

# FTA와 기업규제 개혁법제에 관한 연구

2008년 4월 25일

전 삼 현 교수(송실대 법학과)

## I. 문제제기

한국의 FTA체결 정책이 장기적인 국가적 과제로 자리잡게 되고 미국을 비롯한 열강들과의 FTA체결을 본격화함에 따라, FTA정책을 추진함에 있어 현행 기업규제 관련 법률들이 효율성이 있는지를 검토한 후 국내 산업에 부작용을 초래할 위험성이 있는 규제사항에 대하여는 이를 개선하거나 개혁할 필요가 있다.

그 동안 한국이 체결한 FTA 내용 중 기업규제와 관련이 있는 조항은 투자자보호조항과 금융서비스 개방과 관련된 조항이라고 할 수 있다.

투자자보호와 관련하여서는 외국자본의 국내유입을 차단하는 규제를 할 것인지, 아니면 현행법상 역차별문제를 해소하기 위해 국내자본에 대한 규제를 글로벌스탠다드에 부합하게 개선하는 방식으로 국내자본을 보호할 것인가를 검토할 필요가 있다.

또한 현재는 FTA로 인해 외국의 투기자본을 견제하는 것이 더욱 어려워질 것으로 예상됨에도 불구하고, 국내자본은 스스로의 경영권을 방어하는데 현행법상의 제약으로 인해 사실상 역차별을 받고 있어 경영상 어려움을 겪을 가능성 또한 높다.

이러한 문제를 해결하기 위하여는 우선, 글로벌 스탠다드에 부합하는 경영권 방어방법을 법제도화 할 필요가 있다. 즉, 경영권방어를 제한하는 현행 규제규정들을 개혁하여 FTA가 발효되는 상황에서 역차별적 요소 때문에 국내자본들이 불이익을 당하지 않도록 현행 경영권방어방법 규제를 개선할 필요가 있는지를 검토하고자 한다.

금융서비스개방과 관련하여서는 외국금융서비스기관의 진입과 업무영역을 제한하여 국내금융기관을 보호할 것인지, 아니면 외국금융서비스기관의 영업활동과 진입을 자유롭게 하는 반면, 국내 금융정책의 핵심인 금산분리규제를 완화하여 국내금융산업의 경쟁력을 유지하는 것이 타당할지를 검토할 필요가 있다.

이와 관련하여 FTA를 통해 금융서비스시장이 전면 개방되는 경우, 국내 금융기관들이 규모의 경제를 추구하지 못하는 경우 대형 미국 금융기관

들에 의해 시장을 점령당할 가능성이 있다. 이러한 문제를 해결하기 위하여는 비금융기관이 금융기관에 투자하는 것을 제한하는 금산분리정책의 완화를 검토해 볼 필요가 있다.

## II. 한미 FTA의 주요 내용 및 규제개혁필요성

### 1. 투자자보호관련 FTA 내용

#### (1) 주요내용

한미 FTA의 조항 중 투자자보호와 관련한 핵심내용은 이미 국내에 설립된 외국법인의 투자뿐만 아니라 진입 단계의 투자 및 투자자에 대해 내국민대우 및 최혜국대우를 부여하고, 외국인 투자자에게 국제관습법상 인정되는 공정하고 공평한 대우 및 보호와 안전을 보장하는 것을 주요내용으로 하고 있다.

여기서 말하는 투자란 기업, 주식, 채권, 지식재산권 등 투자자가 직접적으로 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 자산으로 규정하고 있다. 따라서 투기자본도 그 보호대상이 되는 것이다.

투자와 관련하여 일정비율 수출, 국내산 원재료 사용, 기술이전 등의 이행요건을 부과하는 것을 금지하고, 투자기업의 고위경영자에게 국적요건을 부과하는 것을 금지하는 것을 주요 내용으로 하고 있다. 또한 내국민대우, 최혜국대우, 이행의무 부과금지, 고위경영자의 국적요건 부과 금지의 의무로부터 면제되는 조치(불합치조치)는 부속서에 명기하기로 한 바 있다.

또한 투자자의 재산을 직접적으로 또는 간접적으로 국유화하거나 수용하는 것을 원칙적으로 금지하되, 공공의 목적을 위해 국유화하거나 수용하는 경우 내국민과 비차별적으로 공정시장가격에 따라 보상하도록 하는 규정을 두고 있다. 그리고 투자 관련 자유로운 송금을 보장하되, 채권자 보호, 범죄행위, 소송에 따른 판결이행 등을 이유로 송금을 제한 하는 것은 가능하도록 규정을 두었다.

또한 투자자-국가간 분쟁해결제도를 도입, 외국인 투자자는 동 협정에 따른 권리가 침해되고 피해가 발생한 경우, 투자유치국을 상대로 국제중재를 제기하는 것이 가능하도록 하였다.

간접수용<sup>1)</sup>의 판정 기준을 명확히 제공하고, 공공복지정책 목적의 정당한 정부규제는 원칙적으로 간접수용에 해당하지 않음을 명시함으로써 정당한 정부규제 권한을 확보하도록 하였다. 또한 간접수용에 대한 국제중재 피소를 우려하여 정부의 규제정책이 위축되지 않도록 수용에 관한 부속서를 두어 중재판정부에 간접수용의 명백한 판정 지침을 제시하였다. 이때 정부정책이 간접수용으로 인정되기 위해서는 외국인투자자의 권리 침해 정도가 직접수용과 동등한 정도라야 가능하다. 정부조치가 투자자에게 미치는 경제적 영향, 정부정책이 외국인투자자의 합리적 기대를 벗어난 것인지 여부, 개인에 대한 특별한 희생의 강요 여부 등 정부정책의 성격 등을 종합적으로 고려하여 간접수용 해당 여부를 판정하게 된다. 특히 공중보건, 환경, 안전, 부동산 가격안정화정책 등 공공복지를 위한 정당한 정부정책은 예외적인 경우를 제외하고는 간접수용에 해당하지 않음을 명시하였다. 특히, 저소득층을 위한 주택정책 등 우리의 부동산 가격안정화 정책은 원칙적으로 간접수용을 구성하지 않음을 명기하였다.

또한 조세정책에 대한 별도의 부속서를 두어 세금 부과는 일반적으로 수용을 구성하지 않음을 명시하였다. 세금부과는 일반적으로 수용을 구성하지 않으며, 특히 국제적으로 인정된 조세정책과 원칙에 부합된 조세조치와 비차별적 조세조치는 원칙적으로 수용에 해당하지 않음을 명시하여 조세당국의 정책적 권한을 보장하고 있다.

그리고 미국인 투자자에게 연구개발수행, 장애인 고용의무 등을 부과할 수 있는 정부 재량권 명시하였으며, 장애인 고용의무, R&D 수행 의무 부과에 대한 정부 규제권한은 협정의 이행의무 조항에 의해 영향을 받지 않음을 명기하였다.

그리고 국제중재절차의 투명성을 획기적으로 제고하고자 국제중재판정부에 제출된 서류 및 중재심리의 공개, 국제중재 시 NGO 등 제3자 의견 제출권 보장하였으며, 또한 한국어를 영어와 함께 중재절차의 공식언어로 규정하였다.

---

1) 직접 수용 처럼 정부가 외국인 투자자의 재산권을 박탈, 국유화하는 것은 아니나, 특정 정부 조치로 인하여 투자자가 사실상 영업을 할 수 없게되어 투자의 가치가 직접 수용과 동등한 정도로 박탈되는 경우.

## (2) 규제개혁의 필요성

앞에서 본 바와 같이 한미FTA에서 투자자보호에 합의한 내용에 따라 외국투자도 내국투자와 동일하게 보호를 받는다. 그리고 여기서 말하는 투자란 기업, 주식, 채권, 지식재산권 등 투자자가 직접적으로 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 자산으로 규정하고 있다. 따라서 투기자본도 그 보호대상이 되는 것이다.

또한 외국투자기업의 고위경영자에게 국적요건을 부과하는 것을 금지하도록 되어 있어 사실상 외국인 주주가 지배주주인 경우 최고경영자가 외국인이 되는 경우가 빈번히 발생할 수 있을 것으로 예상된다.

따라서 FTA가 발효된 직후부터는 국내 경영자를 상대로 한 외국투자자의 경영권 위협이 급증할 것으로 예상된다.

따라서 국내투자자를 상대로 가하여 지고 있는 현행 주식소유규제나 의결권제한, 감사위원회의 구성이나 사외이사선임 강제, 경영권 방어의 불허 등은 역차별적인 결과를 가져와 국내자본시장이 왜곡될 수 있다. 따라서 이에 대한 개선이 시급하다고 할 수 있다

## 2. 금융서비스 개방관련 FTA 내용

### (1) 주요 내용

한미FTA에서 금융서비스와 관련한 핵심내용은 새로운 금융시장에 대한 개방을 원칙으로 설정하였다는 점이다. 즉, 일자리 창출 및 선진 금융기법 도입 등에 도움이 되는 현지법인·지점 설립 등은 Negative방식<sup>2)</sup>을 통해 원칙적으로 전면적으로 개방하기로 하였다. 따라서 원칙적으로 전면개방 하되, 개방하지 않을 부분만을 나열하는 방식으로 제한하기로 한 것이다. 단, 소비자보호 등의 우려가 있는 국경간거래의 경우에는 개방할 부분만 나열하는 기존의 Positive 방식을 유지하기로 하였다. 그리고 이를 위해 한·미 양국이 준수해야 할 의무를 정하였는데, 그 의무에는 내

---

2) 미국의 금융기관이 우리나라에 현지법인·지점 등을 설립하지 않고, 통신이나 인터넷 등을 통해 금융서비스를 공급하는 방식을 말한다.

국민 대우 (National Treatment)<sup>3)</sup>, 최혜국 대우 (Most Favored Nation Treatment)<sup>4)</sup> 등이 포함되어 있다.

그러나 금융협정문에 있는 여러 의무사항들에도 불구하고 금융소비자, 금융기관, 금융시장의 안정을 위한 건전성 조치(prudential measure)들은 실행 가능하도록 예외를 두고 있다.

## (2) 주요 쟁점별 타결내용

우리측에서는 경제위기시 급격한 외화유출입을 통제할 수 있는 안전장치 확보가 필요하다기 때문에 단기 세이프가드조치를 허용하여야 한다는 주장을 하였다. 반면에 미국은 그간 체결했던 FTA에서 한번도 이와 같은 단기 세이프가드제도를 인정할 적이 없었음을 주장하였으나, 결론적으로 외환위기 같은 경제위기시 우리정부는 외화유출입을 통제할 수 있는 단기 세이프가드 조치(예 : 자본거래허가제 등)를 발동 가능하도록 합의하였다. 아울러 금융소비자·기관·시스템 안정을 위한 건전성 조치는 언제든지 실행 가능하도록 하였다.

또한 농어촌·중소기업 등에 대한 정책 금융지원 지속을 합의하였다. 즉, 국책금융기관들의 특수성을 인정하여 서민·농민·중소기업 지원 등 공적인 역할을 수행하는 국책 금융기관들<sup>5)\*</sup>은 협정의 예외로써 인정받았다. 이들 국책 금융기관들이 공적인 역할을 원활히 수행할 수 있게 정부가 제공하는 지급보증, 손실보전 등의 혜택을 유지할 수 있도록 되었다. 또한 금융서비스와 관련한 한미FTA 조항 중 논란이 되었던 것 중의 하나가 금융부분을 이유로 다른 부분에 보복하는 교차보복을 금지하는 것을 내용으로 하고 있다. 따라서 금융분야에서의 협정위반시 우리나라의 대미 주력수출상품인 반도체·자동차·섬유 등 금융이외의 부분에 대해서는 보복조치를 취할 수 없도록 하였다. 그리고 미국이나 한국 중 어느 한 국가가 금융협정을 위반한 경우 다른 국가는 위반한 국가에 대하여 금융에만 보복이 가능하도록 하였다. 원래 미측은 상대국이 금융협정의무를 위

3) 한국정부는 미국의 금융기관, 투자자를 우리나라의 금융기관, 투자자에 비하여 불리하게 대우해서는 안 되는 원칙.

4) 한국정부는 미국의 금융기관, 투자자를 미국 이외의 다른 나라들의 금융기관, 투자자에 비해 불리하게 대우해서는 안 됨.

5) 산업은행, 기업은행, 주택금융공사, 농협, 수협 이 이에 해당한다. 그리고 수출입은행, 자산관리공사, 수출보험공사, 한국투자공사, 예금보험공사, 기보, 신보는 정부 자체 기능으로 합의하였다.

반한 경우, 농업·상품 등 타업종에 대해서도 교차보복을 할 수 있는 방안을 주장한 바 있다.

금번 한미FTA 내용에는 금융산업·감독 및 시스템 선진화에 관한 합의 내용이 포함되어 있다. 즉, 금융시장 교란가능성을 최대한 방지하면서 금융산업·감독 및 시스템의 업그레이드를 추진 가능하도록 하여 동북아 금융허브 구축을 가속화하기로 한 바 있다.

그 방법으로 첫째, 신금융서비스를 엄격한 조건하에 허용하기로 하였다. 즉, 신금융서비스는 미국(한국)에는 있으나, 한국(미국)에는 없는 금융상품, 서비스로 다음과 같은 엄격한 조건하에 허용하기로 하였다. 그 조건은 ① 우리나라에 있는 미국 금융기관 현지법인·지점 등을 통해서만 공급가능 (국경간 거래를 통한 신금융서비스 공급은 불가), ② 우리 현행 금융법률이 허용하는 범위 내에서만 가능 ③ 국내 금융 감독당국이 신금융서비스 개개 상품별로 심사하여 판매여부를 결정하는 허가제로 운영 가능한 것을 내용으로 하고 있다.

둘째, 대외무역촉진 및 기업활동 지원을 위한 부대 금융서비스에 한해 금융서비스의 국경간 거래를 허용하기로 하였다. 즉, 우리나라에 현지법인·지점 등을 설립하지 않고, 해외에서 인터넷 등을 통해 금융서비스를 공급하는 국경간거래는 한정 개방하는 것이다. 따라서 대외 실물 무역거래 촉진을 위해 필요한 무역관련 보험서비스(예 : 수출입 적하보험)와 본질적인 금융업을 지원하기 위한 금융부수서비스(예 : 기업구조조정 자문, 보험 자문)를 개방하게 된다. 우리나라에 국경간금융서비스를 공급하기 원하는 해외 금융기관이 우리 금융감독기관의 허가(authorization)를 받도록 요구할 수 있다.

셋째, 투자펀드의 원화자산에 대한 해외위탁을 불허하기로 하였다. 즉, 현재 허용되지 않고 있는 한국에 조성된 펀드의 원화자산 운용의 해외위탁은 허용하지 않고, 2년 후에 재협의하기로 하였다. 단, 현재도 이미 허용되고 있는 한국에서 조성된 펀드의 외화자산 운용을 해외 자산운용사에 위탁하는 것은 허용하였다.

넷째, 금융정보의 해외위탁 처리를 개인정보보호 등을 위한 금융감독을



전제로 2년 유예 후 허용하기로 하였다. 즉, 금융기관이 보유하고 있는 금융정보를 해외 본점 및 금융정보처리기관에 위탁·처리할 수 있게 허용 하되, ① 개인정보보호 ② 위탁받은 금융정보의 재사용 금지 ③ 우리 금융감독당국의 해외수탁기관에 대한 접근 ④ 적절한 수준의 전산시설 유지 등과 같은 개인정보보호 등을 위한 감독체계 정비를 위하여 유예기간 (한·미 FTA 발효 후 2년 이내)을 두고 개방하기로 하였다.

다섯째, 금융감독의 투명성과 예측가능성을 제고하는 것이다. 미측은 우리나라 금융감독위원회·감독원이 스스로 추진중인 금융감독 투명성 제고 노력을 높이 평가 (부속서)하면서, 금융감독기구가 행정지도를 할 때 의견수렴절차를 거쳐야 하는 등 우리 금융감독의 투명성과 예측가능성을 제고하기로 합의하였다.

여섯째, 우체국보험 및 일부 공제기관의 특수성을 인정하되, 금융감독을 강화함으로써 잠재적 부실 가능성 축소에 합의하였다. 즉, 우체국보험은 향후에도 현재와 같이 서민을 주요 고객으로 하는 보험상품을 판매할 수 있으나, 금감위를 통한 건전성 감독<sup>6)</sup>을 강화하기로 하였다. 또한 농협·수협·새마을금고·신협공제는 3년 유예기간 동안 민간 보험사와 동일한 지급여력(solvency)기준을 적용하기로 하였다. 그리고 우리업계 애로해소 채널을 확보함으로써 현재 미국에서 영업중이거나 향후 진출할 우리 금융기관이 영업활동 과정에서 발생하는 애로를 해결할 수 있는 정기적 협의채널 마련하기로 하였다.<sup>7)</sup> 따라서 향후 우리 금융기관들이 글로벌 경영을 하는 과정에서 발생할 수 있는 애로를 해소하기 위해 정부간 대화 채널을 마련하였다.

일곱째, 금융감독당국간 협력채널을 확보하기로 합의한 바 있다. 즉, 우리 소비자보호 및 금융기관의 글로벌(Global) 경영을 지원하기 위해 금융감독기관(FRB, SEC 등)들간의 MOU체결 등 협력채널을 구축·강화하기로 합의하였다. 따라서 한·미 금융감독당국은 금융기관의 글로벌경영

---

6) 예) 우체국보험 위험관리 위원회 등의 심의·의결기구 위원의 절반이상을 금감위 추천·임명, 금감위의 우체국보험의 결산 및 상품의 기초서류 심사 및 금감위 의견에 대한 우체국보험의 준수·의무 명시

7) 은행·증권은 금융서비스 위원회에서, 보험은 보험위킹그룹에서 논의하기로 하였다. 미진출 우리측 은행사에 대한 뉴욕주 자산유지의무 비율(90%)을 폐지하기로 결정하였으며, 미진출 우리측 보험사에게 요구되는 재보험 담보요건을 완화하는 것과 관련된 미측의 법개정을 '07년중 추진하기로 합의하였다. 그리고 미진출 우리측 증권사에게 요구되었던 미국 현지법인 직원자격요건 완화 및 상호인정을 양국협회에서 협의중에 있다.

지원과 변화된 금융환경 하에서의 금융감독 능력과 수준을 제고하기 위해 MOU체결 등을 통한 정보교환 및 감독협력을 추진해 나가기로 하였다. 이런 협력에는 국경간거래시 발생할 수도 있는 소비자보호 문제 등의 해결도 포함되어 있다.

일곱째, 주요 금융인프라의 외국자본에 의한 지배 가능성을 배제하는 것을 합의하였다. 즉, 증권거래소·예탁결제원과 같은 주요 금융인프라 기업의 독점적 지위유지 및 향후 외국인투자지분 제한 권한을 확보하게 되었다. 따라서 증권거래소와 예탁결제원과 같은 주요 금융인프라 기업의 독점적 지위는 현행과 같이 유지할 뿐만 아니라 (현재유보), 이들 주요 금융인프라 기업들이 추후 상장 등 기업공개되는 경우 외국인투자지분을 제한할 수 있는 권한을 확보 (미래유보)하였다.

### (3) 규제개혁의 필요성

앞에서 본 바와 같이 한미FTA 내용을 보면 원칙적으로 외국인에게 국내에서 원칙적으로 자유롭게 현지법인이나 지점을 설립하도록 하였다는 점이다. 따라서 외국자본이 국내에 유입되어 고용창출 등의 효과를 누리기 위하여는 불가피하게 글로벌 스탠다드에 부합하는 금융관련법의 규제가 필요하다.

특히, 국내 금융기관들이 이들 외국금융기관들과 공정한 경쟁을 할 수 있도록 금융관련법상의 규제개혁이 전면적으로 필요하다고 본다.

이를 위하여는 은행법법상의 규제내. 보험업법상의 규제, 증권거래법상의 규제, 금융산업구조개선에 관한 법률상의 규제, 공정거래법상의 규제, 금융지주회사법의 규제들을 검토한 후 부당한 규제에 대하여는 개선할 필요가 있다.

### Ⅲ. 현행 규제의 문제점과 개선방안

#### 1. 투자자 보호관련 규제

##### (1) 문제제기

앞에서 본 바와 같이 한미 FTA의 조항 중 투자자보호와 관련한 핵심내용은 이미 국내에 설립된 외국법인의 투자뿐만 아니라 진입 단계의 투자 및 투자자에 대해 내국민대우 및 최혜국대우를 부여하고, 외국인 투자자에게 국제관습법상 인정되는 공정하고 공평한 대우 및 보호와 안전을 보장하는 것을 주요내용으로 하고 있다.

따라서 외국투자자는 직접자본투자자이든 간접자본 투자자이든 구분 없이 국내자본시장에 투자할 수 있으며 동일한 법적 보호를 받게 된다.

다만, 국내에 현지법인을 설립한 외국의 직접투자자는 국내법상의 적용을 받아 내국인과 동일한 법적 규제를 받기 때문에 큰 문제가 없으나, 외국의 간접투자자의 경우에는 국내법의 적용을 받지 않아 투자자보호는 받는 반면에 국내법상의 규제규정들의 적용을 받지 않기 때문에, 내국인들이 역차별을 당하는 경우가 발생할 수 있다.

따라서 이러한 역차별을 해소하기 위하여는 글로벌 스탠다드에 부합하는 방향으로 규제를 개혁할 필요가 있다.

이를 위하여는 우선 국내투자자에게 적용되는 주식소유제한에 관한 특별규제들을 개선할 필요가 있다. 또한 글로벌 스탠다드에 부합하지 않는 의결권 제한 등에 관한 규제를 개선할 필요가 있다. 동시에 국내법인들에게 적용되는 기업지배구조관련 법적 강제규정들을 개선할 필요가 있다.

또한 글로벌 스탠다드에 부합하는 경영권 방어방법을 법제화하여 외국투기자본에 의한 경영권위협으로부터 자유롭게 할 수 있는 법제도적 개선이 필요하다고 본다.

## (2) 개선방안

### 1) 주식소유제한

#### ① 지주회사규정의 강제적용

우리 공정거래법상 전년도 자산총액이 1천억원 이상인 모회사의 자회사들 추가총액이 당해 모회사 자산총액의 50% 이상이 되면 이는 지주회사가 되어 공정거래법상의 지주회사 주식소유제한에 관한 규정의 적용을 받도록 되어 있다 (공정거래법 제8조, 시행령 제2조).

이는 상법상 모자관계에 있는 회사들의 경우 자회사가 모회사의 주식을 취득할 수 없도록 하고 있는 주식상호소유금지 규정 (제342조의2) 외에도 추가로 공정거래법상의 주식소유제한에 관한 규정의 적용을 받게 한다는 점에서 볼 때 대기업들에게는 자본의 공동화를 초래하는 상호출자 외에도 대기업의 문어발식 사업영역의 확대를 차단하여 경제력집중을 막겠다는 취지로 해석된다.

이는 경제력집중에 대한 억제력을 위해 우리 정부는 소유집중에 대한 엄격한 규제를 한다는 것을 의미한다. 이는 이미 앞에서 언급한 바와 같이 선진각국들이 경제력집중을 억제하기 위하여 시장집중에 대한 규제를 택하고 있는 것과 비교해 볼 때 매우 대조적인 현상이라고 할 수 있다.

이미 우리상법은 1995년 상법개정시 모자관계를 모회사가 자회사의 주식을 50% (종전 40%)이상 취득한 경우로 정하고, 자회사는 모회사의 주식을 취득할 수 없도록 함으로써 모자회사간의 상호출자를 금지하여 경제력집중을 억제하고, 자본의 공동화를 예방하고자 한 바 있다 (상법 제342조의2 제1항). 그리고 예외적으로 주식이전이나 주식교환을 하는 경우에는 이러한 제한규정의 예외를 인정한 바 있다 (동조 제1항 1호).

선진 각국의 경우 미국의 경우 경제력 집중의 억제차원에서 회사법을 통하여 주식소유에 대한 규제를 하지 않고 있을 뿐만 아니라 경쟁법을 통하여서도 주식소유를 제한하고 있지는 않다.

독일의 경우에는 우리나라의 공정거래법에 해당하는 경쟁제한방지법 (GWB: Gesetz gegen den Wettbewerbsbeschränkungen)과 부정경쟁방지

법 (BUW: Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb von 1909)에서는 카르텔과 불공정거래행위를 위한 사후감독만 하고 있을 뿐 우리나라처럼 사전규제차원에서 주식소유제한을 가하고 있지는 않다. 다만, 독일주식법 (Aktiengesetz)을 통하여 단지 특정기업이 타 기업의 주식의 25% 이상을 소유하고 있는 경우에는 이를 회사공보를 통하여 이를 공시하도록 요구하고 있을 뿐이다 (독일주식법 제19조, 제20조 참조).

이러한 점에서 볼 때 우리나라에서는 경제력 집중으로 인한 자본의 공동화 문제를 예방하고자 하는 법적 규제는 상법 제342조의2 제1항의 규정만으로도 독일이나 미국의 경제력집중억제정책보다 강력하다고 할 수 있다.

따라서 이러한 문제점을 해결하기 위하여는 그 어느 나라에도 없는 공정거래법상의 지주회사기준 규정인 제8조와 시행령 제2조의 규정을 폐지하고 이를 현행 상법상의 주식회사에 관한 규정에 따라 해결하도록 하는 것이 국제적 정합성에 맞는다고 할 수 있다.

## ② 지주회사 주식소유에 관한 적극적 규제

앞에서 본 바와 같이 지주회사의 기준에 해당하는 기업은 기업의 경영효율성과는 관계없이 무조건 종속회사의 주식을 50% (상장기업 30%, 벤처기업 20%) 이상 소유하거나, 아니면 종속회사의 주식을 처분하여야 한다(법 제8조의2 제1항 제2호 본문).

이는 LG 그룹이나 삼성에버랜드의 경우처럼 당해 기업의 경영효율성과는 관계없이 당해 회사의 구조조정을 강제하는 결과를 초래하였다.

국가경쟁력이란 당해 국가의 기업들의 경쟁력이 되고 있는 세계경제의 현실인 점을 고려하여 볼 때 분명 지주회사의 적극적 주식소유제한 규정은 우리경제성장의 장애요인이 될 수밖에 없다고 본다.<sup>8)</sup>

따라서 이러한 지주회사에 대한 주식소유의 적극적 규제는 결국 대기업

---

8) 우리가 IMF를 겪으면서 정부주도로 158조원의 공적자금을 투입하면서 기업들의 구조조정을 감행한 결과 저가로 우리 기업들을 해외에 매각하는 우를 범하였으며, 이는 우리자본시장에 대한 외국인지분율이 50%에 육박하면서 주가는 상승하고 있는 반면 우리 경제시장의 소비는 갈수록 위축되고 청년실업은 급증하는 결과를 초래하였다고 볼 수 있다.

들의 비효율적인 구조조정을 강제하여 우리기업들의 경영효율성을 저하시키는 결과를 초래할 수 있다.

이러한 문제를 해결하기 위하여는 무엇보다도 우리 기업들이 자율적으로 경영효율성을 제고하는 차원에서 주식의 취득과 처분을 할 수 있도록 현행 공정거래법의 개정작업이 필요하다.

### ③ 지주회사 주식소유에 관한 소극적 규제

앞에서 본 바와 같이 우리 정부는 지주회사의 주식소유에 관한 소극적 규제의 방법으로 공정거래법을 통해 지주회사는 자회사 이외의 회사의 주식을 지배목적으로 소유하는 것을 원천적으로 봉쇄하고 있다 (법 제8조의2 제1항 제3호 본문).

이러한 규제는 결국 글로벌 스탠다드(global standard)에 비추어 볼 때 우리 기업들의 사업영역을 제한함으로써 경영의 효율성을 저해하는 결과를 초래하고 있다. 이미 앞에서 언급한 바와 같이 세계 각국은 규모의 경제를 추구하기 위하여 경쟁정책상 소유집중에 대한 억제력을 더 이상 정책기조로 하고 있지 않다. 한 걸음 더 나아가 각 기업들이 사업 다각화를 추구할 수 있도록 정부차원에서 적극적인 지원을 하고 있는 상황이다.

이러한 점에서 볼 때 상기의 자회사 이외의 기업에 대한 주식소유를 제한하고 있는 공정거래법 제8조의2 제1항 제3호 본문규정은 우리 기업들의 경영효율성과 국제정합성 차원에서 볼 때 우리 경제성장의 걸림돌이 될 수 있는 규제조항이라고 할 수 있다. 따라서 이에 대한 개정이 필요하다.

### ④ 금산분리강제

또한 우리 공정거래법은 일반지주회사와 금융지주회사를 구분하고 일반지주회사는 금융기관의 주식을 소유 못하도록 하였을 뿐만 아니라 (법 제8조의2 제1항 제5호), 금융지주회사도 일반기업의 주식을 소유하지 못하도록 규정하고 있다 (법 제8조의2 제1항 제4호). 더욱이 금융지주회사법상 은행지주회사에 대하여는 동일인 소유한도10%의 제한규정을 두고

있으며 (동법 제8조), 특히 대규모기업집단에 대하여는 은행지주회사주식의 4%이상을 소유할 수 없도록 제한하고 있다 (동법 제8조의2).

이러한 주식소유제한 규정은 전통적으로 우리정부가 취해온 산업자본에 의한 금융자본의 지배를 차단하기 위한 금융정책의 일환이라고 생각된다.

그러나 이러한 동일한 주식소유제한은 국제적 정합성 차원에서 볼 때 그 규제가 과도하게 엄격하다고 할 수 있다.

예를 들어 독일의 경우에는 누구든지 신고만으로 한 은행의 주식의 20% 이상을 취득할 수 있다는 것을 의미한다. 그러나 필요한 경우에 연방감독청에 거액자본 참여자의 의결권을 배제할 수 있는 권한을 부여하고 있다 (독일신용조직법 제2b조 제1항, 제2항). 따라서 신고를 하지 않고 20% 이상의 주식을 취득한 자는 초과분에 해당하는 주식에 대하여는 의결권을 행사할 수 없게 된다.

또한 영국의 경우에는 특정 은행의 의결권의 50% 이상을 행사하거나 행사를 조정할 수 있는 “주주경영지배자”나 법인체에 대하여는 영란은행이 보고요구 및 서류제출을 요청할 수 있는 권한만을 갖고 있다 (영국은행법 제39조 6항).

이러한 현상들을 고려하여 볼 때에 공정거래법 제8조의2 제1항 4호 및 5호의 규정, 그리고 금융지주회사법 제8조 및 제8조의2 규정은 세계금융시장의 변화에 역행하는 결과를 초래함과 동시에 우리 금융기관의 경쟁력 및 경영효율성을 저해하는 결과를 초래하였다. 이러한 문제를 해결하기 위하여는 당해 규정에 대한 재검토가 필요하다고 본다.

## 2) 의결권 제한

### ① 감사의 선임·해임

현행 상법상 감사선임시 3%이상 소유주식에 대한 의결권을 인정하지 않고 있으나, 상법상 감사해임시 상기 3% 제한 규정이 없다. 그러나 증권거래법은 최대주주와 그 특수관계인이 소유하고 있는 3% 이상 주식에 대하여는 감사 또는 감사위원회 위원선임시 의결권을 인정하지 않고 있

다. 경우에 따라서는 정관으로 3%비율을 낮출 수도 있다. 반면에 사외이사인 감사위원회 위원 선임시에는 이러한 제한이 적용되지 않고 있다. 그리고 감사해임시에도 최대주주 및 그 특수관계인 보유합계액 3%로 제한하고, 3%를 초과하는 모든 주주의 의결권 제한 (감사해임시 최대주주 및 그 특수관계인 보유합계액 3% 제한규정은 이미 있음)을 가하고 있다. 또한 감사의 보수결정에 대한 의결권 행사시에도 3% 제한률 적용하고 있다.

그러나 감사선·해임과 관련된 의결권 제한규정은 우리나라에만 존재하는 규정이다. 감사선임과 해임에 관한 의결권제한규정은 이사회 및 경영진에 대한 감독기능과 견제기능을 확보하고자 하는데 있는데, 모든 대주주에게 3% 룰을 적용하는 경우 경영권을 장악하지 못한 대주주들에게는 감사선임 및 해임시 의결권행사가 제한되어 오히려 주주평등의 원칙에 반할 수 있다. 따라서 감사선임 및 해임에 대한 의결권 제한여부는 정관에 두도록 하고, 상법특례법에서 의결권제한을 강제하는 규정은 배제하는 것이 글로벌 스탠다드에 맞다고 본다. 감사위원의 선임·해임에 관해 대주주의 의결권 제한에 관한 규정을 상법특례법에서 삭제하는 것이 필요하며, 감사위원회가 이사회하부조직이라는 상법 규정의 취지를 살려야 한다고 본다.

② 현행 증권거래법상 집중투표배제에 관한 사항을 정관에 기재하기 위하여는 주총의 특별결의가 필요한데, 현재는 주총특별결의시 특수관계인 포함 3% 초과부분에 대한 의결권이 제한되고 있다(제191조의 18). 이는 주주의 재산권을 과도하게 침해하는 규정이 될 수 있다. 따라서 집중투표배제를 위한 정관변경에 관한 주총결의시 3% 의결권제한 규정 폐지하기로 하는 것이 필요하다.

### 3) 지배구조관련 강제규정

#### ① 사외이사 선임강제

증권거래법상 상장법인 등은 이사 총수의 1/4 이상을 사외이사로 선임할 것을 강제하고 있으며 시행령을 통해 자산 2조원 이상인 경우 “사외이사가 3인 이상 + 이사총수의 1/2 이상”일 것을 강제하고 있다. 또한 주주



제안(6개월보유, 1% (0.5%))을 통하여 사외이사후보를 추천하는 경우 당해자를 후보에 포함시킬 것을 강제하고 있다. 그리고 6개월 미만으로 주식을 보유한 자가 상법상 요건인 3%를 소유한 경우 주주제안을 통하여 사외이사후보자를 추천할 수 있는지 여부에 대하여 논란이 있다. 그러나 기업의 지배구조를 강제하는 것은 글로벌 스탠다드에 부합하지 않기 때문에 이러한 문제를 해결하기 위하여는 증권거래법상의 사외이사 선임강제에 관한 규정을 폐지하고, 이를 상장규정 등에 두는 것이 바람직하다고 본다.

## ② 감사위원회설치 및 위원선임강제

현행 상법은 감사위원회 설치에 대하여 임의규정을 두고, 설치하는 경우 2/3 이상이 사외이사일 것을 간접적으로 요구하고 있으며, 위원의 선임 및 해임은 이사회에 속하는 것으로 해석되고 있다.

그러나 증권거래법은 시행령 제8조의23 제5항을 통해 자산 2조원 이상인 상장사에는 감사위원회 설치를 강제하고 있다. 즉, 감사위원회 위원 중 2/3 이상이 사외이사로 구성되어야 하며, 최소 1인은 회계 또는 재무전문가일 것을 요구하고 있다.

그러나 기업의 자산규모를 기준으로 감사위원회의 설치 강제여부를 결정하는 것은 사적 자치를 원칙으로 하는 회사법영역에서는 부적합하다고 본다. 이에 대한 개선이 필요하다.

## ③ 상근감사선임강제

증권거래법은 자산총액 1천억원 이상인 상장사등은 1인 이상의 상근감사 선임을 강제하고 있으며, 상근감사 결격자에 대하여 제191조의12 제3항에서 7가지 결격요건을 열거하고 있다. 이러한 상근감사의 결격자요건 중 5호 “ 당해 회사의 주요주주” 및 7호 “회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 자로 대통령령이 정하는 자“의 규정은 경영에 참여하지 못하는 대주주들이 감독기능을 수행하는 것을 사전에 차단하는 것으로서 평등원칙에 반하는 규정이라고 생각된다.

또한 결격요건을 시행령에 두는 것은 헌법 제119조 2항에서 법률로 제한

할 수 있도록 한 규정에 반하는 것으로서 위헌의 소지가 있다고 본다. 따라서 상기의 5호와 7호의 결격요건을 삭제하는 방향으로 법률이 개정될 필요가 있다.

#### 4) 경영권방어 방법의 인정

##### ① 수정 의무공개매수제도의 도입 검토

그간 M&A시장을 육성하기 위한 관련제도의 대폭적인 개선을 통해 금융위기 이후 M&A 시장은 완전히 자유화되었다는 평가와 함께 시장경제의 개선에 기여한 바가 큰 것으로 평가되고 있다. 그러나 과도한 적대적 M&A의 위협으로 자원의 비효율적인 배분과 경영진의 전략적인 경영을 막아 성장성을 저해할 수 있는 등의 문제점이 제기되고 있다.

특히 외국인 투자의 증가는 국내 증권시장의 활성화와 기업자금조달의 원활화에 기여하고 있는 긍정적인 측면도 있으나 경영권 위협에 따른 경영불안과 국가경제의 발전을 저해하는 부작용 또한 부각되고 있다.<sup>9)</sup> 따라서 M&A의 순기능과 역기능을 모두 고려한 제도 개선이 시급하다.

이와 관련하여 영국의 경우 의무공개매수제도와 3% 이상 보유시 공시 의무 등 강력한 공격자 매수 규제 방식을 채택하여 부적절한 M&A를 사전에 규제하고 있으며, **의무공개매수제도** 를 두어 공동보유자 포함, 대상회사의 의결권 주식을 30% 이상 보유 시 잔여주식 전체에 대하여 공개매수를 강제화하여 일부주식 취득에 의한 지배권 변동과 부적절한 경영권 공격을 사전에 차단하도록 되어 있다. 그리고 **3% 보유 공시규정을 두어** 회사의 주식을 3% 이상 보유하는 주주는 보유 정보를 2일 이내에 서면으로 대상회사에 통보하고, 3일 이내에 공시해야 하며, 이를 위반한 경우는 주주권리제한, 형사처벌 등의 제재조치를 부과. 또한, 대상 회사는 3% 이상 보유가 추정되는 자에게 공시를 요구할 권한 있다. 그 밖에도 프랑스, 독일, 네덜란드 등은 일정 지분 이상의 의결권 주식을

9) 참고로 주요그룹 외국인 보유비중 : 10대그룹 시가총액은 2004년말 대비 2005년말 현재 39.3% 증가하였으며, 이들 10대그룹에 대한 외국인 보유금액은 동기간동안 26.1% 증가하였다. 그리고 5% 보고서 제출건수는 2002년 이후 지속적인 증가추세이며, 2005년에는 전년대비32.2% 증가한 10,216건의 보고가 제출됨. 외국인의 5% 보고건수 비중은 2002년 12.7%에서 2005년 24.6%로 증가한 것으로 나타나 외국인 직접투자가 단순투자차원을 넘어 경영참여를 통해 투자수익을 극대화하려는 움직임이 활발한 것으로 추정되었다.

취득한 후 잔여주식의 공개매수를 강제화하고 있다. 독일은 기업간의 상호주식보유, 의결권 상한제도를 보유하고 있으며, 스웨덴 및 스위스는 이사진의 국적제한 등 다양한 경영권방어제도로 활용할 수 있도록 되어 있다.

따라서 우리나라도 수정 의무공개매수제도의 도입을 검토할 필요가 있다. 즉, 모든 주식을 강제로 취득하는 의무공개매수제도와 달리 지배권 취득에 따른 비용을 무리하게 강제하지 않고, 또 지배권을 확보한 후에도 지배권거래의 여지를 남기는 수정된 의무공개매수제도를 도입하는 방안을 검토할 필요가 있다.

## ② 적대적 M&A에 대한 방어권 인정규정의 선언적 명시

현행법상 적대적 M&A에 대하여 대상회사의 이사회가 방어할 권한이 있는지의 문제에 대해서는 학계에서는 대체로 이를 인정하고 있지만, 판례의 입장은 개별사안마다 입장이 나뉘어져 법적용의 혼란이 있다.

이에 따라 회사의 경영권질서의 안정화를 기할 수 있도록 대상회사의 방어권을 명시하여 법적용의 혼란을 방지하고 공정한 M&A가 이루어질 수 있는 제도적 보완이 요청되고 있다.

이와 관련하여 미국의 경우에는 1992년 미국법률협회 (ALI)의 회사지배관리원칙규범과 뉴욕주 회사법 등에서 대상회사의 이사회는 적대적 공개매수를 저지하기 위하여 회사 및 주주의 최선의 이익에 부합한다고 보는 합리적인 방어조치를 취할 수 있도록 규정하고 있다. 또한 이사회는 주주의 이익을 무시하고 회사와 정당한 관계를 가지는 이해, 즉 환경 기타 타지역의 이해 등은 물론, 종업원, 공급업자, 고객 등과 같은 제반집단의 이해관계도 고려할 수 있도록 규정하고 있다. 그리고 1989년 뉴욕주 회사법에서는 이사회는 회사의 잠재적인 성장, 발전, 생산성, 그리고 수익성에 대한 전망을 고려하면서 아무런 제한없이 회사와 주주의 장단기 이익을 위하여 독소적 증권의 발행전략을 실행하거나 포기하는 등의 여부를 결정할 수 있다고 규정하고 있다.

독일의 경우에는 회사의 경영진이 통상적으로 취할 수 있는 조치 또는 감사회가 동의한 조치에 대하여는 경영진에게 재량권을 부여하고 있다.

따라서 우리나라에서도 법을 개정하여 상장회사등의 경우 적대적 M&A 대상회사의 이사회가 경영상의 필요가 있는 경우에는 회사 및 주주의 이익을 침해하지 않는 한도에서 합리적인 방어조치를 취할 수 있다는 규정을 법제화 필요가 있다.

단, 방어조치가 경영권유지의 수단으로 남용되지 않도록 방어행위의 합당성에 대하여는 이사회가 증명하도록 하는 것이 필요하다.

이와 관련하여 일본의 경우 “합리성 기준”과 관련하여 법무성 산하 “기업가치연구회”에서 「적대적 M&A 방어대책의 정비」라는 연구보고서를 통해 일정기준을 제시하고 있는 예에 착안하여, 우리나라에서도 감독당국이나 사법기관에서 일정 가이드라인을 제시하는 것이 필요하다고 본다.

### ③ 전환주식·상환주식제도의 보완, 강제전환주식 도입

현행법상 전환주식과 상환주식은 실제로 그 이용도는 거의 없지만 제도의 보완정도에 따라서는 경영권 방어를 위한 유용한 제도로 활용될 수 있다. 즉, 상법은 전환주식과 상환주식의 내용과 수를 정관에서 정하도록 하고 있으므로 발행회사가 경영권 변동의 상황에서 이 주식제도를 용이하게 활용할 수 있도록 전환주식과 상환주식의 내용 등을 정관이 정하는 바에 따라 구체적인 사항, 예컨대 전환(상환)가액, 전환(상환)기간 등의 결정에 대하여는 이사회에 위임할 수 있도록 정관자치기능을 부여하는 명문규정을 신설할 필요가 있다.

또한 상법상 전환주식은 전환권이 주주에게만 인정되지만, 일본 회사법상 취득조항부주식과 같이 정관이 정하는 바에 따라 일정한 사유가 발생한 것을 조건으로 주주의 의사와 관계없이 다른 종류의 주식 등으로 전환할 수 있는 권리를 붙인 강제전환주식의 발행을 허용하는 명문규정을 신설하는 방안을 모색할 수 있다.

상환주식의 경우에는 상환대가를 배당가액 범위 내의 제한을 받는 금전이외에도 그러한 제한을 받지 않는 당해 회사의 사채, 기타 재산 등으로 확대하는 것을 허용하는 명문규정을 신설하는 것이 바람직하다.

#### ④ 신주의 제3자 배정요건의 개선과 주식매수권증서의 발행 허용

현재 우리 상법은 기존 주주의 지배이익 침해의 방지에 초점을 맞춘 결과 제3자에게 신주를 배정할 수 있는 사유를 신기술 도입과 재무구조개선의 경우로 엄격히 한정하고 있다. 이에 대하여 경영권 방어측면에서는 물론 자본조달측면에서도 매우 비효율적이라는 비판이 제기되고 있다.

이와 관련하여 미국의 경우 법적으로 주주의 신주인수권을 명시하지 않고 정관자치에 의하도록 하고 있으나, 대부분의 공개회사에서는 정관상 주주의 신주인수권을 규정하지 않고 있으며 이사회에서 임의로 제3자 배정을 할 수 있도록 규정되어 있다.

따라서 회사의 안정적인 경영환경의 조성을 위해 회사의 이익 또는 주주의 이익 등 공공성이 인정되는 경우에는 제3자 배정을 할 수 있도록 제3자 배정의 사유를 확대할 필요가 있다. 그리고 제3자 배정의 대상을 현행 법과 같이 전환사채, 신주인수권부사채, 신주 등으로만 제한할 것이 아니라, 미국의 주식매수권(warrant)이나 일본의 신주예약권과 같은 포괄적인 매수권을 표창하는 증서 또는 증권의 발행을 허용하는 명문규정을 신설하는 것이 필요하다.

#### ⑤ 적대적 M&A에 대한 포이즌필 및 차등의결권 제도도입

2006년 법무부가 마련한 상법개정안에 적대적 M&A로부터 경영권을 방어할 수 있도록 정관을 변경하여 다양한 종류주식의 도입을 위한 근거 마련한 바 있다. 즉, 정관을 변경하여 주총 특별결의 필요사항으로 의결권제한주식, 양도제한주식이 추가되었으며, 주식의 전환권과 상환권을 주주 외에도 일정한 사유가 있는 경우 회사도 행사할 수 있도록 개정안을 제출한 바 있다. 또한 원시정관(회사 설립정관) 또는 주주 전원의 동의사항 : 거부권부주식, 임원선해임권부주식 발행 가능하도록 하는 안을 마련한 바 있다. 그러나 아직 주식매수권(포이즌 필), 차등의결권주식을 도입하는 것에 대하여는 상법개정안에서 논의된 바 없다.

따라서 대다수의 기업들은 자기주식취득이나 배당확대 등을 통한 간접적 방어수단을 활용하고 있다. 최근 들어 몇몇 기업에서는 정관변경을 통해 특별퇴직금제도(황금낙하산)나 초다수결의 등의 방어수단을 도입하여 시

행하고 있으나, 주주평등의 원칙과 자본충실의 원칙 등으로 인해 시행상 어려움이 있다.

더욱이 증권거래소에 상장된 국내기업들에 대한 외국자본 비율이 40%를 초과하는 상황에서 외국에서 적대적 M&A의 경영권방어방법으로 인정되고 있는 포이즌 필 제도와 차등의결권 제도가 인정되지 않고 있어 역차별논란이 제기되고 있다. 또한 우리나라의 법제는 미국, 일본 등 주요국과는 달리 경영권 방어를 위하여 활용할 수 있는 법적 수단이 다양하지 못하다는 지적을 받고 있다.

따라서 M&A가 보편화되고 국제적으로 활성화되고 있는 국면에서 다양한 방어수단을 상법 또는 증권거래법이 제공하여야 하는 것이 필요하다.

이와 관련하여 영국과 미국은 주식 종류에 대해 법적인 제한을 하지 않고 포괄적으로 규정하여, 기업이 다양한 목적으로 주식을 설계·발행이 가능하도록 되어 있다. 일본은 신주예약권을 통한 포이즌 필제도와 단원주제도를 이용한 차등의결권제 법제화한 바 있다.

따라서 우리나라도 일본처럼 신주예약권제도를 도입하여 포이즌필 제도를 활용할 수 있도록 하는 규정을 상법특례법에 신설하는 것이 필요하며, 일본처럼 단원주 제도를 도입하여 차등의결권제도를 이용할 수 있도록 상법 또는 증권거래법을 개정하는 것이 필요하다.

## 2. 금융서비스 개방관련 규제개혁방안

### (1) 문제제기

앞에서 본 바와 같이 한미FTA 체결로 인하여 과거 positive 방식에서 negative 방식으로 외국금융기관의 현지 법인 및 지점설치가 자유로워졌다.

따라서 국내금융기관들이 이들 외국금융기관들과 관계에서 경쟁력을 확보하기 위하여는 규모의 경제를 추구할 수 있는 입법론적 검토가 필요하다.

우리나라의 금융관련법은 선진외국의 금융관련법에 비하여 과도하게 사전규제를 하는 규정들이 많은 것이 사실이다. 특히, 계열관계를 통한 경제력이 집중억제의 대상이 되고 있는 금융기관들의 경우에는 계열관계에 있지 않는 외국계 대형금융기관과의 경쟁에서 우이를 점하기 어려운 역차별을 받을 수 있다.

이러한 문제를 해결하기 위하여는 국내 대기업집단에 가하여 지고 있는 금융기관의 주식소유제한, 의결권제한 등과 같은 사전규제를 글로벌 스탠다드에 부합하는 방향으로 개선할 필요가 있다.

## (2) 규제개선

### 1) 은행규제

우리나라는 1980년대 은행의 민영화를 추진하면서, 1982년 12월에는 “금융기관에 대한 임시조치법 (1961년)”을 폐지하고 은행의 경영자율화를 뒷받침하기 위하여 은행법개정을 단행하였다. 당시 개정내용중 은행주식 소유에 관하여 동일인의 소유상한을 의결권이 있는 발행주식의 8% 이내로 제한하는 규정을 둔 바 있으며, 1992년 은행법개정시 동일인 소유한도를 4%로 다시 하향조정 하였으며, 현재는 동일인 소유한도를 10%까지 허용 (지방은행은 15%)하고 있다.

이를 통해 우리나라의 은행규제원칙은 크게 2가지로 볼 수 있는데, 하나는 대기업의 경제력 집중방지요, 다른 하나는 대기업에 의한 금융기관의 자금고화의 방지라고 할 수 있다. 즉, 산업자본과 금융자본을 분리시키고자 하는 목적에서 은행주식 동일인 소유한도를 고수하여 왔다.

그러나 이러한 소유한도규제로 인해 현재 한국의 은행들에는 민간의 실질적인 경영주체 (즉, 주인)가 없어 책임경영체제가 갖추어질 수 없을뿐더러 효율성의 제고도 어렵다는 지적들이 있었다. 또한 한국경제에서 은행의 실질적인 경영책임을 맡을만한 능력을 보유한 경제주체는 기업집단이라는 점을 고려하여 볼 때에 은행소유를 이들에게 허용해서 은행의 경영효율을 높여야 한다는 지적들이 많았다. 더욱이 1998년부터 외국금융기관의 국내 합작투자나 현지법인의 설립이 허용되었기 때문에, 은행주식소유를 제한하고자 하였던 취지는 오늘날 그 의미를 상실하게 되었다

는 비판이 많았다.

따라서 이러한 은행법상의 주식소유한도 규정을 글로벌 스탠다드에 부합하는 개정할 필요가 있다.

## 2) 보험규제

우리 보험업법은 보험사들의 자산운용을 제한하고 있다 (보험업법 제106조). 즉, 동일 회사의 채권 및 주식의 소유는 7%로 제한하고 있으며, 동일회사에 대한 신용공여한도는 총자산의 3%로 제한하고 있다. 또한 동일인에 대한 대출액과 그의 주식 및 채권합계액은 총자산의 12%로 제한하고 있다. 또한 1%를 초과하는 동일인 여신액의 총합계액은 총자산의 20%로 제한하고 있다. 그리고 대주주 및 자회사에 대한 산용공여액은 자기자본의 40%로 제한하고 있으며, 대주주 및 자회사가 발행한 채권, 주식 소유의 합계액은 자기자본의 60%, 동일한 자회사에 대한 신용공여는 자기자본의 10%, 부동산 소유는 총자산의 25%, 비상장주식의 소유는 총자산의 10%, 외국환 및 외국부동산소유한도는 총자산의 30%, 선물거래 또는 해외선물거래를 위한 위탁증거금의 합계액은 총자산의 5%로 각각 제한을 가하고 있다. 또한 위의 자산운용제한비율은 자산운용의 건전성 또는 보험계약자의 보호를 위하여 필요한 경우 각 비율의 1/2로 인하 가능하도록 규정하고 있다.

그 밖에도 우리 보험업법은 보험회사가 다른 회사의 의결권있는 주식의 15% 초과하여 주식을 소유하는 것을 금지시키고 있다. 단, 금감위의 승인을 받은 경우에는 예외를 허용(제109조)하고 있다.

그러나 이러한 보험회사의 주식소유제한은 다른 국가에 비하여 엄격한 것으로 나타났다. 따라서 이에 대한 심도있는 연구 후 법을 개정하여 글로벌 스탠다드에 부합하는 법제정비가 필요하다.

## 3) 금융기관을 통한 경제력집중 규제

금융산업구조개선에 관한 법률은 금융기관을 이용한 기업결합에 대한 제한을 가하고 있다 (제24조). 즉, 금융기관 및 동일계열 금융기관은 다른 회사의 주식취득시 금감위의 승인을 얻도록 요구하고 있으며 (제1항), 금



용기관 등이 다른 회사의 의결권있는 주식의 20% 이상 취득시 금감위 승인을 요하도록 규제하고 있다. 또한 다른 회사의 주식을 5% 이상 소유하고 동일계열금융기관 및 그가 속한 기업집단이 당해 회사를 사실상 지배하는 경우 금감위 승인을 요하도록 규제하고 있다(제2항).

그러나 이러한 규제는 공정거래법상의 규제와 중복되는 것으로서 폐지될 필요성이 있다.

#### 4) 금융지주회사규제

우리나라는 금산분리의 원칙하에 금융기관이 일반회사의 주식을 소유하는 것을 엄격히 제한하고 있으며, 동시에 일반회사가 금융기관의 주식을 소유하는 것 또한 엄격히 제한하고 있다.

이러한 금산분리 원칙은 IMF 외환위기 이후 금융기관의 경쟁력 제고를 위해 2000년 금융지주회사법을 제정하여서도 엄격히 유지되고 있다. 특히, 금산분리원칙은 은행은 물론, 보험회사에 대하여까지도 엄격히 제한하고 있다.

이와 관련하여 미국은 1999년 소위 금융서비스현대화법으로 불리는 Gramm-Leach-Bliley법을 제정하여 일반회사도 은행의 주식을 취득하여 은행지주회사로 전환할 수 있도록 하였으며, 전환후에도 10년간은 비금융업을 영위할 수 있도록 한 바 있다. 그리고 미국에서의 금융지주회사는 은행지주회사만을 말한다. 따라서 보험지주회사는 금융지주회사에 해당하지 않으며, 보험지주회사는 일반회사를 자회사로 편입할 수 있는 상황이다.<sup>10)</sup> 일본의 경우에도 은행지주회사 또는 그 자회사가 일본 내의 일반회사의 주식 등을 취득한 경우에는 이를 합산하여 당해 회사의 의결권이 있는 발행주식총수 중 15% 이상의 주식을 취득할 수 없도록 되었다. 즉, 일본의 경우 우리나라와는 달리 보험지주회사는 우리나라 금융지주회사와는 달리 일반회사를 자회사로 둘 수 있다. 독일은 법제상 금융기

10) 워렌 버핏(Warren Buffett)이 경영하고 있는 Berkshire Hathaway의 핵심 사업은 보험업이다. 최근 이 회사는 보험업 이외에 과자 생산 및 판매, 신문, 가구, 백과사전 판매, 유니폼 제조 및 유통, 보석 소매, 신발 제조, 수입 및 유통업 등 여러 가지 비보험 사업을 소유 경영하고 있다.

이처럼 은행이 아닌 금융기관을 소유한 지주회사는 일반기업도 자회사로 소유할 수 있다. 안재욱, 금융지주회사법의 문제점과 해결방안 - 금융기관의 정의를 중심으로-, 기업소송연구2006, 기업소송연구회(2007).

관이 타회사의 주식을 소유하는 것을 제한하지 않지 않기 때문에 독일의 금융지주회사는 비은행금융기관뿐만 아니라 일반회사도 자회사로 편입할 수 있다. 따라서 독일은 겸업과 관련하여 은행지주회사의 경우 당해 회사가 은행, 증권, 투자업을 동시에 영위 가능하며, 예외적으로 보험업은 자회사를 통하여만 영위할 수 있다.

그러나 우리나라는 금융지주회사법 및 공정거래법상 금융지주회사 중 은행지주회사와 보험지주회사를 동일하게 취급하고 있다. 따라서 보험지주회사도 일반회사를 자회사로 편입시킬 수 없는 상황이다. 우리나라 금융산업의 경쟁력 제고를 위하여는 무엇보다도 금융지주회사에 대한 규제를 글로벌 스탠다드에 부합하는 방향으로 개정할 필요가 있다.<sup>11)</sup>

이를 위하여는 구체적으로 미국의 GLBA처럼 일반회사도 은행의 주식을 취득하여 은행지주회사로 전환할 수 있도록 현행 동일인 은행주식소유한도를 10%에서 상장회사를 자회사로 편입시키는 주식소유요건인 30%로 상향 조정하는 금융지주회사법 및 공정거래법의 개정이 필요하다. 그리고 현행 금융지주회사법 및 공정거래법은 보험지주회사도 은행지주회사와 동일하게 규정함으로써, 일반회사가 보험회사를 자회사로 둘 수 없도록 하고, 보험지주회사도 일반회사를 자회사로 둘 수 없도록 제한하는 것은 미국이나 일본과 비교하여 볼 때에 지나치게 금산분리원칙을 엄격히 하는 것으로서 우리나라 보험산업의 발전에 저해 요인이 되고 있다. 따라서 금융지주회사를 은행지주회사로 한정하고 보험지주회사에 대한 금융지주회사법 및 공정거래법상의 지주회사에 관한 규정의 적용을 배제하는 법개정이 필요하다.

---

11) 1998년 10월 이후 시티그룹은 Travelers Group이 이전에 수행해 왔던 일반기업활동, 즉 비금융상품의 판매, 부동산관리 및 투자, 석유 및 가스 탐사 및 투자, 그리고 선박용선업 등을 2003년까지 수행하고 있다. 시티그룹은 GLB Act가 제정된 시점(1999년 1월 12일)에 이미 은행지주회사이기 때문에 BHC act의 Section 4(n)의 10년간의 기득권 인정의 특별조항에 해당되지 않았다. 안재욱, 위의 논문.