



국내 기업특성의 변화와 자본시장의 역할

2018. 9. 4.

박용린, 이석훈, 조성훈

목 차

1 논의 배경

2 국내기업 특성변화: 외부자금조달의 감소

3 국내기업 특성변화: 자산구조의 무형화

4 국내기업 R&D 자금조달 분석

5 국내기업 특성변화와 자본시장의 역할

1

논의 배경

국내기업의 특성변화

- 외환위기 이후 지난 20여년 간 국내 기업부문에 많은 변화가 발생
 - › 2000년대 초 벤처 붐 이후 IT 부문이 성장동력을 제공한 이후 2010년대 들어 바이오·제약산업이 부상하는 등 국내 산업구조의 변화가 진행
 - › 2000년대 이후 지속되고 있는 R&D 등 무형자산 투자의 증가
 - › 한편, 금융위기 이후 국내 기업부문의 유형자산 투자감소와 유보율 및 현금보유 증가가 진행되며 역동성 감소가 우려
 - › 최근 국내외 유니콘 기업 등 초고속 성장기업의 등장과 슈퍼스타 기업에 의한 승자독식 등 기업성장 패턴의 변화
- 국내 경제가 저성장 기조로 돌입하는 가운데 국가적 차원에서 지속적인 성장 동력의 확보와 고용창출 노력이 집중
 - › 창조경제에서 혁신경제로 이어지는 정부의 핵심 정책기조
- 그간 국내 기업부문에 감지되어 온 변화의 주요 특성을 통시적으로 살펴보고 이러한 기업특성 변화에 따른 자본시장의 역할을 고찰할 필요
 - › 이를 위해서는 국내 기업부문에 대한 대표성을 확보하고 있는 외감기업 재무제표 자료를 분석

국내기업의 특성변화와 자본시장

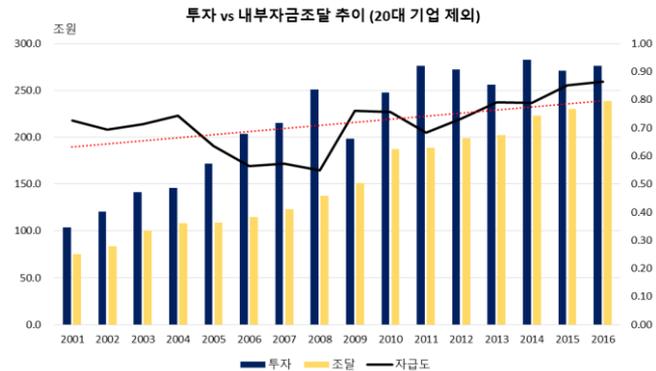
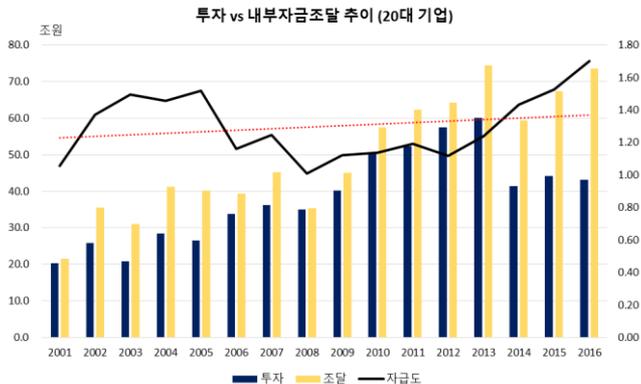
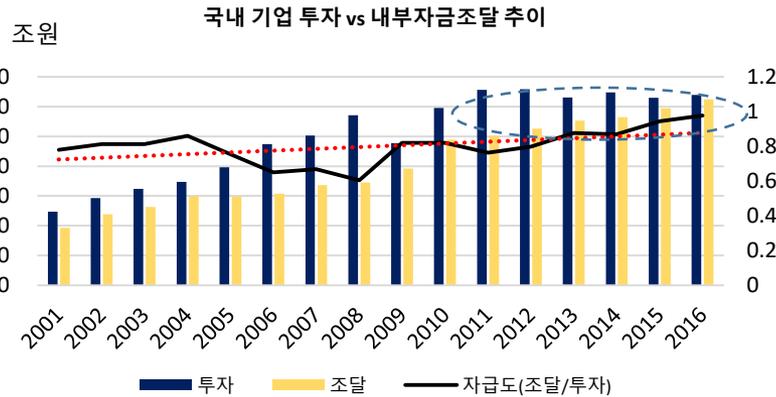
- 국내 기업부문을 관통하는 대표적 변화를 기업부문의 순저축 부문으로의 전환과 기업 부문 전반에 걸쳐 나타나고 있는 무형자산 비중의 증가라는 관점에서 분석
 - › 무형자산은 생산성 제고, 경쟁력 강화를 통해 경제성장을 주도하는 중요한 역할 (Jorgenson 외(2000), Corrado외(2016) 등 다수)
- 또한, 무형자산의 대두로 기업 현실의 반영과 투자자보호의 균형을 위한 기업회계 기준과 지식재산권 거래 인프라 등 다양한 자본시장 인프라의 중요성이 부각
 - › 무형자산 관련 시장실패의 원인인 정보비대칭성의 완화와 거래비용의 절감을 위한 인프라의 중요성 부각
- 국내 기업부문의 변화와 관련하여 금융중개의 역할과 방식에도 상당한 변화가 예상됨
 - › 지속적인 기업 자금조달 수요는 자본시장과 금융투자업의 지속적 성장을 위한 전제조건
 - › 자본시장 주요 수요자인 기업특성의 변화와 이에 따른 자금조달 수요변화의 특징을 파악할 필요
- 종합적으로, 자본시장의 신뢰를 제고하고 장기적 발전을 도모하기 위해서 기업부문의 대세적 변화를 인지하고 이에 대한 대응책을 마련할 필요

2

**국내기업 특성변화 :
외부자금조달의 감소**

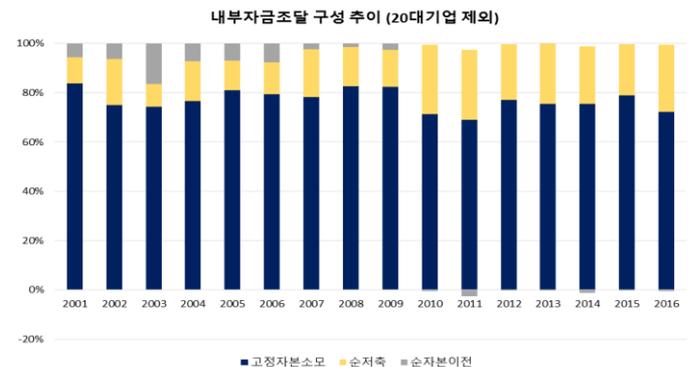
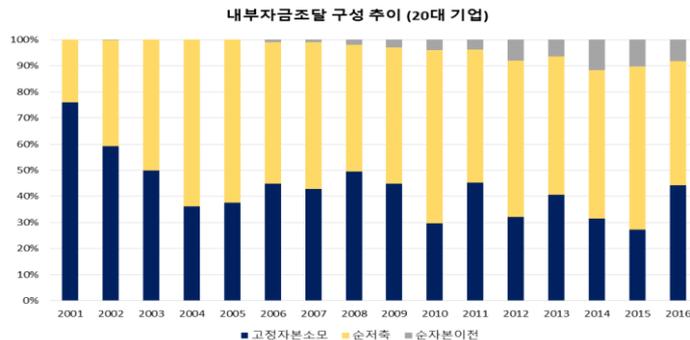
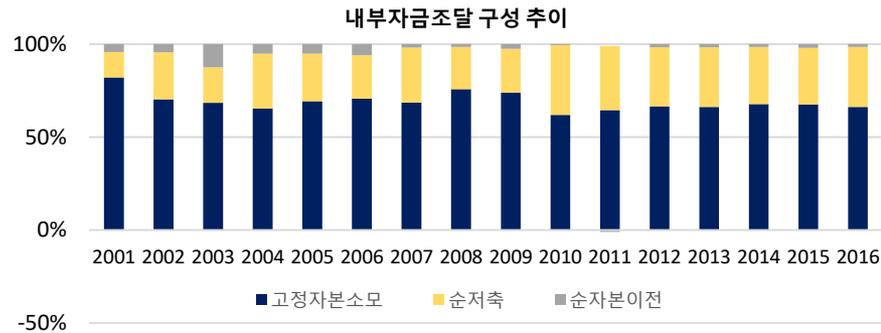
기업 자금조달: 투자 자금도

- 2001년 이후 국내 기업부문의 투자와 내부자금조달 모두 꾸준하게 증가하고 투자 자금도가 지속적으로 상승하여 '16년 98% 수준을 기록
 - ▶ 금융위기 전까지의 꾸준한 투자 증가는 2011년 이후 정체 또는 감소 추세로 전환
 - ▶ 대기업(시가총액 상위 20개)은 지속적인 내부자금 초과 상태



기업 내부자금의 구성 변화

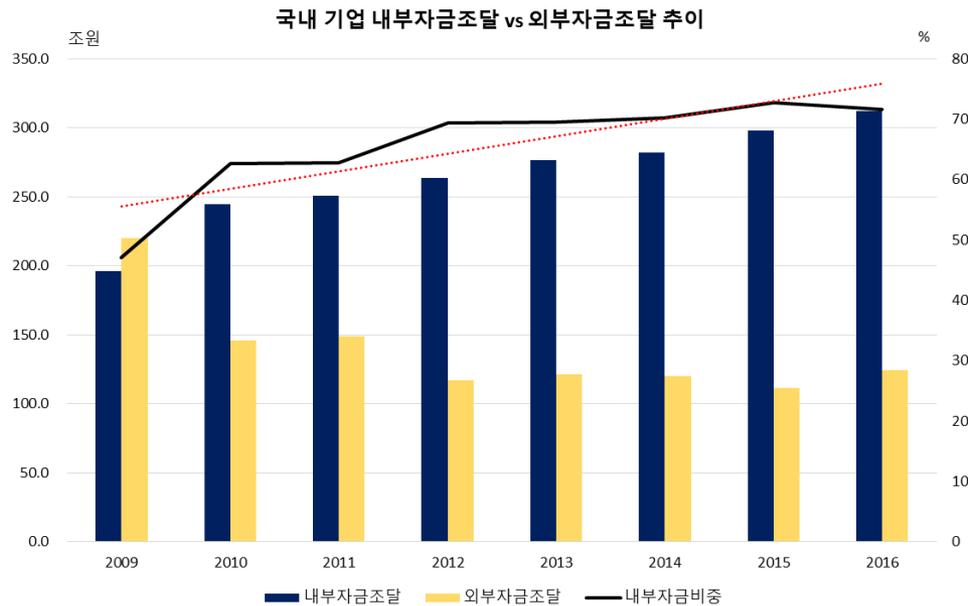
- 국내 기업부문 내부자금조달은 고정자본소모(감가상각)를 통한 조달이 60~80%로 가장 큰 비중을 차지
 - ▶ 내부자금조달은 순저축(이익), 고정자본소모(감가상각), 순자본이전(배당,이자 등)으로 구성
 - ▶ 대기업은 순저축(이익)이 내부자금에서 가장 큰 부분을 차지하는 반면, 나머지 기업들은 고정자본소모(감가상각)에 가장 크게 의존



자료: 한국은행 경제통계시스템, 금융감독원 DART

기업 자금조달 : 외부자금 수요의 축소

- 국내 기업부문이 점차 순저축부문(net savings sector)으로 변하면서 외부자금에 대한 수요가 축소
 - › 2009~2010년 외부자금조달이 큰 폭으로 감소한 이후 완만한 감소추세 지속
 - › 같은 기간 동안 내부자금조달은 지속적 증가
 - 전체 자금조달 중에서 내부자금이 차지하는 비중 47.1%(2009) → 71.5%(2016)

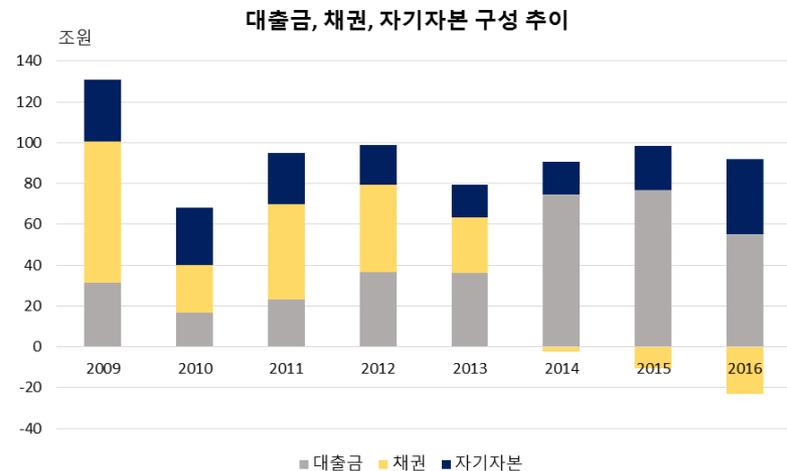
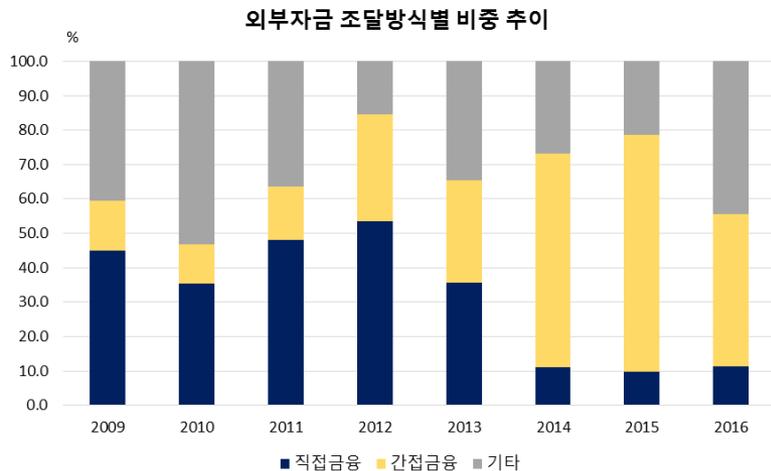


자료: 한국은행 경제통계시스템

기업 자금조달 : 외부조달자금의 구성

○ 2013년 이후 직접금융의 비중보다 간접금융의 비중이 커지는 역전 현상

- > 전반적으로 자기자본보다 부채(대출금+채권) 조달 비중이 크며, 2014년부터는 부채의 대부분을 대출이 차지
- > 채권은 음(-), 즉 순상환의 모습을 보이고 있음
 - 채권발행이 가능한 대기업은 상환하고, 자금이 필요한 여타 기업은 대출로 조달
 - 자본시장 접근성이 악화되었음을 시사



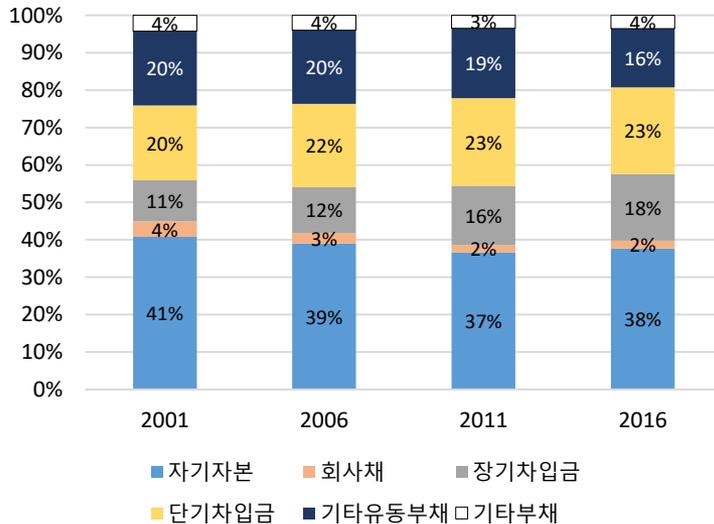
직접금융: 채권, 자기자본
 간접금융: 대출금
 기타: 정부융자, 상거래신용, 직접투자, 기타대외채권채무, 기타금융자산부채
 자료: 한국은행 경제통계시스템

기업 자금조달 : 재무구조

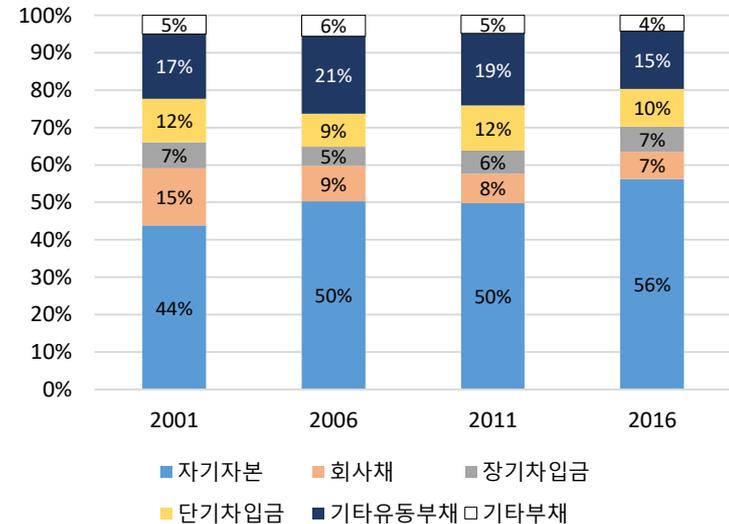
○ 국내 외감기업 재무구조는 기업규모에 따라 상이한 변화를 나타냄

- › 단순평균 기준으로는 장·단기차입금 모두 증가하고 자기자본은 소폭 감소
- › 자산가중 평균기준으로 자기자본이 크게 증가한 반면 타인자본 조달(회사채, 장·단기차입금)은 감소 추세
 - 대기업을의 투자 축소 및 유보액 증가가 반영된 결과

연도별 국내기업 자본 및 부채구성
(단순평균)



연도별 국내기업 자본 및 부채구성
(자산가중 평균)



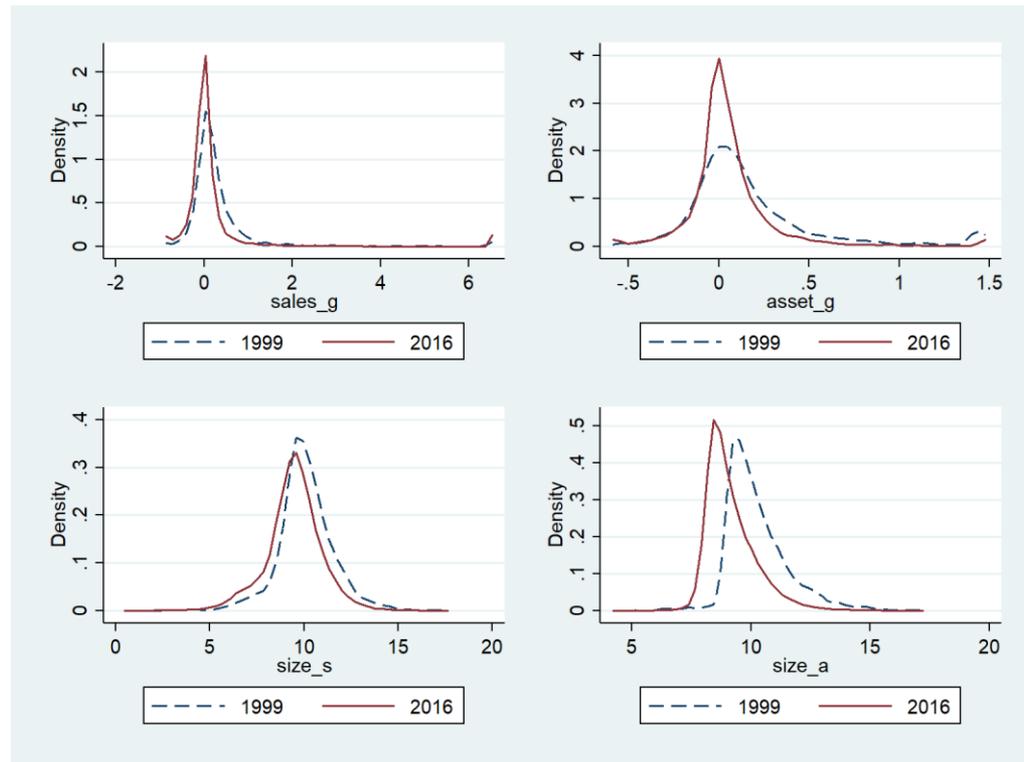
자료: FnGuide 외감기업 재무제표
주 : 건설업, 도소매업 제외

3

국내기업 특성변화 : 자산구조의 무형화

기업규모와 성장률 분포의 변화

- 1999년 이후 국내 외감기업 매출 및 자산성장률의 편차와 실질 평균성장률이 감소하며 기업분포의 안정성은 높아진 반면 역동성은 하락
 - › 특히, 자산성장률의 평균 수렴현상이 두드러짐
 - › 실질 평균성장률은 매출성장률과 자산성장률 모두 하락



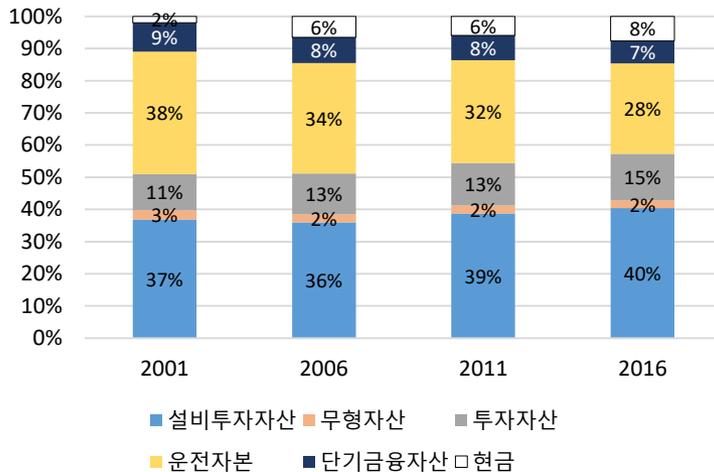
자료: FnGuide 외감기업 재무제표
주 : 건설업, 도소매업 제외

자산비중의 변화

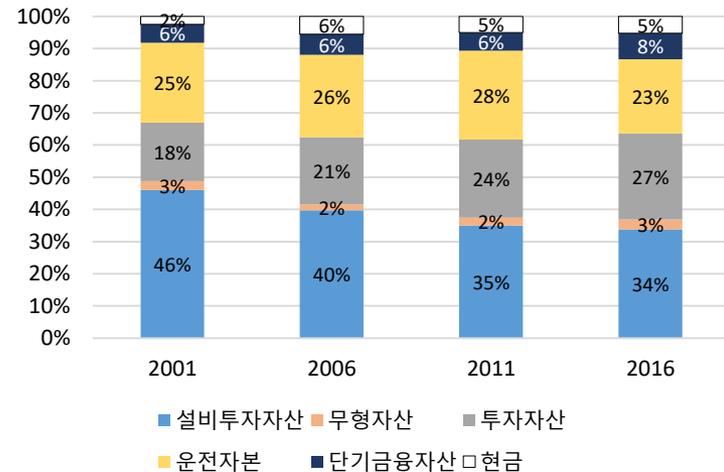
○ 전술한 기업투자 감소는 자산비중의 변화에서도 발견

- › 단순평균 기준과 달리 자산가중 평균 기준으로 설비자산(PPE)의 비중이 감소
 - 현금성 자산과 투자자산의 비중이 높아지는 추세
- › 무형자산은 기업회계상 자산으로 인정되는 지식재산권, 개발비 및 M&A로부터의 영업권(goodwill) 등
- › 무형자산 투자가 활발한 상황에서 기업회계가 이를 온전히 반영할 수 없다면, 투자 감소의 영향은 제한적일 가능성

연도별 국내기업 자산구성
(단순평균)



연도별 국내기업 자산구성
(자산가중 평균)

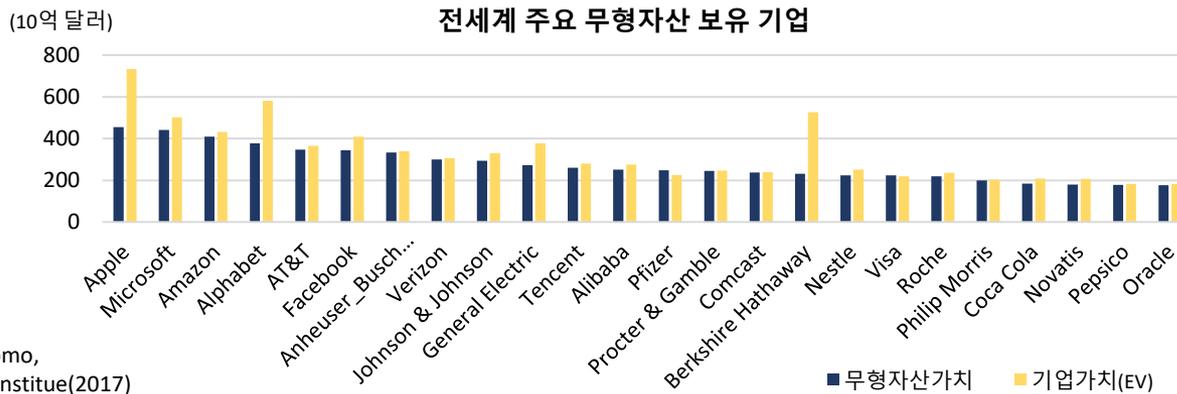
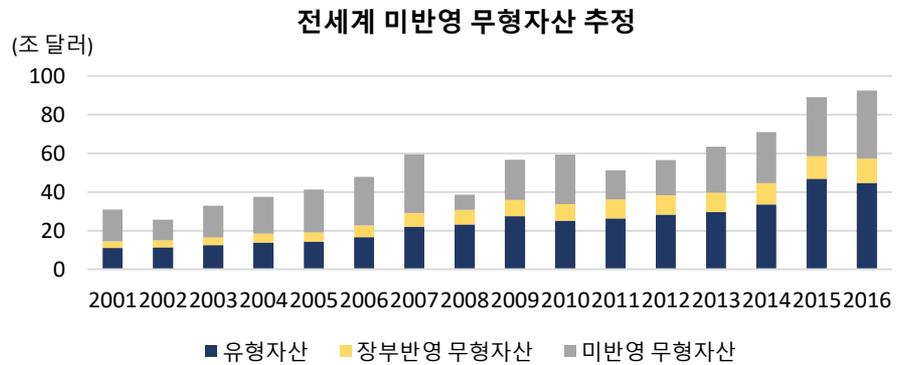
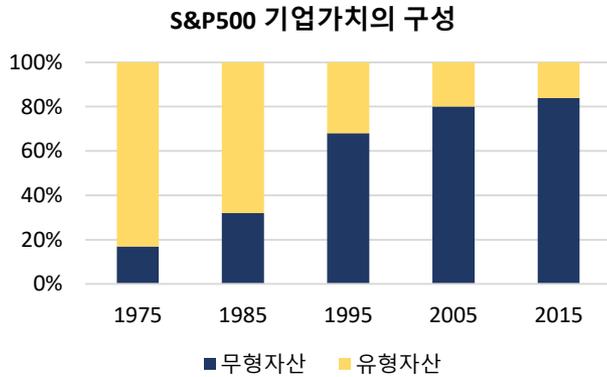


자료: FnGuide 외감기업 재무제표
주 : 건설업, 도소매업 제외

무형자산 중요성의 대두

○ 지난 수십 년간의 기술발전, 산업구조 변화와 경쟁심화로 인해 기업 경쟁력의 원천이 유형자산에서 무형자산으로 이동

- › 현재 글로벌 상위 대기업 가치의 대부분은 무형자산에서 발생
- › 개별기업의 가치산정 뿐만 아니라 국민경제 계정에서도 무형자산 반영의 필요성이 부각되며 활발한 논의가 이루어지고 있음



자료: Ocean Tomo, Brand Finance Institute(2017)

무형자산의 종류와 특징

- 무형자산의 범위는 다양하나 일반적으로 외부구입이 아닌 경우 무형자산 축적을 위한 비용지출은 자본화가 아닌 경상비용으로 회계처리됨
 - › 무형자산은 R&D 중심의 지식재산(IP)과 브랜드·인적자본 및 조직자본(OC)이 핵심
 - 배제성·비경합성 측면에서 차이가 있으나 위험, 시너지 등 무형자산 특징을 공유

무형자산의 종류와 특징

무형자산 유형	세부 종류	결과물	회계처리	경쟁에 대한 효과							위험 및 불확실성	시너지 및 보완성
				배제성 (excludability)	분리성 (separability)	이전성 (transferability)	비경합성 (non-rivalry)	확장성 (scalability)	네트워크 외부성 (network externality)	전이효과 (spillover)		
컴퓨터화된 정보 (Computerized Information)	소프트웨어		자본화 처리	일부		예	높음	예	예	높음	높음	높음
	데이터베이스			일부		예	높음	예	예	높음	높음	높음
지식자본 (Intellectual Property)	R&D	특허 또는 라이선스	경상비용 처리 (국내에서는 일부 자산으로 인정)	일부	예	예	높음	예	예	일부	매우높음	높음
	창작물	저작권 또는 라이선스		일부			높음	예		높음	높음	높음
	디자인	반드시 특허나 저작권으로 귀결되지 않음		낮음		예	높음	예		일부	높음	높음
경제적 역량 (Economic Competencies)	브랜드 가치 (Brand equity)	브랜드 가치, 고객자산, 상표	기업자산으로 인정되지 않음	높음	불가능	예 (M&A)	낮음	예		낮음	높음	높음
	인적자본 (Human capital)	교육훈련, 재능		높음	불가능	예 (이직)	낮음	예		일부	매우높음	매우높음
	조직자본 (Organizational capital)	내부 프로세스 지식·노하우		높음	불가능	예	높음	예		일부	높음	높음

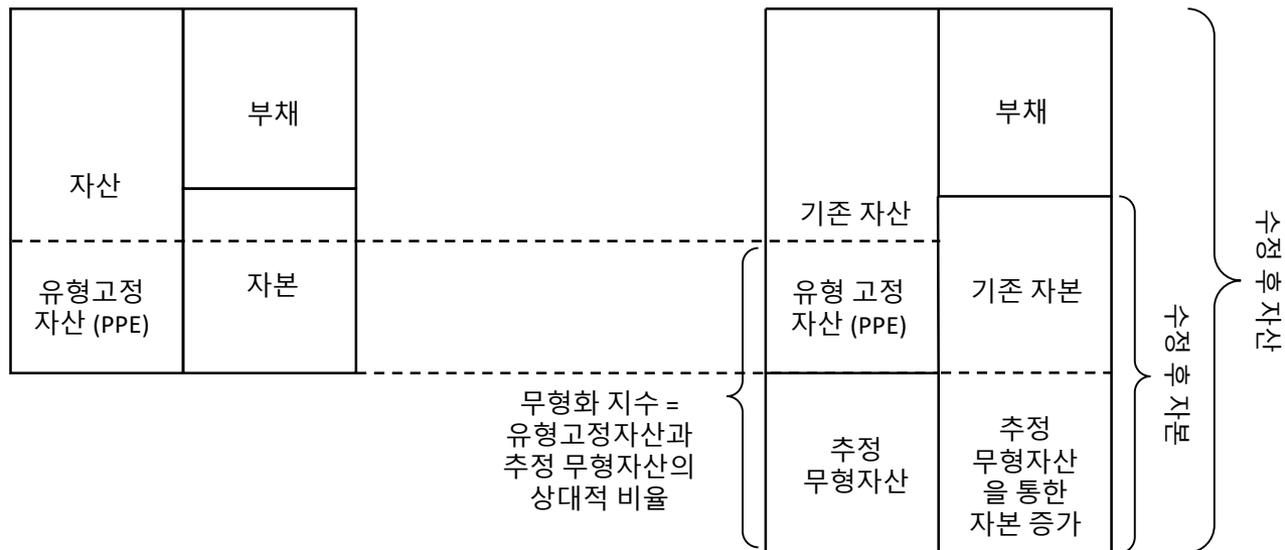
(참고) K-IFRS에서의 무형자산의 자본화

- K-IFRS에서는 구매 등 자산교환으로 취득한 무형자산은 자산으로 인정하지만 내부적으로 창출된 무형자산은 대부분 불인정
 - › 즉, 내부 창출된 영업권, 브랜드, 고객목록, 연구비 등은 불인정
 - › 개발비의 경우 6가지 기준을 충족시키는 경우에 한하여 무형자산으로 인식
 - 무형자산을 사용하거나 판매하기 위해 그 자산을 완성할 수 있는 기술적 실현가능성을 제시할 수 있는 경우
 - 무형자산을 완성하여 사용하거나 판매하려는 기업의 의도를 제시할 수 있는 경우
 - 무형자산을 사용하거나 판매할 수 있는 기업의 능력을 제시할 수 있는 경우
 - 무형자산이 미래 경제적 효익을 창출하는 방법, 그 중에서도 특히 무형자산의 산출물이나 무형자산 자체를 거래하는 시장이 존재함을 제시할 수 있거나 또는 무형자산을 내부적으로 사용할 것이라면 그 유용성을 제시할 수 있는 경우
 - 무형자산의 개발을 완료하고 그것을 판매하거나 사용하는 데 필요한 기술적·재정적 자원 등의 입수가능성을 제시할 수 있는 경우
 - 개발과정에서 발생한 무형자산 관련 지출을 신뢰성있게 측정할 수 있는 기업의 능력을 제시할 수 있는 경우

무형자산의 추정방법

○ 무형화 지수 =
$$\frac{\text{추정 무형자산}}{\text{유형고정자산(PPE)} + \text{추정 무형자산}}$$

- › 영구재고법(PIM, Perpetual Inventory Method)
 - 당기 무형자산(t) = (1-상각률) x 전기 무형자산(t-1) + 당기 무형자산 관련 지출(t)
- › 당기 무형자산 관련 지출은 R&D 및 경제적역량 관련 지출만을 고려
 - R&D 지출은 SG&A 상의 연구개발비 전액, 경제적역량 관련 지출은 30% x (SG&A-R&D 지출)으로 가정
 - R&D과 경제적역량에 동일한 상각률을 적용하되 업종별 상각률 적용(Li(2014))

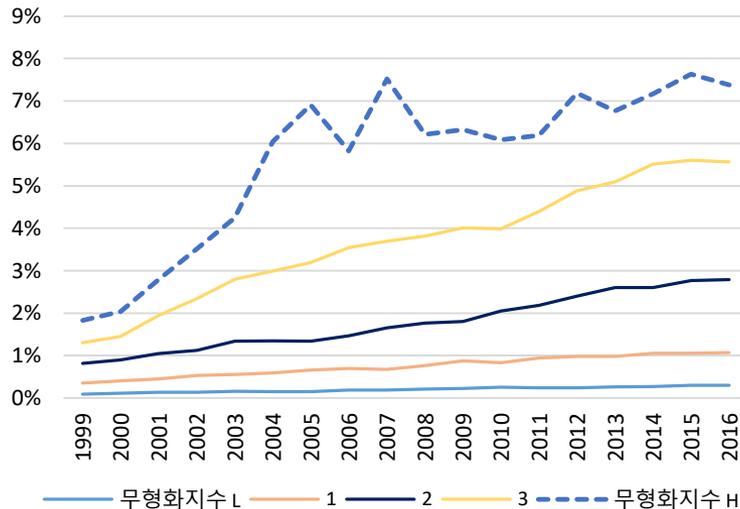


무형자산의 규모

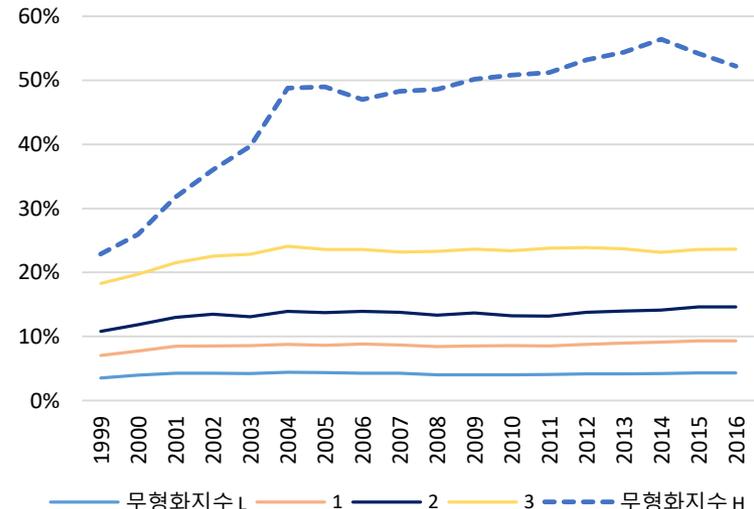
○ 무형자산 추정의 결과 국내 외감기업은 평균적으로 재무상태표(B/S) 상 자산의 20%에 해당하는 무형자산을 보유하고 있음

- › 미국은 평균 34%로 추정 (Peters 외(2016))
- › R&D 등 지적자본보다 경제적역량의 비중이 높은 것으로 예상
- › 국내 무형화지수 최고분위(H) 기업의 예:
 - SK텔레콤, KT, 카카오, 네이버, LG생활건강, 엔씨소프트, 넷마블, 유한양행, NHN엔터테인먼트, GS홈쇼핑, 파리크라상, 한국야쿠르트, 딜라이브, 이노션, 한세실업, 네파, 휴맥스, 한미사이언스, 파크랜드, 웅진씽크빅, 실리콘웍스, 하나투어, 삼익약기 등

재무상태표(B/S) 자산 대비 R&D 무형자산 비중



재무상태표(B/S) 자산 대비 SG&A 무형자산 비중

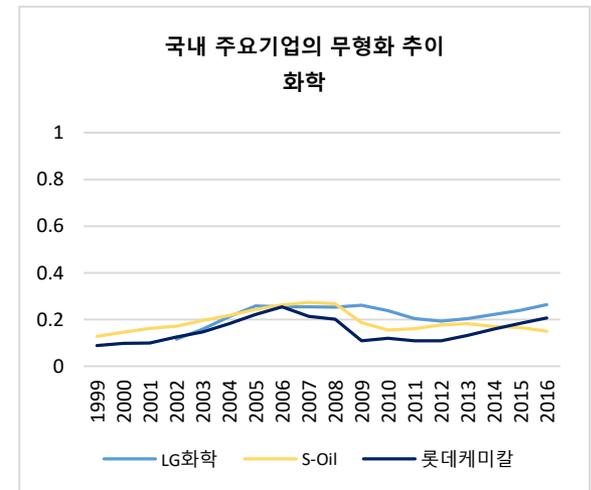
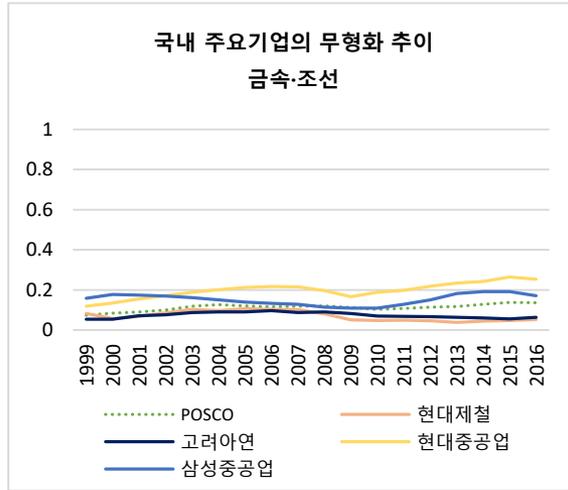
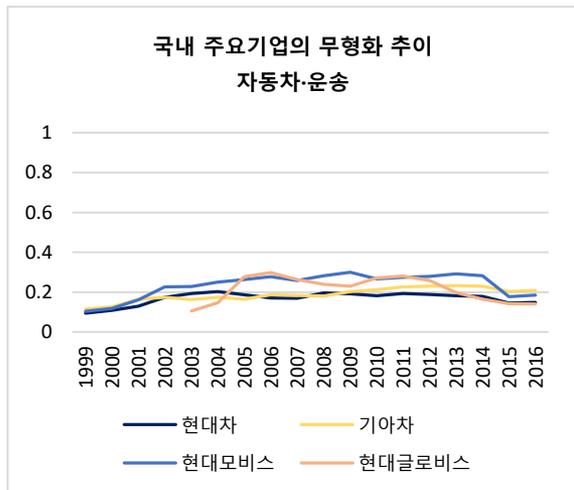
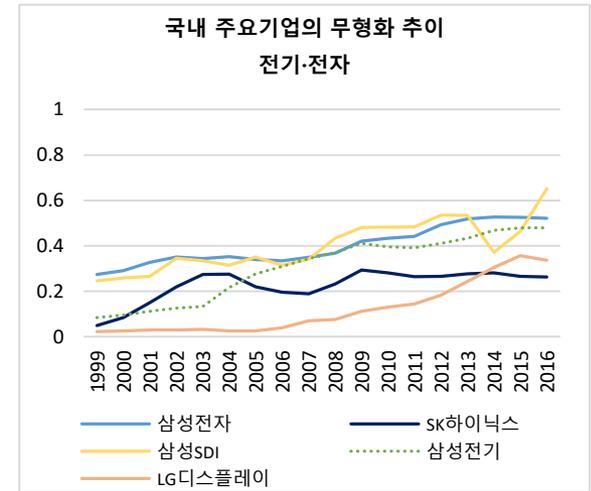
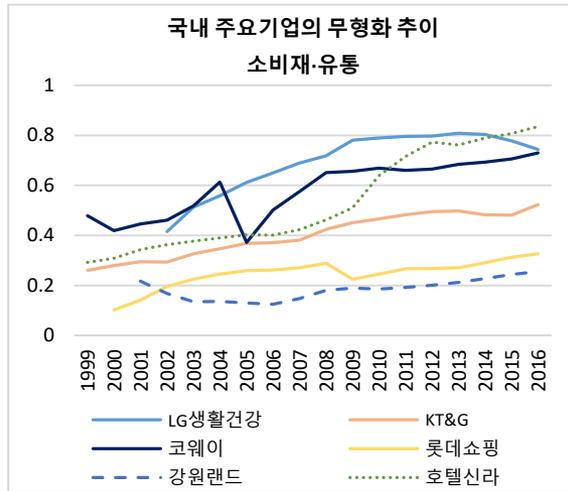
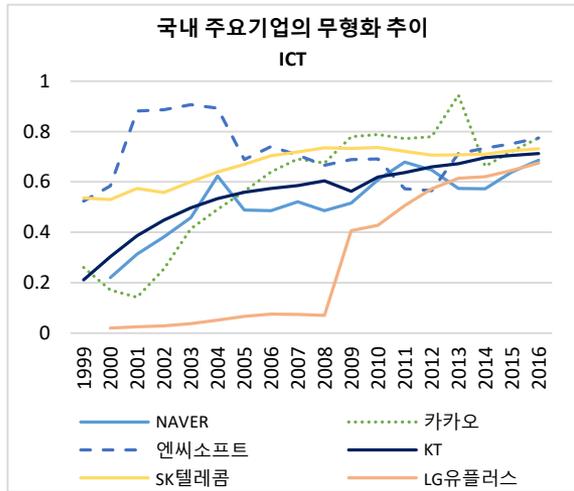


자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정
 주 : 금융업, 유틸리티, 건설업, 도소매업을 제외하였으며, 이하의 분석에서 모두 동일함

자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

주요 기업의 무형화

주요 시가총액 상위기업의 무형화 추이

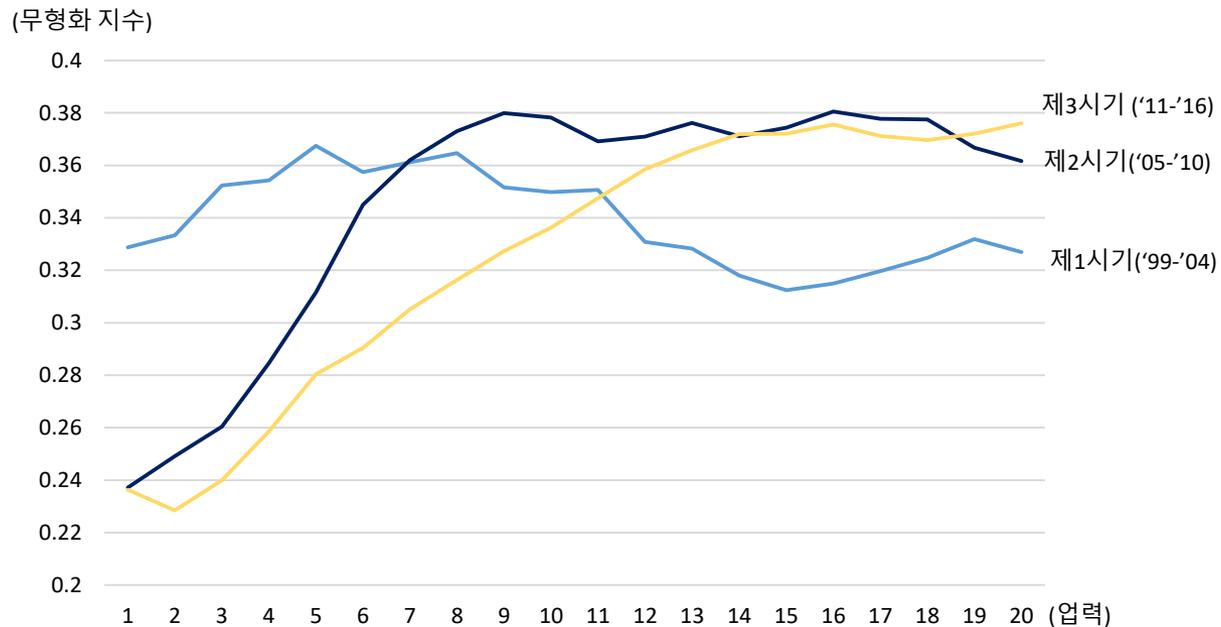


자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

시기별 업력별 무형화 지수의 변화

- 2000년대 초반에는 신생기업의 무형화 지수가 매우 높고 업력이 높은 기업일수록 무형화 지수가 낮았음
 - › 반면 2010년대 신생기업은 유형자산 중심의 자산구조에서 출발하지만 무형화 지수가 빠르게 상승
 - › 이는 기업부문의 무형화 진행이 2000년대 초반 이후 본격적으로 진행되었음을 의미

시기별 업력별 무형화 지수



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

High Market-to-Book(PBR) 퍼즐

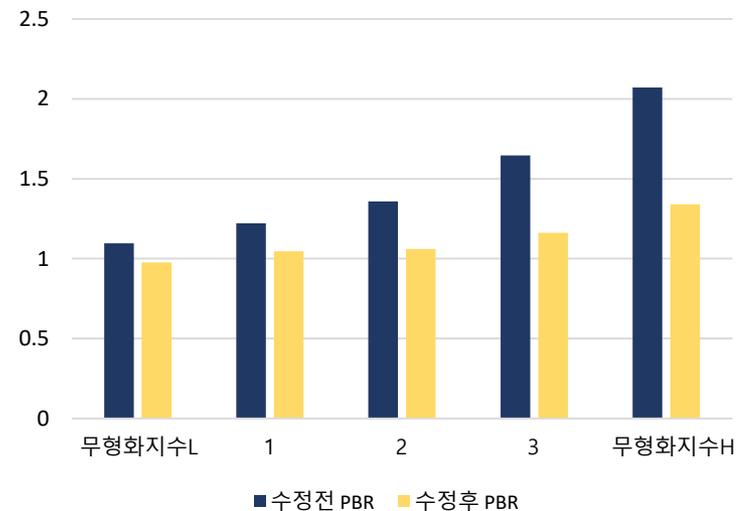
- 주식시장에서 특정 기업의 PBR이 높은 수준을 장기간 유지하는 현상
 - › 바이오·건강관리, 하이테크 섹터 등
 - › 장부상 자기자본 규모를 초과하는 시장가치의 원천을 무형자산의 존재에서 찾음
 - › 추정 무형자산 규모로 자기자본을 조정하면 고PBR 퍼즐이 상당부분 사라짐

무형화 그룹 간 조정 전후 PBR 비교



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

무형화 그룹별 수정 전후 평균 PBR 비교 (2000~2016)

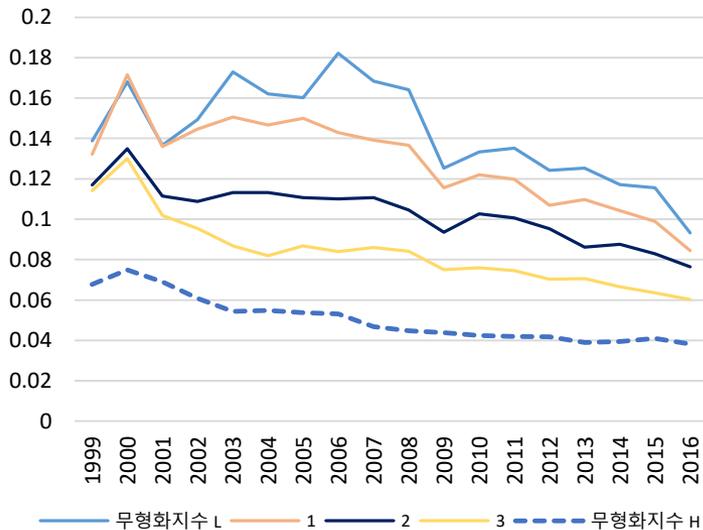


자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

투자감소와 무형자산 투자

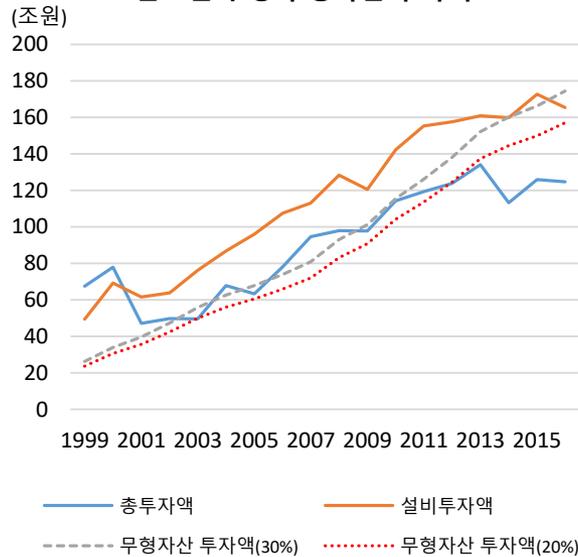
- 국내 기업의 무형자산 투자는 총투자를 초과하는 규모로 추정
 - › SG&A의 30%가 무형자산에 투자된다고 가정하면 유형자산 투자규모도 초과
 - › 따라서, 투자 지표에 무형자산 투자를 포함할 경우, 최근 유형자산 투자 감소 현상에 대한 우려가 과도할 가능성
 - 그러나 무형자산 투자규모를 감안하더라도 연도별 전체 투자의 감소세는 유지

설비투자



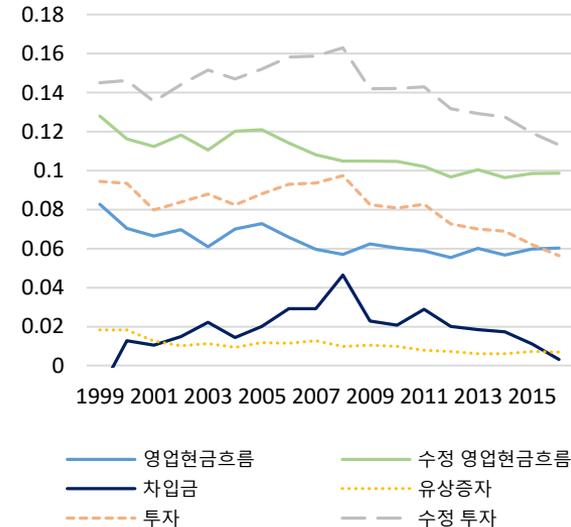
주: 전기말 자산 대비 설비투자액

연도별 추정 무형자산 투자액



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

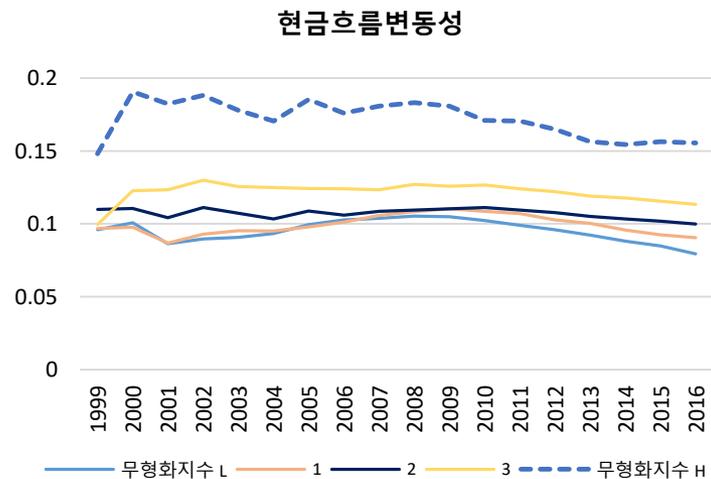
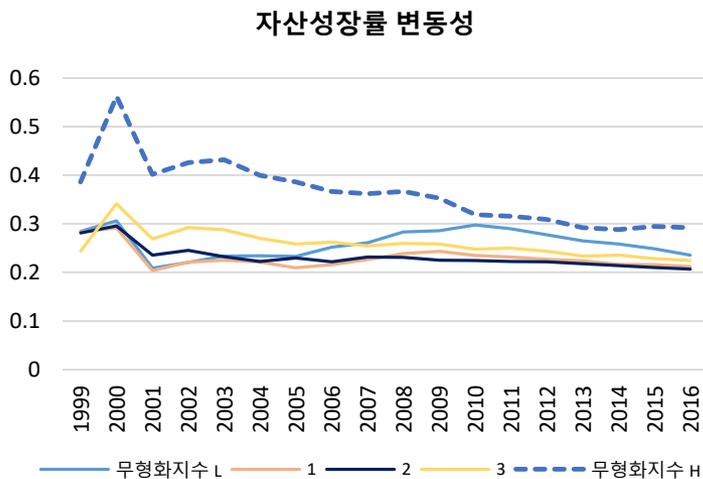
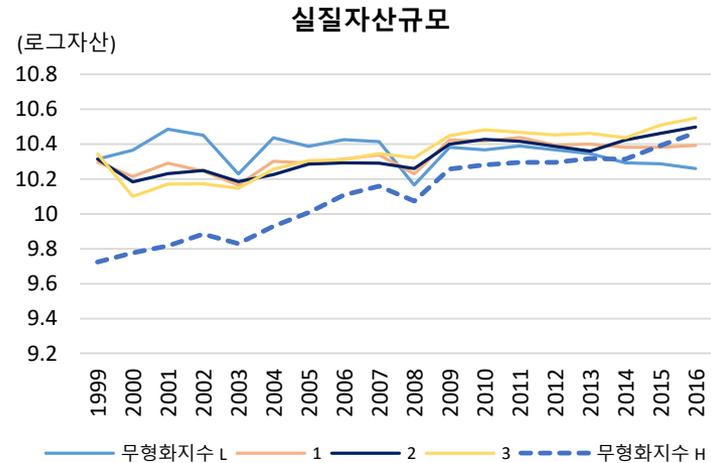
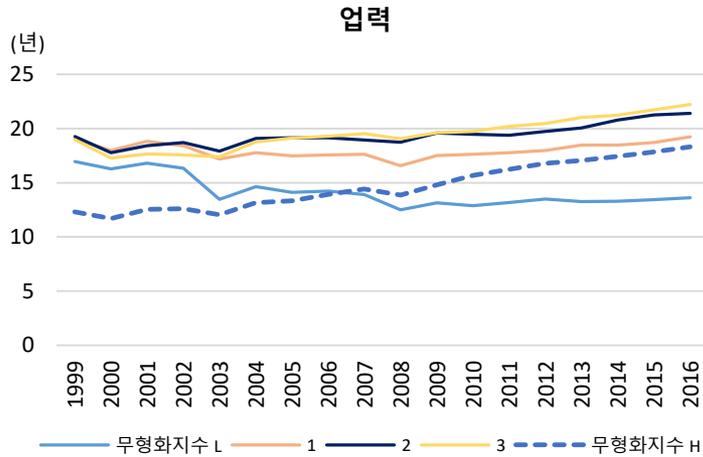
무형자산 투자 반영 연도별 자금수지



주: 전기말 자산 대비 자금수지

무형자산 기업의 일반적 특징

- 무형자산 기업은 실질성장률이 빠르고, 자산성장률의 변동성과 현금흐름의 변동성이 높은 기업



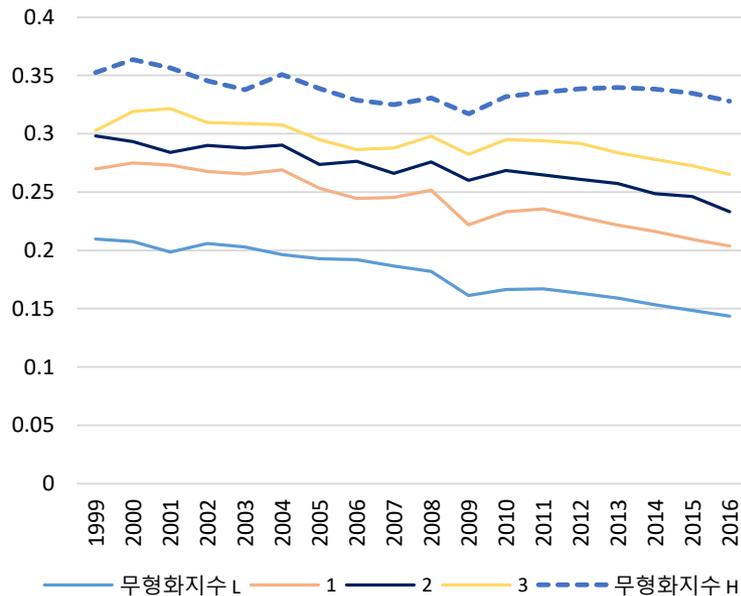
자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

무형자산 기업의 수익성

○ 무형자산 기업은 순이익 기준 수익성이 높다고 할 수는 없으나 부가가치 창출역량 측면에서 타 기업군보다 우수

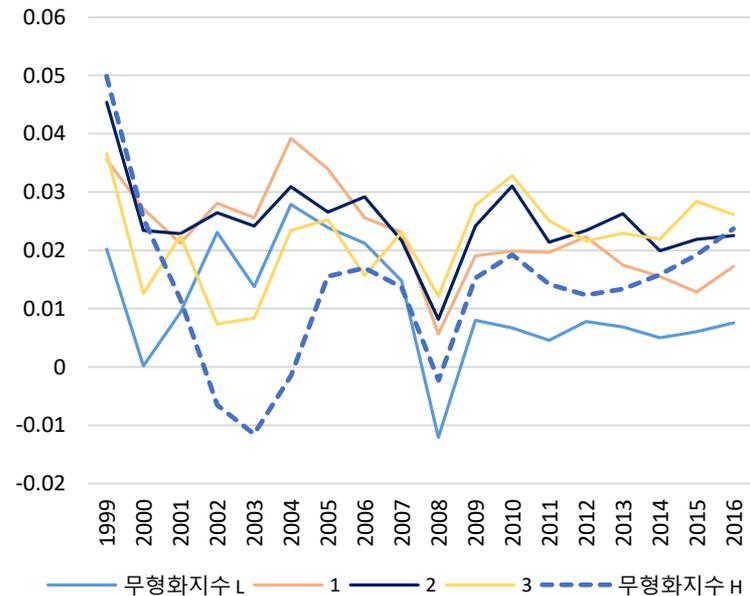
- › 부가가치 = 영업이익 + 감가상각비 + 총노무비
- › 성장과 고용창출이라는 측면에서 국민경제에 기여할 수 있는 기업부문

부가가치



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

자산수익성

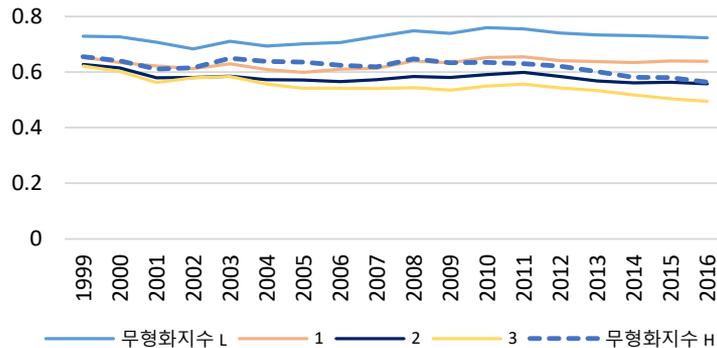


자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

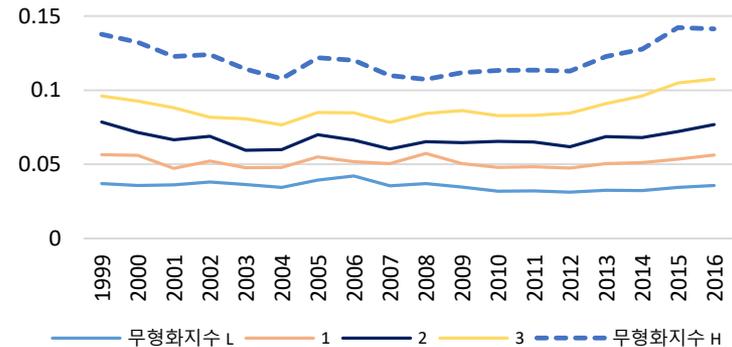
무형자산 기업의 재무적 특징

- 무형자산 기업은 차입보다 유상증자를 통해 자금을 조달하며 현금보유 비중이 높음
 - 이러한 현금보유는 예비적 동기의 현금보유일 가능성
 - 국내 무형자산 기업은 장부상 부채비율과는 큰 상관관계가 없음

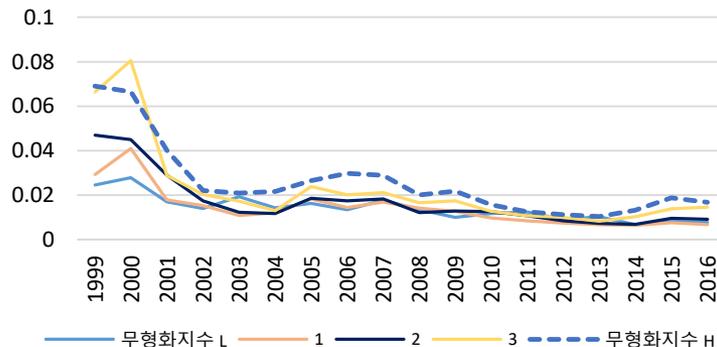
부채비율



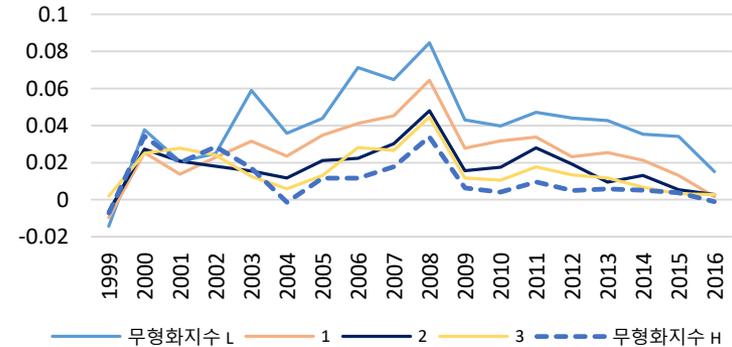
보유현금



유상증자



차입조달



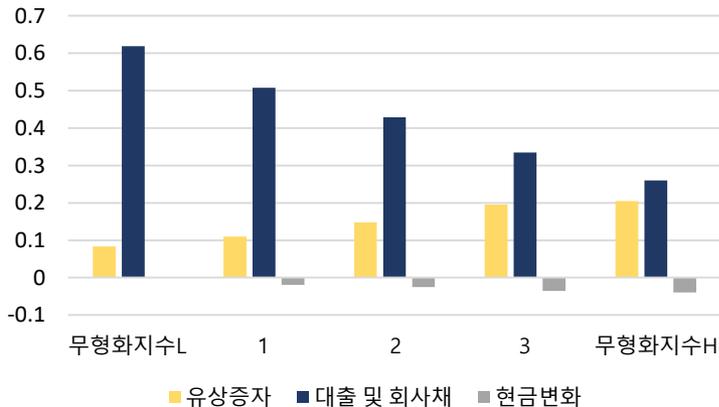
주: 보유현금, 유상증자, 차입조달은 전기말 자산 대비 규모

자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

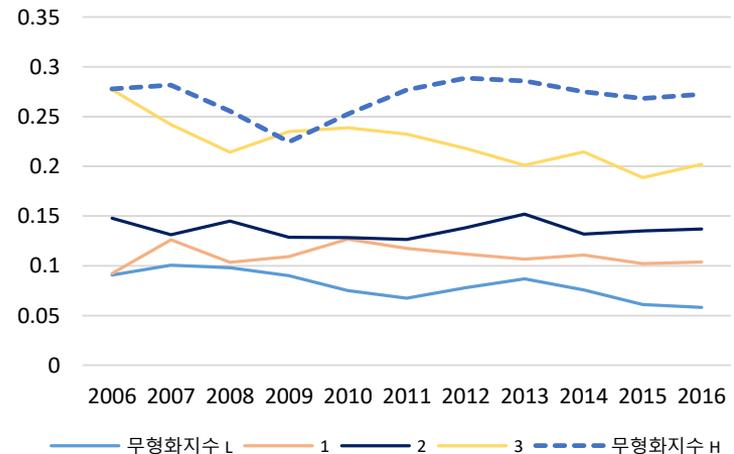
무형자산 기업의 재무적 제약도

- 무형자산 기업은 높은 정보비대칭성과 낮은 자산 담보가능성으로 재무적 제약도가 높음
 - › 투자자금의 내부조달 비중이 높으며 대출·회사채 보다 유상증자와 일부 보유 현금으로 조달
 - › 연도별 투자의 영업현금흐름 가중평균과 단순평균의 차이로 측정된 재무적 제약도 지표의 결과도 유사 (Hovakimian 외(2005))
 - 재무적 제약도가 높은 기업은 외부자금 조달에 마찰이 존재하여 내부자금인 영업 현금흐름이 증가할 때 투자를 증가시키는 경향

무형화 지수 그룹별 투자자금 조달 방식
(1단위 투자를 위한 자금조달)



재무적 제약도



4

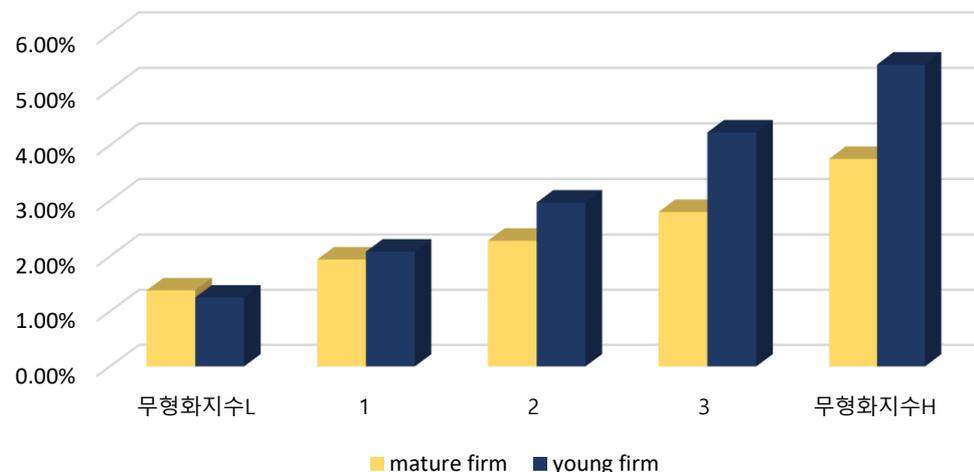
국내기업 R&D 자금조달 분석

기업의 무형화 지수와 R&D 지출 간의 관계

○ 무형화 지수가 높은 기업일수록 R&D 지출이 큼

- › 무형화 지수와 R&D 간 상관관계는 업력 20년 이하 기업에서 더 두드러짐
- › R&D는 담보가치가 없어 기업의 무형화를 높이고 성공을 보장하지 못하지만 그럼에도 기업의 성장에 중요한 투자
- › 국내기업 R&D의 자금조달 제약도를 자금조달 원천별(내부자본, 외부자본, 대출)로 평가
 - 표본은 자산 대비 R&D 지출이 평균 1% 이상인 분석기간(2001~2016년)의 상장/비상장 제조업 기업으로 한정(기업집단 및 지주회사 소속 기업 제외)

무형화 지수와 R&D 지출

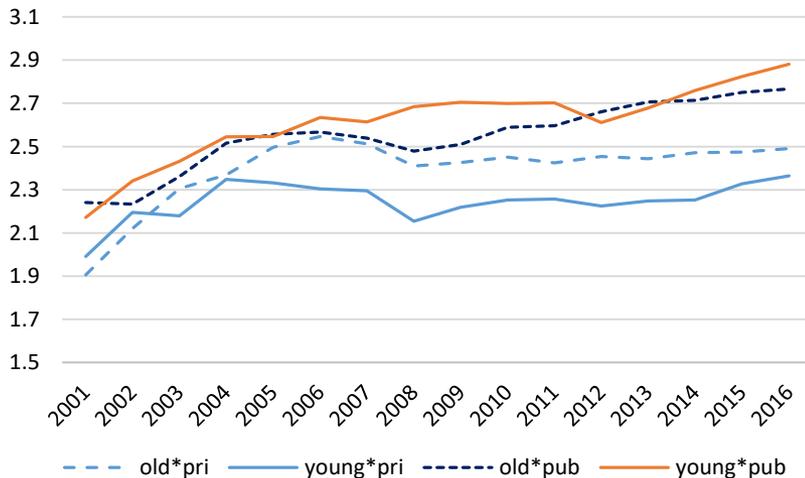


자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

기업의 무형화 지수와 R&D 지출 간의 관계

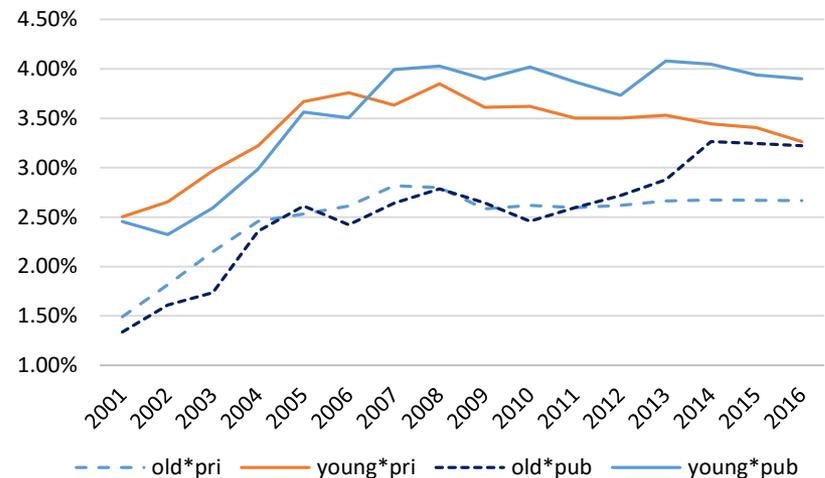
- 분석대상인 R&D 지출이 있는 기업들은 분석기간 중 무형화 지수와 자산 대비 R&D 지출 비율 모두 상승하는 것으로 나타남
 - ▶ 2000년대 초중반까지 기업의 유형(상장, 업력)과 관계없이 무형화지수의 상승과 자산 대비 R&D지출 비율의 상승이 두드러짐
 - ▶ 업력 20년 이하의 비상장기업의 경우, 2000년대 중반 이후 무형화지수의 상승 추세가 완만해지고 자산 대비 R&D 지출 비율은 하락 추세
 - ▶ 업력 20년 초과인 상장기업의 경우, 2000년대 중반 이후에도 무형화지수와 자산 대비 R&D 지출 비율의 상승이 두드러짐

기업 무형화 지수의 추세



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정
 주 : y축은 무형화지수 그룹별 분위수의 평균

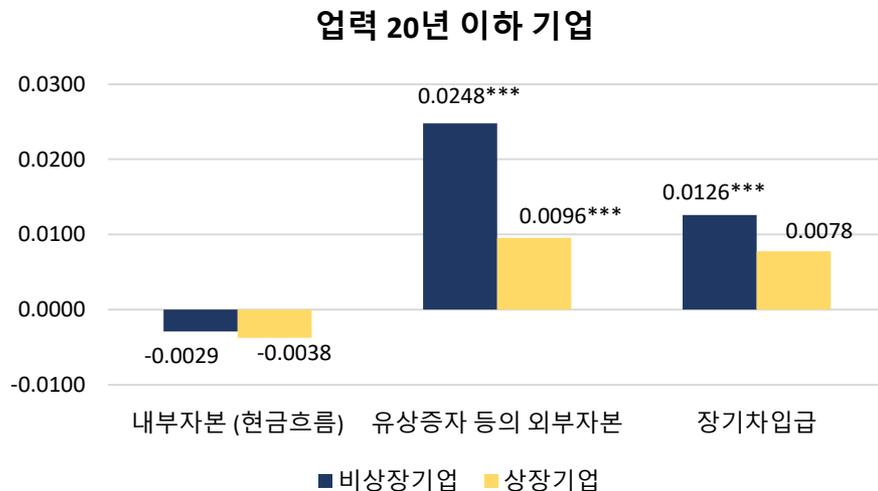
자산 대비 R&D 지출 비율



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정

국내기업 R&D의 자금조달 제약도 분석 (1)

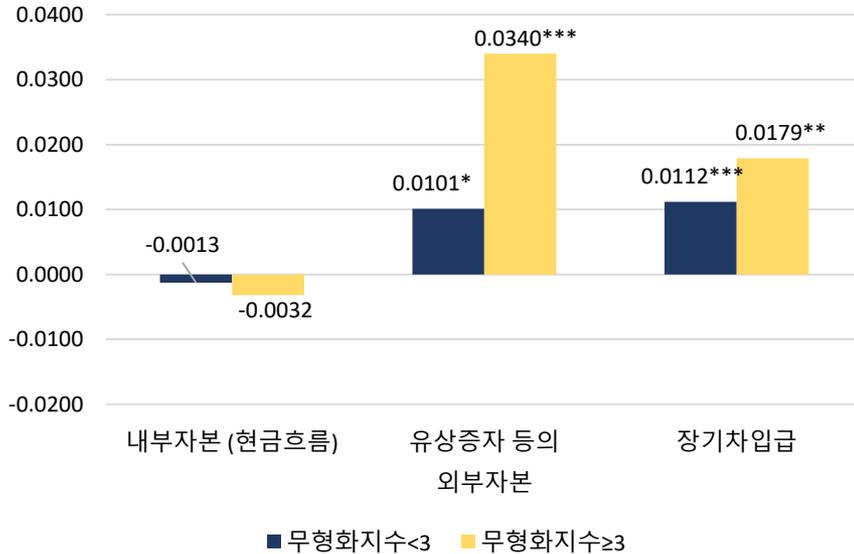
- 업력 20년 이하 비상장기업은 R&D 자금조달 시 특히 외부자본 의존도가 높았고 제약도도 컸음
 - ▶ 기업 업력이 낮은 경우, 성장률이 높고 자산 담보력과 안정성이 낮아 유상증자 등 외부자본의 의존성이 높고 R&D 자금조달의 제약이 존재할 가능성
 - ▶ 비상장기업인 경우, 유상증자 등 외부자본에 대한 접근성이 크게 떨어져 R&D 자금조달 제약이 존재할 가능성
- 다음으로 업력 20년 이하 상장기업이 R&D 자금조달 제약을 보인 반면, 업력 20년 초과 기업은 상장여부와 상관없이 R&D 자금조달 제약이 없었음



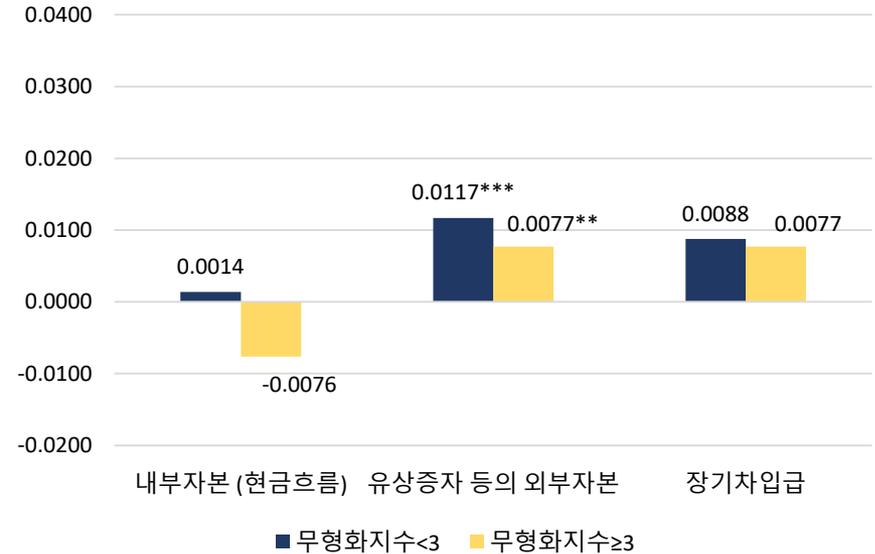
국내기업 R&D의 자금조달 제약도 분석(2)

- 한편, 업력 20년 이하 비상장기업 중 무형화지수가 높은 그룹에서 R&D 자금조달 제약도가 가장 높았음
 - › 한편, 업력 20년 이하 상장기업의 경우 무형화 지수 그룹 간 R&D 자금조달 제약도의 차이가 크게 완화

업력 20년 이하 비상장 기업



업력 20년 이하 상장 기업



자료: FnGuide 외감기업 재무제표, 자본시장연구원 추정
 주 : *** p-value<0.001, ** p-value<0.01, * p-value<0.05

5

국내기업 특성변화와 자본시장의 역할

무형자산의 비중 증가와 자본시장

- 무형자산 기업의 특징으로 인하여 전통적 방식을 통한 자금조달의 역할이 감소
 - ▶ 무형자산은 제한적 담보 기능, 부실화의 경우 낮은 회수율, 그리고 원리금 상환이 필요하므로 은행대출·회사채(debt capital) 의존도가 낮음
 - ▶ 주식자본(equity capital)의 경우에도 정보비대칭성과 무형자산의 낮은 이전가능성 및 매물비용으로 인하여 내부자본비용과 외부자본비용의 차이가 커 기업은 내부자금을 선호
 - 무형자산 기업의 높은 재무적 제약도와 R&D와 같은 무형화 비용지출의 smoothing 경향
 - 상장을 통한 예비적 동기의 자금확보 유인 증가
 - 정보비대칭성 완화를 위한 공시 강화는 경쟁기업에 대한 혁신기술 정보의 공개 가능성으로 공개정보의 질 하락의 문제 발생
 - ▶ 그럼에도 불구하고, 내부자금과 더불어 주식시장의 활성화는 R&D를 포함한 무형자산 투자에 크게 기여 (Brown 외(2009))
 - 이러한 경향은 업력이 짧은 신생 R&D 기업에 두드러짐
- 왕성한 무형자산 축적 필요성에도 불구하고 내부 현금흐름이 부족한 신생 혁신기업의 주식시장 접근성의 중요성은 향후에도 지속적일 것임

기업특성 변화에 대한 시장 및 정책과제

- 무형자산 투자와 관련된 회계원칙 및 공시제도의 지속적 개선이 필요
 - › 기업 현실을 반영하는 회계원칙과 기업과 투자자간 높은 정보비대칭성에 대응한 투자자보호와 시장신뢰의 구축이라는 과제의 균형
 - 무형자산 비중이 높은 주요 업종에 대한 R&D 등 회계원칙의 적용방식 관련 감독지침
 - › 혁신회계(innovation accounting) 원칙 정립을 위한 노력
- R&D 등 무형자산 투자가 많은 기업특성에 적합한 상장기준의 지속적 개선
 - › 이는 현실에 부합하는 무형자산에 대한 회계원칙의 정립과 연계
- 금융투자업계는 무형자산에 대한 정보생산 역할을 충실히 수행하여 기업과 투자자 간 점차 확대되는 정보 간극을 완화하고 기존의 금융중개 방식을 대체 보완하는 위험중개 기능을 배양할 필요
 - › 사적 자본시장의 확대에도 불구하고 무형자산 비중의 증가는 궁극적으로 자본비용이 상대적으로 낮은 공적 자본시장을 필요로 함
 - › 금융투자업계의 무형자산에 대한 이해를 제고하고 관련 혁신상품을 개발할 필요
 - › 또한, 새롭게 부상하는 유형의 기업에 대한 자금운용-공급에 대한 total solution 을 제공할 필요

기업특성 변화에 대한 시장 및 정책과제

- 전통적 금융중개 방식이 아닌 informed capital에 의존하는 자금조달 구조 정착과 이를 지원하기 위한 사적 자본시장 체계의 정비
 - › VC, PEF, 액셀러레이터 등의 사적 자본시장 전문투자자의 부상은 기술발전과 경쟁심화로 장기간 진행되어 온 기업부문 무형화에 대한 자본시장 대응의 결과물로 해석 가능
- 지식재산권(IP) 금융 활성화를 통해 무형자산을 통한 자금조달을 지원할 필요(asset financing)
 - › 지식재산권은 특허, 상표, 저작권, 실용신안 등 전체 무형자산의 일부
 - › 최근 정부의 동산금융 활성화 추진 전략 중 무체동산 담보 활성화 정책 발표('18.5)는 이러한 관점에서 시의적절
 - IP의 가치평가 지원과 IP 담보대출 확대, IP 담보대출 관련 회수 리스크 완화 등
 - IP펀드 조성 및 투자조합의 IP 매입 허용 등 IP 투자·회수시장 활성화, IP우대 보증 등
 - › 지난 기간의 노력에도 불구하고 국내 지식재산권 관련 금융시장은 아직 정착되지 않은 상태
 - 공공자금을 활용한 IP 창출·활용을 지원하는 창의자본 이니시어티브
 - 거래 인프라의 설립 및 운영 (특허청 지식재산중개소 IP-Market)
 - › IP 금융의 정착을 위해 거래의 투명성과 신뢰성 제고를 위한 공공의 노력이 필요
 - 인증기관에 의한 IP 가치평가 및 IP 가치평가 관련 공식적 지침의 필요성
 - IP 관련 회계원칙의 정립을 위한 지침



Thank You!