

EU 자본요건규제 시행과 은행그룹의 생명보험회사 인수 확대

이승주 연구원

요약

유럽 내 은행 주도의 금융복합그룹은 자산운용사 인수를 기존의 은행 인수 방식에서 자회사인 생명보험 회사가 인수하는 방식으로 전환하고 있으며, 생명보험회사의 지분도 늘리고 있음. 이러한 변화는 바젤 III 기준을 반영한 EU 자본요건규제(CRR)의 개정으로, 은행이 보유한 보험회사 지분에 대해 적용되던 자기 자본 전액 차감 방식이 완화되고 위험가중치도 하향 조정되어 인수 비용이 절감된 데에서 기인함

- 유럽 내 은행 주도의 금융복합그룹(Financial Conglomerate; FiCo)¹⁾은 자산운용사 인수를 기존의 은행 인수 방식에서 자회사인 생명보험회사가 인수하는 방식으로 전환하고 있으며, 생명보험회사의 지분도 늘리고 있음
 - 프랑스 비엔피파리바(BNP Paribas)는 보험 자회사 비엔피파리바카디프(BNP Paribas Cardif)를 통해 악사자산운용 (AXA Investment Managers)을 인수하여 운용자산을 76% 확대(€850bn → €1,500bn)하고, 보험회사 및 연기 금 자산운용 부문에서 시장점유율을 확대할 계획임²⁾
 - 2025년 중반 완료될 예정인 이번 인수로 BNP Paribas의 CET1³⁾은 약 25bp 하락할 것으로 분석되며, 인수 후 3년 차부터 투자한 자본 대비 수익을 나타내는 투자자본수익률(ROIC)이 18% 이상을 기록할 것으로 예상됨
 - 이탈리아 방코비피엠(Banco BPM)은 경쟁사 유니크레딧(UniCredit)의 적대적 인수 시도에 대응하는 방어 전략의 일환으로, 보험 자회사인 방코비피엠비타(Banco BPM Vita)를 인수 주체로 설정해 자산운용사 아니마홀딩(Anima Holding) 인수를 추진하고 있음⁴⁾
 - Banco BPM이 유럽 중앙은행(ECB)으로부터 자기자본 차감 대신 위험가중치 적용에 대한 승인을 받으면 CET1 비율이 30bp 하락하지만, 승인받지 못할 경우 268bp 하락할 것으로 예상돼, ECB의 결정이 Banco BPM의 자본 건전성과 재무 부담에 중요한 영향을 미칠 전망이다
 - 이탈리아 유니크레딧(UniCredit)은 알리안츠(Allianz) 및 씨엔피아슈랑스(CNP Assurances)와 공동 운영하던 생명보험 합작회사인 유니크레딧알리안츠비타(UniCredit Allianz Vita), 씨엔피유니크레딧비타(CNP UniCredit Vita)의 지분을 모두 인수(각 50%, 51%씩)하여 해당 생명보험회사의 지분 100%를 보유할 예정임⁵⁾
 - 2025년 거래 완료 후 UniCredit의 CET1은 약 20bp 하락할 예정이며, UniCredit은 생명보험 사업을 단독으

1) FiCo의 모회사는 금융 규제당국의 감독을 받는 은행, 보험회사, 또는 투자회사여야 함. 또한, 금융 부문 자산이 그룹 전체 자산의 40% 이상을 차지해야 하며, 각 금융 부문의 자산과 자기자본 요구 비율이 그룹 내 금융 부문 전체 대비 평균 10%를 초과해야 함

2) BNP Paribas Cardif(2024), "BNP Paribas enters into exclusive negotiations with AXA for the acquisition of AXA Investment Managers and a long term partnership in Asset Management"

3) CET1(Common Equity Tier 1)이란, 은행 자본 중 손실 흡수력이 가장 높은 고품질 자본으로, 보통주, 이익잉여금 등으로 구성됨. 바젤 III하에서 CET1의 최소 요구 비율은 총 위험가중자산(RWA)의 4.5%이며, 여기에 더해 다양한 완충 자본이 추가로 요구됨

4) Euronews(2025), "UniCredit threatens to drop Banco BPM takeover offer if Anima bid cost rises"

5) UniCredit(2024), "UniCredit launches a strategic process to fully internalize life bancassurance in Italy. Exercise of the rights to acquire CNP UniCredit Vita and UniCredit Allianz Vita majority stakes"

로 소유함으로써 수익성을 강화할 계획임

○ 이러한 변화는 바젤 III 기준을 유럽연합의 금융 규제에 법제화한 EU 자본요건규제(Capital Requirements Regulation; CRR)의 완화에서 비롯됨⁶⁾

- EU는 바젤 III⁷⁾를 자본요건규제1(Capital Requirements Regulation 1; CRR1)로 법제화하면서 아래와 같은 자본 규제를 반영하였고, 이에 따라 은행이 보유한 보험회사 지분에 대한 자본 차감이 늘어나 자본 확충 부담이 커짐⁸⁾
 - 바젤 III는 은행이 보유한 보험회사 지분이 자기자본으로 중복 인정되는 것을 방지하기 위해 해당 지분의 평가 금액 중 CET1의 10%를 초과하는 부분은 자기자본에서 전액 차감하고, 그 이하의 금액에 대해서는 250%의 위험가중치를 적용하도록 함⁹⁾
 - 유럽 일부 국가는 전통적으로 은행이 보험회사를 소유하는 사례(BNP Paribas, UniCredit, Banco Santander 등)가 많아,¹⁰⁾ 규제 도입으로 CET1 비율 하락 부담이 가중된 상황이었음
- 이에 EU는 은행이 보유한 보험회사 지분의 평가금액에 대해, ECB의 승인하에 기존에 CET1의 10%를 초과하는 부분을 은행의 자기자본에서 전액 차감하는 방식 대신 370%의 위험가중치만 적용하도록 한시적으로 허용함
 - 이 내용은 CRR 제471조에 규정되어 있으며, 은행은 2024년 12월 31일까지 한시적으로 보험회사, 재보험회사 및 보험지주회사에 대한 지분 보유분을 자기자본에서 차감하지 않는 것을 선택할 수 있음
- 2025년 바젤 III 개혁안 시행에 따라 유럽의 자본요건규제(CRR)도 CRR2에서 CRR3로 개정되었으며, 이에 기존의 한시적인 규제 완화 조치가 영구화되고 보험회사 지분에 적용되는 위험가중치도 기존 370%에서 250%로 낮아짐

○ 이와 같은 규제 완화는 금융복합그룹이 보험회사 인수를 확대하고, 이를 통해 자산운용사를 인수하는 방식의 변화로 나타나고 있음

- FiCo에 속한 은행그룹이 자산운용사를 직접 인수할 경우, 고객 충성도나 장기 계약 관계 등을 반영한 무형자산인 영업권을 자기자본에서 차감해야 해 부담이 크지만, 보험회사를 통해 인수할 시 250%의 위험가중치만 적용돼 자본 요구량이 줄어들게 됨
 - 다만 자본비용이 절감되기 위한 전제 조건은 은행이 자산운용사의 영업권을 직접 보유할 때의 자본 차감 효과(CET1 차감)가 보험회사가 그 영업권을 보유할 때의 자본 차감 효과(Solvency II 기준 가용자본 차감)보다 더 커야 한다는 것임

6) EY(2024), "Towards a revival of bancassurance in Europe?"

7) 2008년 금융위기를 계기로 도입된 바젤 III는 은행이 위기 상황에서도 손실을 흡수할 수 있도록 자본의 질을 높이고, 과도한 부채 사용을 제한하며, 장·단기 유동성 관리 기준을 마련한 국제 은행 규제임

8) EU는 바젤 III를 법제화하는 과정에서 자본요건규제(CRR)와 자본요건지침(Capital Requirements Directive; CRD)을 단계적으로 도입함. 2013년 CRR1과 CRD4를 통해 바젤 III의 주요 내용 반영, 이후 2019년 CRR2·CRD5, 2025년 CRR3·CRD6를 도입해 규제를 점진적으로 개정함. CRR은 법적 구속력이 있는 규제(Regulation)로 각 회원국이 그대로 적용해야 하는 반면, CRD는 지침(Directive) 형태로 각국이 국내법으로 전환해 시행해야 함

9) BIS(2019), "Definition of capital in Basel III - Executive Summary"

10) Braun et al.(2019), "Introduction to Bancassurance"