

# 보험그룹 범위 설정에 관한 연구

## - IAIS 보험핵심원칙을 기준으로 -

### A Study of the Boundary Setting of Insurance Group-wide Supervision - Based on IAIS Insurance Core Principles -

민 세 진\* · 김 현 수\*\*

Sejin Min · Hunsoo Kim

2008년 금융위기 후 국제보험감독자협회(IAIS)는 비전통적 보험영역이 소유관계 등으로 보험회사와 역이면 보험회사의 금융안정성에 영향을 줄 수 있다고 결론 내렸다. 우리나라는 2000년에 금융지주회사법이 제정되어 금융회사 중심의 그룹 형태가 법적으로 인정받게 되었으나 보험그룹 감독 체계는 미흡하다. 본 연구에서는 보험그룹에 대한 IAIS의 보험핵심원칙을 중심으로 금융안정성 제고를 위한 우리나라 보험그룹 설정 방안에 대해 논의한다. 이를 위해 보험회사가 포함된 기업집단을 느슨한 그룹 형태와 지주회사 형태로 나누고, 지주회사 형태를 다시 순수지주회사 형태, 사업지주회사 형태, 외자계 지주회사 형태로 분류하였다. 이 중 느슨한 그룹 형태를 중심으로 감독 강도에 따라 1차적 및 2차적 보험그룹을 설정 할 기준 및 필요조건들을 제시한다.

국문 색인어: 국제보험감독자협회(IAIS), 금융안정성, 보험그룹, 상호연계성

한국연구재단 분류 연구분야 코드: B030602

\* 동국대학교 서울 경제통상학부 조교수(sejinmin@dongguk.edu), 주저자

\*\* 순천향대학교 금융보험학과 교수(briank@sch.ac.kr), 교신저자

논문 투고일: 2012. 09. 04, 논문 최종 수정일: 2012. 10. 31, 논문 게재 확정일: 2012. 11. 23

## I. 서론

2008년 발생한 금융위기는 보험산업에도 큰 파장을 일으켰다. 세계적인 보험그룹 AIG가 파산 직전에 미국 정부의 대규모 구제금융으로 간신히 회생하면서 보험업에도 시스템 위험이 있는 것은 아닌가하는 의문을 일으킨 것이다. 이에 은행권의 바젤은행감독위원회(BCBS: Basel Committee on Banking Supervision)에 상응하는 보험권의 국제보험감독자협회(IAIS: International Association of Insurance Supervisors)에서는 보험산업의 금융안정성을 진단하였다(IAIS, 2011). IAIS는 전통적인 보험영역은 금융시장이나 경기변동과 관련이 없으나 비전통적 보험영역에서는 문제가 발생할 수 있고, 이러한 비전통적 보험영역이 소유관계 등으로 보험회사와 엮여 있을 때 보험회사에 영향을 줄 수 있다고 결론내렸다. AIG가 그런 사례인 것이다. 따라서 보험회사가 비전통적 보험영역과 관련이 있다면, 영향을 주고 받을 가능성과 그 정도에 따라 보험감독의 대상에 포함시켜야 할 것이라고 밝혔다. 즉, 기존의 보험감독이 개별 보험회사의 재무건전성에 초점이 있었다면 최근의 논의는 감독의 사각지대를 해소하기 위해 보험그룹을 감독 대상으로 해야 한다는 것으로 발전한 것이다.

이러한 논의는 보험그룹을 적절하게 설정하는 것에서 출발한다. 미국의 대형 보험회사들의 경우 대부분이 자회사들의 지분을 100% 보유한 지주회사의 형태를 갖고 있어 보험그룹을 설정하는 것에 어려움이 없다. 유럽에서는 EU 차원에서 1998년 작성된 지침서를 통해 보험그룹에 속한 보험회사들에 대한 보완적 감독 방안을<sup>1)</sup> 정하고 있다. 우리나라의 경우 2000년에 금융지주회사법이 제정되어 금융회사 중심의 그룹 형태가 법적으로 인정받게 되었으나, 동법이 외환위기로 구조조정된 은행에 대한 처리를 주요 목적으로 하고 있어 보험산업에 대한 고려가 미흡하게 되었다. 이후 개정을 통해 보험지주회사 역시 공식화됐으나 대형 보험회사들이 대기업집단에 속한 현실에서 보험회사들을 그룹 차원으로 효과적으로

1) Directive 98/78/EC of the European Parliament and of the Council of 27 October 1998 on the supplementary supervision of insurance undertakings in an insurance group.

감독할 법적 근거는 충분하지 않다고 판단된다<sup>2)</sup>. 물론, 독점거래 및 공정거래에 관한 법률(공정거래법)을 근거로 대기업집단에 대한 추가적 규제와 공시 요구가 있으나 이는 금융안정성을 목적으로 한 것이 아니라는 문제가 있다.

따라서 FSB나 IAIS와 같이 국제금융감독기구에서는 현재의 개별 보험사 리스크를 중심으로 만들어진 보험사 자본적정성 규제는 보험회사가 관련된 보험그룹과 시스템을 위협하는 거대보험사를 고려하여 더욱 정교하게 설계되어야 한다고 지적한다<sup>3)</sup>. 특히 최근 IAIS가 회원국의 국제 규제 및 감독 표준 준수여부를 평가한 결과에서 우리나라는 보험그룹 감독이 ‘부분적 시행(partially observed)’되고 있다는 평가를 받은 바 있다<sup>4)</sup>. IAIS의 평가 결과는 국제통화기금인 IMF의 금융부문 평가 프로그램(FSAP: Financial Sector Assessment Program)에 참고자료로 활용되고, FSAP의 결과는 국제 금융시장이 우리나라의 전반적 금융 안정성을 판단하는 지표가 된다는 점에서 보험그룹감독 수준에 대한 부정적 평가는 우리나라 금융감독당국에 상당한 압박 요인이 될 것으로 판단된다.

본 논문은 제도연구로써 보험그룹에 대한 IAIS의 핵심원칙을 중심으로 우리나라 금융안정성 제고를 위한 바람직한 보험그룹 설정 방안에 대해 논의한다. 이를 위해 II장에서는 보험산업과 금융안정성에 대한 기존연구와 보험그룹과 관련한 미국과 유럽의 규제 상황, IAIS의 보험그룹에 대한 핵심원칙 등을 살펴본다. III장에서는 II장을 바탕으로 우리나라의 보험그룹 설정 방안을 제시한다. IV장은 논의를 종합하고 글을 맺는다.

2) 2012년 9월 현재 보험지주회사는 메리츠 금융지주 한 개이다.

3) IAIS는 보험그룹 감독을 위해서 ComFrame(Common Framework for the Supervision of IAIGs(Internationally Active Insurance Groups))을 검토 중이며, 거대보험사 감독을 위해서 G-SII(Global Systemically Important Insurers)에 대한 감독에 대한 논의도 진행 중이다.

4) G20의 금융안정위원회(FSB: Financial Stability Board)를 구성하는 권역별 기관인 BCBS, IAIS, IOSCO(국제증권관리위원회기구)는 회원국의 국제 규제 및 감독 표준 준수여부를 자체적으로 평가하고, 회원국 간 평가(peer review)를 시행하고 있다. 평가 결과는 ‘observed’, ‘largely observed’, ‘partially observed’, ‘not observed’로 구분된다. IAIS는 ‘감독자의 권한 및 책임’과 ‘감독자’, ‘보험그룹감독’에 대해 우선적으로 평가를 실시했는데, 우리나라는 ‘감독자의 권한 및 책임’과 ‘감독자’에 대해서는 ‘largely observed’를 받았으나 그룹감독에 대해서는 최초 ‘not observed’를 받았다가 감독기관의 대응으로 ‘partially observed’를 받았다.

## II. 기존 연구와 보험그룹 설정 규제

### 1. 보험산업과 금융안정성에 대한 기존 연구

IAIS(2011)는 보험영역을 전통적 보험영역과 비전통적 보험영역 및 비보험적 영역으로 나누고 이를 다시 부채조달 측면과 자산운용 측면으로 나누어 금융안정성과의 관계를 점검한다. 결과적으로 비전통적 보험영역이나 비보험적 영역에서 금융시장과의 상호연계성이 높을 수 있고 이러한 영역이 보험그룹 안에서 이루어질 때 보험회사까지 큰 영향을 받을 수 있음을 우려하고 있다. 이하에서는 IAIS의 논의를 정리한다.

IAIS는 전통적 보험영역의 부채조달은 경기변동에 크게 영향을 받지 않는 독특한 위험 구조를 갖는다고 본다. 전통적인 보험 업무는 개별적이고 상호 연관이 없는 위험들을 다수 인수하는 것에 기반을 두고 있어 보험회사의 부채는 본질적으로 시스템 차원의 변동을 보이지 않는다. 게다가 보험상품은 이른바 ‘역 생산주기(inverted production cycle)’을 갖고 있어 보험계약자들은 보험료를 먼저 내고 상품(보험금)은 나중에 담보된 사건이 발생했을 때에만 받게 된다. 특히 대부분의 보험 상품들이 해약에 따른 불이익을 정하기 때문에 급작스런 대량 해약 사태는 거의 발생하지 않는다. 최근 금융위기 당시 홍콩과 싱가포르에서 AIG에 대해 대량 해약 사태가 일어났으나 이러한 경우에도 해약 사태의 규모와 범위는 제한적이었을 뿐만 아니라 다른 보험계약자나 보험사 금융시스템 전체에 특이할 만한 영향을 미치지 않았다고 보고하고 있다.

전통적 보험영역의 자산운용의 경우 보험사의 투자는 기본적으로 보험금을 충당해야 하는데, 생명보험을 포함하여 대부분의 보험 부채는 장기적으로 발생하기 때문에 금융 시스템의 단기 충격으로부터 비교적 안전할 수 있다. 특히 전통적인 부채중심투자(Liability-Driven Investment: LDI)는 부채의 현금흐름과 자산의 현금흐름을 맞추거나 자산과 부채의 이자율 민감도를 맞추는 것이어서 장기적이고 안정적인 부채에 따라 자산 운용 또한 공격적이지 않았다. 최근 금융 혁신에 힘입어

위험 헷징 기법들을 통해 물가상승, 시장의 변동성, 통화 및 거래 상대방 위험 등을 완화하고 벤치마크 이상의 수익률을 목표로 하는 자산-부채 종합관리(Asset-Liability Management: ALM)가 촉진되었는데, 보험사들은 거대 투자자로서의 역할과 헷징 활동으로 인해 금융 시장의 충격을 받을 수밖에 없게 되었다. 그럼에도 불구하고 특히 전통적 보험 활동 중심의 대부분 보험사들이 금융 위기에 큰 어려움을 겪지 않았다고 평가받고 있다. 보험산업의 자산 운용과 관련된 또 다른 중요한 문제는 보험권의 투자 행태가 다른 금융권에 부정적인 외부효과를 일으킬 것인가라는 것이다. 금융시장의 상황이 전반적으로 악화되어 자산 가격이 하락하면 보험사의 지급 여력도 떨어지기 때문에 지급여력에 대한 규제를 충족하기 위해 하락장에서라도 자산을 팔아야 하는 상황이 발생할 수 있다는 것이다. 영국의 경우 2001~2003년 주식 하락장 상황에서 보험과 은행 간 유의할 만한 전염은 없었으나, 약간이라도 전염이 있었던 경우는 은행이 보험사를 직접 소유하거나 보험권에 은행의 투자가 집중되어 있는 경우였던 것으로 보고되고 있다.

그러나 보험산업에서도 비전통적 업무에서나 위험이 큰 자금조달 방법을 쓰고 있는 경우에 유동성의 문제가 발생할 수 있었던 것으로 나타나고 있다. 특히 보험그룹이나 복합금융그룹의 경우 규제 때문에 국경을 넘어 원활히 유동성을 옮길 수 없을 때 문제가 발생하기도 하였다. 전통적이지 않은 보험 영역은 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다. 첫째, 비전통적 영역은 부채조달이나 자산운용에 저축 및 투자 속성이 부가되는 경우 등에서 나타난다. 둘째, 비보험적 영역은 다양한 형태의 보증이나 해약 불이익이 존재하지 않는 경우 등에서 나타난다. 물론 어떠한 속성이 전통적이지 않은지에 대해서는 분명하지 않을 수 있다. 예컨대, 변액연금의 경우 나라에 따라서는 전통적 생보 영역으로 보기도 하고 비전통적 보험 영역으로 보기도 한다. 또한 비보험적, 비전통적 활동이 반드시 시스템리스크를 높이는 것도 아니다. 그러나 금융위기로부터의 관찰된바는 특히 보험그룹의 시스템적 연관성은 비전통적 보험 활동으로부터의 영향에 달려있다는 것이다. 더구나 보험그룹의 주력 보험사들이 비보험적, 비전통적 활동을 명시적 또는 암묵적으로 지원할 경우 보험그룹의 시스템적 중요성은 증가할 수 있다. <표 1>은 IAIS(2011)

가 정리한 비보험적, 비전통적 영역들이다.

〈표 1〉 비보험적, 비전통적 영역

		전통적	준전통적	비전통적
보험	계약인수	- 대부분의 생보 및 손보, 재보험	- 추가 보증이 있는 생보 및 변액 보험 - 주택담보대출 보증 보험 - 상업 신용 보험	- 보험연계증권(ILS) 등을 포함한 대체적 위험 전가(ART) - 금융보증보험 - 금융재보험(finite reinsurance)
	투자 및 자금조달	- ALM - ALM 목적의 헷징 - 지분 및 부채를 통한 자금 조달과 증권 대여(securities lending)	- 자기자본 및 파생상품 거래(non ALM) - 소유물 관리(투자 포트폴리오 관련)	- 합성 투자(Purely synthetic investment) - 일련의 환매조건부채권(repos)와 증권 대여(securities lending) - 그 외
비보험	- CDS/CDO 인수 - 자본시장 업무 - 상업은행, 투자은행, 헷지펀드 활동 - 제3자 자산관리 - 산업 활동			

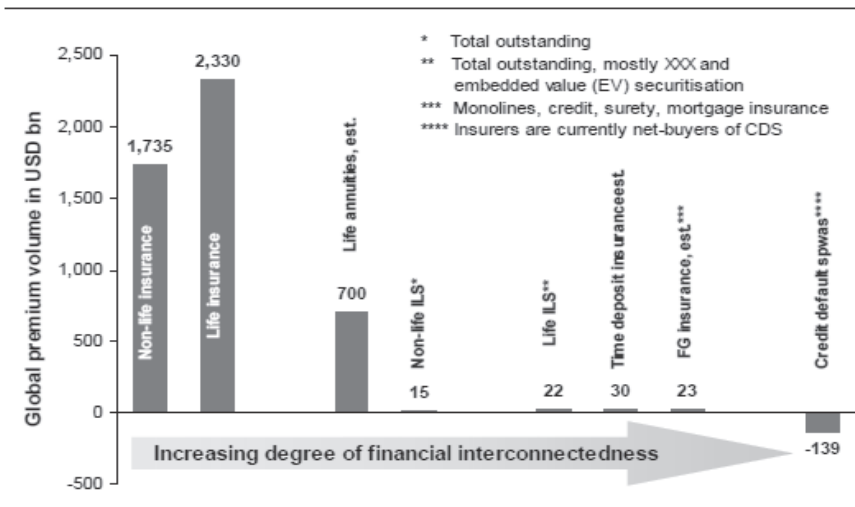
자료: IAIS, 2011, p. 13.

이석호(2011)는 Geneva Association(2010), OECD(2011) 등을 인용하여 비전통적인 부채 조달 관련 업무로서 보험연계증권, 대재해 위험 관련 보험, 상업신용보험, 금융보증보험 등을 상술하였다. 보험연계증권(insurance-linked securities)은 보험사가 원보험 및 재보험 등을 통해서도 인수하기 어려운 초과위험에 대해 증권화를 통해 분산함으로써 위험을 인수할 수 있도록 하는 수단이다. 보험연계증권은 사실상 재보험의 역할을 할 수 있고 보험 위험이 자본시장으로 전가될 수 있다는 점에서 관심 대상이 될 수 있으나 현재 시장 규모가 작아 문제의 소지는 낮은 것으로 판단되고 있다. 대재해 위험 관련 보험의 경우 이전부터 시스템 위험의 원인 후보로 간주되고 있으나 경험적으로 대재해가 시스템 위기를 불러온 적은 아직

없다<sup>5)</sup>. 상업신용보험과 금융보증보험은 수입보험료 기준으로 규모가 크지 않으나 시장에 경쟁이 충분하지 않아 일부 보험사에 어려움이 생기면 시장이 정상적으로 작동하지 않을 수 있는 대체가능성(substitutability)이 문제로 거론되었다. 또한 금융보증보험은 속성상 금융시장과의 상호연계성이 매우 높아 주목받고 있다.

〈그림 1〉은 〈표 1〉에서 예시한 보험업무와 금융시장의 상호연계성이다. 전통적인 손해보험과 생명보험 업무는 금융시장과의 연계성이 매우 낮으며, 이외에 연금, 손보 ILS(Insurance Link Securities), 생보 ILS, 저축성 보험 등, 금융보증보험(Financial Guarantee Insurance: Monolines, credit, surety, mortgage insurance 등), 신용부도스왑 등의 순으로 금융시장과의 연계성이 높다. 그러나 대체적으로 전통적 업무의 비중이 압도적으로 높기 때문에 대부분의 보험회사가 금융시장과 높은 연계성을 보일 가능성은 매우 낮다. 그보다는 AIG 사례에서 볼 수 있듯이 비전통적

〈그림 1〉 보험업무와 금융시장의 상호연계성



Source: BIS, Sigma, IAIS calculations; data for 2009

자료: IAIS, 2011, p.14 를 인용함.

5) 대재해 위험 관련 보험을 포함한 재보험의 경우 특히 향후 보험연계증권과 연계된다면 시스템위험을 야기할 가능성이 전혀 없지는 않다. 우리나라의 경우 재보험시장이 독과점 구조여서 추가로 대체가능성의 문제가 있기도 하다. 다만 우리나라의 대재해 발생 가능성과 경험적 사실들을 판단해 볼 때 본 논문에서 비중 있게 다루지 않는다.

업무를 영위하는 지사나 제3의 회사가 소유관계를 통해 보험회사에 영향을 미칠 가능성이 높다.

또한 은행과 보험사의 결합(bankassurance)은 위험분산의 이점이 있을 수도 있으나, 네덜란드의 경우 방카슈랑스 그룹이 금융 위기 시 더욱 어려움을 겪은 사례도 있다(부록의 네덜란드 사례 참조). 특히 이러한 복합금융그룹의 경우 위기의 진원과 관계없이 평판 효과(reputation effect)로 말미암아 그룹 전체에 악영향을 끼칠 가능성이 높고, 그룹의 규모에 따라 금융시스템의 신뢰를 저하시킬 수 있기 때문에 보험사가 포함된 그룹의 소유구조를 파악하는 것은 매우 중요하다.

## 2. 보험그룹 설정 관련 미국과 유럽의 규제

금융산업에 대한 규제의 가장 중요한 경제학적 근거는 외부불경제로서의 시스템 위험과 정보비대칭으로 인한 금융소비자 보호이다. 보험업은 은행업에 비해 시스템 위험이 현저하게 낮기 때문에 보험계약자를 보호하기 위한 규제가 보험규제의 중심이 되어 왔다. 이 때문에 재무적 차원에서는 보험계약자가 계약에 따라 보험금을 받을 수 있도록 책임준비금의 적립이 중요하고, 전 금융권 공통으로 자본적정성이 중요한 것이다. 미국이나 유럽의 경우에도 보험지주회사나 보험그룹의 설정과 관련하여 개별 보험회사의 재무건전성 유지가 초점이었기 때문에 거시적인 금융안정성 측면에서의 고려는 크지 않다. 이 절에서는 미국과 유럽에서 보험지주회사나 보험그룹을 어떻게 정의하는지 간략하게 살펴본다.

미국의 경우 각 주별 보험법에서 보험지주회사에 관한 법규정을 두고 있다. 민세진(2006)은 미국 보험지주회사 규제를 소개하고 있는데, 보험지주회사는 ‘보험회사를 지배하는 주체’를 의미하고 지배는 의결권 있는 주식을 직간접적으로 10% 이상 보유하는 경우라고 한다<sup>6)</sup>. 보험지주회사가 되려는 경우 보험감독관의 사전승인을 받아야 하고 이 때 고려되는 것은 ‘인수자와 피인수보험사의 재무상태, 인

6) 예컨대, 뉴욕주 보험법 §1501(1)과 (2), 보험감독관협회(NAIC: National Association of Insurance Commissioners)가 정한 모범법(Model Act) 중 Insurance Holding Company System Regulatory Act(IHCSRA) §1(C)와 (D)를 참조함.

수자 및 그 임원과 이사의 신뢰도, 사업계획의 적합성, 인수 자원, 인수가격의 공정성, 독점형성 여부, 보험계약자들에 대한 영향 등으로 금융회사의 대주주에게 요구되는 일반적인 사항들이다. 지주회사의 업무영역이나 지주회사가 지배하는 다른 계열사의 업무영역에 대해서는 특별한 법규제가 존재하지 않는다. 오히려 강조되고 있는 것은 보험회사로부터 지주회사가 받는 배당에 관한 것이다. 지주회사가 순수지주회사일 경우 지배하고 있는 자회사로부터의 배당이 주된 소득원인데, 보험지주회사가 보험자회사로부터 받을 수 있는 배당의 상한이 있고 이를 초과할 경우에는 보험감독관의 사전승인을 받아야 한다<sup>7)</sup>. 이는 보험지주회사에 관한 법규정이 보험회사의 재무건전성을 바탕으로 보험계약자 보호를 중심에 두고 있음을 시사한다. 미국의 보험지주회사 규제는 보험회사의 대주주가 규제감독의 사각지대에 놓이지 않도록 하겠다는 정도여서 사실상 우리나라 보험업법의 대주주에 대한 법규제와 크게 다르지 않은 것으로 판단된다.

금융안정성 측면에서 우리나라에 좀 더 시사점이 있는 제도는 유럽연합의 보험그룹에 대한 지침서일 것이다(각주 1) 참조). 유럽연합의 지침서는 유럽연합의 회원국들이 단일시장으로서 기능할 수 있을 정도로 회원국들의 법적 환경을 유사하게 만들 목적으로 제정된 것으로, 일단 지침서가 만들어지면 각 회원국은 유럽연합의 목적과 자국의 법체계를 훼손하지 않는 범위 내에서 조정하여 내국법으로 채택하도록 되어 있다. 민세진(2009)에 따르면 유럽연합에서 개별 보험회사에 대한 지침서와 별도로 보험그룹에 대한 보완적 감독지침서를 명문화한 것은 1998년이며, 이렇게 보험그룹 및 은행그룹 등 그룹감독이 등장한 것은 금융회사들이 종종 그룹구조를 형성하고 있는 데에 비해 개별 금융회사에 대한 감독은 그룹이 야기할 수 있는 그룹특정위험(group-specific risk)을 포괄할 수 없다는 문제의식 때문이었다. 특히 이러한 지침서가 그룹 내 계열사 간 거래가 규제회피 수단으로 이용될 소지와 위험전이 가능성을 지적했다는 차원에서 비록 금융안정성 등의 용어를 사용하지는 않았으나 최근 논의되는 보험그룹에 대한 감독에 전신이라 할 수 있다. 이 때문에 유럽연합의 보험그룹 지침서에서는 미국의 보험지주회사 규제와

7) 뉴욕주 보험법 §4105(a), §4207(a), IHCSRA §5(B)

달리 감독 대상으로서의 그룹의 범위를 먼저 설정하고 있다<sup>8)</sup>. 그룹에 속하는 회사의 범위는 ‘모-자회사’, ‘참여-피참여 회사’ 및 ‘수평적 그룹관계’ 등이다. 모-자회사 관계는 지분 50% 또는 이사 임면권 과반 보유 등이 기준이고, 참여-피참여 회사는 지분 20% 등이 기준이 된다. 주목할 만한 것은 수평적 그룹관계이다. 수평적 그룹관계는 단일 모회사가 있는 것은 아니지만 ‘계약이나 정관에 의해 회사들이 동일한 기반으로 경영되고 있거나, 해당 회계연도상 기업의 경영-감독 기구 대부분이 동일한 인력으로 구성되어 있을 때’ 형성된다. 즉, 사실상 형제회사들의 경우도 그룹에 포함되는 것이다. 유럽연합이 그룹의 구조에 대해 특정 형태를 고집하지 않고 이렇게 유연하게 정의한 것에는 그룹 감독에 대한 정의상 실효성을 높이기 위한 것이라고 판단된다. 그룹의 형태를 구체적으로 정하면 그룹 감독에서 벗어나기 위해 형태를 바꾸는 규제회피 행위가 나타날 수 있기 때문이다. 설정된 보험그룹에 대한 보완적 감독의 핵심은 자본적정성을 다시 평가하는 것이다. 즉, 그룹 내부 회사들끼리 출자를 하게 되면 실제 투입된 자본에 비해 자본이 과다 계상될 수 있으므로 그룹 내 출자분을 제외한 자본 총량이 규제상 요구되는 자본량보다 클 것을 요구하는 것이다. 그 외 그룹 내 거래 및 위험 집중에 대한 규제가 포함되어 있다.

### 3. IAIS의 그룹감독 원칙

IAIS에서는 ‘그룹 감독(Group-wide Supervision)’에 대한 보험감독핵심원칙(이하 ICP23)<sup>9)</sup> 및 ‘그룹감독에 있어서의 비규제 기관의 취급에 대한 지침보고서(Guidance paper on the treatment of non-regulated entities in group-wide supervision)’(이하 비규제 기관 지침보고서) 등을 통해 효과적인 보험그룹 감독에

8) 사실 ‘그룹’의 범위는 보험그룹 지침서 제정 이후 2002년 복합금융그룹에 대한 보완적 감독지침서가 발표되면서 그 정의가 확립되어 은행그룹 및 보험그룹 지침서에 개정 반영된 것이다.

9) 2012년 4월 현재 IAIS는 총 26개의 국제보험감독원칙을 제정하였다. 이는 전세계 보험감독기관이 준수하기 권장되는 최상위 원칙들이다. 각각의 원칙은 하위의 기준(standards)와 더 하위의 지침(guidance)로 구성되어 있다.

관해 논의하고 있다. 특히 비규제 기관 지침보고서에서는 전통적인 관점에서는 감독의 대상이 아니었던 회사들에 대해 어떠한 원칙으로 접근할 것인지 고민하고 있다.

ISP23에서 가장 먼저 다루는 문제는 보험그룹의 범위 설정에 관한 것이다. 우리나라에서도 보험그룹 감독의 가장 첫 번째 문제가 바로 그룹의 범위 설정일 것으로 예상된다. 그룹 차원의 감독을 위한 보험그룹 범위 설정에 고려되어야 하는 사항들은 다음과 같다.

- 직간접적 지분참여, 영향력 및 계약상 의무 (direct or indirect participation, influence and/or other contractual obligations)
- 상호연계성 (interconnectedness)
- 위험 노출 (risk exposure)
- 위험 집중 (risk concentration)
- 위험 전이 (risk transfer)
- 그룹 내 거래 (intra-group transactions and exposures)

위의 사항들을 고려하여 보험그룹에 최소한 포함되어야 하는 회사들은 다음과 같다.

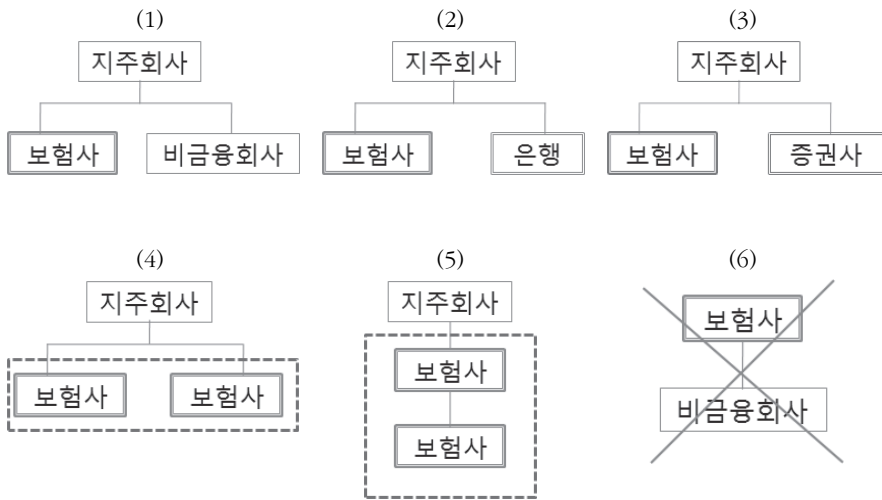
- 중간지주회사(intermediate holding companies)를 포함한 사업지주회사 (operating holding companies) 및 순수지주회사(non-operating holding companies)
- 보험사들 (형제 회사 및 자회사인 보험사들 포함)
- 은행 및 증권사들과 같은 다른 규제 기관들
- 비규제 기관들 (모회사(parent companies), 모회사의 자회사들, 그룹 내 회사들 에게 지배받거나 운영되는(controlled or managed) 회사들 포함)
- 특수 목적 기구들 (special purpose entities)

요약하면, 국제보험감독원칙에서는 보험사를 포함한 두 개 이상의 회사들이 있고 그 중 최소한 한 회사가 보험사에 '중대한 영향력(significant influence)'을 갖고

있으면서 위의 조건들에 해당될 때 그러한 회사 집단을 보험그룹으로 본다. 보험 그룹에 포함되었다고 해서 그룹 내 회사들에게 보험사와 동일한 감독규제를 적용하는 것은 아니다. 또한 보험그룹의 범위가 회계기준이나 세제상에서 의미하는 기업들의 집단과 같아야 하는 것은 아니다. 국제보험감독원칙의 일차적 목표는 보험계약자의 보호와 보험시장의 효율, 공정, 안전, 안정의 제고이고, 이와 함께 국제적 금융안정성을 유지하는 것이기 때문에 이러한 목표에 비추어 별도의 보험 그룹을 정의할 수 있는 것이다. 또한 그룹 내외 환경의 변화에 따라 그룹의 범위는 변경될 수 있어야 한다.

ICP23에서 예시한 보험그룹의 구조는 <그림 2>에 예시되어 있다.

<그림 2> 보험그룹 구조의 예시



자료: ICP23 그림 23.1

(1)~(3)의 경우는 보험사에 중대한 영향력을 행사하는 지주회사가 있고 지주회사를 통해 보험사의 형제회사가 되는 회사들이 있다. 그러한 회사들은 금융회사일 수도 있고 아닐 수도 있다. (4)~(5)의 경우 복수의 보험사가 수평 또는 수직으로

연결되어 있는데, 이 때 보험사들의 상위에 지주회사가 존재할 수도 있고 아닐 수도 있다(점선 안의 회사들만으로 보험그룹 형성 가능). (6)은 보험그룹을 형성하지 않는데, 하위의 비금융회사가 보험사에 미치는 영향은 그룹에 대한 감독이 아니라 보험사 자체의 기관 감독만으로도 고려할 수 있기 때문이다. 보험감독당국은 보험그룹의 구조가 그룹 감독에 방해가 되지 않을 정도로 투명할 것을 요구해야 한다.

그룹감독체계 구축에 있어서 우리나라 보험산업의 속성상 가장 먼저 논의해야 할 부분 중의 하나가 ‘비규제 기관 (non-regulated entities)’에 관한 것이다. 특히 비규제 기관에 대한 취급은 보험그룹의 범위 설정에도 매우 중요하기 때문에 IAIS의 비규제 기관 지침보고서를 검토하기로 한다.

비규제 기관 지침보고서에서 주목하는 두 가지 유형의 비규제 기관은 순수지주회사와 어떠한 형태의 건전성 감독을 받지 않고 있는 비규제 사업회사(non-regulated operating entities)이다. 우리나라의 경우 금융회사를 자회사로 둔 순수지주회사는 금융지주회사법의 정의에 맞을 때만 가능하기 때문에 이미 감독규제의 테두리 안에 들어와 있다. 따라서 보험그룹 범위 설정에 있어서 순수지주회사 포함 여부는 새삼 문제가 되지 않을 것으로 생각한다. 우리나라에서는 오히려 보험사에 중대한 영향력을 미치고 있으나 보험사 주식의 보유가 ‘주된 사업’이 아니어서 지주회사로 간주되지 않는 사업지주회사의 포함 여부 및 그 기준을 고민해야 할 것이다. 비규제 기관 지침보고서에서도 이러한 사업지주회사의 존재 가능성을 인지하고 있으며, 그것이 비규제 사업회사일 가능성도 배제하지 않고 있다. 다만, 비규제 사업회사의 업무 속성을 금융업무, 그룹 내 금융업에 부수적인 업무, 금융업과 무관한 업무로 나눈다면 금융업과 무관한 업무를 영위하는 비규제 기관을 감독체계 안에 포함하는 것을 권하지는 않는다. 그러나 업무의 종류와 관계없이 이들 기관이 그룹에 미칠 수 있는 위험에 대해서는 마땅한 주의를 기울여야 한다고 밝히고 있다.

IAIS는 비규제 기관으로부터의 위험을 네 개 분야로 분류하고 있는데 각 내용 들끼리 완전히 배타적이지는 않다.

- 지배구조(governance) : 비규제기관 경영진의 보험에 대한 전문성 결여 가능성, 투명성이 부족한 그룹 구조, 회사 간 이해상충, 위험관리의 부족, 규제차익 추구
- 전염 효과(contagion effects) : 그룹 내 거래에 따른 전염, 평판 위험
- 재무 상황(financial position) : 개별사 및 그룹차원에서의 자본 적정성 부족
- 감독의 제한(supervisory reach) : 금융회사들만큼 감독할 수 없는 문제, 정보 취득의 어려움, 국가간 감독 조율의 곤란

### III. 우리나라 보험그룹 설정 방안

우리나라의 보험회사들에 대한 그룹 차원의 감독은 공식적으로는 지주회사 체계에만 적용이 된다고 해도 과언이 아닐 것이다. 우리나라의 경제와 산업이 발전하는 과정에서 특징적으로 나타난 기업집단에 많은 보험회사들이 속해 있기 때문에 다수의 보험회사들이 복잡한 소유구조 안에 존재하고 있다. 이 때문에 보험산업에 대한 그룹 차원의 감독은 IAIS가 ICP23에서 접근하는바와 같이 보험그룹의 범위를 확정하는 것에서 출발해야 할 것이다. 보험그룹의 범위를 설정하는 데에 있어서 고려해야 하는 가장 중요한 요소들은 소유구조와 내부거래 상황일 것이다. 보험감독자 입장에서 회사 간 상호연계성과 위험 집중 및 전이 등을 가늠할 때 이들 두 가지 요소들이 가장 유효할 것이기 때문이다. 본 연구에서는 비교 가능한 자료의 미비로 모든 보험회사의 내부거래 상황을 정확히 파악하기 어려운 관계로 소유구조에 초점을 맞춰 논의를 진행한다. 물론 감독의 종류에 따라 그 적용되는 그룹의 범위가 다를 수도 있겠으나 우선 보험그룹의 유형을 분류하고 그 특징에 따라 그룹 범위를 모색하는 것이 타당하리라 판단된다. 또한 기존의 법 제도 등에서 보험그룹의 범위를 정하는 데에 도움이 될 개념들이 있는지도 함께 살펴보고자 한다.

## 1. 보험그룹의 유형

우리나라 보험회사들은 대부분 다양한 형태의 그룹 내에 존재한다<sup>10)</sup>. 보험회사들이 속한 그룹은 크게 두 가지 유형으로 나뉘볼 수 있다. 첫째, 느슨한 그룹 형태, 둘째, 지주회사 형태이다. 지주회사 형태는 다시 순수지주회사 형태, 사업지주회사 형태, 외자계 지주회사 형태로 나눌 수 있을 것이다.

### 가. 느슨한 그룹 형태

느슨한 그룹 형태는 보험회사가 '기업집단' 안의 한 계열사로 존재하며 다른 계열사들과 지분관계로 연결되어 있는 형태이다. 느슨한 그룹이 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 2이상의 회사의 집단'이다. 이 때 '지배'란 동일인이 동일인관련자와 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).

보험회사들이 느슨한 그룹 형태로 존재하게 된 배경에는 1997년 말 외환위기가 발생하기 이전까지 보험회사가 계열사의 지분을 보유하는 데에 일반적 자산운용 규제 외에 추가적 규제를 받지 않았던 사실이 깔려있다. 예컨대, 외환위기 직전 1997년 8월 개정된 보험업법을 살펴보면, 보험업 허가요건 중 대주주에 관련된 사항, 대주주를 견제할 사외이사, 감사위원회 및 내부통제기준에 대한 사항, 자산운

10) 예외적으로 그룹 구조를 갖지 않는 보험회사들은 서울보증보험과 코리안리 두 개 뿐인 것으로 파악된다. 서울보증보험은 1997년 외환위기 이후 정부 소유의 회사가 되었고, 코리안리는 개인 대주주가 있는 상장회사로 100% 자회사를 두 개 보유하고 있으나 전체적인 규모가 그룹 감독 대상에 포함하기에는 작다고 판단된다.

용 규제 중 대주주 및 계열사에 대한 규제 사항, 다른 회사에 대한 출자 제한 사항, 대주주와의 거래 제한 및 자회사 소유에 관한 사항 등 현재의 보험업법에 세밀하게 규정되어 있는 내용들이 전혀 없다. 법률뿐 아니라 시행령에서도 마찬가지이다. 이러한 법 환경 아래 기업집단이 성장하는 과정에서 보험회사가 다른 계열사에 출자하게 되는 경우가 빈번했던 것이다. 또 다른 배경은 기업집단이 새로운 성장 동력을 찾기 위해 금융업에 진출한 것이다. 일부 기업집단은 비교적 최근에 금융업에 본격적으로 진출하면서 보험회사들을 인수한 경우가 있어, 이러한 보험회사들과 여타 금융회사들이 느슨한 그룹 형태로 연결되어 있는 사례가 있다.

느슨한 그룹 형태의 특징은 첫째, 소유구조가 복잡하고, 둘째, 비규제 사업회사와 규제 기관인 금융회사들이 혼재하고 있으며, 셋째, 주주인 계열사들이 지분에 따라 영향력을 행사하고 있지 않는 점 등이다. 소유구조가 복잡한 특징 때문에 보험그룹의 범위를 확정하는 데에 어려움이 크다. 특히 비규제 사업회사들을 보험그룹 감독에 포함할지, 포함한다면 어떠한 기준으로 어느 범위까지, 어떤 수준의 감독을 적용할지 매우 복잡한 문제들이 따른다. 더구나 계열사 간 관계가 지분으로 한정되지 않는다는 점에서 자칫 그룹의 범위가 지나치게 확대될 위험도 있다<sup>11)</sup>.

## 나. 지주회사 형태

지주회사(holding company)는 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. 우리나라에서 '지주회사'를 정의하는 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 및 금융지주회사법에서는 지주회사를 별도의 사업을 하지 않고 다른 회사를 지배만 하는 '순수지주회사'로 한정하고 있다. 그러나 지주회사와 다른 회사의 관계를 이해하는 데에 지주회사가 사업을

11) 느슨한 그룹 형태의 사례는 <그림 6> 1차적 보험그룹 안에서 볼 수 있다.

영위하는지 여부는 크게 중요하지 않기 때문에 본 연구에서의 ‘지주회사 형태’는 한 회사가 다른 회사들의 지배주주일 때를 모두 포함하기로 한다. 즉, 순수지주회사뿐만 아니라 사업지주회사도 지주회사 형태로 볼 것이다. 한편, 외국 자본이 우리나라에 진출하여 영업하는 보험회사들의 경우 국내에서는 회사들이 집단을 이루고 있는 형태가 관찰되지는 않지만 그러한 보험회사들의 모회사가 지주회사 또는 중간지주회사이기 때문에 별도의 지주회사 형태로 살펴보려고 한다.

### (1) 순수지주회사

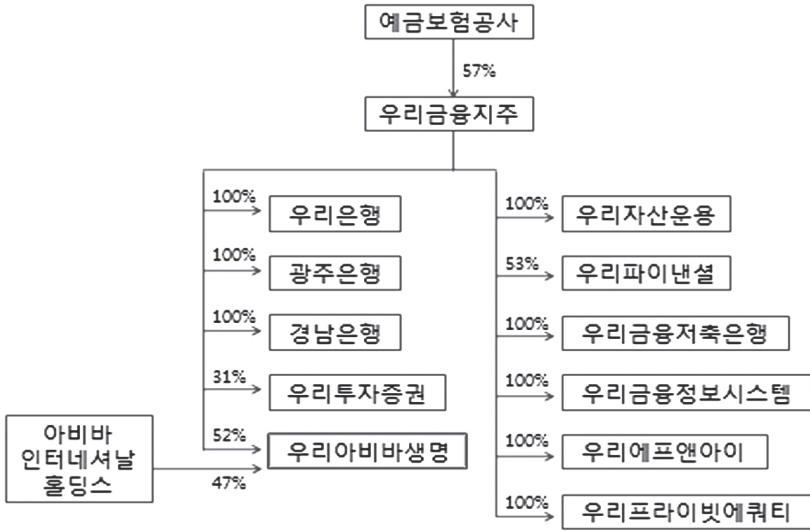
순수지주회사는 공정거래법과 금융지주회사법에서 정의하는 ‘지주회사’이다. 전 세계적으로 금융회사를 지배하는 지주회사는 대부분 순수지주회사이다. 이는 금융산업의 규제가 다른 산업보다 많고 복잡한 것에서 기인한다. 즉, 금융회사들의 경우 지배주주의 요건, 자회사의 업무 영역 등에 제한이 많고 국가마다 규제가 다르기 때문에 대형화·겸업화·글로벌화된 금융그룹 형성에 순수지주회사 체제가 유리하다. 은행이나 보험회사들이 직접 자회사를 갖는 것 보다 비교적 규제에서 자유로운 순수지주회사를 통해 사업을 확장하는 것이다. 우리나라에서는 순수지주회사가 대기업집단의 사세 확장에 악용될 수 있다는 우려로 공정거래법에서 금지해 왔으나 1997년 외환위기 이후 특히 은행 구조조정 과정에서 지주회사 제도를 도입하였다.

우리나라 금융지주회사법의 ‘지배’의 정의는 공정거래법의 예컨대 지분 30% 이상과 같은 객관적 기준이 아니라 ‘최대출자자’라는 상대적 기준에 의존하고 있는 차이는 있으나, 두 법 모두 지주회사는 주식 보유가 ‘주된 사업’일 것을 규정하고 있다. 따라서 우리나라에서 공식적으로 지주회사로 일컬어지는 회사는 모두 순수지주회사이다.

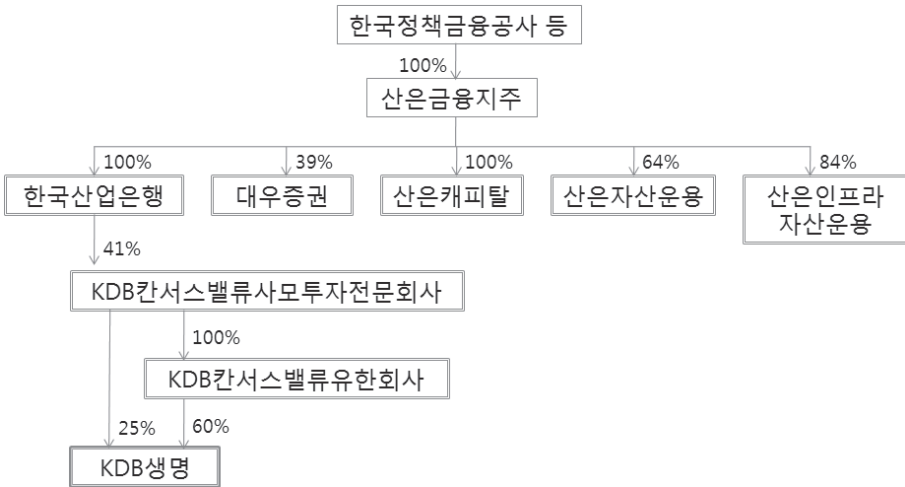
현재 보험회사가 포함된 순수지주회사는 5개가 은행 중심이며 1개가 보험회사 중심이다. <그림 3>은 순수지주회사 형태의 사례를 보여 준다.

〈그림 3〉 순수지주회사 형태 사례

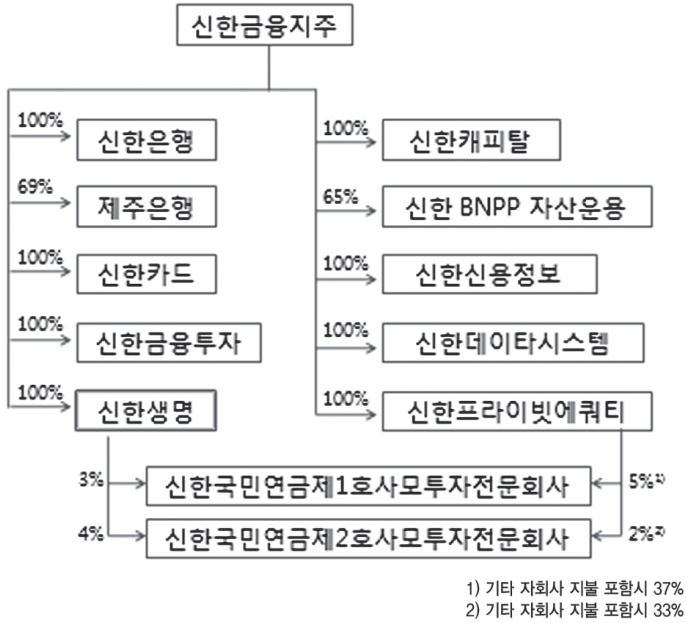
[우리아비바생명보험]



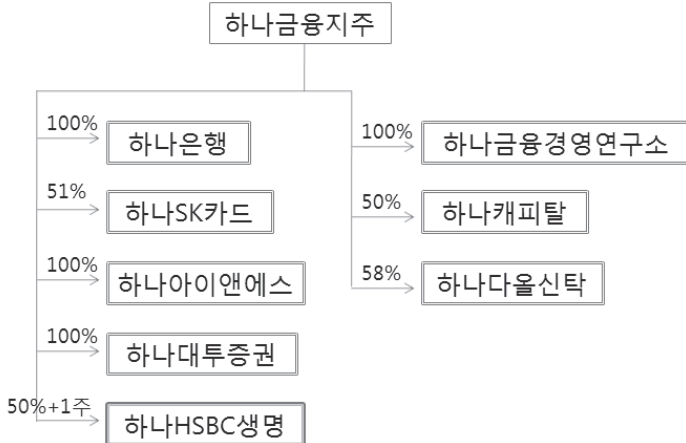
[KDB생명보험]



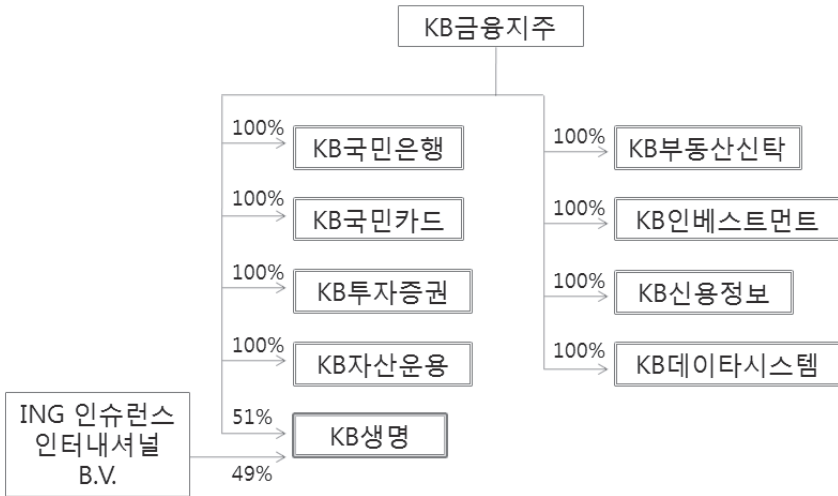
[신한생명보험]



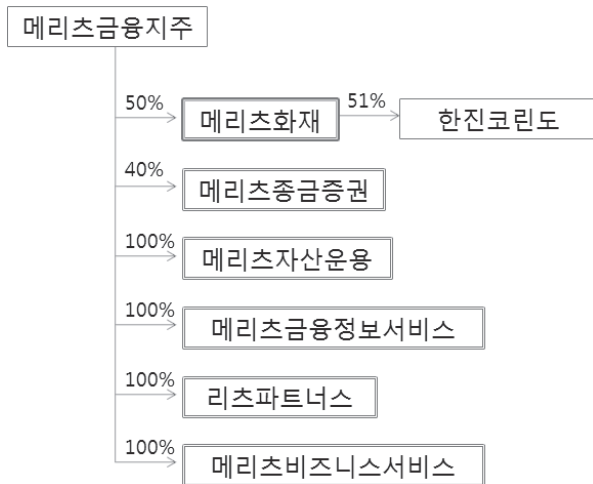
[하나HSBC생명보험]



[KB생명]



[메리츠화재보험]



자료: 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 최근 사업보고서 또는 감사보고서(2012년 4월 말 기준)

(2) 사업지주회사

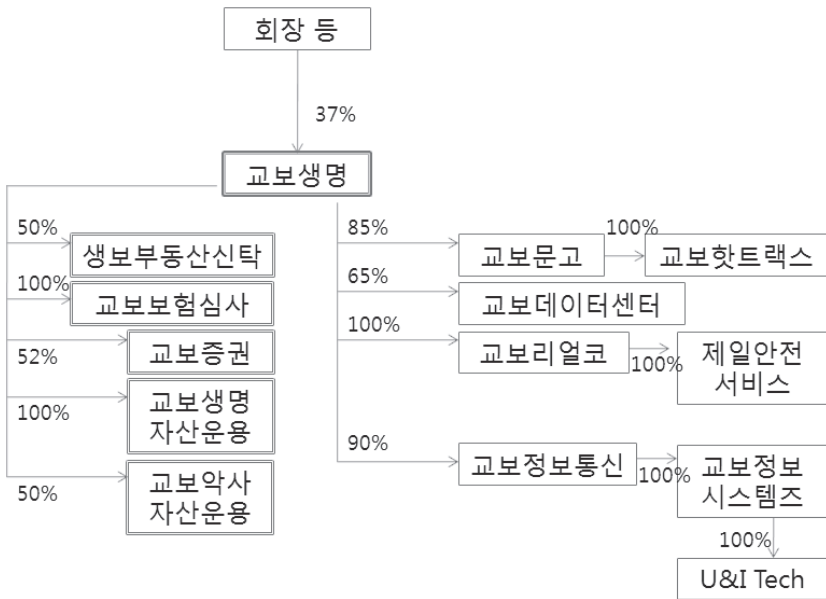
사업지주회사는 우리나라에서 공식적인 지주회사가 되지는 않으나 주식 보유를 통해 다른 회사를 지배하는 의미에서는 지주회사이다. 사업지주회사가 공식적

인 명칭이 되지 않기 때문에 ‘모회사-자회사’ 형태로 분류하기도 한다. 금융회사가 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 진출하더라도 정부의 승인을 받아야 한다. 따라서 우리나라의 사업지주회사 형태 사례는 보험회사가 사업지주회사이면서 제한된 업종의 자회사들을 보유한 경우이다.

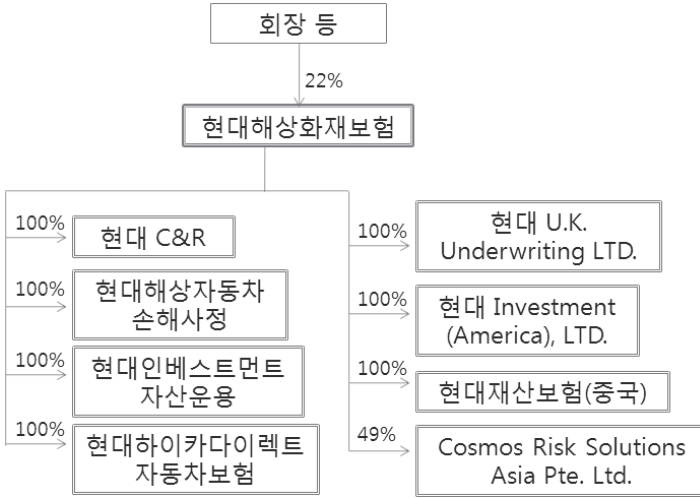
〈그림 4〉는 사업지주회사 형태 사례이다.

〈그림 4〉 사업지주회사 형태 사례

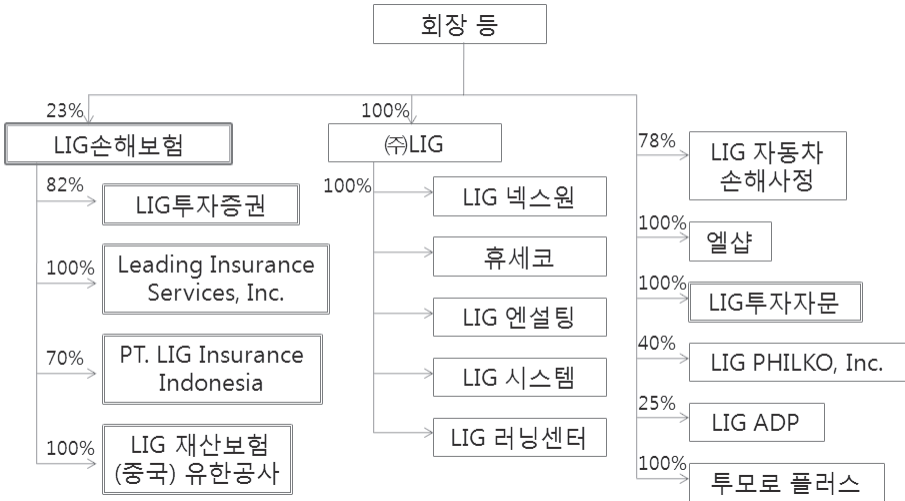
[교보생명보험]



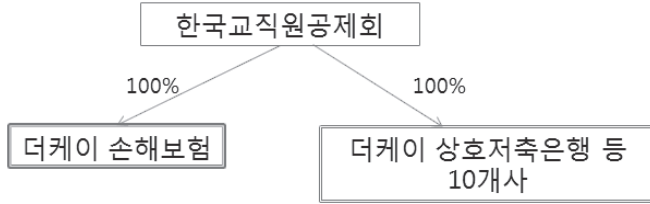
[현대해상화재보험]



[LIG손해보험]



[더케이손해보험]



자료: 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 최근 사업보고서 또는 감사보고서(2012년 4월 말 기준)

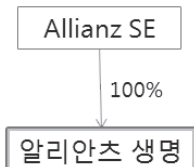
### (3) 외자계 지주회사

외자계 보험회사들의 경우 국내에는 기업집단을 형성하고 있지 않으나 모회사가 대규모 지주회사나 중간지주회사들이다. 외자계 보험회사들이 별도로 상장되어 있는 경우는 없기 때문에 사업보고서 제출의무가 없고 감사보고서만을 통해 모회사를 파악할 수 있다. 그러나 감사보고서에는 모회사의 소유구조에 관한 정보가 없기 때문에 외자계 보험회사들의 소유구조는 해당 보험회사와 직접적인 모회사만으로 구성된 말단만 파악할 뿐이다.

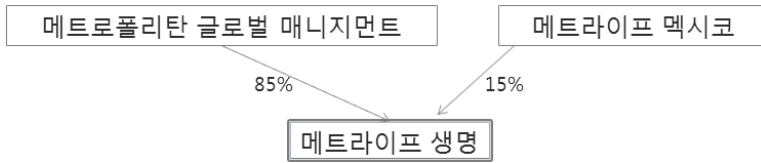
〈그림 5〉은 외자계 지주회사 형태 사례이다.

〈그림 5〉 외자계 지주회사 형태 사례

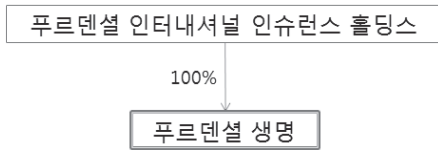
[알리안츠생명보험]



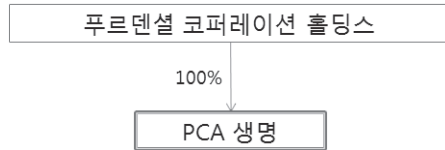
[메트라이프생명보험]



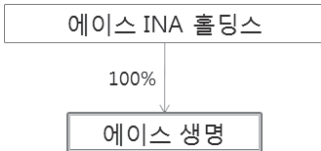
[푸르덴셜생명보험]



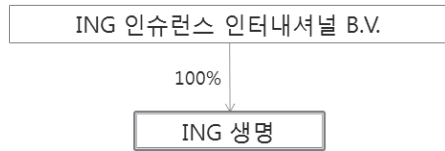
[PCA생명보험]



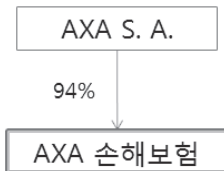
[에이스생명보험]



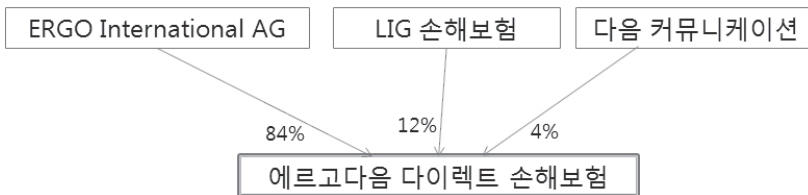
[ING생명보험]



[AXA손해보험]



[에르고다음다이렉트손해보험]



자료: 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 최근 감사보고서(2012년 4월 말 기준)

## 2. 기존 제도에 의한 보험그룹 정의의 문제점

이상에서는 우리나라 보험회사가 속한 기업집단의 유형을 느슨한 그룹 형태, 순수지주회사 형태, 사업지주회사 형태, 외자계 지주회사 형태 등으로 나누었다. 현재 IAIS가 제시하는 보험그룹 감독에 가장 근접한 감독을 받는 형태는 순수지주회사 형태이다. 순수지주회사들은 은행지주회사의 경우 연결 기준 자본적정성 규제를, 보험지주회사의 경우 합산 기준 자본적정성 규제 등을 적용받고 있다. 그 외의 보험회사를 포함한 그룹의 경우에는 그룹 차원의 감독을 받고 있지 않다. 그러나 금융안정성 제고의 관점에서 그룹감독이 필요하다면 순수지주회사 형태 이외의 그룹 형태들 역시 그룹감독의 적용 여부와 범위를 고민해야 할 것이다.

사업지주회사의 경우 현실적으로 보험회사들이 모회사를 형성하고 있어 이들을 통해 이미 자회사까지 감독하고 있다. 참고로 보험회사는 비금융 자회사를 설립할 수 있었던 시절도 있었지만 현재는 보험업법 115조에 의거 금융관련 사업에 한정하여 자회사를<sup>12)</sup> 정부에 신고 또는 정부로부터 승인을 받아 설립할 수 있다. IAIS의 ICP23에서는 이러한 모-자회사 그룹은 보험그룹으로 보지 않는다고 하였다. 다만, 이러한 사업지주회사 형태의 회사집단이 회사가 아닌 자연인에 의해 다른 회사들과 동일한 지배 아래 있어 더 큰 범위의 기업집단에 속해 있고, 금융 소비자와 투자자 등 시장 참가자들이 이를 알고 있는 경우 보험회사인 사업지주회사와 그 자회사들만을 그룹감독 대상으로 할지는 논의가 필요하다. 다음에 다룰 느슨한 그룹 형태에도 동일하게 발생하는 문제이지만, 예컨대 비규제 기관으로부터의 위험에 포함되는 평판 위험(reputational risk)의 전염은 기업집단 전체에 미칠 수 있기 때문이다.

12) 보험업법 제2조 제18호에 따르면 보험회사의 '자회사'는 보험회사가 의결권주의 15%를 초과하여 보유하는 대상 회사이다. 즉, 공정거래법 및 금융지주회사법에서 지주회사와 그 자회사의 관계를 정의하는 조건과 다르다. 현재 금융과 관련되지 않은 자회사를 보험회사가 보유한 경우는 1998년 관련 법령이 현재와 같이 개정되기 전에 자회사가 된 것이다. 예컨대 교보생명은 1981년 정부의 승인을 받아 비금융자회사인 교보문고를 설립할 수 있었다. 보험업법상 보험회사 자회사는 비금융회사인 경우라도 제117조의 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 한다.

따라서 보험그룹 범위 설정에 있어서 현실적으로 가장 복잡한 경우는 느슨한 그룹 형태이다. 전술한바와 같이 느슨한 그룹 형태는 공정거래법상 ‘기업집단’에 해당된다. 기업집단을 정의하는 ‘지배’의 개념은 매우 포괄적이어서 우리나라에서 보험회사가 속한 기업집단의 회사 범위는 상당히 넓다. <표 2>는 보험회사를 포함한 기업집단의 금융회사와 비금융회사의 수를 보여준다.

<표 2> 보험사 보유 기업집단의 금융회사 및 비금융회사 수

기업집단 명칭	소속 보험회사	금융회사 수	비금융회사 수
한화	대한생명, 한화손보	9	45
삼성	삼성생명, 삼성화재	12	66
태광	흥국생명, 흥국화재	7	40
미래에셋	미래에셋생명	26	4
동부	동부화재, 동부생명	10	37
롯데	롯데손보	10	68
LIG	손보	4	15

해당 기업집단 전체를 보험그룹으로 볼 경우 금융회사보다 훨씬 큰 수의 비금융회사가 감독 대상에 포함된다. 앞서 소개한 비규제 기관 지침보고서에 따르면, 보험사와 연관된 비규제 사업회사의 업무 속성이 금융업무 및 그룹 내 금융업에 부수적인 업무일 경우 감독체계 안에 포함할 것을 권하지만, 금융업과 무관한 업무를 영위하는 회사라면 감독 대상에 포함하는 것을 권하지 않는다고 하였다. 따라서 기업집단 전체를 보험그룹으로 보는 것은 지나치게 광범위할 것이다.

기업집단 안에서 정의될 보험그룹을 보험회사를 중심으로 주변 회사들로 그 범위를 좁힌다면 회계기준의 종속기업이나 관계기업의 개념을 차용할 수도 있을 것이다. 현재 채택된 한국채택국제회계기준에 따르면 종속기업은 지배기업의 재무제표 작성에 있어 연결 재무제표에 포함되는 기업인데, 지배기업의 지배를 받고

있는 회사이다. 여기서 지배력이란 '경제활동에서 이익을 얻기 위하여 기업의 재무정책과 영업정책을 결정할 수 있는 능력'을 의미하는데, 구체적으로는 지분율 50% 초과인 경우 원칙적으로 연결범위에 포함하되 지분율이 50% 미만이라도 실질지배력을 보유한 경우에는 연결범위에 포함한다. 과거에는 지분율 50%를 초과하거나 지분율 30% 초과 최대주주인 경우 원칙적으로 연결범위에 포함하였는데 이와 비교하면 바뀐 기준이 구체적인 지분에 더해 지배력이 '실재'하는지를 강조한다고 볼 수 있다. 그러나 현재 펀드 등의 집합투자기구를 제외한 보험회사의 종속기업들은 보험회사가 50%를 초과하는 압도적인 지분을 가지고 있는 경우이고 50% 미만일 때 종속기업으로 간주한 사례가 없다.

한편, 회계기준상 관계기업이란 연결실체가 재무정책 및 영업정책에 관한 의사결정에 참여할 수 있는 유의적인 영향력을 가지고 있는 회사이다. 기업집단 내 보험회사들은 계열사의 지분을 보유하고 있더라도 관계기업으로 보고하는 경우는 없는 것으로 파악된다. 특히 기업집단 내에서 보험회사가 50% 미만이지만 계열사의 최다지분을 보유하는 경우도 이들 계열사를 종속기업은 물론이고 관계기업으로 간주한 사례도 없다.

최근 회계기준의 방향은 원칙 중심으로 개별 회사의 자율성이 제고된 측면이 있기 때문에 보험그룹의 범위를 각 회사가 직접 정한 기준에 의존할 필요는 없다. ICP23에서도 보험그룹의 범위가 회계기준이나 기존 제도가 의미하는 기업들의 집단과 같아야 하는 것은 아니라고 밝히고 있다. 즉, 회계기준의 종속기업, 관계기업 등의 개념을 차용할 수는 있어도 현재 기업들이 재무제표에 적용하는 대로 따라야 하는 것은 아니다.

보험회사를 중심으로 연결대상을 파악하는 과정에서 확인되는 사실은 결국 기업집단에 대한 이러한 논의의 핵심은 계열사 간 지분은 보유해도 지분에 따라 각 계열사가 영향력을 행사하는 것이 아니라는 것이다. 그러나 이를 인정하면 기업집단을 지배하는 자연인을 중심으로 보험그룹의 범위가 비효율적으로 확대될 우려가 있고, 이를 무시하고 좁은 범위로 설정하면 평판 위험의 전염 등을 차단하기 어려워진다는 문제가 있다.

### 3. 보험그룹의 설정안

순수지주회사 형태와 기업집단에 포함되지 않은 사업지주회사 형태는 보험그룹 범위 설정에 어려움이 없다. 순수지주회사의 경우 기존의 지주회사 체제를 그룹으로 인식하면 되고, 기업집단에 속하지 않은 사업지주회사 형태는 보험그룹이 아니다. 따라서 보험그룹의 범위 설정에 관한 논의는 주로 기업집단에 속하는 느슨한 그룹 형태에 적용될 것이다.

느슨한 그룹 형태를 대상으로 보험그룹을 설정할 때 가장 참고가 될 만한 선례는 유럽연합의 보험그룹에 대한 보완적 지침서이다. 전술한바와 같이 유럽연합에서 그룹감독이 등장한 것은 금융회사들이 종종 그룹구조를 형성하고 있는 데에 비해 개별 금융회사에 대한 감독은 그룹이 야기할 수 있는 그룹특정위험(group-specific risk)을 포괄할 수 없다는 문제의식 때문이어서, 동 지침서는 비록 금융안정성 등의 용어를 사용하지는 않았으나 최근 논의되는 보험그룹에 대한 감독에 전신이라 할 수 있다. 특히 본 논문에서 느슨한 그룹 형태로 정의한 그룹과 유사한 '수평적 그룹관계'를 그룹에 포함하였기 때문에 더욱 시사점이 크다. 설정된 보험그룹에 대한 보완적 감독의 핵심은 자본적정성을 다시 평가하는 것이다. 그런데, 비규제 기관 지침보고서에 따르면 보험사와 연관된 비규제 사업회사의 업무 속성이 금융업무 및 그룹 내 금융업에 부수적인 업무일 경우 감독체계 안에 포함할 것을 권하지만, 금융업과 무관한 업무를 영위하는 회사라면 감독 대상에 포함하는 것을 권하지 않는다고 하였을뿐만 아니라 자본적정성을 재평가한다면 규제 자본이 요구되지 않는 비금융 회사를 보험그룹에 포함하는 것도 적절하지 않다. 그럼에도 불구하고 우리나라의 기업집단 속성상 기업집단 내 금융회사들만을 그룹 감독하기에는 위험 전이 등에 취약할 우려가 있으므로 보험그룹의 범위를 구분하여 감독 수준을 차등화하는 것을 고려할 수 있다.

### 가. 1차적 보험그룹 모색

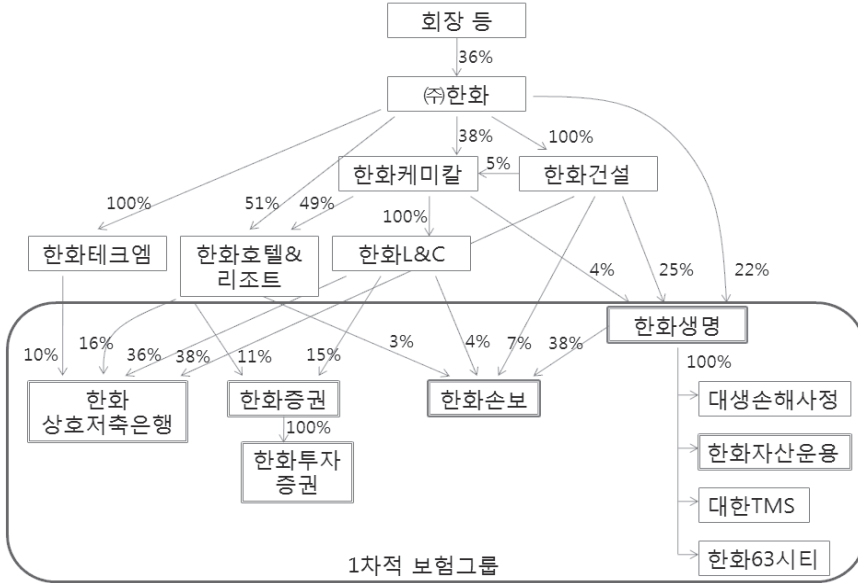
전술한바와 같이 ICP23에서는 보험그룹에 최소한 포함되어야 하는 회사들로 사업주회사 및 순수지주회사, 보험사들, 은행 및 증권사 등과 같은 다른 금융회사들, 비규제 기관으로서 모회사와 모회사의 자회사들, 특수 목적 회사들을 꼽고 있다. 이러한 제안을 우리나라의 현실에 적용하는 문제에 있어서 가장 큰 걸림들은 기업집단 내에서 보험회사의 지분을 보유하는 회사들, 특히 최다출자자인 회사를 어떻게 볼 것인가이다. 보험회사의 최다출자자인 회사가 비금융 회사이고 사실상 지분에 따른 영향력을 행사한다고 보기 어렵다면 이러한 회사들을 보험그룹에 포함하여 금융회사에 준하는 감독규제를 가하는 것은 타당하지 않을 것이다. 애초에 보험그룹의 감독이 금융안정성 제고 차원에서 도입되는 것이라면 비금융 회사인 주주 회사들과 보험회사 간에는 담쌓기 등 평판 위험 전염 차단이 가장 중요하다고 판단된다. 반면, 기업집단 내 금융회사들은 직접 소유관계가 없다고 하더라도 내부 거래가 비교적 잦고 위험 전염의 파괴력이 비금융 회사에 비해 높을 가능성이 크기 때문에 위험 노출이나 집중 정도를 함께 관리할 필요가 있다. 따라서 느슨한 그룹 형태의 경우 기업집단 내 금융회사들을 1차적 보험그룹으로 설정하는 것이 적합하다. 1차적 보험그룹(안)을 적용한 결과는 <그림 6>과 같다.

### 나. 2차적 보험그룹 모색

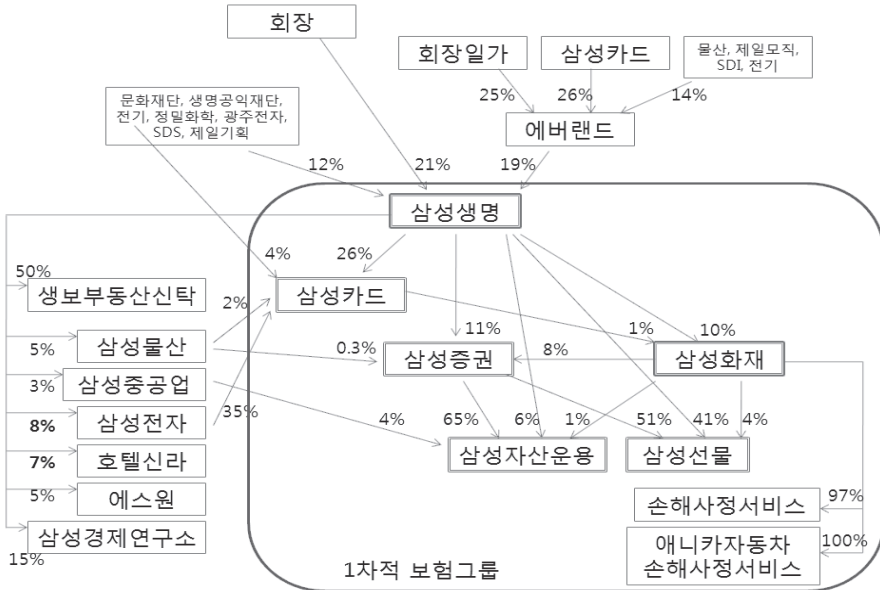
그러나 이러한 최소한의 범위의 보험그룹으로는 앞에서 지적된 지배구조상의 위험, 전염 효과, 감독의 제한 등의 문제를 충분히 제어할 수 없을 가능성이 있다. 따라서 예컨대 보험회사의 지분을 직접 보유하는 출자자 회사들과 자산 및 매출 규모가 일정 이상인 기업집단 내 대표적 회사들에 대해서는 주로 정보 확보를 통해 상황을 파악할 필요가 발생할 수 있다. 이러한 기업들까지 포함해서 2차적 보험그룹이라 부른다면 2차적 보험그룹에 대한 모니터링은 특히 비금융 회사의 위기로 인해 보험회사가 부정적 영향을 받는 것을 어느 정도 차단할 수 있을 것이다.

(그림 6) 1차적 보험그룹(안)

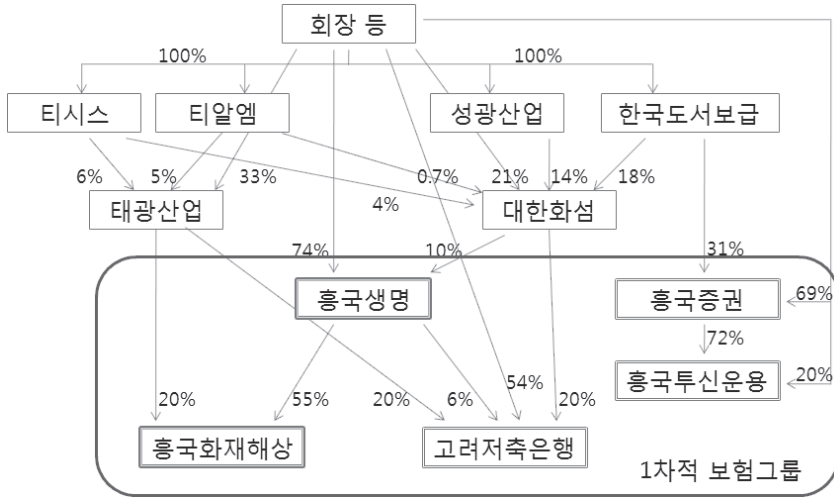
[한화생명보험 및 한화손해보험]



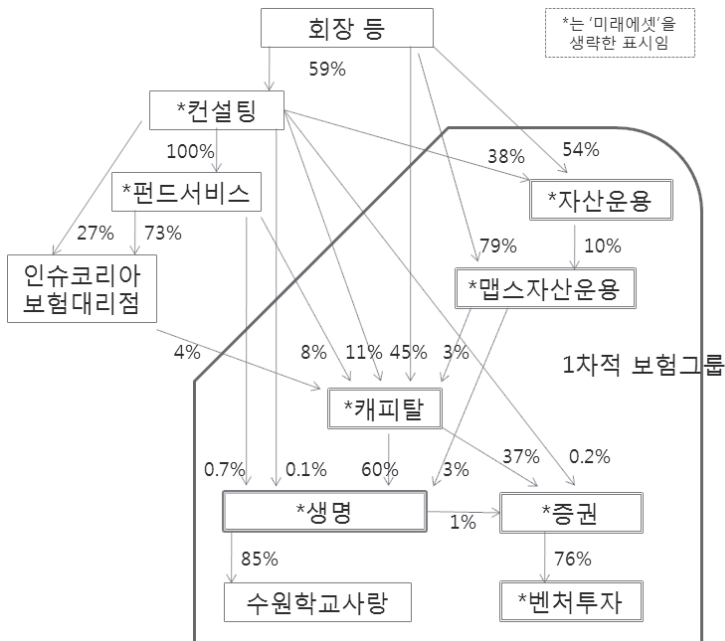
[삼성생명보험 및 삼성화재보험]



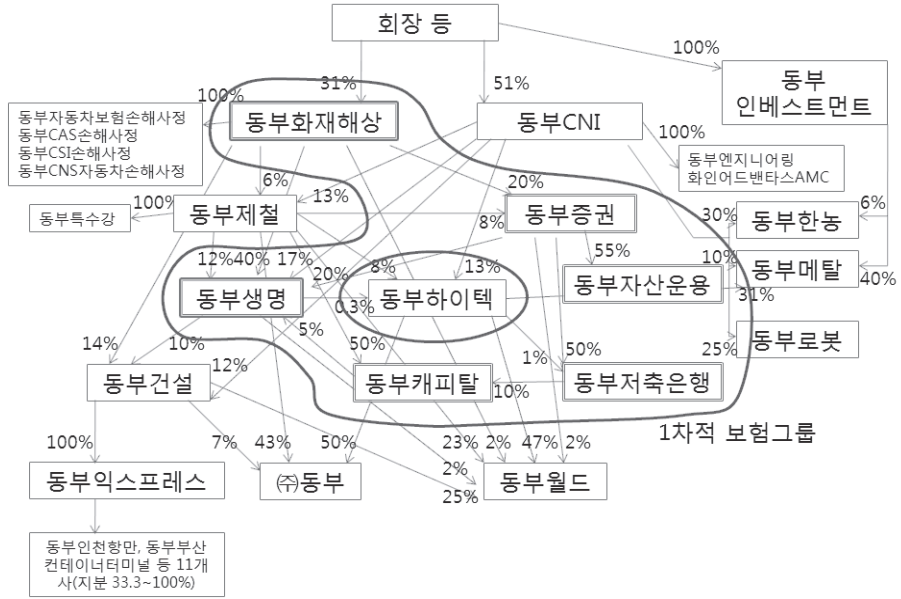
[홍국생명보험 및 홍국화재해상보험]



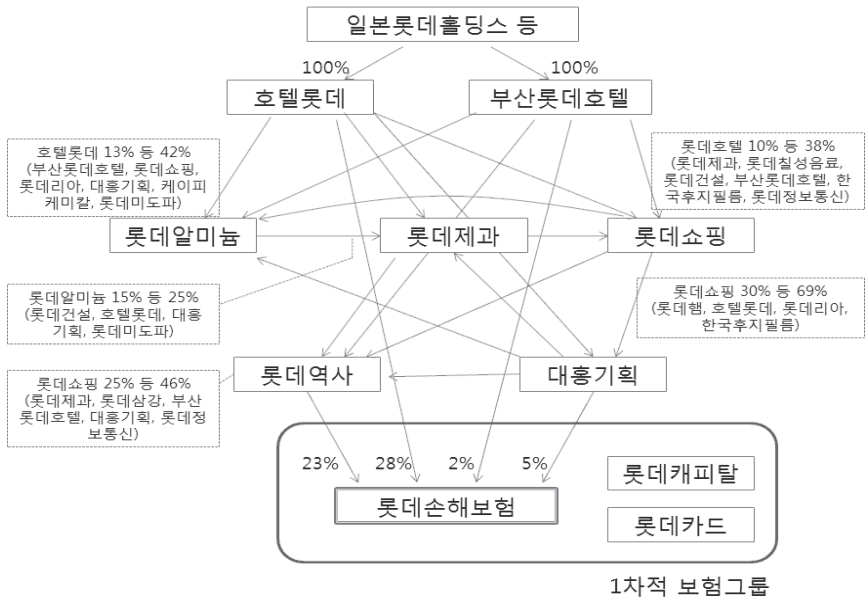
[미래에셋생명보험]



[동부생명보험 및 동부화재해상보험]



[롯데손해보험]



자료: 금융감독원 전자공시시스템에 등록된 최근 사업보고서 또는 감사보고서(2012년 4월 말 기준)

현재 자산총액이 5조 원 이상인 기업집단은 공정거래법에 의해 '상호출자제한 기업집단'으로 지정되는데,<sup>13)</sup> 해당된 기업집단들은 상호출자의 금지, 계열사 채무보증 금지, 금융·보험사의 계열사 의결권 제한, 대규모 내부거래의 이사회 의결 및 공시, 비상장사 중요사항 공시, 기업집단 현황 등에 관한 공시 등이 요구된다. 특히 기업집단에 속한 보험회사의 공시에는 계열금융회사의 약관에 의한 금융거래, 특수관계인과의 거래(자금대여, 수익증권, 부동산, 내부거래 등), 동일인 등 출자계열회사와의 상품, 용역거래 등이 빈번히 등장한다. 정기적인 대규모 기업집단 소속회사에 대한 현황 공시에는 다음과 같은 내용이 계열회사를 금융회사와 비금융회사로 구분하여 공개된다.

- 계열회사 간 주식소유현황
- 계열회사로부터의 자금차입
- 특수관계인에 대한 자금대여
- 계열회사 간/특수관계인과의 유가증권 거래
- 계열회사 간/특수관계인과의 기타자산거래
- 계열회사 간 상호채무보증 및 담보제공 현황 등

이러한 공시는 수시로 발생하는 계열회사 및 특수관계인과의 거래 등을 정기적으로 일목요연하게 보여주는 장점은 있으나 전체 현황을 금융회사와 비금융회사로만 나누었기 때문에 정보가 제한적이다. 또한 거래 중심이어서 계열회사들의 상황 변화가 보험회사에 미치는 영향을 파악하기에는 한계가 있다. 이외에도 기업집단의 계열사 사업보고서 등에 기업집단의 소유관계, 이해관계자와의 거래 내용이, 감사보고서에 임직원 및 특수관계자와의 거래가 포함되지만 역시 거래 중심이어서 부족함이 있다. 따라서 위에서 제안한 이른바 2차적 보험그룹에 대해서는 비금융회사로부터 발생할 수 있는 위험 모니터링 차원에서 추가 정보가 수집

13) 공정거래위원회는 2012년 4월 12일 자산총액 5조 원 이상인 63개 기업집단을 2012년도 상호출자제한 기업집단으로 지정했다.

되는 것이 바람직할 것 이다.

한편, 외자계 지주회사 형태의 경우 국내에서 관찰되는 것은 소유구조의 최말 단이지만 국내 금융안정성을 위한 감독 당국이 파악하고 있어야 할 정보가 국내 외자계 보험회사에 대한 것이면 충분한지 여부에 따라 그룹감독의 대상이 다를 것이다.

#### IV. 결언

IAIS로 대표되는 감독당국들이 현재 동의한 사실은 전통적인 보험영역에서는 금융시장과의 상호연계성이 높지 않으나, 비전통적 보험영역이나 보험이 아닌 업무 영역에서는 상호연계성이 있을 수 있다는 것이다. 특히 그러한 영역들이 그룹 내 소유관계를 통해 보험회사에 영향을 줄 수 있는 상황이라면 영향을 미칠 가능성과 그 정도에 따라 보험그룹을 정의하고 그러한 보험그룹을 그룹감독 차원에서 접근하는 것이 바람직하겠다는 것이다.

지금까지 논의된 비전통적, 비보험적 영역이란 넓은 범위의 금융 영역 안에 있다. 그러나 우리나라와 같이 보험회사들이 비금융회사들과 소유관계로 얽혀 있는 경우 상호연계성을 금융회사들 간의 문제로 한정하기에 부족함이 느껴지는 것이 불가피하다고 본다. IAIS 비규제 기관 지침보고서에서 적시하는바와 같이 비규제 기관으로부터의 위험 요소는 직접적이고 재무적인 것뿐만 아니라 보험회사 상위의 지배주체의 보험에 대한 전문성 결여나 회사 간 이해상충, 그룹차원 위험관리의 부재, 평판 위험의 전염 등을 포괄하며, 이러한 위험요소들은 금융회사로부터만 야기되는 것은 아니기 때문이다.

보험회사가 그룹 안에 존재함으로써 당면하게 되는 상호연계성을 파악하기 위해서는 어떠한 정보들이 필요할 것인가? 현재의 소유관계(지분, 출자금 등) 및 채권, 채무, 보증, 영업상 거래 등도 중요하지만 향후 계열사에 불의의 상황이 닥쳤을 때 보험회사에 발생할 수 있는 일들은 현황 자료로는 충분하지 않을 수 있다.

그 때문에 보험그룹을 설정, 감독하는 것이 더욱 중요할 것이지만, 역으로 보험그룹을 설정하는 데 있어서도 필요한 자료 영역을 보완하고 이들 자료를 면밀한 관찰하는 것이 반드시 선행되어야 할 것이다.

## 참고문헌

- 민세진, 「미국 산금분리규제 진화 및 영향에 대한 연구-금융업권별 차이와 지주 회사와의 관계를 중심으로」, 『Business/Finance/Law』 제20호, 서울대학교 금융법센터, 2006. 11.
- \_\_\_\_\_, 「유럽의 산업자본-금융자본 결합규제에 관한 연구: EU 지침서를 중심으로」, 『한국경제연구』 제27권, 한국경제연구학회, 2009. 12.
- 이석호, 『보험사의 시스템리스크 관련성 검토』, 한국금융연구원, 2011. 5.
- Geneva Association, 2010, “System Risk in Insurance: An Analysis of Insurance and Financial Stability”, Special Report of the Geneva Association System Risk Working Group, Mar. 2010.
- IAIS, “Insurance and Financial Stability”, IAIS Issue Paper, Nov. 2011.
- OECD, “The Impact of the Financial Crisis on the Insurance Sector and Policy Response”, April 2010.

## Abstract

The International Association of Insurance Supervisors(IAIS) notices, after the financial crisis of 2008, that the financial stability of a insurance company can be negatively affected if the company is related with non-insurance and/or non-traditional insurance activities via ownership. IAIS currently discusses methods to close the supervisory loopholes in group-wide supervision. All the methods start with defining the insurance group. In Korea, financial groups are not supervised except 'financial holding company' structures, which are legally defined in 'Financial Holding Company Act' of 2000. Since most of insurance companies are not under statutory financial holding company, there are insufficient group-wide supervision on the insurance companies in groups in Korea. The first step is defining the insurance group in the context of group-wide supervision, based on IAIS Insurance Core Principle(ICP). ICPs are principles, lack of details and country-specificities. This article studies ways to set boundaries of insurance groups in Korea to enhance financial stability, considering the legal and economic environment. We divide the group structures into 'loose group structure' and 'holding company structure', and further classify the holding company structure into 'non-operation holding company form', 'operation holding company form', and 'foreign-based holding company form' according to the characteristic of the holding company. Especially for loose group structures, in which most of the large insurance companies are included, we suggest standards and necessary conditions to form primary and secondary insurance groups.

※ **Key words:** financial stability, IAIS, insurance group, interconnectedness