
V. 국내 복합금융그룹 감독방안

이 장에서는 앞에서 살펴본 EU의 복합금융그룹 감독지침을 참고하여 국내 복합금융그룹 규제방안으로 그룹감독을 위한 복합금융그룹의 선정방안 및 보완적 감독방안을 제시한다.

1. 국내 복합금융그룹 현황

국내 복합금융그룹의 현황을 알기 위해서는 대기업집단이 보유한 금융회사 현황을 파악하는 것이 필요하다. 공정거래위원회는 매년 자산 5조 이상의 기업집단 중 상호출자제한 기업집단을 선정⁷¹⁾하고 있으며, 이들 중 다수가 금융회사를 계열회사로 거느리고 있다. 2015년에 상호출자제한 기업집단으로 선정된 기업은 61개이며 이중 민간집단이 49개이고 공기업 집단이 12개⁷²⁾이다(〈표 V-1〉 참조). 이들 중 금융회사를 1개 이상 보유한 민간집단은 29개로 집계된다.

2015년 상호출자제한 기업집단 중 보험회사를 계열회사로 가진 기업집단은 8개(농협 제외)이며 이들은 모두 보험회사 외에도 적게는 1개에서 많게는 4개까지 대부업이나 캐피탈을 제외한 주요 금융업을 계열 금융회사를 통해 영위하고 있다(〈그림 V-2〉 참조). 이들 중 삼성, 동부, 한화 등 3개 기업집단은 생·손보회사를 모두 계열

71) 이들 상호출자제한 기업집단은 공정거래법에 의하여 계열회사 간 상호출자, 신규 순환출자 및 채무보증이 금지되고, 소속 금융·보험사의 의결권 행사가 제한되며, 기업집단 현황공시 등 공시 의무를 부담함.

72) 한국전력공사 등 11개 집단은 공공기관(공기업·준정부기관·기타공공기관) 집단인 반면, 농협은 동일인이 특별법에 의해 설립된 기타집단으로 분류.

회사로 거느리고 있다. 이들은 다시 계열금융그룹과 모·자회사 금융그룹으로 나눌 수 있다.

〈표 V-1〉 2015년 상호출자제한 기업집단 현황

민간집단(49개)		공기업집단 등* (12개)
총수있는 집단(41개)	총수없는 집단(8개)	
삼성, 현대자동차, 에스케이, 엘지, 롯데, 지에스, 현대중공업, 한진, 한화, 두산, 신세계, 씨제이, 엘에스, 금호아시아나, 대림, 부영, 동부, 현대, 현대백화점, 오씨아이, 효성, 영풍, 케이씨씨, 미래에셋, 동국제강, 코오롱, 한진중공업, 한라, 한국타이어, 교보생명보험, 태광, 세아, 현대산업개발, 이랜드, 태영, 삼천리, 아모레퍼시픽, 대성, 하이트진로, 중흥건설, 한솔	포스코, 케이티, 대우조선해양, 대우건설, 에스-오일, 케이티엔지, 한국지엠, 훔플리스	한국전력공사, 한국토지주택공사, 한국도로공사, 농협, 한국가스공사, 한국수자원공사, 한국철도공사, 한국석유공사, 인천도시공사, 서울특별시도시철도공사, 서울메트로, 부산항만공사

주: * 한국전력공사 등 11개 집단은 공공기관(공기업·준정부기관·기타공공기관) 집단인 반면, 농협은 기 타집단(동일인이 특별법에 의해 설립)임.
 자료: 공정거래위원회 보도자료(2015. 4), 「2015 상호출자제한 기업집단 지정」.

〈표 V-2〉 2015년 대기업집단 금융계열사 보유현황

(단위: 개)

기업집단명	계열회사 수		금융계열회사 수		보험계열사	주요금융
	'15	'14	'15	'14		
삼성	67	74	14	13	2	3
현대자동차	51	57	5	5	1	2
롯데	80	74	9	10	1	1
한화	52	51	10	8	2	3
동부	53	64	12	1	2	3
미래에셋	31	30	23	20	1	2
교보생명보험	13	13	7	7	2	2
태광	32	34	7	7	2	4

주: 주요금융은 은행, 저축은행, 증권, 자산운용, 카드(대부업, 캐피탈 제외).
 자료: 공정거래위원회 보도자료(2015. 4), 「2015 상호출자제한 기업집단 지정」을 수정.

가. 계열금융그룹⁷³⁾

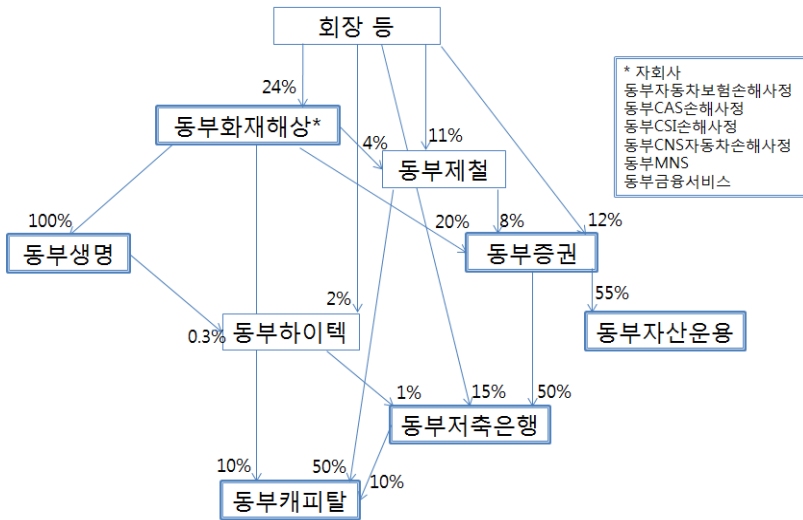
계열금융그룹은 금융회사가 ‘기업집단’ 안의 한 계열사로 존재하며 다른 금융계열사들과 지분관계로 연결되어 있는 형태이다. 계열금융그룹이 반드시 법적인 기업집단일 이유는 없으나 현재 이 형태의 그룹들은 모두 기업집단에 속한다. 공정거래법 제2조 제2호와 동법 시행령 제3조에 의한 정의에 따르면 ‘기업집단’은 ‘동일인이 회사인 경우 그 동일인과 그 동일인이 지배하는 하나 이상의 회사의 집단이나 동일인이 회사가 아닌 경우 그 동일인이 지배하는 2 이상의 회사의 집단’이다. 이 때 ‘지배’란 동일인이 동일인 관련자와 합쳐 의결권 있는 주식을 30% 이상 소유하면서 최다출자자이거나, 동일인이 대표이사를 임명하거나 임원의 50% 이상을 선임할 수 있는 등 해당 회사의 경영에 지배적인 영향력을 행사하고 있다고 인정되는 경우이다. 기업집단에 속한 회사는 서로 ‘계열회사’라 한다(공정거래법 제2조 제3호).

계열금융그룹 형태의 특징은 첫째, 소유구조가 복잡하고, 둘째, 제조회사와 금융회사들이 혼재하고 있으며, 셋째, 주주인 계열사들이 지분에 따라 영향력을 행사하고 있지 않는 점 등이다. <그림 V-1>은 계열금융그룹에 속하는 복합금융그룹의 소유구조를 금융회사를 중심으로 도식화한 것이다. 비금융회사는 금융회사의 상위에 위치하여 다른 금융회사와의 연관을 보이는 데에 필요한 경우가 아니면 그림에서 제외하였다.

이들 계열금융그룹을 복합금융그룹으로 묶는 것은 개념적으로 많은 무리가 따르는 것도 사실이다. 외국의 금융지주회사와 같은 수직적이고 단순한 지분구조를 가진 경우와는 다르게 우리나라 대기기업집단의 경우 <그림 V-1>과 같이 금융·비금융이 복잡한 지분관계로 얽혀 있다. 또한 지주회사와 같은 그룹단위에서의 통제가 없는 상태에서 소속 계열사들은 독립적인 주주와 경영진을 가지고 독자적으로 사업을 영위하고 있다.

73) 계열금융그룹의 개념에 대한 본 절의 내용은 민세진·김현수(2012)로부터 인용.

〈그림 V-1〉 계열금융그룹 예시



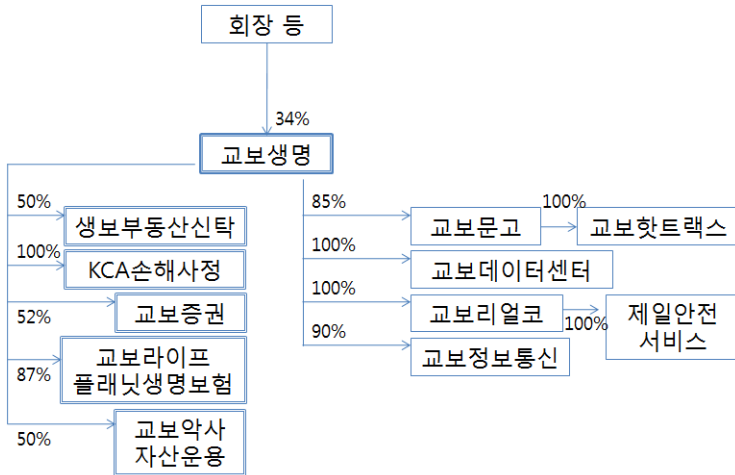
자료: 1) 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 대규모기업집단현황공시(2015. 3). 단 '회장 등' 과 관련된 지분은 연1회 공시되는 내용이며 2014년 6월 공시임.
 2) 지분은 자연수로 반올림하되 결과가 1% 미만인 경우 소수점 첫째자리로 반올림함.
 3) 회장 등: 회장 본인과 배우자, 혈족 1촌 포함(현대자동차의 경우 혈족 1촌의 배우자 포함).

그러나 정부가 『2015년 금융위원회 업무계획』에 밝힌 복합금융그룹이 “사실상 금융지주그룹, 대규모 기업집단 소속 금융계열사 등”이기 때문에 계열금융그룹이 논의의 중심이 될 수밖에 없다.

나. 모·자회사 금융그룹

현재 모·자회사금융그룹으로 분류될 수 있는 그룹은 공정거래법상 상호출자제한 기업집단에 속한 교보생명보험그룹이 있다. 민세진·김현수(2012)에서는 모·자회사금융그룹을 사업지주회사 유형으로 분류하였다. 지주회사는 주식의 소유를 통하여 다른 회사를 지배하는 회사이다. 지주회사는 회사의 형태를 가진 지배주주로서, ‘지배’의 법적 의미는 나라에 따라 다를 수 있지만 대체로 많은 지분을 가짐으로써 해당 주식을 발행한 회사에 영향력을 행사하는 주주로서의 회사를 일컫는다. 〈그림 V-2〉는 모·자회사금융그룹 사례이다.

(그림 V-2) 모·자회사 금융그룹 예시



자료: 1) 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 최근 사업보고서 또는 감사보고서(2015. 3월 말 기준).

2) 지분은 자연수로 반올림하되 결과가 1% 미만인 경우 소수점 첫째자리로 반올림함.

3) 회장 등: 회장 본인과 배우자, 혈족 1촌 포함(현대자동차의 경우 혈족 1촌의 배우자 포함).

보험회사가 사업지주회사(모회사)가 되면 보험업법에 따라 자회사의 정의와 업종에 규제를 받게 된다. 보험업법 제2조 제17호에 따르면 보험회사의 자회사는 보험회사가 해당 회사의 주식을 15% 초과 소유할 때로 정의된다. 또한 동법 제115조에 의해 보험업 경영과 밀접한 관련이 있는 경우가 아니면 제한된 업무 영역으로 진출하면서도 정부의 승인을 받아야 한다. 따라서 우리나라의 사업지주회사 형태 사례는 보험회사가 사업지주회사이면서 제한된 업종의 자회사들을 보유한 경우이다.⁷⁴⁾

74) 보험업법 제2조 제18호에 따르면 보험회사의 '자회사'는 보험회사가 의결권주의 15%를 초과하여 보유하는 대상 회사임. 즉, 공정거래법 및 금융지주회사법에서 지주회사와 그 자회사의 관계를 정의하는 조건과 다름. 현재 금융과 관련되지 않은 자회사를 보험회사가 보유한 경우는 1998년 관련 법령이 현재와 같이 개정되기 전에 자회사가 된 것임. 예컨대 교보생명은 1981년 정부의 승인을 받아 비금융자회사인 교보문고를 설립할 수 있었음. 보험업법상 보험회사 자회사는 비금융회사인 경우라도 제117조에 의거 매년 재무제표 등을 제출해야 하는 보고의무가 있고, 제112조에 의해 보험회사 또는 그 대주주가 제106조(자산운용)와 제111조(대주주와의 거래제한)를 위반한 혐의가 있다고 인정되는 경우 필요한 자료를 제출해야 함.

다. 외국계금융그룹

한편, 외국 자본이 우리나라에 진출하여 영업하는 은행, 보험회사 또는 증권회사의 경우, 씨티은행을 제외하고는 국내에서는 금융그룹을 이루고 있는 형태가 관찰되지는 않는다. 그러나 이러한 금융회사들은 이들의 모회사가 지주회사 또는 중간지주회사이기 때문에 지주회사 조직의 일부로 볼 수 있다.

2015년 4월 현재 외국계 보험회사는 알리안츠, 메트라이프, 프루덴셜, PCA, ING, BNP파리바카디프, 라이나, AIA 등이 있다. 이들 중 한국 내에 증권회사와 한 그룹에 있는 경우는 알리안츠, BNP파리바 등이다(표 V-3 참조).

〈표 V-3〉 외국계금융그룹

(2014년 12월 말 기준)

기업집단	계열회사	자산규모(억 원)
알리안츠	알리안츠생명보험	159,756
	알리안츠글로벌인베스터스자산운용	455
BNP파리바	BNPP카디프생명보험	39,173
	BNPP카디프손해보험	296
	BNPP증권	3,237

알리안츠생명보험과 알리안츠글로벌인베스터스자산운용은 Allianz S.E. 등에 의해 100% 소유된 상태이다. BNP파리바의 경우 BNP파리바카디프생명보험의 85%, BNP파리바카디프손해보험의 75%를 BNP파리바카디프가 보유하고 있다. BNP파리바카디프는 BNP파리바의 자회사이다.⁷⁵⁾ 증권영역의 BNP파리바증권은 BNP파리바 S.A.가 100% 지분을 보유하고 있다. 신한금융지주가 65% 지분을 보유하고 BNP파리바인베스트먼트파트너스 S.A.가 35% 지분을 보유한 신한BNPP자산운용의 자산 규모는 2014년 12월 말 1,911억 원이다.

75) BNPP카디프생명보험의 나머지 15%는 신한은행이, BNPP카디프손해보험의 나머지 25% 중 15%는 AXA S.A.가 10%는 신한생명보험이 보유.

따라서 보험영역과 은행 및 투자서비스 영역을 모두 보유하고 있는 외국계금융그룹은 알리안츠와 BNP파리바인데, 두 그룹 모두 EU 자산규모 기준으로는 복합금융그룹에 포함되지 않는다.

2. 복합금융그룹의 선정

가. 국내 복합금융그룹 후보군

복합금융그룹에 대한 그룹단위의 보완적 감독 대상 비은행 금융그룹을 선정하기 위해 후보 금융그룹을 먼저 정해야 한다. 이를 위해 국내 상호출자제한 기업집단 중 2015년 4월 기준으로 보험회사와 비은행비보험 주요 금융회사⁷⁶⁾를 포함한 금융회사를 2개 이상 보유한 금융그룹을 후보군으로 한다. 이때 보험회사를 포함한 주요 금융업을 영위하고 있는 후보군은 삼성생명과 삼성화재 등 5개 금융회사를 보유한 삼성그룹을 비롯한 8개 기업집단이 대상이 된다(〈표 V-4〉 참조).

이 중 교보생명보험그룹은 교보생명보험회사 외의 모든 금융회사가 교보생명보험회사의 자회사이기 때문에 모·자회사 금융그룹으로 분류되고 다른 모든 경우는 계열금융그룹에 해당된다. 외국 금융그룹의 경우, 앞에서 살펴본 바와 같이 주로 은행그룹에 속하고 자산규모도 작으므로 고려대상에서 제외한다.

76) 대부업 및 캐피탈을 제외한 비은행비보험 금융회사.

〈표 V-4〉 복합금융그룹 후보와 금융계열사 현황

2015. 4. 1 현재

기업집단명	보험계열사	주요금융 계열사
삼성	삼성생명, 삼성화재	삼성증권, 삼성카드, 삼성자산운용
현대자동차	현대라이프생명	현대카드, HMC투자증권
롯데	롯데손보	롯데카드
한화	한화생명, 한화손보	한화투자증권, 한화자산운용, 한화저축은행
동부	동부생명, 동부화재	동부증권, 동부자산운용, 동부저축은행
미래에셋	미래에셋생명	미래에셋증권, 미래에셋자산운용
교보생명보험	교보생명, 교보라이프플래닛생명	교보증권, 교보약사자산운용
태광	흥국생명, 흥국화재	흥국증권, 흥국자산운용, 흥국저축은행, 예가람저축은행

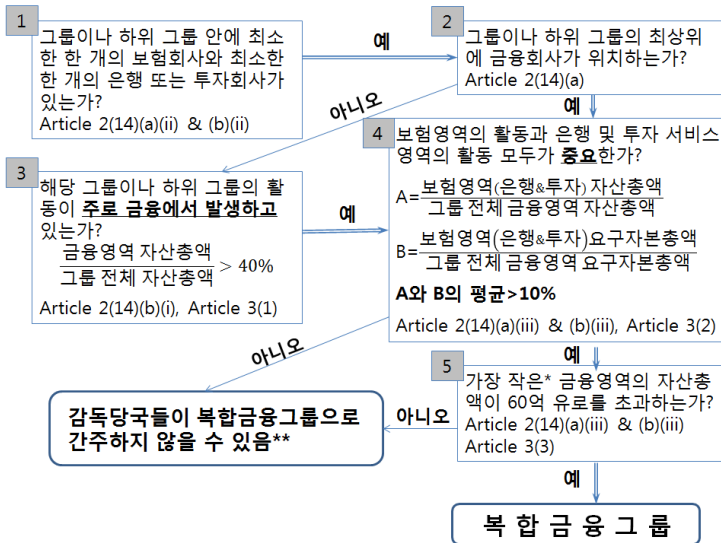
주: 주요금융은 은행, 저축은행, 증권, 자산운용, 카드(대부업, 캐피탈 제외).
 자료: 공정거래위원회 보도자료(2015. 4), 「2015 상호출자제한 기업집단 지정」를 수정.

나. 보완적 감독 대상 복합금융그룹 선정

이제 EU 사례에서 봤던 〈그림 IV-1〉을 참고하여 복합금융그룹 판별 요건을 다시 확인해보면, 복합금융그룹 후보로 포함된 그룹(삼성, 현대자동차, 롯데, 한화, 동부, 미래에셋, 태광)은 모두 ‘최소한 한 개의 보험회사와 최소한 한 개의 투자회사’가 있는 경우이므로 첫 번째 요건(‘복합성 조건’이라 하기로 한다)은 모두 만족한다.

두 번째 요건인 ‘그룹이나 하위 그룹의 최상위에 금융회사가 위치’(‘혼합금융지주 회사 부재 조건’이라 하기로 한다)하는 그룹은 삼성과 동부이다. 최상위의 금융회사는 삼성의 경우 삼성생명보험, 동부의 경우 동부화재해상보험이다. 삼성의 경우에도 삼성물산이 삼성생명보험과 올엣이라는 금융회사의 지분을 동시에 가지고 있으나, 삼성물산이 삼성생명의 최대주주가 아니고 올엣의 최대주주는 삼성카드도 될 수 있기 때문에 삼성생명보험을 금융그룹의 최상위에 위치한다고 보아도 되리라 생각한다. 삼성과 동부는 네 번째 요건 적용여부를 바로 확인하면 될 것이다.

〈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 61 참조.

세 번째 요건, 즉 ‘해당 그룹이나 하위 그룹의 활동이 주로 금융에서 발생’하는지 (‘금융주도 조건’이라 하기로 한다)는 계열금융그룹 중 삼성과 동부를 제외한 모든 기업집단에 대해 확인해야 한다.

〈표 V-5〉의 계산 결과에 의하면 기업집단은 그룹 전체 자산에서 금융영역의 자산이 차지하는 비중에 따라 비교적 명확하게 금융그룹과 비금융그룹으로 구분된다. EU의 판별 기준은 40%인데, 한국에서는 이 수치를 $\pm 10\%p$ 변경하더라도 결과에 차이가 없는 것이다. ‘금융주도 조건’에 의하면 현대자동차와 롯데는 복합금융그룹에 해당되지 않는다. 한화, 미래에셋, 태광의 금융그룹은 금융영역의 자산비중이 70%를 상회하여 무리 없이 금융그룹으로 구분할 수 있을 것이다.

〈표 V-5〉 복합금융그룹 판별요건 3: 금융주도 조건

(2013년 말 기준, 단위: 백만 원, %)

기업집단	전체 자산총액(A)	금융영역 자산총액(B)	100×B/A
현대자동차	220,640,839	46,600,039	21.12
롯데	107,312,219	18,524,102	17.26
한화	128,190,569	99,894,180	77.93
미래에셋	48,519,644	47,402,173	97.70
태광	28,037,716	22,426,402	79.99

자료: 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 대규모기업집단현황공시(2014. 6).

금융주도 조건을 건너 뛴 삼성, 동부와 금융주도 조건을 통과한 한화, 미래에셋, 태광에 대해서는 네 번째 요건인 ‘보험영역의 활동과 은행 및 투자 서비스 영역의 활동 모두가 중요’한지(‘균형 조건’이라 하기로 한다)를 확인해 본다. ‘균형 조건’은 보험 및 투자 서비스 각각이 복합금융그룹이라 칭할 수 있을 만큼 균형 있는 규모를 갖추고 있는지를 확인하는 것이다. 〈표 V-6〉은 균형 조건을 확인하기 위한 각 그룹의 보험 영역과 신용기관 및 투자서비스(증권) 영역의 비중을 자산과 요구자본 각각과 그 평균으로 알아본 것이다. 〈표 V-7〉는 자산 및 요구자산 계산에 포함된 금융회사를 보험영역과 신용기관 및 투자서비스 영역으로 나누어 보여준다.

EU의 균형 조건은 보험영역과 신용기관 및 증권영역 각각이 10%를 초과하는 것이다. 이에 따르면 서로 다른 두 영역이 비교적 균형있게 금융그룹을 형성하는 경우는 삼성, 한화, 동부, 미래에셋 등이다. 미래에셋을 제외하면 표의 모든 그룹에서 보험영역의 비중이 압도적이지만, 삼성, 한화, 동부는 신용기관 및 증권영역의 비중이 10%는 넘는 데 반해 태광은 그 비중이 10%에 미치지 못하고 있다.

〈표 V-6〉 복합금융그룹 판별요건 4: 균형 조건

(자산은 2013년 말, 요구자본은 2014년 말 기준, 단위: 백만 원, %)

구분	삼성	한화	동부	미래에셋	태광
금융자산	277,298,593	99,894,180	37,076,269	47,402,173	22,426,402
보험자산	239,897,838	91,071,695	30,456,709	20,857,421	21,473,470
보험자산비중(A)	86.51	91.17	82.15	44.00	95.75
금융요구자본	12,288,748	1,545,852	2,063,719	1,561,125	1,125,730
보험요구자본	10,213,390	1,265,267	1,825,776	592,685	1,068,367
보험요구자본비중(B)	83.11	81.85	88.47	37.97	94.90
A와 B의 평균	84.81	86.51	85.31	40.98	95.33
금융자산	277,298,593	99,894,180	37,076,269	47,402,173	22,426,402
신용기관 및 증권자산	37,400,756	8,822,485	6,619,560	26,544,752	952,932
신용기관 및 증권자산비중(A)	13.49	8.83	17.85	56.00	4.25
금융요구자본	12,288,748	1,545,852	2,063,719	1,561,125	1,125,730
신용기관 및 증권요구자본	2,075,358	280,585	237,943	968,440	57,363
신용기관 및 증권요구자본비중(B)	16.89	18.15	11.53	62.03	5.10
A와 B의 평균	15.19	13.49	14.69	59.02	4.67

주: 1) 자산관련자료: 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 대규모기업집단현황공시(2014. 6).

2) 요구자본관련자료: 2014년 말 기준 사업보고서 또는 영업보고서.

〈표 V-7〉 균형 조건 판별을 위한 금융영역 구분

구분	보험	신용기관 및 증권
삼성	삼성생명, 삼성화재(100% 자회사 포함, 삼성자산운용과 삼성SRA자산운용 제외, 생보부동산신탁은 지분 50% 반영)	삼성증권, 삼성자산운용, 삼성SRA자산운용, 삼성선물, 삼성카드
한화	한화생명, 한화손보(100% 금융자회사 포함)	한화투자증권, 한화자산운용, 한화인베스트먼트, 한화저축은행
동부	동부화재, 동부생명(100% 금융자회사 포함)	동부증권, 동부자산운용, 동부저축은행, 동부캐피탈
미래에셋	미래에셋생명보험	미래에셋캐피탈, 미래에셋증권, 미래에셋자산운용(투자전문회사 등 포함)
태광	흥국생명, 흥국화재	흥국증권, 흥국자산운용, 고려저축은행, 예가람저축은행

현재 상황에서 네 번째 균형 조건까지 만족하는 금융그룹은 삼성, 한화, 동부, 미래에셋이다. 마지막 다섯 번째 요건은 '가장 작은 금융영역의 자산총액이 60억 유로를 초과'하는지(최소규모 조건'이라 하기로 한다)이다. 60억 유로는 원화 가치로 최소한으로 환산할 때 약 7조 원 정도이다.⁷⁷⁾ EU의 60억 유로라는 기준은 EU의 경제 규모와 EU 내 복합금융그룹으로 간주 가능한 금융그룹의 규모를 고려하여 '임의로' 결정된 수치이기 때문에 명확한 이유는 없다. 따라서 한국에서 최소규모 조건을 정할 때 반드시 7조 원이 기준일 필요는 없으나 참조할 만한 수치가 될 것이다. <표 V-8>에 정리된 바에 따르면 한화와 미래에셋은 가장 작은 금융영역의 규모가 7조 원을 상회한다. 동부의 경우 2013년 말 기준으로는 7조 원에 미치지 못하나, EU와 한국의 경제 규모를 생각할 때 최소규모 조건을 만족시키지 못한다고 판단할 만큼 작은 규모는 아닐 수 있다. 확실한 것은 EU의 기준으로 보더라도 삼성과 한화, 미래에셋은 복합금융그룹으로 판별될 수 있다는 것이다.

<표 V-8> 복합금융그룹 판별요건 5: 최소규모 조건

구분	가장 작은 금융영역	가장 작은 금융영역 자산총액(조 원)
삼성	신용기관 및 증권영역	37.4
한화	신용기관 및 증권영역	8.8
동부	신용기관 및 증권영역	6.6
미래에셋	보험영역	20.9

다. 복합금융그룹의 범위

EU의 기준을 적용할 때 삼성, 한화, 동부, 미래에셋 안에 복합금융그룹에 대한 보완적 감독의 대상이 될 수 있는 회사의 범위는 금융회사와 혼합금융지주회사이다.

77) EU의 확장적 통화정책과 한국의 경상수지 흑자 등으로 인해 유로화의 가치는 원화에 비해 지난 1년간 하락세에 있음. 예컨대, 지난 1년간을 보면, 유로화 가치는 2014년 4월 25일에 1유로=1,439.53원으로 최고치였는데 약 1년 후인 2015년 4월 14일 1유로=1,155.86원으로 최저치를 보임.

삼성은 삼성생명을 최상위 회사로 간주하고 금융회사들을 묶은 금융그룹을 복합 금융그룹으로 볼 수 있다. 한화의 경우 많은 비금융회사들이 금융회사들의 지분을 갖고 있지만, 기업집단의 대표회사이자 가장 자산 규모가 큰 한화생명보험의 최대주주인 (주)한화를 혼합금융지주회사로 간주하는 것이 무난하리라 생각한다. (주)한화는 100% 자회사인 한화건설을 통해 한화생명보험과, 한화생명이 최대주주인 한화손해보험의 2대 주주도 점하고 있다. 동부는 동부화재해상보험이 금융그룹 소유구조 내에서 최상위에 있으므로 복합금융그룹에 금융회사들만 포함하면 될 것이다. 미래에셋의 경우에는 비금융회사인 미래에셋컨설팅을 혼합금융지주회사로 보고 금융회사들을 포함하여 복합금융그룹을 설정하는 것이 타당할 것이다.

3. 복합금융그룹의 보완적 감독

정부의 복합금융그룹 감독 계획은 “복합금융그룹의 범위를 정하고 내부통제·위험관리 시스템 구축 의무 부여 및 그룹전체에 대한 건전성 규제 도입”을 검토하는 것이다. EU의 복합금융그룹지침은 복합금융그룹 감독의 주요 영역으로 자본적정성, 위험집중, 그룹 내 거래, 내부통제체제 및 위험관리절차 등을 다루고 있는데, 정부 계획을 EU 지침과 비교해 보면 그룹 내 거래를 제외하고는 서로 유사하다 할 수 있다.

사실 한국에서 대규모 기업집단의 계열사 간 거래는 이미 다각도로 규제되고 있다. 예를 들어, 민세진(2012)에서 정리한 바와 같이 <표 V-9>는 보험업법과 동법 시행령상 보험회사에 적용되는 대주주와의 거래 제한에 대한 규정이 강화되어 온 과정을 보이고 있는데 특히 1997년 말 외환위기 이후 관련 규정이 매우 강화된 것을 확인할 수 있다. 특히 보험업법 106조의 자산운용의 방법 및 비율 규제는 대주주뿐만 아니라 대주주를 통해 연결된 모든 계열사와의 거래에 있어서도 적용된다. <표 V-10>는 보험업법 111조의 대주주와의 거래제한 규정 내용을 구체적으로 보여준다.

〈표 V-9〉 보험업법과 시행령의 기업집단 관련 규정 변천

구분	1980년 12월	1997년 8월	현재
대주주에 대한 보험업 허가요건	제5조(보험사업의 허가): 대주주 관련 조항 없음	제5조(보험사업의 허가): 대주주 관련 조항 없음	제6조(허가의 요건) 1항 4호 충분한 출자능력과 건전한 재무상태, 건전한 경제질서를 해친 사실이 없을 것
자산운용의 방법 및 비율	시행령에서 규제 제15조(재산이용의 비율) 제16조(재산이용의 제한의 예외) : 대주주 관련 조항 없음	시행령에서 규제 제15조(재산이용의 비율) 제16조(재산이용의 제한의 예외) : 대주주 관련 조항 없음	제106조(자산운용의 방법 및 비율) 1항 5, 6호 대주주와 계열사에 대한 신용공여 <min(자기자본 40%, 총자산 2%), 채권 및 주식 소유 합계액 <min(자기자본 60%, 총자산 3%) * 일반적 기준: 동일차주에 대한 신용공여 또는 동일차주의 채권 및 주식 소유 합계액 <총자산 12%
다른 회사에 대한 출자 제한	규정 없음	규정 없음	제109조(다른 회사에 대한 출자 제한) 보유한 타회사 의결권주 <15%
대주주와의 거래제한	규정 없음	규정 없음	제111조(대주주와의 거래제한 등)
자회사의 소유	규정 없음	규정 없음	제2조(정의) 18호 의결권주를 15% 초과 보유한 경우 제115조(자회사의 소유) 1항 금융 관련 업무를 하는 자회사를 금융위 승인을 받아 소유할 수 있음

자료: 민세진(2012), 〈표 2〉.

〈표 V-10〉 보험업법 상 대주주와의 거래제한

금지행위	1. 대주주의 다른 회사 출자를 지원하기 위한 신용공여 2. 자산을 무상으로 양도하거나 해당 보험회사에 뚜렷하게 불리한 조건으로 자산을 매매·교환·신용공여 또는 재보험계약
신용공여 및 채권, 주식 취득 제한	보험회사는 자기자본 0.1%와 10억 원 중 작은 금액 이상의 대주주에 대한 신용공여 또는 대주주가 발행한 채권 또는 주식을 취득하려는 경우에는 미리 이사회회의 의결을 거쳐야 하며 이 경우 이사회는 재적이사 전원의 찬성으로 의결
보고 및 공시 (7일 이내에 금융위원회 보고, 인터넷 홈페이지 등에 공시)	1. 대통령령으로 정하는 금액(min(자기자본 0.1%, 10억 원)) 이상의 대주주에 대한 신용공여 2. 해당 보험회사의 대주주가 발행한 채권 또는 주식을 대통령령으로 정하는 금액(min(자기자본 0.1%, 10억 원)) 이상으로 취득 3. 해당 보험회사 대주주 발행주식에 대한 의결권을 행사

〈표 V-10〉의 계속

<p>보험회사의 이익에 반하여 대주주 개인의 이익을 위하여 해서는 안되는 행위</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 부당한 영향력을 행사하기 위하여 해당 보험회사에 대하여 외부에 공개되지 아니한 자료 또는 정보의 제공을 요구 2. 경제적 이익 등 반대급부를 제공하는 조건으로 다른 주주 또는 출자자와 담합(談合)하여 해당 보험회사의 인사 또는 경영에 부당한 영향력을 행사 3. 제106조 제1항 제4호 및 제5호에서 정한 비율을 초과하여 보험회사로부터 신용공여를 받는 행위 4. 제106조 제1항 제6호에서 정한 비율을 초과하여 보험회사에게 대주주의 채권 및 주식을 소유하게 하는 행위 5. 그 밖에 보험회사의 이익에 반하여 대주주 개인의 이익을 위한 행위로써 대통령령으로 정하는 행위
-------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

각 금융업법에 의한 금융거래 제한 외에도 공정거래법에 의해 지정된 상호출자제한 기업집단은 상호출자의 금지, 계열사 채무보증 금지, 금융·보험사의 계열사의 결권 제한, 대규모 내부거래의 이사회 의결 및 공시, 비상장사 중요사항 공시, 기업집단 현황 등에 관한 공시 등이 요구된다. 정기적인 대규모 기업집단 소속회사에 대한 현황 공시를 통하여 금융회사와 비금융회사로 구분하여 계열회사 사이의 금융거래⁷⁸⁾가 공시된다. 또한 기업집단의 계열사 사업보고서 등에 기업집단의 소유관계, 이해관계자와의 거래 내용이, 감사보고서에 임직원 및 특수관계자와의 거래가 포함되어 있어 그룹 내 거래에 대해서는 정보 공개가 충분하리라 생각한다.

이번에 정부에서 언급한 ‘복합금융그룹’이 금융지주회사와 비교하여 규제상 두드러지게 차이나는 부분은 ‘자본적정성’에 관한 것이다. 즉, 같은 그룹으로 볼 수 있는 금융회사 각각이 개별 금융업법에 따라 자본적정성 규제를 받고 있으나, 복잡한 출자·피출자 과정을 고려했을 때에도 복합금융그룹 차원에서 충분한 자본금을 갖추고 있을 것인가가 문제인 것이다. 국제기준 관점에서 봐도 보험그룹이나 복합금융그룹에 대한 보완적 감독에서 핵심적으로 다루는 사항이 자본적정성이기 때문에, “사실상 금융지주그룹, 대규모 기업집단 소속 금융계열사 등”에 국제 기준에 맞는 자본적정성

78) 계열회사 간 주식소유현황, 계열회사로부터의 자금차입, 특수관계인에 대한 자금대여, 계열회사 간/특수관계인과의 유가증권 거래, 계열회사 간/특수관계인과의 기타자산거래, 계열회사 간 상호채무보증 및 담보제공 현황 등.

을 요구하는 것은 명분이나 실리 모두에 부합하는 일이라 생각한다.

따라서 복합금융그룹의 자본적정성에 대한 보완적 감독은 국제기준과의 정합성과 국내 규제의 형평성 제고 차원에서 정당성을 갖추고 있다. 다만 한국의 대기업집단 소속 금융계열사들에는 국제기준으로 보았을 때 과도할 수 있는 계열사 간 거래 규제가 이미 존재하기 때문에, 기존 규제에 대한 조정 없이 복합금융그룹에 대한 감독 명분의 추가 규제만 더해진다면 불필요하고 지나친 규제비용이 야기될 우려가 있다.

가. 자본적정성

복합금융그룹 감독 차원에서는 복합금융그룹 내의 금융회사들의 자기자본(own funds)이 복합금융그룹 차원에서 이용가능하고 자본적정성 요구량보다 항상 클 것을 요구한다. 여기에 해당하는 회사는 금융회사와 혼합금융지주회사(복합금융그룹 최상위 회사가 비금융회사일 경우)이다. 금융회사는 각 금융부문의 자본적정성 규제를 따르되, 혼합금융지주회사의 '개념상 지급여력 요구량(notional solvency requirement)'은 '가장 큰 금융영역'의 규제를 따른다.

'보완적 자본적정성 요구량(supplementary capital adequacy requirements)'은 직관적으로 그룹 내 금융회사 자기자본(own funds)의 합계에서 규제 자기자본 양의 합계 및 그룹 내 상호출자분(intra-group creation of own funds)을 제외한 것이며, 이 수치가 항상 양(陽)의 값을 유지해야 한다는 것이다. EU 복합금융그룹지침에서 정하는 보완적 자본적정성 요구량의 계산 방식은 연결회계방식, 가감방식 등이다.

우리나라 계열금융그룹의 경우 그룹 내 모든 금융회사들에 대한 연결회계를 하지 않으므로 연결회계방식을 적용하기 어렵다. 따라서 EU의 방식을 적용한다면 가감방식이 현실적이다. 가감방식은 그룹 내 각 회사들의 회계를 기반으로, 보완적 자본적정성 요구량은 (i) 각 금융회사의 자기자본 합계에서 (ii) 각 금융회사 요구자본량 합계+그룹 내 참여 지분의 장부가 합계를 뺀 것으로 계산하며 이 수치가 음(陰)이 되면 안된다.

각 금융회사의 자기자본과 요구자본량의 합계를 취하는 것은 그다지 어렵지 않으나, 그룹 내 참여 지분의 장부가 합계를 구하는 것은 다음의 2가지 이유로 다소 복잡할 수 있다. 첫째, 비금융회사가 보유한 금융회사 지분과, 둘째, 자사주 반영에 관해서이다.

혼합금융지주회사는 그룹의 최상위에 위치함으로써 자본적정성 계산에 포함되도록 정해져 있고, 혼합금융지주회사의 요구자본은 '가장 큰 금융영역'의 규정을 적용하여 '개념적 요구자본'을 구하는 등으로 반영하게 된다. 하지만 그 외 비금융회사를 복합금융그룹에 포함하는 것은 적절하지 않고, 그렇다고 비금융회사가 보유한 금융회사 지분을 보완적 자본적정성 요구량을 계산하는 데 완전히 반영하지 않는 것도 적절하지 않다. 보완적 자본적정성 계산이 궁극적으로 그룹 내에서 자체적으로 생성된 자본이 중복 계산되는 것을 피하는 것이기 때문이다.

그러나 다른 한편에서는 보완적 자본적정성 계산에 포함되는 자기자본이 그룹 내에서 자유로이 이전될 수 있어야 그룹 차원의 완충제 역할을 할 수 있다는 의미에서 소수 주주들이 보유한 자본보다 계열사 간 보유하고 있는 자본이 목적에 더 적합할 수도 있기 때문에, 비금융회사가 보유한 금융회사 지분을 완전히 빼는 것은 무리한 일일 것이다. 물론 보완적 자본적정성 계산에서 차감하는 계열사 출자분이 시가가 아니라 장부가인 것 때문에 계열사 출자분이 과도하게 차감되는 것이 어느 정도 방지될 수 있다. 통상 지분의 시가가 장부가보다 크기 때문이다.

이상의 점들을 고려할 때 한 가지 방법은 금융회사의 지분을 보유한 비금융회사들만 가감방식의 보완적 자본적정성 요구량 계산에 포함하는 것이다. 다만, 비금융회사는 요구자본은 없는 반면 자기자본은 있기 때문에, 해당 비금융회사의 자기자본을 위 조건 (i)에만 더하면 보완적 자본적정성 기준이 매우 느슨해질 우려가 있다. 따라서 금융회사들만을 대상으로 자기자본과 요구자본량을 계산하고, 그룹 내 참여 지분 장부가 합계에는 비금융회사의 금융회사 지분을 포함하여 차감하는 방식을 고려할 수 있다. 이 방법의 문제점은 비금융회사가 금융회사에 출자하는 것이 금융회사가 금융회사에 출자하는 것보다 불리하게 취급된다는 것이다. 물론 이러한 문제가 역으로는 금융계열사의 부실이 비금융계열사로 전이되는 것을 사전에 막을 유인으로 작용할

수도 있겠지만, 금융 부문에 전체적으로 재무적 문제가 발생했을 때 비금융 부문의 지원을 차단하여 구제금융과 같은 정부의 개입을 불가피하게 하는 상황을 야기할 수도 있다.

또 다른 방법은 복합금융그룹의 최상위에 비금융회사가 있다면 이러한 혼합금융 지주회사만 복합금융그룹 보완적 자본적정성 계산에 포함하고 다른 비금융회사들은 모두 제외하는 것이다. 이 방법의 문제점은 위의 방법과 반대로 금융회사가 금융회사에 출자하는 것이 비금융회사가 금융회사에 출자하는 것보다 불리하게 취급된다는 것이다. 이 경우 금융회사로의 출자가 필요할 때 금융계열사보다 비금융계열사가 이용될 가능성을 부추기게 된다.

대규모기업집단 내의 금융회사들만으로 복합금융그룹 감독을 하려면 금융회사 간 출자구조 안에 포함된 비금융회사를 자본적정성 계산에 적절히 반영해야 한다. 구체적으로는 금융회사들의 전체 자본에서 내부 출자분을 뺀 때, 비금융회사가 금융회사에 출자한 자금을 내부 출자분으로 볼 것이냐의 문제이다. 비금융회사의 자본은 복합금융그룹 전체 자본에 포함되지 않는데 비금융회사의 금융회사로의 출자분을 내부 출자분으로 모두 빼면 복합금융그룹의 가용 자본이 과소하게 계산될 것이기 때문이다. 특히 해당 비금융회사가 영업 활동으로부터의 이익이나 외부로부터의 증자를 통해 금융회사로의 출자분을 조달한 경우 내부 출자분으로 보지 않는 것이 맞다. 만약 이 과정에서 순환 출자 고리가 형성되어 있는 경우에도 순환 출자로 인해 추가로 형성된 가공자본은 제외하고 영업 이익이나 외부에서 조달된 자본은 모두 금융그룹의 자기자본으로 계산하는 것이 개념에 보다 부합할 것으로 생각한다(상세한 내용은 〈부록 Ⅱ〉 복합금융그룹의 자기자본 계산 참조).

자사주의 경우 외부에서 유입된 자본은 아니지만, 자기 자산으로 취득하였기 때문에 금융회사에 재무적 문제가 발생했을 때 채무를 이행하기에 가장 이해 상충의 정도가 낮다고 할 수 있다. 따라서 자사주는 그룹 내 출자로 취급하지 않는 것이 타당하리라 생각한다.

나. 내부통제 및 리스크관리 체계

EU의 사례에서 살펴본 바와 같이 복합금융그룹이 내부적인 리스크 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 방안을 고려할 수 있다. 이러한 건전한 관리 및 회계절차 등은 각 금융부문 규제에 이미 도입되어 있기 때문에 각 금융그룹은 금융회사의 기존 내부 통제 시스템을 그룹 차원으로 확대하는 것이다.

또한 EU는 복합금융그룹이 내부적인 리스크 관리체제를 갖추도록 요구하고 있다. 그러나 우리나라에서 복합금융그룹 차원의 리스크 관리체제를 갖추는 것의 문제점 중 하나는, 복합금융그룹 소속 금융회사들이 '동일한 지배력' 하에 있는 것이 인정된다 하더라도 한국의 경우 그러한 금융회사들이 개별적으로 상장되어 서로 다른 이해를 갖는 소수 주주들이 존재하는 경우가 많다는 것이다. 예컨대, 각 금융회사 수준에서는 적절히 분산되어 있는 것으로 파악되었던 위험 상황이 그룹 차원에서 모아 놓았을 때 동일 차주나 지역, 통화, 국가 등에 투자가 집중되어 있는 등 현저히 바뀔다면 이를 조정해야 할 필요가 있는데, 그룹 최상위의 회사라 하더라도 100% 자회사가 아닌 계열사들에 대해 자산 조정에 대한 요구를 해도 좋은가라는 것이다.

이에 관해 EU 지침에서 이미 명확하게 규정하는 바는 복합금융그룹 차원에서 그룹 내 모든 회사들과 중요한 지점들을 포함하여 그룹의 법적 구조, 지배 및 조직 구조의 상세 사항을 정기적으로 감독기관에 보고하고, 1년에 한 번씩 복합금융그룹의 법적 구조, 지배 및 조직 구조에 대해 공시를 해야 한다는 것이다. 그러나 이 규정에 관해서는 현재 앞서 상술한 바와 같이 공정거래법에 의한 대규모 기업집단의 현황공시가 분기별로 시행되고 있어 추가적 규제가 필요하지 않으리라 생각한다.