

금산분리 규제의 이론과 실제

2021.5.26.

전성인
(홍익대 경제학부)

목 차

- 금산분리 규제의 논거
 - 자원의 제2차적 배분 기능 강화
 - 금융산업의 안정성 확보
 - 재벌 규제
- 금산분리 규제의 현황
 - 금산법 제24조
 - 공정거래법상 지주회사 규제
 - 금융지주회사법
 - 은행법상 비금융주력자 규제
- 금산분리 규제의 실제 운용
 - 삼성생명의 기아 자동차 주식 매집
 - 론스타의 외환은행 인수
 - 삼성에버랜드와 삼성생명의 금산법 제24조 위반
 - 삼성에버랜드의 지주회사 규정 위반
 - 동양 그룹의 “신의 한 수”(?)
 - 간접투자자산운용업법 상의 PEF 규제
 - 국정농단사건과 삼성의 금융지주회사 전환 시도
 - 공정거래법 상의 CVC 규제
 - 인터넷전문은행법과 카카오
 - 전자금융거래법과 네이버/카카오
- 금산분리 규제와 파워 게임, 그리고 주변 등장 인물들...

금산분리 규제의 논거

자원의 제2차적 배분 기능 강화

- 금융기관은 실물 부문에 대한 투자 자금의 공급을 담당
- 이 과정에서 “좋은” 투자 사업과 “나쁜” 투자 사업을 선별
 - 상환 가능성이 높은 투자 사업 선별
- 이것을 금융이 수행하는 “자원의 제2차적 배분 기능”이라 함
 - 가격 기구가 자원 배분의 제1차적 기능을 수행
 - 금융은 투자 사업의 효율성 판단 통해 제2차적 배분 기능 수행
 - 실물 자본은 경기자, 금융기관은 심판
- 금산분리 규제는 경기자가 심판이 되어서는 안된다는 뜻
 - 즉, 금산분리 규제는 “효율성” 규제

금융산업의 안정성 확보

- 금융 산업의 부실은 경제 전반에 막대한 영향
- 따라서 개별 금융기관의 건전성 및 금융산업 전체의 안정성 확보가 중요한 정책 과제
 - 1997년 IMF 외환위기
 - 2007년 미국의 서브 프라임 위기
- 금융기관의 부실은 금융기관 자체의 잘못된 경영뿐만 아니라 금융기관과 산업자본 간의 왜곡된 관계에서도 발생 가능
 - 금융기관 지배 주주가 부실해질 경우 금융기관을 사금고화
 - 금융기관이 지배하는 산업자본 자회사가 부실해질 경우 자회사의 부실 위험이 금융기관으로 전이
- 금산 복합 그룹에 대한 통합 감독 필요
 - 사전적 교정 수단: 금산 분리 규제 (은행지주회사법)
 - 사후적 교정 수단: 계열분리 명령제 (도드-프랭크 법)

재벌 규제

- 재벌이 부족한 자기 자금으로 막대한 제국을 건설하려고 할 경우 금융기관 지배가 중요
- 재벌이 제국을 손쉽게 건설하는 3가지 방법
 - 순환출자: 현대차 그룹
 - 지주회사: SK 그룹
 - 금융기관 이용 + 순환출자: 삼성
- 금산분리 규제는 재벌의 무분별한 경제력 집중을 억제하는 매우 중요한 정책 수단
 - 과거: 대기업 여신 관리제
 - 잔존 규제: 금산분리 규제

금산분리 규제의 현황

금산법 제24조

- 산업자본이 지배하는 기업집단에 소속된 금융회사에 대한 소유 규제
- 이런 금융회사는 같은 기업집단 소속의 산업자본 계열회사 주식을 5% 이상 소유해서는 안됨
 - 위반 시의 처벌은 주식 매각
- 우리나라 상황에서 금산분리 규제를 거론할 때 가장 중요하고도 막강한 위력을 발휘하는 규제
 - 삼성 때문에 생겼고, 삼성 때문에 왜곡됨
- 역설적으로 너무나 강력하기 때문에 금산분리 규제 완화 때마다 “적용 배제” 조항이 만연

공정거래법상 지주회사 규제

- 공정거래법상 지주회사는 산업자본과 금융자본
중 한 쪽 부문에 속하는 회사들만을 자회사 등으로 지배할 수 있음
 - 비금융지주회사는 오직 비금융 회사들만을 지배
 - (공정거래법상) 금융지주회사는 오직 금융·보험회사들만을 지배
- 공정거래법상 지주회사 규제는 보기에 따라서는
금융지주회사법상 규제보다 더욱 막강함
 - 공정거래법상 지주회사는 요건에 해당하면 “저절로” 지주회사가 되고, 신고 의무가 발생
 - 금융지주회사법상 지주회사의 경우 요건에 해당하더라도 “승인”을 받지 않으면 과거에는 아무런 처벌이 없었고, 최근에도 형사처벌만 받으면 됨

금융지주회사법

- 금융지주회사상의 금융지주회사에 대한 규제
- 은행지주회사의 지배주주에 대한 소유 규제
 - 은행과 동일하게 은행을 지배하는 은행지주회사를 지배하는 지배주주가 비금융주력자가 아닐 것
- 모든 금융지주회사에 대한 자회사등 편입 규제
 - 비금융회사를 자회사 등으로 편입하는 것 금지
- 과거 비은행 금융지주회사에 대한 특칙을 신설하여 산업자본 자회사 편입등을 허용하기도 함
 - 공성진 의원 발의한 금융지주회사법 개정안(2008)
 - 김기식 의원에 의해 폐지

은행법상 비금융주력자 규제

- 은산분리 규제의 핵심
- 산업자본(비금융주력자)의 은행 지배 금지
 - 비금융주력자는 산업자본 비율이 25% 이상이거나, 산업자본 규모가 총자산 기준 2조원 이상인 “동일인”
 - 예를 들어 삼성생명은 금융회사이지만 비금융주력자
 - 그 외 서울시, 국민연금 등도 모두 비금융주력자
 - 비금융주력자는 금융감독당국의 승인, 지정 등에 의해 결정되는 것이 아니라, 법령상 요건에 해당하면 “저절로” 이에 해당하게 됨
- 은산 분리 조항은 어떠한 물방울도 셀 틈이 없는 난공불락의 소유규제였음
 - 론스타는 규제 그 자체를 무턱대고 뭉갠 것
 - 그 외 수없이 많은 규제 완화 시도들이 있었음 (박종희 의원 발의한 은행법 개정안)

금산분리 규제의 실제 운용

삼성생명의 기아 자동차 주식 매집(1)

- 이진출
• 이진출 고 삼성그룹 회장의 꿈은 “자동차 산업”
 - 라이벌 재벌인 현대 그룹의 강한 반대로 좌절
 - 상용차 시장 진출 후 승용차 시장 진출 도모
- 삼성생명등을 동원하여 기아 자동차 주식 매집
 - 1993년말, 삼성생명 8.0%, 삼성화재 1.6% 등 약 9.6%
 - 홍재형 재무부 장관 국회 답변(1993.10.23.)
 - 『상장기업의 경영권 안정 대책』 발표(1993.10.25.)
 - 30대 그룹 금융사의 상장기업 주식 소유 한도를 5% 이내로 제한하고,
 - 현재 이 한도를 초과하는 부분은 94년 6월까지 매각하도록 할 방침

삼성생명의 기아 자동차 주식 매집(2)

- 금산법 제24조의 제정 (1997)
 - 동일계열 금융기관은 비금융 계열사 주식을 20% 이상 소유하거나, 5% 이상 소유하면서 사실상 지배하는 행위를 금지
 - 금융계열사 지배는 승인을 통해 초과 보유 허용
 - 다만 법 제정 이전에 관련 법령에 의해 승인 받은 부분은 적용 배제
- 삼성생명은 보험업 최초로 초과 보유 승인신청
 - 대구은행 주식(1998.11.13.)
 - 그러나 삼성전자 주식 보유는 보고하지 않았음

론스타와 은산분리(1)

- 비금융주력자인 론스타에 외환은행 매각
 - 설사 부실 금융기관이더라도 비금융주력자인 론스타에게는 매각 불가능한 상황
 - 금감위, 론스타의 외환은행 주식 취득 승인(2003.9.)
- 전개
 - 금감위, 론스타의 해외 계열사 파악 시작(2007.7.)
 - 론스타, **일본의 산업자본 계열회사 신고**(2008.9.)
 - 금융위, 2009~2010 동안 동태적 적격성 심사 해태
 - 금융위, 일본 산업자본 계열회사 누락한 적격성 심사에 근거하여 “산업자본이라 보기 어렵다”고 발표(2011.3)
 - 금융위, 하나금융지주의 외환은행 자회사 편입 승인(2012.1)
 - 론스타, 대한민국 정부 상대로 ISDS 제기(2012.11.)

론스타와 은산분리(2)

- 비금융주력자에 대한 주식 취득 승인 불가 법리
 - 외환은행 대리하던 법무법인 세종의 검토 보고서 (2003)
 - 금감원 수석 조사역의 반대(2003.8.)
 - 재경부의 보도해명자료(2003.9.)
 - 참여연대의 질의에 대한 금감위 답변서(2007)
 - 서울중앙지법 합의부의 가처분 결정문(2012.3.)
- 금융위 관료들과 론스타의 왜곡과 뭉개기
 - “비금융주력자 여부는 금감원이 판단하는 것”
 - “비금융주력자 규정은 재벌에나 적용되는 것이고 외국인에게는 적용되지 않는다”
 - “산업자본 요건에 해당하지만 산업자본이라 보기 어렵다”
 - “한국 정부는 비금융주력자 논점을 다루지 않는데 동의했다.” (ISDS 재판부 답변서 중)
 - “비금융주력자 문제를 거론하거나, ISDS 문제를 보도하는 것조차 국익에 해롭다”

론스타와 은산분리(3)

- 인수 당시부터 현재까지의 은행법 조문
- 제16조의2(비금융주력자의 주식보유제한 등)
 - ① 비금융주력자(「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제14조의2에 따라 상호출자제한기업집단등에서 제외되어 비금융주력자에 해당하지 아니하게 된 자로서 그 제외된 날부터 대통령령으로 정하는 기간이 지나지 아니한 자를 포함한다. 이하 제2항에서 같다)는 제15조제1항에도 불구하고 **은행의 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 4(지방은행의 경우에는 100분의 15)를 초과하여 은행의 주식을 보유할 수 없다.** <개정 2013. 8. 13.>
- 제16조의4(한도초과보유주주등에 대한 적격성심사 등)
 - ③ 금융위원회는 제1항에 따른 심사 결과 한도초과보유주주등이 초과보유요건등을 충족하지 못하고 있다고 인정되는 경우에는 6개월 이내의 기간을 정하여 **초과보유요건등을 충족하도록 명할 수 있다.**
 - ④ 제3항에 따른 명령을 받은 한도초과보유주주등은 그 명령을 이행할 때까지 제15조 제3항제1호에서 정한 한도(한도초과보유주주등이 비금융주력자인 경우에는 제16조의2제1항에서 정한 한도를 말한다. 이하 제5항에서 같다)를 초과하여 보유하는 은행의 주식에 대하여는 **의결권을 행사할 수 없다.** <개정 2013. 8. 13.>
 - ⑤ 금융위원회는 제3항에 따른 명령을 받은 한도초과보유주주등이 그 명령을 이행하지 아니하는 경우에는 **6개월 이내의 기간을 정하여 그 한도초과보유주주등이 제15조 제3항제1호에서 정한 한도를 초과하여 보유하는 은행의 주식을 처분할 것을 명할 수 있다.**

금산법 제24조 개정 파동(1)

- 삼성 그룹의 문제
 - 법 제정 이전: 삼성생명의 삼성전자 주식 취득
 - 법 제정 이후: 삼성카드의 에버랜드 주식 취득
- 전개
 - 2005.7.5. 국무회의에서 이정우 정책기획위원장과 한덕수 부총리간 설천
 - 개정안 의결 보류하고 박영선 의원안 기초로 처리
- 귀결
 - 이정우 위원장 경질 => 김병준 위원장 등장
 - 삼성만을 위한 맞춤형 부칙 신설로 면죄부
 - 삼성카드의 에버랜드 지분은 매각
 - 삼성생명의 전자 지분은 의결권 규제로 대체
- 막후 진행
 - 삼성카드가 법무부의 우려에 의뢰한 법률검토 의견서를 재경부로 보내고, 재경부가 이를 금감위로 팩스(2004.11.1)
 - => 국감에서 박영선 의원이 공개 후 한덕수 부총리 사과(2005.10.5.)

503-xxxx 과천 재경부 팩스 번호(2)



금산법 제24조 개정 파동(3)

- 제정 시 부칙 제3조<법률 제5257호, 1997. 1. 13.>
 - 제3조 (다른 기업의 주식소유한도에 관한 경과조치) 이 법 시행당시 금융기관이 **그 설립근거가 되는 법률에 의하여 인가·승인등을 얻어 다른 회사의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 경우**에는 제24조제1항의 규정에 의하여 승인을 얻은 것으로 본다.
- 개정 부칙 제4조 제2항<법률 제8265호, 2007. 1. 26.>
 - ②법률 제5257호 금융기관의합병 및전환에관한법률개정 법률 시행 당시 제24조제1항 각 호의 규정에 따른 주식소유한도를 초과하여 다른 회사의 주식을 소유하고 있는 동일계열 금융기관이 제24조제1항 각 호의 규정에 따른 주식소유한도를 초과하여 소유하고 있는 **다른 회사의 주식에 대하여는 의결권 행사를 제한하되, 그 적용을 2년간 유예하고, 이 법 시행 후 2년이 경과한 날부터「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제11조의 규정을 적용**한다.

에버랜드와 금융지주회사 파동(1)

- 삼성에버랜드의 (금융)지주회사 해당
 - 참여연대의 회계사가 발견(2004.4.7.)
 - 삼성전자의 주가 상승에 따라 삼성생명의 가치가 함께 상승하여 삼성에버랜드가 삼성생명을 지배하는 지주회사에 해당하게 됨
 - 2003회계년도 결산재무제표에 따르면, 삼성에버랜드가 보유한 삼성생명 주식가액(1조7,377억여원, 3,868,800주(전체대비 19.34%))이 에버랜드 자산총액(3조1,748억여원)의 54.7%를 차지
- 금융지주회사 해당시의 문제점
 - 금융지주회사로서 인가를 받지 않은 점
 - 삼성생명이 보유한 삼성전자 주식의 매각 의무 발생

에버랜드와 금융지주회사 파동(2)

- 전개

- 금감위, 삼성에버랜드 검찰 고발 보류(2004.4.) “실익이 없다”
- 삼성, 자회사 주식 가치의 산정 기준을 “시가”가 아닌 “취득원가”로 변경하는 법 개정안 요구(2004.7.)
- 삼성, 금융지주회사가 되려는 “의도”가 없었다고 주장
- 회계연구원(현 회계기준원), 기업회계기준 변경(2004.12.31. 시행)
- 이견희, 삼성에버랜드 등기이사직 사임
- 삼성에버랜드, 변경된 회계기준 빌미로 지분법에서 원가법으로 자회사 주식 가치 산정 기준 변경 “소유하지만, 지배하지 않는다”

- 귀결

- 삼성생명 상장(2010.5.12.)으로 회계 논란은 종식
- 에버랜드와 제일모직 일부 및 삼성물산과의 합병(2015.9.1)으로 지배회사 몸집 불리기로 종결

에버랜드와 금융지주회사 파동(3)

<2003.12.31. 현재 금융지주회사법 주요 조문>

- 제3조 (인가) ① 금융지주회사가 **되고자 하는 자**는 금융감독위원회의 인가를 받아야 한다.
- 제70조 (벌칙) ① 다음 각호의 1에 해당하는 자는 5년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금에 처한다.
 - 1. 주식의 소유를 통하여 금융기관 또는 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사를 지배하는 것을 주된 사업으로 하며 1 이상의 금융기관을 지배하는 자로서 **제3조의 규정에 의한 인가를 받지 아니한 자**

동양 그룹의 “신의 한 수”(?)

- 동양파이낸셜대부 라는 대부업체가 부린 “동양매직”
 - 동양증권이라는 금융회사가 100% 출자한 대부업체
 - 동양 그룹의 핵심 기업인 (주) 동양에 동양파이낸셜대부가 26.2% 출자
 - 이로써 동양 -> 동양인터내셔널->동양증권->동양파이낸셜대부->동양의 금융회사가 낀 순환출자 고리 형성
- 어떻게 금산법 제24조의 적용을 회피했을까?
 - 대부업체는 증권사 입장에서 보면 자회사 보유가 가능한 금융회사였으나,
 - 대부업체는 금산법상 금융회사가 아니어서 금산법 제24조 적용대상에서 누락
 - 이 사각지대를 교묘하게 활용한 “매직”을 부린 것

간접투자자산운용업법 상의 PEF 규제

- 현재의 자본시장법에 포함되기 이전 간접투자자산운용업법(간투법)에 의해 PEF 제도 도입
 - “한국의 골드만 삭스를 만들겠다”
- 핵심은 재벌이 개입된 PEF가 언제 비금융주력자에 해당할 것인가 하는 점
 - GP(general partner)가 재벌 동일인이면 당연히 비금융주력자
 - 문제는 재벌 계열사가 LP(limited partner)로 참여할 때 이것을 비금융주력자로 볼 것인지, 본다면 어떤 조건 하에서 그렇게 볼 것인지 었음
 - 동일계열 재벌 계열사가 아닌 복수 계열 재벌 계열사가 LP로 참여한 경우는 또 어떻게 처리할 것인가?
- 결국 상당한 규제가 가미되었고, 이 통로를 통한 은행 인수는 상당한 제약을 받게 되었음
 - IMM Investment 의 우리금융지주 주식 인수??

국정농단 사건과 삼성의 금융지주회사 전환 시도

- 삼성, 국정농단 사건 와중에 『금융지주회사 전환 관련』 문건 제출
 - 삼성생명을 인적 분할하고 이견희 회장 지분은 금융지주회사에 현물 출자하는 방안
- 금융위, 『전환계획 쟁점 검토 보고서』 작성하여 상부에 제출
 - 대주주 일가의 추가 자금 투입없이 (지배주주의) 지배력 강화하고 소수 주주의 이익 침해 이유로 거부
- 따라서 최종적으로 이 시나리오는 폐기되고, 공정위의 순환출자 매각 규모만 축소되었음

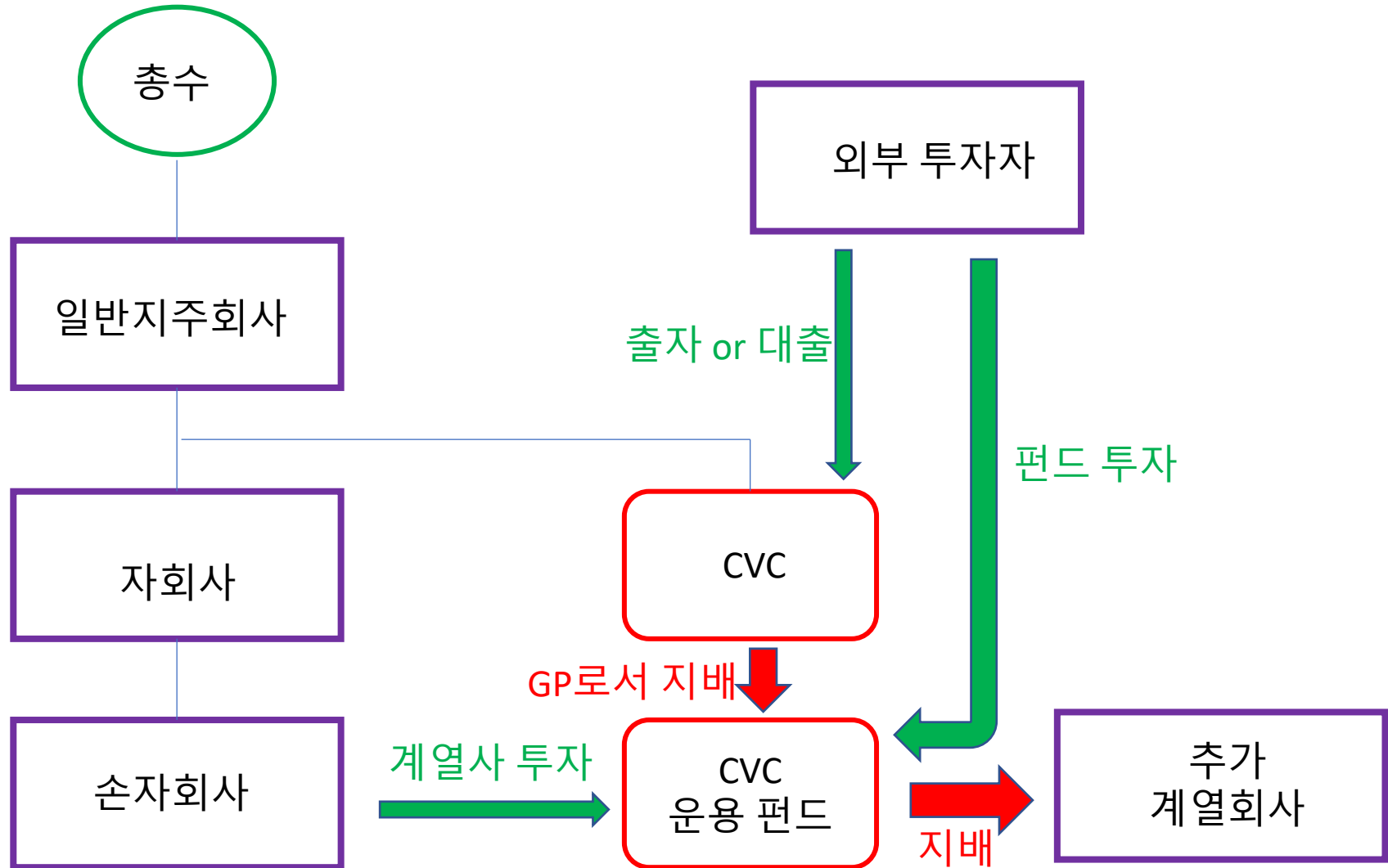
빨간 깃발법과 인터넷전문은행법(1)

- 박근혜 정부에서 인터넷전문은행 도입 추진
 - 은행법상 은행 예비인가 시 케이뱅크의 은행법 시행령 상의 대주주 결격 사유 은폐(2015.11.)
 - 은행업 본인가 직전에 은행법 시행령 별표 상의 재무 건전성 요건 삭제(2016.6.)
 - 케이뱅크 출범(2017.4.)
- 문재인 대선 후보, “현행 제도하 추진” 공약
- 문재인 대통령, 공약 파기후 빨간 깃발법 거론하며 인터넷전문은행특별법 제정 촉구(2018.8.)
 - 특별법 제정(2018.10.) “산업자본에게 허용해 주지만 적격성 심사는 엄격히 하겠다.(특경가법 위반 추가)”
 - 공정거래법 위반 행위 중 일부에 대해서만 대주주 적격성 심사를 적용하는 내용으로 적용범위 축소(2020.5.)
 - **재벌에게 은행 소유를 허용한 최초의 정부**

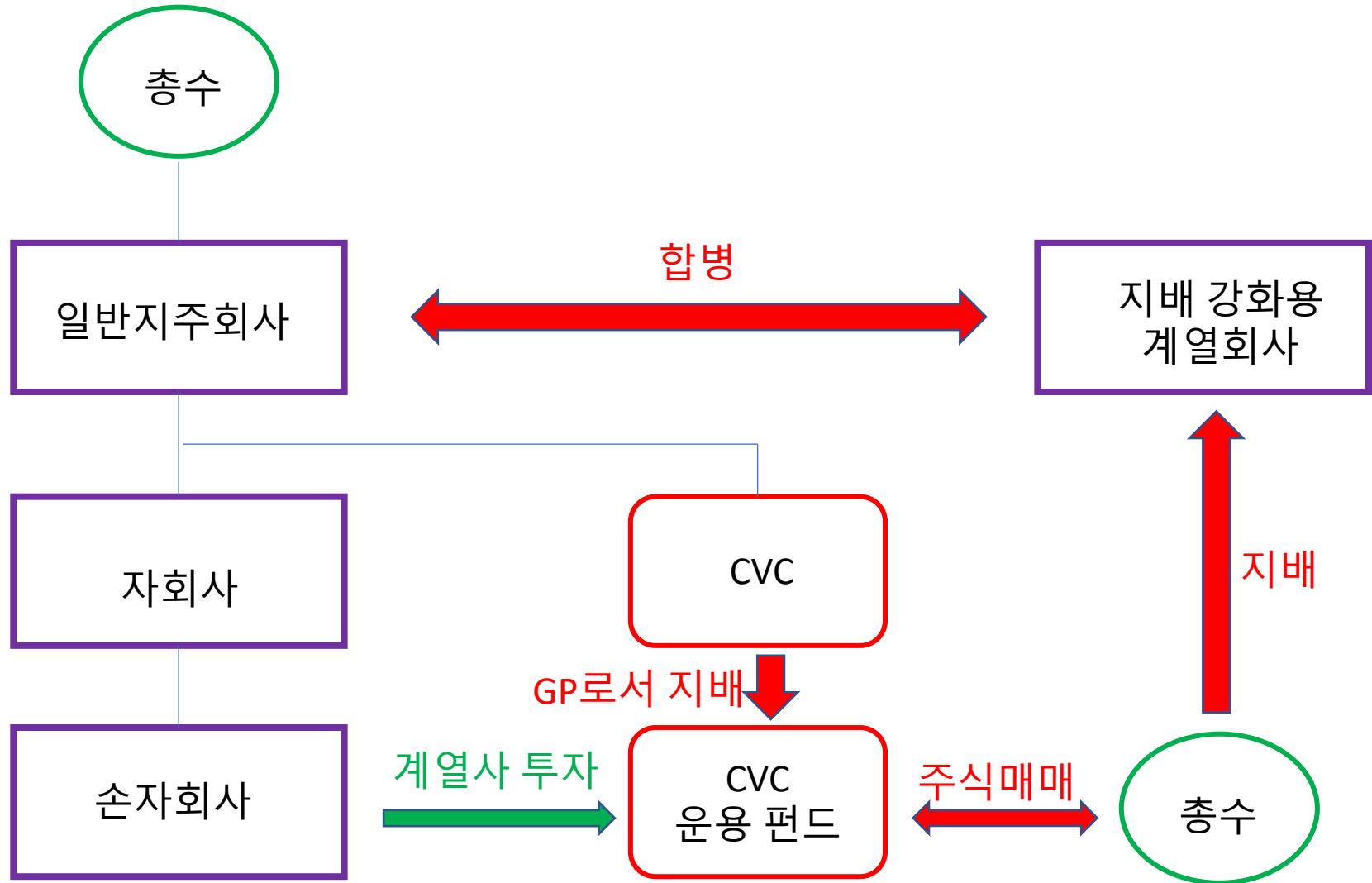
인터넷전문은행법 제정 촉구



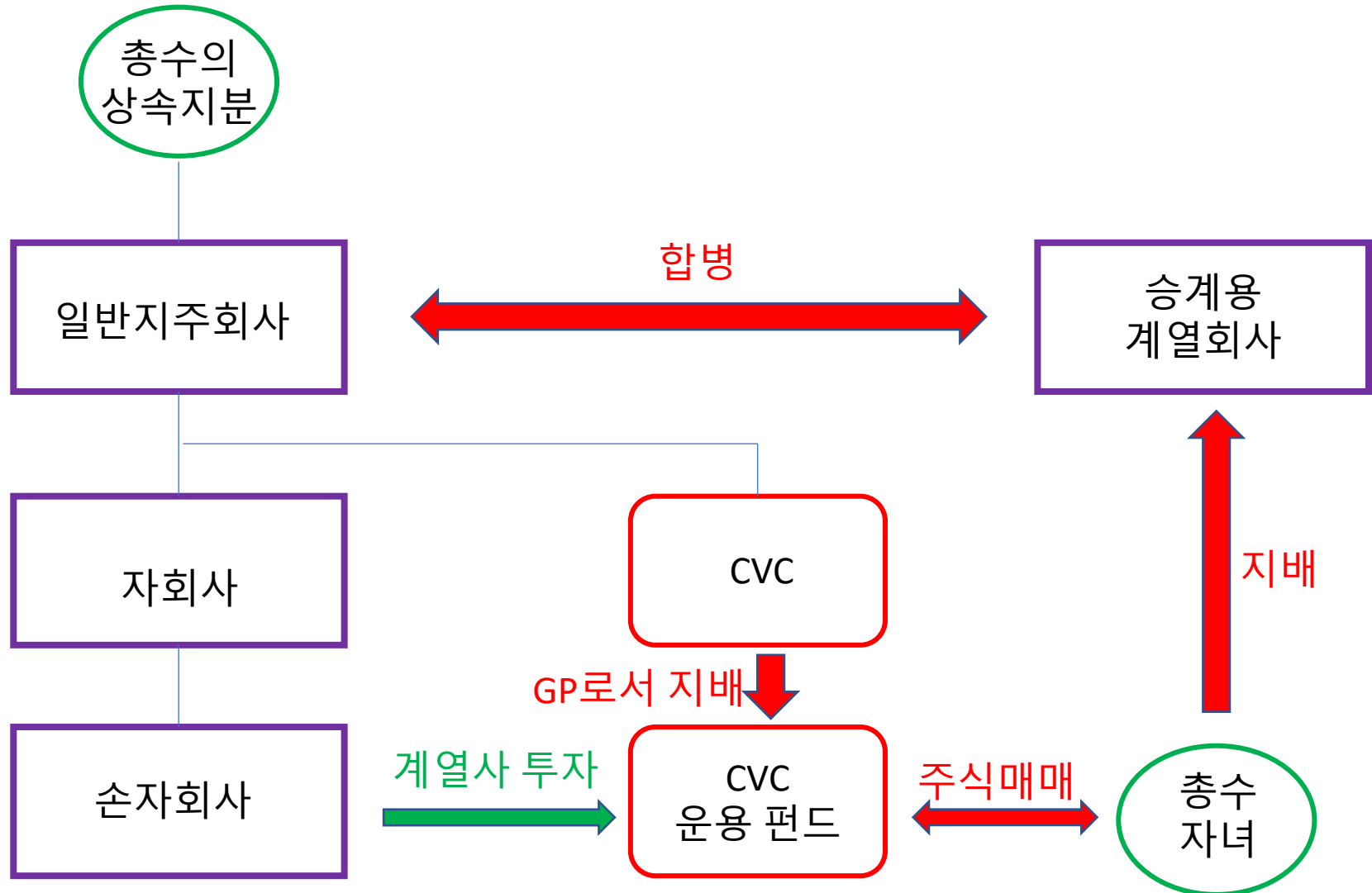
전형적인 CVC 도입 구조: 제국 건설



전형적인 CVC 도입 구조: 지배력 강화



전형적인 CVC 도입 구조: 승계



일반 지주회사 내 CVC 오남용 평가

- 현실적으로 총수의 제국 건설, 지배력 강화, 승계 등에 충분히 활용 가능
- 지배력 유지의 통로
 - 원래 지배력을 보유하려면 그에 상응하는 출자 필요
 - 그러나 CVC 보유시 **GP 자격**으로 펀드 운용을 지배할 수 있으므로 **출자 지분과 무관한 지배력 보유**
 - 여기서 GP 자격 = **일종의 황금주**로 기능
- 지배력이 부수되지 않는 자금 조달의 원천
 - CVC의 **차입** (**지배권과 무관**)
 - 펀드에 대한 계열회사 및 일반 투자자의 **LP 참여** (**지배권과 무관**)
- 결과: 기존 일반지주회사 규제 전체를 형해화
 - 금산분리 규제만 해체되는 것이 아니라,
 - 계열회사 자금 활용 금지 및
 - 무제한 다단계 피라미드 건설 규제도 모두 실질적으로 형해화

전자금융거래법과 네이버/카카오

- 네이버/카카오에 대한 사실상의 은행업 허가
 - 종합지급결제업자 제도 신설
 - 이용자별 계좌 개설 허용
 - 이용자 예탁금은 50% ~ 100% 외부 예치 또는 보증보험으로 보호
 - 후불제 결제 업무
 - 내국환, 외국환 업무
- 전형적인 shadow banking
 - 지급준비 제약 없는 지불수단 공급 가능
 - 현재 국회에 관련 법 계류중

금산분리 규제와 파워 게임,
그리고 주변 등장 인물들...

파워 게임과 등장 인물들

- 대통령
- 경제부총리
- 금융위원장
- 국회 정무위원장
- 국회 정무위원
- 교수
- 법조인
- 언론인