

긴급토론회

삼성생명 회계처리 논란 어떻게 풀 것인가?



2025년 8월 18일(월) 오전 10:00

국회의원회관 제6간담회실

좌 장 김상헌 교수
(단국대, 경민21 회계지배구조투명성센터 운영위원)

발 제 1. 손 혁 교수
(계명대, 경민21 회계지배구조투명성센터 소장)
“삼성생명의 회계처리 쟁점 : 지분법과 일탈 회계처리”
2. 김성영 (전 국회의원보좌관)
“삼성생명 보유 삼성전자 주식 관련 문제점 및 해결방안”

토 론 곽영민 교수(울산대)
김광중 변호사
(법무법인 클라스한결 금융투자소송그룹 총괄)
김경울 회계사
박현용 변호사(참여연대 경제금융센터)
신병오 회계사(안진회계법인)
김호중 교수(건국대)

주 관



FEI 금융경제연구소
Financial Economy Institute

주 최



민주당 김남근 의원 박홍배 의원 이강일 의원 이정문 의원



경제민주주의21
Economic Democracy 21

구 분	시 간	행사내용	비 고
사전 준비	9:30-10:00 (30분)	참석자 등록	
1부 행사 (15분)	10:00-10:06 (6분)	인사말 · 축하	더불어민주당 김남근 의원, 더불어민주당 이강일 의원, 더불어민주당 이정문 의원, 더불어민주당 박홍배 의원, 금융경제연구소 조혜경 소장
	10:06-10:12 (6분)	참석자 소개	- 주최, 좌장, 발제자, 토론자 - 내·외빈 등
	10:12-10:15 (3분)	기념촬영	
본 행사 (105분)	10:15-10:20 (5분)	좌장	- 김상헌 교수(단국대학교 경영학과)
	10:20-10:50 (30분)	발제	- 손 혁 교수 (계명대학교, 경민21 소장) - 김성영 보좌관(前 국회의원 보좌관)
	10:50~11:32 (각 7분)	지정토론	- 곽영민 교수(울산대학교 회계학과) - 김광중 변호사(법무법인 클라스한결) - 김경울 회계사 - 박현용 변호사(참여연대 경제금융센터) - 신병오 회계사(안진회계법인 전무) - 김호중 교수(전국대학교 명예교수, 前 금감원 회계전문심의위원)
	11:32~12:00 (28분)	전체토론	- 패널토론 + 플로워 질의&응답
	12:00	폐회	

인 사 말



인사말

김남근 더불어민주당 국회의원

안녕하십니까, 성북을 국회의원 김남근입니다.

국회 <삼성생명 회계처리 논란 어떻게 풀 것인가?> 긴급 토론회의 개최를 축하드립니다. 오늘 이 자리의 발제를 맡아주신 계명대학교 손혁 교수님, 김성영 前 국회의원 보좌관님께 감사의 말씀을 드립니다. 또 토론자로 참석해 주신 울산대학교 박영민 교수님, 김광중 변호사님, 김경울 회계사님, 박현용 변호사님, 신병오 회계사님, 건국대학교 김호중 교수님께도 감사 인사 드립니다.

삼성생명은 1980~90년대 판매한 유배당보험상품의 보험료를 기반으로 삼성전자와 삼성화재 등 그룹 핵심 계열사 지분을 취득해왔습니다. 현재 이 지분의 가치는 수십 조 원에 달하며, 삼성그룹 지배구조의 중요한 축을 형성하고 있습니다.

최근 논의의 중심에는 두 가지 쟁점이 있습니다. 첫째는 삼성화재 지분법 적용 여부입니다. 삼성생명은 삼성화재 지분 15.43%를 보유하고 있으며, 올해 4월 보험업법상 자회사로 편입되었습니다. 국제회계기준(IFRS)에 따르면 지분율이 20% 미만이라도 실질적인 ‘유의적 영향력’이 있으면 지분법을 적용할 수 있습니다. 최근 한국회계기준원이 실시한 재무회계 전공 교수 설문조사에서는 응답자의 60.75%가 지분법 적용이 바람직하다고 답변했습니다.

둘째는 유배당보험상품 회계처리 방식입니다. 2023년부터 도입된 IFRS 17은 계약자에게 지급할 배당금을 미래 현금흐름의 현재가치로 계산해 보험부채로 잡히도록 규정하고 있습니다. 그러나 삼성생명은 기존의 ‘계약자지분조정’ 방식을 유지하고 있어, 주식 매각 계획이 없는 경우에는 배당금 지급 의무가 발생하지 않는 것으로 보고 있습니다.

오늘 논의를 통해 삼성생명 사례에서 나타난 회계기준 해석과 적용의 문제를 정확히 이해하고, 금융사들의 회계 투명성과 책임성을 높이는 방안을 찾는 계기가 되기를 바랍니다. 이러한 과정을 통해 금융소비자의 권리가 존중받고 시장 참여자 모두가 신뢰할 수 있는 금융시장을 만들어갈 수 있기를 기대합니다. 저 또한 정부위원회 위원으로서 국회에서 오늘 나온 고견들을 귀담아 듣고 의정활동에 최선을 다해 반영하겠습니다. 감사합니다.

인사말

조혜경 경제민주주의21 대표

안녕하세요, 경제민주주의21 대표 조혜경입니다.

<삼성생명 회계처리 논란, 어떻게 풀 것인가> 토론회에 함께 해주신 더불어민주당 김남근 의원님, 이강일 의원님, 이정문 의원님, 박홍배 위원님께 먼저 깊이 감사드립니다. 그리고 이 토론회를 마련해 주신 금융경제연구소와 발제자, 토론자, 좌장님께도 진심으로 감사드립니다.

올 초 삼성생명의 삼성전자 주식 매각과 삼성화재 자회사 편입 이후 이와 관련한 회계처리의 적정성과 타당성에 의문을 제기하는 목소리가 곳곳에서 나오고 있습니다. 19대부터 21대 국회까지 10년이 넘도록 국회 문턱을 넘지 못한 “삼성생명법”이 22대 국회에서도 여전히 표류 중인데 또다시 오로지 삼성만을 위한 특혜적 회계처리 논란이 불거진 것입니다. 삼성생명의 ”오래된 새로운 “ 회계처리 논란은 현재 진행 중인 삼성그룹 지배구조 개편 및 이재용 삼성전자 회장의 경영권 승계와 연관되어 있어 단순히 회계상의 기술적 이슈라 치부할 수 없습니다.

국정농단 파기환송심 재판이 한창이던 2020년 5월 이재용 당시 삼성전자 부회장은 대국민 사과문에서 ”경영권 승계 문제로 더 이상 논란이 생기지 않도록 하겠습니다. 법을 어기는 일은 결코 하지 않겠습니다. 편법에 기대거나 윤리적으로 지탄받는 일도 하지 않겠습니다. 오로지 회사의 가치를 높이는 일에만 집중하겠습니다 “라고 다짐했습니다. 그러나 이러한 대국민 약속과는 정반대로 새롭게 회계처리의 편법과 금융당국의 봐주기 특혜 의혹이 확산하여 불신을 자초하고 있습니다.

오늘 토론회는 오래된 삼성생명법 논란에서 최근 지분법 이슈와 일탈회계 논란으로 이어지는 삼성생명 회계처리를 둘러싼 주요 쟁점과 해결 방안을 논의하기 위해 마련되었습니다. 우리나라의 회계 투명성은 전 세계 주요국 중 최하위권에 머물고 있습니다. 여기에는 기업 회계를 기업의 사유물처럼 취급해 온 재벌기업의 책임이 큼니다. 우리나라가 국제회계기준을 채택하여 실행하는 것은 창피스러운 기업회계 수준을 국격에 맞게 끌어올리고 국제적 기준의 회계 투명성을 확보하기 위해서입니다. 이제 삼성그룹은 ”나를 위한, 나의, 나만의 “ 회계처리 방식을 고집하기 어려운 현실을 인정하고, ”글로벌 일류기업 “답게 국제회계기준에 충실한 해법 찾기에 적극 나서야 합니다.

삼성생명의 회계처리 논란을 키우는 데는 금융감독당국도 한몫했습니다. 지금이라도 책임을 통감하고 회계정보의 투명성과 신뢰성을 감리하고 감독하는 기관으로서 권위를 존중받을 수 있도록 삼성생명 일탈회계의 일탈을 바로 잡아야 합니다.

경제민주주의21은 지난 7월 28일 금감원에 삼성생명 회계처리 관련 각각 지분법 적용과 일

탈회계에 관한 두 건의 질의서를 제출한 데 이어 8월 6일에는 삼성생명 일탈회계 처리에 대해 금감원에 회계부정행위 신고를 하고 감리를 요청하였습니다. 여기가 끝이 아닙니다. 만약 삼성생명과 금융감독당국이 계속 미적대며 무책임하게 시간 끌기로 버틴다면, 삼성생명의 일탈회계 문제를 보험감독 관련 최고 권위의 국제기구인 국제보험감독자협의회(IAIS)와 국제보험계리사회(IAA)에 제보하는 방안을 검토할 것입니다.

“대한민국의 국격에 어울리는 새로운 삼성을 만들겠습니다” 2020년 5월 이재용 회장 대국민 사과문의 마지막 문장입니다. 삼성이 구태를 버리고 문제 해결과 사회적 책임을 다하는 과감한 결단으로 “대한민국 국격에 어울리는 새로운 삼성”으로 거듭나기를 진심으로 기대하겠습니다. 감사합니다.

발 제 문

삼성생명의 회계처리 쟁점: 지분법과 일탈 회계처리

손 혁(계명대학교 회계세무학과 교수)

I. 서 론

2025년 현재 삼성생명은 삼성그룹이 삼성전자 및 삼성 계열사들을 지배하는 가장 중요한 연결고리이다. 삼성생명이 삼성 지배구조의 핵심이 된 배경은 ‘유배당보험상품’으로 취득한 자금에서 비롯한다. 삼성생명은 1990년 초반까지 고객에게 ‘유배당보험상품’을 5,444억원 판매하였으며, 그 자금으로 2024년 말 기준 삼성전자의 지분 8.51%를 취득하는 등 삼성그룹 계열사 지배구조를 확립하였다. 유배당보험상품 판매 이후 삼성생명이 보유한 삼성그룹 계열사 주식의 가치는 매년 커지고 있으며 그 금액은 삼성전자만 하더라도 2025년 8월 현재 36조원에 달한다.

이러한 지분취득에는 다음과 같은 두 가지 문제점이 존재한다. 첫째, 금융업(삼성생명)이 비금융업(삼성전자)의 지분을 갖고 있으므로 금산분리에 위배된다. 둘째, 삼성생명은 유배당보험상품 계약자로부터 수취한 자금으로 삼성전자 등의 지분을 취득하고 있으므로, 유배당보험상품 계약상 지분 시세차익의 상당 부분은 계약자의 몫이다. 하지만 과거에서부터 현재까지 삼성생명은 삼성전자 등 주식의 막대한 시세차익을 해당 고객에게 배분할 의도가 있는지 의문이 제기되고 있다.

지배구조의 핵심고리인 삼성생명의 삼성전자 등 지분취득 및 유배당보험상품 계약자에 대한 배분 문제는 수십년 간 다양한 이해관계자로부터 끊임없이 지적되어 왔다. 금산분리를 끊기 위해 보험업법 일부 개정안(삼성생명법)이 여러 차례 발의되었으나 실제로 국회를 통과한 적은 없었다. 또한 삼성그룹의 회계쟁점은 이후에도 삼성바이오로직스 사건을 비롯하여 지속적으로 제기되었으나, 구체적으로 해결된 방안은 없었다. 삼성의 지배구조는 과거와 마찬가지로 그대로 유지되고 있는 현 상황에서, 최근 삼성그룹의 자사주 소각으로 인해 삼성생명의 회계처리 문제가 다시금 드러나게 되었다.

삼성생명의 회계처리 쟁점은 다음과 같다. 첫 번째는 삼성그룹이 자사주를 매입하면서 삼성생명이 보유하고 있던 삼성화재가 보험업법상 자회사로 분류되며 지분법 적용 이슈가 발생하였다. 삼성생명은 2024년 말 현재 삼성화재의 14.98%를 보유하고 있었으나 2025년 4월 삼성화재의 자사주 소각으로 15.43%로 늘어났으며, 이는 보험업법상 자회사(15% 기준)로 분류하게 된 준거가 된다.

삼성생명은 삼성화재의 1대주주로, 삼성관련 재단 및 특수관계자를 포함하면 20%에 육박하여 유의적인 영향력의 판단의 대상이 된다. 또한 국제회계기준(이하 IFRS)은

지분율이 20% 미만이라도 두 기업간 경영진 인사교류나 중요거래 등을 판단한다면 유의적인 영향력이 있다고 볼 수 있으므로 지분법 적용을 검토할 필요가 있다. 그러나 삼성생명은 2025년 현재에도 삼성화재의 주식(삼성전자를 포함)을 기타포괄손익-공정가치측정(FVOCI)금융자산으로 처리하고 있다.

두 번째는 2023년 IFRS 17의 전면 도입 이후에도 삼성생명이 ‘계약자지분조정’을 그대로 유지한 일탈회계에 대한 문제이다. 삼성생명은 과거 유배당보험상품 계약자와의 약관으로 주식구입에서 발생할 수 있는 기본의무 외에도 시세차익 등 초과현금흐름이 발생한 경우 이를 지급해야 할 의무가 있음을 명시하였다. 따라서 삼성생명은 해당 상품 판매 이후 재무제표에 시세차익의 일부를 유배당보험상품 계약자에게 지급할 잠재적 의무로 ‘계약자지분조정’이라는 부채로 인식하고 있었다.

하지만 2023년부터 보험분야의 국제회계기준이 새롭게 도입되면서(IFRS 17) 모든 보험사는 기존의 회계처리를 탈피해야 한다. 즉 보험사는 고객에게 제공할 미래 의무를 현재가치로 평가하여 보험부채로 잡아야 한다. 하지만 삼성생명은 IFRS 17에서 규정하는 유배당보험상품의 적정한 회계처리가 존재함에도 불구하고 기존 회계처리인 ‘계약자지분조정’을 그대로 수행하는 속칭 일탈회계(departure from IFRS override)를 규제기관으로부터 2022년 12월 28일 승인받아 현재까지 이를 적용하고 있다.

일탈회계를 인정받은 배경은 삼성생명이 삼성전자 등 계열사주식을 매각하지 않을 것을 전제로 하는 모순이 존재한다. 하지만 2025년 삼성전자가 자사주를 소각함에 따라 삼성생명과 삼성화재의 지분율이 10%를 넘어가면서 삼성생명은 금산분리법에 따른 지분율을 지키기 위해 삼성전자의 주식을 매각하였다. 이는 삼성생명이 삼성전자 주식을 매각한 사례로 유배당보험 계약자에게 시세차익을 제공할 수 있다는 이정표가 될 수 있는 행위이다.

이러한 두 가지 회계처리의 문제는 결국 삼성그룹이 삼성생명을 통해 삼성전자와 금융계열사들을 지배하는 수단과 깊이 연결되어 있으며, 나아가 삼성전자 주식으로부터 발생한 잉여현금흐름, 즉 막대한 시세차익을 실질적으로 유배당계약자에게 제공할 의지가 있는지를 판단하는 잣대가 된다.

본 발제는 국제회계기준 하에서 삼성생명의 주요 회계처리의 쟁점, 즉 ‘지분법 적용’과 ‘일탈’이라는 두 가지 관점에서 각각 어떠한 문제점이 있는지 살펴보는 것을 그 목적으로 한다.

Ⅱ. 이론적 배경: 삼성그룹의 지배구조와 삼성생명 회계처리 이슈에 대한 역사

2.1 삼성그룹의 지배구조 현황

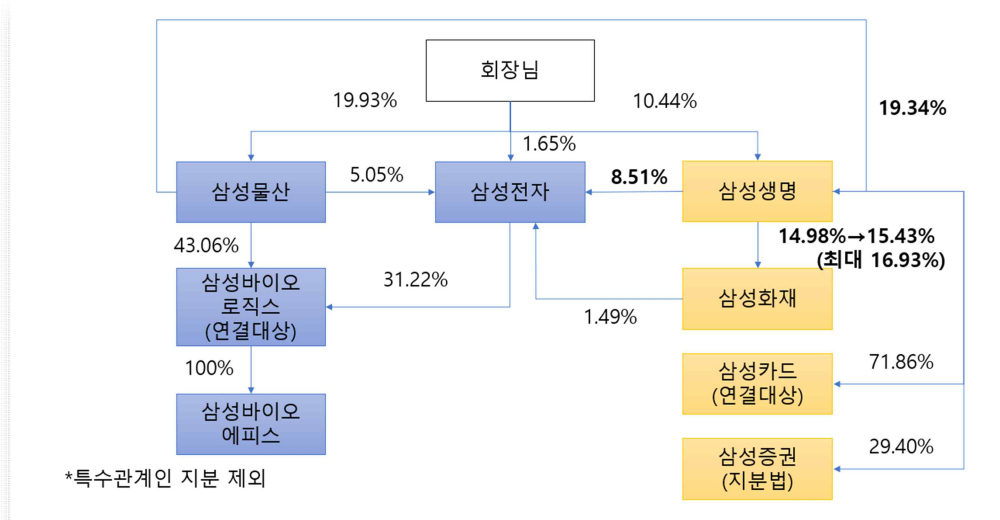
삼성생명의 지분법 및 일탈 회계처리 쟁점을 이해하기 위해 삼성그룹의 주요 지배구조를 살펴본다. <그림 1>에서 2025년 3월 말 삼성그룹의 주요 계열사 지배구조를 제시하였다. 삼성그룹 내에서 가장 규모가 크고 중요한 기업은 삼성전자이다. 삼성전자는 현재 시가총액으로 대한민국에서 가장 큰 기업이다. 하지만 이재용 회장과 계열사 지분율을 합산해도 삼성전자 지분의 20%만을 보유하고 있다는 점이 삼성그룹 지배구조의 가장 큰 취약점 중 하나이다.

과거 이재용 회장은 삼성에버랜드의 지분을 소유하고 있었으며 이후 여러 차례의 사업결합을 통해 현재는 삼성물산(삼성물산-제일모직 합병)과 삼성생명의 지분을 각각 19.93%와 10.44% 소유하고 있다. 삼성물산은 삼성생명의 지분 19.34%를 가지고 있으며¹⁾ 삼성물산이 삼성전자 및 삼성바이오로직스 등 비금융업의 지분을 소유하고 있다.²⁾ 삼성생명은 삼성화재의 지분 14.98%³⁾ 및 삼성카드 등 금융계열사의 지분을 갖고 있다.

삼성그룹의 지배구조 문제는 ①금산분리와 ②지배력(유의적인 영향력)의 재량적 판단으로 요약할 수 있다.⁴⁾ 삼성그룹 지배의 두 축인 삼성물산과 삼성생명은 각각 비금융업과 금융업을 수행하면서 삼성전자라는 가장 중요한 기업을 직·간접적으로 지배하고 있으며, 삼성물산(비금융업)이 삼성생명(금융업)의 지분 19.34%를⁵⁾, 삼성생명과 삼성화재(금융업)가 삼성전자(비금융업)의 지분을 10% 보유하고 있다. 우리나라는 미국처럼⁶⁾ 금산분리법이 하나의 법률로 이루어지지 않고 은행법, 공정거래법, 금융지주회사법 등에 분산되어 제시하고 있으며, 삼성그룹은 각 법의 한도 내에서 최대한의 지분을 보유하고 있지만 금산분리는 삼성그룹이 결국 해결되어야 할 중요한 숙제일 것이다.

-
- 1) 삼성물산의 삼성생명 지분율은 20%에 미달하여 2025년 현재 FVOCI금융자산으로 처리하고 있다.
 - 2) 삼성물산은 삼성바이오로직스의 지분 43.06%를 소유하고 있지만 실질지배력이 있다고 판단하여 연결 대상에 삼성바이오로직스를 포함한다.
 - 3) 2025년 삼성화재 자사주 소각 전 지분율을 의미한다.
 - 4) <그림 1>을 포함하여 삼성그룹의 전반적인 계열사 지분율을 깊게 살펴보면 전반적으로 19.@@%의 숫자가 많다는 것을 알 수 있다. 이는 지분법 적용기준인 20%를 초과하지 않기 위함일 것이다.
 - 5) 삼성물산은 금융업을 영위하는 삼성생명의 지분 19.34%를 갖고 있으며, 20%가 넘지 않는다는 이유로 지분법을 적용하지 않고 FVOCI금융자산으로 처리하고 있다. 이는 삼성생명이 삼성화재를 FVOCI 금융자산으로 처리하는 것과 일맥상통한다.
 - 6) 미국의 경우 대공황 이후 글래스-스티걸법을 통해 투자은행과 상업은행을 분리시켰는데 1990년대 클린턴정부 시기에 폐지되고 나서 2008년 금융위기를 야기하는 원인이 되었다. 이후 미국은 도드-프랭크법을 통해 다시 금산분리로 돌아갔다.

<그림 1> 2025년 삼성그룹의 주요 계열사 지배구조



여기서 본 발제에서 다루는 회계쟁점과 관련된 주요사항은 다음과 같다. 첫째, 금융업을 영위하는 삼성생명과 삼성화재가 삼성전자의 지분을 각각 8.51%와 1.49% 소유하고 있다는 점이다(두 회사가 합쳐서 10%). ‘금융산업의 구조개선에 관한 법률’은 금융회사의 경우 비금융 계열사의 주식을 10% 이내로 보유하도록 규정하고 있다. 하지만 2025년 삼성전자는 자사주 소각을 단행하였고⁷⁾ 이로 인해 삼성생명과 삼성생명의 지분합계는 10%를 초과하게 되었다. 따라서 삼성생명과 삼성화재는 10%를 맞추기 위해 삼성전자의 지분을 처분하였다.⁸⁾

둘째, 삼성생명의 삼성화재 지분 보유 문제이다. 2024년 말 삼성생명은 삼성화재의 지분 14.98%를 보유하고 있었다.⁹⁾ 하지만 삼성화재는 2025년 1월 Value-up 명목으로 자사주를 소각계획을 발표하였고 단계적으로 소각하기 시작하였다. 2025년 4월 1차 소각에 따른 삼성생명의 지분은 15.43%로 상승하였다. 삼성생명이 보유한 삼성화재의 지분율이 15%를 초과함에 따라 삼성생명은 현행 보험업법상 자회사로 편입이 되었고 금융위원회가 이를 승인하였다.

삼성생명은 정식으로 삼성화재의 자회사 편입을 승인받았으므로 향후 삼성화재 지분을 추가로 취득하는데 특별한 승인을 받지 않아도 되며 경영정보 공유나 리스크 관리 등 경영 측면에 시너지 효과를 취득할 수 있을 것이고 나아가 IFRS 17 하에서 신지급여력제도(K-ICS) 관리에서도 도움을 얻을 수 있을 것이다. 하지만 삼성생명은 삼성

7) 이는 정부에서 밸류업(Value-up) 기조에 발맞추어 수행한 명목이 있으나, 사실은 이견희 회장 작고 후 삼성일가의 상속세 납부를 위한 주식담보대출 주당가격하락 방지와도 밀접한 연관이 있다는 주장이 있다.

8) 이는 삼성생명이 삼성전자의 주식을 매각한 중요 사례로, 시세차익이 발생하였으므로 계약자지분조정 및 일탈회계처리의 문제가 부각되는 계기가 되었다. 2018년에도 삼성생명은 금산법 10% 룰에 따라 삼성전자 주식 0.31%를 매각한 사례가 있다.

9) 이는 최초의 경우 보험업법상 자회사로 분류되는 15% 룰을 적용받는 것을 회피하려는 의도로 추정된다.

화재의 지분을 FVOCI금융자산으로 분류하고 있었으나 지분법 적용 이슈가 발생하게 되었다.

2.2 삼성생명 유배당보험상품에 대한 타임라인

유배당보험상품은 1980년대 우리나라 보험회사들이 주력으로 판매하던 보험상품으로 삼성생명의 경우 1990년대 초반까지 유배당보험상품을 판매하였다. 유배당보험상품은 고객이 납입한 자금을 바탕으로 주식을 구입하고 주식발행기업의 경영성과(배당 및 시세차익 등)을 일부 공유하기로 계약한 상품으로 정의할 수 있다.

삼성생명의 경우 1990년대 초반까지 유배당보험상품을 판매하였으며, 유배당보험상품을 통해 마련한 재원으로 삼성전자의 의결권 있는 주식 5,444억원(약 5억 8백만주)을 취득하였으며 현재 삼성생명은 삼성전자 지분의 8.51%를 가지고 있는 1대주주이자 삼성그룹 지배구조의 중심축이 되고 있다.

삼성생명의 유배당보험상품이 크게 이슈가 된 계기는 2010년 삼성생명이 상장할 시점이다. 삼성생명은 상장 이전에 유배당보험상품으로 취득한 삼성전자 등 주식을 원가법으로, 계약자의 몫을 ‘계약자지분조정’이라는 계정으로 부채로 회계처리하고 있었다.(그림 1)¹⁰⁾

삼성생명은 유배당보험상품으로 취득한 삼성전자 등 계열사 주식을 매도가능금융자산(IFRS 도입 이후 FVOCI금융자산)으로 분류하였고¹¹⁾ 매도가능금융자산에서 발생한 막대한 시세차익에 대한 계약자의 배분이 이루어지지 않는다고 소송을 제기하였으나 패소하였다. 당시 재판부는 ‘유배당보험계약자들이 향후 장기투자자산(매도가능금융자산)이 처분되어 이익이 실현되면 계약자배당을 받을 수 있으므로 손해가 발생했다고 보기 어렵다’라는 의견을 제시하였다.

이 의미는 유배당보험계약으로 취득한 삼성전자 등 계열사 주식을 향후 처분할 때 배당을 받을 수 있음을 암시한다. 삼성생명은 이후에도 계약자지분조정을 부채로 인식하여 계약자에게 지급할 몫이 있음을 재무제표에 표시하고 있으나, 이를 처분하지 않았다.

계약자를 비롯한 다양한 이해관계자들은 삼성생명의 이러한 행태에 문제가 있다고 보았고 이를 해결하기 위해서는 삼성생명이 보험업법에서 제시하고 있는 계열사 증권보유한도 평가기준인 3%를 원가법에서 시가법으로 바꿀 필요가 있다고 판단하였다

10) 원가법이지만 1990년에도 상장을 준비하면서 자산재평가를 수행하여 3,017억원의 자산재평가적립금을 인식하였다.

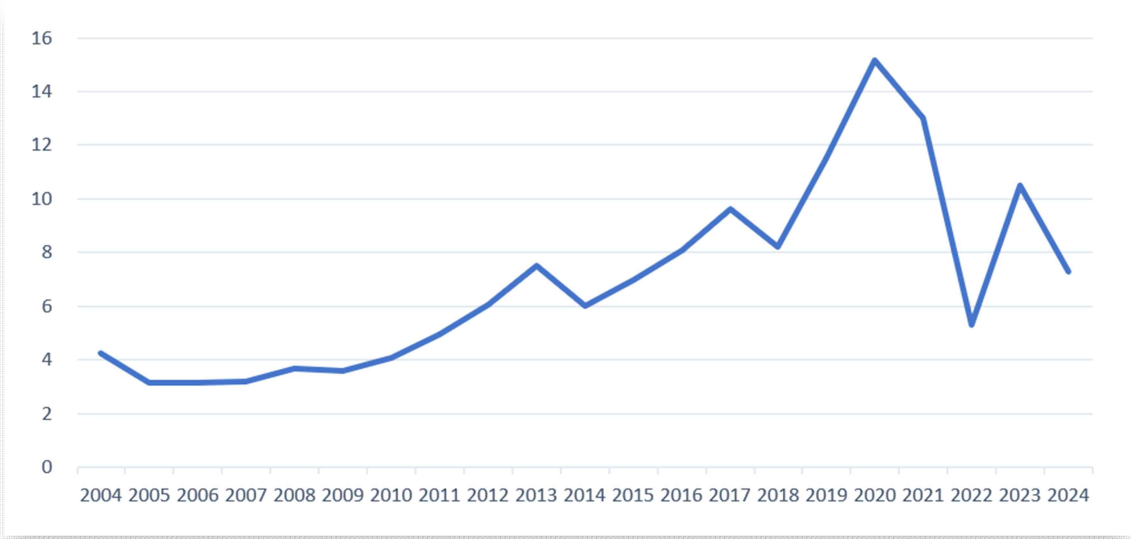
11) 일반적으로 유배당보험상품을 재원으로 취득한 주식은 일반적으로 FVPL금융자산으로 분류하는 것이 원칙이다. 하지만 삼성생명은 삼성전자 등 계열사 주식을 FVOCI금융자산(매도가능금융자산)으로 분류하였다.

(속칭 삼성생명법). 하지만 국회에 19대부터 21대까지 매년 발의되었으나 통과하지 못했다.¹²⁾

<그림 2>은 삼성생명의 계약자지분조정 금액을 나타낸 것이다. 계약자지분조정은 2010년 상장 시점 약 4조원에서 이후 지속적으로 상승하여 2020년에는 15조1,461억 원까지 상승하였다. 그 이유는 삼성전자 주식의 가치가 매년 상승했기 때문으로 판단 된다. 하지만 2020년 이후 계약자지분조정은 서서히 감소하고 있으며 2024년 현재 7조2,983억원까지 감소하였다. 그 이유는 삼성전자 등 계열사 주식의 가치 감소로 추정된다.¹³⁾ 하지만 계약자지분조정은 언젠가는 0이 되면서 자본으로 환입될 것이다.¹⁴⁾ 2022년 6월 말 기준으로 삼성생명의 유배당 계약건수는 159만여건, 중복가입자를 제외한 유배당 계약자 수는 138만여명이다.¹⁵⁾

<그림 2> 삼성생명의 계약자지분조정 금액¹⁶⁾

(단위: 조원)



다시 한 번 삼성생명이 논란이 된 시점은 2022년 12월이다. 보험회계의 대 변혁인 IFRS 17이 2023년 초부터 전면 도입되면서 보험회사는 고객에게 지급해야 할 미래 의무를 현재가치로 평가하여 보험부채를 인식하게 되었다. 삼성생명이 인식한 계약자

12) 22대 국회에서도 차규근의원 등이 보험업법 일부 개정법률안(삼성생명법)을 발의한 상황이다.
13) 삼성전자의 파운더리사업부의 적자로 인해 주가가 하락한 것이 가장 큰 원인으로 추정된다.
14) 예를 들어, 1980년대 중반 유배당보험상품에 가입한 계약자들의 나이가 30~50세일 경우 현재 70세~90세의 고령이라는 것을 추정할 수 있다.
15) 박용진 의원실 자료참고
16) 삼성생명 계약자지분조정의 연도별 금액은 다음과 같다.

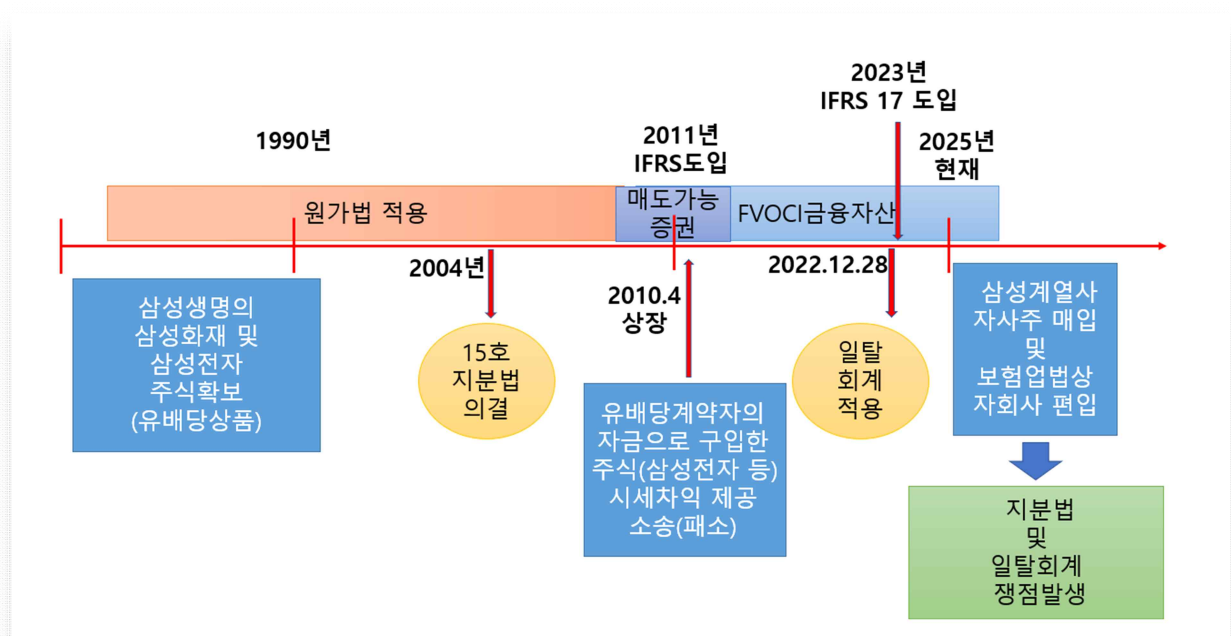
(단위: 조원)

Year	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
금액	4.066	4.973	6.072	7.514	6.028	6.969	8.075	9.599	8.208	11.528	15.146	12.996	5.328	10.510	7.298

지분조정도 IFRS 17을 적용하면 미래 현금흐름(주식처분 등을 반영한)을 현재가치로 인식해야 한다. 하지만 삼성생명은 2022년 12월에 한국회계기준원에 질의를 하여 ① 현재 IFRS 17를 적용받지 않고 ‘계약지지분조정’을 그대로 인정받는 일탈회계를 적용하는 방법과 ②계약지지분조정을 자본으로 측정하는 방법을 제시하였다.

2022년 12월 28일 금융감독원은 IFRS 17이 도입되었음에도 불구하고 삼성생명이 기존 계약지지분조정을 그대로 인식하는 일탈회계(IFRS 17 도입 이전 회계처리 유지)를 허용하였고 현재에 이르고 있다. 2025년 8월 11일 현재 삼성생명이 보유하고 있는 삼성전자 보통주식의 가치는 약 36조원에 해당한다.¹⁷⁾ <그림 3>에서 유배당보험상품 및 계약지지분조정과 관련된 타임라인을 제시하였다.

<그림 3> 유배당보험상품 및 계약지지분조정과 관련된 타임라인



17) 2025년 8월 11일 종가 71,000원 기준.

Ⅲ. 삼성생명의 지분법 회계처리 이슈

3.1 현행 IFRS 지분법 적용대상

한국채택국제회계기준(이하 K-IFRS) 1028호 ‘관계기업과 공동기업에 대한 투자’ 문단 5와 6은 지분법 적용에 대해 다음과 같이 제시하고 있다.

- 5 기업이 직접 또는 간접(예: 종속기업을 통하여)으로 피투자자에 대한 의결권의 20% 이상을 소유하고 있다면 유의적인 영향력을 보유하는 것으로 본다. 다만 유의적인 영향력이 없다는 사실을 명백하게 제시할 수 있는 경우는 그러하지 아니하다. 반대로 기업이 직접 또는 간접(예: 종속기업을 통하여)으로 피투자자에 대한 의결권의 20% 미만을 소유하고 있다면 유의적인 영향력이 없는 것으로 본다. 다만 유의적인 영향력을 보유하고 있다는 사실을 명백하게 제시할 수 있는 경우는 그러하지 아니하다. 다른 투자자가 해당 피투자자의 주식을 상당한 부분 또는 과반수 이상을 소유하고 있다고 하여도 기업이 피투자자에 대하여 유의적인 영향력을 보유하고 있다는 것을 반드시 배제하는 것은 아니다.
- 6 기업이 다음 중 하나 이상에 해당하는 경우 일반적으로 유의적인 영향력을 보유한다는 것이 입증된다.
- (1) 피투자자의 이사회나 이에 준하는 의사결정기구에 참여
 - (2) 배당이나 다른 분배에 관한 의사결정에 참여하는 것을 포함하여 정책결정과정
 - 에 참여
 - (3) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래
 - (4) 경영진의 상호 교류
 - (5) 필수적 기술정보의 제공

문단 5를 살펴보면, 직,간접으로 의결권있는 주식의 20% 이상을 소유하고 있다면 유의적인 영향력이 있지만 20% 미만인 경우 유의적인 영향력이 없다고 본다. 만일 20% 미만이라도 유의적인 영향력을 보유하고 있다는 사실을 명백하게 제시할 수 있는 경우는 유의적인 영향력이 있으며 이 경우 관계기업으로 판단하여 지분법을 적용할 수 있다.

유의적인 영향력을 보유하고 있다는 사실을 명백하게 제시할 수 있는 경우는 문단 6에 제시되어 있다. 즉 지분이 20% 미만이라도 다섯 가지 상황에 하나 이상 해당하는 경우 유의적인 영향력을 보유한다는 것이 입증된다.

3.2 삼성화재의 주주 및 지분율 현황

삼성화재의 2024년 말 최대주주 및 특수관계인의 보통주식 소유 및 지분율 현황은 <표 1>과 같다.

<표 1> 삼성화재 최대주주 및 특수관계인의 보통주식 및 지분율 현황

성명	관계	주식수(주)	지분율(%)
삼성생명	최대주주	7,099,088	14.98%
삼성문화재단	최대주주의 계열 비영리법인	1,451,241	3.06
삼성복지재단	최대주주의 계열 비영리법인	1,70,517	0.36
이재용	사실상의 영향력을 행사하고 있는 개인	44,000	0.09
이문화 등	최대주주의 계열회사 등기임원	582	0.00
계		8,865,428	18.50%

<출처: 2024년 삼성화재 사업보고서>

현재 삼성화재의 제1대 주주는 삼성생명으로 14.98%이며, 삼성문화재단 3.06% 등을 포함하면 특수관계자 지분율은 18.50%이다.¹⁸⁾ 이는 지분법을 적용하기 위한 20%에 약간 못 미치는 상황이다. 한편, 삼성화재의 주요주주와 각각의 지분율은 <표 2>와 같다.

<표 2> 삼성화재의 주요주주 지분율

주주	유형	국가	지분율(%)
삼성화재	자사주	대한민국	15.93%
삼성생명	최대주주	대한민국	14.98
국민연금	연기금	대한민국	6.80
토쿄마린홀딩스	해외 보험사(우호지분)	일본	3.14
삼성문화재단	최대주주의 계열 비영리법인	대한민국	3.06
삼성복지재단	최대주주의 계열 비영리법인	대한민국	0.36
노르디아자산운용	자산운용사	스웨덴	0.25
스테이트스트리트	자산운용사	미국	0.20
맥킨지 아시아	자산운용사	홍콩	0.20
콜롬비아 쓰레드니들	자산운용사	영국	0.17

<출처:Market Screener>

18) 삼성화재의 최대주주 및 특수관계자 지분율은 2000년대 이후 18.50~18.51%로 크게 변동이 없었다.

1대주주인 삼성화재와 특수관계자인 비영리재단을 제외하고 국민연금 6.80%를 제외하면 대부분 해외 자산운용사로 구성되어 있으며 각각의 지분율은 미미하다. 즉 삼성그룹 지분을 제외하고는 삼성화재의 지분은 상당히 분산되어 있는 상황이며, 삼성생명 및 특수관계자 외에 삼성화재에 대한 의결권을 직접적으로 행사하려는 실체는 찾기 힘들다.

3.3 지배력과 유의적인 영향력의 판정

3.3.1 지배력의 정의

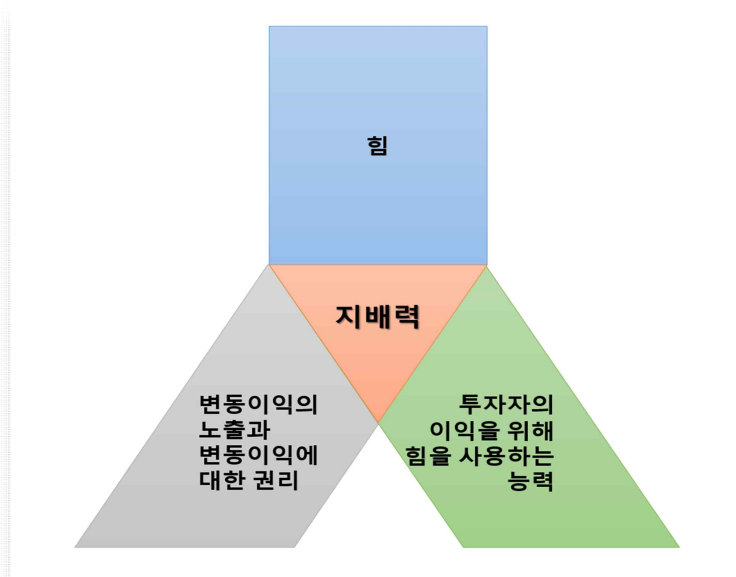
여기서 잠시 국제회계기준의 지배(control)의 개념에 대해 살펴보자. K-IFRS 제1110호 ‘연결재무제표’ (IFRS 10)는 지배력에 대해 다음과 같이 언급하고 있다(그림 4 참조).¹⁹⁾

- 5 투자자는, 기업(피투자자)에 관여하는 성격과 관계없이, 피투자자를 지배하는지 평가하여 자신이 지배기업인지를 결정한다.
- 6 투자자는 피투자자에 관여함에 따라 변동이익²⁰⁾에 노출되거나 변동이익에 대한 권리가 있고, 피투자자에 대한 자신의 힘으로 변동이익에 영향을 미치는 능력이 있을 때 피투자자를 지배한다.
- 7 따라서 투자자는 다음 모두에 해당하는 경우에만 피투자자를 지배한다.
- (1) 피투자자에 대한 힘이 있다(문단 10~14 참조).
 - (2) 피투자자에 관여함에 따라 변동이익에 노출되거나 변동이익에 대한 권리가 있다(문단 15와 16 참조).
 - (3) 투자자의 이익금액에 영향을 미치기 위하여 피투자자에 대한 자신의 힘을 사용하는 능력이 있다(문단 17과 18 참조).

19) 지배력을 판정하는 기준서는 우리나라가 국제회계기준을 처음 도입한 시점인 2011년에는 국제회계기준 제1027호 ‘연결재무제표와 별도재무제표’ 였으나, 2013년 초부터 국제회계기준 제1110호 (IFRS 10)가 도입되었다. 제1110호는 지배력에 대한 정의를 구체화하고 실질지배력을 명문화하는 등 제1027호와 여러 가지 차이가 있다.

20) 이익의 예는 다음과 같다(B57) (1) 배당금, 피투자자가 분배한 경제적 효익(예: 피투자자가 발행한 채무증권의 이자), 투자자가 피투자자에게 투자한 투자자산 가치의 변동 (2) 피투자자의 자산이나 부채의 관리비용에 대한 보상, 신용 지원이나 유동성 지원에서 생긴 손실에 대한 수수료와 노출 정도, 피투자자가 청산할 때 피투자자의 자산과 부채의 잔여지분, 법인세 혜택, 투자자가 피투자자에 관여하여 얻은 미래 유동성의 활용 (3) 다른 지분 보유자들이 이용할 수 없는 이익. 예를 들면 투자자는 자신의 다른 자산의 가치를 높이기 위하여, 규모의 경제, 원가 절감, 부족한 제품을 외부에서 구매하기 위해 영업 기능들을 결합하거나, 독점적 지식의 접근을 확보하거나, 일부 영업이나 자산을 제약하는 것과 같이 피투자자의 자산과 결합하여 자신의 자산을 이용할 수 있다.

<그림 4> 지배력을 갖기 위한 전제조건(한국채택국제회계기준 1110호)



국제회계기준은 지배력을 갖기 위해서는 문단 7에서 언급한 세 가지 조건이 동시에 만족하면 된다고 보았으며, 지배력을 가질 수 있는 특정 지분율을 언급하지는 않았다. 미국 회계기준(U.S GAAP)이나 과거 우리나라 기업회계기준서에는 50% 규정이 있어서 의결권 있는 주식의 50%를 넘는 경우 지배력이 있다고 보았다. 하지만 지배력을 판단할 수 있는 특정 지분율(50%)은 국제회계기준에서 많은 논쟁 끝에 제거되었다(그림 5 참조). 그 이유는 국제회계기준 결론도출근거(BC)에서 찾아볼 수 있다.

BC100 ED²¹⁾ 10에 대한 의견제출자들은 투자자가 과반수 미만의 의결권을 가지고 있고 피투자자의 관련 활동에 그 밖의 계약상 권리가 없는 경우 피투자자를 지배하는지에 대하여 엇갈리는 관점을 나타내었다.

BC101 '계약상 권리' 지배 모형을 지지하는 의견제출자들은 피투자자의 의결권을 과반수 미만으로 보유한 투자자는 (그 밖의 계약상 권리가 없다면) 피투자자를 지배할 수 없다고 생각한다. 투자자가 모든 가능한 시나리오에서 피투자자의 활동을 지시할 확고한 권리가 없고 다른 투자자들의 활동을 막을 수 없기 때문이라고 그들은 판단하였다.

BC102 '계약상 권리' 모형을 지지하는 의견제출자들은 '능력' 모형에서와 같이 다른 주주가 소극적이라는 전제에 의존하여 힘을 정의해서는 안 된다고 생각한다. 또한 그들은 만일 투자자가 피투자자를 지배하고자 한다면 투자자는 의결권의 과반수를 보유하거나 피투자자에 대한 힘을 보장하는 계약상 권리가 (필요하다면 의결권에 추가하여) 있어야 한다고 생각한다.

BC104 국제회계기준제정위원회(이하 IASB)는 의견제출자들이 제기한 우려를 고려하였으나 문단 BC44~BC50에서 언급한 이유로, 투자자가 피투자자의 활동을 지시

하는 계약상 권리를 보유하는 상황으로 힘을 제한하는 것은 부적절하다는 결론을 내렸다. 특히 의결권의 경우, IASB는 투자자가 피투자자의 의결권 과반수를 소유하지 않고 피투자자의 활동과 관련한 그 밖의 계약상 권리가 없어도 피투자자를 지배할 수 있는 상황이 있다고 생각한다.

BC105 그러한 결론을 도출하면서, IASB는 각국의 주주 및 투자자의 보호와 관련될 법규가 서로 다르다는 것을 언급하였다. 그러한 규정은 종종 주주가 보유한 권리를 결정하거나 그 권리에 영향을 미치며 결국 과반수 미만의 의결권으로 피투자자에 대한 힘을 보유하는 투자자의 능력에도 영향을 미친다. 그러한 이유로, IASB는 의결권 조건으로 50%에 선을 긋는 것이 일부 나라에서는 부적절한 연결에 이르게 할 수 있다고 결론지었다.

BC106 또한 IASB는 다른 나라에서 적용할 때뿐만 아니라 모든 피투자자에게 적용할 때 ‘능력’ 모형이 연결 여부를 더 적절하게 결론 내리게 될 것이라고 결론지었다. ‘능력’ 모형은 지배력을 평가할 때, 투자자가 보유한 권리와 다른 당사자들이 보유한 권리를 고려하여 모든 피투자자에게 일관되게 적용되기 때문이다.

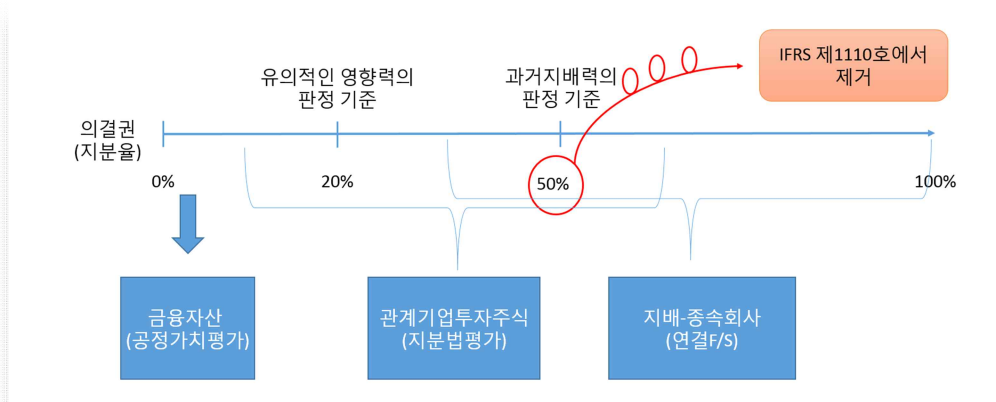
위 내용을 근거로 국제회계기준이 50% 지분율을 지배력 판정에서 제거한 이유는 다음과 같다. 첫째, 각국마다 상법의 규정이 달라 의결권 있는 지분율을 한정하는 것이 의미가 없으며, 둘째, ‘계약상 권리’ 모형보다는 ‘능력’ 모형이 다양한 상황에서 일관되게 적용될 수 있다는 장점 때문으로 사료된다.

예를 들어, 의결권 있는 주식의 50% 지분율의 규정을 정해놓으면 49.9%를 취득하여 지배-종속관계를 회피할 수 있는 회계공학(accounting engineering)이 발생할 가능성이 있다. 또한 콜옵션과 같은 신종자본증권 등과 같은 잠재적 의결권을 통해 사실상 지배력을 획득 또는 상실할 수 있는 미래의 가능성을 반영해야 한다. 즉 현 시점의 다양한 상황과 계약, 실질을 반영해야 지배력을 판단할 수 있으며 표면상 지분율만으로는 지배력의 판정에 의미가 없다고 본 것이다.

IFRS에서 ‘실질지배력’이라는 용어는 나타나지 않지만, 이해관계자들은 국제회계기준에서 언급한 조건(힘)에 따라 지배력이 있는지 여부를 판단하는 것을 ‘실질지배력(de facto control)’라고 부른다.

21) IFRS 제1110호 공개초안(Exposure draft)을 의미한다.

<그림 5> 피투자회사 주식의 회계처리



3.3.2 IFRS에서 ‘힘’의 판정

K-IFRS 제 1110호에서는 지배력의 전제조건인 ‘힘(power)’을 다음과 같이 표현하고 있다.

- 10 투자자가 관련 활동(즉, 피투자자의 이익에 유의적으로 영향을 미치는 활동)을 지시하는 현재의 능력을 갖게 하는 현존 권리를 보유하고 있을 때, 투자자는 피투자자에 대한 힘이 있다.
- 11 힘은 권리에서 생긴다. 때로 힘을 평가하는 일은 간단하다. 예를 들면 피투자자에 대한 힘은 주식과 같은 지분상품에 의해 부여된 의결권만으로 직접 획득되고, 그러한 보유 지분의 의결권을 고려하여 평가할 수 있다. 이와 달리 어떤 경우에는 지배력 평가가 좀 더 복잡할 것이며 둘 이상의 요소를 고려해야 할 것이다. 예를 들면 힘이 하나 이상의 계약상 약정에 기인하는 경우가 있다.
- 12 관련 활동을 지시하는 현재의 능력이 있는 투자자는 지시하는 권리를 행사하기 전일지라도 힘을 가진다. 투자자가 관련 활동을 지시하고 있다는 증거는 투자자가 힘을 가지는지 결정하는 데 도움을 줄 수 있다. 그러나 그러한 증거 자체 만으로는 투자자가 피투자자에 대한 힘을 가지고 있는지 결정할 때 확실한 증거가 되지 않는다.
- 13 둘 이상의 투자자 각각이 다른 관련 활동을 지시하는 일방적인 능력을 갖게 하는 현존 권리를 보유하는 경우, 피투자자의 이익에 가장 유의적으로 영향을 미치는 활동을 지시하는 현재의 능력이 있는 투자자는 피투자자에 대한 힘이 있다.
- 14 다른 기업들이 관련 활동의 지시에 참여하는 현재의 능력을 갖게 하는 현존 권리(예: 유의적인 영향력)를 보유하고 있다 하더라도, 투자자는 피투자자에 대한 힘이 있을 수 있다. 그러나 방어권만을 보유하는 투자자는 피투자자에 대한 힘이 없으며(문단 B26~B28 참조), 따라서 피투자자를 지배하는 것이 아니다.

즉 국제회계기준은 힘을 산정할 때 현재의 능력을 갖게 하는 현존 권리를 투자기업이 실질적으로 보유해야 하며, 동시에 투자회사의 상대방의 의결권의 형태(ex: 상대방 지분율의 분산 정도)와 잠재적 의결권과 같은 지배력을 평가할 수 있는 권리, 계약상 약정 등을 중요한 판단근거로 삼고 있다.

한편, 투자자는 힘을 갖고 있는지를 평가할 때, 투자자와 그 밖의 투자자들이 보유한 피투자자와 관련된 실질적인 권리만을 고려한다. 권리가 실질적이려면, 보유자는 그 권리를 행사할 실제 능력을 가져야 한다(B22). 실질적인 권리(의결권)에 대해 국제회계기준 적용지침은 다음과 같이 언급하고 있다.

B23 실질적인 권리인가를 결정할 때에는 모든 사실과 상황을 고려하여 판단할 필요가 있다. 그 결정을 할 때 고려할 요소들은 다음과 같으며, 이에 한정되지는 않는다.

(1) 보유자(들)의 권리 행사를 방해하는 장애물(경제적 또는 그 밖의)의 존재 여부.²²⁾

(2) 권리를 행사하기 위해 둘 이상 당사자 동의가 필요한 경우나 둘 이상 당사자가 권리를 갖는 경우에, 당사자들이 원한다면 그들의 권리를 집합적으로 행사할 실질적 능력을 그들에게 제공하는 제도의 존재 여부.²³⁾

(3) 권리를 갖는 당사자(들)가 권리를 행사하여 효익을 얻을지 여부. 예를 들면, 피투자자의 잠재적 의결권을 보유한 자(참조: 문단 B47~B50)는 상품의 행사가격이나 전환가격을 고려해야 한다. 잠재적 의결권의 계약 조건은 상품이 내가격 상태이거나 투자자가 다른 이유(예: 투자자와 피투자자 사이의 시너지 효과를 실현)로 상품의 행사나 전환에서 효익을 얻을 경우 실질적일 가능성이 높다.

B24 실질적이 되기 위하여, 관련 활동을 지시하는 결정을 할 필요가 있을 때 권리를 행사할 수 있어야 한다. 보통 실질적이 되기 위하여 권리는 현재 행사할 수 있어야 한다. 그러나 때때로 권리를 현재 행사할 수 없더라도 실질적일 수 있다.

B25 다른 당사자들이 행사할 수 있는 실질적인 권리는 투자자가 자신의 권리와 관련이 있는 피투자자를 지배하지 못하게 할 수 있다. 그러한 실질적인 권리는 보유자가 결정을 제안할 수 있는 능력을 갖도록 요구하지 않는다. 비록 그 권리가 보유자에게 관련 활동과 관련된 결정을 승인하거나 막을 현재의 능력만을 갖게 할지라도 단순한 방어권(문단 B26~B28 참조)이 아니라면 다른 당사자들이 보유한 실질적인 권리는 투자자가 피투자자를 지배하지 못하게 할 수 있다.

22) 그러한 장애물의 예는 다음과 같으며, 이에 한정되지는 않는다(B23).

(가) 보유자의 권리 행사를 방해하거나 단념하게 할 재무적 불이익과 유인책

(나) 보유자의 권리 행사를 방해하거나 단념하게 할 재무적 장애물이 되는 행사가격이나 전환가격

힘을 갖는지를 판정하기 위해서는 의결권을 보유하고 있는 상대방의 방해물이나 동의권 여부, 권리행사에 따른 효익을 얻는지 여부 등 실질적인 권리를 고려해야 한다. 예를 들어, 51%를 가지고 있는 지배주주라 하더라도 의결권 있는 상대방 주주의 52%가 모여야 중요한 의사결정을 할 수 있다는 규정이 존재한다면 상대방의 동의 없이 의사결정을 수행하기 어려우므로 지배한다고 보기 어렵다.

즉 국제회계기준에서는 둘 이상의 투자자가 관련활동을 지시하기 위해 함께 행동하는 경우 피투자자를 집합적으로 지배한다고 보고, 어떤 투자자도 다른 투자자의 협력 없이 관련활동을 지시할 수 없으므로 어느 누구도 개별적으로 피투자자를 지배하지 못한다고 본다(문단 9). 하지만 이는 반대로 해석할 수 있다. 만일 50%에 현저히 미달하는 지분율을 갖고 있더라도 상대방 주주와의 약정이 없거나 다른 주주들이 의결권을 행사하려는 적극적인 의지가 없다면 힘을 가질 수도 있는 것이다.

3.3.3 의결권의 과반수(50%)와 실질지배력의 판정 (1)- 계약과 권리

실질지배력 하에서는 의결권 있는 주식의 과반수(50%)가 넘더라도 지배력이 없을 수 있으며 반대로 50% 이하라도 지배력이 존재할 수 있다. 이러한 주요 이유는 방해물이나 동의권과 같은 실질적인 권리에 대한 제약이 숨어있거나 상대방의 지분율의 분산 정도, ‘잠재적 의결권’이 존재할 수 있기 때문이다. 국제회계기준 적용지침은 실질지배력에 대해 다음과 같이 구체적으로 명시하였다.

의결권의 과반수를 보유하나 힘을 가지지 않는 경우

B36 피투자자의 의결권 과반수를 보유하는 투자자가 피투자자에 대한 힘을 보유하기 위해서는 투자자의 의결권이 문단 B22~B25²⁴⁾에 따라 실질적이어야 하고, 관련 활동을 지시하는 현재의 능력을 투자자에게 부여해야 한다. 이 관련 활동은 보통 영업정책과 재무정책의 결정으로 행해진다. 다른 기업이 피투자자의 관련 활동을 지시하는 현존 권리를 가지고 있으며 그 기업이 투자자의 대리인이 아닌 경우, 투자자는 피투자자에 대한 힘을 가지지 못한다.

B37 투자자는 피투자자의 의결권 과반수를 보유하고 있더라도 그러한 권리가 실

- (㉔) 권리가 행사될 가능성을 낮추는 계약 조건. 예를 들면 권리의 행사시기를 촉박하게 한정하는 조건
 - (㉕) 피투자자의 설립 문서나 적용할 수 있는 법규에서, 보유자에게 권리 행사를 허용하는 분명하고 합리적인 제도의 부재
 - (㉖) 권리 보유자가 권리 행사에 필요한 정보를 얻는데 있어서의 무능력
 - (㉗) 보유자의 권리 행사를 방해하거나 단념하게 할 운영상 장애물이나 유인책(예: 전문적인 용역을 제공하거나 그러한 용역을 제공하면서 현 경영진이 갖고 있는 다른 지분을 취하려는 의지나 능력이 있는 다른 경영진의 부재)
 - (㉘) 보유자의 권리 행사를 방해하는 법규 (예: 외국인 투자자의 권리 행사가 금지된 경우)
- 23) 그러한 제도가 존재하지 않는다면 권리가 실질적이지 않을 수 있는 지표이다. 권리를 행사할 때 동의를 필요한 당사자들이 많을수록, 그러한 권리가 실질적일 가능성은 적어진다. 그러나 이사회 구성원이 의사결정자에 대해 독립적인 경우에, 이사회는 권리를 행사할 때 집합적으로 활동하는 다수의 투자자를 위한 제도의 역할을 할 수 있다. 그러므로 독립적인 이사회가 행사할 수 있는 해임권은 많은 투자자가 같은 권리를 개별적으로 행사할 수 있는 경우보다 실질적일 가능성이 높다(B23).

질적이지 않다면 피투자자에 대한 힘을 가지지 못한다. 예를 들어 정부, 법원, 관재인, 채권자, 청산인, 감독당국이 관련 활동을 지시한다면, 피투자자의 의결권 과반수를 보유하는 투자자는 힘을 가질 수 없다.

의결권의 과반수를 보유하지 않고도 힘을 가지는 경우

B38 투자자는 피투자자 의결권의 과반수미만을 보유하더라도 힘을 가질 수 있다. 피투자자 의결권의 과반수 미만을 보유하는 투자자는 다음 예에 따라 힘을 가질 수 있다.

- (1) 투자자와 다른 의결권 보유자 사이의 계약상 약정(문단 B39 참조)
- (2) 그 밖의 계약상 약정에서 발생하는 권리(문단 B40 참조)
- (3) 투자자의 의결권(문단 B41~B45 참조)
- (4) 잠재적 의결권(문단 B47~B50 참조)
- (5) 위 (1)~(4)의 조합

B36에 실질지배력을 판정하기 위한 중요한 용어가 제시되고 있다. 지분율이 50%를 넘더라도 '영업정책과 재무정책의 결정'에 대한 활동을 지시하는 권리를 상대방이 가지고 있다면 힘을 가질 수 없다. 반대로 투자자가 의결권의 과반수 미만을 갖더라도 특정 상황이나 약정에 따라 지배력을 가질 수 있다(B38).

의결권의 과반수에 모자라더라도 지배력을 행사할 수 있는 다양한 상황을 하나씩 살펴보자. 첫째, 투자자와 다른 의결권 보유자 사이의 계약상 약정으로 투자자에게 힘을 부여하기에 충분한 의결권을 행사할 권리를 갖게 할 수 있다(B39).²⁵⁾ 예를 들어 주주총회에서 의사결정을 수행할 때 과반수에 모자라는 2대주주가 반드시 참여하여 승인하도록 계약상 약정을 했다면 그 상대방은 힘을 가졌다고 볼 수 없을 것이다.

둘째, 그 밖의 의사결정권은 의결권과 결합하여 투자자에게 관련 활동을 지시하는 현재의 능력을 부여할 수 있다. 예를 들면 계약상 약정에 정한 권리는 의결권과 결합하여, 투자자에게 피투자자의 이익에 유의적으로 영향을 미치는 피투자자의 제조 공정이나 그 밖의 영업활동 또는 재무활동을 지시하는 현재의 능력을 부여하기에 충분할 수 있다(B40).²⁶⁾

첫째와 둘째를 종합하면, 최대주주가 과반수에 미달하는 지분을 가졌더라도 상대방이 의결권을 행사하기 위해 최대주주의 필수적인 동의가 있어야만 하거나 최대주주가 피투자회사의 영업정책과 재무정책을 포함한 권리에 대한 동의가 있어야만 수행가능하다면 최대주주는 실질지배력이 있음을 암시한다. 또한, 의결권의 과반수 미만을 보유

24) 앞서 언급한 실질적인 권리를 의미한다.

25) 그러나 어떤 계약상 약정은 투자자가 관련 활동에 대한 의사결정을 할 수 있도록 의결할 때 다른 의결권 보유자를 지시할 수 있도록 충분히 보장할 수 있다(B39).

26) 그러나 다른 권리가 없다면 피투자자가 투자자에게 경제적으로 의존(예: 공급자와 주요 고객의 관계)하고 있다고 해서 투자자가 피투자자에 대한 힘을 가지게 되는 것은 아니다(B40).

한 최대주주가 일방적으로 관련 활동을 지시하는 실질적 능력을 가진 경우 자신에게 힘을 부여하는 충분한 권리를 가진다(B41).

우리나라는 국제회계기준 도입 전 과반수(50%) 이상 및 최대주주 30% 이상의 경우 연결재무제표를 작성하였다. 하지만 2011년 국제회계기준의 도입에 따른 실질지배력의 개념에 대한 이해가 부족하였다. 예를 들어, IFRS 조기도입기업(early adopter) 중 LG의 경우 연결범위에 지분율이 50%를 넘는 기업만을 포함시켰다.

반면, IFRS 조기도입기업인 STX팬오션은 지분율이 50%에 이르지 않으나 3개의 회사를 연결범위에 포함하였다. 특히 POS Maritime DX S.A.는 지분율이 0%이지만 STX팬오션은 해당 기업을 연결실체에 포함시켰으며, 주식에는 해당 회사가 특수목적 활동을 수행하고 지분을 소유하지 않지만 해당 회사의 경제활동에서 발생하는 효익의 과반을 얻을 수 있는 의사결정능력이 있으므로 연결범위에 포함시켰다고 공시하였다.²⁷⁾

IFRS의 조기도입과정에 따른 실질지배력에 대한 이해부족으로 나타난 현상일 수 있지만, 단순히 의결권의 과반수만으로 실질지배력을 판단하는 것은 실질지배력의 취지에 어긋난다. 즉 지분율이 50%가 넘더라도 B38에서 예시한 계약상 약정 및 계약상 약정에서 발생하는 권리, 잠재적 의결권 등과 연계하여 지배력을 판단해야 하므로 일률적인 지분율로 연결범위를 산정하는 것은 바람직하지 않다. 또한 STX팬오션의 경우 지분율이 50% 미만임에도 불구하고 실질지배력이 있다고 연결범위에 포함시켰으나, 실질지배력이 있다는 구체적인 이유를 상세히 공시하지는 않았다. 이러한 경우 정보이용자의 의문을 해소할 필요가 있을 것이다.

3.3.4 의결권의 과반수(50%)와 실질지배력의 판정 (2)- 투자자의 의결권

투자자 자신의 의결권 많을수록 힘은 커질 것이다. 하지만 상대방 투자자의 의결권의 분산 정도 또한 힘의 중요한 판정요소이다. 즉 동일한 의결권이라고 할지라도 상대방 의결권의 분산 정도나 다른 당사자가 보유한 잠재적 의결권 여부 등은 힘을 부여하는

B42 투자자의 의결권이 자신에게 힘을 부여하기에 충분한지 평가할 때, 투자자는 다음 사항을 포함하는 모든 사실과 상황을 고려한다.

- (1) 투자자가 보유한 의결권의 상대적 규모와 다른 의결권 보유자의 주식 분산 정도. 다음 사항을 염두에 두어야 한다.
 - (가) 투자자가 보유한 의결권이 많을수록, 투자자는 관련 활동을 지시하는 현재의 능력을 부여하는 권리를 가질 가능성이 높다.
 - (나) 다른 의결권 보유자에 비하여 투자자가 보유한 의결권이 많을수록, 투자자는 관련 활동을 지시하는 현재의 능력을 부여하는 권리를 가질

27) 송인만과 송시원(2011)의 사례 참조.

가능성이 높다.

(다) 투표에서 투자자를 이기기 위해 함께 활동할 필요가 있는 당사자들이 많을수록, 투자자는 관련 활동을 지시하는 현재의 능력을 부여하는 권리를 가질 가능성이 높다.

(2) 투자자, 다른 의결권 보유자나 다른 당사자가 보유한 잠재적 의결권(문단 B47~B50 참조)

(3) 그 밖의 계약상 약정에서 발생하는 권리(문단 B40 참조)

(4) 과거 주주총회에서 의결된 양상을 포함하여, 결정해야 하는 시점에 투자자가 관련 활동을 지시하는 현재의 능력을 가지고 있는지를 나타내는 추가 사실과 상황

B43 관련 활동의 지시가 과반수 의결로 결정되고, 투자자가 어떤 다른 의결권 보유자나 의결권 보유자의 조직화된 집단보다 유의적으로 많은 의결권을 보유하고, 다른 주주의 보유 지분이 널리 분산된 경우에, 문단 B42(1)~(3)에서 열거하는 요소들을 개별적으로 고려하고 나면 투자자가 피투자자에 대한 힘을 가지는 것이 명백해질 수 있다.

지를 판정하는데 다음과 같이 중요한 요소가 된다.

한편, 국제회계기준은 상대방의 지분율의 분산 정도에 대해 몇 가지 사례를 들고 있

사례 A

투자자는 피투자자의 의결권 48%를 취득한다. 나머지 의결권은 수천 명의 주주가 보유하고 있으며, 어느 누구도 개별적으로 의결권의 1%를 초과하여 보유하고 있지 않다. 주주들은 상의하거나 집합적으로 의사결정을 하는 어떠한 약정도 갖지 않았다.

다. 다음 사례²⁸⁾를 살펴보자.

이 경우 투자자는 48% 지분이 피투자자를 지배하기에 충분할 것이라고 판단할 수 있다. 즉 투자자가 보유한 의결권의 절대적 규모와 다른 주주 보유 지분과의 상대적 규모에 근거하여, 투자자는 힘의 다른 증거를 고려할 필요 없이 힘의 기준을 충족하는데 충분히 지배적인 의결권을 지닌다는 결론을 내릴 수 있다. 반면 다음 사례처럼 상대방의 의결권이 분산되지 않는 상황에서는 다음 사례²⁹⁾처럼 힘의 기준을 충족하기 어렵다.

사례 B

투자자 A는 피투자자의 의결권 45%를 보유하고 있다. 다른 투자자 2명은 피투자자의 의결권을 각각 26%씩 보유하고 있다. 그 밖의 주주 3명이 나머지 의결권을 각각 1%씩 보유하고 있다. 의사결정에 영향을 미치는 다른 약정은 없다.

28) B43의 사례4

29) B43의 사례6

이 경우 투자자 A의 의결권 규모와 다른 주주 보유 지분과의 상대적 규모는 투자자 A가 힘을 갖지 않는다는 결론을 내리기에 충분하다. 투자자 A가 피투자자의 관련 활동을 지시하지 못하도록 하기 위해서는 오직 다른 투자자 둘만의 협력이 필요할 것이다.

2011년 국제회계기준이 도입되고 실질지배력의 개념이 확대되면서 과반수 미만의 의결권을 가진 기업들도 연결범위에 포함시키는 경우가 나타나기 시작했다. 국제회계기준의 의결권 분산 사례와 유사한 두 가지 기업을 예로 들면 다음과 같다.

대한항공의 경우 정석기업을 직·간접적으로 45.53% 소유하고 있었다. 하지만 정석기업의 다른 주주들의 대부분(54% 중 51%)이 대한항공의 주요주주이거나 대한항공의 계열사이며 정석기업의 임원들이 대한항공의 전·현직 임원이므로 실질지배력이 있다고 보고 연결범위에 포함했다.

반면 두산중공업의 경우 두산엔진의 42.66%를 갖고 있으나 두산엔진의 다른 주주들이 삼성중공업(14.12%), 대우조선해양(8.06%) 및 소액주주(15.75%)와 우리사주조합(12.23%)이었다. 처음 두산엔진을 설립할 때 두산중공업이 51%, 삼성중공업이 32%, 대우조선해양이 17% 지분율을 보유했으나, 2008년 금융위기 이후 조선업계의 불황으로 유상증자시 삼성중공업과 대우조선해양이 실권하였다. 하지만 합작계약서가 여전히 유효하고 두산엔진의 매출의 상당 부분이 삼성중공업과 대우조선해양을 통해 이루어지고 있으므로, 두산중공업은 두산엔진을 2011년 국제회계기준 도입시 연결범위에서 배제하였다.³⁰⁾

이처럼 두 기업은 사례 B와 유사한 지분율을 갖고 있지만, 상대방의 지분율의 분산의 정도에 따라 실질지배력을 평가하였고, 국제회계기준의 실질지배력 개념에 부합하는 적절한 판정이라고 평가된다.

하지만 지분율의 분산이 어중간하거나 다른 계약이 숨어있는 경우 실질지배력을 판단하는 것은 매우 어려운 문제일 것이다. 국제회계기준은 위 사례 외에도 지분율의 분산성에 대한 다양한 사례들을 제시하고 있으나, 국제회계기준의 열거된 사례만을 반영하여 실질지배력을 판정해서는 안 된다. 즉 지분율의 분산성 외에도 외부에 드러나거나 드러나지 않은 계약상 약정 및 계약상 약정에서 발생하는 권리, 잠재적 의결권 등 현실의 상황을 반영하여 실질지배력을 판정하고 동시에 판정에 따른 과정을 세밀히 공시해야 할 것이다.

지금까지 연결범위에 해당하는 실질지배력에 대해 다루었다. K-IFRS 제1028호에서 언급하는 유의적인 영향력의 경우, 20% 룰이 있다고 실질지배력보다 판정하기가 더 쉬운 것은 아니다. 왜냐하면 유의적인 영향력 판단에 있어서 20% 룰이 주어졌기 때

30) 최은실과 강일주(2012)의 사례를 참조.

문에 지분법 적용을 회피하기 위해 실질적으로 관계가 있음에도 불구하고 오히려 회계공학을 수행하여 20% 미만을 보유하는 상황이 나타날 수 있기 때문이다.

즉, 지분율이 20%에 미달하더라도 K-IFRS 제1028호 문단 6에서 다루는 5가지 세부 항목의 적용 여부에 따라 유의적인 영향력을 가질 수 있으며 나아가 상대방 지분의 분산 정도를 살펴봄으로써 특정 조건들을 만족한다면 K-IFRS 제1110호에서 언급하는 힘을 취득할 수 있고 나아가 실질지배력까지 영향을 줄 수도 있을 것이다.

이러한 국제회계기준의 기본 원리는 원칙중심(principle-based)의 회계에서 비롯된다. 기업의 지분보유에 대한 실질을 제공하기 위해, 즉 지분취득기업을 실질적으로 지배하는지 또는 유의적인 영향력만을 갖고 있어 관계기업에 해당하는지를 경영진의 판단에 맡긴 것이다. 이는 실질우선의 원칙(substance over form)과도 밀접한 연관이 있다. 하지만 경영진이 본인이나 특정인의 이익을 위해 재량권을 남용하여 의도적으로 지배력 및 유의적인 영향력을 판단할 수 있다는 단점이 존재한다.

3.4 삼성화재의 자사주 소각계획으로 인한 지분율 변화

삼성화재의 2024년 말 현재 최대주주 및 특수관계인의 보통주식 지분은 14.98%이다. 하지만 삼성화재의 자사주 소각으로 인해 삼성생명의 지분율은 2025년 현재 15.43%로 상승하여 최대주주 및 특수관계자 지분율은 19.05%로 상승하였다.

향후 삼성화재의 자사주 소각은 2028년 4월 30일까지 4단계로 이루어지며, 2027년 4월 말에는 삼성생명의 단독 지분율이 14.98%에서 16.40%로 상승하여 최대주주 및 특수관계자 지분율은 20.25%로 20%를 넘게 되어 자동적으로 지분법 적용 여부가 결정될 예정이다. 자사주 소각이 끝나는 2028년 4월 말 삼성생명의 단독 지분율은 16.93%로 증가하여 삼성생명 및 특수관계자의 합계지분율은 최종적으로 20.91%에 이르게 된다.

3.5 삼성생명의 지분법 이슈

삼성생명의 사례로 돌아가보자. 2024년 말 현재 삼성생명은 삼성화재의 지분 14.98%를 갖고 있고 2025년 4월 말 삼성화재의 자사주 소각으로 인해 15.43%로 증가하여 보험업법 상 삼성화재는 자회사가 되었다. 또한 삼성생명과 특수관계자의 지분을 합산하면 19.05%에 이른다. 이는 K-IFRS 제1028호 문단 5에서 언급하는 유의적인 영향력에 해당하는 20%에 거의 근접한 상황이다.

20%가 넘는다면 유의적인 영향력을 갖게 되므로 관계기업으로 보고 지분법을 적용한다. 하지만 앞서 언급한 것처럼 20% 미만이라도 K-IFRS 1028호 문단 6에서 제시된 5가지 사항 중 하나 이상에 해당하는 경우 유의적인 영향력을 갖는다고 볼 수 있

다. 따라서 삼성생명이 삼성화재에 대해 유의적인 영향력을 갖는 5가지 요건에 하나라도 해당하는지 살펴볼 필요가 있다.

첫째, 삼성생명은 삼성화재의 피투자자의 이사회나 이에 준하는 의사결정기구에 참여하고 있는가? 그렇지 않다. 삼성생명과 삼성화재는 삼성그룹에 속해있으므로 그룹의 사장단 회의에는 각 대표이사가 참석하지만 피투자자의 이사회 등에 참여하는 것은 아니다.

둘째, 삼성생명은 삼성화재의 배당이나 다른 분배에 관한 의사결정에 참여하는 것을 포함하여 정책결정과정에 참여하고 있는지 여부이다. 두 회사는 배당의사결정 및 정책결정과정에 참여 및 상의하는 상황이 존재한다. 최근 들어 두 회사는 자사주 소각은 물론 주주환원을 50% 공표와 같은 정책을 동시에 발표하고 있으며 생명보험업과 손해보험업에서 판매하는 상품들의 연계 및 상품개발 등이 이루어지고 있다.

현재 삼성의 금융계열사(삼성생명, 삼성화재, 삼성카드 등)은 ‘금융일류화팀’을 운영하고 있으며 이는 삼성 금융계열사 전반의 전략, 인사, 사업 운영 방향을 총괄·조율하는 컨트롤 타워 역할을 수행하고 있다. 이 중 해당 팀의 수장과 주요 구성원 다수가 삼성생명 출신이며, 인사 배치와 주요 경영 의사결정 과정에서 삼성생명의 이해가 반영될 가능성이 있다. 또한 이 팀의 공식적인 지휘 체계는 없더라도, 사실상 삼성생명이 삼성화재에 영향력을 미치는 조직적 경로로 기능할 수 있을 것이다.

셋째, 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래가 있는지 여부이다. 두 회사는 블랙스톤과 9,300억원의 공동펀드 투자약정을 체결하였다. 또한 ‘모니모’라는 삼성그룹 내 금융사들이 공통으로 사용하는 어플을 개발하여 운영하고 있다.

넷째, 경영진의 상호 교류가 이루어지는지 여부이다. 2025년 현재 삼성생명의 대표이사인 홍원학 사장은 2021년 12월부터 2023년 11월까지 삼성화재 대표이사를 맡고 삼성생명으로 이동하였으며, 삼성화재 대표이사인 이문화 사장은 임명 전 삼성생명 전략영업본부장(부사장)으로 계열사 간 이동은 물론 직위가 상승하였다. 이 외에도 과거 10년간 두 회사의 경영진의 인사이동(직위 유지 및 승진 등)은 여러 차례 있었다. 이러한 사실관계상 경영진의 상호교류는 존재한다.

다섯째, 필수적 기술정보의 제공 여부이다. 현재 삼성그룹 금융계열사들이 공통으로 사용하고 있는 모니모의 경우 계열사 간 고객정보를 공유하고 있고 고객의 빅데이터 정보를 이용하여 보험상품 판매 등이 이루어지고 있다. <표 3>은 각각의 항목에 대해 유의적인 영향력 여부를 판정한 내용을 정리한 것이다.

<표 3> 삼성생명의 삼성화재에 대한 유의적인 영향력 판정 여부

문단 6의 내용	상황과 논점	판정
(1) 피투자자의 이사회나 이에 준하는 의사결정기구에 참여	해당사항 없음	×
(2) 배당이나 다른 분배에 관한 의사결정에 참여하는 것을 포함하여 정책결정과정에 참여	금융일류화팀의 존재 여부 및 정책조율은 있으나 그룹차원 시너지 기대 수준?	△
(3) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래	공동투자가 있었으나 통상적인 부분? (모니모, 블랙스톤 등)	○
(4) 경영진의 상호 교류	상호간 인사이동이 있었으나, 퇴직후 재취업?	○
(5) 필수적 기술정보의 제공	모니모 (삼성금융사들의 통합패키지)	△

사실관계만 판단한다면, (3) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래와 (4) 경영진의 상호 교류는 분명히 존재한다. 따라서 삼성생명은 삼성화재에 대해 유의적인 영향력이 존재하며, 지분법 적용을 할 필요가 있다고 판단된다.

실제로 삼성생명은 삼성화재와 마찬가지로 지분이 20% 미만임에도 불구하고 투자기업 5개에 대해서는 지분법을 적용하고 있다. 실제로 삼성생명의 관계기업 및 공동기업은 총 15개이나 코리아크레딧뷰로(보유 지분율 2.80%) 등 5개 기업의 경우 보유지분율이 20% 미만인데도 지분법을 적용하고 있다. 이는 20% 규정과 상관없이 삼성생명이 이들 회사에 대해 유의적인 영향력이 있다고 판단한 결과이다.

하지만 2025년 6월 말 현재 삼성생명의 반기보고서를 살펴보면,³¹⁾ 삼성생명은 삼성전자 및 삼성화재 등 주식을 지분법으로 처리하지 않고 기타포괄손익-공정가치측정(FVOCI)금융자산으로 인식하고 있다.³²⁾ FVOCI금융자산은 공정가치(삼성화재의 주가)에 따라 매년 공정가치의 변동분으로 가치를 재무상태표에 인식하며, 시세차익은 주주와 계약자의 몫으로 나누어 표시되어 있지만 처분 전까지는 미실현손익인 기타포괄손익(other comprehensive income: OCI)으로 보고한다.³³⁾

FVOCI금융자산에서 발생하는 기타포괄손익은 FVOCI금융자산을 처분하더라도 당기손익으로 전환되지 않고 바로 이익잉여금으로 인식되어(recycling) 당기순이익에 영

31) 삼성생명은 2025년 8월 13일 반기보고서를 공시하였으나 여전히 삼성화재 등 계열사의 주식을 FVOCI금융자산으로 인식하였다.

32) 2024년 말 현재 삼성생명이 보유한 FVOCI금융자산의 금액은 161조원에 달한다.

33) 쉽게 현재 살고 있는(매각의사가 없는) 아파트의 시세차익이라고 생각하면 된다.

향을 미치지 않는다는 특징이 있다.

삼성생명은 보유한 삼성화재 주식을 왜 지분법으로 처리하지 않을까? 삼성생명측은 삼성화재의 자사주 소각으로 인해 지분율이 상승하는 상황은 수동적 변화일 뿐이며, 과거에 비해 실질적으로 달라진 것이 없다고 주장한다.

만일 삼성생명이 삼성화재의 주식을 지분법으로 처리하는 경우 매년 삼성화재의 보고 이익의 일정비율(삼성생명이 보유한 삼성화재 지분율)을 즉시 이익으로 인식하게 되며, 내부거래나 배당 등으로 발생하는 손익이 인식되지 않게 된다. 또한 FVOCI금융자산을 지분법으로 전환하면서 기존에 발생한 삼성화재의 기타포괄손익(시세차익)은 이익잉여금으로 전환되고 이 중에서 기존 유배당상품계약자의 몫은 5년 이내 배분하여 지급해야 한다.³⁴⁾

결국 삼성생명이 지분법 회계처리를 기피하는 이유는 유배당보험상품 계약자에게 배분될 몫을 지급하는 것이 확정될 가능성 때문이라고 판단된다. 하지만 삼성생명이 삼성화재 주식에 대해서 지분법을 회계처리는 더 큰 이유는 따로 있다. 지분법 전환은 유배당 배당현금흐름의 부채화 압력을 키워 계약자지분조정(일탈회계) 유지의 전제를 붕괴시키고, 나아가 삼성전자 주식 일탈회계의 원상복귀 요구로 이어지는 연쇄적인 회계리스크를 가져온다.

종합하면, 현행 삼성화재 주식의 FVOCI금융자산을 유지하는 이유는 회계·지배구조 리스크의 체계적인 차단 전략으로 이해하는 것이 타당하다. 지분법 이슈는 삼성화재가 자사주를 지속적으로 소각한다면 삼성생명의 삼성화재 지분법 회계처리는 반드시 일어날 문제일 것이다. 하지만 유배당보험상품의 마지막 계약자가 사망하면? 삼성생명은 더이상 삼성전자 및 삼성화재 등 계열사 주식에 대한 시세차익을 유배당보험상품 계약자에게 지급할 의무가 사라지게 될 것이다.

3.6 삼성화재의 보험업법상 자회사 편입이 삼성생명에 미치는 영향은?

삼성화재의 자사주 소각으로 인해 삼성생명의 지분율이 15%를 넘어가면서 2025년 금융위원회의 승인을 통해 보험업법상 삼성화재는 삼성생명의 자회사가 되었다. 이때 자회사는 회계상 사업결합과는 다른 의미이며 보험업법상 관리감독 목적상의 자회사라고 볼 수 있다. 향후 삼성생명은 삼성화재의 지급여력비율, 유동성 비율, 자산운용 비율 한도 등 보험업법상 재무적 요건을 관리해야 한다. 하지만 규제당국과 삼성생명은 삼성화재의 보험업법상 자회사 편입이 지배구조 및 운영에 실질적인 영향을 미치지 않는다고 주장하였다.³⁵⁾

34) 삼성생명이 유배당보험상품으로 취득한 삼성화재 주식 시세차익에 해당하는 계약자지분조정도 함께 제거된다.

35) 이복현 금융감독원장은 2025년 2월, 삼성생명의 삼성화재 자회사 편입 승인 신청에 대해 "실질적 의미의 지배구조에는 아무런 영향이 없다"고 공개적으로 밝혔다.

또한 삼성생명의 외부감사인인 삼일회계법인은 2025년 반기보고서에 삼성화재를 보험업법상 자회사로 편입한 사실만으로 유의적인 영향력을 행사한다고 보기 어려워 다른 요소도 함께 검토한 결과, 생명이 화재의 재무 및 영업 관련 의사결정 과정에 미치는 유의적 영향력에 기존과 달리 변경해야 할 사항은 없는 것으로 확인하였다고 기재하였다.

하지만 삼성생명은 삼성화재에 대한 재무건전성 등 관리목적의 다양한 영향력을 행사할 수 있으며, 이는 유의적인 영향력에도 일부 영향을 제공할 수 있을 것이다. 특히 자회사 편입 이후 기존 규제상 15%를 초과하면 초과분을 매각하거나 금융당국 승인을 받아야 했는데, 자회사 편입 승인을 통해 매각 압박 없이 기존 지분을 유지할 수 있다.

무엇보다도, 자회사 편입 이후 삼성생명은 삼성화재의 지분을 취득하는데 있어서 특별한 제약이 없어졌다. 이러한 점은 향후 삼성생명을 중심으로 한 삼성그룹 내 금융회사들의 지배구조를 견고하게 확립할 수 있는 장점이 될 수 있을 것이다. 또한 삼성생명과 삼성화재는 각각 생명보험과 손해보험 분야의 핵심 계열사이므로, 밀접한 관계가 되면 경영정보 공유, 상품 개발 측면에서 시너지 효과를 극대화할 수 있을 것이다. 이처럼 자회사 편입이라는 법적 사건은 유의적인 영향력이라는 회계 사건에도 영향을 줄 수 있다.

IV. 삼성생명의 일탈 회계처리 이슈

4.1 일탈이란?

국제회계기준은 재무제표가 이용자에게 신뢰할 수 있고 충실한 공정한 표시(Fair Presentation)를 제공해야 한다고 규정하며, 이를 달성하기 위해 원칙적으로 해당 회계기준서의 요구사항 준수를 전제로 한다. 통상적으로는 IFRS에 따라 작성된 재무제표가 이러한 공정하게 표시한 것으로 간주되지만, 매우 예외적인 상황에서는 기준서 규정을 그대로 적용하는 것이 오히려 재무정보의 해석을 왜곡하거나 이용자를 오도할 위험이 있다고 판단될 경우, 제한적으로 다른 회계처리를 허용하는 조항이 마련되어 있다. K-IFRS 제1001호 ‘재무제표 표시’ 문단 19는 이러한 일탈 규정을 명시하고 있다.

19 **극히 드문 상황**으로서 한국채택국제회계기준의 요구사항을 준수하는 것이 오히려 ‘개념체계’에서 정하고 있는 재무제표의 목적과 상충되어 재무제표이용자의 오해를 유발할 수 있다고 경영진이 결론을 내리는 경우에는, 관련 감독체계가 이러한 요구사항으로부터의 **일탈**을 의무화하거나 금지하지 않는다면, 문단 20에서 정하는 방법으로 요구사항을 달리 적용한다.

In the extremely rare circumstances in which management concludes that compliance with a requirement in an IFRS would be so misleading that it would conflict with the objective of financial statements set out in the Framework, the entity shall depart from that requirement in the manner set out in paragraph 20 if the relevant regulatory framework requires, or otherwise does not prohibit, such a departure.

이는 특정 상황에서 기준서의 준수가 공정한 표시를 훼손할 수 있는 가능성에 대비한 안전장치로 이해된다. 다만 이러한 예외 적용은 엄격한 전문가적 판단과 외부감사인의 동의, 그리고 충분하고 투명한 공시를 전제로 하며, 실제 사례 발생 빈도는 극히 낮은 것으로 알려져 있다.

4.2 국제회계기준에서 나타난 일탈의 사례

실제로 나타난 일탈 사례는 매우 소수이다. 2009년 HSBC는 파생상품(외화표시 신주 인수권)을 발행하여 IAS 32에서는 이를 파생금융부채로 처리하도록 요구한다. 그러나 이 경우 확정-대-확정 요건을 반영하지 못할 뿐 아니라 발행 당시부터 손실이 발생하게 되어, HSBC는 수십억 달러의 손실을 인식해야 했다. 실제로 해당 회계처리를 따르면 US\$4.7억의 손실이 인식되지만, 자사의 이익은 US\$3.3억으로 기록해서 투자자를 오도할 수 있었다. 이러한 표현이 경제실질을 왜곡할 수 있으며 재무제표의 목적

에 반한다고 보고, IAS 32를 따르는 것이 오히려 부정확한 '공정한 표시'가 된다고 판단하였다.

이에 따라 HSBC는 IAS 32의 요건에 부합하지 않더라도 해당 파생상품을 지분상품으로 회계 처리하였고, 재무제표가 '그룹의 재무상태, 실적, 현금흐름을 공정하게 표시하였으며 진실되고 충실한 뷰(true and fair view)를 제공하였다'고 명시하였다. 하지만 얼마 지나지 않아 기준서가 개정되어 주주배정방식의 전환권 또는 신주인수권의 행사가격이 외화로 확정되더라도 자본으로 분류할 수 있도록 하였으므로 HSBC의 일탈은 곧 사라졌다.

또한 2008년의 프랑스 회사인 Societe Generale은 수정을 요하지 않는 보고기간 후 사건을 반영하였다. 그 이유는 해당 사건이 대규모의 금융사고(49억 유로 손실)를 반영함으로써 주주 및 이해관계자에게 부정적 내용을 전달하려는 의지가 있기 때문이었다.

종합하면, 일탈 회계처리는 일시적이고 이해관계자에게 투명한 회계정보를 제공할 뿐 아니라 신중성을 바탕으로 수행되고 있음을 알 수 있다.

4.3 삼성생명의 일탈회계에 대한 쟁점

삼성생명의 2024년 말 재무제표 주석을 살펴보면 다음과 같은 공시가 제시되어 있다.

기업회계기준서 제1117호에 따르면 유배당보험계약에서 발생할 배당금에 대하여 관련 현금흐름을 추정하고 가정과 위험을 반영한 할인율을 사용하여 부채를 측정하도록 요구하고 있습니다.

해당 요구사항은 기업회계기준서 제1104호에서 인정하던 기존 회계처리 관행과 달리 유배당보험계약자에 대한 **잠재적 의무**를 목적적합하게 표시하지 못함에 따라 "개념체계"에서 정하고 있는 "재무제표 목적"과의 상충으로 인해 재무제표 이용자의 오해를 유발할수 있는것으로 판단하여 당사는 보고기간말 현재 미실현된 자산의 평가손익에서 발생할 것으로 예상되는 미래 잠재적 의무에 대하여는 보험업감독업무시행세칙 4-1조 2에서 정하는 방법으로 부채를 산출하였습니다.

상기 사항 외 당사의 재무제표는 한국채택국제회계기준을 준수하여 작성되었으며, 기업회계기준서 제1117호를 적용하였을 경우 보다 당기말 부채 및 자본은 각각 7,334,006백만원 (전기말 : 10,527,547백만원) 증가 및 감소하였습니다.

또한, 경영진은 상기사항을 포함한 회사의 재무제표가 당기말 및 전기말과 전기초의 재무상태 및 당기와 전기의 재무성과 및 현금흐름을 공정하게 표시하고 있는 것으로 판단하였습니다.

계약자지분조정은 다음의 항목으로 구성되어 있습니다.

· 기타포괄손익공정가치측정금융자산평가손익 등 - 보고기간 종료일 현재의 취득가액과 공정가액의 차액 중 투자년도별 투자재원 구성비율(투자년도방식적용 이전에 취득한 기존자산에서 발생한 투자손익은 당해 보고기간 배당·무배당보험평균 책임 준비금 구성비율)을 기준으로 계산된 계약자지분조정 해당 금액입니다.

· 공익사업출연기금 - 재평가적립금 중 계약자지분 해당액을 적립한 것으로서 매년동 금액에 최근 3개 사업연도의 평균자산운용수익률을 곱하여 산출한 금액을 공익사업재원으로 출연하도록 되어 있습니다.

이를 요약하면, 우리나라가 2023년 IFRS 17을 전면 도입함에 따라 삼성생명이 기존에 인식하던 ‘계약자지분조정’이라는 부채를 IFRS 17에서 제시하고 있는 보험부채로 새롭게 인식하여 표시하는 것이 오히려 유배당보험상품 계약자에 대한 잠재적 의무를 목적적합하게 표시하지 못한다고 판단하여 기존의 ‘계약자지분조정’을 그대로 사용한 것을 의미한다.

이러한 일탈을 허용한 시기는 2022년 12월 28일이다. 하지만 이러한 일탈에는 다음과 같은 문제점이 있다. 첫째는 ‘계약자지분조정’으로 인식한 회계처리가 IFRS 17보다 공정하게 표시된 것인지에 대한 의문이다. IFRS는 재무제표가 공정하게 표시되어야 한다는 대원칙을 두고, 이를 달성하기 위해 기준서 준수를 요구한다. 다만, 매우 드문 경우에 한해 해당 규정을 적용하면 오히려 재무제표 이용자를 오도할 위험이 있다고 판단되면 ‘일탈’이 가능하다는 조항을 둔 것이다. 이러한 극도로 드문 상황은 적용 시 외부감사인 승인과 상세 공시가 필요하다.

하지만 삼성생명은 IFRS 17을 적용하면 유배당 계약자에게 귀속될 잠재적 금액이 표시되지 않아 재무제표 목적에 반한다고 주장하며 이 조항을 적용할 수 있다고 해석했다. 감독당국도 경영진 판단이 있으면 예외 적용 가능성을 열어주었지만, 실제 IFRS 17을 준수할 때 표시가 왜곡될 정도인지 객관적 증거는 부족하다.

둘째, ‘잠재적 의무’ 표현과 부채 개념의 불일치에 대한 문제이다. 삼성생명은 계약자지분조정을 유배당 계약자에 대한 잠재적 의무로 설명했다. 그러나 IFRS 개념체계는 부채를 ‘과거 사건의 결과로 기업이 현재 지니고 있는, 경제적 자원을 이전해야 하는 현재의 의무’로 정의한다. 하지만 미래의 특정 행위를 회피하면 자원 이전을 피할 수 있는 경우 현재의무가 아니다. 현재 삼성생명이 보유한 삼성전자의 평가이익 중 계약자 몫은 주식 매각이라는 미래 행위 없이는 실현되지 않으므로 현재의무에 해당하지 않는다. 결국 이는 우발부채에 가깝고, IFRS 상 부채로 인식할 수 없는 성격을 지니고 있다.

설령 IFRS 규정을 벗어난다 하더라도, 개념체계에 부합하는 방식으로 표시해야 공정한 표현 요건을 충족할 수 있다. K-IFRS 1001호도 일탈의 목적은 어디까지나 충실한

표현이어야 함을 전제로 한다. 삼성생명의 경우 ‘의무 존재’가 전제였지만 실제로는 현재 의무가 없었고, 스스로 ‘잠재적 의무’라 기술하였다. 실제로 지금까지 삼성생명은 삼성전자나 삼성화재의 주식을 매각하여 그 시세차익을 유배당보험상품 계약자에게 지급하지 않았다. 즉 개념체계의 공정한 표현 요건을 충족하지 못한 것이다.

셋째, 삼성생명은 IFRS 17의 회계단위 및 현금흐름 원칙을 위배하였다. IFRS 17은 보험계약군 단위로 모든 미래 현금흐름을 반영해 부채를 측정한다. 유배당보험상품 계약자의 몫은 직접참여특약(direct participation features)에 따라 부채에 포함된다. 그러나 삼성생명은 이를 계약자지분조정이라는 별도 부채로 분리해 표시했는데, 이는 계약 단위 내 모든 현금흐름을 일괄 포함해야 하는 IFRS 17 구조에 반한다. 또한 유배당보험상품을 IFRS 17에서 측정할 수 있는 방법들은 개발되어 있으며³⁶⁾ 외국의 AIA 등 유수의 보험회사는 이를 적용하여 사용하고 있다.

IFRS 재무정보는 기업 간, 기간 간 비교가능성을 유지해야 한다. 그러나 다른 보험사들은 계약자지분조정을 별도 부채로 계상하지 않아, 삼성생명 재무제표만 특이한 구조를 보인다. 이는 해외 투자자와 분석가들에게 혼란을 주고, 충실한 표현을 저해한다. 더 나아가 특정 기업 사례를 근거로 일탈회계를 허용하면, 기준서의 일관성과 신뢰성이 약화되고 원칙중심 회계의 취지가 훼손될 위험이 있다.

4.4 삼성생명은 IFRS 17을 적용한 보험부채를 계상하기 어려운가?

삼성생명은 주석에 ‘기존 회계처리 관행과 달리 유배당보험계약자에 대한 잠재적 의무를 목적적합하게 표시하지 못함에 따라~’ 라는 표현을 사용하고 있다. 여기서 잠재적 의무란 삼성생명이 취득한 삼성전자와 삼성화재의 주식처분에 대한 시세차익에 대한 몫을 유배당계약자에게 지급할 현금흐름을 의미한다.

현재 삼성생명 측은 IFRS17로 전환했을 때 이 문구처럼 회사가 해당주식을 처분할 시기나 금액 및 비율 등이 정해져 있지 않은 상황에서 유배당계약자에게 지급할 부분을 IFRS 17에서 측정하기 어렵기 때문이라고 주장하는 상황이다.

하지만 이 부분은 이해하기 어렵다. 유배당보험상품의 경우에도 매각계획이 추정될 수 있다면 미래현금흐름의 크기와 시기, 할인율을 적용할 수 있다. 과거 2022년 삼성생명법이 국회에서 계류될 때 신한투자증권은 향후 삼성전자의 매각계획을 시나리오별로 추정하여 계약자에게 지급할 몫을 반영하고 주식가치를 산출하였다. 이처럼 외부에서도 추정이 가능한 미래현금흐름을 삼성생명이 갖지 못한다는 것은 이해하기 어렵다.

만일 삼성생명이 IFRS 17에 따라 향후 유배당보험상품 계약자에게 지급하기 위해 삼

36) VFA(Variable Fee Approach)을 주로 사용한다.

성전자 등의 주식을 처분할 계획을 설정하여 최선추정부채를 산정하는 과정이 알려지면 실제로 계약자의 몫에 대한 지급의 근거가 되는 것이 두려워 기존의 회계처리를 고수하는 상황이 아닌지 의문이 든다.

가장 최근의 삼성생명 2025년 반기보고서(8월 13일 공개)에는 다음과 같이 명시되어 있다.

기업회계기준서 제1117호에 따르면 유배당보험계약에서 발생할 배당금에 대하여 관련 현금흐름을 추정하고 가정과 위험을 반영한 할인율을 사용하여 부채를 측정하도록 요구하고 있습니다.

세부적으로는, 보험부채 측정 시 과도한 원가나 노력 없이 이용할 수 있는 합리적이고 뒷받침되는 정보를 회사 임의의 계획이나 의도없이 사실 그대로 반영해야 하고, 시행되지 않은 법률의 경우 제·개정이 사실상 확정된 경우에만 보험부채 측정에 해당 제·개정으로 인한 효과를 반영하도록 하고 있으며, 해당 현금흐름 추정에 자의성이 배제된 중립적인 추정치를 사용할 것을 요구하고 있습니다.

이러한 기준서 요구사항에 대해 연결실체는 유배당 보험계약의 장래 예상 배당 현금흐름에 대하여 과거 해당 계약에서 발생한 배당금액 등 연결실체의 경험통계와 경영진의 자산운용계획, 위험관리 전략 등 합리적이고 뒷받침되는 정보를 중립적으로 반영하여 추정하고 있으며, 운용하는 보유자산이 처분되거나 경영진에 의해 자산의 구체적인 처분계획이 수립된 경우에만 해당 자산의 예상 처분손익을 포함하여 보험부채를 측정하고 있습니다.

결과적으로, **당반기말 현재 유배당 보험계약의 예상되는 장래 이익에 따른 계약자 배당 관련 보험부채금액을 기업회계기준서 제1117호의 요구사항에 따라 측정할 경우, 연결실체가 인식해야 하는 보험부채금액은 없는 상황입니다.**

한편, 기업회계기준서 제1001호에서는 한국채택국제회계기준의 요구사항을 준수하는 것이 오히려 "개념체계"에서 정하고 있는 "재무제표의 목적"과 상충되어 재무제표 이용자의 오해를 유발할 수 있다고 경영진이 결론을 내리는 경우에는, 관련 감독체계가 이러한 요구사항으로부터의 일탈을 의무화하거나 금지하지 않는다면 기업회계기준서의 요구사항을 달리 적용할 수 있음을 정하고 있습니다.

연결실체의 경영진은 상기에서 기술한 당반기말 현재 연결실체의 상황을 고려할 때, 기업회계기준서 제1117호의 요구사항 준수 시, 보유자산의 미실현손익을 계약자에 대한 포괄적 채무로 처리한 과거 기간의 회계처리 관행에 비해 부채 금액이 과소표시됨으로써 재무제표 이용자에게 목적적합한 정보를 제공하지 못하여 경제적 의사결정에 영향을 미칠 가능성이 있으며, 감독체계 관련하여서도 기업회계기준서와 다른 회계처리를 금지하고 있지 않은 것으로 판단하였습니다. 그리고, 기업회계기준서 제1117호의 요구사항을 준수하여 작성된 정보는 재무제표의 목적과 상충되어 재무제표 이용자에게 오해를 유발할 수 있다고 판단하였습니다.

이에 연결실체는 회계기준 "개념체계"에서 정하고 있는 "재무제표의 목적"과의 상

충을 피하기 위해 보고기간말 현재 미실현된 자산의 평가손익에서 발생할 것으로 예상되는 미래 계약자에 대한 포괄적 채무(계약자 배당)에 대하여는 보험업감독업무시행세칙 4-1조 2에서 정하는 방법으로 부채(계약자지분조정)를 산출하였습니다.

상기 사항 외 연결실체의 재무제표는 한국채택국제회계기준을 준수하여 작성되었으며, 기업회계기준서 제1117호를 적용하였을 경우 보다 당반기말 부채 및 자본은 각각 8,935,844백만원(전기말: 7,298,325백만원) 증가 및 감소하였습니다.

또한, 경영진은 상기사항을 포함한 회사의 재무제표가 당반기말 및 전기말의 재무상태 및 당반기와 전반기의 재무성과 및 현금흐름을 공정하게 표시하고 있는 것으로 판단하였습니다. (이하 생략)

삼성생명의 2025년 반기보고서는 기존 2024년 말 사업보고서보다 해당 부분에 대한 공시가 상세해졌음을 알 수 있다. 놀라운 점은 IFRS 17 하에서 보험부채가 없다고 명시하였으며, 그렇다면 삼성생명이 유배당보험상품 계약자에게 향후 계열사 주식을 팔 의도도 없으며 지급의사가 전혀 없다고 판단할 수 있다. 그렇다면 삼성생명은 IFRS 17에서 지급할 의무가 없다고 판단한 부채를 기존 회계처리의 관행에 따라 계약자지분조정으로 잡았으며 이 회계처리가 보수적이라고 주장하고 있다.

마지막 유배당보험상품 계약자가 사망하면, 삼성생명은 더이상 이러한 의무 및 공시에 시달리지 않아도 된다. 계약자지분조정은 0이 되기 때문이다. 결국 삼성생명이 IFRS 17에서 인식하는 보험부채가 없다는 것은 현재 계열사 주식을 매각할 의사도 없으며 유배당계약자에게 최저보통이율(약 6%)³⁷⁾을 제외한 나머지 과실, 즉 삼성전자를 포함한 계열사 주식의 시세차익 중 계약자의 몫을 제공할 의도가 전혀 없음을 의미한다.

37) 현 상황에서 매우 높은 이율처럼 보이지만, 처음 유배당상품을 판매했을 때 금리는 10%가 넘었다.

V. 결 론

현재 논란이 되고 있는 지분법과 일탈 회계처리는 유배당보험상품 계약자와 맺은 계약의 핵심인 '초과 이익 분배'를 최대한 이연하려는 의도가 있음을 알 수 있다. 또한 이러한 회계처리는 향후 삼성그룹 지배구조 개편과 밀접한 연관이 있다. 밸류업부터 자사주소각, 보험업법 상 자회사 편입, 향후 지배구조 강화에 대한 과실을 얻는 것과 별개로 IFRS라는 원칙중심의 회계에서 제공되고 있는 재량권을 최대한 이용하여 지분법과 일탈회계를 수행하고 있는 것이다.

인간의 수명은 유한하다. 미래에 마지막 유배당보험상품 계약자가 사망한 경우, 삼성생명은 막대한 삼성전자 등의 시세차익을 배분할 의무가 없어지므로 현재 계약자지분조정은 부채에서 환입되어 삼성생명의 자본으로 전환된다. 이 때 일탈문제는 자연스럽게 사라지게 된다.

또한 삼성생명은 삼성화재의 자회사 편입으로 인해 추가적 지분취득이 가능해지고 두 보험사 간 경영운영, 상품개발, 리스크관리 등이 용이해질 것이므로 생명과 손해보험 양 업계에서 독점적 지위를 갖게 될 것이다.

마지막 유배당보험상품 계약자가 사망하는 순간, 삼성생명은 삼성화재를 지분법으로 전환하더라도 큰 문제가 없다. 왜냐하면 유배당보험상품 계약자에게 지급할 의무는 사라졌고 나아가 삼성그룹 입장에서는 향후 보험사의 독점적 지위와 금융계열사의 지배구조 확립이 보다 중요한 문제이기 때문이다. 이러한 상황이 도래할 때까지 삼성생명은 지분법 적용을 배제하고 일탈회계를 유지하고자 할 것이다.

지분법과 일탈에 대한 회계처리에 대한 해결책은 무엇인가? 다음과 같은 항목을 논의할 수 있다. 첫째, 글로벌 회계기구에 적정성 및 판정을 요청하는 것이다. 국제회계기준은 국제회계기준제정위원회(IASB)에서 제정한다. 삼성생명 회계처리 쟁점에 대한 해석과 판정을 요청하는 것이 필요할 것이다. 둘째, 삼성생명의 감사인인 삼일회계법인의 경우 PWC와 글로벌 제휴를 맺고 있다. 따라서 이러한 외부감사인의 글로벌 제휴법인에 직접 문의하는 것도 하나의 방법이 될 것이다. 셋째, 글로벌 기구에서 문제가 있다고 판단한 경우 현행 회계처리에 대한 정당성을 평가받을 수 있도록 감리조치가 필요할 것이다.

중요한 점은 삼성그룹 지배구조 개선을 마련하고 유배당보험상품 계약자에게 처음 약속한 과실이 돌아갈 수 있도록 삼성생명법을 이번 회기에 통과시키는 방안이 필요하다. 물론 삼성생명법과 동시에 삼성그룹 지배구조 개선을 위한 삼성바이오 및 삼성전자의 인적분할 등 숨통을 함께 터줄 필요가 있다. 시대가 바뀌었다. 다양한 이해관계자가 존재하고 글로벌 환경이 급변하는 현 상황에서 기존의 삼성그룹의 세금 없는 다양한 편법(CB, BW) 등으로 인한 승계와 삼성물산 합병처럼 주주에게 손해를 보는 상

황이 또 다시 발생하지 않도록 국회는 물론 규제당국, 주주 및 이해관계자들이 힘을 모아야 할 것이다.

.

삼성생명의 회계처리 쟁점: 지분법과 일탈 회계처리

삼성생명

계명대학교 손 혁 교수

2025.8.18

서론 (1)

- 2025년 현재 삼성생명은 삼성그룹이 삼성전자 및 삼성 계열사들을 지배하는 가장 중요한 연결고리
- 삼성생명이 삼성 지배구조의 핵심이 된 배경은 '유배당보험상품'으로 취득한 자금에서 비롯
- 삼성생명은 1990년 초반까지 고객에게 '유배당보험상품'을 판매하여 그 자금으로 2024년 말 기준 삼성전자의 지분 8.51%(취득원가 5,444억원)과 삼성화재의 14.98%를 취득하는 등 삼성그룹 계열사 주식을 구입하여 지배구조를 확립
- 유배당보험상품 판매 이후 삼성생명이 보유한 삼성그룹 계열사 주식의 가치는 매년 커지고 있으며 그 금액은 삼성전자만 하더라도 2025년 8월 현재 약 36조원임
- 하지만 삼성생명은 유배당보험상품에서 제시하는 약관에 따라 계약자에게 제시할 최저보증이율 지급금 외에도 시세차익의 일부를 현재까지 제공하지 않고 있음

서론 (2)

- 지배구조의 핵심고리인 삼성생명의 삼성전자 등 지분취득 및 유배당보험상품 계약자에 대한 배분 문제는 수십년 간 다양한 이해관계자로부터 끊임없이 지적되어 옴
- 유배당보험상품 계약자에 대한 배분과 금산분리를 끊기 위해 보험업법 일부 개정안(삼성생명법)이 여러 차례 발의되었으나 실제로 국회를 통과한 적은 없었음(19대~22대까지 계속 발의)
- 삼성의 지배구조는 과거와 마찬가지로 그대로 유지되고 있는 현 상황에서, 최근 삼성그룹의 자사주 소각으로 인해 삼성생명의 회계처리 두 가지 문제가 다시금 드러나게 됨

(1) 삼성생명은 삼성화재 보유주식을 **지분법**으로 처리해야 하는가?

(2) 삼성생명의 IFRS17 **일탈**회계 적용이 적절한가?

삼성생명 유배당보험상품 보험약관

삼성생명

공시실

상품공시

가격공시

보호금융상품등록부

방카슈랑스

경영공시실

금융복합기업집단공시실

Q

총 227건

개인 · 저축성 · 전체 · ~2000 ㄷ

번호	분류	상품명	판매기간	상품요약서	사업방법서	보험약관
217	개인>저축성>연금	직장인연금보험	1995-02-15 ~ 1997-03-31	-	-	
216	개인>저축성>연금	종신연금보험	1982-01-01 ~ 1982-06-30	-	-	
215	개인>저축성>연금	종신연금보험	1979-03-01 ~ 1981-12-31	-		
214	개인>저축성>연금	장수행복연금보험(적격)	1995-05-11 ~ 1999-03-31	-	-	
213	개인>저축성>연금	장수행복연금보험	1995-05-11 ~ 1999-03-31	-	-	

13 조 【계약자에 대한 배당】

- (1) 회사는 사업방법서에 정한 바에 따라 계약자에 대하여 **확정배당금**과 매사업연도말 발생한 이익금 중에서 **이익배당 준비금**을 적립합니다.
- (2) 제 1항에 의하여 적립한 **확정배당금**은 사업방법서에 정하는 바에 따라 이익 배당금은 별도로 재무부장관의 인가를 얻은 방법에 따라 계약자에게 배당하여 드립니다.

<출처: 삼성생명 홈페이지>

Ex: 삼성전자의 시세차익 중 계약자에게 돌아갈 몫(의무): 계약자지분조정

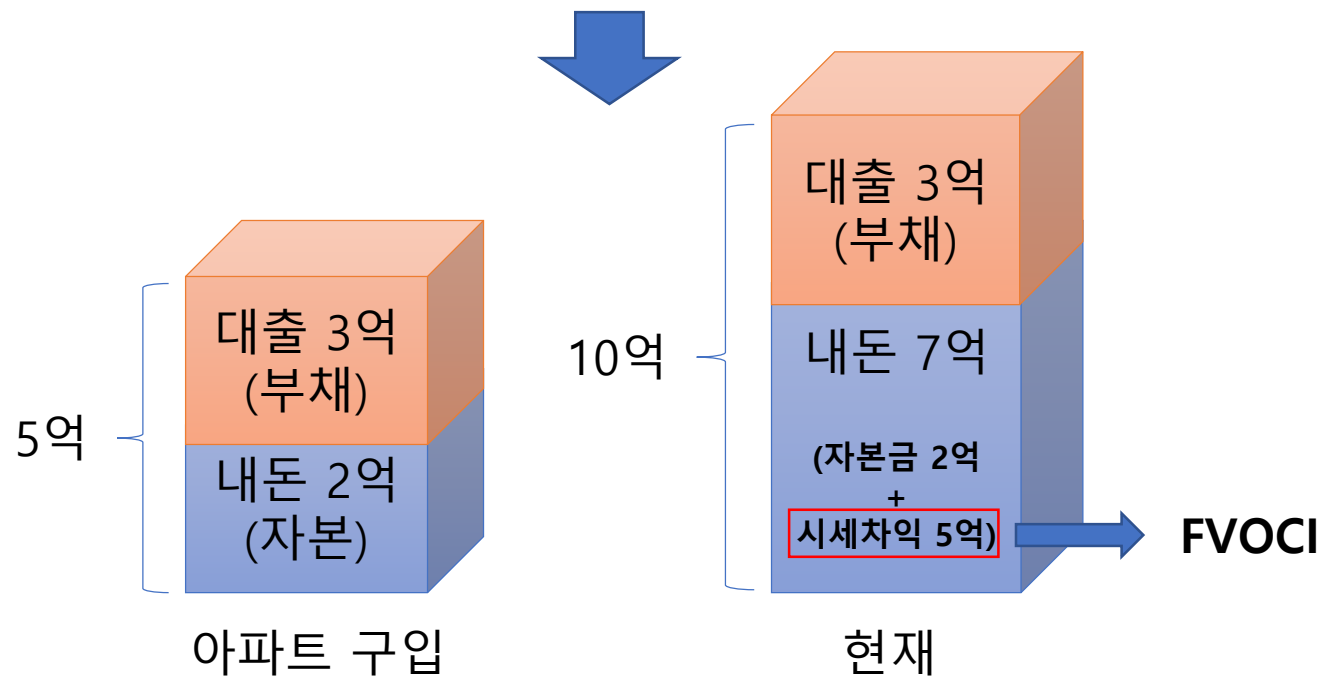


문제의 발단: 구입주식을 FVOCI금융자산으로 처리

- 유배당보험상품으로 구입한 계열사 주식(삼성화재, 삼성생명)을 처음에는 원가법으로 처리
- 이후 상장을 통해 이들 주식을 매도가능금융자산 → FVOCI금융자산으로 처리

‘기타포괄손익-공정가치측정(FVOCI)금융자산’ 이란?

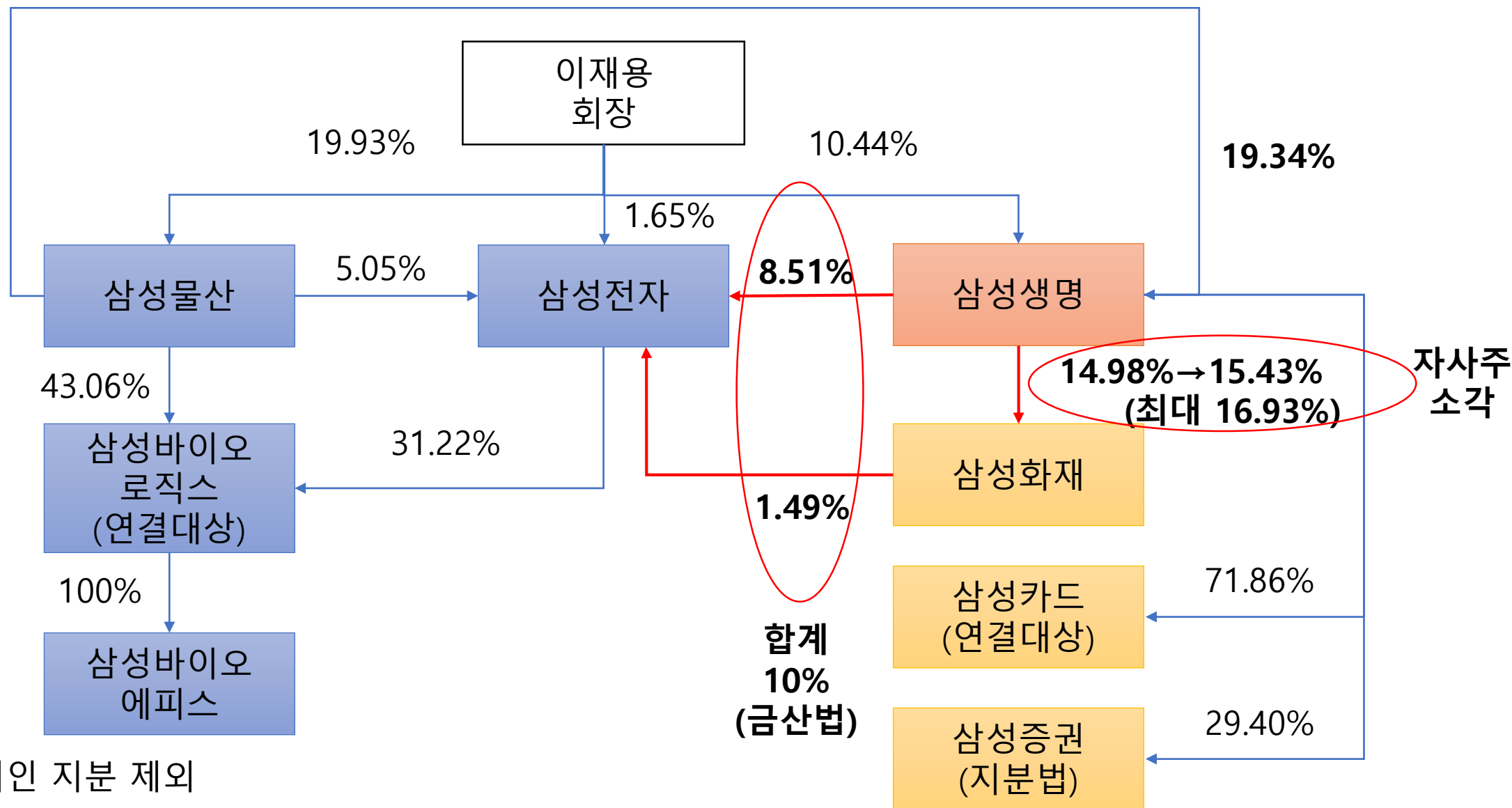
시세차익을 당기이익(PL)으로 인식하지 않고
기타포괄손익(OCI)으로 인식하는 금융자산



두 방법 다 시세차익 및 매기발생이익이
회계상 이익(PL)으로 잡히게 되면
유배당계약자에게 지급할
근거가 되기 때문?

하지만, 두 가지 문제가 있음
(1) 왜 FVPL(당기손익)로 처리하지 않았는가?
(2) 삼성생명은 삼성화재에 대해 유의적인
영향력이 없는가?(지분법 처리)

2025년 삼성계열사 지배구조



*특수관계인 지분 제외

삼성생명의 삼성화재 지분법 적용 쟁점 (1): 삼성화재의 주주구성

성명	관계	주식수(주)	지분율(%)
삼성생명	최대주주	7,099,088	14.98
삼성문화재단	최대주주의 계열 비영리법인	1,451,241	3.06
삼성복지재단	최대주주의 계열 비영리법인	1,70,517	0.36
이재용	사실상의 영향력을 행사하고 있는 개인	44,000	0.09
이문화 등	최대주주의 계열회사 등기임원	582	0.00
계		8,865,428주	18.50%

<출처> 2024년말 삼성화재 사업보고서

2024년 말 14.98%가 2025년 자사주 소각으로 삼성생명의 **15.43%**로 상승하며 **보험업법상 자회사**로 편입(최대주주(삼성생명) 및 특수관계자 지분율은 18.50%에서 **19.05%**로 상승

→ 자사주 소각이 끝나는 2028년 4월 말 삼성생명의 단독 지분율은 **16.93%**로 증가하여 삼성생명 및 특수관계자의 합계지분율은 최종적으로 **20.91%**로 상승

삼성생명의 삼성화재 지분법 적용 쟁점 (2)

K-IFRS 제 1028호 : 관계기업과 공동기업에 대한 투자 문단 5, 6

5 기업이 직접 또는 간접(예: 종속기업을 통하여)으로 피투자자에 대한 의결권의 20% 이상을 소유하고 있다면 유의적인 영향력을 보유하는 것으로 본다. (중략)

6 기업이 다음 중 하나 이상에 해당하는 경우 일반적으로 유의적인 영향력을 보유한다는 것이 입증된다.

- (1) 피투자자의 이사회나 이에 준하는 의사결정기구에 참여
- (2) 배당이나 다른 분배에 관한 의사결정에 참여하는 것을 포함하여 정책결정과정에 참여
- (3) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래
- (4) 경영진의 상호 교류
- (5) 필수적 기술정보의 제공

삼성생명의 삼성화재 지분법 적용 쟁점 (3)

문단 6의 내용	상황과 논점	판정
(1) 피투자자의 이사회나 이에 준하는 의사결정기구 에 참여	해당사항 없음	×
(2) 배당이나 다른 분배에 관한 의사결정에 참여하는 것을 포함하여 정책결정과정에 참여	금융일류화팀의 존재 여부 및 정책조율은 있으나 그룹차원 시너지 기대 수준?	△
(3) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래	공동투자가 있었으나 통상적인 부분? (모니모, 블랙스톤 등)	○
(4) 경영진의 상호 교류	상호간 인사이동이 있었으나, 퇴직후 재취업?	○
(5) 필수적 기술정보의 제공	모니모 (삼성금융사들의 통합패키지)	△

사실관계만 판단한다면, 상당 부분이 문단 6의 유의적인 영향력을 행사할 수 있는 요소에 해당

삼성생명의 삼성화재 지분법 적용 쟁점 (4): 삼성생명 2025년 반기보고서

관계회사	지분율(%)
에이앤디신용정보*	19.50
신공항하이웨이*	8.85
코리아크레딧뷰로**	2.80
울산청천*	15.00
진주청천*	14.22

*당사의 임직원이 피투자회사의 이사로 등재되거나 주주간 협약에 따라 이사선임권을 보유하여, 의사결정기구에 참여 등을 통해 유의적인 영향력을 행사할 수 있으므로 관계기업으로 분류하였습니다.

**종속기업의 임직원이 피투자회사의 이사로 등재되어 있어, 의사결정기구에 참여 등을 통해 유의적인 영향력을 행사할 수 있으므로 관계기업으로 분류하였습니다.

삼성생명은 관계회사 15곳 중의 5개 회사는 지분율 20% 미만이라도 유의적인 영향력이 있다고 판단

삼성생명의 삼성화재 지분법 적용 쟁점 (5): 지배력에서 힘의 판정(IFRS 10)

B42 투자자의 의결권이 자신에게 힘을 부여하기에 충분한지 평가할 때, 투자자는 다음 사항을 포함하는 모든 사실과 상황을 고려한다.

(1) 투자자가 보유한 의결권의 상대적 규모와 다른 의결권 보유자의 주식 분산 정도 (하략)

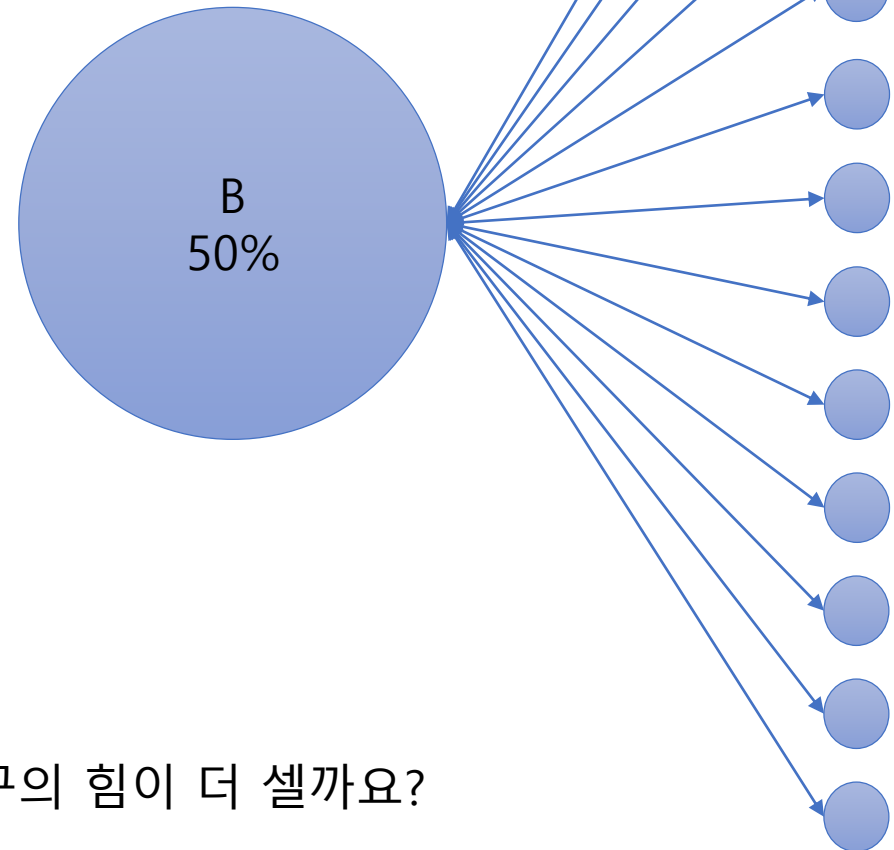
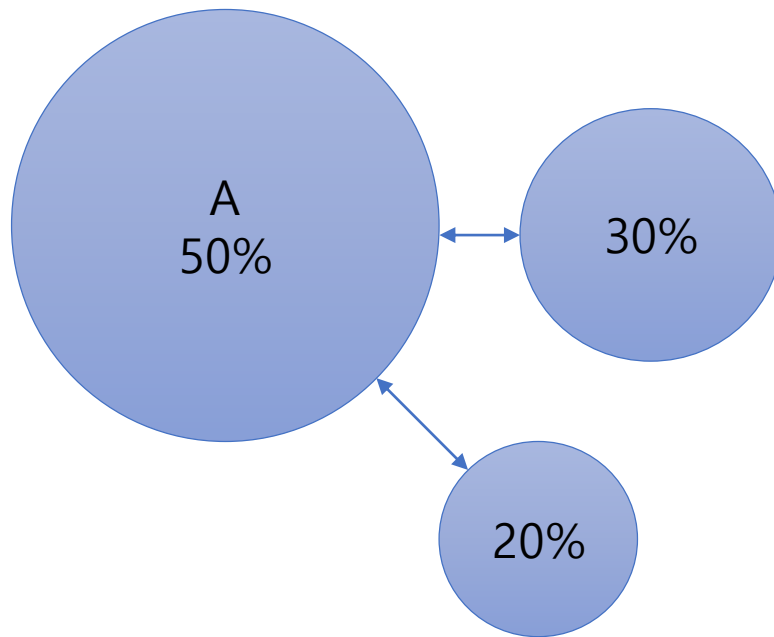
<삼성화재 주요주주 지분율>

주주	유형	국가	지분율(%)
삼성화재	자사주	대한민국	15.93%
삼성생명	최대주주	대한민국	14.98
국민연금	연기금	대한민국	6.80
토쿄마린홀딩스	해외 보험사(우호지분)	일본	3.14
삼성문화재단	최대주주의 계열 비영리법인	대한민국	3.06
삼성복지재단	최대주주의 계열 비영리법인	대한민국	0.36
노르디아자산운용	자산운용사	스웨덴	0.25
스테이트스트리트	자산운용사	미국	0.20
맥킨지 아시아	자산운용사	홍콩	0.20
콜롬비아 쓰레드니들	자산운용사	영국	0.17

삼성화재와
특수관계자를
제외하고
매우 분산되어
있음을
확인할 수 있음

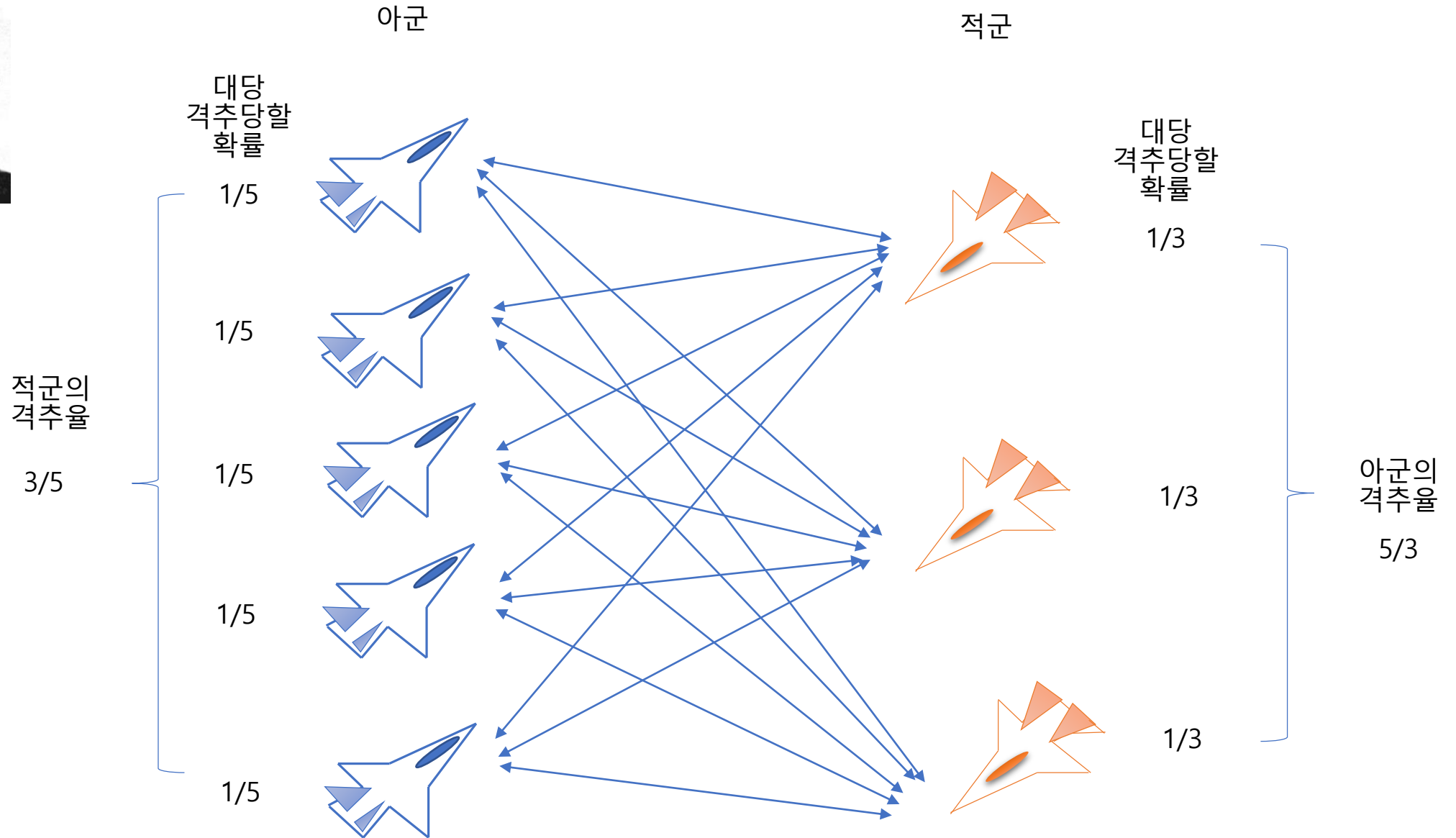
지분율 분산에 있어서 힘의 차이 (1)

○ 크기는 지분율의 규모



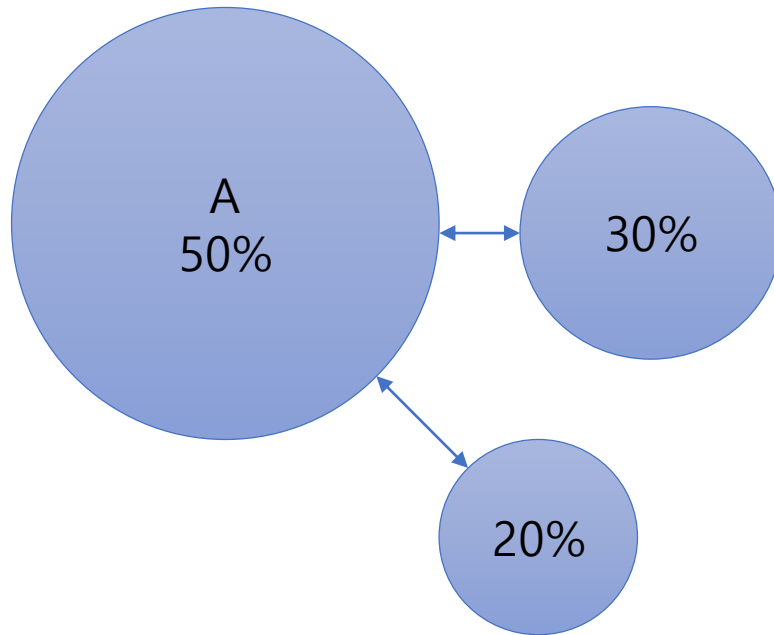
Quiz: 똑같은 50%라도 누구의 힘이 더 셀까요?

지분율 분산에 있어서 힘의 차이 (2): 란체스터 법칙

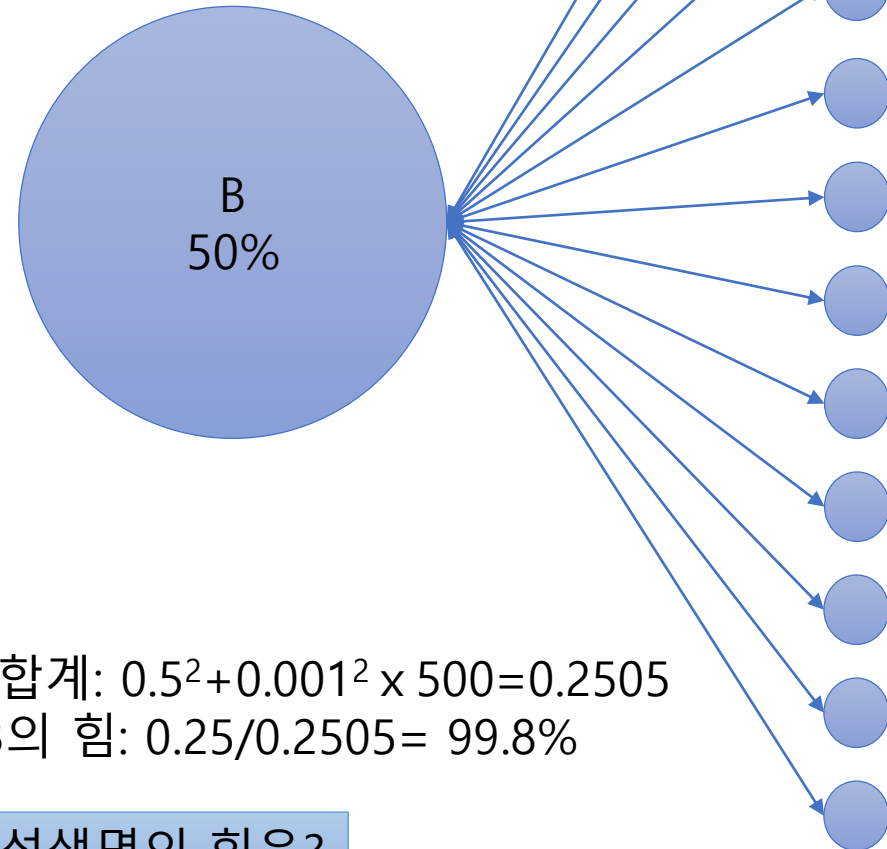


힘의 측정방법(손혁 2025)

- 힘은 제공에 비례(란체스터 법칙)
- 다른 주주가 연합하지 않는다고 가정
- 잠재적 의결권은 없음



힘의 합계: $0.5^2 + 0.3^2 + 0.2^2 = 0.38$
A의 힘: $0.25 / 0.38 = 66\%$



힘의 합계: $0.5^2 + 0.001^2 \times 500 = 0.2505$
B의 힘: $0.25 / 0.2505 = 99.8\%$

삼성화재에 대한 삼성생명의 힘은?

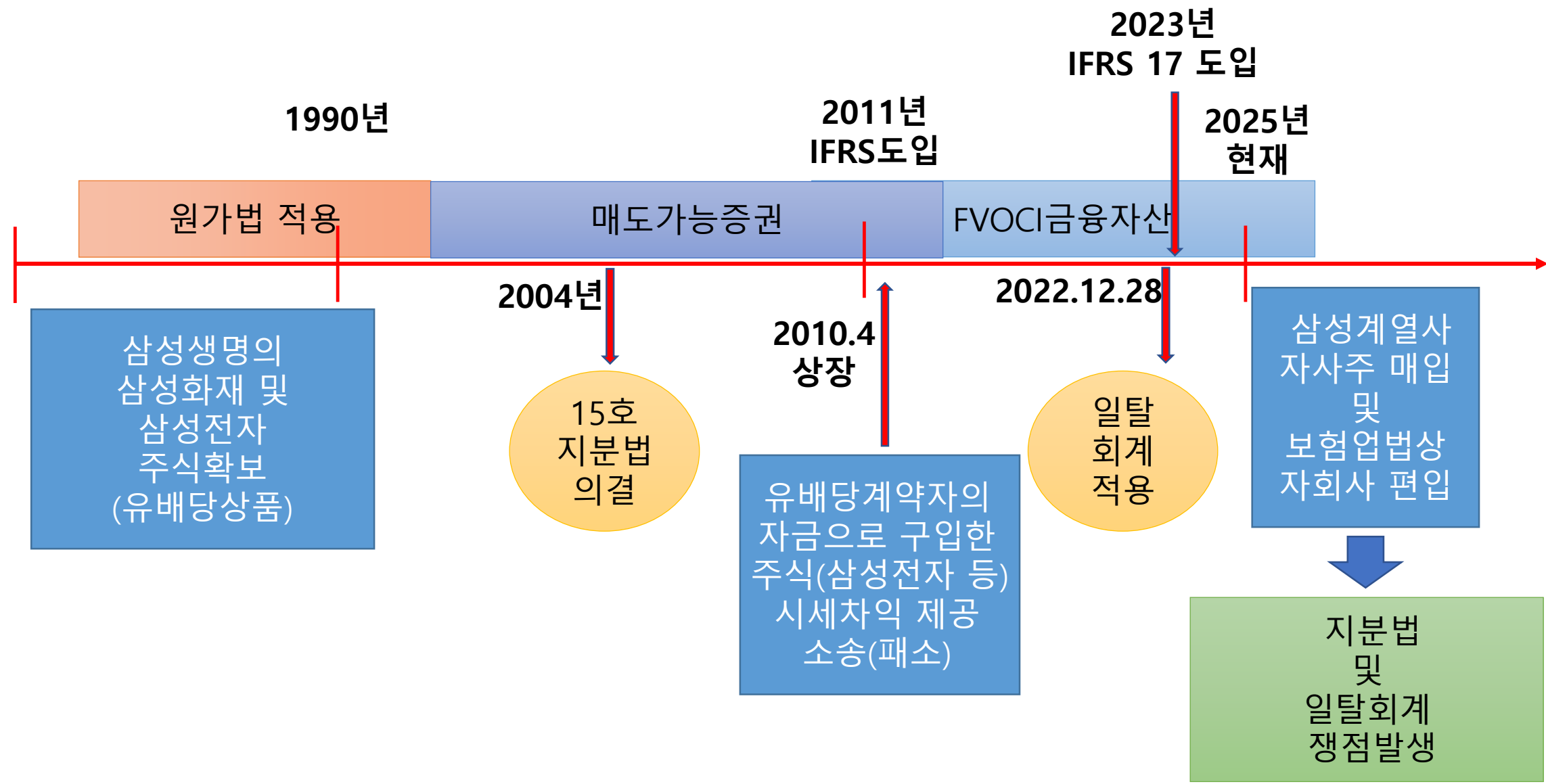
삼성생명의 일탈회계처리 적용 쟁점 (1): 일탈이란?

K-IFRS 제 1001호 재무제표 표시 문단 19

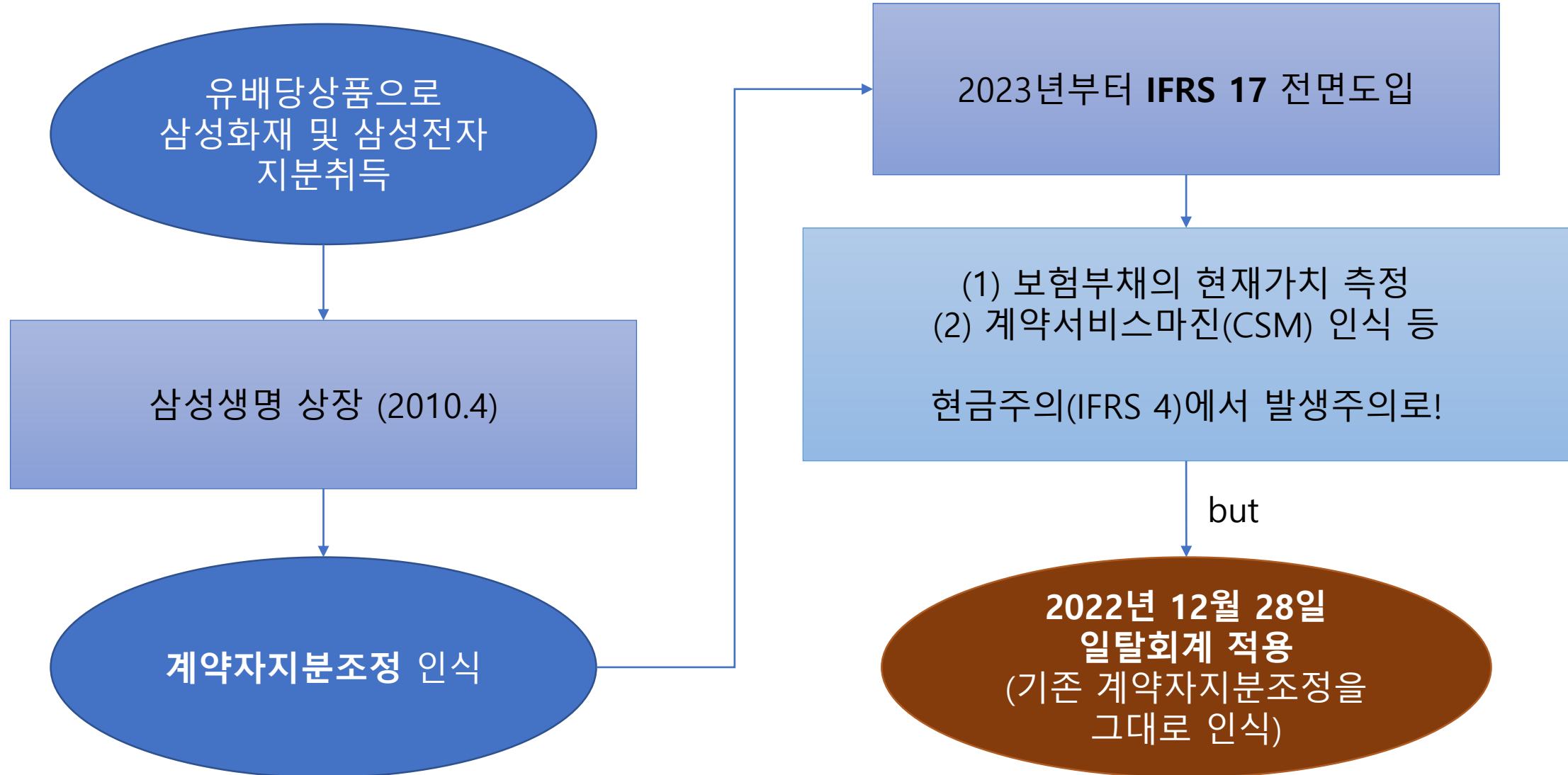
극히 드문 상황으로서 한국채택국제회계기준의 요구사항을 준수하는 것이 오히려 '개념체계'에서 정하고 있는 재무제표의 목적과 상충되어 재무제표이용자의 오해를 유발할 수 있다고 경영진이 결론을 내리는 경우에는, 관련 감독체계가 이러한 요구사항으로부터의 일탈을 의무화하거나 금지하지 않는다면, 문단 20에서 정하는 방법으로 요구사항을 달리 적용한다.

In the extremely rare circumstances in which management concludes that compliance with a requirement in an IFRS would be so misleading that it would conflict with the objective of financial statements set out in the Framework, the entity shall depart from that requirement in the manner set out in paragraph 20 if the relevant regulatory framework requires, or otherwise does not prohibit, such a **departure**.

삼성생명 회계쟁점 타임라인



삼성생명의 일탈회계처리 적용 쟁점 (2): 계약자지분조정과 IFRS 17 도입



일탈회계의 사례 : HSBC와 Societe Generale

- 전 세계적으로 일탈 사례는 매우 소수임

- 2009년 HSBC는 외화표시 신주인수권을 발행하여 IAS 32에서는 이를 파생금융부채로 처리하도록 요구
 - 확정-대-확정 요건을 반영하지 못할 뿐 아니라 발행 당시부터 손실이 발생하게 되어, 실제로 해당 회계처리를 따르면 US\$4.7억의 손실이 인식되지만, 자사의 이익은 US\$3.3억으로 기록해서 투자자를 오도할 수 있으므로, 재무제표의 목적에 반한다고 보고 IAS 32를 따르는 것이 오히려 부정확한 '공정한 표시'가 된다고 판단
 - 이에 따라 HSBC는 IAS 32의 요건에 부합하지 않더라도 해당 파생상품을 지분상품으로 회계 처리
 - 재무제표가 '그룹의 재무상태, 실적, 현금흐름을 공정하게 표시하였으며 진실되고 충실한 뷰(true and fair view)를 제공하였다'고 명시
 - 얼마 지나지 않아 기준서가 개정되어 주주배정방식의 전환권 또는 신주인수권의 행사가격이 외화로 확정되더라도 자본으로 분류할 수 있도록 하였으므로 HSBC의 일탈은 곧 사라짐
-
- 또한 2008년의 프랑스 회사인 Societe Generale은 수정을 요하지 않는 보고기간 후 사건을 반영
 - 그 이유는 해당 사건이 대규모의 금융사고(49억 유로 손실)를 반영함으로써 주주 및 이해관계자에게 부정적 내용을 전달하려는 의지가 있기 때문

일탈 회계처리는 **일시적**이고 이해관계자에게 투명한 회계정보를 제공할 뿐 아니라 신중성을 바탕으로 수행

삼성생명의 일탈회계처리 적용 쟁점 (3): 2024년 연결재무제표 주석

2.2.13 계약자지분조정

기업회계기준서 제1117호에 따르면 유배당보험계약에서 발생할 배당금에 대하여 관련 현금흐름을 추정하고 가정과 위험을 반영한 할인율을 사용하여 부채를 측정하도록 요구하고 있습니다.

해당 요구사항은 기업회계기준서 제1104호에서 인정하던 기존 회계처리 관행과 달리 유배당보험계약자에 대한 잠재적 의무를 목적적합하게 표시하지 못함에 따라 "개념체계"에서 정하고 있는 "재무제표 목적"과의 상충으로 인해 재무제표 이용자의 오해를 유발할수 있는것으로 판단하여 연결실체는 보고기간말 현재 미실현된 자산의 평가손익에서 발생할 것으로 예상되는 미래 잠재적 의무에 대하여는 보험업감독업무시행세칙 4-1조 2에서 정하는 방법으로 부채를 산출하였습니다.

상기 사항 외 연결실체의 재무제표는 한국채택국제회계기준을 준수하여 작성되었으며, 기업회계기준서 제1117호를 적용하였을 경우 보다 당기말 부채 및 자본은 각각 7,298,325백만원(전기말 : 10,510,668백만원) 증가 및 감소하였습니다. (하락)

삼성생명의 일탈회계처리 적용 쟁점 (4): 2025년 반기보고서(8월 13일 공개)

기업회계기준서 제1117호에 따르면 유배당보험계약에서 발생할 배당금에 대하여 관련 현금흐름을 추정하고 가정과 위험을 반영한 할인율을 사용하여 부채를 측정하도록 요구하고 있습니다.

세부적으로는, 보험부채 측정 시 과도한 원가나 노력 없이 이용할 수 있는 합리적이고 뒷받침되는 정보를 회사 임의의 계획이나 의도없이 사실 그대로 반영해야 하고, 시행되지 않은 법률의 경우 제·개정이 사실상 확정된 경우에만 보험부채 측정에 해당 제·개정으로 인한 효과를 반영하도록 하고 있으며, 해당 현금흐름 추정에 자의성이 배제된 중립적인 추정치를 사용할 것을 요구하고 있습니다.

이러한 기준서 요구사항에 대해 연결실체는 유배당 보험계약의 장래 예상 배당 현금흐름에 대하여 과거 해당 계약에서 발생한 배당금액 등 연결실체의 경험통계와 경영진의 자산운용계획, 위험관리 전략 등 합리적이고 뒷받침되는 정보를 중립적으로 반영하여 추정하고 있으며, 운용하는 보유자산이 처분되거나 경영진에 의해 자산의 구체적인 처분계획이 수립된 경우에만 해당 자산의 예상 처분손익을 포함하여 보험부채를 측정하고 있습니다.

결과적으로, 당반기말 현재 유배당 보험계약의 예상되는 장래 이익에 따른 계약자 배당 관련 보험부채금액을 기업회계기준서 제1117호의 요구사항에 따라 측정할 경우, 연결실체가 인식해야 하는 보험부채금액은 없는 상황입니다.

일탈회계의 문제점 (1)

- 계약자지분조정은 유배당보험상품 계약자에게 지급할 몫(시세차익의 약 30%): 10조원 정도
- 하지만 삼성생명은 IFRS 17을 적용하면 보험부채가 '0' 임을 공시
- 이 의미는 유배당상품 계약자에게 시세차익의 일부를 줄게 없다는 뜻
- 삼성생명측이 주장하는 내용은 지금 자산운용수익률이 3%정도인데, 매년 6%를 지급하므로 매해 손실이 누적되고 (설령 자사주소각으로 인한 삼성전자의) 시세차익이 발생하더라도 손실이 보전이 안된다는 의미
- 계약자에게 줄 미래현금흐름이 없으므로 IFRS 17으로 계산한 보험부채가 없음

처음 계약시 약관에는 분명히 시세차익의 일부를 (사실은 처분계획을 반영해야 함) 배분하기로 하였으나, IFRS 17에 의해 계산한 보험부채가 0이라는 뜻은 삼성생명은 유배당계약자 돈으로 취득한 계열사 주식을 팔아서 초과이익을 줄 계획이 전혀 없음을 암시

즉 계약자에게 줄 몫(잠재적 부채)은 계산할 수 있으나, 실제로는 주지 않는다는 것은 삼성생명이 삼성전자와 삼성화재의 지분을 전혀 매각할 의사가 없다는 뜻을 함축

일탈회계의 문제점 (2)

이에 당사는 회계기준 "개념체계"에서 정하고 있는 "재무제표의 목적"과의 상충을 피하기 위해 보고 기간말 현재 미실현된 자산의 평가손익에서 발생할 것으로 예상되는 미래 계약자에 대한 포괄적 채무(계약자 배당)에 대하여는 보험업감독업무시행세칙 4-1조 2에서 정하는 방법으로 부채(계약자지분조정)을 산출하였습니다.

상기 사항 외 당사의 재무제표는 한국채택국제회계기준을 준수하여 작성되었으며, 기업회계기준서 제1117호를 적용하였을 경우 보다 당반기말 부채 및 자본은 각각 8,945,829백만원(전기말 : 7,334,006백만원) 증가 및 감소하였습니다.

<출처: 삼성생명 2025년 반기보고서>

2025년 6월 30일
삼성전자 주가: 59,800원 반영분

(이외에도 삼성화재
시세차익분도 있지만
상대적으로 미미)

분명히 F/S상 부채로 표시하고 있으나...
계약자에게 줄 마음이 없다?

유배당계약자가 모두 사망하면?
→ 삼성생명의 자본으로 환입(2022년 현재 138만명 생존)

일탈회계의 문제점 (3)

- 삼성생명이 삼성전자 주식을 단계적으로 매각하여 미래현금흐름을 추정하기 어렵다?: 매각할 의도가 없으니 추정을 못하는 것
- 미래 일을 어떻게 알 수 있는가?: 아무것도 보여주지 않는 것보다 불완전하더라도 보여주는 것이 최선이다(John Maynard Keynes)
 - 공정가치 서열체계(fair value hierarchy): 미래현금흐름의 크기, 시기, 할인율 추정가능
- 유배당보험상품의 적절한 측정방법은 없는가?: 삼성생명 유배당보험상품처럼 **'직접참가특성이 있는 보험계약 (direct participation features)'**의 경우, **변동수수료 접근법(Variable Fee Approach: VFA)** 사용가능
- 어째튼 '계약자지분조정'이라는 '잠재적 의무'를 F/S에 보여줬으니, 더 보수적이다?: 계열사 주식 매각의사가 없는(지급할 의도가 없는)데, 처음엔 준다고 한 약관은? 주지도 않을 (우발)성격이 강한 부채를 F/S에 담는 행위는 적절한가? 일탈회계가 가능한 전제인 공정한 표시가 맞는가?
- 일탈회계의 전제인 삼성전자 등 계열사 주식의 매각은 전혀 없는가?: 자사주 소각으로 인한 매각이 발생

일탈회계 요약 (1)

삼성생명 유배당계약자의 방



삼성생명님과 유배당보험상품 계약자의 대화가 시작되었습니다.

계약자

1980년대



고객님들~ 확정배당률 6% 드리고(당시 금리 10%~20%) 나중에 투자한 주식의 시세차익의 일부도 드립니다!

헐~가입해야지! 이런 혜자상품이 있나!



수십년 후: (상장, 자사주소각으로 인해) 삼성생명이 삼성전자 처분시 내돈으로 계열사주식 사서 막대한 차익 벌었으니 약관상 삼성전자 주식 처분이익 일부 주세요

고객님들~ 그동안 확정배당률 6%을 드리는데요... 저희가 운용수익률 3%라 적자가 나서 드릴게 없어요... 그리고 우리가 보유한 삼성전자 주식의 시세차익은 미실현이구요(계속갖고있을거지롱)



일탈회계 요약 (1)

삼성생명 유배당계약자의 방



계약자



그럼, 계약자지분조정에 담은 10조원은 뭐야! 부채라며??



그건... 혹시몰라서 고객님들 드릴 몫을 잡아놓은 '잠재적부채'이구요
그래서 저희는 일탈회계를 통해 의무는 잡아놨어요 ㅎㅎ
아 그러구 IFRS 17상 계상한 해당 보험부채는 0이에요 ^^

(법과 규제기관에 호소) 재네 보래요!! 우리 몫 안준대요 ㅠㅠ

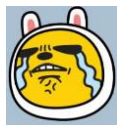
법원과 규제기관님이 입장하셨습니다

미실현이익이라 패소!(2011년 판결)
나중에 실현되면 받으세요 ^^

보험업감독규정대로 잘 했군. 그리고 일탈은 허용!



?? 헐~ 뭔소리여??



결론 (1): 지분법과 일탈회계의 본질

- 현재 논란이 되고 있는 지분법과 일탈 회계처리는 유배당보험상품 계약자와 맺은 계약의 핵심인 '초과 이익(시세차익) 분배'를 최대한 이연하려는 의도가 있음을 알 수 있음
- 또한 이러한 회계처리는 향후 삼성그룹 지배구조 개편과 밀접한 연관이 있음. 밸류업부터 자사주소각, 보험업법 상 자회사 편입, 향후 지배구조 강화에 대한 과실을 얻는 것과 별개로 IFRS라는 원칙중심의 회계에서 제공되고 있는 재량권을 최대한 이용하여 지분법과 일탈회계를 수행하고 있음
- 인간의 수명은 유한함. 미래에 마지막 유배당보험상품 계약자가 사망한 경우, 삼성생명은 막대한 삼성전자 등의 시세차익을 배분할 의무가 없어지므로 현재 계약자지분조정은 부채에서 환입되어 삼성생명의 자본으로 전환되며, 이 때 지분법과 일탈문제는 자연스럽게 사라지게 됨

하지만 이 회계사건은 외관상 회계처리의 문제가 아니라 삼성생명이 '유배당보험상품 계약자의 몫을 지급하기 싫어하는 것'이라는 실질을 또 한번 넘어서는 **이면**(Hidden intention beyond substance over form)이 있음. 이를 위해서는 다양한 우리나라 고유한 법구조, 삼성그룹의 지배구조 개편, 세금 등 여러 문제를 종합적 각도로 살펴야 함

결 론 (2): 해결책

- (1) 글로벌 회계기구에 적정성 및 판정을 요청하는 방법을 고려. 국제회계기준은 국제회계기준제정위원회(IASB)에서 제정하고 있으므로 삼성생명 회계처리 쟁점에 대한 해석과 판정을 요청하는 것이 필요
- (2) 삼성생명의 감사인인 삼일회계법인의 경우 PWC와 글로벌 제휴를 맺고 있음. 따라서 이러한 외부감사인의 글로벌 제휴법인에 직접 문의하는 것도 하나의 방법이 될 것임
- (3) 글로벌 기구에서 문제가 있다고 판단한 경우 현행 회계처리에 대한 정당성을 평가받을 수 있도록 규제기관은 감리조치 고려, 현행 문제가 되고 있는 보험업감독업무시행세칙 수정해야
- (4) 삼성그룹 지배구조 개선을 마련하고 유배당보험상품 계약자에게 처음 약속한 과실이 돌아갈 수 있도록 삼성생명법을 이번 회기에 통과시키는 방안이 필요

삼성생명의 지분법과 일탈 회계처리 이슈는 회계사건만이 아닌 유배당보험상품 계약자, 주주, 삼성그룹의 지배구조와 밀접하게 얽혀 있는 중요한 사건이며, 지금은 이러한 문제를 해결할 수 있는 마지막 기회일 것임

감사합니다

이번 회기에
확실히
삼성생명법이
통과되어야...



IFRS는
재량적 판단만이
아니라구!

Thank you

삼성생명 보유 삼성전자 주식 관련 문제점 및 해결방안

前국회의원 보좌관 김성영

I. 문 제 점

1. 현 황

- 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」(이하 금산법)상 대기
업집단 금융사는 계열금융사와 합산하여 비금융 계열사 持
分을 5% 以上 보유하는 것이 禁止
 - 삼성생명이 보유한 삼성전자 지분 8.51%는 法 제정前 취득
한 것으로 금산법 적용의 예외로 인정받아 지속 보유 가능
 - 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(이하 공정거래법)
제25조제1항제3호에 따라 금융사가 보유한 비금융사 持分은
원칙적으로 의결권이 없으나, 주요 事案(정관변경, 이사
(自社株 제외)
선임/해임, 합병 等)에 限하여 계열사 持分과 합산,
의결권 기준 15%까지 의결권 행사가 許容
- ①비금융계열사 지분 合 $\geq$ 15% $\rightarrow$ 금융사 持分 의결권 0%
- ②비금융계열사 지분 合 $<$ 15% $\rightarrow$ 금융사 持分을 합산하여
15%까지
- (例) 현재 삼성그룹의 삼성전자 지분은 20.15%(금융사
10.0%)이나, 의결권 기준 15%까지만 행사(금융사
의결권 5.15% 제한)

공정거래법 제25조

① 상호출자제한기업집단에 속하는 국내 회사로서 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 취득 또는 소유하고 있는 국내 계열회사 주식에 대하여 의결권을 행사할 수 없다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

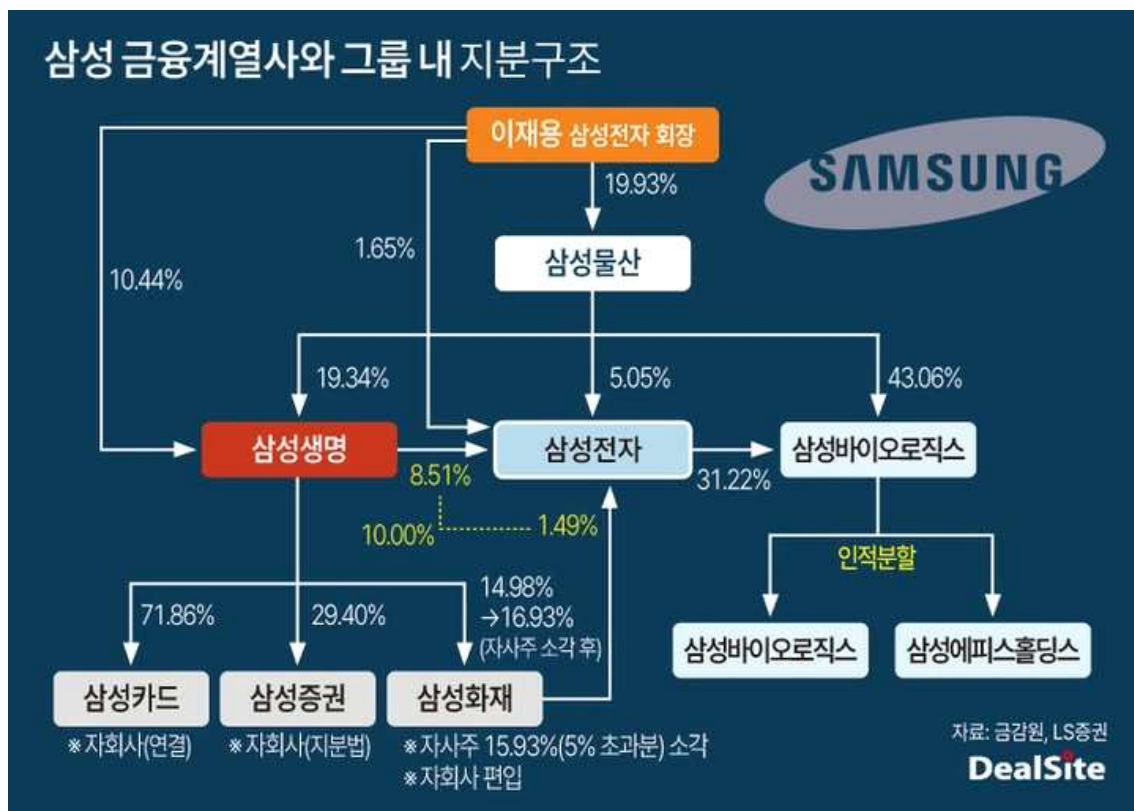
3. 해당 국내 계열회사(상장법인으로 한정한다)의 주주총회에서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사항을 결의하는 경우. 이 경우 그 계열회사의 주식 중 의결권을 행사할 수 있는 주식의 수는 그 계열회사에 대하여 특수관계인 중 대통령령으로 정하는 자를 제외한 자가 행사할 수 있는 주식수를 합하여 그 계열회사 발행주식총수(「상법」 제344조의3제1항 및 제369조제2항·제3항의 의결권 없는 주식의 수는 제외한다. 이하 이 조에서 같다)의 100분의 15를 초과할 수 없다.

가. 임원의 선임 또는 해임

나. 정관 변경

다. 그 계열회사의 다른 회사로의 합병, 영업의 전부 또는 주요 부분의 다른 회사로의 양도. 다만, 그 다른 회사가 계열회사인 경우는 제외한다

- 2025년 8월 9일 현재 삼성그룹의 삼성전자 총발행주식 중
의결권있는 주식의 보유비중은 20.15% (대주주일가 4.92%,
삼성물산 5.05%, 삼성생명 일반계정 8.51%, 삼성생명 특별
계정 0.09%, 삼성화재 1.49% 기타 0.09%) 이며, 그 중 삼성
생명의 보유주식수는 503,904,843주(8.51%)이며 현재가치는
대략 주당 7만원 가정시 35조원대, 삼성화재의 보유주식수
는 88,058,948주(1.49%)이며 현재가치는 대략 6조원대임.



2. 현행 보험회사의 계열사주식보유한도 계산 관련 규제

<관련 규정>

□ 보험업법

제106조(자산운용의 방법 및 비율) ① 보험회사는 일반계정(제108조제1항제1호 및 제4호의 특별계정을 포함한다. 이하 이 조에서 같다)에 속하는 자산과 제108조제1항제2호에 따른 특별계정(이하 이 조에서 특별계정이라 한다)에 속하는 자산을 운용할 때 다음 각 호의 비율을 초과할 수 없다.

1. ~ 5. (생략)

6. 대주주 및 대통령령으로 정하는 자회사가 발행한 채권 및 주식 소유의 합계액
가. 일반계정: 자기자본의 100분의 60(자기자본의 100분의 60에 해당하는 금액이 **총자산의 100분의 3**에 해당하는 금액보다 큰 경우에는 총자산의 100분의 3)

나. 특별계정: 각 특별계정 자산의 100분의 3

□ 보험업감독규정 (금융위원회 고시)

제5-10조(자산운용비율의 적용기준) 법 제106조, 제107조 및 제116조, 영 제3조, 제4조, 제49조, 제50조 및 제53조, 이 규정 제1-3조, 제5-2조, 제5-7조, 제5-8조 및 제5-9조의 규정에 의한 자산운용비율의 적용에 관한 기준은 별표11과 같다.

<별표 11> 자산운용비율의 적용기준 등(제5-10조관련)

3. 주식.채권

법 제106조, 영 제50조 및 제53조의 규정 적용시 주식 또는 채권의 소유 금액은 취득원가를 기준으로 한다.

(참고) 국내·외 자산운용 규제 비교

<국내 금융업권별 비교>

구분	대주주(특수관계인) 발행주식 취득(소유) 규제		유가증권(주식) 투자 비중 규제	
	한도비율	평가기준	한도비율	평가기준
보험	자기자본 60% & 총자산 3%	취득원가	없음	없음
은행	자기자본 1%	취득가액 (취득규제)	유가증권 자기자본 100%	장부가액
저축 은행	자기자본 5%	장부가액	주식 자기자본 50%	장부가액
금융 투자	자기자본 8%*	장부가액	없음	없음

- (글로벌 규제동향) 국제적으로 기준이 통일되어 있지 않으며, 일본이나 뉴욕주
보험업법은 국내와 같이 취득원가로 평가

보험업법 제106조 제1항 제6호 관련

2022년 6월말 기준

삼성생명

(단위 : 천원)

일반계정 총자산	운용한도금액	운용금액(취득원가 기준)	운용금액(시가 기준)
238,377,689,746	7,151,330,692	5,766,438,923	34,795,569,271

삼성화재

일반계정 총자산	운용한도금액	운용금액(취득원가 기준)	운용금액(시가 기준)
76,641,047,736	2,299,231,432	279,409,542	5,199,463,255

상위 10개 생명보험회사 총자산 대비 주식 비율
*2022년 6월 기준 (금융감독원 금융통계정보시스템)

	주식	총자산	총자산 대비 주식 비율
삼성생명	31조2752억원	281조2868억원	11.12%
한화생명	4067억원	126조2607억원	0.32%
교보생명	3020억원	115조2601억원	0.26%
신한라이프	610억원	69조2939억원	0.09%
농협생명	54억원	61조8925억원	0.01%
미래에셋생명	1757억원	39조323억원	0.45%
동양생명	1194억원	36조459억원	0.33%
흥국생명	1007억원	30조8901억원	0.33%
메트라이프생명	75억원	23조6976억원	0.03%
푸르덴셜생명	924억원	23조1892억원	0.40%

3. 현행 보험회사의 계열사주식보유한도 계산 관련 규제의

문제점

- 『헌법』 제75조 : 대통령은 법률에서 구체적으로 범위를 정하여 위임받은 사항과 법률을 집행하기 위하여 필요한 사항에 관하여 대통령령을 발할 수 있다.
- 『헌법』 제95조 : 국무총리 또는 행정각부의 장은 소관 사무에 관하여 법률이나 대통령령의 위임 또는 직권으로 총리령 또는 부령을 발할 수 있다.
- 「행정규제기본법」 제4조제2항
규제는 법률에 직접 규정하되, 규제의 세부적인 내용은 법률 또는 상위법령(上位法令)에서 구체적으로 범위를 정하여 위임한 바에 따라 대통령령·총리령·부령 또는 조례·규칙으로 정할 수 있다. 다만, 법령에서 전문적·기술적 사항이나 경미한 사항으로서 업무의 성질상 위임이 불가피한 사항에 관하여 구체적으로 범위를 정하여 위임한 경우에는 고시 등으로 정할 수 있다.

(예) 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제24조제9항

제1항 각 호 및 제5항 각 호의 발행주식의 범위와 주식소유비율의 산정방법은 금융위원회가 정하여 고시한다

- 「행정규제기본법」 제4조제3항

행정기관은 법률에 근거하지 아니한 규제로 국민의 권리를 제한하거나 의무를 부과할 수 없다.

그런데 현행 보험업감독규정 별표11 자산운용비율의 적용기준 등은 「보험업법」, 「보험업법 시행령」 그 어디에도 위임규정이 없을 뿐만 아니라 설사 상위법령에 위임규정이 있다 하더라도 「행정규제기본법」 제4조제2항의 규정에 따른 고시로 위임이 가능한 범위 (즉 법령에서 전문적·기술적 사항이나 경미한 사항으로서 업무의 성질상 위임이 불가피한 사항에 관하여 구체적으로 범위를 정하여 위임한 경우)를 벗어난 것으로 판단됨.

결론적으로 현행 보험업감독규정 별표11제3호는 헌법에서 규정하고 있는 포괄위임금지의 원칙을 위반한 위헌적 규정이며, 또한 「행정규제기본법」 제4조제2항과 제3항을 위반한 불법 규정임.

따라서 위헌적이며 동시에 불법적인 현행 보험업감독규정에 근거하여 삼성생명이 삼성전자 주식을 과다보유하고 매각하지 않고 있는 것은 불법행위이며 이는 결과적으로 유배당보험계약자의 배당받을 권리를 침해하는 것임.

- 금융위원회와 삼성측은 헌법재판소 2008 헌마 408 결정을 들어 상위법령의 위임규정이 없다고 해서 반드시 위헌이 되는 것은 아니라고 주장하고 있음

헌법재판소도 하위 규정이 상위 법령의 위임 범위 내의 것인지 여부를 판단함에 있어 관련 법규의 전반적 체계와 관련 규정에 비추어 위임받은 내용과 범위의 한계를 객관적으로 확인할 수 있다면 위임입법의 한계를 위배하는 것이 아니라고 결정한 사례 (2010.10.28, 2008 헌마 408 결정)

그러나 2008 헌마 408에서는 “수권법률이나 대통령령이 규정하지 아니하거나 위임한 범위를 벗어나는 사항을 수임명령에서 규정하는 것은 위임입법의 한계를 위배하는 것” 이라고 명백하게 규정하고 있음.

2010.10.28, 2008 헌마 408 결정

국회가 법률로 대통령령, 총리령, 부령에 입법권을 위임하는 경우라도 적어도 법률의 규정에 의하여 대통령령, 총리령, 부령으로 규정될 내용 및 범위의 기본사항을 구체적으로 규정함으로써 누구라도 당해 법률로부터 대통령령, 총리령, 부령에 규정될 내용의 대강을 예측할 수 있도록 하여야 할 것이다. 그리고 대통령이 법률의 위임에 따라 대통령령을 제정하거나 국무총리 및 행정각부의 장이 소관사무에 관하여 법률이나 대통령령의 위임에 따라 총리령 또는 부령을 제정하는 경우에는, 수권법률이나 대통령령이 규정하거나 위임한 범위 내에서 수입명령을 규정할 수 있을 뿐 수권법률이나 대통령령이 규정하지 아니하거나 위임한 범위를 벗어나는 사항을 수입명령에서 규정하는 것은 위임입법의 한계를 위배하는 것이다(헌재 2010. 4. 29. 2007헌마910, 공보 163, 893, 897 참조).

그런데 수입명령이 규정한 내용이 수권법률이나 대통령령이 규정하거나 위임한 범위 내의 것인지 여부를 판단함에 있어서는, 당해 특정 법률조항이나 대통령령 조항 하나만을 가지고 판단할 것이 아니라 관련 법규 조항들 전체를 유기적·체계적으로 고려하여 종합판단하여야 한다. 수권법률이나 대통령령 조항 자체가 위임한 사항과 구체적 범위를 명확히 규정하고 있지 않다고 하더라도 관련 법규의 전반적 체계와 관련 규정에 비추어 위임받은 내용과 범위의 한계를 객관적으로 확인할 수 있다면 그 범위 내에서 규정된 수입명령 조항은 위임입법의 한계를 위배하는 것이 아니다.

4-3. 굳이 행정규제기본법을 보지 않더라도 상식적으로 상위법령의 위임규정이 없는 하위규정은 포괄위임 금지원칙에도 어긋난다는 사실 알고 계시죠?

◆ 네, 알고 있습니다.
논의가 필요한 부분은 국회 논의 과정 등에서 결정할 필요

☐ 네, 알고 있습니다.

☐ '03년 보험업법 전면 개정시 시행령에서 규정한 운용규제 내용을 법률로 이관하면서 위임근거가 불명확해진 부분이 있음

○ 다만, 해당 하위규정은 보유주식 평가 기준 외에도 전반적인 자산운용 세부기준 등을 규율하고 있어 존치할 필요

☐ 불명확한 위임근거 등 논의가 필요한 부분이 있다면, 국회 논의과정 등에서 결정할 필요

2003년 보험업법 전면 개정 이전의 보험업법 시행령
제15조 (재산운용의 비율) [시행 2002. 3. 25.]

- ① 8. 자기계열집단[제16조제2항제1호 사목 또는 동항제2호 각목의 업무를 주로 영위하는 회사로서 보험사업자가 그 회사의 발행주식총수를 소유하는 회사(근로자복지기본법에 의하여 우리사주조합원이 자사주를 취득함에 따라 보험사업자가 발행주식 총수를 소유하지 아니하게 된 회사를 포함한다)를 제외한다]이 발행한 채권 및 주식의 소유와 이를 담보로 하는 대부 : 100분의 3
- ② 제1항의 규정은 법 제19조의2제1항제2호 및 제3호의 규정에 의하여 설정된 특별계정의 재산에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.
- ③ 삭제
- ④ 보험사업자가 소유하거나 대부의 담보로 하는 동일회사의 주식은 그 회사 총발행주식의 100분의 15를 초과할 수 없다.
- ⑤ 금융감독위원회는 보험재산운용의 건전성과 효율성을 증진하기 위하여 필요한 경우에는 보험사업의 종류별 또는 보험사업자의 재산규모별등에 따라 제1항에서 규정한 각각의 재산운용비율의 10분의 5의 범위안에서 그 비율을 인하조정할 수 있다.

그렇다면 금융감독당국은 왜 위헌적이고 불법적으로 상위법령의 위임없이 또한 행정규제기본법에서 정한 고시로의 위임범위를 벗어난 금융위원회 고시 즉 보험업감독규정 별표11에 취득원가기준을 숨겨놓았을까?

SBS Biz 보도 (2014년 4월 3일)
<https://v.daum.net/v/20140403195706714>

[보험업법 개정당시 재정경제부 고위관계자]

실제로 그 당시에 한도 초과하는 기업이 있는데 그 규제를 하면서 규제가 들어가면 한도 초과한 회사가 매각을 해야하는 상황이 발생하고, 그 부담을 완화하는 차원에서..

즉 IMF와 맺은 「IMF 자금인출 및 의향서」에 따라 2000년대 초반에 “금융회사의 건전성을 강화하기 위해 모든 금융기관에 대한 시가 회계 주의를 도입”하도록 하여 다른 금융업권은 모두 시가회계주의를 도입하였으나 보험업권에도 시가회계주의를 도입할 경우 한도를 초과하게 되는 회사 즉 삼성생명이 삼성전자 주식을 매각해야 하는 상황이 발생하게 되므로 취득원가 기준을 시가로 고치지 않았다는 고백임

II. 해결방안

1. 「보험업법」 개정안(일명 삼성생명법)의 국회 통과

- 결국 상위법령의 위임규정없는 현행 보험업감독규정 별표11의 취득원가 기준은 위헌적이자 불법규정이므로 법률에 상향규정할 필요
- 삼성생명법의 주요내용

제106조에 제4항을 다음과 같이 신설한다.

- ④ 자산운용비율을 산정하기 위한 총자산, 자기자본, 채권 및 주식 소유의 합계액은 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제5조에 따른 회계처리기준에 따라 작성된 재무제표상의 가액을 기준으로 한다.

제106조의2를 다음과 같이 신설한다.

제106조의2(자산운용비율을 초과하는 주식에 대한 의결권 제한) 보험회사는 제106조제1항 각 호에 따른 비율을 초과하여 취득 또는 소유하는 다른 회사의 주식에 대하여 의결권을 행사할 수 없다.

2. 삼성생명 유배당보험계약자의 헌법소원 제기

- 위에서 살펴본 바와 같이 삼성생명이 삼성전자 지분을 대량으로 보유하고도 매각하지 않을 수 있는 근거로 작용하는 현행 보험업감독규정이 위헌적이고 불법적인 규정이므로 삼성생명 유배당보험계약자들이 헌법재판소에 현행 보험업감독규정으로 인해 배당받을 권리를 침해당하고 있음을 이유로 헌법소원을 제기할 경우 헌법재판소에서 인용될 가능성이 높아보임
- 과거 삼성생명 유배당보험계약자들이 삼성생명의 상장차익을 배분해달라는 소송(2011나 28955)에서는 법원이 삼성생명이 나중에 삼성전자 주식을 매각하게 되면 그때 배당을 받을 것이니 지금 당장 유배당보험계약자에게 상장차익을 배분할 필요는 없다며 원고패소판정을 내렸으나, 2022년 삼성생명이 삼성전자 지분을 매각하지 않겠다고 선언하며 IFRS 일탈회계를 선언함으로써 법원의 논리도 더 이상 통하지 않게 되었음.
- 따라서 삼성생명 유배당보험계약자들이 약관에서 인정한 배당받을 권리를 누리려면 현행 보험업감독규정을 무효로 만들어 취득원가 기준이 아닌 재무제표상의 가액 즉 공정가액으로 계열사주식보유한도를 계산하도록 해야 함.

3. 파급효과

2022년 6월 기준으로 삼성생명의 경우 약 28조원어치의 계열사주식을 매도하여야 하며, 삼성화재의 경우 약 3조원어치의 계열사주식을 매도하여야 함.

삼성생명의 경우 삼성생명을 금융지주회사로 만들기 위해서는 삼성전자 주식 전량을 매도해야 할 것으로 판단됨.

4. 예상 문제점

삼성전자 주식이 대량으로 주식시장에 매물로 출회될 경우 주식시장이 충격을 받아 급락할 가능성이 있음.

5. 대 책

2012년 12월 삼성 미래전략실에서 작성한 것으로 추정되는 “그룹지배구조 개선방안 검토” 문건에 삼성이 생각한 대책이 나와 있음

그룹 지배구조 개선方案 檢討

’ 12. 12月

— <현안 과제> —

1. SDS + 電子 합병(일감몰아주기 대응)
 - 1-1> SNS + 電子 합병 (”)
 - 1-2> 합병전 SNS 유상減資
2. 물산 + 에버랜드 합병(일감몰아주기, 物産 지배력 확대)
 - 2-1> 會長님 토지와 에버랜드 自社株 교환
3. 대주주, SDI 보유 물산지분 매입(순환출자 解消)
 - 3-1> 財團이 매입하는 案
4. 毛織 분할 및 합병 (사업조정, 毛織 지배력 확대)
5. 전자, 生命보유 지분을 자사주로 매입 (金産분리)
 - 5-1> 物産이 生命보유 電子지분을 매입하는 案
6. 金融지주회사 설립 (金産분리)

5. 전자가 生命보유 持分을 自社株로 매입

□ 매입 필요성

- 生命의 電子지분은 지금 당장 法的으로 解消되어야 할 의무는 없으나 향후에도 金産분리에 대한 지속적인 사회적 要求가 예상되므로 중장기적으로 解消 필요
- 그러나, 金産분리를 위해 電子지분 7.2%(約 14兆)를 매입 가능한 主體가 현실적으로 不在

→ 電子는 自社株를 확대하는 한편, 物産이 電子 주식을 점진적으로 매입하여 生命이 보유한 電子지분을 5% 以內로 축소(1대주주 회피)하는 方案을 추진

즉 삼성생명이 보유하고 있는 삼성전자 지분을 삼성전자가 자사주로 일부 매입하고 나머지는 삼성물산이 매입하는 案

구체적으로는 삼성그룹이 보유중인 삼성전자 지분 중 의결권이 없는 5.15% (20.15% - 15%) 지분은 삼성전자가 삼성생명을 상대로 자사주로 매입(약 21조원 소요)한 후 소각하고, 나머지 3.36% (8.51% - 5.15%)는 삼성물산이 매입(약 14조원 소요)

- 이렇게 할 경우 삼성생명이 보유하고 있는 삼성전자 지분이 주식시장에 불특정다수를 상대로 매물로 출회되지 않아 주식시장에 주는 충격이 없으며 오히려 삼성전자가 자사주로 매수 후 소각할 경우 삼성전자의 주가상승으로 5백만 삼성전자 주주에게도 이익.
- 삼성전자가 최근 1년동안 10조원 이상을 자사주로 매입했음을 감안해볼 때 현재 삼성전자가 보유하고 있는 현금성 자산이 약 100조원 이상이라는 점과 5년간의 유예기간을 준다는 것을 감안하면 해마다 약 6조원어치씩 자사주로 매입후 소각하는 것은 큰 부담이 되지 않을 것으로 판단됨
- 다만 이 경우 삼성전자가 삼성생명을 상대로 자사주를 매입하는 것은 현행 자본시장법을 위반하는 것이므로 자본시장법에서 예외규정을 만들어주는게 필요

즉 보험회사가 자산운용비율의 한도를 초과하게 된 날부터 법 제107조제2항에 따른 기간 이내에 한도를 초과하는 자산을 처분하는 것이 일반적인 경우에 비추어 해당 보험회사에 현저한 재산상의 손실이나 재무건전성의 악화를 초래할 것이 명백하다고 금융위원회가 인정하는 경우에는 금융위원회의 승인을 거쳐 특정인을 상대로 자사주를 매입하는 것을 법에서 허용

- 삼성물산의 경우에도 삼성바이오로직스 주식을 30,646,705주(43.06%)를 보유하고 있으므로 현재의 주가 (8월 9일 현재 1,022,000원)를 감안하면 30조원이상의 가치를 가지고 있어 그중 일부를 매각한다면 14조원은 부담되지 않는 수준임
- 다만 삼성물산이 삼성전자 주식을 매수하면 계열사주식보유비중이 50%를 넘어 지주회사로 강제전환된다는 주장이 있으나 이는 사실이 아님
- 2021년 12월 31일 현재 삼성물산의 계열사주식보유현황을 보면 총자산 44조 1809억원인데 반해 자회사장부가의 합계액은 5조 5443억원에 불과하여 계열사주식보유비중이 총자산의 12.55%에 불과함
- 따라서 삼성물산이 14조원이상의 삼성바이오로직스 주식을 삼성전자에 매각한 후 삼성생명이 보유하고 있는 3.36%(14조원 상당)의 삼성전자 주식을 매수하게 되면 삼성바이오로직스가 삼성물산의 자회사에서 빠지는 대신 새로이 삼성전자가 자회사로 편입됨.
- 그럴 경우 자회사장부가에서 삼성바이오로직스 몫 약 2조원이 빠져나가는 대신 삼성전자 3.36%(14조원 상당)이 새로이 편입되어 자회사장부가가 17조원 수준이 될 것으로 예상되어 총자산 44조원에 비해 39%의 비중이 될 것으로 판단되기 때문.

삼성물산(주)의 계열사 주식 보유 현황

삼성물산의 총자산: 44,180,918백만원('21.12.31. 기준)

22.6.30. 기준 단위: 백만원

주주명	발행회사명	소유주식 수			지분율(%)		취득가(출자액)	장부가액	자회사 장부가
		보통주	우선주	계	보통주	전체			
삼성물산(주)	(주)삼성글로벌리서치(구 ㈜삼성경제연구소)								
삼성물산(주)	(주)삼우종합건축사사무소								
삼성물산(주)	(주)서울레이크사이드								
삼성물산(주)	(주)시큐아이								
삼성물산(주)	(주)씨브이네트								
삼성물산(주)	삼성바이오로직스(주)								2,442,982
삼성물산(주)	삼성벤처투자(주)								
삼성물산(주)	삼성생명보험(주)								2,421,869
삼성물산(주)	삼성에스디에스(주)								
삼성물산(주)	삼성엔지니어링(주)								
삼성물산(주)	삼성웰스토리(주)								
삼성물산(주)	삼성전자(주)	298,818,100	-	298,818,100	5.01	4.40	6,484,353	17,032,632	
삼성물산(주)	삼성중공업(주)								
삼성물산(주)	제일패션리테일(주)								0
소계							6,484,353	17,032,632	5,544,431

* '자회사 장부가' 는 공정거래법상 지주회사의 자회사 기준에 해당하는 계열회사의 장부가
(단, 지주회사의 자회사 기준 판단 시, 지주회사를 제외한 나머지 동일인관련자 주식소유 비율은 '22.5.1. 기준으로 판단)

(참고) 지주회사의 자회사 기준(공정거래법 시행령 제3조 제4항)

1. 지주회사의 계열회사일 것
2. 지주회사가 소유하는 주식의 제14조(특수관계인의 범위)제1항 제1호 또는 제2호에 규정된 각각의 자중
최다출자자가 소유하는 주식과 같거나 많을 것

삼성생명의 삼성전자주식 매각시 차익 배분

1. 매각차익 배분 기준 등

- ☐ 삼성생명이 보유한 삼성전자 등의 계열사 주식을 매각하여 평가차익을 실현할 경우
 - 해당 실현손익을 유배당 및 무배당 보험계약의 책임준비금 비율로 배분하여 배당
- ☐ 다만, 매각하기 전(前) 삼성전자 등 계열사 주식의 평가차익은 미실현손익이므로 이를 계약자 또는 주주에게 배당 불가

2. 삼성전자 주식 매각시 차익 배분

- ☐ 삼성전자 주식의 전량 매각을 가정할 경우 13.7조원('14.3월) 매각차익 중 4.5조원이 유배당계약으로 1차 배분되나,
 - 과거 유배당계약의 손실보전금액* 등(1.7조원)을 차감 후 2.8조원이 최종 계약자 몫으로 배분 (☞ 참고자료 1)

* 과거 확정 고금리 보험계약에 따른 손실 중 과거 5년간 주주가 부담한 금액

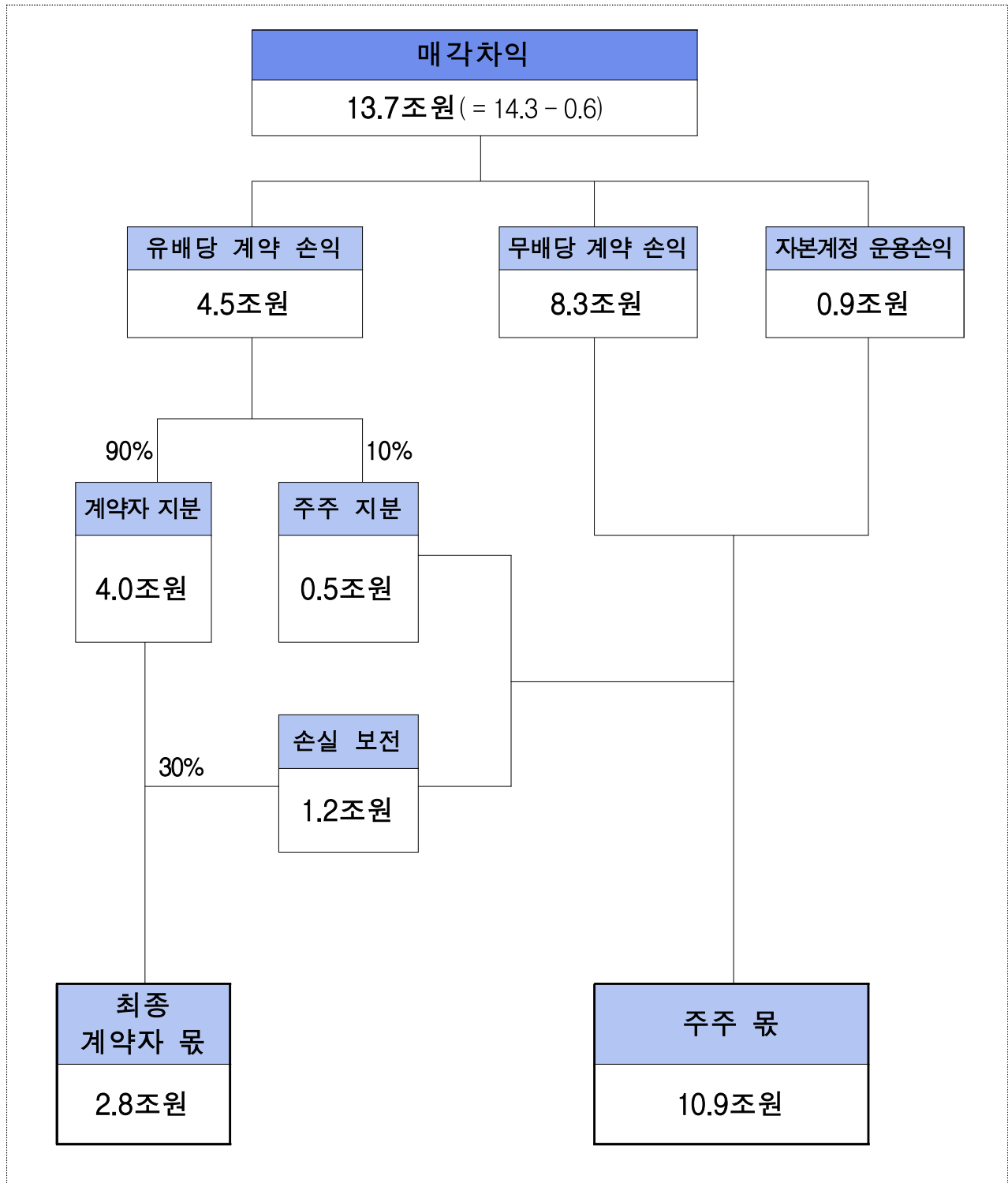
삼성전자 매각차익 배분

(단위 : 조원, %)

구 분	유배당 계약(A)	주주 지분			무배당 계약 등(B)	계 (A+B)	계약자 지분	
		주주 지분	과거 손실보전	계약자 지분			계약자	주주
배분금액	4.5	0.5	1.2	2.8	9.2	13.7	2.8	10.9
배분비율	32.8	3.6	8.8	20.4	67.1	100.0	20.4	79.6

< 참고자료 1 >

삼성전자 주식 매각시 매각차익 배분



< 참고자료 2 >

관련 법규

제106조(자산운용의 방법 및 비율) ① 보험회사는 일반계정(제108조제1항제1호 및 제4호의 특별계정을 포함한다. 이하 이 조에서 같다)에 속하는 자산과 제108조제1항제2호에 따른 특별계정(이하 이 조에서 특별계정이라 한다)에 속하는 자산을 운용할 때 다음 각 호의 비율을 초과할 수 없다.

1~5. (생략)

6. 대주주 및 대통령령으로 정하는 자회사가 발행한 채권 및 주식 소유의 합계액

가. 일반계정: 자기자본의 100분의 60(자기자본의 100분의 60에 해당하는 금액이 총자산의 100분의 3에 해당하는 금액보다 큰 경우에는 총자산의 100분의 3)

나. 특별계정: 각 특별계정 자산의 100분의 3

□ **보험업법 시행령**

제64조(배당보험계약의 구분계리 등) ① 법 제121조제1항에 따라 보험회사는 매 결산기 말에 배당보험계약의 손익과 무배당보험계약의 손익을 구분하여 계리하고, 배당보험계약 이익의 계약자지분 중 일부는 금융위원회가 정하여 고시하는 범위에서 배당보험계약의 손실 보전을 위한 준비금으로 적립할 수 있다.

② 보험회사는 법 제121조제2항에 따라 배당을 할 때 이익 발생에 대한 기여도, 보험회사의 재무건전성 등을 고려하여 총리령으로 정하는 기준에 따라 계약자지분과 주주지분을 정하여야 한다.

③ 보험회사는 다음 각 호의 어느 하나의 재원으로 배당보험계약에 대하여 배당을 할 수 있다. 다만, 제1호의 재원은 제1항에 따른 준비금 적립의 재원으로 사용할 수 있다.

1. 해당 회계연도에 배당보험계약에서 발생한 계약자지분
2. 해당 회계연도 이전에 발생한 계약자지분 중 배당에 지급되지 아니하고 총액으로 적립된 금액
3. 제1호 및 제2호의 재원으로 배당재원이 부족한 경우에는 주주지분
 - ④ 배당보험계약에서 손실이 발생한 경우에는 제1항에 따른 준비금을 우선 사용하여 보전하고, 손실이 남는 경우에는 총리령으로 정하는 방법에 따라 이를 보전한다.
 - ⑤ 배당보험계약의 계약자지분은 계약자배당을 위한 재원과 배당보험계약의 손실을 보전하기 위한 목적 외에 다른 용도로 사용할 수 없다.
 - ⑥ 제1항부터 제5항까지에서 규정한 사항 외에 배당보험계약의 계약자배당에 필요한 사항은 금융위원회가 정하여 고시한다.[전문개정 2011.1.24]

□ 보험업법 시행규칙

제30조의2(배당보험계약의 이익배분기준 등) ① 보험회사는 영 제64조제2항에 따라 배당보험계약에서 발생하는 이익의 100분의 10 이하를 주주지분으로 하고, 나머지 부분을 계약자지분으로 계리(計理)하여야 한다.

② 영 제64조제4항에 따라 보험회사는 배당보험계약에서 발생한 손실을 같은 조 제1항에 따른 준비금(이하 이 조에서 "배당보험계약 손실보전준비금"이라 한다)으로 보전(補填)하고도 손실이 남는 경우에는 그 남은 손실을 우선 주주지분으로 보전한 후, 주주지분으로 보전한 손실을 주주지분의 결손이나 배당보험계약의 이월결손으로 계리할 수 있다.

③ 제2항에 따른 배당보험계약의 이월결손은 이월결손이 발생한 해당 사업연도 종료일부터 5년 이내에 신규로 적립되는 배당보험계약 손실보전준비금으로 보전하거나 주주지분의 결손으로 계리하여야 한다.[전문개정 2011.1.24]

□ 보험업감독규정

제6-13조의2(배당보험손실보전준비금 적립 등) ①영 제64조제1항의 규정에 의하여 생명보험회사는 매 결산기 이후 배당보험이익 계약자지분의 100분의 30이내에서 배당보험손실보전준비금을 적립할 수 있다.

②제1항의 규정에 의하여 적립한 배당보험손실보전준비금은 적립한 회계연도 종료일로부터 5년내의 회계연도에 영 제64조제4항의 규정에 의하여 배당보험계약의 손실을 보전하고, 보전후 잔액은 개별계약자에 대한 계약자배당재원으로 사용하여야 한다.<동조 신설 2004.3.31.>

제7-80조(손익분석) ①보험회사는 영 제64조제6항 및 영 제64조의2제3항에 따라 계약자지분·주주지분의 산출 및 계약자배당의 기초자료로 활용하기 위하여 상품별 손익을 분석하여야 한다.

②제1항에 의한 분석시 손익은 계정별(일반계정, 각 특별계정)로 구분하되, 연결재무제표를 작성하는 보험회사의 경우 계정별로 종속기업을 구분한다.

③제2항의 계정별 손익은 유배당보험손익, 무배당보험손익, 자본계정운용손익, 계약자이익배당준비금과 배당보험손실보전준비금에 해당하는 투자손익으로 구분한다.

④제3항의 손익을 구분함에 있어 투자손익 배분방법은 평균책임준비금 구성비 방식 또는 투자년도별 투자재원 구성비 방식 중에서 보험회사가 선택하여 적용할 수 있다. 다만, 보험계약자 보호를 위해 총자산 규모 및 매도가능금융자산과 관계·종속기업투자주식의 평가손익 등을 고려하여 감독원장이 정하는 기준에 해당되는 보험회사는 그러하지 아니하다.

보험업법 개정안(삼성생명법) 논란

삼성생명이 보유하고 있는 삼성전자 주식의 문제점은 삼성생명이
유배당보험계약자의 돈으로 삼성전자 주식을 매수했다는 것과 삼성생명은
투자목적으로 삼성전자를 매수한게 아니고 보유목적으로 삼성전자를 매수했다는 것
따라서 금산분리원칙을 위반했고 선량한 관리자의 의무를 망각했다는 것

법 개정 반대 의견	반대 의견에 대한 반론
계열사 자금지원 억제라는 법 취지는 현 규정으로도 충분히 달성	□ 현재 삼성생명의 삼성전자 <u>주식 보유의 의도는 “단순한 자금지원”에 있지 아니하고,</u> ○ 삼성그룹 총수의 <u>삼성그룹 핵심 계열사 지배의 수단인 것임</u> ○ 이 의도는 부당한 것이고, 위법한 것인데 이 부당하고 위법한 상태는 삼성전자 주식을 매각해야만 비로소 정당하고 적법하게 시정될 수 있음

계열사 주식을 시가로 평가하면 부실 계열사에 대한 지원 한도가 늘어나는 반면, 계열사에 대한 투자가 성공하면 주식을 처분해야 하는 모순이 발생	□ <u>보험회사가 보험계약자의 재원을 계열사에 지원하는 것은 해당 계열사가 부실한 회사건 정상적인 회사건 상관없이 기본적으로 회피해야 할 자산운용 방식</u> ○ 부실한 계열사라면 지원한도가 늘어나더라도 자금지원을 해서는 안 되는 것이며, ○ 성공한 계열사라면 자금 지원의 필요성 자체가 부존재 □ IMF 이전에는 우리나라 회계기준이 전부 취득원가를 기준으로 했으나 IMF사태가 발생하면서 <u>IMF에서 취득원가가 아닌 시장가격을 기준으로 할 것을 권고</u> ○ 이에 2000년대 초에 은행·증권·저축은행·카드사 등 보험업을 제외한 모든 금융업이 시가를 기준으로 법 또는 규정을 개정함 □ 회계기준을 시가 기준으로 개정하는 경우 삼성생명이 삼성전자를 매각해야 하는 상황이 발생하게 되면서 보험업만 취득원가를 유지하게 된 것임 ○ 현재 수혜를 받는 기업은 삼성생명과 삼성화재가 유일함 ○ 그런데 보험업감독규정서에 취득원가를 기준으로 한다고 하려면 원칙적으로는 법이나 시행령에 위임규정을 만들어야 하는데 그렇게 되면 취득원가를 기준으로 한다는게 알려질 위험이 있으니 법이나 시
--	---

	행령에 위임규정을 만들지 않았던 것임 ❑ 이러한 논리가 통한다면, 우리나라의 계열사주식뿐만 아니라 모든 주식 보유한도규제는 전부 취득원가를 기준으로 해야함
법 개정으로 보유 주식 대부분을 강제 매각시키는 것은 법적 안정성을 훼손하며, 재산권을 과도하게 침해하는 측면이 있음	❑ 이번 보험업법 개정은 <u>새로운 규제를 신설하는 것이 아니라, 이미 보험업법 제106조에 규정된 규제의 유효성을 보완하는 것에 불과</u> ○ 즉, 국회가 과거 정상적으로 정당한 규제 취지를 담아서 입법을 하였으나, 행정부가 하위 규정을 통해 국회의 입법권을 사실상 훼손하고 있는 부당한 현재 상태에 직면하여 ○ 국회의 입법권을 수호하고, 과거 정당하게 입법한 규제 내용의 유효성을 확보하고자 하는 것임 ❑ 결과적으로 현재 <u>보험업감독규정에서 취득원가를 기준으로 한 것은 법이나 시행령의 위임이 없는 적법하지 않은 규정</u> ○ 따라서 삼성생명법의 명분 중 하나가 현재 적법하지 않은 보험업감독규정을 바로잡자는 것에 있음
삼성전자 주식의 9%(31조원)에 해당하는 물량이 쏟아지면 시장에 큰 충격이 예상되고 주가 약세로	❑ 삼성그룹의 핵심 계열사인 삼성전자 주식의 매각시 삼성그룹 총수 일가 또는 그 일가가 지배하고 있는 계열사들이 손을 놓고 있으리라는 것은 소설에 불과

개인투자자에게 피해 우려	○ <u>일부 시장에 등장하는 주식의 경우 연차적인 매각을 허용함으로써 주식시장에 미치는 파장을 최소화할 수 있음</u> ○ 실제로 과거 삼성카드가 금산법 위반에 따라 에버랜드 주식을 매각할 경우 연차적 매각을 통해 총수 일가가 해당 주식을 매집하였음 □ 지배구조가 불안해지면 주가가 올라가는 사례도 빈번 □ 삼성생명법이 통과되면 외국인들이 삼성전자를 적대적 M&A로 인수해 외국인들 손에 넘어갈 것이라는 우려가 있으나, ○ 「외국인투자 촉진법」 제4조제2항제1호 및 제3항과 시행령 제5조에 서 “국가의 안전과 공공질서의 유지에 지장을 주는 경우”에는 외국인투자를 제한할 수 있도록 하고 있음 ○ 즉, 삼성전자를 외국인이 인수하려고 할 경우 우리 정부가 국가의 안전에 지장을 주는 경우로 보아 승인을 거부할 수 있음 ○ 미국에서도 중국의 칭화유니그룹이 마이크론테크놀러지라는 D램을 생산하는 반도체회사를 인수하려고 하였지만 미국 정부가 국가 안전에 지장을 초래할 우려가 있다는 이유로 승인을 거부하여 무산된 바 있음
삼성생명이 대체 투자처를 찾기 어려운 상황에서 초우량 자산을	□ 자산 운용 차원에서 우량 기업에 투자하는 것은 가능 ○ 그러나 <u>특정 기업에 대한 투자에 삼성생명 총 투자자산의 상당 부분</u>

대규모로 매각하는 것은 삼성생명 계약자에게도 부정적인 영향	<u>이 집중되는 것은 바람직하지 않음</u> ○ 2022.6.말 기준 삼성생명 총자산(특별계정 제외)의 10.3%, 순자산의 159.4%에 달함 ○ 또한, 삼성전자는 “삼성의 핵심 계열회사”로서 대주주 지원 금지라는 별도의 규제 취지의 적용을 받는 회사이므로 단순한 투자 필요성 논리로 규제취지를 회피할 수 없음 □ <u>삼성생명이 보유하고 있는 삼성전자 주식은 삼성생명 유배당보험계약자의 돈으로 매수한 것인데 그동안 사실상 한번도 팔지 않아 추가배당을 하지 않았음(2018년에 한번 매도하였으나 계약자배당 미실시)</u> ○ 그런데도 삼성생명이 마치 삼성전자를 매각하지 않는 것이 삼성생명 계약자에게 좋은 것인양 주장하고 있음 ○ 삼성생명 상장 당시 삼성생명 보험계약자들이 상장차익의 일부를 배당해달라고 제기한 소송에서 재판부는 “원고들은 향후 장기투자자산이 처분돼 이익이 실현되면 계약자배당을 받을 수도 있어 손해가 발생했다고 보기 어렵다”고 판시하기도 함 □ 최근 생명보험사들이 유동성위험에 빠져 있어 자산을 매각할 필요성이 있는데도 <u>삼성생명은 삼성전자를 영원히 팔지 않겠다고 선언</u> ○ 따라서 삼성생명의 장기투자자산이 처분돼 이익이 실현되어 계약자배당을 받을 일은 없을 것임
---	---

	○ 이러한 행태야 말로 보험계약자들을 위협에 빠뜨리는 행위로서 배임에 가까움
특정 주식 과다 보유가 재정건전성에 위협을 초래한다는 의견이 있으나, 이는 건전성 평가에 대한 오해에서 비롯	□ <u>삼성전자에 대한 과도한 의존은 전자 주가의 등락시 삼성생명의 투자 손익에 상당한 영향</u>을 미치고 있음 ○ 삼성생명은 삼성전자 주식을 약 5억주 보유하고 있는데 하루에 천원만 가격이 움직여도 5천억원의 손익이 움직임 ○ 특히 삼성생명이 삼성전자주식을 매각하지 않는다는 조건으로 부채가 아닌 자본으로 계리하는 방안을 회계기준원에 질의하면서 삼성전자의 주가 변동이 손익으로 인식되어 변동성이 심하고 이로 인해 배당압박 및 이익급변의 문제가 발생하기 때문이라고 한 것은, ○ 삼성생명이 삼성전자 주식을 과도하게 보유하고 있어 경영상의 문제를 야기하고 있다는 것을 단적으로 보여주고 있는 것임
상위 법령에 명확한 위임이 없었다고 모법의 취지를 훼손했다거나 무효이거나 불법이 되는 것은 아님	□ 현재 꼬리가 몸통을 흔들고 있는 형국으로 ○ 감독규정 <별표>가 법률의 규제 취지를 이미 훼손 중 ○ 더 이상 반론의 필요 조차 없는 주장 □ <u>규정 제정 당시에는 위임 규정이 있었으나 2003년 보험업법 개정시 입법 과정상의 착오로 누락한 것이라고 주장</u>하고 있지만, ○ 만일 2003년에 보험업법에 위임규정을 누락하지 않았다면 2014년 삼성생명법이 최초로 발의되기 전에 이미 누군가가 발의했을 것임

	○ 이미 있던 위임규정을 누락한다는 것은 결코 실수로 누락할 수 없고 <u>고의로 누락한 것임</u>
일본 보험사 자산운용한도 규제시 대주주 등 특수관계인에 대한 주식/채권 투자금액은 취득가액 기준으로 평가 미국도 취득원가를 기준으로 개별 주식 투자한도를 규제	□ <u>일본은 분모와 분자를 모두 취득가액 기준으로 규제</u> ○ 우리나라 현행 운용 사례는 분모는 시가, 분자는 취득가액으로 평가하는 매우 부당한 사례 ○ 이 주장은 과거에도 금융위 보험과장(현 금융위 대변인)이 어설픈 주장하다가 시민단체의 농담거리가 되었던 엉터리 주장 □ <u>미국의 보험회사 규제는 원칙적으로 해당 주 보험감독당국 관할로서 해당 주의 특성을 반영</u> ○ 또한 미국의 보험회사는 상호회사가 상당수 존재하여 주식회사 형태로 된 한국의 사례와는 회사의 형태, 지배구조, 이익배분 방식 등에서 차이 ○ 따라서 보험 시장과 보험규제의 전체를 종합적으로 파악하지 않은 단편적인 주장은 대단히 위험 ○ 뉴욕, 텍사스, 델라웨어, 플로리다주에서는 취득원가를 기준으로 한도 규제를 하고있으나 <u>미국의 50개주 중 나머지 주들은 공정가액을 기준으로</u> 하고 있는데도 이러한 내용에 대해서는 전혀 언급하지 않고 있음

그동안 합법적으로 보유하고 있었던 주식을 이제와서 보유하지 못하게 하는 것은 소급입법에 해당	❑ 상위법령의 위임규정없이 하위규정 즉 금융위원회 고시인 보험업감독 규정에서 취득원가를 기준으로 정한 것은 포괄위임금지의 원칙을 위반 한 위헌적인 규정 ○ 또한 행정규제기본법 제4조제2항을 위반한 것으로 불법규정임
보험사는 장기투자를 하기 때문에 취득원가를 기준으로 해야 함	❑ <u>보험사 보다 장기투자하는 연기금도 시가를 기준으로 위험관리</u>를 하고 있음 ○ 「국민연금기금운용규정」 제62조제2항에서는 “국내주식 직접운용 에 있어서는 동일회사가 발행한 보통주 및 우선주의 시가기준 보유 잔액 총액이 보유주식 시가총액의 100분의 10을 초과하여 투자할 수 없다” 고 정하고 있음 ○ 즉, 시가를 기준으로 동일회사에 대해 10%를 초과하여 투자할 수 없 는 것임
은행도 취득원가를 기준으로 함	은행은 은행법 제35조의3 (대주주가 발행한 지분증권의 취득한도 등)에 따 라 자기자본의 1%이내의 범위에서 대주주가 발행한 지분증권을 취득할 수 있는데 이때 기준은 당연히 취득원가를 기준으로 함 다만 취득한도와는 달리 보유한도의 경우 은행법 제38조에 따라 지분증권 은 자기자본의 100%의 범위에서 보유가 가능한데 이때 기준은 공정가

	액을 기준으로 함
--	-----------

토 론 문

IFRS 17 ‘일탈회계’ 적용의 타당성과

삼성화재 주식에 대한 지분법 적용의 필요성에 대한 검토 의견

곽영민(울산대학교 회계학과, 교수)

<서론>

삼성생명은 1980~90년대 유배당 보험상품 계약자가 납입한 보험료를 재원으로 계열사, 특히 삼성전자 지분증권을 대규모로 취득한 바 있음. 해당 보험상품은 확정금리에 더하여, 운용수익률이 예정이율(=확정금리)을 초과할 경우 그 초과분의 일부를 계약자에게 배당하기로 약정한 구조를 지니고 있음.

이러한 계약 구조상, 삼성생명은 계열사 지분증권에서 발생한 평가이익 중 일부를 계약자에게 귀속시켜야 함. 특히 2023년 K-IFRS 제1117호 도입에 따라 운용수익 연동 지급액—즉 계열사 지분증권의 평가이익 등—은 계약상 이행해야할 현금흐름에 해당하므로 보험부채에 포함하는 것이 원칙임.

그럼에도 불구하고, 삼성생명은 “해당 주식을 처분할 의도가 없다”는 이유를 들어 K-IFRS 제1001호 문단 19의 ‘일탈’ 규정을 적용하여 이를 보험부채가 아닌 ‘계약자지분조정’이라는 별도의 부채로 계속 인식하고 있음. 이러한 회계처리 방식은 유배당 계약자와 운용수익을 공유한다는 계약의 실질에 부합하지 않을 뿐 아니라, 해당 상품의 다수가 1980~90년대 체결된 장기 계약임을 감안할 때 구조적 위험을 내포함. 즉, 운용수익 공유 약정에 따른 계약자 몫이 계약 만료 또는 사망 시점까지 미실현 상태로 남게 되면, 해당 금액이 계약자에게 귀속되지 않고 회사 잉여금으로 흡수되어 최종적으로 주주에게 귀속될 가능성이 존재함. 이러한 문제의식을 바탕으로, 본 토론문은 삼성생명이 적용하고 있는 ‘일탈’ 회계처리의 정당성을 검토하고자 함. 아울러 2025년 4월 삼성화재가 보험업법상 자회사로 편입됨에 따라 대두된 회계적 쟁점, 즉 삼성화재 주식에 대한 지분법 평가 적용의 타당성 여부에 대해서도 순차적으로 평가하고자 함.

I. 계열사(삼성전자) 지분증권 평가이익의 보험부채 분류 타당성 및 일탈 회계 적용 검토

1. 삼성전자 지분증권 평가이익의 분류 체계에 대한 타당성 검토

삼성생명은 삼성전자 등 계열사 주식에서 발생한 지분증권을 보험부채가 아닌 별도의 부채(계약자지분조정)으로 분류하고 있음. 그러나 K-IFRS 제1117호의 규정 및 직접참가특성(Direct Participation Features, 이하 DPF) 개념을 종합적으로 고려할 때, 이러한 분류는 회계기준에 부합하지 않을 소지가 큼.

(1) 보험부채 구성요소와 이행현금흐름의 범위

K-IFRS 제1117호 문단 32는 보험부채를

① 이행현금흐름(Fulfilment Cash Flows, FCF)과

② 계약서비스마진(Contractual Service Margin: CSM)

으로 구분하며, FCF는 다시 최선추정부채(Best Estimate Liabilities, BEL)와 위험조정(Risk Adjustment, RA)로 구분하고 있음.

문단 B65는 FCF의 추정에 있어 “보험계약의 경계(boundary) 내에 포함되는 현금흐름은 계약의 이행과 직접적으로 관련된 모든 현금흐름이며, 기업이 금액·시기에 재량을 가지는 경우라도 포함된다”고 명시함. 이는 예정이율을 초과하는 수익에 대해 지급하는 유배당 상품의 재량 배당금도 BEL에 포함해야 함을 의미함.

따라서 삼성전자 주식에서 발생하는 평가이익이 계약자 배당금 산정에 영향을 주는 구조라면, 해당 금액은 ‘계약자지분조정’이라는 별도 부채가 아니라 보험부채로 인식하는 것이 K-IFRS 제1117호의 취지에 부합함.

(2) 직접참가특성(Direct Participation Features, DPF) 적용 가능성

K-IFRS 제1117호 문단 B101에서는 다음 세 가지 요건을 모두 충족할 경우 직접참가특성이(DFP) 있는 보험계약으로 정의하고 있음.

- | |
|---|
| (1) 계약 조건에 보험계약자가 명확하게 식별된 기초항목 집단(pool)의 일정 몫에 참여한다는 것이 명시되어 있다(문단B105~B106 참조). |
| (2) 기업은 보험계약자에게 기초항목에서 발생하는 공정가치 이익 중 상당한 몫에 해당하는 금액을 지급할 것으로 예상한다(문단 B107 참조). |
| (3) 보험계약자에게 지급될 금액의 변동분 중 상당한 비율이 기초항목의 공정가치 변동에 따라 변동될 것으로 예상한다(문단B107 참조). |

과거 삼성생명이 판매된 유배당 확정금리형 상품은 납입 보험료를 기반으로 채권, 주식(삼성전자 포함) 등에 투자하고, 운용수익률이 예정이율을 초과하면 초과분의 일부를 계약자 배당금으로 지급하는 구조를 지니고 있음. 이러한 구조는 기초항목(운용자산)의 성과와 계약자 지급액이 직접적으로 연계된다는 점에서 DPF 요건을 충족할 가능성이 높음.

IFRS 17에 따라 DPF 계약은 일반모형(General Measurement Model, GMM)이 아니라 변동수수료접근법(Variable Fee Approach, VFA)을 적용하여 기초항목의 공정가치 변동을 보험부채에 직접 반영하여야 함. 따라서 DPF 계약임에도 불구하고 평가이익을 별도의 부채로 처리

하는 것은 IFRS 17의 모델 설계 취지와 상충됨.

[참고] GMM은 보험계약의 현금흐름을 미래 현금흐름 추정액(BEL), 위험조정(RA), 계약서비스마진(CSM)으로 구성하여 측정하는 일반적인 방식인 반면, VFA는 보험사가 기초항목에서 얻는 변동수수료(투자성가에 연동된 수익)를 계약자와 공유하는 구조를 반영하여, 자산 가치 변동이 보험부채와 계약서비스마진에 직접 영향을 미치는 특징이 있음.

(3) 보험부채가 아닌 별도 부채 분류에 대한 개념체계상 문제

K-IFRS ‘재무보고를 위한 개념체계’ 문단 4.26은 부채를 “과거 사건의 결과로 기업이 현재 경제적 자원을 이전해야 하는 현재의무”로 정의하고 있으며, 문단 4.29는 현재의무를 “기업이 회피할 수 없는 책임”으로 설명하고 있음. 삼성생명이 삼성전자 등 FVOCI로 분류된 지분증권의 공정가치 변동액을 ‘계약자지분조정’이라는 별도 부채의 장부금액 조정에 반영하고 있는 행위는, 해당 계정의 금액이 이미 유배당 계약자에게 지급될 현재의무를 스스로 인정하는 것임. 또한 금융감독원이 발간한 보험회계해설서에는 계약자지분조정 계정을 계약자에 대한 포괄적 채무를 나타내는 계정으로 정의하고 있음. 이는 곧 해당 계약이 DPF 특성을 갖고 있음을 자인하는 것으로, K-IFRS 제1117호에서는 이러한 계약에 대해 VFA 적용이 원칙이며, 따라서 해당 금액은 별도의 부채가 아니라 보험부채로 인식하는 것이 기준서 취지에 부합함.

2. 일탈 회계 적용 및 유지의 타당성 여부

전술한 바와 같이, 삼성생명이 보유한 삼성전자 주식 등 계열사 지분증권에서 발생한 평가이익은 보험부채에 포함하는 것이 K-IFRS 제1117호의 원칙에 부합함에도 불구하고, 삼성생명은 해당 주식을 처분할 계획이 없다는 점을 근거로 K-IFRS 제1001호 문단 19에서 규정한 ‘일탈’ 조항을 적용하여 이를 보험부채가 아닌 별도의 부채(계약자지분조정)로 분류·표시하고 있음. 이하에서는 이러한 일탈 회계의 적용 및 그 지속 가능성에 대한 타당성을 검토함.

(1) 일탈 회계 적용의 근거와 한계

K-IFRS 제1001호 문단 19는 “극히 드문 상황에서 기준서 요구사항을 적용하는 것이 오히려 재무제표의 목적(개념체계상 목적)에 반하여 이용자에게 심각한 오해를 유발할 수 있다고 경영진이 결론을 내리는 경우, 해당 요구사항과 다른 회계처리를 허용”한다고 규정함. 이에 따르면, K-IFRS 제1117호에 따라 계열사 지분증권 평가이익을 보험부채로 인식하는 것이 경제적 실질을 왜곡하거나 정보 이용자에게 중대한 오해를 줄 경우에만 ‘일탈’ 적용이 가능함. 그러나 삼성생명이 제시한 “처분계획 부재”는 단지 현금화 시점이 불확실하다는 의미에 불과하며, 계약상 평가이익이 계약자 몫으로 확정된 이상 미래 현금흐름은 확률가중 기대값으로 반영 가능함(B37~B41). 즉, 매각 시점 불확실성은 부채 인식을 배제하는 사유가 될 수 없으며, 오히려 이를 반영하는 것이 FCF 측정의 기본 원칙임. 더욱이 일탈 회계처리 는 유배당 계약자의 권리에 관한 정보 축소, CSM 과대평가 등으로 재무제표의 근본적 질적 특성을 저해할 수 있음.

(2) 비교가능성 저해 문제

재무보고의 보강적 질적 특성 중 하나인 ‘비교가능성’ 측면에서도 현행 일탈 회계는 정당성을 지니기 어려움. 주요 해외 보험사는 유배당 계약에 대해 변동수수료접근법(VFA)을 적용하여, 기초항목(주식 등)과 보험부채를 모두 당기손익-공정가치 측정(FVPL) 자산과 부채로 평가·인식하고 있음. 따라서 삼성생명의 ‘일탈 회계’는 이러한 국제적 관행과 괴리를 초래하여, IFRS 적용 재무제표를 비교 가능하다고 신뢰하는 해외 투자자 등에게 심각한 정보 왜곡 위험을 야기할 수 있음.

(3) 일탈 허용 조건의 붕괴

삼성생명의 일탈 회계는 “계열사 주식 처분 의사 부재”라는 감독당국의 전제 조건 하에서만 허용된 바 있음. 그러나 최근 삼성전자의 자사주 소각으로 금산법상 10% 지분 한도를 맞추기 위해 삼성생명이 일부 지분을 처분한 사례가 발생함. 이로써 ‘처분계획 없음’이라는 일탈 허용의 핵심 전제가 붕괴되었으므로, 일탈 회계의 지속 적용은 더 이상 정당성을 갖기 어려움. 따라서 유배당 계약자 뒤편에 해당하는 계열사 지분증권 평가이익은 별도의 부채가 아니라 보험부채에 포함하여 인식하는 것이 타당함.

3. 기타포괄손익-공정가치 측정 금융자산 분류의 타당성

K-IFRS 제1109호에 따르면 지분상품은 SPPI 요건을 충족하지 못하므로 통상 당기손익-공정가치 측정(FVPL) 금융자산으로 분류하여야 함. 단, 문단 5.7.5에 따라 단기매매목적도 아니고 조건부 대가도 아닌 지분상품은 최초 인식 시점에 한하여 불가역적으로 기타포괄손익-공정가치 측정(FVOCI) 금융자산으로 분류하는 선택을 할 수 있음. FVOCI로 분류된 지분상품의 공정가치 변동은 처분 시점까지 당기손익에 반영되지 않고 기타포괄손익(OCI)에 누적되며, 처분 시점에도 재분류 조정 없이 OCI 누적금액을 이익잉여금에 직접 대체하게 됨.

이에 근거할 때 삼성생명이 장기 투자 목적으로 계열사의 지분상품을 취득하였을 경우 이를 FVOCI 금융자산으로 분류하는 것은 형식적으로는 정당성을 지닐 수 있음. 그러나 FVOCI 분류 시 해당 지분상품의 평가이익이 당기손익에 반영되지 않으므로, 유배당 보험상품 계약자의 뒤편이 계약기간 중 배당 재원으로 직접 반영되기 어려운 구조를 가짐. 반면 FVPL로 분류할 경우 평가손익이 당기손익에 즉시 반영되어 운용성과에 따른 배당 가능성이 신속히 반영될 수 있음. 이러한 이유로 해외 주요 보험사, 특히 직접참가특성(DPF)을 가진 상품을 보유한 회사들은 기초자산을 FVPL로 분류하여 변동수수료접근법(VFA)에 따라 자산가치 변동을 보험부채와 계약서비스마진(CSM)에 직접 반영하고 있음.

이러한 점을 고려할 때, 기업의 자체적 재원이 아닌 유배당 상품 계약자로부터 수취한 현금을 이용하여 취득한 주식을 FVOCI로 분류하는 것은 재무보고의 ‘충실한 표현’ 측면과 계약자 권익 보호 측면에서 타당성을 지니기 어려움. 삼성생명이 해당 지분상품에 대해 처분 계획이 없다고 밝힌 것은, 사실상 유배당 상품 계약자의 재원, 즉 그들의 자금을 관련 이익의 배분 없이 그룹 지배구조 유지 수단으로 활용하겠다는 의미로 해석될 수 있음. 이는 회계기준상 분류 요건과는 별개로 계약자 자금 운용 목적의 적정성에 대한 정책적·윤리적 의문을 야기함.

아울러 K-IFRS 제1109호 문단 5.7.5에서 규정한 FVOCI 분류 선택은 최초 인식시점에만 가

능하고 이후 취소가 불가능하므로, 현 시점에서 해당 지분상품의 분류체계를 FVPL로 환원하기는 어려움. 따라서 유배당 계약자의 몫이 지급되기 위해서는 현행 ‘계약자지분조정’을 보험부채에 포함하는 동시에, FVOCI 금융자산의 평가이익(미실현손익) 등을 반영하여 배당보험손실보전준비금 등이 적립될 수 있도록 관계법령을 개선할 필요가 있을 것으로 판단됨.

요컨대,

- 삼성전자 지분 평가이익 중 유배당 계약자 몫은 K-IFRS 제1117호에 따라 보험부채(Insurance Contract Liabilities)에 포함하여 인식하는 것이 타당함 현행 ‘계약자지분조정’은 보험부채가 아닌 기타의 별도 부채로 분류·표시하고 있으나, 이는 기준서 취지와 상충되며 개념체계상 부채 정의에도 부합하지 않음. 즉, 해당 금액은 그 실질에 따라 보험계약 이행에 따른 보험부채로 분류하는 것이 타당함.
- 특히 “처분계획 부재”를 이유로 한 ‘일탈 회계’는 K-IFRS 제1001호 문단 19에서 규정하는 극히 드문 상황에 해당하지 않으며, 최근 일부 지분 처분 사례로 그 전제 조건 또한 붕괴됨. 이에 따라 일탈 회계의 지속 적용은 회계기준상 정당성을 상실하였음.
- 아울러 일탈 회계는 보험부채 인식 문제를 넘어 금융자산 분류 체계에도 영향을 미치고 있음. 유배당 계약자의 권리가 계약 조건에 부합하게 실현되기 위해서는, ‘계약자지분조정’을 보험부채에 포함하도록 조치하는 것과 더불어, FVOCI로 분류된 금융상품의 미실현손익이 유배당 계약자의 배당 재원 산정에 반영할 수 있도록 관계법령의 개정도 병행되어야 함.

다만, 평가이익의 유배당 계약자 귀속분을 회계상 보험부채로 인식한다고 하여 해당 금액 전부를 즉시 지급하여야 한다는 의미는 아님. 주지하는 바와 같이 유배당 상품은 계약자가 납입한 보험료로 취득한 자산에서 발생한 운용수익이 예정이율을 초과하는 경우에만 초과분의 일부를 배당하는 구조를 지니고 있음. 따라서 일부 자산에서 평가이익이 발생하더라도 다른 자산에서의 손실로 전체 운용성과가 예정이율을 초과하지 않으면 배당은 이루어지지 않음. 특히 해당 보험상품이 판매된 1990년대 이후 시장금리가 장기적으로 하락세를 지속해 왔으므로, 금리 하락으로 인한 채권평가손실이 주식 평가이익을 상당 부분 상쇄할 가능성이 존재함.

이와 같이 일탈 회계로 인한 회계 처리상의 문제와 실제 배당 집행은 구분하여 볼 필요가 있음. 그러나 보험부채로의 인식은 계약자 권리를 충실히 표현하고 재무보고의 목적을 달성하기 위해 반드시 필요한 조치로 판단됨.

II. 삼성화재 지분증권에 대한 지분법 적용의 타당성 검토

2025년 4월 삼성화재의 자사주 소각으로 인해 삼성생명의 지분율이 15%를 초과하여 삼성화재가 보험업법상 삼성생명의 자회사로 편입됨. 이로 인해 삼성화재 주식에 대한 지분법 회계 적용 여부가 회계적 쟁점으로 대두됨.

삼성생명은 2025년 8월 13일 반기보고서에서, 보험업법상 자회사 편입 사실만으로 유의적 영향력을 인정할 수 없으며, 기업회계기준서 제1028호 문단 6에서 정한 판단 요소까지 종합적으로 검토한 결과 유의적 영향력이 존재하지 않는다고 판단하여 삼성화재 주식을 계속 FVOIC 지분증권으로 분류한다고 공시함. 특히, 자회사 편입 이후에도 보험업법 및 시행령상 삼성화재에 대한 법적 권리·의무관계에는 변화가 없었고, 이사회 참여·거래규모·임직원 파견·기술 의존도 등에서 유의적 영향력을 입증할 만한 명백한 사실이 존재하지 않는다고 설명하였음.

그러나 K-IFRS 제1028호 문단 6은 단순 지분을 외에도 ▲이사회 또는 이에 준하는 의사결정 기구 참여 ▲배당정책 등 정책결정 과정 참여 ▲중요 거래의 존재 ▲경영진 상호 교류 ▲필수 기술정보 제공 여부를 종합적으로 고려하도록 규정하고 있음. 이러한 기준에 근거할 때 다음과 같은 측면에서 삼성생명은 삼성화재에 대한 유의적인 영향을 지니고 있을 것으로 판단됨.

(1) 정책결정과정 참여

- 삼성생명과 삼성화재는 장기간에 걸쳐 보험상품 공동 개발·채널 공유·디지털 플랫폼 ‘모니모’ 공동 운영 등에서 사업 전략을 공동 기획·집행해왔음.
- 이러한 사업은 각 사의 투자·배당정책에도 영향을 미칠 수 있으며, 이러한 양사 간의 협력 구조는 정책결정 과정의 공유로 해석 가능함.
- 특히 대규모 공동투자(예: 블랙스톤 대체투자)는 재무적 의사결정에 직결되며, 이는 배당 및 자본정책에 간접 영향력을 미칠 수 있음.

(2) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래

- ‘모니모’ 공동 운영은 단순 시스템 연동이 아닌, 고객 데이터·상품·채널의 통합 운영이라는 구조적 결합을 의미함.
- 대규모 해외 대체투자 공동 참여, 보험상품 공동 개발·판매채널 통합 등은 사업 구조상 상호 의존도를 높이며, 이는 문단 6에서 규정한 중요한 거래에 해당함.
- 이러한 거래는 단순 협업이 아니라, 전략적 파트너십을 전제로 한 장기적 사업 연계로 볼 수 있음.

(3) 경영진의 상호 교류

- 양사 간에는 후원학·이문한 대표이사 교체를 비롯한 경영진의 상호 교류가 다수 확인됨.
- 이는 문단 6의 ‘경영진 교류’ 요건을 충족하는 전형적인 형태로, 지분율 이상의 실질적 영향력 가능성을 뒷받침함.

(4) 필수적 기술정보의 제공

- 양사는 디지털 플랫폼, IT 인프라, 고객·상품 데이터 연계 등에서 필수적 기술 및 정보

공유를 장기간 지속해왔음.

- 특히 ‘모니모’ 플랫폼 운영 과정에서 발생하는 실시간 고객 행동 데이터·상품 추천 알고리즘·마케팅 전략은 경쟁우위를 좌우하는 핵심 정보이며, 상호 제공이 필수적으로 이루어짐. 이는 단순 협력 범위를 넘어, 전략적·기술적 의존관계로 해석 가능함.

이러한 사실에도 불구하고 삼성생명은 홍원학, 이문한 대표 교체 등은 동시 겸직 및 현직 파견, 의도된 통제 배치가 없었기 때문에 문단 6에서 말하는 경영진 교류에 해당하지 않는다고 설명함. 아울러 중요 거래에 대해서도 모니모 출자 및 운영은 시스템을 연결한 기술적인 부분일 뿐 특정 회사가 이를 좌우하는 것은 아니고, 블랙스톤 공동투자 역시 법적, 재무적 독립성이 존재하고 그룹 내 투자 협력은 일반적인 형태로 통제력이나 전략적 종속성을 유도하지 않는다고 주장함. 나아가 이사회 참여에 대해서는 삼성생명이 삼성화재 이사회에 참여하지 않고 있다. 정책 결정 관여 항목에서는 계열사 간 전략적 정합성을 나타낸다고 하더라도 실제 의결권이나 승인, 거부 행사 사례가 없고 그룹 차원의 시너지 이외에 권한과 실질적 참여가 없다는 이견을 제시한 바 있음.

그러나 삼성그룹 금융사의 핵심 의사결정 기구인 **금융경쟁력제고 TF**의 존재를 감안할 때, 상기와 같은 삼성생명의 주장은 설득력을 갖기 어려움. 해당 TF는 과거 삼성그룹 미래전략 실 산하 금융일류화팀을 전신으로 하여, 그룹 내 금융 계열사들의 경쟁력 강화 방안을 모색하고 주요 현안에 대한 대응 전략을 수립하는 역할을 수행해 왔음. 특히 이 TF의 수장과 다수의 핵심 인력이 삼성생명 출신으로 구성되어 있으며, TF를 거친 인사들이 이후 삼성화재를 비롯한 그룹 금융사의 주요 직책에 임명된 사례가 다수 확인됨. 예컨대 2018년 삼성화재 부사장으로 선임된 이○○를 비롯해, 과거 금융일류화팀 또는 TF 출신 인사들이 삼성화재 경영진에 진입한 사례가 존재함. 이러한 조직구조를 고려하면, 삼성화재의 주요 임원 선임, 전략적 의사결정, 대규모 공동투자 등 핵심 의사결정 과정에 삼성생명의 영향력이 해당 TF를 매개로 유의하게 작용했을 가능성이 큼. 이는 문단 6의 ‘정책결정 참여’, ‘중요 거래’, ‘경영진 교류’ 요건을 동시에 충족시킬 수 있는 근거가 됨.

나아가 삼성생명은 보유지분율이 20% 미만인 5개 기업을 관계기업으로 분류하고 있음(예: 코리아크레딧뷰로, 지분율 2.8%). 반기보고서에서는 이들 기업에 대해 “의결권 20% 미만을 소유하더라도 유의적 영향력이 명백하다”고 설명함. 그러나 삼성화재에 대해서는 동일한 논리를 적용하지 않고 FVOIC로 분류한 것은 일관성 측면에서 의문을 제기함. 특히 앞서 제시한 금융 컨트롤타워, 공동사업, 경영진 교류 등을 종합하면, 삼성화재의 경우야말로 ‘유의적 영향력’의 실질 요건을 충족하고 있을 가능성이 큼.

이상에서와 같이 K-IFRS 제1028호가 규정하는 ‘유의적 영향력’ 표시와 양사 간 실질적 관계, 금융경쟁력제고 TF를 통한 의사결정 연계, 분류 일관성 문제 등을 종합적으로 고려할 때, 삼성화재 주식은 지분법 적용 대상에 해당하는 것으로 판단됨.

나아가, 지분법이 적용되면 삼성화재의 순이익 중 지분율에 해당하는 몫이 삼성생명의 당기 손익에 반영되고, 이 중 유배당상품 계약자 몫은 전절에서 언급한 바와 같이 IFRS 17에 따라 보험부채로 인식되어야 함.

Ⅲ. 결론

본 토론문은 삼성생명이 적용 중인 IFRS 17 ‘일탈회계’의 정당성과 삼성화재 지분증권에 대한 지분법 적용 필요성을 검토하였으며 그 결과를 요약하면 다음과 같음.

첫째, 삼성전자 등 계열사 지분증권 평가이익의 유배당 계약자 귀속분은 K-IFRS 제1117호에 따라 보험부채에 포함하여 인식하는 것이 타당함. 특히 ‘처분계획 부재’를 이유로 한 일탈 회계 적용은 문단 19에서 규정하는 극히 드문 상황에 해당한다고 보기 어려우며, 최근 지분 일부 처분 사례로 전제 조건 또한 붕괴됨. 이에 따라 관련 금액을 별도의 부채가 아닌 보험 부채에 포함하여 인식·측정하는 것이 타당함.

둘째, 삼성화재 주식은 K-IFRS 제1028호 문단 6이 규정하는 유의적 영향력 판단 요소를 종합할 때 지분법 적용 요건을 충족하고 있음. 공동사업, 중요 거래, 경영진 교류, 필수 정보 공유 및 금융경쟁력제고 TF를 통한 전략 결정 등은 삼성생명이 삼성화재에 유의적 영향력을 행사하고 있음을 보여주고 있음. 따라서 해당 지분을 FVOIC가 아닌 지분법을 적용하여 평가하고, 이에 따른 이익(지분법이익) 중 유배당 계약자 몫은 IFRS 17에 따라 보험부채로 인식하는 것이 타당함.

아울러, 삼성생명의 일탈 회계처리가 국내 다른 생명보험사로 확산되고 있는 점을 감안할 때, 본 사안은 단일 기업의 회계정책 문제를 넘어 업계 전반의 회계투명성과 계약자 권리 보호 수준에 직접적인 영향을 미치는 구조적 쟁점임. FVOIC 금융자산의 평가이익을 포함한 운용수익의 일부는 계약상 의무에 따라 계약자와 공유되어야 하며, 이를 반영한 회계처리와 분류의 일관성 확보가 필수적임.

이에 따라 감독당국은

- ① IFRS 17 적용 과정에서의 ‘일탈 회계’ 남용 방지를 위한 구체적 가이드라인 제정(회계 처리 원칙 준수 강화)
- ② 유배당 계약자의 권리가 충실히 반영되도록 FVOIC 자산의 미실현손익 처리방식에 대한 규정 보완(배당 가능 자원 산정 합리화)
- ③ 지분법 적용 판단 시 문단 6의 유의적 영향력 요소를 실질적으로 반영하도록 감독기준 강화
- ④ 업계 전반의 회계처리 관행에 대한 정기적 모니터링 및 공시 강화

등의 추진을 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

본 토론문은 삼성생명의 IFRS 17 ‘일탈회계’ 적용 문제와 삼성화재 지분증권에 대한 지분법 적용 필요성을 검토함으로써, 우리나라 생명보험사의 회계투명성 제고, 계약자 권리의 명확한 반영, 투자자 정보 제공의 신뢰성 확보 등을 달성하는 데 목적을 두고 있으며, 이상의 내용이 반영되어 향후 관련 회계기준 적용 및 감독정책의 개선에 기여하기를 기대함.

삼성생명 유배당 보험계약자 권리 침해

변호사 김광중

1. 서설

삼성생명을 비롯한 국내 생명보험사들은 1992년까지는 주로 유배당 보험상품을 판매했습니다. 이러한 배당보험계약은 당해 보험계약으로부터 발생하는 이익의 일부를 보험회사가 계약자에 배당하기로 약정한 보험계약으로 정의됩니다(보험업법 제121조). 즉, 보험회사가 보험계약자로부터 받은 보험료로 얻게 되는 이익의 일부를 보험계약자에게 배당의 형태로 지급하기로 약정한 보험입니다. 생명보험사들은 과거 보험료는 더 내더라도 미래에 배당을 더 받게 되므로 이익이라며 유배당 보험상품을 홍보했습니다. 그 계약자들은 무배당상품에 비해 보험료를 더 내는 만큼 그 이익을 더 받을 것이라 믿었지만 수 십 년째 제대로 배당이 되지 않아 논란이 되고 있습니다. 그리고 이는 유배당 보험계약자들의 권리를 오랜 기간 부당하게 침해하고 있는 것이므로 빠른 시일 내에 바로잡는 것이 필요합니다.

2. 삼성생명은 유배당 보험상품의 보험료로 삼성전자 주식을 취득

삼성생명은 1957. 4. 24. 설립된 이후 1992. 10.경까지 계속 유배당 보험상품을 판매했습니다. 당시 삼성생명이 유배당상품을 판매하면서 언급한 홍보문구는 “고객과 함께 성장하는 삼성생명 유배당 보험” “보험료는 조금 더, 미래의 배당은 더 크게”라는 식이었습니다. 보험료는 더 내더라도 미래에 배당을 더 받게 되는 것이 이익이라는 취지였습니다.

당시에도 삼성생명은 국내에서는 굴지의 생명보험사였기에 그렇게 판매한 유배당상품으로 취득한 자산은 막대한 규모였습니다. 그렇게 유배당 보험상품을 판매하던 1992. 10.경까지 삼성생명은 유배당 보험계약자들로부터 받은 돈 약 5,444억 원으로 삼성전자 주식 503,904,843주(8.51%)를 취득해 현재까지 그대로 가지고 있습니다. 최근 삼성전자 주가인 1주당 7만원을 기준으로 하면 무려 약 35조원에 이르는 가치입니다. 무려 6,400%에 이르는 수익입니다. 지금의 삼성전자는 1990년대 초까지 이뤄진 반도체 등 신사업 투자에 힘입은 것이므로 삼성생명 유배당 보험계약자들이 낸 보험료는 삼성전자, 나아가 지금의 삼성그룹에 있을 수 있었던 발판이었습니다.

보험료로 엄청난 이익을 얻었으므로 판매 당시 보험계약자들에게 홍보했고 약관에 기재된 것처럼 진작에 대규모의 배당이 이뤄졌어야 합니다. 하지만 삼성생명은 30년이 넘는 기간 동안 그렇게 얻은 삼성전자 주식 관련 이익을 배당하지 않아서 지금의 회계처리 논란도 계속 일고 있습니다.

3. 2010년 유배당계약자들의 배당 청구 소송 결과가 제기하는 지금의 의문점들

배당을 받지 못한 계약자들 2,802명은 삼성생명이 상장을 하던 2010년 배당금 지급을 요구하는 소송을 제기했습니다. ‘상장 전 구분계리 및 자산재평가를 통한 정산 미실시(불법행위)’, ‘부당 회계처리(불법행위)’, ‘내부유보액의 부당한 계정 변경(불법행위 또는 채무불이행)’ 등의 주장이었습니다.

그러나 1심(서울중앙지법 2010가합17548)은 원고들의 배당금 등 청구를 전부 기각했습니다. 원고들이 항소를 했지만 2심(서울고법 2011나28955)은 원고들 항소를 기각하고, 3심(대법원 2012다48183)도 원고들 상고를 기각함으로써 원고들 패소 판결이 확정되었습니다.

당시 재판부들이 원고들의 배당금 지급 청구를 기각한 중요 근거는 ① ‘삼성전자 주식을 처분하지 않았으므로 이익이 실현되지 않았고 이후 삼성전자 주식을 처분하면 그 때 배당금을 지급하면 된다’는 점과 ② ‘당시 삼성생명의 유배당 보험계약자들에 지급할 배당금 관련 부채의 회계처리가 위법하지 않다’는 것이었습니다.

당시 계약자들은 삼성생명의 상장과 관련하여 주장하였습니다. 이에 대해 계약자들은 삼성생명의 상장 이후에도 장기투자자산이 처분되어 이익이 실현되면 계약자배당을 받을 수 있는 등 계약자들의 보험계약상 권리가 상장과 무관하다는 점이 당시 법원 판단의 근거가 되었습니다. 결국, 법원은 삼성전자 주식이 처분되지 않아서 이익이 실현되지 않았다는 이유 등으로 그 청구를 기각했습니다.

당시 삼성생명의 주장을 바탕으로 법원은 실제 사망률이 예정 사망률보다 낮아 보험금을 적게 지급함으로써 생명보험회사에 생기는 이익(사차익, 死差益), 보험회사에서 받아들이는 이율이 내주는 이율보다 높아서 얻는 이익(이차익, 利差益) 등 이익이 있어도, 삼성생명이 회계처리상 계약자배당준비금으로 적립한 경우에 한하여 계약자들에게 배당금 청구권이 인정된다고 보았습니다. 즉, 실제로 삼성생명이 계약자들에게 배당을 하기로 하고 계약자배당준비금으로 회계처리를 해야 계약자들에게 배당청구권이 인정되고 그 전에는 배당청구권이 인정되지 않는다고 보았습니다. 그리고 당시 삼성생명이 1990. 8. 31.경 재무부장관으로부터 통보받은 '생명보험사 잉여금 및 재평가적립금 처리지침' 등에 따라 적법하게 회계처리를 했다고 보았습니다.

위와 같은 2010년 유배당 계약자들의 소송이 제기된 지 15년이 지났고, 위 판결이 확정된 지도 13년이 지났습니다. 여러 사정변경, 법적안전성 등을 이유로 권리

의 소멸을 인정하는 소멸시효도 보통 10년인데, 그 이상의 세월이 지났습니다. 위와 같은 법원의 판단은 오히려 지금의 상황에서는 삼성생명의 조치가 유배당 계약자들의 배당금 청구권을 부당하게 침해하고 있음을 보여주는 것이 될 수 있습니다.

삼성생명이 과거 유배당 보험상품을 판매하면서 계약자들에게 심어준 인식이나 당시 약관에 비추어 보아도 삼성생명이 위 보험료로 취득한 삼성전자 주식을 처분해서 그 이익을 지급해야 한다는 점은 명백합니다. 삼성생명이 계약자들에게 지급할 배당금을 부채로 계상한 것도 그러한 이유 때문입니다. 그런데 그렇게 처분하기로 하고 취득한 주식을 취득한 때로부터 최소한 약 33년 이상의 세월이 지났음에도, 그 주식을 처분하려면 할 수 있음에도 주식을 처분하지 않고 있다는 이유로 여전히 배당금을 지급하지 않는 것은 정당화될 수 없습니다.

또한 당시와는 달리 2023년부터 보험분야의 국제회계기준(IFRS 17)이 새롭게 도입되면서 모든 보험사는 기존의 회계처리에서 벗어나 고객에게 제공할 미래 의무를 현재가치로 평가하여 보험부채로 계상해야 합니다. 하지만 삼성생명은 IFRS 17에서 규정하는 유배당 보험상품의 회계처리를 하지 않고 기존의 회계처리인 ‘계약자지분조정’을 그대로 수행하는 일탈회계(departure from IFRS override)를 하고 있습니다. 그리고 그러한 일탈회계가 인정되었던 전제조건이 이제 사라졌습니다. 그래서 일탈회계에서 벗어나 IFRS17로 복귀하면 삼성생명은 삼성전자 주식의 매각 계획과 일정을 세워 이를 공시하고, 할인율을 적용한 현재가치를 계약자들에게 지급할 배당금의 준비금으로 적립해야 합니다. 기존 법원 판결에 의하더라도 계약자 배당준비금으로 회계처리를 하는 것은 계약자들에게 배당청구권이 인정되는 상태를 의미합니다.

4. 30년 이상 삼성전자 주식을 처분하지 않았다는 이유로 2.8조원에 이르는 배당금을 지급하지 않는 것은 우리 법질서가 용납할 수 없는 반신의행위

삼성생명은 유배당 보험계약 관련 일탈회계처리가 논란이 된 후 처음 그 재무제표에 관한 사항을 기재한 2025년 반기보고서를 2025. 8. 13.자로 공시했습니다. 그 내용 중 유배당 보험계약에 관한 것은 아래와 같습니다.

[삼성생명 2025. 8. 13.자 공시 2025년 반기보고서¹ 중 제89면 이하]

기업회계기준서 제1117호에 따르면 유배당보험계약에서 발생할 배당금에 대하여 관련 현금흐름을 추정하고 가정과 위험을 반영한 할인율을 사용하여 부채를 측정하도록 요구하고 있습니다.

세부적으로는, 보험부채 측정 시 과도한 원가나 노력 없이 이용할 수 있는 합리적이고 뒷받침되는 정보를 회사 임의의 계획이나 의도없이 사실 그대로 반영해야 하고, 시행되지 않은 법률의 경우 제·개정이 사실상 확정된 경우에만 보험부채 측정에 해당 제·개정으로 인한 효과를 반영하도록 하고 있으며, 해당 현금흐름 추정에 자의성이 배제된 중립적인 추정치를 사용할 것을 요구하고 있습니다.

이러한 기준서 요구사항에 대해 연결실체는 **유배당 보험계약의 장래 예상 배당 현금흐름에 대하여** 과거 해당 계약에서 발생한 배당금액 등 연결실체의 경험통계와 경영진의 자산운용계획, 위험관리 전략 등 합리적이고 뒷받침되는 정보를 중립적으로 반영하여 추정하고 있으며, 운용하는 **보유자산이 처분되거나** 경영진에 의해 **자산의 구체적인 처분계획이 수립된 경우에만** 해당 자산의 예상 처분손익을 포함하여 보험부채를 측정하고 있습니다.

결과적으로, 당반기말 현재 유배당 보험계약의 예상되는 장래 이익에 따른 계약자 배당 관련 보험부채금액을 기업회계기준서 제1117호의 요구사항에 따라 측정할 경우, 연결실체가 인식해야 하는 보험부채금액은 없는 상황입니다.

¹ <https://dart.fss.or.kr/dsaf001/main.do?rcpNo=20250813000585>

위 내용은 유배당 보험계약의 장래 예상 배당 현금흐름에 대하여, 경영진에 의해 자산의 구체적인 처분계획이 수립된 경우에만 해당 자산의 예상 처분손익을 포함하여 보험부채를 측정하도록 하고 있는데, 2025년 반기말 기준 현재 유배당 보험계약의 예상되는 장래 이익에 따라 인식해야 하는 보험부채금액이 없다는 것입니다. 이는 앞으로도 유배당 보험계약자들에게 지급할 배당의 재원이 되는 삼성전자 주식 처분 계획이 없다는 것이고, 그래서 계약자들에게 지급할 배당금이 없다고 밝힌 것입니다.

이와 같이 삼성생명은 삼성전자 주식을 처분할 계획이 없다는 점을 밝혔습니다. 삼성생명이 이렇게 삼성전자 주식을 처분하지 않는 것은 삼성그룹의 삼성전자에 대한 지배력 유지에 삼성생명 보유지분 8.51%가 매우 중요하며, 앞서 본 차익을 고려하면 삼성전자 주식 매매 차익으로 인해 납부할 세금이 수 조원 이상에 이르기 때문으로 보입니다. 그래서 그 동안 이 주식을 거의 처분하지 않았고, 앞으로도 처분하지 않을 것으로 보입니다.

위와 같이 삼성전자 주식을 처분하지 않고 계속 보유할 필요성은 삼성생명이나, 삼성그룹, 이재용 회장의 이익을 기준으로 할 때입니다. 삼성생명 유배당 계약자들은 그렇게 삼성전자 주식을 처분하지 않아서 이익이 실현되지 않았다는 이유로 계속 배당을 받지 못하고 있으므로 이들에게는 어떤 이유로도 지금의 상태가 정당화될 수 없습니다. 보험료로 얻은 이익을 배당하기로 약속하고 보험료를 받았는데 지배구조 유지를 위해서, 세금을 줄이기 위해 자산을 처분하지 않고서는 처분하지 않았으니 배당을 할 수 없다는 것은 유배당 계약자들과의 관계에서는 용납될 수 없는 것입니다. 삼성그룹의 지배구조 유지나 삼성생명의 세금 절약을 유배당 보험계약자들의 희생으로 실현하는 것이 부당함은 의문의 여지가 없습니다.

30년이 넘는 세월 동안 얼마든지 처분하려면 할 수 있었는데, 처분하지 않고 있다는 이유로, 처분을 예정하고 취득한 자산을 처분하지 않으면서, 그 이유로 지급해야 할 이익을 지급하지 않는 것은 우리 법질서가 용인하기 어려운 것입니다. 그래서 이 사안은 아래와 같은 민법 제150조의 적용대상이 되어야 합니다.

민법 제150조(조건성취, 불성취에 대한 반신의행위) ①조건이 성취로 인하여 불이익을 받을 당사자가 신의성실에 반하여 조건의 성취를 방해한 때에는 상대방은 그 조건이 성취한 것으로 주장할 수 있다.

위 규정에 관해서 대법원은 아래와 같이 설명하고 있습니다.

[대법원 2021. 3. 11. 선고 2020다253430 판결]

민법 제150조 제2항은 “조건의 성취로 인하여 이익을 받을 당사자가 신의성실에 반하여 조건을 성취시킨 때에는 상대방은 그 조건이 성취하지 아니한 것으로 주장할 수 있다.”라고 정한다. 이 조항은 권리의 행사와 의무의 이행은 신의에 좇아 성실히 하여야 한다는 법질서의 기본원리가 발현된 것으로서, 누구도 신의성실에 반하는 행태를 통해 이익을 얻어서는 안 된다는 사상을 포함하고 있다. 당사자들이 조건을 약정할 당시에 미처 예견하지 못했던 우발적인 상황에서 상대방의 이익에 대해 적절히 배려하지 않거나 상대방이 합리적으로 신뢰한 선행 행위와 모순된 태도를 취함으로써 형평에 어긋나거나 정의관념에 비추어 용인될 수 없는 결과를 초래하는 경우 신의성실에 반한다고 볼 수 있다.

위와 같이 우리 민법은 조건의 성취로 인하여 불이익을 받을 당사자가 신의성실에 반하여 조건의 성취를 방해한 때에는 상대방이 그 조건이 성취된 것으로 주장할 수 있도록 하고 있습니다. 여기서 ‘조건’이란 ‘법률행위의 효력의 발생 또는 소멸을 장래의 불확실한 사실의 성립여부에 의존하게 하는 법률행위의 부관입니

다. 앞서 본 기존 소송의 판단에서 보듯이 삼성생명 유배당 계약자들에게 배당금 청구권이 인정되기 위해서는 ‘삼성전자 주식의 처분에 의한 이익의 실현’과 ‘계약자배당준비금으로의 회계처리’가 필요합니다. 이는 위 규정의 조건에 해당하는 것입니다. 그러므로 삼성생명이 위 두 조건의 성취로 인해서 불이익을 받게 되는데 신성성실에 반하여 위 두 조건의 성취를 방해한 경우 유배당 계약자들은 그 조건이 성취된 것으로 주장할 수 있습니다.

앞서 본 사정들에 비추어 보면 삼성그룹의 지배구조 유지와 삼성생명의 세금 절약을 위해서 배당금 지급의 조건이 되는 ‘삼성전자 주식을 처분’하지 않는 것은 유배당 계약자들과의 관계에서는 신성성실에 반하는 것이라 하지 않을 수 없습니다. 또한, IFRS17이 도입되었음에도 일탈회계로 그 적용을 회피하고, 그 일탈의 전제조건이 사라졌음에도 일탈회계를 계속하여 계약자배당준비금을 적립하지 않는 것 역시 유배당 계약자들과의 관계에서는 신성성실에 반하는 것이라 하지 않을 수 없습니다.

게다가 보험업감독규정이 실현이익을 기준으로 배당을 하도록 규정하더라도, 삼성생명은 유배당 보험상품으로 취득한 삼성전자 등 계열사 주식을 지금처럼 매도 가능금융자산(IFRS 도입 이후 FVOCI(Fair Value through Other Comprehensive Income)금융자산}으로 분류하지 않고, FVPL(Fair Value through Profit or Loss, 당기손익-공정가치 측정)로 처리하면 모든 가치 변동(평가손익 및 처분손익)을 즉시 당기손익에 반영하므로 삼성생명이 삼성전자 주식을 처분하지 않더라도 유배당 계약자들에게 배당할 이익이 발생하므로 더 그렇습니다.

따라서, 두 발제에서 밝혀진 바와 같이 삼성생명은 삼성전자 주식을 처분하거나, 장래 처분 계획을 세워 그에 따른 계약자배당준비금 회계처리와 배당금 지급을 함으로써 지금과 같은 부당한 계약자 권리 침해 상황을 해소해야 할 것입니다.

5. 지금의 상태가 계속되면 유배당 계약자들이 받았어야 하는 2.8조원에 이르는 이익은 결국 부당하게 주주들에게 귀속되는 결과

‘계약자 것은 계약자에게, 주주 것은 주주에게’ 귀속되도록 해야 합니다. 회계처리 이든 법적 처분이든 그렇게 해야 합니다. 이는 우리 공동체 법질서가 요구하는 당연한 정의의 실현입니다.

삼성생명은 1970년대에도 유배당 보험상품을 판 돈으로 삼성전자 주식을 보유하기 시작했으므로 이미 50년이 넘었습니다. 비교적 젊은 30대 나이에 보험에 가입했더라도 80대의 고령이 되었을 세월이 지났습니다. 평균 기대수명이 약 84세인 것을 고려하면 유배당 보험계약자들 상당수는 이미 사망했을 것이고, 10년만 더 지나면 일부 소수만 남거나 없을 지도 모릅니다.

그럼 삼성생명은 2.8조원에 이르는 삼성전자 주식 관련 이익을 배당할 의무가 사라집니다. 계약자에게 배당했어야 하는 돈은 모두 자본이 되어 주주의 것이 됩니다. 원래는 유배당 보험계약자들의 것이었으나, 삼성생명이 삼성전자 주식을 처분하지 않고 수십 년을 버틴 결과 모두 주주 것이 되는 것입니다.

세월이 지났다는 이유로 권리의무 관계가 달라지도록 하는 것은 소멸시효, 취득시효처럼 명확한 법적 근거가 있어야 합니다. 그런데 삼성은 아무런 법적 근거도 없이 그저 교묘히 버틴 결과 2.8조원을 얻게 됩니다. 그렇게 해서 가장 많은 이익을 얻을 사람이 누구인지는 우리 모두가 알고 있습니다.

삼성 삼성! 삼성?

공인회계사 김 경율

III 바이오젠 콜옵션 평가이슈 관련 회사 내부분건 (15.11.10)

SAMSUNG BIOLOGICS

바이오. Biogen社 콜옵션 평가 이슈

'15. 11. 10(火)

회계법인은 물산 합병 시 바이오 사업가치 평가와 관련하여
Biogen社의 콜옵션에 대해 부채 및 손실 반영을 로직스에 요구

- Bitt 콜옵션 : 로직스 보유 에피스 지분 41.2%

1. 콜옵션 평가 내용 및 이슈

□ Biogen社의 콜옵션 행사 가능성 확대로 1.8兆의 부채 및
평가손실 반영으로 로직스는 자본잠식(자산 < 부채) 예상

- 부채/평가손실 1.8兆 = 에피스 가치 5.3兆 × 지분율 41.2%

- 콜옵션 행사대금 0.4兆

- 부채로 반영 시 로직스는 자본잠식(자산 < 부채) 예상

· '15年末 예상 : 자산 1.8兆 > 부채 0.9

· 옵션 평가後 : 자산 1.8兆 < 부채 2.7 (+1.8)

→ 자본잠식시 기존 차입금 상환 및 신규차입, 상장 不可

금융위원회	보도참고자료			금융감독원
	보도	배포 후 즉시	배포	2018.11.14.(수)
책임자	금융위원회 공정시장과장 손영채 (02-2100-2680)	담당자	김미정 사무관(02-2100-2681)	
	금융감독원 회계조사국장 이기영 (02-3145-7290)		차영호 사무관(02-2100-2683)	
			이목희 팀장(02-3145-7320)	

제 목 : 사업보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치

□ 증권선물위원회는 2018. 11. 14일 회의에서 회계처리기준을 위반하여 재무제표를 작성·공시한 삼성바이오로직스(주)에 대하여,

○ 대표이사 및 담당인원 해임 권고, 과징금 부과(금융위 결정), 감사인 지정 및 검찰고발 등의 조치를 의결하였음

□ 회사의 재무제표를 감사하면서 회계감사기준을 위반한 회계법인과 소속 공인회계사에 대해서는 과징금 부과, 감사업무 제한, 직무정지 건의(금융위 결정) 등의 조치를 의결하였음

(붙임) 조사·감리결과 지적사항 및 조치내역

※ 첨부 : 증권선물위원회 의결내용 (증권위원장 브리핑 자료)

일탈회계(IFRS 4 => IFRS 17)

- 본질은 삼성그룹의 지배구조와 회계 투명성 원칙의 충돌
- IFRS 17 도입의 기본 취지 중 하나가 "종전 다양한 국가별 관행 용인 => 인정되지 않고 통일된 원칙"
- 일탈회계 도입은 불문에 부치더라도, 일탈회계의 전제였던 삼성 전자, 삼성화재 등 삼성생명이 보유하고 있던 주식을 매각함
=> 기존의 전제를 무너뜨리는 사건이 발생하였으므로 새로운 사건으로 인식하여야 할 것임.

지분법(삼성생명 반기연결검토보고서 주식)

2.2.1 관계기업투자

기업회계기준서 제1028호에서는 투자자가 유의적인 영향력을 보유하는 기업은 관계기업으로 분류하고 지분법 회계처리를 적용하도록 요구하고 있습니다. 기업회계기준서상 유의적인 영향력이란 피투자회사의 재무정책과 영업정책에 관한 의사결정에 참여할 수 있는 능력을 말합니다.

(생략)

또한, 기업회계기준서 제1028호 문단 6에 따르면 다음 중 하나 이상에 해당하는 경우, 일반적으로 유의적인 영향력을 보유하는 것이 입증됩니다.

- (1) 피투자자의 이사회나 이에 준하는 의사결정기구에 참여
- (2) 배당이나 다른 분배에 관한 의사결정에 참여하는 것을 포함하여 정책결정과정에 참여
- (3) 기업과 피투자자 사이의 중요한 거래
- (4) 경영진의 상호 교류
- (5) 필수적 기술정보의 제공

(US GAAP) Extent of ownership by an investor in relation to the concentration of other shareholdings (but substantial or majority ownership of the voting stock of an investee by another investor does not necessarily preclude the ability to exercise significant influence by the investor).

투자자가 다른 주주의 지분 집중도에 비해 어느 정도 소유하는지 정도(그러나 다른 투자자가 투자 대상 회사의 의결권 주식을 상당 부분 또는 대부분 소유하고 있다고 해서 반드시 투자자가 상당한 영향력을 행사할 수 없는 것은 아님).

삼성화재해상보험 반기연결검토보고서 중

1. 최대주주 및 그 특수관계인의 주식소유 현황

(기준일 : 2025년 03월 31일)

(단위 : 주, %)

성명	관계	주식의 종류	소유주식수 및 지분율				비고
			기초		기말		
			주식수	지분율	주식수	지분율	
삼성생명보험(주)	최대주주 본인	보통주	508,157,148	8.51	503,904,843	8.51	시간외매매
삼성생명보험(주)	최대주주 본인	우선주	43,950	0.01	43,950	0.01	-
삼성생명보험(주) (특별계정)	최대주주 본인	보통주	5,378,652	0.09	5,395,781	0.09	장내 매매
삼성생명보험(주) (특별계정)	최대주주 본인	우선주	329,788	0.04	301,505	0.04	장내 매매
삼성물산(주)	계열회사	보통주	298,818,100	5.01	298,818,100	5.05	-
삼성화재해상보험(주)	계열회사	보통주	88,802,052	1.49	88,058,948	1.49	시간외매매
삼성복지재단	출연 재단	보통주	4,484,150	0.08	4,484,150	0.08	-
삼성문화재단	출연 재단	보통주	1,880,750	0.03	1,880,750	0.03	-
삼성생명공익재단	출연 재단	보통주	1,250	0.00	1,250	0.00	-

(1) 최대주주 : 삼성생명보험주식회사 (Samsung Life Insurance Co., Ltd.)

(2) 설립일자 : 1957년 4월 24일

(3) 본사의 주소, 전화번호, 홈페이지 주소

- 주 소 : 06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 (서초동)

삼성생명보험주식회사

- 전화번호 : 대표전화 02-1588-3114

- 홈페이지 : www.samsunglife.com

언론 등 보도내용 출처 : 블로터(<https://www.bloter.net>) 2024. 3. 22.

삼성그룹 미전실이 2017년 해체된 이후 삼성그룹은 사업영역별로 3개의 TF를 구성했다. 이들 TF가 사실상 계열사 내 '미니 컨트롤타워'로 여겨진다. 세부적으로 살펴보면 전자 계열사의 사업지원TF, **금융계열사의 금융경쟁력TF**, 삼성물산 계열인 EPC TF 등이다.

금융경쟁력제고TF가 공식적으로 삼성생명 내에 설치된 조직은 아니다. 다만 현재로서는 삼성 금융 계열사 내에서는 삼성생명 임원만 이 TF에 속해있다.

삼성 금융 계열사는 '형님'격인 삼성생명을 필두로 기업 경영이 꾸려진다. 지난해 홍원학 삼성화재 대표이사도 삼성생명 대표이사로 자리를 옮기는 등 여전히 삼성생명 중심으로 금융 계열사 '시계'가 돌아가고 있는 셈이다.

삼성생명의 특혜적 삼성전자 주식 보유에 비친 대한민국의 단상

참여연대 경제금융센터

박현용 변호사

- 우리는, 대한민국의 법률이 삼성이라는 경제권력에 의하여 허울에 불과한 존재로 격하되는 장면을 목도하고 있음.
 - 보험업법은 보험산업의 근간을 위해 국가적으로 합의된 원칙이며 삼성도 예외없이 이를 따라야 한다는 점에 대해 반론이 여지가 없고, 삼성생명의 삼성전자 주식 보유는 보험업법의 입법취지를 위반한다는 점도 명백함.
 - 그러나 포괄금지원칙 위반 등 위법·위헌적이며, 심지어 보험사의 자산 및 부채를 시가로 신정하는 국제회계기준(IFRS17)에도 반하는 「보험업감독규정」으로 인하여 삼성생명의 보험업법 위반행위에 대해 어떠한 재제조차하지 못하고 있음.

- 삼성생명이 삼성전자 주식을 총자산의 3% 초과하여 보유할 수 있도록 면죄부를 만든 직접적 원인은 「보험업감독규정」임.
 - 그러나 이를 심의·의결하고 금융회사를 감시할 책무를 가진 금융위원회는 모든 책임을 입법부에 떠넘기고 삼성생명의 자발적인 개선만을 기다리고 있음.
 - 국회는 ‘보험사 자산운용비율 관련 자산평가 방식의 왜곡’을 바로잡기 위하여 여러 차례 개정안을 상정하였으나, 10년이 훌쩍 넘긴 오늘날까지 어떠한 결과도 도출하지 못함.

- 금융당국 및 입법부가 외면하고 있는 사이에, 삼성그룹은 [이재용 → 합병 삼성물산 → 삼성생명 → 삼성전자 → 삼성SDI → 합병삼성물산]으로 이어지는 순환출자 구조를 완성함.
- 삼성생명의 삼성전자 주식 보유에 얽힌 특혜에서 확인할 수 있듯 ‘삼성 파주기’는 우리 사회에서 당연하게 되었고, 삼성에게 무소불위의 권력을 부여함.
- 삼성은 이러한 ‘비호’를 바탕으로 자신에게 고용된 노동자 등 약자에게는 냉대와 폭력을 가하고, 대통령 등 권력자에게는 각종 로비를 통하여 총수 일가의 사익을 추구해왔음.
- 에버랜드 전환사채 · SDS 신주인수권부사채 헐값 발행, 이견희 회장의 차명 계좌, 국민연금까지 동원한 삼성물산 · 제일모직 합병, 삼성바이오로직스 분식회계 등 삼성의 다양한 불법 · 편법 행각에 대한 처벌은 거의 없었음.

- 왜곡된 지배구조의 결과, 2025. 5. 삼성생명의 지급여력비율(K-ICS)이 사상 처음 200% 아래로 떨어짐.
- 삼성생명은 삼성전자 주식 8.51%(약 31조 원)를 보유한 최대주주로, 삼성전자 주가가 1년 새 24.5% 하락하면서 보유 주식의 시가가 10조 원 가까이 증발하였고, 이로 인해 지급여력비율이 크게 하락한 것임.
- 삼성생명이 떠받치고 있는 삼성그룹 지배구조의 취약성과, 보험계약자 자산이 총수 일가의 경영권 방어에 동원되는 구조적 한계가 동시에 드러남.

- 삼성생명의 삼성전자 주식 처분에 관하여, 발제자의 의견은 아래와 같이 요약되지만 그동안 삼성이 보인 행동 및 삼성만을 위한 예외규정을 신설한다는 점에 비추어 납득하기 어려움.
- 삼성생명의 주식 중 5.15%는 삼성전자가 삼성생명으로부터 자사주로 매입 (약 30조 원 소요)한 후 소각하되, 이를 위하여 자본시장법의 위반요소에 대한 예외규정을 만들어 주고,

- 삼성생명의 주식 중 3.36%는 삼성물산이 삼성생명으로부터 매입(약 14조 원 소요)하되, 그 매입대금은 삼성물산이 보유하고 있는 삼성바이오로직스 주식 일부를 매각하여 마련한다는 것임.

- 삼성은 보험업법 개정에 대한 반대 논리만을 반복하였을 뿐, 지배구조 투명성 강화나 사회적 책임 이행 등 적극적 해법을 제시하거나 사회적 합의를 위한 노력을 보여주지 않았음.
- 삼성의 공포 마케팅의 핵심은 ‘삼성생명이 보유한 삼성전자 주식을 대량 매도하였다가 삼성전자 주가가 떨어지면 책임질 것이냐’ 라는 것임.
- 특히 삼성 계열사들은 삼성전자 지분 매도에 매우 부정적인데, 삼성생명은 지난 2022년 삼성전자 지분을 매각하지 않겠다고 선언하며 IFRS 일탈회계를 선언한 사실도 있음.
- 그럼에도 불구하고 마치 ‘국회가 예외규정을 만들어 준다면 삼성그룹도 전향적으로 고려할 것이다’ 또는 ‘삼성물산이 삼성바이오로직스 주식을 처분하여 매입대금을 마련할 것이다’ 라는 전제를 세우기는 곤란함.

- 현재의 상황은 보험업법의 입법취지를 가로막는 「보험업감독규정」의 존재 때문일 뿐, 삼성생명의 삼성전자 주식 처분 방법이 없어서가 아님.
- 삼성생명과 삼성화재는 2025. 2. 금융산업의 구조개선에 관한 법률(금산법) 준수를 위하여 보유 중이던 삼성전자 주식(삼성생명 425만 2305주, 삼성화재 74만 3104주)을 대거 매각한 사례가 있음.
- 블록딜 방식으로 진행되었고, 매도 당시 삼성전자 주가는 전날보다 100원 상승한 55,800원에 거래를 마쳤는바, 삼성생명의 주식 매도가 주가에 크게 영향을 받지 않거나 충분히 관리할 수 있는 범위라는 점을 확인함.
- 즉, 삼성생명의 입장에서는 지배구조 등을 이유로 보험업법 개정안이 통과되지 않기를 바랄 수밖에 없을 뿐이지, 보험업법 개정안에 따라 삼성전자 주식을 매도할 방법이 존재하지 않는다고 보기 어려움.

- 더 이상 삼성 측의 공포 마케팅에 휘둘러서는 아니 되며, 위법·위헌적인 「보험업감독규정」을 폐지하도록 보험업법에서 명확히 평가기준을 공정가액(시가)으로 변경하여야 함.
 - 삼성전자의 삼성생명에 대한 자사주 매입을 허용하는 예외규정 신설은 도리어 삼성 봐주기의 연장선으로서 ‘삼성은 아무리 죄가 커도 돈이 많으면 처벌받지 않는다’라는 부정적인 인식을 우리 사회에 심어주고, 이는 ‘보이지 않는 거대한 국가적·사회적 손실’임.

- 삼성그룹은 부정할 수 없는 대한민국 대표 기업인바, 대한민국의 법을 지키며 정도(正道) 경영하는 숭선수범의 자세를 보일 사회적 책임도 있다고 할 것임.
 - 보험업법 개정안 통과와 삼성생명의 금융투명성, 지급여력비율 등 건정성 회복이 대한민국 대표 회사가 대한민국의 법률을 지키지 않는 현재 대한민국의 슬픈 단상을 해소하는 첫 단추가 되길 기대함.