

사모펀드(PE) 실무 마스터 핸드북

초격차 금융투자 실무 교육 및 실무 심사역 온보딩 가이드

금융투자 실무 교육 위원회

최종 개정일: 2026년 7월 24일

요약

본 핸드북은 사모투자(Private Equity) 업계의 투자 심사역(Investment Associate/VP), IB 및 컨설팅 출신 전환 희망자, 그리고 기업금융 전문가들이 실제 Deal의 시작부터 끝까지 막힘없이 수행할 수 있도록 집대성한 실무 바이블입니다.

차례

1	Module 1: PE 생태계와 펀드 결성 구조 (Ecosystem, Regulation & Fund Raising)	3
1.1	1.1 사모투자 자본시장 구조 및 한국형 사모펀드 규제	3
1.1.1	[기관전용 사모펀드 제도 개편의 핵심]	3
1.2	1.2 GP와 LP의 이해관계 및 자금 모집(Fundraising) 실무	3
1.2.1	[Fundraising 단계별 실무 프로세스]	3
1.3	1.3 LPA(Limited Partnership Agreement)의 핵심 조항 및 협상 가이드	4
1.4	1.4 Distribution Waterfall (수익 분배 구조) 수학적 모델링	4
1.4.1	[수익 분배 알고리즘 단계]	4
2	Module 2: 딜 소싱 및 투자 검토 프로세스 (Sourcing & Deal Screening)	5
2.1	2.1 Sourcing 채널 다변화 전략	5
2.2	2.2 티저(Teaser), 비밀유지약정(NDA), 투자안내서(IM) 분석론 및 Red Flag 식별법	5
2.2.1	[문서 분석 시 Red Flag (위험 신호) 식별 체크리스트]	5
2.3	2.3 예비 가치평가 및 인수희망서(LOI) 구조화 실무	6
3	Module 3: 다차원 실사(DD) 및 거래 계약 구조화 (Due Diligence & Transaction Structuring)	7
3.1	3.1 재무실사(FDD) 핵심: Normalized EBITDA 및 QofE 조정 실무	7
3.1.1	[EBITDA 조정(Bridge Analysis) 실무 사례]	7
3.2	3.2 순부채(Net Debt) 및 운전자본(NWC) 정산 메커니즘	7
3.3	3.3 비즈니스(CDD), 법률(LDD), 세무(TDD), ESG 실무 프레임워크	7
3.4	3.4 주식매매계약서(SPA) 및 주주간계약서(SHA) 핵심 조항 협상 전략	7
4	Module 4: 가치평가와 LBO 모델링 실무 (Valuation & LBO Modeling)	9
4.1	4.1 전통적 Valuation의 실무적 한계 및 조정 기법	9
4.2	4.2 LBO(Leveraged Buyout) 메커니즘의 수학적 증명 및 Leverage Effect 분해	9
4.2.1	[Leverage Effect 수학적 증명 예시]	9
4.3	4.3 LBO 재무 모델링 5단계의 세부 아키텍처	9
4.3.1	[주요 엑셀 탭별 모델 수식 가이드라인]	10
4.4	4.4 인수금융(Leverage Finance) 구조 설계 및 재무적 제약 관리	10
5	Module 5: 포트폴리오 기업가치 제고 전략 (PMI & Operational Value Creation)	11
5.1	5.1 100-Day Plan 설계 및 고성과 경영진(C-Level) 수급·인센티브 매칭 전략	11
5.2	5.2 Operational Drivers: 원가 혁신, 가격 전략, 매출 다변화 기법	11
5.3	5.3 볼트온(Bolt-on) 전략을 통한 Multiple Arbitrage 구현론 및 수학적 검증	11

6	Module 6: 투자 회수 전략 및 펀드 청산 (Exit Strategy & Fund Liquidation)	12
6.1	6.1 Exit Options 비교분석	12
6.2	6.2 Dual-Track Process 설계 및 시장 변동성 리스크 통제	12
6.3	6.3 청산 분배 및 성과보수(Carried Interest) 최종 정산 실무	12
7	부록: PE 심사역 필수 실무 템플릿 및 체크리스트 (Toolkits)	13
7.1	1. 주니어 심사역용 원스톱 실무 단축키 및 모델링 체크포인트	13
7.2	2. 가상의 LOI (인수의향서) 필수 포함 조항 Checklist	13
7.3	3. 실사(Due Diligence) 요구 핵심 자료 목록 (Initial Information Request)	13

1 Module 1: PE 생태계와 펀드 결성 구조 (Ecosystem, Regulation & Fund Raising)

1.1 1.1 사모투자 자본시장 구조 및 한국형 사모펀드 규제

사모펀드는 소수의 고액자산가나 기관투자자로부터 자금을 조달해 경영권 참여, 구조조정, 재무구조 개선 등을 목적으로 투자하는 비공개 지분 펀드입니다.

1.1.1 [기관전용 사모펀드 제도 개편의 핵심]

한국 시장은 2021년 10월 자본시장법 개정을 통해 기존의 '경영참여형 사모펀드(PEF)'와 '전문투자형 사모펀드(헤지펀드)'의 구분을 폐지하고, '**기관전용 사모펀드**' 체제로 이행하였습니다.

- **투자자 제한:** 국가, 한국은행, 금융기관, 연기금, 공제회 등 기관투자자 및 이에 준하는 전문투자자 로만 LP 구성이 제한됩니다. (개인투자자 참여 전면 배제)
- **운용 자율성 극대화:** 과거 '10% 룰'(의결권 주식 10% 이상 취득 의무, 6개월 이상 보유 의무 등) 이 폐지되었습니다. 이로 인해 국내 기관전용 사모펀드도 글로벌 하우스처럼 소수지분 투자, 대출(Private Debt), 메자닌 복합 투자, 포트폴리오 다각화 등을 자유롭게 영위할 수 있게 되었습니다.

1.2 1.2 GP와 LP의 이해관계 및 자금 모집(Fundraising) 실무

PE의 생태계는 자본을 제공하는 LP(Limited Partner)와 자본을 굴리는 **GP(General Partner)** 간의 고도의 신뢰와 정교한 계약 체계 위에서 작동합니다.



1.2.1 [Fundraising 단계별 실무 프로세스]

1. **Teaser & PPM(Private Placement Memorandum) 작성:** 펀드의 투자 전략, 타겟 섹터, GP 핵심 운용역 레코드(Track Record), 이전 펀드들의 *IRR* 및 *DPI*(Distributed to Paid-In Capital) 성과를 상세히 기록합니다.
2. **DDQ(Due Diligence Questionnaire) 대응:** LP들이 요구하는 엄격한 위험 관리 시스템, 의사결정 프로세스, ESG 내재화 여부 등에 대한 서면 답변서를 작성합니다.

3. **LP 출자 사업 제안서 제출 및 구두 심사(Beauty Contest):** 경쟁 PT를 통해 타 GP 대비 초과수익(α)을 낼 수 있는 독창적 딜 소싱 전략을 입증해야 합니다.

1.3 1.3 LPA(Limited Partnership Agreement)의 핵심 조항 및 협상 가이드

LPA는 펀드의 정관이자 GP-LP 간 권리와 의무를 규정하는 최상위 계약서입니다. 주요 협상 포인트는 다음과 같습니다.

- **Key-Man Clause (핵심운용역 조항):** 펀드 결성 당시 지정된 핵심 파트너가 사망, 이직 또는 일정 비율 이상의 시간 동안 본 펀드 운용에 참여하지 못할 경우, 투자 의사결정을 즉시 정지(Investment Period Suspension)하고 LP 총회의 승인을 받도록 강제하는 독소조항 방어 장치입니다.
- **GP Commitment (GP 의무출자비율):** GP 역시 자기자본을 펀드에 출자하게 함으로써 LP와 이해관계를 일치시킵니다. 통상 전체 펀드 규모의 1% ~ 2% 수준을 설정하지만, 신생 GP의 경우 신뢰 확보를 위해 5% 이상을 제안하기도 합니다.
- **Clawback (성과보수 환수 조항):** 펀드 초기에 대박 딜이 터져 GP가 성과보수를 미리 수령했으나, 후반부 딜에서 대규모 손실이 발생하여 전체 펀드 기준 누적 수익률이 기준수익률(Hurdle Rate)에 미치지 못할 경우, 이전에 받아 간 성과보수를 LP에게 다시 반환하도록 하는 조항입니다.

1.4 1.4 Distribution Waterfall (수익 분배 구조) 수학적 모델링

펀드 청산 시 수익 분배 방식은 크게 American Waterfall(딜 바이 딜 분배)과 European Waterfall(전체 펀드 기준 분배)로 나뉩니다. 국내 블라인드 펀드는 주로 투자 원금 전체를 우선 회수한 후 배분하는 European 방식을 채택합니다.

1.4.1 [수익 분배 알고리즘 단계]

1. **단계 1 (원금 배분):** 회수 자금은 LP와 GP의 출자 비율에 따라 투자원금이 전액 상환될 때까지 우선 LP에게 분배됩니다.
2. **단계 2 (기준수익률 분배):** 누적 출자 원금에 대하여 사전에 약정된 기준수익률(r_{hurdle} , 통상 연 복리 6% ~ 8%)을 만족하는 이자 금액(H)을 LP에게 우선 분배합니다.

$$H = \text{Principal} \times (1 + r_{\text{hurdle}})^t \quad (1)$$

3. **단계 3 (GP Catch-up):** LP가 기준수익률을 챙겨간 후, GP가 가져갈 몫을 맞춰주기 위해 초과 수익의 일정 비율(통상 전체 분배금의 20%)을 달성할 때까지 남은 재원에서 GP가 100% 수취하는 구간을 둡니다.
4. **단계 4 (분할 분배 - Split):** 이후 남은 모든 잔여 초과 수익에 대해서는 계약서상 합의된 비율(통상 LP 80%, GP 20%)로 분배합니다.

2 Module 2: 딜 소싱 및 투자 검토 프로세스 (Sourcing & Deal Screening)

2.1 2.1 Sourcing 채널 다변화 전략

PE 심사역의 역량은 매물로 나온 기업을 남들보다 먼저 알아채거나, 비공개 거래를 만들어내는 능력에서 판가를 납니다.

- **Proprietary Sourcing (자체 발굴):** 주관사 없이 대기업의 비주력 사업부 인적 네트워크, 구조 조정 계획 정보를 사전 입수하여 탑다운(Top-down) 방식으로 딜을 제안하는 형태입니다. 경쟁자가 없어 멀티플($EV/EBITDA$)을 낮게 가져갈 수 있어 수익률에 매우 유리합니다.
- **Auction Deal (공개 입찰):** 대형 IB가 주관하는 구조화된 매각 본입찰 참여입니다. 정보가 투명하게 제공되는 장점이 있으나 승자의 저주(Winner's Curse)에 걸려 오버페이(Overpay)할 리스크가 큼니다.
- **Carve-out (대기업 사업부 분할 인수):** 대기업이 핵심 역량에 집중하기 위해 비핵심 사업부나 자회사를 매각하는 형태입니다. IT 시스템 이관(TSA), 공통 비용 정산 등 고도의 재무적 정밀함이 요구됩니다.
- **경영권 승계 딜:** 가업상속세 부담으로 인해 가업 승계를 포기하는 탄탄한 중견·중소기업 창업주를 설득하여 지분 및 경영권을 인수하는 구조입니다.

2.2 2.2 티저(Teaser), 비밀유지약정(NDA), 투자안내서(IM) 분석론 및 Red Flag 식별법



2.2.1 [문서 분석 시 Red Flag (위험 신호) 식별 체크리스트]

1. **매출처 편중도(Concentration Risk):** 상위 3대 고객사가 매출의 70% 이상을 차지하는가? 만약 인수가 성공하더라도 고객 이탈 시 기업 가치가 폭락합니다.

2. **대주주 개인과의 특수관계인 거래:** 대표이사 개인 소유 부동산 임차료, 계열사 통행세 거래 등 비정상적 가치 유출이 존재하는가?
3. **자본적 지출(CapEx) 이연 의혹:** EBITDA를 인위적으로 부풀리기 위해 필요한 설비 투자나 유지 보수 투자를 최근 수년간 고의로 미뤘는지 파악해야 합니다.

2.3 2.3 예비 가치평가 및 인수희망서(LOI) 구조화 실무

예비 가치평가 단계에서는 제한된 데이터(IM 정보)를 기반으로 신속하게 Quick & Dirty LBO 모델을 가동하여 적정 인수 가격 밴드(Price Range)를 산정해야 합니다.

- **Exclusivity (독점적 협상권) 조항:** 인수 후보자는 LOI 제출 후 일정 기간(예: 4~6주) 동안 매도인이 다른 후보자와 협상할 수 없도록 강제하는 독점권을 강력히 요구해야 합니다.
- **Pricing Formula 명시:** 단순 고정 금액을 제시하기보다는 "인수 금액은 FDD를 거쳐 확정될 Normalized EBITDA에 8.0x를 곱한 값에서 순부채를 가감한 금액으로 결정한다" 등의 가격 공식을 밝혀두는 것이 유리합니다.

3 Module 3: 다차원 실사(DD) 및 거래 계약 구조화 (Due Diligence & Transaction Structuring)

3.1 3.1 재무실사(FDD) 핵심: Normalized EBITDA 및 QofE 조정 실무

실제 매도인이 제시하는 제재무제표 상의 EBITDA는 화장기(Window Dressing)가 가득합니다. FDD의 목표는 이를 씻어내어 'Normalized EBITDA'를 도출하는 것입니다.

3.1.1 [EBITDA 조정(Bridge Analysis) 실무 사례]

표 1: EBITDA 조정(Bridge Analysis) 실무 사례

구분 항목	금액 (억 원)	설명 및 조정 사유
공시 영업이익 (Reported Operating Income)	100.0	회계상 영업이익
(+) 감가상각비 및 무형자산상각비	+20.0	EBITDA 환원
매도인 제시 EBITDA (Reported EBITDA)	120.0	가감 전 기준점
(-) 비경상적 일회성 이익 조정	-15.0	코로나 관련 한시적 정부 보조금 수취 분 제외
(+) 개인용 고가 리스 차량 및 유류비	+3.0	오너 일가의 사적 비용 청구 분 가산 (인수 후 제거 가능)
(+) 퇴직급여 총당금 과소설정분	-5.0	퇴직급여 규정에 따른 누적 과소 계상분 반영
(-) R&D 비용의 자산화 취소	-8.0	무형자산으로 처리한 연구개발비를 전액 비용으로 재분류
조정 EBITDA (Normalized EBITDA)	95.0	실제 실사로 밝혀진 기업의 기초 체력

3.2 3.2 순부채(Net Debt) 및 운전자본(NWC) 정산 메커니즘

거래 종결일(Closing Date) 시점의 재무 상태표는 딜 체결 시점과 다릅니다. 이를 정밀하게 통제하지 않으면 현금 유출(Leakage)이나 운전자본 축소로 인해 인수자가 손실을 입을 수 있습니다.

$$\text{Final Purchase Price} = \text{Enterprise Value} - \text{Net Debt}_{\text{Closing}} + (\text{Actual NWC}_{\text{Closing}} - \text{Target NWC}) \quad (2)$$

3.3 3.3 비즈니스(CDD), 법률(LDD), 세무(TDD), ESG 실무 프레임워크

CDD (시장)	FDD (재무)	LDD (법률)	TDD / ESG
글로벌 컨설팅사	메이저 회계법인	대형 로펌	세무 및 전문 기관
시장규모, 경쟁환경, NPS 지표 분석	QofE 분석, Net Debt 정산, NWC 도출	소송 리스크, 특허 분쟁, 대주변경 조항	세무 리스크, 이관 세제, 환경 규제

3.4 3.4 주식매매계약서(SPA) 및 주주간계약서(SHA) 핵심 조항 협상 전략

- **Representations & Warranties (진술 및 보증):** 매도인이 회사 정보가 진실하다는 것을 법적으로 보증하는 조항입니다.

- **Indemnification (손해배상 책임 및 한도):** Basket(최소 면책금액) 및 Cap(배상 한도, 통상 인수 금액의 10% ~ 20%)을 정하여 리스크 범위를 한정합니다.
- **Drag-along (동반매도청구권):** 대주주 지분 매각 시 소수 주주(PE)의 지분도 강제로 묶어 동일 조건으로 매각할 수 있도록 하는 권리입니다.
- **Tag-along (공동매도참여권):** 대주주 지분 매각 시 소수 주주도 동일 조건으로 공동 참여할 수 있도록 보호하는 권리입니다.
- **Put-option (주식매수청구권):** 약속된 경영 성과(IPO 등) 미달 시 약정 이자율을 가산하여 대주주가 PE 지분을 되사 가도록 강제하는 장치입니다.

4 Module 4: 가치평가와 LBO 모델링 실무 (Valuation & LBO Modeling)

4.1 4.1 전통적 Valuation의 실무적 한계 및 조정 기법

Trading Comps와 DCF 방식은 비상장 유동성 할인이나 미래 가정치 미세 변동에 따른 오차 리스크가 존재합니다. 따라서 PE 실무에서는 타인자본 상환 능력과 최종 에퀴티 수익률을 검증하는 **LBO IRR 모델**을 중심으로 합의가 이뤄집니다.

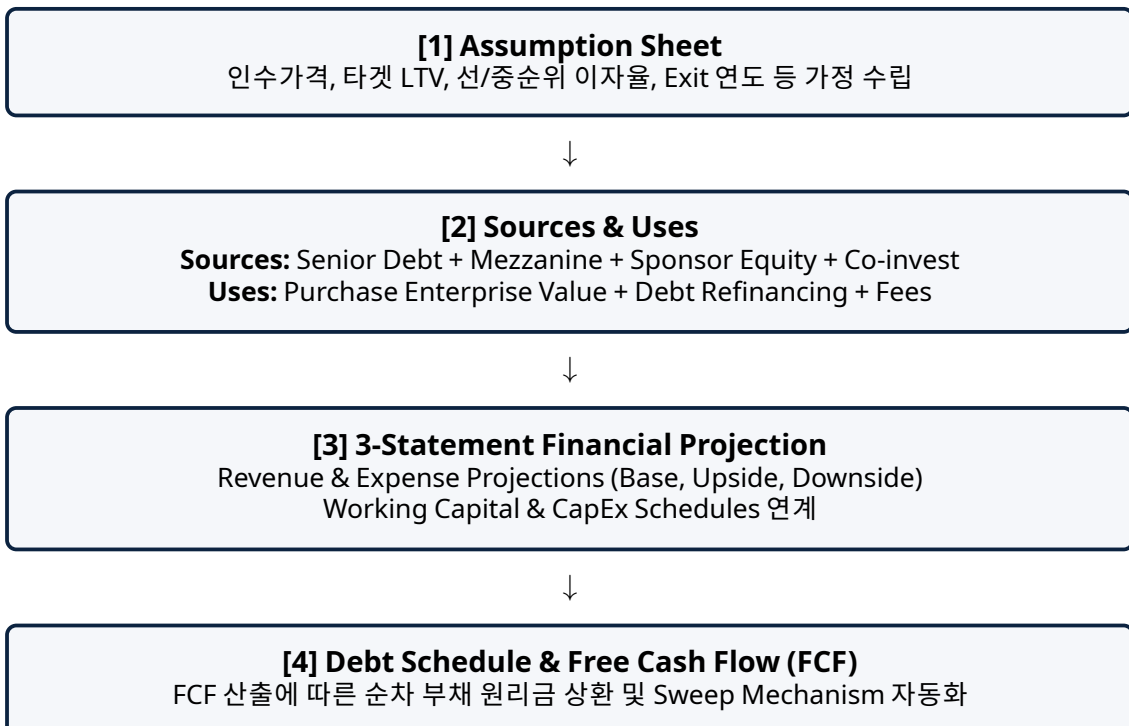
4.2 4.2 LBO(Leveraged Buyout) 메커니즘의 수학적 증명 및 Leverage Effect 분해

$$\Delta \text{Equity Value} = \Delta \text{EBITDA} \times \text{Multiple}_{\text{Entry}} + \text{EBITDA}_{\text{Exit}} \times \Delta \text{Multiple} + \text{Debt Paydown} \quad (3)$$

4.2.1 [Leverage Effect 수학적 증명 예시]

- 기업의 최초 가치(EV_0): 1,000억 원 / EBITDA: 100억 원 (10.0x EV/EBITDA)
- 5년 후 매각 가치(EV_1): 1,000억 원 (기업 가치 상승 제로 상태)
- **시나리오 A (무차입 인수 - 100% Equity):**
 - 최초 주주 투자금: 1,000억 원 → 5년 후 에퀴티 가치: 1,000억 원 / **에퀴티 IRR: 0%**
- **시나리오 B (LBO 인수 - 40% Equity + 60% 인수금융 대출, 이자율 5%, 5년 누적 원금 상환 400억 원):**
 - 최초 주주 투자금: 400억 원 (인수금융 600억 실행)
 - 5년 후 잔존 대출: 200억 원 (600억 원 중 400억 원을 5년간 영업이익으로 상환)
 - 5년 후 에퀴티 가치: 1,000억 - 200억 = 800억 원 (2.0x MoM)
 - **에퀴티 IRR: 약 14.87%** (기업 성장이 없었음에도 연 약 15% 고수익 실현)

4.3 4.3 LBO 재무 모델링 5단계의 세부 아키텍처





[5] Exit & Returns Analysis

Exit Multiple 기준 EV 산출 → Net Debt 차감 → Equity Value 산출
민감도 분석(Sensitivity Data Tables)을 통한 최종 에퀴티 IRR 검증

4.3.1 [주요 엑셀 탭별 모델 수식 가이드라인]

1. **Sources & Uses Balance Check:** $\sum \text{Sources} = \sum \text{Uses}$
2. **Free Cash Flow (FCF) 산출 공식:** $\text{FCF} = \text{EBIT} \times (1 - t) + \text{D\&A} - \Delta\text{NWC} - \text{CapEx}$
3. **Debt Schedule Sweep Mechanism 구현:** $\text{Senior Repayment} = \min(\text{Senior Debt Outstanding}, \text{Cash A})$

순환참조(Circular Reference) 주의

이자 비용 계산 시 기말 부채 잔액의 평균값을 사용하면 순환참조 에러가 발생합니다. 기초 부채 잔액 기준($\text{Beg} * \text{Interest_Rate}$)으로 이자를 구하거나 Excel 옵션에서 '반복 계산 사용'을 활성화해야 안정적입니다.

4.4 인수금융(Leverage Finance) 구조 설계 및 재무적 제약 관리

- **DSCR (원리금상환감당률) 제한:** 벌어들이는 돈으로 이자와 원금을 상환 감당할 수 있는지 측정하는 지표입니다.

$$\text{DSCR} = \frac{\text{CFADS}}{\text{Interest} + \text{Principal Repayment}} \geq 1.20x \quad (4)$$

DSCR이 1.2x 미만으로 하락할 시 배당 지급 금지(Dividend Lock-up)가 강제됩니다.

5 Module 5: 포트폴리오 기업가치 제고 전략 (PMI & Operational Value Creation)

5.1 5.1 100-Day Plan 설계 및 고성과 경영진(C-Level) 수급·인센티브 매칭 전략

- **Week 1-2 (조직 장악 및 신속한 안정화):** 타운홀 미팅을 통해 인수 동요를 진정시키고, CFO를 GP 내부 파트너로 임명하여 재무 및 자금 집행 권한을 즉각 장악합니다.
- **Week 3-6 (Deep-dive 경영 진단):** 오퍼레이션 파트너 팀을 공장에 투입하여 병목 현상(Bottle-neck) 구간을 정밀 계측합니다.
- **Week 7-12 (KPI 개혁 및 인센티브 확정):** 핵심 지표를 단순 매출액 중심에서 'EBITDA 마진' 및 '운전자본 회전율' 중심으로 대대적으로 수정합니다.

5.2 5.2 Operational Drivers: 원가 혁신, 가격 전략, 매출 다변화 기법

1. **Strategic Procurement (전략적 구매 원가 저감):** 원부자재 조달처를 글로벌 소싱으로 다변화하고 GP 산하 포트폴리오의 통합 구매를 실행합니다.
2. **Value-based Pricing (가치 기반 단가 재설정):** 세분화된 가격 장벽(Price Tier) 전략으로 B2B 납품 단가를 인상하고 마진율을 복구합니다.
3. **Working Capital Optimization (운전자본 최적화):** DSO 단축, DPO 연장, DIO 감축을 통해 가용 현금 흐름을 극대화합니다.

5.3 5.3 볼트온(Bolt-on) 전략을 통한 Multiple Arbitrage 구현론 및 수학적 검증

대형 플랫폼 기업(멀티플 10.0x)이 중소형 동종 기업(멀티플 5.0x)을 인수합병하여 원클릭 통합 시스템으로 묶으면, 피인수 기업의 이익이 높은 멀티플로 재평가되어 가치가 극대화됩니다.

- **Platform 기업 A:** EBITDA 200억 원 / 멀티플 10.0x $\rightarrow EV_{\text{Platform}} = 2,000\text{억 원}$
- **Bolt-on 기업 B:** EBITDA 50억 원 / 멀티플 5.0x $\rightarrow EV_{\text{Bolt-on}} = 250\text{억 원}$
- **통합 기업 C (A + B):** EBITDA 250억 원 $\times$ 멀티플 10.0x = 2,500억 원
- **Arbitrage 가치 상승분:** $2,500\text{억} - (2,000\text{억} + 250\text{억}) = 250\text{억 원}$ 의 추가 에퀴티 창출

6 Module 6: 투자 회수 전략 및 펀드 청산 (Exit Strategy & Fund Liquidation)

6.1 6.1 Exit Options 비교분석

표 2: Exit Options 비교분석

Exit 방식	장점 (Pros)	단점 (Cons)	실무 주요 팁 (Practical Tips)
Trade Sale (SI 매각)	경영권 프리미엄 반영으로 고가 매각 가능.	실사 과정에서 영업 기밀 유출 리스크.	Clean Room 운영 및 경쟁 구도 유도.
Secondary Sale (PE 매각)	신속한 거래 종결 및 높은 클로징 확실성.	SI 대비 Synergy Premium 확보 어려움.	후속 볼트온 성장 스토리 준비.
IPO (상장 회수)	대외 인지도 제고 및 높은 멀티플 가능성.	시장 상황에 민감, Lock-up 기간 노출.	Dual-Track(상 장-매 각 병행) 전략 구사.
Recapitalization	회사를 팔지 않고 차입 배당으로 조기 엑시트.	부채 증가에 따른 이자 부담 가중.	금리 하락기 우량 자산에 선택적 적용.

6.2 6.2 Dual-Track Process 설계 및 시장 변동성 리스크 통제

IPO 상장 예비심사를 진행함과 동시에 잠재 인수 후보자 대상 M&A 입찰을 병행하여 밸류에이션 기준점을 확보하고 협상 우위를 가져가는 전략입니다.

6.3 6.3 청산 분배 및 성과보수(Carried Interest) 최종 정산 실무

잔여 부채 및 운영 비용 정산 후, LPA Waterfall 알고리즘에 따라 LP 우선 분배 및 GP Carry를 정산하고 금융당국에 펀드 해산 신고를 진행합니다.

7 부록: PE 심사역 필수 실무 템플릿 및 체크리스트 (Toolkits)

7.1 1. 주니어 심사역용 원스톱 실무 단축키 및 모델링 체크포인트

- **Circular Reference 방지 Switch:** 엑셀 수식 설계 시 IF 조건문 기반의 Interest_Switch 셀을 설치하여 이자 순환참조를 사전 차단할 것.
- **EBITDA Bridge 폭포수 차트:** FDD 보고서 작성 시 Normalized EBITDA 조정 항목별 가감 성격을 명확하게 차트화할 것.

7.2 2. 가상의 LOI (인수의향서) 필수 포함 조항 Checklist

- **거래 목적물 정의:** 인수 대상 주식 수 및 지분율 (100% 혹은 경영권 확보 수준 명시)
- **인수 제안 가격 범위:** 구체적인 EV 밴드 및 산정 기준 멀티플 명시
- **자금 조달 계획 (Proof of Funds):** 블라인드 펀드 잔액 증명 및 대주단 확약서(LOC) 제출 일정
- **배타적 독점 협상 기간 (Exclusivity):** 최소 6주 보장 및 위반 시 Binding 조항 명시
- **실사 기간 및 요구 VDR 리스트:** FDD/LDD/CDD 수행을 위한 자료 요청 및 경영진 인터뷰 요청

7.3 3. 실사(Due Diligence) 요구 핵심 자료 목록 (Initial Information Request)

- 최근 5개년 월별 원장(Trial Balance) 및 관리 손익계산서
- 주요 10대 매출처별 매출 추이 및 계약서 일체
- 임직원 명부, 근로계약서, 퇴직금 추계액 산출 내역 및 최근 임금협상 회의록
- 과거 5개년 법인세 신고서 및 세무조사 종결 보고서
- 환경 배출 시설 인허가 문서 및 유독 물질 보관 시설 관리 대장