

## 기업지배구조로서 지주회사체제의 성공적 도입 및 실행: 신한금융지주회사\*

박 철 순\*\*  
진 문 균\*\*\*  
신 등 훈\*\*\*\*

1997년에 발생한 외환위기를 기점으로 한국의 금융산업은 큰 변화를 겪게 된다. 법적, 제도적 환경의 변화와 함께 시장을 중심으로 금융 고객도 예금 중심에서 투자 중심으로 성격과 요구가 변화하고, 해외의 대형 금융기관들과 직접적인 경쟁에 노출되게 된다. 이러한 대대적인 환경 변화 속에서 살아남기 위해 국내 금융기관들은 전략적 변화를 추진하는데, 그 흐름은 크게 대형화와 겸업화로 정리할 수 있다. 신한은 이러한 흐름 속에서 민간 부문에서는 최초로 금융지주회사로의 전환을 단행하며 사업라인의 다양화를 추진하였고, 그 후 성장을 거듭한 결과 업계 선두 업체로서의 입지를 공고히 하고 있다. 그런데 이러한 성과의 원인을 금융지주회사로의 전환만으로 설명하기에는 다소 부족하다. 신한지주는 금융지주회사로의 전환을 통해 성공적인 다각화를 위해 필수적인 요소들을 충실하게 구축하는데 성공하였고, 그 토대 위에서 이와 같은 성과가 가능했다고 볼 수 있다. 신한지주의 사례는 금융지주회사라는 기업지배구조가 어떻게 성공적인 다각화를 구축하고, 다각화와 된 기업이 기대할 수 있는 장점을 극대화하는데 활용될 수 있는지에 대해 좋은 시사점을 제시하고 있다.

주제어: 금융지주회사 체제, 기업지배구조, 다각화 전략, 시너지, 신한지주

### 1. 사례의 개요

2007년 5월, 매일경제신문에서는 증권사의 애널리스트들을 상대로 5년 후 가장 전망이 좋은 리딩 금융그룹과 5년 후 가장 위상이 악화될 금융그룹에 대한 설문을 실시하였다. 그 결과 과반수가 넘는 금융전문가들은 5년 후 가장 전망이 좋은 리딩 금융그룹으로 신한금융지주회사(이하 신한지주)를 꼽은 반면, 5년 후 가장 위상이 악화될 금융그룹에 대한 질문에서는 단 한 명도 신한지주를 지목하지

않았다. 그 배경에는 신한지주가 은행, 카드, 증권, 보험의 4각 라인인 굳건하고, 업계최고의 조직 능력을 보유하고 있다는 점 등이 자리잡고 있으며, 또한 지금까지 신한지주가 보여준 성과도 영향을 미쳤다. 2001년에 금융지주회사체제로 전환한 신한지주는 지속적인 성장을 거듭하여 2007년 9월 현재 총자산이익률 1.86%(업계 1위), 총자산 259조원(업계 2위), 2007년 상반기 당기 순이익 1조 6,464억 원(업계 1위), 계열사 수 14개(업계 1위) 등의 성과를 달성하며 업계 선두 업체로서의 입지를 공고히 하고 있다. 기업가치 또한 금융지주회사

논문접수일: 2008. 09. 17. 게재확정일: 2010. 02. 06.

\* 본 연구는 서울대학교 경영대학 경영연구소의 연구비 지원을 받아 수행되었음.

\*\* 서울대학교 경영대학 교수(cpark@snu.ac.kr)

\*\*\* Penn State Univ.(mchin@psu.edu)

\*\*\*\* McGill Univ.(donghoon.shin@maill.mcgill.ca) 교신저자

로 전환한 이후에 7배가 상승하여 2008년 4월 현재 시가총액 20조 2854억여 원으로 한국 상장기업 중 6위의 기업으로 성장하였다.

이와 같은 성장의 배경에는 급변하는 환경 속에서 단행한 금융지주회사로의 전환이 큰 영향을 미쳤다는 분석이 지배적이다. 2000년대 들어 한국의 금융산업은 급격한 환경변화에 직면한다. OECD 가입을 위해 자본시장의 문을 열기 시작한 한국의 금융시장은 90년대 말 외환위기를 기점으로 대대적인 변화를 경험하게 되고, 환경 변화 속에서 살아남기 위해 금융기업들은 대규모의 구조조정을 감행한다. 신한은행도 달라지는 외부 환경에 대응하기 위해 민간 부문에서는 최초로 금융지주회사로의 전환을 시도하며 사업라인의 다양화를 피하게 된다. 당시 상황에서 겸업화를 추구하는 것이 신한에게 가장 맞는 전략이라는 판단에서 단행한 전략적 변화이다. 그리고 신한금융그룹의 성과는 결과적으로 이러한 전략적 선택이 적절했다는 평가에 무게를 실어주는 것으로 보인다. 하지만 '금융지주회사로의 전환'이라는 전략적 선택 그 자체로 성과의 향상이 가능했을까? 본 사례는 신한이 금융지주회사로의 전환을 계기로 궁극적으로 추구한 목표가 무엇이었는지, 그리고 그 과정에서 어떠한 장점들을 극대화시킬 수 있었는지에 대해 살펴보는 것을 목적으로 한다.

## II. 1990년 대 말 외환위기 및 금융환경의 변화

1997년 즈음에 발생한 외환위기를 기점으로 한국의 기업들은 대대적인 변화의 물결에 휩싸이게 된다. 그러한 이유로 기존의 많은 연구들이 한국의 경영 환경 변화를 구분할 때 외환위기를 기준점으

로 사용하고 있는데, 외환위기가 가져온 사회심리학적 충격과 함께 실제적인 법적, 제도적 변화가 발생했고, 이를 통해 기업들의 경쟁 환경도 크게 변화했다는 점에서 이러한 구분은 설득력을 갖는다. 특히 금융산업은 외환위기를 전후로 큰 변화를 겪게 된다. 법적, 제도적 환경의 변화와 함께 시장을 중심으로 금융 고객도 예금 중심에서 투자 중심으로 성격과 요구가 변화하였고, 이 모든 변화가 동시에 진행되면서 외환위기 이전과 이후의 상황은 뚜렷한 대조를 나타낸다고 볼 수 있다.

### 2.1 법적 환경

한국은 1996년 OECD 가입을 위해서 1992년에 주식시장을 포함한 자본시장을 본격적으로 개방하기 시작했다. 자본시장의 개방과 함께 해외차입 규모도 급증하여 1994년에서 1996년 사이의 해외차입규모는 464억 달러에 이르게 되었고, 1997년 동아시아 전반의 외환위기와 더불어 한국에 유입된 외국인 투자자금이 급격히 회수되는 상황이 발생하면서 한국은 외환위기 상황에 직면하게 되었다. 그리고 IMF로부터 구제금융을 받게 된 것을 계기로 본격적으로 이른바 '글로벌 스탠더드'의 도입이 추진되었다. IMF 외환위기 이후 한국의 금융 산업에 영향을 미친 대표적인 제도적 변화는 다음 <표 1>과 같다.

법적 환경 변화 중에서 금융 산업에 가장 큰 변화를 가져온 내용은 '금융 시장의 완전개방'이다. OECD 가입을 위해 자본시장 중심으로 개방되었던 금융 시장은 IMF 구제금융 신청을 계기로 전 분야에 걸쳐 대대적으로 개방의 물결을 타게 되었다. 국내 기업의 주식은 물론 채권 및 금융상품에 대해서도 외국인의 자유로운 투자가 보장되면서 국내 금융시장은 외국 자본에 직접적으로 노출되게 되었다.

〈표 1〉 제도적 변화 내용

시점	변화내용
1997. 12	외국인 주식취득 한도 확대(26% → 50%)
1998. 2	채권 및 단기금융상품에 대해 외국인 투자한도 철폐
1998. 5	외국인 주식취득 한도 폐지
2000. 11	금융지주회사 설립 허용
2003. 8	방카슈랑스 도입
2004. 1	자산운용법 시행

자료: 황인성 외, CEO Information 제 629호, 삼성경제연구소, 2007

다음으로 꼽을 수 있는 변화는 대규모 구조조정  
의 시행과 대형화이다. 금융 산업의 낮은 경쟁력이  
외환위기의 주요 원인으로 평가되면서, 부실 금융  
기관의 정리와 체질 강화를 통해 국제적 수준의 경  
쟁력을 확보하자는 공감대가 형성되었다. 실제로  
외환위기 이후 총 848개의 금융기관이 인가취소,  
합병, 파산 등으로 구조조정 되었고, 이는 전체 금  
융회사 중 40.4%에 달하는 규모였다(표 2 참조).

셋째는 금융부문 겸업화의 촉진이다. 2000년 금  
융지주회사의 허용, 2003년 방카슈랑스의 도입,

2004년 새로운 자산운용법의 시행 등으로 금융 영  
역간 경계가 허물어지면서 복합적인 경쟁구도가 형  
성되었다. 국내의 제도적 변화는 수 년에 걸쳐서  
일어났지만, 미국이나 영국 등 금융선진국들을 중  
심으로 금융산업의 겸업화가 세계적인 추세였다는  
점에서 국내에서의 제도 변화는 충분히 예측 가능  
한 일이었다. 실제로 미국 연방 예금 보험 공사  
(Federal Deposit Insurance Corporation)가  
발표한 미국 상업은행의 비이자 수입 비중 추이를  
보면 1950년대부터 1980년대까지 줄곧 20% 수

〈표 2〉 외환위기 이후 국내 금융기관의 구조조정 추진 현황

금융권 별	'97 말	구조조정현황				
		인가취소	합병	해산·파산, 영업이전 등	계	비중
은행	33	5	10	-	15	45.5
종금	30	22	7	-	29	96.7
증권	36	5	6	3	14	38.9
보험	50	10	6	4	20	40.0
투신	30	6	4	-	10	33.3
저축은행	231	102	28	1	131	56.7
신협	1666	2	109	504	615	36.9
리스	25	11	2	1	14	56.0
합계	2101	163	172	513	848	40.4

자료: 공적자금관리위원회, 『공적자금지원백서』, 2005

준을 유지했지만 이후 꾸준히 증가하여 2000년에는 40%를 넘어서는 등 겸업화를 통한 금융서비스의 복합화는 하나의 시대적 흐름을 형성하고 있었다.

이와 같은 법적·제도적 변화는 상대적으로 안정적인 경영환경이라고 여겨졌던 국내 금융시장을 불안정성이 큰 시장으로 변화시키는 계기가 되었다. 국내 금융기관들은 국내금융시장의 개방 과정에서 글로벌 금융기관들과의 직접적인 경쟁에 직면하게 되었고, 이 과정에서 금융기관의 규모 확대가 절실했으며, 그 동안 각각 자기 영역으로 세분화되어 전업주의의 원칙을 따르고 있던 금융기관들의 수익 구조 다변화가 필요하게 되었다. 다시 말하면, 한국의 금융기관들은 경쟁력 강화를 위한 전략적 선택을 해야하는 상황에 놓이게 되었던 것이다.

## 2.2 경쟁환경

이러한 법적 환경의 변화는 금융산업의 경쟁환경을 직접적으로 변화시켰다. 우선 금융시장의 개방으로 인해 외국계 자본의 국내 시장 진출이 본격화되었다. 외국 자본이 경영하는 은행자산의 비중은 1997년 말 8.5%에서 2007년 6월 말 28.0%로 크게 상승하였다. 증권업계는 외국계의 시장점유율이 1998년 3월 6.1%에서 2007년 6월 말 현재

16.8%로 상승하였다. 외국 자본의 진출이 본격화되면서 국내 금융기관들은 규모가 더 크고 경쟁력 있는 외국 금융기관들과의 직접적인 경쟁에 직면하게 되었다.

특히 자산 규모 면에서 해외 자본들에 대한 절대 열세를 극복할 필요성이 더욱 커졌다. 97년 말 세계 100대 은행에 국내 은행은 하나도 포함되지 못했고, 200대 은행에도 외환은행 1개사만이 170위에 올라있을 뿐이었다.<sup>1)</sup> 이러한 이유로 금융기관의 대형화가 지속적으로 추진되었고, 부실금융기관의 정리 과정에서 은행간의 대형 M&A가 여러 차례 이루어 졌다. 대동은행(1998년)과 장기신용은행(1999년)이 국민은행에 합병되었고, 동남은행(1998년)은 주택은행에 합병되었으며, 이렇게 각각 몸집을 불린 국민은행과 주택은행이 합병하여 초거대 시중은행으로 재탄생 하였다(2001년). 상업은행과 한일은행의 합병으로 한빛은행이 탄생했고(1998년), 이후 광주은행, 경남은행, 평화은행 등과의 추가적인 M&A 과정을 거쳐 현재의 우리은행(2002년)이 탄생했다. 또한 신한은행은 동화은행(1998년)을 인수하였고, 하나은행은 충청은행(1998년)과 보람은행(1999년), 그리고 서울은행(2002년)을 인수하였으며, 제일은행은 외국계인 뉴 브릿지에 인수되었다가(1998년) Standard Chartered

〈표 3〉 일반은행의 소유 현황

국내일반은행			외은지점
외국인 지분 50% 미만	외국인 지분 50% 이상	외국자본 지배	
우리, 광주, 경남, 전북, 제주	국민(83.2), 신한(59.0), 하나(78.7), 대구(69.7), 부산(63.2)	외환, 한국시티, SC제일	36개 외국은행 국내지점

자료: 금융감독원, 증권거래소, SERI CEO Information 629호 재인용

1) 자료: 한국은행, 세계 25개 및 1000대 은행 현황, 2004. 7. 26

은행에 재인수되어 현재의 SC제일은행이 되었다.

이러한 M&A의 결과로 국내 은행들은 몸집 불리기에 어느 정도 성과를 보이게 된다. 국민은행은 1997년 자산규모는 39조 6천억 원 수준이었으나 장기신용은행과 대동은행을 인수한 직후인 1999년에는 66조 1천8백억 원 수준으로 급상승하였고, 주택은행과 통합한 이후인 2001년에는 자산규모 156조 9천억 원 수준이 되었다. 이러한 과정을 통해 1997년 말 세계 100대 은행에 국내은행은 하나도 포함되지 못했으나 2003년 말에는 국민은행이 79위에 오르게 되었다.

우리은행도 M&A를 통해 자산규모를 확대하면서 총자산 102조 9천억 원 수준으로 세계 90위권의 금융그룹으로 탈바꿈하였다. 우리금융지주의 경우 국내에서 가장 먼저 금융지주회사로 전환하긴 했지만, 정부의 주도로 이루어진 의사결정이었다는 점이 특이할 만한 점이다. 공적 자금이 투입된 금융 기관들을 하나로 묶어서 규모의 경제를 달성하고 최대한 빨리 공적 자금을 회수하는데 초점이 맞추어진 결과, 금융지주회사화의 방향은 사업구조의 다각화보다는 각 사업 규모의 확대에 초점을 맞추게 되었다.

하나은행 역시 여러 차례의 대형 M&A를 통해 2002년 9월 기준으로 자산규모 86조 3천억 원으로 국민은행과 한빛은행에 이어 3위의 시중은행으로 발돋움하였다. 이러한 대형 M&A는 수평적 통합에 초점이 맞추어져 있었고, 금융지주회사로의 전환도 2005년에야 이루어지는 등 겸업화보다는 대형화에 초점을 맞추었다는 특징이 있었다. 이에 따라 금융부문 다각화의 중요한 축에 해당하는 보험, 증권 등이 상대적으로 늦게 출범했다. 하나생명보험은 2003년 2월에 출범하였고, 2004년 8월에 코오롱캐피탈의 지분인수를 통해 캐피탈 사업

진출을 본격화하였다. 2005년에는 대한투자증권을 인수하였고, 이는 하나금융지주가 설립된 이후 2006년이 되어야 하나금융지주 자회사로 편입되었다. 또한 2007년에 하나UBS 자산운용을 설립하고, 2008년 3월에는 HSBC와 합작하여 하나HSBC생명보험이 출발하는 등 전반적으로 대형화를 추구하고 이후 점진적으로 겸업화를 추진해나갔다.

이상에서 살펴본 바와 같이 외환위기 이후 경쟁력 강화에 직면한 시중은행들의 전략적 대응은 전반적으로 M&A를 통한 자산규모의 확대에 초점이 맞춰졌다고 볼 수 있다. 개방화로 인해 직접적인 경쟁의 상대자가 된 글로벌 금융기관들에 비해 국내 시중은행들의 자산규모가 크게 열세였다는 점에서 일련의 급속한 대형화 추진의 배경을 이해할 수 있다. 국내 대다수의 시중은행들은 자산규모를 확대하고 보다 광범위한 지점망과 고객기반을 확보하여 은행 부문에서 규모의 경제를 달성하는 것을 당면과제로 받아들이고 있었던 것이다. 은행들이 지속적으로 대형화를 추진한 결과 1996년 기준으로 31%였던 상위 3개 은행의 시장 점유율이 2006년에는 61%로 추정되기에 이르렀다.<sup>2)</sup>

### 2.3 시장환경

시장환경 역시 이전과 많은 변화를 보이고 있었다. 선진국의 사례에서 볼 수 있듯이 금융기관들의 수익원은 본업 이외의 영역으로 다변화되어 있었다. 은행의 경우 경쟁이 가속화되면 예대마진은 점차 감소할 것으로 예상되었다. 외환위기 이후 평균 경제성장률이 4%대로 하락하였고, 투자율이 저축률을 크게 하회하여 저금리 환경이 조성된 것이다. 또한 부동산 기대 수익률이 점차 하락하면서 고객들의 포트폴리오가 금융상품 중심으로 재편될 것으

2) 정형권, 강종구 (2006), "금융경제연구," 제 274호, 한국은행

〈표 4〉 제조업의 설비투자자금 조달비중(%)

	97	98	99	00	01
외부자금	76	68.4	37.3	25.4	26.3
내부자금	24	33.6	62.7	74.6	73.7

자료: 산업은행, 설비투자계획조사

로 예측되었고, 은행 고객도 점차 예금 수탁 인에서 투자자로 성격의 변화가 나타나고 있었다. 기업 장기 투자조차도 상당부분을 내부 유보자금으로 조달함에 따라 금융기관에 대한 의존도가 감소하고 대 금융기관 교섭력이 증대 되었다(표 4 참조).

이러한 변화를 통해서 다양한 금융 상품에 대한 고객의 요구가 증가하게 되면서 윈스탑 금융 서비스의 필요성이 더욱 커졌다. 은행이나 증권, 보험이 상호 연계된 복합적인 금융상품의 제공을 통해 고객위주의 경영을 실현해야 하는 상황에 직면하게 되었다. 또한, 외환위기 이후 파생금융상품, 뮤추얼펀드 등 국제수준에 부합되는 상품에 대한 요구 사항이 점차 커지면서 금융업종 고유의 분야만을 고수해서는 고객이 요구하는 상품과 서비스의 제공이 어려워졌다. 또한 인터넷과 IT 기술의 발전으로 새로운 기술을 접목한 금융기법의 도입 역시 가속화되었다.

### III. 신한은행의 전략적 선택

경쟁 업체들이 M&A를 통한 대형화에 전략적 초점을 맞추고, 규모의 확대에 치중하고 있던 상황에서 신한은행의 대응은 경쟁 업체들과는 다른 방향으로 진행되었다. 1982년에 순수민간자본에 의해 중소기업은행으로 늦게 출발한 신한은행은 1차 금융구조조정 기간에 동화은행을 인수한 이후 2차 금융구조조정을 맞이하게 되는데, 금융 분야의 개

방으로 인해 새로운 환경에 직면한 신한은행은 자신에게 맞는 새로운 전략적 방향이 기업화에 있다고 판단했다. 이러한 판단에 기초하여 기존의 신한은행과 신한은행이 거느리고 있던 계열사였던 신한증권, 신한캐피탈, 신한투자신탁운용, e신한, 신한맥쿼리금융자문 등 6개의 금융기관을 묶어 신한금융그룹의 라인업을 재구성하며, 민간부문에서는 최초로 금융지주회사로 전환하여 2001년 9월에 신한금융지주회사를 출범시켰다. 그리고 이듬 해 6월에 신한카드, 7월에 신한신용정보, 10월에 SH&C 생명보험, 신한BNP파리바투자신탁운용 등을 설립하며 사업라인을 정비해나갔다.

#### 3.1 금융지주회사로의 지배구조 개편

신한의 전반적인 전략은 종합금융그룹의 구조를 먼저 완성해 놓고 그 밑그림 위에 개별 금융부문의 규모를 확대하는 것으로 요약될 수 있는데, 이러한 전략은 금융지주회사로의 지배구조 개편을 통해 본격적으로 추진되었다. 금융지주회사는 지주회사가 은행, 증권, 카드, 보험, 캐피탈, 투자회사 등 다양한 금융기관을 자회사 형태로 보유하여 금융그룹 전체의 시너지 창출을 도모하는 방식을 말한다. 하나의 중심 기관이 여타의 금융기관을 자회사로 편입하는 방식과 달리 기업의 전략 결정과 자원배분의 기능을 담당하는 지주회사 아래에 다양한 종류의 금융기관들이 수평적으로 배열된다는 점이 특징이다. 지주회사의 또 하나의 특징은 지주회사에 속한 회사들이 중앙집권적인 통제를 받는 것이 아니

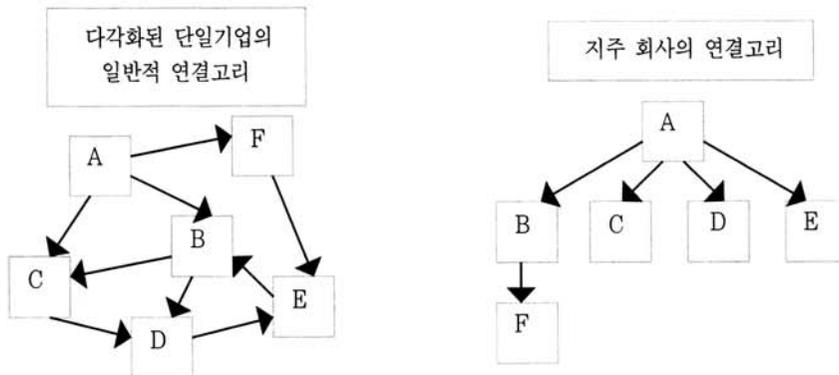
라, 독립적인 경영을 통해 자율권을 행사한다는 것이다. 이는 지주회사의 형태를 갖추지 않고 여러 가지 사업으로 다각화를 구축한 일반적인 기업과 차별화되는 요소라고 볼 수 있다. 다각화된 단일 기업은 이사회는 물론 각 사업 부문 역시 하나의 기업 안에서 직접적으로 연결되어 있는 반면, 지주회사 체제 하에서는 지주회사 본사와 자회사가 독립적인 기업 간 거래 관계에 놓이며, 각각의 실물 사업 부문도 독립적인 기업들로 존재한다. 예컨대 <그림 1>에서 보듯이 신한은행이나 신한카드 등과 같은 자회사들은 신한지주에 속하는 자회사들이지만, 기업 경영에 있어서는 각각 독립적인 권한을 행사하게 되는 식이다. 따라서 각 자회사들은 자신들이 속한 산업환경에서 보다 빠른 의사결정을 내릴 수 있으며, 각자 자신의 분야에서 전문화된 지식을 보다 효율적으로 활용할 수 있다. 더욱이 한 부문의 손실을 다른 부문에서 보전해주는 식으로 자회사들이 서로 얽혀 있는 일반 기업과는 다르게, 금융지주회사에 속한 자회사들은 각자의 경쟁업체들과 치열한 경쟁을 통해 스스로의 경쟁력을 기르는 책임경영을 해야 한다는 차이점이 있다.

세부적인 그룹 운영에 있어서 현장을 중시하는 그룹문화에 바탕 하여 자회사의 자율경영을 최대한 존중하는 형태로 운영되고 있습니다. 특히, 자회사들의 규모가 대형화되고 사업라인도 복잡, 다양해지고 있고, 시장의 변화속도도 빠르기 때문에 획일적인 전략은 유연성을 떨어뜨려 오히려 그룹 성장에 장애 요인이 될 수 있다는 점을 잘 인식하고 있습니다. 따라서 큰 틀의 전략은 공유하더라도, 사업라인 별로 자율적인 책임경영 체제를 구축해 나가는 것이 바람직하다고 판단하고 있습니다.

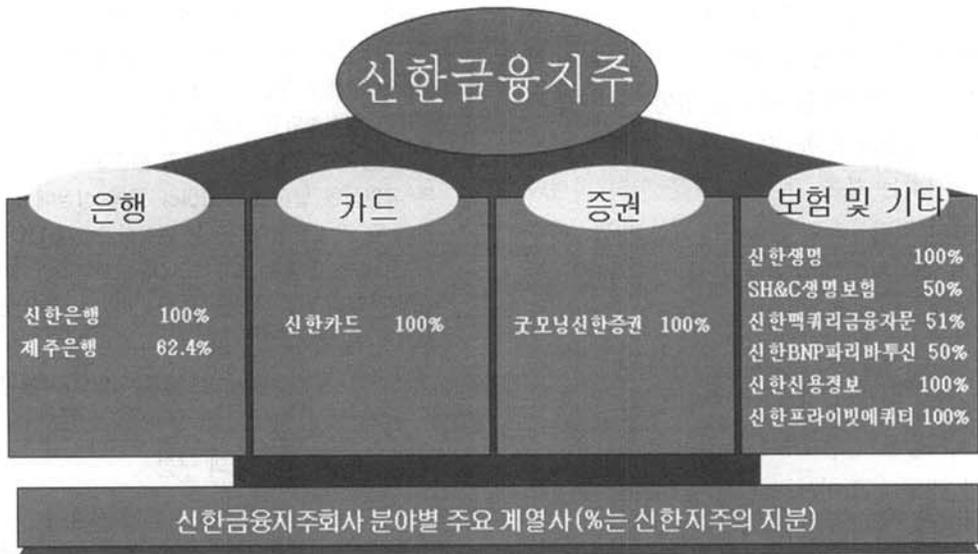
- 신한지주 이인호 사장 인터뷰

### 3.2 신한금융지주 라인업의 구성

금융분야의 새로운 환경에서 경쟁할 조직구조의 뼈대를 갖추는 것을 우선적인 목표로 삼은 신한은 토털 금융서비스의 제공을 통해 다양한 사업 포트폴리오를 갖춘 우량 종합금융그룹의 라인업을 갖추는 일을 먼저 추진했다. 그 후 경쟁업체들보다 먼저 형성한 종합금융그룹의 뼈대를 바탕으로 개별 사업 부문의 강화를 단계적으로 진행시켜 나갔다. 그 결과 신한지주는 크게 은행, 카드, 증권, 보험 및 기타를 4개의 축으로 하는 사업라인을 구축하는데 성공하였다



<그림 1> 다각화된 단일기업의 일반적인 연결고리와 지주회사의 연결고리



출처: 신한지주 홈페이지에서 재구성

〈그림 2〉 신한금융그룹 네트워크

### 3.2.1 은행 부문

신한지주는 우선 은행부문의 강화를 위해 제주은행을 자회사로 편입하였다. 신한은행의 제주은행 인수와 인수 후 통합과정은 공적 자금 투입은행을 정상화하여 민간에 매각한 최초의 사례로 평가 받고 있다. 제주은행은 인수 이후 2004년 당기 순이익이 전년도에 비해 15% 증가하였고, BIS 비율은 감소하는 등 제주은행의 자회사 편입은 제주은행의 실적 개선에도 큰 도움이 되었다. 무엇보다도 전담 팀을 구성하여 심혈을 기울인 인수 후 통합과정이 성공적으로 마무리되어 향후 진행할 인수 합병의 모범적 선례를 남겼다.

신한은행의 규모 확대에 가장 큰 역할을 한 최대의 인수 합병은 조흥은행의 인수였다. 1897년에 설립되어 1956년에 주식을 상장하는 등 긴 역사와 넓은 소매 영업망을 가지고 있는 조흥은행을 신한지주의 일원으로 통합함으로써 신한은행은 국내 2위의 대형금융그룹으로 부상할 수 있었다. 특히 중소

기업을 중심으로 한 기업 대출에 강점을 가지고 있는 기존의 신한은행과 광범위한 점포와 소매 시장에 강점을 가진 조흥은행의 통합은 효과적인 시너지 창출이 가능할 것이라는 기대를 안고 진행되었다.

### 3.2.2 카드 부문

2002년 6월에는 신한카드를 설립하였다. 신한은행의 카드 사업 부문이 은행에 95% 이상 의존하고 있는 구조에서 탈피하여 개별 경쟁력을 강화하기 위한 출발점으로 신용카드 사업을 별도 회사로 분리하여 신한지주의 자회사로 편입시켰고, 카드업이 기존의 위기에서 벗어나 새로운 수익원으로 조명을 받던 시점과 맞물려 향후 발전이 기대되었다. 이후 2007년에 신한카드는 국내 1위의 고객기반을 가진 LG카드를 인수하여 단숨에 세계 10위, 아시아 1위의 대형카드회사로 만들었다. 이를 통해 확고한 규모의 경계를 달성할 수 있었고, 1천 400만 명에 이르는 고객 기반을 확보하여 그룹의 리테

일 사업을 한 차원 업그레이드하는 계기를 마련하였다. 합병 이후 국내외 기관의 신용등급 평가도 상향 조정되는 등 양적인 측면과 질적인 측면에서 모두 시너지를 발휘하는 방향으로 인수 합병이 진행되었다.

### 3.2.3 증권 부문

2002년 4월에는 4.57%의 시장 점유율을 가지고 있던 굿모닝 증권을 인수하여 시장점유율이 1.74%로 상대적으로 규모가 작던 신한증권을 강화하였다. 두 증권사의 합병으로 시장 점유율 상에서 순위의 변동을 가져오지는 못했지만 점포의 확대로는 경쟁이 불가능하다는 판단 아래 재벌 대주주가 아니라 외국계 펀드가 대주주인 굿모닝 증권을 파트너로 선정하였고 2003년 8월에 국내 증권사로는 최초로 S&P로부터 신용등급 투자적격인 BBB-를 획득하는 등 우량 증권사로 자리잡아가기 시작하였다.

### 3.2.4 보험 및 기타 부문

1990년 3월부터 영업을 해온 신한생명은 2005년 12월에 신한지주의 자회사로 편입되었다. 납입 자본금 100억 원, 5개 영업국, 20개 영업점으로 출발한 신한생명은 2007년 6월 현재 총자산 6조 8007억 원, 보유계약 52조 6396억 원을 돌파하는 등 비약적인 발전을 이루었다. 신한지주의 자회사로 편입된 이후 2006년에는 토털금융서비스를 강화하여 2010년에 2배의 성장을 달성하겠다는 DASH 2010을 비전으로 보험부문의 강화를 추진하고 있다.

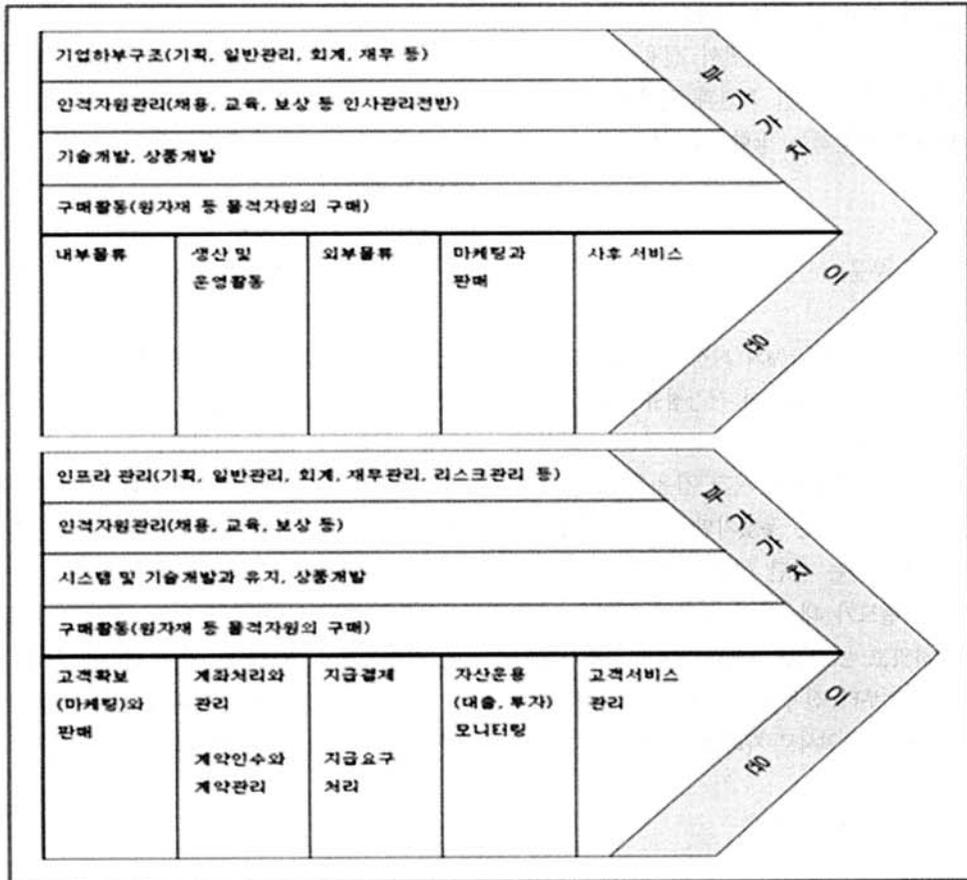
2002년에는 프랑스의 카디프 생명과의 합작을 통해 국내 최초의 방카슈랑스 전문회사인 SH&C 생명보험을 설립하였다. SH&C 생명보험은 방카슈랑스만을 전문적으로 취급하여 신한생명의 시장

을 잠식하기보다는 시장의 외연을 확대시키는 긍정적인 효과를 가지게 되었다. 또한 같은 해에 BNP 그룹과의 전략 제휴를 발판 삼아 신한BNP파리바투 자신탁운용을 설립하여 투신운용 부분의 강화를 꾀하기도 하였다.

2001년 말에는 호주의 맥쿼리은행과의 합작으로 신한맥쿼리금융자문회사를 설립하였다. 맥쿼리은행은 프로젝트 파이낸싱 분야에 강점이 있는 금융기관으로 합작 당시 아시아태평양 지역에서는 1위, 세계시장에서는 2위를 달리고 있었다. 신한맥쿼리금융자문회사는 호주 맥쿼리은행의 투자은행 노하우를 활용하여 국내 최고의 사회간접자본 투자 전문 회사로 성장하려는 목표를 가지고 있었다. 이외에도 기업구조조정 전문회사로 등록된 신한캐피탈, 신한신용정보, 신한PE(Private Equity) 등 기존에 신한은행이 거느리고 있던 다양한 금융 회사를 신한지주의 자회사로 편입하여 토털 금융서비스를 제공하는 종합금융그룹으로의 도약을 한층 강화하였다.

## IV. 사업부간 핵심 자원과 능력의 통합

신한지주의 모든 자회사가 속해 있는 금융업에서 요구하고 있는 핵심 자원은 다음과 같이 정리할 수 있다. 서비스 산업, 지식 산업의 성격을 강하게 띠는 금융업의 특성상 IT인프라와 인재의 중요도가 일반 제조업과는 다르게 매우 높을 수 밖에 없다. 이러한 금융업의 특성은 Porter의 가치사슬을 이용하여 살펴봐도 알 수 있는데, <그림 3>에서 보듯이 일반 제조업의 물류, 생산, 운영활동 등에 해당하는 활동이 금융업에서는 모두 IT 인프라와 인재를 주요 기반으로 삼는 활동으로 대체된다. 컨설팅 회사인 아더앤더슨(Arthur Andersen) 역시 금융



출처: 김경원, 최희갑 (2002), "디지털 금융 대혁명," 삼성경제연구소

〈그림 3〉 일반 제조업의 가치 사슬(위)과 금융업의 가치사슬(아래)

기관의 핵심경쟁력으로 고객서비스 능력, 금융상품 개발능력, 그리고 저비용의 업무운영 능력 등 세 가지 요소를 꼽고 있으며,<sup>3)</sup> 이러한 능력들 또한 IT 인프라의 구축 여부, 그리고 고급 인재들의 확보 및 육성 여부와 직결된다. 이러한 사실들을 토대로 볼 때, 금융업에 속해 있는 각 기업들에게 공통적으로 요구되는 핵심 자원은 IT 인프라와 고급 인력이라고 볼 수 있으며, 모든 사업이 금융업에 속해 있는 신한지주의 경우에도 IT인프라와 인재가 사업부간에 공통으로 요구되는 핵심 자원이라

할 수 있다. 그러나 단지 핵심 자원을 구축한다고 해서 경쟁에 있어 유리한 위치에 있다고 보기는 힘들다. 핵심 자원을 구축하였다 하더라도 이를 효과적으로 공유하고 관리, 조정하는 능력을 갖추지 못한다면 금융지주회사의 장점을 극대화하기 힘들기 때문이다.

#### 4.1 전산망 통합과 CRM

앞에서 언급한 신한지주의 라인업 구성이 전체적

3) 김경원, 최희갑 (2002), "디지털 금융 대혁명," 삼성경제연구소

인 골격의 형성이라면, 원활한 통합 전산망의 구축은 그 골격을 자유롭게 움직일 수 있도록 하는 신경망의 구축이라고 볼 수 있다. 신한지주는 통합적인 IT 시스템의 효율성 강화를 위해 지난 2004년부터 'IT BPI(Business Process Innovation)' 사업을 추진해왔다. 또한 신한지주는 2005년에 경기도 일산의 전산센터를 통합신한은행의 주전산센터로 확정하였고, 서울 본사에서 사용하던 전산센터는 전산센터의 갑작스러운 문제에 대처하기 위한 백업센터로 운영하고 있다. 뿐만 아니라 신한지주는 2006년에는 총 236억 원을 들여 '신한금융그룹 통합 전산센터' 설비 구축 사업과 원격지 재해 복구센터를 구축하는 등 통합전산망의 구축과 유지에 전사차원의 역량을 집중시키고 있다.

이렇게 구축된 통합 IT 인프라를 기반으로 신한지주는 CRM(Customer Relationship Management)을 적극적으로 추진하고 있다. 다양한 계열사들이 보유하고 있는 광범위한 고객 네트워크와 고객 정보를 공유할 수 있다면 고객이 원하는 상품을 적시에 제공할 수 있다. 신한금융그룹은 지주회사 전환 이후 2002년부터 모든 계열사가 고객 데이터베이스에 접근할 수 있도록 시스템을 구축하였고 2003년부터는 전 지주회사를 통합하는 CRM을 추진해오고 있다. 그룹의 각 계열사별로 IT관련 실무자를 선발하여 전사 차원의 태스크포스를 구축하였고 이를 통해 개별적으로 운영했던 CRM을 통합적으로 운영하고 있다. 통합적인 CRM은 구축 자체의 비용이 절감됨은 물론, 공동사용의 효과가 상당할 것으로 예상하고 있다. 실제로 신한지주는 통합 CRM을 구축함으로써 CRM 투자비 절감 액이 105억 원 이상이라고 발표했다.<sup>4)</sup> CRM구축과 활용을 위한 노력은 지속적으로 강화되어 오고 있다.

첫 번째 중점 추진과제는 '그룹통합 CRM 역량강화'부문으로서 다른 어느 영역보다 중요하다고 할 것입니다. (중략) 결국 금융사업의 성공여부는 확보된 고객기반을 얼마나 잘 활용하느냐에 달려있기 때문에 이를 해결할 수 있는 인프라 시스템으로 '그룹통합 CRM'에 초점을 맞추고 업무를 추진하고 있습니다. 이러한 차원에서 '그룹통합 CRM Mart'를 활용한 그룹공동 DB 활성화를 추진하고 있습니다.

- 신한지주 윤재운시너지부부장(GSO) 인터뷰

#### 4.2 지식의 사업부간 공유

지식의 사업부간 공유는 강한 상호신뢰의 분위기에서 사업부간에 지식, 경영기법, 그리고 여타 자원이 수평적으로 풍부하게 상호 이전될 수 있을 때 보다 원활하게 일어날 수 있다.<sup>5)</sup> 지식의 수평적 공유를 위해 우선적으로 필요한 조건은 활발한 인적 교류를 촉진시킬 수 있는 다양한 메커니즘과 회의체이다. 예를 들면, 사업부간 회의를 개최한다거나 각기 다른 조직에서 선발된 팀을 구성하는 등의 방법을 통해 수평적 공유를 강화할 수 있다. 신한지주에서 실시하고 있는 그룹사간 정보교류 및 의사결정을 위한 정기적인 회의체로는 CEO들이 참석하는 회의체로 분기마다 개최되는 '경영협의회'와 매주 자회사의 대소사를 자유롭게 공유하는 '수요 CEO미팅'이 있으며, 그룹사 전 경영진 150여명을 대상으로 '그룹조찬간담회'가 격월로 운영되고 있다. 또한 이와는 별도로 펀드, 방카슈랑스, 신용카드, IB, 상품개발, 구매 등 11개 부문의 그룹사간 실무자 정례회의를 운영하여 사업부 간의 협업이 가능하도록 여러 가지 장치를 마련해놓고 있다. 또한 각종 회의만을 같이 하는 것이 아니라, 각기 다른 조직에서 선발된 팀을 구성하여 사업부간의 지식

4) 디지털타임즈, "신한금융 '윈포털' 전략 추진", 2003년 2월 25일

5) 박철순, 수만트라 고살 (2003), "세계수준의 한국기업에 도전한다." 21세기북스

공유를 유도하고 있다. 예컨대 신한생명이 50% 이상의 수익을 텔레마케팅(TM)으로 올리는 등 TM에 있어 강점을 보이자 신한은행이 이를 배울 수 있도록 지주회사가 중계의 역할을 하여 은행 직원을 생명에 비치시켜 교차 학습을 꾀하는 식이다. 은행과 카드사 직원이 중심이 되어 구성된 신한카드 결제계좌 유치 팀이나 은행, 카드, 증권, 생명 직원 중심으로 퇴직연금 시장을 타깃으로 공동마케팅을 하고 있는 그룹 퇴직연금센터 등도 예가 될 수 있다. 또한 그룹 차원의 경영전략이 각 자회사에 자연스럽게 인식될 수 있도록 하기 위하여, 지주-자회사간 인력 교류 원칙을 세워놓고 지주회사의 각 팀에 적합한 능력을 갖춘 인재들을 각 자회사에서 선발하여 팀을 구성하고 3년 이상 근무한 직원들은 원래 자회사 소속으로 복귀하도록 하는 제도도 시행하고 있다. 아직은 인재교류가 주로 은행 인력을 다른 계열사에 배치하는 일방적인 형식이 주를 이루고, 교류 인원도 그룹 규모에 비해 미흡한 측면이 있는 것도 사실이다. 그러나 매년 개최하고 있는 '신한금융그룹 시너지포럼'과 이인호사장의신년사등을통해서신한지주의인재교류의지를읽을수있으며, 향후 인재교류의 확대를 통해 지식의 공유 정도와 범위를 넓힐 계획도 확인할 수 있다.

특히, 경영화와 글로벌화가 확대되는 금융빅뱅의 시대엔, 전통적인 금융분야뿐 아니라 IB, 자산운용 등 전문 분야의 역량을 갖춘 인재가 반드시 필요하기 때문에, 이러한 인재를 육성하는 체계적인 프로그램이 중요합니다. 이와 아울러, 그룹사간 인적 시너지를 제고하기 위한 노력이 필요합니다. 인력교류와 교육 인프라 공유를 통해, 우수한 핵심역량을 확산하고 그룹사간 균형 성장을 도모해야 할 것입니다.

- 신한지주 이인호사장신년사중에서(2008.01)

지식의 사업부간 수평적인 공유의 정도는 사업구조의 성격에 의해 결정되기도 한다. 예컨대, 높은

상호의존성을 가진 사업들을 보유한 기업에서는 기술개발, 생산, 마케팅 같이 비교적 넓은 기능 분야에서 공동작업을 할 수 있는 반면, 사업부간 상호의존성이 그다지 높지 않은 기업의 경우에 사업부간 공유는 경영기법이나 경영진을 공유하는 정도의 형태를 취할 수 있다. 신한지주의 경우 모든 자회사들이 금융업에 분포하고 있는데다, 원포털모형을 표방하고 있는 사업구조의 성격상 사업부간의 수평적인 공유의 정도가 크다고 할 수 있으며, 실제로 은행과 카드, 증권 등이 상호 협조하여 상품을 개발하고 같은 유통망을 활용하여 상품을 판매하고 있기 때문에 각각의 자회사들의 상호의존성이 높은 편이다.

지식의 공유 측면에서 보면 사업구조 외에도 기업문화라는 요소도 고려할 필요가 있는데, 그룹 내에 신뢰를 바탕으로 한 기업문화가 형성되지 못한다면 사업구조의 상호의존성이 아무리 높다 하더라도 상호간에 기본적인 신뢰 부재로 인해 활발한 그룹내 지식 공유를 기대하기 힘들기 때문이다.

신한그룹의 성장 스토리는 국내외를 통틀어 금융사상 유례없는 성공 사례로 꼽히고 있다. 이 같은 성공의 바탕은 무엇보다 신한그룹만의 독특한 조직문화가 유효했다는 평가다. 여타 금융기관의 수장들에게까지 부러움의 대상이 되고 있는 신한은행의 조직문화는 '해병대 문화' 혹은 '벌떼 문화'로 불리고 있다. 직원 개개인으로 보면 별다른 게 없지만 신한이라는 깃발 아래에서는 마치 벌떼 같은 조직력을 발휘해 이 같은 명칭이 붙여졌다.

- 서울금융신문(2007.07.30)

강력한 결속력을 가지고 성과를 중시하는 신한기업문화는 프라이드 윈, CDP(Career Development Program), 시너지포럼, 그룹차원의 학습연구 모임인 CoP(Community of Practice), 신한금융올림픽 등을 통해 강화되고 있다. 최고 경영진 역시

공유된 기업문화의 중요성을 잘 인식하고 자기만의 기업문화를 그룹 전반에 공유시키려는 노력을 하고 있다.

신한금융그룹의 비전은 장기적으로는 확실히 제일의 금융그룹이 되는 것입니다. (중략) 그 다음으로는 그룹 임직원이 문화적으로 성과와 시장지향적인 기업문화를 공유하는 것입니다. 세계적으로 성공한 기업은 반드시 그러한 기업문화를 갖추고 있습니다. 그러한 문화적인 토대 위에 신한금융그룹이 미래지향적인 기업으로서의 존재 의의가 있습니다.

- 신한지주 라운칭 회장 민단신문 인터뷰 (2004.01.14)

물론 거듭되는 M&A와 기업 성장으로 인해 신한 특유의 문화가 희석되는 것은 아닌지에 대한 우려가 있는 것도 사실이다. 그러나 신한지주는 이러한 문제점을 차단하기 위해 2006년 통합 신한은행 출범과 때를 같이하여 총 5,000명 이상의 그룹 임직원 대부분의 참여하여 고객가치 창조, 정직과 신뢰, 오너 십, 팀워크, 변화와 도전이라는 그룹 핵심가치를 재정립하였고, 이를 계기로 기존에 가지고 있던 특유의 문화를 지속, 확산시키는 데 힘쓰고 있다.

지주회사 설립 이후에도 신한은행이 정립한 기업 문화가 그룹 전반에 확산된 것은 당연한 결과였다고 봅니다. 지주사의 자회사 중 은행이 여전히 그룹의 맏형이자, 건강한 기업문화를 만들고 가꾸어온 주체였기 때문입니다. 또 서로 사랑하는 연인도 결혼하면 한동안 다투게 마련인데, 서로 다른 두 개의 기업이 통합한다면 어느 정도 문제가 나타나는 것은 당연한 일이라고 생각합니다. 하지만, 저희는 지주회사의 중간자적인 리더십 아래 양사 직원의 참여를 통한 '선 통합 후합병'이라는 방식을 통해 이러한 문제점을 최소화 할 수 있었습니다.

- 신한지주 이인호사장인터뷰

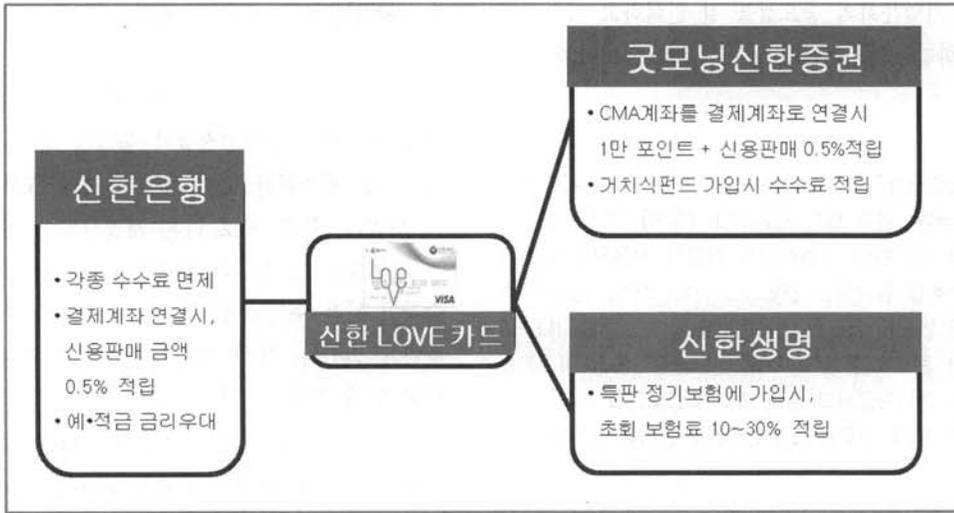
#### 4.3 물리적 접점 (지점망) 통합

신한지주는 다양한 계열사들이 기존에 확보하고 있던 지점망과 고객접점들의 통합을 통해 보다 통합적이고 광범위한 고객 접점 확보의 효과를 누리게 되었다. 특히 서로 다른 계열사들이 가지고 있는 지점망은 그 강점과 성격을 달리하기 때문에 산술적인 지점 수 증가를 넘어서는 막대한 효과를 창출하게 되었다. 또한 계열사 업무 중 고객의 입장에서 통합 운영 시 더 큰 편의를 누릴 수 있는 분야를 과감하게 하나의 점포로 통합하는 전략을 사용하였다. 2003년에는 은행과 증권업의 업무가 결합된 복합 점포를 선보이면서 신한은행과 굿모닝신한증권의 전략적 강점을 결합하였다. 복합 점포에는 굿모닝신한증권의 정식직원이 배치되어 고객들을 대상으로 투자 상담서비스와 주식거래 등의 서비스를 제공하고 있다. 이를 BIB(Branch in Branch)라고 하며, 2003년에 첫 선을 보인 이후 2007년에는 24개 지점으로 확대되었다. 이 중 세 군데 지점은 BIB로 시작한 후 영업규모가 커지면서 타 지점으로 확대되며 통합 운영의 성공적인 모델로 꼽히고 있다.

지점의 통합적 활용은 계열사간 중복 고객의 수가 증가할수록 그 효과가 확대될 수 있다. 실제로 신한지주에서는 은행·증권의 중복고객 수가 2006년에는 36만 명임에 반해 2007년에는 25% 증가한 45만 명으로 무려 9만 명의 고객이 증가했다. 아울러 고객에게 부여하는 서비스 및 혜택의 비용은 증권사가 일정부분을 부담하는 등 서로 win-win 하는 효과를 누리고 있다.

#### 4.4 복합상품의 도입

지주회사로의 전환을 통해 기대할 수 있는 가장 큰 이점 중 하나는 복합 금융상품의 제공을 통한



〈그림 4〉 신한카드를 통한 크로스 세일 (cross-sale) 강화

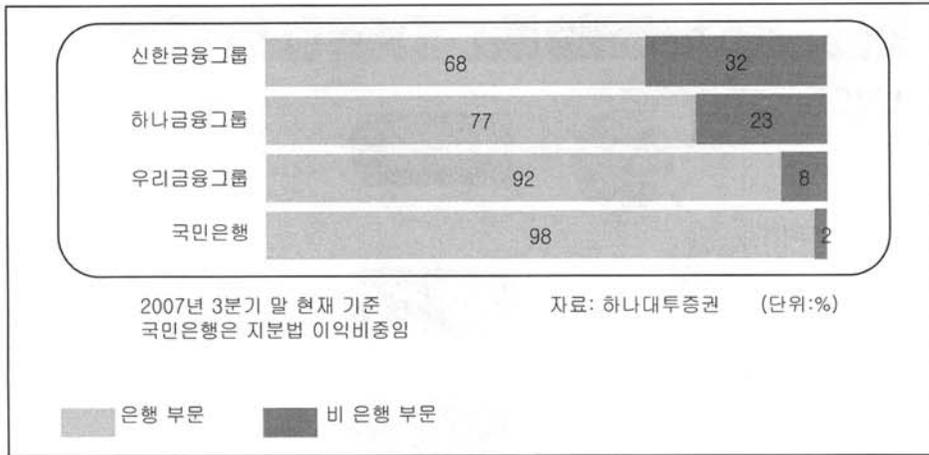
원포탈 금융서비스의 제공 가능성이다. 대표적인 예로 'FNA(Financial Network Account) 증권 거래저축예금'을 들 수 있다. 증권연계계좌라고도 하는 FNA는 은행, 증권, 카드 업무를 계좌 하나로 처리할 수 있는 금융네트워크 계좌이다. 전술했던 복합점포를 활용하여 고객은 은행 방문 만으로 예금에 관련된 서비스는 물론 증권거래 및 카드 서비스까지도 받을 수 있다. 또 다른 예로 투자은행 업무와 프라이빗뱅킹 업무를 들 수 있다. 신한지주는 투자은행에서도 선두업체가 되기 위해 2002년에 기업금융센터를 출범시켰고, 기업들에게 원포탈 금융서비스를 제공하기 시작했다. 그 결과 기업공모 부문에서 총 발행규모 전체가 시너지로 발생했고, 회사채는 발행규모 1조 70억 원 가운데 81%, ABS는 1조 2907억 원 중 89.9%가 은행과의 네트워크 시너지에 의해 창출되었다.<sup>6)</sup>

신한카드에서 신한은행, 굿모닝신한증권, 신한캐피탈 등 각 계열사의 서비스를 한 데 모아 2004년에 출시한 '신한F1카드'나 LG카드를 인수한 뒤

2007년에 출시한 '신한러브카드' 등도 〈그림 4〉에 보듯이 계열사와의 시너지를 높이며 고객에게 원스톱 금융서비스를 제공할 수 있는 상품이다. SH 자산운용에서 운용하고 있는 '신한골드펀드' 역시 주식, 채권, 부동산 등에 편중되었던 펀드를 기존 은행 특화 상품인 골드리슈 금자유/금적립 예금 등과 연계한 형태로 운용되며 복합 상품의 구실을 하고 있다.

이렇듯 계열사 전 분야에 걸친 복합상품의 개발을 통해, 고객의 편의를 극대화하는 토털 금융서비스를 제공하여 다변화된 고객 요구에 대응할 수 있음은 물론 기업의 수익 포트폴리오를 넓히는 효과를 볼 수 있다. 이는 역으로 말하면 지주회사 내에서 은행 대비 비 은행의 수익비중이 클수록 복합상품의 구성에 더 유리하며, 그 성과도 더 낫다고 판단할 수도 있다는 것이다. 실제로 〈그림 5〉에서 보듯이, 신한지주는 다른 금융지주나 시중은행들에 비해 비 은행 부문 이익의 비중이 가장 크다. 신한지주의 비 은행 부문 이익의 비중은 계속 증가 추

6) 해럴드경제, "[금융빅뱅 막 오른 IB 大戰] 네트워크 시너지 막강 ... 亞시장 '손에 쥐기' 야심," 2006년 5월 19일



〈그림 5〉 은행부문과 비은행부문 이익 비중

세에 있으며, 2008년 5월 현재, 은행부문 46.3%, 비은행 부문 53.7%로 마침내 비은행 부문의 비중이 은행 부문을 앞지르기에 이르렀다. 이는 신한지주가 지주회사 체제의 장점을 십분 살리고 있으며, 향후 더 많은 복합상품을 내놓을 여력이 크다는 점을 시사하기도 한다.

## V. 신한금융지주회사의 역할

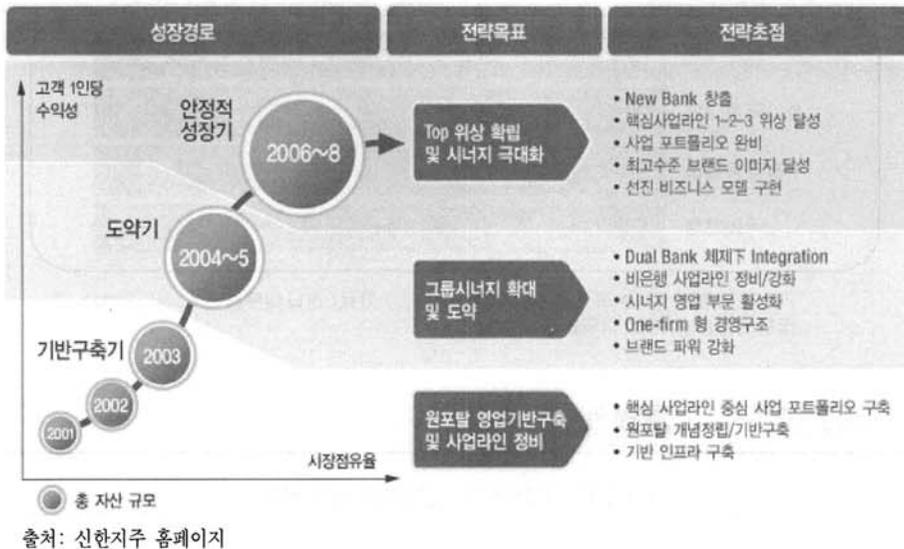
신한지주는 지주회사로 전환하고 난 후 본사, 즉 지주회사가 신한금융그룹 전체의 중심 틀을 잡아주는 역할을 수행해오고 있는데, 여기서 말하는 중심 틀이란 기업이 성취하고자 하는 것이 무엇인가에 대한 명확한 비전, 어떤 조직이 되기를 원하는지에 대한 일관적인 가치체계, 전체적인 동질감 등을 일컫는다. 〈그림 6〉에서 볼 수 있듯이 신한지주는 2000년대 초를 전후하여 당시 타 경쟁업체들이 상대적으로 M&A를 통한 대형화에 치중하고 있었던 시기에 이른바 '先겸업화 後대형화'라는 차별화되면서도 명확한 비전과 장기적인 전략 방향을 제시하

고 추진하는 역할을 했다. 여기서 신한지주가 다른 경쟁 업체들과는 다른 방식으로, 즉 금융지주회사라는 방식을 통해 환경 변화에 대처했다는 사실에 주목할 필요가 있다.

가장 중요하게 고려한 사항은 '어떠한 대안이 설립 이후 간직해온 신한만의 경영철학과 정체성을 지속적으로 키워나갈 수 있는 것인가' 하는 것이었습니다. 결국, 금융 구조조정 시기에 신한은행의 정체성을 살리면서 지속적 성장을 실현할 수 있는 최적의 대안이 지주회사 체제라고 판단하게 되었습니다. 또한 선진 금융그룹 대부분이 지주회사 형태를 통한 겸업화를 추구하고 있다는 사실도 의사결정에 많이 참고하였습니다.

- 신한지주 이인호사장인터뷰

당시 신한은행의 위상을 감안할 때, 은행 간 합병을 한다면 상대적으로 규모가 작았던 신한이 고유의 정체성을 유지하기 어렵고, 이에 따라 합병 부작용을 해소하는데 많은 시간이 소요될 것으로 판단하였던 것이다. 또한 은행만의 독자생존 전략은 가치창출을 위한 잠재력을 제한하고, 지속적인 경쟁력 확보에 있어 무리가 될 것으로 판단하였다. 당시 고객 니즈(needs)의 변화도 한 요인이 되었



〈그림 6〉 신한지주의 장기계획 및 목표

다. 90년대 말 국민소득 1만불 시대가 도래하면서 보다 다양하고 차별화된 금융서비스를 요구하는 고객이 증가하고 있는 현상에 주목한 것이다. 이러한 객관적이고 정확한 상황 판단을 기반으로 신한지주는 다른 경쟁 업체들과는 차별화되면서도 명확한 비전과 장기적인 전략적 방향을 제시하였다.

신한지주에서 지주사의 역할은 비전을 제시하는 것에서 끝나는 것이 아니다. 지주사에 그룹시너지 책임자(GSO: Group Synergy Officer)를 따로 임명하고 그 밑에 시너지추진팀, 통합구매팀 등을 배치하여 그룹 차원의 시너지 창출이 강화될 수 있도록 그룹의 전 사업부문 및 지원부문에 걸쳐 관련 전략 및 도구를 제도화하는 역할도 하고 있다. 이러한 시너지추진팀은 각 계열사별로 별도로 구성된 시너지 관련 조직을 유기적으로 연결해주는 역할을 하고 있다. 지주사 시너지추진팀이 그룹 전체의 시너지 전략을 짜고, 각 계열사 시너지 조직이 이를 영업에 충실히 반영하는 형태이다. 주력 계열사인 신한은행을 예로 들면, 2002년 8월에 시너지영업추진실로 출발했던 신한은행의 시너지 관련 조직

은 시너지영업추진부를 거쳐, 시너지영업추진본부로 확대 개편되면서 지주사의 시너지추진팀과 더욱 긴밀하게 업무 협조를 하고 있다. 다른 은행들이 개인영업본부 등에서 담당하고 있는 펀드, 카드, 방카슈랑스 판매 업무 등을 시너지영업추진본부로 묶은 것이 차별화되는 특징이다. 시너지 추진을 위한 주요 업무로는 그룹 시너지 영업 전략 수립 및 추진 모니터링, 시너지 영업 지원 체계 구축, 그룹 차원의 공동 지원기능 기획, 그룹 차원의 공동 상품·서비스 전략 개발, 그룹 통합 구매 기획 및 실행 등을 꼽을 수 있으며, 이러한 기능이 본사 차원의 원동력으로 작동하고 있다고 볼 수 있다.

또한 신한지주는 금융업에 있어 인재의 중요성과 인재 양성에 있어 지주회사의 역할에 대한 인식을 토대로 믿음직한 파트너(reliable partner), 최고의 금융전문인(the best financial expert), 시너지 창조인(synergy creator), 그리고 열정적 혁신가(passionate innovator)로 대표되는 이른바 '4대 인재상'을 수립하여 그룹 인재 양성의 지향점으로 삼고 있다. 신한지주가 가지고 있는 인재관은

‘신한을 금융사관학교로 만들겠다’고 선언한 이인호 사장과 인터뷰에서도 잘 나타난다.

금융업에서는 사람이 가장 중요한 자산이라고 생각합니다. 금융업에서 R&D는 사람에 대한 투자입니다. 가장 중요한 자산을 유지, 발전시키기 위해서는 그 자산에 가장 많은 투자를 해야 조직의 역량이 커진다고 생각하고 있습니다. 따라서 제가 99년에 은행장에 취임하면서 가장 역점을 둔 것 가운데 하나가 교육투자 확대였습니다. 고객 니즈의 변화로 업무가 복잡 다양해져서 직원에 대한 교육은 이제 소위 clerk이었던 직원들이 consultant가 되어야 고객에게 양질의 서비스를 제공할 수 있기 때문입니다.

- 신한지주 이인호사장인터뷰

## VI. 요약 및 제언

기업은 환경에 둘러싸여 있기 때문에 환경과 끊임없이 상호작용을 한다. 특히 환경이 갑작스럽게 크게 변화할 때, 환경변화에 대응하는 기업의 전략적 선택은 그 기업의 성공과 실패는 물론 생존자체를 결정짓기도 한다. 따라서 환경변화의 흐름과 방향을 잘 읽고, 기업 스스로 가지고 있는 자원과 능력을 잘 판단하고, 자신이 부족한 역량을 채울 수 있는 전략을 수립하는 것은 무엇보다도 중요하다.

1997년 한국의 외환위기로 촉발된 국가적인 혼란은 한국의 경제 전반에 엄청난 변화를 가져왔다. 특히 금융산업은 외환위기를 불러오는데 결정적인 원인을 제공하였고, 이후 제도 변화에도 직접적으로 노출되면서 어느 산업보다도 큰 환경변화에 직면하게 되었다. 법과 제도의 변화로 인해 도래한 새로운 경쟁환경은 해외 초일류 금융기관들과의 직접경쟁을 야기했다. 정부의 규제와 보호 아래 안정적인 경쟁환경에 속해 있던 국내 금융 기관들은 외국 금융기관과의 경쟁과 해외 자본으로부터의 경영

권 보호를 걱정해야 하는 불안정한 경쟁환경에 놓이게 된 것이다. 해외 금융기관들에 비해 규모와 경영능력 면에서 절대 열세를 보이고 있던 국내 금융기관들로서는 경쟁력 강화가 시급했다.

경쟁력 강화를 위한 큰 두 줄기 흐름은 대형화와 겸업화였다. 두 가지 선택의 기로에서 신한은 지주회사로의 전환을 통해 겸업화를 먼저 추진하고 그 후에 대형화를 추진하게 된다. 중소기업의 은행으로 출발해 대형은행들의 틈바구니에서 내실위주의 경영을 해온 신한 입장에서는 무리하게 대형화를 추구하는 것보다 내실을 더욱 다지는 것이 중요하다고 판단하였기 때문이다. 결과적으로 이러한 신한의 전략적 선택은 적중했다고 볼 수 있는데, 신한의 현재까지의 성과가 개별 자회사들의 강화된 경쟁력과 신한금융그룹 전체가 유기적으로 움직이면서 금융지주회사의 장점을 십분 활용하고 있는 것에 기인하고 있기 때문이다. 물론 그렇다고 해서 신한의 전략만이 당시의 상황에서 모든 경쟁 업체가 따라야 했던 유일한 해법이었다는 것은 아니다. 그보다는 시대의 흐름에 무조건 동참하기 보다는 자신에게 적합한 전략을 선택하고 그 전략을 뒷받침하는 운영체계를 잘 구축한 신한이 높은 성과를 거두고 있다는 점을 주목할 필요가 있을 것이다.

하지만 신한지주가 당면한 환경이 계속 유지되고 있는 것은 아니다. 여전히 규모 면에서는 우리금융지주회사가 선두를 달리고 있고 또한 신한지주의 성과와 함께 비교적 늦게 금융지주화를 단행한 경쟁사들의 추격의 속도가 빨라지고 있다. 또한 자본시장통합법의 시행과 함께 금융기관의 겸업화는 더욱 확대될 것이다. 특히 현재까지의 금융지주회사는 주로 은행을 중심으로 비은행 금융계열사를 배치하는 방식이었다면, 향후에는 비은행 부문에서 은행 업으로의 진출이 이루어질 가능성도 있다. 또한 금융시장의 개방화 움직임은 지속적으로 추진될 것이다. 외국계 은행의 국내 진출은 앞으로도 꾸준

히 진행될 전망이다. 한미 FTA의 여파로 국제 금융기업과의 접점은 확대될 수 밖에 없다. 이와 같이 끊임없이 변해가는 금융시장의 환경 속에서 신한이 차후에 또 어떠한 전략적 선택을 할 것인지, 그리고 지속적인 성장과 발전을 하게 될 것인지 흥미롭게 지켜볼 일이다.

## 참고문헌

- 공적자금관리위원회(2005), 2005년도 공적자금 지원백서, 서울, 금융위원회.
- 김경원, 최희갑(2002), "디지털 금융 대혁명," 삼성경제연구소.
- 김영두(2007), "금융지주회사의 등장이 노사관계에 주는 함의," 월간 노동사회, 제123호.
- 디지털타임즈, "신한금융 '원포털' 전략 추진", 2003년 2월 25일.
- 박철순, 수만트라 고살(2003), 세계수준의 한국기업에 도전한다, 서울, 21세기북스.
- 정형권, 강종구(2006), "금융경제연구," 제 274호, 한국은행.
- 한국은행, "세계 25대 및 1000대 은행 현황," 2004년 7월 26일.
- 해럴드경제, "[금융빅뱅 막 오른 IB 大戰]네트워크 시너지 막강...아시아 '손에 쥐기' 야심," 2006년 5월 19일.
- 황인성 외(2007), "CEO Information," 제 629호, 삼성경제연구소.

## A holding company system as a successful corporate governance structure: Shinhan Financial Group

Choelsoon Park\* · Munkyun Chin\*\* · Donghoon Shin\*\*\*

### Abstract

Korean financial industry faced huge environmental changes after IMF crisis in 1997. The government abolished a number of regulations, new customer needs emerged, and foreign competitors were allowed to enter the local market. While coping with these new conditions, most of Korean local financial companies tended to focus on M&As which they thought might make them more competitive. However, Shinhan showed somewhat different strategic choice. Instead of concentrating on enlarging its size, Shinhan decided to convert its firm structure into a financial holding company system. Shinhan considered that it is more important to have a successful corporate governance structure which can diversify its business and maximize synergy between its business units than to simply grow its size with M&As. As a result, Shinhan became one of the leading companies afterwards with a holding company system. However, merely introducing a holding company system does not lead to a successful corporate governance structure because there are several essential requirements to be met. Shinhan successfully fulfilled these requirements, and showed the possibility of a holding company system to function as an effective corporate governance structure.

Key Words: A holding company system, corporate governance, diversification strategy, Shinhan Financial Group, synergy

---

\* Seoul National University

\*\* Penn. state University

\*\*\* McGill University

## 〈Teaching Note〉

# 기업지배구조로서 지주회사체제의 성공적 도입 및 실행: 신한금융지주회사

## 1. 사례의 개요(Synopsis)

1997년에 발생한 외환위기를 기점으로 한국의 기업들은 대대적인 변화의 물결에 휩싸이게 된다. 그러한 이유로 기존의 많은 연구들이 한국의 경영 환경 변화를 구분할 때 외환위기를 기준으로 사용하고 있는데, 외환위기가 가져온 사회심리학적 충격과 함께 실제적인 법적, 제도적 변화가 발생했고, 이를 통해 기업들의 경쟁 환경도 크게 변화했다는 점에서 이러한 구분은 설득력을 갖는다. 특히 금융산업은 외환위기를 전후로 큰 변화를 겪게 된다. 법적, 제도적 환경의 변화와 함께 시장을 중심으로 금융 고객도 예금 중심에서 투자 중심으로 성격과 요구가 변화하였고, 이 모든 변화가 동시에 진행되면서 외환위기 이전과 이후의 상황은 뚜렷한 대조를 나타낸다고 볼 수 있다.

법적 환경의 변화로 야기된 국내 금융시장의 화두는 크게 개방화, 대형화, 겸업화의 세 가지로 구분해 볼 수 있다. 외환위기를 계기로 정부의 보호 아래에 놓여 있던 국내 금융시장은 개방화의 파고를 맞게 되었다. 이로 인해 해외의 대형 금융기관들과 직접적인 경쟁에 노출되면서 인수와 합병을 통한 금융기관의 대형화가 추진되었고, 이는 상당 부분 정부의 정책적인 지원을 받았다. 마지막으로, 선진금융 시스템을 도입하기 위한 목적으로 금융부

문의 겸업화가 추진되었고, 제도적으로는 금융지주회사법의 통과를 통해 그 여건이 마련되었다.

외환위기를 기점으로 대대적인 변화를 경험하게 된 국내 금융기관들은 환경 변화 속에서 살아남기 위해 금융기업들은 대규모의 구조조정을 감행한다. 하지만 외환위기 이후 경쟁력 강화라는 화두에 직면한 시중은행들의 전략적 대응은 전반적으로 M&A를 통한 자산규모의 확대에 초점이 맞춰졌다. 개방화로 인해 직접적인 경쟁의 상대자가 된 글로벌 금융기관들에 비해 자산규모가 크게 열세였다는 점에서 국내 시중은행들이 급속한 대형화 추진의 배경을 이해할 수 있다. 국내 시중은행들은 자산규모를 확대하고 보다 광범위한 지점망과 고객기반을 확보하여 은행 부문에서 규모의 경계를 달성하는 것이 당면과제였던 것이다.

이러한 추세와는 달리 신한은행은 달라지는 외부 환경에 대응하기 위해 민간 부문에서는 최초로 금융지주회사로의 전환을 시도하며 사업라인의 다양화를 꾀하게 된다. 당시 기존 은행의 M&A를 통해 대형화에 치중하던 경쟁업체들과는 다르게 환경 변화에 맞서 다각화 전략을 들고 나온 셈이다. 그 후 성장을 거듭한 결과 2007년 9월 현재 총자산 이익률 1.86%(업계 1위), 총자산 259조원(업계 2위), 2007년 상반기 당기순이익 1조 6,464억원(업계 1위), 계열사 수 14개(업계 1위) 등의 성과

를 달성하며 업계 선두 업체로서의 입지를 공고히 하고 있다. 기업가치 또한 금융지주회사로 전환한 이후에 7배가 상승하여 2008년 4월 현재 시가총액 20조 2854억여 원으로 한국 상장기업 중 6위의 기업으로 성장하는 성과를 보여주었다. 하지만 이러한 성과의 바탕을 금융지주회사로의 전환만으로 설명하기에는 다소 부족하다. 신한지주는 금융지주회사로의 전환이라는 전략적 선택을 발판으로 이후 성공적인 다각화를 위해 필수적인 요소들을 충실하게 구축하는데 성공하였고, 그 토대 위에서 시너지 효과를 누린 결과 현재와 같은 성과가 가능했다고 볼 수 있다. 본 사례는 환경변화에 맞선 신한지주의 대응에 대해 살펴보고, 그 속에서 금융지주회사라는 기업지배구조를 어떻게 활용하여 성공적인 다각화를 구축하고 시너지 효과를 누리게 되었는지에 대해서 분석하는 것을 목적으로 한다.

## 2. 사례의 주요 이슈(Teaching Points)

(1) 성공적인 기업을 만들기 위해서는 자신만의 차별화된 가치창출의 논리를 가져야 한다. 이러한 가치창출논리는 기업을 둘러싼 환경의 변화가 발생하여 그 변화에 대처하는 과정에서 그 필요성이 더욱 커진다. 그런데 이러한 논리는 항상 남들이 생각하지 못한 새로운 것이어야 하는 것은 아니다. 차별화된 가치창출의 논리를 개발하기 위해서는 환경 변화에 대한 인지와 더불어 자신의 역량에 대한 정확한 판단이 무엇보다 중요하며, 신한지주의 경우는 금융지주회사로의 전환이라는 차별화된 가치창출논리 정립 과정에서 이러한 필요조건들을 충실히 충족하게 된다.

(2) 1990년대 말 여러 가지 금융환경의 변화에 맞서 신한지주는 금융지주회사 체제로의 전환을 통해 스스로가 '先검업화'로 이름 붙인 다각화 전략을 추진하면서 보다 높은 가치창출을 시도한다. 이러한 다각화 전략이 가치를 창출하기 위해서는 단순한 규모의 성장이나 구조조정과 같은 목적이 아니라 시너지 극대화라는 목적을 가지고 다각화가 추진되어야 하는데, 신한지주는 핵심 기술과 역량의 이전, 경영자원과 생산활동의 공유 등의 보다 높은 가치를 창출할 가능성이 있는 활동에 집중하면서 시너지 극대화를 추구하며, 이는 성공적인 다각화로 이어지게 되었다.

(3) 시너지 극대화의 달성과 유지를 위해서는 이른바 '통합된 네트워크'의 형성이 필수적이다. 이를 위해서는 독립적으로 경영되는 경쟁력 있고 기업가 정신이 있는 사업부들을 확보하고, 자원과 지식을 사업부간에 공유하며, 이렇게 다각화된 사업부들을 묶어 줄 수 있는 중심 틀을 제공하는 본사 차원의 원동력을 제공하는 것이 필요하다. 이러한 요소들을 충족시키지 못한 채로 다각화를 진행시킨다면, 시너지 극대화라는 목적은 요원해지며 결국 그러한 다각화는 실패할 가능성이 커진다. 신한지주는 금융지주회사로 전환하면서 금융지주회사의 특성을 심분 활용하여 이러한 세 가지 요소들을 모두 갖추는 데 성공하게 된다.

## 3. 토의 주제(Assignment Questions)

(1) 외환위기를 전후로 국내 금융기업들의 자원과 능력 및 산업의 구조적 매력도를 평가해보시오.

- (2) 동일한 환경적 변화에 대해서 신한지주가 경쟁사들과 다른 전략적 선택을 내린 배경과 그러한 결정이 주는 시사점에 대해 토론해보시오.
- (3) 신한지주와 우리지주의 금융지주회사로의 전환을 비교하고, 이를 다각화를 통한 가치 창출의 관점에서 각각 평가해보시오.
- (4) 신한지주의 금융지주회사로의 전환이 시너지 극대화에 있어 어떤 역할을 수행하였는지 평가하고, 이 사례가 다각화에 대해 시사하는 바에 대해 토론해보시오.

## 4. 사례의 분석(Analysis)

### 4.1 외환위기 전후의 국내 금융기업들의 자원과 능력 및 산업의 구조적 매력도

Porter의 Five Forces Model을 통해 외환 위기 이전 한국 금융산업을 분석해보면 전반적으로 구조적 매력도가 높았다고 판단해 볼 수 있다. 한국의 금융시장은 정부의 보호와 규제의 틀 속에서 매우 안정적인 구조를 가지고 있었다. 금융기관들에 대한 기본적인 공급자 역할은 정부와 정부의 보증에 의한 해외 금융기관이었다. 따라서 이들의 공급자로서의 지위는 매우 높았고 금융기관들로서는 선택의 여지가 없이 이들의 정책을 따라가야 하는 구조를 가지고 있었다. 하지만 한편으로는 정부와의 강력한 정치적 연결관계에 의해서 공급에 대한 부분이 모두 결정되었기 때문에 복잡성과 가변성이 매우 낮은 장점도 가지고 있었다. 또한 주요 구매자인 기업과 개인들은 소수의 금융기관이 제공하는 서비스를 별다른 대안 없이 이용해야 하는 상황이

있기 때문에 이들의 협상력이 매우 낮았다고 볼 수 있다. 게다가 금융기관들은 정부가 정책적으로 나누어놓은 각자의 영역에서 활동했고 정부의 보증과 보호에 의해 도산에 대한 걱정을 전혀 하고 있지 않았기 때문에 상호간의 경쟁도 치열하지 않았다. 더불어 금융기관의 설립은 정부의 허가를 필요로 하는 사안으로 새로운 기관의 설립을 통한 시장진입은 매우 어려웠다. 해외기관이 국내 시장에 진입할 가능성도 있었으나, 이 또한 정부의 보호정책에 의해 직접적인 국내 금융시장 진출은 현실적으로 막혀있는 상황이었다. 게다가 금융기관이 제공하는 서비스는 특별한 대체 서비스가 제시되지 않은 상황이었기 때문에 대체제의 위협도 매우 낮은 산업이었다. 이러한 점들을 종합해보면 공급자의 협상력을 제외하고는 다른 모든 요소가 시장참여자에게 호의적인 구조를 가지고 있었다. 그리고 무엇보다도 산업 전체가 정부의 정책에 의해 보호되고 있었기 때문에 시장참여자들에게는 안정적인 산업이라고 볼 수 있었다. 이러한 상황에서 국내 금융기관들은 정부의 보호 속에서 정부와의 일방적인 관계를 잘 관리하는 능력과 현상유지적 관리력을 주된 자원과 능력으로 가지고 있었다.

하지만 이러한 산업의 구조는 외환위기를 계기로 크게 변화되었다. 금융기관의 방만한 경영과 낮은 경쟁력이 외환위기의 주요 원인으로 지목되고, IMF로부터 차입금을 도입하기 위해서는 필수적으로 국내 금융시장을 완전히 개방해야 했다. 국내 금융시장이 개방되면서 해외 금융기관의 국내 시장 진출이 본격화되었다. 국내 금융기관들의 지분 인수를 통한 진출, 직접적인 지사의 설치 등을 통해 해외 금융기관이 신규진입자의 역할을 수행하면서 시장 자체의 경쟁강도가 높아졌다. 국내 금융기관들 스스로도 정부의 보호막이 사라지면서 생존의 위기에 내몰리게 되었고, 그에 따라 정부와의 일방적인 관

계만을 유지하는 것으로는 경쟁력을 가질 수 없는 상황이 도래하게 되었다. 이러한 상황 변화와 더불어 시장에서는 정부 주도로 인해 상호간의 인수 합병이 치열해졌다. 또한 과거에는 높은 이자율 때문에 저축에 주로 의존하던 개인들의 재테크 수단이 보다 다양해지고 또한 공격적으로 변화했다. 기업들도 소수의 주거래 은행에만 의존하던 기업의 자금조달 전략을 근본적으로 변화시키게 되면서, 독점적 공급자로서의 금융기관들의 위상은 흔들리게 되었다. 이런 점들을 종합적으로 판단해보면, 시장의 경쟁강도는 높아지고, 협상력은 낮아졌으며, 신규진입의 가능성은 완전히 개방되면서 전체적인 산업의 구조적 매력도는 외환위기 이전보다 낮아졌다고 판단해 볼 수 있다. 이러한 변화들로 인해, 규제 틀 속에서 비교적 안정적인 산업구조를 가지고 있던 외환위기 이전에는 경쟁력의 원천으로 사용되었던 국내 금융기관들의 자원과 능력이 새로운 환경에서는 가치를 창출하기 힘들게 되었고, 그로 인해 새로운 전략적 선택이 필요하게 되었다.

#### 4.2 차별화된 가치 창출의 논리

탄탄한 성장으로 가는 길을 닦기 위해서 기업은 분명한 가치창출논리를 가지고 있어야 한다. 여기서 가치창출논리를 갖는다는 것은 경쟁사와는 다른 독특하고 차별화된 방법으로 가치를 창출한다는 의미이다. 또한 여기서 말하는 가치란 단순히 주가가치를 일컫는 것이 아니라 기업이 제공하는 최종 산물의 가치와 이를 위해 사용한 자원의 가치간의 차이로, 기업이 창출한 가치를 의미한다. 성공적인 기업은 여러 가지 방법으로 가치를 창출할 수 있는데, 지속적인 혁신이나 뛰어난 운영, 고객과의 긴밀한 유대 활용 등 그 방법은 다양하다. 흔히 차별화된 가치창출의 논리를 찾아야 한다고 하면, 남들이 생각해내지 못한 새로운 어떤 것을 찾아내야 한

다고 생각하기 쉽다. 물론 완전히 새로운 방식을 찾아낸다면 보다 수월하게 남들과 차별화할 수 있겠지만, 중요한 것은 반드시 새로운 방법만이 차별화된 가치창출의 논리가 되는 것은 아니라는 점이다. 자신에게 맞는 방법을 찾아내어 다양한 방법 중 하나를 확실하게 선택하는 것이 중요하다. 그런 점에서 신한지주의 전략적 선택은 주목할 만 하다.

신한지주는 1990년대 말부터 시작된 금융환경 변화에 맞서 다른 경쟁업체들과는 다르게 금융지주회사체제로의 전환이라는 전략적 변화를 추진하게 된다. 동일한 환경 변화를 겪었던 경쟁업체들 중 하나은행이 2005년에 금융지주회사 체제로 전환하였고, 국민은행이 2007년 11월에서야 금융지주회사체제로 전환할 것을 공식 발표를 한 것을 보면, 2001년에 이미 금융지주회사 체제를 출범시킨 신한지주의 전략적 선택의 차별성은 더욱 두드러진다고 할 수 있다. 물론 비슷한 시기에 우리은행이 신한보다 몇 개월 먼저 금융지주회사로 전환하였으나, 이 또한 우리지주는 당시 부실금융기관의 처리를 위해 정부 차원에서 주도한 체제 전환이었다는 점에서 신한지주의 전략과는 의미가 다르다고 할 수 있다.

이러한 신한지주의 전략적 선택의 배경에는 환경 변화에 대한 정확한 분석과 자신들의 역량에 대한 객관적인 판단이 절대적인 역할을 했다고 볼 수 있다. 신한지주의 이인호사장과 인터뷰에 따르면, 2000년 초반에 금융지주회사 체계에 관심을 갖게 되었는데 그 당시 신한지주의 경영진은 다음과 같은 크게 다섯 가지 요소에 대한 인식을 바탕으로 금융지주회사 체제로의 전환을 추진하게 되었다. 첫째, 금융고객 니즈(needs)의 변화가 감지하기 시작하였다. 90년대 말 국민소득 1만 달러 시대가 도래하고 저금리 기조가 정착되면서, 개인고객의 부의

축적과 투자에 대한 관심이 서서히 증가하고 있었고, 기업고객들 역시 단순 대출을 넘어 Total 금융 solution에 대한 니즈를 나타내고 있었다. 이러한 추세에 대응하여 one stop service, 종합금융체계, 비이자 수익비중 증대, 겸업화 등이 당시 금융 기관들의 화두가 되고 있었다. 둘째, 정부 주도의 금융 산업 구조조정의 움직임이 나타났다. 98년 6월에 신한은행과 동화은행, 하나은행과 충청은행, 주택은행과 동남은행 등의 금융기관 M&A가 본격적으로 시행되면서 금융환경의 급격한 변화에 대응해야 했다. 세 번째로 고려했던 요소는 신한은행의 인수 여력에 대한 점이다. 경쟁사들에 비해 상대적으로 규모가 작았던 신한은행이었기 때문에 당시 시장의 전반적인 흐름이었던 대형화를 무리하게 추진하여 대형은행과 합병을 할 경우, 지배주주(재일동포)의 지분희석이 커지고, 인수 시 재무적인 부담이 커질 우려가 있다고 판단하게 되었다. 넷째, 당시 신한은행의 고객구조상의 특수성이 고려되었다. 당시 합병을 했던 국민+주택은행과는 다르게 신한은행은 시중 은행 중 HNW(High Net Worth) 고객 비중이 가장 높았고, 따라서 경제력 있는 고객들을 대상으로 교차판매(Cross-selling)에 집중하는 것이 유리할 것으로 판단하였다. 마지막으로 신한은행의 정체성 유지 여부도 하나의 고려대상이었다. 당시에도 신한은행은 특유의 조직문화가 큰 강점으로 꼽히고 있었는데, 만약 무리하게 M&A를 추진할 경우 합병에 따른 조직 혼란과 신한은행의 문화적 역동성의 희석이라는 잠재적인 문제점이 고려되었다.

이러한 현실 인식을 바탕으로 신한지주는 크게 세 가지 전략적 대안에 대한 검토를 하게 된다. 우선은 아무것도 하지 않는 것(Do nothing)이다. 이 대안의 경우, 변화에 따른 조직혼란을 방지하고 전환 비용이 발생하지 않는다는 장점이 있었으나,

가치창출을 위한 잠재력이 한정되어 버리고, 환경 변화에 대한 대응력이 약화될 우려가 있으며, 시장 강자에 의한 피인수가 우려되는 단점 역시 상존하는 대안이었다. 다음으로 고려한 것은 시중의 흐름에 동참하여 합병을 통한 대형화를 추진하는 것이었다. 두 번째 대안을 선택할 경우, 강력한 시장 리더십을 확보할 수 있고, 규모의 경제를 확보할 수 있다는 점이 장점으로 분석되었다. 그러나 앞에서 언급한 지배주주의 지분 희석의 문제나 조직 갈등 등으로 인해 특유의 조직문화 와해 등 합병의 역시너지가 우려되었고, 또한 복잡한 이해관계로 인해 일관된 전략의 추진이 어려울 것이 예상되었기에 선택하지 않았다. 세 번째로 검토한 것이 '先겸업화', 즉 금융지주회사로의 전환이었는데, 확고한 시장 리더십 확보에는 어려움이 생길 수 있으나 계열사 간 고객정보의 공유, 교차판매 기회 확고적 증대, '선택과 집중'을 통한 그룹 자원의 효율적인 배분 가능 등의 장점이 발생할 것으로 예측되었고, 결국 이 대안을 선택하게 되었다.

정리하자면, 신한지주는 자신을 둘러싸고 있는 환경 변화에 대해서뿐만 아니라 자신이 가지고 있는 역량에 대해서도 정확하고 객관적인 판단을 하였고, 이를 바탕으로 경쟁사들과는 차별화된 가치창출논리를 확립하는 데 성공하였다고 볼 수 있다. 신한지주가 경쟁사들과 다른 전략적 방향을 검토하고 추진하는 과정에서 얻을 수 있는 시사점으로는 크게 세 가지를 꼽을 수 있다. 첫째, 자신이 속한 사업 환경의 변화에 신속하고 정확하게 대처하는 것이 중요하다는 점이다. 자신의 역량 제고에 아무리 힘쓴다 하더라도 환경이 변하고 그로 인해 게임의 룰이 변해 버린다면 아무런 의미가 없어질 수 있기 때문이다. 두 번째로는 대안을 검토하는 과정에서 자신의 역량에 대한 객관적인 분석을 토대로 차별화된 가치창출의 논리를 개발해야 한다는 점을

꼽을 수 있다. 많은 기업들이 남과 차별화된 경쟁력을 기르기 위해 혁신을 단행하는 과정에서 기존에 자신들이 가지고 있던 장점을 희석시키는 전략적 결정을 내리는 우를 범하고는 한다. 그러나 경쟁력 강화에 있어 중요한 것은 자신이 못하는 것을 보강하려는 노력보다 자신이 잘하는 것을 더욱 강화시키는 것이 중요하다는 것을 유념할 필요가 있다. 셋째, 이러한 차별화된 가치창출의 논리는 반드시 남들이 생각내지 못한 새로운 것이어야 할 필요는 없다는 것이다. 완전하게 새로운 것을 개척하여 게임의 룰을 바꾸는 이른바 '전략적 혁신'으로 성공하는 사례들이 주목을 받는 경향이 있는데, 게임의 룰을 뒤엎는 것에 매몰될 필요는 없다. 3M 같이 지속적인 혁신에 의해 가치를 창출하는 것으로 잘 알려진 기업도 있으나, 링컨 일렉트릭 같이 뛰어난 운영으로 가치를 창출하는 기업도 있다. 맥킨지 같은 기업은 고객과의 긴밀한 유대를 통해 가치를 창출하며, 영국의 한스 트러스트는 자신들만의 다각화 전략을 통해 가치를 창출해왔다. 이와 같은 사례에서도 알 수 있듯이 중요한 것은 자신이 가장 잘 할 수 있는 것을 찾아내는 것이다. 신한지주의 경우, 금융지주회사로의 전환을 통해 게임의 룰을 바꿔버렸다고 볼 수는 없으며, 금융지주회사가 누구도 생각하지 못했던 전혀 새로운 체제도 아니었다. 하지만 그러한 전략이 자신들의 장점을 가장 잘 살릴 수 있다는 판단 하에 금융지주회사로의 전환을 통한 다각화 전략을 자신들만의 가치창출논리로 만드는데 성공하였다고 볼 수 있다.

#### 4.3 신한지주와 우리지주의 차이점: 다각화를 통한 가치 창출 가능성

##### 1) 다각화의 목적

우선 다각화의 목적에 대해서 다음과 같이 정리할 수 있다. 일반적으로 꼽는 다각화의 목적은 크

게 다섯 가지이다. 첫째, 성장의 추구이다. 이 경우는 최고경영자가 흔히 '제국건설(empire building)'이라 불리는 목적을 위해 어느 정도 수익을 희생하며 다각화를 추구하는 성향이 있기 때문에 대개의 경우 다각화의 최대 장점인 시너지 효과를 극대화하지 못한다는 한계를 가지고 있다. 둘째, 시장지배력의 확대를 목적으로 다각화를 추진하는 경우가 있다. 이 경우 다각화된 대형기업들은 횡적보조, 상호구매, 상호경쟁 자제 등의 방법을 통해 시장지배력을 행사하게 된다. 다각화의 세 번째 목적으로 꼽을 수 있는 것은 위험의 분산이다. 여러 분야에서 사업을 하는 경우, 개별 사업부문들의 경기순환에서 오는 위험을 줄일 수 있다는 논리로 다각화의 목적을 설명하는 경우이다. 넷째, 범위의 경제성(economies of scope) 추구이다. 범위의 경제는 시너지 효과와 같은 의미로 해석 가능하다. 기업이 보유하고 있는 핵심 자원과 역량을 다른 사업부에 활용할 때 효과가 발생하는 경우이다. 마지막으로 내부시장의 활용을 다각화의 다섯 번째 목적으로 생각해볼 수 있다. 내부시장을 활용한다는 것은 여러 사업부에서 창출되는 안정된 자금 흐름을 통합하여 활용하거나 관련사업부에 있던 인력들을 신규 사업부에 이동, 배치시킴으로써 신규인력에 지출되는 비용을 절약하는 것을 말한다.

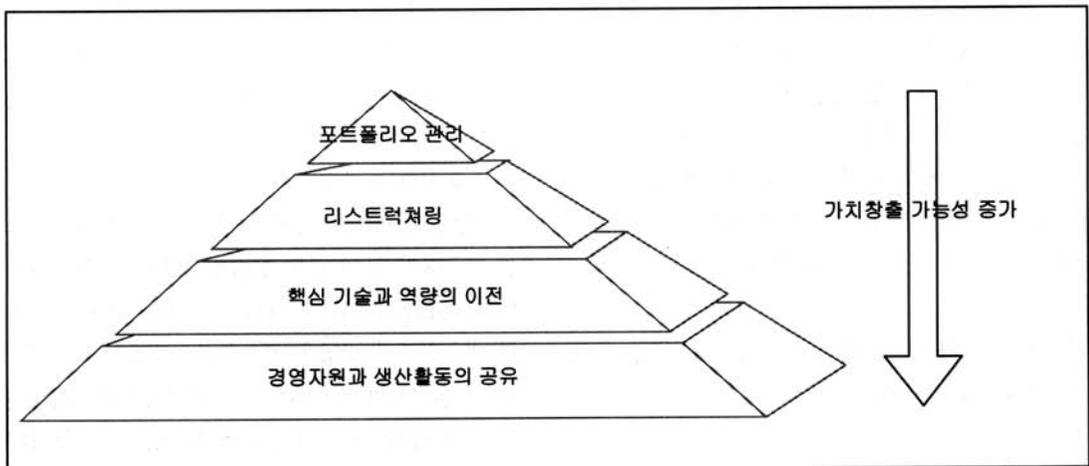
##### 2) 다각화의 방법

이상에서 제시된 다섯 가지 목적에 의해 실시하는 다각화가 모두 같은 방법을 사용하는 것은 아니다. Porter(1987)에 따르면, 다각화 전략으로 인한 가치창출의 방법은 포트폴리오관리, 리스트럭처링, 핵심기술과 역량의 이전, 경영자원과 생산활동의 공유 등의 네 가지 방법이 있다. 포트폴리오관리란 자본시장에서 기업들을 인수하고 파는 방법을 사용하는 것으로 여러 비관련부분사업을 사고 팔면서 신규분야에 진입하고 사양분야에서 탈퇴하는 것

을 일컫는다. 리스트럭처링이란 방만하고 비효율적으로 경영되고 있는 회사를 인수하여 회생시키는 방법으로 가치를 창출하는 것이고, 핵심기술과 역량의 이전은 말 그대로 여러 가지 핵심 기술을 다른 사업부와 결합할 수 있는 능력을 통해 가치를 창출하는 것이다. 마지막으로 경영자원과 생산활동의 공유는 이를 통해 비용절감과 차별화 우위 창출을 가능케 함으로써 가치를 창출하는 것을 말한다. 그런데 이상의 네 가지 방법이 모두 같은 정도의 가치창출 가능성을 지니고 있는 것은 아니다. 전자에서 후자로 갈수록 가치창출 가능성이 커지게 된다. 예컨대, 포트폴리오관리보다는 리스트럭처링이, 리스트럭처링보다는 기술과 핵심역량의 이전이 더 높은 가능성을 지니는 식이다(그림 1 참조). 따라서 다각화는 그 목적과 방법에 따라 가치창출의 가능성이 모두 달라진다고 볼 수 있으며 이는 다각화에는 이른바 '바람직한 다각화'와 그렇지 못한 다각화가 있다는 의미이기도 하다. 상대적으로 가치창출의 가능성이 큰 후자의 두 가지 형태가 '바람직한 다각화'에 가깝다고 간주할 수 있다.

3) 두 지주회사의 비교 평가

신한지주와 우리지주는 비슷한 시기에 금융지주회사로 체제를 전환하게 되었다. 그러나 두 회사의 경우는 금융환경의 급격한 변화에 맞서 금융지주회사 체제로의 전환을 선택하였다는 점 정도에서 비슷할 뿐, 여러 가지 차이점을 보이고 있다. 우선 신한지주와 우리지주의 차이점은 각기 다른 다각화의 목적과 방법을 추구했다는 점을 꼽을 수 있다. 신한지주는 사업라인의 정비를 통해 보다 다양한 사업 라인을 구축하고 이들 사업부간의 시너지 효과를 극대화 하는 데 중점을 두었다면, 우리지주는 정부 차원에서 부실 금융기관을 관리하여 정상화시키고 규모를 키워 규모의 경제를 추구하는 데 중점을 두었다고 볼 수 있다. 이러한 목적의 차이는 결국 다른 방법의 추구로 이어지게 되었다. 앞서 언급한 다각화의 방법의 네 가지 방법에 맞춰 분석하면, 신한지주가 '핵심기술과 역량의 이전', '경영자원과 생산활동의 공유'를 통해 다각화를 진행, 추구해나갔다면, 우리지주는 상대적으로 '리스트럭처링'이라는 방법에 초점을 맞추게 된 경우인 셈이다.



Porter(1987). "From competitive advantage to corporate strategy." Harvard Business Review, Vol. 65 Issue 3, p43-59.

〈그림 1〉 다각화를 통한 가치창출 방법과 그에 따른 가치 창출 가능성

따라서 Porter의 주장에 따르면, 신한지주의 금융 지주회사로의 전환을 통한 다각화가 우리지주의 그것보다 가치를 창출할 가능성이 더 크다고 볼 수 있는 것이다. 물론 그렇다고 해서 우리지주의 금융 지주회사로의 전환을 평가절하하는 것은 아니다. 우리지주는 본연의 목적에 부응하기 위해 충실하게 전략을 실행에 옮겼고, 이를 통해 소기의 목적을 달성하고 있다고 볼 수 있다. 1997년 외환위기 이후 부실 금융기관을 인수, 운영하여 공적 자금의 손실을 줄이는데 큰 역할을 하였으며, 지속적으로 규모의 경제를 추구하여 2007년 9월 현재 총자산 287조원으로 업계 1위를 고수하고 있다. 그러나 현재 이익 비중이 은행부문에 지나치게 편중되어 있는 경향이 있으며, 그에 따라 2009년 2월에 자금시장통합법이 시행될 경우, 상대적으로 신한지주에 비해 경쟁에서 불리한 위치에 놓이게 될 가능성이 있다. 2007년 5월에 매일경제신문에서 증권사 애널리스트들을 상대로 실시한 설문을 비롯하여 많은 전문가들이 향후 경쟁 상황에 대해 우리지주보다는 신한지주의 전망을 더 밝게 보는 이유도 비슷하다고 볼 수 있다. 결국 신한지주와 우리지주는 지주회사로의 전환 과정과 그 이후의 전략적 추구 방향에 있어서 근본적인 차이점을 보여주고 있으며, 이는 다각화를 통한 가치 창출의 가능성의 차이로 이어져 향후 금융환경 변화에 대처하는 능력의 차이를 초래할 수 있다고 정리할 수 있다.

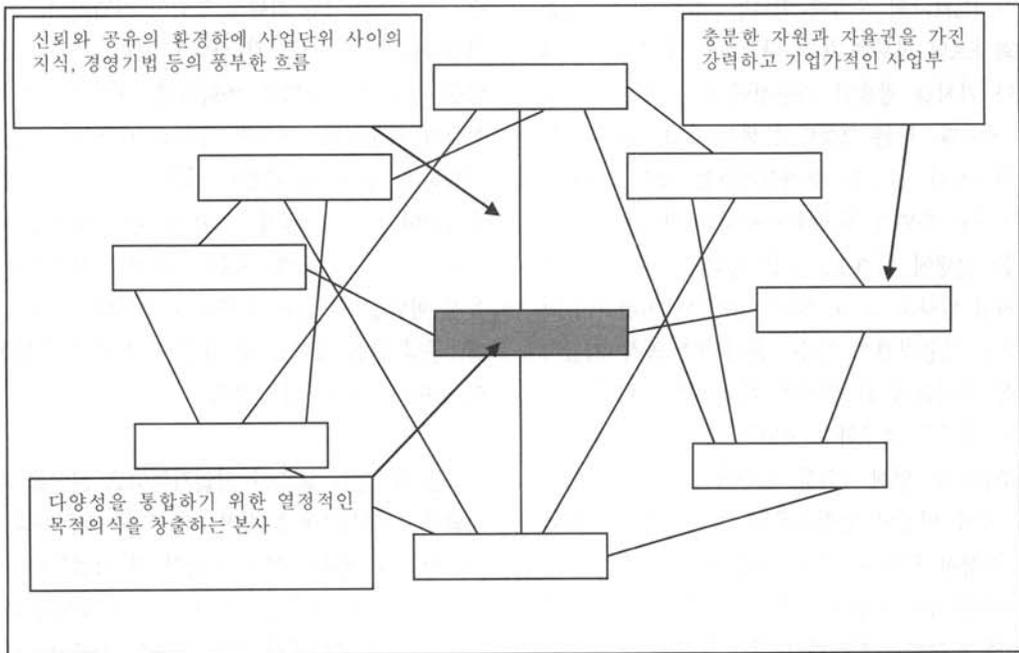
#### 4.4 금융지주회사로의 전환을 통한 '통합된 네트워크 조직'의 구축

성공적인 다각화를 이루기 위해서는 무엇보다 '통합된 네트워크 조직' 구축 능력이 중요하다. 사업부간에 핵심적으로 요구되는 자원과 능력이 서로 관

련이 있고, 이러한 자원과 능력이 사업간에 이전이 가능하다고 하더라도 각 사업을 관리, 조정하는 능력을 갖추지 못한다면 바람직한 다각화를 이루기 힘들기 때문이다. 이러한 통합된 네트워크 조직을 구축하기 위해서는 다음과 같은 세 가지 요소들이 충족되어야 한다. 첫째, 기업가적이고 권한을 가진 사업부가 있고, 둘째, 자원과 지식의 사업부간 공유가 이뤄질 수 있는 환경이 마련되어야 하며, 셋째, 중심 틀을 잡아줄 수 있는 본사 차원의 원동력이 있어야 한다(그림 2참조).<sup>1)</sup>

우선 첫 번째 요소인 기업가적이고 권한을 가진 사업부는 혁신적이고 강한 사업부를 일컫는다. 다시 말해, 다각화를 이룬 기업의 각 사업부는 자체적으로 탄탄한 자원과 능력을 가지고 있어야 하며, 전략과 운영 측면에서 높은 수준의 자율권을 가지고 있어야 한다는 것이다. 신한지주는 다각화된 일반기업과는 다르게 금융지주회사체제를 선택하면서 이와 같은 첫 번째 요소를 갖출 수 있었다. 금융지주회사체제 하에서는 각 사업부, 즉 자회사들은 다른 자회사들과 얽혀서 전체 그룹의 이익을 위해 운영되는 것이 아니라 각각이 독립적으로 경영되기 때문이다. 다른 자회사들에게 의존하지 않고 독립적으로 경영하며 결과에 책임을 지는 시스템으로 인해 모든 사업부들은 자체적으로 탄탄한 자원을 보유하고 자율권을 행사하며 강력하고 기업가적인 사업부의 모습을 갖추게 된다. 또한 각 자회사들은 자신들이 속한 산업환경에서 보다 빠른 의사결정을 내릴 수 있고, 자신의 분야에서 보다 전문화된 지식을 효율적으로 활용할 수 있다는 장점을 누릴 수 있다. 이러한 장점을 바탕으로 자신들의 영역에서 치열한 경쟁을 통해 경쟁력을 강화할 수 있었다.

1) 박철순, 수만트라 고살(2003), "세계수준의 한국기업에 도전한다." 21세기북스.



박철순, 수만트라 고살(2003), "세계수준의 한국기업에 도전한다." 21세기복스.

〈그림 2〉 통합된 네트워크 조직

통합된 네트워크 조직의 두 번째 요소인 자원과 지식의 사업부간 공유는 강한 상호신뢰의 분위기에서 사업부간에 지식, 경영기법, 그리고 여타 자원이 수평적으로 풍부하게 상호 이전될 수 있어야 함을 뜻한다. 신한지주는 우선 통합된 IT망의 구축과 다양한 인재교류를 통해 자원과 지식의 사업부간 공유라는 요소를 만족시켰다. 자원과 지식을 공유하기 위해서는 기본적인 인프라의 구축이 중요하기 때문이다. 또한 기본적으로 모든 사업이 금융업에 포함되어 있는 관계로 사업구조의 성격이 비슷하여 자원과 지식의 사업부간 공유의 정도가 컸다고도 볼 수 있다. 여기에 신한지주 특유의 기업문화도 자원과 지식의 사업부간 공유를 원활하게 해준 배경이 되었다. 신한지주는 강력하고도 탁월한 조직력이 바탕이 되는 기업문화로 유명한데, 공유를 위한 기본적인 인프라가 구축되어 있다고 하더라도

기본적인 상호신뢰가 형성되어 있지 않으면 지식과 자원을 공유하기가 쉽지 않기 때문이다.

통합된 네트워크 조직을 제대로 구성하고 운영하기 위해서는 위의 두 가지 특성 외에도 본사 차원의 원동력이 반드시 필요하다. 이는 본사에서 각 사업부의 기본을 잡아줄 수 있는 중심 틀을 제대로 만들 수 있어야 한다는 의미이다. 여기서 말하는 중심 틀이란 기업이 성취하고자 하는 것이 무엇인가에 대한 명확한 비전, 어떤 조직이 되기를 원하는지에 대한 일관적인 가치체계, 전체적인 동질감 등을 일컫는다. 이러한 틀은 기업이 영위하고자 하는 사업 영역을 정의해줄 뿐 아니라, 분권화된 사업가 정신과 사업부간 통합이 동시에 가능하게 하는 일종의 사내 규범까지도 정의함으로써 차질 따로 놓기 쉬운 다각화된 기업을 수평적으로 통합하

여 시너지 효과를 극대화하는데 중요한 역할을 한다고 볼 수 있다. 신한지주는 급변하는 환경 변화에 맞서 경쟁 기업들과는 차별화되면서 명확한 전략과 기업 비전을 제시한다. 이러한 장기 전략과 비전 아래에서 구체적이고도 치밀한 계획을 수립하고 추진하여, 이른바 '先겸업화 後대형화'라는 목표를 성공적으로 달성하게 된다. 또한 자회사들의 중추 역할을 하며 신한지주의 전반적인 성과 향상을 위한 시너지 극대화 추진의 중요한 역할을 수행한다. 국내 금융기관 중 유일하게 GSO(Group Synergy Officer)를 부사장 급으로 임명하여 그룹 전체의 시너지 효과 향상을 위한 조율을 맡기고 있다. 이러한 중심 틀을 잡아주는 본사 차원의 원동력을 보유하면서 신한지주는 '통합된 네트워크 조직'의 구축에 성공할 수 있었으며, 이는 시너지 극대화를 통한 성공적인 다각화를 구축하는데 매우 중요한 역할을 하였다.