

---

## IV. 복합금융그룹의 리스크와 감독

---

이 장에서는 복합금융그룹이 일반적으로 가진 리스크를 개관하여 살펴보고 이에 대한 감독에 대하여 기술한다. 이어 EU에서 2002년 제정되고 2011년에 개정된 복합금융그룹 감독지침을 복합금융그룹의 선정 및 감독방안에 초점을 맞추어 살펴보기로 한다. EU 사례는 복합금융그룹 감독지침의 내용과 형식 면에서 국내 복합금융그룹 감독에 많은 시사점을 준다.

### 1. 복합금융그룹의 정의

복합금융그룹(Financial Conglomerates)이란 동일지배(common control) 아래 있는 둘 이상(at least two)의 금융업을 일정부분 이상(significant) 영위하면서 금융을 전업(exclusive)하거나 주력(predominant)으로 하는 기업집단(group of companies)을 말한다.<sup>46)</sup> 즉, 각각의 사업모형을 가진 은행, 보험, 증권 등 다양한 금융권역의 여러 금융회사들이 동일한 소유자의 지배를 받는 금융회사의 집단을 말한다.

예를 들어, EU 복합금융그룹지침<sup>47)</sup>에서는 금융그룹이 동일 지배 아래 은행이나 증권업 중 하나와 보험업을 함께 운영하고 각 금융권역 비중도 10%를 초과하면서 그룹 내 금융업의 비중이 40%를 초과하는 조건 등을 만족해야 복합금융그룹으로 간주한다.

---

46) Joint Forum(2001).

47) Directive 2002/87/EC, EU 지침의 상세한 복합금융그룹의 요건은 보고서 3장 3절 참조.

## 2. 복합금융그룹의 리스크와 감독

### 가. 개별 금융회사의 리스크와 감독

금융회사는 사업을 영위하는 과정에서 예상하지 못한 다양한 리스크에 노출되는데 노출되는 주요 리스크는 사업모형에 따라 다르게 나타난다. 예를 들어 은행의 경우 가계 또는 다른 금융회사로부터 조달된 자금으로 가계, 기업 등으로 대출 및 신용공여를 통해 수익을 창출하는 사업모형을 가진다. 이로부터 주로 거래상대방의 신용도 하락에 따른 신용리스크 및 이자율 또는 환율 변화에 따른 시장리스크 등에 주로 노출된다. 은행은 또한 단기적 수신 자금을 장기 대출로 바꾸는 장단기변환(maturity transformation) 과정에서 유동성리스크에 상시 노출된다. 다른 예로 보험은 대수의 법칙에 의거하여 다수의 계약자가 가진 동질의 위험을 인수하면서 보험료를 수취하고 이를 다양한 자산에 투자하여 운용한 뒤 계약자에게 보험사고가 발생하는 경우 보험금의 형태로 지급하는 사업모형을 가진다. 이 과정에서 보험금 지급이 예상보다 많이 발생하는 보험리스크와 자산운용 과정에서 신용 및 시장 리스크와 같은 투자리스크에 노출된다. 금융회사는 사업모형에 따른 리스크와 함께 회사의 경영 및 내부통제 과정에서 법규리스크 등 운영리스크에도 노출된다.

해당 금융권역의 금융감독당국은 건전성 감독을 통하여 금융회사가 이러한 예상하지 못한 리스크에 의한 손실에 대비하여 적절한 자본을 쌓도록 한다. 이러한 개별 금융회사에 대한 미시건전성 감독(Micro-prudential Supervision)은 금융회사의 금융소비자(예금자, 보험계약자 등)에 대한 채무 이행을 위한 충분한 자본을 갖추도록 하는 것이 목적이다.

은행이나 보험회사 등 금융회사의 개별 회사단위의 재무건전성은 지표로 나타낼 수 있다. 은행은 국제기준인 BIS 자기자본비율(BIS ratio)을 사용하는데, 이를 통해 모든 은행으로 하여금 위험가중자산의 8% 이상을 가용자본으로 보유하도록 하고 있다.<sup>48)</sup> 보험회사는 지급여력비율(solvency ratio)을 사용한다. 이는 보험회사의 리스크를 나타내는 지급여력기준금액을 가용한 자기자본을 나타내는 지급여력금액으로

나는 것이다. 예를 들어, 우리나라는 2011년부터 지급여력비율로 위험기준자기자본 (Risk-Based Capital) 비율을 사용하고 있다. 이러한 재무건전성 비율은 모두 예상하지 못한 리스크로 인한 손실액인 필요자본 대비 가용자본의 비율을 의미하며 이 비율이 높을수록 재무건전성이 좋은 금융회사로 간주된다.

## 나. 그룹리스크와 보완적 감독

개별 금융회사의 집합체인 복합금융그룹은 개별회사의 리스크와 함께 그룹 형태에서 오는 리스크도 가지므로 이에 대한 그룹단위에서의 감독을 필요로 한다. 국제보험감독자협의회(IAIS)에서 발표한 보험감독의 국제기준인 보험핵심원칙(ICPs) 중 그룹감독에 관한 내용인 보험핵심원칙 23장(ICP 23)도 “감독자는 보험감독을 개별회사 단위 및 그룹단위로 해야 한다”라고 규정하여 금융그룹 감독에서 그룹단위 감독의 중요성을 강조하고 있다.

복합금융그룹에 대한 그룹단위 감독의 필요성은 일반적으로 그룹내부의 리스크 전이의 방지와 집중 리스크의 완화 필요성으로 요약될 수 있다. 그룹내부의 리스크 전이는 그룹 내 자회사 간의 신용공여, 각종 거래와 보증 등을 통하여 한 자회사의 부실이 다른 회사의 부실을 초래하는 경우를 말한다. 그룹의 집중 리스크는 한 그룹 전체의 신용공여, 금융거래와 보증 등이 소수의 거래 상대방에 집중되면서 유사 시 그룹 전체가 부실화되는 리스크로 이는 개별 회사단위의 감독을 통해서는 간과되기 쉬운 금융그룹 전반에 대한 그룹단위 감독을 필요로 한다. 이와 같은 그룹단위에서의 전체적인 리스크를 측정하여 이에 대비한 그룹단위에서의 적정한 자본을 가지도록 감독하는 것이 금융그룹에 대한 보완적 미시건전성 감독의 핵심이라 할 수 있다.

복합금융그룹의 가용자본 계산 시에는 자본의 다중계상과 레버리지에 의한 가공자본을 제거하여야 그룹 차원에서의 적정 자본을 산출할 수 있다. 자본의 다중계상이란 동일한 자본이 금융그룹 내 여러 회사의 자본으로 계산되는 것을 말한다. 이 경우,

48) 특히 글로벌 금융위기 이후 은행권역은 바젤 Ⅲ를 통해 미시건전성 및 거시건전성 측면에서 자본적정성을 강화하는 방향으로 규제를 개선하고 있음.

각각의 금융회사 자본적정성은 만족하면서도 그룹 전체의 자본적정성은 부족할 수 있다. 또한 모회사가 외부에서 차입하여 이를 자회사의 자본으로 전환하는 경우에도 자회사의 자본적정성은 만족하나 실제 그룹단위에서는 자본이 부족한 경우가 발생할 수 있다. 복합금융그룹의 건전성 감독 시 금융그룹 차원에서의 자본의 다중계상 및 과도한 레버리지 방지는 그룹단위감독을 통해서 방지가 가능하다.

### 3. EU의 복합금융그룹 보완적 감독

우리나라의 유럽 규제·감독에 대한 관심은 EU의 탄생 이전에 비해 크게 증가했다. 금융 부문에 있어서도 과거 일본이나 미국의 규제에 대한 연구가 대부분이었으나, 미국에 버금가는 거대 단일 경제공동체가 등장하면서 EU 지침서(Directive)가 28개 회원국 국내법에 반영되고 다양한 언어로 공개되면서 유럽의 경제규제 연구가 촉진되는 계기가 되었다. 특히 미국의 기업소유구조가 대부분 지주회사가 자회사를 100% 소유하고 대규모 회사일수록 소유와 경영이 분리된 경우가 많다는 특징을 갖는 것과 달리, 유럽에서는 복잡한 기업소유구조가 광범위하게 관찰돼 한국의 현실과 더 가깝다는 것도 EU의 규제·감독에 대한 한국의 관심이 높아진 한 원인이라고 하겠다.

이와 관련해 Van Hulle(1998)은 유럽의 기업집단(holding groups)에 대해 다음과 같이 요약한 바 있다.<sup>49)</sup> 첫째, 대형 회사들이나 주요 상장사들이 기업집단에 속해있다. 이태리, 벨기에, 스웨덴에서는 소수의 지주그룹들이 주요 상장사 대부분을 지배하고 있고, 프랑스, 스페인, 포르투갈 등에서는 대형회사들 대부분이 기업집단에 속해 있다는 것이다. 둘째, 기업집단은 여러 층의 상장/비상장 지주회사들이 상층부를 구성하고 있어 피라미드 형태가 보편적이고 주주들을 파악하기 어렵다. 셋째, 각기 다른 기업집단이 지배하는 회사들을 서로 지분보유하고 있어 기업집단 간에 다양한 연결고리가 존재하고 내용이 공개되지 않는 주주연합계약(shareholder syndicate contracts)을 광범위하게 사용한다. 한국의 경우 복잡한 소유 지배관계의 측면에서 유

49) 민세진(2009), 각주 2에서 재인용.

럽 기업집단과 유사한 점이 많고, 복잡한 소유구조 안에 금융회사와 비금융회사가 혼재하는 특징이 관찰된다.

이러한 배경에서 EU의 복합금융그룹 감독 사례는 한국의 복합금융그룹 감독에도 중요한 참고안이 될 것이다. 이미 한국금융연구원(2006)이나 민세진(2009) 등에서 EU의 복합금융그룹 감독지침을 상세히 소개하였으므로, 본 연구에서는 기존 문헌을 바탕으로 내용을 정리하되 2011년 개정된 사항을 추가하여 상술하기로 한다.

약 20년 전부터 각기 다른 금융영역의 상품과 서비스를 결합해 공급하는 금융그룹들이 출현하기 시작하여 복합금융그룹이라 불리기 시작했다. 수년에 걸쳐 이러한 복합금융그룹을 어떻게 감독할 것인가에 대한 국제적 논의가 진행되었고, 그 결과 은행, 보험, 증권에 관한 국제 감독기구의 공동 위원회인 Joint Forum에서<sup>50)</sup> 1999년에 ‘복합금융그룹 감독 원칙(Principles for the Supervision of Financial Conglomerates)’이라는 보고서가 발표되었다. 이를 바탕으로 EU에서는 2002년 12월에 ‘복합금융그룹 감독지침(Directive 2002/87/EC)’<sup>51)</sup>을 발표하였다. 지침에서 밝히는 복합금융그룹에 대한 보완적 감독의 목적은 두 가지 위험의 통제이다. 첫째는 여러 금융회사 간 출자관계 속에 자본의 중복 사용(‘double gearing’)에서 오는 잠재적 위험이고, 둘째는 그룹 리스크, 즉 전염, 복잡한 경영환경, 집중, 이해상충 등으로 인한 위험이다.

물론 각 금융영역마다 해당 금융영역의 금융서비스를 공급하는 금융회사들과 단일 업종으로 구성된 금융그룹을 감독하는 지침이 존재한다. 은행의 경우 2004년의 신 BIS협약을 반영하는 등 개정을 거쳐 현재 ‘은행 지침(Directive 2013/36/EU)’이 사용되고,<sup>52)</sup> 보험회사 역시 자기자본 규제를 반영한 개정을 거쳐 ‘Solvency II(Directive

50) Joint G10 Committee of Basel Committee of Banking Supervisors, International Association of Insurance Supervisors, and International Organisation of Securities Commissions.

51) Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate. 지침의 위상에 대한 일반적 설명은 민세진(2009), II장 전반부 참조. 지침은 유럽연합 내 국가들이 단일시장으로 기능할 수 있도록 회원국들의 법률을 유사하게 맞추기 위해 만들어지는 것으로, 각 회원국은 공동체의 목적과 자국의 법체계를 훼손하지 않는 한도 내에서 지침을 조정하여 내국법으로 채택.

52) Directive 2013/36/EU of the European parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit

2009/138/EC)'가 사용될 예정이다. 그러나 동종 금융그룹에 대한 감독만으로는 복합 금융그룹을 감독하기에 한계가 있다. 특히 각기 다른 업종의 금융회사들이 그룹 내에 공존하고 국경을 넘어 그룹의 규모가 확대되는 것에는 규모와 범위의 경제 추구 및 수입구조의 안정 등 경영상 이점이 충분히 인정되지만, 그룹 내 거래가 규제 회피 수단으로 이용될 소지와 도덕적 해이 및 위험 전이 가능성도 꾸준히 제기되었다.<sup>53)</sup> 이에 따라 2002년 복합금융그룹에 대한 보완적 감독지침(2002/87/EC)이 발표된 것이다.

복합금융그룹 보완적 감독지침이 제정된 이후 2005년 11월 실제 시행과정에서 부각된 문제들이 제기되었다. 이에 따라 2007년 6월부터 세 번에 걸쳐 유럽위원회는 '복합금융그룹에 대한 잠정 실무위원회(Interim Working Committee on Financial Conglomerates; IWCFC)'에 자문을 요청했다. 첫 번째(No. 1)는 '적격 자본에 관한 금융 부문별 규정과 복합금융그룹 감독 결과에 대한 분석(sectoral rules on eligible capital and analysis of the consequences for supervision of financial conglomerates)', 두 번째(No. 2)는 '스위스와 미국 등 비회원 국가들 내에서의 감독(supervision in non-member states: Switzerland and the USA)', 세 번째(No. 3)는 '복합금융그룹 감독지침에 대한 점검(review of financial conglomerates directive)' 등이다.

이 중에서 한국의 규제 상황과 관련이 적은 No. 2를 제외하고 No.1과 No.3를 간략하게 살펴본다. No.1에서는 복합금융그룹 보완적 감독지침을 시행하는 과정에서 각국의 감독기관들이 어려움을 겪게 되었는데, 그 중 일부는 은행 및 증권 부문과 보험 부문 간에 적격 자본으로 인정하는 항목들이 달라서 발생한다고 배경을 밝히고, 적격 자본에 대한 금융부문별 규제 비교와 이러한 규제 차이로 인한 복합금융그룹 감독지침 부록에 제시된 자본적정성 계산 방식 간 결과 차이에 대한 자문을 구하고 있다. No. 3는 구체적으로 문제가 불거진 복합금융그룹 감독지침 조항들의 개정 방향에 대한 자문을 구하는 것이다.

이후 2009년 11월 6일부터 2010년 1월 15일까지 복합금융그룹, 복합금융그룹이 아

---

institutions and investment firms, 투자회사와 은행의 자본적정성을 함께 다루는 것을 통해 유럽의 유니버설 बैं킹(universal banking) 전통을 확인할 수 있음.

53) Dierick(2004), pp. 14-16.

닌 금융기관, 규제 및 감독 당국, 이해관계자 단체 등으로부터 설문 형식으로 자문을 구하는 절차를 진행하였다. 2010년 6월에 관련 회담을 거쳐 2010년 8월 16일에 개정안이 제출되고 이를 EU가 2011년 11월에 채택, 12월 9일부터 실행에 들어가게 되었다(Directive 2011/89/EU). 특히 자본적정성 계산 방법의 적용에 대한 기술적 기준에 대해서는 2014년 4월에 시행령(delegated regulation)이 발표되었다.

복합금융그룹 감독지침은 다른 지침의 개정 사항을 나열한 네 번째 장을 제외하면 3장으로 구성되어 있다. 1장은 목적 및 정의, 2장은 보완적 감독, 3장은 유럽위원회에 위임된 법과 이행 수단 등이다. 이 중 1장에는 복합금융그룹 선정 및 범위 설정에 관한 내용이, 3장에는 자본적정성, 위험집중, 그룹 내 거래, 내부통제체제 및 위험관리 절차 등의 내용이 포함되어 있다. 그리고 자본적정성 계산과 관련된 부록(annex)과 그룹 내 거래 및 위험집중에 관한 복합금융그룹의 감독기관 보고사항을 해당 감독기관이 관련 감독기관들과 상의해 지정할 것을 정한 부록이 추가된다. 따라서 본 연구의 목적에 따라서는 1장과 2장, 그리고 부록들의 내용을 살펴봐야 할 것이다.

### 가. 복합금융그룹 선정 및 범위설정<sup>54)</sup>

2002년 복합금융그룹에 대한 보완적 감독지침이 발표되기 이전에 이미 은행그룹과 보험그룹에 대한 감독지침이 있었으나 ‘그룹’이란 단어 자체가 정의된 것은 복합금융그룹 감독지침에서였다. 복합금융그룹 감독지침에서 ‘그룹’ 개념을 정의하면서 이전의 은행그룹 및 보험그룹에 대한 지침상 포함하는 회사들의 범위와 가장 다른 점은 ‘수평적 그룹 관계(Horizontal group relationship)’가 포함되었다는 것이다. 수평적 그룹 관계란 동일한 모회사가 존재하지는 않으나 제 7차 연결회계 지침(83/349/EEC)의<sup>55)</sup> 12(1)조에서 규정한 바와 같이 ‘통일된 기반(unified basis)’에서 경영되는 기업들

54) 본 절의 내용은 민세진(2009)에서 Directive 2002/87/EC와 관련된 내용을 재정리한 것에 2011년 개정 내용을 반영.

55) Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on the Article 54(3)(g) of the Treaty on consolidated accounts.

의 관계를 의미한다. 회사들이 통일된 기반으로 운영된다고 판단할 수 있는 근거는 첫째, 계약이나 정관에 의해 회사들이 동일한 기반으로 경영되고 있거나, 둘째, 해당 회계연도상 기업의 경영-감독기구의 대부분이 동일한 인력들로 구성되어 있을 때 등이다.

결론적으로 그룹에 속하는 회사의 범위는 ‘모-자회사’, ‘참여-피참여 회사’, ‘수평적 그룹 관계’와 ‘하위 그룹(subgroup)’이다.<sup>56)</sup> 이들의 개념은 <표 IV-1>에 정리되어 있다. 추가로 2011년 개정에서는 그룹의 범위를 더 분명하게 하기 위해 모-자회사, 참여-피참여 회사, 수평적 그룹 관계의 회사들과 하위 그룹으로 연결된 회사들도 그룹에 포함시켰다. 즉, 그룹에 포함되는 회사는 매우 광범위하다. 지분을 보유하는 경우만 아니라 동일한 지배 아래 있는 것으로 판단되면 모두 그룹에 해당되는 것이다. 이러한 그룹의 정의를 바탕으로 복합금융그룹은 다음 <표 IV-2>에 정리된 두 가지 중 한 경우에 해당할 때 정의되고 보완적 감독의 대상이 된다(Arcicle 2(14)).

<표 IV-1> 복합금융그룹을 구성하는 회사 간 관계

모-자회사	83/349/EEC의 1조의 정의: (a) 의결권 있는 지분의 과반 보유 (b) 주주이면서 경영-감독 기구 이사의 과반 임면권 보유 (c) 주주가 아니더라도 계약(contract)이나 정관(memorandum)에 의해 지배적 영향력을 행사하는 경우(그러한 계약이나 정관을 법으로 인정하는 국가에 한함) (d) 주주이면서 전해와 올해의 경영-감독 기구 이사 과반을 동주주의 의결권 행사 결과로 임명한 경우 또는 다른 주주들과의 합의에 의해 과반의 의결권을 행사할 경우((a)~(c)에 해당하는 주주가 있는 경우에는 해당되지 않음) (a)~(d)의 경우가 아니더라도 각 회원국은 ‘참여적 지분’을 갖고 있는 회사가 실제로 대상회사에 압도적인 영향을 미치고 있거나 본질적으로 동일한 기반으로 경영되고 있을 때 모-자 관계로 간주
참여-피참여 회사	20% 이상 직간접적으로 의결권이나 자본의 지분을 보유한 경우 또는 지침서 78/660/EEC의57) 제17조 첫째 문장에서 정의한 ‘참여적 지분’을 갖는 경우임. 참여적 지분이란 회사 경영활동에 기여할 목적으로 지속적인 연결(durable links)을 통해 자본의 지분 권한을 갖는 것을 의미
수평적 그룹 관계	모-자회사와 참여-피참여 회사 외에도 계약이나 정관에 의해 회사들이 동일한 기반으로 경영되고 있거나 금번 회계연도상 경영-감독기구의 대부분이 동일한 인력들로 구성되어 있을 때

56) 그룹의 정의에 포함된 ‘하위그룹(subgroup)’은 2011년 개정에서 새롭게 추가.



〈표 IV-2〉 복합금융그룹 정의: 유형

복합금융그룹 유형	추가 조건
그룹이나 하위 그룹의 최상위에 금융회사*가 위치할 때	(i) 최상위 금융회사가 금융회사의 모회사나 참여회사이거나 금융회사와 수평적 그룹 관계로 연결되어 있음 (ii) 그룹이나 하위 그룹 안에 최소한 한 개의 보험회사와 최소한 한 개의 은행 또는 투자회사가 있음 (iii) 보험영역의 활동과 은행 및 투자 서비스 영역의 활동 모두가 본 지침 3조의 (2) 또는 (3)의 기준으로 중요함
그룹이나 하위 그룹의 최상위 회사가 금융회사*가 아닐 때	(i) 본 지침 3조의 (1)의 기준으로 해당 그룹이나 하위 그룹의 활동이 주로 금융에서 발생하고 있음 (ii) 그룹이나 하위 그룹 안에 최소한 한 개의 보험회사와 최소한 한 개의 은행 또는 투자회사가 있음 (iii) 보험영역의 활동과 은행 및 투자 서비스 영역의 활동 모두가 본 지침 3조의 (2) 또는 (3)의 기준으로 중요함

\* 지침의 '피규제 기관(regulated entity)'을 의미상 금융회사로 표기함.

복합금융그룹 정의에 중요한 지침 3조의 내용을 살펴 보기 전에 마찬가지로 중요한 두 가지, 금융회사와 혼합금융지주회사의 정의를 먼저 짚어 본다. 지침에서는 금융회사라는 표현 대신 '피규제 기관(regulated entity)'란 표현을 쓰고 있다. 피규제 기관은 은행(credit institution), 보험회사(insurance undertaking), 재보험회사(reinsurance undertaking), 투자회사(investment firm), 자산운용회사(asset management company), 대안적 투자 펀드사(alternative investment fund manager) 등으로 정의된다.

2002년 지침에는 피규제 기관이 은행, 보험회사, 투자회사로 한정되어 있다. 즉, 2011년 개정 지침에 재보험회사, 자산운용회사, 대안적 투자 펀드사가 새롭게 포함된 것으로 피규제 기관의 정의가 확대된 것을 알 수 있다. 특히 자산운용회사가 피규제 기관에 포함되어 이로 인해 복합금융그룹으로 판별되는 그룹이 나타날 수 있다. 그러나 기본적으로 피규제 기관은 열거식(positive) 방식으로 정의되어 복합금융그룹이 지나치게 확대 적용되는 것을 막고 있다.

2011년 개정으로 피규제 기관의 정의가 확대된 것은 '혼합금융지주회사(mixed

57) Fourth Council Directive 78/660/EEC of 25 July 1978 based on the Article 54(3)(g) on the annual accounts of certain types of companies.

financial holding company)'의 정의와 관련해서도 의미가 있다. 혼합금융지주회사는 피규제 기관이 아니면서 피규제 기관의 모회사이고, 이들이 포함된 그룹이 복합금융 그룹일 때 그러한 회사를 말한다. 따라서 위 표의 두 번째의 경우, 즉 그룹이나 하위 그룹의 최상위 회사가 금융회사가 아니면서 복합금융그룹에 해당하는 경우일 때 최상위의 회사는 혼합금융지주회사이다.

2011년 개정으로 피규제 기관의 정의가 확대되어 혼합금융지주회사의 범위는 오히려 축소되었다. 과거에는 예컨대 재보험회사가 혼합금융지주회사로 취급될 수 있었는데, 이제는 그렇지 않은 것이다. 또한 혼합금융지주회사가 복합금융그룹 감독지침 제정 당시에는 '금융영역(financial sector)'<sup>58)</sup>에 포함되었는데, 개정 때는 제외되었다. 복합금융그룹의 요건을 따질 때 어떤 회사가 금융영역에 해당되는지가 중요하기 때문에 개정에 따른 이러한 변화는 복합금융그룹에 대한 보완적 감독이 금융영역에 집중되는 것임을 분명히 하는 것으로 해석할 수 있다.

이에 관해 민세진(2009)에서는 다음과 같이 정리하고 있다: EU의 복합금융그룹 감독은 복합금융그룹 내에 금융회사 이외의 비금융회사가 존재할 가능성 및 소유구조상 최상위에 비금융회사가 존재할 가능성 등을 인정하는 한편, 뒤에 살펴보는 바와 같이 보완적 감독 대상은 그룹 최상위의 혼합금융지주회사를 제외하고는 금융회사로 한정하고 있다는 것이다.<sup>59)</sup> 유럽위원회(European Commission)는 복합금융그룹

58) 개정된 복합금융그룹 감독지침인 Directive 2011/89/EU에서는 금융영역을 은행 영역, 보험영역, 투자 서비스 영역으로 정하고 있음. 개정 이전의 지침인 Directive 2002/87/EC에서는 이들 영역에 혼합금융지주회사를 포함하고 있었음.

59) 이에 대해 BIS Joint Forum의 1999년 보고서에서는 자본적정성 규제 강화가 복합금융그룹 내부의 비피규제기관(unregulated entities)으로의 규제확대를 의도하는 것이 아니라고 적시하고 있음("The elaboration and application of capital adequacy measurement techniques on a groupwide basis... is not intended to create an expectation that the full extent of regulation extends to unregulated entities within a financial conglomerate. The supervisory measures adopted should be construed so as to take this into account", BIS Joint Forum on Financial Conglomerate(1999), p. 6). 강조는 저자. 그러나 금융위기 이후 Joint Forum의 입장은 다소 차이가 있음. AIG의 구제금융 사태가 비피규제기관인 자회사로부터 발생한 것에 영향을 받아 복합금융그룹 내의 비피규제기관으로부터의 위험도 고려해야 한다고 밝히고 있음("It is important that supervisors consider risks arising from the activities of unregulated entities, which are entities within the financial conglomerate (or the wider group to which the financial conglomerate belongs) that are not directly

감독지침 작성을 위한 논의 과정에서 “금융 활동과 더불어 다양한 상업적 또는 산업적 활동을 수행하는 그룹은 매우 이질적이기 때문에 그룹에 대한 감독에 이들을 모두 포함시키는 것은 감독의 목적에 비추어 볼 때 의미 있는 일은 아니다”라고 견해를 피력한 바 있다.<sup>60)</sup>

복합금융그룹 판별을 위해서는 ‘금융영역’을 나누는데, 은행 영역, 보험영역, 투자서비스 영역 등이다. 은행 영역은 credit institution, financial institution, ancillary service undertaking로, 보험영역은 insurance undertaking, reinsurance undertaking, insurance holding company로, 투자서비스 영역은 investment firm으로 구성되어 있다. 은행 영역과 투자서비스 영역에 포함되는 회사의 정의를 보면, 대부분의 금융회사들은 은행 영역 또는 투자서비스 영역에 포함됨을 알 수 있다(〈부록 표 II-1〉 참조). 복합금융그룹 판별에 필요한 구분 영역이 ‘은행 및 투자서비스 영역’과 ‘보험영역’이므로 어떤 금융그룹의 영역별 비중을 합치면 100%가 될 것이다. 그러나 금융영역에 포함되는 모든 회사들이 ‘피규제 기관’인 것은 아니다. 피규제 기관(regulated entity)은 은행(credit institution), 보험회사(insurance undertaking), 재보험회사(reinsurance undertaking), 투자회사(investment firm), 자산운용회사(asset management company), 대안적 투자 펀드사(alternative investment fund manager)만 포함하기 때문이다.

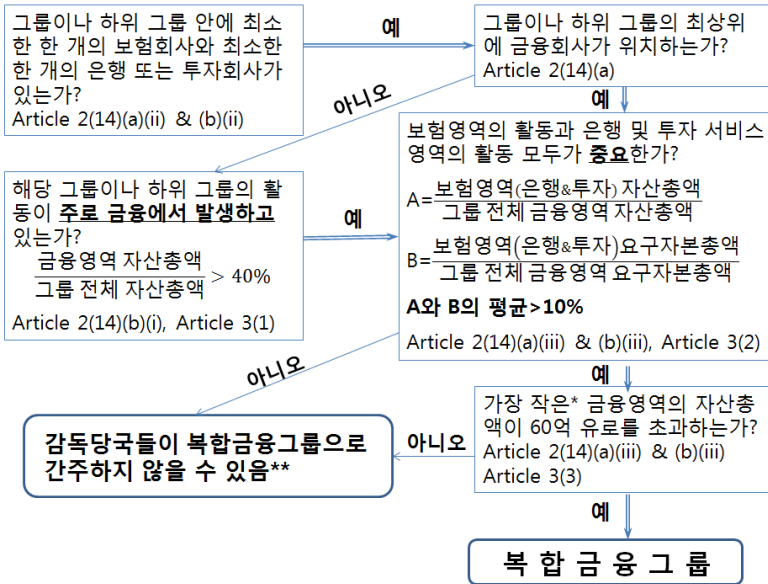
다음 〈그림 IV-1〉은 복합금융그룹을 정의하는 조건에 따라 판별 순서도를 보이고 있다.

---

prudentially regulated. Each unregulated entity may present different risks to a financial conglomerate and each may require separate consideration and treatment”, BIS Joint Forum on Financial Conglomerate(2012), p. 5). 강조는 저자. 그럼에도 불구하고 지적되어야 할 바는 비피규제 기관이 피규제기관이 아닐 뿐이지 주요 대상은 금융회사라는 점임. 이는 본문에서 곧이어 상술됨.

60) 원문: The accepted view is that groups that cover a wide variety of commercial or industrial pursuits alongside with financial activities are so heterogeneous that their full inclusion in group supervision would not give a meaningful picture taking into account the objectives of prudential supervision...a distinction needs to be made between groups or subgroups headed by a regulated entity and those headed by an unregulated entity (European Commission Internal Market Directorate General(2000), p. 13). 강조는 저자.

〈그림 IV-1〉 복합금융그룹 정의: 요건



\* 가장 작은 금융영역: C와 D의 평균이 가장 작은 금융영역.

C=해당 금융영역 자산총액/그룹 전체 금융영역 자산총액

D=해당 금융영역 요구자본총액/그룹 전체 금융영역 요구자본총액

단, 자산운용회사나 대안적 투자 펀드사는 그룹 내 그 회사가 속한 영역에 포함하되, 배타적으로 속한 영역이 없으면 가장 작은 금융영역에 추가해 계산함.

\*\* 원문 각주 참조.<sup>61)</sup>

이러한 기준으로 복합금융그룹을 판별하지만, 해당 감독당국들이 합의에 의해 다음과 같은 추가적인 사항들을 고려할 수 있다(Article 3(4)). 첫째, 규제를 회피하기 위해 제 3국으로 회사를 이전한 경우가 아니라면<sup>62)</sup> 제 3국에 있으면서 감독이 어려운

61) 원문: [T]he relevant competent authorities may decide by common agreement not to regard the group as a financial conglomerate. They may also decide not to apply the provisions of Article 7, 8, or 9, if they are of the opinion that the inclusion of the group in the scope of this Directive or the application of such provisions is not necessary or would be inappropriate or misleading with respect to the objectives of supplementary supervision. Article 7, 8, 9는 각각 위험 집중(risk concentration), 그룹 내 거래(intra-group transaction), 내부통제체계와 위험관리절차(internal control mechanisms and risk management processes)에 관한 조항임.

62) 2011년 개정으로 '규제를 회피하기 위해 제 3국으로 회사를 이전한 경우가 아니라면' 문구가 추가됨.

상황이거나, 중요하지 않은 금융회사는 판별 요건의 비율 계산에서 제외할 수 있다. 둘째, 복합금융그룹 판별에 급격한 변경("sudden regime shift")을 피하기 위해 '그룹의 활동이 주로 금융에서 발생'하는지와 '보험영역의 활동과 은행 및 투자 서비스 영역의 활동 모두가 중요'한지의 요건이 연속 3년간 충족되는가를 고려하고, 그룹의 구조에 중대한 변화가 있을 경우에는 요건 충족 여부를 무시할 수 있다. 셋째, '가장 작은 금융영역'에 포함된 몇몇("one or more") '참여적 지분'이 결과적으로 복합금융그룹 판별에 결정적이면서 보완적 감독 관점에서 무시할 만한 상황이면 이러한 참여적 지분을 제외할 수 있다.<sup>63)</sup> 또한 특별한 경우에는 자산총액 대신 수입구조(income structure), 부외거래(off-balance sheet activities), 총운용자산(total assets under management) 중 한 개 이상을 이용할 수 있다(Article 4(5)). 요건의 40%, 10%, 60억 유로의 기준들도 기존 복합금융그룹에 대해 이 수치들 이하로 떨어진 경우가 발생하면 급격한 지위 변경을 막기 위해 이후 연속 3년간 35%, 8%, 50억 유로의 기준을 적용할 수 있다(Article 4(6)).

요약하면, 복합금융그룹에 해당되는 그룹은 보험분야와 은행 및 투자서비스 분야에 각각 한개 이상의 회사를 보유하면서 각 금융부문 역시 일정 규모 이상이어야 한다. 즉, 다른 업종의 금융업을 동시에 영위하면서 각각의 규모가 비슷하거나 가장 작은 부문도 절대적으로는 상당히 큰 규모여야 한다. 특히 금융회사가 소유구조상 최상위에 있을 경우에는 해당 금융회사가 지배하는 비금융 부문의 규모가 크더라도 금융회사들만을 대상으로 보완적 감독을 실시해야 하지만, 소유구조 최상위에 비금융 회사가 존재할 경우에는 해당 비금융 회사가 지배하는 회사들 중 금융 부문이 비금융 부문에 비해 지나치게 작은 규모가 아니어야 복합금융그룹으로 정의될 수 있다.

복합금융그룹 판별과 관련해서 2011년 개정으로 중요하게 변경된 내용은, 이전에는 보험영역의 활동과 은행 및 투자 서비스 영역의 활동 모두가 지침 3조의 (2) 기준으로 중요할 때 '일정 기준'<sup>64)</sup>이 추가적으로 만족되어야 복합금융그룹에서 제외될 수

63) 2011년 개정으로 신설됨.

64) 지침 Article 3(2) 기준을 만족하지 않을 때 복합금융그룹으로 인정받지 않기 위해 추가적으로 확인되어야 하는 기준은 (a) 가장 작은 금융영역을 판단하는데 사용된 평균이나 자

있었는데, 그러한 추가 기준이 없어졌다는 것이다. 또한 보험영역의 활동과 은행 및 투자 서비스 영역의 활동 모두가 지침 3조의 (2) 기준으로 중요하더라도 ‘가장 작은 금융영역의 자산총액이 60억 유로를 초과’하는지에 대한 추가 요건을 묻고, 이것이 만족되지 않으면 역시 복합금융그룹에서 제외될 수 있는 가능성도 분명해졌다 (Article 3(3a) 신설). 금융그룹의 입장에서는 2011년 이전에 비해 ‘가장 작은 금융영역’의 자산총액이 60억 유로를 초과할 가능성이 높아지긴 했다. 그것은 자산운용회사나 대안적 투자 펀드사가 배타적으로 속한 영역이 없으면 가장 작은 금융영역에 추가해 계산하도록 했기 때문이다. 그러나 기본적으로는 복합금융그룹으로 판별되지 않을 수 있는 ‘Waver option’이 좀 더 명확해졌다. 이에 대해 2011년 개정안에 대한 설명에서는 복합금융그룹의 ‘위험 기반 식별(risk-based identification)’을 강조하고, 비교적 소규모의 복합적 금융그룹은 복합금융그룹에서 벗어나 규제준수비용(compliance cost)이 경감될 것이라 기대했다. 자산운용사의 포함으로 복합금융그룹으로 새로 포함될 금융그룹의 경우 규제준수비용이 분명히 증가하겠지만, 복합금융그룹으로서 인정받음으로써 시장으로부터의 가시성 및 신뢰가 커져 규제준수비용이 어느 정도 상쇄되기를 기대할 수 있다고 밝혔다.

---

산총액 비중 또는 요구자본 비중 각각이 5% 이하인지, (b) 어느 회원국 내에서도 은행 및 투자서비스 영역에서는 자산총액, 보험영역에서는 원수보험료 기준으로 시장 지분이 5% 이하인지 등임(개정 전 지침 Article 3(3)(a)와 (b)). 이러한 추가 기준이 개정으로 삭제됨.

나. 복합금융그룹의 보완적 감독<sup>65)</sup>

복합금융그룹 감독지침의 3장에는 자본적정성, 위험집중, 그룹 내 거래, 내부통제 체제 및 위험관리절차 등의 내용이 포함되어 있다. 구체적인 감독 내용에 앞서 Article 5에서는 복합금융그룹에 대한 보완적 감독이 금융회사들에 국한됨을 분명히 하고 있다. 특히 Article 5(5)에서는 복합금융그룹 감독이 혼합금융지주회사와 복합금융그룹 내 제 3국 금융회사, 복합금융그룹 내 비피규제 회사(unregulated entities, 피규제 회사가 아닌 금융회사와 비금융회사)까지 개별 단위로 감독함을 의미하는 것이 아니라고 밝히고 있다. 복합금융그룹 감독지침 전체적으로 혼합금융지주회사, 즉 복합금융그룹의 최상위 회사이면서 금융회사가 아닌 회사에 대해 개별 단위로 추가로 요구하는 것은 혼합금융지주회사를 실질적으로 지배하는 사람들이 충분히 좋은 평판과 그러한 임무를 수행하기에 충분한 경험을 갖추고 있는 것을 요구(Article 13)하는 조항이 있는 정도이다. 이하에서는 자본적정성, 위험집중과 그룹 내 거래, 내부통제체제 및 위험관리 절차에 대한 지침의 내용을 차례대로 살펴본다.

1) 자본적정성(Capital adequacy: Article 6)

금융회사에 대한 자본적정성 규제의 개념상 배경은 금융소비자들로부터 대규모 부채를 지고 있는 금융회사의 재무적 건전성에 문제가 생겼을 때 주주의 몫인 자본으로 그 충격을 일부라도 흡수할 수 있어야 한다는 것이다. 그렇게 자본을 어느 정도 갖추도록 요구함으로써 궁극적으로 주주와 그 대리인인 금융회사의 경영진이 금융회사의 재무적 건전성에 충분한 주의를 기울이도록 하려는 것이다. 복합금융그룹 감독 차원에서는 복합금융그룹 내의 금융회사들의 자기 자본(own funds)이 복합금융그룹 차원에서 이용가능하고 지침의 <부록 1>에 제시된 계산 방법을 따랐을 때 자본적정성 요구량보다 항상 클 것을 요구하는 것이다. 또한 해당 금융회사들이 복합금융그룹

65) 본 절의 내용은 민세진(2009)에서 Directive 2002/87/EC와 관련된 내용을 참고한 것에 2011년 개정 내용을 반영.

차원에서 적절한 자본적정성 정책을 갖추고 있어야 한다. 이를 뒷받침하는 복합금융 그룹에 대한 자본적정성 규제의 가장 중요한 원칙 두 가지는 다음과 같다.<sup>66)</sup> 첫째, 동일한 복합금융그룹 내 복수의 회사가 같은 자본을 위험에 대한 완충제로 공동으로 사용하는 것을 막고, 모회사가 부채를 발행하여 자회사인 금융회사들의 자본으로 이용하는 것을 방지하는 것이다. 둘째, 자본적정성 평가 방법은 각 금융부문의 차이점을 인정하고 규제의 효율성을 높이기 위해 이미 존재하는 각 금융부문의 자본적정성 규제를 준용한다는 것이다.

복합금융그룹 차원의 자본적정성은 Directive 2002/87/EC 제정 때부터 가장 강조되어온 규제 항목이다. 자본적정성에 대해서는 Directive 2002/87/EC의 Article 6와 부록(Annex I)에서 기본적인 규제를 담고, 지침의 시행령 개념인 Regulation(EU) 342/2014에서 상세하게 다루고 있다.

먼저 지침의 내용을 살펴본다. 일단 복합금융그룹 차원의 자본적정성 계산에 포함되는 회사들은 은행(credit institution, financial institution, ancillary service undertaking), 보험회사(insurance undertaking, reinsurance undertaking, insurance holding company), 투자회사(investment firm), 혼합금융지주회사 등이다.

각 금융부문의 자본적정성 규제의 가장 큰 차이는 자기 자본(own funds)의 정의 차이, 즉 자본으로 인정되는 요소의 차이와 요구되는 규제 자본량의 차이이다. 이들 각각은 은행과 투자회사는 Directive 2013/36/EU, 보험회사는 Directive 2009/138/EC(Solvency II)를 따르는데, 혼합금융지주회사의 ‘개념상 지급여력 요구량(notional solvency requirement)’은 ‘가장 큰 금융영역’의<sup>67)</sup> 규제를 따른다(Annex I(I)(2)(ii)).<sup>68)</sup>

66) European Commission Internal Market Directorate General(2000), p. 19.

67) 가장 큰 금융영역: C와 D의 평균이 가장 큰 금융영역.

C = 해당 금융영역 자산총액/그룹 전체 금융영역 자산총액

D = 해당 금융영역 요구자본총액/그룹 전체 금융영역 요구자본총액

68) 지침과 달리 Regulation 342/2014에는 자산운용사의 자기자본과 요구자본량은 Directive 2009/65/EC의 Article 2(1)(l)과 Article 7(1)(a)를, 대안적 투자펀드는 Directive 2011/61/EC의 Article 4(1)(ad)와 Article (9)를 따르도록 함. 또한 혼합금융지주회사가 비피규제 금융회사의 지분을 가지고 있을 경우 개념적 자기자본과 요구자본량은 해당 복합금융그룹의 가장 중요한 금융영역의 규제를 따르고, 그 외의 비피규제 금융회사는 영업의 속성에 따라 가장 가까운 속성의 금융영역 규제를 따르도록 함(Article 10과 12).



각 금융부문의 자본적정성 규제가 인정하는 자본의 종류와 요구하는 규제 자본량의 차이는 복합금융그룹 감독 시행에 있어 많은 곤란을 야기했다. 기본적으로 복합금융그룹에 대한 보완적 감독의 핵심은 ‘보완적 자본적정성 요구량(supplementary capital adequacy requirements)’의 계산이다. 보완적 자본적정성 요구량을 직관적으로 설명하면, 그룹 내 금융회사의 자기자본 합계에서 규제 자기자본 양의 합계 및 그룹 내 출자분(intra-group creation of own funds)을 제외한 것이며 이 수치가 항상 양(陽)의 값을 유지해야 한다는 것이다. 지침의 부록 I에서 정하는 보완적 자본적정성 요구량의 계산 방식은 세 가지이다. 첫째, 연결회계방식(accounting consolidation method), 둘째, 가감방식(Deduction and aggregation method), 셋째, 장부가/규제자본 차감방식(Book value/Requirement deduction method) 등이다. 이 중 세 번째 장부가/규제자본 차감방식은 2011년 개정에서는 삭제되었으나 2014년 발표된 Regulation (EU) No 342/2014에서는 연결회계방식이나 가감방식 적용이 어렵고 중요하지 않은 복합금융그룹 내 일부 금융회사에만 감독기관이 허용할 경우 제한적으로 이용하도록 정하고 있다.

(a) 연결회계방식(Accounting consolidation method: 지침 부록 I(II), Regulation No 342/2014 Article 14): 그룹 최상위 보험회사의 연결 회계를 기반으로, 조정 지급여력은 (i)에서 (ii)를 뺀 것으로 계산하며 이 수치가 음(陰)이 되면 안된다.

- (i) 연결 회계 상 자기자본 합계
- (ii) 각 금융영역 요구자본량 합계

(b) 가감방식(Deduction and aggregation method: 지침 부록 I(II), Regulation No 342/2014 Article 15): 그룹 내 각 회사들의 회계를 기반으로, 조정 지급여력은 (i)에서 (ii)를 뺀 것으로 계산하며 이 수치가 음(陰)이 되면 안된다.

- (i) 각 금융회사의 자기자본 합계
- (ii) 각 금융회사 요구자본량 합계 + 그룹 내 참여 지분의 합계

즉, 다음이 성립해야 한다(Regulation No 342/2014 Annex).

$$scar = \sum_{i=1}^{Gfin} x_i(OF_i) - \left( \sum_{i=1}^{Gfin} x_i(REQ_i) + \sum_{j=1}^G BV_j \right) \geq 0$$

이 때,  $scar$ 는 보완적 자본적정성 요구량,  $Gfin$ 은 복합금융그룹 내 금융회사의 수,  $x_i$ 는 금융회사  $i$ 에 대한 직간접적 지분 비율,  $OF_i$ 는 그룹 내 출자를 제외한 자기 자본,  $REQ_i$ 는 금융회사  $i$ 의 요구자본량,  $BV_j$ 는 복합금융그룹 내 다른 회사  $j$ 에 대한 지분의 장부가액이다.

(c) 장부가/규제자본 차감방식(Book value/Requirement deduction method: 지침 부록 I(II), Regulation No 342/2014 Article 16): 그룹 내 각 회사들의 회계를 기반으로, 조정 지급여력은 (i)에서 (ii)를 뺀 것으로 계산하며 이 수치가 음(陰)이 되면 안된다.

(i) 그룹 모회사나 최상위 회사의 자기자본

(ii) 그룹 모회사나 최상위 회사의 요구자본량 + max { 해당 회사의 피출자 회사에 대한 직간접적 지분의 장부가, 해당 회사의 피출자 회사에 대한 직간접적 지분에 비례하는 피출자 회사의 요구자본량 금액 }

자기자본에 포함되는 자본 요소의 요건이나 범위에 대해서는 Regulation No 342/2014에 상술되어 있다. 우선 각 금융회사 수준에서는 자기자본으로 인정되는 자본 요소로 요구자본량을 초과하는 부분이 있더라도, 복합금융그룹 내 금융회사 간 자금을 이전시키는데 실질적/법적으로 장애가 없어야 복합금융그룹 차원의 자기자본으로 포함시킬 수 있다(Article 4). 따라서 금융영역에서 공통으로 인정되는 자본 요소여야 하는데, 은행/투자 서비스 영역에서는 Tier 1 보통주(common equity Tier 1)와 추가적 Tier 1과 Tier 2 항목(Additional Tier 1 and Tier 2 items)이 이에 해당하고(Regulation No 575/2013), 보험영역에서는 Tier 1과 Tier 2로 분류되는 기본 자기자본 요소(basic own-fund items)가 해당한다(Directive 2009/138/EC Article 94(1)과 (2)). 자본적정성 판단의 결과 복합금융그룹이 자본을 충당해야 하는 상황에 있으면 이러한 공통 자본 요소(cross-sector capital elements)로 충당해야 한다(Directive 2002/87/EC Annex I(I)(1)(ii), Regulation No 342/2014 Article 6, <부록 표 II -2> 참조).

## 2) 위험 집중(risk concentration: Article 7) 및 그룹 내 거래(intra-group transaction: Article 8)

복합금융그룹의 그룹 내 거래와 위험 집중은 존재 자체가 감독상 우려 사항인 것은 아니다. 복합금융그룹의 효율성과 시너지 증대 및 자본 관리와 자금 조달의 효과적 수행을 위해서 복합금융그룹들은 핵심 기능들을 중앙집중화하고 이를 위해 그룹 내에서 거래하고 위험을 집중하는 경우가 많기 때문이다. 이들에 대한 감독의 목적은 복합금융그룹의 구조적 이점을 최대한 유지하면서 그룹 내 거래 및 위험 집중이 재무 건전성에 해가 되지 않도록 보장하는 것이다.

위험 집중은 그룹 내 금융회사의 지급여력 등을 위협할 만큼 큰 잠재적 손실의 위험 노출로 정의된다(Article 2(19)). 그룹 내 거래는 광범위하게 ‘금융회사가 동일 그룹 내 다른 회사나 동일 그룹 내 다른 회사와 밀접한 관계에 있는 자연인 또는 법인과 계약이나 수수료 지급 여부에 관계없이 계약 및 서비스를 이행하는 모든 활동’으로 정의된다(Article 2(18)).

금융감독주체의 입장에서는 그룹 내 회사 간 상호 의존성이 존재한다는 것이 관건이며 거래 가격 등 공정 거래의 문제는 논의의 사항이다. ‘중대한(significant) 위험 집중’이나 ‘중대한(significant) 그룹 내 거래’는 최소한 1년에 한 번 정기적으로 감독당국에 보고하도록 요구된다(Article 7(2), 8(2)). 특별한 규정이 없는 한, 그룹 전체 자본적 정성 요구량의 5% 초과 거래를 ‘중대한’ 거래로 가정한다. 보고 대상이 되는 ‘중대한’ 위험 집중이나 그룹 내 거래의 구체적인 기준은 2011년 개정 때까지도 정해지지 않았다. 다만, 2011년 개정에서 신설된 Article 21a(1a)에서 유럽금융감독당국(European Supervisory Authorities; ESAs)이 2015년 1월 1일까지 ‘기술적 규제 기준(regulatory technical standards; RTS)의 초안을 작성하도록 규정했다. 현재 최종안(JP/CP/2014/04)이 채택되어 유럽위원회에 제출되어 승인을 기다리는 상태이다.

해당 안에는 중대한 위험 집중이나 중대한 그룹 내 거래에 대한 구체적 기준치를 제시하지 않았다.<sup>69)</sup> 위험 집중이나 그룹 내 거래에 대한 정량적 한도를 설정할지 여부도 지침을 통해 회원국에 맡겨진 상태이다(Article 7(3), Article 8(3)). 유럽연합 차

원에서는 위험 집중과 그룹 내 거래를 통제할 수치적 규제 개발을 고려하지 않는다고 밝힌 바 있다.<sup>70)</sup> 그룹 내 거래의 경우 구체적 한도를 두는 규제는 복합금융그룹 경영진의 책임 및 권한을 침해할 소지가 있으며, 위험 집중의 경우에는 각 금융업종의 본질적 위험 요소가 다르고 이에 따른 감독 철학에도 차이가 있기 때문에 단기간에 통합된 규제를 갖추기는 어려울 것이라는 입장이다. 오히려 통합적 감독 경험이 부족한 상태에서 수량적 규제를 가하게 되면 시장에 인공적인 왜곡을 가져올 뿐만 아니라 복합금융그룹의 자발적인 위험 관리 체제 개발을 저해할 수 있기 때문에 비생산적일 것이라는 견해이다.

따라서 현 시점에서는 각 복합금융그룹이 내부적인 위험 관리 체제(자본적정성과 관련된 위험 판별 및 계측 절차와 그룹 내 거래와 위험집중을 통제할 보고, 회계 절차)를 갖추고 정기적으로 감독기관에 보고하는 한편 감독기관에는 효과적인 집행력을 부여하는 방안이 채택되었다. 이러한 건전한 관리 및 회계절차 등은 각 금융부문 규제에 이미 도입되어 있기 때문에 각 금융그룹은 금융회사의 기존 내부 통제 시스템을 그룹 차원으로 확대하게 된다.

### 3) 내부통제체제 및 위험관리절차(Internal control mechanism and risk management processes, Article 9, 9b)

위에서 논의한 것처럼 복합금융그룹 감독지침에서는 위험 집중이나 그룹 내 거래를 명시적으로 규제하기 보다는 각 복합금융그룹이 내부적인 위험 관리 체제를 갖추도록 요구하고 있다. 위험관리절차란 첫째, 복합금융그룹 차원의 모든 위험에 대해 적합한 지배체제가 정기적으로 전략과 정책을 점검하고 승인하는 건전한 지배체제와 경영 상태, 둘째, 경영전략이 위험 상황(risk profile)과 규제 자본에 미치는 영향을

69) 이에 대해 유럽금융당국의 검토보고서에는 그 장단점에 대해 논의하고 있음(JP/CP/2014/04, Chapter 5 Draft cost-benefit analysis/impact assessment).

70) 이하 본 단락의 내용은 European Commission Internal Market Directorate General(2000), p. 29를 참조.

예측할 수 있는 충분한 자본적정성 정책, 셋째, 위험 감시 체제가 조직에 통합되어 있고 모든 회사의 위험 감시 체제가 일관될 수 있는 수단들이 강구되어 위험들이 복합 금융그룹 차원에서 측정, 감시, 통제될 수 있는 적절한 절차 등을 포함한다(Article 9(2)). 내부통제체제는 첫째, 자본적정성 차원에서 모든 중요한 위험을 식별, 측정하고 자기 자본을 위험에 적절히 연관시키는 충분한 체제와 둘째, 그룹 내 거래와 위험 집중을 식별, 측정, 감시, 통제하는 건전한 보고 및 회계 절차를 갖추는 것을 의미한다(Article 9(3)).

금융회사들은 복합금융그룹 차원에서 그룹 내 모든 회사들과 중요한 지점들을 포함하여 그룹의 법적 구조, 지배 및 조직 구조의 상세 사항을 정기적으로 감독기관에 보고하도록 요구된다. 또한 1년에 한번씩 복합금융그룹의 법적 구조, 지배 및 조직 구조에 대해 공시를 해야 한다(Article 9(4)).

2011년 개정에서 스트레스 테스트에 관한 Article 9b가 추가되었다. 감독당국이 복합금융그룹 차원의 스트레스 테스트를 요구할 수 있다는 내용이다. 연합 차원의 스트레스 테스트를 위해서 유럽금융감독당국이 복합금융그룹과 관련된 특정 위험을 잡아낼 만한 보완적 매개변수를 개발할 수 있다는 내용도 포함되었다.

이처럼 복합금융그룹에 대한 보완적 감독 지침 및 그 제·개정과정에서의 논의를 살펴보면 유럽연합의 입장은 현존하는 다양한 그룹 형태를 모두 인정하되 복합금융 그룹 내의 금융회사들의 자본적정성 보장을 중심으로 보완적 감독을 하는 것으로 요약할 수 있다.