



## 기업의 평판훼손과 무형자산 리스크관리

전용식 연구위원, 권오경 연구원

최근 국내 증권회사의 배당사고는 487억 원의 경제적 손실 이외에도 관측되지 않는 평판 및 신뢰도 하락 등 해당 증권회사의 무형자산을 훼손시킬 것으로 우려됨. 기업의 무형자산 가치를 훼손시킬 수 있는 무형자산 리스크는 사이버 리스크보다 포괄적인 개념으로, 기업의 무형자산 비중이 크게 상승하면서 발생 가능성이 커지고 있음. 또한 기업의 재무성과에 미치는 영향이 커지면서 무형자산 리스크 관리의 중요도 역시 높아지고 있음. IT기술 발전에 따른 산업구조의 변화 과정에서 등장한 새로운 리스크인 무형자산 리스크에 대해 기업은 리스크 관리 방안을, 보험회사는 상품개발 및 기업의 리스크 관리 지원 방안을 모색해야 함

### ■ 최근 발생한 국내 증권회사의 배당사고는 직접적 손실뿐 아니라 기업의 평판훼손으로 인한 무형자산 가치 하락을 초래할 것으로 우려됨

- 주식 매수 과정에서의 거래 손실, 차입주식에 대한 대차비용 부담, 주식을 동반 매도한 투자자 대상 손해배상 비용 등 직접적 손실액은 487억 원에 이를 것으로 보이며, 해당 증권회사의 이익창출 규모와 자본을 감안하면 감내 가능한 수준으로 평가됨<sup>1)</sup>
- 그러나 그룹 기반의 신인도와 브랜드 인지도 등 평판자본 및 투자자 신뢰도 저하에 따른 고객기반 약화, 금융당국의 제재로 인한 영업위축 등 무형자산 가치의 훼손 우려가 제기됨
  - 한국기업평가는 평판자본 및 신뢰도 저하, 금융당국 제재 등 무형적 손실의 부정적 영향은 추가적인 모니터링이 필요하다고 평가함

### ■ 기업의 무형자산 가치를 훼손시킬 수 있는 위험을 무형자산 리스크라고 하는데, IT기술의 발달로 기업의 무형자산 비중이 크게 확대되면서 발생 가능성이 커지고 있음<sup>2)</sup>

1) 한국기업평가(2018. 4. 13), “삼성증권(주)의 배당사고 관련 영향 및 모니터링 요인”

2) A.M. best(2018. 4), “The edge of insurability”, *Best's Review*

- 무형자산 리스크에는 기업의 평판훼손, 지적자본(intellectual capital)의 손실, 규제 변화에 대한 대응/혁신 실패, 네트워크 오류, 사업모형의 실패, 테러, 전염병 등이 포함되어 있어 사이버 리스크보다 포괄적인 개념임
  - 사이버 리스크는 온라인 활동, 인터넷 거래, 전자시스템, 기술적 네트워크, 자료 유출 등이 초래하는 손실로 정의될 수 있음<sup>3)</sup>
- 시장가치(market value) 기준으로 S&P 500 기업의 자산특허권, 브랜드 충성도, 영업기밀과 같은 무형자산의 비중은 1975년 17%에서 2015년 87%로 상승함<sup>4)</sup>

〈표 1〉 무형자산과 유형자산의 비중 추이

(단위: %)

| 구분   | 1975 | 1985 | 1995 | 2005 | 2015 |
|------|------|------|------|------|------|
| 무형자산 | 17   | 32   | 68   | 80   | 87   |
| 유형자산 | 83   | 68   | 32   | 20   | 13   |

자료: Ocean Tomo LLC(2015. 3. 3), *Annual Study of Intangible Asset Market value from Ocean Tomo*; Swiss Re(2017), *Sigma*, No. 5에서 재인용

- IT기술의 발달로 보유한 유형자산보다 IT기술에 기초한 무형의 사업모형에서 창출되는 기업가치가 커지고 있는데, 이러한 무형자산 가치는 기업 내부적 요인과 사이버 공격에 의한 정보유출, 지적재산권 도난 등에 의해서도 심각하게 훼손될 수 있음
  - 1992년 전 세계 시가총액 상위 5개 기업은 엑슨 모빌(석유정제), 월마트(유통), GE(전자), 일본전신(Nippon Telegraph), 필립모리스(담배) 등이었으나 2017년 6월 기준으로는 애플, 알파벳, 마이크로소프트, 아마존, 페이스북 등임
  - 숙박대행업체인 에어비엔비(Airbnb)는 임차할 숙박시설을 보유하고 있지 않고 우버(Uber), 리프트(Lyft) 등 택시서비스 업체는 렌트카, 택시를 소유하지 않고 있으나 IT기술을 기반으로 가치를 창출하고 있음

## ■ 무형자산 리스크 가운데 평판위험이 기업의 재무성과에 미치는 영향이 커지면서 중요도 순위는 상승하고 있음

- 글로벌 리스크 설문조사 결과<sup>5)</sup> 평판위험의 중요도는 2007년 4위에서 2017년 1위로 높아졌고 사이버 리스크의 중요도 순위는 2015년 9위에서 2017년 5위로 상승함

3) Tine Olsen(2013. 6. 18), "Insurance Cyber Risk", *Willis*

4) Ocean Tomo LLC(2015. 3. 3), *Annual Study of Intangible Asset Market value from Ocean Tomo*; Swiss Re(2017), *Sigma*, No. 5에서 재인용

5) *Top risks in Aon's 2017 Global Risk Management Survey*; A.M. best's 재인용

〈표 2〉 재무적 영향 기준의 기업경영 관련 상위 10개 리스크 순위

| 리스크                             | 2007 | 2009 | 2011 | 2015 | 2017 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|
| 평판위험(Damage to Reputation)      | 4    | 6    | 1    | 1    | 1    |
| 경기침체/부진                         | 1    | 1    | —    | 2    | 2    |
| 경쟁심화                            | —    | —    | —    | 4    | 3    |
| 규제변화                            | 2    | 2    | 6    | 3    | 4    |
| 사이버 리스크                         | —    | —    | —    | 9    | 5    |
| 고객니즈 대응 실패                      | 6    | —    | —    | 6    | 6    |
| 임직원 고용/유지 실패                    | 7    | 10   | 7    | 5    | 7    |
| 기업휴지                            | 5    | 3    | 2    | 7    | 8    |
| 정치적 불확실성                        | —    | —    | —    | —    | 9    |
| 제3자 배상책임(Third Party Liability) | —    | 9    | 3    | 8    | 10   |

자료: Aon Risk Solutions, *Global Risk Management Survey*, 각 호

#### ■ 위험관리가 보험의 기본적인 역할이지만, 평판위험 등 무형자산 리스크는 보험으로 관리하기가 어려움

- 보험으로 리스크를 관리하기 위해서는 리스크를 식별(identifying)하고 측정(quantifying)할 수 있어야 하는데, 무형자산 리스크를 명확하게 식별하고 화폐 단위로 측정하기가 어려움
- 사이버 리스크와 유사하게 과거 데이터가 부족하고 리스크가 비연속적이기 때문에 무형자산 리스크의 측정과 가치평가가 어려움
  - 무형자산 리스크는 경영 전반에 퍼져 있고 지리적으로도 복잡하게 얽혀있어, 사고 발생 시 도미노처럼 신속하게 확산되는 특징이 있음

#### ■ 산업구조의 변화 과정에서 등장한 새로운 리스크를 보험회사가 인수하기 위해서는 관련 데이터 구축 등 전통적인 인수방법 모색과 더불어 리스크 관리와 관련된 부가서비스 제공을 고려할 필요가 있음

- 보험회사는 무형자산 리스크 보장상품을 개발하기 위한 방안으로 자체적인 데이터 구축이 필요하며 고객(기업)과의 긴밀한 대화를 전제조건으로 리스크 관리 상품을 개발해야 함
- AXA는 무형자산 리스크를 담당하기 위한 AXA Global Parametrics를 출범하고 고객 손실과 무형자산 리스크의 상관관계를 정량화하는 모형을 구축하기 위해 데이터를 수집하고 있음
  - 트위터 데이터를 이용한 평판리스크 모형 구축 추진이 대표적인 사례임
  - 충분한 데이터 수집으로 모형이 구축되면 자회사에게 무형자산 리스크를 이전할 수 있을 것으로 기대함

- 무형자산 리스크 관리 전략은 리스크 요소의 선별 후 위험을 보장하는 접근 방식이 필요하며, 기업의 무형자산 리스크에 대한 대응 및 회복에 중점을 두고 사고 시 신속한 처리를 통해 문제가 더 확대되지 않도록 해야 함
  - 무형자산 리스크의 유형인 사이버 리스크의 경우 보험회사는 관련 법률서비스 제공 등 사고피해 확대 방지를 위한 부가서비스(add-ons)를 제공하는 것이 기업의 리스크 관리에 효과적일 수 있음

■ 무형자산 리스크 관리를 위해 기업은 적극적으로 평판위험 등을 관리해야 하고, 보험회사는 새로운 리스크 유형인 무형자산 리스크 인수 방법을 기업과 협력을 통해 모색해야 함

- 직원의 실수로 인한 국내 증권회사의 배당사고 사례, 플랫폼 제공 회사인 미국 페이스북 북의 사례, 평판훼손으로 인한 기업 이미지 악화 사례 등은 무형자산 리스크 관리의 중요성을 보여주고 있음
  - 페이스북 북의 경우 기업고객의 플랫폼 정보유출이 페이스북 북의 가입자 이탈 및 기업가치 하락을 초래함
- 기업의 평판위험 등 무형자산 리스크를 보험회사가 기업과 협력적으로 관리하여 기업의 리스크 관리에 보험회사가 기여할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있음 **kiri**