

第7章

経済危機後の財閥再編と事業再構築

安倍 誠

はじめに

韓国経済の産業組織上の特徴として、「財閥」(Chaebol)と呼ばれる大企業グループが多数存在することがあげられる。財閥は、創業者およびその家族が支配株主でかつ経営をも掌握しており、さまざまな事業に多角化展開していることを特徴としている。韓国を代表する大企業のほとんどが財閥の系列企業であり、財閥は経済成長のエンジンの役割を果たしてきたと評価されることも多い。他方、その規模の大きさによる産業、経済、さらには社会全体への影響力の大きさが批判の対象となってきた。とくに、財閥が政府の開発政策のもとで成長してきたことから、創業者家族が政府との癒着関係によって富を蓄積してきたとの疑惑の目が常に向けられてきた。

1997年の初頭から韓国では中堅財閥の経営破綻が相次いだ。これによって銀行、その他金融会社の不良債権問題が深刻化したことが、経済危機の直接の発端となった。そのため、財閥は危機の主犯とみなされ、社会的な批判が高まった。経済危機後の構造調整の過程でも、大宇などの大型グループを含め財閥の破綻は続き、「財閥解体」といった言葉がマスコミをにぎわすようになった。しかし、経済危機から8年あまりが経過した今日、サムスン(三星)グループの経済・社会への影響力の大きさから韓国を「サムスン共和国」と称する論者もいるなど、韓国における財閥のプレゼンスは依然として大きい

ようにみえる。

本章の目的は、経済危機後の韓国財閥について、その大規模多角化企業グループとしての性格の変化を検証することにある。具体的には、資産規模で上位に位置する財閥の再編の実態を明らかにするとともに、再編の背後にある個々の財閥の事業再構築とその要因を探る⁽¹⁾。分析にあたっては以下の3点を重視する。

第一には、事業再構築の方向性である。韓国の財閥はこれまでの経済発展の過程で相互に必ずしも関連しているとはみられない分野にまで事業を多角化して規模を拡大していった。近年、韓国でも「選択と集中」がマスコミなどで取り上げられているが、経済危機後、財閥の多角化と規模の拡大に変化があったのか、あったとすればどのような要因によるのかについて明らかにしていきたい。

第二には、第一の点と関連して、財閥再編・事業再構築の背景にあるグローバルな産業再編の動きである。多くの財閥が淘汰され、また生き残った財閥も事業の再構築を余儀なくされたが、それは単に財務上の問題にとどまらない。財務悪化の背景には、一部の産業で世界的に進行している産業再編の波に韓国企業も巻き込まれた側面がある。その産業再編の実相から現在の韓国企業・産業の国際的な位置と問題点を明らかにしていく。

第三には、財閥政策の展開である。韓国では財閥のいっそうの拡大による影響力の増大を懸念して、1980年代後半から独占禁止法で規制を行ってきた。危機後に財閥政策にどのような変化があったかを確認するとともに、財閥の変化をふまえた政策の妥当性も併せて検討する。

以下、第1節では財閥の多角化をめぐる議論を整理するとともに、韓国政府の財閥政策および危機後の構造調整政策を概観する。第2節では危機前後の財閥の経済全体に占める地位および財閥上位ランキングの変化をみていく。第3節では財閥の淘汰・生き残りの過程を系列企業の変化をもとに分析し、その背後に東アジア全体で進行する産業再編とそれへの韓国企業の対応があることを明らかにする。第4節では新たに出現した財閥の事業展開をみたく

えで、経済危機後の財閥全体の方向性を多角化と規模という観点から論じ、事業の集中化へと向かいつつも一定程度の多角化が維持される要因を考察する。最後に、本章の議論を踏まえて政策的課題をひとつ指摘してむすびとする。

第1節 財閥の多角化と財閥改革

1. 多角化企業グループの形成

冒頭で述べたように、韓国の財閥と同様の企業形態は、戦前の日本の財閥（Zaibatsu）をはじめ、その他の開発途上国でも多くみられる。開発途上国においてファミリービジネスは支配的な企業形態であるが（星野編[2004]）、多角化を通じて大規模グループを形成する点でも共通している。先進国企業でもリスク分散、範囲の経済といったメリットから多角化展開が行われるが（淺羽[2004: 20-25]）、とくに途上国企業において多角化が顕著である要因については、以下の三つに整理することができる。

第一は、市場の未発達である。開発途上国では金融、労働などの要素市場、さらに製品市場が未発達なため、取引コストが高くなってしまふ。そのため、生産要素へのアクセスが容易な限られた少数の企業が市場を内部化してさまざまな事業に展開することのメリットが大きくなる。

第二は、政府の産業政策である。とくに韓国では、金融・資本市場が十分に発達していないなかで、政府は育成しようとする産業に参入規制を設け、少数の企業に対してのみ事業認可を与えて金融などでの支援を行った。事業認可の基準は過去の輸出やその他の政府支援事業での実績が中心であったため、実績のある少数の企業が多数の事業に参入することとなった。

第三は、リスク分散の必要性が先進国以上に高いことである。開発途上国の場合、政治的な変動が大きく、企業が政府奨励事業に参入しても政治的な

理由で頓挫することも少なくない。他方、開発途上国の企業は先進国のようにコアとなる技術をもたないために国際市場では競争上不安定な地位にあることから、単一の事業に集中することにはリスクがある。そのため、関連がなくても複数の事業に多角化することになる(Hikino and Amsden[1994])。とくに途上国は狭くてかつ保護された市場であるために、ひとつの事業を拡大して国際競争力を強化しようとするよりも、国内市場の範囲内でさまざまな事業に多角化展開するメリットがいっそう強まるであろう。

しかし、経済発展とともに以上であげた多角化のメリットの多くは失われていくはずである。21世紀初頭の韓国企業にとってどれだけの多角化のメリットが存在するのかを検討することは本章の課題のひとつである。

2. 財閥政策と財閥改革

(1) 危機以前の独占禁止法規制

韓国では1950年代から企業グループの形成がみられたが、財閥が本格的に多角化を通じて拡大していったのは、政府が強力な産業政策を実施した1970年代になってからである。しかし1980年代半ばになると、巨大化した財閥、とくにその政経癒着ぶりと一握りの創業者家族が経済を支配していることに対する批判が高まることになった。持続的な経済成長を実現して民主化への胎動もみられるなかで、成長を通じた豊かさばかりでなく、公正さをも国民が求めるようになった反映でもあった。学界のなかでも、財閥が個別市場を独占している「市場集中」問題のみならず、多角化展開によって要素市場など、経済全体を支配するまでに巨大化し、それが政治・社会的な影響力の行使にまでつながりかねないとする、いわゆる「一般集中」問題が提起されるにいった(李奎億・李成舜[1985], 李奎億・李在亨[1990])

これを受けて政府は、1986年の独占禁止法(「独占および公正取引に関する法律」、以下「独禁法」と呼ぶ)改正において、財閥規制の条項を新設した。具体的には、第一に、純粋持株会社の設置を原則的に禁止にした。日本の独禁

法に倣った措置であるが、グループを管理調整する有効な手段を禁止することで、財閥の組織的拡大を抑制しようとするものであった。第二に、資産額が上位の財閥を「大規模企業集団」に指定し、指定されたグループに対して系列企業間の直接相互持ち合いの禁止、他企業への出資総額の制限⁽²⁾、他系列企業への債務保証の制限といった規制を加えた。いずれも財閥が系列企業を無制限に拡大することを抑制するための規制であった⁽³⁾。

政府の財閥政策は単に拡大の抑制だけではなかった。1994年から通商産業部（現在の産業資源部）は「業種専門化誘導施策」を実施した。これは大規模企業集団に属する財閥に2、3の主力業種を選ばせ、その業種の専門企業・グループへの転換を促進しようとする措置で、翌1995年の独占禁止法施行令の改正によって、主力業種の系列企業向けの出資は出資総額制限の適用除外とした⁽⁴⁾。財閥の「たこ足的」な非関連多角化は個々の事業の競争力を弱めており、資源を特定業種に集中させることこそが各財閥、ひいては韓国経済全体の競争力向上につながるというのが韓国政府の考え方であった。1997年には効果がみられないとして同施策は廃止となるが、政府はその後も業種専門化への意欲をもちつづけ、それが経済危機直後の構造改革にも反映されることとなった。

(2) 危機後の財閥改革

危機直後の財閥改革

冒頭でみたように財閥は危機の主犯とみなされ批判の矢面に立ったが、未曾有の経済危機のなかで金融システムの建て直しが急務であった。そのため、さらなる企業の連鎖倒産を防ぐために、政府がまず行ったのは企業再生スキームの整備と負債の削減であった。まず1998年6月に債権銀行団は、新設された金融監督委員会の指導をもとに、資産規模6位～64位グループの系列企業および中堅企業のなかで、再建の見込みのない55社について、清算などによる企業整理を勧告した。そのうえで、それ以外の将来性はあるが財務的に問題を抱えている企業に対しては、企業再生を迅速に行うために企業と金

融機関の間で協約を結び、利払い猶予・金利減免や債務の株式化などを通じて再生を図る「ワークアウト」と呼ばれるスキームがつけられた。

さらに、企業の債務削減を促進すべく5大グループについては1998年12月に主債権銀行との間で「財務構造約定」を締結し、1999年末までに負債比率を200%にまで引き下げ、その実現のために系列企業の整理・資産の売却などを積極的に進めることを企業側が約束することとなった。この負債比率200%引き下げの約定締結の方法は、その後5大グループ以外の財閥に対しても適用された。

これと並行して試みられたのが財閥の事業整理である。危機直後に発足した金大中政権は、財閥の「たこ足式」な非関連多角化を競争力低下・経営破綻の元凶として改めて問題視した。具体的には事業再編は民間企業が自主的に行うものとしつつも、財閥が系列企業を相互に交換して集約化を図る、大規模事業交換（「ビッグディール」）の実施を財界に迫った。これを受けて当時の5大グループおよび財界団体である全国経済人連合会（「全経連」）は1998年10月に、石油精製、石油化学、半導体、電子・自動車、発電設備、鉄道車両、航空機の各事業について、グループ間での事業統合・交換計画を発表した。しかし、実施過程ではさまざまな問題が生じ、石油化学や電子・自動車は結局計画が頓挫するなど、大きな成果が得られたとは言い難かった。2001年1月には第2次ビッグディールとして、産業資源部は製紙、セメント、石油化学、鉄鋼（電炉）、合繊、綿紡、農業機械といった産業をリストアップした。しかし、各業界から激しい反発を受け、「新ビッグディール」は民間が自主的に行うこととして事実上頓挫してしまった。

コーポレートガバナンス重視の改革

政府主導の事業整理が十分に進まない一方で、経済危機後の企業改革の中心となったのがコーポレートガバナンス改革であった。財閥が破綻を招くような非効率な経営を行った原因は、外部株主、債権者など外部利害関係者が十分な情報を得る機会や意見を反映させる手段をもっていなかったことにあり、また支配株主である創業者家族がその支配力に見合うだけの責任を取る

仕組みがなかったことが問題であるとの主張が高まった。経済危機後の資金の出し手のひとつである世界銀行が積極的であったこともあり、コーポレートガバナンスをめぐる制度改革が矢継ぎ早に実行に移された。

具体的には、1998年から2000年にかけての証券取引法と商法の一連の改正を通じて、取締役の権限・義務の明確化、社外取締役ならびに監査委員会制度の導入、少数株主権の拡充、情報開示制度の充実化などが図られた。財閥ばかりでなく企業全体にかかわる改正であったが、役職に就いていなくても経営に影響力を行使する業務執行指示者の責任事項を商法に新設し、また同一グループ内の他系列企業の役職員もしくは過去2年間以内に役職員であった者を社外取締役の欠格事由とするなど、財閥を強く意識した改正も行われた。さらに、1998年の「株式会社の外部監査に関する法律」の改正により、独占禁止法上の大規模企業集団に指定された財閥は、原則として系列企業すべてを対象とした結合財務諸表を作成することが義務づけられた⁽⁵⁾。

独占禁止法の財閥規制も経済危機後、改正が繰り返された(表1)。同じ条項が何度も修正されるなど混乱もみられるが、財閥の規模・独占の問題よりも、コーポレートガバナンスの改善に明らかに重点を置くようになっている。たとえば、1999年の改正において、一定の要件を満たせば純粹持株会社の設立が可能となった⁽⁶⁾。企業の構造調整を円滑に行えるようにすることが理由のひとつであったが、所有構造を単純化させて外部からの監視を容易にすることも重要な改正理由であった。過度な事業支配力の集中につながる持株会社の設立もしくは転換の禁止など、日本の持株会社解禁時には規定された独占に対する配慮が一切ないことにも、ガバナンス重視の姿勢が現れている。

また2005年の新たな改正では、出資総額制限の適用除外項目として、経済危機以前の主力業種への出資に代えて、持株会社の設立、内部監視システムの整備、所有構造の単純化、所有と支配の乖離度の縮小⁽⁷⁾など、コーポレートガバナンス関連の規定を新たに導入した。事業拡大そのものよりも、非効率な事業拡大を助長するような企業グループの構造の改善を政府が重視していることがうかがえる。

表1 経済危機後の独占禁止法の主な改正

改正次	改正日	主な内容
第5次改正	1996.12.30	<ul style="list-style-type: none"> ・債務保証制限の強化（200% → 100%） ・禁止対象となる不公正取引行為に特殊関係人に対する不当支援行為（不当内部取引）を追加
第6次改正	1998.2.24	<ul style="list-style-type: none"> ・出資総額制限の廃止 ・新規債務保証の禁止・既存債務保証の解消
第7次改正	1999.2.5	<ul style="list-style-type: none"> ・持株会社設立を一部解禁 ・公正取引委員会による金融取引情報請求権の新設（2年時限）
第8次改正	1999.12.2	<ul style="list-style-type: none"> ・出資総額制限制度の復活（純資産額の25%） ・大規模内部取引の取締り議決および公示制度の導入（上位10位以内のみ（施）） ・不当支援行為に対する課徴金額引き上げ
第9次改正	2001.1.16	<ul style="list-style-type: none"> ・持株会社設立要件の緩和 ・金融取引情報請求権の時限3年延長 ・大規模内部取引規制対象を大規模企業集団全体に拡大（施）
第10次改正	2002.1.26	<ul style="list-style-type: none"> ・資産規模上位30位大規模企業集団制度を廃止，出資総額制限制度は資産総額5兆ウォンの企業集団，相互出資・債務保証の禁止，金融・保険会社の議決権制限，大規模内部取引の議決・公示制度は同2兆ウォン以上の企業集団を新たに対象 ・出資総額制度の適用除外を追加，負債比率100%未満の企業集団は出資総額規制対象から除外 ・出資総額制限超過分への是正措置の特例（課徴金に代えて議決権停止） ・系列金融・保険会社の議決権停止の緩和（役員選任・解任，定款変更，合併などは他の特殊関係人を含めて30%まで許容）
第11次改正	2005.1.27	<ul style="list-style-type: none"> ・持株会社設立の弾力化 ・相互出資制限企業集団所属非上場・非登録企業に対する公示義務強化 ・金融取引情報請求権の復活 ・系列金融・保険会社の議決権制限を30%から15%に段階的に強化 ・負債比率100%未満企業集団の出資総額規制除外制度を廃止 ・出資総額制限の適用除外を再整備（内部牽制システム整備，持株会社制を導入したグループ全体，所有構造が単純で系列社数が一定数以下，所有・支配の乖離度が小さいなど（施））

（注）（施）は改正直後の施行令の主な改正内容。

（出所）遠藤 [2004] をもとに中山 [2001] [2002] および公正取引委員会資料などにより筆者作成。

以上でみてきたように、経済危機後、政府は財閥に対して債務の調整、さらにはコーポレートガバナンスの改善により効率性を改善する方向に政策的に誘導しようとした。そこでは以前のような独占規制や事業多角化の抑制を直接的に行うという色彩は薄かった。

第2節 財閥の順位と規模の変化

以下ではまず財閥の資産額ランキングおよびフロー面での規模の変化から、経済危機後の財閥再編の実態を明らかにしていく。

1. 財閥ランキング

財閥を観察するうえで有用なのが、前節で述べた独占禁止法上の企業集団指定制度である。公正取引委員会は1986年から資産額基準で上位50位までの大企業グループを、1993年からは30位までを「大規模企業集団」に指定してきた。2002年からは資産総額が2兆ウォン以上の企業集団を「相互出資制限企業集団」に指定する制度に変更した。

表2は公正取引委員会の発表にもとづく1990年、1997年、2005年の企業グループランキングを示したものである。1990年と1997年には個人およびその家族が支配株主でない起亜グループがランク入りしている。2005年時点では規定の変更により公営企業、さらには公営企業から民営化されたグループも新たに指定されるようになった。また、破綻した大宇グループから分離したグループも入っている。

2005年のリストに新たに公営企業および民営化された企業グループを入れるようになったことは、こうした企業が韓国経済において大きな地位を占めていた事実を改めて示すものであり、重要な変化である。しかし、ここでは冒頭で述べたような創業者およびその家族が所有・経営を支配している企業

表2 上位財閥の資産

1990年		資産額	系列 社数	1997年		資産額	系列 社数	負債 比率
1	現代	14.28	39	1	現代	53.60	57	436.7
2	大宇	11.76	27	2	サムスン	51.65	80	267.2
3	ラッキー金星(LG)	11.19	58	3	LG	38.38	49	346.5
4	サムスン	10.44	45	4	大宇	35.46	30	337.5
5	韓進	4.72	17	5	鮮京(SK)	22.93	46	383.6
6	鮮京(SK)	4.61	24	6	雙龍	16.46	25	409.5
7	雙龍	4.10	21	7	韓進	14.31	24	556.7
8	ロッテ	3.22	31		起亜	14.29	28	516.8
	起亜	3.07	10	8	ハンファ	10.97	31	751.4
9	韓国火薬(ハンファ)	3.03	27	9	ロッテ	7.77	30	192.1
10	大林	2.41	13	10	錦湖	7.49	26	477.7
11	韓一	1.95	13	11	漢拏	6.64	18	2,064.6
12	東亜建設	1.87	16	12	東亜	6.46	19	354.7
13	斗山	1.80	23	13	斗山	6.37	25	688.3
14	暁星	1.75	14	14	大林	6.18	21	423.3
15	錦湖	1.73	18	15	ハンソル	4.35	23	291.8
16	三美	1.49	14	16	暁星	4.13	18	370.3
17	東国製鋼	1.41	13	17	東国製鋼	3.96	17	218.4
18	極東精油	1.27	4	18	真露	3.95	24	3,778.6
19	コーロン	1.27	19	19	コーロン	3.91	24	318.1
20	極東建設	1.20	10	20	コハップ	3.69	13	590.0
21	東部	1.19	13	21	東部	3.68	34	261.7
22	漢拏	1.00	7	22	東洋	3.45	24	307.5
23	宇成建設	0.93	7	23	ヘテ	3.40	15	658.3
24	トンイル(統一)	0.90	17	24	ニューコア	2.80	18	1,224.4
25	汎洋商船	0.87	4	25	亞南	2.66	21	478.0
26	高麗合織(コハップ)	0.86	7	26	韓一	2.60	7	577.6
27	味元(大象)	0.81	20	27	居平	2.48	22	347.4
28	太平洋化学	0.79	22	28	大象	2.24	25	416.6
29	漢陽	0.78	4	29	新湖	2.16	25	490.9

(注) 公正取引委員会が指定した「大規模企業集団」(2005年は「相互出資制限企業集団」: 資産額が2兆ウォン以上)。2005年は以下、大韓電線、永豊、イーランド、大宇自動車、農心、東洋化学、ハイト麦酒、文化放送、三養、韓国タイヤ、と続く。

資産額は直近会計年度基準で、金融・保険企業の場合、資本総額または資本金のなかで多い方を資産額として計算。負債比率は、金融・保険を除く。

資産利益率は当期純利益/総資産額(金融・保険を除く)、1998～2004年の平均値。同期間内のデータが入手できないグループは空欄。

網掛け部分は支配株主が個人およびその家族ではないグループ。

1990年の太字斜体のグループは1997年までに、1997年の太字斜体のグループは2005年までに、それぞれ29大グループから脱落したグループ、2005年の太字斜体は新たに30大グループ入りしたグループ。

(出所) 公正取引委員会資料より筆者作成。

額・負債比率・系列社数

(単位:兆ウォン, 社, %)

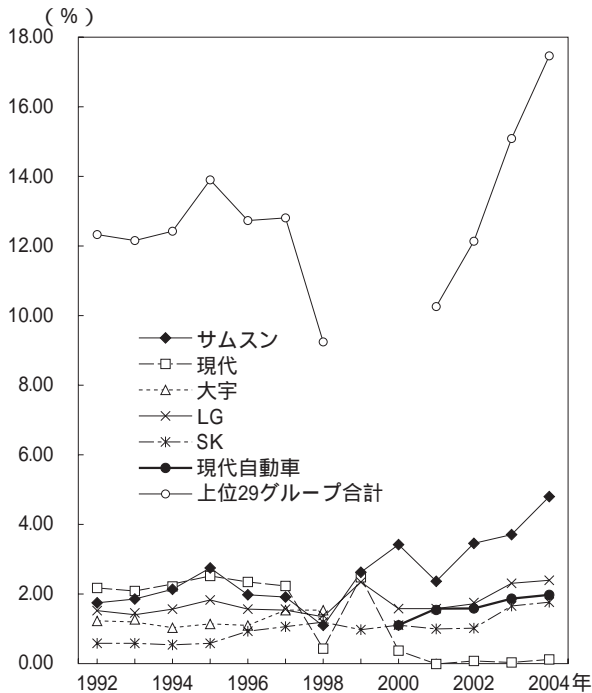
2005年		資産額	系列社数	負債比率	資産利益率
1	サムスン	107.62	62	50.00	8.6
	韓国電力公社	98.31	11	53.20	
2	現代自動車	56.04	28	103.39	
3	LG	50.88	38	103.54	5.0
4	SK	47.96	50	137.22	4.4
	韓国道路公社	32.38	3	85.08	
5	ロッテ	30.30	41	70.34	4.0
	KT	29.32	12	163.30	
	ポスコ	25.71	17	40.49	
	大韓住宅公社	24.95	2	223.93	
6	韓進	24.52	23	217.24	0.8
7	GS	18.72	50	93.35	
8	ハンファ	16.22	30	179.22	0.8
	韓国土地公社	15.58	2	245.92	
9	現代重工業	15.17	7	234.39	
10	錦湖アジアナ	11.41	18	201.38	- 0.3
	韓国ガス公社	10.14	2	212.23	
11	斗山	9.73	18	175.70	0.4
	韓国鉄道公社	8.66	11	1.52	
12	東部	8.17	21	162.99	0.6
13	現代	6.07	7	298.22	
14	新世界	6.01	13	131.40	
	GM大宇	5.98	3	164.78	
15	CJ	5.91	48	84.74	
16	LS	5.88	17	121.86	
17	東国製鋼	5.80	8	132.92	2.2
18	大林	5.69	12	97.29	4.6
	大宇建設	5.50	14	152.71	
	大宇造船海洋	5.41	3	204.16	
19	東洋	4.86	16	321.88	- 1.0
20	暁星	4.77	16	147.43	0.9
21	コーロン	4.43	28	248.10	- 0.5
	KT&G	4.38	8	21.69	
	農業基盤公社	4.22	2	206.31	
22	STX	4.14	14	257.43	
23	現代百貨店	3.78	20	87.74	
	現代オイルバンク	3.75	2	193.65	
24	KCC	3.53	7	71.76	
25	セア	3.37	28	63.32	
26	現代産業開発	3.27	12	103.88	
	ハナロテレコム	3.21	6	78.90	
27	ハンソル	3.15	10	170.15	- 3.1
28	ブヨン	3.05	6	1,155.79	
29	泰光産業	3.05	44	48.05	

グループである財閥を議論していくため、個人およびその家族が支配株主ではない大企業グループは分析の対象外とする⁽⁸⁾。公正取引委員会が発表した順位は1997年の30位までが最も少なく、われわれが財閥として分析できるのはここから起亜を外した29グループである。よって、1990年-2005年についても財閥とみなすことが可能な上位29グループを議論の対象とする。

2. 財閥付加価値の対GDP比の変化

まずフローの視点から財閥の経済全体に占める位置とその変化をみてみたい。

図1 財関付加価値の対GDP比の推移



(注) 金融・保険会社を除く。

(出所) 新産業経営院 [各年] より筆者作成。

図1は付加価値額⁹⁾の対GDP比について、主要6グループ、および上位29グループの合計を表したものである。使用したデータにはさまざまな制約があるのであくまでもここでの数値は暫定的なものだが¹⁰⁾、全体の趨勢は把握することができる。

まず上位29グループ合計をみると、1995年に跳ね上がった後に戻ってはいませんが、1992年から1997年にかけては趨勢として緩やかな上昇を続けていた。それが経済危機後の1998年には大きく落ち込んでいる。1999年と2000年についてはデータを取ることができなかったが¹¹⁾、2001年以降は急速に上昇し、危機以前の水準をはるかに上回っていることがわかる。

個別上位グループをみると、近年のサムスンの上昇が著しい。現代は分裂によって大きく比率を下げてしまったが、代わってLG, SK, それに現代グループから分離した現代自動車グループがそろって比率を上昇させている。この結果、2004年における上位4グループ(サムスン, LG, SK, 現代自動車)の付加価値総額の対GDP比は11.31%に達し、この4グループだけで29グループ全体の3分の2を占めている。財閥が経済フロー面で占める位置は、一時期の経済危機ショックを完全に克服して、トップグループ群を中心に高まる一方となっているのが現状である。

3. ランキングの変化

つぎに表2から上位29グループのなかでの変化をみてみよう。1990年にランキング入りしながら1997年にはランキングから落ちたグループは8グループである。ところが、1997年にランキングしているグループのうち、13グループが2005年のランキングから脱落している。実に半分近いグループが入れ替わったことになり、経済危機が財閥に与えたインパクトの大きさがうかがえる。

新たにランキング入りした13グループにおいて顕著な傾向は、既存大グループから分離したグループが多いことである。現代自動車、現代重工業、現代百貨店、KCC、現代産業開発は現代から、新世界とCJ(旧第一製糖)はサムスンから、GSとLSはLGからそれぞれ分離したグループである。このほかに1997年以前にサムスンから分離していたハンソルを合わせると、2005年の29グループ中13グループがサムスン、現代、LGおよびその親族の傍系グループで占められたことになる。

表2を資産額および系列企業数からもう少し詳しくみてみると、1997年の時点では現代、LG、サムスン、大宇の4グループが資産額でトップ集団を形成しており、これに鮮京(現在のSK)グループが続いているが、その下とは資産規模でかなりの差があることがわかる。2005年になると、サムスンが資

産額107億ウォンと、1997年に比べてほぼ倍増させて首位に立っている。続いて現代自動車、LG、SKが2位集団を形成している。サムスンとは資産額で2倍の開きがあり、サムスンが突出した存在になっていることがうかがえる。とはいえ、SKグループも資産額が2倍以上に増加しており、現代グループから分離して生まれた現代自動車グループはすでに元の現代グループの資産額を抜いている。多くの系列企業を切り離したLGグループも資産額は大幅に増加している。これら上位の各グループは経済危機後も比較的高い利益率を維持している。

これに対して経済危機で生き残った中下位圏内のグループは、ロッテ、大林など一部を除くと利益率が低い。資産額ではロッテが大幅に増加したのを除くと上位4グループほど増えておらず、上位と中下位の差が拡大傾向にあることがわかる。しかし中下位グループのなかでは順位に大きな変動があり、二極化ともいべき動きがみられる。大きく躍進したロッテに加え、ハンファ、斗山、東部の各グループは、資産額を伸ばして順位を上げている。これに対し、大林、ハンソル、暁星、コーロンの各グループは資産額が横ばいしないし減少しており、順位を下げてしまっている⁽¹²⁾。

以上でみてきたように、経済危機を契機に多くのグループが上位ランキングから姿を消した。代わってランキング入りしたグループの多くは、トップクラスの財閥から分離して新たに形成された、いわば「衛星財閥」であった。トップクラスの規模はサムスンを筆頭に突出する一方、生き残っている中堅グループのなかでは大きな順位の変動がみられた。次節では、これらの変化の要因を、主に各財閥の事業再構築を通じて明らかにしていく。

第3節 財閥の事業再構築と産業再編

本節では前節でみた財閥の再編を、個々の財閥の事業再構築の過程から検討することにする。具体的には淘汰されたグループ、および危機後も生き

残ったグループのそれぞれについて、主要系列企業の整理・売却、もしくは買収・新規設立の動きを整理する。さらに、こうした事業再構築を促した要因のひとつとして、産業レベルで進行しているグローバルな競争の激化があることを明らかにしていく。

1. 系列企業の変動

(1) 吸収合併と家族内分離

まず1997年の上位30グループ⁽¹³⁾について、資産額が1000億ウォン以上の系列企業が2005年までにどのような変化をみせたのか、また新たな同じく資産額1000億ウォン以上の系列企業はどのような経緯で系列企業となったのか、各社の事業報告書、監査報告書、その他報道資料などで確認する作業を行った。その結果は別表1、別表2に示している。1997年時点での系列企業の2005年までの変化をまとめたのが表3である。1997年時点の系列企業数は全部で366社あったが、そのなかで211社が消滅しているか、所有が変わっている。経済危機が企業に与えたインパクトの大きさがうかがえる。

2005年のランキングから消えた14グループ(起亜グループを含む)の場合、系列企業のなかで企業が存続していて支配株主も変化のない企業は181社中わずか5社しかない。対象を除く13グループでは系列企業の多くが会社整理法(日本の会社更生法)上の法定管理、和議、ワークアウト、もしくは清算されており、事実上これらグループは経営破綻により完全に解体されてしまったといってよいであろう。生き残ったグループでも、1997年時点での系列企業の実に3分の2が2005年までに各グループから姿を消していた。生き残りのためにグループの大幅な再編が行われたことがうかがわれる。

ただし、淘汰されたグループ、生き残ったグループを含め、消滅もしくは直接的な支配株主の変化があった211社のなかで、57社は同一グループ内の他企業に吸収・合併された企業である。経営が悪化した系列企業を比較的優良な企業が吸収するケースが大部分であった。とくにグループ内での債務保証

表3 1997年30大グループ

	存続	整理	同一グループ	家族内	国内企業が	うち大グループ*
			に吸収	系列分離	買収	
淘汰グループ	5	100	13	0	38	22
生き残りグループ	150	114	44	34	11	6
計	155	214	57	34	49	28

(注) 企業が分割された場合は、清算企業を除きそれぞれ別企業としてカウントした。

*は2005年に公正取引委員会が相互出資制限企業集団に指定したグループに買収された企業(出所)別表1, 別表2をもとに筆者作成。

が禁止されたことが、統合を促す大きな要因になったと考えられる。また生き残ったグループのなかでは、グループから創業者家族の一部が所有・経営を継承して分離した企業が34社にのぼる。これらは新たなグループを形成して分離したものの、厳密な意味で所有者の変更があったとはいえないであろう。しかし、後でみるように、家族内での分離も既存グループの事業整理の一環とみることができる。

(2) 外資買収と他財閥への編入

実質的に所有者が変更されたケースをみると、国内企業による買収が49社、外資企業による買収が25社である。外資企業の買収には、これまで合併であった事業の持株を相手企業から買収した4社も含まれている。また、外資系の投資ファンドがいったん買収した後に、国内企業に再売却されたケースも少なくない。現在、外資系投資ファンドの所有である5社も、将来的に国内企業に再売却される可能性は高いとみられる。外資による買収は必ずしも企業整理において支配的な方法ではなく、韓国経済が「アメリカ資本にのみ込まれる」といった見方は必ずしも適切ではないことがわかる。外資脅威論が出てきた背景には、大宇自動車のGMへの売却や、ソプリングループ(The Sovereign Group)によるSKグループ買収攻勢⁽¹⁴⁾など、マスコミで大きく取り上げられるような象徴的な事例があったことが作用したとみられる⁽¹⁵⁾。

国内企業に売却された企業に目を向けると、49社中28社が2005年時点で公

系列企業の2005年末までの変化

外資企業が 買収	清算	再建中	その他	不明	計
11	17	14	3	1	105
14	4	4	3	2	264
25	21	18	6	3	369

数。

遂げたグループもある。また現在再生スキームのもとにある18社、および外資ファンドが保有中の企業の多くが、これら大財閥に買収される可能性が指摘されている。つまり、経済危機後の財閥の解体ないしリストラの過程で切り離された企業の多くは、結局はまた大財閥中心の産業組織のなかに吸収されてしまっていることになる。

他方、再生不可能と判断されて清算された企業が22社ある。以上で述べたどれにも属さない「その他」に分類された6社のなかで、株式が分散している、もしくは究極的な支配株主が特定の個人・家族ではない企業となったのは2社にすぎない⁽¹⁶⁾。通貨危機を契機として、支配株主が直接もしくは間接的に経営に携わる所有者企業から経営者企業への転換は、少なくとも財閥の系列企業ではほとんど生じなかったことになる。通貨危機とその後の構造改革は、多くのプレーヤーの入れ替えをもたらしたが、所有者企業・大財閥中心という企業体制の構造そのものは基本的に変わらなかったのである⁽¹⁷⁾。

2. 財閥の浮沈と事業再構築

つぎに、実際に1997年から2004年までの各グループの系列企業の変動を例に、各財閥が経済危機に直面してどのように事業を再構築しようとしたのかをみていく。

正取引委員会が指定した

「相互出資制限企業集団」

(資産額2兆ウォン以上)

に指定されたグループに

買収されている。なか

には後でみるように、複数

企業の買収を通じて新た

に上位財閥にまで成長を

(1) 上位グループ

別表2からもわかるように、現代、サムスン、LG、SKの上位4大グループは、SKグループを除くといずれも1997年以降、大幅な系列企業の分離を経験している。規模や時期、事情は異なるものの、いずれも創業者家族内での世代継承にともなう財産分与ないしは分裂というかたちで行われている。韓国の相続慣行は、長子単独相続の日本とは異なって分割相続である。家族内での系列企業の分離は、韓国社会に根強く残っている相続慣行が財閥の世代継承にも反映されたものとみることができる⁽¹⁸⁾。しかし、家族内であってもひとたび分離されれば、完全に独立したグループとして経営が行われる。家族内での系列分離を通して、上位グループは一部既存事業の整理を行ったと捉えることも可能なのである。

サムスングループの場合、1988年に初代会長の李秉喆が死去し、三男の李健熙が新たな会長に就任した。これにともなって1990年代に入ってから李健熙の兄弟姉妹は系列企業の分与を受けて次々に独立した。経済危機以後の親族内の系列分離もその延長線上にある⁽¹⁹⁾。分離していったグループはCJ(食品)、新世界(百貨店)、ハンソル(製紙)、セハン(繊維)、普光(流通・マスコミ)といずれも従来型産業を主な事業としており、サムスンが限界的な事業を切り離して電子、サービス、金融といった成長性のある産業を事業の中心に据えようとする意思をみてとることができる。ただし、分離の方向性は基本的に経済危機以前に確定しており、しかもいずれも小規模な分離にとどまった。依然として化学、機械といった中核事業以外の系列企業も多数グループ内に抱えている。そうしたなかで、サムスンは危機後、サムスン電子の液晶パネルと携帯電話端末を半導体と並ぶ収益の柱に育てることに成功した。サムスングループはサムスン電子を牽引役として群を抜く利益を上げ、資産規模を大幅に拡大することとなった。

これに対して経済危機後に系列企業の分離が本格化したLGグループの場合は、より大規模なかたちでグループが分割された。LGグループは具一家と

許一家の多くの家族構成員が長く経営に参与するかたちで一体経営を続けてきたが、第一世代が退場して両家族間の凝集力も弱まってきていた。また具一族内でも四親等以上離れた家族が経営に参与し、一体で経営を続けることに限界が生じていた。そのため、2003年に具家の傍系家族がLSグループとして、2004年に許家がGSグループとしてそれぞれ分離することになった。LSグループには電線・非鉄金属、重電、ガス事業を、GSグループには建設、石油、流通事業を分与し、自らは化学、電子、情報通信分野に集中しようとする事業戦略にもとづいて再編が行われたといえる。サムスンと比べてLGグループの分割はより大規模ではあるが、資産規模は依然として増加傾向にある。

現代グループは1990年代に入ってから創業者鄭周永の弟および子息の間で系列企業の分離が徐々に進んでいたが、2000年の次男鄭夢九と五男鄭夢憲の間の紛争によってグループは本体である現代グループ、それに現代自動車グループ、現代重工業グループと大きく三つに分裂することになった。しかし、現代グループ本体から分離された企業はそれぞれの事業に特化することとなったが、現代グループ本体には電子、建設、商社、機械、海運など雑多な事業が残った。結局、現代グループ内に残ったいくつかの企業はその後経営が悪化してグループから離脱し、現代グループは大きく資産規模を減らして中位財閥にまで転落することとなった。

これに対してSKグループは他の上位3グループとは異なって親族内系列分離は経験していない。経済危機後もエネルギー事業を中心に拡大路線をとって資産額を大幅に増加させた。しかし、SKグローバル（現SKネットワークス）の粉飾決算問題と先に述べた外資ファンドによる買収攻勢を契機に事業を整理し、グループ創業当時の事業であった繊維部門を縮小するとともに、金融事業から事実上撤退してエネルギー、化学、情報通信を主力事業とする戦略を打ち出している。

(2) 中下位グループ 本業回帰

資産額が減少・横ばい傾向のグループ

前節でみたように、経済危機後も生き残った中下位グループのほとんどは低収益に苦しんでいるが、そのなかでも資産額順位の変動がみられる。別表2からわかるように、順位を落としている大林、ハンソル、暁星、コーロンの場合、経済危機後、事業を一部整理して創業当時の主力事業への回帰を鮮明にしている。しかし、一部を除くと目立った成果をあげていない。

製紙業を中心にさまざまな業種に多角化展開していたハンソルグループは、金融関連企業をすべて整理した。そのうえで製紙でも限界的な事業であった新聞紙製造部門（全州工場）を外資との合併企業とした後に完全に売却した。本格的な新規事業として携帯電話サービス事業への進出を果たしたが、激しい競争に苦戦を強いられ、わずか3年で撤退を余儀なくされている。コーロングループは合成繊維を中核としたグループだが、金融2社をグループから分離させた。その一方で、別表2には出てこないが、経済危機以降、インターネット関連の事業をいくつも立ち上げているものの、グループ全体を支えるような存在には程遠いのが実状である。暁星も同じく合成繊維を中核に、機械などにも多角化展開しているグループであるが、危機後、BASFとの合併で行ってきたポリスチレン事業の持株をBASFに全量売却した。目立った新たな事業への進出は行っていない。

建設、化学を中心とする大林グループは思い切ったリストラが効果をあげたためか、資産額が大幅に減少するなかで、高い利益率を実現している。危機後、大林はまず金融関連事業から完全に撤退し、水まわり・衛生機器分野で国内シェア1位である大林窯業も売却した。主力事業のひとつである大林産業の石油化学部門でも、川上のエチレンを製造するナフサクラッカー部門はハンファ石油化学と事業統合を行い、麗川NCCを設立して事実上グループから分離した。川下のポリプロピレン（PP）事業では、ハンファの同事業を低密度・超低密度ポリエチレン（LDPE/LLDPE）事業との交換で取得したも

の、まもなくBASFとシェルの合弁企業であるバセル・ポリオレフィンググループとの共同出資で設立したポリミレイに移管した。ポリミレイはバセル側の主導で経営されているとされる。

拡大戦略に乗り出したグループ

これに対して経済危機以降に大きく資産額を伸ばしたロッテ、ハンファ、斗山、東部の各グループは、系列企業に大きな動きがみられた。このなかでロッテと東部は、既存事業を維持・強化しつつ、新規事業にまで積極的に乗り出している。ロッテグループは日本でもなじみの深い食品に加え、ホテル、流通から化学、機械と幅広い事業を行っているが、2003年に現代グループ系列の現代石油化学をLGグループと共同で買収し、その後分割してロッテ大山油化を設立した。また2004年には破綻したコハップ(高合)グループの石油化学部門であるKPケミカルも買収し、石油化学部門を強化した。さらに、新たにリースやクレジットカードなど、金融部門にまで事業を多角化させている。その結果、ロッテグループは資産額でほかの中下位財閥から頭一つ抜け出た存在となるとともに、高い収益率を維持している。

東部グループの場合、既存の鉄鋼および金融部門はそのまま維持したうえで、新たに半導体の受託製造事業(ファウンドリー)に進出した。この事業への進出自体は経済危機以前に計画され、まさに危機の最中に開始されることとなった。そのため大きな困難を経験したが、事業はそのまま継続され、2002年には破綻した亜南グループの亜南半導体を買収・合併し、いっそうの事業強化を図っている。

これに対してハンファと斗山の両グループは、大胆な事業の入れ替えを通じてさらなる発展を目指している。ハンファグループは火薬製造からスタートしてこれまで化学、石油精製、機械、流通、金融と事業を多角化してきた。しかし、経済危機後、石油精製のハンファエナジーを現代精油に売却するとともに、ハンファ機械のベアリング部門も切り離れた。また石油化学事業ではハンファ石油化学のナフサクラッカー部門を大林グループとの合弁会社に移管する一方、プラスチック原料など、一部誘導品の生産は後でみるように

大幅強化の方針を打ち出している。それ以上にハンファにとって大きな危機後の展開は金融部門の強化である。ハンファグループは2002年に、生命保険業界の第1位でありながら経営が破綻していた大韓生命の買収に成功した。続いて新東亜火災海上も買収し、保険を中心とした金融部門を新たなグループ事業の柱に据えている。

斗山グループは飲食品およびその関連産業が中核事業であったが、そのなかでも中心的存在であったコココーラ事業とビール事業をそれぞれ外資に売却した。その後、経済危機後の構造改革の一環として民営化されることになった韓国重工業の買収に成功した。さらに、大宇グループの破綻後、債権銀行団のもとで経営再建を図っていた大宇総合機械も買収し、機械中心のグループとして大きく生まれかわることになった。

このように中下位に位置するグループで資産額を増加させたグループは、経済危機の過程で売却された企業を買収することを通じて積極的に事業拡大・新規事業への進出を図っていた。そのなかには従来の主力事業まで大胆に売却するグループまで存在したのである⁽²⁰⁾。

3. 財閥再編と事業再構築の背景 グローバル競争と産業再編

以上でみてきたように、1997年から2003年にかけて、多くの財閥が系列企業の経営破綻により解体を余儀なくされた。生き残っているグループのなかでも、縮小トレンドから逃れられないグループがある一方で、構造調整の過程で売却対象となった企業を買収して新たな成長の機会を得ようとするグループも存在する。こうした再編の過程はもちろん各グループのバランスシート調整にもとづいているが、その背後には韓国だけにとどまらずグローバルに展開している産業再編が存在する。以下では、合成繊維産業と石油化学産業を例に、産業再編の実相と韓国産業さらには財閥再編への影響をみていく。

(1) 合成繊維産業 中国企業の台頭

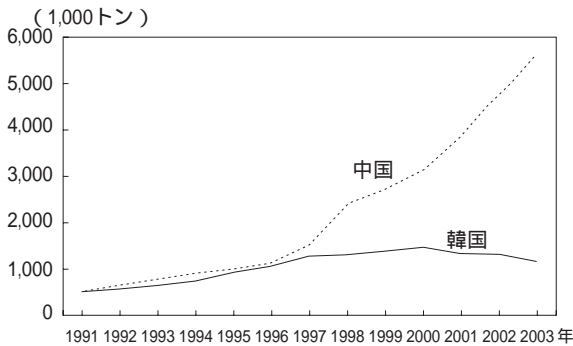
韓国の合成繊維産業にとって、1990年代前半は黄金期と呼べるものであった。韓国の織物産地である大邱は1980年代後半までに日本の北陸産地をしのぐまでに成長を遂げていたが、1990年代に入ってからアパレル産業が急拡大した中国向け輸出を中心に活況を呈した。韓国の合成繊維産業は中国向け織物輸出の原料として需要が急増し、順調な拡大を遂げたのである。1980年代まで存在した参入規制が撤廃されたこともあって、1990年代には新規参入も相次いだ。

しかし、1995年ごろから中国は韓国からの織物製品の輸入管理に乗り出した。中国内では浙江省の紹興など大規模な織物産地が出現し、国内生産を拡大しつつあった。これによって大邱の織物産地は苦境に陥り、合成繊維メーカーは中国への原系の直接輸出に切り替えた。しかし、間もなく中国内に相次いで合成繊維メーカーが勃興し、最新設備により急スピードで生産を拡大していった(図2)。韓国合成繊維産業のもうひとつの主市場であった中東にまで中国メーカーは原系・織物を輸出するようになり、韓国メーカーの生存空間は狭まる一方になっている。

こうしてグローバルな競争において苦戦を強いられるなかで経済危機が発生し、韓国の合成繊維メーカーは相次いで経営危機に陥った。この結果、1997年に合繊メーカーのなかで最も需要の大きいポリエステル・フィラメントを生産していた11社中、実に5社が法定管理ないし破産・清算となった。なかでも表2にみるように1997年以降淘汰されたグループのひとつであるコハップは、主力企業がワークアウト後、実質的に銀行管理となり、資産をロッテグループに譲渡して清算されることになった。

このほかに、アクリル・ステープル製造の韓一合繊も現在、法定管理下で再建中であるが、国内の合成繊維生産からは完全撤退することが決まっている。1997年時点で資産額26位であった韓一グループは、事実上解体されてしまった。生き残りグループのなかで合成繊維を中核事業として成長してきた

図2 ポリエステル・フィラメントの生産推移



(出所) 韓国化学繊維工業協会, 中国紡織工業局。

暁星とコーロンは、ともに比較的競争圧力の弱いナイロンやポリウレタンを中心に生き残りを模索しているが、厳しい状況に変わりはない。結局、合成繊維関連の財閥は軒並み淘汰もしくは事業停滞の憂き目にあっている。上位5大グループのひとつであるSKグループも、もともと織物・合成繊維からスタートしたグループだが、経済危機を契機に同業者である三養グループと合併でヒュービスを設立し、合成繊維製造部門はここにすべて移管するという事業再構築を断行せざるをえなくなった。

(2) 石油化学産業 日欧米多国籍企業の東アジア展開

合成繊維産業の川上部門にあたる石油化学産業も、経済危機を契機に大きな産業再編が進行した産業である。韓国では1980年代後半の好況時に、参入規制の撤廃によってナフサクラッカー部門を頂点とする石油化学コンビナートの建設が相次いだ。一時的に供給過剰の状態に陥ったが、1990年代半ばには中国や東南アジア向けの輸出を中心に好景気に沸くことになった。しかし、同時に中国・東南アジアにおいても石油化学コンビナートの建設ラッシュが起こった。とくに、これらの国にはシェルやエクソンモービル、BASF、住友化学といった日欧米の企業が合併もしくは単独で参入し、しかも年産100万トン級のプラントを次々に立ち上げていた。50万トンに満たないプラントが多

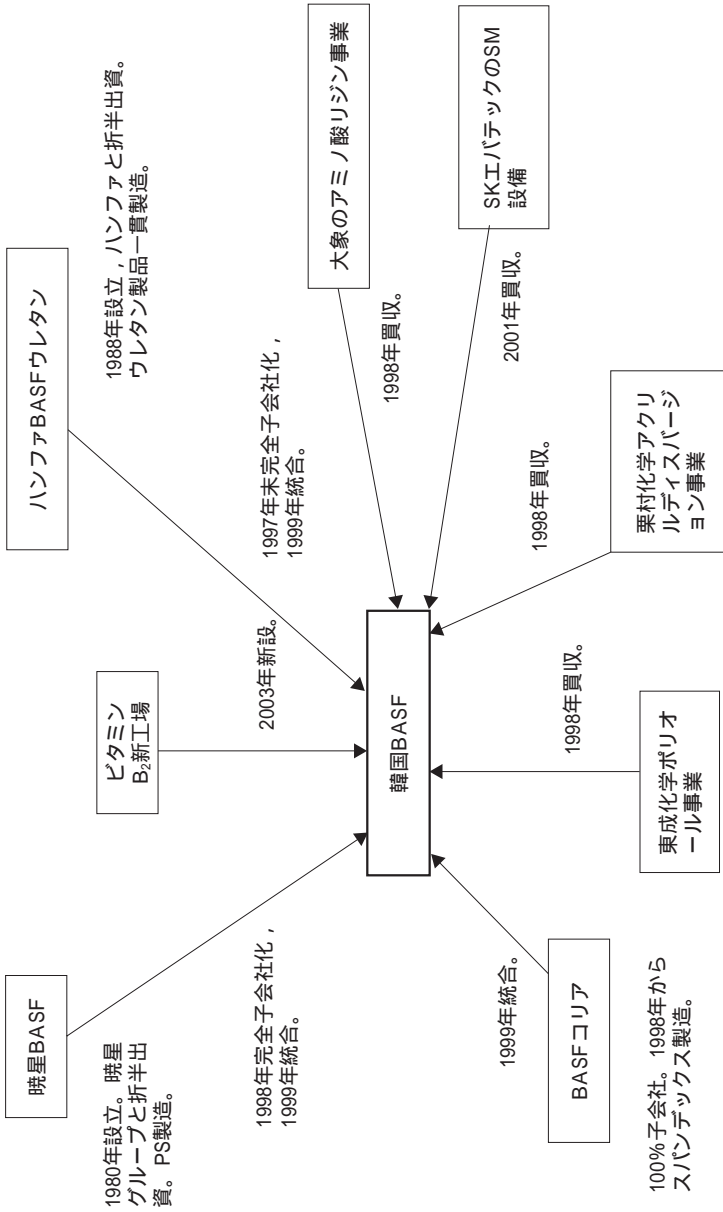
い韓国にとって、こうした多国籍企業のアジア展開は大きな脅威であった。

経済危機直後から、韓国内でも外資企業による再編の動きが本格化した。とくに積極的な動きをみせているのはドイツのBASFである。BASFはアジア全体で積極的に事業を展開しているが、とくに韓国をプラスチック原料および特殊化学品、繊維生産のための誘導品の生産基地と位置づけた。BASFはまずハンファグループとの合弁会社の相手側株式を買い取り、新たに韓国国内でヘッドクォーター的役割を果たす韓国BASFを設立した。さらに、構造調整を余儀なくされているグループから企業を次々に買収するとともに、新たな企業の設定にも乗り出している(図3)。統合生産体制を強化するために麗水に石油化学コンビナートを建設する構想もあるとされる。

このような東アジアにおける石油化学産業をめぐる情勢の変化、および韓国国内での外資の攻勢に、韓国企業はどのように対応しているのだろうか。大きく分けて、以下の三つの対応がみられる。第一は、撤退ないしは縮小である。現代グループは現代石油化学をLGグループとロッテグループに売却した。大林グループは先ほどもみたようにナフサクラッカー部門をハンファグループとの合弁事業として切り離すとともに、そのほかの既存事業も外資との合弁化もしくは完全売却を進めている。またサムスングループも、サムスン総合化学の非コア事業プラントを売却したうえで、同社をフランスのトタル・ペトロケミカルズとの合弁事業化して事業戦略はトタル側に委ねることとした。

第二は、外資との積極的な提携と事業の集中化である。その典型例がハンファグループである。ハンファ石油化学は麗川のコンビナートでBASFのイソシアネート工場に塩素を供給しているが、韓国BASFとハンファ石油化学は相互に株式を14%ずつ持ち合う資本提携を結んだ。これを土台に、BASFのイソシアネート大規模増設に対応して、必要な塩素を確保するため塩素・か性ソーダ電解部門の大増設に踏み切った。また大林産業とナフサクラッカー部門を共同事業化して切り離すとともに、同社へのPP事業の譲渡と引き替えにLDPE/LLDPE事業を取得し、プラスチック原料部門では同事業とクロルアル

図3 BASFの韓国展開



(出所) 重化学工業通信社『アジアの石油化学工業』各年版、およびBASF社ウェブサイトをもとに筆者作成。

カリ - 塩ビ関連事業に特化する体制を整えた。

第三の対応は、事業の全面的拡大による競争力強化である。LGグループとロッテグループは現代石油化学を買収したうえで、二つのナフサクラッカー部門および川下の誘導品製造部門を分割してそれぞれ傘下に収めた。2社ともエチレン生産能力を大幅に増強して他の東アジアとの競争に対処しようとしている。さらに、化学部門で国内最大を誇るLGグループは情報・電子材料事業やエンプラ事業にも積極的に乗り出している。ロッテグループも先に述べたようにコハップの石油化学部門（芳香族事業）を買収するとともに、PET樹脂、メチルメタクリレート（MMA）といった事業に新たに参入している。

以上でみてきた合成繊維産業と石油化学産業は、互いに産業の川上と川下に位置する。韓国の産業は川下では中国からの激しい追い上げにあうとともに、川上では東アジアに積極的に進出を始めた日欧米企業との競争にさらされるようになっていく。経済危機時の財閥の破綻、および財閥の生き残りのための事業再構築の背景には、このような韓国産業をめぐって展開するグローバルな産業再編の動きがあったとみることができる。

第4節 新グループの誕生と財閥の行方

前節では既存グループの淘汰と生き残りに焦点を当てて論じてきたが、危機後に新たにランキング入りしたグループも多数存在する。以下では、それらグループの事業構造を系列企業の構成からみていくとともに、これまでの議論全体をふまえて、経済危機後の韓国財閥の方向性を規模と多角化の視点から再検討する。

1. 新グループの事業構築

第3節でみたように、上位グループは親族内財産分与を通じて多くの系列

企業を分離し、その結果多くの新たなグループが誕生することになった（別表3）。このようなグループは比較的事業を集中させていることが多いが、GSグループは石油、流通、建設と幅広い業種をカバーしている。またCJ（旧第一製糖）がサムスンからの正式な系列分離後に従来の食品事業に加えて新たにエンターテイメント関連事業を立ち上げ、中核事業にまで成長させることに成功するなど、新規事業へ進出する事例もみられる。

なによりも事業拡大に積極的なのは現代自動車グループである。同グループは2001年に現代グループの自動車、鉄鋼、それに一部金融部門が分離して誕生した。現代グループは分離以前から、1996年まで30大グループ入りをしていた起亜自動車や三美特殊鋼の買収など経済危機で破綻した企業・グループの買収に積極的な姿勢をみせていた。分離後も江原産業や韓寶鉄鋼など、やはり危機以前には30位圏内に入るグループの中核的存在だったが経営が破綻していた鉄鋼メーカーを買収し、危機後の鉄鋼業の再編において中心的な役割を果たしている。さらに、自動車部品関連企業を相次いで買収または新たに設立することによって一躍資産額トップ3に入るまでに成長を遂げた⁽²¹⁾。

トップグループからの分離したケース以外に、新たにランク入りしたグループのなかで注目すべきなのはSTXグループである。ディーゼルエンジンメーカーである雙龍重工業の専門経営者であった姜徳壽が、雙龍グループ破綻後の2000年に自ら雙龍重工業を買収した。以後、姜徳壽は雙龍重工業を通じて大東造船、汎陽商船、シンダン熱併合発電、西海エナジーといった企業を次々に買収し、造船・機械、海運、エネルギー関連の一大企業グループを作り上げた。近年の造船・海運業界の好況もあって、STXグループは急速な成長を遂げている。

29位圏内には入っていないが、同様に近年急速に事業を拡張しているグループとして注目されるのがイーランドグループである。1990年ごろまでは中堅アパレルメーカーであったイーランドは2000年以降、事業拡張戦略に転じ、百貨店のニューコア（元ニューコアグループ）、スポーツグッズ製造・販

売の国際商事（元韓一グループ）といった破綻したグループの有力系列企業を次々に買収していった。その後もヘテ流通，新世化百貨店といった流通関連企業を買収を決定し，一大流通企業グループを形成しつつある。

新グループはいずれも，同一業種もしくは垂直的に関連のある事業について，主に経済危機後に破綻したグループの系列企業を買収することを通じて拡大を図った。規模の拡大，または後で述べるような垂直統合による取引コストの削減によってグループ全体の競争力を強化しようとする戦略であると考えられる。通貨危機後の構造調整にともなうM&A市場の活性化という機会を捉えて拡大を図る新たなグループが誕生していることは，韓国の産業組織の新たな動きとして注目に値する。

2. 財閥の方向性

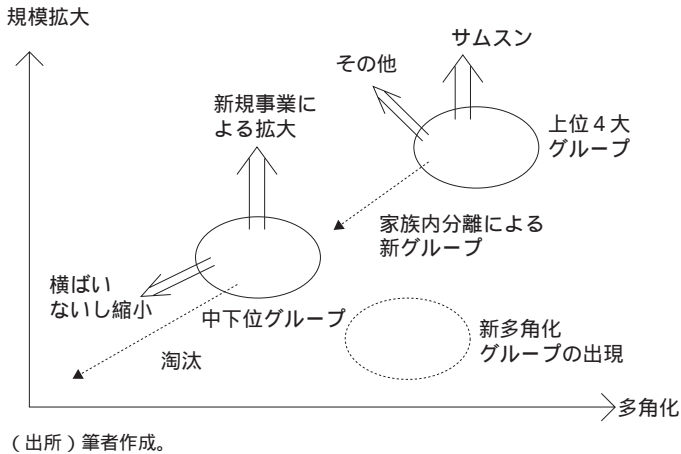
(1) 事業集中化への動き

ここまでみてきた経済危機後の財閥の事業再構築について，多角化と規模という観点から図4のようにまとめることができる。

上位グループは経済危機後，多くの系列企業をグループから分離させた。それは創業者家族内での財産分与というかたちを取っており，この時期に行われたのはちょうど各財閥の家族が第二世代への交代期にあっていたという事情もはたらいていた。しかし，上位財閥の系列企業分離は単なる家族内の財産分与にとどまらず，限界事業の整理という戦略にももついていた。系列企業の整理にともなって各財閥は多角化から事業の集中化の方向へと進んだ。しかし，系列分離を進めたもののグループ規模は維持・拡大の方向にあり，とくにサムスングループは突出した存在になっている。

他方，中下位グループは大きな順位の変動があった。大林，暁星，コーロン，ハンソルといったグループは危機後の過程でいくつかの事業から撤退し，全体の規模も横ばいか縮小傾向にある。大林を除くと，事業を集中化させた効果はあまりでない。これに対して，ロッテ，ハンファ，斗山，東部と

図4 韓国財閥の事業展開



いったグループは構造調整の過程で売却された企業を買収することを通じて、既存事業の強化、もしくは既存事業を整理しつつ新たな事業の開拓に乗り出し、多角化は抑えながらも規模は拡張させている。

経済危機後、財閥の事業領域が全体として多角化から集中の方向へと動いていることは間違いないであろう。前節でも論じたように、グローバルに展開する競争が韓国に否応なしに及ぶなかで、各グループとも経営資源を分散させずに中核分野になるべく集中させる戦略を取らざるをえなくなっていると考えられる。

(2) 残る多角化戦略の背景

とはいえ、確かに選択と集中の方向へと向かってはいるが、いまだに各グループとも多くの分野で事業を展開している。上位グループではサムスンは電子、金融、機械、化学、LGは化学、電子、情報通信、SKは石油・エネルギー、化学、情報通信であり、しかもいずれも大規模な建設部門と商事部門を抱えている。現代グループから分離した現代自動車グループも、自動車ばかりでなく鉄鋼を中核事業にしており、2006年には高炉の建設計画にも着手

した。いずれのグループも先進国の大企業と比べて事業の多角化の範囲は広いといえる。中下位グループのなかでも規模拡張に乗り出したグループは、買収を通じて既存事業の拡張や新規事業への進出を行っているが、事業を大胆に絞り込んでいるとはいえない。他方、STXやイーランドなど、買収によって拡大を遂げた新たな多角化グループも出現している。

ある程度の多角化路線が維持されるのは、第1節で述べたような多角化のメリットが残っているからであると考えられる。ここでは三つほど指摘しておきたい。

第一にあげられるのは、これまで蓄積してきたグループ資源の活用である。その代表的な例は人材である。上位グループは1950～60年代から大卒者の公開採用を始め、グループのなかで経営に必要な人材を多くの系列企業やグループ統括組織を経験させながら養成してきた(安倍[2006: 47-61])。上位グループ以外ではこうした人材は稀少であり、サムスンやLGの人材に対する外部企業のリクルート熱は非常に高い。上位グループにとって人材という稀少資源を保持していることによる事業の多角化・拡大への意欲は依然として強いであろう。また、ブランドも重要なグループ資源のひとつである。Samsung, LGといったブランドは海外でも広く知られるようになっており、携帯電話では高級ブランドとしての地位を確立しつつある。こうしたブランドを他の事業でも活用して国内外で販売活動を行うメリットは大きいであろう。

第二には、リスク分散のメリットである。上位グループの多くは経済危機およびその後の過程で問題企業を発生させたが、グループ内には危機時にも高収益を上げる企業(サムスン電子, LG電子, 現代自動車, SKテレコムなど)が存在し、そうした企業が他系列企業の損失を増資などによってカバーすることを通じてグループ全体を維持してきた(安倍2002: 208-219)。これに対して中下位グループの多くは問題企業をカバーできるだけの他の収益源をもたず、破綻することとなった。生き残っている中下位グループでも、従来の主力事業は前節で論じたように後発国の激しい追い上げと先進国企業の攻勢の

板挟みにあっている。こうした事業の不安定性にともなうリスクを解消するためにも、中下位グループの一部は買収を通じた新規事業への進出を積極化させているのである。事業リスクを分散させる必要性は、経済危機を経験した現在の韓国財閥にはいまだ存在しているといえるだろう。

第三のメリットは、垂直統合による取引コストの削減である。新規グループの現代自動車やSTX、イーランドなどは、事業の多くが垂直的な統合関係になっており、以前のような非関連多角化からは大きな変化がみられる。しかし、先ほどの現代自動車グループにおける自動車と鉄鋼などは技術的な連関は薄く、他国ではあまりみられない多角化展開のパターンである。韓国ではこれまで、垂直的取引関係にあるサプライヤーとバイヤーの間での取引条件をめぐる紛争がたびたび生じてきた。前節で述べた化学繊維産業や石油化学産業における1990年代の設備拡張の一因は、川上・川下間の調整の失敗にあった。また韓国唯一の高炉メーカーであるポスコと現代自動車グループ系列の圧延メーカーの間の紛争はよく知られており、これが現代自動車グループの高炉進出を促したとみられている。取引関係の成熟という面で韓国の市場にはまだ問題点があり、垂直統合型グループが成長する余地が残されているといえる。

むすびにかえて

以上でみてきたように、経済危機を契機に多くの財閥が破綻・淘汰され、また生き残った財閥も事業再構築を余儀なくされた。4大財閥は主に家族内系列企業の分離というかたちで事業の切り離しを行う一方、グループ規模は維持・拡大の方向にある。中下位グループでは事業の縮小もしくは伸び悩むグループと、危機を契機に買収を通じて事業を積極的に拡大するグループの二極化現象がみられる。こうした財閥の淘汰・再編の背後には、単なる債務調整にとどまらずグローバルに進む産業再編のなかで中国の追い上げと先進

国企業の東アジア展開の板挟みとなっている韓国企業の厳しい位置とそれへの対応戦略があった。淘汰されたグループに代わってトップ財閥から分離されたグループがランキング入りするとともに、買収を通じて成長を遂げた新たなグループも生まれている。全体として多角化から事業集中へと反転する動きがみられるものの、蓄積したグループ資源の活用やリスク分散、垂直統合による取引コストの削減といった多角化のメリットは依然として残っており、先進国企業と比べれば広範囲に多角化した事業戦略は維持されている。

最後に、これまでの議論を踏まえた韓国の独占禁止政策上の課題をひとつ指摘して、本章のむすびとしたい。第1節でみたように、政府は1980年代から財閥の巨大化にともなう弊害を是正するために独占禁止法に一般集中規制の条項を設け、現在にいたるまで維持している。経済危機以降の政府の財閥政策は、財閥問題をそれまでの一般集中および事業の競争力の観点ではなく、財閥の所有・経営構造にともなう効率性の観点、すなわちコーポレートガバナンスから捉えようとする大きなアプローチの転換があったといえる。もちろん、韓国政府が独占の問題を完全に無視したわけではない。財閥のコーポレートガバナンスが改善されれば負債は削減されて財閥の非効率な多角化・拡張戦略は継続が不可能になり、財閥の規模は縮小に向かって一般集中問題は解消されるとの判断もあったとみられる。

しかし、危機後の構造調整を経て、一般集中問題は解決に向かっているのであろうか。表1からもわかるように、生き残った多くの財閥は負債比率を大幅に低下させ、債務問題にめどをつけている。さらに、経済危機後のコーポレートガバナンス上の諸規制をクリアしたうえで、多角化路線は修正させつつも再び規模拡大へと向かっており、経済フローに占める財閥の位置も高まる一方である。サムングループはそのなかでも突出しており、経済力の集中ばかりでなく、2005年の李健熙会長への名誉博士学位授与式をめぐる高麗大学総長の謝罪会見や、2002年の大統領選挙をめぐる資金供与疑惑、いわゆる「Xファイル事件」など、社会・政治への影響力は無視しえないものとなっている。

現在の独占禁止法規制では、一定のコーポレートガバナンス上の要件を満たせば一般集中規制の多くが免除される規定になっている。財閥がいつそう拡大することに対する法的な歯止めは存在しないのが実情である。財閥の現状に鑑みて一般集中規制としての財閥規制は必要なのか、必要であるならばどのような手段によるべきなのか、原点に立ち戻って議論すべきところに来ている。

〔注〕

- (1) 経済危機後の財閥の改革については、姜哲圭 [1999]、金基元 [2002]、金大煥・金均編 [1999]、宋炳洛 [1999]、張夏準 [2004]、崔廷杓 [2004] など、さまざまな立場から非常に多くの研究成果が出されているが、コーポレートガバナンスが議論の中心である。財閥の事業構造と危機後の変化についての数少ない成果のひとつとして、ソンウォンゲン・イサンホ [2005] があるが、概説・資料集にとどまっている。
- (2) 出資総額制限とは、所有する他の国内会社の株式の帳簿価格の合計額が、自己の純資産額の一定割合相当額を超えてはならないとする規定である（独禁法第10条1項）。一定割合は、1986年の導入時には40%となっていたが、1994年には25%に改められた。経済危機以降の改正については、表1を参照。
- (3) 韓国の独占禁止法およびその改正の経緯については、中山 [2001] が詳細な検討を行っている。
- (4) このほかに、財閥に対する金融機関の貸し出しを対象に実施されていた与信限度管理が、主力業種については対象外とされた。
- (5) 経済危機後の会社法制改革の全体像については、安倍 [2005] を参照。
- (6) 純粋持株会社の設立要件はその後にも改正が繰り返されているが、2005年末現在では、子会社の株式を50%（公開企業の場合は30%）以上保有の義務付け、子会社が関連事業以外の企業をさらに子会社とすることを禁止、子会社が孫会社を設立することを禁止、などとなっている。
- (7) この規定は、アジア通貨危機後に世界銀行に近い研究者が主張した議論に強い影響を受けている。クラッセンらによれば、財閥の特徴であるピラミッド型の所有形態、たとえば株主aがb社に51%、b社がc社に51%出資することで、株主aはc社の経営を支配することが可能だが、株主aのc社に対する実質的な出資は51%×51% 26%にすぎない。株主aは少ない「所有」（26%）でc社を「支配」（51%）することが可能であり、この乖離によって株主aがc社から私的利益を搾取する可能性が生じているとクラッセンらは主張した（Claessens, Djankov, and Lang [1999] [2000], Claessens et al. [1999]）。

- (8) 旧公営企業を中心とした財閥以外の企業グループも、近年は財閥系企業と市場で競争を繰り広げており、財閥の事業に大きな影響を与えている。その意味で合わせて分析をする必要があるが、本章冒頭で述べたような特徴をもつ財閥を議論の中心に据えるため、財閥以外の大企業グループは本章では触れなかった。なお、近年、経営のすべてを専門経営者に委ねることを宣言する財閥オーナーも出てきているが、その宣言どおりに実際に所有と経営の分離がなされているのか、また今後も定着するのかについては不確実な部分が多いため、そのまま財閥と考えて議論の対象に含めている。
- (9) ここでは各グループ系列企業の人件費、減価償却費、賃貸料、租税公課、純利子費用、法人税、当期純利益の合計を付加価値として算出している。
- (10) ここでは新産業経営院、各年版のデータを使用している。同データには調査対象から除外されている系列企業が少なくなく、また暫定的な数値を使用しているとみられる箇所が見られる。
- (11) 1999年と2000年に公正取引委員会は上位30グループを大規模企業集団に指定していたが、この時点で多くの元公営企業を含めたため、これら企業を除くと29グループに満たなくなるため、計算から除外した。
- (12) 中下位グループのなかでは韓進、錦湖アジアナも資産額を増加させて順位を上げているが、韓進は資産再評価、錦湖は系列企業の一時的分離認定などの影響によるものとみられるので、ここではとくに取り上げなかった。
- (13) 前節では起亜グループを分析対象から外したが、起亜グループの系列企業が財閥の事業再編の過程で各財閥の系列に編入されていった過程を明示するために、ここでは起亜グループを含めて議論することにする。
- (14) SKグループに対するソプリンググループの買収攻勢については、高龍秀[2004]が詳しい。
- (15) ただし、外資系の投資ファンドが再売却によって多額の利益を得るケースがあるにもかかわらず売却益への課税スキームが十分に整備されていないこと、買収直後の有償減資や資産売却など明らかに企業存続よりも短期的な収益を狙ったケースがあることも、外資に対する警戒感・批判を強める要因となっている。
- (16) この他には、当該企業で俸給経営者が買収して所有経営者となったいわゆるMBO(Management Buyout)の事例が2社(後で述べるSTXグループ)、経営権をめぐる株主間で係争中が1社、再生スキームは終了したが売却先がみつからず金融機関が引き続き支配株主となっているケースが1社である。最後の事例(ハイニクス半導体 旧現代電子)は、今後の展開次第では所有が分散した経営者企業となる可能性が残されている。
- (17) 通貨危機直後に、構造改革のひとつとして公営企業の民営化が積極的に進められた。KT(旧韓国通信)、韓国電力、KT&G(旧韓国タバコ人蔘公社)など

は所有分散のもとでの民営化が行われた。先行していたPOSCOとともに、民営化企業が韓国の経営者企業の実験者の役割を果たしている。

- (18) 正確には、韓国の相続慣行は長子優待不均等分割である。つまり長男に多くが相続されるものの、長男以外の男子も相続を受けることができる。しかし、財閥の継承の場合、長男以外の子弟が跡を継ぐケースも少なくない。財閥の継承問題については、服部 [1994], 安倍 [2004] を参照。
- (19) すでに新世界グループは1991年に、CJグループは1993年にそれぞれサムスングループからの独立を宣言していたが、持株関係が解消されていなかったために、公正取引委員会が1997年まで独立を認定していなかった。普光グループはサムスン会長李健熙の妻の兄弟が分与を受けて独立した。
- (20) 財閥における大胆な事業の入れ替えは、財閥オーナーないしは創業者家族は「事業家」というよりも、むしろ「投資家」の性格が強いのではないかと、という印象をもたせる。この点は実際の経営におけるオーナー・創業者家族の役割を含め、より深く分析していく必要がある。
- (21) 自動車産業と鉄鋼業における淘汰・再編も、前節で論じた合成繊維産業や石油化学産業と同様に、グローバルに展開する競争環境の変化が背景にあると考えられる。この点は改めて検討したい。

〔参考文献〕

日本語文献

- 浅羽茂 [2004] 『経営戦略の経済学』日本評論社。
- 安倍誠 [2002] 「韓国: 通貨危機後における大企業グループの構造調整と所有構造の変化 三星・LG・SKグループを中心に」(星野妙子編 『発展途上国の企業とグローバル化』アジア経済研究所)。
- [2004] 「韓国財閥の持続可能性 継承問題と通貨危機後の事業再編を中心に」(星野編 [2004] 所収)。
- [2005] 「韓国の企業統治と企業法制改革」(今泉慎也・安倍誠編 『東アジアの企業統治と企業法制改革』アジア経済研究所)。
- [2006] 「韓国財閥における家族経営と俸給経営者層」(星野妙子・末廣昭編 『ファミリービジネスのトップマネジメント アジアとラテンアメリカにおける企業経営』岩波書店)。
- 遠藤敏幸 [2004] 「韓国における公正取引法の改正と財閥の構造変化」(『アジア研究』第50巻第1号, 2004年1月, pp.39-55)。
- 高龍秀 [2004] 「韓国における財閥の淘汰と生き残り SKグループを中心に」(星野編 [2004] 所収)。

中山武憲 [2001] 『韓国独占禁止法の研究』 信山社。

[2002] 「韓国独占禁止法の第10次改正」(『国際商事法務』 Vol.30, No.7, 2002年7月, pp.933-941)。

服部民夫 [1994] 「韓国『財閥』の将来 『財閥の成長と衰退』 試論」(牧戸孝郎編 『岐路に立つ韓国企業経営 新たな国際競争力の強化を求めて』 名古屋大学出版会)。

星野妙子編 [2004] 『ファミリービジネスの経営と革新 アジアとラテンアメリカ』 アジア経済研究所。

韓国語文献

姜哲圭 [1999] 『재벌개혁의 경제학 선단경영에서 독립경영으로 (財閥改革の経済学 船団経営から独立経営へ)』 茶山出版社。

金基元 [2002] 『재벌개혁은 끝났는가 (財閥改革は終わったのか)』 ハヌル。

金大煥・金均編 [1999] 『한국재벌개혁론 (韓国財閥改革論)』 ナナム。

宋炳洛 [1999] 『기업을 위한 변명 (企業のための弁明)』 キムヨン社。

ソンウォングン・이산호 [송원근・이상호] [2005] 『재벌의 사업구조와 경제력 집중 (財閥の事業構造と経済力集中)』 (한국의 재벌 (韓国の財閥) 1) ナナム。

李奎億・李成舜 [1985] 『企業結合과 經濟力集中 (企業結合と經濟力集中)』 韓国開發研究院。

・李在亨 [1990] 『企業集團과 經濟力集中 (企業集團と經濟力集中)』 韓国開發研究院。

張夏準 [2004] 『개혁의 뒷 (改革のわな)』 ブッキー。

崔廷杓 [2004] 『한국재벌의 이론과 현실 (韓国財閥の理論と現実)』 建国大学校出版部。

英語文献

Claessens, Stijn, Siemens Djankov, and Larry H.P. Lang [1999] "Who Controls East Asian Corporations?" World Bank Policy Research Paper No.2054, Washington, D.C., The World Bank.

, , and [2000] "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations," *Journal of Financial Economics*, 58, pp. 81-112.

, , Joseph P. H. Fan, and Larry H.P. Lang [1999] "Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia," World Bank Policy Research Paper No.2088, Washington, D.C., The World Bank.

Hikino, Takeshi and Alice H. Amsden [1994] "Staying Behind, Stumbling Back, Sneaking up, Soaring Ahead: Late Industrialization in Historical Perspective,"

in William Baumol, Richard R. Nelson, and Edward N. Wolff eds.,
Convergence of Productivity: Cross National Studies and Historical Evidence,
New York: Oxford University Press.

Williamson, Oliver E.[1985]*The Economic Institutions of Capitalism*, New York: Free
Press.

定期刊行物

新産業経営院 [各年] 『韓國30대財閥財務分析』〔韓國30大財閥財務分析〕, 1995 ~
2004年版 (1994年 ~ 2003年)。2004年版は『韓國大企業그룹財務分析』〔韓國
大企業グループ財務分析〕。

別表1 1997年上位30大財閥の系列企業の変化(2005年にはランク入りしていない淘汰されたグループ)

グループ名	会社名	業種	構造調整方法	構造調整後の概要
大宇	大宇	卸売貿易	ワークアウト	(株)大宇, 大宇建設, 大宇インターナショナルに分割。(株)大宇は清算。
	大宇重工業	造船重機	ワークアウト	大宇建設: 資産管理公社44.4%(2006年売却予定), 大宇インターナショナル: 資産管理公社35.52%。
	大宇自動車	自動車	ワークアウト	大宇重工業, 大宇造船, 大宇総合機械の3社に分割。大宇重工業は清算。
	大宇電子	電子電機	ワークアウト	大宇造船海洋: 韓国産業銀行31.26%, 大宇総合機械: 斗山グループに売却(斗山インフラコア) GMに売却(GM大宇自動車)。
	大宇自動車販売	小売	ワークアウト	大宇電子と大宇エレクトロニクスは清算。
	オリオン電機	電子電機	ワークアウト	大宇エレクトロニクス: 資産管理公社57.4%(2006年売却予定)。
	大宇通信	電子電機等	ワークアウト	株式分散・専門経営者体制に(元大宇企画調整室出身者が社長)。
	大宇機電工業	自動車部品	ワークアウト	法定管理後, 米系売却, LCD・PDF部門分離後, 香港ファンドに再売却, 清算決定。
	慶南企業	自動車部品	ワークアウト	大宇精密(自動車部品), PC部門, 大宇テレテック(通信), 不良債務会社に分割。
	大宇精密工業	自動車部品	ワークアウト	大宇精密: 資産管理公社・ソウル保証保険41.9%, 2006売却予定。大宇テレテックはイファ電気工業が買収。
	大宇電子部品	自動車部品	ワークアウト	米デルファアイ社が買収, 韓国デルファアイに。
	雙龍	卸売貿易	ワークアウト	テアグループが買収。
	雙龍精製油	石油精製	ワークアウト	大宇通信に吸収合併。
	雙龍建設	建設	ワークアウト	アルコが買収, パーソニックに社名変更, 再度ワークアウト, ゴールデンブリッジ(CRV)が買収。
	雙龍洋灰工業	洋灰	ワークアウト	米モルガンスタンレーが2006年4月に株式72.1%を買収。
	雙龍自動車	自動車	96.6%整理対象	雙龍側株式を自社株購入, パートナーのサウジアラビアAOCが最大株主, S-OILに。
	雙龍火災海上保険	損保	ワークアウト	S-OILグループに移管後, 清算。
ナムグァン土建	建設	ワークアウト	資産管理公社が最大株主, 2006年売却予定。	
雙龍重工業	機械装備	ワークアウト	日本の太平洋セメントが最大株主, 事実上経営権確保が。	
雙龍製紙	木材紙	ワークアウト	大宇自動車に売却, その後中国の上海汽車集団に再売却。	
雙龍海運	運輸倉庫	ワークアウト	セチヨン化学が買収後, 泰光産業が再買収。	
雙龍情報通信	金融保険	ワークアウト	アルテックが買収。	
雙龍投資証券	金融保険	ワークアウト	専門経営者がMBOで買収, STXに。	
雙龍精工	機械装備	ワークアウト	P&G社に売却。	
雙龍資源開発	農林漁業	ワークアウト	雙龍洋灰が株式99.6%保有。	
雙龍エンジェルリング	建設	ワークアウト	雙龍洋灰が株式78%保有。	
雙龍総合金融	金融保険	ワークアウト	H&Qアジアに売却, その後新韓金融持株に売却, 新韓証券と合併し, グッドモーニング新韓証券に。	
オシユ開発	金融保険	ワークアウト	ウリアセメント投資が買収, SIMPACに改称。	
雙龍キャピタル	金融保険	ワークアウト	雙龍洋灰が株式98.9%保有。	
			系列分離, アンヨン社長が株式過半数取得, 本建設に改称。	
			清算。	
			雙龍洋灰に吸収合併。	
			ゴールデンブリッジ(CRV)が買収。	

起亜	起亜自動車 アジア自動車 起亜インタートレード キサン 起亜工業 起亜自動車サービス 起亜特殊鋼 起亜精機 起亜モーテック キサン相互信用金庫	自動車 自動車 卸売貿易 建設 機械装備 小売 第一次金属 自動車 自動車	法定管理 清算 清算 法定管理 清算 和議	現代自動車グループが買収。 起亜自動車に吸収合併。 現代自動車グループが買収, WIA(株)に社名変更。 起亜自動車に吸収合併。 セアグループが買収, 2005現代自動車グループに売却。 1999韓国フレンジが買収, 現代モービスに吸収合併。 現代グループが買収, 現代モービスに吸収合併。 資産・負債をブリッジバンクであるハナルム総合信用金庫に移管。 投資会社Sun Sage(モルガンスタンレーなどが出資)がシャシ部門を買収,(株)万都に。 スワーター工場は仏Valeo社が買収,パレオ万都電装システム코리아に改称。 アサン工場はUSBキャピタルコンソシアムが買収後ウィニアマントに改名, Citi Venture Capitalが最大株主に。 ロスチャイルド他が出資。サムホ重工業に名称変更, 現代重工業が受託経営後, 買収。 和議債務弁済, 従前所有・経営体制で存続。 米フオードが一定持分確保, その後フオード系列Visteon社が買収。
漢孝	万都機械	自動車	和議	
	漢孝重工業 漢孝建設 漢孝海運 漢孝空調 漢孝資源 漢孝セメント	運輸装備 建設 運輸倉庫 機械装備 卸売貿易 非金属鉱物	法定管理 清算 清算 和議	
東亜	東亜建設工業 大韓通運 工岩土建 東亜生命保険 東亜証券	建設 運輸倉庫 建設 金融保険 金融保険	法定管理 法定管理 和議	新設会社であるRHセメントに資産売却後, 清算。Lafarge社がRHセメント買収, ラファージュ漢孝セメントに。 会社整理法適用取消, 2006年売却予定。 2006年債権団が売却予定。 法定管理途中破棄, 破産。 錦湖グループが買収。 未来アセツトグループが買収, 世宗証券に。
真露	真露 真露建設 真露クアーズ麦酒 真露イナダストリーズ 真露総合食品	飲食料品 建設 飲食料品 電子電機 卸売貿易	和議 和議 和議 和議	法定管理後, ハイト麦酒グループが買収。 会社分割, JR建設は法定管理後, 大宇造船海洋が買収。真露建設は破産。 OB麦酒が買収。 法定管理後, LSグループが買収(真露産業)。 破産。
コハッブ (高台)	コハッブ コハッブ物産 高麗石油化学 高麗綜合化学 コハッブ総合建設	繊維 卸売貿易 化学 化学 建設	ワーグアウト ワーグアウト ワーグアウト ワーグアウト 法定管理 和議	法定管理後, ハイト麦酒グループが買収。 会社分割, JR建設は法定管理後, 大宇造船海洋が買収。真露建設は破産。 OB麦酒が買収。 法定管理後, LSグループが買収(真露産業)。 破産。 資産・負債をKPケムテムックに譲渡, 清算予定。KPケムテムックはロッテグループが買収。 清算。 コハッブに統合後, 再分離してKPケムカル設立, ロッセグループが買収。 同上。 2003年法定管理終了, 創業者家族のもとで存続。 2003年法定管理終了, 創業者家族のもとで存続。 外資ファンド間で転売後, クラウン製菓が買収。 日アサヒ飲料が最大株主に。
ヘテ	ヘテ製菓 ヘテ飲料	飲食料品 飲食料品	和議	

ニューコア	ヘテ流通 ヘテ電子 ヘテ商事 ヘテ産業	小売 電機 卸売貿易 飲食料品	法定管理 法定管理 法定管理	2005年イーラランド買収決定。 再建中、イートロニクスに改称。 再建断念、破産。 ヘテアンドカンパニーに改称。ウクスンダンが買収。
ニューコア	ニュータウン開発 ニューコア 建設 シテ総合建設 シテ流通	小売 小売 建設 卸売貿易	法定管理 98.6整理対象	ニューコアに吸収合併。 イーラランドグループが買収。 ニューコアに吸収合併。 ニューコアに吸収合併。
亜南	亜南産業 亜南建設 亜南電子 亜南精工	電子電機 建設 電子電機 電子電機	ワークアウト 法定管理 98.6整理対象	米 Amkor Technology が最大株主に。ワークアウト終了、東部グループが買収（東部亜南半導体）。 セブマンウンテンググループが買収。 存続（TV事業撤退）。 亜南インストルメントに改称、存続。
韓一	韓一紡織 国際商事 鍾海化学	繊維 繊維 化学	法定管理 法定管理 98.6整理対象	再建中。 イーラランドグループが買収。 韓一紡織に吸収合併後、工場閉鎖。
居平	ホスコケム 居平 居平シグネイクス 居平重石 セハレンタル 大韓重石建設 居平化学 居平建設 セハ八総合金融 江南相互信用金庫	繊維等 電子電機 組立金属 金融保険 建設 化学 建設 金融保険 金融保険 飲食料品 卸売貿易 飲食料品 建設	ワークアウト 法定管理 ワークアウト 98.6整理対象 清算 ワークアウト 清算 清算 清算	東洋化学が買収、合併し東洋製鉄化学に。 ヒューネックスに改称、大信開発金融が最大株主に、アインスに改称。 永豊に売却。 法定管理後、工場をイスラエルの Iscar社に売却、清算。 韓国産業銀行が買収。 製鉄油化となって東洋製鉄化学傘下に。
大象 (旧味元)	味元 味元通商 セウォン 味元建設	飲食料品 卸売貿易 飲食料品 建設	ワークアウト 清算 清算 清算	大象が吸収合併。 大象が吸収合併。 大象が改称、存続（ライシニング事業部門はBASF Koreaに売却）。 大象が吸収合併。
新湖	東洋鉄管 新湖ペーパー 新湖総合開発 新湖製紙 新湖製紙 新湖油化 モナリサ	第一次金属 木材紙 建設 木材紙 化学 木材紙	ワークアウト ワークアウト ワークアウト	法定管理後、東国実業（甲乙商社グループ）が買収。 新湖製紙に吸収合併。 新湖商事に吸収合併。 アラムファイナンスに吸収合併。 アラムファイナンスが最大株主に、経営権めぐり紛争中。 SHケミカルに改称、アラムファイナンスに売却、最大株主に。 ヒエンテックグループに売却後、法定管理、ウエステック코리아グループが買収。

(注)公正取引委員会が発表した系列企業のなかで、資産額が1000億ウォン以上の企業。
(出所)各社事業報告書、監査報告書、その他各種報道より筆者作成。

別表2 1997年上位30大財閥の系列企業の変化

グループ名	整理企業			存続	
	企業名	業種	整理内容	企業名	業種
現代	現代自動車	自動車	現代自動車グループとして分離。	現代商船	運輸倉庫
	現代精工	自動車	同上（現代モータース）。	現代エシレーター	組立金属
	仁川製鉄	第一次金属	同上。	現代宅配	運輸倉庫
	現代鋼管	第一次金属	同上（現代ハイスコ）。	現代峨山	サービス等
	現代宇宙航空	運輸装備	同上。	現代証券	金融保険
	現代キャピタル	金融保険	同上。		
	ケビコ	組立金属	同上。		
	金剛開発産業	小売百貨店	現代百貨店グループとして分離（現代百貨店）。		
	ハンムショッピング	小売百貨店	同上。		
	現代産業開発	建設	現代産業開発グループとして分離。		
	現代重工業	運輸装備	現代重工業グループとして分離。		
	現代ミボ造船	運輸装備	現代重工業グループに分離。		
	現代石油化学	化学	ワークアウト、LGグループとロッテグループに売却。		
	高麗産業開発	建設	銀行管理後、斗山グループが買収。		
現代電子	電子電機	LG半導体を買収（ハイニクス半導体に、ワークアウト卒業、ワークアウト）、債務調整により系列分離、銀行管理。			
現代建設	建設	現代建設とともに分離。			
現代エンジニアリング	サービス	ミラコムIncが買収。			
現代情報技術	サービス	ワークアウト、系列分離、実質銀行管理。			
現代総合商社	卸売貿易	UAEのIPICおよび関連会社が70%取得。			
現代精油	石油精製	カナダのAlcan社に売却。			
大韓アルミニウム工業	第一次金属				
サムスン (三星)	第一製糖	飲食料	第一製糖グループとして系列分離。	三星電子	電子電機
	新世界百貨店	小売百貨店	新世界グループとして系列分離。	三星物産	卸売貿易
	新世界総合金融	その他金融	同上。	三星重工業	運輸装備
	中央日報社	印刷出版	普光グループとして系列分離。	三星SDI	電子電機
	普光	サービス	同上。	三星電機	電子電機
	普光ファミリーマート	卸小売業	同上。	三星綜合化学	化学
	浦項鋼材工業	第一次金属	POSCOに売却。	三星テックウィン	運輸装備
	利川電気工業	電子電機	98.6整理対象。イルジングループに売却。	第一毛織	化学
	三星自動車	自動車	ルノー-三星自動車に資産売却。	三星エバーランド	サービス
	三星商用車	自動車	清算。	三星コーニング	非金属鉱物
				三星精密化学	化学
				ホテル新羅	宿泊飲食
				三星石油化学	化学
			三星光州電子	電子電機	
			第一企画	サービス	
			三星SDS	サービス	
			エスワン	サービス	
			三星コーニング精密ガラス	非金属鉱物	
			ソウル通信技術	電子電機	
			三星エンジニアリング	サービス	
			三星火災	保険	
			三星証券	証券	
			三星生命	保険	
			三星カード	金融	
			三星投資信託運用	金融	
LG	LG火災海上保険	金融保険	系列分離。	LG電子	電子電機
	LG流通	小売百貨店	GSグループに分離。	LG化学	化学
	LGホームショッピング	小売百貨店	同上。	LGテレコム	通信
	LGカルテックス精油	石油精製	同上。	LG商事	卸売貿易
	LG建設	建設	同上。	LG石油化学	化学
	ハンム開発	宿泊飲食	同上。	LGC&S	サービス
	LG百貨店	小売百貨店	同上。	LGMMA	化学
	LG産電	電子電機	LSグループに分離。	LGエナジー	電気ガス
	LG電線	電子電機	LSグループに分離。	韓国インターネットセクター	サービス
	LGカルテックスガス	電気ガス	LSグループに分離。	LGイノテック	組立金属
	LG精油販売	卸売貿易	LGカルテックス精油に吸収合併。	LGマイクロン	組立金属
	LG半導体	電子電機	現代電子に売却。	シルトロン	組立金属
	LG金属	第一次金属	LG産電に吸収合併。	コンジウムレジャー	サービス
	LGエンジニアリング	サービス	98.6整理対象。LG建設に吸収合併。	LGアド	サービス

(2005年もランク入りしている生き残りグループ)

企業		新規企業	
備考	企業名	業種	備考
仏トタル社との合併化，三星トタルに。	リビングブラザ 三星電子サービス ブルーテック 三星ネットワークス 三星先物 三星NECモバイルディスプレイ 三星タレス アイマーケットコリア	小売百貨店 小売百貨店 電子電機 サービス 金融 電子電機 重機 サービス	2000年株式取得で編入。 三星電子から分社。 1998年設立（2005年三星電子に吸収合併）。 2000年設立（UNITEL：三星SDSより分離）。 1996年買収。 2000年NECと合併設立（2004年NEC持株買収）。 1999年仏トムスンCSF（現タレス）と合併設立。 2000年設立。
2006年サーブワンに吸収合併予定。	デイコム LGフィリップスLCD LGダウポリカーボネイド LG生活健康 LG生命科学 （株）LG ハイブラザ シーテック パワーコム サーブワン	通信 電子電機 化学 化学 化学 その他 卸小売 化学 通信 サービス	市場で株式取得。 フィリップス社と合併会社設立。 ダウケミカル社と合併会社設立。 LG化学から分離。 同上。 持株会社。 買収。 現代石油化学を買収。 買収。 LG流通から分離。

	LG電子部品 LG総合金融 湖油海運 LG割賦金融 LGオーウェンスローニング LG情報通信 LGキャピタル LG投資証券	電子電機 金融保険 運輸倉庫 金融保険 非金属鉱物 電子電機 金融保険 金融保険	98.6整理対象。LG精密に吸収合併。 LG投資証券に吸収合併。 LGカルテックス精油に吸収合併。 LGキャピタルに吸収合併。 98.6整理対象。合併相手に持株売却。 LG電子に吸収合併。 LGカード、経営悪化により系列分離、銀行管理。 系列分離後、ウリ金融グループが買収。	プミン信用金庫	金融保険
SK	興国商事 三一社 三陽石油 嶺南石油 大光石油 嶺東石油 鮮京流通 SKエパテック	小売 小売 小売 小売 小売 卸売貿易 化学	SKエナジー販売に統合後、SKグローバルに吸収合併。 同上。 同上。 同上。 同上。 同上。 SKグローバルに吸収合併。 2001年SKCに吸収合併。	SK SKテレコム SKネットワークス SK海運 SK建設 SKケミカル SKC SKガス SKC&C 大韓都市ガス ウォーカーヒル SKテレテック SK証券	石油精製 通信 卸売貿易 運輸倉庫 建設 化学 電気ガス サービス 電気ガス 宿泊飲食 電子電機 金融保険
韓進	東洋火災海上保険 韓進建設 コリアタコマ造船工業 韓進投資証券	金融保険 建設 造船重機 金融保険	系列分離（家族内）、メリツ火災に。 韓進重工業に吸収合併。 同上。 PAMアジアに一時株式売却後、家族に（メリツ証券）。	大韓航空 韓進海運 韓進重工業 韓進 ハンブル総合金融 コヤン海運 ジョンソク企業 韓レジャー 韓国空港	運輸倉庫 運輸倉庫 組立金属 運輸倉庫 金融保険 運輸倉庫 サービス サービス 運輸倉庫
ハンファ	ハンファエナジー ハンファエナジープラザ ハンファ機械 ピングレ 京郷新聞社 ハンファ・BASFウレタン ハンファ総合金融	石油精製 卸売貿易 組立金属 飲食料品 印刷出版 化学 金融保険	現代精油に売却。 同上。 ハンファに吸収合併（ベアリング部門は海外売却）。 系列分離（親族内）。 系列分離（役員持株会）。 BASFに持株売却。 清算。	ハンファ ハンファ石油化学 ハンファ流通 ドンイル石油 ハンファ開発 ハンファ国土開発 ハンファ証券 ハンファ総合化学 ハンファ機械 ハンファ駅舎	化学 金属加工 化学 小売 卸売貿易 宿泊飲食 金融保険 化学 組立金属 小売
ロッテ	ソンゴク物産	小売	ロッテショッピングに吸収合併。	ロッテショッピング ロッテ製菓 ロッテ七星飲料 ロッテ建設 湖南石油化学 ホテルロッテ ロッテハム・ロッテ牛乳 ロッテ駅舎 ロッテサムガン ロッテ商事 ロッテアルミニウム ロッテ機工 テファン企画 ロッテ物産 ロッテリア ロッテキャン	小売 飲食料品 飲食料品 建設 化学 宿泊飲食 飲食料品 小売 飲食料品 卸売貿易 第一次金属 組立金属 サービス 卸売貿易 小売 電子電機
錦湖アシアナ	錦湖建設	建設	錦湖産業に吸収合併。	錦湖産業 錦湖タイヤ アシアナ航空 錦湖P&B 錦湖石油化学 錦湖開発 錦湖三井化学 錦湖生命保険 錦湖総合金融	化学（建設） 化学 運輸倉庫 化学 化学 建設 化学 金融保険 金融保険

<p>新世紀移動通信を買収，合併。 ワークアウト。</p>	<p>SKエンロン 釜山都市ガス 忠南都市ガス 龜尾都市ガス 清州都市ガス 大韓送油管公社 SK生命 世界物産(SGウィカス) ステラ海運 SKテレシス SKコミュニケーションズ</p>	<p>電気ガス 電気ガス 電気ガス 電機ガス 電気ガス 石油精製 金融保険 金融保険 流通 運輸倉庫 機械装備 通信</p>	<p>エンロンと合併で設立。 買収後，SKエンロンの子会社化。 同上。 同上。 同上。 2001年買収。 1997年中央生命を買収，2000年国民生命，ハンドク生命を吸収合併。2005年未来アセットグループに売却。 2002年買収，2004年英投資会社に売却。 1999年伊藤忠商事などと合併設立。 2000年系列編入（SMAT情報通信）。 2002年系列編入。</p>
<p>(2005年系列分離)</p>			
	<p>東洋百貨店 ハンファ建設 大徳テクノバレー 大韓生命 新東亜火災海上</p>	<p>小売 建設 不動産 保険 保険</p>	<p>買収。 2002年ハンファから分離。 2001年大田市などと共同出資で設立。 2002年買収。 2002年買収。</p>
	<p>ロッテキャピタル ホテルロッテ釜山 現代石油化学 (ロッテ大山油化) コリアセブン ロッテカード</p>	<p>金融保険 宿泊飲食 化学 小売 金融</p>	<p>釜山リースとの共同出資会社からグループ入り。 新規設立。 2003年LGと共同買収。 (2005年現代石油化学を分割し単独買収) 1999年設立(ロッテリアからセブンイレブン事業継承)。 2002年東洋カード買収。</p>
<p>1999年錦湖産業に吸収後2003年再分離。 旧錦湖シェル化学。シェル持株を買収。 2000年東亜生命を買収，吸収合併。</p>	<p>錦湖ペーパーテック アジアナCC</p>	<p>製紙 サービス</p>	<p>2003年買収(チョイル製紙)。 2003年系列編入(オボン開発)。</p>

斗山	斗山飲料 斗山シーグラム OB麦酒 斗山商事 斗山開発 斗山東亜 斗山電子 斗山機械 斗山鏡月 斗山百花 斗山製缶 斗山ガラス 斗山農産	飲食品 飲食品 飲食品 卸売貿易 建設 印刷出版 電子電機 組立金属 飲食品 飲食品 組立金属 非金属鉱物 飲食品	コカコーラに売却。 シーグラムに持株売却。 他企業と統合し(株)斗山に。OBビール事業はInterbrew社に売却(OB麦酒(株))、(株)斗山に統合。 同上。 同上。 同上。 同上。 同上。 同上。 (株)斗山テクパックに統合後(株)斗山に吸収合併。 同上。 斗山開発に吸収合併。	斗山 斗山建設 サムファ王冠 斗山企業	卸売貿易・食品 建設 組立金属 サービス
大林	大林エンジニアリング 大林窯業 大韓相互信用金庫 ソウル証券	サービス 非金属鉱物 金融保険 金融保険	大林産業に吸収合併 大林通商(会長叔父経営)に売却。 清算 QEInternationalが買収後売却, 紛争中。	大林産業 大林コーポレーション サムホ 高麗開発 大林自動車工業 大林コンクリート工業 オラ観光	建設・化学 貿易 建設 建設 運輸装備 非金属鉱物 宿泊飲食
ハンソル	ハンソル貿易 パンアジアペーパーコリア ハンソル相互信用金庫 (株)ハンソル ハンソルフンジン ハンソルパテック ハンソルキャピタル	卸売貿易 木材紙 金融 木材紙 卸売貿易 木材紙 金融保険	ハンソルに営業権譲渡。 ヨーロッパ2社と合併, ハンソル製紙全州工場を買収。 2009年1月持分売却等で系列分離。 外資系ファントPPRFに売却(HK相互貯蓄銀行)。 2002年系列分離(貿易部門はハンソル製紙に移管)。 2001年ハンソル開発に吸収合併。 ハンソル建設に吸収合併。 同上。	ハンソル製紙 ハンソル建設 ハンソルホームデコ ハンソルケミカル ハンソルLCD ハンソルCSN ハンソルテレコム ハンソル開発	木材紙 建設 木材紙 化学 電子電機 通信 サービス サービス
暁星	暁星物産 暁星重工業 暁星生活産業 暁星BASF	卸売貿易 電子電機 繊維 化学	暁星T&Cに吸収合併,(株)暁星に。 同上 同上 BASFに持分売却。	暁星 ノーテラス暁星	化学・繊維等 サービスその他
東国製鋼	韓国鉄鋼 東国産業 中央総合金融 新中央相互信用金庫	第一次金属 第一次金属 金融保険 金融保険	韓国鉄鋼グループとして分離。 同上。 完全減資にともない系列分離, 清算。 系列分離。	東国製鋼 ユニオンスティール 国際総合機械	第一次金属 第一次金属 機械装備
コーロン	コーロンエンジニアリング コーロメント生命保険 コーロ割賦金融	機械装備 金融保険 金融保険	コーロン建設に吸収合併。 合併相手に持株売却。 コーロンキャピタルに改称後, ハナ金融グループに売却。	FnCコーロン コーロン コーロン建設 コーロン情報通信 コーロン油化 コーロングロテック コーロンスボレックス コーロン開発	卸売貿易 繊維 建設 サービス 化学 繊維 サービス サービス
東部	東部高速	運輸倉庫	東部建設に吸収合併。	東部製鋼 東部建設 東部精密化学 東部韓農化学 東部火災海上保険 東部生命保険 東部相互信用金庫 東部証券	第一次金属等 建設 建設 化学 化学 金融保険 金融保険 金融保険 金融保険
東洋	東洋グローバル 東洋製菓 東洋カード 東洋総合金融	卸売貿易 飲食品 金融保険 金融保険	東洋メジャーに吸収合併 オリオングループとして分離。 2002年ロッテグループに売却。 東洋証券に吸収合併。	東洋メジャー(旧東洋セメント) 東洋マジック 東洋生命保険 東洋総合金融証券 東洋オリモン投資信託証券 東洋創業投資 東洋先物 東洋キャピタル	非金属鉱物等 機械装備 金融保険 金融保険 金融保険 金融保険 金融保険 金融保険

(注) 公正取引委員会が発表した系列企業のなかで, 1997年もしくは2005年のいずれかの時点で資
網掛け部分は家族内で系列分離された企業。

(出所) 別表1に同じ。

既存事業を統合。 (2004年斗山産業開発に吸収合併)	斗山重工業 斗山メカテック(韓重DCM) HSDエンジン(斗山エンジン) 高麗産業開発 (斗山インフラコア)	組立金属 組立金属 組立金属 非金属鉱物	1999年韓国重工業を買収。 買収。 1999年に韓国重工業と三星重工業のエンジン事業を統合して法人設立。 2003年買収,斗山産業開発に。 (2005年大宇総合機械を買収)
(PP事業をポリミレ社に移管 系列分離)			
旧ハンソルDNC。 旧ハンソルフォーレム。 旧ハンソルケミオンス。 旧ハンソル電子。	ハンソルPCS	情報通信	新規設立(携帯電話サービス),のちにKTFに売却。
旧暁星データシステム。	暁星キャピタル	金融保険	新規設立。
旧連合鉄鋼。			
旧コーロン商事。			
旧コーロンF&T。繊維関連3社を吸収合併。 コーロンホテルなど3社を吸収合併。			
	東部亜南半導体 亜南半導体	電子 電子	1997年設立(東部電子),2004年亜南半導体を吸収合併。 買収(2004年東部半導体に吸収合併)。
2002年レミコン部門売却 セメント部門分離。 (2005年総合金融証券と合併)	東洋セメント 東洋ファイナンスチャル 現代蔚山総合金融 リージェント総合金融	非金属鉱物 金融保険 金融保険 金融保険	2002年仏ラバツグループと合併設立。 2002年東洋カードのリース部門を分離設立。 買収,東洋現代総合金融に改称後東洋総合金融と合併。 同上。

産額が1000億ウォン以上の企業。

別表3 2005年に新たに上位ランキングに登場したグループの系列企業

	会社名	業種	備考
現代自動車	現代自動車	自動車	現代グループから分離。
	起亜自動車	自動車	同上。
	現代モービス	自動車部品	同上。
	INIスチール	鉄鋼	同上、江原産業、韓寶鉄鋼を吸収合併。
	現代ハイスコ	鉄鋼	同上。
	ウィア	機械装備	同上（旧起亜機工）
	ローテム	機械装備	大宇重工業 韓進重工業とビッグディールで韓国鉄道車両(株)設立,その後グループ編入,改称。
	グロービス	運輸倉庫	*
	現代パワーテック	自動車部品	*
	B&Gスチール	鉄鋼	現代グループから分離（三美特殊鋼）。
	ダイモス	機械装備	現代モービスから分社。
	ケビコ	機械装備	現代グループから分離 現代宇宙航空から分社。
	アムコ	建設業	*
	アムシート	機械装備	星宇オートモーティブのシート事業を買収。
	オートエパーシステムズ	サービス	*
	エコプラスティック	自動車部品	アポロ産業を買収。
	ボンテック	自動車部品	起亜電子を買収。
	メティア	1次金属	ナムヨン金属工業を買収。
	ヘビチリゾート	サービス	*
	現代キャピタル	金融保険	現代グループから分離。
現代カード	金融保険	同上。	
GS	GSカルテックス	化学石油	LGグループから分離。
	GS建設	建設	同上。
	LG流通	卸小売	同上。
	LGホームショッピング	卸小売	同上。
	GSパワー	電気ガス	同上。
	GSネオテック	建設	同上（旧LG機工）。
	三陽通商	貿易	系列編入（創業者家族関係会社）。
	海洋都市ガス	電気ガス	LGグループから分離。
	韓貿開発	卸小売	同上。
	スンサン	運輸倉庫	同上。
	コスモ化学	化学	系列編入（創業者家族関係会社）。
現代重工業	現代重工業	造船重機	現代グループから分離。
	現代サムホ重工業	造船	旧漢撃重工業を買収。
	現代尾浦造船	造船	現代グループから分離。
新世界	新世界	卸小売	サムスングループから分離。
	新世界建設	建設	同上。
	新世界フードシステム	卸小売	同上。
	光州新世界百貨店	卸小売	同上。
CJ	CJ	飲食料品	サムスングループから分離。
	CJフードシステム	卸小売	同上。
	CJホームショッピング	卸小売	同上。

	CJ-GLS CJ開発 CJ-CGV CJインターネット CJエンターテインメント CJケーブルネットヤンチョン放送 CJ投資証券	運輸倉庫 建設業 サービス サービス サービス サービス 証券	同上。 同上。 *(豪 Village Cinemas International と合併で設立 後売却) プレナスを買収。 * 新設、有線事業社の持株会社化。 第一投資信託を買収。
LS	LS電線 LSニッコー銅精錬 E1 LS産電 極東都市ガス カオン電線 真露産業	組立金属 1次金属 卸小売 機械装備 電気ガス 組立金属 組立金属	LGグループから分離。 同上。 同上。 同上。 同上。 喜星グループから編入(喜星電線)。 買収。
STX	STXパンオーション STX造船 STXエンパコ STX STXエナジー	運輸倉庫 機械装備 機械装備 貿易業 電気ガス	汎陽商船買収。 大東造船買収。 STXのエンジン部品・素材部門分離。 雙龍重工業買収、持株会社化。 シンダン熱併合発電買収。
現代百貨店	現代百貨店 現代百貨店H&S 韓貿ショッピング 現代ホームショッピング 現代ショッピング 現代DSF	卸小売 卸小売 卸小売 卸小売 卸小売	現代グループから分離。 同上 買収。 * * *
KCC	KCC 金剛総合建設 コリアオートグラス	化学石油 建設 非金属鉱物	現代グループから分離。 同上。 *(旭硝子と合併)
セア	セアバスティール セア製鋼 セア特殊鋼 ドリームライン 江南都市ガス セアホールディングス	1次金属 1次金属 1次金属 運輸倉庫 電気ガス その他	起亜特殊鋼買収。 買収。 セア製鋼から分割、持株会社化。
現代産業開発	現代産業開発	建設	現代グループから分離。
ブヨン	ブヨン トングアン住宅産業	建設 建設	
泰光産業	泰光産業 大韓化繊 ハンビットI&B 興国生命保険 高麗相互貯蓄銀行	繊維 繊維 サービス 保険 金融	韓国ケーブルTVハンビット放送買収。

(注) 公正取引委員会が発表した系列企業のなかで、資産額が1000億ウォン以上の企業。

* は1997年以降に新規設立された企業、 は1997年以前から同じグループに存在していた企業。

(出所) 別表1に同じ。