생보사의 주식상장과 계약자에 대한 이익배분

김 정 동

(연세대학교 경영대학, 보험학 전공)

2006. 6. 21

2006년도 한국금융학회 하계 금융정책 심포지엄

< 목 차 >

Ⅰ. 서론

Ⅱ. 본론

1. 한국 생명보험주식회사의 상호회사성
2. 주주의 경영위험부담 회피
3. 계약자의 이익에 대한 기여
4. 계약자 배당의 적정성
5. 자산재평가적립금의 계약자 배분
6. 생명보험사 상장 방안

Ⅲ. 요약 및 결론

<참고문헌>

<부 록> 생보사 잉여금 및 재평가적립금 처리지침
(재무부 생보 22330-353, 1990.8.31)

I. 서론

◆ 한국 생명보험회사의 주식상장 문제에 관한 논의의 시작, 진행 및 현 상태

- 1987년 교보생명과 삼성생명이 주식상장요건을 충족함
- 교보생명은 1989년에, 삼성생명은 1990년에 상장을 전제로 자산재평가 실시
- 시민단체 등이 생명보험사의 상장시에는 유배당계약자들에게 주식을 무상배분하여야 한다고 주장함
- 보험사들은 이에 동의하지 않음
- 양측의 주장이 타협점을 찾지 못하여 아직 상장되지 못함

■ 학회 논문발표이기는 하나, 청중들 중에 보험학 전공자가 아닌 분이 많아서 가급적 전문용어와 개념은 피하고 평이한 말과 개념을 사용하여 발표함.

◆ 한국 생보사의 주식상장에 관한 2대 쟁점

■ **과연 상장해야 하는가?**

- 자본조달능력 확대, 경영 투명성 제고, 계약자보호 증진, 소유분산 촉진 등의 이유로 대부분의 관계자들이 찬성함
- 현재 삼성생명은 자산규모가 전체 상장회사 중 3위에 해당
- 대한생명과 교보생명도 금융회사 중 각각 8위와 9위에 해당. (전체 10, 11위)
- 현재의 비상장 상태는 대단히 비정상적임
- 현재는 논란의 대상이 아님

■ **상장시 계약자에게 주식 또는 현금을 무상으로 배분해야 하는가?**

- 현재 이것만이 논란의 대상임

◆ 본 논문의 목적

■ **생보사 상장시 주식 또는 현금을 계약자에게 무상배분해야 한다는 주장에 대하여**

- 이론적·법적 근거가 없고
- 세계적 기준에 어긋나며
- 계약자 보호에 역행하고
- 한국의 보험산업과 국가경제 발전에 악영향을 끼칠 것

이라는 점을 논리적으로 밝히는 것

■ **생보사 상장은 다른 금융회사와 동일한 방법으로 해야 함을 주장함**

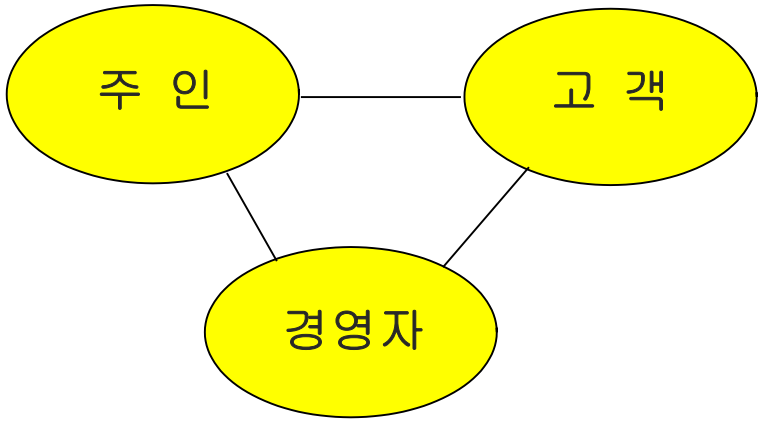
- 세계 역사상 유례가 없는 기묘한 방법을 사용할 것이 아니라, 세계와 한국에서 오랜 역사를 거쳐 확립된 안전하고 공정하며 객관적인 방법을 사용하여야 할 것임. 그 방법이란 곧 상법과 증권거래법의 원칙을 준수하고 그 취지와 정신을 존중하는 것임.

II. 한국 생명보험주식회사 조직의 성격과 주식상장

◆ 시민단체 등의 주장

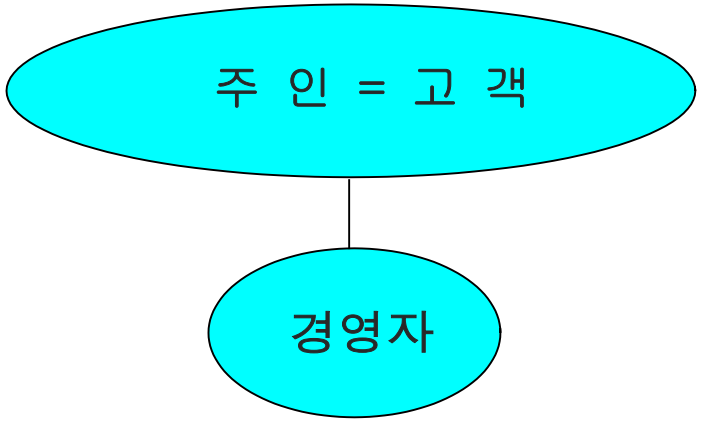
- 한국의 생보사들은 법적으로는 주식회사로 설립되었으나,
- 회사 설립 후 30여년 동안 유배당보험 상품만 판매하여 왔으므로
- 실질적으로는 상호회사라고 주장함
- 그러므로 상호회사를 주식회사로 조직 변경한 후 상장하는 것으로 간주해야 함
- 따라서 주식상장 시에 상장주식의 상당 부분을 계약자에게 배분해야 함
- 최근에는 현금배분을 요구하는 일은 별로 없고, 주로 주식배분을 요구함

◆ 상호회사와 주식회사 (Stock Company vs. Mutual Company)



주식회사

- 주인 = 주주. 유한책임.
  경영권, 잔여청구권 보유.
- 고객 = 계약자, 채권자
- 경영자 = 이사회가 임명.
  주주는 이사회 구성원을 임명
- 주식/자기자본 있음.



상호회사

- 주인 = 계약자. 고객이 주인이자 채권자.
  경영권(실제 행사 거의 불가능),
  잔여청구권 보유. 유한책임.
- 경영자 = 형식적으로 고객(주인)이 이사회
  임명, 실질적으로 호선.
- 주식/자기자본 없음. 대신 잉여금이 있음.

- 주식회사와 상호회사는 세계 생명보험회사의 양대 조직 구조.
- 주식회사는 영리법인, 상호회사는 비영리법인임.
- 외국(미국, 유럽, 일본 등)에는 대형 상호회사형 생보사가 다수 있음. 시장점유율 큼.
- 한국에는 상호회사형 생명보험사가 없으나, 설립할 수는 있음.
- 「상법」이 아닌 「보험업법」상의 회사임.
- 현실적으로 설립하기 어려움. 세계적으로 최근에 설립된 상호회사형 생보사 전무함.
- 미국의 경우 설립되기 보다는 주식회사에서 전환된 경우가 많음.
- 주주 배당이 없어 주식회사보다 저렴한 가격(보험료) 책정 가능.
- 최근의 추세는 대형 상호회사형 생보사들이 주식회사로 전환함. 금융 통합화의 영향.

  예) Equitable, Prudential, Met Life 등.

- 상호회사가 주식회사로 전환 후 상장 시에는 계약자에게 주식 또는 현금을 배분함.
- 그 이유는 계약자들이 곧 주인이기 때문.
- 주식회사인 한국 생보사의 상장과는 전혀 다른 경우임.

◆ 시민단체 등이 주장하는 “생보사 상장시 계약자에게 주식을 배분”해야 하는 이유

■ 한국의 생보사들은 다음과 같은 이유로 「상호회사성」을 가지고 있다. 즉, 형식적·법적으로는 주식회사이나 실질적으로는 상호회사라는 주장임. 그러므로 한국의 생보사 상장은 단순한 주식회사의 상장이 아니라 상호회사의 주식회사로의 전환 후 상장하는 것으로 간주해야 한다. 즉, 유배당 계약자들을 ‘준주주’로 보아야 한다는 주장임.

- 한국의 생보사들은 회사 설립 후 1992년까지 유배당 상품만 판매했음
- 주주들의 경영위험 부담 회피
- 계약자들의 생보사 이익에 대한 기여
- 자산재평가적립금 중 계약자 몫이 있음

■ 과거에 사업비를 과다 지출 했고, 계약자 배당이 불충분했으며, 재벌의 사금고 역할을 했다는 것도 이유로 들고 있음

II-1. 유배당 상품의 판매와 상호회사성

◆ 생보사 조직의 성격을 결정하는 요소

- 전통적으로 상호회사는 주로 유배당상품을, 주식회사는 주로 무배당상품을 판매했음.
- 그러나 상호회사가 무배당상품을, 주식회사가 유배당상품을 판매하는 것이 법적으로 금지되지는 않았음.
- 실제로 주식회사의 대부분은 어느 정도 유배당상품을 판매함.
- 특히 최근에 상호회사에서 주식회사로 전환한 (탈상호화, Demutualization) 생보사들은 아직도 유배당상품 위주로 판매함.
- 미국 Met Life의 유배당상품 판매비중은
  탈상호화(2000년) 이전 약 90%, 이후에는 80-85%.

- 생보사의 조직은 설립의 법적 근거와 경영 행태 (주주와 주식의 존재 여부, 경영권·유한책임·잔여청구권 등 주주의 법적 지위, 채권자의 법적 지위 등)에 의하여 결정되는 것이지, 판매하는 상품에 따라 결정되는 것이 아님.
- 그러므로, 유배당 상품을 팔았다고 해서 상호회사성이 있다는 것은 잘못된 주장임.
- 외국의 경우, 주식회사형 생보사 대부분이 유배당상품을 판매하나, 상장 여부를 막론하고 계약자들이 '상호회사성'을 이유로 주식 또는 현금을 배분해 달라고 요구한 예는 전무함.
- 외국 컨설팅회사에 의뢰 결과 접수거절 당함.

  거절 사유는 "문제가 자체가 성립되지 않는다!" 였음.
- 한국의 생명보험사들은 상호회사성이 전혀 없음. 법적으로나 실질적으로나 온전한 주식회사임.

◆ 과거 한국의 생보사들이 유배당상품을 판매한 이유

- 주식회사형 생보사가 유배당상품을 판매하는 이유는 여러 가지가 있으나, 가장 중요한 이유는 이자율변동 위험을 낮추기 위함이다.
- 회사가 파산하지 않는 한 고정된 '예정이율'을 보장한 상황에서, 유배당계약은 계약자 배당으로 이자율 변동에 탄력적으로 대응하여 회사와 계약자 모두 리스크를 낮춤.
- 1992년까지 한국의 보험감독 당국은 무배당상품을 인가하지 않았음.
- 그 이유는 당시 한국의 물가가 안정되지 않았고, 시장이자율 변동 폭이 컸기 때문.
- 즉, 보험산업(보험사와 계약자)을 보호하기 위한 조치였음.
- 정부 감독당국의 지시를 따랐다는 것이 법에도 없는 '계약자에 대한 주식배분' 요구의 이유가 되어야 하는가?

◆ 상법 규정과 계약자에 대한 주식 배분

- 채권자의 지위에 있는 주식회사형 생보사의 보험계약자가 주식을 배분해 달라는 것은 주주의 경영권과 잔여청구권의 일부를 양도해 달라는 것으로서 명백한 상법 위반임.
- 상법(특히 주식회사법)을 우리나라 실정에 맞도록 고치면 될 것 아닌가? 즉, 상법을 고쳐 계약자에게 주식을 배분할 수 있는 길을 열어주자는 주장이 있는데...
- 고칠 수 있는 게 있고, 없는 게 있다. 상법(회사법)의 주주의 지위(경영권, 유한책임, 잔여청구권 등)에 관한 규정은 고칠 수 없다.
- 헌법의 主權在民 원칙 중 국민의 기본적 자유권(신체의 자유, 직업의 자유, 종교의 자유 등등)에 비견됨.
- 주식회사법의 골격은 17세기에 만들어져 전 세계가 공통으로 사용함. (세계적 기준)
- 만약 무리하게 이 규정을 훼손하면 한국은 전 세계의 웃음거리가 되고, 외국인 투자자를 협박하여 내쫓는 결과가 되어 국가 경제발전에 심각한 위협.
- 전세계 공통의 상법 기본 원칙을 함부로 훼손하는 나라에 어떻게 투자하나?
- 생명보험산업의 위축을 초래하여 보험사업자 뿐만 아니라 보험계약자에게도 피해.

II-2. 주주의 경영위험 부담 회피

◆ 시민단체 등의 주장

- 과거 회사가 경영위기에 처했을 때 주주 본연의 의무인 증자를 하지 않았고, 그래서 계약자들에게 경영위험부담이 전가 또는 공유되었다. 그러므로 이들 생보사들은 '주식회사로서의 속성'을 지니지 않았다. 즉, 상호회사의 속성이 있다는 뜻.
- 이 주장은 주주의 기능 중 하나인 '위험부담(risk bearing)의 의미와 '주주 유한책임'의 의미에 대한 몰이해에서 비롯됨.

◆ 경영위험부담과 주주 유한책임

- 주주 유한책임제도는 전 세계 주식회사법이 공통으로 채용. 물론, 한국도.
- 개인사업과 달리 주식회사의 주주는 자신이 투자한 금액 한도 내에서 채권자들에게 책임을 짐. 그 이상은 채권자의 책임임.
- 채권자와 주주가 위험을 적절히 분담하는 제도임.
- 17세기 초에 도입된 이 제도는 사업자들의 위험부담을 줄여주어 과감히 투자할 수 있도록 함. 그 결과 이 제도를 처음 도입한 유럽 국가들이 근세 이후로 세계를 제패하는 원동력이 됨. 현재 세계 거의 전부가 이 법을 도입함. 심지어 공산국가인 중국도.
- 경영위기 시 증자를 요구하는 것은 주주에게 투자한 금액 이상의 책임을 지라는 요구를 하는 것으로서 주주 유한책임제도를 정면으로 부정하는 주장임. (물론, 증자를 권유할 수는 있다. 그러나 증자하지 않았다고 해서 법적 책임을 물을 수는 없다. 즉, 경영위기 시 주주는 증자와 파산 중 택일할 수 있다는 것이 이 제도의 핵심.)

◆ 경영위험부담과 잔여청구권 (Residual Claim)

- 주주는 채권자에 우선하여 경영위험을 부담한다는 것은 '재무관리' 교과서에도 있음.
- 주주는 영업이익에서 채권자 몫인 이자와 원금을 먼저 갚고 남는 것을 자신의 소유로 한다. 그래서 잔여청구권이라고 한다.
- 또한, 회사의 청산 시 자산에서 채권자 몫을 모두 변제한 후 나머지를 주주가 소유함.
- 이러한 원칙 때문에 주주는 레버리지 효과에 의한 위험을 부담함.
- 주주는 잔여청구권 원칙 때문에 자동적으로 채권자에게 우선하여 경영위험을 부담함.
- '주주의 경영위험부담'이 회사의 경영위기시 추가로 자본을 납입하라는 의미가 아님.
- 한국 생보사의 주주들은 유한책임원칙과 잔여청구권 원칙을 포기 또는 양보한 적이 없음. 한국의 사법부 또한 그러한 판결을 한 적이 없음. 따라서, 한국 생보사의 주주들은 그들에게 법적으로 부과된 경영위험부담을 회피한 적이 없음.

- 주주가 경영위험부담을 회피하였다고 주장하려면, 예컨대, 주주가 회사 재산을 빼돌려 계약자에게 보험금 또는 계약자배당을 지급하지 못하였음을 보여야 함.
- 유배당계약을 팔았기 때문에 계약자가 주주의 경영위험부담을 대신 부담하였다면, 투자신탁 상품을 판매한 금융주식회사는 모두 '상호회사성'이 있나?
- 고객에게 애프터서비스를 제공하기로 한 주식회사형 제조기업도 '상호회사성'이 있나?
- 유배당보험 상품은 이익이 나면 회사와 계약자가 그것을 나누고, 손해가 나면 회사가 부담한다. 투자신탁은 이익과 손해를 모두 나눈다. 어느 쪽이 계약자의 위험부담이 더 큰가? 그런데 왜 투자신탁상품 구매자들은 주주에게 주식을 나누어달라고 하지 않는가? 계약이 그렇게 되어 있기 때문. (물론, mutual fund 중에서 고객이 주주가 되는 경우가 있다. 그러나 그것은 회사설립 시부터 그렇게 규정한 것이기 때문.)
- 생보사의 유배당 계약자들은 준주주의 역할을 한 것이 아니라, 보험사와 계약에 의하여 회사 이익의 일부를 계약자 배당으로 받은 채권자일 뿐이다.

II-3. 계약자의 기여에 대한 보상

◆ 시민단체 등의 주장

- 한국의 생보사들은 거의 전적으로 계약자가 낸 돈(보험료)으로 회사를 운영
- 주주의 납입자본이 자산에서 차지하는 비중은 미미함
- 상장시 예상 주가가 액면가의 100배 이상으로 평가되는데, 그것은 보험료를 비싸게 받아서 이익이 많이 났기 때문
- 즉, 주주들이 얻은 이익은 계약자들을 착취한 것임 (자본과 경영의 기여 否認, 적어도 부분적으로는. 착취술을 가르치는 경영학과는 폐지하고 교수는 물러나야 하나?)
- 따라서, 계약자들의 기여를 인정하여 상장시 주식을 배분해야 함

◆ 반론

■ **계약자가 낸 돈으로 운영?**

- 그렇지 않은 주식회사가 어디 있나? 특히 금융회사의 경우 (은행은 예금) …
- 그렇다면 무배당계약자에게도 주식배분 해야 하나?
- 자산에 대한 기여의 경우, 매년 자산을 재평가해서 계약자에게 분배해야 하나?

■ **계약자들을 착취?**

- 이익잉여금은 주주가 이익을 배당으로 받아가지 않고 재투자한 것인데, 이익잉여금이 많은 것이 계약자들을 착취했다는 증거라면 주주가 배당으로 받아가지 않으면 계약자의 기여가 커지고, 배당 받아가면 계약자의 기여가 낮아진다는 뜻인가?
- Microsoft는 차고에서 시작하여 20여년 만에 세계 제 1의 기업으로 성장했는데, 제품을 비싸게 팔았기 때문이므로 제품 구입자들에게 주식을 분배해야 하나?

- 한국 생보사들은 똑같은 상품을 똑같은 가격으로 팔았는데, 파산/부실 생보사는 계약자의 기여가 적었기 때문인가? 계약자 기여의 차이가 아닌 경영의 차이임이 명백함.
- 그렇다면 계약자들은 부실 생보사를 위하여 증자에 참여할 것인가?
- 증자에는 참여치 않겠다면 계약자는 이익향유 특권과 위험면제 특권을 동시에 가지고 있나? 계약자는 보험사를 선택할 권리가 있는 반면, 잘 선택할 의무도 있다.
- 이익잉여금이 많은 것은 계약자보호를 위해서 좋다. 물론, 주가도 상승.
- 이익잉여금을 포함한 생보사의 자기자본은 주주 몫이기 이전에 우선 계약자 몫이다. 현금으로 배당 받아가야 완전한 주주 몫임. 잔여청구권. Policyholders' Surplus.
- 한국 우량 생보사들의 창사 이래 주주배당은 계약자 배당의 약 6% 수준이었음
- 상생이냐, 상극이냐? 황금알을 낳는 거위의 배를 가르지 말라.
- 보험사 주주들이 내가 낸 돈을 굴려 부자 되는 꼴은 못 보겠다? (망한 데도 많은데) 그렇다면 보험 들지 마세요. (보험전공 교수라도 이렇게 밖에 말 못함이 아쉬움.)
- 계약자에 대한 주식배분은 보험산업의 위축을 초래
- 결국 보험료 상승, 계약자들의 보험 상품 선택권 축소, 보험계약자 보호에 역행.

II-4. 자산재평가적립금 중 계약자 몫

◆ 생보사 자산재평가 적립금 현황

- **생보사 잉여금 및 재평가적립금 처리지침** (재무부 생보 22330-353, 1990.8.31) 요약

㉮ 재평가적립금은 주주지분 30%, 계약자 지분 40%, 처리유보 30%로 배분한다.

㉯ 계약자 지분 40%는 부채계정으로 처리하되, 이 중 1/3은 공익사업출연기금으로, 1/3은 계약자에 대한 특별배당으로, 나머지 1/3은 계약자배당안정화준비금으로 사용한다.

㉰ 처리유보 30%는 결손보전 또는 계약자배당 재원으로 사용할 수 있으나 유가증권 분석 등의 경우에 회사의 자기자본에서 제외하며 대차대조표의 주석사항에 "재평가적립금중 XXX원은 장래의 계약자배당에 사용될 재원으로서 회사의 자기자본에서 제외됨"이라고 표시한다.

㉱ 처리유보 30%를 계약자 배당재원 또는 결손보전에 사용하려면 사전에 재무부장관의 허가를 받아야 하고, 결손보전 사용액은 주주지분이익으로 우선적으로 보전하여야 한다.

- 처리유보 금액은 교보생명이 662억원, 삼성생명이 878억원
- 자본계정에서 차지하는 비중은 교보생명 24.7%, 삼성생명 30.2%. (1991년 당시)
- 여러가지 부작용으로 2000년부터 자산재평가 제도 폐지됨.

- 자산재평가적립금은 미실현이익으로서, 경제적 가치가 없음. 즉, 부동산의 가치는 재평가 여부에 관계없이 시장에서 결정됨.
- 또한, 자산재평가적립금은 자본잉여금 항목이므로 당해 부동산의 매각, 회사의 청산 또는 파산 이외의 경우에는 주주와 계약자 그 누구도 인출할 수 없다.
- 삼성생명과 교보생명의 자산재평가적립금은 업무용 부동산을 재평가 한 것으로서, 매각하여 이익을 실현시킬 가능성이 희박함.
- 그 밖에 자산재평가 제도에 관한 일반적인 설명은 생략함.

◆ 시민단체 등의 주장

- 주식상장을 하려면 주주 몫과 계약자 몫(내돈과 네돈)을 정확히 구분해야 한다.
- 재평가적립금의 내부유보분은 사실상 자본금 역할을 했고, 정부가 계약자 몫으로 인정했고 보험사도 그 규정을 받아들였으므로 계약자에게 주식으로 배분해야 한다. 그래야 내돈과 네돈이 구분된다. 즉, 계약자가 보호된다.
- 재평가차익은 어느 나라에서나 주주 몫으로 인정되는데, 한국 정부가 이 규정을 제정하고 생보사가 받아들인 것은 한국 정부와 생보사 스스로가 '상호회사성'이 있음을 인정한 것이다.

◆ 반론

- 경제적 실질가치가 없는 '자산재평가차익의 장부상 기재'라는 사실과,
- 관치금융 시절에 정부가 법률도 아닌 행정명령으로 그것을 대차대조표의 자본잉여금 항목에 기재토록 한 사실만으로
- 보험회사 주주들이 10조원 상당의 재산을 계약자 또는 공익기금에 양도해야 한다는 것은 상식 밖이고, (자산재평가 하지 않으면 계약자에게 주식배분 하지 않는다.)
- 윤리적, 법철학적, 경제학적 관점 (*MR=MC*) 등 어느 모로 보나 부당함.

  (나무 위에 올려놓고 흔들기, 남의 사소한 약점을 빌미로 엄청난 돈 뜯어내기, ...)
- '상호회사성'을 인정했다?

  No! 관치금융 시절에 어느 금융회사가 정부의 조치에 반발할 수 있었나?
- 경찰국가성? 피구타성?
- 회계학과 재무학의 관점에서 보면 현재의 회계처리 상태에서도 다른 자기자본 항목과 같이 우선적으로 채권자인 계약자의 몫이며,
- 재무부의 처리지침에도 '장래의 계약자배당에 사용될 재원'이라고 명시되어 있다.

- 계약자 또는 공익기금에게 주식의 20%~30%를 무상으로 양도하면서까지 상장하려는 회사는 없을 것이다.
- 주식회사에서는 원래 내돈과 네돈이 정확히 구분되는 것이 아니다. 채권자에게 우선권이 있고 그 나머지는 주주의 몫이다. 경영 상태에 따라 달라진다. (잔여청구권 개념)
- 정부가 자산재평적립금의 30%를 내부유보액으로 정하고 계약자 몫이라고 한 것은 주주가 당해 부동산을 처분하고 그 차익을 배당으로 받아가는 것을 방지하기 위한 조치였다. 또한 '3년(5년) 규정' 때문에 부채계정에 둘 수 없었기 때문이다.
- 이러한 조치가 법적으로는 무리한 조치이나, 계약자보호의 의미가 있었다. 현 상태로도 충분히 당시 규정의 의미를 살릴 수 있다.
- 현재 및 과거의 계약자에게만 배분하는 것은 장래의 계약자를 차별하는 것이다. ('처리규정' 위반) 즉, 보험소비자 보호는 현재/과거의 계약자 보다 장래의 계약자 보호에 더 큰 뜻이 있다. 재무건전성 규제의 의미를 생각할 것.
- 왜 하필 상장시에 배분하여야 하는가?
- 결론: 자산재평가적립금을 계약자에게 배분하라는 것은 근거가 없는 주장이다.

II-5. 사업비 과다지출, 계약자배당 불충분, 재벌의 사금고 등

◆ 이들 사유로는 계약자가 보험사에게 주식을 배분하라고 요구할 수 없다.

- 이러한 불만은 소송, 관련 정부기관에 대한 진정 등으로 해결해야 할 문제임
- 또한, 이들은 사실이 아니거나 계약자에게 피해를 주지 않았음.
- 계약자가 이들 문제점을 법원 또는 관련 정부기관에 호소했다는 말은 들어본 적이 없다. 당사자가 문제 삼지 않는데 왜 시민단체가 나서나? Hayek의 '치명적 자만'의 일례.
- 사업비 과다지출? 일본과 비교
- 계약자 배당 불충분? 정부 감독당국의 지시에 따름. 공금리 수준 보장 강요받음.
- 이익이 난 해에도 계약자배당 미실시? 이익이 얼마나 났길래? 결손이 난 해에도 실시한 적이 있음. 배당은 smoothing 필요. 결손난 타사 고려한 당국의 지시에 따라 못함.
- 재벌의 사금고 역할? 그래서, 계약자에게 무슨 피해? (불법행위법의 원칙 참조)
- 보다 자세한 설명은 논문을 참조할 것.

III. 생보사 상장방안에 관하여

◆ 생보사 상장은 다른 금융회사와 동일한 방법으로 해야 함을 주장함

- 세계 역사상 유례가 없는 기묘한 방법을 사용할 것이 아니라, 세계와 한국에서 오랜 역사를 거쳐 확립된 안전하고 공정하며 객관적인 방법을 사용하여야 할 것임.
- 그 방법이란 곧 상법과 증권거래법의 원칙을 준수하고 그 취지와 정신을 존중하는 것임.
- 계약자 또는 공익재단에 주식 또는 현금을 무상으로 배분하는 것은 보험사업자는 물론이고, 장래의 보험계약자와 국가경제발전을 위해서도 있을 수 없는 일임.

◆ 그 밖에 제기된 생보사 상장방안에 관하여

■ 계약자에게 주식/현금 배분

– 이익잉여금의 일부 또는 자산재평가적립금 중 내부유보액을 재원으로

– 앞에서 언급 한 바와 같이 세계 역사상 유례가 없고, 학문적·이론적 근거가 없으며

– 계약자에게 배분할 방법을 찾기 어렵다. (과거 50여년간의 계약자 수백만명을 모두 확인, 이들 개개인의 기여도 평가, 사망자·행방불명자 등에 대한 처리 등등의 감당하기 어려운 문제가 발생. 배분 방법에 대한 이의제기와 갈등 해소 비용도 엄청남.)

– 이러한 감당할 수 없는 문제가 생긴다는 것 자체가 이 주장이 부당함을 증거함.

– 세계 역사상 이러한 문제로 고민한 보험사 또는 보험감독당국은 전무함.

– 보험산업과 장래의 보험계약자 보호 및 국가경제발전에 악영향

■ 생명보험피해자구제기금 설립

- 주식 또는 현금 배분의 실무상의 난점을 해결하는 한 가지 방법
- 그러나, 여러 가지 문제점과 의문점 있음.
- 한국 생보사와 보험감독당국에 대한 모독
- 보험사가 얼마나 부도덕하고, 감독당국이 얼마나 업무에 소홀하며, 생명보험 피해자가 얼마나 많기에 이렇게 엄청난 구제기금이 필요한가? 이 기금은 누가 운영하나?
- 실증적 증거를 제시하지 못한다면 이 안을 제시한 사람의 의도를 의심할 수밖에 없음.
- 현재 제도 하에도 피해자 구제방법이 많이 있는데, 왜?
- 기타 다른 공익기금 또는 공익재단도 불가. (주주들이 반대, 경영자도 결정할 수 없음, 비효율성-도덕적해이 문제 등)

■ 상장시 새로이 자산재평가하여 재평가 차익을 계약자에게 배분

- 역시 전례가 없고, 이론적 근거도 없음.
- 자산재평가 제도 폐지됨.
- 현금배분은 미실현이익의 사외유출로 불가. 재무건전성 악화.
- 주식배분은 미래의 계약자에게 불공평함.
- 강요한다면 생보사 주주들이 사업을 접거나 대폭 축소할 것임. 보험계약자에게 피해.

■ 유배당계약과 무배당계약 자산의 계정분리

- 이는 상장방안이 아니라 상장 준비 시 유의할 점에 해당
- 계정분리 또는 분리계정(Separate Accounts)이란 회사의 자산을 유배당계약의 계약자배당 및 보험금 지급을 위한 자산과 무배당계약의 보험금 지급을 위한 자산으로 분리하여 운영한다는 것임.
- 따라서 유배당계약과 무배당계약은 각자에게 할당된 자산으로부터의 이익을 독점하고 이를 다른 계약과 공유하지 않음. 즉, 유배당계약 계정은 상호회사와 같이 운영하고 무배당계약 계정은 주식회사와 같이 운영한다는 것임.
- 이렇게 하면 상장시 계약자에 대한 주식배분 논란이 발생하지 않고, 회사운영의 투명성이 제고되며, 보험계약자를 더 두텁게 보호하게 된다는 것임.
- 이 주장은 계정분리의 목적을 오해한 데서 나온 주장이라고 판단됨.
- 1960년대 초 미국에서 처음으로 사용된 것으로서 일반계정에 부과되는 엄격한 자산운용 규제를 회피하기 위하여 만들어진 것임.

- 분리계정은 변액보험 등 실적연동보험에 사용되는 것으로서 계약자가 자산운용이익과 손실을 모두 배분받는 경우에만 사용됨.
- 유배당계약은 예정이율을 보장하므로 자산운용이익은 계약자가 배분받지만 손실은 계약자가 부담하지 않기 때문에 분리계정을 사용하지 않음.
- 분리계정의 사용을 법이나 규제로 강제하는 사례는 찾아볼 수 없음.
- 문제점 발생

1) 유배당계정은 상장에서 제외해야 하는 문제가 생길 수 있음. 시민단체 등이 분리계정으로 운영되는 유배당계정은 명백한 상호회사라고 주장할 것임. 주식이 없는 상호회사는 '주식회사로서의 속성'을 인정받지 못하기 때문에 상장은 불가함.

2) 규모가 점차 줄어들어 포트폴리오 효과에 의한 위험분산이 충분히 이루어지지 않음.

3) 사후적, 임의적으로 배분함에 따라 배분기준 및 편입자산의 공정성 논란 야기.

- 현재 한국의 생명보험사들은 분리계정은 사용하지 않지만, 유·무배당간의 손익을 구분계리(區分計理)하고 있다. 이 방법이 국제적기준(global standard)에 맞는 방법임. 현행 방식 하에서도 유·무배당 계약간, 주주·계약자간 이익을 구분하는데 문제가 없음.

(끝)