분류 및 적용기준

기업

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
 Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
 비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상

산업

비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
 비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.