

2017년 동계학술대회

경제 환경의 변화와 상사관련법제의 개정방향

- 일 시 : 2017년 2월 17일(금) 13:00 - 17:40
- 장 소 : 부산대학교 법학전문대학원 2층 학봉홀

주최 社團 法人 韓國商事法學會
Korea Commercial Law Association

한국상사법학회 2017년 동계학술대회 안내

◆ 대 주 제 : 경제 환경의 변화와 상사관련법제의 개정방향

◆ 일 시 : 2017. 2. 17. (금) 13:00- 17:40

◆ 장 소 : 부산대학교 법학전문대학원 2층 학봉홀

◆ 주 최 : (사)한국상사법학회

◆ 세부일정 :

- 등 록 : 2017. 2. 17. (금) 13:00~13:30

- 개회식 : 13:30~14:00

* 개회사 : 김정호 한국상사법학회 회장

* 축 사 : 강대섭 교수(부산대학교 법학연구소장)

◆ 주제발표 : 14:00~17:40

진행사회 : 유주선 교수(총무이사)

학술사회 : 김태진 교수(연구이사)

세션	발표자	주제	사회자	토론자1	토론자2
제1세션 (14:00-14:50)	김재범 교수 (경북대)	인터넷 매체를 이용한 상행위와 상법총칙상행위법의 수용	최영홍 교수 (고려대)	문상일 교수 (인천대)	김연미 교수 (성균관대)
제2세션 (14:50-15:40)	심영 교수 (연세대)	상법상 감사제도 개선방향에 관한 연구	정완용 교수 (경희대)	안수현 교수 (한국외대)	김병태 교수 (영산대)
Photo Session & Coffee Break (15:40-16:00)					
제3세션 (16:00-16:50)	박준 교수 (서울대)	회사채 관련 법제의 개선	하삼주 교수 (건국대)	최영주 교수 (부산대)	천창민 박사 (자본시장연구원)
제4세션 (16:50-17:40)	윤세리 대표변호사 (법무법인 율촌)	외부감사제도 개선방안의 법적 검토	김순석 교수 (전남대)	이준섭 교수 (아주대)	이승환 교수 (대구대)

경제 환경의 변화와 상사관련법제의 개정방향

목 차

[제1세션]

인터넷 매체를 이용한 상행위와 상법총칙·상행위법의 수용.....3	
김재범 교수(경북대)	

[제2세션]

상법상 감사제도 개선방향에 관한 연구.....23	
심 영 교수(연세대)	

[제3세션]

회사채 관련 법제의 개선.....47	
박 준 교수(서울대)	

[제4세션]

외부감사제도 개선방안의 법적 검토.....75	
윤세리 대표변호사(법무법인(유) 율촌)	

제1세션

인터넷 매체를 이용한 상행위와 상법총칙·상행위법의 수용

발표자 : 김재범 교수(경북대)

토론자 : 문상일 교수(인천대)/ 김영미 교수(성균관대)

사회자 : 최영홍 교수(고려대)

인터넷 매체를 이용한 상행위와 상법총칙·상행위법의 수용

김재범 (경북대)

- I. 머리말
- II. 경제환경변화와 상법총칙·상행위법의 개정
 - 1. 개정연혁
 - 2. 기술발전과 상법의 수용
- III. 인터넷 매체를 이용한 거래의 상행위성
 - 1. 인터넷 매체의 온라인서비스
 - 2. 포털사이트 등 플랫폼이 제공하는 서비스
 - 2.1. 검색서비스
 - 2.2. 검색서비스 외에 각종 콘텐츠 제공행위
 - 3. 사이버물에서의 판매와 그 운영행위
 - 3.1. 사이버물에서의 판매행위 등
 - 3.2. 사이버물의 운영행위
 - 3.3. 전자게시판의 연결서비스
 - 4. 1인 미디어의 영리를 목적으로 하는 행위
 - 4.1. 블로거 활동의 상행위성
 - 4.2. 1인미디어의 방송콘텐츠 제작·판매·재생과 그 방송행위
 - 4.3. 콘텐츠의 제작행위
 - 5. 인터넷게임의 제작과 그 서비스
- IV. 새로운 상행위 및 의제상인 개념의 정립
 - 1. 새로운 상거래와 기본적 상행위의 개정
 - 2. 영업성의 판단
 - 3. 의제상인의 개념의 정립
- V. 맺는 말

I. 머리말

우리의 경제활동 중에서 큰 변화가 정보통신기술의 발전으로부터 오고 있다. 기술의 발전에 따라서 정보를 전달하는 매체(미디어)가 비약적으로 발전하고 있는데, 최근에는 고속통신망¹⁾을 이용한 뉴미디어가 우리 생활을 근본적으로 변화시키고 있다. 뉴미디어의 예로서 방송 분야에는 디지털 위성방송, 주문형비디오, 케이블방송, 위성방송, 디지털멀티미디어방송(DMB),²⁾ IPTV³⁾ 및 OTT⁴⁾ 등이 있고, 통신 분야에는 인터넷과 이동통신 등이, 출판 분야에는 전자신문, CD 및 DVD 등이 등장했다.⁵⁾ 인터넷을 이용한 뉴미디어로서 포털사이트, 블로그, 전자게시판과 소셜네트워크 서비스(SNS) 등이 상거래에 활용되고 있다. 뉴미디어를 이용하여 상품을 검색한 후 전자적 의사표시에 의하여 신속히 계약을 체결하고, 전자적 자금결제방식에 의한 결제까지 모든 행위가 뉴미디어를 통하여 이루어지고 있다.

인터넷을 이용한 영업활동은 가상공간에 상품 또는 용역에 관한 정보를 제공함으로써 이루진다. 구매자는 인터넷 매체의 검색기능을 통하여 상품정보를 신속히 얻고, 여러 상품을 비교할 수 있게 되어 효율적인 구매활동이 가능해졌다. 인터넷이 창출한 사이버공간에서는 새로운 비즈니스모델이 출현하고 있고, 이는 기술의 발전의 속도에 비례하여 더욱 더 활발히 전개될 것으로 보인다. 새로운 비즈니스모델은 상법 제46조가 규정하는 기본적 상행위 유형으로는 파악될 수 없는 새로운 유형으로 판단된다. 기본적 상행위는 상법을 적용하기 위하여 통과해야 할 관문이므로 새로운 유형의 상거래가 이에 해당하는지 여부는 주시되어야 한다.

이하에서는 그동안 경제환경의 변화, 특히 기술발전의 부응하여 이루어진 상법총칙·상행위법의 개정을 살펴보고, 포털사이트, 사이버몰 및 1인 미디어 등을 이용한 거래가 상법상의 상행위로 파악될 수 있는지 그리고 이에 관한 입법이 필요한지 여부를 살펴보고자 한다.

II. 경제환경변화와 상법총칙·상행위법의 개정

1. 개정연혁

상법총칙·상행위법은 1962년 제정된 이후로 6차례 걸쳐 개정이 이루어졌다. 그 동안의 개정내용을 살펴보면 상법총칙·상행위법의 개정은 변화하는 현실에 부응하기 위한 것이었는데, 특히 경제현실의 변화에 맞추어 현실과 규범 사이의 괴리를 시정하려는 것이었다. 1962년 12월 12일의

- 1) 정보전달을 위한 매체로서 텔레비전, 라디오, 신문, 잡지 및 전화 등이 있는데, 뉴미디어는 고속통신망 및 이에 연결된 유무선 디지털단말기를 이용하여 정보취득, 전달 및 교환이 이루어진다.
- 2) 디지털멀티미디어방송(DMB: Digital Multimedia Broadcasting)이란 영상이나 음성을 디지털로 변환하는 기술 및 이를 휴대용 IT기기에서 방송하는 서비스를 말한다. 이동 중인 개인 단말기에서도 영상과 음성을 전송 받을 수 있어 휴대폰과 차량용 수신기(내비게이션)에 많이 탑재된다. 출처: 네이버캐스트
- 3) IPTV(Internet Protocol Television)는 초고속 인터넷을 이용하여 정보 서비스, 동영상 콘텐츠 및 방송 등을 텔레비전 수상기로 제공하는 서비스이다. 출처: 네이버지식백과/두산백과
- 4) OTT(Over The Top)는 전화나 케이블이 아닌 범용 인터넷망(Public internet)으로 영상콘텐츠(영화, TV프로그램 등)를 제공하는 서비스이다. 넷플릭스(Netflix)와 유튜브(Youtube) 등이 세계적인 서비스업체이고, 우리나라에는 모바일동영상 플랫폼으로 '폭'(pooq, 콘텐츠연합플랫폼(주))과 '옥수수'(oksus, SK브로드밴드(주)) 등이 있다. 출처: 네이버캐스트
- 5) 출처: 네이버지식백과/두산백과

일부개정은 제정법의 오류를 시정하는 것이므로 현실의 변화와는 상관이 없었다. 1984년 4월 10일의 일부개정에서 상업장부의 종류와 작성원칙을 도입(제29조)함으로써 상인이 영업과 재산의 상태를 명백히 표시하도록 규율하여 상인이 현대적인 회계처리를 하도록 동제도를 의무화하였지만, 행정구역의 개편에 따른 개정(제22조, 제23조제4항, 제41조)은 타법개정에 따른 것으로 상법 자체의 필요에 따른 변경이 아니었다.⁶⁾

1995년 12월 29일의 일부개정은 상법총칙·상행위법 전반에 걸쳐 개정이 이루어졌는데, 1984년 개정 이후 10여 년간 급속히 진전된 사회·경제적 여건의 변화를 능동적으로 수용하여 현실적이면서도 국제화된 상거래를 정착시킴으로써 궁극적으로 우리 기업의 국제경쟁력을 제고하려는 취지를 가지고 있었다.⁷⁾ 이 번 개정은 현실변화에 부응하는 대폭적인 개정으로서 상법총칙·상행위법의 개정사에 의미 있는 것이었다.

본격적으로 경제환경의 변화에 따른 개정은 2010년 5월 14일의 일부개정이다. 이 번 개정은 상법총칙·상행위법 전반에 걸쳐 개정이 이루어졌는데, 가장 큰 변화는 신종상행위인 금융리스업, 가맹업 및 채권매입업에 관하여 구체적 규정을 마련한 것이다. 이렇게 함으로써 당사자들의 법률관계를 합리적으로 규율하고, 분쟁방지 및 영업의 활성화를 꾀하였다. 또한 기본적 상행위 중 매매, 대리상, 중개업, 위탁매매업, 운송주선업, 운송업, 공중접객업 및 창고업과 동일하게 구체적인 법률관계를 규정하여 영업유형에 관한 규정체계에서 균형을 갖추게 되었다는 데 의의가 있다. 변화된 상거래 현실을 반영하기 위하여 지급결제 업무의 인수 등 새로운 상행위 도입하고(제46조 제22호), 청약의 효력발생시기(제52조 삭제)와 채권자의 지점 거래 시 채무이행 장소(제56조)를 개정하여 민법과 관계에서 상호 저촉이 없도록 하였다. 위탁매매인의 개입권 대상에 유가증권 추가하고(제107조), 화물상환증에 운송계약의 추정적 효력을 부여하여(제131조) 해석상 혼란을 방지하고자 하였다. 공중접객업자의 비현실적 엄격책임 완화하여(제151조부터 제154조) 다른 업종과 동등한 책임을 부담하도록 하였다.

2011년 4월 14일의 일부개정에서는 유가증권의 전자등록제(제65조 2항) 새로운 기업 형태로서 합자조합을 도입하였다(제86조의2부터 제86조의9).

2. 기술발전과 상법의 수용

종래 정보통신기술의 발전을 반영하여 상법개정이 시도되었는데, 주로 회사법에 치중하여 이루어졌고,⁸⁾ 상법총칙·상행위법에서는 상업장부 등의 보존방식을 ‘전산정보처리조직’에 의하도록 하

6) 1994년 12월 22일 일부개정도 행정구역 개편에 관한 타법개정에 의한 개정이었고(제22조, 제23조 제4항, 제41조, 제70조 제3항), 이것도 상법개정 연혁 면에서 의미 있는 개정이 아니다.

7) 상호의 가등기제도 도입(제22조의2), 상호부정사용에 대한 과태료 증액(“50만원”에서 “200만원”으로, 제28조), 기명날인을 ‘기명날인 또는 서명’으로 개정(제30조 제2항, 제96조, 제126조 제2항, 제128조 제2항, 제156조제2항), 마이크로필름 기타의 전산정보처리조직에 의한 상업장부 등의 보존(제33조), 전산정보처리조직에 의한 상업등기(제34조의2), 기본적 상행위 중 ‘무진’을 ‘상호부금 기타 이와 유사한 행위’로 변경(제46조 제16호), 재산의 물용에 관한 행위 등 신종상행위(제46조 제19호 내지 제21호), 대리상의 보상청구권 등 도입(제92조의2, 제92조의3), 운송물이 도착지에 도착한 후 수하인의 지위(제140조) 등을 개정하였다.

8) 정보통신기술의 발전에 부응하여 이루어진 회사법개정은 2009. 5. 28.의 상법일부개정에서 전자식 방식에 의한 의사표시 또는 전달방식이 상법에 수용되었는데, 전자공고(제289조 제3항에서 제6항), 전자주주명부(제352조의2), 전자문서에 의한 소집통지 시 주주동의제도(제363조 제1항), 전자문서

고(제33조 제3항, 1995년 개정), '신용카드, 전자화폐 등을 이용한 지급결제 업무의 인수'를 기본적인 상행위에 추가하였으며(제46조 22호, 2010년 개정), '유가증권의 전자등록제'(제65조 2항, 2011년 개정)를 도입하였다.

지금까지 상법총칙·상행위법은 상법개정의 과정에서 주된 관심사가 아니었다. 주로 회사법 위주의 개정이 이루어졌는데, 그 배경은 회사제도가 국민경제에 미치는 영향이 크다는 생각에 있다. 상법총칙·상행위법은 상거래법에 관한 규율로서 거래당사자의 법률관계에 영향을 미치고, 영업에 관한 법률관계를 규율하여 기업의 경제활동에 직접 영향을 주는 것이므로 결코 경시할 수 없는 법역이다. 또한 현재처럼 뉴미디어의 활용이 상거래 관계에 영향을 크게 미치는 환경에서 상법의 관련 법리도 그 변화에 신속히 대응할 필요가 있다.

Ⅲ. 인터넷 매체를 이용한 거래의 상행위성

1. 인터넷 매체의 온라인서비스

인터넷을 기반으로 한 온라인서비스가 비약적으로 발전하고 있다. 온라인서비스의 종류로는 홍보서비스(예: 상품사이트, 티저사이트), 정보 및 자료전달 서비스(예: 네이버, 다음 등의 포털사이트), 커뮤니티 공간 제공 서비스(예: 밴드, 카페), 상거래 서비스(예: 11번가, G마켓), 인맥연결서비스(예: 페이스북), 1인 미디어서비스(예: 블로그, SNS(트위터, 페이스북, 카카오토티), 개인방송국), 네트워크융합 서비스, 콘텐츠 커뮤니티(예: 유튜브(영상)), 온라인뷰어 및 편집페이지, 구독 서비스 등으로 설명된다.⁹⁾ 온라인서비스는 다양한 수익모델을 찾게 되면서 비즈니스모델로서 확립되어 왔는데,¹⁰⁾ 이에 따라서 이를 활용하는 사업자들을 상인으로 볼 수 있는 근거가 성립하였다.

인터넷을 이용한 거래를 상거래로 볼 수 있는 형태로서 가상공간에 상품 또는 용역의 공급자들이 입점할 수 있는 쇼핑몰을 만들어 상품 등의 매매가 성립되도록 공간을 제공하거나 중개하는 행위(온라인 쇼핑몰의 운영), 위와 같은 인터넷쇼핑몰에 입점하여 상품 등의 정보를 제공하고 이를 판매하는 행위(온라인 상품판매), 온라인상으로 경매를 할 수 있도록 하는 서비스(경매사이트 운영), 특정상품 등을 판매할 뿐만이 아니라 플랫폼 운영자, 사용자와 서비스 제공자가 인터넷을 통해 상호작용하는 기반(플랫폼) 위에서 연결되어, 가치 및 이윤을 추구하는 플랫폼의 운영 등이 있다.¹¹⁾ 플랫폼의 운영은 최근 가장 떠오르는 비즈니스 모델로 평가된다.

앞에 서술한 뉴미디어를 활용하는 통신(인터넷, 이동통신)·출판(전자신문, CD, DVD) 분야의

에 의한 임시총회 소집청구(제366조 제1항), 전자문서에 의한 의결권불통일행사의 통지(제368조의2 제1항), 전자적 방법에 의한 의결권의 행사(제368조의4), 전자문서에 의한 집중투표의 청구(제382조의2 제2항)가 도입되었다. 김재범, "전자식 방법의 상법수용에 관련된 법률문제", 「상사법연구」 제28권 제1호(2009), 243면 이하.

9) 김현지 외 2인, "IT서비스기획을 위한 플랫폼비즈니스모델 예 분석연구", 「KOREA SCIENCE & ART FORUM」 Vol.25 (2016), 107면.

10) 온라인서비스의 수익모델로는 광고(예: 인터넷포털사업자), 수수료(예: 전자상거래), 이용료(초고속 인터넷, 온라인게임), 유료아이템(아바타, 싸이월드 도토리), 기기-콘텐츠 결합 판매(애플 MP3P 아이팟+음악)를 들 수 있다. 이성식, "1인 미디어의 비즈니스모델 가능성에 대한 탐색적 연구", 「디지털디자인학연구」 제7권 제2호(2007), 40면.

11) 송동현, 유재필, "인터넷 플랫폼 비즈니스 동향분석 및 정책적 제언", 「INTERNET & SECURITY FOCUS」 May 2014, 7면.

활동은 막대한 자본이 들어가는 시설이나 설비로써 영업을 위한 인적·물적 조직이 구축되어야 한다는 점에서 상법 제46조의 기본적 상행위로 분류되는 ‘통신에 관한 행위(제7호)’와 ‘출판에 관한 행위(제6호)’로 이해된다. 그러나 방송분야에서 이루어지는 활동은 위 조항상의 행위에 해당하지 않는다(방송행위의 상행위성은 후술함). 이하에서는 인터넷을 이용한 정보전달 매체의 주요영업 행위와 이에 관련된 행위를 상인과 상행위의 관점에서 분석해보기로 한다.

2. 포털사이트 등 플랫폼이 제공하는 서비스

2.1. 검색서비스

구글(검색·지도·번역 서비스), 아마존(도서 판매 등 종합쇼핑몰 서비스)과 페이스북(SNS: 온라인 인맥서비스), 네이버·다음(검색·포털사이트로서 다양한 서비스 제공) 등의 인터넷사업자들은 인터넷을 활용한 플랫폼¹²⁾을 개발하여 커다란 성과를 얻어왔다. 포털사이트의 운영자는 수요자들이 원하는 정보를 제공하고 수요자로부터 대가를 얻지는 않지만, 광고에 따르는 광고료로부터 이익을 얻거나 상품판매를 중개하여 수익을 얻기도 한다.

이들이 제공하는 ‘검색서비스’는 상법 제46조 제7호의 ‘정보에 관한 행위’와 관련된다. 정보에 관한 행위란 의뢰받은 사항에 관한 정보를 유상으로 수집·제공해 주기로 하는 계약을 의미한다. 그런데 플랫폼운영자는 의뢰를 받고 그 이행행위로서 정보를 제공하는 것이 아니라, 방대한 데이터를 축적한 후 수요자가 필요한 정보를 쉽게 검색·취득하도록 서비스를 제공한다. 이러한 서비스가 직접적으로 포털플랫폼의 운영자에게 수익을 주지 않는다. 그는 서비스를 제공하고 이용자로부터 이용료를 얻는 것이 아니라, 이용자가 그의 회원으로서 계속 그 플랫폼을 이용하도록 하고, 플랫폼을 이용할 때마다 노출되는 광고효과를 노리는 광고주들로부터 광고수익을 얻는 것을 영업으로 한다. 따라서 정보를 게시하는 행위와 이용자가 정보를 검색·이용하는 행위 사이에는 아무런 법률관계가 성립하지 않는다. 단지 포털운영자는 이용자를 위하여 편의를 제공한 것뿐이다. 그런데 만일 포털사이트의 운영자가 검색서비스 외에 광고상품이나 용역의 공급자와 구매자(소비자)를 연결시켜 거래가 성사되도록 도와주는 역할을 한다면 이는 상품매매의 ‘중개에 관한 행위’(제46조 제11호)를 하는 것으로 평가할 수 있다. 이 경우 포털서비스를 제공하는 플랫폼운영자는 그 행위에 대하여 ‘중개에 관한 행위’(제11호)에 해당하는 기본적 상행위를 영업으로 하는 것으로 분류될 수 있고, 광고수입을 얻기 위한 활동은 보조적 상행위(제47조)로 볼 수 있다.

검색서비스를 하는 포털운영자의 행위가 제46조의 기본적 상행위에 해당하지 않는다고 본다면 제5조의 의제상인의 행위가 되는지 여부가 판단되어야 한다. 포털운영자는 주식회사의 형태를 취하므로 제5조 제2항에 의한 의제상인이지만, 회사가 아닌 경우를 상정하여 판단해 본다. 의제상인은 ‘점포 기타 유사한 설비에 의하여 상인적 방법으로 영업’을 하여야 하는데(상법 제5조 제1항), 이에 해당하려면 ① ‘점포 기타 유사한 설비’, ② ‘상인적 방법으로’ 그리고 ③ ‘영업’을 하여야 한

12) 플랫폼이란 본래 물리적 구조물, 예컨대 철도 플랫폼 등 작업을 위한 공용화된 토대의 의미로 통용되었고, 상품(서비스)제공자와 수용인원의 한계 등 공간의 제약이 강했다. 그렇지만 ICT의 발전과 함께 플랫폼의 개념은 수많은 상품과 인원이 공간의 제약 없이 교류하며 새로운 가치를 창출하는 공간이라는 의미로 확장되었고, 인터넷 플랫폼은 다양한 인터넷서비스·콘텐츠가 생성·유통되는 장으로 API를 통한 서비스 연동 등을 통해 이용자, 서비스제공자 사이에 소통의 기반을 제공하는 장소로 정의된다. 송동현, 유재필, 앞의 논문(주 11), 6면.

다. ①의 ‘점포 기타 유사한 설비’는 상인의 영업이 이루어지는 물리적인 공간으로서 영업소를 의미하는데, 플랫폼운영자가 포털사이트로 설정한 가상공간은 법문상의 ‘점포 또는 유사한 설비’에 해당하지 않는다. 그렇지만 플랫폼운영자가 그 운영을 위한 현실의 영업소를 가진다고 인정되므로 그러한 경우에는 이를 충족할 수 있다. ② ‘상인적 방법으로’는 상인이 이용하는 경영방법으로서 상업장부, 기업보조자의 사용, 대외적 홍보활동 등이 있다. 포털과 같은 플랫폼을 운영하려면 상업사용인과 같은 기업보조자와 상업장부 등을 갖추어 영리를 목적으로 계속적으로 경영한다고 보아야 하므로 제5조의 의제상인이 될 수 있다.

2.2. 검색서비스 외에 각종 콘텐츠 제공행위

검색서비스 외에 뉴스·동영상·게임·음원 등 각종 콘텐츠를 제공하고 있다. 콘텐츠를 제공하는 행위는 기본적 상행위 중에서 직접 해당하는 것이 없고, 간접적으로 ‘공중이 이용하는 시설에 의한 거래’(제9호)와 관련된다. 음원을 재생하는 경우 고객은 회원으로 가입하고 업체가 제공하는 각종 음원을 온라인상으로 이용하게 되는데, 고객은 업체가 제공하는 시설로부터 필요를 충족한다는 점에서 디지털음원을 재생하는 행위가 위 조항상의 ‘시설에 의한 거래’에 해당하는지 여부가 문제된다. ‘시설에 의한 거래’는 본래 일정한 편익을 제공하는 시설 자체를 공중이 집합하고 체류하도록 인적 조직과 물적 설비를 갖추어 이용시키는 행위였다.¹³⁾ 시설이 제공하는 효용과 공중의 요구가 일치할 때 거래가 성사되므로 ‘시설’ 자체는 공중이 필요로 하는 효용성을 갖추어야 한다. 온라인으로 연결되어 편익을 제공하는 행위는 실질적인 효과 면에서는 유사하지만, 법문에는 해당하지 않는 행위이다.

의제상인의 성립 여부는 위의 검색서비스에서 서술한 바와 동일하다.

3. 사이버몰에서의 판매와 그 운영행위

3.1. 사이버몰에서의 판매행위 등

현재 상품판매자와 구매자 사이에서 거래가 성사되는 과정을 보면 현실상점에서의 거래와 함께 온라인판매 또는 온라인구매가 중요한 역할을 하는 것으로 볼 수 있다.¹⁴⁾ 제품의 판매자는 상품판매를 위한 점포 등 영업소를 갖추어 고객과의 거래가 실제 영업소에서 이루어지지만, 온라인상으로 더 많은 거래가 이루어지기도 한다. 판매자가 자신의 사이버상점 또는 사이버몰에 입점하여 상품정보를 게시하여 거래의 성립과 결제가 온라인상으로 성립하고, 상품의 배송은 배송업체에 맡겨서 상품의 구매결과와 결제가 온라인상으로 이루어지는 것이 거래의 새로운 추세이다. 이 경우 상품의 판매행위가 온라인상으로 이루어진다고 하여 그 판매행위의 성질을 오프라인의 것과 달리

13) 제46조 제9호의 2010. 5. 14. 개정 전 문언은 “객의 집례를 위한 시설에 의한 거래”로 표기하여 고객이 시설이 가진 편익을 이용하는 관계가 나타나 있다.

14) 구매자는 온라인상으로 상품정보를 확인하고 오프라인상점에서 물건을 구입하거나 신뢰할 만한 상품은 온라인거래만으로 상품을 구입하기도 하며, 상인도 구매자들의 요구에 부응하여 인터넷에 상품의 정보를 게시함으로써 인터넷을 이용한 온라인거래가 활성화되어 있다. 사이버의 거래액은 2016년 64조 9,134억 원으로 전년 대비 20.5%가 증가하였고, 사이버 거래액 중 모바일쇼핑의 거래액은 34조 7,031억 원으로 41.9% 증가하였다. 통계청 보도자료, “2016년 12월 및 연간 사이버 동향”, 2017. 2. 3.

볼 수는 없다. 온라인거래는 상품의 실물이 아닌 이미지 등의 상품정보만을 구매자가 확인한다는 점과 양당사자가 대면하지 않고 전자문서에 의하여 계약을 체결한다는 점이 오프라인거래와 다를 뿐, 양당사자, 계약체결의 의사 및 계약의 이행행위인 결제는 오프라인거래와 동일하게 존재한다.¹⁵⁾ 따라서 온라인상의 상품판매행위는 제46조 제1호의 '매매'에 해당하고 이를 영업으로 한다면 동조항의 기본적 상행위에 해당한다고 볼 수 있다.

한편 사이버상점이나 물에서 상품판매가 아닌 용역을 제공하는 행위의 경우 기본적 상행위가 이를 포섭하지 못할 수 있다. 이 경우 의제상인인지 여부가 판단되어야 하는데, 의제상인의 요건으로서 법문상의 '점포 기타 유사한 설비'에 해당하는지 여부가 문제이다. 이에 대한 판단은 현실 거래에서 점포 등 설비와 사이버상점 등의 역할 및 거래당사자의 인식을 비교하여 판단할 수 있다. 첫째, 현실의 점포가 영업장소로서 영업활동의 중심이라면 사이버상점은 거래가 이루어지는 기능이 중심이고, 나머지 영업활동은 현실의 공간에서 이루어진다고 보아야 한다. 즉 현실 점포 등 영업소는 영업의 대부분이 수행되지만, 사이버상점은 그러하지 못하다. 둘째, 거래당사자의 인식면에서는 현실의 점포는 영업의 계속성에 대한 신뢰를 주지만, 사이버상점은 그러하지 못하다.¹⁶⁾ 이러한 차이 때문에 사이버상점을 개설·운영하는 것이 의제상인의 성립요건인 '점포 기타 유사한 설비'에 해당한다고 볼 수 없다.

3.2. 사이버몰의 운영행위

한편 사이버몰을 운영하는 행위¹⁷⁾의 상행위성도 판단되어야 한다. 사이버몰운영자는 사이버몰을 개설하여 물에 입점할 판매자와 입점계약을 맺고, 판매자와 구매자 사이에서 거래가 성사되면 거래의 결제액에서 일정한 서비스이용료를 공제한 후 대금을 판매자에게 정산해 줌으로써 수익을 얻거나 기타 서비스의 이용료로써 수익을 얻는다.¹⁸⁾ 이는 제46조의 각호 중 온라인상점을 판매자에게 제공하여 이용하게 한다는 점에서 제2호의 '동산, 부동산, 유가증권 기타의 재산의 임대차'와 관련이 있고, 쇼핑몰운영자는 법령상으로 중개업자로 보므로¹⁹⁾ 위 조항의 '중개에 관한 행위(제

15) 온라인거래가 성립하는 과정은 다음과 같다. 1. 온라인상점의 판매자에 의한 상품정보 게시, 2. 온라인상의 주문서에 의한 구매자의 청약 및 판매자의 승낙으로 매매계약 체결, 3. 사이버몰운영자에 대한 구매자의 상품대금 송금 및 판매자에 대한 사이버몰운영자의 대금수령 통지, 4. 판매자의 상품 배송, 5. 상품을 확인한 구매자의 사이버몰운영자에 대한 구매확정의사표시, 5. 판매자에 대한 사이버몰운영자의 상품대금 지급. 온라인구매의 경우 구매자는 상품을 확인하기 전에 대금을 결제하므로 구매자를 보호하기 위하여 판매자가 아닌 사이버몰운영자가 결제대금을 보관하게 한 점이 오프라인거래와 다르다.

16) 사이버상점을 개설하기 위하여 그러한 서비스를 제공하는 온라인사업자(예컨대 카페24)의 사이트에 회원가입하여 이미 만들어진 사이버상점에 자신의 영업에 관한 정보를 입력하여야 한다. 사이버상점의 운영자는 언제든지 사이버상점을 폐업할 수 있으므로 현실의 점포에 비교하여 그 지속성에 대한 신뢰가 약하다고 판단된다.

17) 11번가, G마켓, 옥션, 위메프, 인더파크 등의 사이버몰을 운영하는 자는 주식회사의 형태를 취하므로 그의 행위는 기본적 상행위 여부를 묻지 않고 상인으로 인정되지만, 쇼핑몰운영행위의 상행위성 여부를 판단하고자 한다.

18) '11번가 이용약관' 제14조(서비스 이용료), 제21조(결제대금보호 서비스의 이용); 'G마켓 구매회원 약관' 제12조(서비스 이용료), 제13조(매매계약의 체결 및 대금 결제) 제7호.

19) '전자상거래 등에서의 소비자보호에 관한 법률' 제2조 제4호에서 "통신판매중개란 사이버몰(컴퓨터 등과 정보통신설비를 이용하여 재화 등을 거래할 수 있도록 설정된 가상의 영업장을 말한다. 이

11호)’와 관련된다.

제2호에 관련하여 사이버몰의 공간을 동조항상의 임대물건으로 볼 수 있는지 여부가 판단되어야 한다. 사이버몰상의 공간은 동산, 부동산 및 유가증권에는 해당하지 않고 동조항상의 ‘기타 재산의 임대차’와 관련된다. ‘기타 재산’은 소유권 이외 물권, 채권, 사원권, 특허권, 저작권 및 광업권 등을 의미하는데,²⁰⁾ 사이버몰의 공간은 물권, 채권 또는 사원권 자체가 될 수 없음은 분명하다. 나머지 특허권 등의 경우에도 해당되지 않는데, 가상공간 자체가 특허권 등처럼 일정한 권리를 가지고 있지 않기 때문에 위 ‘기타 재산’으로 볼 수 없다. 다만 사이버몰 운영자가 가상공간을 빌려주고 판매자가 이를 이용하는 행위를 그 내용면에서 파악하면 상품을 진열하는 점포를 임대차하는 행위와 유사한 면이 있는데, 이러한 관점을 강조하면 위 조항의 ‘부동산’을 임대차하는 행위로 유추해석할 수 있지만 무리가 있다.

사이버몰의 운영은 ‘전자상거래 등에서의 소비자보호에 관한 법률’(이하 전자상거래법으로 함)에서 ‘통신판매중개’로 정의하므로 이는 상법상으로 제46조 제11호의 ‘중개에 관한 행위’에 해당한다. 쇼핑몰운영자가 판매자와 구매자 사이에서 계약을 성사시키기 위하여 구체적인 중개행위를 하지는 않지만 위 법률은 쇼핑몰을 매개로 판매자와 구매자가 연결되는 사정을 중시하여 중개라고 보고 있다. 사이버몰 운영을 실제 거래계에 비유하면 쇼핑몰운영자는 자기가 마련한 장터에 판매자와 구매자가 모이도록 하고, 판매정보를 장터의 게시판에 게시·홍보하도록 허용하는 정도의 역할을 하여 중개인으로서 적극적인 역할과 그에 따른 의무·책임이 부과되는 상법의 중개인(상법 제93조 이하의 중개인)과는 차이가 있다. 따라서 전자상거래법이 적용되는 사이버몰의 운영자에게는 상법상의 중개인의 의무와 책임에 관한 규정이 적용되지 않는다.++

또한 사이버몰운영자가 의제상인으로 되는지 여부도 문제된다. 전술하였듯이 의제상인의 성립요건으로서 ‘점포 기타 유사한 설비’는 사이버몰이 법문상으로 이에 해당하지 않지만, 사이버몰 운영자가 그 운영을 위한 영업소를 가진다면 이를 충족할 수 있다. 또한 그는 ‘상인적 방법으로’ 쇼핑몰을 운영하고 영업으로 한다는 점이 인정될 수 있으므로 그도 의제상인으로 인정될 수 있다.

3.3. 전자게시판의 연결서비스

사이버몰과 유사한 거래행위로서 전자게시판(예: 중고나라 사이트²¹⁾)을 이용하게 하여 판매자와 수요자를 연결시키는 서비스가 있다. 이 경우 전자게시판 운영자는 가상공간에 시장을 개설하여 판매자가 판매물건의 정보를 게시하고, 구매자가 판매자에게 직접 연락하여 양자가 계약을 체결하도록 하는 역할을 한다. 전자게시판 운영자는 판매자와 수요자가 거래하는 데 직접 관여하지 않고 단순히 가상공간에 장소만을 제공하였는데, 이러한 행위가 기본적 상행위 또는 의제상인의 상행위로 될 수 있는지의 판단이 필요하다. 판매자가 상품정보를 게시하고, 구매자의 청약 및 양자 간 계약체결에 전자게시판 운영자는 관여하지 않았으므로 그는 거래의 성립에 아무런 관계가 없고, 다만 전자게시판 운영자는 자기가 개설한 가상공간을 일부 이용하게 한 행위에 관계된다. 이 행위도 전술한 사이버몰 운영자의 경우처럼 기본적 상행위 유형 중 제2호의 ‘기타 재산의 임대

하 같다)의 이용을 허락하거나 그밖에 총리령으로 정하는 방법으로 거래 당사자 간의 통신판매를 알선하는 행위를 말한다”라고 규정한다.

20) 정동윤, 「상법총칙·상행위법」, 2000, 280면.

21) 중고나라로 통칭되는 중고물품거래사이트는 사이버몰이나 포털사이트도 제공하는 서비스 중 하나이다. 판매자와 구매자가 전자게시판을 매개로 거래의사를 확인하고, 직접 대면거래를 한다.

차'와 관련되지만, 이에 해당하지 않는다고 본다. 그 이유는 전자게시판운영자의 회원으로 가입한 판매자는 무상으로 게시판을 이용하면서 임대차계약을 맺지 않았으며, 가상공간의 게시판은 상법상의 '기타 재산'으로 볼 수도 없기 때문이다.

또한 의제상인이 될 수 있는지 여부는 상법 제5호의 '점포 기타 유사한 설비에 의하여 상인적 방법으로 영업'을 하여야 하는데, 전자게시판을 운영하는 행위는 전술한 포털플랫폼이나 인터넷쇼핑몰처럼 '점포 기타 유사한 설비'라는 법문에 해당하지 않는다. 그러나 전자게시판 운영자가 현실 영업소를 가지고 있다면 위 요건을 충족시키며, 사용인을 고용하고 광고수입을 위하여 전자게시판을 홍보하는 등 상인적 방법을 사용한다면 위 조항상의 요건을 충족시킬 수 있다.

4. 1인 미디어의 영리를 목적으로 하는 행위

1인 미디어는 블로그,²²⁾ 미니홈피,²³⁾ 페이스북²⁴⁾ 또는 트위터²⁵⁾ 등처럼 개인이 자신의 관심사를 인터넷에 글 및 사진 등을 올림으로써 지인들과 커뮤니케이션하는 개인의 웹사이트를 말하며,²⁶⁾ 이러한 서비스를 소셜네트워크서비스(SNS)라 한다. 1인 미디어를 통하여 개인은 자신의 생각을 알리고 이에 공감하는 사람들과 소통할 수 있게 되었고, 1인미디어가 제공하는 정보에 관심을 갖는 사람들이 많아짐에 따라서 1인미디어는 정보를 전달하는 수단으로도 이용되고 있다.

4.1. 블로거 활동의 상행위성

1인미디어 중 블로그를 통하여 전달되는 정보는 소비자의 신뢰가 높는데, 그 이유는 직접 경험을 바탕으로 정직하고 객관적으로 작성되었을 것이라는 믿음에서 출발하기 때문이다.²⁷⁾ 그런데 블로그에 광고가 붙으면서 블로거활동은 수익을 남게 되었고,²⁸⁾ 거짓·과장광고의 문제도 발생하게

22) blog는 웹(web) 로그(log)의 줄임말로, 1997년 미국에서 처음 등장하였다. 새로 올리는 글이 맨 위로 올라가는 일지(日誌) 형식으로 되어 있어 이런 이름이 붙었다. 일반인들이 자신의 관심사에 따라 일기, 칼럼, 기사 등을 자유롭게 올릴 수 있을 뿐 아니라, 개인출판, 개인방송, 커뮤니티까지 다양한 형태를 취하는 일종의 1인 미디어이다. 출처: 네이버지식백과/두산백과

23) 미니홈피는 '미니 홈페이지(mini homepage)'를 줄여 부르는 말이다. 자신의 방을 꾸미듯 개성 있게 장식할 수 있는 미니홈피는 일촌 맺기를 통해 가까운 친구들을 초대할 수 있는 1인 미디어로, 네티즌들이 인맥을 형성하는 주요한 소통의 장이다. 싸이월드에서 시작된 미니홈피는 블로그와 유사한 서비스로 누군가에게 보여주고 싶은 일기장처럼 자신의 기분 상태를 표시하고 개인적인 낙서도 남길 수 있다. 출처: 네이버지식백과/대중문화사전

24) 페이스북(Facebook)은 전 세계 최대의 소셜네트워크서비스(SNS: social network service)로서 사용자들끼리 서로의 개인정보와 글, 동영상 등을 상호 교류하는 온라인 인맥 서비스다. 시사상식사전.

25) 트위터(twitter)란 블로그의 인터페이스에 미니홈피의 '친구맺기' 기능, 메신저의 신속성을 갖춘 소셜 네트워크 서비스(SNS)로서, 관심 있는 상대방을 뒤따르는 '팔로(follow)'라는 기능을 중심으로 소통한다. 이는 다른 SNS의 '친구맺기'와 비슷한 개념이지만 상대방이 허락하지 않아도 일방적으로 '뒤따르는 사람' 곧 '팔로어(follower)'로 등록할 수 있는 점이 가장 큰 차이점이다. 웹에 직접 접속하지 않더라도 휴대전화의 문자메시지(SMS)나 스마트폰 같은 휴대기기 등 다양한 방법을 통하여 글을 올리거나 받아볼 수 있으며, 댓글을 달거나 특정 글을 다른 사용자들에게 퍼뜨릴 수도 있다.

한 번에 쓸 수 있는 글자 수는 최대 140자로 제한되어 있다. 출처: 네이버지식백과/두산백과

26) 이성식, 앞의 논문(주 10), 35면.

27) 박미희, 「과워블로거의 소비자문제와 개선방안」, 정책연구 2012-18(한국소비자원), 2012, 15면.

28) 1인미디어 활동 중 블로그(blog)를 운영하는 자(블로거)가 높은 수입을 얻는 사례가 있다. 방문자가

되어 블로그광고는 법적 제한을 받게 되었다.²⁹⁾ 공중의 관심이 높은 블로그의 경우 광고가 붙게 되고, 블로거가 이를 목적으로 활동한다면 비록 블로그의 활동내용이 광고되는 상품과 직접 관련성이 없더라도 그의 활동은 영리를 목적으로 하는 활동으로 볼 수 있다.

광고수입 등의 영리를 목적으로 활동하는 1인블로거도 상법상의 상행위를 하는 것으로 보아야 하는지 여부가 문제된다. 관련 사례로서 ① 블로그 활동 자체가 제품광고와 관련되는 경우와 ② 제품광고와 관련 없는 블로그 활동이지만 광고유치를 통하여 수입을 얻는 경우가 있다. ①의 경우는 제7호 중 '정보에 관한 행위'에 해당하고, 이를 영업으로 하면 기본적 상행위로 볼 수 있다. 그런데 대부분의 블로거들이 자택에서 PC 또는 스마트폰을 통하여 작업하는 상황이므로 이 경우 영업성을 쉽게 인정할 수 없다. ②의 경우는 제46조상의 행위에 해당성이 없고, 의제상인인지 여부를 판단하여야 한다. 의제상인의 요건으로 '점포 기타 유사한 설비'를 블로거가 갖춘 경우는 드물 것으로 판단되고, PC와 스마트폰만으로 그러한 설비를 충족한다고도 보기 어렵다. 또 다른 요건인 '상인적 방법'으로 활동할 수 있으나, 그 활동의 '영업성'이 문제된다. 영리의 목적이 인정되더라도 그 행위를 반복적·계속적으로 할 것으로 인정될 만한 외부적 표상이 있어야 영업성이 인정된다. 블로거의 활동이 장기에 걸쳐 있고, 게시한 자료의 수를 통하여 그 행위의 반복·계속성을 인정할 수 있다면 영업성이 인정된다고 본다.

4.2. 1인미디어의 방송콘텐츠 제작·판매·재생과 그 방송행위

1인미디어 중 1인방송은 문자가 아닌 음성과 영상으로 된 콘텐츠를 제공하는 서비스로서 이를 영업으로 하는 업체가 등장하고 있다.³⁰⁾ 이전에 동영상의 제작은 기존 지상파방송국에서 가능했지만, 인터넷 환경과 디지털 테크놀로지의 비약적 발달로 인하여 스마트폰과 아이디어만 있으면 누구나 간단하게 동영상을 제작하여³¹⁾ 이를 인터넷에 올릴 수 있게 되었는데,³²⁾ 특히 유튜브와 같은 동영상 공유 사이트는 방송을 내보낼 수 있는 플랫폼에 대한 접근성을 획기적으로 높였다.³³⁾

개인이 동영상을 제작하고 인터넷상으로 방송이 가능한 플랫폼(이하 방송플랫폼이라 함)이 이를 방송하는 경우 동영상을 제작하여 판매·재생시키는 행위와 방송플랫폼이 이를 방송하는 행위가 상행위성을 갖는지 여부가 문제된다. 개인이 콘텐츠를 제작하여 저작권 등록을 하고 이를판매하는

많은 인기블로거의 경우에 제품을 체험하고 해당제품을 홍보하는 글을 게시하여 판매자로부터 대가를 얻거나, 자신의 블로그에 제품의 광고를 게시하여 광고료의 수입을 얻는다. 인기블로거는 많은 방문자가 관심을 가지므로 이를 활용한 마케팅도 관심을 받고 있다. 고수익을 얻는 사례 중에는 중국의 왕홍이 있는데, 왕홍은 웨이보, 웨이신, 위챗 등 중국의 SNS에서 팔로워를 최소 50만 명 이상 거느리고 있는 소셜스타이며, 이들을 활용한 마케팅이 성행하고 있다.

29) 광고수입을 목적으로 활동하는 블로거에 대하여는 공정거래위원회의 추천·보증 등에 관한 '표시·광고 심사지침' V.5. '광고주와 추천·보증인과의 경제적 이해관계 공개' 조항에 의하여 광고주와 추천·보증인과의 경제적 이해관계를 공개하여야 하며, 이를 위반하는 경우 '표시·광고의 공정화에 관한 법률' 제17조에 근거하여 벌칙의 제재를 받을 수 있다.

30) 1인방송을 서비스하는 업체로는 유튜브, 아프리카TV, 다음팟TV 및 DIA TV 등이 있다.

31) 동영상을 제작·송출(방송)하기 위하여 갖출 장비로는 웹카메라, 마이크, 조명시설, 동영상제작을 지원하는 프로그램, PC 및 방송송출을 위한 소프트웨어가 필요하다. 방송용 콘텐츠를 제작 후 이를 아프리카TV, 다음TV팟 또는 유튜브 등 인터넷 플랫폼에 올려서 송출하게 된다.

32) 최명호, "모바일친화적인 콘텐츠로 부상 중인 MCN 동향", 「디지에코보고서」 2015. 5. 27., 3면.

33) 배기형, "MCN의 등장배경", <http://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3543408&cid=42171&categoryId=58478>

행위는 제46조 제1호의 '기타의 재산의 매매'에 해당할 수 있고, 이를 재생시키는 행위는 제2호의 '기타의 재산의 임대차'에 해당할 수 있다. 따라서 이들 행위를 영업으로 한다면 기본적 상행위로 인정된다.

방송플랫폼이 방송용 콘텐츠를 방송하는 행위는 그 방송행위가 상행위성을 갖느냐가 문제된다. 종전에 '방송에 관한 행위'를 상행위 유형으로 입법하려는 시도가 있었으나, 상행위성이 부인되어 입법되지 못하였다.³⁴⁾ 당시 입법으로 제안된 근거로는 민간 지상파 방송, 종합유선방송(케이블 TV), 위성방송(스카이라이프), 인터넷 프로토콜 텔레비전(IPTV) 등 방송산업의 경제적 중요성이 증가한 점을 들 수 있다.³⁵⁾ 케이블TV와 같은 상업방송이 방송업에 진출하고, 최근에는 인터넷방송이 성행함으로써 방송업은 커다란 산업으로 발전할 가능성을 보이고 있다. 개인이 만든 동영상 콘텐츠(UCC)를 소비하는 시장이 커짐으로써 이를 송출하는 방송업도 함께 성장하고 있는데,³⁶⁾ 방송용 콘텐츠를 제작하고 이를 소비하는 시장에 참여하는 자들의 행위는 필연적으로 상행위성을 띤다고 보아야 한다. 따라서 이와 관련된 방송에 관한 행위는 상행위성을 갖는다고 본다. 과거에 지상파방송국만이 방송콘텐츠를 만들어 일방적으로 송출하던 시대의 방송개념과 기능은 더 이상 유지될 수 없으므로 현 시점에서는 방송의 상행위성이 재검토되어야 한다.³⁷⁾

방송에 관한 행위가 의제상인의 행위로 될 수 있는지 여부는 '점포 기타 유사한 설비'를 갖추고 '상인적 방법'으로 '영업'을 하여야 한다는 요건을 충족시켜야 하는데, 방송콘텐츠를 송출하는 사업자들은 이를 충족시키는 것으로 판단된다.

4.3. 콘텐츠의 제작행위

온라인상으로 음악을 듣거나 영화 또는 게임을 즐기는 경우 이는 해당콘텐츠³⁸⁾를 제작하는 행위와 이를 온라인상으로 제공하는 행위 덕분에 가능해진다. 콘텐츠의 제작행위가 기본적 상행위성을 갖는지 여부를 살펴보자. 제작자가 자신의 계산으로 음원 등을 디지털콘텐츠를 만들어 판매

34) 2010년 상법개정 당시 '방송에 관한 행위'는 기본적 상행위로서 정부안으로 제안되었으나, 법제사법위원회의 심사를 통과하지 못하였다. '방송에 관한 행위'에 관하여 상행위성을 인정하면 공정성과 공익성을 훼손한다는 견해로 김선광, "상행위개념의 변화와 상법개정", 「상사법연구」 제28권 제2호(2009), 14면. 기본적 상행위로 명시하지 않더라도 '전파의 공급에 관한 행위(제46조 제4호)' 등에 해당하므로 새로운 상행위로 도입할 필요가 없다는 견해로 권재열, "2010년 개정상법에 관한 관견", 「비교사법」 제17권 제4호(2010), 286면.

35) 진정구, 「상법 일부개정법률안[총칙·상행위편] (정부 제출) 검토보고서」, 2009. 4.

36) 유튜브, 아프리카TV, 다음팟TV 및 DIA TV 등은 다중채널네트워크서비스 사업자(MCN)로 불리는데, 이들은 콘텐츠제작자(1인 크리에이터)를 지원하고 이들이 만든 콘텐츠를 자신의 플랫폼을 통하여 방송한다.

37) 방송통신의 규제기관인 방송통신심의위원회(방심위)가 올해 '융합콘텐츠 연구반'을 구성, 운영해 신유형 서비스와 관련된 해외사례 분석 및 도입, 응용방안을 위한 논의를 시작한다. 방심위는 이 같은 내용을 담은 '2017년 업무운영계획'을 10일 발표하며 우리나라 미디어 환경과 시청자 이용형태에 적합한 규제모델을 수립할 것이라고 전했다. 또 융합콘텐츠 규제를 위한 법률과 심의규정 개정 방안을 준비 중이라고 밝혔다. 이를 위해 융합콘텐츠 멀티채널네트워크(MCN)와 1인미디어 등을 대상으로 실태조사를 하기로 하였다. 아주경제 인터넷신문 2017. 2. 14.

38) 온라인상으로 이용되는 각종 디지털콘텐츠의 의미는 전기통신망에서 사용하기 위하여 문자, 부호, 음성, 음향, 이미지, 영상 등을 디지털 방식으로 제작해 처리·유통하는 각종 정보 또는 그 내용물을 가리킨다.

하는 행위는 제46조의 기본적 상행위 중 제1호의 매매에 해당한다고 본다.

디지털콘텐츠의 제작을 의뢰받고 이를 제작하는 행위는 제3호의 '제조에 관한 행위'와 관련된 다. 제조는 재료에 노력을 가하여 전혀 다른 종류의 물건을 만드는 것인데,³⁹⁾ 전자파일 형태의 음원, 영상 또는 게임 등을 만드는 것도 이에 해당할지는 의문이다. 전자파일은 물건으로 볼 수 없으므로 동조항의 기본적 상행위에 속하지 않는다. 그렇다면 위 행위는 의제상인의 행위로 볼 수 있을지 여부가 검토되어야 한다. 디지털콘텐츠의 제작자가 이를 만들기 위하여 점포 기타 유사한 설비를 가지고 상인적 방법으로 영업을 한다면 의제상인이 인정될 수 있다. 예컨대 제작용 PC와 작업실을 가지고, 영리를 목적으로 작업에 관한 광고를 하면서 계속적으로 활동을 한다면 의제상인이 된다.

5. 인터넷게임의 제작과 그 서비스

인터넷게임의 제작과 게임서비스를 제공하는 행위가 상행위성을 갖는지 문제된다. 인터넷게임을 제작하는 행위는 위의 디지털콘텐츠 제작행위와 마찬가지로 기본적 상행위에 해당하지 않고, 의제상인이 성립할 수 있다. 또한 게임서비스를 제공하는 행위도 동일하게 판단된다.

IV. 새로운 상행위 및 의제상인 개념의 정립

1. 새로운 상거래와 기본적 상행위의 개정

제46조에 명문화된 기본적 상행위는 상행위개념을 명확히 하여 거래에 적용될 법률관계에 대한 판단을 용이하게 해 주는 기능을 한다. 즉 거래 관계자들은 유형화된 상행위로부터 자신의 행위에 상법이 적용되는지 여부를 쉽게 판단할 수 있다. 그렇지만 새로운 유형의 상행위가 등장하여 기본적 상행위에 해당하지 않거나 그 판단이 명확하지 않은 경우 이에 적용될 근거법도 발견하기 어렵게 되어 법률관계는 불안정한 상태로 있을 수 있다. 이를 극복하는 방법은 새로운 상행위로 규정하거나 의제상인(제5조)으로 보아 상법을 적용하는 것이다. 기본적 상행위로 규정된 행위의 명확성에 비하면 의제상인에 의한 규율은 거래 당시의 시점에서는 그 성립을 둘러싼 논란의 여지가 있는 것이다. 따라서 기본적 상행위로 정하는 방식이 법률관계의 명쾌한 해결에 더욱 더 기여한다고 보아 이 체계를 유지하는 데 동의한다.⁴⁰⁾

전술한 바와 같이 인터넷을 활용한 뉴미디어에 의한 거래의 대부분은 기본적 상행위의 유형을 벗어나 있거나 기본적 상행위로 포섭하기에는 논란의 여지가 있다. 포털사업자가 각종 콘텐츠를 제공하는 행위는 제46조 제9호의 '공중이 이용하는 시설에 의한 거래'와 관련되지만, 포털사이트

39) 정동윤, 앞의 책(주 20), 284면.

40) 기본적 상행위의 체계를 폐지하고 의제상인으로 규율하자는 견해로 임중호, "1998년 개정독일상법에 있어서의 상인개념의 개혁과 그의 상법적 의미", 「법학논문집(중앙대)」 제23집 No.1(1998), 90-91면; 원용수, "상법상 상인과 상행위제도에 관한 현황과 과제", 「성균관법학」 제22권 3호(2010.12), 936-937면; 김정호, 「상법총칙·상행위법」 2008, 49면; 유주선, "상법상 상인의 개정방향", 「상사판례연구」 제26집 제2호(2013.6), 99면. 기본적 상행위의 열거주의를 폐지하고 포괄적으로 규정하는 것에 관하여 지난 2010년 상법개정 당시 논의는 되었으나 채택되지 않았다. 조동관, "상법총칙·상행위편 개정과정과 주요쟁점-국회 법제사법위원회 심사과정을 중심으로", 「선진상사법률연구」 제51호(2010.7), 143면 각주 21.

를 위 조항의 '시설'로 보기 어렵고, 사이버물의 공간을 상품판매자에게 빌려주거나 전자계판을 제공하는 서비스는 제2호 '기타의 재산의 임대차'의 '기타의 재산'에 해당하지 않으며, 방송콘텐츠를 방송하는 행위는 기본적 상행위에 해당하지 않는다. 또한 각종 디지털콘텐츠의 제작을 의뢰받아 제작하는 행위는 제3호의 '제조에 관한 행위'에 관련되지만 그에 해당하지 않는다고 보며, 게임의 제작 및 제공서비스도 기본적 상행위에 해당하지 않는다고 본다.

한편 의제상인의 성립 여부를 판단하기 위한 '점포 기타 유사한 설비'의 요건은 현실의 물리적인 설비를 상징하는 한 인터넷상의 플랫폼을 포섭하지 못하므로 위 요건도 수정되어야 한다.

현실의 시설이나 점포는 물리적 공간의 개념이기 때문에 가상공간에서 이루어지는 거래와 조화되지 못한다. 인터넷 매체를 이용하는 상거래는 가상공간이 활동무대이므로 이에 적합한 법적 규율이 필요하다. 이와 관련하여 현실의 영업소를 기준으로 지역적인 보호를 규정한 상법의 상호권 보호(제23조 제4항)와 영업양도 규정(제41조)이 사이버쇼핑몰이나 사이버상점에서의 거래에 적용되는지 여부가 문제된다. 예컨대 타인이 등기한 상호를 사이버쇼핑몰에서 사용하여도 그의 부정목적에 추정될 것인지, 현실의 영업을 양도한 양도인이 사이버쇼핑몰에서 동종영업을 하는 경우 양수인이 보호 받을 것인지 여부가 문제이다. 상법은 현실의 영업소를 기초로 하여 등기상호권자나 영업양수인의 이익을 보호하는데, 가상공간에서의 이익은 동질의 이해관계로 볼 수 없으므로 위 상법규정은 사이버물의 거래에 적용되기 어렵다.⁴¹⁾

이처럼 인터넷에서 활용되는 많은 거래의 유형들이 기본적 상행위에 해당하지 않으므로 현행법의 기본적 상행위 체계를 유지하는 한 기본적 상행위의 유형이 추가되어야 한다. 이를 위한 제안으로 '인터넷 플랫폼의 영업에 관한 행위'가 도입되어야 한다. '전자상거래'라는 개념으로 유형화할 수도 있지만, 이는 특별법에 의하여 재화와 용역의 거래 시 전자문서로 처리되는 '상행위'이다.⁴²⁾ '상행위'로 규정됨으로써 이는 제46조의 기본적 상행위와 동일한 것으로 해석되므로 기본적 상행위를 전자문서로써 하는 것이 전자상거래가 된다. 결국 전자상거래는 그 내용에 따라서 기본적 상행위의 유형에 귀결되므로 이를 규정할 실익이 없다.⁴³⁾

2. 영업성의 판단

인터넷에 기초한 뉴미디어를 활용하는 행위가 기본적 상행위 유형에 속하더라도 '영업성'이 인정되지 않으면 기본적 상행위로 될 수 없다. 또한 의제상인이 인정되기 위하여도 '영업성'은 필요하다. 따라서 '영업으로 하는 행위'인지 여부가 상행위 여부를 결정한다. '영업으로 하는 행위'의 의미는 영리의 목적으로 동종행위를 반복적·계속적으로 하는 것이다.⁴⁴⁾ 여기에서 '영리의 목적'이란 이윤을 얻는 것을 의미하고, 단순히 임금을 목적으로 하는 경우(제46조 단서)와 대비된다. 임

41) 경쟁관계의 성립 여부로써 인터넷기업의 영업양도 시 양도인의 경업금지의무를 다룬 문헌으로 정연희, "인터넷상 영업·재산의 양도에 따른 법적 문제에 관한 고찰", 「법학논고」(경북대) 제43집(2013.8), 238면.

42) 전자상거래법 제2조 제1호, 전자문서 및 전자거래 기본법 제2조 제5호.

43) 전자상거래법에 의한 '전자상거래'의 개념은 전자상거래법에 전자거래의 방법으로 '상행위'를 하는 것으로 규정하는데(동법 제2조 제1호), 여기의 '상행위'는 상법의 '기본적 상행위'와 연결되어 해석되므로 전자상거래는 제46조의 상행위 유형으로 제한된다.

44) 정동윤, 앞의 책(주 20), 94면; 정찬형, 「상법강의」 제19판(2016), 56면; 이철송, 「상법총칙·상행위」 제14판(2016), 83-84면. 그런데 이 견해는 동종행위를 제시하지 않는다. 행위의 종류는 한 개에 한하지 않고 수 개라도 된다. 최준선, 「상법총칙·상행위법」 제8판(2013), 81면.

금은 제조행위 또는 노무제공행위에 대한 대가로서 생계유지에 필요한 정도의 산정된 수입을 의미하고, 이윤은 수치적합을 목적으로 그 양이 고정되지 않은 수익을 의미한다.⁴⁵⁾

인터넷 매체를 이용하는 거래에서도 영리성 여부가 문제된다. 전업이 아닌 부업으로 활용하는 블로그가 인기를 얻어 광고가 붙고 수입이 생겼다고 하여 블로그 활동이 영리를 목적으로 하는 것으로 볼 수 없다. 또한 소장하는 물건을 전자게시판에 올리고 판매한 경우에도 영리성은 인정되지 않는다.

3. 의제상인 개념의 정립

3.1. 의제상인의 성립요건

위에서 살펴본 것처럼 인터넷 매체를 이용한 대부분의 상거래활동은 기본적 상행위에 해당하지 않지만, 상법 제5조의 의제상인으로서 성립할 가능성이 있는 것이다. 그런데 의제상인이 성립하기 위한 요건에는 ① ‘점포 기타 유사한 설비’, ② ‘상인적 방법’ 및 ③ ‘영업성’이 필요하다.⁴⁶⁾ ①의 ‘설비’는 현실의 물리적 설비를 의미하므로 사이버몰, 사이버상점이나 전자게시판은 ‘설비’에 해당하지 않는다. 물론 사이버몰 등을 이용하는 영업자가 현실에 영업소를 가진다면 위 조항을 충족시키지만, 영업소를 갖지 못한 채 PC와 스마트폰만으로 사이버몰 등을 조작하는 경우에는 사이버몰만으로 ‘설비’에 해당하는지 여부가 판단되어야 한다. 사이버몰 등이 가지는 상품정보의 게시기능과 상품이미지만으로 거래를 결정하려는 거래당사자의 의사를 고려한다면 위 조항을 유추적용할 수도 있다. 그렇지만 사이버몰이나 사이버상점은 현실상점에 비교하여 아주 쉽고 신속하게 폐업할 수 있으므로 이는 현실의 설비가 주는 영업의 계속성에 대한 신뢰와는 비교할 수 없을 정도이다. 따라서 사이버몰 등을 현실의 ‘설비’로 보기 위해서는 이를 입법으로 규정해야 한다고 본다. ②의 ‘상인적 방법’은 사회통념상 상인이 보통 이용하는 경영방법을 의미하며, 상업장부, 업무의 분담, 기업보조자의 사용 등을 고려한다. ③의 ‘영업성’은 영리목적으로 동종 또는 수종의 행위를 반복·계속하는 것이고, 영리목적은 외부에서 객관적으로 인식가능하면 족하다고 보는 것이 일반적인 견해이다. 계속성·반복성은 점포시설·홍보활동 등 외부적 표상을 통해 객관적으로 인식되어야 한다고 주장되기도 한다.⁴⁷⁾ 위 세 가지의 요건은 기본적 상행위를 하지 않는 자를 의제상인으로 포섭하기 위한 것이므로 거래상대방은 세 가지 요건을 모두 충족시키는 사실로부터 상인과 거래한다는 인식을 해야 한다고 본다. 특히 ① ‘점포 기타 유사한 설비’는 가장 용이하게 상인성을 판단할 수 있는 사실이라고 보는데, 그 이유는 점포를 방문하면 상인적 방법과 영업성도 함께 인지할 수 있기 때문이다. 요약하자면 인터넷 매체를 이용한 거래에서 사이버몰 등의 이미지를 의제상인의 요건인 ‘점포 기타 유사한 설비’로 인정하려면 이에 관한 입법이 필요하다.

3.2. 자유직업인의 거래행위

의사, 변호사, 화가 등 예술가의 일은 자유직업으로 분류되고 이들의 업무가 상행위성을 갖는지

45) 정동윤, 앞의 책(주 20), 94면.

46) 정동윤, 앞의 책(주 20), 96면; 정찬형, 앞의 책(주 44), 67면. 점포 기타 유사한 설비를 ‘상인적 방법’의 예시로 보아 ‘상인적 방법’으로 ‘영업’을 함을 충족시켜야 한다는 견해로 이철송, 앞의 책(주 44), 87면.

47) 이철송, 앞의 책(주 44), 84면.

여부가 문제되는데, 그 동안 변호사·의사 등의 활동과 관련하여 논의되었다. 이들은 영리성을 추구하는 면이 있지만, 이들의 공익적인 지위 및 고도로 개성을 갖는다는 점을 고려하여 상인으로 볼 수 없다는 견해가 다수설과 판례이다.⁴⁸⁾ 자유직업인의 업무도 실질적인 내용으로 보면 상인의 영업행위와 유사하게 영리를 추구하는 것으로 보이지만, 높은 이윤을 추구하기 위하여 정형성과 효율성을 특징으로 하는 상행위와는 다르다.

인터넷 매체에 의한 거래활동 중 전문지식을 활용하는 블로거와 특정주제로 영상콘텐츠를 제작하는 자의 행위도 자유직업인과 유사하게 고도의 개성을 갖는다. 인터넷 매체의 특성상 이들의 작품에 수많은 사람들이 공감하면 이들은 막대한 금전적 이익을 얻게 되고, 인터넷플랫폼 운영자는 이들을 적극적으로 활용하게 되어 이들의 활동이 커다란 시장을 형성해 가고 있다. 이들의 업무는 영리성을 추구하는 영업이고, 상인적 방법에도 적합한 것으로 보인다. 따라서 이들은 전통적인 자유직업인과는 달리 의제상인의 요건을 충족시킬 여지가 많다. 다만 전술한 '점포 기타 유사한 설비'의 요건은 충족시키지 못할 수도 있다. 장차 인터넷 매체의 활용이 더욱 활발해 질 것으로 예상되는데, 이들을 상법에 수용하는 방안이 마련되어야 한다고 본다.

V. 맺는 말

최근 인터넷 매체를 기반으로 한 온라인서비스가 비약적으로 발전하고 있는데, 정보를 검색하고 전달하거나(포털사이트), 상품판매 등의 거래가 이루어지거나(사이버몰), 메시지를 전달하거나(소셜네트워크서비스), 동영상 감상할 수 있는 서비스(콘텐츠 커뮤니티) 등이 활발히 이루어지고 있다. 많은 사람들이 이러한 서비스를 이용하면서 인터넷 매체를 이용한 상거래도 증대하고 있다. 이 글은 인터넷 매체의 보급과 함께 이를 이용한 상거래를 하는 자를 상법에 포섭하기 위한 작업이고, 아래와 같이 요약하고자 한다.

- 포털사이트를 운영하는 자가 제공하는 인터넷공간은 상법 제5조 의제상인의 요건인 '점포 기타 유사한 설비'에 해당하지 않으며, 사이버상점을 운영하면서 용역을 제공하는 경우에도 사이버상점은 그러한 설비에 해당하지 않는다. 또한 사이버몰상의 공간은 '기타 재산'에 해당하지 않기 때문에 사이버몰 운영자는 사이버몰에 입점한 상품판매자와 사이에서 '기타 재산의 임대차' 관계가 성립하지 않는다. 전자게시판 운영자의 전자게시판도 그와 동일하게 판단된다.

- 광고수입 등을 목적으로 활동하는 블로거의 행위는 영리성을 추구하는 행위이지만, 의제상인의 성립요건인 '점포 기타 유사한 설비'를 충족시키지 못한다면 의제상인이 될 수 없다. 그 행위의 영업성은 블로거가 종래 활동한 내역으로부터 판단될 수 있다.

- 개인이 영상콘텐츠를 제작하여 판매하는 행위는 기본적 상행위인 매매에 해당하고, 이를 방송하도록 허용하는 행위는 임대차에 해당할 수 있다. 인터넷에 의한 방송행위는 상업적으로 성장하고 있는데, 방송 시장에 참여하는 자의 행위는 상행위로 보아야 하므로 이에 관한 입법이 필요하다.

- 의뢰받은 디지털 콘텐츠를 제작하는 행위는 기본적 상행위에 해당하지 않지만, 의제상인으로 성립할 수 있다.

- 기본적 상행위를 통하여 상인성을 판단하는 방식이 의제상인보다 명확하므로 현 체계를 유지하고 인터넷 매체를 이용하는 상거래를 포섭하기 위하여 '인터넷 플랫폼의 영업에 관한 행위'를 도입하여야 한다.

48) 정동윤, 앞의 책(주 20), 94면; 이철송, 앞의 책(주 44), 86면; 대법원 2007. 7. 26. 자 2006마334 결정.

- 인터넷 매체를 이용한 거래에 대하여 의제상인을 인정하기 위하여는 ‘점포 기타 유사한 설비’의 요건을 인터넷 매체의 특성을 반영하여 수정하여야 한다.

- 블로거 또는 영상콘텐츠 제작자처럼 자유직업인으로 활동하는 자 중에서 상인적 방법으로 영업을 하는 자도 상인으로 포섭하기 위한 방안이 필요하다.

제2세션

상법상 감사제도 개선방향에 관한 연구

발표자 : 심 영 교수(연세대)

토론자 : 안수현 교수(한국외대)/ 김병태 교수(영산대)

사회자 : 정완용 교수(경희대)

상법상 감사제도 개선방향에 관한 연구

심 영*

I. 서 론

기업지배구조(corporate governance)에 대한 논의는 국내외를 불문하고 지속적으로 이루어지고 있다. 특히 2008년 금융위기 이후에는 금융기관의 지배구조를 중심으로 세계적 논의가 이루어졌으며 비금융회사에 대한 논의 역시 활발히 진행되고 있다.¹⁾ 우리나라 상법도 기업지배구조의 중심내용으로 경영감시를 위한 다양한 방안을 마련하고 있다. 상법과 그 밖의 특별법에 따라 주주총회·이사회·개별 주주·외부기관(외부감사인과 검사인 등)은 일정한 감시기능을 수행한다. 그러나 이들의 감시기능은 제한적일 수밖에 없어서 상법은 경영감독의 주요 기능을 독립된 감사기구인 감사 또는 감사위원회가 담당하도록 한다.²⁾

우리나라는 1997년 경제위기 이후 기업지배구조의 문제점을 개선하고자 다양한 내용의 제도를 도입하였다. 사외이사제도와 감사위원회제도의 도입 그리고 대규모상장회사에 대한 감사위원회설치의 의무화는 가장 대표적인 개선내용이다. 또한 상법은 감사기구가 업무감사기능을 독립적으로 행사하도록 감사 또는 감사위원회 위원(감사위원)의 자격제한과 선임 또는 해임 시 주주 또는 최대주주의 3%의결권제한 등 다양한 내용을 정하고 있다. 그럼에도 불구하고 우리나라의 기업지배구조에 대한 세계적 평가는 우리의 노력에 못 미치고 있다. 세계 190개국의 법·제도를 중심으로 평가하는 세계은행의 2016년 기업환경평가에서 소액투자보호와 관련한 G7 국가와 아시아 국가 순위에서 우리나라는 인도와 함께 13위(1위: 싱가포르)이지만, 세계 138개국의 법·제도 이외에 설문조사를 통한 주관적 지표를 활용하는 세계경제포럼의 2016-2017 국가경쟁력평가의 이사회의 유효성 순위는 109위이고 소액투자자보호 순위는 97위이다. 아시아 11개국을 대상으로 한 아시아 기업지배구조협회의 2016년 아시아 기업지배구조 순위도 8위로 우리나라의 기업지배구조가 아시아에서도 매우 낮게 평가되고 있다.³⁾ 이렇게 해외에서 우리나라의 기업지배구조가 낮게 평가되는 이유는 기존의 법제도를 보완하는 것만으로는 충분하지 않아 감사기구가 지배주주의 기회주의적 행동이나 사적이익의 편취를 막지 못하고 있다는 문제점이 계속적으로 표출되기 때문일 것이다.⁴⁾

위와 같은 점을 고려할 때 상법상 감사제도가 실효성을 확보할 수 있는 방안이 무엇인지를 찾아야 보아야 할 것이다. 무엇보다 우리의 감사제도는 일본의 제도를 받아들인 것인데 일본의 경우도 감사제도는 제 역할을 담당하지 못하는 것, 특히 경영진 감시역할을 제대로 하지 못하는 제도로 평가받고 있다는 점도 시사하는 바가 크다.⁵⁾ 또한 회사에 경영을 담당하는 지

* 연세대학교 법학전문대학원 교수

1) Andreas M. Fleckner and Klaus J. Hopt ed., *Comparative Corporate Governance: A Functional and International Analysis* (2013), pp. 5-10.

2) 이 논문에서는 감사와 감사위원회를 함께 일컫는 것으로 '감사기구'란 용어를 사용한다.

3) 황현영, "기업지배구조 관련 국제순위의 시사점", 『지표로 보는 이슈』 제78호 (국회입법조사처; 2016. 12. 23.).

4) 최근 우리나라 기업들의 경영권 승계와 관련하여 많은 문제점이 나타나고 있는 것은 잘 알려져 있는 사실이다.

5) See, Ronald J. Gilson and Curtis J. Milhaupt, "Choice as Regulatory Reform: The Case of Japanese Corporate Governance", *The American Journal of Comparative Law*, Vol. 53, No.

배주주가 존재하는 경우와 지배주주가 존재하지 아니하는 경우에 대한 지배구조상 차이점이 존재하게 되는데 우리나라의 대부분 회사는 경영을 직접 담당하는 지배주주가 존재한다는 점이 특징이라 할 수 있으므로 감사제도의 실효성확보를 위해서는 이러한 점도 같이 고려할 필요가 있다고 할 것이다.

이 논문은 상법상 감사기구의 문제점을 도출하기 앞서 현행제도의 주요 내용과 이에 따른 회사가 설치한 감사기구의 현황을 살펴보고, 지금까지 논의되어 온 감사기구와 관련한 문제점 및 그와 관련한 찬반의견을 분석하여, 상장회사를 중심으로 감사기구의 효율성 확보를 위한 몇 가지 개선방안을 제시하고자 한다.

II. 우리나라 감사기구의 현황

1. 상법상 감사기구의 개관

우리나라는 주식회사의 경영감시를 위해 주주총회가 선임하는 독립된 기관인 감사를 설치하는 것을 원칙으로 한다. 이러한 감사제도는 1999년 감사위원회를 도입하고 2009년 소규모회사의 경우 감사를 두지 않아도 되는 예외를 규정하면서 다양한 구조가 형성되었다.⁶⁾

감사기구의 설치와 관련하여서는 상법상 주식회사를 ① 소규모회사(자본금의 총액이 10억원 미만인 회사, 409조 4항), ② 일반비상장회사(자본금의 총액이 10억원 이상인 비상장회사), ③ 소규모상장회사(최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 1천억원 미만인 상장회사), ④ 중규모상장회사(최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 1천억원 이상 2조원 미만인 상장회사, 542조의 10 1항; 시행령 36조 1항),⁷⁾ ⑤ 대규모상장회사(최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 2조원 이상인 상장회사, 542조의 11 1항; 시행령 37조 1항)로 나눌 수 있다.

소규모회사는 감사의 설치가 선택적이다.⁸⁾ 일반비상장회사와 소규모상장회사는 감사와 감사위원회 중 하나를 선택할 수 있다. 일반비상장회사와 소규모상장회사가 감사위원회를 설치하고자 하면 상법 제415조의2에 따라 감사위원회(일반감사위원회)를 설치·운영하면 된다. 일반비상장회사와 소규모상장회사는 이와 같이 구성상의 차이는 없지만, 소규모상장회사는 ‘상장회사에 대한 특례’ 규정을 적용받으므로 감사선임의 경우는 소집통지 또는 공고에 후보자의

2 (Spring, 2005), p. 348. 이 논문에서는 감사가 이사회의 추천으로 형식적으로 주주총회에서 선임되고 있어서 주주의 이익을 대변하지 못하고 있다고 지적되었다. See also, Bruce E. Aronson, "The Olympus Scandal and Corporate Governance Reform: Can Japan Find a Middle Ground between the Board Monitoring Model and Management Model?", Pacific Basin Law Review, Vol. 30 (2012). 이 논문에서는 일본 지배구조의 특징으로 이사회가 경영정책결정과 회사의 중요거래에 대한 승인 등뿐만 아니라 일상적인 경영사항에 대한 결정 등 경영에 구체적으로 관여하고 있다는 점과 대표이사가 후계자와 이사선임에 관한 실질적 권한을 가지고 있다는 점을 들고 있다. 일본 지배구조의 특징이 곧바로 우리나라 지배구조의 특징과 일치한다고 볼 수는 없지만 우리의 경우 이사회가 경영에 구체적으로 관여하고 있다는 점은 동일하고 지배주주(대표이사)를 겸임하는 경우는 대표이사인 지배주주가 후계자와 이사선임에 관한 실질적 권한을 가지고 있다는 점에서 일본의 경우와 매우 유사하다고 할 수 있다.

6) 「금융회사 지배구조에 관한 법률」은 금융회사에 대한 감사위원회 구성 및 감사위원의 선임 등에 특칙을 두고 있다(법 19조 참조).

7) 원칙적으로 코넥스시장에 상장한 중소기업은 예외이다(자본시장법 제165조의19).

8) 소규모회사에 대한 감사설치를 강제하지 않는 이유는 소규모회사는 가족기업이거나 소수의 동업형태가 많아서 지배주주인 대표이사가 가족 또는 친인척을 명목상 비상근감사로 선임한 경우가 대부분이며 별도의 감사를 두는 것 자체가 큰 부담으로 작용하므로 선택적으로 감사를 둘 수 있도록 하려는 취지라고 한다. 권기울, 상법 일부개정법률안(정부제출) 검토보고 (2008. 11.), 232면.

성명, 약력, 추천인, 후보자와 최대주주와의 관계, 후보자의 해당 회사와의 최근 3년간의 거래 내역을 기재하여야 하고(542조의4 2항; 시행령 31조 3항) 감사를 통지하거나 공고한 후보자 중에서 선임하여야 한다(542조의5). 또한 소규모상장회사가 감사위원회를 설치하는 경우에도 감사위원 3분의 2 이상이 되어야 하는 사외이사의 자격에 대한 추가적 제한이 따르게 된다(542조의8 2항).

중규모상장회사는 상근감사와 감사위원회 중에서 선택할 수 있다. 이때 감사위원회는 상법의 상장회사 특례규정의 요건을 갖춘 감사위원회(엄격감사위원회)이어야 한다. 자산규모 2조원 이상인 대규모상장회사는 (엄격)감사위원회를 의무적으로 두어야 한다.⁹⁾

2. 상장회사의 감사기구 설치현황

2.1. 감사 및 감사위원회 설치 현황

유가증권시장 주권상장법인의 감사 및 감사위원회 설치현황을 보면 감사설치회사의 구성비가 꾸준히 감소하여 2015년 현재에는 유가증권시장 상장회사의 40% 이상이 감사위원회를 설치하고 있다. 감사위원회를 설치하는 회사의 경우도 자발적으로 감사위원회를 설치하는 회사가 증가하고 있다.

감사설치회사의 경우 상근감사만 두고 있는 회사가 가장 많고,¹⁰⁾ 상근감사 1인과 1-2인의 비상근감사를 두는 경우와 비상근감사 1-2인을 두는 경우가 있다. 상근감사를 설치하여야 하는 중규모상장회사가 상근감사를 대신하여 감사위원회를 둘 때 상장회사에 대한 특례의 요건을 갖춘 엄격감사위원회를 설치하도록 한 2011년 상법 개정 후에도 자발적 감사위원회 설치회사의 증가추세가 계속되고 있다.¹¹⁾ 감사위원회를 설치하는 경우 대부분의 회사가 사외이사만으로 감사위원회를 구성하고 있으며, 상근감사위원을 포함하는 회사는 극히 일부이고¹²⁾ 전체 회사 대비 구성비에서도 변동이 거의 없다. 감사위원수도 3인인 경우 대부분이다.

9) 1997년 경제위기에 따른 우리나라 기업지배구조개선을 위한 용역보고서에서는 점진적으로 모든 상장 회사에 감사위원회를 설치하고 감사위원회의 구성에 있어서도 감사위원 전원을 사외이사(independent directors)로 구성할 것을 권고하였다. Bernard Black, "Corporate Governance in Korea at the Millennium: Enhancing International Competitiveness, Final Report and Legal Reform Recommendations to the Ministry of Justice of the Republic of Korea 15 May 2000", The Journal of Corporate Law (Spring, 2001), p. 562.

10) 2013년 상장회사의 감사설치 현황을 보면, 대부분 상근감사 1인을 두고 있으며 8-9개 회사는 2인의 상근감사를 두고 있으며 1개의 회사가 3인의 상근감사를 두고 있다.

11) 회사가 감사 대신에 감사위원회를 설치하는 이유에 대하여는 상반된 견해가 존재한다. 즉 회사가 감사위원회의 편익을 체감하고 있음을 반영하고 있다는 견해(이준섭·장정애, "감사 및 감사위원회의 운영실태에 관한 법적 분석", 「기업법연구」 제25권 제2호 (2011), 131면)와 회사 입장에서는 감사보다 감사위원회가 감사·감독의 부담이 덜하기 때문일 수도 있다는 견해(황현영, "상장회사의 감사·감사위원회 관련 최근 쟁점 검토", 「기업법연구」 제29권 제2호 (2015), 15면)가 있다.

12) 금융회사의 경우 상임감사위원을 두는 경우가 있다.

[표 1] 유가증권시장 주권상장법인 감사·감사위원회 설치 현황

(단위: 개사, %)

구분	2008년		2009년		2010년		2011년		2012년		2013년	
	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비
감사 설치회사	466	76.4	460	73.4	457	71.9	461	70.7	440	66.0	435	65.3
감사위원회 설치회사	144	23.6	167	26.6	179	28.1	191	29.3	227	34.0	231	34.7
합계	610	100.0	627	100.0	636	100.0	652	100.0	667	100.0	666	100.0

*출처: 한국상장회사협의회, “유가증권시장 12월 결산 상장법인 감사 및 감사위원회 현황”, 「상장」 2012년 6월호 및 2013년 6월호.

[표 2] 유가증권시장 주권상장법인 유형별 감사 설치 현황

(단위: 개사, %)

구분	2011년		2012년		2013년	
	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비
감사 설치회사	461	70.7	440	66.0	435	65.3
상근감사만 두고있는 회사	310	67.2	317	72.0	320	73.5
상근감사와 비상근감사를 두고있는 회사	61	13.2	56	12.8	50	11.5
비상근감사만 두고있는 회사	90	19.5	67	15.2	65	15.0
합계	461	100.0	440	100.0	435	100.0

*출처: 한국상장회사협의회, “유가증권시장 12월 결산 상장법인 감사 및 감사위원회 현황”, 「상장」 2012년 6월호 및 2013년 6월호.

[표 3] 유가증권시장 주권상장법인 감사위원회 설치 현황

(단위: 개사, %)

구분	2008년		2009년		2010년		2011년		2012년		2013년	
	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비
의무적 설치회사	82	56.9	89	53.3	95	53.1	96	50.3	114	50.2	114	49.4
자발적 설치회사	62	43.1	78	46.7	84	46.9	95	49.7	113	49.8	117	50.6
합계	144	100.0	167	100.0	179	100.0	191	100.0	227	100.0	231	100.0

*출처: 한국상장회사협의회, “유가증권시장 12월 결산 상장법인 감사 및 감사위원회 현황”, 「상장」 2012년 6월호 및 2013년 6월호.

[표 4] 유가증권시장 주권상장법인 감사위원회 구성 현황

(단위: 개사, %)

구분	2008년		2009년		2010년		2011년		2012년		2013년	
	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비
감사위원회 설치회사	144	100.0	167	100.0	179	100.0	191	100.0	227	100.0	231	100.0
사외이사 구성 회사	120	83.3	145	86.8	156	87.2	166	86.9	200	88.1	206	89.2
상근감사위원 포함 회사	24	16.7	22	13.2	23	12.8	25	13.1	27	11.9	25	10.8

* 사외이사 구성 회사에는 비상무이사를 선임한 회사를 포함.

**출처: 한국상장회사협의회, “유가증권시장 12월 결산 상장법인 감사 및 감사위원회 현황”, 「상장」 2012년 6월호 및 2013년 6월호.

[표 5] 유가증권시장 주권상장법인 감사위원회 위원수별 회사 현황

(단위: 개사, %)

구분	2008년		2009년		2010년		2011년		2012년		2013년	
	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비	개사	구성비
감사위원회 설치회사	144	100.0	167	100.0	179	100.0	191	100.0	227	100.0	231	100.0
감사위원 3인	113	78.5	135	80.8	151	84.4	160	83.8	191	84.1	199	86.2
감사위원 4인	24	16.6	27	16.2	20	11.2	23	12.0	31	13.7	24	10.4
감사위원 5인	5	3.5	4	2.4	8	4.4	7	3.7	4	1.8	7	3.0
감사위원 6인	2	1.4	1	0.6	-	-	1	0.5	1	0.4	1	0.4

*출처: 한국상장회사협의회, “유가증권시장 12월 결산 상장법인 감사 및 감사위원회 현황”, 「상장」 2012년 6월호 및 2013년 6월호.

[표 6] 유가증권시장 상장회사 2015년 감사위원회 현황

(단위: 개사, 명)

전체 기업 수	설치기업 수	의무설치 기업 수	평균 구성원 수 (사외이사 비율)
713	286 (40.1%)	145	3.1 (94.8%)

*출처: 방문육, “유가증권시장 상장회사의 이사회 내 위원회 운영 현황”, ESG 이슈 분석(한국기업지배구조원, 2016).

2.2 대규모기업집단 소속 상장회사의 감사위원회 현황

대규모기업집단에 소속 상장회사는 다양한 이사회 내 위원회를 설치하고 있다. 감사위원회는 의무적 또는 자발적으로 설치하고 있는데 설치 및 사외이사 비중은 다른 상장회사의 경우와 비교하여 특이한 점을 발견되지 않는다. 총수있는 집단과 총수없는 집단 사이의 차이점도 크지 않다.

[표 7] 이사회내 위원회 현황

(단위: 개사, %)

구분	상장 회사 수	사외이사후보 추천위원회		감사위원회		보상위원회		내부거래 위원회	
		설치 회사 수	사외 이사 비중	설치 회사 수	사외 이사 비중	설치 회사 수	사외 이사 비중	설치 회사 수	사외 이사 비중
총수있는 집단	218	116	71.4	156	95.9	43	65.8	58	85.5
총수없는 집단	21	8	67.5	13	97.7	11	56.4	1	100.0

*출처: 공정거래위원회 기업집단정보포털 <<http://groupopni.ftc.go.kr/ogroup/index.jsp>>.

III. 감사기구의 문제점과 개선방향

우리나라 감사기구에 대한 논의는 다양한 방향에서 제기되었으며 각 내용마다 찬성과 반대의 견해가 존재한다. 이 장에서는 감사기구와 관련한 문제점으로 지적되는 주요 내용을 중심으로 어떠한 문제점이 있다고 지적되는지 그에 따른 개선방법으로 제시된 내용은 무엇인지와 이에 대한 반대견해를 정리하고 그 개선방향을 제시한다.

1. 감사기구의 역할과 독립성

1.1. 목적과 범위

감사기구는 누구를, 무엇을, 왜 감시하여야 하는가?

주식회사는 다수의 주주와 이사(경영자)의 지위가 분리되는 것이 원칙이어서 출자자인 주주의 이익을 보호할 필요가 있고, 회사채권자에 대하여는 회사재산만이 유일한 담보가 되므로 채권자의 이익보호를 위해 감사제도가 필요하다.¹³⁾ 감사기구는 회사의 회계감사를 포함한 업무감사를 위한 기관이다. 감사기구의 주된 직무는 “이사의 직무를 감사”하는 것이다(상법 412조 1항). 감사의 범위는 일상적인 업무집행에 국한되지 않고 이사 개개인의 직무집행과 이사회 의사결정권(회사의 업무집행 결정권한 등)도 감사대상이 된다.¹⁴⁾ 감사의 범위에는 업무감사와 회계감사가 모두 포함된다. 업무감사와 회계감사는 성질상 명확히 구별되지 않으며 업무감사와 회계감사가 유기적으로 연결될 때에 충실한 감사기능이 발휘될 수 있다고 설명된다.¹⁵⁾

이러한 설명을 종합하여 볼 때 감사기구의 역할은 회사의 업무 즉 회사의 경영을 감시·감독하는 것이라 이해된다. 그러면 감사기구의 경영감시의 범위는 ① 일상적(day-to-day) 업무에 대한 감시(주로 적법성 감사에 해당)와 ② 회계감사, ③ 회사의 정책결정에 관한 감시 및 대표이사 등 경영자에 대한 감시(적법성 감사와 타당성 감사)로 나누어 볼 수 있다.

일상적 업무에서 발생할 수 있는 위법사항이나 경영상의 문제점을 발견하여 시정하고자 하

13) 손주찬, 「상법(상)」 제15보정판 (2004), 826면.

14) 이철송, 「회사법강의」 제24판 (2016), 840면.

15) 이철송, 위의 책, 834면.

는 일상적 업무에 대한 감시는 이사회의 업무감독권과 크게 중복이 된다. 그러나 비상근 감사나 사외이사만으로 구성된 감사위원회는 회사에 상근하지 않으므로 일상적 업무에 대한 정보 접근성이 좋지 않기 때문에 일상적 업무감사에는 적절하지 않다. 따라서 일상적 업무집행은 대표이사를 비롯한 사내이사(경영자)가 더 잘 파악할 수 있는 부분이므로 일상적 업무집행 감독은 경영자가 내부통제장치와 준법지원부서(또는 준법감시부서)를 마련하여 충분하고 적절한 감독을 수행하는 것을 원칙으로 하고 그에 대한 최종 책임은 이사회가 부담하는 것으로 하여야 할 것이다.¹⁶⁾¹⁷⁾ 이에 비하여 감사기구는 내부통제장치가 제대로 설치·작동되고 있는지를 확인할 의무만을 가지는 것으로 하여야 할 것이다.¹⁸⁾

경영실패나 경영자의 부정행위로 인한 회사의 손해는 회사 회계에 나타나야 하지만 분식회계 등 회계부정을 통해 이를 감추고자 할 가능성이 높다. 회계부정은 근본적으로 회사경영과 관련한 문제점이 존재하는 것이므로 회계감사는 감사기구의 주된 역할임이 틀림없다. 다만 회사의 회계는 회사의 경영에 대한 정보(재무현황)를 약속된 언어와 기준에 의하여 제공하는 것이므로 회계감사는 회계기준의 이해 등 전문성을 필요로 하는 부분이므로 감사기구가 최소한의 전문성을 갖추도록 하여야 한다.¹⁹⁾ 그러나 감사기구의 전문성에는 한계가 있으므로 내부 및 외부 전문가의 역할이 중요하다 할 것이다. 따라서 감사기구에겐 회사 내부 회계감독 시스템의 구축과 운영상황을 감시하여야 하며²⁰⁾ 외부전문가의 회계감시²¹⁾ 적절한가(외부전문가의 선택과 외부기관평가의 내용 등)를 확인하고 평가할 의무를 부과하여야 할 것이다.

회사의 정책결정에 관한 감시 및 대표이사 등 경영자에 대한 감시의 경우 감사기구는 순수한 경영판단에 대한 평가나 감시를 하는 것은 적절하지 않고 경영자의 사익추구방지를 감시하는 역할을 담당하여야 할 것이다. 이 때 사익추구의 방지 대상이 되는 경영자의 범위에는 대표이사를 비롯한 사내이사 및 집행임원이 포함될 것이며 그 밖에 상무에 종사하지 아니하는 이사(기타 비상무이사)의 경우도 실질적으로 회사경영에 관여하는 경우라면 포함하여야 할 것이다. 더욱 중요한 점은 경영자의 범위에 회사경영에 실질적 의사결정권을 가지고 경영권을 행사하는 지배주주를 포함하여야 한다는 점이다.²²⁾ 지배주주는 이사와 같은 경영자의 선·해임

16) 지배주주가 존재하는 회사의 경우, 지배주주 이외의 경영자에 대한 감시는 법제도에 의한 회사지배 구조를 마련할 필요가 없다는 주장도 가능하다. 왜냐하면 지배주주는 이들에 대한 선·해임권을 비롯하여 경영자를 감시하고 통제할 충분한 능력과 이해관계가 있으며 다른 소수주주는 지배주주의 감시에 무임승차(free ride)할 수 있기 때문이라고 한다. Maria G. Urriaga and Maribel Saez, Deconstructing Independent Directors, European Corporate Governance Institute Law Working Paper No. 186/2012 (2012), p. 13.

17) 내부통제장치를 통한 일상적 업무에 대한 감시의 경우도 감사기구와 준법감시인(준법지원인)간의 정기적인 모임(meeting)이 필요하며 이 모임에는 감사기관이 아닌 이사와 지배주주와 같은 그 밖의 경영자는 참석할 수 없도록 하여야 할 것이다. 영국의 감사위원회 모범규준 지침(Smith Report: audit committee combined code guidance)과 프랑스의 "Bouton Report: Promoting better corporate governance in listed companies"에서도 이를 권고한다. See, Smith Report: audit committee combined code guidance (2003), pp. 12 and 39.

18) 감사위원회와 이사회 간의 관계 또는 권한분배의 문제가 먼저 해결되어야 감사위원회가 담당할 권한과 기능의 범위가 확정될 수 있다는 견해와 관련하여서는 임정하, "감사위원회의 권한과 기능에 대한 비판적 고찰", 『경회법학』 제51권 제2호 (2016) 참조.

19) 예를 들어 상법은 상장회사 감사위원회의 위원 중 1명 이상은 회계 또는 재무 전문가일 것을 요구한다.

20) 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」은 외부감사 적용대상인 회사는 내부회계관리제도를 구축하고 내부회계관리자가 그 운영실태를 평가하여 감사위원회에 보고하도록 한다.

21) 예를 들어 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」 적용대상 회사는 외부감사가 강제된다.

22) 지배주주의 사익추구에 의해 지배주주에게 정당하지 않은 부의 이전이 있으면 이는 하나의 위법배당으로 볼 수 있기 때문에 지배주주와 소수주주 간의 문제만이 아닌 회사채권자에게도 손해가 발생하는

권을 가지므로 지배주주 스스로 이사가 되어 경영을 담당하거나²³⁾ 선·해임권을 통해 간접적으로 회사경영을 담당한다. 지배주주는 또한 회사경영과 관련한 많은 정보를 가지고 있다. 이에 비하여 소수주주는 경영자에 대한 선·해임권도 없을 뿐만 아니라 회사경영과 관련한 정보도 취득하기 어려워 지배주주와 소수주주 간에는 정보의 비대칭 문제점(problems of information asymmetry)을 가지게 된다. 그 결과로 회사경영을 직접 담당하거나 경영자를 지배하는 지배주주가 소수주주의 견제 없이 정당하지 못한 부(富)의 이전과 같은 기회주의적 행동(opportunistic behaviour)을 할 가능성이 높아지게 되기 때문이다.²⁴⁾

1.2. 독립성

감사기구는 감시의 대상으로부터 독립성을 확보하여야 그 기능을 수행할 수 있다.²⁵⁾ 즉 회사의 감사기구는 경영자의 회사경영을 감시하기 위한 것이므로 회사의 경영자로부터 독립성을 확보하여야 한다. 위에서 살펴본 바와 같이 회사 경영자에는 대표이사를 비롯한 사내이사, 집행이사, 경영에 관여하는 기타 비상무이사, 회사 경영권을 행사하는 지배주주가 있다. 이들을 지배주주를 기준으로 지배주주가 아닌 경영자와 지배주주인 경영자로 분류할 수 있다.

회사의 지분이 크게 분산되어 지배주주가 존재하지 아니하고 전문경영인이 회사 경영을 담당하는 경우와 같이 감사기구가 주주가 아닌 경영자만을 감시하는 경우라면 감사기구를 선임할 때 전체 주주의 총의에 따라 경영자에게 독립하여 경영자를 감시할 자를 선임하는 것이고, 전체 주주에 의해 선임된 감사기구는 전체 주주에게 책임을 지게 된다.²⁶⁾

위와 같은 가정은 우리나라의 현상에서는 변경할 필요가 있다. 왜냐하면 우리나라의 경우 회사에는 대부분 지배주주가 존재하고 그 중 많은 회사는 지배주주가 직접 경영을 담당하기 때문이다.²⁷⁾²⁸⁾ 이러한 상황에서는 지배주주가 경영자로서 감사기구의 감시대상이 되는 동시에 지배주주는 주주로서 주주총회를 통해 자신을 감시할 감사기구를 선임하게 되므로, 감사기구가 경영자인 지배주주를 제대로 감시·감독할 수 있는가에 대한 의문이 존재하는 사실상의 자기감시에 해당하게 된다. 감사기구가 역할을 제대로 수행하지 못할 가능성이 가장 높은 경우는 자기 스스로를 감시하거나 자신을 선·해임하는 권한을 가진 자를 감시·감독하는 경우이므로 회사경영을 하는 지배주주에게 감사기구의 인사권이 있는 한 감사기구의 독립성은 보장될 수 없으며 회사경영을 하는 지배주주에 대한 감시·감독은 제대로 이루어 질 수 없기 때문이다. 더구나 독립성이 확보되지 않은 상태에서는 감사의 범위나 감사기구의 권한(예: 이사의 위

문제이다.

23) 물론 업무집행지시자 등과 같이 사실상의 경영담당도 가능하다.

24) Christine A. Mallin, *Corporate Governance* (2004), p. 55.

25) Wolf-Georg Ringe, "Independent Directors: After the Crisis", *European Business Organization Law Review*, Vol. 14 (2013), p. 408.

26) 물론 법적으로는 경영자인 이사와는 독립된 감사기구로서 주주총회에서 선임되어 회사의 수임인으로 회사에 대하여 선관주의의무를 부담한다.

27) 유가증권시장 상장회사의 경우는 한국거래소 상장법인 지분정보센터 최대주주 등 지분을 총괄현황 (<http://find.krx.co.kr>)을 참조. 대규모기업집단의 경우를 보면, 총수있는 집단에 소속된 상장회사 수는 218개이고 총수없는 집단에 소속된 상장회사 수는 21개이다 (공정거래위원회 기업집단정보포털 <<http://groupopni.ftc.go.kr/ogroup/index.jsp>>).

28) 지배주주의 존재여부에 따라 서로 다른 회사지배구조 원칙을 마련하여야 한다는 논의는 Lucian A. Bebchuk and Assaf Hamdani, "The Elusive Quest for Global Governance Standards", *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 157, No. 5 (2009), p. 1263와 G20/OECD Principles of Corporate Governance (2015), section VI. E 참조.

법행위유지청구권, 회사의 업무와 재산상태 조사권, 이사회 출석 및 의견진술권)을 아무리 확대하여도 실제로 감사기구가 법에서 정한 권한을 사용할 가능성이 없기 때문에 감사의 실효성이 확보될 수가 없다.²⁹⁾ 따라서 감사기구의 선임 및 해임에 있어서는 지배주주의 의결권을 배제 또는 제한하는 것과 같이 지배주주의 영향력을 최대한 감소시키고 회사경영을 담당하지 아니하는 주주(소수주주)가 회사경영을 담당하는 지배주주를 감시할 수 있도록 제도가 설계되어야 하는 것이다. 따라서 이 경우 감사기구는 회사경영을 담당하는 지배주주 이외의 모든 주주에 대하여 책임을 진다고 보아야 한다.³⁰⁾

그렇다면 회사의 경영자인 지배주주는 어떠한 방법으로 자신 이외의 경영자를 감시하여야 하는가? 경영감시체계가 작동하지 않아 회사에 손해가 발생하면 가장 큰 손해를 보는 것은 지배주주이므로 경영감시에 대한 지배주주의 참여는 보장되어야 할 것이다. 이러한 점에서 이사회 감독권과 내부통제제도가 중요한 역할을 담당하게 된다. 이에 비하여 지배주주의 전횡, 부정행위, 부적절한 부의 이전 등으로 인해 소수주주가 입는 피해와 회사 채권자의 손해에 대해서는 독립성을 확보한 감사기구의 역할이 중요하다.

2. 감사기구의 상근 여부

상법은 자산총액이 1천억 원 이상인 중규모상장회사의 경우 상근감사를 두도록 하고 있다. 상근감사 설치의무는 구 증권거래법에 따라 규정된 것으로 자산이 일정규모 이상인 상장회사에 대하여 경영감독제도를 강화하기 위함이다.³¹⁾³²⁾ 비상근감사에 비하여 상근감사의 설치가 경영감독제도를 강화한다는 설명은 비상근감사가 상근감사에 비하여 회사정보에 대한 접근이 어렵기 때문으로 보인다. 감사위원회의 경우는 상근감사위원을 의무적으로 둘 필요는 없기 때문에 대부분의 회사는 비상근감사위원(사외이사)만으로 감사위원을 구성하고 일부의 회사에 있어서만 상근감사위원을 두는 경우가 있다.

상근감사 또는 상근감사위원의 ‘상근’이 무엇을 의미하는지는 명확하지 않지만, ‘상근’이란 정규근무시간에 출근해서 근무하는지 여부를 기준으로 하여 분류하여야 할 것이다.³³⁾ 그리고 상법 상 이사의 경우는 ‘상무에 종사하는’이라는 개념을 사용하고 있기 때문에 ‘상근’과 ‘상무’는 구별되는 것으로 보아야 할 것이지만,³⁴⁾ 상근과 상무는 대개 일치하는 것이 일반적일 것이다.

29) Charles Lee and Jamie Allen, “The Roles and Functions of Kansayaku Boards Compared to Audit Committees” (Asian Corporate Governance Association, October 2013), p. 15.

30) 감사위원회의 경우 형식적으로 이사회 내의 위원회라는 한계점을 가지고 있기 때문에 형식적으로 독립된 감사제도를 요구하는 우리나라의 주식회사 지배구조 틀 안에서는 자기감사의 문제점이 있을 수 있지만 감사의 범위와 독립성을 확보한다면 기능적으로는 이사회로부터 독립하여 감사업무를 수행한다고 볼 수 있을 것이다. 송옥렬, 「상법강의」 제6판 (2016), 1079면 참조.

31) 서울고법 2007. 3. 8. 선고 2006나66885 판결 참조.

32) 중규모상장회사가 상근감사에 더하여 비상근감사를 둘 수도 있다. 현행 실무에서도 일부 상장회사는 상근감사와 함께 비상근감사를 두고 있다. 그러나 상법 제542조의10 제2항에 따른 자격요건에 해당하지 아니하는 상근감사를 추가로 둘 수 있는지는 명확하지 않다.

33) 김춘, “상법상 이사의 종류, 어떻게 구분한 것인가?”, 「상장」 제489호 (2015. 9.), 50면.

34) 상업등기선례에서도 상근임원과 사내이사의 개념을 구분하고 있다. 상근임원을 둘 수 없는 주식회사도 대표이사를 사내이사 중에 선임하여 등기 신청하여야 하는지 여부[주식회사의 대표이사는 사내이사 사이여야 할 것인 바, 상근하는 임원을 둘 수 없는 주식회사도(「법인세법」 제51조의2 참조) 사내이사 중에 대표이사를 선임하여 등기신청을 하여야 한다(2010. 12. 27. 사법등기심의관-3336 질의회답)](상업등기선례 제2-33호).

중규모상장회사 상근감사설치의무에 대하여는 ① 회사의 부담을 줄여주기 위하여 내부통제 시스템을 운용하는 경우 회사에게 선택권을 주자는 견해,³⁵⁾ ② 모든 상장회사로 확대하는 것을 고려해야 하지만 기업의 비용부담을 고려하여 자산규모를 적절하게 조정하여야 한다는 견해,³⁶⁾ ③ 다수의 소액투자자 보호를 위해서는 소규모상장회사도 상근감사를 두어야 하므로 상근감사제도를 모든 상장회사로 확대하여야 한다는 견해가³⁷⁾ 있다. 또한 감사위원회를 반드시 설치하여야 하는 대규모상장회사에 대하여는 1인 이상의 상근감사위원을 선임해야 한다는 견해도 있다.³⁸⁾ 중규모상장회사가 상근감사를 대신하여 감사위원회를 설치하는 경우 대규모상장회사와 같은 내용의 감사위원회를 설치하여야 하므로 이 견해에 따르면 중규모상장회사의 감사위원회에도 상근감사위원회를 선임하여야 한다.

비상근감사에 비하여 상근감사가 비상근감사위원에 비하여 상근감사위원이 회사의 정보에 대한 접근성이 좋기 때문에 업무감사 특히 일상적 업무감사에는 우월할 수가 있다. 그러나 감사기구의 역할을 일상적 업무감사가 아닌 회계감사와 경영자에 대한 감시에 중점을 두는 경우라면 상근하는 감사기구의 필요성이 적다할 것이다. 또한 회사에 상근하는 경우 지위유지를 위해 감시대상인 경영자의 눈치를 볼 확률이 높기 때문에 감사위원의 독립성 훼손 가능성이 높아진다는 문제점도 가지고 있기 때문이다.³⁹⁾⁴⁰⁾

만약 상장회사에게 상근감사기구 설치의무를 부과하고자 하면 다음과 같은 상장회사 상근감사위원의 지위의 문제를 해결하여야 할 것이다. 상근감사의 경우는 ‘상근’의 의미가 문제일 뿐이지만, 상근감사위원의 경우 사내이사, 사외이사, 기타 비상무 이사 중 어디에 해당하는가도 문제가 된다.⁴¹⁾ 상장회사의 경우 감사위원의 자격에 대한 제한과 감사위원의 구성 및 절차에 대한 특칙이 존재하기 때문이다.

‘상근’과 ‘상무에 종사하는’ 것이 반드시 일치하지 않고 상근하는 사외이사도 가능하다는 견해에⁴²⁾ 따르면 사외이사인 상근감사위원을 선임할 수 있다고 해석하거나 상법이 명문으로 허용할 수도 있다. 사외이사인 상근감사위원의 선임을 허용하고자 하면 상근감사위원의 결격사유는 사외이사에 해당하는지 여부와 관계없이 통일할 필요성이 있다. 현행 규정은 상장회사 사외이사의 결격사유와 대규모상장회사의 사외이사가 아닌 감사위원의 결격사유가 동일하지 않기 때문이다.

사외이사는 상근감사위원이 될 수 없다고 하면 대규모상장회사는 사내이사 또는 기타 비상무이사로서 상근감사위원을 선임하여야 할 것이다. 기타 비상무이사로서 상근감사위원을 선임하기 위해서는 ‘상근’과 ‘상무에 종사하는’ 것을 구별하여야 가능할 것이다. 사내이사로서 상근감사를 선임하는 경우는 해당 상근감사위원의 업무의 범위에 따라 달라질 수는 있겠지만 자

35) 전삼현, “상근감사에 관한 소고”, 『경영법률』 제20집 제2호 (2010), 376면.

36) 송종준, “주식회사 회계감사권의 분배질서조정과 그 실효성 확보방안”, 『선진상사법률연구』 제64호 (2013), 20-21면

37) 권종호, “감사법제의 특징과 쟁점”, 『법학연구』 제23권 제2호 (충남대학교, 2013), 331면; 이준섭·장정애, “감사 및 감사위원회의 운영실태에 관한 법적 분석”, 146면; 한국상사법학회(편), 『주식회사법 대계 II』 제2판 (2016), 감사(정준우 집필부분), 1240면.

38) 송종준, “주식회사 회계감사권의 분배질서조정과 그 실효성 확보방안”, 21면; 최완진, “비교법적 고찰을 통한 우리나라 감사제도의 실태와 개선방안”, 『경영법률』 제19집 제2호 (2009), 412-413면.

39) 김건식, “법적 시각에서 본 감사위원회”, 『BFL』 제13호 (2005), 40-41면; 김건식·노혁준·천경훈, 『회사법』 제2판 (2016), 508면.

40) 일본의 경우를 보면 일본의 2011년 올림푸스 회계부정 사건과 같이 상근감사기구가 감시역할을 제대로 하지 못할 뿐만 아니라 오히려 경영자와 함께 회계부정을 주도한 경우도 발생하였다.

41) 현재 실무에서는 상근감사위원을 사내이사로 등기하는 경우가 있다.

42) 김건식, “법적 시각에서 본 감사위원회”, 38면 참조.

기감사의 문제점을 해결하여야 한다.

3. 감사와 감사위원회

감사와 감사위원회 중 어떠한 제도가 더 효율적인가?

첫째, 두 기관의 권한을 중심으로 살펴본다면, 회사가 2인 이상의 감사를 둔 경우 감사는 각자가 독립해서 권한을 행사하지만 감사위원회는 합의체방식이기 때문에 결의를 통해서만 권한을 행사할 수 있을 뿐 개별 감사위원은 독립하여 직무를 수행하고 권한을 행사할 수 없다. 그렇기 때문에 감사에 비하여 감사위원회의 권한이 약화되었다고 평가하고⁴³⁾ 감사위원이 개별적으로 행사할 수 있는 권한을 법률에 명시할 필요가 있다는 견해가 있다.⁴⁴⁾ 이에 대하여는 여러 명의 감사가 서로 반대되는 행위를 하여도 유효한 행위가 되고 다만 감사의 해임이나 손해배상책임을 부과할 수밖에 없으므로 복수의 감사가 감사위원회보다 효율적이라고 볼 수는 없다는 견해가 있다.⁴⁵⁾

둘째, 감사의 효율성을 확보하기 위한 정보접근성에서 감사와 감사위원 간에 차이가 있는가에 대하여 감사의 경우도 이사회에 출석할 수 있으므로 사외이사인 감사위원과 감사를 비교할 때 감사위원이 더 많은 정보를 수취한다고 볼 수는 없다. 상근감사와 상근감사위원의 경우 정보접근권은 유사할 것이다. 다만 현재 대부분의 감사위원회가 사외이사만으로 구성됨으로써 감사위원회는 상근감사에 비하여는 정보접근성이 감소하였다고 할 것이다.

그럼에도 불구하고 감사위원회가 이사회와는 분리된 감사에 비하여 정보획득의 효율성과 피감시자인 경영자와의 의사소통이 보다 원활할 수 있다. 이사회구조를 크게 영미식의 일원적 이사회구조(one-tier board structure)와 독일식의 이원적 이사회구조(two-tier board structure)로 나눌 수 있다. 영국은 법제상 이원적 이사회구조를 배제하고 있지 않기 때문에 회사가 이원적 이사회구조를 선택할 수 있지만 그러한 예는 없는 것으로 알려져 있다. 영국에서는 그 이유를 이사회 기능의 효율성에서 찾고 있다. 즉 이원적 이사회구조에서는 감독이사회 구성원이 일원적 이사회구조에서의 사외이사에 비하여 경영정보의 질과 적시성(quality and timeliness)을 확보할 수 있다는 보장이 없을 뿐만 아니라 이원적 이사회구조에서는 감독이사회와 경영이사회가 분리되어 있기 때문에 동일한 의무를 부담하지 아니하고 경영자와 감시자(감독이사회 구성원) 간에 의사소통의 기회도 적기 때문이라고 판단한다.⁴⁶⁾

셋째, 감사위원은 감사와는 달리 이사회에서 의결권을 가지고 있으므로 감사보다는 더 많은 영향력을 가진다고 할 것이다. 즉 경영자의 사익추구 방지의 경우, 감사위원은 감사에 비하여 이사회 구성원으로서 의결권을 행사할 수 있어 경영진의 사익추구 등을 사전적으로 인지하고 방지할 가능성이 이사회에 참석은 할 수 있으나 의결권을 가지고 있지 아니한 감사보다 높다고 할 것이다.⁴⁷⁾ 일본의 경우, 대표이사(경영자)가 사실상 선임하는 감사는 이사에 비하여 서열이 낮아 위계서열 문화로 인하여 감사가 이사회에 참석하여도 적극적인 역할을 하지 않는

43) 권종호, “감사법제의 특징과 쟁점”, 343면.

44) 임정하, “감사위원회의 권한과 기능에 대한 비판적 고찰”, 『경희법학』 제51권 제2호 (2016), 493면. 현행 상법은 주식교환무효의 소(360조의14 1항)와 주식이전무효의 소(360조의23 1항)에서 감사위원을 소제기권자로 하고 있다.

45) 김건식·노혁준·천경훈, 『회사법』, 508면 참조.

46) Sir D. Walker, A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities: Final Recommendations (26 November 2009), paras. 2.5 and 2.6.

47) Urutiaga and Saez, Deconstructing Independent Directors, p. 9.

것이 일반적이라는 평가를 받는다는 점도 고려할 필요가 있다.⁴⁸⁾

4. 감사기구의 선임과 해임

4.1. 의결권제한

감사선임시 주주의 의결권제한은 ‘대주주의 뜻에 좌우되지 않는 공정성을 기할 수 있는 감사의 선출’제도를 마련하고자 제정상법에서 도입된 것이다.⁴⁹⁾ 이 때의 공정성이란 감사기구의 독립성을 뜻하는 것으로 볼 수 있다. 이러한 감사기구의 독립성 확보를 위한 의결권제한(단순 3%의결권제한)은 확대되어 1997년 구 증권거래법 제191조의11 제1항에 따라 주권상장법인의 감사 선임·해임의 경우 모든 주주에게 적용되는 본인과 그 특수관계인 합산 3%의결권제한이 신설되었다. 구 증권거래법은 1999년 개정(2000년 시행)에서 대규모상장회사에 대한 감사위원회 의무설치를 규정하면서, 합산 3%의결권제한을 받는 범위를 모든 주주에서 최대주주로 변경하고 의결권제한 대상도 ‘상장회사의 감사와 감사위원회위원(사외이사가 아닌 위원에 한함)의 선·해임시’로 변경하였다. 구 증권거래법은 2001년 개정에서 대규모상장회사의 사외이사인 감사위원 선임시 모든 주주에게 적용되는 단순 3%의결권제한을 규정(법191조의17 2항→법54조의6 2항부터 6항까지 준용→상법 409조 2항·3항 준용) 하였다. 구 증권거래법의 위와 같은 규정을 상법에 그대로 이관되었다.

현행의 감사기구 선임 또는 해임시 의결권제한은 많은 비판을 받아오고 있다. 가장 큰 문제점으로 지적되는 것은 합리성과 논리적 일관성이 없다는 것이다. 합산 3%의결권제한은 감사의 선임과 해임에 있어서는 모든 상장회사에 적용되나,⁵⁰⁾ 감사위원 선임에 있어서는 사외이사인 감사위원인 경우는 적용되지 않고 사외이사가 아닌 감사위원의 경우에만 적용되어 그 내용이 복잡하다. 특히 합산 3%의결권제한은 합리적인 근거 없이 상장회사의 최대주주에게만 적용되어 2대주주 이하에 대해서는 적용하지 않음으로써 최대주주를 역차별 하는 결과를 가져오게 된다는 점이다. 이러한 점 때문에 집합투자자의 경우 다수의 펀드로 지분을 분산하여 합산 3%의결권제한을 회피할 수 있다는 문제점도 있게 된다.⁵¹⁾ 이러한 불평등의 문제점은 최대주주에 대한 합산 3%의결권제한을 정관으로 최대주주가 아닌 주주에게까지 확장할 수도 없어⁵²⁾ 개별 회사 스스로가 정관으로 문제점을 해결할 수도 없다.

감사기구의 독립성, 특히 지배주주로부터의 독립성을 확보하기 위해서는 합산 3%의결권제한을 유지하면서 상장회사의 최대주주 뿐만이 아니라 상장회사의 모든 주주에게 적용을 하고 모든 감사기구의 구성원(감사, 사외이사인 감사위원, 사외이사가 아닌 감사위원)의 선임과 해임의 경우에 적용하여야 할 것이다.⁵³⁾ 물론 이것은 감사기구에 대한 지배주주의 영향력을 크

48) Lee and Allen, “The Roles and Functions of Kansayaku Boards Compared to Audit Committees”, p. 15.

49) 임중호, 감사·감사위원회제도의 효율적 운영과 기능제고방안, 상장협 연구보고서 2007-1 (2007), 61면 각주 124 참조.

50) 물론 대규모상장회사는 감사 대신에 감사위원회를 설치하여야 하므로 사실상 이 제한을 적용받지 않는다.

51) 신석훈·정승영·김수연, 기업지배구조 관련 「상법개정안」의 쟁점과 정책방향, 한국경제연구원 정책연구 2013-13 (2013), 34-37면; 최준선, “감사위원 분리선임문제의 쟁점사항 검토”, 『경제법연구』 제13권 제1호 (2014), 10면.

52) 대법원 2009. 11. 26. 선고 2009다51820 판결.

53) 채이배 의원안[상법 일부개정법률안(채이배의원 대표발의)], 의안번호 1463 (2016. 8. 8.)은 제542조

게 제한하고 의결권 산정이 복잡할 수는 있을 수 있으나 주식을 분산 보유함으로써 3%의결권 제한을 회피하는 것을 방지할 수 있는 장점이 있다. 특히 집합투자자의 경우 실질적으로 하나의 펀드를 다수의 펀드로 분산하여 주식을 보유하는 경우에서 오는 3%의결권제한의 부작용도 막을 수 있다.

상장회사의 모든 주주에게 합산 3%의결권제한을 적용하고자 하면 회사가 주주와 그 특수관계인이 소유하는 주식을 정확하게 파악하고 주주가 차명 등으로 분산 소유하는 경우가 있는지 등을 알 수 있는 제도적 장치를 마련하는 것이 중요하다. 이에 대하여는 진정한 주식소유자를 파악하기 위하여 영국 회사법이 채택하고 있는 공개회사의 주식소유정보요구권을 참고할 필요가 있다.⁵⁴⁾ 이에 따르면 공개회사가 회사 주식에 현재 이해관계(interest in shares)⁵⁵⁾ 있거나 또는 지난 3년 내에 이해관계를 가졌었다고 알고 있거나 그러하다고 믿는데 적정한 이유(reasonable cause)가 있으면, 회사는 이에 해당하는 누구에게나⁵⁶⁾ 해당 주식의 이해관계를 가지는 자의 신원(identity)과 특정주식인수약정 또는 해당 주식보유에 의하여 부여된 권리행사와 관련한 약정의 당사자 여부를 포함하여 주식에 대한 이해관계의 구체적 내용을 제공할 것을 요구할 수 있다.⁵⁷⁾ 의결권을 가지는(금고주를 제외) 회사의 주식자본금의 10% 이상을 보유하는 주주는 합리적 근거를 제시하여 회사가 위 정보제공요구권을 행사하도록 청구할 수 있다.⁵⁸⁾ 위 주주의 청구를 받은 회사는 반드시 정보제공요구권을 행사하여야 한다. 회사가 이를 행사하지 아니하면 과실 있는 임원은 벌금형의 대상이 된다.⁵⁹⁾ 주주의 청구로 정보제공요구권을 행사한 회사는 조사를 통해 수령한 정보에 대한 보고서를 작성하여 조사 종료 후 15일 이내의 합리적인 기간 내에 열람이 가능하도록 하여야 하며 열람이 가능하도록 한 날로부터 6년 이상 보유하여야 한다.⁶⁰⁾

회사로부터 정보제공을 요구받은 자는 합리적인 시간 내에 해당 정보를 제공하여야 한다. 정보제공요구에 대하여 정보를 제공하지 아니한 자는 해당 정보제공요구가 법적 근거가 없거나 남용적인 경우임을 증명하지 못하면 형사처벌의 대상이 된다.⁶¹⁾ 또한 회사는 법원에 제한명령(freezing order)을 신청할 수 있다.⁶²⁾ 제한명령에 따라 주식양도, 의결권행사, 신주인수권행사, 이익배당 등이 금지된다.⁶³⁾

의12 제4항에 대통령령으로 정하는 회사의 경우 '감사 또는 감사위원'을 선임할 때 합산 3%의결권제한을 하도록 한다. 이 때 시행령으로 정할 회사의 범위는 명확하지 않으나 대규모상장회사는 감사를 선임하지 못하므로 논리상 중규모상장회사를 범위로 할 가능성이 있다. 그러나 소규모상장회사만 합산 3%의결권제한을 적용하지 않을 합리적인 이유가 없어보이므로, 만약 모든 상장회사에게 합산 3%의결권제한을 하고자 하는 것이라면 위 개정안에서 '대통령령으로 정하는'을 삭제하여야 할 것이다.

54) UK Company Act 2006 (CA 2006), Part 22. Information about Interests in a Company's Shares. 제22편은 공개회사에만 적용된다. 폐쇄회사의 경우는 명의개서 시에 회사가 새로운 주주의 신상을 파악할 수 있기 때문이다. Stephen W. Mayson, Derek French & Christopher L. Ryan, *Company Law*, 31st ed. (2014), p. 242.

55) 주식에 대한 이해관계란 주식인수권, 가족의 이해관계, 법인의 이해관계, 인수·합병 등에서 특정회사의 이해관계를 취득하는 약정 등을 포함하는 개념으로 매우 광범위하다. CA 2006, ss. 820-825.

56) 영국 판례는 해외에 거주하며 영국과는 아무런 연관이 없는 주주에 대해서도 정보요구권을 행사할 수 있다고 한다. *Re F. H. Lloyd Holdings plc*. [1985] BCLC 293.

57) CA 2006, s. 793.

58) CA 2006, s. 803. 그 밖에 200인 이상의 주주 또는 회사 발행주식총수의 10% 이상을 보유하는 주주는 1985년 회사법 제442조 제(3)항에 따라 주무장관에게 회사의 소유 및 지배관계를 조사할 것을 청구할 수 있다.

59) CA 2006, s. 804.

60) CA 2006, s. 805.

61) CA 2006, s. 795.

62) CA 2006, s. 794.

합산 3%의결권제한을 상장회사의 모든 주주에게 적용하기 위해서는 특수관계인의 범위를 합리적으로 다시 정할 필요가 있다. 개인인 주주에 대해서는 현대의 가족관계 등을 감안한 합리적인 범위로 제한하고,⁶⁴⁾ 집합투자자와 같이 기존에 정의하지 아니하였던 경우를 정하여야 하기 때문이다.

4.2. 감사위원 선임방식 (일괄선임방식과 분리선임방식)

대규모상장회사(상임감사를 대체하기 위해 감사위원회를 설치하는 중규모상장회사를 포함)의 감사위원을 선임하는 현행 일괄선임방식에 대해서는 1단계인 이사선임단계에서는 3%의결권제한이 적용되지 않아 지배주주의 의사에 따라 이사가 선임되므로,⁶⁵⁾ 2단계인 선임된 이사 중에서 감사위원을 선임할 때 3% 의결권제한규정이 적용된다고 하여도 의결권제한의 취지가 제대로 반영되지 않는다는 문제점을 가지고 있다는 지적이 있다.⁶⁶⁾

이러한 지적에 대하여 법무부는 2013년 상법개정안을 입법예고하여 대규모상장회사의 감사위원 선임방법을 일괄선임에서 분리선임방법으로 변경하고자 하였다. 일괄선임방법은 대주주의 의결권제한 취지가 제대로 반영될 수 없다는 판단에서였다. 이 개정안은 입법화되지 못하였고, 제20대 국회에서 다수의 분리선임안을 포함한 상법개정안이 발의되었다.⁶⁷⁾

감사위원 분리선임제도를 반대하는 견해는 상법은 이미 감사위원 선임시 의결권제한을 하고 있어 이를 통해 소액주주를 보호하고 있는 반면에 감사위원 분리선임은 대주주의 이사선임권을 제한하여 헌법상 재산권을 침해하는 것으로 감사위원분리선임까지 요구하는 것은 과잉규제라고 본다.⁶⁸⁾

감사위원을 분리선임하면 당연히 일괄선임에 비하여 지배주주의 영향력이 감소하게 되지만 감사기구의 독립성을 크게 확보하고 경영자에 대한 견제장치로서의 역할을 담당할 수 있는 장점이 있다.⁶⁹⁾ 물론 지배주주를 포함한 모든 주주의 재산권 보호는 당연한 것이지만 이는 주주의 재산권 행사에 대한 제한을 부과하는 것과는 다른 문제이다. 더구나 주식회사의 주주는 유한책임만을 부담할 뿐이어서 유한책임을 향유하면서 회사의 경영을 주도하는 지배주주의 재산권 행사를 무제한으로 허용할 수는 없기 때문이다. 또한 폐쇄회사는 당사자(주주) 간의 의사에 따라 유연한 회사지배구조를 설계하도록 허용하는 것이 바람직하지만 공개회사인 상장회사의 경우는 투자자의 보호와 자본시장의 신뢰를 확보하기 위한 일정한 틀(framework)을 의무적으로 설치하도록 할 필요가 있기 때문이다.⁷⁰⁾

63) CA 2006, s. 797.

64) 한국상사법학회(편), 「회사법대계 II」, 감사(정준우 집필부분), 1262~1263면.

65) 집중투표제를 이용하는 회사의 경우는 분리선임방식보다 일괄선임방식의 경우가 집중투표를 할 가능성이 높을 것이다.

66) 정경영, “독립적 사외이사, 집중투표”, 기업지배구조 상법 개정 공청회 자료 (2013. 6. 14.), 9-10면.

67) 상법 일부개정법률안(김종인의원 대표발의), 의안번호 645 (2016. 7. 4.); 상법 일부개정법률안(채이배의원 대표발의), 의안번호 1463 (2016. 8. 8.); 상법 일부개정법률안(노회찬의원 대표발의), 의안번호 2091 (2016. 9. 2.)

68) 최준선, “이사 선임에 관한 의안 검토”, 「상사판례연구」 제29집 제4권 (2016), 423면; 고창현, “기업 지배구조 상법 개정 제2차 공청회 토론편” (2013. 9.), 3-4면.

69) 김태진, “2009년 1월 상법 개정에 의하여 감사위원인 사외이사 선임방법과 소수주주권 보호는 개선되었는가?”, 「증권법연구」 제11권 제3호 (2010), 287면 참조.

70) 김건식 외 옮김, 「회사법의 해부」 (2014), 470면 참조.

4.3. 감사기구의 선임과 집중투표제도

집중투표제도는 이사선임 시에 이용할 수 있는 방법으로 현행 상법상 감사는 집중투표의 대상이 아니다(상법 382조의2).⁷¹⁾ 그리고 현재 대부분의 회사는 정관으로 집중투표제를 배제하고 있으며 집중투표제를 배제하지 않는 기업의 수도 점차적으로 감소하고 있다.⁷²⁾ 집중투표제도를 수용한 상장회사는 대부분 지배주주가 존재하지 아니하는 회사이다. 특히 대규모기업집단의 경우 지배주주 유무에 따라 집중투표제도 도입여부가 크게 차이가 난다. 즉 지배주주인 총수있는 기업집단의 경우 집중투표제도 도입회사 비율을 3%인데 비하여 지배주주가 없는 기업집단 소속의 상장회사는 약 10배에 해당하는 29%의 회사가 집중투표제도를 도입하고 있다.⁷³⁾

[표 8] 대규모기업집단 소속 상장회사의 주주총회 의결권관련제도 현황

(단위: 개사, 명)

구분	상장회사 수	집중투표제도 도입회사	서면투표제도 도입회사	전자투표제도 도입회사
총수있는 집단	218	6 (3%)	21 (10%)	22 (10%)
총수없는 집단	21	6 (29%)	2 (10%)	5 (24%)

*출처: 공정거래위원회 기업집단정보포털 <<http://groupopni.ftc.go.kr/ogroup/index.jsp>>.

집중투표제도의 의무화 여부는 이사와 엄격감사위원회의 감사위원선임과 관련하여서만 논의될 수 있는데, 감사위원의 경우는 일괄선임방식과 분리선임방식 중 어떠한 방식을 선택하느냐에 따라 차이가 있을 수 있다. 먼저 감사위원 일괄선임방식을 취하면서 ① 집중투표제도를 의무화 하지 않는 안(현행제도), ② 제1단계 이사선임 시에만 집중투표를 의무화 하고 제2단계 감사위원선임 시에는 집중투표를 의무화 하지 않는 안, ③ 이사선임 시와 감사위원선임 시 각각 집중투표를 의무화 하는 안이 있을 수 있다. 다른 안으로는 감사위원 분리선임방식을 선택하면서 ④ 집중투표제도를 의무화 하지 않는 안, ⑤ 감사위원이 아닌 이사선임에는 집중투표를 의무화 하고 감사위원선임에는 집중투표를 의무화 하지 않는 안, ⑥ 감사위원이 아닌 이사선임에는 집중투표를 의무화 하지 않고 감사위원선임에는 집중투표를 의무화 하는 안, ⑦ 감사위원이 아닌 이사선임과 감사위원선임 모두에 집중투표를 의무화 하는 안 등 다양한 방식을 생각해 볼 수 있다.

위의 여러 안 중에서 감사기구가 지배주주로부터 독립성을 확보하기 위한 방안을 선택할 때에는 회사경영에 대해서는 지배주주의 경영권을 가능한 한 인정할 수 있는 방안이어야 할 것이다. 이를 위해서는 회사경영과 관련하여 이사를 구분해 볼 필요가 있다. 사내이사의 경우는

71) 감사선임시 집중투표를 허용하는 정관의 규정은 1주 1의결권 원칙에 위반되어 무효이다(대구지법 2014. 8. 19. 선고 2014가합3249 판결).

72) 정재규, “상장회사의 지배구조”, 『YGBL』 제5권 제2호 (2013), 20면.

73) 집중투표제도를 도입한 회사의 경우도 집중투표를 이용해 사외이사가 선임된 예는 거의 없었다는 보고가 있다. 정재규, 위의 논문, 21면. 집중투표제도를 도입한 회사에서도 왜 집중투표제도를 이용한 이사선임의 예가 많지 않은지에 대한 이유는 명백하지 않다. 미국의 경우는 기관투자자를 대표하는 자가 이사가 되는 경우 내부자거래제한(insider trading regulation)에 해당할 수 있는 위험성이 있기 때문에 집중투표제도가 잘 이용되지 않는다는 견해가 있다. Urtiaga and Saez, Deconstructing Independent Directors, p. 23.

회사경영을 담당하고 주도하는 역할을 담당하는 것이고 기타 비상무이사의 경우도 경영을 담당하는 것으로 보아야 한다. 이에 비하여 사외이사에게는 회사경영감시의 역할이 맡겨졌는데 감사위원이 아닌 사외이사의 경우에는 일부 회사경영참여 역할을 담당할 수 있고 감사위원의 경우는 회사경영감시 역할이 핵심이라고 할 것이다. 따라서 회사경영을 담당하는 이사의 선임에 있어서는 지배주주의 의결권행사를 보장하고 회사경영을 감시하는 감사위원을 선임할 때에는 경영자로서의 지배주주를 감시하여야 하므로 지배주주의 의결권을 제한하는 방향으로 제도를 설계할 필요가 있다.

위와 같은 관점에서는 엄격감사위원회의 감사위원선임에서 다음과 같은 두 가지 방안을 고려해 볼 수 있다.⁷⁴⁾ 첫 번째 안은 감사위원 선임방법으로 일괄선임방식을 선택하면서 제1단계 이사선임 시 사내이사와 기타비상무이사 선임에는 단순투표제를 사외이사 선임에는 집중투표제를 이용하여 선임한 후에 제2단계로 선임된 사외이사 중에서 3%의결권제한 및 단순투표제로 감사위원을 선임하는 안이다. 두 번째 안은 감사위원을 분리선임하면서 3%의결권제한과 집중투표제도를 의무화 하는 것이다.⁷⁵⁾

4.4. 감사기구의 선임과 결의요건

감사기구선임 시 주주의 의결권이 제한되는데 주주총회에서 감사기구를 선임하려면 우선 ‘출석한 주주의 의결권의 과반수’라는 의결정족수를 충족하여야 하고, 나아가 의결정족수가 ‘발행주식총수의 4분의 1 이상의 수’이어야 한다. 그러나 상법 제371조는 제1항에서 ‘발행주식총수에 산입하지 않는 주식’에 대하여 정하면서 상법 제409조 제2항, 제542조의12 제3항과 제4항의 의결권 없는 주식(3% 초과 주식)은 이에 포함시키지 않고 있고, 제2항에서 ‘출석한 주주의 의결권 수에 산입하지 않는 주식’에 대하여 정하면서도 3% 초과 주식을 이에 포함시키고 있다. 만약 3% 초과 주식이 상법 제368조 제1항에서 말하는 ‘발행주식총수’에 산입된다고 보게 되면, 어느 한 주주가 발행주식총수의 78%를 초과하여 소유하는 경우와 같이 3% 초과 주식의 수가 발행주식총수의 75%를 넘는 경우에는 상법 제368조 제1항에서 말하는 ‘발행주식총수의 4분의 1 이상의 수’라는 요건을 충족시키는 것이 원천적으로 불가능하게 되는 문제가 발생한다.⁷⁶⁾ 대법원은 상법 제371조의 규정은 감사를 주식회사의 필요적 상설기관으로 규정하고 있는 상법의 기본 입장과 모순되므로 감사의 선임에서 3% 초과 주식은 상법 제371조의 규정에도 불구하고 상법 제368조 제1항에서 말하는 ‘발행주식총수’에 산입되지 않는다고 해석하여 감사선임에 관한 의결권 제한의 내재적 문제점은 판례를 통해 해결하였다.⁷⁷⁾ 그러나 법문은 명확할 필요가 있으므로 위 취지에 따른 상법의 개정이 필요하다.

그리고 감사위원선임을 포함하여 회사가 집중투표제도를 이용하는 경우 결의요건에 대한 상

74) 어떠한 경우든 3%의결권제한은 단순 3%의결권제한 또는 합산 3%의결권제한으로 통일하여야 할 것을 전제로 한다. 3%의결권제한을 통일하지 않으면 특히 엄격감사위원회를 사외이사인 감사위원과 사외이사가 아닌 감사위원으로 구성할 때 각각 서로 다른 의결권제한 규정이 적용되므로 선임하여야 하는 감사위원을 분리하여 선임할 수 밖에 없어 집중투표제도의 의의가 감소하게 된다.

75) 3%의결권제한과 동시에 집중투표제 의무화에 대해서는 감사위원을 분리선임하는 방식을 채택할 경우 집중투표제를 적용할 필요는 없는데 그 이유는 감사위원 선임을 위한 의결권에 이미 3%의결권제한이 되어 있어 이사선임에 있어서 특별한 의결권의 제한이 없는 상태에서 소수주주의 의결권을 강화하는 집중투표제를 더하게 되면 과잉규제가 될 것이라는 비판이 있다. 최준선, “이사 선임에 관한 의안 검토”, 『상사판례연구』 제29집 제4권 (2016), 434면.

76) 대법원 2016.08.17. 선고 2016다222996 판결.

77) 위 대법원 판결.

법상 규정이 필요하다. 주주총회 보통결의요건을 정한 상법 제368조는 단순투표제도를 염두에 둔 것으로서 집중투표를 이용한 경우는 주주총회의 성립정족수와 같은 최소요건을 정하고 있지 않기 때문에 감사기구의 선임이 지배주주나 일부 주주에 의해서 이루어질 수 있는 문제점이 발생하게 되므로 이에 대한 보완이 필요하다.

5. 감사위원 보수의 승인

감사의 경우 상법 제415조에 따라 이사의 보수에 관한 제388조가 준용되어 감사의 보수는 정관에 그 액을 정하지 아니한 때에는 주주총회의 결의로 이를 정하여야 한다. 상장회사는 상법 제542조의12 제5항에 따라 주주총회의 목적사항으로 감사의 보수결정을 위한 의안을 상정할 때에는 이사의 보수결정을 위한 의안과는 별도로 상정하여 의결하여야 한다. 그러나 감사위원의 경우는 이러한 준용규정이나 제한이 없다. 즉 감사위원은 이사이기 때문에 주주총회에서 이사보수에 포함되어 승인을 받는다. 이는 감사보수의 승인을 주주총회에서 받도록 하는 규정의 적용을 회피하는 결과가 된다. 따라서 감사위원의 경우도 이사 보수결정과는 분리하여 감사위원보수에 대한 주주총회에서 분리된 안건으로 별도의 승인을 받도록 할 필요가 있다.

6. 이해관계자거래와 감사기구의 역할

경업금지, 회사의 기회 및 자산의 유용금지, 자기거래와 같이 이사 등과 회사와 이사 간에 이해충돌이 생길 우려가 많은 이해관계자거래는 경영판단의 문제를 우선할 것이 아니라 거래의 공정성 확보가 더욱 중요하여 중립적인 입장에 있는 감사기구가 판단하도록 하는 것이 제도의 취지에 부합한다고 볼 수 있으므로 이 경우 이사회 승인이 아닌 감사 또는 감사위원회의 승인으로 하자는 안이 있다.⁷⁸⁾ 그러나 이해관계자거래의 승인을 이사회가 하는 경우에도 해당 이해관계자인 이사는 특별이해관계인으로 의결권을 행사할 수 없다는 점과 이해관계자거래의 승인을 이사회가 아닌 감사기구의 승인으로 한다면 이해관계자거래의 당사자가 아닌 이사의 경우는 승인여부에 관여하지 않으므로 회사와 제3자에 대한 책임을 회피할 수 있게 된다는 점을 고려해 보면 현행과 같이 이사회 승인으로 하는 것이 바람직 할 것이다.

이 때 감사기구의 역할을 강화하기 위해서는 감사 또는 감사위원회의 승인을 추가하는 안(즉 감사기구에 거부권을 부여하는 방안)을 생각할 수 있지만 감사위원회의 경우 감사위원은 이사회와 감사위원회에서 각각 의결권을 행사함으로써 의결권을 중복하여 행사한다는 문제점과 감사의 경우 이사에 대한 위법행위유지청구권을 이용할 수 있다는 점을 고려하여 감사기구에 거부권을 부여하는 방안도 적절하지 않다고 판단된다.

그러나 이해관계자거래의 승인에 있어서 감사기구의 역할을 보다 엄격히 할 필요는 있으므로 감사 또는 감사위원회는 이해충돌이 발생할 수 있는 이해관계자거래에 대한 검토를 충분히 하여 승인여부를 결정하는 이사회에서 그 의견을 제시하도록 하며 감사기구의 검토 및 제시한 의견의 내용을 이사회 회의록에 기재하도록 하는 방안이 적절할 것으로 생각된다.

78) 임중호, 감사·감사위원회제도의 효율적 운영과 기능제고방안, 119-120면.

IV. 마침말

감사기구인 감사와 감사위원회가 상법에서 요구하는 기능을 효율적으로 수행하고 있지 못하다는 평가가 계속되고 있다. 감사기구가 이러한 평가를 받는 주된 이유는 지배주주가 존재하는 우리나라의 현실에서 회사경영을 담당하는 지배주주의 사익추구방지 장치로서의 역할을 담당하지 못하기 때문이다.

회사경영과 관련하여 감시할 부분을 크게 나누면 일상적 업무, 회계 그리고 경영자의 사익추구방지 부분으로 나눌 수 있다. 감사기구에게 이 모든 분야를 다 충실하게 감시하도록 할 수도 있지만 감사의 경우도 선택과 집중이 필요하다. 즉 감사기구에게 너무 많은 의무를 부과하기 보다는 가장 필요한 곳에 감사기구의 역량과 시간을 투여할 수 있도록 하여야 할 것이다. 이를 위해서는 일상적 업무감사는 내부통제장치를 통해 해결하고 회계감사는 내외부의 회계전문가를 이용하여야 할 것이다. 따라서 감사기구의 핵심역량은 경영자의 사익추구방지에 집중하는 시스템을 마련할 필요가 있다.

감사기구가 효율적으로 경영자의 사익추구를 방지하는 역할을 수행하기 위해서는 감사기구의 권한을 강화하는 것만으로는 부족하며 독립성 확보 특히 경영자인 지배주주로부터의 독립성 확보가 필요하다. 스스로 또는 자기가 선임(임명)한 기관이 하는 자기감시는 효율성이 없으며 유명무실한 감시장치가 될 가능성이 매우 높기 때문이다. 독립성을 가진 감사기구를 구성하기 위해서는 주주간 형평성을 확보하고 규제회피 가능성을 줄이기 위해 감사기구 선임과 해임시 합산 3%의결권제한을 하고, 감사위원 선임의 경우는 일괄선임방식이든 분리선임방식이든 지배주주의 영향력을 지금보다는 감소시킬 필요가 있다. 감사보다는 감사위원회가 경영정보의 질과 적시성을 확보할 수 있고 이사회에서 의결권을 행사하여 경영자의 사익추구를 직접적으로 방지할 가능성이 높다 할 것이므로 상장회사의 경우는 가능한 한 감사위원회를 설치하도록 할 필요가 있다.

[참고문헌]

- 고창현, “기업지배구조 상법 개정 제2차 공청회 토론문” (2013. 9.).
- 권종호, “감사법제의 특징과 쟁점”, 『법학연구』 제23권 제2호 (충남대학교, 2013).
- 김건식 외 옮김, 『회사법의 해부』 (2014).
- 김건식·노혁준·천경훈, 『회사법』 제2판 (2016).
- 김순석, 효율적인 감사제도 운영을 위한 입법과제, 상장협 연구보고서 2008-1 (2008).
- 김춘, “상법상 이사의 종류, 어떻게 구분한 것인가?”, 『상장』 제489호 (2015. 9.).
- 김태진, “2009년 1월 상법 개정에 의하여 감사위원인 사외이사 선임방법과 소수주주권 보호는 개선되었는가?”, 『증권법연구』 제11권 제3호 (2010).
- 손주찬, 『상법(상)』 제15보정판 (2004).
- 송옥렬, 『상법강의』 제6판 (2016).
- 송종준, “주식회사 회계감사권의 분배질서조정과 그 실효성 확보방안”, 『선진상사법률연구』 제64호 (2013).
- 신석훈·정승영·김수연, 기업지배구조 관련 「상법개정안」의 쟁점과 정책방향, 한국경제연구원 정책연구 2013-13 (2013).
- 안수현, “기업지배구조법제 형성에 관한 소고”, 『상사법연구』 제34권 제3호 (2015).
- 이준섭·장정애, “감사 및 감사위원회의 운영실태에 관한 법적 분석”, 『기업법연구』 제25권 제2호 (2011).
- 이철송, 『회사법강의』 제24판 (2016).
- 임정하, “감사위원회의 권한과 기능에 대한 비판적 고찰”, 『경희법학』 제51권 제2호 (2016).
- 임중호, 감사·감사위원회제도의 효율적 운영과 기능제고방안, 상장협 연구보고서 2007-1 (2007).
- 전삼현, “상근감사에 관한 소고”, 『경영법률』 제20집 제2호 (2010).
- 정경영, “독립적 사외이사, 집중투표”, 기업지배구조 상법 개정 공청회 자료 (2013. 6. 14.).
- 정재규, “상장회사의 지배구조”, 『YGBL』 제5권 제2호 (2013).
- 최완진, “비교법적 고찰을 통한 우리나라 감사제도의 실태와 개선방안”, 『경영법률』 제19집 제2호 (2009).
- 최준선, “감사위원 분리선임문제의 쟁점사항 검토”, 『경제법연구』 제13권 제1호 (2014).
- 최준선, “이사 선임에 관한 의안 검토”, 『상사판례연구』 제29집 제4권 (2016).
- 한국상사법학회(편), 『주식회사법 대계 II』 제2판 (2016).
- 황현영, “기업지배구조 관련 국제순위의 시사점”, 『지표로 보는 이슈』 제78호 (국회입법조사처; 2016. 12. 23.).
- 황현영, “상장회사의 감사·감사위원회 관련 최근 쟁점 검토”, 『기업법연구』 제29권 제2호 (2015).
- Aronson, Bruce E., “The Olympus Scandal and Corporate Governance Reform: Can Japan Find a Middle Ground between the Board Monitoring Model and Management Model?”, *Pacific Basin Law Review*, Vol. 30 (2012).
- Bebchuk, Lucian A. and Assaf Hamdani, “The Elusive Quest for Global Governance Standards”, *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 157, No. 5 (2009).

- Black, Bernard, "Corporate Governance in Korea at the Millennium: Enhancing International Competitiveness, Final Report and Legal Reform Recommendations to the Ministry of Justice of the Republic of Korea 15 May 2000", *The Journal of Corporate Law* (Spring, 2001).
- Fleckner, Andreas M. and Klaus J. Hopt ed., *Comparative Corporate Governance: A Functional and International Analysis* (2013).
- Gilson, Ronald J. and Curtis J. Milhaupt, "Choice as Regulatory Reform: The Case of Japanese Corporate Governance", *The American Journal of Comparative Law*, Vol. 53, No. 2 (Spring, 2005).
- Lee, Charles, and Jamie Allen, "The Roles and Functions of Kansayaku Boards Compared to Audit Committees" (Asian Corporate Governance Association, October 2013).
- Mallin, Christine A., *Corporate Governance* (2004).
- Mayson, Stephen W., Derek French & Christopher L. Ryan, *Company Law*, 31st ed. (2014).
- Ringe, Wolf-Georg, "Independent Directors: After the Crisis", *European Business Organization Law Review*, Vol. 14 (2013).
- Urutiaga, Maria G. and Maribel Saez, *Deconstructing Independent Directors*, European Corporate Governance Institute Law Working Paper No. 186/2012 (2012).
- Walker, D., *A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities: Final Recommendations* (2009).

상법상 감사제도 개선방향에 관한 연구

심 영

기업지배구조에 대한 논의는 계속되고 있다. 우리나라는 특히 지배주주의 사익추구방지를 어떻게 할 것인가에 대한 논의가 계속되고 있다. 상법상 감사제도에 대한 개선을 계속되었지만 우리의 기업지배구조에 대한 세계적인 평가는 아직 우리의 노력에 못 미치고 있다.

이 논문은 우리나라 현행제도의 주요 내용과 이에 따른 감사기구설치현황을 살펴보고, 지금까지 논의되어 온 감사기구와 관련한 문제점과 그와 관련한 찬반의견을 분석하여 상법상 감사제도의 실효성을 확보할 수 있는 방안이 무엇인지를 고찰하고자 하였다.

회사경영과 관련하여 감시할 부분을 크게 나누면 일상적 업무, 회계 그리고 경영자의 사익추구방지 부분으로 나눌 수 있는데 감사기구에게 너무 많은 의무를 부과하기 보다는 가장 필요한 곳에 감사기구의 역량과 시간을 투여할 수 있도록 하여야 할 것이다. 이를 위해서는 일상적 업무감사는 내부통제장치를 통해 해결하고 회계감사는 내외부의 회계전문가를 이용하여 할 것이다. 따라서 감사기구의 핵심역량은 경영자의 사익추구방지에 집중하는 시스템을 마련할 필요가 있다.

감사기구가 효율적으로 경영자의 사익추구를 방지하는 역할을 수행하기 위해서는 감사기구의 권한을 강화하는 것만으로는 부족하며 경영자인 지배주주로부터의 독립성 확보가 필요하다. 독립성을 가진 감사기구를 구성하기 위해서는 감사기구 선임과 해임시 합산 3%의결권제한을 하고, 감사위원 선임의 경우는 일괄선임방식이든 분리선임방식이든 지배주주의 영향력을 지금보다는 감소시킬 필요가 있다. 감사와 감사위원회가 경영정보의 질과 적시성을 확보할 수 있고 이사회에서 의결권을 행사하여 경영자의 사익추구를 직접적으로 방지할 수 있는 감사위원회를 상장회사가 설치하도록 할 필요가 있다.

주제어: 회사지배구조, 감사, 감사위원회, 독립성, 내부통제제도, 사익추구방지, 의결권제한

<Abstract>

How to enhance the Korean Management Oversight System

Young Shim

How to enhance the management oversight system is one of important on-going issues in Korea because major corporate scandals relating to the corporate governance have been continuously exposed in Korea. Most of Korean companies, listed or not, has controlling share holders and the controlling shareholders who manage the companies as directors or other capacities. In this circumstances, the corporate management oversight organ (statutory internal auditor and audit committee) needs to be independent from the controlling shareholders. However under the current Korean Commercial Code the corporate management oversight organ is not fully independent from the controlling shareholders.

The aim of this paper is to offer some suggestions for moving forward. First, the statutory internal auditor (*kamsa*) or the audit committee should have limited missions as management oversight organ. Their main task should be the prevention of pursuit of private interests by the controlling shareholders and other managers of the company. They should carry out "accounting audit", but they need to be assisted by the accounting experts. The day-to-day business audit should be the tasks of the board, not of the management oversight organ.

Second, in order to have an independent *kamsa* or the audit committee, the controlling shareholders' voting rights can be limited because the management oversight audit system cannot function without properly independent members.

Third, at this stage Korea needs to require listed companies to have audit committees rather than *Kamsa* as oversight organ. Audit committee members are mostly independent directors and, unlike *Kamsa*, they have voting powers in the board. This allow them to have more robust outcomes.

Key Words: corporate governance, internal audit, audit committee, independency, internal control system, management oversight, prevention of pursuit of private interests

제3세션

회사채 관련 법제의 개선

발표자 : 박 준 교수(서울대)

토론자 : 최영주 교수(부산대)/ 천창민 박사(자본시장 연구원)

사회자 : 하삼주 교수(건국대)

회사채 관련 법제의 개선

박준 (서울대학교 법학전문대학원)

I. 서론

1. 현행 회사채 관련 법제의 체계

주식회사의 회사채 발행에 관한 기본법이라고 할 수 있는 상법 회사편 제8절은 일반사채, 전환사채, 신주인수권부 사채, 이익참가부 사채, 교환사채, 상환사채, 파생결합사채를 규율한다. 상법은 회사채 발행에 관한 발행회사의 내부 의사결정에 관한 사항과 회사채에 관한 관련 당사자(발행회사, 사채권자, 사채관리회사)의 권리의무에 관한 사항중 일부를 정한다. 즉 사법(私法)적인 면을 규율한다. 회사채를 공모로 발행하거나 파생결합증권을 발행, 판매하는 경우에는 자본시장법의 규율을 받는다. 이는 대체로 금융규제적인 규율이다.

담보부사채, 카버드본드, 조건부자본증권, 전자단기사채, 자산유동화증권과 같은 특수한 사채는 개별 특별법(담보부사채신탁법, 이중상환청구권부 채권에 관한 법률, 자본시장법, 전자단기사채등의 발행 및 유통에 관한 법률, 자산유동화에 관한 법률)이 규율한다. 이들 특별법상의 규율은 사법(私法)적인 사항과 금융규제적인 사항 양자를 포함하고 있다.

2. 회사채 관련 법제 개선을 논의할 부분

최근 수년간 회사채에 관한 법제가 상당히 큰 폭으로 개정되었다. 특히 2011년 상법개정¹⁾으로 회사편 제8절의 사채에 관한 조항들도 대폭 개정이 되었다. 사채 범위 확대(제469조 제2항), 사채 발행한도 폐지(구 제470조 삭제), 사채발행절차 간소화(제469조 제3항), 사채관리회사 제도 도입(제480조의2부터 제485조), 사채권자집회 제도 개선(제490조, 제491조, 제495조 등) 등이 이루어졌다. 사채권자의 권리보호와 원활한 권리행사를 위한 사채관리회사와 사채권자집회 제도가 기능을 다할 수 있도록 정하고 있는지 검토가 필요하다. 또한 상법상 사채 범위 확대와 더불어 2013년 자본시장법 개정으로 상장회사의 사채발행 및 배정에 관한 특례(제165조의10)와 조건부자본증권 제도(제165조의 11)가 도입되어, 상법상 사채가 자본시장법상 특별한 취급을 받는 경우와 관련하여 양 법률의 조화가 필요하다. 그 이외에도 판례로 형성된 법리중 검토할 사항도 있다.

상법과 자본시장법 이외에 회사채를 규율하는 특별법은 대부분 최근에 입법되었으나 담보부사채신탁법은 오래전에 입법되어 여러 문제점이 있음이 선행연구²⁾에서 이미 지적되었다. 이 글

1) 법률 제10600호, 2011. 4. 14. 일부개정, 2012. 4. 15. 시행. 김건식외 6인, 「21세기 회사법 개정의 논리」 제2판(소화, 2008)가 2011년 상법개정 중 기업재무에 관한 사항의 입법기초자료를 담고 있고 제11장(정순섭, 윤영신 집필)이 사채제도 개정방안과 입법례를 다루었다.
2) 한민, “담보부사채 발행제도의 법적 문제점과 개선방향”, 「법학논집」 제16권 제1호 (이화여자대학교 법학연구소, 2011) 317-355쪽

은 상법상 회사채에 관한 조항의 개선을 중심으로 살펴보고 자본시장법 기타 특별법은 필요한 범위 내에서 언급하기로 한다.

II. 회사채에 관한 법적 규율이 필요한 이유와 검토 범위

1. 개관

채권채무 관계는 사적자치에 의하여 규율되는 것이 원칙이다. 회사의 채권채무 관계도 마찬가지이다. 동질적이고 영속적인 주식과는 달리 채권채무 관계는 통상 기한이 있고 다양하다는 점에서도 주식과 같이 법률로 권리의무를 정하기에는 적합하지 않다. 그러나 별도의 법인격을 가진 회사가 채무를 부담하지만 회사의 사업성과의 최종 귀속자인 주주는 유한책임을 진다는 점에서 자연인의 채권채무관계와는 차이가 있다. 또한 회사의 다른 종류의 채무와는 달리 회사채는 분산·집단성·정형성이라는 특성을 가지고 있다는 점과 잠재적 주식발행을 통한 기존 주주의 이해관계에 영향을 미칠 수 있다는 점에서 특별한 법적 규율을 할 필요가 있다. 최근에는 회사채의 범위가 넓어져 복잡한 파생결합사채가 발행되게 됨에 따라 투자자보호 차원에서 법적 규율의 필요성도 증가하고 있다.

2. 주주와 채권자간의 대리인 문제와 회사채의 특수성

2.1 주주와 채권자 간의 대리인 문제

주주는 유한책임을 지기 때문에 채권자의 이익을 침해하며 자신의 이익을 추구할 유인이 있다. 즉 대리인 문제(agency problem)이 발생한다. 주주의 이익을 대변하는 회사의 경영진 역시 채권자의 이익을 해하고 주주의 이익을 도모할 유인이 있다. 이와 같이 채권자의 이익을 해하고 주주의 이익을 도모하는 행위는 회사의 자산을 유출하는 자산희석화(asset dilution), 회사가 추가채무를 부담하여 기존채무의 가치를 떨어뜨리는 채권희석화(claim dilution), 저위험사업용 자산을 처분하고 고위험사업용 자산을 취득하는 자산대체(asset substitution) 등의 형태로 이루어질 수 있다.³⁾

회사법은 회사의 채권자 전체를 대리인문제로부터 보호하기 위한 최소한의 법적 장치로 자본금제도와 이익배당 등 회사 자산의 유출을 규율하는 제도를 두고 있다. 그러나 이러한 제도로 채권자 이익을 해하고 주주이익을 도모하는 여러 형태의 행동을 모두 방지할 수는 없다. 위의 여러 형태의 채권자이익을 해하는 행동에 대한 대응은, 회사가 도산상태 또는 도산에 임박한 상태가 아닌 한, 통상 법률로 정하기보다는 계약에 맡겨 두고 있다. 그 이유로는 과도한 규제의 위험, 채권자의 회사에 관한 이익의 다양성, 채권자와의 재협상의 어려움 등을 든다.⁴⁾ 이와 같은 이유로 회사와 채권자의 관계는 통상 계약으로 규율한다. 은행 대출시 채무자인 회사와 상세한 대출계약을 체결하는 것이 대표적인 예이다.

3) 김건식의 7인 공역, 「회사법의 해부」(소화, 2014), 190-195쪽; William W. Bratton, "Bond Covenants and creditor protection: economics and law, theory and practice, substance and process." *European Business Organization Law Review* 7.01 (2006) pp.45-49.

4) 김건식의 7인, 전게서(각주 3), 194-195쪽.

2.2. 회사채의 특수성과 사채권자 보호를 위한 법적 장치

2.2.1. 회사채 발행시

회사채의 발행은 은행으로부터의 차입과 더불어 대표적인 타인자본 조달 방법이다. 은행은 대출시 채무자인 회사와 협상을 통하여 회사(주주)-채권자 간의 대리인 문제로부터 자신의 이익을 보호할 장치를 대출계약에 둘 수 있다. 그러나 사채권자는 정보입수 및 평가 능력의 부족과 작은 금액 투자자의 무임승차의 문제 등으로 인하여 은행과 같은 정도로 채무자인 회사와 협상하여 자신의 이익을 보호할 계약을 체결하기 어렵다.⁵⁾ 회사채 발행 시의 이러한 문제는 공모발행에 대한 공시제도를 정비하고 인수인(underwriter), 신용평가업자, 회계감사인등이 자본시장의 문지기(gatekeeper) 역할을 제대로 수행하면 어느 정도 해소될 수는 있겠으나 완벽하지는 않다. 공시와 문지기의 역할이 충분하지 않은 경우에는 회사채 투자자의 보호에 맹점이 생길 것이고 이는 투자자들이 부담하는 위험의 증가를 의미하고 이는 다시 투자자들의 기대수익율의 상승과 궁극적으로 발행회사의 자금조달비용의 상승을 초래하게 될 것이므로, 법적으로 이 제도를 잘 정비할 필요가 있다.

2.2.2. 회사채 발행 후

대출을 일으킨 은행은 대출계약상 채무자의 의무조항(covenant)를 두어 채무자의 기회주의적 행동을 방지하고 그 위반여부를 계속 모니터 하여 신용위험의 상승에 대비한다. 분산 발행되어 전전유통되는 회사채를 가진 다수의 사채권자들은 대출은행과 같이 발행회사를 모니터하기는 매우 어렵다. 또한 불특정 다수의 채권자가 동일한 내용의 채권(債權)을 증권의 형태로 보유하게 되므로 사채권자의 집단적인 의사결정이 필요한 경우가 발생할 수 있다. 이를 위하여 든 제도가 사채관리회사와 사채권자집회이다. 이 제도에 개선할 점이 있는지 검토할 필요가 있다.

3. 잠재적 신주 발행과 기존주주와의 이해조정 필요성

회사채의 내용이 단순히 소비대차와 같은 내용의 금전채무를 표창하는데 그치는 것이 아니라 회사의 신주 발행을 받을 권리를 표창하는 등 회사의 주주의 권리에 영향을 줄 수 있는 경우에는 기존 주주와의 이해관계를 조정할 필요성이 발생한다. 상법상 주주의 자에게 전환사채·신주인수권부사채를 발행하는 경우에는 발행규모, 전환조건 등을 정관에 규정하지 않으면 주주총회의 특별결의로 정하도록 한 것(상법 제513조 제3항, 제516조의 제4항)은 바로 이러한 점을 반영한 것이다.⁶⁾

4. 회사채 조건의 복잡화에 따른 법적 규율의 필요성

5) 박준, “상법상 사채의 속성”, 『상사법연구』 제31권 제3호 (한국상사법학회, 2012), 17쪽.

6) 전환사채·신주인수권부 사채의 주주의 자에 대한 발행에 관한 상법 조항은 기존 주주를 보호하기 위한 것이고 이는 기존 주주에게 신주인수권이 있다는 원칙을 반영한 것이라고 할 수 있다. 상장회사의 신주 공모시 우선배정을 받을 권리가 있는 우리사주조합원이 기존 주주와 마찬가지로 취급되지는 않는다(대법원 2014. 8. 28. 선고 2013다18684 판결).

2011년 상법개정으로 파생결합사채가 회사채의 범주에 포함되었다. 그 개정 이전에는 상법상 사채는 대체로 소비대차 또는 이와 유사한 내용의 계약이 증권에 표창된 것이었고 당연히 원금의 상환의무가 있는 것이었다. 투자자는 발행회사가 지급능력이 부족하여 지급받지 못하는 위험 즉 신용위험을 떠안을 뿐이었다. 그러나 파생결합사채는 다른 자산·지표에 연계하여 상황·지급금액이 결정되는 것이므로 발행회사가 지급할 의무를 지는 상황·지급금액이 투자자의 투자원금에 미달할 수 있는 경우가 발생한다. 투자자는 발행회사의 지급능력에 따른 신용위험이 아닌 다른 종류의 위험인 기초자산·지표의 변동에 관한 위험을 떠안을 것이다. 이와 같이 발행회사가 원금상환의무를 부담하지 않는 종류의 파생결합사채의 발행규모는 최근 수년간 크게 증가하였다.⁷⁾

이러한 파생결합사채의 조건은 전통적인 일반사채 또는 전환사채와는 달리 매우 복잡한 내용으로 이루어져서 투자자가 그 사채에 내재한 위험을 판단하기 쉽지 않다. 또한 자본시장법상 이러한 파생결합사채는 원칙적으로 자본시장법상의 투자매매업인가를 받은 증권회사만이 발행할 수 있고,⁸⁾ 통상 인수인 없이 발행되어 발행회사인 증권회사가 직접 자신의 고객 또는 은행의 특정금전신탁에 판매한다. 이와 같이 내용이 복잡하고 투자자가 부담하는 위험이 종전의 전통적인 사채와는 완전히 다른 새로운 파생결합사채에 대해서는 2.2에서 언급한 법적인 장치로 충분한지 여부 및 다른 법적인 장치를 둘 필요가 있는지를 검토할 필요가 있다. 일정한 조건성취시 원금지급의무가 소멸하거나 주식으로 자동전환 또는 강제전환되는 조건부자본증권에서도 유사한 문제가 발생할 수 있다. 이 쟁점은 대체로 금융소비자 보호 및 발행회사인 금융회사에 대한 금융규제의 차원의 문제이다. 이 글에서는 상법상 개선을 중심으로 논의하고 금융소비자 보호와 금융규제 차원의 논의는 다음 기회로 미룬다.

III. 대리인 문제 해소를 위한 사채권자 보호 관련 법제의 개선

1. 회사채 관련 정보의 제공

1.1. 공모발행시 정보제공 법제 - 상법과 자본시장법

7) 2011년부터 2016년까지 매년 원금보장이 되지 않는 파생결합사채의 발행실적이다. (출처: 금융투자협회 <http://freesis.kofia.or.kr/>)

		2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년
주가연계증권(ELS)	발행금액	24조 4,853억원	31조 9,483억원	28조 6,070억원	47조 7,002억원	57조 5,533억원	32조 5,418억원
	발행건수	11,158	14,091	12,645	15,825	16,130	12,412
기타 파생결합증권(DLS)	발행금액	3조 9,765억원	9조 8,145억원	9조 4,831억원	10조 4,193억원	11조 9,103억원	15조 8,545억원
	발행건수	464	1,336	2,127	2,069	2,130	2,744

8) 자본시장법은 파생결합증권의 발행을 원칙적으로 인가가 필요한 투자매매업의 한 유형으로 규정하고 있고, 다만 전문투자자가 사업에 필요한 자금조달목적으로 발행하고 발행과 동시에 위험회피목적의 거래를 해야 하는 등의 요건을 갖춘 경우에는 예외로 하고 있다(자본시장법 제6조 제2항, 제7조 제1항, 자본시장법시행령 제7조 제1항, 자본시장법시행규칙 제1조의2). 파생결합사채 중 투자원금과 이에 대한 수익 모두 기초자산의 가격 등의 변동과 연계되어 발행회사의 원금지급보장이 없는 것은 파생결합증권에 해당한다(자본시장법 제4조 제7항).

상법상 회사채를 모집하는 경우 발행회사는 회사의 재무상태에 관한 간단한 정보⁹⁾와 발행할 회사채의 내용에 관한 정보¹⁰⁾ 등을 기재한 사채청약서를 작성하고 응모자가 사채청약서에 서명하여야 한다(제474조). 한편 자본시장법은 증권에 대해서 증권신고서의 제출과 투자설명서의 교부 등의 방법으로 증권과 발행회사에 관한 훨씬 많은 정보를 제공하도록 하고 있다. 상법은 총액인수(제475조)에 대응하여 모집·공모라는 용어를 사용하고 있지만 그 의미가 무엇인지는 명확하지 않다. 다수의 학설은 일반 공중 또는 불특정 다수의 투자자에 대한 발행¹¹⁾으로 설명하고 있으나 구체적인 판단기준은 제시되지 않고 있다. 일본에서는 회사법상의 모집은 “새로이 발행하는 증권의 취득의 청약의 권유”이고 일본 금융상품거래법의 “유가증권의 모집”과 “유가증권의 사모” 양자를 포함한다고 보고 있다.¹²⁾ 상법에 모집·공모의 기준을 정해 놓지 않은 이상 이와 같이 해석하는 것이 더 설득력이 있다.¹³⁾ 실제 증권의 공모는 자본시장법에 따라 이루어지고 있으므로 이와 같은 상법 해석상의 논의는 별로 의미가 없다.¹⁴⁾ 상법에서 총액인수와 공모를 구별할 필요가 있는지 의문이다. 상법은 총액인수와 공모의 구별없이 회사채 발행시 발행회사와 사채권자간의 계약의 내용이 무엇인지를 명확하게 하는 내용의 문서를 작성하도록 할 필요가 있다.

1.2. 무권화와 사채계약내용의 확인

상법은 채권(債券) 실물이 인쇄되어 발행되는 것은 전제로 하고 있다(제480조). 발행회사와 사채권자간의 권리의무를 정하는 사채계약의 내용이 채권실물에 기재되어 회사채가 전전유통되는 경우 양수인은 채권실물에 기재된 내용을 보고 사채계약을 확인할 수 있다. 그런데 실제 공모발행되는 회사채는 무기명식으로 하되 공사채등록법에 따라 등록 발행되고 자본시장법 제309조 제5항에 따라 예탁결제원에 예탁되며, 투자자는 자본시장법 제311조의 예탁제도에 따라 권리를 보유, 이전, 행사하고 있다.¹⁵⁾ 이와 같이 채권실물이 인쇄되지 않는 경우 발행회사

-
- 9) 1. 회사의 상호, 2. 자본금과 준비금의 총액, 3. 최종의 대차대조표상 회사에 현존하는 순재산액
 10) 4. 사채의 총액, 5. 각 사채의 금액, 6. 사채발행의 가액 또는 그 최저가액, 7. 사채의 이율
 8. 사채의 상환과 이자지급의 방법과 기한, 9. 사채를 수회에 분납할 것을 정한 때에는 그 분납금액과 시기, 10. 채권을 기명식 또는 무기명식에 한한 때에는 그 뜻
 10의2. 채권을 발행하는 대신 전자등록기관의 전자등록부에 사채권자의 권리를 등록하는 때에는 그 뜻
 11. 전에 모집한 사채가 있는 때에는 그 상환하지 아니한 금액, 12. [삭제]
 13. 사채모집의 위탁을 받은 회사가 있는 때에는 그 상호와 주소
 13의2. 사채관리회사가 있는 때에는 그 상호와 주소
 13의3. 사채관리회사가 사채권자집회결의에 의하지 아니하고 제484조제4항제2호의 행위를 할 수 있도록 정한 때에는 그 뜻
 14. 제13호의 위탁을 받은 회사가 그 모집액이 총액에 달하지 못한 경우에 그 잔액을 인수할 것을 약정한 때에는 그 뜻
 15. 명의개서대리인을 둔 때에는 그 성명·주소 및 영업소
 11) 이철송, 「회사법강의」 제24판(박영사, 2016), 1009쪽; 김건식·노혁준·천경훈, 「회사법」 제2판(박영사, 2016) 674쪽; 송옥렬, 「상법강의」 제6판(홍문사, 2016), 1137-1138쪽; 임재연, 「회사법 I」 개정3판(박영사, 2016), 819쪽.
 12) 橋本円, 「社債法」(商事法務, 2015), 157쪽.
 13) 자본시장법의 공모와 사모를 합친 개념으로 보는 견해로는 권기범, 「현대회사법론」 제5판(삼영사, 2013), 1015쪽.
 14) 송옥렬, 전계서(각주 11), 1138쪽도 상법상의 용어가 혼동을 초래할 우려가 있음을 지적하였고, 김건식 외 6인, 전계서(각주 1)(윤영신 집필), 324-325쪽은 상법의 총액인수 개념이 혼란의 여지가 있음과 사채청약서 제도의 개선의 필요성을 지적하였다.
 15) 상법은 주식의 경우에는 주권불소지 신고가 있으면 주권을 발행하지 않을 수 있는 근거를 두고 있으나(제358조의2), 회사채에 대하여는 그러한 조항을 두고 있지 않아 실물 발행을 전제로 하고 있다.

와 사채권자간의 권리의무를 규율하는 계약의 내용이 무엇인지가 문제될 수 있다.

대법원 2005. 9. 15. 선고 2005다15550 판결은 사채모집위탁계약 및 인수계약상 기한의 이익 상실규정을 제3자인 사채권자를 위한 규정으로 보고 제3자를 위한 계약의 법리에 따라 사채권자가 수익의 의사표시에 의하여 기한의 이익 상실규정을 원용할 수 있다고 보았다. 기한의 이익 상실은 발행회사의 사채권자에 대한 채무의 이행에 관한 사항이므로 당연히 발행회사와 사채권자간의 계약의 내용에 포함시켜야 하고 위 대법원판결의 사안과 같이 사채모집위탁계약이나 인수계약에 기재한 후 사채권자가 제3자로서 수익의 의사표시를 하여 원용할 수 있게 하는 것은 올바른 회사채 발행이라고 하기는 어렵다.

표준사채관리계약서는 사채의 발행조건 조항(제1-2조)을 두고 기한의 이익상실에 관한 사항도 모두 그 조항내에 기재하도록 하고 채권실물을 인쇄 발행하는 경우 그 양식을 미리 정해 둬으로써 사채권자와 발행회사간의 계약의 내용을 명확히 하고자 하였다. 사채권 실물이 인쇄되지 않고 예탁제도에 따라 회사채에 관한 권리가 이전되는 경우에는 예탁제도상으로 사채권 실물이 인쇄되었더라면 기재되었을 내용 즉 사채권자와 발행회사간의 계약의 내용을 확인할 수 있도록 할 필요가 있다. 이 점은 주식·사채등의 전자등록에 관한 법률(이하 “전자등록법”)에 따른 전자등록에서도 마찬가지이다. 전자등록법 제25조 제7항에 따라 전자등록신청서의 기재사항과 첨부서류 등을 정할 대통령령에 이 점이 충실하게 반영될 필요가 있다. 전자등록하면 증권·증서를 발행해서는 안되고 이를 위반하여 발행하여도 효력이 없으므로(전자등록법 제36조 제1항), 전자등록된 증권상의 권리의무를 정하는 계약조건이 무엇인지를 정확하게 확인할 수 있도록 하는 제도적 장치를 갖추는 것이 매우 중요하다.

발행회사와 사채권자간의 계약의 내용이 무엇인지는 복잡한 조건으로 발행되는 파생결합사채에서 더 중요한 문제가 된다. 법령 개정 보다는 발행 관행의 개선이 필요하다. 현재 추가연계증권(ELS)는 실물로 대권(大卷) 1장을 발행하여 예탁원에 예탁하고 투자자는 예탁제도를 통하여 권리를 이전·행사하는 것으로 보인다. 그 대권에는 액면총액, 만기일, 지급일, 기초자산 내용 등 일부 주요 조건은 기재하고 기타 상세한 내용은 증권신고서(일괄신고 추가서류)와 인수계약서에 따른다는 방식으로 발행하는 것으로 보인다. 증권신고서와 인수계약서의 어느 부분이 사채권자와 발행회사의 권리의무를 규율하는 계약을 이루는지는 명확하지 않다.¹⁶⁾ 파생결합증권은 투자매매업 인가를 받은 증권회사가 발행하고 별도로 인수계약은 체결하지 않으므로 결국 증권신고서에 따른다는 이야기가 된다. 파생결합증권에 관한 증권신고서에는 “증권의 주요 권리내용”란이 있는데 그것이 사채권자와 발행회사간의 계약의 내용의 전부인지 명확하지 않다. “주요 권리내용”만을 적은 것이라면 “기타 권리내용”은 무엇인지, “권리내용”이 발행회사의무를 모두 반영한 것인지, 발행회사의 권리내용은 무엇인지 등등의 의문이 생기고 이러한 의문은 발행회사와 사채권자간의 분쟁의 씨앗이 될 수 있다.

2. 사채관리회사

일본 회사법은 회사채 실물을 발행하지 않는 것을 기본형으로 하고 실물을 발행하는 경우에는 그 취지를 회사채 발행시 회사가 정하도록 하였다(일본 회사법 제676조 제6호).

16) 국제금융시장에서 대권을 발행하는 경우 통상 terms and conditions of bonds를 명확히 정한다.

2.1. 사채관리회사 제도의 도입 취지

회사채는 통상 중장기 자금의 조달을 목적으로 발행하므로 회사채의 상환시까지 발행회사의 재무상태 등이 변할 수 있고 회사채상의 채무가 불이행 될 수 있다. 회사채는 일정 단위로 증권화 되어 다수의 투자자에게 전전 유통될 것이 전제된다. 다수의 사채권자가 각자 자신의 사채계약상의 권리를 행사하고 발행회사를 모니터 하는 데는 많은 비용이 들어가게 되므로, 사채권자 전체를 위하여 일괄하여 발행회사를 모니터하고 사채권자의 권리행사를 대신하는 법적 장치를 마련하는 것이 바람직하다는 취지에서 사채관리회사 제도가 도입되었다. 2011년 상법 개정 이전에는 사채모집의 수탁을 받은 회사가 한편으로는 발행회사를 위하여 사채모집을 하고 다른 한편으로는 사채권자를 위한 업무를 하도록 하고 있어서 이익충돌의 문제가 불가피하게 존재하는 문제가 있었으나, 사채관리회사는 사채의 모집에는 관여하지 않고 오로지 사채권자를 위한 업무만을 수행하도록 함으로써 이 문제를 해결하였다.¹⁷⁾

2.2. 사채관리회사의 의무

2.2.1. 개관

상법상 사채관리회사는 발행회사가 지정하고 발행회사와 사채관리계약을 체결하지만(제480조의2), 사채권자를 위한 업무를 수행하고 그 업무수행의 결과가 사채권자의 권리에 영향을 미치게 되므로(제484조), 실질적으로 사채권자의 위임·위탁을 받은 것과 다를 없는 기능을 수행한다. 이러한 점을 고려하여 상법은 사채관리회사의 자격을 제한하고 사채권자와의 사이에서 이익충돌 발생 가능성이 높은 지위에 있는 경우는 결격사유로 정하였다(제480조의3). 또한 사채관리회사로 지정된 이후 사채권자를 위한 업무수행시 준수할 기본적인 의무로 (i) 사채관리회사가 사채권자를 위하여 공평하고 성실하게 사채를 관리할 의무(공평·성실의무)(제484조의2 제1항)와 (ii) 사채권자에 대하여 선량한 관리자의 주의로 사채를 관리할 의무(선관주의의무)(제484조의2 제2항)를 부과하였다. 이 가운데 선관주의의무는 많은 다른 법률에서도 사용하는 개념이므로 특별히 입법론적으로 다를 필요는 없을 것이나 공평·성실의무에 대하여는 검토가 필요하다.

2.2.2. 성실의무

상법 제484조 제1항에 규정된 “사채권자를 위하여 성실하게 사채를 관리할 의무”의 의미를 상법 조항의 문언만으로는 파악하기 쉽지 않다. 상법 제484조 제1항 상의 의무를 충실의무로 보는 견해¹⁸⁾도 있고 선관주의의무로 보는 견해¹⁹⁾도 있다. 우리 상법과 유사한 조항을 두고 있

17) 상법 제474조 제2항 제13호와 제15호 및 제476조 제2항은 아직 사채모집의 위탁을 받은 회사에 대한 언급을 하고 있다. 상법상의 사채모집의 위탁은 자본시장법상의 모집주선에 해당하는 것으로 설명되고 있다(송옥렬, 전거서(각주 11), 1138쪽). 자본시장법상의 모집주선과 인수의 차이는 성공적인 발행에 대한 위험을 발행회사와 증권회사중 어느 쪽이 부담하는지에 있을 뿐 투자자로부터 청약은 받는 과정이 다른지(모집주선인의 이름으로 사채청약서를 작성하는 등 상법 제476조 제2항이 규정하고 있는 것과 같이 행해지고 있는지는 의문이다.

18) 김건식·노혁준·천경훈, 전거서(각주 11), 687쪽; 권기범, 전거서(각주 13), 1030쪽; 한국상사법학회 편, *주식회사법대계 III* (법문사, 2013)(재무와 회계-사채, 김두환 집필), 75쪽.

19) 이철송, 전거서(각주 11), 1022쪽; 송옥렬, 전거서(각주 11), 1134쪽; 임재연, 전거서(각주 11) 854

는 일본 회사법 제704조 제1항의 성실하게 관리할 의무란 “사채관리자가 자신 또는 제3자의 이익과 사채권자의 이익이 상반되는 경우에 자기 또는 제3자의 이익을 우선하여서는 안 된다는 의미”이고²⁰⁾ 선관주의의무와 충실의무를 구별하는 경우의 충실의무에 해당한다고²¹⁾ 보고 있다.²²⁾ 일본에서는 위 조항의 성실의무에 위반하는 사례로 통상 사채관리회사가 발행회사에 대하여 별도의 채권을 가지고 있는 경우 그 채권을 사채관리를 맡은 사채의 원리금 지급보다 우선적으로 회수함으로써 사채권자가 원리금을 변제받지 못하게 된 경우를 들고 있다.²³⁾

상법 제484조 제1항의 성실의무는 같은 조 제2항의 선관주의의무와 대응되는 의무로 규정되어 있다. 사채관리회사가 사채권자를 위하여 사채에 관한 채권의 변제를 받거나 채권의 실현을 보전하기 위하여 필요한 재판상 재판외의 모든 행위를 할 수 있는 등(상법 제484조 제1항), 사채관리회사와 사채권자의 관계는 신인관계의 성질을 가지고 있다.²⁴⁾ 이러한 점에 비추어 볼 때 일본 회사법 제704조 제1항의 해석과 마찬가지로 영미법상의 신인의무(fiduciary duty)의 핵심²⁵⁾을 이루는 충성의무(duty of loyalty)²⁶⁾에 해당하는 의무를 입법한 것으로 보아야 한다.

전형적인 신인관계라고 할 수 있는 신탁의 수탁자에 대하여 신탁법은 “수익자의 이익을 위하여 신탁사무를 처리할 의무”를 충실의무로 명시하고(제33조), 충실의무의 구체적인 내용을 이익에 반하는 행위의 금지(제34조), 공평의무(제35조) 등으로 유형화하여 규정하였다. 또 신인관계의 또 다른 전형인 회사의 이사에 대하여 상법은 “직무를 충실하게 수행하여야 할 의무”를 충실의무로 규정하고(제382조의3),²⁷⁾ 구체적으로 경업금지(제397조), 기회유용금지(제397조의

쪽; 김홍기, 「상법강의」(박영사, 2015), 710쪽

20) 江頭憲治郎 編, 「会社法コメンタール<16> 社債」(商事法務, 2010) 제704조 주식(藤田友敬 집필) 139쪽.

21) 橋本円, 전게서(각주 12) 271쪽.

22) 사채관리회사와 사채권자간의 이익충돌의 문제에 대한 미국과 일본의 입법례에 대한 설명은 김건식의 6인, 전게서(각주 1)(윤영신 집필), 331-336쪽. 권종호, “사채관리회사제도 운영상의 쟁점과 과제”, 「상사법연구」 제31권 제2호 (한국상사법학회, 2012), 200-202쪽.

23) 江頭憲治郎 編, 전게서(각주 20), 제705조 주식(藤田友敬 집필), 139쪽, 江頭憲治郎·中村直人, 「論点体系 会社法 5」(第一法規 2012), 第709條 주식(三原秀哲 집필), 100쪽.

24) 신인의무가 인정되는 상황은 대체로 재량, 신뢰 및 취약성의 세 가지 특징을 갖추고 있다. 즉 (i) 일방 당사자(즉 신인의무자)가 다른 당사자(즉 수익자)의 이해관계에 대한 재량권을 행사할 수 있고, (ii) 다른 당사자(수익자)는 일방 당사자(신인의무자)가 수익자의 이익을 위하여 행동할 것으로 기대하며, (iii) 다른 당사자(수익자)는 일방 당사자(신인의무자)의 사익 추구 또는 부당한 영향력 행사에 취약한 상황에서 그 일방 당사자가 신인의무를 부담하게 된다. Frankel, supra note 24, pp.4-5; Paul B. Miller, "Justifying Fiduciary Duties." 58:4 McGill LJ 969 (2013) p.1011; 김정연, 전계 논문(각주 24), 49-52쪽.

25) 영미법상 신인의무(fiduciary duty)의 핵심이 충성의무(duty of loyalty)인지 아니면 신인의무가 충성의무(duty of loyalty) 이외에 주의의무(duty of skill and care), 개시의무(duty of disclosure), 성실의무(duty of good faith) 등을 포함하는 것인지에 대하여 견해가 나뉜다. 전자의 입장은 영국 문헌인 Graham Virgo, *The Principles of Equity and Trusts* (Oxford University Press, 2012) p. 480과 Matthew Conaglen, *Fiduciary Loyalty: Protecting the Due Performance of Non-Fiduciary Duties* (Oxford University Press, 2010). 후자의 입장은 미국 문헌인 Tamar Frankel, *Fiduciary Law* (Oxford University Press, 2010), p. 106. 이에 관한 정리는 김정연, 「자본시장에서의 이익충돌에 관한 연구」(서울대학교 전문박사논문, 2016), 54-56쪽.

26) 영미 신인의무법상 충성의무의 핵심은 신인의무자(fiduciary)가 자신의 의무와 이익이 충돌되는 상황에서 행동하는 것이 금지되는 이익충돌 금지의 원칙(no-conflict rule)과 신인의무자의 지위를 이용하거나 직무범위 내에서 이익을 추구해서는 안 되는 원칙(no-profit rule)으로 구성된다. 김정연, 전계 논문(각주 24), 58-72쪽.

2), 자기거래(제398조)에 관한 조항을 두고 있다.²⁸⁾ 다른 전형적인 신인관계에 대하여 법률이 충실의무라는 용어를 사용하는 것과는 달리 사채관리회사에 대하여는 성실의무라는 용어를 사용하고 있어 그 의무의 내용상 차이가 있는 것은 아닌지에 대한 의문이 제기될 수 있다. 일본 회사법 제704조 제1항과 같이 이익충돌시 사채권자의 이익을 우선시시킬 의무를 의미한다면 수탁자 또는 이사의 충실의무와 차이가 없다. 그러나 상법이 사채관리회사의 성실의무의 상세한 내용을 규정하고 있지 않으므로 이를 어떻게 해석·적용할 것인가에 대하여는 논란이 발생할 수 있으므로 몇가지 점에서 입법적으로 보완하여 사채관리회사가 신탁의 수탁자와 같은 의무를 진다는 점을 명확히 하는 것이 바람직하다.

첫째, 신탁법 등 다른 법률에서 충실의무라는 용어를 영미법의 신인의무 중 충성의무와 같은 내용의 의무를 부과하기 위하여 사용하고 있으므로 사채관리회사의 의무에서도 같은 용어를 사용하는 것이 바람직하다.

둘째, 사채관리회사에게 요구되는 충실의무의 내용은 신탁의 수탁자와 같은 정도의 의무임을 명확하게 하는 것이 바람직하다. 이를 위하여 사채권자의 이익에 반하는 행위를 하여서는 안 됨을 명시하는 것이 바람직하다. 신탁법상 신탁은 수탁자에게 재산의 이전 기타 처분을 하는 것을 전제로 하지만 사채관리회사에게 재산의 이전이 이루어지는 것은 아니므로, 신탁법 제34조에 규정된 수익자의 이익에 반하는 행위의 유형을 사채관리회사에게 그대로 준용하는 것은 적절하지 않다. 오히려 사채관리회사의 직무 수행시 발생할 수 있는 사채권자의 이익에 반하는 행위의 유형을 구체적으로 규정한 일본 회사법과 같은 입법례를 참고할 필요가 있다.

일본 회사법은 발행회사의 거래은행이 사채관리자가 되는 경우가 많다는 점을 감안하여 대출채권을 가진 사채관리자와 사채권자의 이익이 충돌하는 전형적인 행위유형을 규정하고 이러한 상황이 발생한 경우 사채관리자가 성실의무를 해태하지 않았다는 점 또는 사채권자의 손해가 사채관리자의 그 행위에 의하여 발생한 것이 아니라는 점을 증명하지 않는 한 사채권자의 손해를 배상할 책임을 지도록 하였다(제710조 제2항). 그 행위유형은 발행회사의 지급정지가 있는 후 또는 그 이전 3개월 이내에 (i) 사채관리자의 채권에 관하여 발행회사로부터 담보를 제공받거나 채무가 소멸하도록 하는 것, (ii) 사채관리자와 특별한 관계가 있는 자에게 사채관리자의 채권을 양도하는 것, (iii) 발행회사에 대한 채권을 가지고 있는 사채관리자가 오로지 상계를 할 목적으로 발행회사의 재산의 처분을 내용으로 하는 계약을 발행회사와 체결하거나 발행회사에 대하여 채무를 부담하는 자의 채무를 인수하고 이에 의해 발행회사에게 부담하는 채

27) 고객과의 관계가 전형적인 신인관계에 해당하는 집합투자업자·투자자문업자·투자일임업자·신탁업자에 대하여 자본시장법은 “...업자는 투자자의 이익을 보호하기 위하여 해당업무를 충실하게 수행하여야 한다”고 규정하여(제79조 제2항, 제96조 제2항, 제102조 제2항), 이사의 충실의무에 관한 상법 조항과 유사한 표현을 사용하였다.

28) 신인관계에 해당하는 민·상사 거래에 대한 우리나라 입법은 다양하다. (i) 일반적인 충실의무 조항을 두고 구체적 유형을 규율하는 신탁법과는 달리, (ii) 법률에 충실의무에 관한 조항을 두고 있으나 신탁의 수탁자에게 적용되는 충실의무보다는 불충분하게 입법되어 있는 경우(자산운용업자, 투자자문업자, 투자일임업자, 신탁업자, 사모투자전문회사의 업무집행사원에 관한 자본시장법 제79조, 96조, 제102조, 제272조), (iii) 신탁의 수탁자 또는 주식회사의 이사와 유사한 지위에 있다고 할 수 있음에도 불구하고 일반적인 충실의무 조항 없이 선량한 관리자의 주의의무에 관한 조항만을 둔 경우(수입인에 관한 민법 제681조, 합자조합의 업무집행조합원에 관한 상법 제86조의5, 사채관리회사에 관한 상법 제484조의2), (iv) 일반적인 충실의무 조항을 두지 않고 이익충돌 문제를 다루는 조항만을 둔 경우(변호사법 제31조, 합명회사 사원에 관한 상법 제198조, 제199조)가 있다.

무와 자신의 채권을 상계하는 것, (iv) 발행회사에게 채무를 지고 있는 사채관리자가 발행회사에 대한 채권을 양수하여 당해 채무와 상계하는 것의 4가지로 규정하였다.²⁹⁾

이러한 구체적인 유형을 입법하는 경우에도 그것은 충실의무에 위반하는 유형을 예시적으로 규정한 것이어야 하고 열거적·제한적으로 규정할 것은 아니다. 사채관리회사가 사채권자와의 사이에서 신인관계에 있기 때문에 의무를 부담하는 것이므로 사채권자의 이익을 추구하지 않는 행위가 비정형적이라고 하여 허용되어서는 안 된다.

2.2.3. 공평의무

상법 제484조의2 제1항의 공평의무는 다수의 사채권자를 각 사채권자가 가진 사채의 내용과 액수에 따라 공평하게 관리할 의무를 의미한다고 볼 수 있다. 동일 회차의 동일 tranche에 속하는 회사채에서 사채권자를 공평하게 취급해야 함에 대하여는 아무런 의문의 여지가 없을 것이다. 그러나 동일한 발행회사가 발행한 여러 회차의 회사채의 사채관리회사가 동일한 경우, 같은 회차에서도 순위에 따라 여러 tranche가 발행되고 그 사채관리회사가 동일한 경우 어느 범위의 회사채에 대하여 공평하게 관리할 의무를 부담하는가가 문제될 수 있다.³⁰⁾

신탁의 수탁자는 신탁법 제35조에 따라 수익자가 여럿인 경우 신탁행위로 우선순위를 정하는 등의 특약이 있지 않는 한 수탁자는 각 수익자를 공평하게 취급하여야 하고,³¹⁾ 신탁간의 거래는 이해상반행위를 규율하는 신탁법 제34조에 의하여 규율된다.³²⁾ 동일한 회사가 여러 회차의 회사채의 사채관리회사로 지정된 경우에도 마찬가지로의 논의를 할 수 있을 것으로 보인다.

사채관리회사도 사채권자의 권한과 관련하여 실질적으로 수탁자적 지위에 있다고 보아야 하므로 여러 회차의 회사채(예: 제1회, 제2회, 제3회 사채)의 사채관리회사가 특정 회차(예: 제1회 사채)의 사채권자의 이익을 다른 회차(예: 제2회와 제3회 사채)의 사채권자의 이익보다 우선시키는 것은 그 다른 회차의 사채권자에 대한 충실의무(상법에서는 제484조 제1항에서 성실의무로 표현함)를 위반하는 것이다. 이러한 쟁점에 대하여 상법 제484조의2 제1항에 규정된 “공평하고 성실하게”라는 문언의 해석에 맡겨 두기 보다는 신탁법 제34조, 제35조를 참고하여 입법적으로 보완하여 논란의 여지를 없애는 것이 바람직하다.

2.3. 사채관리회사가 수령한 사채원리금에 대한 사채권자의 권리

발행회사가 사채관리회사에게 사채원리금을 지급하면 발행회사는 사채원리금을 변제한 것이고 그 범위 내에서는 사채권자와의 사이에서 채무가 이행된 것이다. 상법은 사채관리회사가 사채에 관한 채권을 변제 받으면 지체 없이 공고하고 알고 있는 사채권자에게 통지할 의무를 부과하였다(제484조 제2항). 사채권자는 사채관리회사가 변제받은 금액 중 자신이 가진 사채에 상응하는 부분에 대한 지급을 청구할 수 있다(제484조 제3항).

29) 이러한 구체적인 조항을 두었음에도 불구하고 일본에서는 그 해석론과 입법론에 관한 많은 논의가 제기되고 있다. 江頭憲治郎 編, 전계서(각주 20), 제710조 주식(田澤元章 집필) 188-189쪽.

30) 이에 관한 일본에서의 논의의 요약은 橋本円, 전계서(각주 12), 268-270쪽.

31) 이종기, 「신탁법」(삼우사 2007), 306쪽, 광장신탁연구회, 「주식 신탁법」(박영사 2013), 183쪽

32) 법무부, 「신탁법 개정안 해설」(2010), 280쪽

상법은 사채관리회사가 사채권자를 위하여 사채원리금을 수령하는 경우 사채권자가 사채관리회사에 대하여 지급을 청구할 수 있음을 규정하고 있을 뿐이다. 사채권자의 사채관리회사에 대한 지급청구권은 단순한 채권이므로 사채관리회사가 파산한 경우 파산채권자로 파산절차에 참가하여 다른 채권자들과 같은 순위로 배당을 받을 수 밖에 없다. 그러나 사채관리회사는 사채원리금을 사채권자를 위하여 지급받는 것이고 그 사채원리금은 수탁자가 수익자를 위하여 관리하는 신탁재산과 실질적으로 차이가 없어야 한다. 사채원리금지급대행계약에 관한 대법원 2002. 7. 26. 선고 2000다17070 판결³³⁾에 비추어 보면 사채관리계약에 사채원리금 수령 및 보관을 신탁설정으로 미리 합의하고 사채관리회사가 사채원리금을 분별관리할 의무를 정해 놓은 후 그 의무 이행을 감독할 수 있다면 사채관리회사의 사채원리금 수령 및 보관을 사채권자를 위한 신탁으로 인정할 여지가 없는 것은 아니다. 그러나 이 점에 대해서는 논란의 여지가 있으므로³⁴⁾ 입법적으로 명시하는 것이 바람직하다. 즉 사채관리회사가 사채권자를 위하여 수령한 사채원리금에 대하여는 수탁자가 수익자를 위하여 보유하는 신탁재산에 적용되는 법리(예: 신탁법 제4조의 대항요건, 신탁법 제22조부터 제25조의 신탁재산에 대한 강제집행 금지와 수탁자의 파산시의 특칙, 신탁법 제37조의 분별관리 의무 등)가 적용되도록 입법할 필요가 있다.

2.4. 사채관리회사 지정의무

상법은 사채관리회사를 의무적으로 두도록 하지는 않았고, 사채관리회사를 둘 것인지 여부는 발행회사가 결정하도록 하였다(제480조의2). 그러나 무보증사채를 금융투자업자(증권회사)가 인수하는 방법으로 공모 발행하는 경우에는 원칙적으로³⁵⁾ 사채관리회사를 두고 금융투자협회가 정한 표준사채관리계약에 의한 사채관리계약이 체결되어야 한다. 그렇지 않으면 증권회사가 그 사채를 인수하지 못하도록 하고 있다(금융투자협회의 “증권인수업무 등에 관한 규정” 제11조의2 제2항). 증권인수업무 등에 관한 규정에서 예외적으로 사채관리회사를 두지 않아도 인수할 수 있는 무보증사채는 은행, 금융투자업자, 여신전문회사 등의 금융회사가 발행한 사채와 유동화 사채 등이다. 이러한 예외를 인정한 명분은 아마 금융회사들에 대한 감독이 사채관리회사의 역할을 실질적으로 대신할 수 있다는 점에서 찾을 것으로 보인다. 또한 금융투자업자에게는 자본시장법 제37조의 신의성실의무가 부과되기 때문에 금융투자업자가 발행한 사

33) 대법원 2002. 7. 26. 선고 2000다17070 판결은 “사채원리금 지급대행계약은 ... 발행회사가 사채원리금 지급 자금을 은행에게 인도하고 은행은 이를 인도받아 보관, 관리하면서 사채권자에게 그 사채원리금을 지급하는 것을 목적으로 하는 것으로서 신탁계약으로서의 성질을 가지고, ... 발행회사가 은행에게 인도하는 사채원리금 지급자금은 신탁재산에 해당하고 ... 은행은 발행회사로부터 인도받은 사채원리금 지급자금을 그 신탁의 본지에 따라 관리할 의무가 있고, 은행이 ... 발행회사의 청구만에 의하여 위 사채원리금을 반환하거나 그 지급자금의 반환채권을 수동채권으로 하여 자신의 발행회사에 대한 채권과 상계하는 것은 신탁의 법리상 허용되지 아니한다”고 판시하였다. 이 판결로 회사채 발행회사가 사채원리금 지급대행기관인 은행에게 인도하는 사채원리금 지급자금이 신탁재산에 해당한다고 보았지만 지급대행기관이 신탁재산으로 관리를 하고 있는지 의문이다. 사채원리금 지급대행계약에 그 지급자금이 신탁재산임을 명시할 필요가 있다. 아울러 지급대행업무가 영리목적으로 신탁업을 행하는 것인지에 대한 검토도 필요하다.

34) 신탁성립에 찬성하는 견해로는 정순섭, “사채원리금 지급대행 계약의 법적 성질론” 「증권법연구」 제5권 제1호 (한국증권법학회, 2004), 317-350쪽. 비판하는 견해로는 임채웅, “목시신탁과 의제신탁의 연구”, 「저스티스」 제105호 (한국법학원, 2008), 277-302쪽.

35) 은행, 금융투자업자, 여신전문금융회사, 종합금융회사 등이 발행하는 사채, 자산유동화에 관한 법률에 따른 유동화사채 등의 경우는 예외로 함.

채에 대해서는 사채관리회사가 필요 없다고 주장할 여지도 있을 것이다. 다른 한편 사채관리 회사를 두지 않아도 되면 사채관리회사 수수료 만큼 발행비용이 절감된다는 효과가 있다는 점이 이 예외조항의 채택에 영향을 주었을 수도 있다.

금융회사에 대한 감독이 있어도 금융회사의 도산이나 채무불이행 우려가 없어지는 것은 아니고, 자본시장법 제37조의 신의성실의무는 매우 추상적이며, 파생결합사채의 내용이 점점 복잡해짐에 따라 사채권자 보호의 필요성은 점점 증대하고 있다는 점을 고려할 필요가 있다. 최근 판결로 드러난 주가연계증권(ELS) 발행회사의 기초자산 주가에 영향을 주는 행위에 대하여도 투자자들이 각자 문제를 제기하여야만 했으나, 사채관리회사를 통하여 주가연계증권 투자자들의 이익을 집단적으로 대변할 수 있도록 제도적으로 장치를 두는 것이 합리적일 것이다. 특히 주가연계증권등 파생결합사채는 유통시장이 확보되어 있지 않아 증권에 내재한 위험의 실현가능성의 증가에 대응하여 투자에서 탈출(exit)할 수 있는 방법이 없고 유통시장의 가격형성에 의한 발행시장에서의 가격의 적정성 검증방법이 없다는 점에서 투자자 보호장치가 더 필요하다.

보다 근본적으로 공모발행되는 사채에 대하여는 사채관리회사를 두는 것을 원칙으로 할 필요가 있다.³⁶⁾ 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록하여야 하는 무보증 채권(債券)은 사채권자를 위한 수탁회사(trustee)를 반드시 두어야 하도록 한 미국(Trust Indenture Act 제304조-제308조)과 각 사채의 금액이 1억엔 이상이거나 기타 사채권자의 보호에 흠결의 우려가 없는 경우를 제외하고는 사채관리자를 반드시 두어야 하도록 한 일본의 입법례(일본 회사법 제702조)³⁷⁾를 참고할 필요가 있다.³⁸⁾

3. 사채권자집회

3.1. 자기사채의 취급

3.1.1. 사채권자집회에서의 의결권 행사

발행회사가 가지고 있는 자신이 발행한 사채(이하 “자기사채”)는 의결권이 없다(상법 제510조 제1항, 제369조 제2항). 발행회사가 가진 자기사채는 발행회사의 청산시 채권으로 인정될 수 없을 것이므로 자기사채를 가지고 있다고 하더라도 발행회사는 다른 사채권자에 대한 관계에서는 어디까지나 채무자의 지위에 있다. 사채권자집회는 채권자인 사채권자의 집합적 의사결정을 하기 위한 것인데, 사채권자와는 이해가 대립되는 채무자인 발행회사가 사채권자의 집합적 의사결정에 참여하는 것은 사리에 맞지 않는다. 자기사채의 의결권이 없음을 규정한 상법

36) 江頭憲治郎 編, 전게서(각주 20), 제702조 주석(藤田友敬 집필) 130쪽은 일본에서 1996년-1999년 발행된 사채 중 사채관리회사를 두지 않은 사채가 둔 사채에 비해 응모자 이자율이 높게 설정되었는데 이는 디폴트시의 채권회수의 리스크가 높다는 점과 발행회사에 대한 모니터링이 약하다는 점에 대한 시장의 평가로 이해할 수 있다는 실증연구결과가 있음을 지적하였다.

37) 일본의 사채관리자 지정의무제도의 취지 및 이에 대한 일본에서의 논의는 권종호, 전계 논문(각주 22), 198쪽.

38) 권종호, 전계 논문(각주 22), 199쪽은 증권인수업무등에 관한 규정에 의한 실질적 강제로 충분하다는 입장.

조항은 이러한 점을 확인하는 의미를 가진다.

자회사가 가진 모회사 주식의 의결권이 없음을 규정한 상법 제369조 제3항은 준용하고 있지 않아 자회사가 가진 모회사 발행 사채의 의결권은 인정되는 것처럼 보인다. 그러나 이 경우(예컨대 100% 자회사가 모회사 발행 사채를 취득한 경우를 생각해 보자)도 발행회사가 자신의 지배하에 있는 자회사를 통하여 사채권자의 의사결정에 참여하는 것은 타당하지 않다. 자회사가 가진 모회사 발행 사채는 발행회사의 지배하에 있다는 점에서 사채권자집회에서 의결권을 행사할 수 없어야 타당할 것이다.³⁹⁾ 자회사가 가진 모회사 발행 사채의 의결권을 행사하여 사채권자의 이익도모와는 거리가 있는 결의가 이루어진 경우 법원이 불인가하는 법적 장치가 있으므로 자회사의 의결권을 인정하여야 한다는 입장도 있을 수 있다. 채권자와 이익이 정면으로 충돌하는 관계에 있는 채무자인 발행회사가 채권자의 의사결정에 관여하면 진정한 채권자입장에서의 의사결정이 방해될 것이라는 점은 다툼의 여지가 없을 것이다. 이러한 행위를 허용하는 것은 사채권자의 집합적 의사결정을 위한 사채권자집회 제도의 의의에 어긋나고, 이는 발행회사가 직접 자기사채를 보유한 경우나 자회사를 통하여 모회사 발행사채를 보유한 경우나 차이가 없다. 이 점을 상법의 해석에 맡겨 놓는 것은 분쟁의 소지를 키우는 것이므로 입법을 통하여 명확하게 할 필요가 있다.

3.1.2. 사채권자집회의 소집

사채권자집회는 발행회사 또는 사채관리회사가 소집하고(상법 제491조 제1항), 각 종류별로 해당 종류의 사채 총액의 10% 이상을 가진 사채권자는 회의 목적 사항과 소집이유를 적어 발행회사 또는 사채관리회사에게 사채권자집회의 소집을 청구할 수 있다(상법 제491조 제2항). 여기서 10%를 산정할 때 분모에 해당하는 사채총액에 발행회사가 가진 사채 즉 자기사채를 포함시켜야 하는지에 대하여 상법은 아무런 조항을 두고 있지 않다.⁴⁰⁾ “사채총액의 10%”는 전체 사채권자의 입장을 대표할 만한 기준으로 제시된 것이니 실제 사채권자가 가진 채권액을 기준으로 하는 것이 합리적이라는 점, 사채권자집회는 통상 채권자인 사채권자와 채무자인 발행회사의 이해관계가 대립되는 사항을 다루게 된다는 점 및 발행회사가 가진 자기사채에 대하여는 사채권자집회에서의 의결권이 없도록 한 조항(상법 제510조제1항)의 취지에 비추어 보면 소집을 청구할 수 있는 사채권자의 결정시에도 발행회사의 자기사채를 제외한 실제 채권자들이 가진 사채의 총액을 기준으로 산정하는 것이 타당할 것이다. 해석에 맡겨 논란의 여지를 남겨두는 것 보다는 입법으로 명확하게 하는 것이 바람직하다. 이 때 자회사가 가진 모회사 발행 사채도 모회사의 자기사채와 동일하게 취급하여야 할 것이다.

3.1.3. 결의할 사항의 위임

사채권자집회는 사채총액의 1/500(= 0.2%) 이상을 가진 사채권자 중에서 1명 또는 여러 명의 대표자를 선임하여 결의할 사항의 결정을 위임할 수 있다. 사채권자집회를 수시로 개최할 수 있는 것도 아니고 사채권자집회에서 결정할 사항이 다수의 일반 사채권자가 쉽게 결정하기 어

39) 江頭憲治郎·中村直人, 전거서(각주 23), 第723條 주식(宮野勉 집필) 198쪽은 100% 자회사가 보유한 사채에 관하여는 발행회사가 스스로 보유한 것과 같이 취급하여 의결권을 인정할 수 없다는 견해.

40) 일본 회사법 제718조 제2항은 사채 총액 산정시 발행회사의 자기사채는 제외함을 명시하였다.

려운 세부적인 사항인 경우에는 사채권자집회에서 그 세부적인 사항을 결정하는 것 보다는 전문성을 갖춘 사람에게 위임하는 것이 더 효과적일 수 있다. 이러한 위임 결의는 사채권자집회의 결의 요건에 관한 일반 원칙(상법 제494조 제1항)에 따라 특별결의 요건을 갖추어야 한다. 사채총액의 1/500을 산정할 때 분모에 발행회사가 가진 자기사채를 포함하여야 하는가에 대하여 상법은 아무런 조항을 두고 있지 않다.⁴¹⁾ “사채총액의 1/500”은 전체 사채권자의 입장을 대표할 만한 기준으로 제시된 것이니 실제 사채권자가 가진 채권액을 기준으로 하는 것이 합리적이라는 점, 사채권자집회는 통상 채권자인 사채권자와 채무자인 발행회사의 이해관계가 대립되는 사항을 다루게 된다는 점 및 발행회사가 가진 자기사채에 대하여는 사채권자집회에서 의결권이 없도록 한 조항(상법 제510조 제1항)의 취지에 비추어 보면 대표자 선임 시에도 발행회사의 자기사채를 제외한 실제 채권자들이 가진 사채의 총액을 기준으로 산정하는 것이 타당할 것이다. 해석에 맡겨 논란의 여지를 남겨두는 것 보다는 입법으로 명확하게 하는 것이 바람직하다. 이 때 자회사가 가진 모회사 발행 사채도 모회사의 자기사채와 동일하게 취급하여야 할 것이다.

3.2. 합병 등에 대한 이익과 사채권자집회의 결의

자본감소, 합병, 분할합병 등의 경우 채권자가 이익을 제출할 수 있고 이익을 제출한 채권자에게는 변제하거나 상당한 담보를 제공하여야 한다(상법 제232조, 제439조 제2항, 제527조의5, 제530조의11 제2항). 그런데 상법은 사채권자가 이익을 제기하려면 사채권자집회의 결의가 필요하도록 하고 사채권자집회를 소집하여 결의를 얻기 위한 시간이 필요하다는 점을 감안하여 법원은 이해관계인의 청구에 의하여 사채권자를 위하여 이익 제기 기간을 연장할 수 있도록 하였다(제439조 제3항, 제530조 제2항, 제530조의11 제2항). 사채권자집회의 결의가 필요하기 때문에 사채권자가 개별적으로 이익을 제기하는 것은 허용되지 않는다고 해석되고 있다.⁴²⁾

합병 등에 대한 이익이 다른 채권자와는 달리 사채권자는 반드시 집단적으로 의사표시를 하도록 한 것은 사채권자가 개별적으로 이익을 제기할 수 있도록 하는 경우, 각 개별 이익제기자에 대하여 변제 등의 조치를 취해야 하므로 합병 등을 저해할 수 있기 때문인 것으로 설명된다.⁴³⁾ 발행회사의 편의를 위한 셈이다.

실제 사채권자집회의 결의를 받아 이익제기하는 경우는 거의 없다.⁴⁴⁾ 사채권자집회를 소집하여 결의를 얻는 것이 현실적이지 않다는 점을 사채권자집회의 결의요건을 완화하거나 사채권자의 이익 제기권을 사채관리회사가 행사할 수 있도록 하는 방안이 제시되고 있다.⁴⁵⁾ 일본 회사법과 유사한 방안이다.⁴⁶⁾ 이러한 해결방안도 합병 등에 대한 사채권자의 이익은 사채권자들

41) 일본 회사법 제736조 제2항은 사채의 총액 산정시 발행회사의 자기사채는 제외함을 명시하였다.

42) 김건식·노혁준·천경훈, 전거서(각주 11), 750쪽

43) 江頭憲治郎 編, 전거서(각주 20), 제740조 주석(伊藤壽英 집필) 254쪽

44) 박철영, “전자등록제도 하에서의 사채관리에 관한 검토” 상사법연구 제30권 제2호 (한국상사법학회, 2011), 217쪽에 의하면 2011년 대우자동차판매(주)의 분할계획에 대하여 반대하는 개인투자자들이 8개월간 인터넷을 통하여 의결권 결집에 노력하여 이익결의를 하였는데, 사채권자집회를 통하여 이익을 제출한 것은 처음있는 일이라고 한다.

45) 권종호, 전거 논문(각주 22), 193-195쪽.

46) 일본 회사법상 합병 등에 대한 사채권자의 이익시 사채권자집회의 결의가 필요한 것이 원칙이지만

이 집합적으로 행사해야 한다는 점을 전제로 하고 있다는 점에서 현행 상법의 태도와 근본적인 차이가 없다.

각 사채상의 권리는 그 사채를 가진 사채권자가 행사할 수 있는 것이 원칙이다. 예컨대 사채 원리금 지급기일에 발행회사가 원리금 지급자금을 지급대행금융기관에게 제공하여도 이를 적시에 수령하는지 여부는 각 사채권자에 달려 있다. 사채원리금의 기한의 이익 상실사유가 발생한 경우 기한의 이익 상실을 선언할 것인지 여부는 원칙적으로 각 사채권자의 판단에 달려 있고,⁴⁷⁾ 소멸시효 기간이 도과하였는지 여부도 각 사채권자별로 다르게 정해질 수 밖에 없다. 이미 부여된 사채상의 권리의 행사는 개별 사채권자가 결정하도록 하여야 하고 사채의 조건의 변경과 같이 사채권자의 집합적 의사가 필요한 사항과는 구별된다. 상법상 합병 등에 대한 이익의 합병 등으로 인한 회사의 신용위험 증가로부터 회사의 채권자를 보호하기 위한 것이고 이는 사채 조건에 따른 원리금 지급청구권 또는 기한의 이익상실을 선언할 권리와 성질상 차이가 없다. 사채권자의 권리실현 상황에서 개별 사채권자의 권리행사를 인정하는 경우의 폐해와 집단적인 권리행사를 하도록 하는 경우의 폐해가 있을 수 있으나, 각 사채권자가 판단하여 이익의 제기 여부를 결정할 수 있도록 하는 것이 타당할 것이다.⁴⁸⁾

IV. 주식관련사채에 관한 법제의 개선

1. 신주발행 잠재력에 따른 법적 규율

1.1. 전환사채·신주인수권부 사채의 신주발행 콜옵션 성격

전환사채·신주인수권부 사채는 사채에 신주발행 콜옵션(전환권, 신주인수권)을 붙인 것이라고 할 수 있다. 콜옵션 행사시 행사대금(즉 신주인수대금)을 사채의 원리금지급청구권과 상계하기로 미리 정할 것인지(전환사채 및 사채로 대용납입을 허용하는 신주인수권부 사채) 아니면 사채권자가 사채의 원리금지급청구권은 그대로 보유하고 콜옵션 행사시 행사대금을 별도로 발행회사에게 납입할 것인지(대용납입을 허용하지 않는 신주인수권부 사채)의 차이만 있다. 이와 같이 전환사채와 신주인수권부 사채는 기본적으로 유사한 속성을 가지고 있으므로 신주발행의 잠재력에 관한 법적인 규율도 유사하게 되어야 한다.

1.2. 현행 상법

1.2.1. 신주발행 콜옵션의 제한적 인정

(제740조 제1항), 사채관리자에 대한 위탁계약상 달리 정하고 있지 않는 한 사채관리자가 사채권자를 위하여 이익을 제기할 수 있다(제740조 제2항). 또한 알고 있는 채권자에 사채관리자가 포함됨으로써 사채관리자가 발행회사로부터 개별최고를 수령할 수 있게 되어있다(제740조 제3항).

47) 대법원 2005. 9. 15. 선고 2005다15550 판결도 개별 사채권자가 기한의 이익상실을 할 수 있음을 전제로 하고 있다.

48) 森まどか, 「社債権者保護の法理」(中央経済社, 2009) 175-199쪽은 Kahan, Marcel. "Rethinking Corporate Bonds: The Trade-Off Between Individual and Collective Rights" 77 NYUL Rev. 1040 (2002)의 논의를 활용하여 개별사채권자의 이익제기를 인정하는 경우의 폐해와 다수결에 의한 폐해를 분석한 후 이익제기는 채권자의 고유한 권리로서 개별행사를 인정해야 한다는 의견을 제시하였다.

임직원에게 제공하는 주식매수선택권(제340조의2, 제542조의3)외에 상법이 명시적으로 허용하는 신주발행 콜옵션은 전환사채·신주인수권부 사채에 내재시켜 발행하는 경우밖에 없다. 신주발행 콜옵션을 상법 기타 법률에 근거없이 계약으로 부여할 수는 없다.⁴⁹⁾ 상법은 회사가 회사채발행을 통한 자금조달에 부수하여 신주발행 콜옵션을 부여하는 것만을 허용한 것이다.⁵⁰⁾

1.2.2. 기존주주와의 이해조정

전환사채·신주인수권부 사채상의 콜옵션이 행사되어 신주가 발행되는 경우 기존 주주의 지분권이 희석된다는 점에서 기존 주주 보호의 면에서 신주발행과 유사하게 취급할 필요가 있다. 이러한 점을 반영하여 상법은 이미 주주의의 자에게 전환사채를 발행하는 경우 발행규모, 콜옵션의 내용(즉 전환조건, 전환으로 발행할 주식의 내용, 전환청구기간 등)을 정관에 규정하지 않으면 주주총회의 특별결의로 정하도록 하였다(상법 제513조 제3항, 제516조의2 제4항). 또한 주주는 법령·정관 위반 또는 현저하게 불공정한 방법에 의한 전환사채 발행으로 불이익을 받을 염려가 있는 경우 유지청구권을 가지고(상법 제516조 제1항, 제424조), 이사와 통모하여 불공정한 발행가액으로 전환사채를 인수한 자는 공정한 발행가액과의 차액을 회사에게 지급할 의무가 있다(상법 제516조 제1항, 제424조의2). 이러한 기존 주주와의 이해조정은 신주발행의 경우와의 균형을 맞춘 것이라고 할 수 있다.

2. 신주발행 옵션 부여의 방법과 범위

2.1. 현행 상법의 태도와 독립 워런트 도입에 관한 입법시도의 실패

위에서 본 바와 같이 현행 상법은 신주인수선택권이외에는 전환사채·신주인수권부 사채의 형태로만 신주발행 옵션의 부여를 허용하고 있다. 그동안 꾸준히 신주발행 콜옵션을 증권화한 워런트를 독립적으로 발행할 필요성에 대한 논의가 제기되었고⁵¹⁾ 입법 움직임도 있었으나⁵²⁾ 입법되지 않고 오히려 상법상 허용된 분리형 신주인수권부 사채를 상장회사는 공모의 방법으로만 발행할 수 있도록 규제가 강화되었다.⁵³⁾ 이러한 입법은 독립된 신주발행 콜옵션 부여를

49) 소비대차계약에 채권자에게 주식으로의 전환권을 부여한 사건에서 대법원 2007. 2. 22. 선고 2005다73020 판결은 “특별법에서 달리 정한 경우를 제외하고 신주의 발행은 상법이 정하는 방법 및 절차에 의하여만 가능하다 ... 위와 같은 전환권 부여조항은 상법이 정한 방법과 절차에 의하지 아니한 신주발행 내지는 주식으로의 전환을 예정하는 것이어서 효력이 없다”고 판시하였다.

50) 현행 상법상으로도 독립적인 신주발행 콜옵션인 워런트의 발행이 가능하다고 보는 견해로는 김건식, “워런트(warrant)의 도입을 위한 소론”, 「서울대학교 법학」 제40권 제1호 (서울대학교 법학연구소, 1999), 241-263쪽.

51) 김건식, 전계 논문(각주 50); 윤영신, “워런트(warrant)의 도입시 고려해야 할 증권법상의 문제”, 「한림법학 Forum」 제8권 (한림대학교 법학연구소, 1999); 김순석, “워런트(Warrant) 제도에 관한 검토.” 「기업법연구」 제24권 제3호 (한국기업법학회, 2010); 문준우, “각국의 워런트와 상법상 관련 쟁점과의 관계 및 도입여부에 관한 연구”, 「기업법연구」 제25권 제1호 (한국기업법학회, 2011); 송종준, “상법상 워런트 도입을 위한 입법모델연구 -Equity Warrant를 중심으로-”, 「증권법연구」 제11권 3호 (증권법학회, 2010); 권재열, “미국식 워런트 제도의 도입 - 그 성공가능성에 대한 비판적 평가”, 기업법연구 제25권 제2호 (한국기업법학회, 2011) 등

52) 2012. 6. 25. 상장회사의 독립적인 신주인수선택권증권 발행을 허용하는 내용의 자본시장법 개정안이 정부안으로 국회에 제출되었으나 국회심의과정에서 삭제되었다.

53) 자본시장법 (법률 제11845호, 2013. 5. 28. 일부개정, 2013. 8. 29. 시행) 제165조의 10 제2항은 상

허용할 경우 지배주주의 지배권 강화 또는 편법 승계용으로 남용할 가능성을 크게 우려하기 때문이고,⁵⁴⁾ 이는 과거 분리형 신주인수권부 사채 발행 후 신주인수권증권을 분리하여 지배주주의 편법 승계에 활용하려고 한 사례⁵⁵⁾에 기인한 것으로 보인다.

2.2. 신주발행 콜옵션 부여에 대한 현행 상법의 미비점

이와 같이 현행 법률은 회사가 자금조달을 위하여 사채를 발행하면서 신주발행 콜옵션을 붙이는 것만을 허용하고 있는데, 보다 세부적으로 들여다 보면 그러한 취지가 일관성 있게 규정되어 있지 못하다. ①신주발행 콜옵션의 규모가 사채발행으로 조달하는 자금의 범위 내인지와 ②그 콜옵션을 행사할 수 있는 기간이 사채발행으로 자금을 조달하는 기간 내인지의 두 가지 점을 살펴볼 필요가 있다.

2.2.1. 신주발행 콜옵션의 규모

전환사채에서는 ①번 문제가 발생하지 않는다. 전환으로 발행하는 주식의 발행가액은 전환사채의 발행가액과 같아야 하기 때문이다(상법 제516조 제2항, 제348조).⁵⁶⁾ 그런데 신주인수권부 사채에서는 “각 신주인수권부 사채에 부여된 신주인수권의 행사로 인하여 발행할 주식의 발행가액의 합계액”은 “각 신주인수권부 사채의 금액”을 초과할 수 없다(상법 제516조의 2 제3항). 이 조항의 취지는 신주인수권부 사채의 발행은 어디까지나 사채로 자금을 조달하는 것이 원래의 목적이고 신주인수권은 이에 부수하여 붙이는 것으로 보고 신주인수권의 행사한도를 정하는데 있는 것으로 보인다. 그런데 상법은 사채의 액면을 의미하는 “사채의 금액”이라는 용어를 사용하였다. 예컨대 액면 100만원권의 신주인수권부 사채를 발행하되 신주인수권의 행사가액(=신주발행가액)은 1주당 1만원으로 하는 경우를 가정해 보자. 이 경우 각 사채에 붙은 신주인수권으로 발행될 수 있는 주식의 발행가액의 총액은 사채의 액면인 100만원 이내이어야 하므로 신주인수권 행사로 발행될 주식수는 100주 이내이어야 한다.⁵⁷⁾

그런데 사채의 발행가액은 사채의 액면과 반드시 같아야 하는 것은 아니다. 예컨대 표면이자율이 0인 사채(=할인채 zero-coupon bond)는 만기에 상환하는 액면금액을 만기까지의 기간만큼 할인하여 발행하므로 사채의 발행가액은 액면보다 작은 금액이 되고 사채의 발행가액과 액면의 차이는 만기가 길수록 커진다. 이렇게 사채의 액면보다 작은 발행가액으로 발행하고 액면금액 만큼 신주인수권을 행사할 수 있도록 하면 사채발행으로 조달하는 금액 보다 훨씬 큰 규모로 신주인수권을 부여할 수 있게 된다. 실제 1998년 만기 50년 표면이자율 0인 사채

장회사는 분리형 신주인수권부 사채를 발행할 수 없도록 하였다. 이 금지에 대한 비난이 일어 상장회사는 공모의 방법으로만 분리형 신주인수권부 사채를 발행할 수 있도록 자본시장법이 다시 개정되었다(법률 제13448호, 2015. 7. 24. 일부개정 및 시행)

54) 국회 정무위원회 수석전문위원 구기성, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안(정부 제출) 검토보고서 (2012. 9.), 120쪽

55) 김선웅, “두산이 발행한 해외신주인수권부사채의 법적 문제”, 「기업지배구조연구」 제5호 (좋은기업지배구조연구소, 2002 겨울), 40-45쪽.

56) 전환사채의 전환권 행사시 사채의 발행가액을 전환가액으로 나눈 숫자를 초과하여 신주를 발행할 수 없다. 전환사채에서는 전환가액 이외에 별도로 전환으로 발행할 주식수를 규율할 필요가 없다.

57) 이 제한이 현행 상법상 독립적인 신주인수권 증권(warrant)을 발행할 수 없는 실정법상의 근거라고 할 수 있다.

에 액면만큼 신주를 발행받을 수 있는 신주인수권을 붙인 사채가 발행된 사례⁵⁸⁾가 발생하자, 금융감독당국은 자본시장법에 근거한 규정으로 상장회사가 발행하는 신주인수권부사채상 신주인수권의 행사로 인하여 발행할 주식의 발행가액의 합계액은 “각 신주인수권부사채의 발행가액”을 초과할 수 없도록 하였다(증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제5-24조). 신주발행 콜옵션은 회사채발행으로 조달하는 자금의 범위내에서만 붙일 수 있도록 한다는 원칙을 일관성 있게 유지하려면 상법 제516조의2 제2항의 “각 신주인수권부 사채의 금액”은 “각 신주인수권부 사채의 발행가액”이 되어야 합당하다.

2.2.2. 신주발행 콜옵션의 행사가능 시기

②번 문제는 분리형 신주인수권부 사채에서만 발생한다. 전환사채와 비분리형 신주인수권부 사채에서는 사채가 소멸하면 전환권·신주인수권 역시 소멸할 것이기 때문이다. 사채와 신주인수권 증권이 분리되어 유통되는 경우 사채가 원래 정한 원금상환기일 및 신주인수권 행사기간 만료 전에 상환·소각될 수 있다. 사채가 상환·소각되어 소멸한 경우 신주인수권 증권은 계속 유효하게 존속하는가. 이 문제는 각 신주인수권부 사채에 부여된 신주인수권의 행사로 인하여 발행할 주식의 발행가액의 합계액이 각 신주인수권부 사채의 금액을 초과할 수 없도록 한 상법 제516조의2 제3항의 의미를 어떻게 새기는가와 관련이 있다. 이 요건을 신주인수권부 사채의 발행시에 준수하면 되는 것인지(=발행시절) 아니면 신주인수권을 행사하는 시점에 도 준수해야 하는지(=행사시절)에 대하여 견해가 나뉠 수 있다. 신주인수권증권의 발행을 사채에 수반하는 경우로 제한한 취지를 관철하자면 행사시절이 더 설득력이 있다. 발행시절을 따른다면 신주인수권부 사채 발행 후 즉시 또는 만기 전에 조기 상환함으로써 쉽게 사채에 수반하지 않은 신주인수권증권을 발행하는 효과가 있다. 이는 신주인수권사채의 신주인수권의 행사기간을 사채의 만기보다 더 장기간으로 하거나 신주인수권의 규모를 사채의 금액보다 크게 하는 것과 차이가 없다.

행사시절에 따른다면 사채가 조기 상환·소각되면 신주인수권도 소멸하도록 해야 하고, 분리형으로 발행한 경우 신주인수권증권에 그 내용이 반영되어야 한다. 신주인수권이 예상치 않게 소멸하여 신주인수권증권 소지자의 이익을 해하는 사채의 조기 상환·소각(특히 발행회사가 주도하는 상환·소각)을 할 수 없도록 하는 조항을 넣는 방법도 있을 수 있다. 그렇게 하더라도 사채권자의 입장에서는 기한의 이익 상실 사유 발생으로 인한 상환은 반드시 있어야 할 것이므로 행사시절에 따르면 기한의 이익 상실로 인하여 사채가 상환되는 경우 신주인수권은 소멸하게 된다.

현재 신주인수권부 사채의 발행실무는 발행시절을 따라 형성되어 있는 것으로 보인다. 사채의 조기 상환·소각이 이루어지더라도 신주인수권증권은 유효하게 남는 것으로 실무상 취급되고 있다.⁵⁹⁾ 이러한 실무는 분리형 신주인수권부 사채의 발행과 사채의 조기 상환·소각을 통하여

58) 1998년 신한은행이 발행한 신주인수권부 사채의 내용을 보면 다음과 같다. 액면이율: 0%, 만기: 50년, 할인매출가액: 액면 1만원당 10원, 신주인수권 행사비율: 사채액면 1만원당 신주(보통주) 2매 행사 가능, 행사가격: 5천원, 행사기간: 사채발행 후 3개월 경과하는 날부터 5년까지, 조기상환선택권: 회사는 사채의 발행 후 5년이 되는 날에 조기상환선택권을 행사할 수 있으며 조기상환가액은 사채액면가액 1만원당 20원으로 함. 김건식, 전계 논문(각주 50), 248쪽.

59) 예컨대 (주)서린바이오사이언스는 2013. 8. 6. 만기 6년으로 발행한 분리형 신주인수권부사채의 사채

독립적인 신주인수권증권을 발행하는 것과 실질적으로 같은 기능을 하는 길을 열고 있고 현행 법규는 이를 제어할 별다른 법적 장치를 두고 있지 않다.⁶⁰⁾ 독립한 신주인수선택권 증권 제도를 도입하지 않기로 한 국회의 결정과는 다른 방향으로 실무가 형성되고 있는 셈이다. 독립적 신주인수권 증권 발행제도 도입이전에 과도기적으로 이러한 실무가 형성되도록 하는 것이 금융감독당국의 정책인지는 명확하지 않다.

2.2.3. 소결

신주발행 콜옵션 부여를 허용하는 입법이 바람직한지에 대하여는 견해가 나뉠 수 있다. 제도의 남용을 이사의 의무와 책임의 문제로 다룰 수 있다면 회사가 활용할 수 있는 증권의 종류를 직접적으로 제한하는 이른바 직접적인 상품 규제는 피하는 것이 바람직하다. 남용의 우려 때문에 회사의 자금조달에 부수한 신주발행 콜옵션의 부여만을 허용하는 것으로 입법적 결정을 한다면 그러한 입법취지가 신주발행 콜옵션의 부여규모와 시기의 면에서도 일관성 있게 반영될 필요가 있다.

2.3. 강제전환사채 또는 자동전환사채의 발행

상법의 전환사채에 관한 여러 조항들은 전환사채의 전환권을 사채권자가 행사할 수 있음을 전제로 하고 있다. 사채발행회사가 사채를 주식으로 전환하는 선택권을 가지는 사채(= 강제전환사채) 또는 일정한 조건이 성취되면 주식으로 전환되는 사채(= 자동전환사채)의 발행은 예상하지 않고 있다. 대법원 2007. 2. 22. 선고 2005다73020판결이 제시한 법리⁶¹⁾에 따를 때 현행 상법의 해석상 이러한 강제전환사채 또는 자동전환사채의 발행이 허용될 것인지에 대하여는 의문이 있다.

그러나 발행회사가 보유하고 있는 자기주식으로 상환되는 상환사채(상법시행령 제23조 제2항, 제3항)를 발행할 수 있다는 점,⁶²⁾ 자본시장법상 전환형 조건부자본증권(자본시장법 제165조의 11, 자본시장법시행령 제176조의12)을 발행할 수 있다는 점, 2011년 상법개정으로 발행회사가 전환권을 가지는 전환주식의 발행이 허용되었다는 점(제346조 제2항) 등에 비추어 볼 때, 전환사채 발행시 준수하여야 할 기존주주의 이해조정을 위한 조항을 따르는 한 입법론으로

를 2016. 2. 11. 취득후 소각하면서 “본 사채의 취득은 사채권(Bond)에 대한 조기상환이며, 신주인수권증권(Warrant)은 분리형으로 유효합니다”라고 공시(2016. 2. 11.) 하였다.

60) 참고로 종전의 일본 상법은 신주인수권부 사채에 관하여 우리 상법 제516조의2 제3항과 동일한 내용의 조항(일본 구 상법 제341조의8 제3항)에 추가하여, 미행사된 신주인수권이 행사될 경우의 신주발행가액의 총액이 잔존 사채의 총액을 넘지 않는 때에 한하여 사채를 상환·소각할 수 있는 것으로 발행하는 경우가 아닌 한, 분리형 발행은 주주총회의 특별결의를 받도록 하였다(일본 구 상법 제341조의8 제4항). 신주인수권부 사채를 옵션으로 탈법적으로 이용하는 것을 방지하면서도 주주총회 특별결의를 거치는 방법으로 실무상 필요한 경우 사채의 조기 상환·소각을 할 수 있는 길을 여는 타협적인 입법이다. 上柳克郎·鴻常夫·竹内昭夫 編, 「新版 注釈会社法(11)」(有斐閣, 1988) 제341조의8 주식(鴻常夫 집필), 161쪽.

61) 위 각주 49.

62) 자기주식은 아무런 실체가 없는 것이므로 자기주식의 처분을 신주발행과 마찬가지로 취급하여야 함이 마땅하지만, 상법 제342조와 하급심 판결은 신주발행과 구별하고 있다. 상환사채와는 달리 전환사채 발행에 대하여는 기존주주의 이해조정을 위한 여러 조항들을 두고 있다는 점에서 자기주식 상환사채 보다는 강제전환사채가 기존주주를 경영진으로부터 더 잘 보호될 수 있다.

강제전환사채의 발행을 허용하지 않을 이유는 찾기 어렵다.

3. 납입가장에 의한 전환사채·신주인수권부 사채의 발행

전환사채는 주식이 아닌 사채이지만 신주발행의 잠재력을 가지고 있고, 가장납입된 전환사채가 전환되면 결국 납입없이 신주가 발행되는 효과가 발생한다는 점에서 가장납입에 의한 전환사채 발행은 일반사채의 발행과는 달리 취급할 필요성이 있다. 이 논의는 신주인수권부 사채에도 동일하게 적용될 수 있다.

3.1. 민사적 법률관계

① 사채권은 사채전액의 납입이 완료되지 않으면 발행할 수 없다(상법 제478조 제1항). 사채인수인과 사채발행회사의 담당임직원이 통모하여 납입을 가장한 경우에는 납입이 이루어졌다고 볼 수 없으므로 사채권을 발행하여서는 안 된다.

② 그럼에도 불구하고 사채권이 발행된 경우 그 사채권이 당연 무효는 아니다. 특히 전환사채의 발행은 “주식회사의 물적 기초와 기존 주주들의 이해관계에 영향을 미친다는 점에서 사실상 신주를 발행하는 것과 유사하므로, 전환사채의 발행의 경우에도 신주발행무효의 소에 관한 상법 제429조가 유추적용”(대법원 2004. 6. 25. 선고 2000다37326 판결) 되는 점에 비추어 보면 더욱 그렇다.

③ 그러나 사채권이 발행되었어도 사채인수인이 계속 보유하고 있다면 발행회사는 사채납입대금을 받지 않았음을 이유로 사채권자에 대한 의무이행을 거절할 수 있다고 보아야 한다.⁶³⁾ 전환권은 형성권이고 발행회사에 대한 청구권이 아니므로 전환권 행사는 원리금상환청구와는 다르게 취급해야 하는 것 아닌가라는 의문이 발생할 수 있으나, 전환권의 발생 역시 사채인수대금의 납입을 전제로 하는 것이므로 가장납입한 사채인수인과 발행회사 사이에서는 전환권이 발생하지 않는다고 보는 것이 타당할 것이다. 사채가 전전유통된 경우 사채 소지인에게도 사채상의 의무이행을 거절할 수 있는지 여부는 인적 항변의 단절 여부에 따라 결정될 것이다. 즉 사채인수대금이 가장납입된 경우 발행회사는 그 사채인수인에 대하여는 사채상환을 거절할 수 있으나, 전전유통 후 사채를 취득한 사람에 대하여는 인적항변이 단절되지 않는 한 사채상의 채무를 이행해야 한다.

3.2. 형사적 법률관계

3.2.1. 대법원 판례

① 납입가장에 의한 전환사채 발행이 독자적으로 상법 제628조 제1항의 납입가장죄에 해당하지는 않는다. 전환사채는 전환권이 행사되기 전에는 사채이고, 전환권은 사채권자에게 부여된 권리이므로 전환권이 행사되지 않을 수도 있으므로, 전환사채의 납입을 가장하였어도 자본충실을 해치는 행위를 처벌하는 상법 제628조 제1항의 납입가장죄는 성립하지 않는다(대법원

63) 江頭憲治郎 編, 전게서(각주 20), 제680조 주석(今井克典 집필) 54쪽

2008. 5. 29. 선고 2007도5206 판결).

② 납입가장에 의한 전환사채 발행이 신주인수대금의 납입을 가장하는 편법으로 사용된 경우에는 전환사채 발행과 전환에 의한 신주발행의 일련의 행위가 업무상 배임죄에 해당하지 않고 신주발행에 관한 가장납입죄에 해당한다.⁶⁴⁾ 납입가장의 방법으로 신주를 발행한 발행회사의 담당자의 행위가 업무상 배임죄에 해당하지 않는다는 대법원 판례(대법원 2004. 5. 13. 선고 2002도7340 판결⁶⁵⁾, 대법원 2004. 6. 17. 선고 2003도7645 전원합의체 판결⁶⁶⁾, 대법원 2007. 9. 6. 선고 2005도1847 판결⁶⁷⁾)와 같은 취지이다.

③ 납입가장에 의한 전환사채 발행이 신주납입가장의 수단으로 사용된 경우가 아니면 전환사채의 발행업무를 담당하는 사람이 업무상 배임죄에 해당한다. 그는 “회사에 대하여 전환사채 인수대금이 모두 납입되어 실질적으로 회사에 귀속되도록 조치할 업무상의 임무를 위반하여, 전환사채 인수인으로 하여금 인수대금을 납입하지 않고서도 전환사채를 취득하게 하여 인수대금 상당의 이득을 얻게 하고, 회사로 하여금 사채상환의무를 부담하면서도 그에 상응하여 취득하여야 할 인수대금 상당의 금전을 취득하지 못하게 하여 같은 금액 상당의 손해를 입게 하였으므로, 이로써 업무상배임죄의 죄책을 진다”(대법원 2015. 12. 10. 선고 2012도235 판결⁶⁸⁾).

64) 이를 명시적으로 인정한 대법원판결을 보이지 않으나 가장납입에 의한 전환사채 발행을 업무상 배임죄로 기소한 사건에서 “전환사채의 발행이 주식 발행의 목적을 달성하기 위한 수단으로 이루어졌고 실제로 그 목적대로 곧 전환권이 행사되어 주식이 발행됨에 따라 실질적으로 신주인수대금의 납입을 가장하는 편법에 불과하다고 평가될 수 있는 등의 특별한 사정이 없는” 경우에는 업무상 배임죄에 해당하지 않는다는 취지로 판시한 대법원 2015. 12. 10. 선고 2012도235 판결과 이 판결이 인용한 대법원 2011. 10. 27. 선고 2011도8112 판결에 기초한 것이다.

대법원 2011. 10. 27. 선고 2011도8112 판결은 “원심은, ... 피고인들이 가장납입에 의하여 전환사채권을 발행하고 그 전환사채권을 발행한 목적대로 곧 그 전환청구를 하여 주식을 발행함으로써 주식회사 A는 전환사채대금 채무를 부담하지 않게 되었을 뿐만 아니라 발행된 주식대금 상당의 자본이 감소하였다고 볼 수도 없어 A에게 재산상 손해가 발생한 것으로 볼 수 없으므로 위 행위가 업무상 배임죄에 해당한다고 할 수 없다”는 원심 판단이 정당하다고 판시하였다.

65) 대법원 2004. 5. 13. 선고 2002도7340 판결은 “납입을 가장하는 방법에 의하여 주금이 납입된 경우 회사의 재산에 대한 지분가치로서의 기존 주식의 가치가 감소하게 될 수는 있으나, 이는 가장납입에 의하여 회사의 실질적 자본의 감소가 초래됨에 따른 것으로서 업무상배임죄에서의 재산상 손해에 해당된다고 보기도 어렵다”고 판시하였다.

66) 대법원 2004. 6. 17. 선고 2003도7645 전원합의체 판결은 납입된 주금의 인출이 횡령인지 여부에 대하여 “주금의 납입 및 인출의 전과정에서 회사의 자본금에는 실제 아무런 변동이 없다고 보아야 할 것이므로, 그들에게 회사의 돈을 임의로 유용한다는 불법영득의 의사가 있다고 보기 어렵다”고 판시한 후 “피고인에게 재산상의 이익을 취한다는 의사가 있었다고 볼 수는 없으므로, 배임죄 역시 성립한다고 할 수 없다”고 판시하였다.

67) 대법원 2007. 9. 6. 선고 2005도1847 판결은 “주금의 납입 및 인출의 전 과정에서 회사의 자본금에는 실제 아무런 변동이 없는 것인바 ..., 비록 회사의 대표이사가 유상증자를 통한 신주발행을 함에 있어 납입을 가장하는 방법에 의하여 주금이 납입된 상태에서 자기 또는 제3자에게 신주를 발행해 주었고, 이후 그 주식인수인이 그 신주인수대금을 실제로 회사에 납부하지 아니하고 있다 하더라도 그로 인하여 회사에게 그 신주인수대금 상당의 자본이 감소하는 등의 재산상 손해가 발생한 것으로는 보기 어렵다”고 판시하였다.

68) 대법원 2015. 12. 10. 선고 2012도235 판결은 전환사채의 발행업무를 담당하는 자와 전환사채 인수인이 사전 공모하여 제3자로부터 전환사채 인수대금에 해당하는 금액을 차용하여 전환사채 인수대금을 납입하고 전환사채 발행절차를 마친 직후 이를 인출하여 위 차용금채무의 변제에 사용하는 등 실질적으로 전환사채 인수대금이 납입되지 않았음에도 전환사채를 발행한 경우에 관하여 판시하였다.

3.2.2. 검토

대법원 판례에 따르면 납입가장에 의한 전환사채 발행이 (i) 신주인수대금의 납입을 가장하는 편법으로 사용된 경우에는 배임죄가 아닌 상법 제628조의 납입가장죄에 해당하고, (ii) 그러한 편법으로 사용되었다고 입증할 수 없는 경우에는 배임죄에 해당한다는 결론에 이르게 된다. 이렇게 처리하는 것이 타당한지 검토가 필요하다. 이 쟁점은 아래에서 검토하는 바와 같이 입법으로 통한 개선이 필요한 사항이라기 보다는 판례를 통한 개선이 필요한 사항이다.

① 첫째 쟁점은 납입가장에 의한 전환사채 발행으로 회사가 손해를 입은 것인지 여부이다.

대법원 판결은 배임죄의 구성요건 중 회사가 손해를 입은 근거로 발행회사가 납입가장에 의하여 발행된 전환사채상의 상환의무를 부담한다는 점을 들고 있다.⁶⁹⁾⁷⁰⁾ 가장납입에 의한 사채 발행시 사채인수인이 그 사채를 계속 보유하고 있는 경우 발행회사는 그 사채인수인에 대한 의무이행을 거부할 수 있으므로 사채인수인에 대하여는 상환의무를 부담한다고 볼 수 없다. 그러나 전전유통시 인적항변의 단절로 발행회사가 사채상의 의무를 부담하게 될 수 있다는 점을 들어 가장납입에 의한 사채발행 시점에 재산상 손해 발생의 위험을 초래하였다고 볼 여지가 있을 것이다. 대법원 판결이 이와 같은 분석을 하지는 않았으나 전전유통까지를 고려하여 판단한 것으로 선해할 수 있을 것이다.

② 둘째 쟁점은 신주인수대금의 납입을 가장하는 편법으로 사용되었는지 여부를 기준으로 배임죄와 납입가장죄 해당여부를 판단하는 것은 타당한지 여부 및 주식의 가장납입과 사채의 가장납입은 달리 취급해야 하는지 여부이다. 다음과 같은 이유로 납입가장 전환사채 발행이 신주인수대금 납입 가장 목적인지 여부에 따라 배임죄 성립여부를 구별할 이유는 없는 것으로 보인다.

(i) 임무의 내용

전환사채의 발행업무를 담당하는 사람은 회사에 대하여 전환사채 인수대금이 모두 납입되어 실질적으로 회사에 귀속되도록 조치할 업무상의 임무를 진다(대법원 2015. 12. 10. 선고 2012도235 판결). 마찬가지로 주식의 발행업무를 담당하는 사람은 회사에 대하여 주금이 모두 납입되도록 할 업무상의 임무가 있다는 점에서는 차이가 없다. “대표이사가 일반 주주들에 대하여 그들의 신주인수권과 기존 주식의 가치를 보존하는 임무를 대행한다거나 주주의 재산 보전 행위에 협력하는 자로서 타인의 사무를 처리하는 자의 지위에 있다고는 볼 수 없다”(대법원 2004. 5. 13. 선고 2002도7340 판결)⁷¹⁾고 하더라도, 신주발행시 주금이 납입되어 회사

69) 대법원 2015. 12. 10. 선고 2012도235판결은 “전환사채 인수인으로 하여금 인수대금을 납입하지 않고서도 전환사채를 취득하게 하여 인수대금 상당의 이득을 얻게 하고, 회사로 하여금 사채상환의무를 부담하면서도 그에 상응하여 취득하여야 할 인수대금 상당의 금전을 취득하지 못하게 하여 같은 금액 상당의 손해를 입게” 하였다고 보았다.

70) 대법원 2011. 10. 27. 선고 2011도8112 판결은 가장납입 의한 전환사채 발행 후 전환된 사안에서 “전환청구를 하여 주식을 발행함으로써 회사는 전환사채대금 채무를 부담하지 않게 되었을 뿐 아니라”고 하면서 회사가 손해를 입지 않았다는 근거의 하나로 제시하였다. 즉 인수인이 사채인수대금을 납입하지 않았음에도 불구하고 전환사채가 발행되면 발행회사는 사채상환 채무를 부담하는 것을 전제로 판시하고 있다.

71) 학자들도 대법원 판결과 같은 견해. 한국상사법학회 편, 전게서(각주 18)(별칙, 한석훈 집필), 920쪽.

에 귀속되도록 조치할 업무상의 임무가 있음은 부정할 수 없다.

(ii) 손해의 발생

대법원은 납입가장으로 발행한 사채에 대하여는 회사가 상환의무를 진다고 하여 회사에 손해를 입힌 것으로 보았다. 그러나 가장 납입으로 인하여 기존 주식의 가치가 감소하는 것은 회사에 손해를 입힌 것은 아니라고 하거나(대법원 2004. 5. 13. 선고 2002도7340 판결), 신주인수대금을 실제로 회사에 납부하지 않았어도 그로 인하여 회사에게 그 신주인수대금 상당의 자본이 감소하는 등의 재산상 손해가 발생한 것으로는 보기 어렵다(대법원 2007. 9. 6. 선고 2005도1847 판결)고 하여 납입가장으로 주식을 발행한 경우 회사가 손해를 입은 것으로 인정하지 않는다.

신주를 제3자 배정으로 저가 발행 시가 또는 주식의 실질가액을 고려한 적정한 가격과의 차액만큼 회사의 자산을 증가시키지 못한 것은 회사에 대한 손해가 되고, 이는 구주의 실질가치 희석에 따른 기존주주의 손해와는 구별된다(대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결). 신주인수인과 회사의 임직원이 통모하여 납입가장으로 신주를 발행하는 경우 주식의 실질가액을 고려한 적정한 가격만큼 회사의 자산을 증가시키지 못하게 된다는 점은 저가 발행 보다 더 현저하다. 대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결 이후에는 납입가장에 의한 신주발행시 배임죄의 성립을 부정한 종전의 판례들의 논거는 유지되기 어려울 것으로 보인다.⁷²⁾⁷³⁾

그렇다면 납입가장으로 전환사채를 발행한 경우 그것이 신주인수대금의 납입을 가장하는 편법으로 사용된 경우에는 납입가장죄, 그렇지 않은 경우에는 배임죄에 해당한다고 보는 기존 대법원 판례의 입장 역시 설득력을 유지하기 어려울 것으로 보인다. 이와 관련하여 납입가장죄의 법정형이 업무상배임죄 또는 상법 제622조의 특별배임죄의 법정형 보다 낮다는 점도 고려할 필요가 있다. 기존의 대법원 판례에 따르면 납입을 가장하여 신주를 발행하는 행위는 가장납입죄, 납입을 가장하여 전환사채를 발행하는 행위는 업무상 배임죄 또는 특별배임죄에 해당하게 될 텐데, 과연 납입가장 신주발행 행위가 납입가장 전환사채 발행 행위 보다 비난가능성이 작다고 할 수 있는지 의문이다.⁷⁴⁾

V. 맺음말

회사의 채권자에 관련된 법제는 회사 지배구조 또는 주식 관련 법제에 비하여 학계의 주목을 받지 못하고 있다. 이는 관련 당사자가 적고 회사 활동에 미치는 영향이 적기 때문이기도 하고 기본적으로 회사의 채권채무 관계는 계약에 의하여 규율되기 때문이라고 할 수 있다. 그러

72) 대법원 2004. 6. 17. 선고 2003도7645 전원합의체 판결은 불법영득 의사가 없음을 배임죄가 성립하지 않는 근거로 제기하였다. 허일태, “가장납입과 형사책임”, 「형사법연구」 제23권 (한국형사법학회, 2005), 297-298쪽은 이를 비판하고 배임죄의 성립을 인정한다.

73) 한석훈, “가장납입의 효력과 형사책임 - 회사 자본금 제도의 특성과 범죄의 보호법익을 기초로”, 「기업법연구」 제29권 제1호 (한국기업법학회, 2015), 197-198쪽은 납입가장에 의한 주식발행시 일정한 경우 배임죄가 성립한다는 입장이나 납입금인출시를 배임행위의 착수시기로 보았고, 통모가장납입의 경우에는 회사자금이 유출되지 않아 회사에 손해를 가하지 않는 것으로 보았다.

74) 서태경, “납입가장행위에 대한 형사책임”, 「한양법학」 제21집 (한양대학교, 2007), 382쪽은 업무상 배임죄에 대한 특별요건으로 가장납입죄를 규정한 것으로 보고 있다.

나 회사의 중요한 자금조달 수단인 회사채의 법률관계를 계약에만 맡겨둘 수 없는 두 가지 이유가 있다. 첫째, 발행회사와의 협상, 발행회사의 모니터링, 권리행사 등 여러 면에서 집단행동 문제 등으로 인하여 발행회사와 사채권자간의 계약에만 맡겨두기 어렵다. 둘째, 잠재적 주식발행이 예정된 사채에서는 기존 주주와의 이해조정이 필요하다.

첫째 관점에서는 사채권자 보호를 위한 법제가 필요하고, 현행 상법은 무권화에 따른 사채계약 정보의 제공, 사채관리회사의 충실의무부담, 사채관리회사가 수령한 사채원리금의 취급의 면에서 보완할 필요가 있다. 또한 발행회사가 보유한 자기사채와 자회사가 보유한 모회사 사채는 사채권자집회에서 의결권이 없을 뿐 아니라 소집이나 권한 위임시 필요한 사채비율 산정 시에도 잔존하는 사채로 취급되지 않아야 하고, 합병 등에 대한 사채권자의 이익 제기는 각 사채권자가 판단하여 할 수 있도록 할 필요가 있다.

둘째 관점에서는 독립된 신주발행 콜옵션 부여에 대한 입법적 결정이 상법상 일관성있게 반영되어 있지 않은 점과 강제전환사채·자동전환사채의 발행을 허용하지 않을 이유가 없다는 점 및 납입가장에 의한 전환사채 발행에 관하여 대법원 판례를 통하여 형성된 법리도 재고할 필요가 있다.

이 글은 상법상의 회사채 법제 중 개선할 부분에 한정하여 검토하였다. 이 글에서 논의한 사항 이외에도 파생결합사채의 등장으로 사채조건이 복잡하게 됨에 따른 금융소비자 보호 차원의 보완과 담보부사채 등 특별법의 개선이 필요하다.

<참고 문헌>

- 광장신탁연구회, 「주식 신탁법」(박영사 2013)
- 권기범, 「현대회사법론」 제5판(삼영사, 2013)
- 권재열, “미국식 워런트 제도의 도입 - 그 성공가능성에 대한 비판적 평가”, 기업법연구 제25권 제2호 (한국기업법학회, 2011)
- 권종호, “사채관리회사제도 운영상의 쟁점과 과제”, 「상사법연구」 제31권 제2호 (한국상사법학회, 2012)
- 김건식, “워런트(warrant)의 도입을 위한 소론”, 「서울대학교 법학」 제40권 제1호 (서울대학교 법학연구소, 1999)
- 김건식·노혁준·천경훈, 「회사법」 제2판(박영사, 2016)
- 김건식의 6인, 「21세기 회사법 개정의 논리」 제2판(소화, 2008)
- 김건식의 7인 공역, 「회사법의 해부」.(소화, 2014)
- 김선웅, “두산이 발행한 해외신주인수권부사채의 법적 문제”, 「기업지배구조연구」 제5호(좋은 기업지배구조연구소, 2002 겨울)
- 김정연, 「자본시장에서의 이익충돌에 관한 연구」 (서울대학교 전문박사논문, 2016)
- 김흥기, 「상법강의」 (박영사, 2015)
- 박준, “상법상 사채의 속성”, 「상사법연구」 제31권 제3호 (한국상사법학회, 2012)
- 박철영, “전자등록제도 하에서의 사채관리에 관한 검토” 상사법연구 제30권 제2호 (한국상사법학회, 2011)
- 법무부, 「신탁법 개정안 해설」(2010)
- 서태경, “납입가장행위에 대한 형사책임”, 「한양법학」 제21집 (한양대학교, 2007).
- 송옥렬, 「상법강의」 제6판(홍문사, 2016)
- 이중기, 「신탁법」 (삼우사 2007)
- 이철송, 「회사법강의」 제24판(박영사, 2016)
- 임재연, 「회사법 I」 개정3판(박영사, 2016)
- 임채웅, “묵시신탁과 의제신탁의 연구”, 「저스티스」 제105호 (한국법학원, 2008)
- 정순섭, “사채원리금 지급대행 계약의 법적 성질론” 「증권법연구」 제5권 제1호 (한국증권법학회, 2004)
- 한국상사법학회 편, 주식회사법대계 III (법문사, 2013)
- 한민, “담보부사채 발행제도의 법적 문제점과 개선방향”, 「법학논집」 제16권 제1호 (이화여자대학교 법학연구소, 2011)
- 한석훈, “가장납입의 효력과 형사책임 - 회사 자본금 제도의 특성과 범죄의 보호법익을 기초로”, 「기업법연구」 제29권 제1호 (한국기업법학회, 2015)
- Bratton, William W. "Bond Covenants and creditor protection: economics and law, theory and practice, substance and process." European Business Organization Law Review 7.01 (2006)
- Conaglen, Matthew, *Fiduciary Loyalty: Protecting the Due Performance of Non-Fiduciary Duties* (Oxford University Press, 2010)
- Frankel, Tamar T. *Fiduciary Law*. Oxford University Press (2010)
- Kahan, Marcel. "Rethinking Corporate Bonds: The Trade-Off Between Individual and

Collective Rights" 77 NYUL Rev. 1040 (2002)
Miller, Paul B. "Justifying Fiduciary Duties." 58:4 McGill LJ 969 (2013)
Virgo, Graham, *The Principles of Equity and Trusts* (Oxford University Press, 2012)

江頭憲治郎 編, 「会社法コンメンタール〈16〉社債」(商事法務, 2010)
江頭憲治郎・中村直人, 「論点体系 会社法 5」(第一法規 2012)
森まどか, 「社債権者保護の法理」(中央経済社, 2009)
上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫 編, 「新版 注釈 会社法(11)」(有斐閣, 1988)
橋本円, 「社債法」(商事法務, 2015)

제4세션

외부감사제도 개선방안의 법적 검토

발표자 : 윤세리 대표변호사(법무법인(유) 올촌)

토론자 : 이준섭 교수(아주대)/ 이승환 교수(대구대)

사회자 : 김순석 교수(전남대)

외부감사제도 개선방안의 법적 검토

2017. 2. 17.

법무법인(유) 율촌
윤세리 대표변호사

Copyright © 2017 Yulchon LLC. All Rights Reserved.

Table of Contents _____

I. 서설	3
II. 한국 외부감사시장에 대한 구조적 분석	6
III. 외부감사계약의 법률적 분석	21
IV. 외부감사제도의 개선방안 검토	42

I. 서설



연구의 배경

- 회계투명성 제고 및 회계품질 향상을 위한 여러 차례의 법령 및 제도개선 노력에도 불구하고 회계분식 사건이 계속적으로 발생
 - ▣ 대우그룹 사건(1998년), SK글로벌 사건(2002년), STX조선해양 사건(2012년), 모뉴엘 사건(2013년), 대우조선해양 사건(2014년) 등
 - ▣ 2016년 국제경영개발연구원(IMD: International Institute for Management Development) 회계투명성 평가에서 대한민국은 전체 61개국 중 61위
- 이해상충 등 외부감사시장의 문제점을 근본적으로 해결하기 위해서는 대중적 개선방안으로는 부족하고 외부감사시장의 구조적 문제점에 대한 분석에 기초하여 근본적 원인을 교정할 수 있는 대책이 절실

연구 방법론

한국 외부감사시장의 구조적 특성/문제점 검토

- 외부감사시장의 '자원배분 왜곡 현상' 규명
- 자원배분 왜곡의 발생 원인 분석 (외부감사시장의 3자구조성에 따른 이해상충 등)

외부감사인, 피감법인 및 회계정보이용자 사이의 법률관계 분석

- 외부감사계약의 법적 성질 검토
- 전통적 위임계약론에 대한 재검토 및 새로운 관점 적용

구조적/법률적 분석 내용을 토대로 외부감사제도 개선방안 제시

- 외부감사인 선임방식의 개선, 적정 감사투입요소 확보
- 공정거래법/행정규제기본법과의 조화

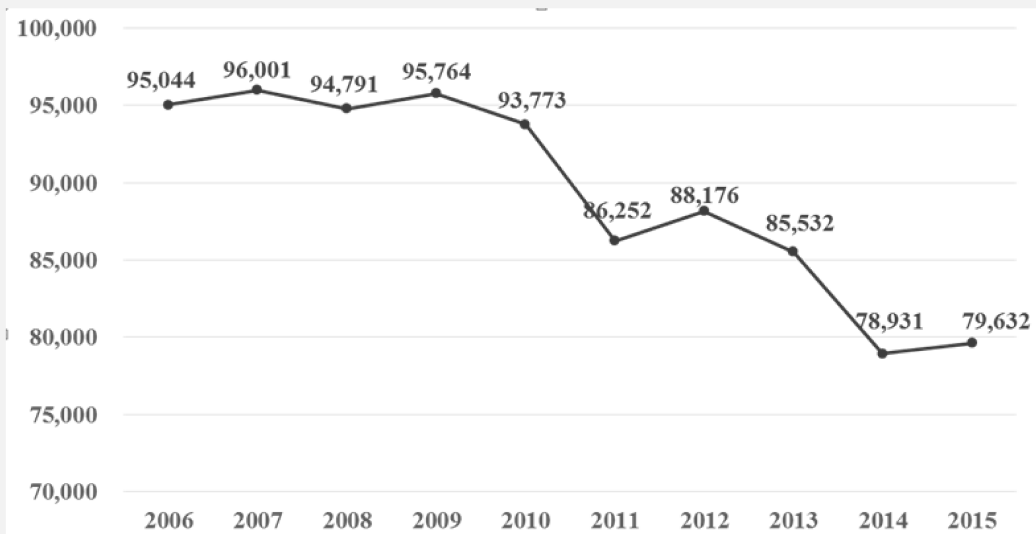
II. 한국 외부감사시장에 대한 구조적 분석

논의의 배경

- 기존 실증분석 연구결과들을 토대로 한국 외부감사시장에서의 외부감사 보수수준, 외부감사 투입시간, 외부감사 품질수준 등의 수치의 상관관계 분석 → 외부감사시장 실태 분석
- 한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 → 자원배분 왜곡의 발생 원인 분석
 - ① 외부감사제도 도입 과정의 문제점
 - ② 외부감사시장의 3자 구조성(피감법인 외부의 이해상충)
 - ③ 피감법인과 경영자 사이의 이해상충(피감법인 내부의 이해상충)
 - ④ 한국 기업의 지배구조의 취약성
- 구조적 문제점을 해결하기 위한 공공 개입의 정당성 및 방법론 도출

한국 외부감사시장의 자원배분 왜곡 현상 (1/4)

['상장법인의 시간당 감사보수'의 감소 경향]



출처: 박종성, 회계세미나 발표자료, 한국공인회계사회(2017. 1)

한국 외부감사시장의 자원배분 왜곡 현상 (2/4)

[저가수입으로 인한 감사품질 저하에 대한 회계학회 설문 결과]

구 분	회사		공인회계사		합 계	
	명	%	명	%	명	%
매우 저하시킴	27	9.5	121	79.1	148	33.8
저하시킴	76	26.7	27	17.7	103	23.5
보 통	85	29.8	5	3.3	90	20.6
저하시키지 않음	60	21.1	0	0.0	60	13.7
전혀 저하시키지 않음	37	13.0	0	0.0	37	8.5
합 계	285	100.0	153	100.0	438	100.0

출처: 금융위원회/금융감독원 보도자료 (2017. 1. 20)



9

한국 외부감사시장의 자원배분 왜곡 현상 (3/4)

[지나치게 낮은 수준의 감사보수]

- 실증적 분석 결과 한국의 감사보수는 일본의 11.03% ~ 27.54%, 미국의 7.18% ~ 23.54% 수준에 불과 (노준화, 2015)
- 한국의 2001년 ~ 2011년까지의 평균 감사보수증가율(7.72%) 역시 타 선진국에 비해 매우 낮을뿐만 아니라, 감사투입시간 또한 전체적으로 감소하는 추이 (임형주, 2015)
 - ▣ 미국의 경우 2000년 ~ 2007년 기간 동안 감사보수가 200% 이상 증가 (Ghosh and Pawlewicz, 2009)

[낮은 감사보수로 인한 감사품질의 저하]

- 감사투입시간 및 감사보수와 감사품질*의 관계에 대한 실증적 분석 결과 한국에서는 '감사보수↓ ⇒ 감사시간↓ ⇒ 감사품질↓'의 악순환으로 나타나고 있음 (임형주, 2015)
 - * 회계학계에서는 '재량적 발생액'이란 개념을 사용하여 감사품질을 측정



10

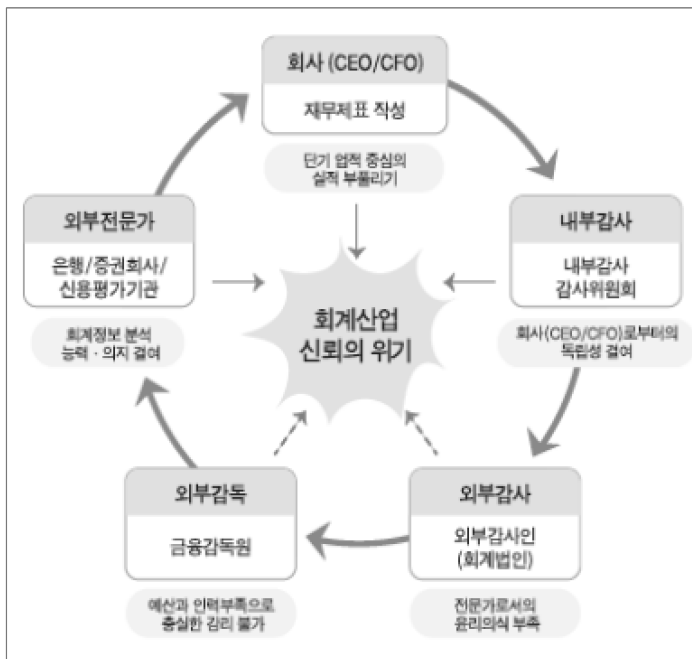
한국 외부감사시장의 자원배분 왜곡 현상 (4/4)

[낮아진 감사품질로 인한 자원배분의 왜곡]

- 자본시장에서의 최적의 자원배분은 정확하고 신뢰할 수 있는 회계정보를 전제로 함
→ 낮아진 감사품질은 최적의 자원배분을 왜곡
- 실증적 연구 결과에 따르면 한국의 경우 회계품질이 타인자본비용과 통계적으로 유의미한 관계를 보이지 않음 (심호식 et al, 2016)
 - ▣ 반면 미국은 회계정보의 품질이 향상될수록 타인자본비용이 유의미하게 감소
- 회계품질의 저하 및 자원배분의 왜곡 현상 실질적으로 확인



자원배분 왜곡의 원인에 대한 기존의 논의



- 기존에는 낮은 회계투명성과 부실감사의 원인으로 (i) 피감법인의 단기 업적 중심의 실적 부풀리기, (ii) 외부감사인 윤리의식, (iii) 금융당국의 충실한 감리 부족 등과 같은 사유가 논의
→ 위 사유들은 **현상적인** 것에 불과
- 왜 그런 부정적인 현상이 반복적으로 발생되고 있는지에 대한 **구조적/근본적 원인에 대한 논의는 부족**했음

출처: 한국공인회계사회, "회계가 바로 서야 경제가 바로 선다", 회계감사세미나 자료

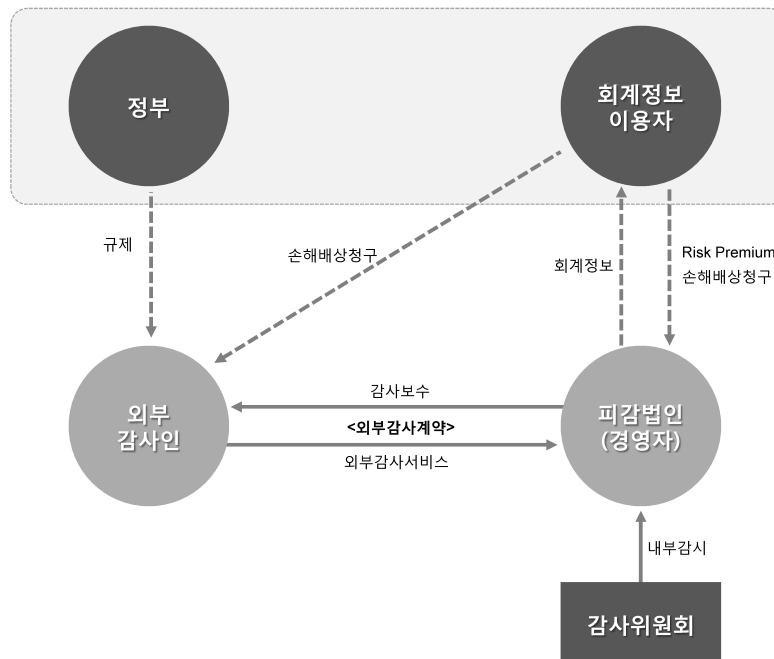
한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (1/7)

① 외부감사제도 도입 과정의 문제점: 정부 주도의 외부감사제도 도입

- 한국은 외국의 외부감사제도를 정부 주도로 도입 → 외부감사서비스에 대한 자연스러운 수요 창출이라는 시장원리의 작동과 관계없이 **일단 피감법인의 법적 의무로 규정**
- 그 결과 피감법인의 입장에서 품질 높은 외부감사를 받아야 할 **인센티브 부족**
- 외부감사에 소요되는 비용을 **불필요한 규제비용**이라고만 인식하도록 하는 결과를 초래
 - ▣ 결국 정부가 주도하여 급속하게 도입한 외부감사가 기업에게 그 가치를 인식하게 할 여유를 주지 못하는 부작용 유발

한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (2/7)

<외부감사시장의 3자 구조>



한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (3/7)

② 외부감사시장의 3자 구조성 (피감법인 외부의 이해상충)

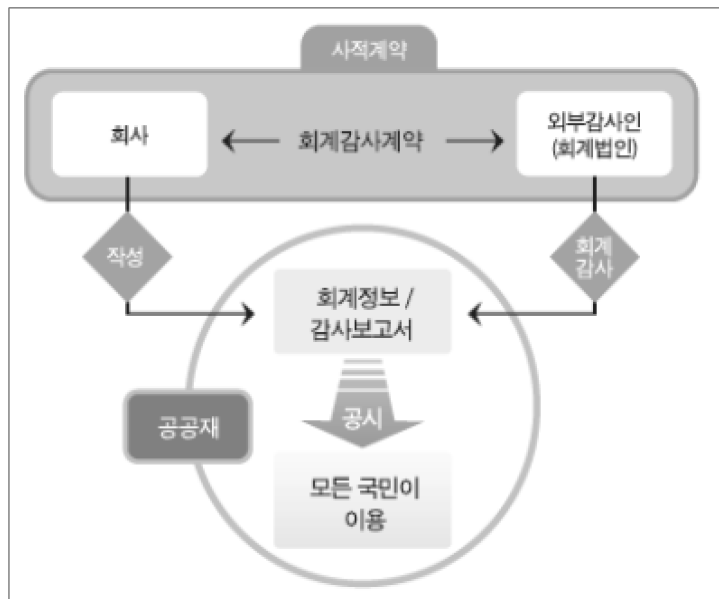
[회계감사서비스의 비용부담자와 서비스수혜자의 불일치]

- 외부감사시장의 3자 구조 → 구조적으로 회계감사서비스의 비용부담자와 서비스수혜자 불일치 → 별도의 공공 개입 없이는 품질경쟁이 구조적으로 불가능
- 외부감사시장과 '비용부담자와 서비스수혜자가 일치하는 전문자격사 시장'의 비교
 - ▣ (변호사, 세무사 등이 제공하는 서비스시장) 비용부담자와 서비스수혜자 일치
 - 소비자는 본인이 향유할 서비스이기 때문에 통상적으로 고품질의 서비스를 원하고 이에 대해 적절한 보수를 지급할 의사가 있음
 - ▣ (회계사, 감정평가사 등이 제공하는 서비스시장) 비용부담자와 서비스수혜자 불일치
 - 소비자(피감법인)는 본인이 향유하지 않을 서비스에 대하여 고품질의 서비스를 원하지 않을 것이고 오히려 최대한 낮은 보수를 지급하려 함

한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (4/7)

[회계정보의 공공재로서의 성격]

- 회계감사서비스는 비배제성과 비경쟁성을 특징으로 하고 외부효과를 발생시키는 '공공재'에 해당
 - ▣ 경제학적으로 비배제성과 비경쟁성을 갖는 공공재는 '자원배분 왜곡'이 발생하는 영역
- 외부감사서비스의 내용과 가격을 피감법인과 외부감사인간의 쌍방 협상에만 의존할 경우 **최적자원 배분의 실패 초래**(부정적 외부효과)

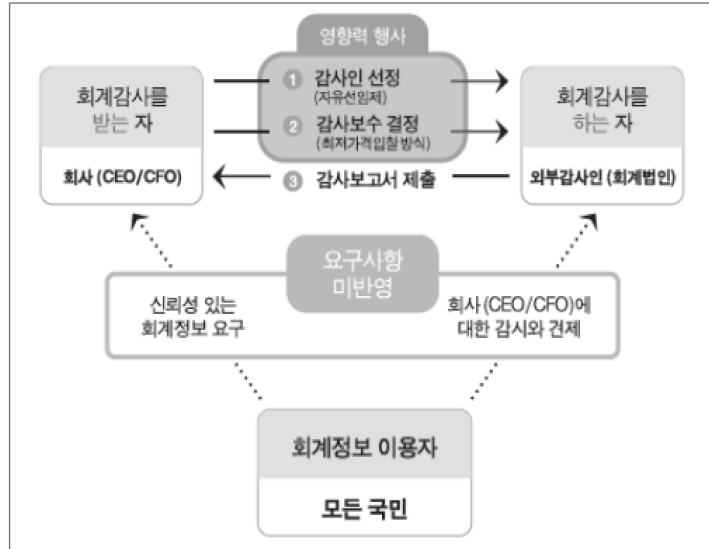


출처: 한국공인회계사회, "회계가 바로 서야 경제가 바로 선다", 회계감사세미나 자료

한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (5/7)

③ 피감법인과 경영자 사이의 이해상충 (피감법인 내부의 이해상충)

- 피감법인의 경영자와 해당 피감법인 자체의 이해관계가 반드시 일치하는 것은 아님
- 일부 경영자는 부정확하게 작성된 재무제표에 대하여 **부실한 회계감사만을 거쳐 적정의견을 줄 수 있는 외부감사인**을 선호하는 등 의도적으로 감사품질을 낮추려 할 유인을 보유



출처: 한국공인회계사회, “회계가 바로 서야 경제가 바로 선다”, 회계감사세미나 자료

한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (6/7)

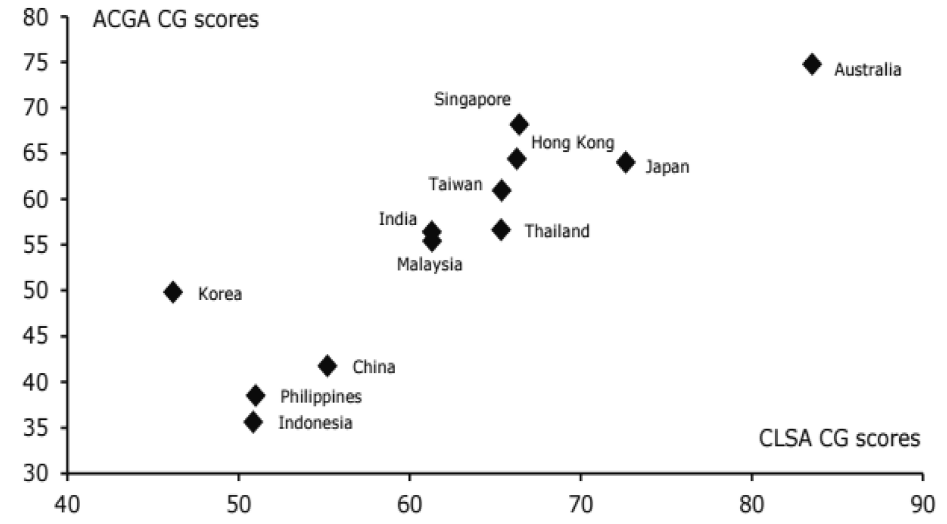
④ 한국 기업의 지배구조의 취약성

- 이해상충 문제를 해결하기 위해서는 감사위원회의 권한/독립성 강화가 근본적인 해결책이며 공공 개입은 **글로벌 스탠다드에 부합하지 않는다**는 주장 제기
- 그러나, 위 주장은 선진국과 한국이 처해 있는 기업지배구조 환경의 차이, 기업지배구조 개선이 단기간에 이루어질 수 없다는 점을 간과
 - ▣ **미국**: 소유와 경영의 분리(주주 및 이사회 분리), 감사위원회의 독립성(경영자에 대한 내부 감사 기능) → 독립성 있는 감사위원회의 경영진 견제 가능
 - ▣ **한국**: 소유와 경영의 미분리(대주주 전횡), 감사위원회의 독립성 결여 등과 같은 취약한 기업지배구조로 인해 **감사위원회의 ‘승인권’ 역시 유명무실**
 - ※ 국내 기업의 경우 이사회 안건에 대해 사외이사가 한 명이라도 반대한 경우(반대, 보류, 수정요구, 조건부 찬성 등 모두 포함)는 9,101개 안건 중 **33건(0.4%)**에 불과 (KDI 보고서)
 - ※ 2016년 아시아 기업지배구조 평가에서 **한국은 인도, 태국, 말레이시아보다 낮은 최하위 점수**를 받음 (Corporate Governance Watch 2016)
- **공정거래위원회** 역시 한국의 기업지배구조의 취약성을 고려하여 **부당지원행위규제, 총수일가 사익편취규제 등 세계적으로 유례를 찾아보기 어려운 특수한 규제**를 도입·운영

한국 외부감사시장의 구조적 문제점 검토 (7/7)

[2016년 아시아 기업지배구조 보고서]

CLSA versus ACGA scores by market



Source: CLSA, ACGA



소결론 - 구조적 분석

- ✚ **한국 외부감사시장의 구조적 문제점 및 이로 인한 제도 실패의 발생**
 - ① 정부 주도의 외부감사제도 도입, ② 외부감사시장의 3자 구조성(피감법인 외부의 이해상충), ③ 피감법인과 경영자 사이의 이해상충(피감법인 내부의 이해상충), ④ 한국 기업지배구조의 취약성
- ✚ **현행 외부감사제도는 피감법인, 회계정보이용자를 비롯한 소비자를 보호하는 것이 아니라 소비자의 효용을 저감하는 결과를 발생**
- ✚ **‘자원배분 왜곡’의 구조적/근본적 해결방안 - 제도적 개선 필요**
 - (i) 회계정보이용자가 ‘외부감사인을 선정하고 외부감사계약을 체결하는 과정’에 참여할 수 있는 제도적 장치 필요
 - (ii) 외부감사서비스의 품질경쟁이 가능한 수준의 적정 감사보수가 책정될 수 있는 제도 필요



Ⅲ. 외부감사계약의 법률적 분석



논의의 배경

- 외부감사계약의 법적 성질: 일반적으로 민법상 위임계약으로 이해되고 이에 기초하여 현행 규제 시스템 마련
- 외감법 등 관련 법령:
 - ▣ 외부감사인의 감사보고서 → 투자자, 채권자 등 제3자에 대한 정보 제공 전제 규정
 - ▣ 제3자와의 법률관계도 함께 규율
- 외부감사인의 제3자에 대한 책임: 피감법인과의 순수 위임계약에 따른 부수적 책임 혹은 효과인지, 법정 책임인지에 대한 면밀한 재검토 필요
- 회계감사 서비스 시장의 구조에 비추어, 위임계약에 기초한 외부감사인의 선정 및 외부감사인의 보수 책정이 타당한 것인지 검토 필요

외부감사계약의 법적 성질

- 외부감사계약의 법적 성질에 대한 논의
 - ☑ 외부감사인과 피감법인 간의 민법상 위임계약으로 보는 견해(다수설)
 - ☑ 회계감사라는 일의 완성을 목적으로 하는 **도급계약**으로 보는 견해
(일의 완성 없으면, 보수의 일부라도 청구 불가. 위임의 경우 중도해지 시 보수청구가 가능)
 - ☑ 전형계약에 포함하지 아니하는 **무명계약** 또는 위임과 도급이 혼합된 **혼합계약**으로 보는 견해
 - ☑ 법률행위 이외의 사무를 위임하는 것이어서 **준위임계약**이라는 견해(일본법, 舊 민법)
- 헌법재판소와 법원 : 외부감사계약을 민법상 위임계약으로 이해
 - ☑ 헌법재판소 : “외부감사인은 회사에 대하여는 위임관계에 있어 그에 따른 법률관계 가진다” (헌재 94헌가8 결정)
 - ☑ 서울서부지방법원 : “감사대상회사와 외부감사계약을 체결하고 재무제표의 적정성을 검토하는 사무의 처리를 수임한 사람으로서 선량한 관리자의 주의를 다하여 수임업무를 처리할 의무” (서울서부지법 2006. 7. 26. 선고 2005가합6082 판결)
- 헌법재판소·법원·다수설 : 외부감사계약의 법적 성질을 민법상 위임계약으로 파악

외부감사인의 ‘피감법인’에 대한 책임

- 위임계약의 채무불이행에 따른 손해배상책임(민법 제390조)
 - 불법행위에 기한 손해배상책임(민법 제750조)
 - 외감법 제17조 제1항의 손해배상책임
 - ※ 대법원 : 제3자에 대한 외감법상 손해배상책임이 민법상의 불법행위 손해배상책임과는 별도로 인정되는 **법정 책임**이라는 입장(대법원 1999. 10. 22. 선고 97다26555 판결)
 - ※ 대법원 : 제3자에 대한 외감법상 손해배상책임과 관련하여 ‘청구권 경합설’의 입장에서, 민법상 불법행위 손해배상책임과 외감법상 손해배상책임을 선택적으로 추궁할 수 있고, 소멸시효는 별개로 진행된다고 판시(위 판결)
- 이론상 외부감사인의 피감법인에 대하여도 동일하게 적용 가능(단, **실무 사례 거의 없음**)
- ☑ 외감법 제17조 제9항의 소멸시효(안 날로부터 1년, 불법행위일로부터 3년)
 - ☑ 민법상 불법행위에 기한 손해배상책임 소멸시효(안 날로부터 3년, 불법행위일로부터 10년)

외부감사인의 '제3자'에 대한 책임 (1/2)

- 제3자에 대한 계약책임 – 외부감사계약을 피감법인과의 순수한 위임계약만으로 보는 한, 외부감사인의 제3자에 대한 계약책임 인정되지 않음
- 불법행위에 따른 손해배상책임(민법 제750조) : 가능
- 제3자에 대한 특별법상 손해배상책임 :

(i) 외감법상 외부감사인의 손해배상책임

- ☐ 외감법 제17조 제2항: “감사인이 중요한 사항에 관하여 **감사보고서에 기재하지 아니하거나 거짓으로 기재를 함으로써 이를 믿고 이용한 제3자에게** 손해를 발생하게 한 경우에는 그 감사인은 제3자에게 손해를 배상할 책임이 있다.”
- ☐ 외감법 제17조 제2항은 책임을 연결하는 고리, 즉 책임성립의 인과관계를 ‘부실·허위의 감사보고서의 기재’, ‘그 신뢰에 따른 이용’이라는 제한된 인과관계 요소로 한정함으로써 외부감사인의 제3자에 대한 책임을 **민법 제750조의 일반 불법행위에 대한 특칙으로 규정**

외부감사인의 '제3자'에 대한 책임 (2/2)

(ii) 자본시장법상 외부감사인의 손해배상책임


- ☐ 자본시장법 제170조 제1항: “「주식회사의 외부감사에 관한 법률」 제17조 제2항부터 제9항까지의 규정은 **선의의 투자자가** 사업보고서 등에 첨부된 외부감사인(외국외부감사인을 포함)의 **감사보고서를 신뢰하여 손해를 입은 경우** 그 외부감사인의 손해배상책임에 준용한다.”
- ☐ 입증책임 전환(대법원 2007. 10. 25. 선고 2006다16758 판결 등)
- ☐ 외부감사인의 고의뿐만 아니라 **과실의 경우도 책임 부담**(대법원 2015다243163 판결)
- 대법원: 자본시장법, 외감법상 손해배상책임은 민법상 불법행위에 기한 손해배상책임과는 별도로 인정되는 **법정 책임**, 양자를 선택적으로 추궁할 수 있음 (대법원 1998. 4. 24. 선고 97다32215 판결, 대법원 1999. 10. 22. 선고 97다26555 판결 등)
→ 소멸시효 별개로 진행, 사실상 책임 인정 기간 연장 효과
- 실제 특별법상의 소멸시효가 지났음에도 민법상 불법행위 손해배상청구를 하여 외부감사인의 책임이 인정되는 다수의 사례 존재 (서울고법 2016. 8. 19. 선고 2014나57824 판결 등)
- 책임에 비례한 적정보수의 필요성 대두

외부감사인의 책임 관련 판례 사안 (1/2)

 [송헌회계법인의 엔트에 대한 부실감사 사건] 대법원 2002. 9. 24. 선고 2001다9311 판결

- 송헌회계법인: 엔트가 지난 수년간 재무제표에 가공의 매출액을 계상하고 그에 따른 현금 부족분은 가지급금으로 계상하는 등의 방법으로 분식회계처리를 하였음에도 불구하고, 이를 간과한 채 적정의견 표시
- 원고들: 송헌회계법인이 작성한 감사보고서를 믿고 엔트의 유가증권의 모집과 매출에 참여하여 투자한 자들로서 송헌회계법인 등을 상대로 손해배상청구를 제기
- 대법원: 외부감사 시 충분한 시간 미투입 등을 근거로 송헌회계법인의 책임 인정
 - ㉠ “초도감사일 경우 계속감사보다 업무량이 증가하는 데... 충분한 시간을 요한다.... (중략) 송헌회계법인이 충분한 시간을 가지고 실질적인 감사를 하였어야 함에도 불구하고 불과 3일만의 기간으로 실질적인 감사를 하지 않았고, 오히려 표본조사만을 시행한 점”
 - ㉡ 충분한 감사기간 미확보는 기본적으로 외부감사계약에 기인함에도 불구하고, 제3자에 대한 책임 인정의 근거 사유로도 제시됨
- 외부감사인, 피감법인으로부터 불충분한 input을 받음 → input에 대한 보장 규제 정책 필요

외부감사인의 책임 관련 판례 사안 (2/2)

 [안건회계법인의 코오롱TNS에 대한 부실감사 사건] 대법원 2008. 6. 26. 선고 2007다13985 판결

- 안건회계법인: 재무제표에 대한 외부감사를 수행하면서 당기순이익을 실제보다 과대계상하는 등의 방식으로 분식처리한 재무제표의 부정과 오류의 존재가능성을 알 수 있는 사정을 발견하고도 별다른 조치를 취하지 않거나 무시하고 적정의견 표시
- 원고: 코오롱티엔에스의 기업어음을 매입한 저축은행
- 대법원: “(중략) 위 어음들에 대하여 추가적인 감사절차를 실시하지 아니한 채 이 사건 감사보고서에 적정의견을 제시한 것은 외부감사인이 수행하여야 할 중요한 감사절차를 수행하지 아니하거나 소홀히 한 과실이 있다”고 판시하여 외부감사인의 책임 인정
- 특히 대법원은 안건회계법인 작성의 감사보고서가 기업어음의 가치를 결정하는 데 영향을 주어 부당하게 가격을 형성하게 하는 원인이 되고, 이로 인하여 원고 저축은행 손해를 인정 → 금융기관이 기업어음을 매입하거나 (여신거래 할 때에) 감사보고서 등만 주로 신뢰하는 것이 아님에도 외부감사인의 광범위한 책임을 인정함
- 외부감사인, 피감법인으로부터 불충분한 input을 받음 → 수행하여야 할 감사절차 미수행, 소홀한 수행 → input에 대한 보장 규제 정책 필요

다른 전문가의 제3자에 대한 책임구조와 비교 (1/2)

[신용평가회사]

- 신용평가계약: 통상 위임계약으로 이해
- 진실 또는 정확하다고 증명, 서명한 **신용평가회사의 제3자 책임**:
 - ▣ 자본시장법 제125조: 증권에 취득자에 대한 책임 {증권신고서, 투자설명서, 그 첨부서류 중 **중요사항 거짓 기재(표시) 혹은 미기재(미표시)**}
 - ▣ 자본시장법 제162조: 증권에 취득자/처분자에 대한 책임 {사업보고서, 반기보고서, 분기보고서, 주요사항보고서, 그 첨부서류 중 **중요사항 거짓 기재(표시), 미기재(미표시)**}
- 학계: 신용평가회사의 **제3자에 대한 위 손해배상책임은 사실상 사문화되었다고 평가**
 - ① 신용평가회사의 신용평가서에 채무상환 가능성에 대한 “주관적 의견” 기재, 현실적으로 신용평가서에 중요사항에 관한 거짓 기재 내지 누락이라는 손해배상 요건 충족이 어려움
 - ② 부산저축은행 후순위사채 투자자의 신용평가회사에 대한 손해배상 청구소송: 기각
 “(전문가 제공의) 재무제표의 중요한 부분에 거짓의 기재가 있다는 점을 알지 못했고, 이에 대해 자신의 지위에서 요구되는 상당한 주의의무를 다함”(서울중앙지법 2014. 2. 14. 선고 2011가합84705 판결)
- **신용평가회사의 제3자에 대한 손해배상책임은 매우 제한적**
VS 외부감사인의 제3자에 대한 손해배상책임은 매우 과중함

다른 전문가의 제3자에 대한 책임구조와 비교 (2/2)

[감정평가사]

- ① 표준지공시지가 조사/평가: **감정평가업자의 선정절차 법정화(외부감사인의 지정제 유사)**
- ② **감정평가업자의 보수에 관한 기준의 제정(기준수수료, 상하한, 예외 등 설정)**
- 감정평가사의 제3자에 대한 책임: ‘선의’의 제3자로 제한(감정평가법 제28조 제1항)
- ‘선의의 제3자’: 감정 내용이 허위 또는 감정평가 당시의 적정가격과 현저한 차이가 있음을 인식하지 못한 것뿐만 아니라, **감정평가서 자체에 그 감정평가서를 감정의뢰 목적 이외에 사용하거나 감정의뢰인 이외의 타인이 사용할 수 없음이 명시되어 있는 경우에는 그러한 사용 사실까지 인식하지 못한 제3자를 의미**(대법원 2009. 9. 10. 선고 2006다64627 판결)
- [제3자에 대한 책임 인정된 사례] **감정평가의 잘못과 낙찰자의 손해 사이 인과관계 인정됨.**
 손해액은 위법 감정 없었을 때 낙찰받을 수 있었던 낙찰대금과 실제 낙찰대금과의 차액임(대법원 1998. 9. 22. 선고 97다36293 판결)
- ※ 감정평가 의뢰인에 대한 손해배상책임 사례는 다수 존재(위 대법원 2006다64627 판결 등)
- **외부감사인과 비교할 때, 감정평가사의 제3자에 대한 손해배상책임이 상당히 제한적**

감사의 제3자에 대한 책임과 비교(1/3)

- **감사(상근·비상근감사, 감사·감사위원회의 감사위원 불문)의 회사에 대한 책임**
 - ☐ 위임관계, 선관주의의무의 채무불이행 책임(대법원 2007. 11. 16. 선고 2005다58830 판결), 임무 해태 법정 책임(상법 제414조 제1항), 불법행위 책임(민법 제750조)과 경합 가능
- **감사의 제3자에 대한 책임**
 - ☐ **악의·중과실의 임무해태** 요건(상법 제414조 제2항)의 법정 책임(대법원 2006. 12. 22. 선고 2004다63354 판결), 불법행위 책임(민법 제750조)과 경합 가능
 - ☐ 감사의 지위가 비상근, 무보수의 명예직으로 전문가가 아니고 형식적이었다 하더라도 주의의무를 면할 수는 없음(대법원 2008. 9. 11. 선고 2006다57926 판결)
 - ☐ **중과실 부정 : 감사가 결산과 관련한 업무 자체를 수행하기는 하였으나** 분식결산이 조직적으로 교묘하게 이루어져 **쉽게 발견할 수 없음**(대법원 2008. 2. 14. 선고 2006다82601 판결)
 - ☐ **중과실 인정** : 직원의 부정행위가 교묘하게 저질러진 것이 아니어서 감사가 간단한 조사만 했더라도 부정행위를 쉽게 발견할 수 있었음에도 **아무런 조사도 하지 않은 경우**(대법원 1988. 10. 25. 선고 87다카1370 판결), 감사가 실질적으로 직무 수행 의사 전혀 없이 **자신의 도장을 이사에게 맡겨 이사의 분식회계를 방치한 경우**(대법원 2008. 7. 24. 선고 2008다18376 판결)
 - ※ 이사, 감사가 '책임' 있을 경우 외부감사인 등과 연대책임(외감법 제17조 제4항)
 - 고의 없는 배상책임자는 법원이 정하는 귀책사유에 따라 정하는 책임비율에 따라 손배책임

감사의 제3자에 대한 책임과 비교(2/3)

- **감사의 제3자에 대한 책임**
 - ☐ 제3자가 감사의 **악의 또는 중과실** 임무 해태사실 입증 필요(상법 제414조 제2항)
 - ☐ 판례는 감사의 감사업무수행 사실에도 불구하고 분식 등을 발견하기 어려웠는지, 감사업무수행을 전혀 하지 않았는지 여부로 감사의 중과실 여부를 판단하는 경향
- **외부감사인의 제3자에 대한 책임**
 - ☐ 외부감사인, 임무 게을리 하지 아니하였음을 증명하여야 면책됨(외감법 제17조 제7항)
 - ☐ 인과관계에 대한 입증책임이 전환됨(대법원 2016. 12. 15. 선고 2015다243163 판결 등)
 - ✓ **피감법인 소속 감사**는, “고의” 내지 “중과실”에 대한 제3자의 입증을 전제로, 제3자에 대하여 손해배상책임을 부담하는 반면,
 - ✓ **외부감사인**은 입증책임이 전환되어 제3자에 대하여 손해배상책임을 부담
 - 외부감사인이 전문가라는 이유만으로 제3자에 대한 책임을 부담
 - **감사 혹은 감사위원회위원은 피감법인의 분식회계 등 내부사정을 훨씬 더 잘 알고 있었거나 알 수 있는 지위임에도 제3자에 대한 책임 부담 가능성이 낮음**

감사의 제3자에 대한 책임과 비교 (3/3)

구분	이사	감사	감사위원회	외부감사인
지위	회사 내부기관			외부 기관
선출	주주총회	이사회 주총(2조원 이상 상장사)		경영진의 선임 (감사위원회 승인)
직무	업무	업무/회계감사		회계감사
회사에 대한 손배책임	임무해태책임			임무해태책임
제3자에 대한 손배책임	악의·중과실 책임 임무를 게을리 한 때			고의·과실 책임 감사보고서 부실·허위 기재
입증책임	손해 주장자, 모든 요건에 대한 입증책임			외부감사인, 인과관계/면책에 대한 입증책임

- 외감법, 자본시장법 규정 + 대법원 판례 입장 : 외부감사인의 과중한 책임 가능성
 - ☐ 감사보수 그리 높지 않은데, 회사 내부사정을 잘 아는 이사, 감사보다 쉽게, 많은 책임 부담
 - ☐ 평등의 원칙, 비례의 원칙 위배 가능성

제3자에 대한 책임에 관한 비교법적 검토

- 미국 - Securities Act of 1933 제11조, Securities Exchange Act of 1934 제10(b)조
 - 외부감사인에게 제3자에 대한 광범위한 책임을 지운 판례 법리 조금씩 수정
- 캘리포니아주 대법원 **Bily v. Arthur Young and Co.(1992)**

원고(신주인수권부증권에 투자하여 손실을 입은 자)가 제기한 파산회사 재무제표를 감사한 회계사무소의 불법행위상의 과실책임을 부정 (감사보고서 이용할 것으로 예견가능한 모든 제3자가 해당하지 않음) : 실제 예견된 제3자에 대하여만 책임 부담한다는 취지

 - ① 실무상 피감법인이 회계감사 주도, 외부감사인이 제2차적 역할(Watchdog)에 지나지 않음에도 제3자에 대한 소송에서 대신하여 거액의 배상책임을 부담하는 것은 불합리함
 - ② 투자 등 의사결정에서 감사보고서가 수행하는 역할은 제한적이고, 최종적 결정은 감사보고와 관계없는 많은 다른 요소를 포함하므로 제3자의 배상청구를 허용하면 회계사는 불량투자의 보증인이 됨
 - ③ 외부감사인은 재무제표에 대한 완전한 통제력이 없고, 피감법인의 부실표시의 위험을 투자자·채권자에게 부담시키는 것이 건전한 투자 등 촉진하며, 투자자 등은 분산투자에 의하여 위험을 경감할 수 있음
- 유사 취지의 후속 판결
 - ① 오클라호마주 연방지방법원 Prescott Group Aggressive Small Cap, L.P. v. Blackwell (2003)
 - ② 텍사스주 대법원 Grant Thornton LLP v. Prospect High Income Fund, et al. (2010)
- 우리나라 판례, 감사보고서 믿고 이용한 제3자(외감법), 선의의 투자자(자본시장법)를 너무 쉽게, 너무 넓게 인정하는 것이 아닌가?

전통적 위임계약론에 대한 재검토의 필요성

- **외부감사계약 : 민법상 위임계약으로만 보는 통설/판례의 문제점**
 - ☐ 외감법, 외부감사계약에 따른 감사보고서는 이해관계인인 제3자의 이용을 전제함
 - ☐ 외감법, 자유선임방식의 경우에도 감사의 승인, 주주에 보고, 부당교체 제한 등을 규율함
 - ☐ 외감법, 제한적이기는 하나 지정제도 규율함
- **외부감사인 제3자에 대한 엄격하고도 과중한 손해배상책임 규정 및 적용 실무**
 - ☐ 손해배상을 청구할 수 있는 제3자는 계약관계 없는 자(기존 주주, 투자자 등)를 모두 포함하여 그 인정 범위가 지나치게 광범위함
 - ☐ 다른 전문가(신용평가회사, 감정평가사)의 책임, 외국의 외부감사인의 책임에 비해 과중함
 - ☐ 민법상 불법행위에 기한 손해배상책임 소멸시효 10년이어서, 장기간 책임 노출
 - ☐ 인과관계에 대한 입증책임이 전환됨
(대법원 2016. 12. 15. 선고 2015다243163 판결 등)

한국 외부감사시장의 '병리적' 구조

- **정보이용자 - 어떠한 경우이든 비용 일체 부담하지 않음**
 - ☐ (정상적인 경우) 정보이용자는 외부감사인의 정보제공으로 인한 이익 향유
 - ☐ (문제 발생시) 정보이용자는 (전적으로 감사보고서 등만을 신뢰한 것이 아님에도 불구하고) 자력이 있는 외부감사인에게 손해배상청구권 행사 가능
- **외부감사시장과 다른 전문가 시장과의 비교**
 - ☐ 외부감사인의 광범위한 손해배상책임 부담 (vs 신용평가회사, 감정평가사)
 - ☐ 외부감사인의 (낮은) 감사보수에도 불구하고, 거액의 배상책임만 가중됨
 - ☐ 외부감사인의 2차적 역할 수행에도 불구하고, 자력이 있다는 이유만으로 1차적 배상책임 부담
 - ☐ 외부감사인의 피감법인 등 1차적 책임자들에 대한 구상권 행사 사실상 불가능, 막대한 손실

→ 분식회계 등에 대한 1차적 책임자(피감법인)는 책임을 부담하지 않고(파산 등),
외부감사인이 현실적으로 종국적인 책임을 부담하는, 기이한 병리적 구조
- **감사보수가 가격경쟁만으로 저가로 책정될 경우 외부감사인의 리스크 증대**
 - 감사보수에 리스크 프리미엄 반영 필요

외부감사관계의 법적 성격 - 새로운 관점 (1/3)

- 외부감사관계를 단순히 피감법인과 위임계약이라고만 보는 전통적인 관점
→ 제3자에 대한 책임 등 외감법/자본시장법상 각종 규정/실무에 대한 합리적 설명이 어려움
- 단, 기본적으로 외부감사계약의 성질이 피감법인과 외부감사인 사이의 위임계약임은 분명함
→ 외부감사관계는 이러한 위임계약에 새로운 법률 관계가 덧붙여진 것

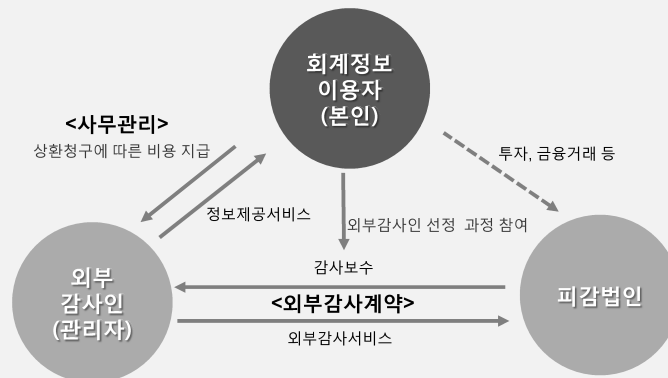
❖ 외부감사‘관계’의 법적 성격 (제3자와의 관계에서 새로운 관점의 적용)

- ① 외부감사관계를 “정보이용자를 본인, 외부감사인을 관리자로 보는 사무관리”가 부가된 위임계약으로 보는 관점
- ② 외부감사관계를 “부진정한 제3자를 위한 계약”이 부가된 위임계약으로 보는 관점
※ 부진정한 제3자를 위한 계약 : 제3자는 급부를 수령할 권한만 보유하는데, 정보이용자가 바로 감사보고서 등 회계 정보를 수령함

외부감사관계의 법적 성격 - 새로운 관점 (2/3)

① “사무관리(본인: 정보이용자 / 관리자: 외부감사인)”가 부가된 위임계약

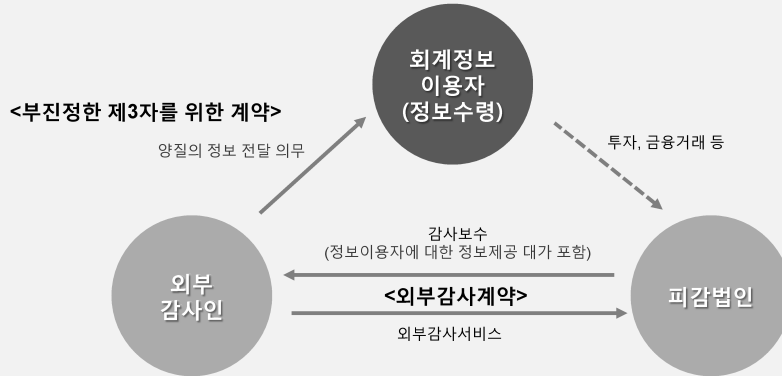
- 정보이용자의 외부감사인 선정 과정의 참여 필요
- 특정 범위의 정보이용자들에게 감사보수의 일부를 유익비·필요비로 부담하게 하는 방안 ex) 제3의 기금을 조성하여 감사보수를 보전하는 방안



외부감사관계의 법적 성격 - 새로운 관점 (3/3)

② “부진정한 제3자(정보이용자)를 위한 계약”이 부가된 위임계약

- 외부감사인에게 위임된 용역 범위
→ 피감법인을 위하여 정보이용자(제3자)에게 피감법인의 재무정보를 제공하는 것 포함
- 정보이용자(제3자)에 대한 정보제공의 대가까지 포함된 보수를 지급해야 함



소결론 - 법률적 분석 (1/2)

- ❗ 외감법/자본시장법 규정, 외부감사인의 제3자에 대한 광범위한 책임 등을 고려할 때 외부감사관계를 단순한 위임계약이라고만 보는 전통적 관점은 의문임
- ❗ 외부감사관계의 법적 성격은 위임계약에 (i) 사무관리 또는 (ii) 부진정한 제3자를 위한 계약이 부가된 것으로 해석하는 것이 타당
- ❗ 위 2가지 새로운 관점 下 외부감사관계(현행 자유수임제 하)의 해석
 - ① 피감법인이 전적으로 자유롭게 외부감사인 선정하는 관행 → 부당
 - ② 정보이용자에 대한 정보제공 측면 고려되지 않은 채 가격경쟁의 원리에만 의존하여 감사보수가 정해지는 관행 → 부당

소결론 - 법률적 분석 (2/2)

검토 필요 사항

1 정보이용자의 외부감사인 선정 참여

증권거래소, 정부, 금융기관, 신용평가회사, 투자자 등 다수 제3자들의 이익을 모두 대변할 기관을 현실적으로 상정하기 어려워, 지정제 확대 필요성 대두

2 정보이용자에 대한 정보제공대가를 감사보수에 포함시킬 가능성

제3자인 정보이용자의 정보제공대가의 지급 가능성

3 감사보수 외에 외부감사인이 부담하는 각종 조회비용, 점검비용을 '비용'으로 별도 책정 가능성

외부감사인의 비용상환청구권 혹은 추가 특가보수의 책정 가능성

IV. 한국 외부감사제도의 개선방안 검토

논의의 배경

- 외부감사시장의 3자 구조성, 피감법인과 경영자 사이의 이해상충, 취약한 기업지배구조의 복합적 작용 → 회계감사 품질경쟁의 구조적 불가능 → 자원배분의 왜곡
- 자원배분 왜곡 현상을 근본적으로 해결하기 위해서는 시장구조적 문제의 원인을 교정할 수 있는 개선방안 필요
 - ☐ 회계정보이용자로 하여금 외부감사인을 선정하고 외부감사계약을 체결하는 과정에 참여할 수 있도록 하는 제도적 장치 필요
 - ☐ 외부감사서비스의 품질경쟁이 가능한 수준의 적정 감사보수가 책정될 수 있도록 하는 개선방안 필요
- 개선방안이 공정거래법 및 행정규제기본법과 조화될 수 있는지 함께 검토

공공 개입 필요성의 이론적 근거 (1/2)

[외부감사시장의 구조적 문제점]

- 외부감사시장의 3자 구조성: 회계감사서비스의 비용부담자와 서비스수혜자가 불일치 → 외부감사인과 피감법인 사이에 가격결정의 기본원리인 등가적 교환관계가 존재하지 않고 부정적 외부효과가 발생하는 구조
- 이해상충 문제: 피감법인의 경영자가 자신을 회계감사 할 외부감사인을 스스로 선임하고 감사보수까지 결정하도록 허용함으로써 피감법인(경영자)과 회계정보이용자 사이의 이해상충 문제와 경영자와 피감법인 사이의 이해상충 문제 발생
- 한국의 취약한 기업지배구조 현실 ⇒ 위 문제들이 구조적으로 고착화

공공 개입 필요성의 이론적 근거 (2/2)

[외부감사관계에 대한 새로운 해석론]

- 통설/판례 문제점: 외부감사관계에서 회계정보이용자의 지위를 적절히 고려하지 못함
- 새로운 법률관계 해석론 필요 ⇒
 - (i) 회계정보이용자가 외부감사인을 선정하고 감사보수를 결정하는 등 외부감사계약을 체결함에 있어서 적절히 참여할 수 있는 가능성을 열어 주는 것이 바람직함
 - (ii) 피감법인과 외부감사인 사이의 협상에 따라서만 보수 수준을 결정하는 것이 외부감사관계의 본질에 부합하는 것은 아니며 감사보수기준을 정해두는 것이 가능함



개선방안: 내부감사의 권한 강화 (1/2)

[내부감사(감사위원회/감사)의 권한 강화 필요성]

- 외부감사인 선임 주체의 문제점
 - ☑ 극단적으로, 이사가 고의로 분식회계를 감행한 다음, 스스로 외부감사인을 선정하는 모순
 - ☑ 상법상 이사의 '충실의무', '선관의무', '이익충돌방지의무' 내지 그 입법취지에 반함
- 외부감사인 선임 시 '감사위원회 승인 제도'의 문제점
 - ☑ 감사위원회가 이사회의 하부기관인 점, 감사위원회의 구성원이 감사의 주된 대상이 되는 이사회에 의해 선임되는 점에 비추어 적절히 감사하기 어려움
 - ☑ 감사위원회의 회사 내 지위·선임절차에 비추어 현행 외부감사인 선임절차는 외부감사인 선임 시 경영진의 전횡을 막는데 역부족
- 외감법 전부개정안(금융위, 2017. 1. 국회 제출)
 - ☑ 외부감사인 선임권한 : 경영진 → 감사위원회/감사

개선방안: 내부감사의 권한 강화 (2/2)

• 2017년 정부 종합대책안(2017. 1. 발표): 내부 감사에 의한 감사·통제 강화

- ⑦ [내부감사 조사·조치] 내부감사는 회계부정 발견 시 외부전문가(법무법인 등)를 선임하여 조사·조치하고, 그 결과를 증선위와 외부감사인에 동시 제출
- ⑦ [공시 강화] 내부감사-외부감사인 간 **감사방식 협의/정보교환이 활성화**되도록 커뮤니케이션 내용과 빈도에 대한 공시 의무화

[내부감사의 권한 강화 방안의 한계]

• 선진국의 바람직한 모습

- ⑦ 선진국, 외부감사시장의 구조적 문제점을 피감법인의 감사위원회를 통해 상당 부분 해소

• 취약한 기업지배구조로 인한 우리나라의 한계

- ⑦ 소유/경영 미분리 등 한국 기업지배구조의 취약성: **내부감사 활용 방안은 현실적 한계**
- ⑦ **낙후된 기업지배구조의 실증적 근거:** (i) 사외이사의 낮은 독립성(이사회 안건에 대해 1명의 사외이사라도 반대한 경우 0.4%에 불과), (ii) **2016년 아시아 기업지배구조 보고서** (Corporate Governance Watch 2016)에 따르면 인도, 태국, 말레이시아에도 뒤짐
- ⑦ 기업지배구조 개선은 단기간 어려워, **회계투명성 강화 위해 당장 실효성 있는 제도 필요**

개선방안II: 외부감사인 선임방식의 개선 (1/3)

[현행 감사인지정 제도(“직권지정제”)의 한계]

- 원칙적 자유수임제를 취하면서 제한적인 범위 내에서 예외적인 감사인지정을 하는 것만으로는 **회계정보이용자가 외부감사계약을 체결하는 과정에 적절히 참여하고 있다고 보기 어려움**
- 감사인지정사유(2000~2015년)를 살펴보면 투자자, 채권자 등 회계정보이용자의 요구로 감사인지정이 된 경우는 거의 없음
- 현행 외부감사법은 기본적으로 **부실기업에 대한 개입**이라는 관점에서 감사인지정제도를 규정하고 있기 때문에 현행 제도만으로 외부감사시장의 구조적 문제점을 해결하기에는 미흡
 - ⑦ 예컨대, 감사인지정제도는 주로 이미 재무상황이 악화된 것으로 확인된 회사를 대상으로 하므로, 실제로는 재무상황이 악화되었음에도 재무상황이 외부로 드러나지 않는 회사(소위 ‘**위장건전기업**’)와 같이 감사인지정을 받을 필요가 상당한 회사가 감사인지정대상에 포함되지 않는 한계

개선방안II: 외부감사인 선임방식의 개선 (2/3)

[감사인지정 제도의 확대 방안]

- **직권지정 요청 주체의 확대** - 현행 외부감사법 제4조의3 및 외부감사 및 회계 등에 관한 규정 제10조는 증권선물위원회에 대해 감사인지정을 요청할 수 있는 주체로 (i) 관계기관의 장, (ii) 주채권은행, (iii) 주된 거래은행을 규정 → 그 범위를 **일정한 수준 이상의 채권자나 신용평가 회사와 같은 일정한 요건을 충족하는 회계정보이용자에게까지 확대하는 방안을 고려**
 - ☐ 특히 **신용평가회사**의 경우 회계감사서비스를 통해 생산된 회계정보에 기반하여 신용평가 업무를 수행하므로 **감사인지정에 대해 상당한 이해관계**가 있을 뿐만 아니라, 신용평가 업무를 수행하면서 축적된 **전문성을 감사인지정 요청에 활용**하는 것이 가능하고 바람직함
- **직권지정 사유의 확대** - 외부감사시장의 3자 구조성으로 인한 구조적 문제를 사전적으로 예방하기 위해 감사인지정사유를 추가할 필요

개선방안II: 외부감사인 선임방식의 개선 (3/3)

[2017년 정부종합대책안의 주요 내용]

- **직권지정제 사유 확대**
 - ☐ (i) 분식회계로 해임권고를 받은 임원 또는 일정금액 이상 횡령·배임 전력 임원이 있는 상장회사(재취업 포함); (ii) 거래소 규정상 공시 불이행, 공시반복·변경 등으로 불성실 공시 법인으로 지정된 상장회사; (iii) 내부고발자 불이익조치 회사, 선택지정 대상회사 중 감사인 사전 입찰가 확인 등 부정행위 적발 회사 등
 - ☐ **상장회사 중 약 10%**에 대하여 적용 예상
- **선택지정제 도입**
 - ☐ **운영방식**: 상장회사가 자사의 감사인이 되길 희망하는 **회계법인 3개**를 제시하면 증선위가 그 중 하나를 지정
 - ☐ **지정 대상**: 국민경제에 미치는 영향이 크거나 분식회계에 취약한 회사(예: 대규모기업집단 소속 회사, 금융회사 등)
 - ☐ **상장회사 중 약 40%**에 대하여 적용 예상

개선방안III: 적정 감사투입요소 확보 (1/3)

[감사보수기준 신설 필요성]

- 외부감사시장에서 감사품질 경쟁이 가능하게 하기 위해서는 **적정 수준의 감사보수가 책정될 수 있는 개선방안**, 즉 감사보수기준 신설 필요
- 회계감사서비스의 경우 회계사 인력에 의한 자료 검토가 수반되어야 하는 업무의 특성상 충분한 인력 및 투입시간이 확보되어야 높은 품질의 회계감사가 가능하므로, 감사품질을 확보하기 위해서는 **감사보수기준을 통한 적절한 투입요소 확보 필요**
- 다만, 구체적인 감사보수기준의 형태는 고정가격(Fixed fee), 최고가격(Maximum fee), 최저가격(Minimum fee), 권장가격(Recommended Fee) 등으로 다양하게 검토할 수 있음
 - ▣ 각 형태마다 장단점이 있으므로 구체적인 감사보수기준의 내용에 대해서는 사회적 합의를 거쳐 결정하는 것이 타당함

[비교: 2017년 정부종합대책안 - '적정 감사투입시간 규정' 도입]

- 인센티브/제재를 통해 '표준감사시간 가이드라인'(한공회 제정)이 자율 준수되도록 유도
 - ▣ 표준감사시간에 크게 미달하는 상장회사 → 선택지정제 적용
 - ▣ 회사·회계법인의 회계기준 위반에 대한 제재나 회계법인 품질관리 감리 시 적극 활용

개선방안III: 적정 감사투입요소 확보 (2/3)

[감사보수기준 관련 유사 제도]

- 최소한의 품질이 확보될 수 있도록 적절한 투입요소, 즉 **적정한 가격을 보장하는 제도는 이미 건설공사 입찰에서 도입·운영 중**
 - ▣ 조달청은 2016. 2. 1.부터 300억원 이상의 국가 및 공공기관 발주공사에 대해 '종합심사낙찰제'를 시행 → 덤핑 방지를 위해 **입찰가격 하위 20%는 낙찰사 선정에서 배제**
 - ▣ 이는 아무런 제한 없이 최저가 가격경쟁만이 이루어진다면 지나친 저가 투찰로 인해 공사 품질이 하락하여 **궁극적으로 부실공사로 이어질 수 있다는 점을 고려한 것**
- **적정한 품질 확보의 필요성은 건설공사는 물론 회계감사에도 동일하게 요구됨**
 - ▣ 특히 건설공사와 회계감사 모두 해당 재화 또는 용역이 제공되는 시점(건축물 완공시/회계감사보고서 작성시)에는 **결과물을 검수하여 품질의 하자를 발견하기 어렵고, 시간이 상당히 경과한 후에야 비로소 부실공사/부실감사라는 결과를 확인하는 것이 가능함**
 - ▣ 따라서 일정 수준 이상의 투입요소가 확보될 수 있도록 **사전에 적절한 원가 내지 보수가 지급될 수 있도록 할 필요성이 상당히 큼**

개선방안III: 적정 감사투입요소 확보 (3/3)

[감사보수 공개 제도 개선]

- 문제점 – 현재 감사보고서에는 ‘외부감사 실시에 관한 내용’(감사시간 등)이 감사보고서 말미에 배치되어 있으나, 감사보수/시간의 적정성을 판단할 수 있는 **벤치마크 정보**가 없음
- 시장 메커니즘을 활용한 품질경쟁 촉진 방안

적정 감사보수/시간이 투입되었는지는 회계품질에 직접 영향을 주는 중요한 사항

- ⇒ 감사보수/시간 정보를 **벤치마크 정보**(ex 감사보수기준상 보수 대비 비율)와 함께 표시하되 **감사보고서 맨 앞**에 배치하는 방안
- ⇒ 감사보고서를 통해서 회계품질을 가늠할 수 있는 명확한 정보가 투명하게 공개
- ⇒ 외부감사인, 피감법인(경영자)는 **자신의 평판(Reputation)**을 지키기 위해서 스스로 노력할 것으로 기대됨

개선방안IV: 외부감사인의 제3자에 대한 책임 제한

[외부감사인의 제3자에 대한 책임범위 제한 검토 필요]

- 문제점
 - ① 투자 등의 의사결정에서 감사보고서가 수행하는 역할이 과연 절대적? 제한적?
 - ② 감사보고서 이외 다른 요소는 거액의 거래나 투자에 영향을 미치지 않는가?
 - ③ 법원, 감사보고서 믿고 이용한 제3자(외감법), 선의의 투자자(자본시장법)를 너무 쉽게, 너무 넓게 인정?
 - ④ 분식회계 등 1차적 책임이 있는 피감법인, 이사, 감사 대신, 다소 낮은 보수를 받으나 자력이 있는 외부감사인은 현실적인 책임 이행 후 현실적인 구상의 어려움 겪음
- 외감법, 자본시장법 등 개정 검토
 - 제3자의 범위 제한 / 선의에 대한 입증책임 규정 신설 검토
 - 외부감사인의 손해배상액 제한(고의 제외) 검토

공정거래법과의 조화 문제 (1/7)

['감사보수기준 등 개선방안이 공정거래법에 위반된다는 주장'에 대한 검토]

- 일반적으로 가격규제는 경쟁제한적인 성격을 가지고 공급자의 동태적 혁신을 저해하기 때문에 특별한 사정이 없는 한 허용되어서는 안 된다는 주장이 제기될 수 있음
- 이와 같은 취지에서 1999년 카르텔일괄정리법에 따라 9개 전문자격사(변호사, 변리사, 세무사, 관세사, 건축사, 노무사, 수의사, 행정사, 회계사)의 보수기준이 일괄 폐지된 바 있음
- 공정거래위원회는 1999년 보수기준을 폐지하면서 폐지이유(기대효과)로서 "전문자격사가 제공하는 서비스의 품질수준에 의해 가격이 차별화되게 되어 전문자격사가 소비자에게 양질의 서비스를 제공하고자 노력하게 될 것임"이라고 명시

공정거래법과의 조화 문제 (2/7)

- 외부감사시장 : 공정거래위원회가 명시한 기대효과와 완전히 상반된 결과 발생
 - ☐ 품질경쟁이 불가능하고 저가 가격경쟁만 존재 → 품질 차별화나 양질의 서비스 제공과 같은 기대효과 달성 실패
 - ☐ 왜곡된 시장구조 : 감사보수기준을 두는 것이 품질경쟁을 촉진하여 소비자후생을 증대시킨다는 점을 방증
- 공정거래법의 목적 : 소비자후생을 증대시키기 위한 공공 개입은 기본적으로 정당성이 인정됨

공정거래법 제1조(목적): 이 법은 ... 공정하고 자유로운 경쟁을 촉진함으로써 창의적인 기업활동을 조장하고 소비자를 보호함과 아울러 국민경제의 균형있는 발전을 도모함을 목적으로 한다.

공정거래법과의 조화 문제 (3/7)

- **공정거래위원회의 부당지원행위 규제** : 한국 기업지배구조의 취약성으로 인한 자원배분의 왜곡에 대응하기 위하여 강력한 부당지원행위 규제를 입법/시행
 - ▣ 부당지원행위규제, 총수일가 사익편취규제 등은 세계적으로 유례를 찾아보기 어려운 경쟁법상의 입법과 관행
 - ▣ 이제는 이 제도가 국내외에서 수용되고 있는 추세이고, 제도의 도입을 검토하는 개발도상국들이 상당함
- **외부감사시장에 대한 공공개입 필요성**: 외부감사시장에서의 자원배분의 왜곡도 한국 기업지배구조의 취약성과 불투명성에서 기인하는 측면이 강함
 - ▣ 외부감사시장의 3자 구조, 피감법인과 경영자 사이의 이해상충, 취약한 기업지배구조의 복합적 작용 → 회계감사 품질경쟁의 구조적 불능 → 자원배분의 왜곡
- **공정거래위원회가 시행 중인 부당지원행위에 대한 규제와 같은 맥락에서 외부감사시장에서의 자원배분의 왜곡을 해결하기 위한 공공개입도 필요하고 타당함**

공정거래법과의 조화 문제 (4/7)

- **시장분석의 오류**: 공정거래위원회는 1999년 카르텔일괄정리법에 근거하여 전문자격사의 보수기준 조항을 가격규제 폐지라는 명목 아래 일괄적으로 폐지하면서, **각 전문자격사의 서비스시장의 경쟁환경 내지 구조적 특성을 개별적으로 분석/검토하지 아니한 것으로 보임**
- **3자 구조 시장의 특수성**: 외부감사서비스시장은 카르텔일괄정리법에 따른 보수기준 폐지 대상에서 제외된 **감정평가서비스시장**과 경쟁환경 내지 시장구조가 유사함

<전문자격사 서비스시장에서의 품질경쟁 가능성>

구분	시장구조	등가적 교환관계	품질 경쟁	가격 경쟁	비고
변호사/ 세무사 서비스시장	2자 구조	○	○	○	① 고가격/고품질 서비스 ② 저가격/저품질 서비스 ③ 저가격/고품질 서비스 등 다양한 서비스 제공
회계사/ 감정평가사 서비스시장	3자 구조	X	X	○	주로 저가격/중·저품질의 서비스 제공

공정거래법과의 조화 문제 (5/7)

[경쟁제한성 부재]

- **대법원 판례:** 경쟁제한성 여부는 “당해 상품의 특성, 소비자의 제품선택 기준, 당해 행위가 시장 및 사업자들의 경쟁에 미치는 영향 등 여러 사정을 고려하여, 당해 행위로 인하여 일정한 거래분야에서의 경쟁이 감소하여 가격·수량·품질 기타 거래조건 등의 결정에 영향을 미치거나 미칠 우려가 있는지를 살펴 개별적으로 판단하여야 한다”(대법 2004두14564 판결)
- 이러한 법리에 따르면 **감사보수기준에 경쟁제한성이 있다고 보기 어려움**
 - ① 감사보수기준을 설정하는 것은 **자원배분 왜곡 현상을 개선**하기 위한 것
 - ② 구조적으로 왜곡된 시장환경에서는 감사보수기준을 두어 **회계품질의 경쟁을 촉진**하는 것이 오히려 경쟁촉진적이고 소비자후생을 증대시킴
 - ③ **1999년 폐지된 감사보수기준:** 경쟁사업자들로 구성된 단체에서 제정/시행 vs **이번 감사보수기준:** 감독당국과 이해관계자들로 구성된 독립기구에서 제정/시행
⇒ **공정거래법상 문제될 가능성 낮음**

공정거래법과의 조화 문제 (6/7)

[공정거래법 제58조에 따른 적용제외]

- 만약 공정거래위원회가 감사보수기준이 공정거래법에 위반될 가능성이 있다는 입장을 취하는 등 감사보수기준의 경쟁제한성이 문제된다면 **감사보수기준의 법령상 근거를 마련함**으로써 공정거래법이 적용되지 않도록 하는 방안도 가능(공정거래법 제58조)
 - ㉠ 공정거래법 제58조: 이 법의 규정은 사업자 또는 사업자단체가 **다른 법률 또는 그 법률에 의한 명령에 따라 행하는 정당한 행위에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.**
 - ㉡ 현행 공정거래법의 적용제외의 이론적 근거로서 일반적으로 상충되는 목표 사이의 정책적 결단 또는 시장원리 작동 실패에 대한 대처가 제시

공정거래법과의 조화 문제 (7/7)

- 시장구조가 비슷한 **감정평가서비스시장** 및 **온실가스배출량검증서비스시장**에서는 법령상 보수기준이 있음
- **공공성 측면**에서 외부감사시장에 대한 보수기준이 마련되어야 할 필요성이 더욱 큼
 - ▣ 회계정보는 국민 일반과 과세당국 등 정부에 의해 광범위하게 이용

<보수기준을 두고 있는 유사 서비스시장과의 비교>

구분	외부감사시장	감정평가시장	배출량검증시장
시장구조 3자성	<ul style="list-style-type: none"> •비용부담자와 서비스수혜자 불일치 •서비스의 공공재적 성격 •부정적 외부효과 발생 	좌동	좌동
품질 저하 현상의 발 생 가능성	① 피감법인과 경영진 사이의 이해상충, ② 피감사자가 감사인을 선임하고 보수를 결정하는 모순적 구조, ③ 기업지배구조의 취약성 등이 더해져 발생 가능성이 높음	① 법인과 경영진 사이의 이해상충은 없고, ② 감정평가정보에 의존하는 제 3자의 범위도 좁다는 점에 비추어 발생 가능성은 상대적으로 낮음	좌동
보수기준 근거법령	1999년 카르텔일괄정리법에 의해 보수기준 폐지	부동산 가격공시에 관한 법률 제29조, 부동산 가격공시 등의 수수료에 관한 기준	저탄소 녹색 성장기본법 제44조, 동법 시행령 제32조, 온실가스·에너지 목표관리제 운영을 위한 검증지침 제32조

행정규제기본법과의 조화 문제 (1/2)

[행정규제기본법의 내용]


- **행정규제의 정의**: 국가나 지방자치단체가 특정한 행정 목적을 실현하기 위하여 **국민의 권리를 제한하거나 의무를 부과하는 것으로서 법령 등이나 조례·규칙에 규정되는 사항**
- **행정규제기본법의 적용**: 감사보수기준의 법적 근거 마련, 지정제도 확대 등의 개선방안은 피감법인 입장에서는 일종의 **행정규제(규제)**에 속한다고 볼 가능성이 있기 때문에 **행정규제기본법**에 관한 고려도 필요
- **규제영향분석의 필요성**: 행정규제기본법은 **규제를 신설하거나 강화하는 경우** 규제의 신설 또는 강화의 필요성, 규제 목적의 실현 가능성, 규제 외의 대체 수단 존재 여부 및 기존규제와의 중복 여부 등 총 9가지 사항을 종합적으로 고려하여 **규제영향분석**을 하도록 규정(행정규제기본법 제7조)

행정규제기본법과의 조화 문제 (2/2)


- 감사보수기준 등의 법적 근거 마련은 행정규제기본법에 반한다고 보기 어려움

세부 항목	규제영향분석결과
규제 신설/강화 필요성	시장구조적 문제로 인해 최적의 자원배분이 일어나고 있지 않으므로 외부감사제도 개선이 필요함
규제목적 실현 가능성	감사보수기준은 외부감사서비스의 균형생산량을 최적생산량 수준으로 높임으로써 자원배분의 왜곡 현상을 해소하는 데 기여함
대체 수단 존재 여부	자원배분의 왜곡 현상에 대처하기 위해서 다른 효과적인 대체 수단을 상정하기 어려움
비용/편익의 비교 분석	외부감사서비스의 공공재적 성격에 비추어 규제를 통해서 얻게 될 편익은 비용을 상회함
중소기업에 대한 영향	감사보수기준이 중소기업에게 부정적 영향을 미치지 않음
경쟁제한성 포함 여부	자원배분의 왜곡이 발생하는 영역에서는 규제를 도입하는 것이 오히려 경쟁 촉진함
객관성/명료성	감사보수기준은 객관적이고 명료하게 작성 가능
행정기구/인력/예산	감사보수기준 운영을 위해 과도한 수준의 행정력/예산이 필요치 않음
민원사무의 적정 여부	민원사무와 관련된 내용이라고 보기 어려움

결론 – 개선방안

 외부감사시장의 구조적 특성으로 인해 발생하는 ‘품질경쟁의 불가능 문제’를 해결하기 위해서는 (i) 외부감사인 선임방식 개선 및 (ii) 적정 감사투입요소 확보가 필요함

- (i) 외부감사인 선임방식 개선: 시장구조 및 외부감사관계의 본질을 고려한 감사인지정 제도의 확대(요청 주체 & 지정사유)
- (ii) 적정 감사투입요소 확보: 회계감사의 공공성을 고려한 감사품질 확보를 위한 감사보수기준 신설, 감사보수 공개제도

 개선방안을 위와 같은 취지와 내용으로 적절히 수립/실행한다면 공정거래법, 행정규제기본법 등 관련 법령과 조화될 수 있음

감사합니다



법무법인(유) 율촌

서울특별시 강남구 테헤란로 518, 12층 (대치동)
Tel: 02-528-5200 Fax: 02-528-5228 E-mail: mail@yulchon.com

베트남 (호치민 사무소)

Unit 03, 4th Floor, Kurnho Asiana Plaza, 39 Le Duan St., Ben Nghe Ward,
Dist.1, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel: +84-8-3911-0225 Fax: +84-8-3911-0230 E-mail: hcmc@yulchon.com

베트남 (하노이 사무소)

27th floor, East Wing, Lotte Center Hanoi, no. 54 Lieu Giai street,
Cong Vi ward, Ba Dinh district, Hanoi, Vietnam
Tel: +84-4-3837-8200 Fax: +84-4-3837-8230 E-mail: hanoi@yulchon.com

중국 (북경 사무소)

1209, 12F, South Tower C, Raycom InfoTech Park, No. 2, Ke Xue Yuan Nan Lu,
Haidian District Beijing, 100190, P.R. China
Tel: +86-10-8567-0828/0768 Fax: +86-10-8567-0738 E-mail: beijing@yulchon.com

미얀마 (양곤 사무소)

Unit 6, 7F, Tower 1, HAGL Myanmar Centre Tower, 192, Kabar Aye Pagoda Road,
Bahan Township, Yangon, Myanmar
Tel: +95-94-3088-377 E-mail: yangon@yulchon.com

러시아 (모스크바 사무소)

12th Fl. White Gardens Business Center, 7 Ulitsa Lesnaya, Moscow, Russian
Federation, 125047
Tel: +7-495-510-5200 Fax: +7-495-510-5228 E-mail: moscow@yulchon.com

Bily v. Arthur Young & Co. 3 Cal. 4th 370 (Cal. 1992)

- We conclude that **an auditor owes no general duty of care regarding the conduct of an audit to persons other than the client.** An auditor may, **however, be held liable** for negligent misrepresentations in an audit report **to those persons who act in reliance upon those misrepresentations in a transaction which the auditor intended to influence,** in accordance with the rule of section 552 of the Restatement Second of Torts, as adopted and discussed below. Finally, an auditor may also **be held liable to reasonably foreseeable third persons for intentional fraud in the preparation and dissemination of an audit report.**

- **we decline to permit all merely foreseeable third party users of audit reports to sue the auditor on a theory of professional negligence.** Our holding is premised on three central concerns: (1) **Given the secondary "watchdog" role of the auditor,** the complexity of the professional opinions rendered in audit reports, and the difficult and potentially tenuous causal relationships between audit reports and economic losses from investment and credit decisions, the auditor exposed to negligence claims from all foreseeable third parties faces potential liability far out of proportion to its fault; (2) the **generally more sophisticated class of plaintiffs in auditor liability cases (e.g., business lenders and investors) permits the effective use of contract** rather than tort liability to control and adjust the relevant risks through "private ordering"; and (3) the asserted advantages of more accurate auditing and more efficient loss spreading relied upon by those who advocate a pure foreseeability approach are unlikely to occur; **indeed, dislocations of resources, including increased expense and decreased availability of auditing services in some sectors of the economy, are more probable consequences of expanded liability.**