

# 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

2001. 2

연구위원 한 상 범  
연구위원 김 문 현  
연구위원 김 란 영  
연구위원 이 은 정

한국증권연구원

Korea Securities Research Institute

## 序 言

1997년 외환위기 이후, 국내 금융산업은 금융기관의 신뢰회복과 내재되어 있는 많은 부실들의 해소를 목표로 1차 금융조정에 이어 2차 금융구조조정을 추진하고 있다.

그러나, 금융구조조정을 향한 성과는 눈에 띄는 개선이 이루어졌다기보다 오히려 최근의 대우그룹의 붕괴와 현대그룹의 유동성위기와 같은 일련의 사태를 겪으면서 더욱 악화되고 있는 실정이다.

따라서, 대외적으로는 급진적인 정보화와 날로 거세지는 경쟁, 국제화에 수렴해 가는 경영방식 등 변모해 가는 경영패러다임에 적응하고, 대내적으로 신속한 구조조정과 기업경영의 효율성 증대, 선진경제로의 진입을 위해서 다양한 법적·제도적 정비의 필요성이 대두되었다.

특히, 금융산업에 있어서 금융의 겸업화와 전문화가 진전되고, 사이버거래의 확산 등에 따라 국제적으로 심화되는 금융기관간의 경쟁에 대처하여 금융산업의 경쟁력을 제고하기 위해서는 변화하는 시대에 맞게 금융조직이 변화할 필요가 있다.

이러한 시대적 조류에 발맞추어 우리나라에서도 금융지주회사제도의 도입이 추진되었으며, 2000년 10월에는 관련 법률이 마련되었다. 당면한 기업구조조정의 문제를 해결하고, 금융시장구조의 비효율성을 제거함으로써 국제경쟁력을 확보가 시급한 현시점에서 금융지주회사제도를 도입은 필수적이며, 그에 따른 긍정적인 효과가 기대된다.

이에 본 보고서는 금융지주회사를 중심으로 지주회사에 대한 전반적인 이해를 돕고자 하였다. 외국의 금융지주회사와 관련된 제도와 규제사항을 알아보고, 실제의 사례들을 분석하여 우리나라에 적합한 방식과 규제방안을 검토하였다. 또한, 지주회사 도입에 따른 회계 및 세제상의 문

제와 외국의 제도를 살펴봄으로써 향후 바람직한 세금제도에 대한 방향을 제시하였다. 이러한 연구진의 노력이 본격적으로 도입되고 있는 금융지주회사의 활성화에 조금이나마 도움이 될 수 있기를 바란다.

본 보고서는 본원의 한상범 박사과 김문현 박사 및 김란영 연구원과 이은정 연구원의 노고를 통해 작성되었다. 이에 감사의 뜻을 표한다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 연구진 개인의 의견이며 본 연구원의 공식의견이 아님을 밝혀둔다.

2001년 2월

한국증권연구원

원장 최운열

# 목 차

---

---

<b>I. 서론</b> .....	<b>3</b>
1. 금융지주회사제도의 도입 배경 .....	3
2. 금융지주회사의 의의 .....	4
3. 일반 사업지주회사와의 비교 .....	14
4. 우리나라에서의 지주회사 관련제도 개요 .....	17
5. 우리나라에서의 지주회사 설립 동향 .....	22
<b>II. 일본과 미국의 금융지주회사제도</b> .....	<b>33</b>
1. 일본의 금융지주회사제도 .....	33
2. 미국의 금융지주회사제도 .....	46
<b>III. 우리나라의 금융지주회사제도</b> .....	<b>65</b>
1. 금융지주회사법의 성립 .....	65
2. 우리나라 금융지주회사법의 주요내용 .....	67
3. 우리나라·미국·일본 금융지주회사제도 비교 .....	75
4. 금융지주회사의 상장규정 .....	77
5. 금융지주회사의 공시규정 .....	81
<b>IV. 금융지주회사의 설립방법</b> .....	<b>89</b>
1. 기존회사 전환방식 .....	89
2. 지주회사 신설방식 .....	103

<b>V. 금융지주회사와 과세 .....</b>	<b>129</b>
1. 금융지주회사 설립과 관련된 과세 .....	129
2. 금융지주회사 배당소득의 비과세 .....	140
3. 연결납세제도 .....	141
<b>VI. 외국의 금융지주회사 설립사례 .....</b>	<b>157</b>
1. 지주회사의 국가별 개관 .....	157
2. 금융지주회사의 설립사례 .....	163
<b>VII. 금융지주회사제 도입의 기대효과와 과제 .....</b>	<b>195</b>
1. 금융지주회사의 기대효과 .....	195
2. 금융지주회사제도의 정착을 위한 과제 .....	200
3. 증권지주회사의 활용 .....	209
<b>참고문헌 .....</b>	<b>213</b>
<b>부록 : 우리나라의 기업조직재편관련 세법 규정 .....</b>	<b>217</b>
1. 1999년 12월 31일 이전 특례규정 .....	217
2. 기업분사에 대한 특별부가세 감면 .....	219
3. 분할 .....	221
4. 합병 .....	224
5. 금융지주회사의 설립에 대한 과세특례 .....	228

## 표 목 차

---



---

<표 I-1> 최근의 지주회사 설립 상황 .....	22
<표 I-2> C&M커뮤니케이션(주)의 재무상황 .....	24
<표 I-3> SK엔론(주)의 자회사 .....	25
<표 I-4> SK엔론(주)의 재무상황 .....	25
<표 I-5> (유)KIG홀딩스의 자회사 .....	26
<표 I-6> (유)KIG홀딩스의 재무상황 .....	26
<표 I-7> (주)온미디어의 자회사 및 손자회사 현황 .....	27
<표 I-8> (주)온미디어의 재무상황 .....	28
<표 I-9> (주)SDN의 재무상황 .....	28
<표 II-1> 일본 금융지주회사와 관련된 주요 내용 .....	35
<표 II-2> 미국 금융제도개혁법의 입법과정 .....	47
<표 II-3> 금융제도개혁법(Gramm-Leach-Bliley법)의 주요 내용 .....	51
<표 III-1> 한국·미국·일본의 금융지주회사 제도 비교 .....	76
<표 III-2> 신설 지주회사의 상장 특례규정 .....	78
<표 III-3> 상장법인 분할방식으로 설립된 지주회사 상장특례규정 .....	79
<표 IV-1> 주식교환과 주식이전제도의 비교 .....	116
<표 IV-2> 자회사설립방식·공개매수방식·3자 신주인수방식의 비교 .....	126
<표 V-1> 연결납세제도의 종류 .....	145
<표 V-2> 외국의 연결납세제도 비교 .....	149
<표 VI-1> 미국은행업계에서 은행지주회사의 위치 .....	159
<표 VI-2> 미즈호그룹의 공동지주회사 설립 추진일정 .....	170
<표 VI-3> 미즈호그룹 세 합병은행 현황 .....	171
<표 VI-4> 도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은행 현황 .....	175
<표 VI-5> 산와·도카이·아사히은행의 현황 .....	179
<표 VI-6> 산와·도카이·동양신탁은행의 현황 .....	184

## 그림 목 차

---

---

<그림 I-1> 사업지주회사와 순수지주회사의 비교 .....	16
<그림 II-1> 미국 금융제도개혁법(GLB법)의 성립과정 .....	48
<그림 II-2> 미국의 금융지주회사 개요 .....	53
<그림 II-3> 협의의 은행지주회사 .....	55
<그림 II-4> 은행의 (직접)금융자회사 .....	56
<그림 IV-1> 정삼각합병방식 .....	105
<그림 IV-2> 역삼각합병방식 .....	105
<그림 IV-3> 주식교환의 개념 .....	113
<그림 IV-4> 주식이전의 개념 .....	114
<그림 VI-1> 시티그룹의 조직형태 .....	165
<그림 VI-2> J.P. Morgan 그룹의 조직형태 .....	167
<그림 VI-3> 미즈호그룹 통합전 각 은행조직 .....	172
<그림 VI-4> 미즈호그룹의 1단계 금융지주회사 설립개요 .....	173
<그림 VI-5> 미즈호그룹의 2단계 금융지주회사 설립개요 .....	174
<그림 VI-6> 도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은행 합병일정 .....	177
<그림 VI-7> 산와·도카이·아사히은행의 통합 흐름 .....	180
<그림 VI-8> 산와·도카이·동양신탁은행의 통합과정 .....	183
<그림 VI-9> 다이와증권그룹 지주회사의 조직 .....	187
<그림 VI-10> HSBC그룹의 조직 .....	190

## 약어 표

---

BIS (Bank for International Settlement)

BIF (Bank Insurance Fund)

CRA (Community Reinvestment Act)

FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation)

FRB (Federal Reserve Board)

FRS (Federal Reserve System)

FSA (Financial Services Agency) in Japan

GLBA (Gramm-Leach-Bliley Act)

IAIS (Insurance Accounting and Systems Association)

OCC (The Office of the Comptroller of the Currency)



## 1. 서론

---

1. 금융지주회사제도의 도입 배경
2. 금융지주회사의 의의
3. 일반 사업지주회사와의 비교
4. 우리나라에서의 지주회사 관련제도 개요
5. 우리나라에서의 지주회사 설립 동향



## I. 서론

### 1. 금융지주회사제도의 도입 배경

1997년 외환위기를 맞아 대대적인 1차 금융구조조정을 경험하였던 한국경제는 2000년 후반기를 지나면서 다시금 은행산업을 중심으로 한 2차 금융구조조정의 소용돌이 속에 있다. 국내 금융산업은 외환위기 이후 급속도로 추락하던 금융기관의 신뢰를 회복하여 금융중개기능을 다시 원활하게 하고, 동시에 금융기관이 가지고 있는 부실을 지속적으로 해소하도록 하기 위한 금융구조조정을 추진하여 왔다.

그러나, 지난 2년간의 이러한 금융구조조정과 금융개혁의 노력에도 불구하고 국내 금융산업의 경쟁력과 효율성은 여전히 눈에 띄는 개선이 이루어지지 않았고, 오히려 대우그룹의 붕괴와 현대그룹의 유동성위기를 경험하면서 그 문제점이 더욱 심화되는 상황에 이르렀다.

따라서, 이러한 상황을 조기에 극복하고 더불어 금융기관 지배구조의 개선, 경영합리화를 통한 규모 및 범위의 경제성 확보 등을 지원하기 위한 다양한 법적·제도적 정비가 필요하게 되었다. 특히, 금융기관의 대형화·겸업화 등을 통한 금융산업의 경쟁력을 강화할 수 있는 방안으로 금융지주회사제도를 도입하고자 하는 논의가 활발히 진행되었고, 그 결과 2000년 10월 우리나라에서는 처음으로 특별법 형태의 금융지주회사법이 성립하게 되었다. 이에 따라 대형은행을 비롯한 많은 금융기관들이 금융지주회사를 이용한 구조조정 및 경영합리화를 적극적으로 도모하게 되었다. 이에 본 보고서에서는 금융지주회사와 관련된 제 문제 및 미국·일본 등의 금융지주회사 설립 사례 등을 살펴보고, 우리나라에서의 시사점과 그 효과 등을 살펴보고자 한다.

## 2. 금융지주회사의 의의

금융지주회사란 금융업을 영위하는 회사와 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사만을 자회사로 둔 지주회사를 말한다. 금융지주회사를 제도적으로 도입하고 있는 미국이나 일본 등에서는 금융지주회사가 순수지주회사의 형태로만 인정되고 있다. 순수지주회사란 주식을 보유하는 일을 주된 사업목적으로 하는 기업을 말한다. 따라서 금융지주회사는 자기사업을 영위하지 않고, 타 회사의 주식보유와 이를 통한 기업지배만을 목적으로 한다. 이를 위해 금융지주회사는 관리 및 기획부문으로 구성된 경영기구를 두어 지주회사 산하에 소속된 자회사들을 관리한다.

이와 같이 금융지주회사를 제도적으로 순수지주회사의 형태로만 허용하면서 일반지주회사와 다르게 취급하는 이유는 일반적인 지주회사에 대한 (공정)경쟁정책적 측면에 더하여서 금융기관의 예금자 및 투자자 보호, 금융기관의 경영 건전성보전 등과 같은 금융기관에 대한 정책적 측면에서 별도의 법적 규제를 부과할 필요가 있기 때문이다.

미국은 1999년 포괄적 금융서비스법인 Glamm-Leach-Bliley 법의 제정과 함께, 기존의 은행지주회사법을 개정하여 금융지주회사의 법적 근거를 마련하였다. 또한, 일본도 1997년 독점금지법의 개정을 통해 2차 세계대전 패전 이후로 금지되어 왔던 지주회사의 설립을 전면 허용하고, 이어서 『은행지주회사등정비법』과 『은행지주회사특례법』의 제정과 각 금융업법의 개정을 통하여 금융지주회사제도를 도입하게 되었다.

우리나라에서도 정부가 금융지주회사를 금융개혁과 금융구조조정的重要한 수단으로서 인식하고 2000년에 들어와서 이의 법적 제도화를 추진하여 2000년 10월 23일 국회에서 금융지주회사법이 성립하였다.

이하에서는 금융지주회사의 근간이 되는 일반 순수지주회사의 기능

과 장·단점에 대해서 살펴보고, 일반 사업지주회사와 어떤 차이점을 가지는지 알아본다.

## 가. 순수지주회사의 의의 및 장점

모회사가 사업을 경영하는 동시에 타사를 지배할 목적으로 다른 기업의 주식을 보유하는 일반 사업지주회사나 다른 기업조직형태와 구분되어, 순수지주회사가 주목받는 이유는 순수지주회사가 가지는 기업조직으로서의 장점과 밀접한 관련을 가지고 있다.

이 절에서는 순수지주회사의 도입을 통해 얻을 수 있는 장점을 그 설립목적과 관련하여 살펴보고자 한다.

### 1) 사업전체를 전략적인 시각에서 볼 수 있음

현재 우리나라 상장회사 및 장외등록기업 중에서 많은 회사들이 자회사를 보유하고 있으며, 모회사들은 주로 자기 스스로 제조나 판매 등의 주요 사업(본업)을 수행하고 있고, 자회사들은 대부분이 모회사들의 본업과 관련된 여러 가지 (부수) 사업들을 담당하고 있다. 이러한 기업체계하에서 만약 모회사가 분사화 등을 통하여 순수지주회사가 된다면, 자사 스스로는 사업을 수행하지 않고 산하 사업회사인 자회사들을 관리하는 것에만 전념할 수 있게 된다. 이 경우, 모회사는 그룹회사 전체를 고려하여 자금과 인재의 투입 등의 경영상 판단을 객관적으로 또는 전략적으로 수행할 수 있게 된다. 이러한 점 때문에 높은 경쟁력을 유지하여야 하는 세계적 기업그룹들은 대부분 매우 풍부한 전략적 활용도를 제공하여 주는 순수지주회사의 조직형태를 취하고 있다.

## 6 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

또한, 순수지주회사는 그룹 전체의 사업개념과 전략목표의 설정과 같은 경영전략을 수립한다. 이와 함께, 그룹전체와 각 자회사간의 지분소유의 조정, 지주회사와 자회사 임직원의 직무책정, 각 자회사의 자율경영의 범위, 각 자회사간의 상품과 시장관계에 관한 조정 등에 전념할 수 있다는 장점을 가지고 있다.

### 2) 사업책임의 명확화를 피할 수 있음

우리나라에서 자회사의 최고책임자는 모회사의 이사 등을 겸임하는 경우가 대부분이어서, 자회사의 경영은 모회사와 자회사의 공동책임이라는 인식이 매우 강하다. 그러나, 순수지주회사제도 하에서는 순수지주회사의 이사가 원칙적으로 순수지주회사의 경영에만 전념하고, 주식을 보유하고 있는 자회사의 경영 그 자체에 관해서는 직접적인 책임을 갖지 않는다. 따라서, 순수지주회사 형태에서의 기업 경영의 경우, 모회사 및 자회사 모두에게 사업책임과 그 권한이 보다 명확해지며, 따라서 경영의 효율성을 달성하기가 쉽다.

### 3) 사업이나 상품구성의 선별이 용이해짐

사업에는 일반적으로 수익성이 좋은 사업이 있는 반면, 그렇지 못한 사업이 있다. 따라서, 경영자는 이를 선별하여 끊임없이 사업과 상품구성을 교체해야 할 필요가 있다. 계속해서 현재의 상품과 기술 등에만 의존한다면, 시간이 경과함에 따라서 경쟁력이 저하하게 되고, 회사의 존속을 위한 기반이 훼손될 위험이 있기 때문이다.

이러한 사업의 선별을 수행하기 위한 한 방법으로서 순수지주회사제도는 적절한 수단으로서 작용할 수 있다. 이는 순수지주회사가 특정한

사업활동을 수행하지 않기 때문에 자사의 사업에 집착하는 바가 없이 자회사의 사업을 관리하고, 그 사업성을 치밀하게 분석하는 일에 전념할 수 있기 때문이다. 즉, 경영다각화를 위한 신규사업의 진출 용이성, 자회사의 육성 등에 있어서도 순수지주회사제도에서는 그룹 전체에서의 경영 전략을 고려하게 된다.

특히, 일반 사업지주회사의 자회사는 모회사인 지주회사가 수행하는 사업에 진출하는 것이 쉽지 않다는 의미에서 경영상 한계를 가지는 측면이 있으나, 순수지주회사의 자회사 경우에는 모회사와의 경합관계가 존재하지 않기 때문에 독립채산제하에서 보다 자유롭게 사업영역을 선택할 수 있다.

#### 4) 인재와 재원의 배분 및 투입 등을 그룹전체차원에서 고려

그룹전체 차원에서 인재와 자금을 투입하기 위해서 순수지주회사는 이익을 창출하고 있는 사업과 상품들이 무엇인지를 정확하게 파악하려고 노력한다. 순수지주회사제도 하에서는 자회사가 독립채산제로 운영되고, 비교대상이 되는 손익이 사업부제보다 명료하기 때문에 다른 조직형태를 가진 기업보다 순수지주회사의 경우 지주회사그룹내 인재 및 자금의 투입계획을 세우기가 용이하다.

#### 5) 장기적 관점에서 성장성 있는 사업의 발굴 용이

기업경영분석에 있어서 기업의 성장성을 나타내는 지표 중의 하나로 손익계산서상의 매출액 신장을 들 수 있다. 기업을 잘 경영하는 대부분의 경우에 매출액이 증가하면 이익도 따라 증가한다. 그러나, 사업을 시작한지 얼마 되지 않은 경우에는 많은 감가상각비 부담 등의 이유 때문

에 이익이 쉽게 나지 않는 경우도 많게 된다. 그러나, 비록 현재 적자를 보고 있는 사업일지라도 장기적인 관점에서 보면 이익이 날 가능성이 매우 높은 경우가 많이 있다. 따라서, 이와 같은 경우 독립채산에 노력하는 자회사를 장기적인 관점에서 발굴하고 관리하는 것도 순수지주회사의 중요한 역할 중에 하나가 된다.

#### 6) 채산성 없는 사업의 조기 판별과 사업 철수의 판단이 용이

누구든지 자신이 과거로부터 영위해 온 사업에는 그때까지 들어간 노력과 과정이 있고 또한 그 사업에 대한 애착이 있기 때문에, 사업을 중지하거나 완전히 철수하도록 하는 판단을 내리기가 쉽지 않다. 특히, 단일한 사업만을 영위하고 있는 회사의 경우에는 사업의 철수가 곧 회사의 해산을 의미하므로 사업 중단에 대한 결정을 내리는 것이 어렵게 된다. 그 결과, 이익이 나지 않는 사업에 집착하게 되어 재정상태가 극도로 악화되는 결과를 초래하게 된다. 경영에 있어서는 독립채산상 사업을 단념해야 하는 결단이 필요한 경우가 왕왕 있게 된다. 순수지주회사가 되면 근본적인 차원에서 사업을 재검토할 수 있는 여지가 많게 되고, 사업의 철수나 합병 등의 결단을 내리기 쉽게 된다.

#### 7) 신속한 의사결정

사업의 책임이 소수의 사람에게만 부과되게 되면, 사내 품의서 등에 형식적으로 날인하는 것과 같은 절차가 줄어들게 된다. 모회사 이사회 등의 승인을 받는 것이 필요 없게 되고, 또한 여러 과정을 거친 품의나 사전교섭이 적어지게 되어, 자회사 내부의 승인만으로 의사결정의 절차가 끝날 수 있게 된다.

즉, 사내 품의나 사전교섭을 위해 필요한 시간이 대폭적으로 절약되게 되므로, 의사결정이 신속하게 이루어지며 전략적인 방향으로 회사의 역량을 모을 수 있게 되어 경영의 기동성이 증가할 수 있게 된다.

### 8) 자회사가 자사의 사업에만 전념할 수 있음

순수지주회사의 자회사 경영진은 일반적으로 그 자회사의 사업 이외의 직무를 겸임하지 않고 자신의 사업에만 전념하는 경우가 많다. 순수지주회사가 아닌 경우에는 자회사의 경영진이 모회사의 의견을 자회사의 경영에 반영시킨다는 생각에서 모회사의 임원을 겸하고 있는 경우가 많았다. 그러나, 자회사의 경영자가 모회사의 임원을 겸하지 않는다고 해서 모회사의 경영방침이나 의도가 자회사의 경영에 반영되지 않는 것을 의미하지는 않는다.

### 9) 공정한 인사평가제도의 구비

대부분의 경우 모회사인 순수지주회사는 자회사로부터 받아들이는 배당금 이외에는 다른 수익기반이 없게 된다. 따라서, 순수지주회사는 수익을 증가시키기 위해 자회사로부터 받는 배당금이 늘어나도록 할 필요가 있다. 이를 위해서는 각 자회사의 사업이익이 증가할 수 있도록 하여야 한다. 그런데, 자회사의 영업 실적을 증가시키기 위해 고려되어야 할 요소 중 가장 중요한 것 중에 하나는, 자회사의 사업적 환경을 객관적으로 평가하고, 이에 근거하여 업적을 정당하게 평가하여 자회사의 경영자나 종업원의 사기를 높이는 것이다. 특히, 업종이 다른 자회사간의 비교에 그 공정성이 인정받을 수 있는 인사제도를 고려할 필요가 있다. 이러한 점에서 순수지주회사의 특성상 더 객관적인 인사평가제도를 만

들지 않을 수 없다.

### 10) 그룹내의 발탁인사 기회 증가

순수지주회사제도에서는 지주회사에 의해 만들어진 인사평가기준이 그룹의 자회사들에게 평등하게 적용된다. 따라서, 경영노력을 하여 업적이 향상한 자회사가 있으면, 그 자회사의 경영자는 이러한 기준에 의해 평가되어 그룹내에서 보다 책임있는 자리에 발탁될 가능성이 높아진다.

과거 모회사-자회사의 관계에서는 자회사에서 아무리 많은 업적을 쌓았더라도 그 경영자가 모회사에 발탁될 가능성은 높지 않았다. 왜냐하면, 모회사에서는 모회사내의 서열이 있고, 그룹내에서는 그룹내의 서열이 있기 때문이다. 그러나, 순수지주회사제도하에서는 이러한 순위로 매겨지는 서열이 보다 적어지게 된다. 물론, 과거의 경영방법이나 제도하에서도 운용하기에 따라서 최고경영자로 승진할 수 있는 등의 가능성이 있지만, 순수지주회사제도하에서 그 가능성이 더 커지게 된다.

### 11) 합병의 대체수단으로 활용될 수 있음

합병을 도모하는 경우에 상대회사의 재정상태가 좋지 않고, 급여체계 및 그 수준 등에 격차가 있는 경우에는 상대회사를 흡수·합병하는 측에게 큰 부담이 된다. 그 결과, 합병후의 경영이 순조롭지 못하게 되는 경우가 많이 발생하게 된다. 그러나, 순수지주회사를 이용하면 이러한 문제를 어느 정도 해결할 수 있다. 예를 들어, 합병을 원하는 쌍방의 회사는 먼저 현물을 출자하여 자회사들을 설립한다. 그리고, 현물출자후 실체가 없어진 두 모회사끼리 합병하여 순수지주회사를 만든다. 이렇게 되면 서로 다른 회사가 가진 각각의 조직이나 서로 다른 기업의 노동조

건 등은 그대로 자회사에 남게 된다. 따라서, 이러한 순수지주회사의 설립은 합병방식에 대한 대체수단이 될 수 있다.

## 나. 순수지주회사설립의 단점

순수지주회사제도가 치열한 경쟁시대에 원활한 그룹경영을 영위하기 위한 경제현실에 대응하기 위한 제도로 적극적으로 이용되어 국민경제를 활성화시킬 수 있다면, 이 제도의 도입이 가지는 소기의 목적을 달성할 수가 있을 것이다. 그러나, 이 제도가 소극적으로 사용되게 된다면, 오히려 시장과 산업에서의 경쟁은 방해받게 되며, 따라서 경제전체의 효율성은 더욱 떨어지게 되는 단점도 아울러 가지고 있다는 것을 주지하여야 할 것이다. 이하에서는 순수지주회사제도가 가지고 있는 부정적 측면에 대해서 살펴본다.

### 1) 노사교섭의 대상이 명확하지 않음

순수지주회사제도의 경우 지주회사와 자회사가 모두 독립적인 법인으로 존재하며, 이 점에서는 다른 기업조직 형태와 크게 다르지 않다. 그러나, 순수지주회사인 모회사는 비교적 소수의 관리자이외의 인원은 필요가 없게 된다. 과거에 사업회사 또는 사업지주회사에 근무하였던 생산직원이나 판매직원 등 다수의 임직원들은 순수지주회사에서는 필요 없게 되며, 따라서 대부분이 자회사로 옮겨가게 된다. 이러한 경우에 노사교섭단계에서 과거에는 발생하지 않았던 문제가 발생하게 된다. 자회사에서 근무하는 근로자들과 노동조건의 개정교섭을 수행하는 직접적인 당사자는 법적으로는 자회사의 경영자들이다. 그러나, 최종적인 의사 결정권을 가지는 자는 실질적으로 순수지주회사의 경영자가 될 가능성이

## 12 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

높다. 따라서, 노사교섭에 있어서 어느 쪽과 교섭해야 하는가의 문제가 불투명하기 때문에, 타협점을 찾는데 많은 시간과 노력이 들게 되고 또한 혼란이 야기될 수 있다.

이러한 문제는 자회사의 노동조합에 있어서는 무시할 수 없는 중요한 문제가 될 수 있다. 왜냐하면 순수지주회사제도에서는 첫째, 자회사가 과거 기업조직 형태에 비해 보다 세분화된 형태로 존재할 가능성이 높고, 둘째, 노동조합이 단결하기 어려우며, 셋째, 영업의 양도가 빈번하게 이루어지기 때문에 항상 구조조정에 대한 우려가 존재하게 되기 때문이다.

이러한 문제는 노동조합 및 노동관계 관련법의 개정에 의해서 자회사의 노동조합에게 모회사와의 단체교섭권을 인정하기만 하면 해결되는 간단한 문제는 아니다. 이 문제에 관해서는 자회사의 노동조합이 모회사인 순수지주회사의 경영자와 교섭할 수가 있는가 아닌가에 대해서 노동부가 관련법제를 신중히 검토해야 할 필요가 있다.

### 2) 회사의 매수가 빈번히 발생할 가능성 증가

지주회사제도하에서는 M&A가 빈번하게 발생하게 되며, 따라서 자회사를 양도의 대상으로서 간단히 매각하는 등의 경향이 생길 가능성이 있다. 또한, 지주회사 본체에서 종합적으로 지주회사그룹을 관리·운영하기 때문에 부실회사의 회사정리 등을 통하여 자회사간의 인사이동 등이 빈번하게 이루어질 가능성도 있다. 그러나, 이러한 지주회사방식을 통해 기업의 구조조정과 재편이 보다 원활하게 이루어질 수 있다는 측면에서는 장점으로도 생각할 수 있다.

### 3) 지시계통에 혼란이 발생할 가능성이 있음

순수지주회사제도에서 모회사인 지주회사의 업무는 자회사를 관리·운영하는 것이기 때문에 자회사는 끊임없이 모회사의 지시와 관리를 받게 된다. 그러나, 두 회사는 서로 별도의 법인격이기 때문에, 법률상 모회사인 지주회사는 주주로서의 입장에서 자회사를 대하게 된다. 법적인 측면에서만 본다면, 순수지주회사는 경영에 대한 자신의 의사표시를 주주총회 이외에서는 할 수가 없다. 즉, 현실적으로는 상호간에 수시로 회의 등을 가지고 일상적으로 지휘와 명령을 내리지만, 법률상으로는 주주총회를 통해서만 경영에 대한 의사표시를 하여야만 한다.

또한, 일상의 지휘명령계통에 있어서도 자회사 경영자와 모회사인 지주회사의 경영자가 있게 되어, 지주회사와 자회사간의 의사소통이 원활하지 못하게 되면 혼란이 생길 가능성도 배제할 수 없게 된다.

### 4) 간접업무 등에 업무중복이 발생할 가능성이 있음

기존의 회사를 순수지주회사로 전환하거나 또는 유사한 업종의 회사들을 지주회사방식으로 통합하는 경우에, 각 자회사의 임직원을 효율적으로 재배치할 수 없거나 그 규모를 자유롭게 최적으로 조정할 수 없게 되어 간접업무들이 중복될 가능성이 있다. 이런 경우에는 각 자회사들에게서 유사한 간접업무들이 중복되게 되어 비용이 이중으로 발생하는 등의 상황이 발생하게 되어, 순수지주회사제도를 도입하는 의미가 사라진다. 그러므로, 순수지주회사를 설립하기 전에 다양한 시나리오를 통한 시뮬레이션연구가 심도 있게 선행되어야 한다.

### 5) 현재의 세법하에서 기업의 부담이 커짐

한 회사에서 여러 사업부를 거느리고 다양한 사업을 영위하는 경우에는 사업부 상호간의 손익이 동일법인내에서 상쇄되게 되고, 따라서 회사는 상쇄된 이익에 대해서만 세금을 부담하면 된다. 그러나, 이와 같은 상황에 있는 회사가 분사화나 여타 방법을 통하여 순수지주회사로 전환한 경우에는 상황이 달라지게 된다. 현재 우리나라에는 연결납세제도가 도입되어 있지 않기 때문에, 자회사로서 법인이 다르면 손익이 상쇄되지 않게 되며, 따라서 오히려 세부담이 지주회사로 전환되기 전보다 커질 수 있게 된다.

또한, 모회사와 자회사간의 법인간 재무적 도움은 세법상 기부금 등으로 취급되어 과세되는 경우가 많다. 특히 자회사 설립시 “현물출자”, “자산양도세”, “법인등기·부동산등기에서 요구하는 등록세” 등 사무적 부담이 증대되고, 자회사 사업내용 등의 정보공시에 비용이 많이 들게 되는 단점도 있다.

### 3. 일반 사업지주회사와의 비교

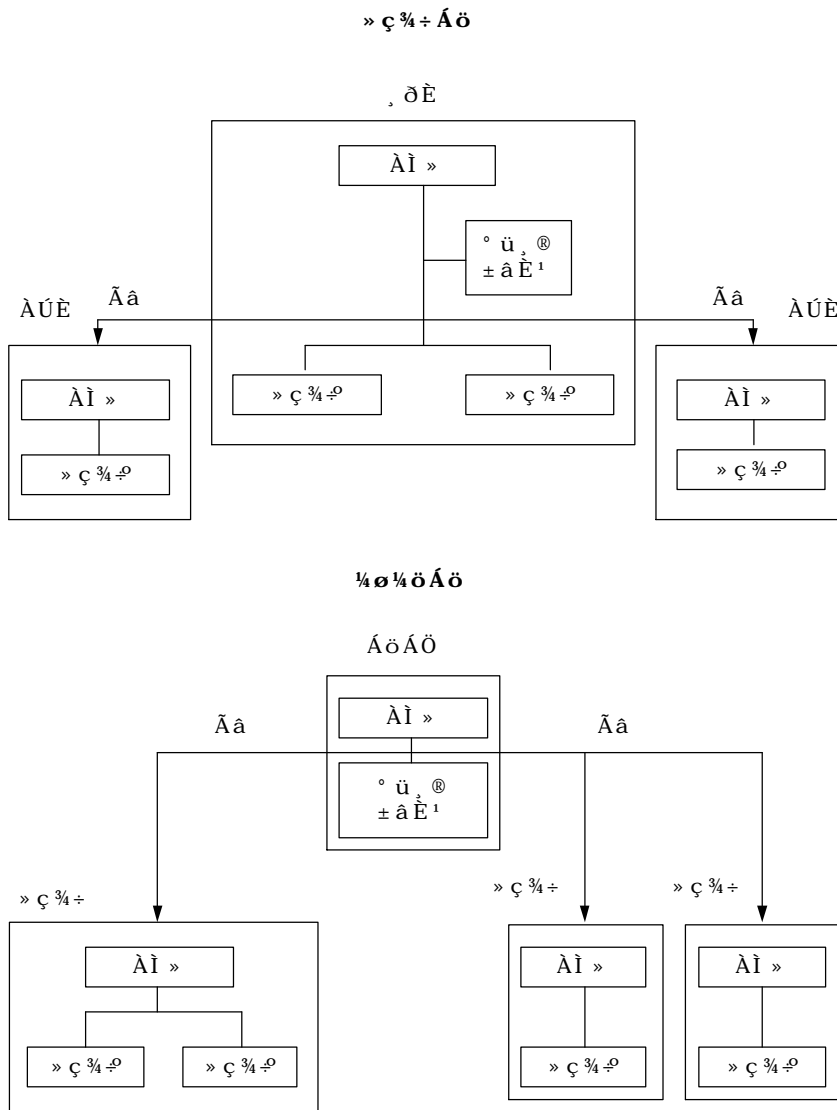
사업지주회사란 모회사가 직접 사업을 경영하는 동시에 타사를 지배할 목적으로 다른 기업의 주식을 보유하는 기업을 말한다. 대부분의 국가에서 사업지주회사에 대하여 원칙적으로 금지규정은 없으며, 경쟁법이나 공정거래법에서 사업지주회사와 관련된 경제력집중의 폐해를 방지하기 위한 규정을 두고 있다.

우리나라에서도 사업지주회사에 대하여 원칙적으로 그 설립을 금지하는 규정은 없다. 1998년 개정된 우리나라의 공정거래법에서 규정되어 있는 “지주회사”는 순수지주회사만을 의미하며, 일반 사업지주회사는 포함하지 않는다. 그러나, 사업지주회사란 용어가 명시적인 법률적 용어로

존재하지는 않지만, 실질적으로 기업집단에 대한 공정거래법 규정에 의해서 규제를 받고 있다. 재벌이라고 불리는 우리나라 대기업집단의 대부분이 이러한 기업조직 형태를 가지고 있다. 따라서, 여러 다양한 자회사를 가지고 있으면서 자기 사업을 영위하는 기업은 이러한 사업지주회사에 속한다.

순수지주회사는 앞 절에서 살펴본 것과 같이 어떠한 사업활동(생산, 판매업무 또는 은행, 신탁, 보험업 등)을 하지 않고 다른 회사의 주식을 소유함으로써 그 회사를 지배하는 것을 주된 목적으로 하는 회사이다. 따라서, 사업지주회사와 순수지주회사의 가장 큰 차이는 자산운영측면에서 자기사업부문을 보유하고 있는지 아니면 모두 주식투자운용만 하고 있는지로 설명할 수 있다. 양자의 차이를 도시하면 <그림 I -1>과 같다. 그림에서처럼 순수지주회사는 자신의 사업부문이 없고, 이사회 아래 지주회사그룹의 관리 및 기획부문만을 담당하는 부서가 존재한다. 사업지주회사 가운데는 사업활동이 차지하는 비중이 매우 높은 경우도 있고, 반대로 사업활동의 비중이 낮으면서 주로 주식소유에 의한 지배를 목적으로 하여 자산의 대부분을 다른 회사의 주식으로 구성된 경우도 있다.

<그림 I-1> 사업지주회사와 순수지주회사의 비교



## 4. 우리나라에서의 지주회사 관련제도 개요

### 가. 공정거래법상의 지주회사

우리나라에서 지주회사의 설립은, 경제력 집중을 억제할 목적으로 1986년 말에 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률”(이하 공정거래법이라 함)의 개정을 통하여 전면적으로 금지되었다. 그러나, 1997년 외환위기의 극복과정에서 기업의 원활한 구조조정을 지원하고, 외국인과의 합작지주회사의 설립 등을 통한 외자유치 및 비주력 사업부문의 분리·매각 등을 적극적으로 유도할 필요성이 제기되었다. 이에 따라 1998년 공정거래법의 개정이 이루어지고, 1999년 4월부터 지주회사의 설립이 다시 허용되었다. 그 후, 기업들이 현행 경제력집중억제원칙의 범위 안에서 지주회사를 구조조정 수단으로 원활히 활용할 수 있도록 하기 위하여, 지주회사의 설립요건을 일부 완화하여 2001년 1월에 공정거래법의 개정이 이루어졌다. 개정된 법은 2001년 4월 1일부터 시행된다.

개정된 공정거래법에 의하면, 지주회사<sup>1)</sup>란 주식(지분포함)의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사로서 자산총액이 대통령령이 정하는 금액 이상인 회사를 말한다. 공정거래법의 적용을 받는 지주회사의 최저 자산총액기준을 따로 정한 이유는 지주회사의 설립이 허용됨에 따라 발생할 수 있는 경제력집중의 폐해를 방지하기 위함이다. 따라서, 이 최저 자산총액기준을 초과하는 공정거래법상의 지주회사에 대해서는 공정거래법에 의한 행위제한 의무를 준수하여야 한다. 최저 자산총액기준은 지주회사 설립허용 초기에는 대차대조표상 자산총액이 직전 사업연도 종료일 현재 100억원 이상이였다. 그

---

1) 개정 공정거래법 제2조제1호의2의 지주회사에 대한 정의

## 18 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

러나, 개정된 공정거래법에서는 지주회사의 설립을 활성화하기 위해 법 적용대상 지주회사의 범위를 축소하여 최저 자산총액기준을 300억원<sup>2)</sup> 이상으로 상향 변경하였다.

지주회사의 “주된 사업” 기준은 공정거래법시행령 제2조제2항에 규정되어 있는데, 회사가 소유하고 있는 자회사<sup>3)</sup>의 주식(지분포함)가액의 합계액<sup>4)</sup>이 당해 회사 자산총액의 50/100 이상인 경우를 말한다. 따라서, 우리나라의 공정거래법에서 규정하고 있는 지주회사는 지주회사본체에서 주식의 소유 이외의 다른 사업을 영위하지 않는 순수지주회사를 의미한다.

공정거래법상의 지주회사를 설립하고자 하거나 기존의 회사를 지주회사로 전환하기 위해서는 대통령령이 정하는 바에 의하여 공정거래위원회에 신고하여야 한다.

---

2) 개정 공정거래법시행령 제2조제1항

3) 개정 공정거래법 제2조제1호의3에 의하면, “자회사”란 지주회사에 의하여 대통령령이 정하는 기준에 따라 그 사업내용을 지배받는 국내회사를 말한다. 이 때, “대통령령이 정하는 기준”이라 함은, 개정 공정거래법시행령에 신설된 제2조3항의 기준으로, 지주회사가 단독으로 또는 특수관계인(시행령 제11조제1호 및 제2호에 규정)과 합하여 계열회사(공정거래법 제2조제3호의 규정)의 최대출자자가 되는 것을 말한다.

다만, 지주회사가 단독으로 또는 그 자회사 및 시행령 제15조의4의 규정에 의한 회사(당해 자회사의 사업내용과 밀접한 관련이 있는 등 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 회사)와 합하여 소유하는 주식이 특수관계인(시행령 제11조제1호 및 제2호에 규정된 자) 각각이 소유하는 주식보다 적은 경우를 제외한다.

4) 직전 사업연도 종료일 현재의 대차대조표상에 표시된 가액을 합계한 금액

## 나. 공정거래법상 지주회사의 행위제한

비록 지주회사의 설립이 원칙적으로 허용되었지만, 자유롭게 지주회사를 설립할 수 있는 것은 아니다. 일본의 독점금지법과 같이 우리나라의 공정거래법도 지주회사를 제한적으로 허용하고 있다. 지주회사의 설립이 허용됨에 따라 발생할 수 있는 경제력집중의 폐해를 방지하기 위하여, 공정거래법 제8조의2제1항은 지주회사에 대한 행위제한 의무규정을 명시하고 있다.

그 내용은 첫째, 자본총액을 초과하는 부채액을 보유하는 행위가 금지된다. 이는 금융기관으로부터의 차입에 의한 과도한 계열확장을 방지하기 위하여 부채비율을 100% 이내로 유지해야 함을 의미한다.

둘째, 소액자본에 의한 계열확장을 방지하기 위해서 원칙적으로 자회사 발행주식총수의 50% 이상을 소유하여야 한다. 개정 독점금지법에서는 상장법인(협회등록법인 포함)에 대해서 상장시점에 상관없이 자회사 지분율요건을 30%로 완화하였다. 특히, 벤처기업을 자회사로 두는 벤처지주회사의 경우에는 자회사 지분율요건이 20%로 완화되었다. 이는 벤처캐피탈 성격의 회사가 다양한 종류의 벤처기업에 투자하는 것을 용이하게 하여, 신기술을 사업화하는 벤처기업의 활성화를 촉진시키기 위함이다.

또한, 벤처기업에 대한 투자 촉진을 위해 이 법에 의한 특례가 인정되는 벤처지주회사 범위를 폭넓게 인정하였다. 즉, 자회사 지분율요건의 특례가 인정되는 벤처지주회사<sup>5)</sup>의 범위를, 지주회사가 소유하고 있는

5) 개정 공정거래법시행령 제15조의6에 의해 신설된 벤처지주회사의 기준은, 지주회사가 소유하고 있는 벤처기업육성에 관한 특별조치법 제2조제1항의 규정에 의한 벤처기업의 주식가액의 합계액이 당해 지주회사가 소유하고 있는 전체 자회사 주식가액의 합계액의 100분의 50이상인 경우를 말한다.

벤처기업의 주식가액 합계액이 당해 지주회사의 전체 자회사 주식가액 합계액의 50% 이상이 되는 경우로 정하였다.

셋째, 자회사 이외의 국내회사의 주식을 지배목적으로 소유하는 행위를 금지하고 있다.

넷째, 손자회사로의 순환출자를 통한 지나친 계열확장을 막기 위하여 손자회사의 보유를 원칙적으로 금지하고 있다.

다섯째, 산업자본의 금융지배를 원천적으로 막기 위해서 금융자회사와 비금융자회사의 동시소유를 금지하고 있다. 특히, 금융지주회사가 아닌 일반지주회사는 금융기관의 주식소유가 금지된다.

마지막으로, 계열사들의 독립경영을 확보하기 위하여 30대 기업집단에 소속된 회사는 지주회사와 자회사 채무보증을 사전에 모두 해소<sup>6)</sup>하여야 한다.

공정거래위원회는 지주회사 및 자회사에 대하여 금지되는 행위의 위반여부를 점검하기 위하여, 지주회사로 하여금 지주회사 및 자회사의 사업내용에 관한 자료를 제출하도록 요구할 수 있는 권한<sup>7)</sup>을 가지고 있다.

개정 공정거래법에서는 지주회사방식을 통한 기업의 구조조정을 촉진하기 위해 지주회사의 행위제한의무 유예기간 적용대상을 확대하였다. 지금까지는 현물출자 방식에 의해 지주회사로 전환하는 경우에 대해서만, 1년간 부채비율제한의 유예, 2년간 지분율제한의 유예 및 2년간 자회사 외의 국내회사 주식소유제한의 유예 등 예외가 인정되었다. 그러나, 2001년 4월 1일부터 시행되는 개정 공정거래법에서는, 현행 현물출

---

6) 지주회사와 자회사 이외의 다른 국내계열회사간의 채무보증, 자회사 상호간의 채무보증, 자회사와 다른 국내 계열회사간 채무보증을 모두 해소하여야 한다.

7) 개정 공정거래법 제8조의2제3항

자 방식 이외에 상법상 회사분할을 통해 지주회사로 전환·설립하는 경우에도 부채비율과 지분율제한, 자회사 이외의 국내회사 주식소유 제한에 대한 예외기간을 인정<sup>8)</sup>하고 있다. 따라서, 지주회사를 설립하기 위해 물적분할, 인적분할, 분할합병 등을 통해 분사화하는 경우에도, 1년간 부채비율제한의 유예 및 2년간 지분율제한의 유예 등 예외가 인정된다.

## 다. 금융지주회사법상의 지주회사

공정거래법의 개정에 의하여 순수지주회사의 설립이 원칙적으로 해금되었으나, 현행 공정거래법에 의하여 금융지주회사를 설립·운영하는 데는 여러 가지 문제점이 있었다. 특히, 은행법상 소유제한(4%)으로 은행을 자회사로 하는 지주회사의 설립이 사실상 불가능하였으며, 금융산업 전반에 큰 영향을 미칠 금융지주회사의 설립과 운영에 대한 금융감독당국의 감독 및 재무건전성 규제에 대한 충분한 법적 장치가 마련되어 있지 않았다.

이러한 문제점의 제기와 함께, 금융기관의 대형화 및 겸업화라는 세계적 추세속에 우리나라에서도 금융산업의 경쟁력 제고를 위한 구조조정이 시급한 과제 중의 하나로 인식되기 시작하였다. 특히, 기존의 합병 방식이나 자회사방식뿐만 아니라, 금융지주회사방식에 의해서도 금융기관의 겸업화·대형화 및 구조조정이 가능할 수 있도록 금융지주회사제도의 도입에 대한 필요성에 대한 요구가 증가하였다.

이에 따라, 우리나라에서도 금융지주회사법이 성립되어 2000년 11월 24일부터 시행에 들어가게 되었다. 금융지주회사법은 다른 법률과의 관계에 있어서 공정거래법의 특별법인 동시에 상법의 특별법적 성격을 가진다.

8) 개정 공정거래법 제8조의2제1항

### 5. 우리나라에서의 지주회사 설립 동향

공정거래법에서의 지주회사설립 허용 이후에 우리나라에서의 지주회사 설립동향은 다음과 같다. 금년 들어, C&M커뮤니케이션(주), SK엔론(주), KIG홀딩스(유), 대한색소공업(주), (주)SDN, (주)동서의 6개사가 공정거래위원회에 설립 또는 전환신고를 하였고, 이 중 C&M커뮤니케이션(주), SK엔론(주), KIG홀딩스(유), (주)SDN의 4개사는 공정거래법상 행위제한의무를 위반한 사실이 없음이 입증되어 이미 신고수리 되었으며, 그 외 다수의 기업이 설립을 추진하고 있거나 검토 중에 있다.

<표 I-1> 최근의 지주회사 설립 상황

(2000. 6. 30 현재)

구분	신고수리		심사중	
	회사명	자회사 및 손자회사의 주요업종	회사명	자회사 및 손자회사의 주요업종
일반 사업회사	C&M커뮤니케이션(주)	종합유선방송업 중계유선방송업	대한색소 공업(주)	안료제조업
	SK엔론(주)	도시가스공급업 가스매관업	(주)동서	다류제조업
	(유)KIG 홀딩즈	산업용가스 제조업	-	-
	온미디어	미디어, 방송업	-	-
금융업	(주)SDN	증권중개업 증권투자신탁업	-	-

※ 자료 : 공정거래위원회

한편, 인터넷방송업체인 (주)SDN은 국내 첫 금융지주회사로 승인을 받았으며, 동양그룹은 보유중인 제2금융권과 금융계열사 주식의 현물출자를 통해 동양금융지주회사(가칭)의 설립을 추진하고 있으며, 한빛은행, 외환은행 등도 금융지주회사의 설립을 검토하고 있다.

### 가. C&M커뮤니케이션(주)

C&M커뮤니케이션(주)은 방송·통신분야의 지주회사로서 공정거래법에서 지주회사를 허용하기로 한 이래 최초로 설립신고(2000.2.24)한 회사이다.

설립자인 조선무역(주)은 봉제완구도매업을 하던 중견기업이었으나 정보·통신분야로 주력사업을 전환하기 위해 서울·경기지역 케이블방송사(9개)를 인수한 후 지주회사를 설립(2000.1.25)하였다. 9개의 자회사는 한국케이블TV경동방송(주), 구로방송(주), 노원방송(주), 동부방송(주), 마포방송(주), 북부방송(주), (주)용산케이블TV, (주)강동케이블TV방송국, 동서울케이블TV(주) 등으로 모두 비상장회사이다.

지주회사설립방식으로는 조선무역(주)이 상법상 회사분할을 통해 케이블방송 사업부문을 분할·설립하는 방식이 이용되었다. 회사분할방식을 이용한 지주회사 설립은 피분할회사의 주주구성과 주주간 지분비율이 분할·설립되는 지주회사에 대해서도 동일하게 유지된다. 또한, 지주회사의 설립과정에서 현물출자가 발생하게 되나, 상법상 검사인의 검사보고의무가 생략되어 그 설립절차가 간편한 특징이 있다.

C&M커뮤니케이션(주)은 자산총액 중 자회사 주식가액의 비중이 98.5%에 달하는 순수지주회사로서 앞으로 외자유치를 통해 방송·통신 분야에 주력할 계획이다.

<표 I-2> C&M커뮤니케이션(주)의 재무상황

(1999.12.31기준, 단위 : 억원,%)

자산총계 (A)	부채총계 (B)	자본총계 (C)	자회사주식가액 합계(D)	지주비율 (D/A)	부채비율 (B/C)
673.8	325.1	348.7	663.4	98.5	93.2

※ 지주비율 = 자회사주식가액합계/자산총계

※ 자료 : 공정거래위원회

### 나. SK엔론(주)

SK엔론(주)은 SK그룹이 미국 엔론사와 공동으로 설립한 합작지주회사로서, 30대 그룹 중 최초로 지주회사를 설립한 사례이다. SK그룹은 현재 에너지, 화학, 통신, 금융, 서비스 분야의 38개 계열사를 보유하고 있으며, 1997년 외환위기 이후 외자유치 과정에서 외국인투자자의 요청으로 도시가스계열사 등을 지배하는 합작지주회사를 설립하였다.

SK엔론(주)은 SK(주)가 현물출자(가스관련 6개 계열사주식)하고 미국 엔론사가 현금출자하여 50:50의 지분으로 설립(99.1.13)되었으며, 임원선임 등 경영권은 양사가 공동으로 행사한다. 설립당시에는 지주비율이 36.3%로서 일반회사였으나 설립 이후 보유중인 현금자산으로 주식을 추가취득하여 현재는 지주비율이 86.9%에 달하는 순수지주회사이다.

도시가스, LPG수입·판매, 열병합발전 등 에너지분야의 11개 자회사와 2개의 손자회사를 소유하고 있다.

<표 I-3> SK엔론(주)의 자회사

구분		회사명
자회사	도시가스	대한, 부산, 대일, 포항, 동부해양, 보배, 충남, 구미, 청주도시가스
	LPG수입·판매	SK가스(주)
	열병합발전	벽산에너지(주)
손자회사	-	대한도시가스엔지니어링(주), 부산도시개발(주), 도시가스배관공사, 가스기기 판매

※ 손자회사 : 자회사의 사업내용과 밀접한 관련이 있는 회사임.  
 ※ 자료 : 공정거래위원회

<표 I-4> SK엔론(주)의 재무상황

(1999.12.31기준, 단위: 억원,%)

자산총계 (A)	부채총계 (B)	자본총계 (C)	자회사주식가액 합계(D)	지주비율 (D/A)	부채비율 (B/C)
5,035	62	4,973	4,377	86.9	1.2

※ 지주비율 = 자회사주식가액합계/자산총계  
 ※ 자료 : 공정거래위원회

**다. (유)KIG홀딩스**

(유)KIG홀딩스는 미국의 화학회사인 Air Products Manufacturing Corporation이 설립한 지주회사이다. Air Products Manufacturing

26 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

Corporation이 현금출자하여 설립(99.12.2)한 후 한국산업가스(주)의 주식 51%를 취득하여 지주회사로 전환하였다.

(유)KIG홀딩스는 산업용가스 제조업체인 자회사 1개와 손자회사 7개를 소유하고 있다.

<표 I-5> (유)KIG홀딩스의 자회사

구분	회사명
자회사	한국산업가스(주)
손자회사	대한특수가스(주), 슈마커코리아(주), 신일소재(주), 한미특수가스(주), 남해종합가스(주), 서울냉열(주), 한국가스냉열(주)

※ 자료 : 공정거래위원회

<표 I-6> (유)KIG홀딩스의 재무상황

(1999.12.31기준, 단위: 백만원,%)

자산총계 (A)	부채총계 (B)	자본총계 (C)	자회사주식가액 합계(D)	지주비율 (D/A)	부채비율 (B/C)
196,873	70,416	126,457	195,664	99.4	55.7

※ 지주비율 = 자회사주식가액합계/자산총계

※ 자료 : 공정거래위원회

라. (주)온미디어

(주)온미디어(ON Media Holding Co.)는 동양그룹의 방송분야의 사업을 영위하기 위해 설립한 국내 최초의 미디어 지주회사로서 공정거래위원회는 지주회사의 설립을 9월 18일자로 승인하였다. 이로서 SK그룹의 SK엔론(주)에 이어 30대그룹이 지주회사를 설립한 두 번째 사례가 되었다. 동양제과(주), 동양시스템즈(주) 등 동양그룹 계열 6개사 및 특수관계인이 보유하고 있던 (주)오리온시네마네트워크와 (주)바둑텔레비전의 주식을 (주)온미디어에 현물출자함으로써 2000년 6월 15일에 지주회사를 설립하였다. (주)온미디어의 경우는 자산총액 중 자회사주식가액이 차지하는 비중이 100%인 순수지주회사이다.

지주회사의 설립목적은 미디어 관련 자회사들의 통합운영을 통한 시너지효과를 극대화하고, 향후 추가 채널 확대를 통한 복수프로그램 공급자의 기능 담당을 통해 본격화될 다채널·다매체 시대에 대비하고자 하는데 있다.

(주)온미디어는 (주)오리온시네마네트워크 및 (주)바둑텔레비전의 2개의 자회사와 (주)바둑텔레비전의 손자회사인 (주)ICBL를 소유하고 있다.

<표 I-7> (주)온미디어의 자회사 및 손자회사 현황

회사명	설립일	상장여부	주요업종	지분율
(주)오리온시네마네트워크	1999. 5. 18	비상장	종합유선방송 프로그램공급업	50.48%
(주)바둑텔레비전	1994. 12. 29	비상장	종합유선방송 프로그램공급업	53.47%
(주)ICBL ((주)바둑텔레비전의 손자회사)	2000. 3. 25	비상장	인터넷방송 서비스업	13.04%

※ 자료 : 공정거래위원회

**<표 I-8> (주)온미디어의 재무상황**

(2000.6.15기준, 단위: 백만원,%)

자산총계 (A)	부채총계 (B)	자본총계 (C)	자회사주식가액 합계액(D)	지주비율 (D/A)	부채비율 (B/C)
57,397	0	57,397	57,397	100	0

※ 지주비율 = 자회사주식가액합계/자산총계

※ 자료 : 공정거래위원회

**마. (주)SDN**

(주)SDN은 금융업을 수행하기 위해 설립된 지주회사로, 세 차례에 걸쳐 세종증권(주)의 주식 39.14%를 장내매수 및 유상증자 참여를 통하여 취득하였으며, (주)세종기술투자의 주식 40%를 추가취득하여 지주회사로 전환하였다.

**<표 I-9> (주)SDN의 재무상황**

(1999.12.31기준, 단위: 백만원,%)

자산총계 (A)	부채총계 (B)	자본총계 (C)	자회사주식가액 합계액(D)	지주비율 (D/A)	부채비율 (B/C)
180,919	87,022	93,897	124,557	68.8	92.7

※ 지주비율 = 자회사주식가액합계/자산총계

※ 자료 : 공정거래위원회

(주)SDN의 지주비율은 68.8%로서, 주택건설 및 임대업을 목적으로 설립한 후, 현재는 유가증권투자업 및 유선방송업 등의 영업을 영위하고 있으며, 세종증권(주)과 (주)세종기술투자 등 2개의 자회사와 세종투자신탁운용(주) 1개의 손자회사를 소유하고 있다.

#### 바. 동양금융지주회사(가칭)

동양그룹은 동양시멘트를 주축으로 일부 금융계열사 등이 출자하여 8개의 금융계열사(전체계열사수 24개)를 소유·지배하고 있으며, 금융사업부문의 효율적인 경영관리, 외자유치와 선진금융기법의 도입, 재무구조 개선 등의 이유로 금융지주회사를 계획하고 있다.

동양그룹은 동양시멘트, 동양카드 등이 보유한 일부 금융계열회사의 주식을 현물출자하여 금융지주회사를 설립하고, 그 후 나머지 금융계열사의 주식을 매입하거나 현물출자를 받아서 자회사로 만든다는 계획이다. 그러나, 2000년 7월 현재 금융감독원으로부터 지주회사에 대한 지분출자 승인을 얻지 못한 상태이다.



## II. 일본과 미국의 금융지주회사제도

---

1. 일본의 금융지주회사제도
2. 미국의 금융지주회사제도



## II. 일본과 미국의 금융지주회사제도

### 1. 일본의 금융지주회사제도

일본 정부는 공정거래법인 독점금지법을 개정하고 이를 1997년 12월 17일부터 시행함으로써, 2차대전 패전 이후 미군정에 의해 금지되었던 순수지주회사의 설립을 전면 허용하였다. 1998년 3월 11일에는 금융지주회사 지원을 위한 특별법을 새로이 제정하였다. 이로써 일본에서는 금융지주회사의 용이한 설립을 통한 금융구조조정의 원활한 수행과 금융시스템을 활성화하기 위한 제도적 기반이 마련되었다.

#### 가. 금융지주회사의 제도적 성립과정

일본에서의 지주회사 해금론은 1995년 3월 일본정부의 규제완화 추진계획에서 시작되어 다양하게 이루어져 왔다. 일본 공정거래위원회에 사무국을 둔 「독점금지법 제4장 개정문제연구회」는 1995년 12월에 지주회사 해금을 지지하는 보고서를 발표하였고, 비슷한 시기에 행정개혁위원회도 지주회사 규제폐지를 위한 조속한 검토를 제안하였다.

1997년 2월말 일본연립여당은 「독점금지법 개정에 관한 3당 합의」를 발표하고, 3월말 일본정부도 「규제완화 추진계획의 재개정」에서 지주회사 해금의사를 표명하였다. 그 결과, 일본정부는 독점금지법 개정법안을 제출하였고, 6월 11일에 개정 독점금지법이 성립, 12월 17일부터 시행에 들어가 순수지주회사의 설립이 전면 허용되었다.

그러나, 은행, 보험회사, 증권회사 등을 자회사로 하는 금융지주회사에 대해서는 은행법, 보험업법, 증권거래법 등 금융관련업법의 정비가

별도로 필요하였다. 따라서, 일본 대장성은 산하에 금융제도조사회, 보험심의회, 증권거래심의회 등 3개의 심의회를 두어, 이들로 하여금 금융지주회사 설립에 대한 검토를 수행하게 하였다.

그 결과, 일본정부는 1997년 10월 9일 『지주회사 설립 등의 금지해제에 수반하는 금융관련 법률의 정비 등에 관한 법률안』 약칭, 『은행지주회사등정비법』 과 『은행지주회사 창설 합병수속의 특례 등에 관한 법률안』 약칭, 『은행지주회사특례법』 이라고 하는 금융지주회사 관련 두 법률안을 작성하여 10월 13일에 국회에 제출하였다. 두 금융지주회사 관련법은 12월 5일에 참의원에서 가결되어 성립되고, 12월 12일에 공포된 뒤, 1998년 3월 11일부터 시행되었다.

#### 나. 일본 금융지주회사 관련법의 내용과 특징

금융지주회사 관련법에서는 은행법(장기신용은행법, 외환공인은행법을 포함), 보험업법, 증권거래법의 개정이라는 형태로, 각 업종과 관련된 지주회사 및 그 자회사에 관한 규정을 두고 있다. 이외에 예금보험법을 개정하여 재무곤경에 빠진 금융기관의 주식을 취득하는 은행지주회사가 예금보험기구의 자금원조를 받을 수 있는 규정을 두고 있다.

금융지주회사 관련법에서 규정하고 있는 주요 내용이 <표 II-1>에 정리되어 있다. 금융지주회사와 관련된 보다 자세한 내용을 금융지주회사가 영위하려고 하는 업종에 따라 은행지주회사, 보험지주회사, 증권지주회사로 나누어 설명한다.

<표 II-1> 일본 금융지주회사와 관련된 주요 내용

• 은행지주회사

- (1) 은행지주회사에 관계된 인가
- (2) 은행지주회사의 범위 제한 및 자회사의 범위 제한
  - ① 은행지주회사의 업무범위 제한
  - ② 자회사의 업무범위 제한
- (3) 자회사가 아닌 회사 주식에 대한 은행지주회사 그룹의 보유 제한(상한 15%)
- (4) 은행지주회사 및 자회사에 대한 규제
  - ① 연결공시, 연결자기자본비율 규제
  - ② 이익에 상반되는 거래 금지
- (5) 금융청 장관에 의한 감독

• 보험지주회사

- (1) 보험지주회사에 관계되는 인가
- (2) 보험지주회사 및 그 자회사에 대한 규제
  - ① 보험지주회사 그룹의 공시의무
  - ② 이익에 상반되는 거래 금지
- (3) 금융청 장관에 의한 감독

• 증권지주회사

- 증권회사에 대한 감독의 실효성을 담보하는 관점에서 증권회사를 자회사로 하는 지주회사(증권지주회사)에 대해, 보고 및 검사를 할 수 있도록 규정 정비

### 1) 금융지주회사 관련법의 취지

순수지주회사의 설립금지가 해제됨에 따라, 은행업, 보험업, 증권업을 영위하는 회사를 자회사로 둔 순수지주회사에 대해서 경영건전성 확보, 투자자보호 등의 관점에서 금융감독상의 조치를 강구할 필요성이 발생하였다. 따라서 이러한 점을 감안하여, 은행법, 보험업법, 증권거래법, 기타의 관계 법률에 대해서 필요한 규정을 정비한 후, 은행업, 보험업, 증권업을 영위하는 회사를 자회사로 둔 순수지주회사를 설립하도록 하는데 이 법의 취지가 있다.

### 2) 은행지주회사

일본에서 새로이 허가된 “은행지주회사”란, 은행을 자회사로 하는 순수지주회사로서 금융재생위원회의 인가를 받은 주식회사를 말한다.

은행을 자회사로 갖는 지주회사에 대한 일본 독점금지법 또는 일본 은행법상의 정의는 다음과 같다. 은행지주회사란, 지주회사의 자회사가 은행 발행주식총수의 50/100을 초과하여 보유하거나, 지주회사가 은행을 손자회사로 보유하고 있는 경우, 또는 지주회사와 다른 자회사가 공동으로 은행 발행총주식의 50/100을 초과하여 보유하고 있는 경우 등을 말한다. 따라서, 일본의 경우에는 은행지주회사가 되기 위해서 반드시 은행을 직접자회사로 보유할 필요가 없다는 특징을 가진다.

특히 유의할 점은, 독점금지법상의 지주회사가 되기 위해서는 지주회사 총자산에서 차지하는 자회사주식 취득가액 합계액의 비율이 50/100 이상이어야 하는데, 위의 정의에 의해서 은행지주회사의 경우에는 지주회사의 총자산 중에 은행자회사 주식가액이 차지하는 비율이 반드시 50/100을 넘을 필요가 없다는 것이다.

가) 은행지주회사의 이사 겸직 제한

은행지주회사의 상근이사로 재직중인 사람은 금융재생위원회의 인가를 받은 경우를 제외하고는 다른 회사의 상근자로서 업무에 종사할 수 없도록 하였다(은행법 제52조제4항).

나) 은행지주회사의 업무범위

은행지주회사는 자회사의 경영관리를 수행하며, 이와 관련된 부수적인 업무 이외는 별도의 업무를 영위할 수 없다. 은행의 경영건전성 확보의 관점에서, 은행에 타 업종 진입제한이 부과되고 있는 취지에 따라 은행지주회사의 업무에 대해서는 자회사의 경영관리 및 부대업무로 한정된다(은행법 제52조제5항).

다) 은행지주회사의 자회사 범위

은행지주회사는 은행법에서 규정한 “자회사 대상회사”이외의 회사를 자회사로 둘 수 없다. 은행지주회사의 자회사 범위에 대해서는 금융의 효율화와 이용자의 편리 향상 등의 관점에서, 은행, 증권전문회사, 보험회사, 신탁은행, 투자신탁위탁회사, 투자자문업을 영위하는 회사 등의 금융에 관련된 업무를 수행하는 회사를 광범위하게 포함한다. 그러나, 부동산업이나 제조업 등 일반사업을 영위하는 회사는 자회사로 인정되지 않는다.

이 때, 자회사 대상회사로 증권회사라는 명칭 대신에 증권전문회사라는 용어를 개정된 은행법에서 사용하게 된 이유는, 증권회사의 전업제가 폐지됨으로 인해 증권회사의 일반사업 겸영이 가능해졌기 때문에, 이와 구분하기 위함이다. 따라서, 증권전문회사는 일본 증권거래법 제2조제8항에서 정의하고 있는 증권업과 제34조제1항과 제2항에서 정의하는 부속업무만을 영

위하는 증권회사를 지칭한다.

구체적으로 일본 은행법 제52조7항에서 허용하고 있는 자회사 대상 회사는 다음과 같다.

- ㉠ 은행
- ㉡ 일본장기신용은행
- ㉢ 보험회사
- ㉣ 증권전문회사
- ㉤ 은행업을 영위하는 외국회사
- ㉥ 증권업을 영위하는 외국회사
- ㉦ 보험업을 영위하는 외국회사
- ㉧ 은행업, 증권업 또는 보험업에 종속·부수되고, 또는 관련되는 업무를 영위하는 회사로 총리령이나 재무성령에서 정한 회사
- ㉨ 금융과 관련된 벤처비즈니스회사로 총리령이나 재무성령에서 정한 회사
- ㉩ ㉠~㉨의 회사만을 자회사로 하는 지주회사(중간지주회사)

특히 주목할만한 것은 은행지주회사의 자회사 대상회사 범위에 일반 사업회사가 포함되어 있지 않다는 것이다. 일반사업회사를 자회사 대상에서 제외하는 것은 은행과 산업을 분리하기 위함이다.

은행지주회사는 폭넓은 분야의 금융기관을 자회사로서 보유할 수 있고, 타 업종 진출시에 현행의 자회사방식에서 받는 업무제한을 받지 않고 업무를 수행할 수 있다는 이점이 있다. 즉, 은행지주회사는 자회사의

전문성, 급여수준, 손익계산 등의 독립성을 유지하면서 그룹 전체의 이익을 극대화할 수 있다.

은행지주회사가 “자회사 대상회사” 이외의 회사를 자회사로 만들기를 원하는 경우에는 금융재생위원회의 인가를 받아야 한다. 또한, 유의하여야 할 점은 은행지주회사의 “자회사 대상회사”를 자회사로 삼는 경우에라도 미리 금융재생위원회의 인가를 받아야만 한다는 것이다.

라) 은행지주회사 그룹의 합산주식 보유제한(합산 15% rule)

은행법 제52조제8항에 의하면, 은행지주회사 또는 그 자회사는 은행지주회사의 자회사가 아닌 일반사업회사의 주식에 대해서 은행지주회사 및 자회사의 보유주식을 합산하여, “기준주식수”를 초과하여 취득 또는 소유할 수 없다.

이 때, “기준주식수”란 그 회사의 총발행주식의 15/100 이하의 주식수 또는 금액을 말한다. 즉, 동일 회사에 대한 그룹전체의 주식보유비율은 총발행주식수의 15%를 상한선으로 하고 있다. 이 상한선을 넘어서 주식을 보유하는 경우에는 5년 이내에 이를 해소하도록 하는 경과기간을 두고 있다. 이는 보유주식을 15% 내로 줄이기 위해서 보유주식을 즉각 매각하게 하면, 금융기관에 의한 대량 주식매각에 의해 주가가 하락할 가능성이 높기 때문이다. 참고로, 미국의 은행지주회사제도에서는 은행지주회사 또는 그 자회사들이 보유할 수 있는 동일한 일반사업회사의 주식보유 상한은 원칙적으로 5%이다.

은행지주회사와 비교하여, 은행의 경우에는 은행법 제16조제3항에 의해 은행과 그 자회사들이 합산하여 보유할 수 있는 동일한 일반사업회사의 주식보유비율은 그 회사 총발행 주식의 5%(합산 5% rule)가 상한이다.

유의하여야 할 점은 일본 독점금지법상(제11조)에도 합산 5% 주식보유 제한규정이 있는데, 이 때의 적용대상은 “금융업을 영위하는 회사”이며, 은행법에서 규정된 일반사업회사는 아니다. 즉, 독점금지법상의 5% rule은 은행, 증권회사, 또는 보험회사와 같이 “금융업을 영위하는 회사”에 대한 사업지배력이 과도하게 집중되는 것을 미연에 방지하기 위한 조치이다.

마) 은행지주회사 등에 대한 검사

지주회사 그룹내에 존재하는 자회사의 경영이 악화된 경우에는 형제 자회사인 은행의 재무건전성에 악영향을 줄 수 있다. 그 때문에 지주회사 그룹에 대한 감독체계의 일환으로 금융재생위원회는 은행지주회사에 대하여 업무나 재산사항, 장부서류 및 그 외 물건 등에 대한 검사를 수행한다.

바) 은행지주회사에만 적용되는 삼각합병방식

순수지주회사를 설립하는 방법에는 자회사설립방식 등 다양한 방법이 존재하는데, 일본의 경우에는 「은행지주회사 특별법」에 의해서 은행의 경우에만 적용되는 삼각합병방식이라는 새로운 설립방식이 도입되었다.

삼각합병방식은 기존은행이 은행지주회사를 설립하고 그 지주회사가 새로운 은행을 설립한 후, 이 새로운 은행이 기존은행을 흡수·합병하는 방식이다. 기존 은행의 주주는 보유주식을 새로운 은행의 주식과 교환하고, 새로운 은행의 주식을 지주회사에 현물출자한다.

현행 일본세법에서는 주식교환단계에서 주식을 시가매각했다고 간주

하고, 취득액과의 차액(주식양도이익)에 개인 26%, 법인 50%가 과세되어 높은 세부담이 생긴다. 또한, 주식거래시에는 “유가증권거래세”라고 하여 0.21%의 추가적인 세부담이 발생한다. 더욱이 회사설립 등기시에 “등록면허세”도 납부해야 하기 때문에, 대형 일본도시은행의 경우 지주회사설립시의 세부담은 수천억엔에 달할 것으로 예상되어 은행지주회사의 설립에 큰 걸림돌이 되고 있었다.

이 때문에, 일본정부는 “삼각합병방식”에 의해서 은행지주회사를 설립하는 경우에 한하여, 양도이익과세, 유가증권거래세, 등록면허세를 면제하는 조치를 마련하였다.

그러나, 증권회사나 보험회사의 경우에는 다른 일반사업회사처럼 자회사설립방식(사업부문을 전부 현물출자나 영업양도로 신설하는 자회사로 옮겨 기존 회사를 지주회사로 하는 방법)을 이용한 지주회사 설립방식만이 인정된다. 이 경우에는 출자한 자산에 토지 등의 고정자산이 포함되어 있는 경우, 포함된 고정자산의 20%가 과세대상이 된다. 일본정부는 “등록면허세”는 면제하지만, 토지자산의 양도에 관한 특례를 인정하는 것에는 “일반사업회사가 일반적으로 자회사를 설립하는 경우와의 형평성을 유지하기 어렵다”는 이유에서 특례를 인정하는데 신중을 기했다. 그러나, 1998년 4월 1일 이후에는 과세되지 않도록 하고 있다.

### 3) 보험지주회사

일본 보험법에 의한 보험지주회사는 보험회사를 자회사로 하는 지주회사로, 일본 금융재생위원회의 인가를 받은 회사를 말한다. 은행지주회사의 경우와 마찬가지로, 보험지주회사가 되기 위해서 반드시 보험회사를 직접자회사로 보유할 필요가 없다.

보험회사를 자회사로 갖는 보험법상의 보험지주회사는 지주회사의

자회사가 보험회사 발행주식총수의 50/100을 초과하여 보유하거나, 지주회사가 보험회사를 손자회사로 보유하고 있는 경우, 또는 지주회사와 다른 자회사가 공동으로 보험회사 발행주식총수의 50/100을 초과하여 보유하고 있는 경우를 말한다.

보험지주회사의 경우 자산운용부문을 별도의 회사로 둬으로써 독자적인 급여체계에 의해서 고도의 전문지식을 갖춘 인재를 고용할 수 있는 등의 장점이 있다.

#### 가) 보험지주회사의 업무범위

보험지주회사는 자회사의 경영관리 및 이에 관련된 부수업무 이외의 다른 업무를 영위할 수 없도록 규정하고 있다(보험법 제271조5항).

#### 나) 보험지주회사의 자회사 범위

보험지주회사가 “자회사 대상회사” 이외의 회사를 자회사로 두는 경우에는 금융재생위원회의 승인을 받도록 하고 있다. 보험지주회사의 자회사 범위에 대해서는 생명보험회사 및 손해보험회사, 은행, 증권회사를 포함하며, 보험계약자보호 등의 관점에서 부동산업이나 제조업 등의 일반사업을 영위하는 회사는 인정되지 않는다. 보험지주회사가 은행이나 장기신용은행을 자회사로 보유하면, 일본 보험법의 제271조 제6항의6에 의하여 이 지주회사는 은행지주회사 또는 장기은행지주회사가 되며, 따라서 이들은 각각 은행법과 장기신용은행법의 적용을 받는다.

구체적으로 일본 보험법의 제271조제6항에 나열하고 있는 보험지주회사의 “자회사 대상회사”는 다음과 같다.

- ㉠ 생명보험회사
- ㉡ 손해보험회사
- ㉢ 은행
- ㉣ 장기신용은행
- ㉤ 증권전문회사
- ㉥ 보험업을 영위하는 외국회사
- ㉦ 은행업을 영위하는 외국회사
- ㉧ 증권업을 영위하는 외국회사
- ㉨ 보험업 또는 증권업에 종속하고, 부수적인 또는 관련된 업무를 영위하는 회사
- ㉩ 금융과 관련된 벤처비즈니스회사로 총리령이나 재무성령에서 정한 회사
- ㉪ ㉠~㉩의 회사를 자회사로 하는 지주회사(중간지주회사)

보험지주회사가 “자회사 대상회사” 이외의 회사를 자회사로 두는 경우는 미리 금융재생위원회의 승인을 받아야 한다.

다) 보험지주회사 등에 대한 검사

금융재생위원회는 보험계약자를 보호하기 위해서 보험지주회사 및 그 자회사인 보험회사의 업무가 건전하고 적절하게 운영되고 있는가를 감독하여야 하며, 이를 위해 보험지주회사와 보험자회사에 출입하여 업무나 재산사항, 장부서류 및 그 외 물건 등에 대하여 질문 또는 검사를

#### 44 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

수행해야 한다.

##### 라) 상호회사형태의 보험회사에 적용하는 “중간지주회사”방식

일본 재무성은 대규모 생명보험회사 등 상호회사의 형태를 갖춘 보험회사에 대해서도 순수지주회사(금융지주회사)의 설립을 해금할 방침을 가지고, 보험업법의 개정을 추진하고 있다.

그 방식은 상호회사가 지주 자회사를 만든 뒤에 은행이나 증권회사 등을 산하에 두는 중간지주회사방식이다. 대부분의 생명보험회사가 상호회사 형태이기 때문에 생명보험업계에 적용하기 위해서 중간지주회사방식을 적용하는 것이다.

#### 4) 증권지주회사

증권지주회사는 증권회사를 자회사(회사 또는 그 자회사가 총발행주식의 50/100을 초과하는 수 또는 금액의 주식을 소유하는 다른 회사를 말함)로 하는 지주회사로, 일본 금융재생위원회의 인가를 받은 회사를 말한다.

1999년 4월에 다이와증권이 스미토모은행과의 제휴를 단행하며, 지주회사(단, 지주회사의 총자산에서 차지하는 자회사 주식의 비율이 50% 미만이기 때문에 독점금지법상에서는 지주회사에 해당하지 않음)로 조직을 변경하여, 일본 최초의 증권지주회사인 다이와증권그룹본사를 설립하였다. 이 지주회사는 기업금융전문 증권회사, 소매금융전문 증권회사, 자산관리회사 등의 자본시장과 관련된 업무를 영위하는 금융회사들만을 자회사로 두고 있다.

증권지주회사는 일반적인 지주회사의 경우와 마찬가지로, 자회사의 경영관리 및 이에 관련된 부수업무 이외에 다른 업무를 영위할 수 없다.

증권회사에 대해서는 주로 증권거래의 중개자로서 거래의 공정성 확보의 관점에서 규제가 행해지며, 거래행위에 관한 규제는 중개자인 증권회사 본체를 대상으로 한다. 증권지주회사 설립시 세제상의 우대조치는 없지만, 일반 순수지주회사가 갖는 장점으로 타 업종으로의 상호진입이 가능하다. 특히 유의해야 점은 자회사로서 일반사업회사를 가질 수 있다는 것이 은행지주회사 및 보험지주회사의 경우와 다른 점이다.

## 2. 미국의 금융지주회사제도

### 가. 미국의 포괄적 금융제도개혁법의 개요 및 의의

1930년대에 제정된 글래스·스티걸법(Glass-Steagall Act)의 개폐를 포함하여, 은행업, 증권업, 보험업의 상호 진출을 가능하게 하는 포괄적 금융제도개혁법인 Gramm-Leach-Bliley<sup>9)</sup> 법안(GLB법)이 1999년 11월 12일 클린턴 미 대통령에 의해 서명되었다. 이로써 글래스-스티걸법의 2개 조항이 폐지되고 은행·증권·보험업을 영위하는 회사를 모두 자회사로 가질 수 있는 순수지주회사의 설립이 가능하게 되었다. 이 법은 금융업계에 미치는 영향을 고려하여 법조항별로 대통령이 서명한 날로부터 120일부터 1년 6월에 걸쳐 그 효력이 발효된다.

GLB법이 성립함으로써 통상 글래스·스티걸법으로 불리는 1933년 은행법(Banking Act of 1933)의 제20조 및 제32조가 폐지되어, 은행업과 증권업을 분리하던 규정이 명실상부하게 사라지게 되었다. 또한, 은행업과 보험업의 분리를 규정하고 있던 1956년의 은행지주회사법(Bank Holding Company Act)도 개정이 됨으로써, 은행업과 보험업의 겸업도 가능하게 되었다.

금융업종간의 상호진입규제가 완화된 것과는 달리, 은행업과 일반사업과의 분리(separation of banking and commerce)에 관한 규정은 더욱 강화되었다. 지금까지는 단일저축금융기관 지주회사(unitary thrift holding company)를 통하여, 일반사업회사가 은행업무와 유사한 업무를

---

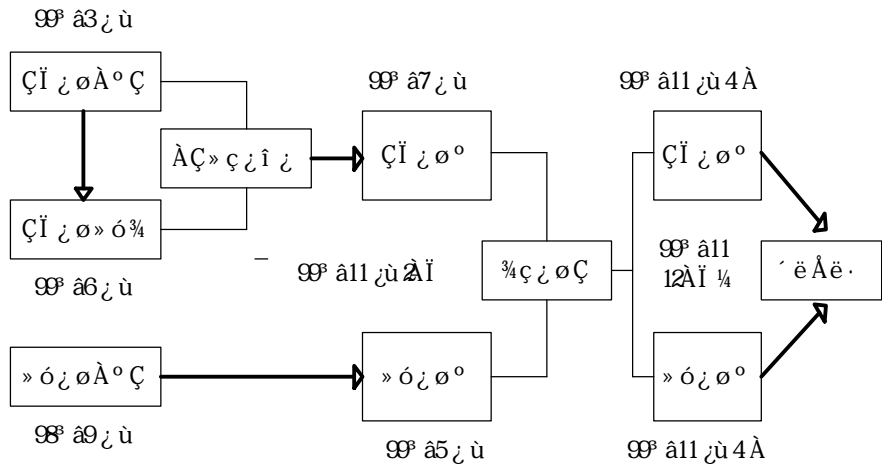
9) 이 법의 명칭은 미국 상원 은행위원회 Gramm위원장, 하원 은행위원회 Leach위원장, 그리고 하원 상업위원회 Bliley위원장의 이름을 따서 명명되었다.

수행하는 것이 인정되었으나, GLB법에 의해 이러한 편법도 동시에 금지되었다. <표 II-2>와 <그림 II-2>에 미국의 포괄적 금융제도개혁법의 자세한 입법과정이 나타나 있다.

<표 II-2> 미국 금융제도개혁법의 입법과정

일 자	심 의 과 정
99년3월 4일	1999년 금융서비스현대화법안(S.900), 상원 은행위원회 통과
3월11일	1999년 금융서비스법안(H.R.10), 하원 은행위원회 통과
4월28일	S.900, 상원본회의 제출
5월 6일	S.900, 상원본회의 통과
6월10일	H.R.10, 하원상업위원회 통과
7월 1일	H.R.10, 하원본회의 통과
7월23일	상원, 양원협의회 구성원 20명 선출
7월30일	하원, 양원협의회 구성원 선출
8월 3일	제1차 양원협의회 개최
10월22일	최종 양원협의회 개최 Gramm-Leach-Bliley Act라는 이름으로 법안단일화
11월 2일	양원협의회에서 법안단일화에 서명
11월 4일	상원, 단일화 법안을 90대 8의 다수결로 가결
11월 4일	하원, 단일화 법안을 362대 57의 다수결로 가결
11월12일	클린턴 미 대통령이 포괄적 금융제도개혁법안인 Gramm-Leach-Bliley Act에 서명
2000년 3월11일	GLB법의 제1장의 규정은 이 법의 성립일(대통령이 서명한 날)로부터 120일 후인 2000년 3월 11일부터 효력 발생

<그림 II-1> 미국 금융제도개혁법(GLB법)의 성립과정



위의 표와 그림에서 볼 수 있는 바와 같이, 미국의 상·하원은 미국의 금융개혁 촉진을 위한 제도를 마련하기 위해 상·하원의 은행위원회와 상업위원회를 통하여 많은 논의를 거친 후, 금융제도개혁을 위한 단일안을 마련하였다.

이러한 포괄적 금융제도개혁법의 성립이 가지는 의의는 다음과 같다. 첫째, 대공황 이후 미국 금융업계에 존재하던 은행업, 증권업, 보험업 상호간에 존재하던 업무장벽이 사라지게 되었다. 신설되는 금융지주회사(financial holding company)의 자회사 설립을 통해서 “본질적인 금융업무 및 이에 부수하는 업무”를 수행할 수 있게 되어 은행업, 증권업, 보험업을 영위하는 금융기관간에 업무제휴(affiliation)가 전면 허용되었다. 또한, 국법은행(national bank)의 경우에는 직접 증권자회사나 보험자회사를 보유할 수 있도록 하였다.

둘째, 금융지주회사의 주감독기관은 연방준비제도이사회(FRB)로 하여 포괄적 감독기관(umbrella supervisor)으로서의 역할을 수행하게 하고, 금융지주회사를 구성하는 은행, 증권, 보험업무에 대한 기능적 규제감독 방식(functional regulation)을 도입하였다. 즉, 기능이 동일한 업무에 대해서 해당 업무규제에 적합한 감독기관들인 연방준비제도이사회(FRB), 통화감독청(OCC), 증권거래위원회(SEC) 및 각 주의 보험감독기관이 기능별 규제감독(functional regulation)을 수행하도록 하였다. 연방준비제도이사회(FRB)는 지주회사에 대한 포괄적 규제감독을 행사하기 때문에 개별 금융기관에 대한 직접 감독을 행할 필요가 없고, 여타 기능별 감독기관의 보고 및 검사에 의존하게 하여 감독과 규제의 부담을 완화시키고 있다. 또한, 미국 재무성 산하인 통화감독청(OCC)이 감독권한을 가지고 있는 국법은행이 직접 자회사를 보유할 수 있게 됨에 따라 미재무성의 영향력이 다소 증대하게 되었다.

셋째, 금융제도개혁법은 모든 금융기관에 대하여 고객의 개인적인 비공개 금융거래에 관한 정보를 어떻게 취급할 것인지에 대한 명문규정을 두고, 이를 고객에 대하여 공시하도록 하여 개인의 정보보호를 강화하였다. 그러나, 이러한 공시의무를 준수하는 경우에는 계열 금융기관간 및 통신판매업자와의 고객정보 공유를 허용하였다.

넷째, 은행업과 일반사업과의 분리(separation of banking and commerce)에 관한 규정이 더욱 강화되었다. 지금까지는 단일저축금융기관 지주회사(unitary thrift holding company)를 통하여, 일반사업회사가 기존의 단일저축금융기관 지주회사를 산하에 두고 은행업무와 유사한 업무를 수행하는 것이 인정되었으나, 이러한 예외가 금지되었다. 1999년 5월 4일 이후, 저축금융기관감독청(OTS: Office of Thrift Supervision)에서 새로운 단일저축금융기관 지주회사(unitary thrift holding company)에 대한 등록이 불허되고, 일반사업회사가 합병이나 통합의 방법을 이용

하여 단일저축금융기관 지주회사를 매수하고 그 지배권을 획득하는 것이 금지되었다. 또한, 기존의 단일저축금융기관 지주회사는 금융기관에 매각되어야 한다.

## 나. 미국의 금융제도개혁법의 주요 내용

### 1) 금융지주회사

#### 가) 금융지주회사의 업무범위

새로이 허용된 금융지주회사가 수행할 수 있는 업무는 첫째, 개정된 은행지주회사법 4제조(k)항에 열거되어 있는 금융업무, 둘째, 본질적으로 금융업의 성격을 갖는 업무(financial in nature) 및 그에 부수하는 업무(incidental to such financial activity), 셋째, 금융업무에 보완적인 업무(complementary) 등으로 되어 있으며, 두 번째와 세 번째 업무의 경우에는 재무성과의 협의를 통하여 연방준비제도이사회(FRB)가 은행업무와 밀접한 관련이 있다고 판단하여 제한적으로 비은행업무를 취급할 수 있다.

개정된 은행지주회사법 제4조(k)항에 열거되어 있는 본질적 금융업무 및 그에 부수하는 업무는 다음과 같다.

- ① 타인을 위한 대출, 환전, 송금 및 투자업무 또는 현금·유가증권의 보호예수업무
- ② 보험·보증 및 배상업무 또는 연금의 지급업무 및 이를 본인, 대리인 또는 중개인으로 행하는 업무
- ③ 금융, 투자 또는 경제에 관한 자문업무

<표 II-3> 금융제도개혁법(Gramm-Leach-Bliley법)의 주요 내용

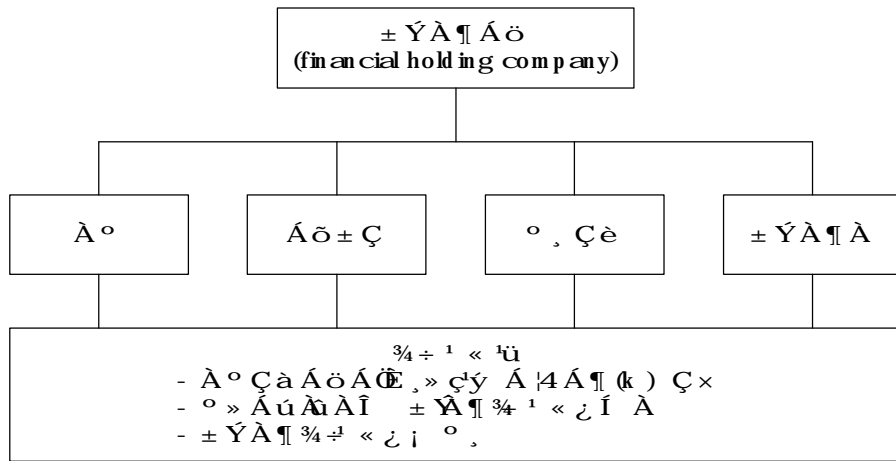
항 목	개 요
일반적 사항	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 1933년 은행법 중 통칭 클래스·스티걸법이라고 불리는 제20조와 제32조를 폐지</li> </ul>
금융지주회사 (financial holding company)	<p>&lt;금융지주회사의 업무범위&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 1956년 제정된 은행지주회사법 4조를 개정하여 금융지주회사를 새로이 도입함. 그 업무범위는,             <ol style="list-style-type: none"> <li>① 본질적으로 금융업(financial in nature)의 성격을 가진 업무와 그에 부수하는(incidental to such financial activity) 업무,</li> <li>② 금융업무에 보완적인(complementary) 업무</li> <li>③ FRB가 허가한 업무 등이다.</li> </ol> </li> </ul> <p>&lt;금융지주회사가 될 수 있는 조건&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융지주회사는 이하의 조건을 충족하지 않는 경우 BHC법 제4조(c)(8)항에서 인정하고 있는 업무를 제외하고는 업무범위의 확대가 금지된다.</li> </ul> <p>조건은,</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>① 산하의 예금보호대상 금융자회사들의 자기자본이 우량하고(well capitalized), 경영상태가 양호하여야 함(well managed)</li> <li>② FRB에 신청 및 인가</li> <li>③ 1977년의 지역채투자법에 의한 최근 검사에서 satisfactory 등급이상을 받아야 함.</li> </ol> <p>&lt;비금융업무의 수행&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· FRB가 은행업무와 밀접한 관련이 있다고 판단하여 한정적으로 허용하는 비은행업무를 취급할 수 있다.</li> <li>· 합병 및 매수 등에 의하여 일반사업회사로 업무를 확장할 수 없다.</li> </ul>

52 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

<p>(금융지주회사가 아닌) 은행지주회사 (bank holding company)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· (협의의) 은행지주회사는 FRB의 규정이나 명령에 의해 은행업무와 밀접하게 연관된 업무(closely related to banking)를 수행하는 회사의 주식을 보유할 수 있다.</li> <li>· 그 이외의 업무는 GLB법 이전과 같은 업무제한이 계속 존재한다.</li> </ul>
<p>은행의 (직접)자회사</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 국법은행(national bank)의 금융자회사 보유가 허용된다.</li> <li>· 금융자회사를 보유하기 위한 자격요건             <ul style="list-style-type: none"> <li>① 예금보호대상 관련회사의 자기자본이 우량하고, 경영상태가 양호하여야 함.</li> <li>② 금융자회사의 연결총자산이 500억달러 미만이거나 모은행 총자산의 45%를 초과하지 않아야 함.</li> <li>③ 통화감독청(OCC)의 인가를 얻어야 함.</li> </ul> </li> <li>· 국법은행의 본체에서 지방채인수 허용</li> </ul>
<p>단일저축금융기관 지주회사 (unitary thrift holding company)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 1999년 5월 4일 이후, 합병이나 통합의 방법을 이용한 저축금융기관의 지배권을 획득하는 것을 금지한다.</li> <li>· 일반사업회사는 기존의 단일저축금융기관 지주회사를 매수할 수 없다.</li> </ul>
<p>개인정보보호 (privacy protections)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융기관은 비공개된 개인의 정보를 직접, 또는 관련회사를 통해서 관련없는 제3자에 대하여 사전통보없이 그 정보를 공개해서는 않된다.</li> <li>· 금융기관은 구좌번호나 신용카드의 비밀번호 등을 마케팅의 목적으로 소비자보고기관(consumer reporting agency) 이외의 제3자에게 그 정보를 공개해서는 않된다.</li> <li>· 금융기관은 개인정보에 관한 경영방침을 정하는 경우에 고객의 거래가 시작된 시점부터 1년에 1번 그 정보를 공개하여야 한다.</li> </ul>

- ④ 은행의 직접보유가 허용되는 자산 풀(pool)에 대한 권리(지분)를 표시하는 증서를 발행하거나 또는 판매하는 업무
- ⑤ 증권의 인수, 자기매매 또는 시장조성 업무
- ⑥ 과거로부터 연방준비제도이사회(FRB)에 의하여 은행업무와 밀접한 관련이 있다고 판단되는 업무
- ⑦ 미국 이외의 지역에서 허용되었던 은행지주회사의 업무
- ⑧ 상업은행업무
- ⑨ 보험회사에 의한 유가증권투자업무

<그림 II-2> 미국의 금융지주회사 개요



여기서 상업은행업무 및 유가증권투자에 대하여는 투자의 시기 및 방법에 관한 제한과 시장의 영업에 관한 규제가 있다. 금융제도개혁법

(GLB법)은 또한 연방준비제도이사회(FRB) 및 미재무성으로 하여금 금융 시장, 기술, 경쟁형태의 변화 등의 요소를 고려하여 법에 규정되어 있지 않은 새로운 업무가 금융업무에 해당하는지의 여부를 판단하도록 하는 규정을 두고 있다.

#### 나) 자격요건

기존의 은행지주회사가 일정한 조건을 갖추고 연방준비제도이사회(FRB)의 인가를 받는 경우에, 앞에서 열거한 금융지주회사로서의 새로운 금융업무를 취급할 수 있게 된다.

금융지주회사가 되기 위한 자격요건은 첫째, 은행지주회사를 구성하는 예금보호대상 금융자회사들의 자기자본이 우량하고(well capitalized), 경영상태가 양호하여야 하며(well managed), 둘째, 1977년의 지역재투자법(Community Reinvestment Act; CRA)에 의한 최근 검사에서 만족할 만한 평가(satisfactory 등급이상)를 받아야 한다. 또한, 은행지주회사를 금융지주회사로 전환한다는 취지의 증명서를 연방준비제도이사회(FRB)에 제출하여야 한다.

#### 다) 협의의 은행지주회사

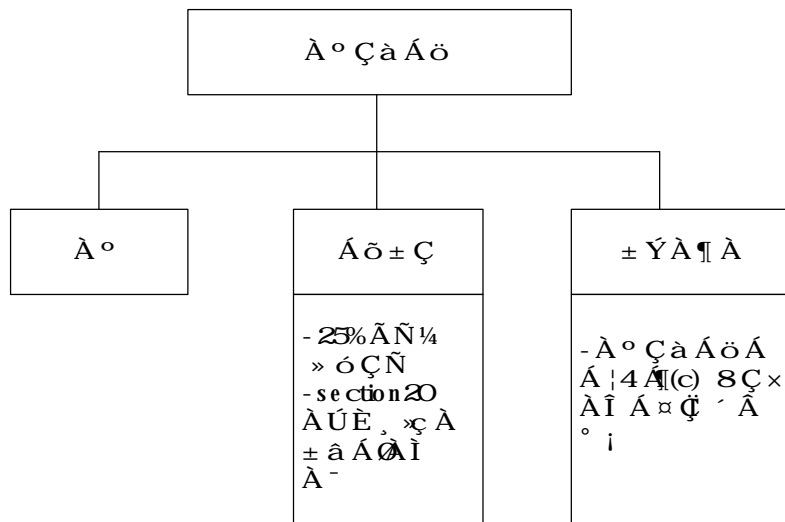
기존의 은행지주회사의 업무범위는 은행지주회사법 제4조(c)(8)항<sup>10)</sup>에 의해 인정되는 범위에 국한되며, 그 변경은 인정되지 않는다. 따라서, 기존의 (협의의) 은행지주회사 산하의 증권자회사에는 종전처럼 총수익의

---

10) FRB가 GLB법 시행이전에 규정 또는 명령으로 은행업무 또는 은행경영과 밀접한 관련이 있다고 결정하였던 업무를 영위하는 회사의 업무로, 은행업무와 밀접한 관련이 있는 영위가능한 비은행업무의 범위는 FRB의 Regulation Y에 규정되어 있음.

25%를 상한으로 하는 총수익상한<sup>11)</sup>이 계속해서 부과되며, 글래스·스티  
결법 폐지 이전에 존재하던 20조항(Section 20) 증권자회사의 제한적인  
업무기준<sup>12)</sup>도 준수하여야 한다.

<그림 II-3> 협의의 은행지주회사



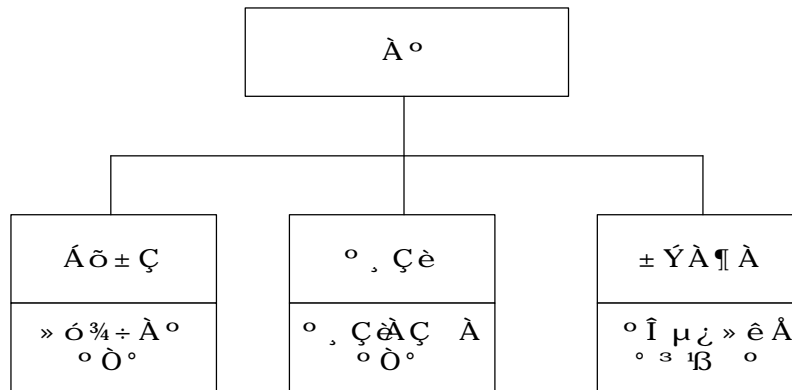
- 11) 연방준비제도가이사회는 20조의 부가조항으로 1987년 은행이 증권자회사를 통해서 상업어음, 수익증권, 그 밖의 다른 증권을 인수할 수 있도록 하였으며, 그 한도를 자회사 총수익의 5%를 넘지 않도록 함. 1997년 5월 6일에 증권자회사의 증권 인수 및 거래를 통한 총수익의 범위를 25%로 늘림.
- 12) 은행지주회사가 20조항의 관계회사를 통해 증권 인수와 거래 업무를 수행하는 경우에는 다음 8개항의 방화벽(firewall) 규정을 준수하여야 함.(20조항의 증권자회사와 은행지주회사에 대한 자본금 요건, 내부 통제, 관계회사에 대한 겸임제한, 고객에 대한 공시, 결제 및 청산을 위한 신용공여, 20조항의 자회사를 통한 증권매입, 보고 요건, 외국계 은행에 대한 23A1)와 23B2) 조항 적용)

2) 은행의 금융자회사(financial subsidiary)

가) 업무범위

금융제도개혁법(GLB법)은 금융지주회사 설립허용과 동시에 국법은행(national bank)의 금융자회사 설립에 관한 규정도 신설하였다. 국법은행은 금융자회사 설립을 통하여, 종래에는 허용되지 않았던 금융업무에 진출하는 것이 가능하게 되었다.

<그림 II-4> 은행의 (직접)금융자회사



국법은행의 금융자회사는 원칙적으로 금융지주회사에게 허용된 것과 동일한 금융업무를 수행할 수 있다. 즉, 본질적인 금융업무와 이와 수반되는 업무에 종사할 수 있으며, 종래에는 인정되지 않았던 증권인수업무(지방채 인수업무의 허용)와 보험의 판매도 가능하게 되었다.

그러나, 보험 및 연금의 인수업무, 보험회사의 포트폴리오 투자, 부동산투자 및 부동산개발, 그리고 상업은행업무는 명시적으로 금지하고 있

는데, 이점에서 금융지주회사에 허용된 업무범위와 큰 차이를 가진다. 다만, 이 규정은 연방저축금융기관의 자회사가 수행하는 업무에는 적용되지 않는다. 앞에서 보았듯이 금융지주회사는 보험 및 증권의 인수와 대리업무, 상업은행업무<sup>13)</sup>와 보험회사의 포트폴리오 투자업무 등을 할 수 있다. 그러나, 금융지주회사의 경우에도 부동산투자 및 부동산개발업무는 허용되지 않는다.

금융제도개혁법은 연방준비은행법(Federal Reserve Act) 제23조A항<sup>14)</sup> 및 제23조B항<sup>15)</sup>에 규정된 관련회사와의 거래에 대한 규제를 국법은행과 그 금융자회사간의 거래에 대해서도 준용한다.

#### 나) 자격요건

국법은행이 금융자회사를 보유하기 위해서는 금융자회사들의 총자산액의 합계가 일정 규모 이하여야 한다는 제약을 충족하여야 한다. 즉, 금융자회사들의 총자산액의 합계가 모은행의 총자산(consolidated total assets)의 45%, 또는 500억달러 가운데 적은 쪽의 금액을 초과하지 않는 경우 통화감독청(OCC)의 승인하에 금융자회사를 보유할 수 있다. 이러한 제한조건을 초과하는 경우에는 금융지주회사 설립방식을 이용하지 않으면 업무영역을 확대할 수 있는 방법이 없다.

충족하여야 할 또 다른 자회사 인가조건은, 연결총자산이 상위 50위

---

13) 법시행일로부터 5년 경과후, 연방준비제도이사회(FRB)와 통화감독청(OCC)과의 협의하에 상업은행업무가 금융자회사 업무에 포함될 수 있도록 하는 규정을 두고 있다.

14) 신용공여, 자회사 발행증권의 투자나 매매, 환매조건부 채권을 포함한 자산의 매각, 제3자와의 거래를 위한 근저당물로서의 자회사 발행증권의 인수 등을 금지하고 있다.

15) 은행과 비은행자회사간 자산의 매매를 포함한 모든 거래를 금지하고 있다.

에 속하는 국법은행은 single A 이상의 채권신용평가등급을 보유하여야 하며, 그 다음 상위 50위에 속하는 국법은행에 대해서도 single A 이상의 채권신용평가등급 또는 재무성과 FRB가 설정한 신용평가기준을 만족하여야 한다는 것이다.

금융감독상의 자본규제와 자본적합성의 판단에 있어서 국법은행의 금융자회사에 대한 출자(equity investment) 및 금융자회사의 내부유보 는 제외한다.

### 3) 은행본체에 의한 증권업무

금융지주회사 산하의 증권회사, 또는 은행의 직접자회사를 통한 증권 업무의 수행은 글래스·스티걸법 제20조의 폐지에 의해 가능하게 되었 으나, 동법 제16조 및 제21조의 2개항의 규정은 여전히 유효하다. 따라서, 글래스·스티걸법 제16조와 제21조에 의해 은행본체에서의 증권업무 는 계속해서 규제를 받게 된다. 즉, 예금을 수취하는 은행이 허가된 증 권업무<sup>16)</sup> 이외의 증권업무를 본체에서 수행하는 것은 여전히 금지된다.

### 4) 연방예금보험공사(FDIC)의 보호를 받는 주법은행

금융제도개혁법(GLB법)은 연방예금보험공사(FDIC)의 보호를 받는 주 법은행(insured state banks)의 금융자회사에 대해서도 국법은행에 적용 되는 것과 같은 내용의 차단벽(firewall) 설치규정을 두고 있으며, 이와

---

16) 은행법 제16조에 의하면 은행은 주식, 채권 및 기타 증권의 발행, 인수, 판매 등의 업무를 은행본체에서 수행할 수 없으나, 미정부채, 정부기관 발행 채, 대학기숙사발행채 등에 경우에 예외가 인정된다. 또한, 금융당국이 허가한 국법은행은 자기자본과 잉여금의 10% 이내에서 투자증권의 매입과 보유가 가능하다.

함께 건전성규제에 대한 규정도 마련하고 있다.

특히, 당해 은행의 자기자본이 우량하여야 하며, GLB법에 규정된 재무상·운영상의 보호조치(safeguards)들에 대한 규정을 준수하여야 한다. 국법은행에서와 같이, 자회사에 대한 투자 및 자회사의 내부유보는 은행의 규제자본에서 제외한다. 연방준비은행법 제23조A항 및 제23조B항에 규정된 관련회사와의 거래에 관한 각종 규제는 FDIC의 보호를 받는 주법은행과 그 금융자회사간의 거래에 대해서도 적용된다.

#### 5) 규제의 간소화 및 기능별 규제

금융제도개혁법(GLB법)은 금융지주회사의 감독을 간소화하고 기능별로 규제(functional regulation)한다. 즉, 업무의 기능에 따라 분류하여 동일 업무에 대하여는 동일한 감독당국의 규제를 받도록 한 것이다. 이에 따라 증권업무에 대하여는 증권거래위원회(SEC), 보험업무에 대하여는 각 주의 보험당국이 해당되는 업무를 규제하게 된다.

#### 6) 은행의 증권업무에 대한 기능별 규제

지금까지 은행은 1934년 증권거래법(Securities Exchange Act of 1934)에 규정된 브로커·딜러의 정의에 해당되지 않았다. 이에 따라 은행은 처음부터 SEC의 규제대상인 업무에 있어서도 그 적용이 포괄적으로 면제되었다. 그러나, GLB법에서는 은행을 예외적으로 취급하지 않는다. 지금까지 은행에 대해서 적용되어 왔던 증권(브로커·딜러) 업무규제의 면제범위가 다음에서 보는 바와 같이 대폭적으로 축소되었고, 이외의 브로커·딜러업무는 기능별로 SEC의 규제 및 감독(functional regulation)을 받게 된다.

브로커업무 중 은행에 대해서 SEC의 업무규제가 면제되는 범위는 신탁, 보관, 보호예수, CP·국채·지방채의 거래, CMA 등 종합계좌, 401K 등의 주식매입플랜, 일정한 조건하에서의 사모, 은행의 점포내외에서 증권회사가 증권브로커업무를 할 수 있게 하는 계약 등으로 한정된다.

또한, 딜러업무에 대한 SEC의 규제 중 은행에 대해서 면제가 되는 분야는 은행의 자기계정에 의한 증권매매, CP·국채·지방채의 딜러거래, 신탁의 수탁자로서 행하는 증권거래, 은행의 투자자에 대한 자산담보부증권(ABS)의 발행 및 판매 등으로, 그 범위가 축소되었다.

그러나, 신용스왑(credit swap) 및 주식스왑(equity swap) 등 파생상품업무를 적극적 참가자로 계속 인정된다. 또한, 은행의 새로운 복합금융상품(hybrid financial products)에 대해서 SEC와 FRB가 견해차이가 있는 경우에는 상호간에 조정하도록 하였다.

## 7) 투자은행 지주회사에 대한 SEC의 감독

금융제도개혁법(GLB법)에 의하여 새로 투자은행 지주회사(investment bank holding companies) 제도가 도입되고, 이에 수반하여 증권거래법이 개정되었다. 이에 따르면, 투자은행지주회사는 SEC에 임의로 등록을 함으로써 SEC의 규제·감독을 받게 된다. 여기서 '임의의 감독(elective supervision)'이란 새로운 시스템은 지주회사의 산하에 있는 모든 사업체를 감독당국의 감독 아래 두는 것이 바람직하다는 거래 당사자 및 외국 의 요청에 따른 것이다.

투자은행지주회사는 ① 하나 또는 복수의 브로커·딜러를 소유하거나 지배하는 자연인 이외의 자, ② 투자은행지주회사를 지배하거나, 투자은행지주회사에 지배되거나 또는 이와 공통의 지배를 받는 자라고 정의된다.

이 법에 의하면, 은행이나 저축기관(일정한 예외 있음)과 관련성(affiliate)이 없는 투자은행지주회사는 SEC에 서면으로 통지함으로써 SEC의 감독하에 들어가는 것을 임의로 선택할 수 있다. 일단 SEC의 감독 아래 들어간 투자은행지주회사는 다시 SEC에 대하여 서면으로 통지함으로써 SEC의 감독을 받지 않을 것임을 선택할 수 있다.

SEC의 감독을 받기로 한 투자은행지주회사는 SEC가 규정으로 정한 기록보존 및 보고의무를 부담하는 외에 SEC의 검사대상이 된다. SEC는 최대한 가능한 범위 내에서 그의 감독 하에 있는 투자은행지주회사 또는 그 관련회사가 다른 감독당국 또는 자율적 감독기관(self regulatory organization)에 제출하기로 되어 있는 보고서를 사용하여야 하는데, SEC의 감독 하에 있는 투자은행지주회사 및 그 관련회사는 SEC의 요구가 있으면 관련 보고서를 SEC에 제출하여야 한다.

### 라. 미국 금융제도가 개혁법 성립의 영향과 전망

금융지주회사 산하의 보험회사를 보유하는 것이 가능해짐으로 해서 98년 9월에 탄생한 CitiGroup(은행지주회사인 CitiCorp.과 Travelers 보험금융그룹과의 합병)에서 그룹 전체수입의 20%를 차지하는 보험사업 부문이 퇴출되는 것을 피할 수 있게 되었다. 이는 종래의 은행지주회사법에서는 은행지주회사의 산하 자회사에서 보험의 인수업무 등이 허용되지 않았기 때문이다. 따라서, 앞으로 금융지주회사방식을 통하여 은행에 의한 보험회사의 매수나 합병의 움직임이 매우 활발하게 전개될 가능성이 높아졌다.

또한, 97년부터 98년에 걸쳐서 미국에서는 은행에 의한 증권회사의 매수와 합병이 급증하였다. Bankers Trust에 의한 Alex Brown 증권회사

의 매수, 97년 6월의 Bank of America에 의한 Robertson Stephens 증권 회사의 매수, Nations Bank에 의한 Montgomery Securities의 매수 등이 그 대표적인 예이다. 이러한 일련의 움직임은 97년 3월에 FRB가 은행지주회사 산하의 증권회사(이른바 Section 20 자회사)에 허용된 증권업무의 수익상한을 10%에서 25%로 상향조정함으로써 비롯되었었다. 이제 GLB 법의 성립으로 금융지주회사를 통한 증권업무를 이러한 제한없이 수행할 수 있게 됨으로써, 지주회사를 이용한 은행업과 증권업의 겸업화도 매우 빠르게 진전될 것으로 보인다.

### Ⅲ. 우리나라의 금융지주회사제도

---

1. 금융지주회사법의 성립
2. 우리나라 금융지주회사법의 주요내용
3. 우리나라 · 미국 · 일본 금융지주회사제도 비교
4. 금융지주회사의 상장규정
5. 금융지주회사의 공시규정



### Ⅲ. 우리나라의 금융지주회사제도

#### 1. 금융지주회사법의 성립

재정경제부는 2000년 6월에 금융지주회사에 관한 법률을 마련한 후, 6월 15일의 일반공청회와 7월 7일의 국회공청회를 거쳐 최종안을 확정하였다. “금융지주회사법”이라고 명명된 이 법은 10월 9일 국회를 통과하고, 10월 23일에 공포되었다. 이 법률은 공포 1개월 후인 2000년 11월 24일부터 시행에 들어가게 된다.

다른 법률과의 관계규정에 있어서 이 법은 공정거래법의 특별법이면서, 또한 상법의 특별법 성격을 가지는 특징을 가지고 있다.

#### 가. 금융지주회사법 제정의 배경

1990년대 이후 세계 금융시장은 급격한 변화와 성장을 거듭하고 있으며, 금융산업의 패러다임은 탈규제화(deregulation), 증권화, 세계화, 기술화의 큰 흐름 속에 전반적인 구조변화를 가속화시키는 금융자유화, 금융혁신 등이 활발히 추진되고 있다. 이와 같은 금융환경변화에 따라 선진국의 각 금융기관들은 대형화 및 겸업화 추진을 통한 규모의 경제 및 범위의 경제를 실현함으로써 경쟁력 제고를 도모하고 있다. 특히, 이들 선진 금융기관들은 이러한 경쟁력 우위를 무기로 하여 우리나라를 비롯한 신흥시장으로의 진출, 또한 가속화하고 있다.

이러한 와중에서 일본은 금융환경변화에 대응한 금융기관 경쟁력 강화차원에서, 2장에서 설명한 바와 같이 1998년 초부터 금융지주회사를 포함한 순수지주회사의 설립을 허용하였다. 또한, 미국은 금융기관들의

경쟁력 제고를 위한 금융개혁 차원에서 1999년 11월부터 금융서비스 현대화법(Financial Services Modernization Act)을 제정함에 따라 금융지주회사제도를 도입하였다.

우리나라는 지주회사제도가 경제력 집중의 수단으로 악용될 수 있다는 이유로 1987년 이후 전면적으로 금지되었으나, IMF 이후 구조조정을 효율적으로 수행하기 위한 방법의 하나로 지주회사제도를 도입할 필요성이 제기되어 1998년 「독점규제및공정거래에관한법률」(이하 공정거래법이라 함)을 개정함으로써 1999. 4. 1 부터 우리나라에서도 지주회사제도가 허용되게 되었다.

따라서 현재의 공정거래법하에서도 금융지주회사의 설립이 허용되고 있으나, 손자회사의 금지 등으로 금융지주회사의 장점이 발휘되기 어렵고, 은행법상 소유제한(4%)으로 은행을 자회사로 하는 지주회사의 설립이 사실상 불가능하며, 자회사 주식의 100%를 소유한 지주회사의 설립이 어려워 자회사의 소액주주와 지주회사간에 이익상충 문제가 발생할 우려가 있을 뿐만 아니라, 금융시스템에 큰 영향을 주는 금융지주회사의 설립 및 운영에 대하여 금융감독위원회의 감독을 받도록 하는 법적 장치가 없다는 등의 문제점이 있었다.

## 나. 금융지주회사의 활성화 필요성

한편, 국내 금융산업은 IMF위기 이후 금융중개기능을 회복하고 금융기관의 부실을 해소하는 차원의 금융구조조정을 지속적으로 추진하여 왔으나, 우리 금융산업의 경쟁력과 효율성에 여전히 심각한 문제점이 제기되고 있는 상황에서 금융기관 지배구조의 개선, 경영합리화와 금융산업구조조정을 위한 인수합병 활성화, 규모 및 범위의 경제성 확보를 위한 금융기관의 대형화·겸업화 등을 통하여 금융산업의 경쟁력을 강화

할 수 있도록 금융지주회사제도의 활성화를 위한 법제 정비가 필요하다는 주장이 제기되었고, 이에 따라 특별법 형태의 금융지주회사법을 제정하기에 이르렀다.

금융기관의 대형화·겸업화라는 세계적 추세와 우리나라 금융산업의 경쟁력 제고를 위한 구조조정이 시급한 과제라는 점, 그리고 현행 공정거래법에 의한 금융지주회사 설립·운영상의 문제점 등을 종합적으로 고려할 때 금융지주회사법의 제정을 통해 기존의 합병방식 및 자회사방식 이외에 금융지주회사방식에 의한 금융기관의 대형화·겸업화와 구조조정의 추진이 가능하도록 금융지주회사제도를 도입하였다.

## 2. 우리나라 금융지주회사법의 주요내용

### 가. 주요내용 요약

- 금융지주회사가 되고자 하는 자는 금융감독위원회의 인가가 필요(제3조).
- 금융지주회사는 원칙적으로 다른 금융지주회사를 자회사로 둘 수 없도록 하되, 대통령령이 정하는 요건에 해당하는 경우에는 금융지주회사 밑에 다른 금융지주회사(중간지주회사)를 둘 수 있도록 함(제7조).
- 동일인은 의결권 있는 발행주식총수의 100분의 4를 초과하여 은행지주회사의 주식을 보유할 수 없도록 하되, 금융업만을 영위하는 금융전업기업가 등에 대하여는 예외를 인정함(제8조, 제9조).
- 현행 은행법상 동일인은 발행주식총수의 100분의 4를 초과하여

은행의 주식을 소유할 수 없도록 제한하고 있으나, 금융지주회사의 경우에는 당해 한도를 초과하여 은행주식을 소유할 수 있도록 함(제14조).

- 금융지주회사는 자회사의 경영관리업무와 그에 부수하는 업무를 제외한 다른 업무를 영위할 수 없음(제15조).
- 금융지주회사는 자회사 밑에 손자회사를 둘 수 없도록 하되, 자회사의 업무와 밀접한 연관성이 있는 회사 등을 손자회사로 두는 경우에는 예외적으로 이를 인정함(제19조).
- 금융지주회사의 효율성을 제고하고 그 설립을 촉진하기 위하여 주식교환제도와 주식이전제도를 새로이 도입하고, 동 제도를 통하여 100% 자회사를 소유하는 금융지주회사(완전지주회사)를 설립할 수 있도록 함(제5장 제1절 및 제2절).
- 금융지주회사는 자기자본을 초과하여 자회사의 주식을 보유할 수 없도록 하는 한편, 동일한 금융지주회사에 속하는 자회사 상호간의 신용공여는 대통령령이 정하는 한도를 초과할 수 없도록 함(제46조 및 제48조).

#### 나. 금융지주회사법상의 금융지주회사 및 관련용어 정의

- 금융지주회사는 주식(지분)의 소유<sup>17)</sup>를 통하여 금융업을 영위하는 회사<sup>18)</sup> 또는 금융업의 영위와 밀접한 관련<sup>19)</sup>이 있는 회사를 지

---

17) 주식(지분)의 소유를 통한 지배 : 지주회사가 단독으로 또는 특수관계인과 합하여 자회사의 최대출자자에 해당되어야 하며, 지주회사가 특수관계인과 합하여 지배할 경우 지주회사의 지분율이 각 특수관계인보다 높아야 함.

배<sup>20)</sup>하는 것을 주된 사업<sup>21)</sup>으로 하는 회사를 말한다.

- 자회사 : 금융지주회사에 의하여 지배받는 회사로서 지주회사는 자회사 주식 50%(자회사가 1999년 4월 1일 현재 상장법인인 경우에는 30%)이상 소유해야 함(공정거래법 제8조의2제1항제2호의 준용), 이 때 자회사의 범위는 금융기관, 금융관련업무를 영위하는 비금융기관<sup>22)</sup>, 그리고 중간지주회사<sup>23)</sup>이다.
- 완전지주회사 및 완전자회사 : 금융지주회사가 자회사의 주식을 100% 소유하는 경우의 당해 금융지주회사 및 당해 자회사
- 은행지주회사 : 은행을 자회사로 두는 금융지주회사
- 금융전업자 : 금융전업기업가 (금융업만을 영위하거나 영위하고자 하는 개인으로서 금융감독위원회의 인가를 받은 자) 또는 금융전업증권투자회사(금융감독위원회의 인가를 받은 증권투자회사)

- 
- 18) 금융업을 영위하는 회사를 지배 : 한국 표준산업분류에 의한 금융 및 보험업을 영위하는 회사
  - 19) 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사를 지배 : 금융기관의 전산처리, 부동산 등 자산의 관리, 연구조사업무 등을 수행하는 회사
  - 20) 회사를 지배 : (공정거래법을 준용하여 30%이상을 소유하는 경우로서 최다출자자인 경우, 임원의 선임이나 주요 의사결정에 영향력을 갖고 있는 경우 등
  - 21) 주된 사업으로 영위 : 공정거래법령의 준용하여 총자산에서 자회사 주식이 50%이상인 경우를 말함
  - 22) 자회사인 비금융기관 : 금융전산회사, 부동산등 자산관리회사, 금융조사연구기관 등을 의미
  - 23) 중간지주회사는 금융지주회사의 자회사인 금융지주회사를 말함.

## 다. 세부 내용

### 1) 금융지주회사의 설립 · 금융전업자에 대한 인가

금융지주회사를 설립하기 위해서는 금융감독위원회의 인가를 받아야 한다. 인가요건으로 금융지주회사법에는 금융지주회사의 재무건전성, 주요 출자자의 출자능력 · 지주회사 경영능력, 사업계획의 적정성 등을 규정하고 있다. 금융감독위원회가 금융지주회사를 인가하는 경우에는 공정거래법상의 요건충족 및 기업결합의 경쟁제한성에 대해 공정거래위원회와 사전 협의토록 하고 있고, 금융지주회사에 대하여 인가 또는 인가를 취소하는 때에는 그 내용을 관보에 공고하고 컴퓨터 통신 등을 이용하여 일반인에게 알리도록 하고 있다.

또한, 새롭게 금융전업기업가와 금융전업증권투자회사로 구분되는 금융전업자에 대한 금융감독위원회의 인가제를 도입하였다. 이 때, 대규모기업집단의 계열회사를 지배하는 자와 그의 특수관계인 그리고 대규모기업집단에서 계열분리를 한 후 5년이 경과하지 않은 회사를 지배하는 자와 그의 특수 관계인은 인가대상에서 제외된다.

금융전업자가 인가요건을 충족하지 못하게 된 때에는 인가를 취소할 수 있도록 금융감독위원회에 권한을 부여하며, 인가가 취소된 금융전업자의 한도초과 보유주식에 대하여 의결권 행사를 제한하고, 1년 이내에 한도초과분을 해소하도록 하고 있다. 이를 준수하지 않을 경우 6월 이내의 기간을 정하여 한도초과 주식에 대한 처분명령을 내릴 수 있도록 규정하고 있다.

### 2) 금융지주회사의 소유구조 및 지배구조

원칙적으로 금융기관에 의한 금융지주회사 지배를 금지한다. 그러나, 금융지주회사가 다른 금융지주회사를 지배하는 경우<sup>24)</sup>와 금융전업증권 투자회사가 금융지주회사를 지배하는 경우에는 예외로서 이를 허용하고 있다.

은행지주회사에 대해서는 은행법과 동일하게 4%의 소유한도 제한을 두며, 금융전업자를 포함한 동일인 등에 대하여는 예외를 인정하고 있다. 즉, 금융전업자를 포함한 동일인이 은행지주회사 주식을 보유하는 경우에 10%까지는 금융감독위원회에 신고를 하여야 하며, 이후 10% 초과시, 25% 초과시, 33% 초과시마다 금융감독위원회의 승인을 받도록 하고 있다. 외국인에 대해서는 은행법 규정에 따른 은행소유한도를 은행지주회사의 주식보유에 관하여 준용토록 한다.

보유한도 초과주식의 의결권 행사금지 및 초과한도의 해소의무를 부여하고 있고, 이러한 의무를 지키지 않은 경우에 6월 이내의 기간을 정하여 한도 초과주식에 대한 처분명령권을 금융감독위원회에 부여하고 있다.

특히 중요한 점으로는 금융지주회사가 실질적인 지주회사로서의 역할을 수행할 수 있도록 하기 위하여 은행법의 특례규정으로서 은행의 주식을 4%이상 보유할 수 있도록 하고, 금융전업증권투자회사에 대하여는 증권투자회사법 및 공정거래법 규정에 대한 특례를 인정하고 있다. 즉, 금융전업증권투자회사의 자산운용을 담당할 금융전업기업가에 대하여 증권투자회사법에 의한 등록의무를 배제하는 등 증권투자회사법 등에 대한 특례규정을 두고 있다.

또한, 금융지주회사의 지배구조에 관해서는 금융지주회사의 경영투명성과 건전성을 확보하고 소수주주를 보호하기 위하여 은행지주회사와

---

24) 중간지주회사에 해당

일정자산규모 이상인 비은행지주회사의 경우에 금융법령상 강화된 지배 구조를 적용하여 사외이사의 과반수 선임, 감사위원회의 설치, 강화된 소수주주권의 행사요건 등을 규정하고 있다.

### 3) 금융지주회사의 업무제한 및 자회사의 편입승인

금융지주회사는 자회사의 경영관리업무와 그에 부수하는 업무 이외에 영리를 목적으로 하는 다른 업무를 영위할 수 없도록 하여, 직접 사업을 영위할 수 없는 순수지주회사로 운영되도록 규정하고 있다.

금융지주회사가 새로이 자회사를 편입하거나 자회사가 새로이 손자회사를 편입하는 경우에는 금융감독위원회의 승인을 받도록 하고 있으며, 편입되는 자회사나 손자회사 등의 사업계획이 타당하고 건전할 것 등의 승인요건을 두고 있다. 금융감독위원회의 승인시에는 자회사, 손자회사의 편입에 따른 관련시장에서의 경쟁제한여부에 관하여 미리 공정거래위원회와 협의하도록 하고 있다.

편입되는 자회사나 손자회사가 금융감독위원회의 인가없이 신고만 해도 되는 금융기관인 경우에는, 금융감독위원회에 사후 신고하도록 규정하고 있다. 이러한 경우에도 관련시장에서의 경쟁제한 여부에 관하여 공정거래위원회와 협의해야만 한다. 이 때, 편입한 자회사 등이 신고대상이 아니거나 관련시장에서의 경쟁을 제한한다고 인정되는 때에는 금융감독위원회가 금융지주회사에 대하여 새로이 편입한 자회사 등의 주식을 처분할 수 있는 명령을 내릴 수 있다.

금융지주회사의 손자회사 보유 및 손자회사의 자회사 보유를 원칙적으로 금지하지만, 자회사의 업무와 연관성이 있는 금융기관 및 금융업과 밀접한 관련이 있는 회사로서 대통령령이 정하는 경우에는 예외적으로 손자회사를 허용할 수 있도록 하고 있다.

#### 4) 주식교환 및 주식이전제도의 도입

자회사의 주식을 금융지주회사가 손쉽게 100% 취득하여, 완전자회사로 만들 수 있게 하기 위하여 상법상의 특례규정으로서 주식교환제도와 주식이전제도를 인정하였다. 주식교환제도의 주요 내용으로는, 먼저 금융지주회사 등과 그 완전자회사가 되려는 회사간에 주식교환계약<sup>25)</sup>을 체결하고, 각 회사의 주주총회에서 주식교환에 대한 특별결의를 하도록 하고 있고, 반대 주주의 주식매수청구권을 인정한다.

또한, 주식이전제도는 신설되는 완전지주회사의 신주와 자회사의 주식을 교환하는 내용의 주주총회 특별결의를 인정하고, 주식교환제도에서와 마찬가지로 특별결의에 반대하는 소수주주의 주식매수청구권을 부여하고 있다.

#### 5) 금융지주회사의 자금조달 및 운용제한

금융지주회사가 자회사를 보유하기 위해 자금을 차입하는 경우 공정거래법을 준용하도록 하여 금융지주회사의 부채비율을 순자산의 100% 이내로 제한하고 있다.

금융지주회사의 자금운영을 위해 다른 회사가 발행한 유가증권에 대해 투자하는 경우에는, 자기자본에서 자회사에 대한 출자총액을 차감한 금액을 초과할 수 없도록 규정하고 있다. 이 때, 자기자본의 변동이나 유가증권의 가격변동 등으로 인하여 한도를 일시적으로 초과한 경우는 예외로 하고 있다. 또한, 금융지주회사가 자회사 등이 아닌 금융기관의 주식을 5%까지만 소유할 수 있도록 하고, 비금융기관인 경우에는 주식

---

25) 주식교환계약 : 자회사의 주식을 전부 금융지주회사에 현물출자하고 금융지주회사의 신주를 교부받는 것을 내용으로 하는 계약

소유를 허용하지 않는다. 그러나, 은행지주회사 또는 금융전업자가 지배하는 금융지주회사의 경우에는 비금융기관의 주식을 5%까지 소유할 수 있도록 하고 있으며, 이 때에도 금융지주회사의 주식소유가 의결내용에 영향을 미치지 않게 하기 위해서 그 의결권을 제한(Shadow voting)하고 있다.

신용공여의 경우, 은행법을 준용하여 금융지주회사·자회사·손자회사의 합산 신용공여 제한을 동일차주에 대한 금융지주회사 등의 신용공여는 자기자본의 순합계액의 25%를 초과할 수 없도록 하고 있다. 그러나, 회사정리절차·화의절차가 진행중이거나 금융기관 공동으로 경영정상화를 추진중인 회사에 대하여 추가로 신용공여를 하는 경우 등 대통령령에서 정하는 경우에는 예외로 하고 있다.

동일 개인이나 법인 각각에 대한 금융지주회사 등의 신용공여는 자기자본 순합계액의 20%를 초과할 수 없도록 하였다. 또한, 금융지주회사 주식의 10% 초과보유 동일인에 대한 금융지주회사 등의 신용공여는 자기자본 순합계액의 25%에 해당하는 금액의 범위내에서 대통령령이 정하는 금액을 초과할 수 없도록 하였다.

특히, 금융지주회사가 자회사 등의 재무개선을 위하여 증자를 하는 등의 일정한 경우를 제외하고는 당해 금융지주회사의 자기자본을 초과하여 자회사의 주식을 소유할 수 없도록 하는 출자제한 규정을 두고 있다.

금융전업자가 대규모기업집단에서 분리되어 나온 후, 은행지주회사의 주식을 10%이상 보유하는 경우에는 당해 은행지주회사는 5년간 당해 대규모기업집단의 계열회사와 신용공여·유가증권 매입 등 대통령령이 정하는 거래를 하지 못하도록 하고 있다. 이에 더하여, 동 금융전업자가 10% 이상 은행지주회사의 주식을 보유하는 경우 당해 은행지주회사와

그 자회사 등은 상호에 당해 금융전업자가 속하였던 대규모기업집단의 대표적인 명칭을 사용하지 못하도록 규정하고 있다.

#### 6) 위험의 전파를 방지하기 위한 차단벽의 설치

금융지주회사와 자회사, 또는 자회사 상호간에 위험이 전파되는 것을 방지하기 위해서 차단벽에 대한 규정을 두고 있다. 자회사들의 금융지주회사에 대한 신용공여, 자회사의 다른 자회사에 대한 출자(기소유주식은 2년간 예외인정) 및 신용공여(개별자회사에 대하여 자기자본의 10%, 신용공여의 합계액은 자기자본의 20%를 초과하는 경우)를 금지하고 있다. 자회사 상호간에 신용공여를 하는 경우에는 적격담보의 확보를 의무화 하며, 금융지주회사와 자회사간 또는 자회사 상호간에는 불량자산을 거래하지 못하도록 하고, 공동광고 및 전산시스템 등의 공동사용에 대한 기준준수의무를 부과하고 있다.

### 3. 우리나라 · 미국 · 일본 금융지주회사제도 비교

우리나라에 새로이 도입된 금융지주회사제도를 미국과 일본의 제도와 비교한 결과가 다음의 <표 Ⅲ-1>에 나타나 있다. 미국과 일본에서의 금융지주회사와 관련된 제도는 II장에서 상세히 다루고 있으므로, 비교와 관련된 보다 자세한 내용은 관련된 부분을 참조하기 바란다.

<표 III-1> 한국·미국·일본의 금융지주회사 제도 비교

	미 국	일 본	한 국
<b>인가 주체</b>	연방준비제도이사회	금융재생위원회	금융감독위원회
<b>인가 조건</b>	자본요건, 경영상태요건, 지역채투자법 요건 등의 3가지 요건을 심사하여 인가	자본 충실도, 경영능력, 금융지주회사의 수지전망 등 금융지주회사 적격성을 심사하여 인가	사업계획의 타당성, 출자능력, 재무 및 경영상태의 건전성 등의 요건을 심사하여 인가
<b>자회사의 지분율</b>	-법적 하한: 25%(통상 100% 소유) -5%이상 25% 미만 소유시 자회사 여부를 연준이 판단	-50% 초과 -25%~50% 미만이고 금융지주회사가 1대 주주인 경우도 포함	지분율 50% (상장회사의 경우는 30%) 이상
<b>업무 범위</b>	금융지주회사 또는 자회사를 통한 모든 금융업 진출 가능	은행지주회사 또는 자회사를 통한 모든 금융업 진출 가능	금융지주회사 또는 자회사를 통한 모든 금융업 진출 가능
<b>일반비금융회사 소유</b>	금융지주회사는 일반비금융회사를 자회사로 소유 불가능	증권지주회사는 일반사업회사를 자회사로 소유할 수 있으나, 은행지주회사 및 보험지주회사는 불가능	금융지주회사는 일반비금융회사를 자회사로 소유 불가능
<b>소유 규제</b>	- 산업자본의 금융기관 지배 금지 - 동일인이 은행 주식을 25% 이상 취득시 FRB 승인	독점금지법상 경쟁 제한적인 주식소유를 금지함	동일인의 은행지주회사 주식소유 한도는 4%임 (다만, 금융전업자에 대해서는 예외 인정)

#### 4. 금융지주회사의 상장규정

금융지주회사의 설립이 허용됨에 따라 한국증권거래소는 2000년 10월 27일에 거래소 상장규정을 개정하여, 금융지주회사를 포함한 지주회사의 상장·재상장 및 상장관리방안을 마련하여 시행에 들어갔다.

지주회사와 관련된 거래소의 상장 특례에 대한 주요 골자는 다음과 같다. 첫째, 일반 신설지주회사를 상장하는 경우에 대한 특례규정을 마련하였다. 지주회사를 신설하고 이를 상장하는 경우에 일반법인의 상장요건을 적용하여 심사하되, 재무요건 등은 지주회사 자체분과 자회사에 대한 지주회사분을 합산하여 적용하고, 분산요건 등은 지주회사 자체분만 적용하도록 하였다.

둘째, 상장법인인 주요자회사를 완전자회사로 보유하는 신설지주회사의 상장시에 대한 특례규정을 두었다. 이 경우 일반법인의 상장요건을 적용하여 심사하되, 재무요건 등은 주요자회사가 완전자회사로서 이미 상장되어 있다는 점을 감안하여 별도로 적용하지 않고, 분산요건 등의 일부요건만을 적용하도록 하였다. 이 때, 이미 상장되었던 주요자회사들은 지주회사의 설립과 더불어 주식분산요건을 충족하지 못하게 되므로 상장이 폐지되게 된다. 일반 상장회사의 경우 최대주주가 80%이상의 지분을 갖지 못하도록 하는 규정이 금융지주회사에도 적용되며, 따라서 자회사는 이 지분을 규정을 준수해야 지주회사와 함께 동시 상장이 가능하게 된다. 자회사에 대한 금융지주회사의 지분율이 80%이상이면 지주회사와 자회사의 동시상장은 불가능하다. 이와 함께 금융지주회사는 증권거래소에서 금융기관에 적용하는 규정들도 똑같이 적용 받게 된다. 정부주도의 금융지주회사가 최초로 설립되면, 자회사의 상장폐지와 지주회사의 상장이 동시에 이루어지므로 기존 주주들은 신주를 받은 뒤 곧바로 거래할 수 있게 된다.

&lt;표 III-2&gt; 신설 지주회사의 상장 특례규정

구분	내용	지주회사 특례
규모요건	자본금 50억원 이상, 자기자본 100억원 이상 등	(좌 동)
주식분산	기분산 30%이상, 의무분산 10%이상 등	(좌 동)
자산(수익)가치	액면가 2배 이상	(좌 동)
설립년수	3년 이상	주요자회사 고려 가능
매출액	최근 200억원 이상, 3년 평균 150억원 이상	자회사분×지분을 포함
부채비율	동업종평균 1.5배 미만	자회사전체의 가중평균부채비율 적용
이익요건	영업·경상·당기순익이 있고, · ROE가 최근 5% 이상, 3년 10% 이상 · 이익액이 최근 25억원, 3년 50억원 이상 등	연결재무제표 기준
자본상태	자본잠식이 없을 것	1년 미만은 설립시 기준
감사의견	적정 (직전2년은 한정 포함)	연결재무제표 고려
소송 및 부도	없을 것	자회사도 고려
비계량적 요건	경영독립요건 등	경영독립요건배제
지배구조	(신 설)	사외이사 선임, 감사위원회 설치

<표 III-3> 상장법인 분할방식으로 설립된 지주회사 상장특례규정

구 분	내 용	지주회사 특례
자산가치	액면가액 이상	(좌 동)
주식분산	기분산 30% 이상, 의무분산 10% 이상 등	(좌 동)
규모요건	자본금 50억원 이상, 자기자본 100억원 이상	(좌 동)
지배구조	사외이사 선임 및 감사위원회 설치	(좌 동)
주된 영업 계속연수	3년 이상	매출액 최고 자회사의 주된 영업기준
매출액	최근 200억원 이상	자회사분×지분율 포함
소송·부도	없을 것	자회사도 고려
부채비율	동업종평균 1.5배 이내	자회사의 부채비율 고려
질적요건	경영독립요건 적용	경영독립요건 불적용

셋째, 상장법인의 회사분할로 설립된 지주회사를 상장하는 경우에 적용되는 특례규정을 두었다. 이 경우 상장법인의 분할·재상장 요건을 적용하되, 매출액 등은 자회사에 대한 지주회사분을 합산하여 심사하고, 상장법인의 분할 사업회사의 재상장요건을 적용시에는 특례를 적용하도록 하였다.

넷째, 상장법인으로부터의 분할로 설립된 회사 중 지주회사가 있거나 분할되는 회사가 지주회사로 존속하는 경우, 지주회사가 아닌 회사의 재상장요건 중 부채비율 적용시의 특례조건을 두었다.

다섯째, 지주회사의 관리종목지정(상장폐지) 및 지정해제의 경우에 대한 특례규정을 두었다. 지주회사의 경우 관리종목지정(상장폐지) 및 관리종목 지정해제요건 중 자본잠식요건의 특례조건을 마련하였다. 즉, 상장된 금융지주회사가 산하 자회사들의 부실경영으로 인해 75%의 자본잠식에 이르면 관리종목으로 지정되고, 이 상태에서 2년 이상 계속 머물게 되면 상장이 폐지된다. 이는 일반기업들이 100% 자본잠식을 해야 관리종목으로 지정하는 규정에 비하여 매우 엄격한 조치로서, 특정 자회사의 심각한 부실로 인해 지주회사가 어려움에 빠지게 되어 다른 자회사들도 더불어 위기에 빠지는 문제를 해결하기 위함이다. 그러나, 특정 자회사가 부실해지더라도 다른 자회사들이 뛰어난 영업실적을 거두면 그만큼 부실이 상쇄되는 만큼, 이 경우에는 지주회사가 관리종목으로 지정되지 않게 된다.

또한, 지주회사가 사업보고서, 반기보고서, 분기보고서 등을 제출하지 않거나, 사업보고서에 대한 감사인의 감사의견이 부적정하거나 의견거절일 경우, 사외이사수가 규정에 미달하거나 감사위원회를 설치하지 않는 경우, 공시의무를 제대로 이행하지 않는 경우 등이 발생하게 되면, 일반기업들과 마찬가지로 지주회사도 관리종목으로 지정된다.

## 5. 금융지주회사의 공시규정

### 가. 보고서의 제출 및 공고

금융지주회사는 매 사업연도 개시일부터 3월간·6월간·9월간 및 12월간의 영업보고서를 작성하여 각각 그 기간 경과후 1월 이내에 금융감독원장에게 제출하여야 한다. 영업보고서에는 당해 금융지주회사 등의 영업실적 및 재무상태와 기타 다음과 같은 사항을 기재하도록 하고 있다.

- 당해 금융지주회사 등의 영업실적 및 재무상태
- 금융지주회사 등의 연혁·조직 등 금융지주회사 등의 개황
- 자회사 등이 영위하는 업무의 내용에 관한 사항
- 금융지주회사 등의 임원의 현황
- 금융지주회사 등의 사외이사 및 준법감시인의 약력에 관한 사항
- 금융지주회사 등의 최대주주(그의 특수관계인 포함) 및 주요주주에 관한 사항
- 금융지주회사 등 상호간의 거래에 관한 사항
- 금융지주회사 등의 점포 및 인력의 관리에 관한 사항
- 금융지주회사 등 또는 그 임·직원이 최근 5년간 금융감독위원 또는 금융감독원장 등으로부터 조치를 받은 경우에는 그 내용
- 기타 금융지주회사 등의 영업 또는 경영에 관한 사항으로서 일반인에게 알릴 필요가 있다고 인정되어 금융감독위원회가 정하는 사항

금융지주회사는 분기별로 가결산을 실시하여야 하며, 가결산일로부터 1월 이내에 가결산결과를 감독원장에게 보고하여야 하며, 결산보고서를 당해 회계연도 종료일로부터 3월 이내에 감독원장에게 제출하여야 한다. 결산보고서는 재무제표 및 부속명세서, 감사보고서, 연결감사보고서, 주주총회의 개최일시 및 결의사항 요약으로 구성된다.

그리고, 금융지주회사는 그 결산일부터 3월 이내에 결산일 현재의 대차대조표, 당해 결산기의 손익계산서 및 주식회사의 외부감사에 관한 법률에 의한 연결재무제표를 공고하여야 한다. 다만, 부득이한 사유로 3월 이내에 공고할 수 없는 서류에 대하여는 연기대상 재무제표의 종류·연기기한 및 연기사유가 기재된 서류 등 필요한 서류를 결산일부터 2월 이내에 금감위에 제출하여 연기승인을 받을 수 있다.

## 나. 경영공시

금융지주회사는 자회사 등의 예금자 및 투자자의 보호를 위하여 다음 사항을 결산일부터 3월 이내에 금융감독위원회가 정하는 바에 따라 공시하여야 한다.

- 금융지주회사 등의 재무 및 손익에 관한 사항
- 금융지주회사 등의 자금의 조달 및 운용에 관한 사항
- 금융지주회사법 제57조의 행정처분 또는 금융산업의 구조개선에 관한 법률 제10조·제14조의 규정에 의한 조치를 받은 경우 그 내용
- 금융지주회사 등의 경영방침 및 계획, 경영전략 등에 관한 사항

- 금융지주회사 등의 경영실적에 관한 사항
- 금융지주회사의 리스크관리 정책 및 방법, 내부통제에 관한 사항
- 금융지주회사 등 상호간 또는 금융지주회사 등과 금융지주회사의 의결권 있는 발행주식총수의 100분의 10을 초과하는 주식을 보유하는 동일인간의 내부거래 규제정책, 규제대상 및 내부거래에 관한 사항
- 금융지주회사 등의 소유·지배구조 등에 관한 사항
- 금융지주회사 등이 지출한 기부금 등에 관한 사항

그런데, 금융지주회사는 부실자산 또는 금융사고 등이 발생한 경우, 금감위 또는 감독원장으로부터 경영개선권고 등의 조치를 받은 경우 등에 해당되어 경영의 건전성을 크게 해치거나 해칠 우려가 있는 경우에는 관련 내용을 공시사유 발생 즉시 언론기관에 자료로 작성하여 배포하는 방식으로 즉시 공시하여야 한다. 그리고 공시한 내용을 감독원장에게 즉시 보고하여야 한다. 여기서 부실자산 또는 금융사고 등이 발생한 경우란 다음과 같다.

- 은행업감독규정에서 정하는 동일 계열기업군(계열기업군 소속기업체가 아닌 경우 개별기업체)별로 금융지주회사 또는 자회사 등 각각의 전월말 현재 자기자본의 100분의 10에 상당하는 금액을 초과하는 무수익여신이 발생한 경우. 다만, 그 금액이 40억원 이하인 경우와 무수익여신이 발생한 당해 자회사 등이 관련법령에 따라 직접공시하는 경우에는 그러하지 아니하다.
- 금융기관검사 및 제재에 관한 규정에서 정하고 있는 금융사고가

발생하여 금융지주회사 또는 자회사 등 각각의 전월말 현재 자기 자본의 100분의 1에 상당하는 금액을 초과하는 손실이 발생하였거나 발생이 예상되는 경우. 다만, 손실금액 또는 손실예정금액이 10억원 이하인 경우와 감독원장이 당해 금융사고를 직접 조사하여 발표하는 경우, 금융사고가 발생한 당해 자회사 등이 관련법령에 따라 직접 공시하는 경우에는 그러하지 아니하다.

- 민사소송 패소 등의 사유로 금융지주회사 또는 자회사 등 각각의 전월말 현재 자기자본의 100분의 1에 상당하는 금액을 초과하여 손실이 발생한 경우. 다만, 그 금액이 10억원 이하인 경우와 민사소송 패소 등이 발생한 당해 자회사 등이 관련법령에 따라 직접 공시하는 경우에는 그러하지 아니하다.

금융감독원장은 금융지주회사가 위 사항에 대해 허위로 공시하거나 중요한 사항을 누락하는 등 불성실하게 공시한 경우에는 당해 금융지주회사에 대해 정정공시 또는 재공시를 요구할 수 있다.

한편, 금융지주회사는 다음 사항이 발생하는 경우 지체없이 그 사실을 금융감독위원회에 보고하여야 한다.

- 임원을 선임 또는 해임한 경우
- 최대주주(당해 금융지주회사의 의결권있는 발행주식총수를 기준으로 소유하는 주식의 수가 가장 많은 경우의 동일인)가 변경된 경우
- 상호를 변경한 경우
- 해산사유가 발생한 경우
- 금융지주회사 또는 그 자회사가 주식을 처분하여 자회사 또는 손

자회사를 지배하지 아니하게 된 경우

- 금융지주회사법 제10장(제70조 내지 제72조)의 규정에 의하여 형벌 또는 과태료처분을 받은 경우
- 금융지주회사의 업무에 관하여 중대한 영향을 미칠 소송의 당사자로 된 경우
- 금융지주회사에 대하여 파산의 신청이 있는 경우
- 화의개시의 신청을 한 경우, 화의인가의 결정이 확정된 경우 및 그 화의가 효력을 상실한 경우
- 조세채납처분을 받은 경우 및 조세에 관한 법령에 위반하여 처벌을 받은 경우
- 금융지주회사로서의 요건을 충족하지 못하게 된 경우

기존의 유가증권의 발행 및 공시관련 규정 및 시행세칙을 통합·정비하여 제정된 「유가증권의발행및공시등에관한규정」에서는 수시공시사항에 지주회사에 대한 공시사항을 추가하고, 자회사의 주요한 경영사항을 공시하도록 규정하고 있다.

지주회사의 공시사항(「유가증권의발행및공시등에관한규정」 제69조 제1항)으로 기존의 수시공시사항에 추가된 사항은 다음과 같다.

- 새로이 자회사 또는 손자회사를 편입시키거나 탈퇴한 때
- 금융지주회사법에서 규정하는 주식이전 또는 주식교환의 결정이 있을 때
- 금감위로부터 경영개선을 위하여 필요한 조치를 받은 경우

지주회사의 자회사에 대한 경영사항 공시(「유가증권의발행및공시등에관한규정」 제69조 제3항 내지 제5항)에 대해서는 현행 「유가증권의발행및공시등에관한규정」에서 규정하고 있는 수시공시사항을 그대로 적용한다. 즉, 지주회사의 경우에는 자회사의 경영활동에 의하여 크게 영향을 받게 되므로 지주회사의 투자자보호를 위하여 자회사의 주요한 경영사항을 지주회사가 공시하도록 규정하고 있는 것이다.

이 때, 지주회사의 공시대상이 되는 자회사의 범위는 지주회사가 소유하고 있는 자회사 주식의 직전사업연도말 대차대조표상 가액(사업연도중 자회사로 편입하는 경우에는 그 취득가액)이 지주회사의 직전사업연도말 자산총액의 100분의 5이상인 경우이다. 다만, 자회사가 해산사유발생, 부도발생, 회사정리절차 개시의 경우에는 5% 미만의 자회사라 할지라도 모두 공시대상으로 한다.

## IV. 금융지주회사의 설립방법

---

1. 기존회사 전환방식
2. 지주회사 신설방식



## IV. 금융지주회사의 설립방법

지주회사를 설립하는 방식에는 기존의 회사를 지주회사로 전환하는 방식과 지주회사를 신설하는 방식으로 크게 나눌 수 있다. 기존회사전환 방식에는 자회사 설립방식(발각방식), 회사분할방식이 있으며, 새롭게 지주회사를 설립하는 방식에는 삼각합병방식, 주식교환방식, 기업매수방식과 제3자 신주발행방식 등이 있다.

### 1. 기존회사 전환방식

#### 가. 자회사설립방식, 또는 발각방식(shedding method)

자회사설립방식이란 기존회사가 장차 지주회사의 자회사가 될 자회사를 새로이 설립하여 기존회사의 사업부문을 자회사로 옮기고 기존회사는 지주회사가 되는 방법이다. 즉, 기존회사가 자신의 사업부문을 현물출자하거나 양도하여 자회사를 만드는 방식이며, 따라서 현재의 본사 기능은 자동적으로 지주회사로 남게 된다. 흔히 이 방식을 기존회사의 꺾데기만을 남겨 지주회사를 만든다고 하여 발각방식(shedding method), 탈각방식, 또는 공각방식으로 불린다.

이 방식에 의하면, 기존회사와 그 주주와의 관계에 아무런 변화가 발생하지 않으며, 또한 지주회사로 전환시에 모든 주주의 동의를 얻지 않아도 되므로 절차상 간단하다는 장점이 있다.

현행 상법상 영업양도를 통하여 사업지주회사뿐만 아니라 금융지주회사의 설립도 가능하다. 그러나, 조세혜택을 받을 수 있는 상법상 현물출자에 채무가 포함되지 않으므로, 금융지주회사설립의 경우에는 현

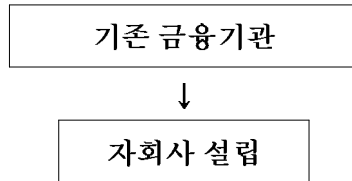
물출자에 의한 법인전환방식을 현행법하에서 이용할 수가 없다.

### 1) 자회사설립방식의 절차

금융기관의 경우 지주회사 설립을 위한 자회사설립방식의 영업양도 순서는 일반적으로 다음과 같다.

#### ○ 제1단계

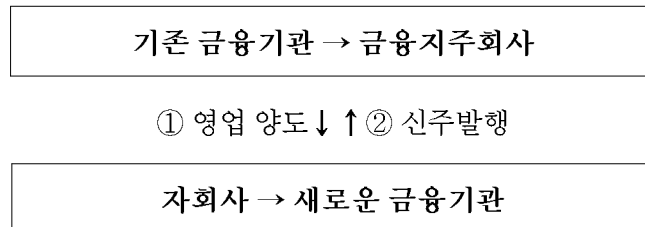
기존 금융기관이 자회사(향후, 금융지주회사의 자회사가 됨)를 설립한다.



#### ○ 제2단계

① 기존 금융기관이 자회사에게 영업 양도(현물 출자)한다.

② 영업양도(현물출자)를 받아, 자회사(새로운 금융기관)가 기존 금융기관(금융 지주회사)에게 신주를 발행한다.



이 때, 영업양도는 상법상 기존 회사 및 자회사 각각의 주주총회 특별결의를 필요로 한다.

○ 결과

기존 금융기관이 금융지주회사가 됨과 동시에 기존 금융기관의 주주는 금융지주회사의 주주가 된다.



2) 자회사설립방식의 법률상 문제점

가) 감사인의 조사<sup>26)</sup>

지주회사로 기존회사를 법인전환을 하기 위하여 현물을 출자하는 경우에는 상법상의 변태설립사항에 해당하므로 법원이 선임한 감사인의 조사가 필요하다. 일반적인 회사라면 자금의 출입이 한정되어 있기 때문에 단기간에 검사가 종료되지만, 자금의 출입이 빈번한 금융기관의 경우는 조사에 상당한 시간이 소요될 가능성이 있다. 검사기간 중에는 실질적으로 영업 정지된다. 따라서, 영업의 연속성이 생명인 금융기관의 경우에는 이 방식을 사용하는 것이 쉽지 않게 된다.

26) 상법 제290조의2호 및 3호, 제299조, 제299조의2호, 제310조

나) 채권양도·채무이전 절차

금융기관이 자회사설립방식으로 금융지주회사를 설립하는 경우에, 기존 금융회사의 법인격을 계승하는 회사는 금융지주회사이고, 자회사설립 방식 실시후에 금융업무를 수행하는 곳은 자회사인 새로운 금융회사이다. 즉, 금융업무를 계승하는 것은 기존의 법인격과 다른 회사가 된다. 따라서, 모회사가 자회사에 대해 채권양도와 채무이전을 수행할 필요가 있다. 이 때, 채권의 이전에 관한 제3자 대항 요건의 구비, 개개의 채무 이전에 대한 채권자의 승인 등이 필요하게 되어, 실무상 매우 방대한 부담이 발생하게 된다.

다) 인가·등록의 재취득

자회사설립방식 하에서는 기존과는 다른 법인이 기존의 업무를 수행하게 되며, 따라서 새로운 금융회사는 해당 업무를 수행하기 위해서 금융당국의 인허가를 새로이 얻어야 한다. 국내에서는 상대적으로 원활하게 인허가를 재취득할 수 있지만, 해외영업을 하는 경우에는 국외에서의 인허가 재취득에 상당한 시간이 소요된다. 국외의 경우 인허가 재취득까지 실질적으로 영업을 정지된다.

이상에서 살펴본 것처럼, 자회사설립방식을 이용하는 경우에는 실제 법상 세 가지 큰 장애요인이 있기 때문에, 기존의 금융기관이 자회사설립방식을 이용하여 금융지주회사를 설립하는 것은 사실상 쉽지 않은 측면이 있다.

### 3) 자회사설립방식(발각방식)에 의한 금융지주회사 설립 예시

자회사설립방식에 대한 구체적인 실례로 일본 다이와증권회사의 지주회사화 과정을 살펴본다. 다이와증권회사의 지주회사화의 의의에 대해서는 금융지주회사의 사례를 다룬 5장에서 다시 소개되므로 여기서는 지주회사설립방식으로 사용된 자회사설립방식(발각방식)의 실제 과정을 자세히 살펴보고자 한다. 다이와증권회사는 쓰미도모은행과의 기업금융 부문에 대한 전략적 제휴를 시작으로 하여, 1999년 4월 29일에 자회사설립방식(발각방식)을 이용하여 금융지주회사의 설립을 완료하였다.

#### 가) 지주회사화의 최종합의 이후 임시주총까지의 과정

옛 다이와증권회사는 자회사설립방식을 통하여 각 사업부문을 분사화하여 지주회사체제로 전환하였는데, 자신이 영위하던 영업의 전부를 다음에 등장하는 기존의 증권자회사 2사에게 양도를 하였다. 그 후 자신은 사업을 영위하지 않고, 주식의 보유에 의한 자회사 등의 사업활동을 지배하고 관리하는 지주회사가 되어, 상호도 “주식회사 다이와증권그룹 본사”라고 변경하였다.

옛 다이와증권은 기업금융, 파생상품업무, 자산관리업무 등에 대하여 쓰미도모은행과의 전략적 제휴를 먼저 모색하였으며, 쓰미도모은행의 기업금융부문과의 합병에 관한 합의 이후, 지주회사화를 위한 임시주총까지의 과정은 다음과 같다.

- ① 1998년 12월 18일 : 쓰미도모은행의 기업금융부문과의 합병에 관한 최종 합의서 체결
- ② 1999년 1월 18일 : 이사회에서 2월 5일의 임시주총 소집결의

③ 1999년 2월 5일 : 임시주총에서 3개 의안을 가결승인

- 주총 제1호 의안: 지주회사화로의 정관변경(“다이와증권주식회사”에서 “주식회사다이와증권그룹본사”로의 상호변경 및 증권업에서 지주회사로의 사업목적 변경을 주내용으로 함)
- 주총 제2호 의안: 영업일부양도(옛 다이와증권회사의 기업금융부문을 쓰미도모은행과의 합병회사인 다이와증권 SB캐피탈마켓주식회사에 양도)
- 주총 제3호 의안: 영업전부양도(옛 다이와증권회사의 소매금융부문을 100% 자회사인 다이와증권 리테일준비주식회사에 양도)

④ 같은 날 : 쓰미도모 캐피탈증권주식회사의 임시주총개최

- 영업전부를 합병회사로의 양도결의

⑤ 같은 날 : 합병회사인 다이와증권 SB캐피탈마켓주식회사의 임시주총개최

- 영업양수를 위한 정관변경, 옛 다이와증권회사의 기업금융부문의 양수 및 쓰미도모 캐피탈증권주식회사로부터의 영업전부 양수를 결의
- 증권업의 등록·인가신청, 공정거래위원회에 영업양수 보고, 증권거래소 및 증권업협회 가입 수속개시

⑥ 같은 날 : 다이와증권 리테일준비주식회사의 임시주총개최

- 영업양수를 위한 정관변경 및 옛 다이와증권으로부터의 영업전부 양수를 결의

- 증권업의 등록·인가신청, 공정거래위원회에 영업양수 보고, 증권거래소 및 증권업협회 가입 수속개시
  - 나중에 영업양수와 동시에 다시 다이와증권주식회사로 상호를 변경함
- ⑦ 같은 날 : 각 영업양도계약의 체결
- 옛 다이와증권과 합병회사 사이
  - 옛 다이와증권과 다이와증권 리테일준비회사 사이
  - 합병회사와 쓰미도모캐피탈증권회사 사이

나) 임시주총 이후의 준비작업 과정

- ① 1999년 2월 8일 : 고객거래에 관한 이관준비작업개시
- ② 1999년 3월 4일 : 신설증권회사의 개업에 수반한 영업일부의 양도, 영업전부의 양도 및 옛 회사의 증권업폐지의 공고
- ③ 1999년 3월 중순 : 두 증권자회사의 주주할당 증자를 위한 이사회 결의
- ④ 1999년 3월 하순 : 증권업의 등록·인가의 취득, 두 증권자회사의 개업을 위한 행정수속의 완료
- ⑤ 1999년 4월 4일 : 다이와증권 SB캐피탈마켓주식회사의 이사와 감사로 취임할 예정인 옛 다이와증권회사의 기존 이사와 감사 퇴임 및 동사의 주주할당의 의한 신주발행

다) 영업양도(지주회사화)의 실행과정

기업금융부문과 소매금융부문의 영업양도에 의해, 다이와증권회사가 지주회사화하는 과정은 다음과 같다.

- ① 1999년 4월 5일 : 영업의 일부양도(기업금융부문 증권사업의 양도)
  - 다이와증권SB캐피탈마켓주식회사(다이와증권과 쓰미도모은행이 60대 40으로 만든 합병회사)의 영업개시
- ② 같은 날 : 다이와증권SB캐피탈마켓주식회사의 도쿄거래소, 오사카거래소, 나고야거래소 회원가입 및 임원 선임
- ③ 1999년 4월 23일 : 다이와증권 리테일준비주식회사의 주주할당의 의한 신주발행
- ④ 1999년 4월 25일 : 다이와증권회사의 전종업원이 퇴직
- ⑤ 1999년 4월 26일
  - 영업전부(옛 다이와증권의 영업에서 미리 양도한 기업금융부문을 제외한 소매금융부문)를 옛 다이와증권준비주식회사(같은 날 다이와증권주식회사로 상호변경)에 양도
  - 영업양도에 수반하여 각 증권거래소의 회원권도 양도됨
  - 증권업의 폐지(영업전부 양도의 결과, 옛 다이와증권(현 다이와증권그룹본사)에 관한 증권업 등록이 효력상실)
  - 정관변경의 효력발생
    - 다이와증권에서 다이와증권그룹본사로 상호변경
    - 다이와증권리테일준비주식회사는 다이와증권주식회사로 변경

- 목적변경(지주회사화에 의한 옛 다이와증권의 증권업 폐지)
  - 영업양수인(상호변경후의 다이와증권)의 일본 상법 26조 2항에 의한 면책등기
  - 전일에 퇴직한 옛 다이와증권의 임직원이 지주회사인 다이와증권 그룹본사와 두 증권자회사에 재취업
- ⑥ 같은 날 : 상호변경후의 다이와증권주식회사는 이사회를 개최하여, 대표이사 및 집행임원의 선임, 기본규정 등을 결의

라) 지주회사화 이후의 과정

- ① 1999년 5월 중순 : 기업금융 증권사업에 관한 정밀감사개시
- ② 1999년 6월 25일 : 다이와증권그룹본사의 정기주총 개최
  - 증권회사 자격으로서의 마지막 영업보고, 손익계산서·대차대조표의 보고
- ③ 1999년 6월말 : 기업금융 증권사업에 관한 정밀감사 종료 및 양도 대가의 확정
- ④ 1999년 7월초 : 소매금융 증권사업부문의 정밀감사개시
- ⑤ 1999년 7월말 : 다이와증권투자신탁위탁주식회사를 자회사화
- ⑥ 1999년 8월말 : 소매금융 증권사업에 관한 정밀감사 종료 및 양도 대가의 확정, 주식회사 다이와종합연구소의 자회사화
- ⑦ 1999년 10월 1일 : 다이와증권그룹본사의 해외자회사를 다이와증권SB캐피탈마켓주식회사의 자회사로 변경

## 나. 회사분할방식

### 1) 의의

우리나라 상법상<sup>27)</sup>의 회사분할에는 회사가 분할에 의하여 1개 또는 수 개의 회사를 설립하는 (단순)분할과 분할에 의하여 1개 또는 수 개의 기존회사와 합병하는 분할합병이 있다. 이러한 회사분할은 다시 분할전회사(피분할회사)가 설립회사의 주식을 100% 취득하는 물적분할(흡수형 회사분할)과 신설회사의 주식을 피분할회사의 주주에게 배정하는 인적분할(독립형 회사분할)로 나눌 수 있다. 상법상의 회사분할은 주식회사에 한해서만 할 수 있다.

지주회사를 설립할 목적으로 회사분할방식을 사용하는 경우에는, 분할 또는 분할합병으로 새로 설립되는 회사 또는 존속하는 회사가 피분할회사의 권리와 의무를 분할계약서 또는 분할합병계약서가 정하는 바에 따라 자동적으로 포괄승계한다. 따라서, 자회사설립방식(발각방식)에서 지적되었던 사업부문의 이전에 따른 어려움이 쉽게 제거된다.

회사분할방식을 이용한 지주회사의 설립방식은 영업양도에 의한 자회사설립방식(발각방식)과 유사하다. 우리나라의 현행 상법에서는 회사가 계속 존속하면서 영업의 일부를 분할하고자 할 때, 존속분할방식에 의한 물적분할과 영업양도의 방법을 이용할 수가 있다. 물적분할방식이 영업양도방식과 다른 점은 분할재산의 승계 대가로 주식을 받는다는 것이다. 영업양도의 경우 승계의 대가로 주식을 직접 취득하지 못한다. 또한, 물적분할의 경우 그 승계가 법률상 포괄승계이고, 승계회사가 기존 회사 이외에 신설회사도 가능하다는 것이다.

27) 상법 제530조의2~12 : 주식회사에 한하여 주주총회의 결의로 기업분할을 할 수 있도록 규정, 피분할회사의 주주 및 채권자에 대한 보호장치 마련, 분할계획서 및 분할합병계약서의 기재사항도 법으로 규정

## 2) 다이와 증권지주회사 설립에 대한 회사분할방식 시뮬레이션

앞 절에서의 자회사설립방식을 이용한 지주회사 설립의 경우에는 실제 적용사례로 다이와증권회사의 지주회사화를 살펴보았다. 회사분할방식의 경우에는 이들이 지주회사를 설립할 당시에 아직 일본 상법이 개정되지 않아서 이 방식을 이용할 수가 없었다. 그러나, 다이와증권회사는 다양한 지주회사 설립방식과의 비교를 위하여, 회사분할방식을 이용한 경우에 대해서 가상의 시나리오 하에서 시뮬레이션을 수행하였다. 이하에서는 그 결과를 정리하였다. 다음에 나오는 날짜는 모두 가상의 일자이며, 앞에서 살펴보았던 자회사설립방식의 경우와 비교하여 그 차이점을 분석한다.

### 가) 회사분할방식에 의한 지주회사 설립 시뮬레이션

시뮬레이션은 다이와증권이 증권지주회사를 실제로 설립하기 위해 사용한 자회사설립방식과의 비교를 위하여, 그의 설립 일정과 유사한 과정을 따라 실행되었다.

- ① 1998년 12월 18일 : 쓰미도모은행과 기업금융 증권사업부문 합병을 최종 합의
- ② 1999년 1월 18일 : 임시주총 소집통지 발송, 관련서류의 준비(회사분할계약서, 옛 다이와증권의 대차대조표 및 손익계산의 준비),
- ③ 1999년 2월 5일 : 임시주총개최
  - 제1호 의안 : 옛 다이와증권의 정관변경(상호 및 목적변경)
  - 제2호 의안 : 기업금융 증권사업부문의 흡수분할
  - 제3호 의안 : 소매금융 증권사업부문의 신설분할

100 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

- 분할계약서의 체결

- 분할계약서는 옛 다이와증권, 쓰미도모 캐피탈증권, 합병회사  
삼자간에 체결함.

- 증권업의 등록·인가신청

④ 1999년 2월 15일 : 채권자에 대한 이의신청 최고

⑤ 1999년 3월 15일 : 채권자에 대한 이의신청기간만료

⑥ 1999년 4월 5일 : 제1차분할(흡수분할)

- 기업금융 증권사업 합병회사의 신주발행

- 옛 다이와증권은 합병회사의 신주를 수령함

- 분할사항기재서류의 비치개시

- 흡수분할의 등기신청

- 기업금융 증권사업 합병회사는 임시주총을 개최하여 이사와 감사  
를 추가선임함.

⑦ 1999년 4월 26일 : 제2차분할(신설분할)

- 소매금융 증권사업회사의 신설

- 옛 다이와증권은 신설회사의 신주를 수령함

- 분할사항기재서류의 비치 개시

- 신설분할의 등기신청

- 소매금융 증권사업 합병회사는 임시주총을 개최하여 이사와 감사  
를 추가선임함.

- ⑧ 1999년 6월 25일 : 다이와증권그룹본사(옛 다이와증권) 의 정기주  
총 개회
- ⑨ 1999년 10월 5일 : 분할사항기재서류의 비치기간만료(제1차분할)
- ⑩ 1999년 10월 26일 : 분할사항기재서류의 비치기간만료(제2차분할)

나) 실제 적용된 자회사설립방식(발각방식)과 회사분할방식의 공통점

위에서 전개된 가상의 시나리오에 의한 회사분할방식 지주회사화와 실제의 자회사설립방식(발각방식)에 의한 지주회사화에서 발견되는 공통점은 다음과 같다.

첫째는 법인격의 동일성이 유지된다는 것이다. 회사분할방식의 경우에도 피분할회사는 법인격의 동일성을 유지한 채로 지주회사화가 되며, 그에 수반하는 정관변경 및 그 내용은 자회사설립방식(발각방식)에서와 동일하다.

둘째는 주주의 지위가 변동하지 않는다는 점이다. 즉, 지주회사화의 전후를 통하여 피분할회사인 기존 상장회사의 주주에게는 아무런 변경사항이 발생하지 않는다. 즉, 존속 물적분할인 이상, 피분할회사의 주주에게는 승계되는 회사의 주식이 배분되지 않는다. 따라서, 지주회사화를 전후하여 피분할회사의 주주의 지위는 변동이 없게 된다.

셋째는 감사인의 조사가 불필요하다는 점이다. 회사분할에 수반하여 자산, 부채, 계약을 자회사에 이전하는 경우에는 법적으로 감사인의 조사가 필요하지 않다. 반면에 자회사설립방식의 경우에, 현물출자에 의한 영업양도를 하면 반드시 법원에서 선임한 감사인의 검사를 받아야 한다. 그러나, 자회사설립방식을 이용한 다이와증권회사의 경우에는 영업양도를 실행할 때 어떠한 현물출자도 하지 않았으므로 감사인의 조사를 받

지 않았었다.

넷째는 두 방식 모두 기존회사를 자회사화한다는 점에서 동일하다. 특히, 신주발행을 통해서 기존의 회사를 자회사화한다는 점에서도 그 방식이 서로 유사하다.

#### 다) 실제 적용된 발각방식과 회사분할방식의 차이점

첫째, 회사분할의 경우에는 통상의 신주발행수속이 필요하지 않게 된다. 자회사설립방식의 경우, 증권지주회사의 두 증권자회사는 주주할당에 의한 통상적인 신주발행수속을 모두 거쳐 조달한 자금에 의해 옛 다이와증권의 영업을 양수 받았다. 반면에, 회사분할의 경우에는 피분할회사의 승계회사의 신주발행은 조직법상의 행위이므로, 이사회결의, 신주발행의 공시, 주식신청, 주금납입 등의 신주발행에 필요한 일체의 수속을 취할 필요가 없다.

둘째, 지주회사화와 관련된 주요 결정과정의 순서가 서로 다르다. 자회사설립방식의 경우에는 일반적인 영업양도에서와 같이, 두 증권자회사의 정관의 변경 및 이사·감사의 선임은 양도인으로 있는 옛 다이와증권의 주총결의사항이 아니며, 따라서 이에 대한 결정은 (임시)주총 이후에 결정된다. 이에 반해, 회사분할에 의하여 승계된 회사의 정관변경과 이사 및 감사의 선임은 분할계약서상의 기재사항이므로 이는 피분할회사(옛 다이와증권회사)의 주총 결의사항이 된다.

셋째, 합병회사에 대한 출자비율의 조정에 대한 차이점이다. 영업양도에 의해 합병회사를 설립하는 경우, 그 회사에 대한 출자비율은 합병사업에 참가하는 주주간의 합의에 의하여 결정되며, 반드시 영업양도에 의해 이관되는 자산의 규모나 수익력에 비례하여 결정되는 것은 아니다. 반면에, 회사분할 중 분할합병의 경우에는 각 합병당사자에게 주어지는

발행신주의 비율이 각 당사자로부터 이관되어 오는 영업자산 또는 수익력 등과 같은 합리성과 객관성이 있는 기준에 의해 결정되는 것이 필요하다. 이 때, 당사자간에 희망하는 출자비율에 차이가 있을 수 있으며, 그 경우 합병당사자간의 주식의 이동, 이관하는 자산의 조정 또는 승계하는 회사의 신주발생 등으로 조정할 필요가 있다.

## 2. 지주회사 신설방식

지주회사를 설립하는 방식으로 또 다른 방안은 지주회사를 신설하는 방식이다. 장래 지주회사가 될 회사를 먼저 설립하고 현재 사업을 영위하고 있는 회사의 주주(법인 또는 개인)가 보유하는 주식을 그 회사에 이전함으로써 기존의 사업회사가 지주회사의 자회사가 되는 방식이다. 이 방식에 의하면 현재 사업을 영위하는 회사가 법인격을 그대로 유지한 채 자회사가 되므로, 사업부문의 이전에 따른 자회사설립방식에서 발생하는 문제점을 회피할 수 있다. 지주회사 신설방식으로 삼각합병방식, 주식교환방식, 주식매수방식 및 제3자 신주발행방식 등이 있다.

### 가. 삼각합병방식(triangular merger method)

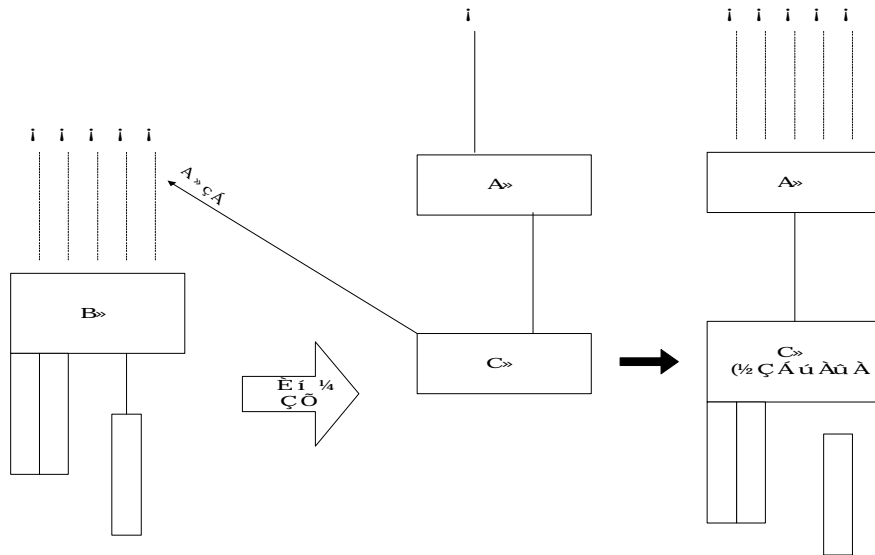
삼각합병방식에 의한 지주회사설립은 기존 회사가 지주회사를 먼저 설립하고 그 지주회사가 새로운 자회사를 설립하게 한 후에, 이 새로운 자회사로 하여금 기존 회사를 흡수·합병하게 하는 방식이다. 기존 회사의 주주는 보유주식을 새로운 회사의 주식과 교환하고, 새로운 회사의 주식을 지주회사에 현물출자한다. 아직 우리나라의 상법에는 삼각합병과 관련된 규정 및 조세혜택이 마련되어 있지 않다.

삼각합병방식에는 정삼각합병방식(regular triangular merger)과 역삼각합병방식(reverse triangular merger)이 있다. 후자는 대상회사가 존속회사가 되어 신설자회사와 합병하는 방식이고, 전자는 신설자회사가 존속회사가 되어 대상회사와 합병하는 방식인데, 미국의 경우에는 후자의 방식이 주류를 이루고 있다.

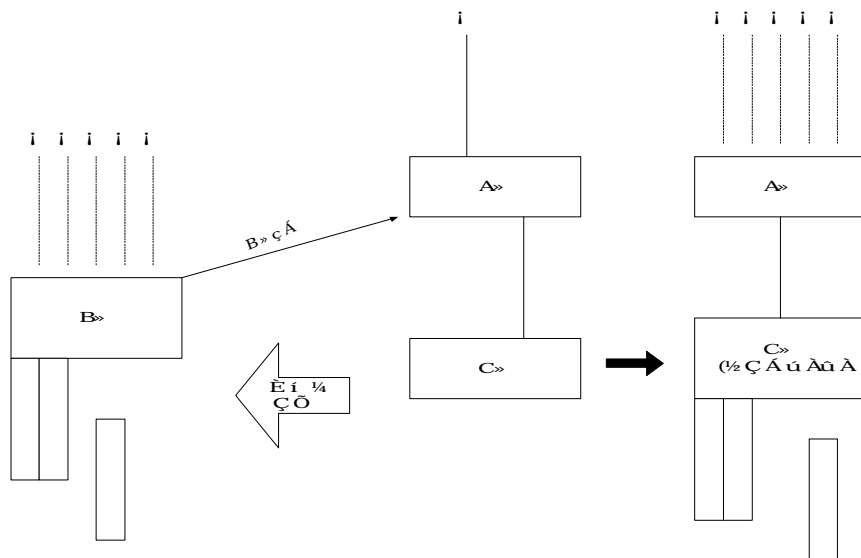
정삼각합병방식의 구체적인 절차는 <그림 IV-1>에서 볼 수 있는 것처럼 다음과 같다. 기존의 A사가 B사를 실질적인 100% 자회사로 만들기 위해서 정삼각합병을 실행하는 경우에는, 먼저 A사가 자신의 100% 자회사인 C사를 설립한 후에, C사를 존속회사로 하고 B사를 피합병회사로 하여 B사와 C사를 합병한다. 그리고 나서, B사의 주주에게는 B사의 주식과 교환하여 존속회사 C가 보유하는 A사의 주식을 교부한다. 이로써 A사의 100% 자회사인 C사가 B사의 사업을 포괄승계함과 동시에 종래의 B사 주주는 모두 A사의 주주가 됨으로서 합병이 완료된다.

한편, 역삼각합병방식은 다음의 <그림 IV-2>에서와 같은 절차를 통하여 행해진다. 즉, A사가 B사를 100% 자회사로 만들기 위하여 역삼각합병을 실행하는 경우에는 먼저 A사가 100% 자회사인 C사를 설립한다. 그리고, 정삼각합병방식과는 반대로, B사를 존속회사로 하고 C사를 피합병회사로 하여 B사와 C사를 합병한다. 마지막으로, 피합병회사인 C사의 주주가 되는 A사에 대해서 B사의 주식을 교부하고, 존속회사인 B사의 주주에 대해서는 B사가 보유하는 A사의 주식을 교부한다. 이로써 A사는 B사를 100% 자회사로 함과 동시에, 종래의 B사 주주는 모두 A사의 주주가 된다. 지주회사 설립방식의 한 유형으로서 삼각합병은 사업회사를 100% 자회사로 지주회사 산하에 두는 것을 가능하게 하고, 다음에서 설명하는 공개매수방식에서처럼 거대한 자금조달을 회피할 수 있는 이점이 있다.

<그림 IV-1> 정삼각합병방식



<그림 IV-2> 역삼각합병방식



정삼각합병에서는 사업회사의 권리·의무를 포괄승계한 존속회사가 자산을 장부가액으로 유지한 채 지주회사 산하에 포함되며, 역삼각합병에서는 사업회사의 법인격이 변하지 않기 때문에 허·인가 등의 지위를 계속 유지할 수 있다. 그리고, 삼각합병은 피매수회사의 전주식을 기존 주주의 동의를 얻지 않고 취득할 수 있는 이점이 있다. 다만, 삼각합병에 있어서는 실체가 없는 유명회사(paper company)를 설립해야만 한다.

### 1) 지주회사설립을 위한 정삼각합병방식의 절차

금융기관을 100% 자회사로 소유하는 지주회사를 기존의 금융기관이 설립하는 경우에 미국형의 삼각합병의 절차는 다음과 같다. 단, 다음의 A사, B사, C사는 일반적인 M&A 방법으로서 위에서 설명한 삼각합병방식에 서 예로 든 회사의 예와 동일하다.

#### ○ 제 1단계

- ① 기존 금융기관(B사)이 금융지주회사가 될 회사(A사)를 설립한다.
- ② 금융지주회사(A사)가 될 회사는 새로운 금융회사(C사)를 설립하고 자신은 금융지주회사가 된다.

금융지주회사

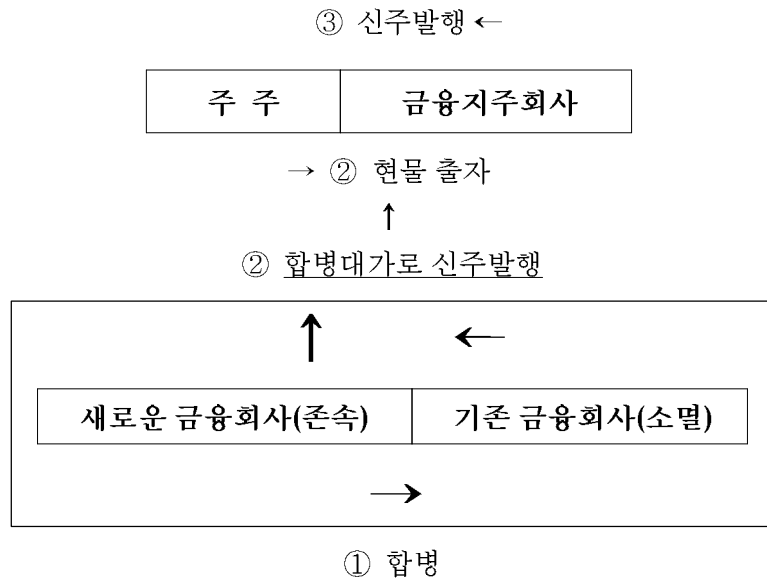
① 설립 ↓ ↑ ② 설립

기존 금융회사(소멸)

새로운 금융회사(존속)

○ 제 2단계

- ① 기존 금융회사(B사)와 새로운 금융회사(C사)가 새로운 금융회사(C사)를 존속회사로 하여 합병한다.
- ② 상기 합병의 조건으로서, 기존 금융회사(B사)의 주주가 새로운 금융회사(C사)의 주식을 금융지주회사(A사)에 현물 출자한다.
- ③ 금융지주회사(A사)는 현물 출자를 받아 신주를 발행한다.



○ 결과

기존 금융회사(B사)의 주주는 금융지주회사(A사)의 주주가 되고, 합병에 의해 존속하는 새로운 금융회사(C사)는 합병뒤에도 계속하여 금융지주회사의 자회사가 된다.

## 2) 삼각합병방식의 특징

### 가) 삼각합병방식의 조건

삼각합병방식이 성립하기 위해서는 우선, 기존회사의 주주들이 합병에 의해 새로 교부된 신설회사의 주식을 지주회사에 현물출자할 것을 주총에서 특별결의 하여야 한다. 그리고, 지주회사는 현물출자에 대한 대가로 신주를 발행하여야 한다. 기존회사와 신설회사와의 합병은 주총의 승인을 필요로 하는데, 합병에 찬성한 주주는 모두 새로 설립된 지주회사의 주주가 되며, 합병에 반대한 주주에게는 주식매수청구권이 주어진다.

### 나) 간단한 채권양도·채무이전 절차

삼각합병방식하에서 기존 금융회사는 새로운 금융회사와 합병하고 그 법인격은 새로운 금융회사로 계승된다. 따라서, 채권의 양도에 따른 요건의 구비와 채무이전에 따른 채무자의 동의 등을 얻기 위한 절차가 필요가 없다. 이에 따라 실무 부담(실질적으로 지주회사 설립을 불가능하게 하는 경우도 있음)을 회피할 수 있다.

### 다) 허·인가 재취득의 문제가 발생하지 않음

간단한 채권양도·채무이전 절차와 같은 이유에 의해서 국외에서의 허·인가 재취득의 문제도 발생하지 않을 가능성이 매우 높다. 따라서, 지주회사 설립절차가 대폭적으로 간결해지게 된다.

### 3) 미국의 삼각합병제도

삼각합병방식은 미국 모든 주(州)의 회사법하에서 이용 가능하다. 미국에서 삼각합병이 가능한 것은 주회사법(州會社法) 들에서 합병의 대가로 기존회사의 주식을 포함한 다양한 수단을 인정하고 있기 때문이다. 뉴욕주 회사법은 1961년 개정에 의해 합병 당사회사의 주식을 현금 또는 기타의 대가(cash or other consideration)로 전환하는 것을 인정하고, 또한 모회사 주식도 이용할 수 있도록 하였다. 더욱이 델라웨어주 회사법이 1967년도 개정에서 합병대가로서 현금을 교부하는 것을 인정함과 동시에 합병 당사회사 이외의 모든 주식 또는 기타 증권을 교부하는 것도 인정하였다. 이어 모범사업회사법(model business corporation act)도 1968년 합병대가에 관한 규정의 개정안을 공표하고 이를 1969년의 개정에서 받아들였다. 이러한 제도적 뒷받침에 힘입어 미국에서는 삼각합병방식이 지주회사 설립을 포함한 M&A의 주요 수단으로서 널리 사용되게 되었다.

### 4) 일본의 삼각합병제도

일본은 은행부문에서의 지주회사설립을 용이하게 하기 위하여 “은행지주회사설립특별법”을 제정하여 1998년 3월 11일부터 시행에 들어갔는데, 그 주요 내용 중의 하나가 지주회사 설립방식으로 삼각합병을 제도화한 것이다. 즉, 기존 은행의 주주가 은행지주회사의 주주로 전환하기 위하여, 합병신주의 강제적인 현물출자를 통하여 삼각합병방식을 실현할 수 있도록 하고 있다.

일본의 은행지주회사설립특별법에서는 현물출자에 따라 법원이 선임한 감사인의 조사에 대해서는 「은행지주회사가 일정한 조건에 따라 현물출자를 받고 신주를 발행하는 경우, 소멸된 금융기관의 주식이 거래소

의 시세가 있는 주식이고, 합병계약서에 기재된 현물출자의 목적인 존속 금융기관의 주가가 일정한 증명을 받아 주식평가액을 넘지 않을 때는 해당 현물출자에 대해서 검사인의 조사가 필요하지 않다」라고 규정하고 있다. 즉, 삼각합병방식을 이용하면 검사인의 조사에 의한 실질적인 영업정지를 완전하게 피할 수 있다.

그러나, 일본의 경우 삼각합병방식을 이용할 수 있는 금융기관은 은행으로만 한정되고 있다. 증권회사나 보험회사의 경우에 증권지주회사나 보험지주회사의 설립은 허용되지만 그 설립방식으로서 삼각합병방식은 인정되지 않고 있다. 또한, 일반사업회사에 있어서도 지주회사설립의 경우에 삼각합병방식이 허용되지 않으며, 따라서 이에 따른 세제혜택도 주어지지 않는다.

#### **나. 주식교환 · 주식이전방식(share exchange or share transfer method)**

지주회사를 설립하는 방식으로 주식교환방식 또는 주식이전방식은 기존회사의 주주들이 주식을 현물로 출자하고 그 대가로 지주회사의 신주를 교부받는 방식으로 지주회사를 설립하는 것이다. 이 방식은 본래 2차 대전 이후 미국에서 고안되어 기업의 인수 및 합병 수단으로 많이 사용되고 있다. 우리나라에서는 현재 이에 대한 상법개정안이 마련 중에 있으며, 2000년 가을에 국회를 통과한 금융지주회사법에서는 금융기관의 경우에 한하여 이를 제도적으로 허용하고 있다.

앞에서 소개된 삼각합병방식을 이용한 지주회사 설립에서는 장부상의 회사(bogus company or paper company) 설립이 필요하다는 점에서 다소 복잡한 과정을 거쳐야 한다. 즉, 지주회사의 설립을 위해서 아무런 업무를 수행하지 않는 장부상의 신설회사를 세워야만 하고, 합병에 의해

기존회사가 소멸한 후의 법률관계 처리가 쉽지 않은 문제점을 가지고 있다. 자회사설립방식에서는 복잡한 채권 및 채무의 이전이 문제점으로 지적되고 있고, 단순한 주식공개매수방식의 경우에도 지배주식의 취득이 가능하지만, 이에 반대하는 주주가 발생할 가능성이 높으며, 또한 주식의 100% 취득이 현실적으로 불가능하다.

주식교환제도는 삼각합병의 발전된 형태로서 합병 대상회사의 회사행위를 통하여 매수회사가 합병 대상회사의 모든 주식을 취득할 수 있도록 한 제도로, 지주회사의 설립수속을 신속하고 용이하게 하기 위한 제도이다. 주식교환을 위해서는 먼저 두 회사간에 주식교환 계약서를 체결하여야 하며, 각 회사 주주총회의 승인을 얻어야 한다.

주식교환계약을 통해 매수회사는 100% 자회사가 되는 피매수회사의 전주식을 취득하는 대가로 대개 신주를 발행하여 피매수회사의 주주에게 교부하게 되나, 현금에 의한 주식의 교환도 가능하다. 이 방식에 의하면 기존 회사와 주주들은 적은 부담으로 지주회사를 설립할 수 있게 된다.

주식이전제도는 100% 자회사가 될 회사(B사)의 주주들이 자신이 보유하고 있는 주식을 모회사가 될 신설회사(A사)에게 이전하고, 그 대가로 B사의 주주에게 A사 주식을 할당함으로써 A사는 모회사가 되고, B사는 A사의 100% 자회사가 되는 제도이다. 기존의 B사는 자신의 모회사가 될 A사를 설립하기 위해, 기존의 B사 주식을 A사로 이전할 때 주주의 특별결의에 의한 승인이 필요하다.

주식교환방식과 주식이전방식은 현행상법상의 현물출자방식과 매우 유사한 측면이 있으며, 합병규정에 근거하고 있는 기존회사 합병방식 또는 신설회사 합병방식으로 이해할 수도 있다.

주식교환·주식이전방식을 이용하게 되면, 현물출자방식을 실제적으

로 이용하는데 큰 어려움으로 작용하는 검사인의 선임이나 발기인의 존재가 필요하지 않다. 또한, 다수결원칙에 의하여 주식교환·주식이전방식에 응하지 않는 주주들을 강제할 수 있다. 즉, 두 방식 모두 주주총회의 특별결의에 의한 승인만 있으면, 주식교환이나 주식이전에 반대하는 주주가 있다고 하더라도 자회사가 되는 회사의 주식 100%를 기존회사 또는 신설 지주회사에 이전하는 것이 가능하다. 이는 제도상으로 주식교환 및 이전에 반대하는 주주의 주식매수청구권을 인정하여 주기 때문에 때문이다. 따라서, 100% 자회사 즉, 완전자회사를 보유하는 완전지주회사의 설립이 다른 방식에 비하여 쉽다는 측면이 있다.

미국과 일본의 주식교환제도 및 주식이전제도는 모두 반대주주의 주식매수청구권을 인정하고 있다. 그러나, 채권자를 보호하기 위한 절차는 존재하지 않는다. 그러나, 주식교환이나 주식이전을 하는 경우에 사전 공시 및 사후 공시를 반드시 하도록 철저히 규정화되어 있다.

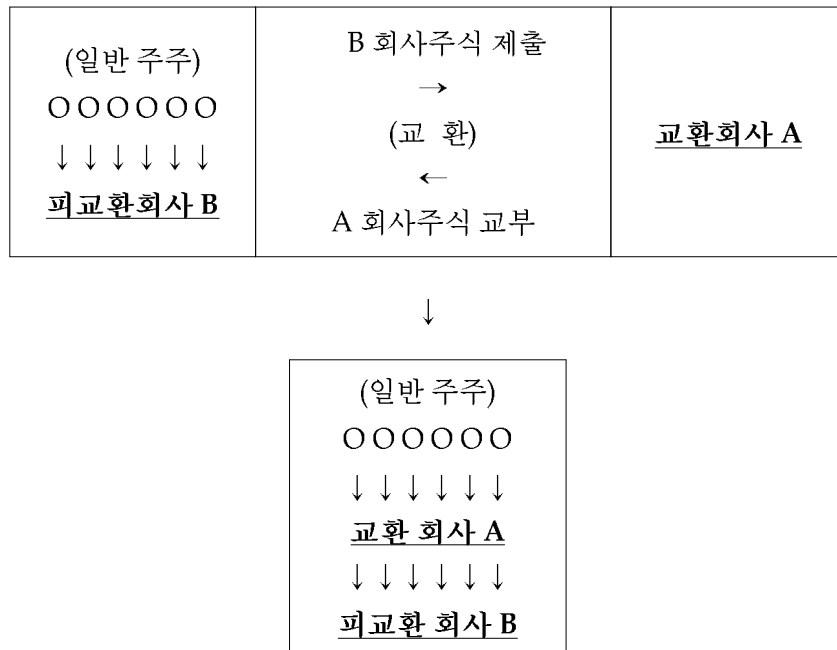
### 1) 주식교환방식의 절차

주식교환방식에 의한 지주회사설립방식을 <그림 IV-3>을 이용하여 간략히 정리하면 다음과 같다.

- ① 일반적인 회사설립 절차에 의해서 향후 지주회사가 될 주식회사를 설립한다.
- ② 지주회사가 될 주식회사를 교환회사(A사), 현재 사업을 수행하고 있는 회사를 피교환회사(B사)로 하는 주식교환계약을 양측 회사간에 체결한다.
- ③ 양측 회사의 주주총회에서 주식교환계약을 승인하는 특별결의를 한다.

- ④ 주식교환을 실행함으로써 지주회사가 될 회사는 기존회사의 주식을 100% 보유하게 되고, 기존회사의 주주는 모두 지주회사의 주주가 된다.

<그림 IV-3> 주식교환의 개념



2) 주식이전방식의 절차

주식이전방식에 의한 지주회사설립방식의 절차를 <그림 IV-4>를 이용하여 설명하면 다음과 같다.

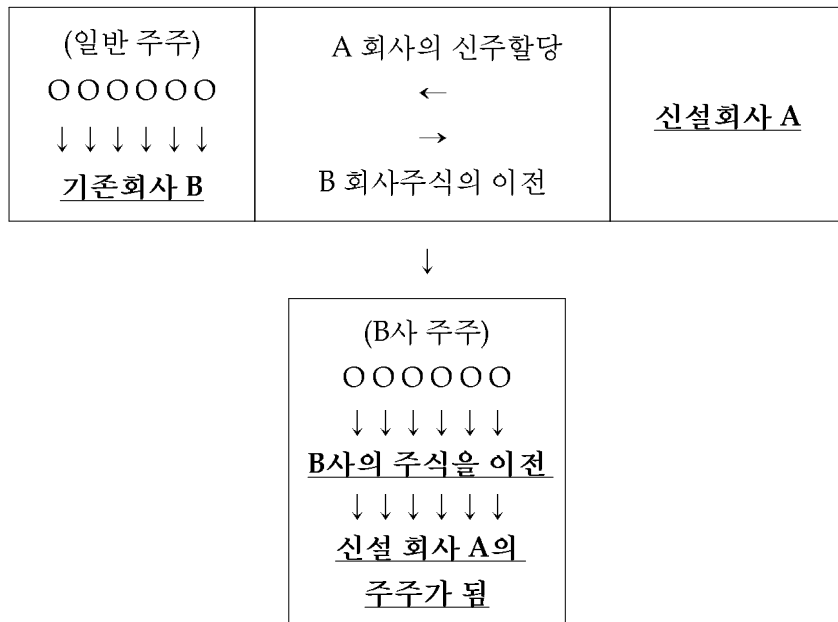
- ① 지주회사가 될 주식회사인 신설회사(A사)에 주식을 이전하기 위

114 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

하여, 기존회사(B사)의 주주총회에서 주식이전을 승인하는 특별결의를 한다.

- ② 기존회사(B사) 주주들이 보유하고 있는 B사 주식의 A사로 100% 이전함으로써(현물출자가 완료됨으로써) 새로이 지주회사(A사)가 설립된다.
- ③ 신설회사(A사)는 주식이전의 대가로 신주를 기존회사(B사)의 주주에게 할당한다.
- ④ 주식이전을 실행함으로써 지주회사가 될 회사는 기존회사의 주식을 100% 보유하게 되고, 기존회사의 주주는 모두 지주회사의 주주가 된다.

<그림 IV-4> 주식이전의 개념



### 3) 주식교환과 주식이전의 비교

앞에서 논의된 주식교환방식과 주식이전방식과의 가장 큰 차이는 지주회사 또는 완전모회사가 되는 회사가 기존에 이미 설립된 회사인가, 아니면 새로 설립되는 회사인가 하는 점이다. 주식교환방식의 경우에는 기존회사들간에 주식교환이 이루어지므로, 지주회사가 되는 회사와 완전자회사가 되는 회사간에는 반드시 주식교환계약서가 작성되어야 하며, 쌍방의 주주총회에서 이 계약서가 승인이 되어야 한다.

반면에, 주식이전방식의 경우에는 주식이전이 이루어지는 시점까지 존재하는 회사는 완전자회사가 되는 회사(B사)밖에 없고, 애초에 지주회사나 완전모회사(A사)가 되는 회사는 존재하지 않는다. 따라서, 주식교환방식에서와 같이 당사자간에 주식이전계약서와 같은 것을 작성하는 것이 처음부터 가능하지가 않다. 즉, 완전자회사가 되는 회사(B사)의 주주총회에서 특별결의에 의해 승인을 받는 것은 주식이전계약서가 아니라, 단지 주식이전에 관한 사항 등을 기재한 주식이전계획안이다.

주식교환방식의 경우에 주식교환의 효력은 주식교환계약서에 기재되어 있는 주식교환일에 발생하게 되며, 주식이전방식의 경우에 주식이전의 효력은 지주회사 또는 완전모회사가 되는 회사(A사)의 설립등기일에 발생하게 된다. 따라서, 주식이전방식의 경우에는 지주회사의 설립등기일이 주식이전일이 된다.

우리나라에 경우 상법의 개정이 아닌, 특별법 형태인 금융지주회사법으로 주식교환 및 주식이전제도를 도입한 것은 금융지주회사의 설립을 활성화하는데 당초의 목적이 있다고 생각되나, 주식교환제도의 경우는 오히려 기존회사를 100% 자회사화하는 M&A에 더 적극적으로 활용될 것으로 보인다. 이는 모회사가 되는 기존회사가 완전자회사가 되는 회사의 주식취득 대가로 현금을 지불하지 않아도 되므로 현금동원의 부담이 그만큼 작아지기 때문이다. 즉, 자회사 주주에게 현금대신 신주의 할당

이나 보유자기주식의 교부에 의하여 주식취득의 대가를 지불하는 것이 제도적으로 가능해지기 때문이다.

<표 IV-1>에는 주식교환 및 주식이전제도에 대한 간략한 비교를 정리하였다.

**<표 IV-1> 주식교환과 주식이전제도의 비교**

	주식교환제도	주식이전제도
특징	이미 설립되어 있는 회사들간의 주식교환으로, 완전모회사와 완전자회사 관계 성립	주식이전에 의해 새로운 회사(완전모회사)가 설립되고, 기존 회사는 완전자회사가 됨
주총 특별결의의 주내용	주식교환계약서의 승인	주식이전계획안의 승인 (아직 새로운 회사가 설립되지 않았으므로, 주식교환계약서나 주식이전계약서를 작성할 수 없음)
효력의 발생	주식교환일	신설된 완전모회사의 설립등기일(주식이전일)

#### 4) 주식교환비율의 산정

주식교환방식의 경우, 주식교환비율은 완전자회사가 되는 회사 주식 1주에 대한 완전모회사 또는 지주회사가 되는 회사의 신주할당 비율을

말한다. 지주회사가 되는 회사는 원칙적으로, 완전자회사가 되는 회사의 발행 총주식 중에서 이미 보유하고 있는 완전자회사가 되는 회사의 주식수를 제외한 수에 교환비율을 곱한 만큼에 해당하는 신주를 발행한다. 완전자회사가 되는 회사의 각 주주들에게는 각자가 보유하고 있는 주식수에 교환비율을 곱한 만큼의 지주회사가 되는 회사의 신주를 할당받게 된다. 이와는 달리, 지주회사가 되는 회사의 신주발행에 대신하여 이미 발행되어 있는 자기주식(구주)을 교부하는 경우도 있는데, 이 경우 발행되는 신주의 수는 교부되는 자기주식수만큼 감소하게 된다.

주식교환비율은 주식교환이 이루어지는 해당 회사간의 주식가치에 의해 결정된다. 즉, A사와 B사간에 주식교환을 하는 경우, A사와 B사의 주식가치가 각각 1주당 10000원과 8000원이라고 하면 교환비율은 1대 0.8이 되어 B사 주식 1주당 A사 주식 0.8주가 할당된다. 이 때, 주식교환비율을 산정하는 과정에서 문제가 되는 것은 해당 회사의 기업가치를 적정하게 반영한 공정한 주식가치를 어떻게 계산해내는가 하는 점이다. 주식가치는 각 회사의 순자산가치, 시장가치, 기술력·영업력·시장동향 등을 고려한 미래수익의 현재가치 등 다양한 요인에 의해 영향을 받는다. 따라서, 이러한 요인들을 엄밀히 검토하여 주식교환에 참여하는 회사들간에 교환비율에 대한 합의를 이루어내는 것이 필요하다.

주식가치의 구체적인 산정에 주로 사용되는 방법으로는 할인된 미래 현금흐름의 현재가치를 사용하는 DCF법, 과거 일정기간의 평균주가를 이용하는 시장가치법, 동종업종 회사의 주가를 참고하여 가치를 계산하는 동종업종 회사비교법, 시가순자산가격을 사용하는 시가순자산법 등이 있다.

### 5) 복수 회사의 주식교환 및 공동 주식이전

주식교환이 완전모회사나 완전자회사가 되는 회사, 단 두 회사간에만 이루어져야 하는 것은 아니다. 복수의 회사가 동시에 한 회사의 완전자회사들이 되려고 하는 경우에도 주식교환방식이 이용될 수 있다. 이 때, 완전자회사가 되려는 복수의 기존 회사와 완전모회사 또는 지주회사가 되는 회사간에 개별적으로 주식교환계약을 작성할 수도 있고, 또는 모든 회사가 참여하여 단 하나의 주식교환계약서만을 할 수 있다.

예를 들어, A사가 주식교환에 의하여 B사, C사, D사의 세 회사를 완전자회사로 동시에 보유하게 되는 경우를 생각하여 보자. 이 때, 완전모회사가 되는 A사와 완전자회사가 되는 세 회사간에 하나의 주식교환계약만을 체결하여 복수의 완전자회사가 되는 경우에, 만약 네 회사 중에 한 회사에서라도 주주총회에서 주식교환에 대한 승인을 얻지 못하게 되면 이 회사를 뿐만 아니라 나머지 모든 회사와의 주식교환들도 이루어지지 않게 된다. 이에 반하여, A사와 B사간, A사와 C사간, A사와 D사간에 각각 주식교환계약이 체결되면, 비록 어떤 한 회사의 주주총회에서 주식교환에 대한 승인이 부결되더라도, 다른 회사들간에는 주식교환이 정상적으로 이루어지게 되는 장점이 있다.

복수의 회사가 동시에 완전자회사가 되는 주식교환방식의 경우, 완전모회사의 자본증가한도액은 원칙적으로 각 완전자회사의 순자산액을 모두 합한 액수가 된다.

주식이전방식의 경우에도, 기존의 복수 회사가 공동으로 완전모회사나 지주회사를 신설하고, 자신들은 그 회사의 완전자회사가 될 수 있다. 2001년 들어 우리나라에서는 한빛은행을 포함한 공적자금 투입은행들을 금융지주회사로 묶는 방식으로 금융구조조정이 진행되고 있는데, 이 때 이용될 수 있는 방법이 지금 설명되고 있는 공적자금 투입은행들의 공동 주식이전에 의한 금융지주회사의 신설방식이다.

### 6) 미국의 주식교환제도

미국에서 주식교환을 행하는 경우에는 각 회사의 이사회결의와 피매수회사 주주총회의 특별결의가 필요하게 된다. 현재 미국법률가협회(American Bar Association)에 의한 1976년 개정모범사업회사법(model business corporation act)의 제11조2항 및 제11조3항과 델라웨어주와 캘리포니아주 등을 제외한 약 40여개 주의 주회사법에서 주식교환제도를 규정하고 있다. 주식교환에 반대하는 소수주주의 주식매수청구권을 인정하고 있으며, 주식교환을 계획하고 시행하는 경우에 대한 사전 공시 및 사후 공시의 요건이 매우 강하게 규정되어 있다.

### 7) 일본의 주식교환 및 주식이전제도

일본은 지주회사의 설립을 촉진하기 위하여 1999년 12월 상법을 개정하여 주식교환제도(개정상법 제352조)와 주식이전제도(개정상법 제365조)를 도입하였다. 상법개정에서는 지주회사의 설립시 자회사가 될 회사의 소수주주가 반대해도 양쪽 회사의 주주총회에서 2/3 이상이 다수결로 결정할 경우에는 자회사의 주식을 모회사의 주식과 강제적으로 교환할 수 있도록 하였다. 일본의 경우에도 반대주주의 주식매수청구권이 인정된다. 그러나, 일본 상법상의 주식교환제도를 이용할 수 있는 경우는 다음의 세 경우로만 한정하고 있다. 첫째, 지주회사의 설립의 경우, 둘째, 기존의 타회사를 자회사로 만들어 지주회사가 되기 위한 M&A의 경우, 세 번째, 기존 자회사의 100% 자회사화의 경우이다. 또한, 기업구조조정을 보다 신속하게 할 목적으로 일정한 조건을 충족하는 주식교환의 경우에는 매수회사 주주총회의 승인이 필요하지 않는 “간이주식교환”을 할 수 있도록 하고 있다.

### 8) 다이와 증권지주회사 설립에 대한 주식교환방식 시뮬레이션

주식교환을 이용한 지주회사설립의 경우에도 회사분할방식에서처럼 다이와증권의 지주회사화를 예로 시뮬레이션이 수행되어졌다. 이들이 지주회사를 설립할 당시에는 아직 일본 상법이 개정되지 않아서 주식교환 제도가 도입되지 않았으므로 회사분할에서와 마찬가지로 이 방식을 지주회사를 설립하기 위해 이용할 수가 없었다. 그러나, 앞에서와 같이 이들은 다양한 지주회사 설립방식의 효과를 비교하기 위하여, 주식교환을 이용한 경우에 대하여서도 시뮬레이션을 수행하였다.

#### 가) 주식교환방식에 의한 지주회사 설립 시뮬레이션

이하에 등장하는 일자도 회사분할방식의 경우에서처럼 가상의 날짜 임을 유의하여, 자회사방식을 이용한 지주회사설립의 경우와 비교해 보는 것이 필요하다.

- ① 1998년 12월 18일 : 쓰미도모은행과의 기업금융 증권사업부문 합병을 최종 합의
- ② 1999년 1월 18일 : 임시주총 소집통지 발송
  - 관련서류의 준비(주식교환계약서, 주식교환비율의 사유서, 다이와증권 및 모회사 후보회사의 대차대조표 및 손익계산의 준비)
  - 다이와증권에서 지주회사로의 일부채무 이전에 관한 채권자와의 교섭시작
  - 주식교환계약에는 모회사 후보회사의 정관변경, 이사 및 감사선임 등을 규정함

- ③ 1999년 2월 5일 : 임시주총개최
  - 제1호 의안 : 영업양도계약
  - 제2호 의안 : 주식교환계약
- ④ 1999년 3월 4일 : 영업일부양도 공고
  - 기업금융 증권사업부문만 영업양도하는 내용
- ⑤ 1999년 3월 26일 : 다이와증권주주와 질권자에 대한 주권제출공고
- ⑥ 1999년 4월 5일 : 합병회사에 대한 영업일부(기업금융부문)의 양도
- ⑦ 1999년 4월 25일 : 다이와증권 주권제출기일
- ⑧ 1999년 4월 26일 : 주식교환의 효력발생
  - 주식교환에 대한 사항 등을 공시하기 위한 서류 등의 비치 개시
  - 다이와증권에서 신규회사인 지주회사로의 임직원의 이관
  - 다이와증권에서 지주회사로의 합병회사 주식 등을 매각
  - 지주회사 주식의 상장
- ⑨ 1999년 6월 30일 : 지주회사의 정기주주총회
- ⑩ 1999년 10월 26일 : 주식교환에 관한 사항 등을 공시하는 서류의 비치완료

나) 실제 적용된 자회사설립방식과 비교한 주식교환방식의 장점

위에서 전개한 가상의 시뮬레이션에 의한 다이와증권회사의 주식교환 지주회사설립방식과 현실에서 실제 적용된 자회사설립방식을 비교하여 그 장점을 보면 다음과 같다.

첫째는 등록 및 인·허가 등의 신규취득이 주식교환방식의 경우에는 불필요하다는 점이다. 즉, 지주회사를 설립하는데 주식교환방식을 이용하게 되면, 다이와증권회사는 법인격의 동일성을 그대로 유지하면서 신설지주회사의 100% 자회사가 된다. 따라서, 이 경우 다이와증권회사가 이미 획득하고 있는 등록 및 인·허가가 여전히 유효하게 되며, 이를 신규로 다시 취득할 필요가 없게 된다. 그러나, 이 경우에도 기업금융전문 합병회사의 경우에는 자회사설립방식에서와 마찬가지로 신규로 등록 및 인·허가를 취득하여야 한다.

둘째는 주식교환방식의 경우 소매금융 증권업무에 속하는 자산, 부채, 기타 계약 등의 이관 수속이 불필요하다는 점이다. 특히, 소매금융부문에 속하는 수적으로 매우 많은 개인고객에 대한 이관수속이 필요하지 않게 된다는 이점이 있다.

#### 다) 실제 적용된 자회사설립방식과 비교한 주식교환방식의 단점

자회사설립방식에 비해 주식교환 지주회사설립방식이 가지는 단점도 생각해 볼 수 있는데, 이는 다음과 같다.

첫째는 주식교환방식의 경우 주체적인 의사에 의한 이관자산, 부채, 계약 등의 선별이 곤란하다는 점이다. 지주회사의 자회사가 되는 회사의 자산, 부채, 계약들 중에는 그 자회사가 아니고 지주회사에 귀속하는 부분에 대해서 당사자 의사에 합치하여 합리적으로 정해지는 경우가 적지 않다. 그러나, 이 때 주식교환방식을 택한 경우에는 지주회사에 귀속하는 자산, 부채, 계약 등에 관해서 개별적인 이전수속의 절차가 필요하게 된다. 반면에, 영업양도의 방식을 선택한 경우에는 지주회사에 귀속하는 자산, 부채, 계약 대해서는 영업양도의 대상이 되지 않는 경우에 별도의 수속을 진행할 필요가 없다.

둘째는 전환사채의 취급이 주식교환의 경우에는 쉽지 않다는 점이다. 주식교환방식의 경우, 주식교환전에 발행한 전환사채는 지주회사의 100% 자회사가 된 회사로의 주식 전환청구권이 인정되지 않는다. 또한, 주식교환계약에 의한 지주회사로의 승계도 그렇게 쉽지 않다.

## 다. 주식매수방식(stock purchase method)

### 1) 주식매수방식의 개요

주식매수방식이란 흔히 기업매수방식으로도 불리는 지주회사 설립방식으로, 우선 지주회사가 될 회사를 새롭게 설립하고 이 신설회사가 기존의 다른 회사 주주를 대상으로 주식을 공개매수하는 방식으로 기존회사를 자회사화하는 방식이다. 주식매수가 성공하는 경우에 매수대상이 된 기존의 다른 회사는 지주회사의 새로운 사업자회사가 된다. 주식매수를 하는 경우 매수대상회사가 상장회사이거나 등록회사인 경우에는 원칙적으로 증권거래법에 규정된 공개매수의 방법을 사용하여야 한다.

### 2) 주식매수방식의 문제점

#### 가) 자금조달문제

매수대상 기업이 대규모 공개기업인 경우에 이를 매수할 자금을 조달하기가 쉽지 않게 되어, 지주회사의 규모를 늘리는데 한계가 있으며, 따라서 매수비용이 과다하게 소요된다. 특히, 공개매수의 경우 매수가격의 제시가 원인이 되어 매수대상 주식의 시장가격이 상승할 위험이 있으며, 이 경우에 주식매수를 위한 추가적인 자금부담이 발생하게 된다.

나) 기존주주의 반대

주식매수에 반대하는 소수주주가 존재하는 경우, 이들을 설득하는데 많은 시간이 소요될 가능성이 크며, 따라서 매수대상기업을 100% 자회사로 보유하는 것이 현실적으로 매우 어렵다.

**라. 제3자 신주인수방식**

**1) 제3자 신주인수방식의 개요**

제3자 신주인수방식은 제3자 할당증자방식이라고도 한다. 이 방식에 의하면, 기존회사는 장차 지주회사가 될 새로운 회사를 먼저 설립하고, 그 신설회사가 기존회사의 주주에 대하여 제3자 할당증자를 수행한다. 그리고, 기존회사의 주주로 하여금 보유하고 있는 주식을 신설회사에 현물출자하도록 하고 그 대가로 지주회사의 주식을 배정받는 방식으로 지주회사를 설립한다. 제3자 신주인수방식에 의하면 기존회사의 법인격이 변경되지 않기 때문에 채권과 채무의 승계와 관련된 문제가 발생하지 않는다는 장점이 있고, 기존회사 주주총회의 특별결의를 필요로 하지 않는다.

**2) 제3자 신주인수방식의 특징**

가) 자금조달문제가 크지 않음

주식매수 방식과는 달리 제3자 신주인수방식은 현물출자를 이용하기 때문에 지주회사설립을 위해 많은 자금을 필요로 하지 않는다.

## 나) 지주회사 설립의 성패가 불확실함

제3자 신주인수방식의 의한 지주회사설립이 성공하기 위해서는 기존 주주들의 적극적인 증자참여가 가장 중요하다. 그러나, 주주들의 증자 참여여부가 각자의 자유로운 의사결정에 맡겨지기 때문에, 사전에 이 방식에 의한 자회사화의 성패여부를 알 수 없다. 이러한 불확실성을 제거하기 위하여 미국에서는 교부금합병(cash-out merger)방식에 의한 지주회사설립규정을 두고 있다. 교부금합병방식에 의하면, 지주회사는 합병대상 회사주식의 과반수를 취득한 후 유령회사(paper company)를 설립하고, 이 회사와 기존회사를 합병한다. 해산되는 회사의 주주에 대해서는 그 회사의 각 주주의 동의를 받지 않고 지주회사 주식을 교부하거나 현금으로 교부하여 기존회사를 100% 자회사로 만든다. 교부금합병방식 대신에 앞에서 소개한 주식교환방식을 사용할 수도 있다.

<표 IV-2> 자회사설립방식 · 공개매수방식 · 3자 신주인수방식의 비교

	자회사설립방식	공개매수방식	제3자 신주인수방식
의의	기존의 회사가 자회사를 설립하고, 사업부문을 자회사로 옮기고 기존회사는 지주회사가 되는 방법	지주회사를 설립하고, 사업지주회사가 지주회사 산하에 들어가는 방법	
절차의 개요	① 현물출자, ② 재산인수, ③ 사후설립의 절차를 거쳐 사업부문을 이관한다.	신설된 지주회사는 자회사가 될 기존회사의 주주로부터 주식을 공개매수를 행하여 기존회사의 주식을 매집함으로써 기존회사를 자회사로 한다.	신설된 지주회사가 증자하여 기존회사의 주주에게 주식을 발행하여 기존회사의 주식과 교환(현물출자)함으로써 기존회사를 지주회사의 산하에 흡수하는 방법
주식공개	• 기존회사가 공개회사라면 지주회사도 공개회사가 됨.	• 기존회사가 공개회사라면, 일정요건하에서 그룹회사의 주식공개유지가 가능	
주요 세제부담	• 회사측 : 변태특정현물출자에 의한 재산양도이익 과세 등 비과세 취급이 가능	• 주주측 : 주식양도이익 과세 및 유가증권거래세 등	• 회사측 : 증자에 의한 등록면허세 • 주주측 : 주식양도이익 과세 및 유가증권거래세 등
주요 자금부담	• 검사인의 검사관련비용	• 공개매수에 의한 주식매입자금	• 검사의 검사관련비용 • 신주발행비용
주요 법정절차	• 검사인의 검사 • 영업양도	• 공개매수	• 신주발행 • 검사인의 검사

## V. 금융지주회사와 과세

---

1. 금융지주회사 설립과 관련된 과세
2. 금융지주회사 배당소득의 비과세
3. 연결납세제도



## V. 금융지주회사와 과세

지주회사와 관련된 과세문제는 크게 지주회사 설립시의 과세문제와 설립후의 과세문제로 대별할 수 있다.

본 장에서는 우선 모회사와 자회사의 관계를 현물출자 또는 공개매수에 의해 설립할 경우에 적용될 수 있는 현행 세규정을 살펴보고, 새로운 지주회사설립방식인 주식교환·주식이전 및 삼각합병방식에서의 과세문제를 살펴본다. 지주회사의 설립이후 과세문제로는 배당소득에 대한 이중과세 및 연결납세가 있다. 연결납세제도는 아직 우리나라에는 도입되지 않은 집단과세제도로써, 이 장에서는 이 제도의 의의 및 주요국에서의 제도현황을 비교 분석한다.

### 1. 금융지주회사 설립과 관련된 과세

#### 가. 현물출자

현물출자로 신설법인의 주식을 취득하는 경우에 발생하는 자산의 양도차익에 대해서는 과세를 이연받을 수 있다. 이 때 그 사업에 관한 모든 권리와 의무를 포괄적으로 승계시키는 경우에는 부가가치세를 면제하며, 현물출자에 의해 취득하는 자산에 대해서는 등록세와 취득세를 면제하고 있다.

#### 1) 양도차익에 대한 법인세 과세이연

##### 가) 요건

내국법인이 현물출자에 의하여 신설법인을 설립하는 경우에는 그 출자로 인하여 취득한 신설법인의 주식가액 중 현물출자로 인하여 발생한 자산의 양도차익에 상당하는 금액은 당해 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 손금에 산입하여 과세를 이연받을 수 있다. 이 때 신설법인은 설립등기일 현재 5년 이상 계속하여 사업을 영위한 내국법인이며, 현물출자의 대상은 주식 또는 법인이 사업에 직접 사용하던 자산 등이다(조세특례제한법 제38조).

내국법인이 다른 내국인 또는 외국인과 공동으로 출자하여 신설법인을 설립하는 경우에는 당해 내국법인과 공동으로 출자한 자가 특수관계자(법인세법 제52조제1항)가 아닌 경우에 한하여 1)의 내용과 같다. 다만, 내국법인이 독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 의한 계열회사와 공동으로 주식을 출자하여 지주회사(법인세법 제18조의2)를 설립하는 경우에는 그러하지 아니하다(조세특례제한법 제38조).

#### 나) 방법

손금에 산입하는 금액은 현물출자한 자산의 현물출자 당시의 시가에서 현물출자일 전일의 장부가액을 차감한 금액(현물출자로 인하여 취득한 신설법인의 주식가액에 상당하는 금액을 한도)으로 하되, 그 금액은 당해 주식의 압축기장충당금으로 계상한다(조세특례제한법시행령 제35조).

자산재평가법에 의하여 재평가한 자산을 현물출자하는 경우에는 손금에 산입한 재평가차액에 상당하는 금액을 익금에 산입하지 아니하고 다시 과세를 이연할 수 있다(조세특례제한법 제38조). 이 때, 손금에 산입한 재평가차액에 상당하는 금액은 신설법인 주식의 압축기장충당금으로 계상해야 한다(조세특례제한법시행령 제35조).

## 다) 익금산입

양도차익상당액을 손금에 산입한 내국법인이 신설법인 설립등기일 현재의 주식보유비율에 미달하게 되는 경우에는 손금에 산입한 금액 중 미달비율에 상당하는 금액으로서 대통령령이 정하는 금액을 익금에 산입한다(조세특례제한법 제38조). 또한, 압축기장충당금은 당해 주식을 양도하는 사업연도에 이를 익금에 산입한다. 이 때 현물출자로 인하여 취득한 주식외에 다른 방법으로 취득한 주식이 있는 경우에는 현물출자로 인하여 취득한 주식을 먼저 양도하는 것으로 본다. 일부 주식을 양도한 경우라면 압축기장충당금  $\times$  (현물출자로 인하여 취득한 신설법인의 주식 중 양도한 주식수/현물출자로 인하여 취득한 신설법인의 주식수)를 익금에 산입한다(조세특례제한법시행령 제35조).

한편, 양도차익상당액을 손금에 산입한 후 i) 신설법인이 설립등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도 개시일부터 3년 이내에 당해 내국법인으로부터 승계받은 사업을 폐지하는 경우, ii) 내국법인이 독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 의한 계열회사와 공동으로 주식을 출자하여 설립된 지주회사(법인세법 제18조의 2)가 지주회사에 해당하지 아니하게 되는 경우 등에는 당해 사유가 발생한 날이 속하는 사업연도의 당해 내국법인의 소득금액계산에 있어서 손금에 산입한 금액 중 위 규정에 의하여 익금에 산입되지 아니한 금액 전액을 익금에 산입한다(조세특례제한법 제38조).

신설법인이 현물출자받은 자산을 승계받은 당해 사업에 직접 사용하지 아니하거나 현물출자받은 자산가액의 3분의 2 이상에 해당하는 가액의 자산을 처분하는 경우, ii) 승계받은 사업을 6월 이상 계속하여 휴업하거나 폐업하는 경우 등은 승계받은 사업을 폐지한 것으로 본다. 이 경우 둘 이상의 사업(한국표준산업분류상 소분류를 기준)을 승계한 경우에는 각 사업별로 판정한다(조세특례제한법 시행령 제35조).

## 2) 양도차익에 대한 특별부가세 이월과세

현물출자로 인하여 발생한 자산의 양도차익에 대한 특별부가세는 이월과세를 적용받을 수 있다(조세특례제한법 제35조). 현물을 출자하는 법인에 대하여는 특별부가세를 과세하지 아니하고, 그 대신 신설법인이 당해 자산을 양도하는 경우에 당해 내국법인의 취득가액을 신설법인의 취득가액으로 보아 신설법인의 양도가액에서 이를 차감한 금액에 대하여 특별부가세를 과세하는 방법으로 이월과세를 적용받을 수 있다(조세특례제한법시행령 제35조).

특별부가세율은 미등기양도토지 등의 경우 과세표준의 30%, 그 이외의 경우에는 15%이다(법인세법 제101조).

## 3) 부가가치세, 등록세, 취득세 면제

사업을 양도하는 것으로서 사업장별로 그 사업에 관한 모든 권리와 의무를 포괄적으로 승계시키는 경우에는 재화의 공급으로 보지 않아 부가가치세를 면제한다(부가가치세법시행령 제6조).

현물출자에 의해 취득하는 재산에 대해서는 등록세와 취득세를 면제한다(조세특례제한법 제119조, 제120조).

## 나. 공개매수

법인이 공개매수에 의해 지주회사를 설립하는 경우, 주식의 양도차익에 대해서는 법인세 과세와 함께 양도소득세 과세가 이루어진다.

### 1) 상장주식 및 협회등록주식

개인의 경우, 상장주식 및 협회등록주식 등의 양도차익에 대해서는 과세하지 않는다. 법인의 경우에는 주식의 상장여부에 무관하게 양도차익에 대해 법인세를 과세한다. 주권상장법인의 주식 또는 출자지분(신주인수권을 포함)으로서 대주주 등이 양도하는 경우와, 한국증권거래소에 상장되지 아니한 주식 또는 출자지분으로서 주권상장법인외의 법인의 주식 등을 양도하는 경우에는 양도소득세가 과세된다.

## 2) 주권상장법인의 주식 및 출자지분으로서 대주주 등이 양도하는 경우

주권상장법인의 주식 또는 출자지분(신주인수권을 포함)으로서 대주주 등이 양도하는 경우에는 양도소득세를 과세한다. (소득세법시행령 제157조) 대주주 등이란 다음의 2가지 경우이다.

첫째, 주권상장법인의 주식 등을 소유하고 있는 주주 또는 출자자 1인(이하 주주1인) 및 그와 친족 기타 특수관계에 있는 자(이하 기타주주)가 주식 등의 양도일이 속하는 사업연도의 직전사업연도 종료일 현재 당해 법인의 주식 등의 합계액의 100분의 3 이상을 소유한 경우의 당해 주주 1인 및 기타 주주. 이 경우 직전사업연도 종료일 현재에는 100분의 3에 미달하였으나 그 후 주식 등을 취득함으로써 100분의 3 이상을 소유하게 되는 때에는 그 취득일 이후의 주주 1인 및 기타 주주를 포함한다(소득세법시행령 제165조).

둘째, 주식 등의 양도일이 속하는 사업연도의 직전사업연도 종료일 현재 주주 1인 및 기타 주주가 소유하고 있는 당해 법인의 주식 등의 시가총액이 100억원 이상인 경우의 당해 주주 1인 및 기타 주주. 이때의 시가총액은 주권상장법인 및 협회등록법인의 주식 등의 경우에는 주식 등의 양도일이 속하는 사업연도의 직전사업연도 종료일 현재의 최종시

세가액이며, 직전사업연도 종료일 현재의 최종시세가액이 없는 경우에는 직전거래일의 최종시세가액에 의한다. 그 이외의 주식의 경우에는 상속세법 및 증여세법에 의한 평가액을 준용한다(소득세법시행령 제165조).

### 3) 비상장주식 및 출자지분의 양도

한국증권거래소에 상장되지 아니한 주식 또는 출자지분으로서 주권상장법인외의 법인의 주식 등을 양도하는 경우에는 양도소득세를 과세한다(소득세법시행령 제165조).

신규로 유가증권시장에 상장하기 위하여 매출의 방식에 의하여 양도하는 것, 한국증권업협회에 등록을 하기 위하여 매출의 방식에 의하여 양도하는 것, 협회중개시장을 통하여 양도하는 것은 양도소득세를 과세하지 않는다. 그러나, 이에 대해서도 주권상장법인외의 법인의 대주주 등이 양도하는 주식 등은 양도소득세를 과세한다(소득세법시행령 제165조).

### 4) 세율

개인의 경우, 중소기업 외의 법인의 주식 또는 출자지분으로서 1년미만 보유한 것에 대해서는 양도소득과세표준이 3천만원이하인 경우 20%, 3천만원~6천만원인 경우 30%, 6000만원이상인 경우 40%로 누진세율이 적용된다. 중소기업의 주식 또는 출자지분에 대해서는 10%, 그 이외의 경우에는 20%를 적용한다(소득세법 제104조).

법인의 경우에는 특별부과세 과세표준에 15% 세율을 적용한다.

## 다. 주식교환 · 주식이전 및 삼각합병

기업간 주식교환에 대한 과세특례와 신설법인의 주식교환에 대한 과세특례가 1999년 말까지 한시적으로 운영되었다. 이들 특례는 기업간의 빅딜을 지원하기 위한 것으로 기업간의 주식교환에 대한 일반적인 규정은 아니다. 지주회사의 설립을 지원하기 위한 주식교환은 모회사가 되려는 회사와 자회사가 되려는 회사간에 이루어지는 것이다.

### 1) 기업간 주식교환

#### 가) 기업간 주식교환에 대한 과세특례

독점규제 및 공정거래에 관한 법률의 규정에 의한 기업집단에 속한 법인(교환대상법인)의 주주가 1999년 12월 31일 이전에 교환대상법인의 주식을 다른 기업집단에 속한 법인의 주주에게 양도하고 그 대가로 당해 주식을 양수한 법인 또는 또 다른 기업집단에 속한 법인(교환양수법인)의 주식을 양수하는 경우로서 규정의 요건을 갖춘 경우에는 주식을 양도함에 따라 발생하는 양도차익에 상당하는 금액은 당해 사업연도의 소득금액계산에 있어서 대통령령이 정하는 바에 따라 이를 손금에 산입하여 과세를 이연받을 수 있다(조세특례제한법 제46조).

#### 나) 신설법인 등의 주식교환에 대한 과세특례

내국법인이 신설법인 또는 분할로 신설되는 법인(물적 분할에 의하여 설립된 법인에 한함)의 주식의 전부를 1999년 12월 31일 이전에 기업간 주식교환에 대한 과세특례상의 규정에 따라 다른 기업집단에 속하는 법인의 주식과 교환하는 경우에 현물출자 또는 물적 분할 당시 자산의 양

도차익에 상당하는 금액으로서 손금에 산입하여 과세를 이연받은 금액에 대하여는 대통령령이 정하는 바에 따라 다시 과세를 이연받을 수 있다(조세특례제한법 제47조).

한편, 일본은 '平成 11년도 세제개정'에서는 주식교환·주식이전의 예 대해 다음과 같은 과세특례조치를 규정하고 있다.

- 주식교환 및 이전에 따라 완전자회사가 되는 회사의 주주가 주식을 모회사에 양도하였을 때, 그 양도익의 과세는 일정 요건을 갖춘 경우에 과세이연을 인정한다(일본 조세특별조치법 37조의13의2).
- 주식이전 후에 자회사가 모회사에 대하여 그 100%자회사의 주식을 양도할 때에는 일정 요건을 갖춘 경우에 양도익에 대해 비과세한다(일본 조세특별조치법 67조의9의4).

## 2) 금융지주회사의 설립 등에 대한 법인의 과세특례

금융지주회사의 설립을 활성화하기 위하여, 주식교환이나 주식이전에 의하여 금융지주회사를 설립하는 법인에 대한 과세특례규정을 마련하였다. 이 특례규정은 일반 지주회사의 설립에는 적용되지 않으며, 오직 금융지주회사법상의 금융기관 등에 의한 금융지주회사 설립의 경우에만 2005년 말까지 한시적으로 적용된다.

### 가) 요건(양도차익에 대한 법인세 과세이연)

내국법인 중 금융기관 및 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사의 주주가 2005년 12월 31일까지 당해 금융기관 등의 주식을 금융지주회사법에 의하여 금융지주회사의 주식과 교환하거나 이전하는 경우, 그 주식교환 또는 주식이전의 대가로 받은 금융지주회사의 주식가액 중 그

주식교환 또는 주식이전으로 인하여 발생한 양도차익에 대한 소득세 또는 법인세에 대해 그 금융기관 등의 주주가 금융지주회사의 주식을 양도할 때까지 과세를 이연받을 수 있다(조세특례제한법 제52조의2).

금융기관 등의 주식을 다른 금융지주회사에 의하여 지배를 받는 금융지주회사(중간지주회사)의 주식과 교환하거나 이전함에 따라 소득세 또는 법인세의 과세를 이연받은 금융기관 등의 주주가, 그 주식교환 또는 주식이전의 대가로 받은 중간지주회사의 주식을 다시 그 중간지주회사를 지배하는 금융지주회사의 주식과 교환하는 경우, 당초 과세를 이연받은 소득세 또는 법인세에 대하여는 이를 과세하지 아니하고, 금융기관 등의 주주가 그 주식교환의 대가로 받은 금융지주회사의 주식을 양도할 때까지 다시 과세를 이연받을 수 있다(조세특례제한법 제52조의2).

#### 나) 방법

법인세 과세의 이연은 금융지주회사의 주식교환일 또는 주식이전일 현재의 당해 금융기관 등의 주식의 시가(법인세법 제52조제2항의 규정에 의한 시가)에서 그 교환일 또는 이전일 전일의 장부가액을 차감한 금액(양도차익)을 당해 사업연도의 소득금액계산에 있어서 손금에 산입하는 방법에 의한다. 이 경우 그 금액은 당해 주식의 압축기장충당금으로 계상하여야 한다(조세특례제한법시행령 제48조의2).

#### 다) 익금산입

앞의 방법에 의하여 계상한 압축기장충당금은 당해 금융지주회사의 주식을 양도하는 사업연도에 이를 익금에 산입하되, 일부 주식을 양도한 경우라면, 압축기장충당금 $\times$ (주식교환 또는 이전으로 인하여 취득한 금융지주회사의 주식 중 양도한 주식수/주식교환 또는 이전으로 인하여

취득한 금융지주회사의 주식수)를 익금에 산입한다(조세특례제한법시행령 제48조의2의1)

중간지주회사의 법인세 과세이연에 대한 익금산입은 위의 규정을 준용한다. 이 경우 압축기장충당금으로 계상하여야 할 금액은 위의 규정에 의하여 과세를 이연받은 금액에 그 과세이연을 받은 중간지주회사의 주식을 당해 중간지주회사를 지배하는 금융지주회사의 주식과 교환함으로써 발생한 양도차익의 합계액으로 하고, 중간지주회사주식의 교환으로 인하여 취득한 금융지주회사의 주식을 양도하는 사업연도에 압축기장충당금을 익금에 산입한다(조세특례제한법시행령 제48조의2의4).

라) 거주자 등의 과세특례

거주자가 금융기관 등의 주식을 금융지주회사의 주식과 교환하거나 이전하는 경우 발생하는 소득(주식과세이연금액)에 대하여는 양도소득세를 과세하지 아니하되, 당해 금융지주회사의 주식양도에 대하여는 금융지주회사의 주식의 취득가액에서 주식과세이연금액을 차감한 금액을 취득가액으로 보아 양도소득세를 과세한다(조세특례제한법시행령 제48조의3)

**3) 삼각합병방식(triangular merger method)**

우리나라의 경우, 삼각합병방식을 지원하기 위한 과세상의 특례규정은 없다. 일본의 경우, 삼각합병방식에 대해서는 주식교환단계에서 주식을 시가매각했다고 간주하고, 취득액과의 차액(주식양도이익)에 개인 26%, 법인 50% 정도가 과세된다. 또한, 주식거래시에는 '유가증권거래세'라고 하여 0.21%의 추가적인 세부담이 발생한다. 더욱이 설립등기시 '등록면허세'도 납부해야 하기 때문에, 일본 대형 도시은행의 경우 지주

회사설립시의 세부담은 수천억엔에 달할 것으로 예상되어 설립이 진전되지 않고 있었다.

이 때문에, 삼각합병방식에 의해서 은행지주회사를 설립하는 경우에만 한하여 양도이익과세, 유가증권거래세, 등록면허세를 면제하는 조치를 마련하였다. 그러나, 증권회사나 보험회사의 경우에는 다른 일반사업회사처럼 '자회사설립방식'(사업부문을 전부 현물출자나 영업양도로 신설하는 자회사로 옮겨 기존 회사를 지주회사로 하는 방법)으로의 설립밖에 인정되지 않는다. 이 때, 현행 일본 세법에서는 출자한 자산에 토지 등의 고정자산이 포함되어 있는 경우, 포함된 고정자산의 20%가 과세대상이 된다. 은행지주회사창설특별법에 근거한 지주회사설립에 대해서 '平成 10년도 세제개정'에서는 삼각합병방식의 과세특별조치를 다음과 같이 규정하고 있다.

- 주식교환에 따라 양도익이 발생하는 경우에 취득가격을 인계하도록 하여 과세이연을 인정한다.
- 소멸은행의 이월결손금에 관해서는 합병평가익에 의해 보전되는 부분에 대해서 합병법인에 인계를 인정한다.
- 은행지주회사에의 현물출자에 따르는 증자에 관해서는 등록면허세의 세율을 반감한다.(2년간의 조치, 세율 1000분의 3 적용)
- 주주에게 주식을 교부할 때의 유가증권거래세는 비과세로 하고, 존속은행이 받는 부동산의 소유권의 이전등기, 저당권의 이전등기에 대한 등록면허세 세율을 반감한다.(2년간의 조치, 세율은 각각 1000분의 3, 1000분의 0.5 적용)

## 2. 금융지주회사 배당소득의 비과세

법인의 배당소득에 대해서는 이중과세방지 규정이 없지만, 예외적으로 지주회사에 대해서는 배당소득의 비과세 규정을 두고 있다. 이는 지주회사의 주된 수입원이 배당소득임을 고려한 것이다. 우리나라에서 일반적인 지주회사의 배당소득에 대한 익금불산입 즉, 비과세 규정은 다음과 같다.

지주회사가 자회사로부터 받은 배당소득금액 i)의 금액 합계액이 ii) iii)의 금액 합계액을 초과하는 경우 그 초과하는 금액은 각 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 익금에 산입하지 아니한다. 이때 지주회사가 자회사의 배당기준일전 3월 이내에 취득한 자회사의 주식 등을 보유함으로써 발생한 배당소득금액에 대하여는 이를 적용하지 아니한다(법인세법 제18조의2) (법인세법시행령 제17조의2).

- i) 자회사의 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 80(주권상장법인 또는 협회등록법인의 경우에는 100분의 30)을 초과하여 출자한 경우에는 당해 자회사로부터 받은 배당소득금액의 90%, 그 이외의 경우에는 60%
- ii) 지주회사가 각 사업연도에 지급한 차입금의 이자가 있는 경우에는 그 차입금의 이자에 당해 차입금이 당해 지주회사의 사업연도 종료일 현재 대차대조표상의 자산총액에서 차지하는 비율(100% 한도)을 곱하여 산출한 금액
- iii) 자회사가 계열회사에 출자하였거나 계열회사 외의 다른 내국법인에 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 1을 초과하여 출자한 경우에는 당해 자회사로부터 받은 배당소득금액에 다음 비율

을 곱하여 산출한 금액. i)의 불산입율(90% 또는 60%) 당해 자회사가 다른 내국법인에 출자한 주식 등의 장부가액이 당해 자회사가 지주회사로부터 출자받은 주식등의 가액에서 차지하는 비율(100% 한도)

### 3. 연결납세제도

#### 가. 연결납세제도의 의의

##### 1) 연결납세제도란

연결납세제도는 모회사·자회사에 의해 구성되는 기업그룹(기업집단)을 하나의 실체로 파악하고 그룹전체의 손익을 통산하여 과세하는 제도이다. 개개의 법인이 아닌 관련된 복수의 법인을 하나의 과세단위로 보아 해당 각 법인의 손익을 통산하는 기업집단 과세제도(기업집단세제)의 하나이다. 이 제도는 개개의 법인격을 하나의 과세단위로 받아들이는 법인세법의 전제에서 경제적인 실체와 일체성을 중시하는 과세로의 변화라는 점에 의의가 있다.

최근 기업환경의 변화 속에 M&A, 분사화, 지주회사 설립 움직임 등의 사업 재구축 및 기업재편이 활발하게 이루어지고 있다. 이는 이전의 기업경영행태와 달리 기업그룹 전체적인 관점에서 경쟁력과 수익성을 제고하기 위한 '연결경영'의 움직임이다. 소위 '연결경영'이란 하나의 경제적 실체로 인식되는 기업그룹 전체의 경쟁력확보와 그로 인한 수익성증대를 위해 사업재구축 및 기업재편을 지속적으로 수행하는 것이다. 최근 우리는 몇몇 기업집단의 구태적인 경영행태에 대해 금융자본시장이 관련 계열사 전반에 부정적으로 반응함을 목도한 바 있다. 바야흐로 하

나의 경제적 실체에 대한 연결경영은 중시될 수밖에 없는 것이다.

기업의 연결경영을 뒷받침하기 위해서는 법률, 회계, 세제 등의 면에서 제도적인 인프라가 갖추어져야 한다. 금융지주회사의 허용, 연결 및 결합채무제표의 적용 등은 기업그룹 전체를 기업의 경제활동단위로 인식하는 것이다. 이는 제도간에는 적용 대상과 범위 등이 다를 수 있으나, 개별기업이 아니라 그룹으로서의 기업집단을 과세단위로 보는 것에 일면 타당성을 부여하는 것이기도 하다. 우리나라에는 아직 도입되지 않은 연결납세제도는 기업전체의 수익성에 대한 과세를 목표로 한다. 기업의 연결경영이 보편적인 상황하에서는 연결납세제도는 자연스런 과세체계인 것이다.

## 2) 연결납세제도의 특징

연결납세제도는 모회사와 자회사의 소득을 통산하여 과세를 하는 제도이므로 연결그룹내 기업 결손금을 흡수할 수 있는 장점이 있다. 한 자회사에서 결손이 발생할 경우 다른 그룹내 회사의 소득에서 공제되므로 그에 상응하는 세가 감소하게 된다. 기업내 부문을 분사하여 자회사화 하는 경우 조세는 양자간에 차이가 없어야 할 것이다. 즉 조직의 형태에 대한 조세의 중립성은 연결납세제도 도입에 대한 중요한 주장 근거이다.

또 다른 장점은 모회사·자회사(내지 그룹기업)간의 거래에 관하여 소득을 통산하는 경우 기본적으로 기부금과세 등이 생기지 않는다는 것이다. 연결납세제도하에서는 모회사의 자회사로의 양도차익에 대한 과세는 그룹외부에 동 자산이 유출되는 시점까지 과세가 이연된다. 따라서, 기부금이나 증여이익 과세가 원칙적으로 생기지 않게 된다.

반면, 연결납세제도 도입에 대한 주된 우려는 세수의 감소와 조세회

피의 증가 가능성에 있다. 결손금을 통산하는 과정에서 세수감소가 발생할 뿐만 아니라 이를 이용한 조세회피가 증가할 것이라는 것이다. 이외에도 연결납세에 관련된 사무부담의 증가, 조세회피방지 규정에 의한 조세제도의 복잡화, 세무조사 및 그 대응의 어려움 등이 단점으로 지적된다.

### 3) 연결납세제도의 도입 주장의 근거

연결납세도의 도입을 주장하는 근거를 살펴보면 다음과 같다.

우선, 연결 경영의 기반으로서의 필요성이다. 법률, 회계, 조세 등의 각 제도의 본격적인 기능발휘와 기업경영 자체가 연결경영으로 이행해야만 한다는 것은 상호 밀접하게 관련되어 있다. 따라서 법률, 회계 그리고 세(稅)라는 제도 인프라는 기업의 그룹연결경영에의 이행을 원활하게 진행시키기 위해서 필요하다. 기업정보공개제도의 개혁과 더불어 연결납세제도의 도입은 경영자의 그룹경영에 대한 의식을 비약적으로 높일 수 있을 것이다.

둘째, 과세 중립성의 제고이다. 회계제도에 비하여 세제면에서의 개혁이 지연되면 회계단위와 과세소득단위의 차이가 발생하고 이는 기업행동에 적지 않은 영향을 줄 가능성이 있다. 가령 당초 적자가 날 가능성이 높은 신규사업을 모회사의 사업부문에서 행하는 것과 자회사에서 행하는 것 사이에는 정보공시는 연결기준으로 이루어지더라도 법인세액에 차이가 있게 된다.

셋째, 국제 경쟁력 강화 및 국제정합성 제고 차원의 필요성이다. 이는 연결납세제도의 도입이 단순히 법인세제 개혁 내에서의 문제에 그치는 것이 아니라, 구미 주요국과의 세제면에서의 국제적인 협조와 경쟁을 고려하면서 경쟁력있는 기업경영과 관련되어 있다는 것이다. 즉, 법인과

세의 실효세율이 국제수준과 동등하지 않을 경우 세제는 오히려 기업활동의 활성화·효율화를 저해하게 된다.

넷째, 다른 제도의 유효성 증가이다. 각종 법률과 회계의 각 분야에 있어서 기업의 연결경영과 경제실태를 근거로 한 환경정비가 진전되는 반면 세제면에서 이를 뒷받침하지 못하면 그 효과를 기대하기 어렵다.

## 나. 연결납세제도 개괄

### 1) 연결납세제도의 종류

연결납세제도는 크게 연결납세형과 손익대체형으로 대별된다. 연결납세형이란 연결납세제도의 적용대상이 되는 기업그룹내의 자회사 소득을 모회사의 소득과 합산하여 모회사에서 연결한 소득 및 납세액을 계산하여 세액을 배분하는 방식이다.

연결납세형에서 납세의무자는 모회사이거나 또는 모회사·자회사 중에 특정한 개별회사일 수 있다. 프랑스(1988년), 네덜란드(1969년)는 모회사가 납세의무자인 연결납세형을 채택하고 있으며, 미국(1917년)은 각 개별회사가 납세의무자인 연결납세형을 채택하고 있다.

한편, 손익대체형은 기업그룹내의 기업간에서 소득대체를 먼저 행하고, 대체후의 소득에 근거하여 각 기업의 세액을 계산하는 방식이다. 이는 다시 group relief 방식과 기관회사 방식으로 나뉜다.

영국방식이라고도 하는 group relief 방식은 그룹내의 기업으로부터 발생한 결손을 그룹내의 다른 기업소득으로 자유롭게 대체하는 제도이다. 이 방식을 채택하고 있는 나라는 영국(1967년), 오스트레일리아, 아일랜드, 뉴질랜드 등이다. 독일방식이라고도 하는 기관회사방식은 회사

법상의 이익각출계약<sup>28)</sup>을 체결한 후에 자회사의 손익을 기관주체인 모회사로 이전하여 자회사의 결손을 모회사가 보충하는 제도이다. 이 방식을 채택하고 있는 나라는 독일(1969년), 오스트리아, 핀란드, 노르웨이, 스웨덴 등이다.

**<표 V-1> 연결납세제도의 종류**

연결납세형	모회사가 납세의무자	프랑스, 네델란드
	개별회사(모회사 및 자회사)가 납세의무자	미국
손익대체형	group relief 방식(영국방식)	영국, 오스트레일리아, 아일랜드, 뉴질랜드
	기관회사 방식(독일방식)	독일, 오스트리아, 핀란드, 노르웨이, 스웨덴

**2) 연결납세제도의 비교**

가) 연결납세형 : 미국

미국은 구미 선진국 가운데 가장 빨리 연결납세제도를 도입하였다. 당시에 도입된 누진세율구조의 법인세제(초과이익세율구조)에 대해 기업들은 회사분할에 의해 고세율을 회피하려고 하자, 이러한 기업의 유인을 방지하고자 연결납세제를 도입하게 되었다. 연결납세의 대상범위는 제도 도입시 주식보유 비율이 100%이었지만 1924년에는 95%, 1954년에는 80%로 낮아져 연결납세의 범위가 확대되었다.

28) 종속회사(자회사)의 이익은 그 연도에 지배회사(모회사)로 이전하고, 자회사의 결손은 모회사가 보충하는 계약임.

납세의무는 모회사 또는 자회사, 즉, 개별 회사에 있으며 모회사는 단지 대리인의 역할을 수행한다. 연결납세제도의 적용은 기업이 선택할 수 있으며, 이 제도를 적용 받으려면 모든 자회사가 가입해야 한다. 연결그룹내 기업간 회계연도는 통일되어 있어야 하며, 기업간 회계기준의 차이가 인정된다.

미국식 연결납세제도의 절차와 특징을 살펴보면 다음과 같다. 우선 모회사는 연결납세의 대상이 되는 자회사의 개별 과세소득을 모회사에서 합산, 조정한 후 납세액을 확정하고 각 대상자회사에 할당한다. 이 과정에서 연결대상내 거래의 내부이익을 공제하므로 조세회피행위를 방지할 수 있게 된다. 그리고 연결납세에 관련된 사무 업무에 통일을 기할 수 있다. 또한 공제한도액이 연결기준으로 계산되고, 연결 대상내에서의 수취배당에 관해서 과세가 없다.

반면, 연결납세신고서를 제출하기 때문에 회계상의 처리가 번거로우며, 원칙적으로 연결납세제도로부터의 탈퇴를 인정하지 않는다.

#### 나) 연결납세형 : 프랑스

프랑스의 연결납세제도와 미국 방식의 주된 차이는 연결납세에 관계된 납세의무가 모회사에 있다는 점이다. 연결납세대상은 95%이상 자회사이며, 각 자회사는 연결납세제도 선택이 임의적이다. 연결그룹내 기업간 회계연도는 통일되어 있어야 하며, 기업간 회계기준의 차이가 인정된다.

#### 다) 손익대체형 : 영국의 group relief 제도

group relief 제도에서는 연결대상내 손실이 생긴 기업에서 이익이

있는 기업으로 손익의 대체가 허용된다. 즉, 결손금의 대체에 의해 서로 세액을 조정할 수 있다. 이 제도에서는 계속적인 적용요건이 없어 제도 가입과 탈퇴가 자유롭다. 손실의 대체가 적절한지를 별개로 하면, 미국 방식에 비해 영국방식은 상당히 간단한 편이다. 연결납세대상은 75% 이상 자회사이며, 각 자회사는 연결납세제도 선택이 임의적이다. 연결그룹 내 기업간 회계연도는 통일될 필요가 없으며, 기업간 회계기준의 차이가 인정된다.

#### 라) 손익대체형 : 독일의 기관제도

독일방식은 연결 대상내의 자산양도가 과세되는 점, 소수주주에게에 주식매입 또는 배당보상이 필요하다는 점이 특징이다. 독일의 손익대체형 연결납세제도는 독일법 특유의 이익각출계약을 전제로 하고 있다. 연결납세대상은 50% 이상 자회사이며, 각 자회사는 연결납세제도 선택이 임의적이다. 연결그룹내 기업간 회계연도는 통일될 필요가 없으며, 기업간 회계기준의 차이가 인정된다.

위에서 살펴본 주요국의 연결납세제도의 특징을 비교하면 다음과 같다. 연결납세형은 제도의 체계면에서는 장점이 인정되는 반면, 제도가 복잡하다는 단점이 있다. 즉, 소득의 통산, 내부이익의 이연 등은 손익의 기업간 이전보다 연결납세제도의 취지에 보다 부합하는 것이다.

반면, 손익대체형은 비교적 도입이 쉬운 반면, 연결납세제도 본래의 취지를 살리지 못하는 단점이 있다. 연결그룹내 기업간에 손실을 이익으로 대체하는 것은 연결그룹 전체의 담세능력을 측정하고 이를 기초로 세를 부과하는 조세의 기능과 다소 거리가 있다. 더욱이 독일식의 손익대체형은 독일법 특유의 이익각출계약을 전제로 하고 있으므로 우리나라

라에 도입하기는 어려울 것이다.

일본의 경우에는 법인세제의 유사성, 연결납세제도의 도입취지 등 고려하여 연결납세형의 연결납세제도의 도입을 추진중이다.

### 3) 지주회사제도와 관계

유럽에서는 미국식의 자본관계에 근거한 연결납세제도와는 다른 연결납세제가 채용되고 있다. 영국에서 법인세는 각 법인마다 과세되지만, 75%이상 지분을 소유하고 있는 그룹회사는 당기 사업손실을 동일 그룹 내에 이익을 내고 있는 회사에 양도할 수 있다. group relief제도하에서 양도금액은 양도회사의 손실 또는 양수회사의 이익 중 적은 금액으로 제한되지만 이 한도액까지의 손실 전액을 양도할 필요는 없다.

독일에서는 순수지주회사가 100% 출자한 자회사를 다수 보유하더라도 주주로서 인정받은 권리를 행사하지 않으면 납세의 일원화는 인정되지 않는다. 즉, 연결납세와 지주회사 형태는 별개로 다루어진다. 단, 지배계약에 의해 그룹으로서의 일체화가 인정되면 납세의 일원화는 가능하다. 즉, 100%를 출자하더라도 자동적으로 연결납세가 가능한 것은 아니며, 반대로 100% 출자 이하의 경우라도 지배계약의 내용에 따라서는 연결납세가 가능한 것이다.

프랑스에서는 95%이상의 지분소유에 의해 연결납세가 가능하다(프랑스 일반세법 233A조). 반대로 100%를 보유하고 있더라도 연결납세를 선택하지 않을 수도 있다.

요컨대, 모회사의 자회사로부터의 수취에 관한 세법상의 규정은 각국 모두 연결납세제도와는 별개로 투자세제의 구조 속에 규정되어 있다. 즉, 지주회사제도와 연결납세제도는 독립되어 있다.

<표 V-2> 외국의 연결납세제도 비교

구분		미국	프랑스	영국	독일
유형	연결납세형			손익대체형	
				그룹·릴리프 제도	기관제도
제도적용의 선택		임의선택			
연결 대상	모회사	내국법인	내국법인 및 외국법인의 내국지점	내국법인	내국법인 및 거주자 기업
	자회사	80%이상 소유 내국 자회사	95%이상 소유 내국 자회사	75%이상 소유 내국 자회사	50%초과 소유 내국 자회사
대상 자회사의 선택(가입) 가부		전 자회사의 가입필요	임의선택 (5년간계속)	임의선택	임의선택(이익각출 계약이 필요)
연결제외회사		외국법인, 생명보험회사, 파트너십, 비과세단체 등	외국법인	외국법인 등	외국법인 등
계속적용의 요부		연결요점은 IRS 승인필요	규제없음		5년이상 계속 이익 각출계약이 조건
연결그룹내의 회계연도 통일		필요		불필요	
연결그룹내의 회계기준 통일		불필요			
납세의무		납세의무는 개별회사, 모회사는 대리인	납세의무는 모회사, 자회사는 연대책임	개별회사	

## 다. 일본의 연결납세제도 도입 논의

일본에서는 1997년 독점금지법이 개정됨에 따라 순수지주회사 설립이 허용되고, 1998년부터 금융지주회사관련법이 시행되었다. 이러한 연장선상에서 최근 연결납세제도 도입을 추진하고 있다. 시기적인 면과 상황의 유사성 등으로 일본의 관련 현황은 차후 우리나라 연결납세제도 논의에 도움이 될 수 있을 것이다.

### 1) 제도 정비 현황

#### 가) 연결재무제표

1977년 4월 이후 사업연도에 있어서 개별 재무제표는 연결재무제표에 대해 주(主) 재무제표의 역할을 수행해 왔으나, 최근 연결재무제표제도의 근본적 재검토에 따라 연결재무제표를 주 재무제표로 하는 인식의 전환이 시도되었다. 이는 연결현금흐름표를 포함한 연결재무제표의 공시를 요구하는 국제회계기준(IAS)에 부합하는 즉, 회계기준의 국제정합성을 제고한 것이다. 이외에 기업회계에 관련된 개혁으로는 지분기준으로부터 지배력기준에 의한 연결대상의 확대, 현금흐름표의 작성, 세효과회계의 적용, 중간연결재무제표의 도입, 금융상품의 시가평가 및 퇴직급여회계(연금 등 적립부족액의 공시)등이 주된 내용이다.

연결중시의 기업공시제도로의 전환, 연결기준의 현금흐름표 도입 및 세효과회계의 도입은 2000년 3월(금년 4월 1일이후에 개시하는 사업연도(연결회계연도))부터 적용되며, 중간연결재무제표의 도입, 금융상품의 시가평가 및 연금자산 적립부족액의 부채계상·연금채무의 시가평가는 2001년 3월부터 적용될 예정이다.

## 나) 순수지주회사

1997년 12월17일 독점금지법이 개정·시행됨에 따라 사업지배력이 과도하게 집중되지 않는 한 순수지주회사의 설립이 가능하게 되었다. 그리고 순수지주회사 가운데에는 금융업을 산하에 두는 금융지주회사의 설립을 인정하는 금융지주회사 관련법이 1998년 3월 11에 시행되었다<sup>29)</sup>. 이는 폭넓은 금융서비스를 제공하는 것과 동시에 금융재편에 있어서도 유효한 수단을 갖추게 된 것을 의미한다.

## 다) 주식교환·이전제도

독점금지법 개정에 의한 순수지주회사 설립의 해금에 따라 기업의 지주회사도입을 원활하게 하는 수단을 정비할 필요성이 높아졌다.

기존의 일반적인 순수지주회사의 설립방식인 소위 현물출자방식, 매수방식, 제삼자 할당방식 등의 단점은 앞서도 논의한 바 있다. 즉, 새로 설립한 자회사에 현물출자 등에 의해 영업을 양도하는 현물출자방식은 자회사로 영업을 이전할 때 과세가 발생하며, 채권·물권의 양도절차가 번잡한 문제가 있다. 별도 설립되는 지주회사가 기존회사의 일반주주로부터 주식을 매수하는 매수방식에서는 막대한 매수자금이 요구되며 기존회사의 주주가 매수에 응하지 않을 가능성이 있다. 그리고 별도 설립되는 지주회사가 기존회사의 일반주주에 대하여 제3자 할당을 행하고 해당 기존회사주식의 현물출자를 요구하는 제3자 할당방식에 있어서도 기존회사의 주주들이 현물출자에 응하지 않을 가능성이 있다.

29) '지주회사의 설립 등의 금지 해제에 수반하는 금융관계 법률의 정비 등에 관한 법률' 및 '은행지주회사의 창설을 위한 은행 등에 관계되는 합병절차 특례 등에 관한 법률'

이러한 문제점이 지적되자 완전 모·자회사관계를 원활하게 설립하는 것이 가능하도록 1998년 10월 1일에 주식교환·이전제도가 시행되었다. 동 제도에 의해 기업은 매수시 설령 소수주주의 반대가 있다 하더라도 주주총회의 다수결에 의해 강제적으로 100% 자회사로 신속하게 산하에 넣는 것이 가능하게 되었다. 이 제도를 통해 모회사는 매수비용을 줄일 수 있으므로 순수지주회사 설립이 촉진될 수 있다.

주식교환, 주식이전의 제도하에서는 주식교환에 의해 주주가 기존기업의 주식을 순수지주회사에 현물출자하는 경우, 예전에는 현물출자시와 취득시의 주가차액이 주식양도익으로서 과세되었던 것이 이 과세가 면제되고 교환한 신주를 실제로 매각할 때까지 이연된다.

#### 라) 회사분할제도

1999년 7월에 일본 법무성이 공표한 상법개정요강 중간시안에서는 회사의 자산·부채(회사의 권리의무)를 2개 이상의 회사에 분할한 후에 신설하는 회사에게 회사의 권리의무의 일부를 승계시키는 방법(신설분할)과 분할한 회사의 권리의무의 일부를 다른 회사에게 승계시키는 방법(흡수분할)을 채택할 수 있도록 하였다. 각각의 방법은 설립하는 회사의 주식을 분할하는 회사의 주주에게 분배하는 경우(분배형)와 분할에 의해 설립된 회사의 주식을 분할하는 회사가 보유하는 경우(분사형)를 상정하고 있다.

이 회사분할제도도 앞서의 주식교환제도 등과 마찬가지로 기업의 경영 효율성과 국제경쟁력 강화를 목표로 하는 것이다.

## 2) 도입추이

일본 자민당 세제조사회가 발표한 '2000년도 세제개정대강'에 따르면 일본은 2001년에 회사분할제도와 아울러 연결납세제도의 도입을 목표로 하고 있다. 이를 위해 정부세제조사회의 법인과세소위원회에서는 각 세법에 대한 근본적이고 광범위한 재검토, 실무 의견의 수렴, 외국의 제도 및 현황 파악 등의 업무를 수행하고 있다. 이를 통해 21세기에 적합한 법인과세체계를 구축하고 동시에 기업의 조직형태의 선택에 대한 세제의 중립성을 확보하는 관점에서 회사분할에 관계되는 세제와 연결납세제도의 제정을 목적으로 하고있다.

동 위원회의 연결납세제도와 관련된 주된 검토 내용은 연결납세를 도입하기 위해 취해야 할 연결납세제도 고유의 문제뿐만 아니라, 개개의 법인을 과세단위로 하는 체계와 기업집단을 하나의 과세단위로 하는 체계와의 사이의 과세관계의 정합성을 확보하기 위한 조치 등이다.

일본은 당초 2001년에 먼저 연결납세제도를 도입한 후 회사분할제도를 정비할 예정이었으나, 계획이 다소 늦춰져 2001년초 회사분할세제의 도입 이후 그 연장선상에서 연결납세제도가 도입될 전망이다. 회사분할을 원활하게 진행시키고 그 실효성을 높이기 위해서는 분할에 의해 설립된 기업을 포함하여 기업그룹 전체에 대한 집단적인 과세제도가 더욱 필요할 것으로 보고 있다.

산업계는 대체로 연결납세제도가 도입됨으로써 기업재편이 가속화되고 이에 따른 국제경쟁력이 유지·강화될 것으로 기대하고 있다. 더욱이 지주회사도입의 효과는 연결납세제의 적용에 의해 그 효과가 증대될 것으로 보고 있다.

일본이 현재 고려중인 연결납세제도 유형은 미국식의 본격적인 연결납세 방식이다. 미국식의 연결납세제도에서는 모회사에서 연결납세의 대

상이 되는 자회사의 개별 과세소득을 합산, 조정 한 후 납세액을 확정 한 후에 각 대상자회사에 할당한다.

이 유형을 지지하는 두 가지 주된 이유는 경제적 일체성과 기업의 경영형태에 대한 세제의 중립성이다<sup>30)</sup>. 즉, 기업집단에 새로운 세제를 도입함에 있어서는 기업집단의 경제적 일체성에 근거하여 제도를 구축 해야 하고, 기업의 경영형태에 대한 세제의 중립성 관점 등에 입각하여 미국형의 연결납세제도의 도입이 검토되고 있는 것이다.

---

30) 2000년도의 세제개정에 관한 답신' 중, 정부세제조사회, 1999년 12월 16일

## VI. 외국의 금융지주회사 설립사례

---

1. 지주회사의 국가별 개관
2. 금융지주회사의 설립사례



## VI. 외국의 금융지주회사 설립사례

### 1. 지주회사의 국가별 개관

#### 가. 미국

##### 1) 일반지주회사

일반 사업법인에서 순수지주회사의 형태는 많지 않으며, 대부분 대기업에서는 사업부제를 채택하고 있다. GE와 GM, IBM 등의 대기업은 거의가 사업지주회사의 형태를 하고 있다.

역사적인 관점에서 보면 당초 지주회사는 반 트러스트<sup>31)</sup>에 대한 방패막이였다. 기업들이 동업종 기업과의 경쟁 회피를 위해 공동으로 보유주식을 트러스트에 넘겨 트러스트가 전체 구성기업의 소유가 되자, 트러스트의 폐단을 막고자 1890년에 「셔먼법(Sherman Act)」이 제정되었으며 20세기 초 각주에서 반 트러스트법이 제정되었다. 또한 판례도 트러스트를 관습법(common law) 정신에 위반하는 것으로 보았다. 한편 1888년 뉴저지주를 비롯하여 각주의 법에 따르면 기업의 타사 주식보유는 인정되었다. 따라서 기업들은 반 트러스트의 방패막이로서 또한 기업지배 자금을 절약하는 수단으로서 지주회사 형태를 채택하게 되었다.

그러나, 1911년에 '스탠더드 석유(standard oil)가 지주회사 형태일지라도 셔먼법의 적용대상이다' 라는 판례가 있을 후, 반 트러스트로서 지주회사는 존립의 의미가 없어졌다. 이 후, 미국에서 지주회사는 경쟁제한적 행위에 대해 중립적인 형태가 되었다.

---

31) 트러스트란 시장의 독점과 기업 합리화를 목적으로 하는 고도의 기업결합 형태를 말한다.

더욱이 사업부제가 대기업의 일반적인 조직형태로 자리잡으면서 사업내용과 기업형태는 관련성이 적어지고 있다. 따라서, 현재 회사형태는 주로 세제(설립주의에 따른 세율의 차이 등)나 관련 업종법상의 규제를 고려하여 결정되고 있다. 지주회사는 합병과정상 또는 각 업종 및 해외 규제를 피하기 위한 수단인 측면이 강하다. 예컨대, 규제산업의 겸업부문 진출을 가능하게 하기 위한 공익기업(통신, 방송, 전력, 가스, 항공, 은행지주회사), 해외사업을 총괄하기 위한 지주회사(IBM 등, 국내사업은 지주회사가 아님), 브랜드명의 유지(Phillip Morris와 RJR Nabisco 등), 지역밀착 기업(FSI 등의 유통소매업), 기업가치 극대화의 한 수단(1986년 US steel의 USX로의 개조 등) 등을 목적으로 주로 순수지주회사가 설립되고 있다.

모회사는 자회사를 100% 소유하는 경우가 많으며, 주요 사업부문의 상장은 많지 않은 편이다. 특정사업부문을 대상으로 한 주식 발행(letter stock) 또는 회사분리(spun-off) 등이 빈번히 이루어지고 있다.

미국의 경쟁법상에서 순수지주회사에 관한 특별한 규정은 없고, 일반적인 주식취득 또는 보유 등에 대해 반 트러스트법(Sherman Act, Hart-Scott-Rodino Act 등) 및 독점금지법인 크레이튼법(Crayton Act)의 규제를 받는다.

## 2) 금융지주회사

포괄적 금융제도개혁법인 Gramm-Leach-Bliley법의 성립과 이에 따른 금융지주회사법 개정으로 금융지주회사를 새로이 설립할 수 있게 되었다. 2000년 6월말 현재, 346개의 금융지주회사가 신설되거나, 또는 기존의 은행지주회사에서 전환되었다. 금융지주회사로 전환하지 않은 은행지주회사는 총자산규모(consolidated asset)가 1억 5천만달러 이하인 소규

모 은행지주회사가 3793개, 1억 5천만달러 이상인 대형 은행지주회사가 1619개로 모두 합해서 5412개가 존재한다.

미국의 은행업계는 은행지주회사가 은행을 소유하는 형태가 주류를 이루고 있다. 다음의 <표 VI-1>에서 보는 바와 같이, 1999년 12월 31일 현재 미국의 8987개 은행중에서 은행지주회사의 수는 5941개로서 전체 은행수의 66.1%를 차지한다. 또한, 은행지주회사 산하의 은행은 6774개로 서 전체 은행의 75.4%에 달하며, 전체은행 자산의 95%를 점하고 있다.

<표 VI-1> 미국은행업계에서 은행지주회사의 위치

	1995	비율	1996	비율	1997	비율	1998	비율	1999	비율
전은행수	10833	100%	9997	100%	9583	100%	9191	100%	8987	100%
은행지주회사수	6004	55.4%	5998	60.0%	6102	63.7%	5979	65.1%	5941	66.1%
은행지주회사 산하의 은행수	7557	69.8%	7213	72.2%	7105	74.1%	6829	74.3%	6774	75.4%
전은행자산액에 대한 비율	94.0%	-	93.0%	-	93.8%	-	95.45	-	95.0%	-

※ 자료 : FRB 각 연도 연차보고서

은행지주회사방식이 미국의 은행소유 형태의 주류를 이루게 된 이유는 첫째, 주간(州間) 은행업무규제 규정에 의해 다른 주에 은행지점을 설치하는 것이 금지되어 있었고, 둘째, 은행지주회사의 자회사를 통해서 은행, 증권, 저축금융기관 등의 광범위한 업무를 수행할 수 있었기 때문이다. 그러나, 1997년 6월 1일부터 주간 은행업무의 수행이 법적<sup>32)</sup>으로

용인되어 미국 각 주(州)에서 은행지점 영업을 할 수 있게 되었으므로 위에서 언급한 첫 번째 이유는 그 의미를 상실하였다. 또한, 앞에서 언급하였듯이 GLB법의 성립에 의하여 은행지주회사의 금융지주회사로의 전환이 가능하게 되고, 금융지주회사가 은행지주회사에 비해 금융업의 상호진입도 보다 자유롭게 되어 전술한 두 번째 이유도 그 의미가 약해졌다.

따라서, 은행지주회사방식의 제도적 의의가 감소함에 따라, 금융지주회사방식으로의 전환이 활발히 이루어지고 있다.

미국의 금융지주회사 경영조직과 기능적 특징을 간단히 살펴보면, 첫째로 선도은행(lead bank)이라고 불리는 핵심적인 은행회사의 존재이다. 예를 들어, 시티그룹의 경우 금융지주회사인 Citicorp.의 선도은행은 시티은행(Citibank) N.A.(국법은행)이다. 이 은행은 1999년 12월말 현재, 399개의 해외 지점망을 가지고 있다. 선도은행에는 해외직접투자를 목적으로 하는 Citibank Oversea Investment Corporation이라는 예지법인(edge corporation)<sup>33)</sup>이 있는데, 이는 종속자회사와 기타 관계회사가 업무를 수행한다. 한국에서 업무를 수행하는 시티은행은 이 예지(edge)법인의 종속자회사이다. 선도은행은 반드시 하나만을 둬으로써 그룹내의 이해상충의 발생을 미연에 방지한다.

두 번째 특징은, 금융지주회사의 조직형태가 매우 유연하다는 점이다. 이는 시장환경의 변화에 신속히 대응하는 것을 가능하게 한다.

---

32) Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994에 의해 법적으로 인정됨.

33) 연방준비제도법(Federal Reserve Act) 25A에 의하면, 해외은행업무 및 금융서비스를 제공하는 법인과 자금조달서비스를 제공하는 법인 등의 2가지 유형이 있음. Citibank Investment Corporation은 전자의 유형에 속하는 예지법인(edge corporation)임.

세 번째 특징은 금융지주회사방식의 경영체제가 매우 중앙집권적이라는 점이다. 금융그룹의 이윤극대화를 목표로 하여 은행지주회사는 선도은행의 경영방침과 그 의도에 따라 자금과 자산을 자회사간에 배분한다.

## 나. 영국

경쟁촉진법상 순수지주회사만을 대상으로 하는 규정은 없지만, 통상의 합병 및 주식취득과 마찬가지로 주식 취득후의 시장 점유율이 25% 이상이 되거나 또는 대상 자산이 7,000만 파운드를 초과할 경우에는 독점합병위원회(MMC)의 심사대상이 된다.

주식을 상장하고 있는 대기업 중에는 본사가 순수지주회사인 경우가 많다. 대개의 경우 M&A를 통한 사업확대 과정에서 취득기업을 합병하지는 않고, 이를 자회사의 형태로 둔다. 자회사의 상장은 많지 않은 편이고 대개의 경우 100% 자회사인 경우가 많다.

대표적인 복합기업(conglomerate)형 사업지주회사로는 분할전의 Hanson, BTR, Tomkins, Grand Metropolitan 등을 들 수 있다. 또한, 사업단위가 독립 자회사 형태인 순수지주회사에는 제약산업부문의 Glaxo Wellcome, 건설재료사업부문의 Blue Circle, 광고·미디어산업부문의 Cordiant(이전의 Search & Search), 식품부문의 BAT Industries 등이 있다.

금융지주회사는 일반사업회사를 제외하고 모든 형태의 금융기관을 자회사로 보유할 수 있다. Barclays 은행그룹 등이 금융지주회사의 대표적인 회사이다.

미국과 유럽의 다른 나라들처럼 연결재무제표 제도와 연결납세제도

는 구별되고 있다. 즉, 연결재무제표는 지주회사를 이루는 그룹의 재무상태에 대한 공시상의 문제이며, 연결납세제도는 그룹내 개별기업의 세무신고서간의 조정문제로 간주하고 있다.

#### 다. 독일

순수지주회사는 광범위한 형태로 존재하며, 지주회사 관련법의 정비가 현재 진행되고 있다. 특히 80년대 후반 이후 지주회사의 설립이 증가하고 있는데, 현재 독일 DAX지수에 포함된 사업회사의 3분의 1 이상이 순수지주회사이다. 또한, 지주회사 산하의 주요 자회사 역시 지주회사 형태를 취하는 경우가 많다.

보험회사는 타 업종에 대해 순수지주회사를 통하여 겸업하고 있는데, 이는 규제당국의 감독을 받는다. 금융지주회사의 형태는 사업지주회사와 순수지주회사 모두 가능하다. 예전에는 겸업은행인 사업지주회사가 새로운 자회사 설립을 통하여 업무영역을 확대하였으나, 최근에 들어서는 사업지주회사 산하에 새로이 순수지주회사를 설립하여 타금융업무에 진출하고 있다. 독일 주식회사법에서는 기업그룹 전체의 이익을 위한 자회사 경영의 이익희생을 인정하고 있어서 그룹으로서의 일체경영이 가능해지고 있다. 또한, 동 법은 지주회사에 대하여 자회사의 채권자와 소액주주의 이익보호에 관한 상세한 규정을 두고 있다.

## 2. 금융지주회사의 설립사례

### 가. 시티그룹(Citi Group)

미국계 은행들은 지역적 한계에서 벗어나서 업무영역 다양화와 국제적인 경쟁력제고 등을 위해 수년 전부터 왕성하게 인수합병을 추진하고 있다. 98년 이후에 잠시 대규모 인수합병이 주춤하였으나 최근 다시 금융회사간의 연이은 대규모 합병(mega merger)으로 세계금융산업의 지도를 바꿔놓고 있다.

세계 최초의 종합금융기관이라고 할 수 있는 시티그룹(Citi Group)은 101개국에서 소비자와 기관에게 상업은행업무, 투자은행업무, 보험서비스 등 광범위하고 포괄적인 금융 서비스를 제공하는 지주회사이다. 1998년 10월 시티코프(Citicorp)는 트레블러스그룹(Travelers Group)과 합병하여 시티그룹(Citigroup Inc.)이라는 은행지주회사로 출범하였다. 이후, 미국에서 금융지주회사의 설립을 허용한 GLB법이 발효되자, 가장 먼저 금융지주회사로의 전환하여 미국에서 설립된 최초의 금융지주회사가 되었다.

Citicorp는 90개국이 넘는 해외점포망을 유지하며 개인고객업무 분야에서 성공한 은행이었으며, 이머징마켓에서도 강점을 가지고 있었다. 설립초기에는 기업의 현금관리, 단기융자, 외환업무 등을 수행하였으나, 시장이 성장함에 따라 무역금융, 프로젝트파이낸스, 채권인수, 자기매매업무 등의 분야로 업무분야를 확대하였다. 또한, 파생금융상품업무와 소비자금융업무에도 참여하였다.

Travelers Group는 다음의 4개 회사를 중심으로 업무를 전개하였다. 증권업무를 행하는 SBS, 생명보험업무를 수행하는 Travelers Life and

Annuity, Primerica Financial Services, 손해보험업무를 행하는 Travelers Property and Casualty, 소비자금융업무를 담당하는 Commercial Credit 와 Travelers Bank & Trust 등이다.

두 그룹의 합병으로 시티그룹은 기존의 전통적 은행업무 이외에 다양한 증권상품과 투자은행상품을 제공하게 되었으며, 은행·증권·보험 등 모든 금융업무가 결합됨으로써 시너지 효과를 나타내고 있다. 은행업무 이외의 비은행업무 등을 지주회사 산하의 자회사가 수행하게 되어 그룹전체 측면에서는 업무다각화에 성공하였다. 그러나, 은행업과 보험업 사이에는 강력한 차단벽(firewall)이 존재하고 있으며, 은행 및 은행예금자를 보호하기 위해 미국은 은행과 보험상품의 교차판매, 점포망 공유, 상호거래에 대해 제한하고 있다.

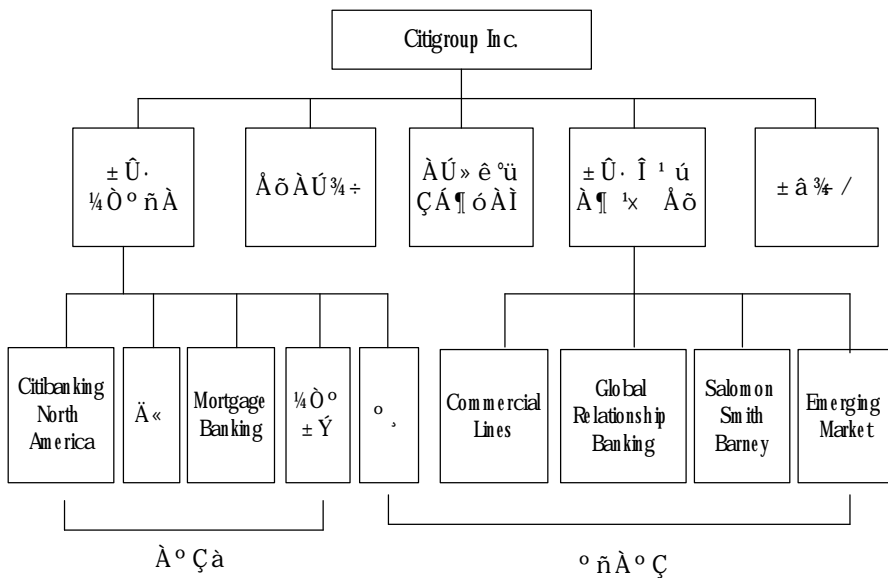
<그림 VI-1>에서와 같이 시티그룹 지주회사 아래에는 크게 글로벌 소비자금융부문(global consumer business), 글로벌 기업금융 및 투자은행업무부문(global corporate and investment banking business), 그리고 글로벌 투자관리 및 프라이빗 금융부문(global investment management and private banking business)으로 구성되어 있다.

글로벌 소비자금융부문(global consumer business)은 예금 및 대출업무를 수행하는 Citibanking North America와 Mortgage Banking, 전미신용카드시장의 16%를 차지하는 신용카드업무, 주로 Primerica사에 의한 부동산담보대출, 무담보대출 또는 소비재구입대출 등의 소비자금융을 담당하는 CitiFinancial 업무, Travelers Life and Annuity 등에 의한 보험업무, 시티그룹의 e-비즈니스회사인 e-Citi 등으로 구성되어 있다.

글로벌 기업금융 및 투자은행업무부문(global corporate and investment banking business)은 투자은행업무를 수행하는 Salomon Smith Barney(SSB), 아시아의 신흥시장에서의 금융업무를 담당하는 Emerging Markets부문, 각 법인고객의 니즈(needs)에 대응한 금융상품

을 제공하는 Global Relationship Bank(GRB), 북미 내에 약 5200개의 지점을 통해 보험서비스를 제공하는 Commercial Lines사 등으로 구성되어 있다.

<그림 VI-1> 시티그룹의 조직형태



그리고, 글로벌 투자관리 및 프라이빗 금융부문(global investment management and private banking business)은 Solomon Brothers Asset Management, Smith Barney Asset Management와 Citibank Asset Management로 구성되어 Citigroup에서 개발된 금융상품을 판매하는 SSB Citi Asset Management Group과 31개국 100개의 거점을 통하여 부유층에 대한 wealth management 서비스를 제공하는 Citibank Private Bank 등으로 구성되어 있다.

시티그룹은 트레블러스그룹과의 합병이후, 영업실적이 호전되기 시작하여 1999년의 수익이 1994년에 비하여 2.7배, 시가총액은 6.6배가 되었다. 또한, ROE는 1994년 16%에서 1999년에는 22.7%로 증가하였다. 따라서, 시티그룹의 금융지주회사화는 매우 성공적인 것으로 판단된다.

시티그룹은 지주회사방식을 통한 통합으로 규모의 경제 및 범위의 경제를 누리게 되었으며, 또한 성장성이 높은 투자은행 및 기업금융업무의 전개가 가능하게 되고, 은행·증권·보험 등 모든 금융업무가 결합됨으로써 시너지 효과가 나타나고 있다.

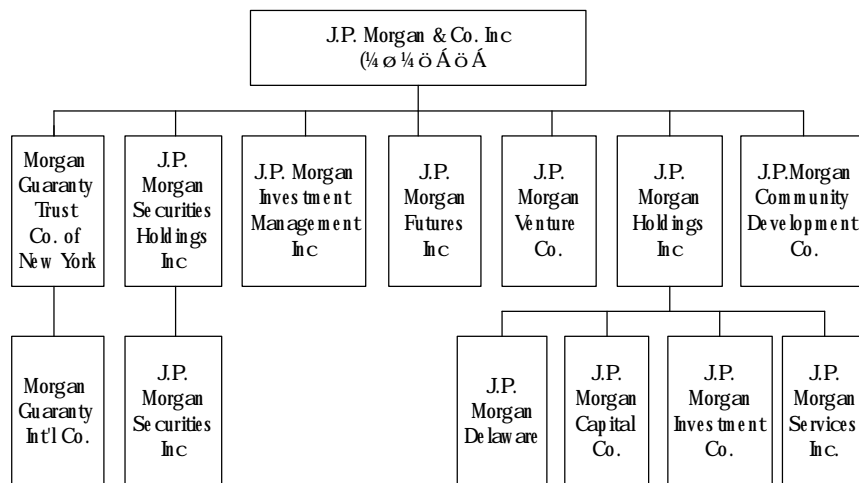
#### 나. J.P. Morgan 그룹

J.P. Morgan은 기업, 정부, 금융기관, 기관투자가 그리고 개인 등 광범위한 고객층을 대상으로 포괄적인 금융서비스를 제공하는 전세계적 규모의 금융지주회사이다. J.P. Morgan은 순수지주회사의 형태를 유지하면서 은행, 증권, 선물 등 다양한 업종의 자회사를 보유하고 있다.

이 회사는 1938년 런던에서 상업은행(merchant bank)으로 시작하여 1910년에는 투자은행업(investment bank)에 진출하였다. 그러나, 1933년에 개정된 은행법(글래스·스티걸법)에 의해 기존의 은행업이 상업은행업(commercial banking)과 투자은행업(investment banking)으로 분리되자 1935년에 상업은행으로 다시 시작하였으며, 일부 직원들은 Morgan Stanley & Co. 라는 증권회사를 새로이 설립하였다. 1940년에 J.P. Morgan은 주식회사로 전환하였고, 1959년에는 자본금과 대출한도를 높일 목적으로 뉴욕을 기반으로 한 상업은행인 Guaranty Trust Company와 합병하여 Morgan Guaranty Trust Co.를 설립하였다. 1969년에는 J.P. Morgan & Co. Inc를 지주회사로 전환하고 Morgan Guaranty 등 전세계에 많은 자회사를 둬으로써 자신의 영업기반을 확대하였다.

2000년 9월 13일에는 투자은행업무를 주로 하는 J.P. Morgan그룹과 상업은행업무가 주인 Chase Manhattan그룹 사이에 합병이 결정되었다. 미국내 자산규모기준으로 각각 3위와 5위의 은행지주회사인 Chase Manhattan Corp. 과 J.P. Morgan & Co.는 2000년 9월의 합병합의에 이어 동년 12월 31일 모든 합병절차를 완료하였다.

<그림 VI-2> J.P. Morgan 그룹의 조직형태



동 합병은 금융의 글로벌화와 대형화·겸업화의 추세 속에 은행의 통합이 세계적인 조류로 대두되는 상황에서, 금융권간 영역의 구분이 철폐되고 금융기관간의 무한경쟁 시대가 전개되는 새로운 금융환경에 적극적으로 대응하기 위한 방안이었다.

합병방식은 주식교환방식을 이용하였으며, 교환비율은 J.P. Morgan 주식 1주당 Chase Manhattan 주식 3.7주로 결정되었다. 합병 후 새로

탄생한 회사의 이름은 J.P. Morgan Chase & Co.이며, 현재 J.P. Morgan의 CEO인 더글러스 워너가 새 합병회사의 이사회 의장을, Chase Manhattan의 CEO인 윌리엄 해리슨 주니어가 사장 겸 CEO를 맡게 되었다.

합병후 회사의 총자산규모는 7,050억 달러이고, 자기자본은 390억 달러, 그리고 시가총액은 830억달러 수준이다. 자산기준으로 미국내 1위인 시티그룹에 이어 제2위의 초대형 금융그룹으로 발돋움하게 되었다.

이번 합병은 투자금융업무에 상대적으로 강했던 J.P. Morgan과 소비자 및 기업금융업무에 강하였던 Chase Manhattan 간의 결합으로, 높은 시너지 효과를 기대할 수 있는 이상적인 합병으로 평가되고 있다. 새로 출범한 회사는 투자은행업무, 소매 및 도매금융업무 및 자산관리업무 등의 각 부문에서 선두권에 진입하며, 초대형 금융그룹으로서 금융계를 선도할 것으로 기대된다.

합병으로 인해 비용절감은 20억 달러, 수익증대는 20억 달러로 예상하고 있으며, 합병과 관련된 비용증가는 10억 달러 정도로 보고 있다. 따라서, 합병으로 인한 시너지효과가 총 30억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다. 또한, 합병전 직원 수는 총 90,000명 정도인데, 이중 중복되는 업무분야를 중심으로 하여 약 5,000명 정도의 인력감축이 예상되고 있다.

합병전의 J. P. Morgan은 투자은행업무(Investment Banking), 주식투자업무(Equity Investments), 주식업무(Equities), 이자율과 외환시장업무(Interest Rate and FX Markets), 신용시장과 신용위험관리업무(Credit Markets and Credit Portfolio), Proprietary Investing and Trading, 자산관리업무(Asset Management Services), 법인업무(Corporate) 등 크게 8가지의 사업영역을 보유하고 있었다.

이들의 구체적인 업무를 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 투자은행업무 (investment banking)부문은 기업 및 기관고객의 신규 증권 발행 및 유통시장관련 금융서비스를 수행하는 분야로, 자금조달 서비스를 포함하여 인수, 합병, 민영화 및 고객의 자본구조 변화 관련 서비스를 제공한다. 둘째, 주식투자업무(Equity Investments)부문은 주식투자를 통한 이익극대화를 목적으로 하고 있다. 셋째, 주식(Equities)부문의 주된 업무는 인수, 시장조성, 파생상품, 그리고 미국예탁증서(ADR) 서비스로 구성되어 있다. 넷째, 이자율과 외환시장(Interest Rate and FX Markets)업무부문은 동부 유럽, 아프리카, 그리고 아시아 등의 개발도상국들에서의 시장조성, 위험관리, 증권판매와 리서치 등이 주요 업무이다. 다섯째, 신용시장 및 신용위험관리업무(Credit Markets and Credit Portfolio)부문은 두 유형의 업무로 나뉘어진다. 신용시장업무(credit markets)부문은 채권시장, 수익률, 투자 등급에 관한 조사와 연구를 수행하며, 정부채, 통화, 그리고 파생상품 시장에서 딜러 및 시장조성자로서의 역할을 한다. 신용위험관리(Credit Portfolio)부문은 전통적 신용상품과 파생상품 거래당사자와 관련된 모든 신용위험을 관리한다. 여섯째, Proprietary Investing and Trading부문에서는 광범위한 시장과 상품에 걸쳐서 J.P. Morgan의 거래에 대한 시장 위험 포지션을 관리하며 또한 기업의 자본과 유동성을 관리한다. 일곱째, 자산관리(Asset Management Services)부문은 고객에 대한 투자전략을 수립하고, 이를 실행하는 것과 관련된 제반 서비스를 제공하는 업무분야이다. 여덟째, 기업업무(Corporate)는 기본적으로 다음의 세 유형의 업무로 구분된다. ① 새로운 고객과 서비스 부문에 대한 전략적인 투자의 초기단계에서의 기업연구(corporate research)에 관한 업무 ② 반복적으로 발생하는 사업아이템(corporate items)에 관한 업무 ③ 사업으로 인한 이익 등과 같이 비연속적으로 발생하는 사업아이템(corporate items)에 관한 업무 등이다.

### 다. 미즈호그룹

1999년 8월에 일본 다이이치간교은행(第一勸業), 후지은행(富士), 니혼고교(日本興業)은행 등의 3개 일본도시은행은 금융지주회사를 설립하여 2002년까지 사업을 통합하기로 합의하였다.

금융부문의 경쟁이 치열해지고 있는 가운데 각 은행이 1999년 3월말 공적자금의 지원조건으로 전문분야에 특화할 것을 약속하는 경영건전화 계획을 작성함에 따라, 영업범위 축소에 따른 독자 생존이 곤란하다고 판단하여 금융지주회사를 통한 합병을 이행할 것을 결정하였다.

<표 VI-2> 미즈호그룹의 공동지주회사 설립 추진일정

일 정	추진 내용
1999.3	공적자금 지원
5	제휴교섭 개시
8.20	사업통합 발표
2000	통합준비위원회 설치 (부행장으로 구성, 분야별 전무 상무급 소위원회 설치) 도매금융 증권자회사 통합
가을	공동의 금융지주회사 설립, 주식상장
2001	계열증권, 신탁, 투신 통합 검토
2002 봄	업무재편 · 통합 완료
2005	종업원 6,000명 감원 및 점포 150개 축소

업무분야 및 기능별 사업의 재편성이 용이한 금융지주회사 방식을 통해, 조직을 소비자금융, 기업금융, 투자은행 등 전문화된 기능별로 구성하여 재편하고 이를 지주회사가 총괄한다는 구상이다. 즉, 기존 세 개 은행의 고유기능 및 전문기능과 각 은행이 보유하고 있는 증권자회사 등을 우선 분해한 후 기능별로 재구성하는 작업을 거쳐 금융지주회사를 만들 계획이다.

<표 VI-3> 미즈호그룹 세 합병은행 현황

(단위 : 명, 개)

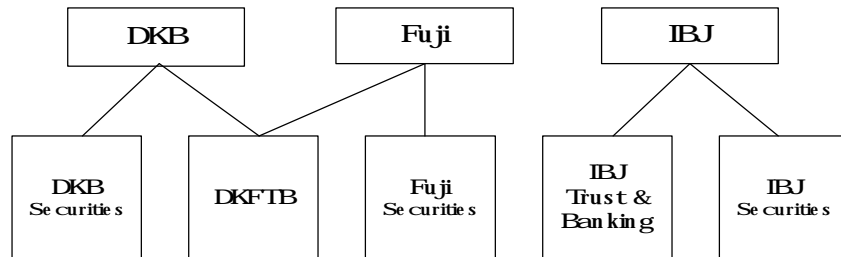
구분		第一勸業	富士	日本興業	계
설립년도		1971	1880	1902	
종업원수		16,965	16,298	4,899	38,162
점포수		455	337	48	840
구분	국내	377	290	26	693
	해외	78	47	22	147

이들 은행의 공동지주회사 설립 추진전략을 구체적으로 살펴보면 다음과 같다. 이들의 통합전략은 2단계 회사분할(간접분할)방식을 따르는데, 1단계는 주식교환방식에 의한 공동지주회사(Mizuho Holdings)의 설립이고, 2단계는 회사분할제도를 이용하여 각 은행의 업무를 개인고객 은행업무, 법인고객 은행업무, 고도의 금융기술을 활용하는 투자은행업무 등으로 자회사를 분할·재편하는 것이다.

1단계는 2000년 가을까지 세 은행의 전 주식을 현물출자하여 금융지

주회사를 설립하고 스스로는 자회사로 편입하는 것이다. 지주회사설립방식은 지주회사와 각 은행의 주식을 1 : 1 : 1로 교환하는 주식교환(이전)방식을 이용한다. 금융지주회사는 전략본부와 사업단위본부로 구성되며, 각 은행은 기존의 상호 등을 유지한 채 그룹차원에서 기능별·고객별로 재편된다.

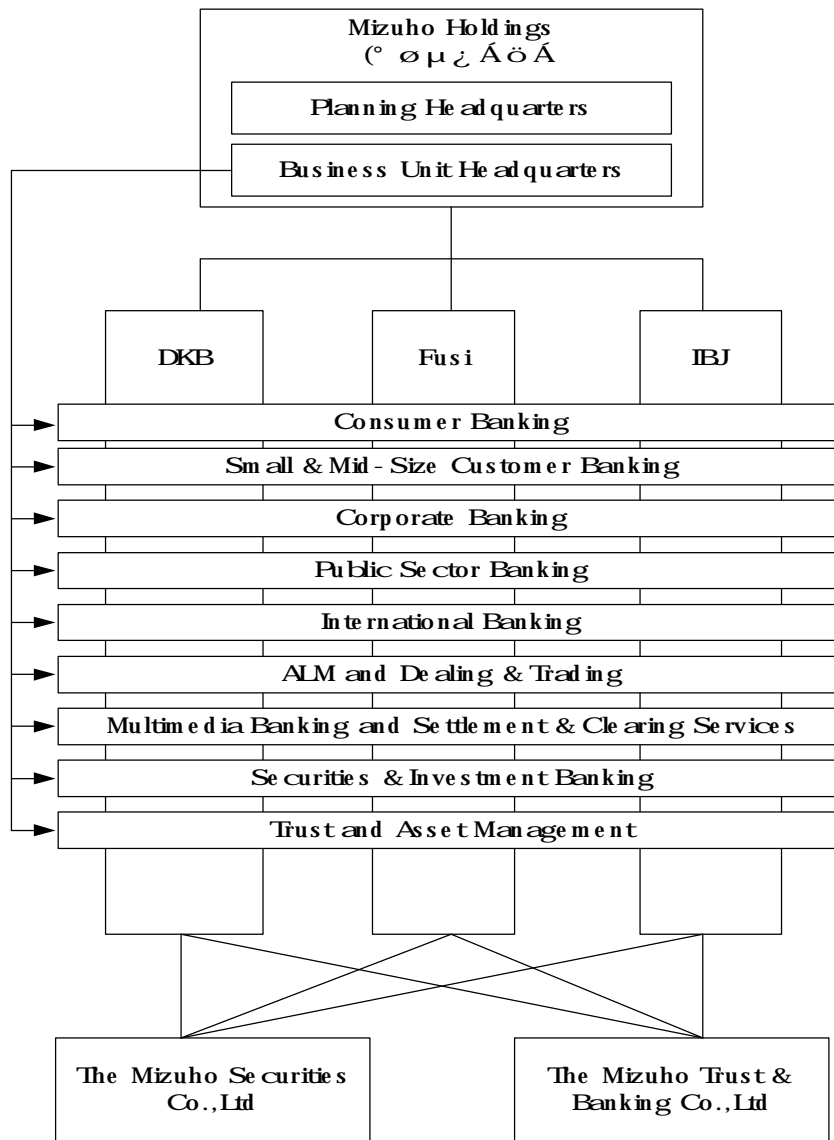
<그림 VI-3> 미즈호그룹 통합전 각 은행조직



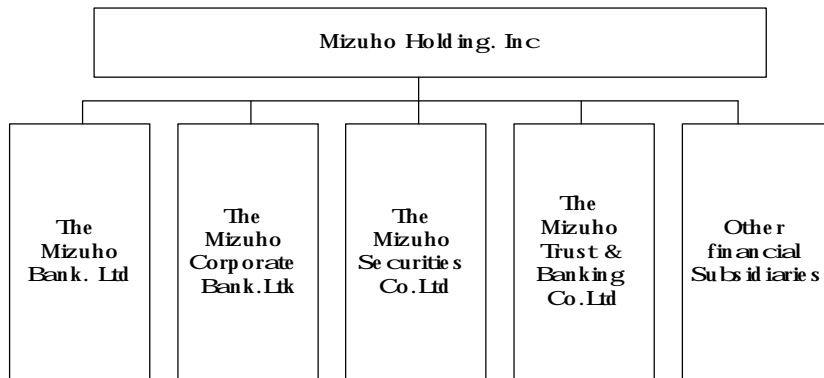
전략본부는 전략팀, 금융·회계팀, 위험관리팀, 인사팀, IT시스템 및 운영팀 등으로 구성되며, 사업단위본부는 소비자은행팀, 중소기업은행팀, 기업은행팀, 공공부문은행팀, 국제은행팀, 증권·투자은행팀, 신탁·자산관리팀 등으로 구성된다.

2001년 봄부터 2005년까지의 2단계에서는 회사분할제도를 이용하여 개인·기업·투자은행 등을 고객별로 완전히 전문화된 은행으로 재편하며 합병된 증권회사를 금융지주회사 산하에 편입한다. 기존의 세 은행은 미즈호은행(개인·소비자은행), 미즈호기업은행(법인대상은행), 미즈호증권(투자은행 및 증권)으로 흡수·분할한다. 또한, 보험자회사 등을 신설하여 朝日生命保險(第一勸銀그룹), 安田火災海上(芙蓉그룹) 등 관계회사도 합병할 가능성이 있다.

<그림 VI-4> 미즈호그룹의 1단계 금융지주회사 설립개요



<그림 VI-5> 미즈호그룹의 2단계 금융지주회사 설립개요



금융지주회사는 2005년까지 종업원 6,000명 감축, 150개 점포 폐쇄 등을 통해 약 1,000억엔 정도의 경비를 절감하는 한편, 전산망도 공동으로 관리하여 컴퓨터 시스템에 대한 투자비용도 절감할 계획이다.

세 은행의 통합에 의해 설립되는 금융지주회사는 총자산(141조엔, 1999년 3월말)기준으로, 미국의 Citi Group, 독일의 도이치뱅크와 같은 서구의 거대은행그룹의 규모를 웃도는 세계 최대은행으로 부상하게 된다. 그러나, 이들 은행의 세후 주주자본이익률(ROE)은 평균 10% 정도여서 부실채권처리 및 법인세 납부 등을 감안하면 수익성측면의 경영지표에서는 크게 뒤떨어진다.

다이이치간교은행과 후지은행은 소매금융, 니혼고쿄은행은 기업금융 및 투자은행업에 경쟁력을 확보하고 있다. 따라서, 세 개 은행은 금융지주회사를 이용한 각 사업의 통합을 통해 은행합병의 주목적인 규모의 경제와 투자효율성을 달성하는 것이 가능할 것이다. 또한, 수도권에 지역 기반을 두고, 미즈호그룹의 강점인 투자은행 업무에서 국제 경쟁력의

강화를 추진해갈 전망이다. 이들 은행은 상호보완적인 성격을 갖고 있어 일본 최초의 겸업은행(universal bank)이라는 평가도 받고 있다.

### 라. 도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은행 합병

도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은행은 2001년 4월 금융지주회사를 설립하고, 도쿄미쓰비시은행의 두 자회사인 일본신탁은행과 도쿄신탁은행의 신탁업무와 미쓰비시신탁은행의 업무를 통합할 계획이다.

1단계에서는 주식교환방식에 의해 금융지주회사를 설립하여 도쿄미쓰비시은행, 미쓰비시신탁은행과 도쿄신탁은행을 자회사로 편입한다. 제 2단계에서는 미쓰비시신탁은행, 도쿄신탁은행, 일본신탁은행이 미쓰비시신탁은행으로 통합된다.

#### <표 VI-4> 도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은행 현황

(단위: 명, 개)

구분	도쿄미쓰비시 은행	미쓰비시 신탁은행	일본신탁 은행	도쿄신탁 은행	계	
설립년도	1919	1927	1927	1993		
종업원수	17878	4930	1271	58	24137	
점포수	392	62	23	1	478	
구 분	국 내	331	54	23	1	409
	해 외	61	8	-	-	69

한편, 앞으로 설치될 통합위원회에서 통합 비율, 본사 소재지, 중복업무 정리, 자회사 통합 등의 세부사항들이 결정될 예정이다. 공동지주회사의 이름은 도쿄미쓰비시 파이낸셜 그룹(Tokyo Mitsubishi Financial Group)으로 2001년 4월에 도쿄와 뉴욕의 증권거래소에 주식을 상장할 계획이다. 이로써 도시은행과 신탁은행의 다양한 기능을 가진 거대 금융그룹이 탄생할 것으로 예상된다.

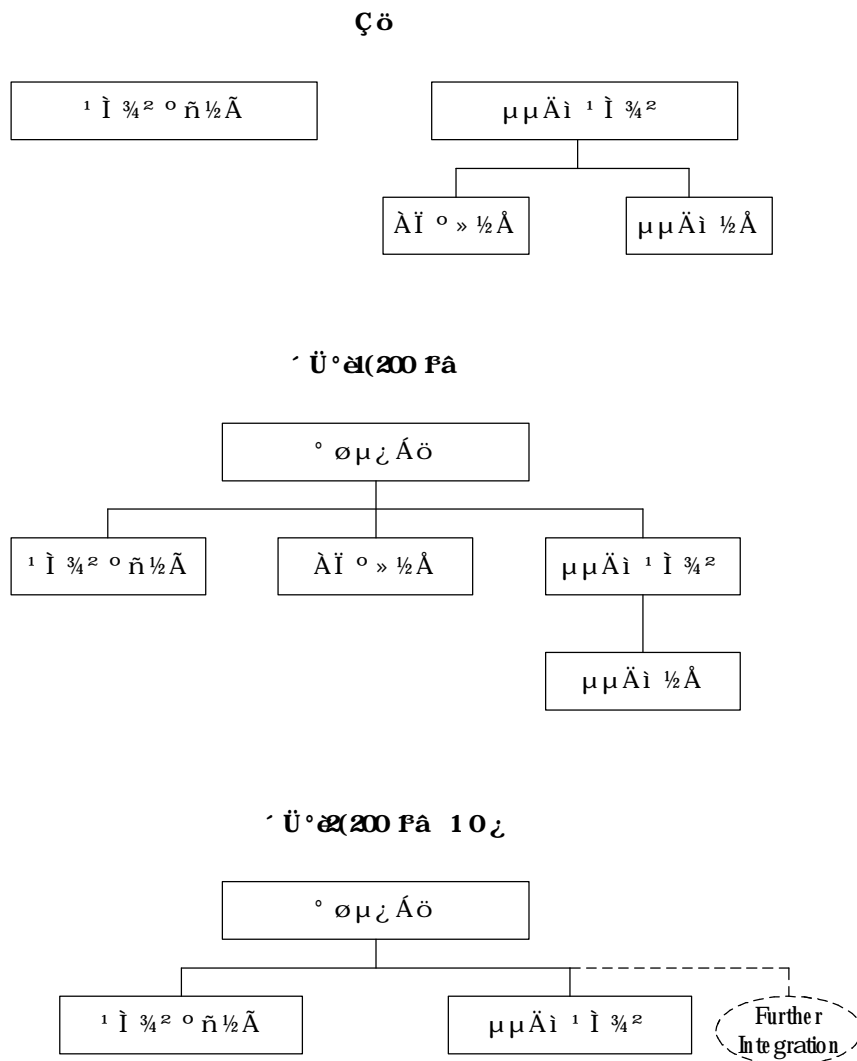
이번 합병은 업무형태를 초월하여 지주회사를 설립하는 경우이며, 이를 계기로 향후 일본금융산업의 개편은 은행, 증권, 보험, 신탁 등의 대규모 종합금융기관을 지향하게 될 것이다.

양 은행이 금융지주회사를 설립할 경우에, 자산규모는 87조엔을 웃돌 것으로 보이며, 세 개의 신탁은행이 합병하면 신탁재산 규모도 약45조엔(연금신탁 : 약 7조엔, 금전신탁 : 약 17조엔)에 달할 것이다. 신탁업무는 전산설비에 비용이 많이 드는 측면이 있는데, 신탁업무의 합병으로 규모가 확대됨으로 해서 효율화를 꾀할 수 있을 것으로 보인다.

이번 합병으로 도쿄미쓰비시은행의 은행업무와 미쓰비시신탁은행의 연금신탁 및 유가증권관리 등의 신탁업무와 자산운용업무간의 중복업무가 통합되어 경영의 효율성이 제고될 전망이다. 두 은행의 통합은 지주회사 설립을 통해 종합금융서비스의 시너지 효과를 극대화하고, 고객기반을 확충함으로써 수익력을 높이고, 정보기술 투자를 집중하여 향후 치열하게 전개될 것으로 보이는 인터넷 금융 등에 대비하려고 하는 노력의 일환이라고 할 수 있다.

도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은 부실채권이 적으며, 보유 유가증권의 평가익이 크고, 또한 잉여금도 높은 수준이므로, 이러한 우량금융기관간의 통합으로 인해 비용절감의 효과를 누림과 동시에 적극적이고 공격적인 영업전략의 추진이 가능하다.

<그림 VI-6> 도쿄미쓰비시은행과 미쓰비시신탁은행 합병일정



이들은 점포의 통합도 추진할 계획을 가지고 있다. 양 은행은 공동으로 영업거점을 정비하여 신탁상품 등 다양한 금융상품을 동일한 점포 내에서 판매하도록 할 계획이다. 또한, ATM을 상호개방할 방침이며, 결제센터와 국제업무를 위한 인프라도 통합할 계획이다. 영업면에서도 업무의 중복을 피하고 사업을 분담하는 등 경영합리화를 추진할 계획이다. 양 은행은 업태통합적인 합병을 통해 종합금융기관이 됨으로써 경영효율화를 꾀함과 동시에 고객기반을 확대하고 개인자산관리, processing services, 소비자금융(private banking), e-business 업무 등에서도 시너지 창출과 위험분산효과를 노리고 있다.

그러나, 미국의 시티그룹 및 독일의 도이치뱅크와 같이 보험업무도 병행하는 구미의 종합금융그룹과 비교하면, 금융의 기능 및 노하우 측면에서 국제경쟁력이 열세에 있는 것이 사실이며, 일본에서의 고객기반 역시 아직은 부족한 실정이다.

#### 마. 산와 · 도카이 · 아사히은행 통합계획의 무산

산와 · 도카이 · 아사히은행도 금융지주회사방식에 의한 합병을 추진키로 하였다. 2000년 3월 임시이사회를 개최하여 2001년 4월 공동지주회사를 설립하고, 세 개의 은행을 각각 지주회사의 100% 자회사화하기로 결정하였다. 그러나, 아사히은행과 나머지 은행간의 통합방식에 대한 의견차이로 2000년 6월 15일자로 지주회사를 통한 세 은행의 통합계획은 무산되었다.

비록 이들 은행들의 통합계획이 실천에 옮겨지지 못했지만, 이 세 은행들이 논의하고 계획한 금융지주회사 설립의 과정과 이를 통해 달성하고자 했던 경영목표 등을 살펴보는 것은 우리나라에서의 금융지주회

사 설립과 관련하여 의의가 있을 것이다.

아사히·도카이은행은 이미 1998년 8월 중소·중견기업, 소매금융분야를 대상으로 하여 궁극적으로 "Multi-Regional Bank"구상을 중심으로 한 통합계획을 발표하였다. 그러나, 최근 일본의 다른 도시은행들의 합병을 포함하여 금융기관의 대형화와 금융업의 겸업화라는 세계적 추세에 따라 영업규모 확대와 고객기반의 강화 필요성이 증대되면서 합병을 계획하게 되었다. 합병은 2001년 4월경 금융지주회사를 설립하고, 2002년 봄부터는 사업을 재구축하는 2단계방식으로 진행될 계획이었다.

#### <표 VI-5> 산와·도카이·아사히은행의 현황

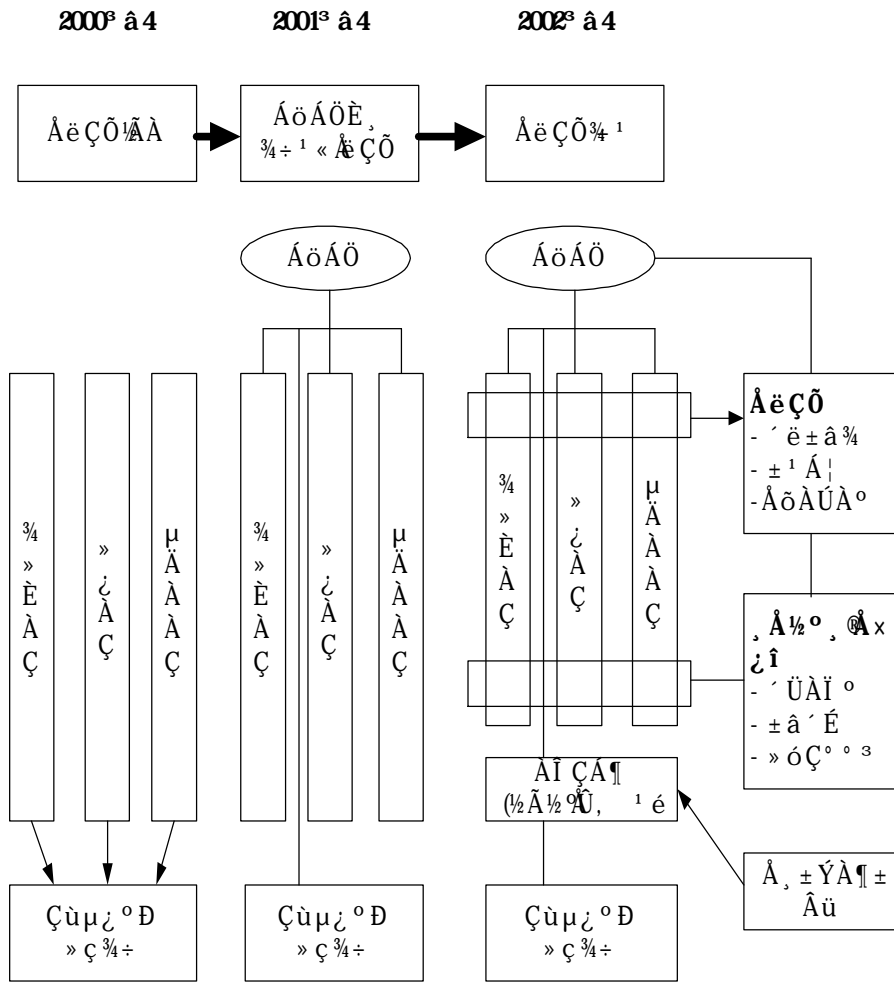
(단위: 명, 개)

구분	산와은행	아사히은행	도카이은행	계	
설립년도	1933	1991	1941		
총자산	45조 9,569억엔	28조 2,172억엔	29조 5,173억엔	103조 6,914억엔	
종업원수	13,779	12,642	11,162	37,583	
점포수	336	376	285	997	
구분	국내	320	364	268	953
	해외	16	12	16	44

제1단계에서는 2001년 4월경 금융지주회사를 설립하고, 세 개의 은행을 그 산하에 자회사화하여, 대기업관련 금융업무와 국제업무, 투자은행업무 등을 중심으로 업무통합을 구체화시킬 계획이었다. 지주회사 설립 시에는 아사히, 도카이의 주식 1주에 대해서 지주회사의 주식을 각각 1

주 할당할 것을 목표로 하였고, 산와은행을 포함한 주식할당비율은 외부 기관의 평가를 기초로 결정할 예정이었다.

<그림 VI-7> 산와 · 도카이 · 아사히은행의 통합 흐름



제2단계에서는 2002년 4월 이후에 업무통합에 효과가 있는 부문들을 각 은행에서 분리하여 별도의 조직으로 집약시키고자 하였다. 2002년 지주회사 산하에 새로운 은행을 설립하여 각 은행에 투자은행부문, 정보기술부문, 국제부문, 대기업거래부문을 담당하게 하고, 국내소매금융은 현재 세 은행의 영업기반을 최대한 활용기로 하였다.

또한, 새로운 은행은 파생금융상품 등의 상품개발기능, 정보기술투자 및 시스템개발 등 사업인프라의 기획·입안 기능을 담당하게 할 예정이었다. 이와 동시에 시스템, 백오피스 등의 인프라를 통합하고, 대규모 소매금융(mass retail)업무에 있어서도 브랜드, 상품개발과 세일즈방법을 통일하여 일체적인 운영을 해나가고자 하였다. 그러나, 중견기업이나 중소기업 거래 등과 지역에 밀착한 거래 등은 자회사인 은행들이 각자 독자적으로 업무를 전개하기로 하였다. 제2단계 이후에 자회사 은행의 조직형태에 대해서는 업무통합의 정착상황 등을 철저히 조사하고, 일본 정부의 법률 및 세계 정비과정을 감안하여 지역·업무, 고객규모, 고객 니즈(needs) 등의 관점에서 신중하게 검토해 나간다는 방침이었다.

이들의 합병이 성공적으로 이루어지게 되었다면, 총자산규모가 약 103조엔대에 이르러 미즈호 그룹(Mizuho Financial)에 이어 세계 2위의 초대형은행그룹으로 발돋움할 수 있었다.

이들 세 은행의 통합은 수도권 전략과 국제업무의 재구축이라는 공통 과제를 극복하는 한편, 구조조정과 점포 통합을 통한 영업이익의 확대에 최대 목표를 두고 있었다. 특히, 도쿄, 오사카, 나고야 등 3대 도시권에 기반을 두고 소규모 거래에 강점을 보이고 있는 이들 은행은 비재벌계 은행간의 결합으로 규모의 확대를 피하고자 하였다. 다른 대형은행 그룹에 비해 고객기반의 규모가 작은 이들 세 개의 은행이 중소기업 및 개인거래 부문에서의 경쟁력을 보다 강화하기 위해서는 규모의 확대가 불가피하였다. 이러한 통합으로 인해 수도권과 나고야권에 확보하고

있는 강력한 영업기반을 활용, 중견·중소기업이나 개인분야에 경쟁력을 갖춘 종합금융그룹으로 탈바꿈한다는 전략이었다. 또한, 규모의 대형화로 고도의 금융서비스를 효율적으로 제공하기 위해서 필수불가결한 정보기술(information technology)부문에 대한 대규모 투자비용의 절감이 가능해질 수 있었다. 이들은 독자적으로 1,100억엔을 정보기술부문에 투자할 계획이었으나, 통합으로 인해 300-500억엔을 절감한다는 계획을 가지고 있었다.

#### 바. 산와·도카이·동양신탁은행의 금융지주회사

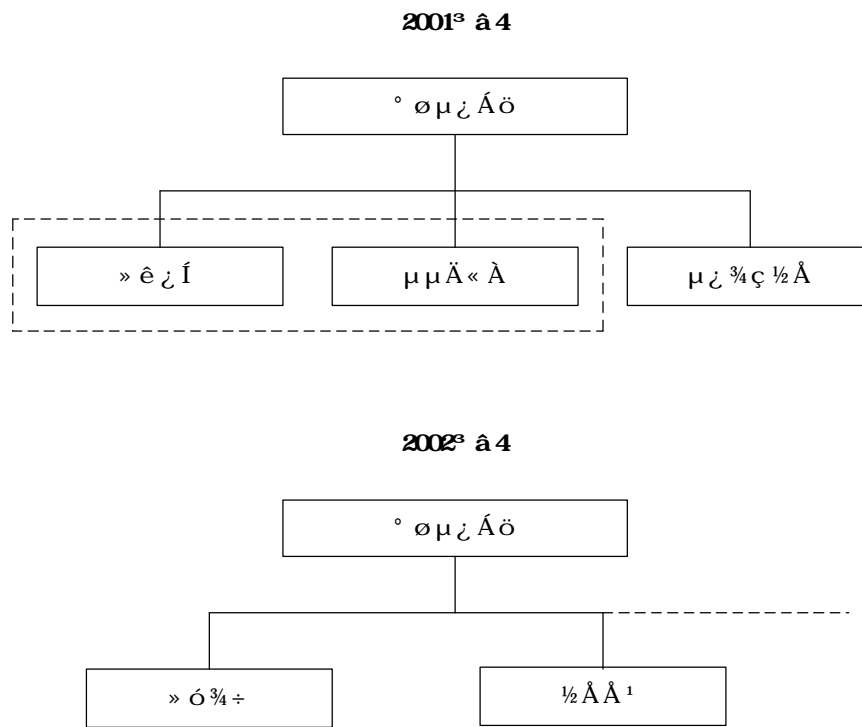
2001년 4월 금융지주회사 방식을 통한 합병을 계획하였던 일본 산와, 도카이, 아사히은행은 6월 15일 산와은행이 합병의 주도권을 잡기 위하여 금융지주회사 설립이 아닌 단순합병을 제안함에 따라 이에 반발한 아사히은행이 이탈을 결정함으로써 합병이 결렬되었다. 그러나, 산와은행과 도카이은행은 2001년 4월에 공동으로 지주회사를 설립하고 2002년 4월에 두 은행을 합병할 것이라고 발표하였다. 이후 이 은행들과 친밀한 관계에 있는 동양신탁은행이 참가하여 2000년 7월 5일에 일본 산와은행, 도카이은행, 동양신탁은행이 공동의 금융지주회사를 설립하여 경영을 통합한다는 계획을 최종 공식 발표하였다.

세 은행은 2001년 4월경에 공동으로 지주회사를 설립하고 각 은행이 지주회사의 100% 자회사로 편입하는 합병의 1단계를 거쳐, 2002년 봄부터는 각 사업을 전반적으로 재구축하는 2단계 방식으로 합병을 추진하기로 결정하였다.

이들 은행의 지주회사 설립 추진전략을 구체적으로 살펴보면 다음과 같다. 먼저 이들은 2001년 4월까지 주식교환(이전)방식을 이용하여 UFJ Holdings, Inc. 라고 하는 공동지주회사를 설립할 예정인데, 이때 지주회

사는 산와, 도카이, 동양신탁은행 각각의 주식을 1 : 0.62 : 0.46의 비율로 교환한다.

<그림 VI-8> 산와 · 도카이 · 동양신탁은행의 통합과정



이와 함께 그룹으로서의 기업가치를 극대화하기 위하여, 경영자원의 최적 활용 관점에서 그룹 내의 중복 업무 및 기능에 관하여 재편성과 통합을 할 예정이다. 즉, 2001년 상반기까지 동양신탁은행의 예금 및 대출 업무는 합병후의 상업은행으로 통합할 예정이며, 도카이신탁은행을

동양신탁은행으로 합병한 후 동양신탁은행으로 하여금 신탁업무만을 담당하게 할 계획이다.

또한, 산와증권회사(Sanwa Securities Company)와 도카이인터내셔널증권회사(Tokai International Securities Company)도 합병할 예정이다. 2001년 4월을 목표로 Tokai Asset Management Company 및 Toyo Trust Asset Management Company의 투자신탁부문을 Partners Assets Management Company에 영업양도하는 전략을 검토중이며, 이렇게 투자신탁부문을 양도한 후 Tokai Asset Management Company 및 Toyo Trust Asset Management Company와 Sanwa Asset Management Company를 합병할 계획이다.

<표 VI-6> 산와·도카이·동양신탁은행의 현황

(단위: 명, 엔, 개)

구분	산와은행	도카이은행	동양신탁은행	계	
설립년도	1933	1941	1959	-	
종업원수	13,021	9,675	3,925	26,621	
총 자산	45조1,850억	29조2,151억	8조1,934억	82조5,935억	
예금잔액	28조 2,000억	18조 5,000억	32조 8,250억	161조 9,990억	
점포수	335	290	57	682	
구분	국내	310	274	57	641
	해외	25	16	-	41

빠른 시일내에 통합을 효율적으로 실현하기 위해서 위에서 언급된 회사 이외의 자회사와 관련회사에 대해서도 통합계획을 수립할 예정이다. 또한, 2002년 4월까지 산와은행과 도카이은행을 완전 합병할 것을 계획하고 있는데, 이 때 본점은 현재 도카이은행 본점 소재지인 오사카로 하고 본부기구는 산와은행의 동경 본부 소재지로 할 것을 계획하고 있다.

2002년 4월부터는 시스템을 통합하여 새로운 시스템을 순차적으로 가동시킨다는 계획하에, 산와은행과 도카이은행은 2000년 6월부터 새로운 시스템을 공동 개발하기 시작하였다. 동양신탁은행도 7월부터 이에 합류하여 공동시스템을 개발중에 있으며, 각 은행들은 이러한 시스템 통합으로 인한 투자절감효과를 기대하고 있다.

이들 세 은행의 통합은 영업규모 확대와 고객기반의 강화 필요성이 증대되면서 이루어지게 되었다. 세 은행은 이번 합병을 통하여 일본에서 가장 먼저 종합적인 금융그룹으로 정착한다는 목표하에, 증권·소매시장을 중심으로 광범위하고 혁신적인 금융서비스를 제공할 전략이다. 이번 통합에 의해 설립될 금융지주회사는 총자산규모가 약 82조엔에 달하여 일본내에서 4번째로 큰 규모가 될 전망이다.

## 사. 다이와증권그룹 지주회사

### 1) 개요

다이와증권회사의 지주회사화는 쓰미도모은행과의 기업금융 증권사업에 대한 전략적 제휴와 함께 추진되기 시작하여, 약 9개월 간의 준비기간을 거쳐 진행되었다. 다이와증권회사의 이사회는 1999년 2월 5일에 임시주주총회를 소집하여 기존의 사업을 자회사에게 (영업)양도하는 방

식에 의한 증권지주회사 전환을 결의하였다. 그리고, 기존의 두 증권자회사에 영업을 양도함으로써, 그 해 4월 29일 지주회사로의 이행을 완료하였다. 이들은 지주회사를 설립하기 위한 방안으로, 금융기관이 먼저 자회사를 설립한 후 자산·부채·상호·영업권 등을 포함한 영업일체를 자회사에 영업양도하고, 스스로는 금융지주회사가 되는 방식인 자회사설립방식(발각방식)<sup>34)</sup>을 이용하였다.

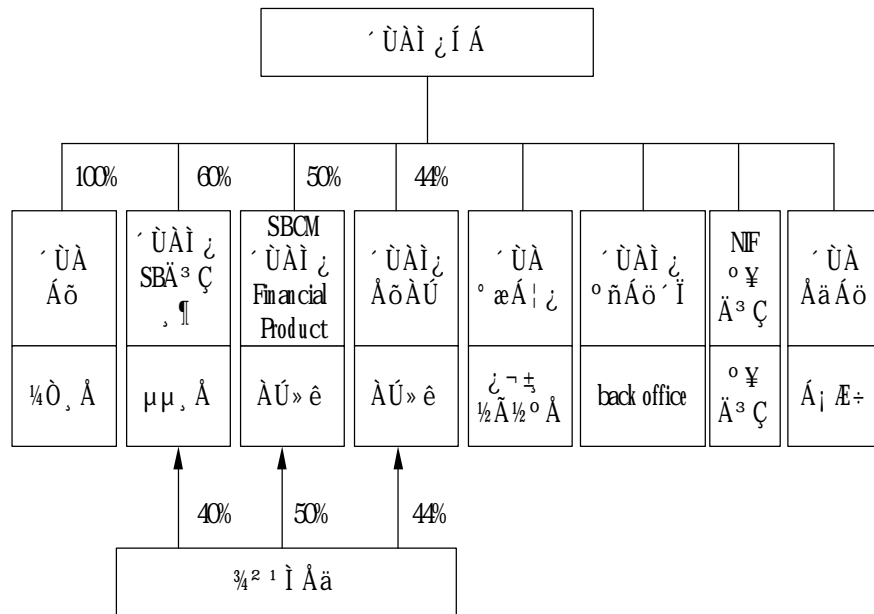
상장회사로서의 기존 다이와증권회사는 영업의 전부양도가 완료된 1999년 4월 26일 증권업 등록을 폐지하고, 「다이와증권그룹본사」로 상호를 변경함과 동시에 순수지주회사로 전환하였다. 기존의 다이와증권회사의 사업 및 고객과 관련된 권리와 채무관계들 중에서 기업금융 증권사업에 해당하는 부문은 4월 4일에 「다이와증권 SB캐피탈마켓주식회사」로 승계되었고, 소매금융 증권사업에 해당하는 부문은 4월 26일을 기하여 새로이 설립된 자회사인 「다이와증권(소매금융)주식회사」로 양도되었다.

다이와증권의 증권지주회사설립의 목적은 재무자본과 인적자원을 효율적으로 배치하여 기업의 가치를 극대화하고자 하는데 있다. 즉, 지주회사체제하에서 각 자회사의 독자적인 자립성을 유지하며 동시에 그룹전체를 경영관리함으로써, 각각의 사업 분야에서 전문성을 가지게 하고, 각 사업간에는 시너지효과를 창출해냄으로써 높은 수준의 금융서비스를 제공하는 것을 목표로 하고 있다. 이는 증권지주회사의 그룹경영전략에 기초한 각 개별회사의 사업전략을 본사가 총괄하여 그룹기업가치의 극대화하고, 그 연결수익을 증대시키고자 하는 것이다. 다이와증권그룹 지주회사는 일본 최강의 증권그룹을 목표로 하여 그룹의 경영 자원을 상대적으로 경쟁력이 있는 증권 관련 업무에만 집중할 계획을 가지고 있다.

34) 다이와증권회사의 지주회사 설립과정은 III장에서 자회사설립방식을 이용한 지주회사 설립사례에서 자세히 다루고 있으므로 이를 참조하기 바람.

1999년 7월 1일 현재, 다이와증권그룹 지주회사의 주요 국내자회사 및 관련회사로는, <그림 V-9>에서 볼 수 있는 바와 같이 핵심 증권자회사인 다이와증권회사와 다이와증권SB캐피탈마켓회사 이외에 자산관리업무, 리서치업무, 후선업무(back office 업무), 벤처캐피탈업무 등을 하는 다수의 금융기업이 있다.

<그림 VI-9> 다이와증권그룹 지주회사의 조직



## 2) 다이와증권에 의한 증권지주회사 설립의 특징

### 가) 상법과 세법상의 대응

다이와증권의 지주회사화에 사용된 자회사설립방식(발각방식)에서는, 증권업의 영업양도를 위해 새로이 자회사를 설립하지 않고, 기존의 휴면 회사(dormant company)를 자회사로 이용하는 방법이 사용되었다. 일본 증권거래법 29조의 4에 의하면, 원인수계약자가 되는 증권회사의 최저자본금이 30억엔 이므로, 당해 자회사가 영업양도를 받기 위해서는 증자가 필요하게 된다. 다이와증권은 이를 위해 주주할당방식의 증자를 시행하여 수천억원의 주주자본을 조달하였다. 이렇게 조달된 자금은 또한 다이와증권에 대한 영업양도대금을 지불하는데 사용되었다. 따라서, 영업양도에 대해 현물출자가 이루어진 것이 아니기 때문에, 상법상 법원의 검사인으로부터 검사를 받을 필요가 없게 되었다. 즉, 지주회사를 설립하는 경우에 현물출자를 이용한 발각방식에서 흔히 단점으로 지적되어 왔던, 검사인이 검사를 실시하는 기간동안 기존의 영업활동이 정지되는 일이 발생하지 않았다. 그러나, 일본의 조세특례법에 의해 현물출자를 하는 경우에 기업이 받게되는 조세감면혜택은 받지 못하였다.

### 나) 업무제약의 회피

실질적으로 순수지주회사인 「다이와증권그룹본사」는 『보유하고 있는 자회사주식이 지주회사의 총자산에서 차지하는 비율이 50%를 초과하는 회사』에 해당하지 않으므로, 일본에서의 독점금지법상의 지주회사는 아니다. 따라서, 다이와증권그룹 지주회사의 자회사인 다이와 인터내셔널 신탁은행은 금융지주회사의 자회사로서 받아야 하는 업무제약을 받지 않는다.

#### 다) 상장제도와와의 관계

일본 독점금지법에서 순수지주회사의 설립이 1998년 1월부터 허용됨에 따라, 도쿄증권거래소는 1997년 12월 “유가증권상장규정” 등을 개정하여 상장제도에 지주회사에 관한 규정을 새로이 도입하였다.

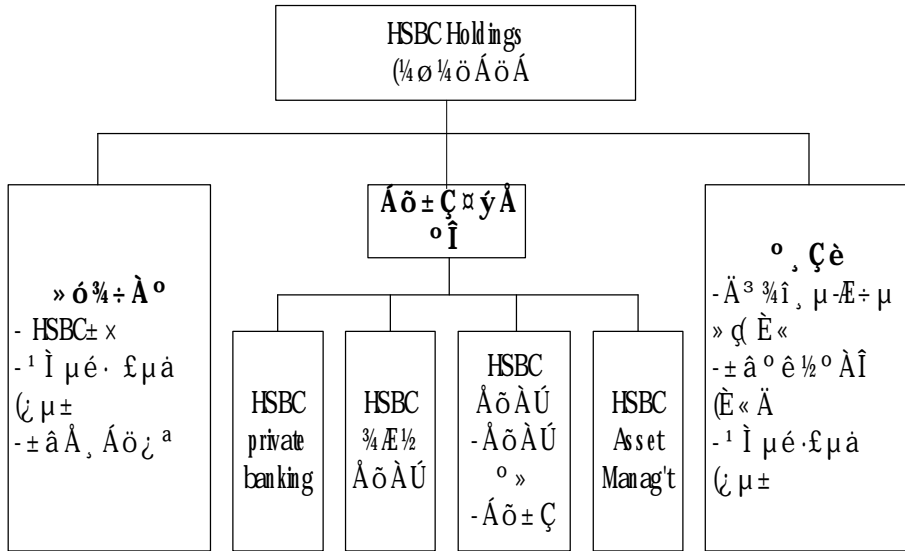
다이와증권그룹본사는 독점금지법상의 지주회사가 아니므로 상기 규정에 의하면 상장을 유지할 수 없게 되었으나, 도쿄증권거래소는 98년 12월 “주권상장심사기준”을 개정하여 실질적인 지주회사도 그 대상이 되도록 하였다.

#### 아. HSBC그룹

HSBC그룹은 전세계에 걸친 네트워크를 통해 포괄적인 금융서비스를 제공하는 다양한 금융기관으로 구성되어 있는 세계적인 금융그룹이다. HSBC는 1865년에 홍콩에서 설립되어 중국과 동남아시아에 걸쳐 폭넓은 점포망을 구축하며 성장하였다. 1959년에 HSBC는 British Bank of the Middle East와 Mercantile Bank를 인수하였으며, 1965년에는 1933년에 홍콩에 설립된 Hang Seng Bank를 인수하는 등, 1970년대까지 인수에 의한 확장 전략으로 국제화를 추진하였다.

1981년에는 캐나다에, 1986년에는 호주에 홍콩은행을 설립하였다. 1987년에는 뉴욕을 기반으로 한 Marine Midland Bank를 인수하였는데, 이는 미국의 대표적인 자회사은행이 되었다. 한편, 1991년 영국에 HSBC 그룹의 모회사인 HSBC Holdings를 설립하여 순수지주회사로 전환하였고, 이를 런던거래소와 홍콩거래소에 상장하였다. 이러한 지주회사로의 전환 목적은 위험의 분산, 조직의 효율적인 관리 및 통제의 강화, 그리고 유동성의 향상 등에 있었다.

<그림 VI-10> HSBC그룹의 조직



HSBC그룹은 1992년 Midland 은행을 인수함으로써 세계적인 금융서비스를 제공할 수 있는 조직을 갖추게 되었다. 1990년대에 들어서 HSBC그룹은 다양한 사업영역으로의 확장과 합병을 이루어 냈으며, 일본을 포함한 아시아에서의 증권사업부문 강화와 더불어 산하에 보유하고 있는 증권·투자은행업무를 HSBC 투자은행으로 통합하는 등의 조직개편을 단행하였다.

HSBC그룹의 지주회사 설립은 다음과 같은 2단계의 절차를 거쳐 이루어졌다. 먼저, 1단계로 HSBC사의 주식을 지주회사 주식과 주식교환을 하고, HSBC사는 지주회사에게 많은 배당을 실시하였다. 다음 단계로 지주회사는 배당금으로 HSBC사의 자회사를 매수하고, HSBC사는 매각대금을 다시 지주회사에게 배당금으로 지불하였다. 이와 같은 방법으로 배

당을 세 번 반복함으로써 지주회사는 HSBC사의 모든 자회사를 지주회사의 자회사로 삼을 수 있게 되었다.

HSBC그룹은 그 동안 합병해 왔던 각 투자은행 자회사들에 대한 처우 등과 관련하여 발생할 수 있는 알력을 방지하기 위해 시간을 가지고 점차적인 통합을 추진하는 전략을 이용하였다. HSBC그룹은 그룹의 기본방침과 경영모델 등을 피매수기관에게 제시하여 HSBC그룹의 기업문화를 거부감 없이 수용하도록 유도하는 방식을 통해, 합병으로 인해 조직내에서 발생할 수 있는 이해관계자들간의 문제와 이질적인 경영문화로 인한 문제 등을 극복할 수 있었다.



## Ⅶ. 금융지주회사제 도입의 기대효과와 과제

---

1. 금융지주회사의 기대효과
2. 금융지주회사제도의 정착을 위한 과제
3. 증권지주회사의 활용



## Ⅶ. 금융지주회사제 도입의 기대효과와 과제

### 1. 금융지주회사의 기대효과

금융기관이 금융의 경영다각화와 글로벌경영을 추구하며, 이를 통한 기업가치의 극대화를 목표로 하는 이상, 그 수단으로서 금융지주회사를 도입하고 이를 적절히 제도화하는 것은 우리나라의 금융시장 발전을 위하여 매우 의미 있는 일이다. 흔히 금융지주회사제를 포함하여 지주회사 제도가 기업들의 계열강화를 초래하고, 이로 인해 경제력이 과도하게 집중될지 모른다는 우려와 비판은 세계적 무한경쟁 시대에 들어선 이제 더 이상 타당하지 않으며, 설령 그 논리가 타당하다고 하더라도 기업조직 형성의 자율성을 박탈하기보다는 일반적인 기업결합의 규제로 대체되어야 한다. 이와 반면에, 금융기관이 금융지주회사를 새로운 기업조직의 형태로 도입하고, 이를 구조조정의 수단으로 이용하는 것이 단순히 단기간의 경비절감만을 정당화하기 위한 것만도 아니다.

금융지주회사제도를 도입하는 것은 단지 금융기관이 가진 과거와 현재의 부실문제 등을 해결하는 과정에서 한 방편을 제공하기 위함만이 아니며, 오히려 급격히 변화하는 금융환경과 금융산업구조에 보다 더 적극적으로 대응하고 적응하기 위함이다. 금융사업의 매각과 금융기관 자체의 분할 등의 결단을 통해 경영자는 금융기관의 가치 향상을 끊임없이 도모하여야 한다. 따라서, 경영혁신을 향한 부단한 노력이 전제되지 않고서는 금융지주회사 도입의 의의는 제한적일 수밖에 없다. 또한, 금융지주회사제도는 앞으로 금융산업의 글로벌 경쟁에서 우월한 지위를 확보하고 세계 금융시장으로의 적극적인 접근을 도모하는 과정에서, 우리나라 금융기관에 내재되어 있는 여러가지 구폐를 배제할 수 있는 유력한 수단이 될 수 있을 것이다. 이는 금융기관이 본업과 직접 관계가

없는 사업부문을 수익의 원천으로 삼는 종래의 발상을 배제하게 하여, 금융산업의 재편성을 촉진하는 기회로 작용할 것이다.

이하에서는 구체적으로 우리는 금융지주회사의 설립에 의해 기대할 수 있는 경제효과에 대해 살펴본다.

### 가. 종합금융서비스업의 중핵으로서의 역할

기업경영 수단의 일환으로서 지주회사 경영의 최대 특징은 중핵사업의 객관화에 있다. 금융을 둘러싸고 있는 환경은 매우 혹독하여 금융기관간의 경쟁은 국내외에서 극심하게 이루어지고 있다. 이와 함께 파생상품, 증권화, 전자금융 등의 금융기술혁신의 속도도 매우 빠르다. 이와 같이 변화가 극심한 시대에는 지금 가장 핵심이 되는 사업이 반드시 내일의 핵심사업이 된다는 보장이 없다. 오늘날 가장 수익을 내는 중핵사업이 내일은 쇠퇴사업이 되는 일이 발생할 수가 있는 것이다. 따라서, 중핵사업을 객관화하는 지주회사경영은 중핵사업의 장래성과 금융그룹의 장래성을 냉정하게 판단하고자 하는 경우에 매우 유효한 경영방법이다.

또한, 지주회사체제를 이용하게 되면, 금융사업의 종합화와 전문화를 동시에 달성하기가 용이해진다. 금융지주회사 경영의 경우에는 지주회사가 전체적인 관점에서 전 자회사를 총괄할 수 있으므로, 자회사에 의한 전문화전략과 지주회사에 의한 종합화전략을 동시에 달성할 수 있다. 따라서, 종합서비스업을 지향하는 금융산업의 경우, 종합화와 전문화를 동시에 달성할 수 있는 금융지주회사 경영은 가장 바람직한 형태라고 할 수 있다. 지주회사방식에는 개개의 사업경영과 그룹전체의 기업경영이 분리된다. 개개의 사업경영은 여러 가지 독립된 회사에서 철저하게 효율성을 추구하게 된다.

외국의 회사관련법은 제도의 중립성이 높고 지주회사의 설립에 유연

성이 커서 기업형태의 선택에 여지가 크다. 유럽 각 국에서 순수지주회사는 기업형태로 널리 활용되고 있다. 경제환경의 변화에 대응하기 위한 사업포트폴리오의 빠른 재편이나 신규사업진출에 순수지주회사 조직의 유연성이 도움이 되는 것이다. 또한 순수지주회사를 통한 기업결합이 경쟁에 미치는 영향은 사안별 문제이며 순수지주회사 제도 자체의 경쟁제한성을 의미하지는 않는다.

#### 나. 다른 업종으로의 신규진입 등을 통한 경영의 효율화 추구

금융업을 크게 분류하면 은행업, 증권업, 보험업, 신탁업 등으로 나눌 수 있는데, 현재 우리나라에는 이들 금융업의 특정분야를 규제하는 법률들이 각각 존재한다. 그러나, 앞서서도 보았듯이 미국의 글래스·스티걸 법의 2개 조항 폐지 이후로 각 금융업간의 장벽이 철폐되어 상호진입이 허용되는 추세를 전세계적으로 보이고 있다. 따라서, 이런 시대에서는 분야마다 자회사를 만들어 효율적인 영업을 수행하는 것이 필요하게 된다.

이런 점에서 볼 때 금융지주회사를 설립하면 그룹전체 측면에서 경영전략을 수립할 수 있고, 그 전략에 따른 역할분담이 가능하기 때문에 효율적으로 금융사업을 전개할 수 있게 된다.

또한, 금융지주회사제도하에서는 강력한 방화벽으로 인해 산하의 자회사에서 부실경영으로 인해 문제가 발생하더라도 모회사인 금융지주회사나 다른 사업자회사로 파급되는 영향이 작게 된다. 즉, 금융지주회사 제도에서는 위험이 자회사단위에서 처리된다. 과거의 자회사방식에서는 모회사의 책임이 크게 문제시되었던 것에 비하면, 금융지주회사의 경우에는 방화벽의 실효성을 확보하기 쉽다.

또한, 전략부문과 사업부문의 분리로부터 초래되는 경영의 효율성 증대도 기대된다. 사업부제 하에서도 전략부문과 사업부문의 분리가 이루어지지만, 노동력, 기술, 정보 등의 경영자원은 전사적으로 활용된다. 즉, 경영자원에 대해서는 기업내에서 공유하는 것을 중시하며, 사업부문간에는 인사교류가 많다. 그 결과 기업의 전략부문에 인사관리가 집중되는 경향이 강하고 사업부문에 부여되는 직무권한은 제한적이다. 동시에 업적평가는 시장점유율, 이익액 등의 기준에 의해 규모를 추구하므로 반드시 경영의 효율성을 중시하는 것이 아니다.

지주회사의 경우는 다음과 같은 차별화된 특성을 지닐 것으로 예상된다. 우선, 전략부문에 대해서는 각 사업의 일상적 경영판단에서 벗어나 보다 대담하며 중장기적 관점의 전략을 신속히 결정하는 것이 가능해 질 것이다. 종래 재벌에서는 본사의 사업부문의 업적에 관심이 많았지만 지주회사에서는 모든 사업부문을 평등하게 취급하고 그룹내 자원을 공평하고 효율적으로 배분할 것이다. 지주회사는 ROE 등 객관적인 경영지표에 근거하여 보다 높은 투자수익률을 가져다주는 자회사를 중심으로 경영효율화를 촉진할 것으로 예상된다.

한편, 사업내용이 다양하고 조직이 대규모인 경우에도 각 사업부문에 권한을 위양하여 경영책임을 명확하게 하는 것이 가능하다. 평가 또한 ROE 등의 객관적 지표를 이용하여 각 사업부문을 활성화할 수 있을 것이다. 그리고 경영자가 각 사업에 정통할 경우 합리적 경영을 도모할 수 있을 것이다. 그렇다면 상술한 장점이 지주회사의 설립에 의해서만 가능한 것인가라는 의문이 제기될 수 있다. 종래의 사업부제나 사내기업제도, 사내분사제도 등도 객관적인 경영지표에 근거하는 경영효율화를 목적으로 도입된 것으로 볼 수 있다. 지주회사 설립후 각 사업회사에서 모인 인력이 지주회사에서 경영전략을 책정한다고 한다면 각 사업부문간 이해의 대립을 상정할 수 있다. 따라서, 전략부문과 사업부문의 분리에

의한 효율적인 경영이 지주회사에 의해서만 달성되는 것이 아니라, 개별 기업경영의 본연의 자세에 의존하는 부분이 크다 하겠다. 다만 지주회사는 제도적으로 이러한 장점을 가능하게 하는 데 의의가 있다.

### 다. 금융기관 구조조정의 수단으로서 역할

최근의 외환위기 이후 부실경영으로 인해 재무적 곤경에 처한 금융기관을 처리하는 방법으로 다른 금융기관이 이를 흡수하여 합병하는 방법이 이용되어 왔다. 그러나, 부실금융기관과 이를 흡수하는 금융기관과는 노동조건과 노동환경 등에서 크게 다르므로, 합병을 하는 경우 장기간의 조정기간이 필요하게 된다. 즉, 합병이나 자본참가 등의 기업결합의 경우에는 결합으로 인한 갈등이 쉽게 해결되지 않게 된다. 따라서, 부실금융기관을 구제하기 위한 수단으로서 금융지주회사가 지금까지 주로 이용되어 오던 기업결합방법의 대안으로 이용될 수 있다. 또한, 금융지주회사를 만드는 과정에서 자연스럽게 금융자회사의 중복 조직이나 사업을 합병할 수도 있게 된다. 일단 금융지주회사가 설립되고 나면 다른 기업 조직에 비해 구조조정은 매우 원활하게 이루어질 수 있다. 금융지주회사의 설립 이후에는 자회사간 독립성이 제고되고 자회사의 실패시 투하한 자본만큼만 책임을 지면 되므로, 기업의 진입과 퇴출이 용이할 뿐 아니라 구조조정으로 인한 직간접적인 비용을 절감할 수 있게 된다.

지주회사는 합병보다는 약한 방식의 기업통합이라 할 수 있다. 종래 합병중심의 기업재편은 각 기업의 문화나 노사관리, 경영관리의 차이로 인해 합병과정에서 뿐만 아니라 합병후 후유증을 낳는 문제점이 있었다. 합병이 고용관행상 적합하지 않을 경우에는 그 대체수단으로서 지주회사를 활용할 수 있을 것이다. 사업으로부터의 철수나 참여와 더불어, 지주회사제는 기업재편의 유용한 수단으로 기대된다.

## 2. 금융지주회사제도의 정착을 위한 과제

### 가. 금융지주회사의 공시문제

기존의 공시규정에 따를 경우 지주회사가 제출하는 유가증권신고서상의 내용 및 유통시장 공시는 지주회사관련 중요 정보를 충분히 담고 있지 못하다. 따라서 지주회사의 특성을 고려한 추가적인 정보의 공시가 필요한데 이는 주로 지주회사와 자회사의 업무내용 및 자금의 흐름에 관련된 것이다.

예컨데, 지주회사의 발행시장 공시정보로는 주식교환·주식이전 등 지주회사의 설립방식에 대한 정보, 지주회사 및 자회사의 업무범위에 대한 정보, 유가증권의 발행을 통해 조달된 자금과 자회사별 사용내역에 대한 정보 즉, 자금의 사용목적에 대한 정보 등이 추가로 필요할 것이다. 그리고 지주회사의 유통시장 공시정보로는 지주회사 뿐만아니라 자회사의 사업내용에 대한 정보 즉, 회사의 개황 중 회사의 목적에 대한 정보, 지주회사의 자회사별 투자로 인한 영업손익과 그 이외의 영업외 손익에 대한 정보, 경제적인 관점에서 부문으로 파악할 수 있는 자회사에 대한 정보 등이 추가로 필요할 것이다.

공시방법에 대해서는 이러한 정보를 누가 공시할 것인가가 문제가 된다. 지주회사가 자회사의 관련 정보를 포함하여 일괄적으로 공시를 하거나 아니면 자회사 또한 모든 정보를 공시하도록 할 수 있다. 지주회사 외에 자회사별로도 공시하도록 할 경우에는 해당사항이 있는 경우만 자회사가 공시하도록 할 수도 있을 것이다.

## 나. 금융지주회사 설립 활성화를 위한 조세제도 개선

우리나라에서는 금융지주회사의 설립을 활성화하기 위하여, 2005년말 까지 한시적으로 주식교환과 주식이전에 의하여 금융지주회사를 창설하는 경우에 발생하는 양도차익에 대하여 조세특례제한법에 의한 과세특례를 두고 있다.

이와는 별도로, 현재 일각에서는 금융지주회사를 포함한 지주회사제도의 시행과 함께 연결납세제도도 병행하여 시행되어야 한다는 논의가 있다. 즉, 사업부문을 100% 자회사화한 지주회사의 경우에 연결납세를 인정하지 않으면 법인세 부담이 증가될 가능성이 있으며, 따라서 기업형태에 중립적인 과세제도의 창설이 필요하다는 것이다. 이하에서는 지주회사와 관련하여 우리나라에 연결납세제도를 도입하는 문제를 살펴보고자 한다.

### 1) 연결납세제도의 도입

기업활동에 중요한 영향을 미치는 조세제도를 포함하여, 기업활동을 지원하는 각종 제도 인프라에 관계되는 개혁은 꾸준히 지속되어야 한다. 최근 조심스럽게 논의가 일어나고 있는 연결납세제도 또한 그룹연결경영을 제도적으로 뒷받침하는 하나의 인프라라 할 수 있다.

세제의 중립성 문제 또한 중요하다. 가령 분사화하기 전 한 기업의 법인세 부담액(연결하기 전의 세액)과 분사 후의 그룹기업집단 전체의 법인세 부담액이 같다면 그 법인세는 기업경영조직의 선택을 왜곡하지 않고 중립적이라 할 수 있다. 즉, 기업의 조직형태의 변경에 따라 세부담이 다르지 않아야 한다는 중립적인 세제 구축의 관점에서 연결납세제도의 도입의 필요성이 주장될 수 있는 것이다.

기업의 조직형태와 납세제도는 서로 별개의 문제라는 지적도 있지만 기업의 조직형태가 납세제도에 영향을 받는 것은 사실이다. 따라서 지주회사제도와 함께 거론되고 있는 연결납세제도가 지주회사의 바람직한 모습에 영향을 미치리라는 것은 자명하다. 일부의 주장은 지주회사제를 지원하기 위한 수단으로 연결납세가 고려되어야 한다는 것이다.

우리나라에서 연결납세제도의 타당성 및 도입 문제는 금융지주회사를 비롯한 지주회사제도의 허용과 서로 맞물려있다. 이는 특수관계인의 지분 및 계열사간의 상호출자가 일반적인 구조하에서는 연결납세제도가 아무런 의미를 갖지 않기 때문이다. 계열기업간의 내부거래를 통한 이익 조절이 가능한 경우라면, 더더욱 납세의 연결은 조세의 회피수단으로 활용될 뿐이다. 반면에, 지분관계가 명확한 모회사·자회사의 경우에는 손익의 통산이 가능할 것이다.

금융지주회사제도를 활성화하기 위한 조세제도 개선의 일환으로 연결납세제도를 도입할 때, 고려해야 할 사항에는 제도 자체에 대한 검토 사항뿐만 아니라, 다른 제도 및 정책 등과 같은 연결납세 외적인 사항 등이 있다. 연결납세제도 도입을 추진 중인 일본의 경우, 현재 다음과 같은 검토사항에 대해 논의가 이루어지고 있다. 우리나라의 경우에도 연결납세제도 자체에 대한 검토에 앞서 연결납세제도의 필요성에 대한 논의가 선행되어야 할 것이다.

연결납세제도상의 검토사항으로는 과세유형의 선택, 연결납세의 범위, 연결납세 대상의 선택, 납세의무, 사업연도의 통일, 회계기준의 통일, 결손금의 처리, 내부거래의 처리, 세율 등이 있다.

#### 가) 연결납세제도 도입을 위한 검토사항

연결납세의 과세유형은 연결납세형(소득통산형)과 손익대체형으로 대

별할 수 있다. 전자의 경우는 모회사와 자회사를 일체로 보는 입장에 충실하며 기업의 경영형태에 세제가 중립적인 반면, 후자는 손익의 대체가 적절한지를 논외로 하면 적용이 간편하다. 소득통산형의 장점을 향유하기 위해서는 개별 기업단위의 과세체계를 재검토해야 하는 어려움 등이 있다.

연결납세의 범위를 결정하는 것은 연결납세제도 유형과 함께 중요한 과제이다. 미국, 프랑스 등 여러 국가에서는 100% 미만의 자회사에 대해서도 연결납세를 허용하고 있다. 그런데 100% 소유미만의 자회사에 연결납세를 적용할지 여부는 자회사의 소수주주에 관련된 권리보호 문제와 제도의 간결성, 도입의 용이성 등을 고려해서 결정할 문제이다. 만약 100% 자회사에 대해서만 연결납세를 인정한다면 이러한 문제는 배제될 수 있을 것이다. 한편, 지분율 외에 법인의 규모나 업종 등에 의해 연결납세 대상을 한정할 수도 있을 것이다.

연결납세제도의 선택과 관련된 검토사항은 다음과 같다. 첫째, 기업 그룹에 대해서 연결납세제도의 가입을 강제 적용할 것인가, 아니면, 임의 선택사항으로 할 것인가? 둘째, 개별 자회사 모두에 대해 제도를 적용할 것인가 아니면 일부 자회사에만 적용을 허용할 것인가? 셋째, 연결납세제도를 선택한 기업에 대해서 이를 기간간 계속 적용할 것인가? 등이다. 주요 국에서는 연결납세제도의 선택을 임의적으로 할 수 있도록 하고 있으며, 일부 자회사에 대해서만 동 제도를 적용하는 것을 허용하고 있다. 다만, 미국의 경우에는 모든 자회사가 연결납세제도를 선택해야 한다. 연결납세제도 선택 후 계속적용의 여부는 조세회피행위와 제도의 신뢰성 등을 고려하여 검토되어야 한다.

납세의무와 관련해서는 연결세액의 납세의무를 누구에게 부과할 것인가 하는 것과 납세에 대한 연대책임이 있을 경우 그 책임의 범위를 어디까지로 할 것인가를 검토하여야 한다. 개별 회사에 연결납세 의무를

지우거나, 모회사를 단지 대리인으로 하고 자회사에는 연대책임을 지울 수 있다. 자회사에 연결세액의 납부 연대책임을 물릴 경우에는 그 자회사의 책임의 범위를 명확히 해야한다. 이는 연결세액에 대한 개별회사의 부담이나 탈세의 경우 벌칙의 대상 등의 문제와도 관련된 것이다.

사업연도를 통일하는 것은 연결과세의 편의성을 증진시킨다. 연결납세형을 채택하고 있는 미국, 프랑스의 경우에는 연결그룹내의 기업간 회계연도를 통일을 요구하고 있다. 반면, 손익대체형의 영국과 독일에서는 사업연도의 통일을 요하지 않는데, 이는 연결납세형에 비해 손익대체형이 적용에 간편하기 때문이다. 회계기준의 다양성은 기업특성을 고려하여 인정되는 것으로 일반적으로 인정되는 회계기준의 틀 내에서 허용된다. 그리고 회계의 원칙과 과세의 원칙은 서로 다른 목적하에 정립된 것으로 서로 독립적이다. 즉, 회계기준의 다양성은 연결납세제도와는 무관하게 인정되어야 한다.

연결납세제도 도입 이전 개별 기업의 결손금액은 조세회피 방지면에서 공제를 인정하지 않아야겠지만, 모회사의 경우에는 제도 도입 이전의 이월결손금에 대해서 공제를 인정할 수 있을 것이다. 또한, 결손금의 이월가능기간에 대해서는 제한을 두거나 무기한 허용할 수도 있다. 외국의 경우에는 제도의 중립성 확보면에서 그 기간을 장기간으로 하고 있다.

내부거래의 경우, 연결그룹을 하나의 경제적 실체로 보고 작성되는 연결재무제표에 의하면 내부거래의 손익을 제거하는 것이 합리적이다. 같은 이유로 연결그룹의 기업간 미실현 손익(외부에 매각되기까지 과세가 이연)은 공제되는 것이 타당할 것이다. 그러나 이러한 처리를 강제로 할 것인지 임의로 할 것인지, 그리고, 그 경우의 요건을 어떻게 정하여야 하는지 등은 검토되어야 할 사항이다.

또한, 연결 그룹내 자회사에 따라서는 적용세율이 다를 수 있다. 이때 세율은 연결납세의 선택 유무에 따라 달라야 하는 것인지, 또한 과세

정책과 어떻게 연결시켜야 하는지를 면밀히 검토하여야 한다.

나) 조세회피행위 방지 및 세수와의 관계

연결납세제도의 도입에 따라 적자 자회사를 이용한 조세회피행위가 행해질 가능성이 있다. 이 점에 관해서는 이월결손금을 갖는 기업을 매수하여 절세를 도모하는 행위를 방지하는 것뿐만 아니라, 제도적용 전에 발생한 이월결손금을 연결납세대상으로는 할 수 없도록 하고, 일정기간의 계속 제도적용을 의무로 하는 등의 조치가 필요할 것이다.

한편, 연결납세의 경우 이월된 결손금 이외에 연결그룹내의 다른 기업의 결손금의 활용과 모·자회사간의 내부거래로 의한 미실현손익에 의해 각 기업의 단독납세와 비교하여 과세소득이 감소되어 법인세액이 감소될 수 있다. 이 경우 세감소를 막기 위한 방안으로는 전자에 관해서는 이월결손기간의 재검토 등에 따라, 후자에 관해서는 내부거래에 관련된 미실현손익의 제거 대상의 제한 등이 고려될 수 있을 것이다.

다) 연결재무제표제도와의 관계

연결재무제표제도는 국제회계기준이라는 글로벌·스탠더드를 기축으로 한 제도로서, 투자자, 채권자 등의 의사결정에 유용한 회계정보를 제공하는 것이 그 목적이다. 이에 대하여 연결납세제도는 연결그룹의 세부담 능력에 대해 과세를 행하는 것이고, 도입의 취지에 국제적인 조세제도와의 조화라는 측면이 있기는 하지만 제도의 구체적인 내용이 국제적으로도 일관적이지 않으며, 그 대상이 국내의 자회사에 한정된다는 점에서 보편성이 떨어진다. 단, 기업을 개별단위가 아니라, 모·자회사라는 기업그룹의 단위에서 인식한다는 면에서는 연결납세제도와 그 기본을

같이 한다. 따라서, 연결재무제표 작성대상과 연결납세 대상은 일치하지 않는 것이 일반적이다.

#### 라) 기업경영에 대한 영향

연결재무제표제도에 있어서는 실질 지배력 기준이 도입되어 제도상 연결대상범위가 확대되고 있다. 반면, 연결납세제도가 연결대상으로 삼는 회사는 주로 100% 자회사이거나, 또는 지분비율이 상당히 높은 자회사이다. 연결납세제도가 도입되면, 기업 측에 있어서는 개별 및 연결결산회계처리에 더하여 연결납세를 위한 처리도 필요로 하게 되므로 사무 부담이 증대된다. 이 경우, 회사는 기업경영전략, 또는 비용·수익 측면에서 연결재무제표의 대상을 연결납세의 대상과 비교적 일치시키려는 유인을 가질 수 있게 되며, 이러한 부분이 지주회사제의 활용이 기대되는 부분이다. 자회사를 상장시킴으로써 자본이득이나 평가이익을 얻어 온 기업의 경우 연결납세의 도입이 기업의 그룹연결경영에 영향을 주는 것은 부정할 수 없을 것이다. 연결납세의 대상이 100% 또는 상당히 높은 지분비율의 자회사에 한정되면 그룹 연결경영에 있어서는 유연성에 문제가 제기될 수 있으며, 연결납세제도가 일부 기업에 적용되면 기업전체, 그룹전체에 대한 조직형태의 중립성의 확보라는 수준에 도달하지 못할 수 있다. 이러한 상충관계에 대해서는 충분한 검토가 필요하다.

## 2) 금융지주회사 설립과 관련된 조세제도

우리나라에서는 금융지주회사법의 규정에 의한 주식교환이나 주식 이전방식으로 금융지주회사를 설립하는 경우에 대하여 과세특례를 두고 있다. 각 금융기관 등이 주식교환과 주식이전방식 이외에, 현행 상법상의 현물출자나 영업양도에 의한 방법으로도 금융지주회사를 설립

할 수 있다. 이 때에도 일반기업에서의 현물출자의 경우와 마찬가지로 양도차익에 대한 과세특례가 인정된다. 그러나, 이 경우 III장에서 살펴본 바와 같이 법원에서 선임한 검사인의 조사가 필요하게 되어 금융지주회사의 설립을 어렵게 만든다. 따라서, 각 금융기관이 처한 다양한 금융 및 경영환경을 고려하여 볼 때 지주회사설립시 그 설립방법에 대한 선택의 폭을 넓여주는 것이 바람직하여 보인다.

아직 우리나라의 상법에는 삼각합병과 관련된 규정 및 조세혜택이 마련되어 있지 않지만, 주식교환 및 주식이전방식에 대한 대안으로서 삼각합병방식을 이용한 지주회사설립에 경우에는 주식교환과 대등한 제도적 장치를 마련해 주는 것도 필요해 보인다. 삼각합병방식에 의한 지주회사설립은 기존 회사가 지주회사를 먼저 설립하고 그 지주회사가 새로운 자회사를 설립하게 한 후에, 이 새로운 자회사로 하여금 기존 회사를 흡수·합병하게 하는 방식이다. 이 때, 기존 회사의 주주는 보유주식을 새로운 회사의 주식과 교환하고, 새로운 회사의 주식을 지주회사에 현물출자하게 된다.

일본의 경우에는 은행이 삼각합병방식으로 지주회사를 설립하는 경우에 현물출자에 따른 법원선임 검사인의 조사를 제도적으로 면제할 수 있는 규정을 두어 검사인의 조사에 의한 실질적인 영업정지를 피할 수 있게 해 주고 있다. 또한, 삼각합병방식에 의해서 은행지주회사를 설립하는 경우에 한하여 양도이익과세, 유가증권거래세, 등록면허세를 면제하는 조치를 마련하고 있다. 우리나라에서도 이러한 부분에 대한 정책적 고려와 연구가 필요하다고 생각된다.

#### 다. 노동관련 법규 및 노사문제

금융지주회사제도에서 고려되어야 할 노동법규상의 문제는 지주회사

와 자회사를 모두 독립적인 별도의 법인으로 보고 노사관련 법규를 적용하여야 하는가 아니면 지주회사를 한 그룹으로 보고 전체에서 노사문제를 다룰 것인가 하는 것이다. 이는 노동계약의 직접당사자가 아닌 자가 노동관계에 영향력을 행사하고 있는 경우 일정한 요건하에서 사용자와 같은 법적 취급을 하는 사용자개념을 확장할 수 있는가 하는 것이다.

또한, 노사간의 단체교섭문제에 있어서 자회사의 노동조합이 모회사인 금융지주회사의 경영자와 교섭할 수가 있는가 아닌가에 대해서 관련 법제를 신중히 검토해야 할 필요가 있다. 이는 노동조합 및 노동관계 관련법의 개정에 의해서 자회사의 노동조합에게 모회사와의 단체교섭권을 인정하기만 하면 해결되는 쉬운 문제만은 아니다.

금융지주회사의 설립 및 운영과 관련하여 인사제도 및 노사관계에 문제가 제기될 수 있다. 금융지주회사는 전 그룹차원에서 공통의 인사정책(채용, 승진, 임금결정)을 채택할 수 있으며, 또는 지주회사산하의 자회사별로 독립된 인사정책을 펼 수도 있다. 노사관계에 관해서도 노사교섭은 자회사별로 이루어질 수 있으며, 또는 지주회사 수준에서 이루어질 수도 있다. 우리나라에서 사업지주회사라고 할 수 있는 재벌의 경우는, 기존 본사 차원에서 정기적으로 인력을 채용해왔다. 그러나, 대개의 지주회사제 하에서 자회사는 각각 별개의 인사정책(채용, 승진)을 채택한다. 따라서, 금융자회사간에는 경쟁상황 등 영업환경에 차이가 있으므로 평균임금이나 승진 속도에서 차이가 날 수 있게 된다. 이에 비하여, 사업부제 하에서는 사업부간 임금체계 및 승진제도를 바꾸는 것에 저항이 심하게 된다. 따라서, 지주회사체제하에서는 사업부제와 비교해서 임금 및 승진에의 유연한 대응을 할 수 있다.

노사교섭은 독립법인인 산하의 기업별로 이루어지지만 자회사간 즉, 형제회사 사이에 노동조건에 차이가 많이 나게 되면, 양호한 노사관계가 유지되기 어려울 수 있다. 이 때에는 하부에서의 교섭에 더해 지주회사

의 경영진과 노조간부가 교섭하는 기회를 갖기도 한다.

### 3. 증권지주회사의 활용

금융지주회사와 관련된 언론과 정부 등의 지금까지 관심과 논의의 대부분은 은행을 중심으로 한 지주회사의 설립과 관련된 것이었다. 이는 물론 은행이 금융산업에서 차지하는 비중이 다른 업종에 비하여 월등히 커서, 국가경제에 미치는 영향이 지대하고, 또한 금융구조조정 대상으로서 그 핵심에 위치하기 때문에 당연한 현상이라고 할 수 있다.

그러나, 우리나라 금융산업에서 자본시장의 역할과 비중이 증대하고, 또한 고객의 금융상품과 금융서비스에 대한 요구가 보다 복잡해지고 다양해짐에 따라, 자본시장과 관련된 금융서비스에 전문화된 기업의 출현이 불가결하게 되었다. 따라서, 자본금의 규모면에서나 업무면에서 제약이 많은 은행업이나 보험업이 아닌, 증권회사 또는 투자은행 회사를 주축으로 하는 증권지주회사 또는 투자은행지주회사를 적극 활용하고, 또한 이를 활성화시킬 필요성이 있다. 증권회사 또는 투자은행을 중핵회사로 하여 자본시장과 관련된 업무만을 수행하는 금융기업을 자회사로 둔 지주회사그룹을 형성함으로써, 금융환경변화에 보다 긴밀하게 대응하여 금융고객들의 복잡·다양한 금융수요를 충족시킬 수 있을 것이다.

II장에서 살펴보았듯이 미국에서도 새로 제정된 GLB법에서는 금융지주회사를 제도화하면서 투자은행지주회사제도도 함께 도입하였다. 예금을 수취하는 상업은행업과 보험업을 제외한 경우에, 지주회사형태를 통하여 다양한 투자은행업무 관련 금융서비스를 제공할 수 있도록 제도적인 장치를 마련하였다. 따라서 보다 용이하게 고도의 선진금융

## 210 종합금융서비스의 시대 : 금융지주회사

기법을 수행하는, 다양한 금융기관들로 이루어진 투자은행지주회사를 설립하여, 큰 시너지 효과를 거둘 수 있도록 하였다.

우리나라의 경우에도 증권사, 투신사, 자산운용사, 투자자문회사, 신용평가회사 등을 자회사로 하여, 보다 용이하게 증권지주회사 혹은 투자은행지주회사를 설립하도록 하는 제도적 장치의 마련이 필요하다고 하겠다.

## 참고문헌

---



## 참고 문헌

- 김문희(2000), “금융지주회사법안 검토보고,” 국회 재정경제위원회.
- 김형태·박용서(1999), 『주식시장을 활용한 기업분할제도』, 조사보고서 99-2, 한국증권연구원.
- 김진수(1999), “지주회사제도의 도입에 따른 과세문제”, 한국조세연구원, 재정포럼 제34호.
- 김진수(1999), “연결납세제도의 도입방향”, 한국조세연구원, 재정포럼 제41호.
- 노희진·오혜진(1999), 『Glass-Stealgal법 2개 조항 폐지의 영향』, 이슈페이퍼 99-9, 한국증권연구원.
- 박경서·김선호(1997), 『금융지주회사제도에 관한 연구』, 한국금융연구원
- 박현일(2000), 미국의 금융개혁법 해설, 경영법무, 2000.5-6.
- 시모타니 마사히로(1998), 『일본의 기업시스템과 지주회사의 해금』, 대한경제연구원.
- 이동원(2000), 『지주회사』, 세창출판사.
- 한국은행(2000), “금융지주회사제도 도입과 관련한 논의,” 한국은행 은행국 은행연구팀 조사자료.
- 한상범·이은정(2000), 『금융지주회사의 감독과 건전성규제』, 조사보고서 200-03, 한국증권연구원.
- 野村総合研究所, 「世界最大の金融機関シテイグループの誕生」, 『資本市場クオーター』, 1998年 春

214 総合금융서비스의 시대 : 금융지주회사

ダイヤモンド社, 『持株會社の 原理 と 經營戰略-「自律」と「分權」を促す組織デザイン』, 1997.

藤井正志, 『金融業の 情報開示と 検査・監督』, 東洋經濟新報社, 1998

木下信行, 『解説改正銀行法』, 日本經濟新聞社, 1999

西本 宣典, “早期導入が期待去れる連結納稅制度について”, 月刊資本市場, 1999. 10 (No.170)

日本經濟新聞社, 『總解説 連結納稅制度』 1998. 7

日本 改正銀行法, 1998

中央クーパース・アンド・ライグランド・コンサルティング, 「リストラチャリング・メトロロジー : 美國金融機關の合理化技法集」, 金融財政事情研究會 エレクトロニック・バンキング研究會, 1993.

八ソ尾順一, 『入門 連結納稅制度』, 財經詳報社, 1999. 11

Bank Holding Company Act in US, 1999.

FRB, Bank Holding Company Supervision Manual, 2000.

FRB, "Procedures to become a Financial Holding Company and Guidance Regarding the Initial Monitoring of Acquisitions and the Commencement of New Activities by Financial Holding Companies," February 2000.

FRB, "Framework for Financial Holding Company Supervision," August 2000.

Gramm-Leach-Bliley Act in US, 1999.

## 부 록

---

부록 : 우리나라의 기업조직제편관련 세법 규정



## **부록 : 우리나라의 기업조직재편관련 세법 규정**

### **1. 1999년 12월 31일 이전 특례규정**

#### **1) 보증채무의 인수·변제 등에 대한 과세특례**

내국법인의 채무를 보증한 주주가 당해 보증채무를 인수·변제하는 경우로서 i)주채권금융기관이 승인하는 구조조정계획에 따라 1999년 12월 31일까지 당해 내국법인의 지배주주 및 그 특수관계자의 소유주식을 특수관계자외의 자에게 전부 양도하고 ii)주채권금융기관이 승인하는 법인청산계획서를 당해 내국법인의 납세지 관할세무서장에게 제출하고 2000년 12월 31일까지 당해 내국법인의 청산을 종결하는 경우에는 규정에 의한 금액을 당해 주주의 소득금액계산에 있어서 손금에 산입한다(조세특례제한법 제39조).

#### **2) 주주 등의 자산양도에 따른 양도소득세의 감면**

부동산양도일까지 계속하여 3년 이상 사업(부동산업 및 소비성서비스업 제외)을 영위하는 내국법인의 주주등이 소유하는 자산(1997년 12월 31일 이전에 취득한 것으로서 부동산 및 주식·출자지분 기타 등)을 1999년 12월 31일 이전에 양도하고 그 양도대금을 당해 법인에게 증여하는 경우 규정의 요건을 갖춘 경우에는 그 자산을 양도함으로써 발생하는 소득에 대하여는 양도대금 중 증여금액(주주등의 주식보유비율 등을 감안한 한도 제한)에 상당하는 양도소득세의 100분의 100에 상당하는 세액을 감면한다(조세특례제한법 제40조).

### 3) 주주 등의 자산증여에 관한 법인세등 과세특례

부동산양도일까지 계속하여 3년 이상 사업(부동산업 및 소비성서비스업 제외)을 영위하는 내국법인이 주주등으로부터 1999년 12월 31일 이전에 자산을 무상으로 받은 경우로서 규정의 요건을 갖춘 경우에는 당해 자산가액(결손금을 초과하는 금액에 한함)은 당해 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 익금에 산입하지 아니한다(조세특례제한법 제41조).

### 4) 기업의 합병, 사업양도·양수 등의 지원을 위한 양도소득세 등의 감면

금융기관이 아닌 기업으로서 부동산양도일까지 계속하여 3년 이상 사업(부동산업 및 소비성서비스업 제외)을 영위하는 내국법인이 합병, 사업양도·양수, 기업인수 등의 과정에서 발생한 중복자산 또는 불용자산(중복자산 등)을 양도하거나, 내국법인이 다른 내국인 또는 외국인과 공동으로 출자하여 신설법인을 설립하는 경우에는 당해 내국법인과 공동으로 출자한 자가 특수관계자가 아닌 경우에 한하여 중복자산 등을 양도하는 경우로서 규정의 요건을 갖춘 경우에는 당해 자산을 양도함으로써 발생하는 소득에 대하여는 양도소득세 또는 특별부가세의 100분의 50에 상당하는 세액을 감면한다(조세특례제한법 제42조).

### 5) 합병시 이월결손금의 승계에 대한 과세특례

내국법인이 1999년 12월 31일 이전에 특수관계에 있는 다른 내국법인과 규정의 요건을 갖추어 합병하는 경우에는 합병등기일 현재 피합병법인의 결손금은 승계결손금의 범위안에서 합병법인의 각 사업연도의 과

세표준계산에 있어서 이를 공제할 수 있다(조세특례제한법 제47조의2).

## 6) 금융기관합병에 대한 법인세 등 과세특례

금융산업의 구조개선에 관한 법률에 의한 금융기관이 동법에 따라 1999년 12월 31일 이전에 합병 또는 영업을 전부양도하는 경우 그 합병 또는 영업을 전부양도로 인하여 소멸하는 금융기관의 주주·사원 또는 출자자가 지급받는 소득에 대하여는 소득세 또는 법인세를 과세하지 아니하며, 당해 금융기관에 대하여는 법인세법 제77조의 규정에 의한 청산 소득에 대한 법인세는 이를 과세하지 아니한다(조세특례제한법 제49조).

금융기관이 금융산업의 구조개선에 관한 법률에 의하여 1999년 12월 31일 이전에 합병하는 경우 피합병법인의 주주등이 합병법인으로부터 받은 주식등이 합병법인의 합병등기일 현재 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 10이상(법인세법 제45조)이 아니더라도 합병으로 인하여 소멸하는 금융기관의 결손금은 동법 합병시 이월결손금을 승계하여 합병법인의 각 사업연도의 과세표준계산에 있어서 이를 공제할 수 있다(조세특례제한법 제49조).

## 2. 기업분사에 대한 특별부가세 감면

### ○ 요건

부동산의 양도일까지 계속하여 3년 이상 사업을 영위한 내국법인(부동산업, 소비성서비스업 제외)이 경영자인수기업 또는 노동자인수기업에 2000년 12월 31일까지 당해 법인이 영위하던 사업을 분리(분사)하기 위하여 토지 등을 양도하거나 현물출자함으로써 발생하는 양도차익에 대

하여는 특별부가세의 100분의 50에 상당하는 금액을 감면한다. 당해 양도차익에 대하여 본문의 규정과 이 법의 다른 규정 또는 법인세법에 의한 이월과세 규정이 동시에 적용되는 경우에는 그 중 하나만을 선택하여 적용한다(조세특례제한법 제38조의2).

경영자인수기업은 다음과 같다. 설립시에 i) 분사하는 기업(모기업)의 임원 중 1인이 당해 법인의 대표이사가 될 것 ii) 모기업의 임원의 주식 또는 출자지분(주식등)의 합계가 당해 법인의 주주 또는 출자자중에서 최대가 될 것 iii) 모기업의 사용인(임원 제외)이 취득한 주식 등의 합계가 당해 법인 주식 등의 총수의 100분의 10을 초과할 것

노동자인수기업이라 함은 설립당시에 모기업의 사용인이 취득한 주식 등의 합계가 당해 기업의 주주 또는 출자자중에서 최대가 되고 모기업의 사용인이 임원총수의 100분의 50 이상을 구성하는 법인을 말한다.

○ 모기업이 감면을 받은 후 당해 모기업·경영자인수기업 및 노동자인수기업에 다음의 사유가 발생된 경우에는 당해 사유가 발생한 날이 속하는 사업연도에 당초 감면세액에 이자상당가산액을 가산하여 징수한다(조세특례제한법 제38조의2). i) 모기업·경영자인수기업 및 노동자인수기업이 분사한 사업연도의 다음 사업연도 개시일 이후 3년 이내에 사업을 폐지하거나 해산한 경우. 다만, 합병법인, 분할로 인하여 신설되는 법인 또는 분할합병의 상대방법인이 당해 사업을 승계하거나 파산선고를 받은 경우 및 천재지변 기타 이에 준하는 부득이한 사유로 사업을 폐지한 경우(조세특례제한법 시행령 제34조) 등은 그렇지 않다. ii) 경영자인수기업 또는 노동자인수기업이 분사한 사업연도의 다음 사업연도 개시일부터 3년 이내에 제2항의 요건을 충족하지 못하게 된 경우.

### 3. 분할

#### 1) 분할평가차익상당액의 손금산입

##### ○ 요건

분할(물적 분할 제외)의 경우 분할신설법인 또는 분할합병의 상대방 법인이 분할법인 또는 소멸한 분할합병의 상대방법인의 자산을 평가하여 승계하는 경우 그 승계한 자산(토지 및 건축물)의 가액 중 당해 자산에 대한 분할평가차익에 상당하는 금액은 분할등기일이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 손금에 산입할 수 있다(법인세법 제46조).

분할의 요건은 i) 분할등기일 현재 5년 이상 계속하여 사업을 영위한 내국법인이 분할하는 것일 것 ii) 분할법인 또는 소멸한 분할합병의 상대방법인의 주주가 분할신설법인 또는 분할합병의 상대방법인으로부터 받은 분할대가의 전액이 주식이고(분할합병의 경우에는 합병대가의 총합계액 중 주식등의 가액이 100분의 95 이상), 그 주식이 분할법인 또는 소멸한 분할합병의 상대방법인의 주주가 소유하던 주식의 비율에 따라 배정될 것 iii) 분할신설법인 또는 분할합병의 상대방법인이 분할등기일이 속하는 사업연도의 종료일까지 분할법인 또는 소멸한 분할합병의 상대방법인으로부터 승계받은 사업을 계속 영위할 것이다(법인세법 제46조).

분할 요건 중 분할은 i) 분리하여 사업이 가능한 독립된 사업부문을 분할하는 것일 것 ii) 분할하는 사업부문의 자산 및 부채가 포괄적으로 승계될 것 iii) 분할법인(소멸한 분할합병의 상대방법인을 포함한다)만의 출자에 의하여 분할하는 것일 것 iv) 분할합병의 경우 분할합병의 상대

방법인이 분할등기일 현재 1년 이상 계속하여 사업을 영위하던 내국법인일 것이다(법인세법시행령 제82조).

○ 손금에 산입하는 토지 등의 분할평가차익은 토지 등의 분할평가차익 × (평가증된 토지 등의 총평가증액 / 평가증된 전체 자산의 총평가증액) 이며, 이 경우 분할평가차익은 토지 등의 시가를 초과하는 가액을 제외한 금액으로 한다(법인세법시행령 제82조).

○ 분할평가차익에 상당하는 금액을 손금에 산입한 분할신설법인 또는 분할합병의 상대방법인이 분할등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도 개시일부터 3년 이내에 분할법인 또는 소멸한 분할합병의 상대방법인으로부터 승계받은 사업을 폐지하는 경우 손금에 산입한 금액은 그 폐지한 날이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 익금에 산입한다(1998. 12. 28 신설).

## 2) 물적 분할로 인한 자산양도차익상당액의 손금산입

### ○ 요건

분할법인이 물적 분할에 의하여 분할신설법인의 주식을 취득한 경우로서 당해 주식의 가액 중 물적 분할로 인하여 발생한 자산의 양도차익에 상당하는 금액은 분할등기일이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 손금에 산입할 수 있다(법인세법 제47조).

분할법인이 손금에 산입하는 금액은 분할신설법인으로부터 취득한 주식의 가액 중 물적 분할로 인하여 발생한 자산의 양도차익에 상당하

는 금액으로 한다(법인세법시행령 제83조).

○ 손금에 산입하는 금액은 당해 주식의 압축기장충당금으로 계상하여야 한다. 계상된 압축기장충당금은 당해 주식을 처분하는 사업연도에 이를 익금에 산입한다(법인세법시행령 제83조).

○ 분할법인이 양도차익상당액을 손금에 산입한 후 i) 분할신설법인이 분할등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도개시일부터 3년 이내에 당해 분할법인으로부터 승계받은 사업을 폐지하는 경우 ii) 분할등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도개시일부터 5년 이내에 분할법인이 소유한 분할신설법인의 주식의 지분비율이 분할등기일 현재의 지분비율보다 낮아지는 경우 등의 사유가 발생하는 경우에는 손금에 산입한 금액 전액을 그 사유가 발생한 날이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 익금에 산입한다(법인세법 제47조).

### 3) 분할후 존속하는 법인에 관한 소득금액계산특례

○ 내국법인이 분할(물적 분할 제외)한 후 존속하는 경우 당해 분할법인의 분할등기일이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 그 분할로 인하여 발생한 소득금액은 i) 분할법인의 주주가 분할로 인하여 분할신설법인 또는 분할합병의 상대방법인으로부터 받은 분할대가의 총합계액에서 ii) 분할로 인하여 감소한 분할법인의 자기자본(분할한 사업부분의 것에 한함)을 차감하여 계산한다(법인세법 제48조).

## 4. 합병

### 1) 합병평가차익상당액의 손금산입

#### ○ 요건

합병법인이 피합병법인의 자산을 평가하여 승계하는 경우 그 승계한 자산(토지 및 건축물)의 가액 중 당해 자산에 대한 합병평가차익에 상당하는 금액은 합병등기일이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 손금에 산입할 수 있다(법인세법 제44조).

합병의 요건은 i) 합병등기일 현재 1년 이상 계속하여 사업을 영위하던 내국법인간의 합병이고 ii) 피합병법인의 주주등이 합병법인으로부터 받은 합병대가의 총합계액 중 주식등의 가액이 100분의 95 이상이며 iii) 합병법인이 합병등기일이 속하는 사업연도의 종료일까지 피합병법인으로부터 승계받은 사업을 계속 영위하는 경우이다. 합병법인이 합병등기일이 속하는 사업연도의 종료일 이전에 피합병법인으로부터 승계한 고정자산가액의 2분의 1 이상을 처분하거나 승계한 당해 사업에 직접 사용하지 아니하는 경우에는 iii) 의 요건에 부합되지 않는다. 이 경우 승계받은 사업(한국표준산업분류에 의한 세분류를 기준)이 2 이상인 경우에는 각 사업별로 판정한다(법인세법 제44조, 법인세법시행령 제80조).

○ 손금에 산입하는 토지 등의 합병평가차익은 합병평가차익 × (평가증된 토지 등의 총평가증액 / 평가증된 전체 자산의 총평가증액) 이며, 이 경우 합병평가차익은 토지 등의 시가를 초과하는 가액을 제외한 금액으로 한다. 손금에 산입하는 금액은 개별 토지 등별로 건축물의 경우에는 일시상각충당금으로, 토지의 경우에는 압축기장충당금으로 계상

하여야 한다. 이 경우 개별 토지 등의 일시상각충당금 또는 압축기장충당금은 토지 등의 합병평가차익에 개별 토지 등의 평가증액이 평가증된 토지 등의 총평가증액에서 차지하는 비율을 곱하여 계산한 금액으로 한다(법인세법시행령 제80조).

○ 합병평가차익에 상당하는 금액을 손금에 산입한 합병법인이 합병등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도개시일부터 3년 이내에 피합병법인으로부터 승계받은 사업을 폐지하는 경우에는 손금에 산입한 금액을 그 폐지한 날이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 익금에 산입한다(법인세법 제44조, 법인세법시행령 제80조).

합병법인이 합병등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도개시일부터 3년 이내에 i) 합병법인이 피합병법인으로부터 승계한 고정자산가액의 3분의 2 이상을 처분하거나 승계한 당해 사업에 직접 사용하지 아니하는 경우 ii) 승계받은 사업을 6월 이상 계속하여 휴업하거나 폐업하는 경우에는 당해 사유가 발생한 사업연도에 일시상각충당금 또는 압축기장충당금의 잔액 전액을 익금에 산입한다. 이 경우 승계한 사업이 2 이상인 경우에는 각 사업별로 판정한다(법인세법시행령 제80조).

## 2) 합병시 이월결손금의 승계

### ○ 요건

합병법인이 피합병법인의 자산을 장부가액으로 승계하는 경우 합병등기일 현재 피합병법인의 결손금은 이를 합병법인의 결손금으로 보아 그 승계받은 사업에서 발생한 소득금액의 범위안에서 합병법인의 각 사업연도의 과세표준계산에 있어서 이를 공제한다(법인세법 제45조).

결손금을 승계하기 위해서는 요건을 갖춘 합병으로서 i) 특수관계자 외의 법인간에 합병이고 ii) 피합병법인의 주주등이 합병법인으로부터 받은 주식등이 합병법인의 합병등기일 현재 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 10 이상이며 iii) 합병법인이 구분경리하는 경우이다. 이때의 결손금이란 각 사업연도의 개시일전 5년 이내에 개시한 사업연도에서 발생한 결손금으로서 그 후의 각 사업연도의 과세표준계산에 있어서 공제되지 않은 금액이다(법인세법 제45조, 제13조).

합병법인의 각 사업연도에 피합병법인으로부터 승계받은 사업에서 결손금이 발생한 경우에는 다음 사업연도 이후의 승계결손금의 범위액은 그 범위액에서 당해 결손금에 상당하는 금액을 차감한 금액으로 한다(법인세법시행령 제81조).

○ 피합병법인의 결손금을 공제한 합병법인이 합병등기일이 속하는 사업연도의 다음 사업연도개시일부터 3년 이내에 피합병법인으로부터 승계받은 사업을 폐지하는 경우에는 공제한 결손금의 전액을 그 폐지한 날이 속하는 사업연도의 소득금액계산에 있어서 익금에 산입한다(법인세법 제45조).

조세를 부당하게 감소시키기 위한 목적의 합병의 경우 합병법인의 결손금은 합병법인의 각 사업연도의 과세표준계산에 있어서 이를 공제하지 아니한다(법인세법 제45조). 조세를 부당하게 감소시키기 위한 목적의 합병이란 i) 하나의 법인이 다른 법인의 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 20 이상을 소유하거나 출자하고 있는 당해 법인간의 합병 또는 동일인이 2 이상의 법인에 대하여 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 30 이상을 각각 소유하거나 출자하고 있는 당해 법인간의 합병인 경우 ii) 결손금이 많은 법인을 합병법인으로 하는 경우 iii) 합병등기

일이 속하는 사업연도의 직전 사업연도 개시일(개시일이 서로 다른 법인이 합병한 경우에는 먼저 개시한 날)부터 합병등기일까지의 기간 중에 합병법인의 상호를 피합병법인의 상호로 미리 변경등기하였거나 합병등기일후 2년 이내에 합병법인의 상호를 피합병법인의 상호로 변경등기한 경우 이다(법인세법시행령 제81조).

### 3) 금융기관 등의 합병 등에 따른 특별부가세의 감면

금융기관 등이 자산을 합병 또는 영업의 전부양도에 의하여 2000년 12월 31일 이전에 취득하여 합병등기일 또는 영업의 전부를 양도받은 날부터 5년 이내에 양도함으로써 발생하는 양도차익에 대하여는 특별부가세의 100분의 50에 상당하는 세액을 감면한다.

해당 금융기관은 i) 금융산업의 구조개선에 관한 법률에 의한 합병으로 인하여 설립 또는 존속하거나 영업의 전부를 양도받은 금융기관 ii) 농업협동조합합병촉진에 관한 법률에 의한 합병조합 iii) 농업협동조합법에 의하여 설립된 농업협동조합중앙회 이며, i)의 경우에는 영업의 전부양도에 따라 발생하는 양도차익에 대하여는 특별부가세의 이월과세를 적용받을 수 있다(법인세법 제50조).

자산은 합병 전에 각 금융기관 등이 업무용으로 직접 사용하던 영업장, 연수원, 직원복지시설 기타 자산으로서 합병으로 인하여 동일한 용도의 자산이 2개 이상이 된 경우에 있어서의 당해 자산을 말한다(법인세법시행령 제47조).

## 5. 금융지주회사의 설립에 대한 과세특례

### 1) 주식교환, 주식이전에 의해 발생하는 양도차익의 과세이연

#### ○ 요건

내국법인 중 금융기관등(금융지주회사법의 규정에 의한 금융기관 및 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사)의 주주가 2005년 12월 31일 까지 금융지주회사법의 규정에 의하여 당해 금융기관등의 주식을 금융지주회사의 주식과 교환하거나 금융지주회사에 이전하는 경우 그 주식교환 또는 주식이전의 대가로 받은 금융지주회사의 주식가액중 그 주식교환 또는 주식이전으로 인하여 발생한 양도차익에 상당하는 금액에 대한 소득세 또는 법인세에 대하여 그 금융기관등의 주주가 당해 금융지주회사의 주식을 양도할 때까지 과세를 이연받을 수 있다.

금융기관등의 주식을 중간지주회사(다른 금융지주회사에 의하여 지배를 받는 금융지주회사)의 주식과 교환하거나 중간지주회사에 이전함에 따라 소득세 또는 법인세의 과세를 이연받은 금융기관등의 주주가 그 주식교환 또는 주식이전의 대가로 받은 중간지주회사의 주식을 다시 그 중간지주회사를 지배하는 금융지주회사의 주식과 교환하는 경우 당초 과세를 이연받은 소득세 또는 법인세에 대하여는 위 규정에 불구하고 이를 과세하지 아니하고, 금융기관등의 주주가 그 주식교환의 대가로 받은 중간지주회사를 지배하는 금융지주회사의 주식을 양도할 때까지 다시 과세를 이연받을 수 있다(조세특례제한법 제52조의2).

#### ○ 방법

법인세 과세의 이연은 금융기관등의 주주가 당해 금융기관등의 주식

을 금융지주회사의 주식과 교환한 날 또는 금융지주회사에 이전한 날 현재의 당해 금융기관등의 주식의 시가(법인세법 제52조제2항의 규정에 의한 시가)에서 그 교환일 또는 이전일 전일의 장부가액을 차감한 양도차익을 당해 사업연도의 소득금액계산에 있어서 손금에 산입하는 방법에 의한다. 이 경우 그 금액은 당해 주식의 압축기장충당금으로 계상하여야 한다.

압축기장충당금은 당해 금융지주회사의 주식을 양도하는 사업연도에 이를 익금에 산입하되, 일부 주식을 양도하는 경우에는 다음 산식에 의하여 계산한 금액을 익금에 산입한다. 이때 주식의 교환 또는 주식의 이전으로 인하여 취득한 주식외에 다른 방법으로 취득한 주식에 있는 경우에는 주식의 교환 또는 주식의 이전으로 인하여 취득한 주식을 먼저 양도하는 것으로 본다.

$$\text{압축기장충당금} \times \frac{\text{주식의 교환 또는 이전으로 인하여 취득한 금융지주회사의 주식 중 양도한 주식수}}{\text{주식의 교환 또는 이전으로 인하여 취득한 금융지주회사의 주식수}}$$

중간지주회사의 경우에도 위 규정을 준용하며, 이 경우 압축기장충당금으로 계상하여야 할 금액은 과세를 이연받은 금액에 그 과세의 이연을 받은 중간지주회사의 주식을 당해 중간지주회사를 지배하는 금융지주회사의 주식과 교환함으로써 발생한 양도차익의 합계액으로 하고, 당해 중간지주회사주식의 교환으로 인하여 취득한 금융지주회사의 주식을 양도하는 사업연도에 당해 압축기장충당금을 익금에 산입한다(조세특례제한법시행령 제48조의2).

○ 추정

금융지주회사로 설립된 내국법인이 당해 사업을 폐지하거나 그 인가가 취소된 경우에는 과세를 이연받은 주식양도차익상당액에 대한 소득세 또는 법인세를 추정한다(조세특례제한법 제52조의2).

이때 법인세의 추정은 손금에 산입한 금액 중 당해 사업의 폐지일 또는 그 인가가 취소된 날 현재 익금에 산입하지 아니한 압축기장총당금 전액을 익금에 산입하는 방법에 의한다(조세특례제한법시행령 제48조의2).

**2) 거주자 등의 주식과세이연금액에 대한 양도소득세 비과세**

○ 요건

거주자등(거주자 또는 비거주자)이 금융기관등의 주식을 금융지주회사의 주식과 교환하거나 금융지주회사에 이전하는 경우 당해 금융기관등의 주식을 이전 또는 교환함으로써 발생하는 소득(주식과세이연금액)에 대하여는 양도소득세를 과세하지 아니하되, 당해 금융지주회사의 주식의 양도(주식의 교환 또는 주식의 이전으로 인하여 취득한 주식외에 다른 방법으로 취득한 주식이 있는 경우에는 주식의 교환 또는 주식의 이전으로 인하여 취득한 주식을 먼저 양도하는 것으로 본다)에 대하여는 금융지주회사의 주식의 취득가액에서 주식과세이연금액을 차감한 금액을 취득가액으로 보아 양도소득세를 과세한다.

중간지주회사의 경우에도 위 규정을 준용하며, 이 경우 과세의 이연을 받는 금액은 위 규정에 의해 과세의 이연을 받은 금액에 그 과세의 이연을 받은 중간지주회사의 주식을 당해 중간지주회사를 지배하는 금융지주회사의 주식과 교환함으로써 발생한 양도차익의 합계액으로 하고,

당해 중간지주회사의 주식과 교환함으로써 취득한 금융지주회사의 주식을 양도하는 때에 양도소득세를 과세한다(조세특례제한법시행령 제48조의3).

○ 추정

거주자 등은 금융지주회사로 설립된 내국법인이 사업을 폐지하거나 그 인가가 취소된 경우에는 과세의 이연을 받은 금액 중 당해 사업의 폐지일 또는 그 인가가 취소된 날 현재 양도하지 아니한 당해 금융지주회사의 주식에 상당하는 금액에 주식의 교환 또는 이전당시의 소득세법의 세율(비거주자는 당해 비거주자의 주식양도시 적용되는 세율)을 곱하여 계산한 금액을 당해 금융지주회사의 사업폐지일 또는 인가취소일이 속하는 과세연도의 과세표준신고와 함께 납부하여야 한다(조세특례제한법시행령 제48조의3).

**3) 증권거래세의 면제**

금융기관등의 주주 및 금융지주회사가 주식을 이전하거나 주식을 교환하는 경우에는 증권거래세를 면제한다(조세특례제한법 제117조).

**4) 등록세의 면제**

금융지주회사가 주식이전을 받거나 주식교환을 함으로써登記하는 경우 그 출자에 관한登記에 대해서는 등록세를 면제한다(조세특례제한법 제119조).

### 5) 취득세의 면제

독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 의한 지주회사(금융지주회사를 포함)가 되거나 지주회사가 동법 또는 금융지주회사법에 의한 자회사의 주식을 취득하는 경우로서, 과점주주에 해당되는 경우에는 취득세를 면제한다(조세특례제한법 제120조).