

# 보험지주회사 규제 개선 방향 및 운영모델

안철경 연구위원  
보험연구원

- ◇ 치열한 경쟁이 이루어지고 있는 세계보험시장에서 글로벌 플레이어 육성을 위해서는 보험지주회사에 대한 대폭적인 규제완화가 필요
- ◇ 현행 금융지주회사제도는 금산분리정책에 의거 은행에 준하는 규제를 모든 금융업에 적용하고, 금융권역간 규제의 차이를 고려하지 않고 운영됨으로써 보험회사가 지주회사를 설립 또는 전환하는데 실질적인 장애요인으로 작용
- ◇ 따라서 선진국의 사례를 분석한 결과, 국내 금융지주회사 규제체계를 경제력 집중에 관해서는 공정거래법에서, 회사 운영 및 감독·규제에 관해서는 개별 금융업법에서 별도 규제하는 것이 바람직
- ◇ 특히 국내 보험회사의 경우 상당수가 대기업집단 소속이고 이들이 현실적으로 보험지주회사가 되기 위해서는 은행과의 차별적 적용이 불가피하며, 이러한 차별적 적용이 선진국 규제환경에서는 일반화되어 있음.
- ◇ 이를 통해 대기업집단 소속 보험회사들이 보험지주회사가 되는 경우 오히려 소유지배구조의 개선이 기대되는 이득이 있기 때문에 보험산업의 경쟁력 강화와 더불어 사회적 편익이 증가될 것으로 예상
- ◇ 그러나 보험지주회사는 금융지주회사와 마찬가지로 상호·순환출자 해소 등을 통해 현재의 복잡한 계열사간 출자구조를 단순·투명화 하는 등 선진화된 지배구조 확보를 위한 노력이 요구됨.
- ◇ 국내 현실을 고려하여 보험지주회사 운영모델을 ① 수직계열화 모델, ② 비금융 손자회사 허용 모델, ③ 중간보험지주 모델 등 3가지로 제시함.
  - ① 및 ②모델은 금산분리 규제의 근간을 유지할 수 있지만, ①의 경우 수직계열 회사와 지주회사와의 의사소통 문제, ②의 경우 비금융 손자회사의 15% 주식소유 허용시 의결권의 문제 등이 논란이 될 것으로 예상
  - ③의 경우 당사자간 이해조정이 수월할 수 있는 반면, 금산분리원칙상 허용 여부에 대한 검토가 필요

## I. 문제의 제기

- 세계의 주요 금융그룹들은 겸업화·대형화의 유용한 전략으로 지주회사제도를 활용하고 있으며 이를 통해 글로벌 시장에서의 지배력을 확대해 가고 있는 추세
  - 보험산업의 경우도 예외는 아니어서 AIG(미국), Aviva(영국), AXA(프랑스), Allianz(독일), Millea\*(일본) 등 대부분의 글로벌 보험회사들도 모두 보험 중심의 지주회사(이하 “보험지주회사”) 형태
  - 2004년말 시가총액 기준으로 세계 30大 금융그룹 중 보험이 주종인 그룹은 AIG, Berkshire Hathaway\*, ING, AXA, Allianz 등으로 모두 보험지주회사 형태
    - \* 미국 네브라스카에 본사를 두고 있는 보험지주회사로서 GEICO(미국의 4대 자동차보험사)와 General Re등 유수의 손해보험회사를 자회사로 보유
- 국내의 경우 2000년 12월 금융지주회사법 제정 이후 우리금융, 신한금융(2001), 한국투자금융(2003), 하나금융(2005) 등 4개의 금융지주회사가 설립되어 운영중에 있으나 보험지주회사가 설립 또는 전환된 사례는 없음.
  - 금융지주회사가 국내 금융회사, 특히 은행을 중심으로 한 겸업화·대형화의 중요수단으로 정착되어 가는 상황에서 지주회사제도에 대한 긍정적 효과(금융지주회사 경영실적 양호)로 향후에도 은행 중심의 금융지주회사는 확대될 것으로 예상
  - 그러나 은행과는 대조적으로 보험회사의 경우 지주회사제도의 활용이 전무한 실정이고, 이로 인해 보험산업의 겸업화·대형화가 곤란하여 글로벌 경쟁력은 물론 국내 보험시장에서의 지배력 약화가 우려되는 상황
- 최근 금융위원회는 금융회사의 글로벌 플레이어 출현기반을 마련하기 위해 금융지주회사제도를 개선하기로 하고, 비은행지주회사 설립도 활성화하기 위해 규제완화 방안을 발표\*
  - 주요 내용으로는 비은행(보험, 증권)지주회사 설립 활성화를 위해 규제를 완화(2008. 6월 말)하고, 비은행지주회사의 비금융자회사(또는 손자회사)를 허용하며, 자회사간 위험전이 방지 규제는 은행지주회사보다 낮은 수준으로 완화
  - \* 금융위원회, 「금융정책 방향 및 주요 추진과제」, 2008.3.31.
- 이에 본 보고서에서는 보험지주회사의 활성화를 위해 우선 현행 금융지주회사 제도의 문제점을 살펴보고, 보험지주회사의 설립 또는 전환을 위한 보험지주회사 규제 개선방향과 효율적 운영모델을 검토하고자 함.

## II. 현행 금융지주회사 제도의 문제점

- 국내 금융지주회사제도는 겸업화 촉진 및 경쟁력 강화 차원보다는 금산분리정책에 의거 은행에 준하는 규제를 모든 금융업에 강제하므로 보험, 증권 등 제2금융권 금융기관들이 지주회사 설립 또는 전환에 실질적인 장애요인으로 작용
  - 공정거래법상 지주회사를 일반지주회사와 금융지주회사로 양분하고, 이들 각 영역에 있는 자회사들만을 보유하도록 규제함으로써 일반지주회사는 금융업을 영위할 수 없고 금융지주회사는 비금융업 영위가 불가능
  - 금융지주회사법은 이를 확장하여 손자회사까지 금융기관 또는 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사로 한정함으로써 엄격한 금산분리 원칙을 고수
  - 그러나 금산분리적용을 받지 않은 상태에서 형성된 대기업집단 소속 보험회사의 소유지배구조를 보험지주회사 체제로 이행하기 위해 은행수준의 소유지배구조로 전환해야 한다는 것은 현실적으로도 불가능
- 국내 금융지주회사제도는 금융권역간 업종간 특성 및 규제의 차이를 고려하지 않고 은행·보험·증권지주회사의 구별없이 단일의 금융지주회사제도로 운영됨으로 보험지주회사의 경우 글로벌스탠더드 보다 엄격한 규제를 적용
  - 지주회사 중심의 금융그룹을 형성하고 있는 미국이나 일본의 경우 금융권역(은행·보험·증권)간 시스템 리스크 차이를 전제로 은행·보험·증권지주회사를 구분하여 각각의 개별 금융업법에서 각각의 지주회사별로 규제
    - \* 미국의 경우 은행·증권·보험지주회사 외에 금융지주회사를 법에서 별도로 규정
  - 이에 따라 은행지주회사의 경우는 금산분리 등의 각종 규제가 엄격히 적용되지만, 비은행(보험·증권)지주회사에 대해서는 상당히 완화된 규제 수준을 적용\*
    - \* 예를 들면 미국의 은행지주회사는 자회사 및 손자회사 소유 업종을 은행업 관련 업종으로만 제한하고 있으나, 비은행지주회사에 대해서는 업종제한이 없음
  - 반면 우리나라는 은행·보험·증권지주회사 구별없이 단일의 금융지주회사제도로 운영됨에 따라 금융업종간 특성의 차이 및 그에 부합하는 선진화된 법체계가 부재한 실정
    - \* 예를 들면 보험·증권지주회사가 자회사 또는 손자회사로 소유 가능한 업종을 은행지주회사와 동일하게 “금융업”으로 제한
    - \* 공정거래법상 금융지주회사는 비금융회사의 주식소유가 금지되며, 자회사 및 손자회사와 관련해서는 금융지주회사법상 금융지주회사의 자회사가 비금융회사를 손자회사로 지배(특수관계자 지분 포함 최다출자자로 소유)하는 것을 금지
  - 금융지주회사법은 모회사인 금융지주회사에 대해서 뿐만 아니라 자회사인 각 금융기관에 대해서도 일부 사항을 규제함으로써 금융지주회사법과 각 업법상 동일한 규제대상에

대해 달리 적용하게 되는 경우가 발생됨.

- \* 예를 들면 은행과 보험회사는 출자지분을 포함하여 다른 회사의 의결권 있는 주식을 15%까지 보유할 수 있으나(은행법 제37조, 보험업법 제109조), 금융지주회사법에서는 자회사(현행 은행 또는 보험회사와 동일한 실체)의 손자회사 주식보유를 엄격히 규제함으로써 현행 업법에서 허용하고 있는 금융기관의 비금융사 지분 보유가 금융지주회사체제가 되면 금지되는 결과를 초래

### Ⅲ. 보험지주회사의 규제 개선방향

- 보험지주회사 규제개선 방향으로는 ① 자회사·손자회사의 소유지배 및 업무영역 등 대폭적인 규제완화, ② 상호·순환출자 해소 등 계열사간 출자구조 단순·투명화 ③ 개별 금융업법에 의한 지주회사 운영 및 감독 ④ 보험지주회사 조직운영방식에 대한 규제 완화 등임.
- 치열한 경쟁이 이루어지고 있는 세계보험시장에 진출할 글로벌 플레이어 육성을 위해서는 보험지주회사에 대한 대폭적인 규제완화가 필요
  - 보험지주회사에 대해서는 현행 공정거래법(§제8조의2②) 및 금융지주회사법(§19①)상 자회사·손자회사의 소유(지배) 및 업무영역 규제를 완화하는 것이 필요
    - \* 미국·EU·일본 등 외국에서는 보험지주회사의 손자회사 업종에 대한 제한 없음
  - 또한 국내 개별업법 및 공정거래법, 금융지주회사법상 동일한 대상에 대한 규제의 차이는 가능한 한 동일성이 유지되는 방향으로 개정하는 것이 바람직
- 보험지주회사는 금융지주회사와 마찬가지로 상호·순환출자 등을 해소하여 현재의 복잡한 계열사간 출자구조를 단순·투명화함으로써 금융지주회사법의 목적이 달성될 수 있도록 하는 것이 바람직
  - 보험지주회사로 전환하는 경우 지배구조의 투명성을 제고하고, 금융업 겸업을 통한 대형화·종합화 기반을 마련하는 것이 전제되어야 할 것임.
  - 또한 자회사 등 사이의 부당한 내부거래 (material transaction)를 엄격히 통제하여 보험지주회사와 금융이용자간 또는 대주주와 소액주주간 이해상충을 방지하는 것이 중요
  - 비금융회사의 소유·지배를 허용하더라도 금융그룹 내 내부거래를 엄격히 통제함으로써 “금융그룹내 리스크 전이 방지”에 만전을 기할 필요
- 국내 금융지주회사 규제체계는 경제력 집중에 관해서는 공정거래법에서, 회사 운영 및 감독·규제에 관해서는 개별 금융업법에 근거를 두는 것이 바람직
  - 개별 업법에서 금융지주회사 관련 규제를 수행할 경우 개별 지주회사별(은행지주, 보험지주, 증권지주)로 금융업종간 특성의 차이 및 그에 부합하는 탄력적 규제가 가능하게 됨
  - 미국의 경우 금융지주회사법과 은행지주회사법이 별도로 존재하고 보험지주회사의 경우

주별 보험법에 의해 규율되며, 일본의 경우도 보험지주회사의 경우는 보험업법에서 규율

- 따라서 보험지주회사제도의 법적 근거를 현행 금융지주회사법에서 분리(배제)하여 보험업법에 별도의 장을 마련하는 방안이 바람직해 보임

□ 보험지주회사의 조직운영 방식에 대해서는 순수지주회사(pure holding company)방식이나 사업지주회사(operating holding company)방식 모두 허용하는 것이 바람직

- 순수지주회사는 다른 본업은 행하지 않고 오로지 타 회사의 사업활동을 지배하는 것만을 목적으로 하는 반면, 사업지주회사는 스스로 생산·판매 등의 고유사업을 영위하면서 주식의 소유를 통하여 타 회사를 지배하는 것을 목적으로 함.
- 순수지주회사와 사업지주회사의 지주회사 기능 부문 사이에 본질적인 차이는 있을 수 없으며, 미국과 유럽에서는 순수 또는 사업지주회사는 어디까지나 기업경영의 하나의 선택방법에 불과
- 다만 기업의 사정이나 해당 사업의 법적 규제 등을 피하기 위해 순수지주회사로 설립되는 경우가 대부분이기는 하지만, 지주회사 조직의 형태나 기업지배의 방식은 시장환경이나 주주의 전략적 선택에 따라 다양하게 나타날 수 있도록 허용하여야 할 것임.

#### IV. 보험지주회사 운영모델

□ 선진국의 보험지주회사 사례와 국내 현실에 바탕을 두고 보험지주회사 운영모델을 다음과 같이 제시함

- 첫째, 금융/비금융 수직계열화 모델, 둘째, 금융자회사의 비금융 손자회사 허용 모델, 셋째, 중간보험지주/총괄지주회사 활용 모델로 구분할 수 있음.

##### 1. 금융/비금융 수직계열화 모델

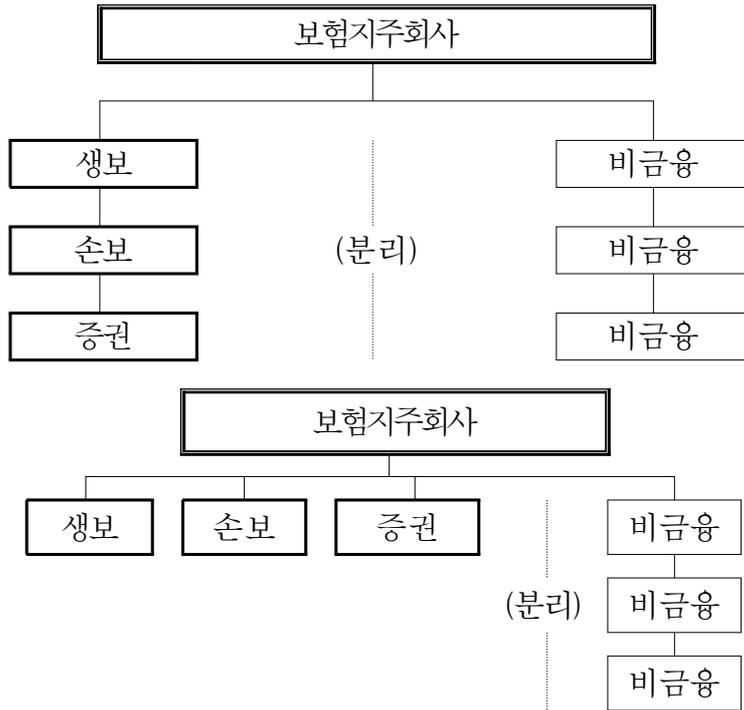
□ 보험지주회사가 은행을 제외하고 금융·비금융 자회사를 소유하되, 보험지주회사의 기준으로 자회사의 보험업 비율을 50% 이상으로 함.

□ 지주회사의 구조는 내부적으로 금융회사는 금융계열로, 비금융회사는 비금융계열로 엄격히 분리하여 금융자회사(비금융자회사)의 비금융회사(금융회사) 주식 소유를 금지하는 형태로 수직 계열화 함.

□ 이 방식은 현행 금산(은산)분리원칙의 근간을 유지하되, 자회사 및 손자회사의 소유(지배)범위 및 업무영역에서의 규제를 완화하여 기존의 대기업집단 보험회사가 보험지주회사를 설립할 수 있게 됨.

□ 계열별로 수직 단계의 범위가 지나치게 확장될 경우 지주회사와의 의사소통이 원활하지 않을 수 있음.

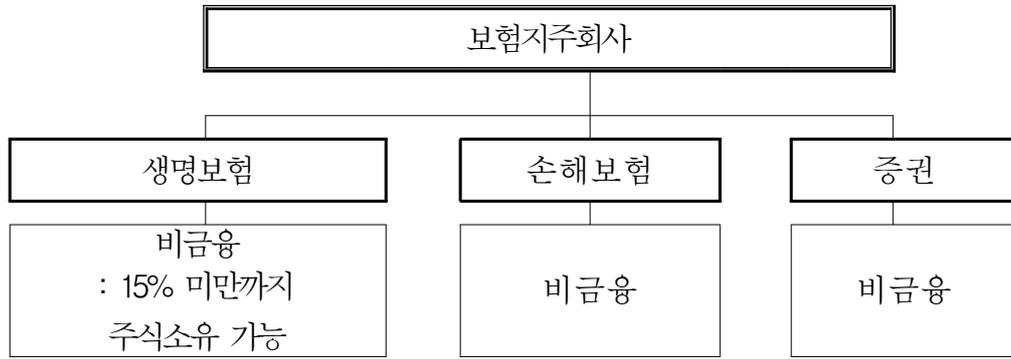
<그림 1> 금융/비금융 수직계열화 모델



## 2. 금융자회사의 비금융 손자회사 허용 모델

- 보험지주회사는 은행을 제외한 금융자회사만을 소유하되, 비금융 손자회사에 대한 소유규제는 완화하여 15% 소유까지는 지배에 관계없이 자산운용의 측면에서 허용함으로써 현행 자회사의 손자회사 “지배” 요건\*을 완화함.\*\*
  - 보험지주회사의 손자회사의 기준은 보험업법상 보험회사의 자회사 기준에 따름.
    - \* 현행 금융지주회사법은 금융자회사(특수관계자 포함)가 최대주주인 회사는 손자회사로 “지배”하는 것으로 규정
    - \*\* 금융자회사가 일정비율(예 : 보험회사 자회사 기준인 15%) 미만으로 주식을 취득하는 것은 금융위 승인을 전제로 최대주주 여부에 관계없이 “지배”로 보지 않는 것으로 규제완화
- 그러나 금융자회사가 주식을 소유한 회사(손자회사)가 다시 다른 회사의 주식을 소유하는 것은 금지하여 증손자회사 단계의 소유를 금지
  - 금융회사가 주식을 소유한 비금융회사가 다시 다른 비금융회사의 주식을 취득하는 것을 허용하는 경우, 금융지주회사를 통한 경제력 집중이 심화되는 문제가 발생할 가능성이 매우 높기 때문임
- 이 방식은 비금융 손자회사의 소유 규제를 완화함으로써 기존의 대기업집단 보험회사가 보험지주회사의 설립이 가능한 모델
- 비금융 손자회사의 15% 주식소유 허용시 ① 의결권의 문제 ② 자회사의 부수업무 허용범위 등의 검토 필요

<그림 2> 비금융 손자회사 허용 모델



(이하 단계의 주식소유는 금지)

### 3. 중간보험지주/총괄지주회사 활용 모델

- 금융·비금융을 포함하고 있는 기업집단의 경우 일반지주회사와 보험지주회사를 각각 분리하여 (중간)지주회사로 설립하고, 양대 지주회사 모두 동일인이 대주주로 지배관계에 있거나 양대 지주회사를 총괄하는 총괄지주회사를 설립
- 이는 현행법상 금융부문과 산업부문의 자회사 및 각 지주회사를 모두 거느리는 (총괄)지주회사 설립이 불가능한 상황에서 현실적으로 실현 가능성이 높은 방안
  - 즉, 대기업집단 계열회사 중 금융 부문만을 묶어 소그룹화하고 소그룹의 계열회사 주식을 통해 금융부문 총괄본부로서의 역할을 수행하는 지주회사를 설립하고, 비금융부문은 기존 체제대로 두거나 별도의 일반지주회사를 설립
- 이 방식은 모든 계열 부문을 거느리는 지주회사 설립이 계열회사간, 지배주주와 소수주주간 이해 조정이 어려운 상황에서 비교적 수월하게 이해의 일치가 가능한 방안이 될 수 있음.
- 양대 지주회사(보험지주/일반지주)를 동일 대주주에 의해 직접 지배하는 방식은 현행법상 규제할 근거가 없으나 은행을 소유하지 않는 점을 고려하여 금산분리원칙에서 배제하여 허용할 필요

<그림 3> 중간지주회사 활용 모델



## V. 요약 및 시사점

- 지주회사를 기본적으로 규제대상으로 보아 자본금규제, 각종 행위규제, 손자나 증손회사의 규제 등을 가하는 것은 금융제도의 글로벌 스탠다드에 부합하지 않음.
  - 지주회사는 기업집단을 형성하는 조직법적 수단의 하나로서 기업과 시장의 활용이 용이하게 규제가 정비될 필요가 있음.
  - 국내 보험회사 상당수가 대기업집단 소속이고 이들이 현실적으로 지주회사가 되기 위해서는 은행과의 차별적 적용이 불가피하며, 이러한 차별적 적용이 선진국 규제환경에서는 일반화되어 있음.
- 이를 통해 대기업집단 소속 보험회사들을 지주회사체도로 유인함으로써 오히려 소유 지배구조의 개선이 기대되는 이득이 있기 때문에 보험산업의 경쟁력 강화와 더불어 사회적 편익이 증가될 것으로 예상
- 미국의 경우 지주회사에 대한 직접적 규제가 있는 것이 아니라, 지주회사 체계로 인해 시장지배력이 집중되어 발생할 수 있는 독과점적 폐해 방지에 중점을 두고 있음.
  - 영국을 비롯한 유럽 주요국가에서는 일반 회사법적인 규제 외 지주회사에 대한 별도의 소유지배에 관한 규제는 없음.
- 국내 보험회사가 지주회사체도를 활용하기 위해서는 제도적으로 현행 금융지주회사 제도 관련 규제의 개선과 함께 기업 자체적으로도 복잡한 계열지배 관계의 단순화 등 선진화된 지배구조체계 확보를 위한 노력이 요구됨.
  - 미국의 대표적인 기업집단인 GE의 경우 모회사인 GE의 100% 출자를 통해 중간지주회사를 설립하고 또한 중간지주회사의 자회사도 중간지주회사가 100% 출자를 통해 계열화하는 등 지배구조를 단순·투명화 함.

□ 대기업 소속 보험회사가 보험지주회사를 설립 또는 전환할 경우 그룹 전체의 안정적인 지배력 유지 여부가 의사결정의 핵심요소로 작용할 것임.

- 보험지주회사제도의 활성화를 위해서는 지배주주가 보험지주회사 및 금융계열사에 대한 안전지분을 확보를 위한 법적·제도적 장애요인의 제거 및 이를 위한 대주주의 자금 조달능력이 전제되는 것이 필요