

# 지주회사 (비중확대/Maintain)

## 중간금융지주회사 도입 추진현황

- 일반지주회사의 금융자회사 보유 허용 추진, 연내 입법화 예상
- 도입 시 현대차그룹 등은 금융 계열사 지분 처리 없이 지주회사 전환 가능
- 지주회사 전환 과정에서 지배주주 지분가치 증대, 자사주 매입 등으로 투자기회 확보 가능

Issue Comment  
2014.9.2

[지주회사/IT서비스]

정대로  
02-768-4160  
daero.jeong@dwsec.com

### 1. 정부의 추진의지 재확인, 연내 입법화 전망

일반지주회사의 금융자회사 보유를 허용하고, 일정요건 충족 시 중간금융지주회사 설치를 의무화 하는 공정거래법 개정안의 국회 계류가 지속되는 가운데, 최근 중간금융지주회사 의무화에 대한 정부의 추진의지가 재차 확인되고 있다.

지난 7월 공정거래위원회는 국회 정부위원회 업무보고에서 대기업집단 소유지배구조 개편 촉진 및 금산분리 강화를 위해 **중간금융지주회사 의무화를 우선적으로 추진할 것**을 밝혔다. 또한 **최경환 경제부총리 중심의 새 경제팀** 역시 9월 이후 주요 경제정책 계획 내에서 **중간금융지주회사 의무화를 비롯한 경제민주화 진여 입법과제의 12월 국회통과 추진**을 제시하였다.

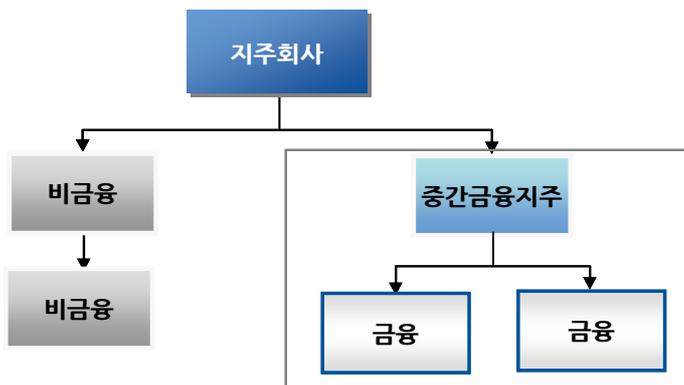
이 같은 내용은 이미 지난 3월 경제혁신 3개년 계획의 세부 실행과제인 M&A 활성화 방안과 2013년 대통령직인수위원회 국정과제 및 공정거래위원회 업무보고에서도 언급된 내용으로, 일정 기간 내 **정부의 법안 처리 의지가 재차 피력됨에 따라 연내 입법화가 가능**하다는 전망이다.

표 1. 일반지주회사의 금융자회사 보유 허용 추진 현황

구분	내용
공정거래법 개정 국회 발의 ('12.9.26)	일반지주회사의 금융회사 소유 인정, 금융자본과 산업자본 사이의 자본 이동 차단 위해 중간금융지주회사 제도 도입(제8조의5 신설)
대통령직인수위원회 국정과제 ('13.3.21)	일반지주회사의 금융자회사 보유 허용, 일정요건 시 중간금융지주회사 설치 의무화
공정거래위원회 청와대 업무보고 ('13.4.24)	일반지주회사의 금융자회사 보유 허용, 일정요건 충족 시 중간금융지주회사 설치 의무화
M&A활성화 방안 ('14.3.6)	예) 보험사 포함, 금융보험사 3개 이상 또는 금융보험사 자산규모 20조원 이상
공정거래위원회 국회 정부위 업무보고 ('14.7.2)	중간금융지주회사 의무화 입법 계획 : 대기업집단 소유지배구조 개편 촉진 및 금산분리 강화를 위해 우선적으로 추진
새 경제팀의 경제정책방향 ('14.7.30)	경제민주화: 중간금융지주회사 의무화 등 4/4분기 국회통과 추진 (12월)

자료: 공정거래위원회, 기획재정부, KDB대우증권 리서치센터 정리

그림 1. 중간금융지주회사 도입: 지주회사 전환의 문턱 완화 예상



자료: KDB대우증권 리서치센터

## 2. 중간금융지주회사 도입의 영향

### (1) 궁극적으로 지주회사 전환을 유도

대부분의 그룹들은 이미 다수의 금융·보험사를 보유하고 있다. 그러나 현행 공정거래법상 일반지주회사는 금융자회사를 보유할 수 없도록 하는 규정 때문에 이들이 지주회사로 전환하고자 하는 경우, 보유 금융 계열사를 매각하지 않는 한 지주회사 전환이 어려운 상황이다. 이러한 상황에서 **중간금융지주회사 도입으로 일반지주회사의 금융자회사 보유가 허용되면**, 지주회사 미전환 그룹들은 **보유 금융자회사 지분의 외부 처리 없이 지주회사 체제로 전환할 수 있는 길이 열리게 된다.**

즉 중간금융지주회사 도입에 따른 일반지주회사 내 금융자회사 보유 허용은 현재의 대기업 지배 구조에서 실현 가능성이 높은 금산분리 제도의 마련인 한편, **궁극적으로는 지주회사 전환을 유도할 수 있을 것으로 판단된다.**

현재 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대기업집단 62개사 중 제조업을 기반으로 하면서 금융 회사를 계열회사로 보유하고 있는 그룹사는 총 29개사에 해당한다. 이 중 지주회사로 전환 시 중간금융지주회사 설치 의무(보험사 포함 금융사가 3개 이상 또는 금융·보험사 자산총액 합이 20조 원 이상)에 해당되는 그룹은 **삼성, 현대자동차, 롯데, 한화, 동부그룹** 등이다. 따라서 일반지주회사의 금융자회사 보유가 허용되면, 이들 그룹들은 지분을 강화 내지 경영권 승계 등의 필요성에 따라 금융 계열사 지분의 처리없이 지주회사 체제로의 선택 전환이 가능하다.

표 2. 주요 그룹사 금융보험계열사 소유 현황

그룹	금융사 개수	소속 금융사
삼성	13개사	생보부동산신탁, 삼성벤처투자, 삼성생명보험, 삼성선물 삼성증권, 삼성카드, 삼성자산운용, 삼성화재손해사정서비스, 삼성에스알에이자산운용 삼성화재해상보험, 애니카자동차손해사정서비스, 삼성생명서비스손해사정, 삼성카드고객서비스
현대차	5개사	HMC투자증권, 현대카드, 현대캐피탈, 현대커머셜, 현대라이프생명보험
롯데	10개사	롯데손해보험, 롯데카드, 롯데캐피탈, 마이비, 한페이시스, 부산하나로카드 이비카드, 경기스마트카드, 인천스마트카드, 충남스마트카드
한화	8개사	한화저축은행, 한화손해사정, 한화생명보험, 한화티엠에스 한화인베스트먼트, 한화손해보험, 한화증권, 한화자산운용
동부	11개사	동부저축은행, 동부생명보험, 동부자동차보험손해사정, 동부자산운용 동부증권, 동부캐피탈, 동부화재해상보험, 동부씨앤에스자동차손해사정 동부씨에스아이손해사정, 동부씨에이에스손해사정, 화우캐피탈

자료: 공정거래위원회, KDB대우증권 리서치센터

### (2) 지주회사 전환 시 투자기회 확보

중간금융지주회사 도입으로 상기 그룹들이 선택에 따라 지주회사 전환이 이루어지면, 순환출자 해소와 지주회사의 자회사 지분율 요건 충족 및 금융·비금융회사간 지분정리 과정은 반드시 요구 되는 바, 이 과정에서 투자기회를 확보할 수 있다는 판단이다.

지배주주 입장에서는 지주회사 전환의 과정에서 자신이 원하는 방향으로 지배구조를 구축하기 위해 자신이 보유한 지분가치를 적극적으로 활용하고자 하는 유인이 클 수밖에 없다. 결국 **지배주주는 자신이 보유한 지분 가치의 극대화를 통해 지주회사 지분의 확보**를 이루고자 노력하기 때문에, 지배주주 지분이 많은 회사에 투자함으로써 수익을 향유하는 전략 수립이 가능하다.

또한 지주회사 전환 시 중간금융지주회사의 경우 금융 자회사 지분율 요건(상장 자회사 지분 30% 이상 확보)의 충족이 요구된다. 따라서 향후 지주회사 전환 시 중간금융지주회사의 금융 자회사 지분 확보의 부담을 줄여주기 위해서는 **지주회사 전환 이전까지 금융 계열사들의 지속적인 자사주 매입 검토가 이루어질 가능성**이 높은 바, 해당 기업들은 수급적 측면에서의 긍정적 효과도 기대할 수 있다는 판단이다.

**Compliance Notice**

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.