

제공일자	2009. 10. 22(목)	담당자	이경희 전문연구위원	
홍보담당	김세환 수석(3775-9051)	연락처	3775-9043	총 2 매

제목: 보험회사의 내재가치 공시 현황 및 활용

내재가치 관련 적정 정보 공시를 통해 자본시장에서의 유용성 제고시켜야

보험연구원(원장 나동민)의 이경희 전문연구위원과 김세중 책임연구원은 『보험회사의 내재가치 공시 현황 및 활용: 주식가치 평가를 중심으로』라는 테마진단(보험동향 2009년 가을호)을 작성하였다.

동 보고서에서는 보험회사들의 내재가치(EV: embedded value) 측정 방식 및 공시 현황에 대해 살펴본 후, 내재가치 정보의 유용성을 재무 측면에서 분석하였다. 내재가치 활용이 보편화된 선진 보험회사를 중심으로 공시 현황 및 활용에 대해 살펴보았는데 주요 내용을 요약하면 다음과 같다.

첫째, 유럽, 호주, 캐나다, 아시아 등 많은 지역에서 보험회사들이 가치평가 방식으로서 유용성이 높은 내재가치 정보를 일반인에게 공시하고 있다.

둘째, 유럽을 중심으로 한 선진 보험회사의 경우 내재가치 산출과 관련된 가정의 일관성을 제고시키고, 회사 간 비교 가능성을 높이기 위해 기존 유럽형 내재가치(EEV: european embedded value)에서 시장기준 내재가치(MCEV: market consistent embedded value)로 이행하고 있는 것으로 나타났다.

셋째, 내재가치 정보 공시 이후 보험회사의 유동성이 증대되고 정보 비대칭성이 축소되며, 자본비용이 감소하는 등 재무 측면에서 긍정적인 영향이 존재하는 것으로 분석되었다.

넷째, 대다수 증권사 애널리스트들은 보험회사 기업가치 평가 시 내재가치 정보를 활용하는 것으로 조사되었는데, 영국의 경우 내재가치 대비 주가 배수는 1.45 수준으로 나타났다.

우리나라의 경우 장기손해보험의 비중이 증대됨에 따라 손해보험회사를 중심으로 내재가치 정보를 공시하고 있으나, 선진사와 비교할 때 개선의 여지가 존재한다. 내재가치를 공시하는 회사는 FY2002 1개사에서 FY2008 5개사로 확대되었으나 주요 가정(assumptions) 및 민감도 분석 기준이 회사별로 상이하여 회사 간 비교 및 시계열 비교에 어려움이 따른다.

데이터의 제약을 감안하고 FY2006~FY2008 내재가치와 주가 간 관련성을 분석하면 국내에서도 내재가치 공시의 유용성이 발견되었다. 분석기간 평균 회사별 내재가치 대비 주가 배수는 0.57~1.44로 나타났는데, 내재가치 기준 이익률이 증대됨에 따라 내재가치 발표 3개월 후 주가 배수는 0.75~1.58 수준으로 높아졌다.

이러한 결과를 통해 볼 때 향후 선진국과 마찬가지로 국내에서도 점차 내재가치 정보에 대한 자본시장의 요구 및 활용이 높아질 것으로 판단된다. 시장과의 지속적인 의사소통을 통해 제반 가정들에 대한 충분한 검증이 이루어지고 이런 과정을 통해 시장에 공시된 내재가치 정보에 대한 공신력이 확보될 것이다. 따라서 보험회사가 내재가치 공시를 통해 직간접적으로 기업 가치를 증대시키기 위해서는 내재가치 결과 값 자체보다는 내재가치의 유용성을 높일 수 있는 적정 수준의 정보 제공에 주력해야 할 것이다.

참 부 : 보험회사의 내재가치 공시 현황 및 활용 설명자료 참조