



**권태신**  
한국경제연구원 원장

## 기업의 글로벌 경쟁력 강화를 위한 과제와 해결책

지난해 12월 세계 최대 유통업체 중 하나인 아마존(Amazon)은 무인항공기 ‘드론’을 이용하여 물건을 배송하는 획기적인 아이디어를 내놓았다. 드론을 이용한 프라임에어 배송서비스(prime air delivery)는 반경 16km 이내 거리에서 서적이나 생필품 같은 일반택배 물품 배송에 쓰이는데, 보다 정확하고 신속한 서비스를 원하는 소비자의 주목을 받고 있다. 우리나라에서도 이런 서비스를 생각할 수 있을까? 혹여 이런 아이디어가 있었다고 해도 실제로 서비스를 제공하는 것이 가능할까? 안타깝지만 쉽지 않을 듯하다. 우선, 대규모 유통기업에서 서적을 판매하는 것은 중소기업적합업종 규제 대상이 된다. 드론을 사용하여 배송하기 위해서는 항공운송에 대한 허가를 받아야 할뿐더러 무인항공기는 전파를 이용하기 때문에 주파수 사용 허가도 얻어야만 한다. 그리고 간과할 수 없는 가장 큰 장애물은 드론이 도입됨으로써 택배업 종사자의 일자리가 감소한다는 노동조합의 강력한 반대일 것이다.

이처럼 우리나라의 산업 발전과 직결되는 기업의 활동 중 많은 부분은 각종 규제와 노동시장의 경직성으로 인해 기존 영역에 머물러 있을 수밖에 없고 새로운 사업으로의 확장이 어렵다. 곳곳에

산재한 과도한 규제는 창의적인 아이디어를 현실화시키는데 큰 장벽이 되고 있다. 이로 인해 기업의 경쟁력은 하락하고 투자가 위축되고, 여기에 경직적인 고용문화까지 더해지면 기업의 운신의 폭은 더욱 줄어든다. 결국에는 기업뿐만 아니라 경제 전체의 발전을 저해하는 결과를 가져오게 되는 것이다. 끊임없는 노력과 경쟁을 통해서만 성장하는 것이 시장경제인데, 우리의 현실은 오히려 경쟁을 차단하고 새로운 것을 경계하고 있어 안타깝다.


우리나라 경제에서 과도한 규제와 유연성 없는 노동시장이 초래하는 문제점은 이미 통계상의 수치로도 증명되고 있다. 세계경제포럼(WEF)에서 발표한 2013년 국가 경쟁력 순위를 보면 세계 148개국 중 우리나라의 순위는 25위이다. 하지만 기업활동에 관한 규제부담으로부터 얼마나 자유로운가에 대해서는 95위로 하위권이다. 국가 경쟁력이 훨씬 하위에 있는 말레이시아의 규제부담 순위가 8위이고 탄자니아가 53위인 것과 비교하면 우리나라의 높은 규제수준이 기업활동에 상당한 부담이 되고 있음을 알 수 있다. 실제로 국내의 등록규제 수는 2008년 1만2,000개 정도였으나 2013년 말 현재는 1만5,000여개로서 수량적인 면에서도 지속적으로 증가하고 있다. 여기에 더해 등록되지 않은 그림자규제 또한 엄청나게 많다. 같은 보고서에서 한국의 노동시장 유연성은 거의 최하위에 가까운 130위로 평가받았고 스위스 국제경영개발원(IMD)의 연구결과 또한 한국의 노동시장이 얼마나 열악한지 경고하고 있다. 조사대상 60개국 중 한국의 노사관계 생산성은 2013년 현재 56위이다. 역사상 가장 강력한 경쟁력과 높은 성장성을 보이던 한국에 대한 최근의 이러한 평가결과는 실망스러움을 넘어 당황스럽기까지 하다.

그렇다면 이러한 상황을 개선할 수 있는 방법은 무엇인가. 경제성장의 기적을 이룬 과거의 그늘에 안주하여 급변하는 경쟁환경에 대응하지 못하고 일본과 같이 장기침체의 늪에 빠지지 않도록 한국경제를 되살릴 방법은 무엇인가. 가장 바람직한 해결책 중 하나는 기업이 적극적으로 생산과 고용을 증가시키고 증대되는 시장소득을 통해 부의 분배가 이루어지게 하는 것이다. 이는 곧 경제 전체가 활발하게 움직이며 성장하는 선순환구조가 회복되는 것을 의미한다. 이를 위해서는 국가가 먼저 기업활동에 장애가 되는 문제점들을 해소하여 기업하기

좋은 환경을 만들어 주어야 한다. 그 다음, 기업이 적극적으로 사업을 확장하고 투자를 증가시키면 양질의 일자리가 창출되고 경제가 활성화되는 것으로 이어져 결국 지속적인 경제성장을 기대할 수 있을 것이다.

그러나 불행히도 수도권규제, 지주회사투자규정, 동반성장 업종지정, 상호출자제한집단지정 등 각종 규제들은 기업의 생산활동을 제약하고 투자할 곳을 점점 줄이고 있다. 기업은 가능성이 있다고 생각하면 적극적으로 나서서 과감히 투자한다. 그런데 기업이 투자하고 싶고 도전하고 싶은 기회를 규제로 인해 오히려 포기하게 만드는 경우가 자주 발생하고 있다. 또한 현재 우리나라 고용 관련 규제는 노동자 권리보호에 지나치게 집중되어 있다. 이로 인해 기업이 고용부담을 덜기위해 해외로 옮겨가는 이유가 되어 결국 국내 고용시장이 축소되는 부작용이 생겼다. 독일의 경우 2005년 11.3%까지 치솟았던 실업률을 2013년 5% 수준까지 낮출 수 있었던 것은 “Agenda 2010”을 통한 노동시장의 유연화 정책이었다. 그 결과 금융위기이후 유럽의 대부분의 국가가 급증하는 실업률을 고민하고 있을 때에도 독일의 실업률은 0.3%p 증가하는 정도에 그쳤다. 노동시장도 합리적으로 유연해져야만 일자리창출 기회가 확대되며 이를 통해 기업의 성장도, 경제의 활성화도 가능할 수 있음을 보여주는 것이다.

마지막으로 이러한 기업하기 좋은 환경을 만드는 노력에 더하여 국가가 해야 할 일은 반기업 정서를 해소하는 것이다. 현재 우리사회에 만연한 반기업 반재벌 정서는 시장경쟁의 결과로 얻어진 성과차이에 대한 부적절한 인식에서 비롯되며 이러한 불만이 무조건적 평등을 요구하는 방향으로 나타나는 것이다. 하지만 기회의 평등이 아니라 결과의 평등을 주장하는 정치적인 행동들은 오히려 기업의 열정을 무력화시키며 결국에는 우리 사회전체를 공멸하도록 만들 것이다.

기업가정신의 과감한 도전, 기업활동의 성공과 인정은 기업이 강력한 경쟁력을 갖게 하는 기반이 된다. 그러므로 과감한 규제개혁과 더불어 기업가정신을 고취시킬 수 있는 환경을 우리 사회가 적극적으로 만들어 주어야 한다. 우리 경제도 이러한 기업의 열정적인 활동을 힘입어 한국경제의 신성장동력을 확보하게 될 것이라 확신하기 때문이다. 



‘미래를 함께 하는 따뜻한 금융’으로 금융의 새로운 패러다임을 선도하는



**신한금융지주회사**  
SHINHAN FINANCIAL GROUP





## 신한금융그룹 '대한민국 금융史를 새로 쓴다'

“이제는 ‘금융의 본업’이라는 관점에서 승부를 걸어야 할 시기가 왔다. 하지만 정상에 오르는 것 자체는 더 이상 큰 의미가 아니며, 지금까지와는 다른 방식으로 새로운 길을 개척해 정상에 올라가야 한다.” 6년 연속 국내금융그룹 실적 1위를 질주하고 있는 한동우 신한금융그룹 회장이 올해 초 경영포럼에서 그룹 임·부서장에게 던진 일성이다.

글로벌 경기침체에 따른 저금리 기조가 장기화되면서 금융업의 이자 마진이 하락하고, 대기업 부실로 인한 대손충당금의 증가로 국내 금융그룹의 실적이 대폭 감소했지만, 이 가운데서도 신한금융그룹은 2008년 이래 국내 금융권 최고의 자리를 유지하고 있다.

그럼에도 불구하고 한 회장은 “목표 달성의 과정을 중시하는 ‘등로(登路)주의’에 입각해 고객에게 더 큰 가치를 제공하는 것, 이것은 바로 신한에게 주어진 생존의 문제”라며, “2014년에도 금융인으로서 업(業)에 대한 진지한 사명감과 도전정신을 가져달라”고 당부했다.

최근 금융권에서 일어난 각종 사고에서 한발 비껴나 있는 1등 신한에 자신감이 엿보이면서도, 신한이 어떻게 피해갈 수 있었는지도 짐작할 수 있게 하는 대목이다.

## 국내 최고의 금융브랜드, ‘신한’의 단독질주

신한금융그룹은 국내외 경제의 각종 어려운 상황에서도 우량 대출 중심의 적정 자산성장 지속과 유동성 예금 확대를 통한 순이자마진(NIM)의 안정을 실현하는 한편, 카드 등 비은행 그룹사들의 실적 방어, 그룹 차원의 중장기적인 비용 감축 등의 노력으로 6년 연속 국내금융그룹 실적 1위를 기록하고 있다.

또한, 신한금융그룹의 위상은 국내 뿐 아니라, 글로벌 평가에 있어서도 갈수록 높아지고 있다.

세계적 권위의 금융전문지 더 뱅커誌는 지난 2월 신한금융그룹을 ‘글로벌 500대 금융브랜드’에서 국내 1위, 글로벌 43위로 선정했다. 2012년 57위, 2013년 51위에 이어, 2014년에는 전년보다 8계단 상승해 신한은 3년 연속 국내 1위 금융 브랜드를 차지하고 있다.

또한, 올해 1월에는 다보스 포럼에서 발표한 ‘글로벌 지속가능 경영 100대 기업’중 지난해보다 무려 56위 오른 30위를 차지함으로써 국내 기업으로는 가장 높은 순위에 선정되기도 했다.

“다른 생각, 새로운 시작으로 국내를 넘어 World Class Financial Group을 향해 끊임없이 도전”



이는 장기간에 걸쳐 신한이 고객에게 보여 준 상품, 서비스, 사회공헌활동, 재무실적 등 다양한 기업 활동이 총체적으로 평가를 받은 결과라 할 수 있다.

## 비결은 우수한 리스크 관리역량과 다각화된 사업 포트폴리오

저금리, 저성장이라는 어려운 대외 환경과 치열한 경쟁 속에서도 금융권 1위를 지속 유지하는 신한만의 저력은 무엇일까?

시장에서는 “우수한 리스크 관리 역량, 다각화된 사업 포트폴리오, 강력한 브랜드 파워”에 있다고 그 비결을 꼽고 있다.

실제로 신한이 탁월한 실적에는 ‘차별화된 리스크 관리 역량’이 근간이 되고 있다.

정통 금융맨이자 신한 기업문화의 산파 역할을 했던 한동우 회장은 평소 금융회사에서의 리스크는 ‘관리’하는 것이지, 무조건 ‘회피’하는 것은 아니라고 강조한다.

리스크를 잘 통제하는 것이야말로 수익의 원천이며 금융회사 건전성의 척도라는 것이 그의 확고한 경영철학이다.

이와 더불어 신한금융그룹은 은행, 비은행 부문의 역할분담이 잘 되는 가장 모범적인 지주회사의 모습을 보여주고 있다.

신한은 지주사 설립 이후 M&A 등을 통한 비은행 부문 사업 강화로 국내 금융그룹 가운데 은행의 의존도가 가장 낮은 균형있는 사업 포트폴리오를 갖추고 있다.



따라서 은행의 수익성이 기대에 못 미치더라도 카드, 증권, 생명 등 비은행 부문에서 이를 만회함으로써 그룹이 매년 안정적인 수익을 창출할 수 있는 상호보완의 구조가 만들어진 것이다.

그 면면을 들여다보면, 신한카드는 업계 1위 사업자로서 그룹의 비은행 부문에서의 캐시카우 역할을 담당하고 있고, 보험과 증권, 자산운용도 경쟁 금융그룹 대비 높은 이익기여를 보이며 그룹 이익기반이 안정적으로 유지되는데 큰 역할을 했다.

2013년말 기준 신한이 당기순이익 비중은 은행부문이 62%, 비은행 부문이 38%(카드 29%, 금융투자 3%, 생명 4%, 캐피탈 등 2%)이다.

## ‘다른 생각, 새로운 시작’, 그리고 ‘미래를 함께 하는 따뜻한 금융’

이렇듯 국내 시장을 평정하고 있는 신한은 한동우 집권 2기를 맞아 더 높은 도약을 꿈꾸고 있다.

지난 1월 신한금융그룹은 2014년도 그룹의 경영슬로건을 ‘다른 생각, 새로운 시작’으로 발표하고, ‘고객을 위한 창조적 종합 금융 실현’을 목표로 정했다.

이를 달성하기 위해 따뜻한 금융의 내재화, 수익률 제고를 위한 창조적 금융, 은퇴 비즈니스 추진 차별화, 글로벌 현지화/신시장 개척, 채널 운영전략 혁신, 전략적 비용절감 성과도출이라는 6개 중점추진과제를 선정했다.



## 신한금융지주회사는?

업종 : 금융업

설립일 : 2001년 9월 1일

상장일 : 2001년 9월 10일

본사 : 서울특별시 중구 세종대로 9길 20

웹사이트 : [www.shinhangroup.com](http://www.shinhangroup.com)

## 한동우 회장은?



1948년생

부산고, 서울대 법학과 졸업

1993년 신한은행 이사

1999년 신한은행 부행장

2002년 신한생명보험 사장

2007년 신한생명보험 부회장

2011년 신한금융지주 대표이사 회장

최근 국내 금융환경은 그 어느 해보다 불확실성이 높으며, 또한 정보유출 등 각종 이슈로 금융권을 향한 국민의 시선마저 따가운 상황이다.

하지만, 한 회장은 흥망성쇠를 거듭해온 수많은 기업들의 사례를 통해 누구나 어렵다고 외치고, 모르겠다고 고개를 떨구는 이 때, 더욱 철저한 분석과 준비만이 신한을 한 단계 도약시키는 유일한 방법이라고 직원들을 격려하고 있다.

금융위기 이후 사회-경제적 패러다임이 커다란 전환기를 맞으면서 금융업 또한 혼란기지만, 이렇게 불확실성이 높은 상황일수록 기업의 성패를 결정하는 요인은 외부적인 환경이나 운(우연)이 아니라 변화에 맞게 대처하는 기업의 선택과 행동이라는 것을 한 회장은 지속적으로 강조한다.

아울러 “‘미래를 함께 하는 따뜻한 금융’을 통해 현장의 실질적인 변화를 일으키는 동시에, 언제 다시 찾아올지 모르는 위기에도 견딜 수 있는 재무적 안전장치를 마련하는 것도 매우 중요하다”고 힘주어 말한다.

30년 넘게 금융업에 몸담으며 많은 금융회사들의 흥망성쇠를 지켜본 한 회장은 지속가능경영을 바탕으로 신한금융그룹을 아시아 최고 금융그룹이라는 반석 위에 올려놓기 위해 이와 같은 전략 과제들을 반드시 실천해 나갈 것이라고 밝히고 있다.

국내 금융사들이 어려운 환경속에서 평가절하되는 이때, 국내 정상의 신한이 World Class Financial Group으로 나아갈 앞으로의 행로가 주목된다.



## 상장협 소식



### 새도보팅제 폐지와 주주총회 의결권제도 개선 토론회 개최

2014.6.19. 금융투자협회 볼스홀에서 코스닥협회와 공동으로 새도보팅제 폐지와 주주총회 의결권제도 개선 토론회를 개최하였다. 동 토론회는 최준선 성균관대 법학전문대학원 교수의 주제발표와 송종준 충북대 법학전문대학원 교수, 고창현 김&장 법률사무소 변호사, 김갑래 자본시장연구원 기업정책실장, 김경섭 국도화학(주) 이사, 박준 서울대 법학전문대학원 교수, 이명순 금융위원회 자본시장과 과장, 임대호 (주)제이티 부사장, 채희만 법무부 상사법무과 감사의 토론이 이어졌으며, 새도보팅제 폐지에 따른 주주총회의 실무적 어려움과 이에 대한 개선방안을 논의하였다.



### 제49차 상장회사CFO포럼 조찬강연

2014.6.11. 63컨벤션센터 주니퍼홀에서 정용민 스트래지알리드 대표를 초청하여 「위기관리능력을 살펴보자!」라는 주제로 상장회사CFO포럼 조찬강연을 개최하였다. 동 강연은 최근 세월호 침몰사건 등으로 논란이 되고 있는 위기관리의 중요성을 다시 한 번 되짚어 보고 기업의 위기대처능력 제고에 대하여 진행되었다.



### 상장희망기업을 위한 상장설명회

2014.6.3. 한국거래소 아드리움에서 한국거래소, 증권기업연합회와 공동으로 상장희망기업을 위한 상장설명회를 개최하였다. 동 설명회는 한국거래소 상장심사부 실무 책임자, 증권회사 IPO업무 담당부서장의 IPO업무에 대한 해설 및 IPO 성공사례 소개 등 증권시장에 상장을 희망하는 기업들의 상장절차에 대한 이해를 돕기 위해 개최되었다.



### 회계 관련 현안 설명회

2014.6.26. 사학연금회관 2층 대강당에서 회계 관련 현안 설명회를 개최하였다. 동 설명회는 최근 개정되어 시행예정인 외감법 주요 개정내용 해설과 IFRS 제·개정 동향 및 사업보고서 재무공시사항에 대한 신속점검 결과 등 정책당국 및 관계기관 실무책임자의 해설로 진행되었다.

### 자본시장연구원 세미나 패널 참석

2014.6.12. 이승렬 상무는 '한국기업의 현금흐름과 배당'이라는 주제로 개최된 자본시장연구원 세미나에 패널로 참석하였다. 동 세미나에서 이 상무는 "배당은 기업 고유의 재무정책 판단이라는 점을 존중하고, 단순히 배당수준을 높이는 것이 아니라 기업가치를 극대화 할 수 있는 배당정책의 수립을 목적으로 해야한다."고 주장하며 기업의 입장을 대변하였다.

### 법무부 변호사제도개선위원회 참석

2014.6.17. 이승렬 상무는 변호사제도개선위원회 제3분과(위원장 이정수 김&장법률사무소 변호사) 제6회 회의에 참가하였다. 이날 회의에서는 변호사제도의 위기 상황 해결을 위한 사내변호사 활성화 지원 등 개선방안에 관하여 논의하였다.

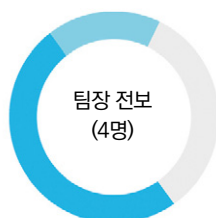
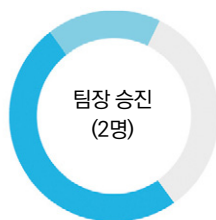
### 회원사를 위한 맞춤형교육 서비스

회원사를 위한 맞춤형 교육 서비스가 BGF리테일(6.9), KT(6.11), 현대자동차(6.12 · 6.21 · 6.28), 한화생명보험(6.19), 빙그레(6.24), SK C&C(6.26)를 대상으로 실시되었다.

맞춤형교육은 상장회사 관련 법규 및 공시·회계에 대한 현안을 중심으로 회원사의 필요에 맞추어 실시하는 무상 교육서비스로 상법 및 자본시장법 등에 대한 내용으로 회원사를 직접 방문하여 실시하는 교육프로그램이다.

교육문의 : 회원팀(02-2087-7181~5)

### 본회 인사발령 (2014.7.1.자)



윤정재	총무파트장(부부장)	→	총무팀장
문종열	회계제도파트장(차장)	→	회계제도팀장

배수영	기획팀장(부장)	→	기획홍보팀장
류광춘	조사1팀장(부장)	→	기업법제팀장
장정수	조사2팀장(부장)	→	회원팀장
최성현	총무팀장(부장)	→	정책연구실 팀장



## 본회 조직개편 및 전화번호 안내 (2014.7.1.자)

- ▶ 3본부 6팀 14파트 체제에서 3본부 1실 7팀 체제로 전환
- ▶ 회원사에 대하여 종합적 · 일관적 서비스 제공을 위해 조사본부를 회원지원본부로 전환
- ▶ 상장회사와 관련된 제도, 정책에 대하여 적극적인 모니터링 및 대응을 위하여 정책연구실 신설



## 회원지원본부

### 회원팀

- 회원의 가입 및 탈퇴 등 관리
- 회비안내 및 수납 관리
- 상장회사CFO포럼 운영
- '상장협연구' 발간 · 배포
- 본회 Web Site 운영

팀장 장정수(2087-7180)  
부부장 김성현(2087-7181)  
과장 정상진(2087-7182)  
과장 이미정(2087-7183)  
과장 김기근(2087-7184)  
사원 여순미(2087-7185)

### 기업법제팀

- 기업법제 및 기업공시관련 조사 · 연구 및 회원사 실무지원
- 부설위원회 유지 · 관리

팀장 류광춘(2087-7150)  
전문위원 김재호(2087-7159)  
부부장 임홍순(2087-7152)  
차장 정순현(2087-7151)  
과장 이병철(2087-7161)  
과장 김연수(2087-7162)  
과장 강택신(2087-7153)  
사원 김정택(2087-7154)  
사원 박운용(2087-7169)

### 회계제도팀

- 회계 · 세무 및 금융 · 재무관련 조사 · 연구 및 회원사 실무지원
- 내부회계관리제도운영 위원회 운영

팀장 문종열(2087-7190)  
차장 김성광(2087-7191)  
차장 강경진(2087-7192)  
과장 손성진(2087-7193)  
대리 이예지(2087-7194)  
사원 백경화(2087-7195)

## 정책연구실

- 회원 관련 현안 발굴 및 개선 · 건의
- 관계기관과의 업무협조

팀장 최성현(2087-7170)  
전문위원 정문호(2087-7171)  
과장 이재혁(2087-7172)  
대리 전규향(2087-7173)

## 사업본부

### 연수사업팀

- 각종 교육 · 연수 실시 및 자격제도 운영
- 상장회사감사회 운영

본부장 김영균(2087-7008)  
부부장 한영근(2087-7211)  
과장 박윤진(2087-7212)  
과장 김병영(2087-7216)  
과장 박미경(2087-7217)  
대리 김민경(2087-7213)  
사원 박한성(2087-7214)  
사원 김지수(2087-7215)

### 정보사업팀

- 정보사업을 위한 자료의 구축 및 판매
- 전산시스템 관리

본부장 오광진(2087-7007)  
부부장 안성만(2087-7221)  
부부장 박순표(2087-7231)  
차장 강성권(2087-7232)  
과장 최미경(2087-7222)  
과장 정희돈(2087-7223)  
과장 김 원(2087-7224)  
대리 성윤희(2087-7233)

## 경영관리본부

### 총무팀

- 인사 · 경리 · 총무 일반사항

팀장 윤정재(2087-7100)  
과장 임은경(2087-7122)  
과장 박성록(2087-7112)  
대리 최승호(2087-7102)

### 기획홍보팀

- 회원총회, 이사회, 회장단회의 관련
- 홍보 및 월간 '상장' 발간
- 사외이사인력뱅크 운영 및 관리

팀장 배수영(2087-7130)  
차장 윤정은(2087-7141)  
차장 김 춘(2087-7131)  
과장 강재석(2087-7132)  
대리 김명선(2087-7133)  
대리 이서연(2087-7142)



# 연수행사



## 산업재해보상시 인사담당자가 알아야 할 핵심 실무 특별연수

2014. 6. 10. 총 1일, 8시간

산업재해보상법상 보상 요건 · 절차와 함께 민사상 손해배상 관련 핵심적 실무내용을 현장에서 직접 활용할 수 있도록 실무쟁점 및 사례로 구성된 교육과정으로서 산업재해보상과 실무상 공상처리, 사례별 산업재해 인정 기준과 핵심 실무 등을 중심으로 진행.

## 제18회 공시전문인 인증과정

2014. 6. 11. ~ 13. 총 3일, 17시간

기업의 공시업무 실무책임자 및 담당자가 필수적으로 알아야 할 사례중심의 공시 실무를 비롯하여 공시전문인으로서 알아야 할 회계지식, 최근 이슈가 되고 있는 주식업무 실무 등을 중심으로 진행.

## 국·영문 계약서 작성 및 계약관련 담보 실무 특별연수

2014. 6. 16. ~ 17. 총 2일, 14시간

계약업무 관련 실무자들이 계약체결 및 계약서 작성시 반드시 알아야 하는 국·영문계약서의 핵심 쟁점을 샘플 계약서 등을 활용하여 실무적으로 이해하고 계약이행을 위해 필요한 담보 실무까지 종합적으로 학습할 수 있도록 구성.

## 하루 정리 실무자를 위한 금융리스크관리의 이해와 활용 연수

2014. 6. 19. 총 1일, 7시간

금융, 재무, 회계 등 리스크 관리 관련 업무 책임자 및 실무자를 대상으로 기업의 금융리스크 및 자금관리를 담당하는 실무자들에게 금융리스크관리의 기본적인 이론과 함께 리스크관리 정책이 기업체에 미칠 영향을 파악하고 실무에서 활용할 수 있도록 구성.

## 추정재무제표 작성 및 사업타당성 검토의 이해와 엑셀 사례 연습 연수

2014. 6. 20. 총 1일, 8시간

전략적 경영의사결정에 필수적으로 활용되는 재무항목을 추정하고 이를 바탕으로 추정재무제표를 작성하여 실무에 직접적으로 활용할 수 있는 응용능력을 제고할 수 있도록 사업타당성 검토를 위한 추정 재무제표 작성사례 등으로 구성.

## 내부감사인을 위한 감사 체크리스트 활용 및 매출채권 · 경영진단 핵심실무

2014. 6. 11. ~ 13. 총 3일, 24시간

내부감사 체크리스트를 실무에 직접 활용할 수 있도록 감사 분야별 핵심 내용을 총정리하는 동시에 기업에서 가장 폭넓게 활용할 수 있는 매출채권 감사 실무와 함께 재무분석을 중심으로 한 내부감사의 경영진단 실무 및 사례를 심도 있게 해설.

## 개인정보보호법의 실무쟁점별 이해와 정보보안 시스템 구축 및 사례 해설 특별연수

2014. 6. 16. ~ 17. 총 2일, 14시간

개인정보보호법의 주요 내용 및 관련 법령에 대한 이해뿐만 아니라 개인정보 보호 관점에서의 컴플라이언스 체계 및 정보보안 시스템 구축시 유의사항에 대하여 사례를 중심으로 해설하여 개인정보보호 책임자 및 실무자의 역할을 전체적으로 정리할 수 있도록 구성.

## 전자공시 시스템 사용자를 위한 전자공시 실무 특별연수

2014. 6. 18. 총 1일, 7시간

상장회사의 공시업무를 새롭게 담당하게 된 책임자와 실무자를 대상으로 상장회사의 공시관련 법규내용과 함께 공시업무 담당자가 필수적으로 알아야 할 전자공시 실무를 노트북 등을 활용하여 직접 전자문서를 작성하고 원활하게 제출할 수 있도록 진행.

## 실무중심 K-IFRS 주요 계정과목별 회계처리 및 세무조정 연수

2014. 6. 19. ~ 20. 총 2일, 16시간

기업의 회계와 세무업무를 담당하고 있는 실무자를 대상으로 K-IFRS의 핵심 내용과 법인세법 규정 및 세무조정 기법 등을 점검하고 직무능력을 배양할 수 있도록 진행.

## K-IFRS 중급재무회계 마스터 과정

2014. 6. 23. ~ 25. 총 3일, 21시간

회계 및 재무업무를 담당하는 책임자와 실무자를 대상으로 K-IFRS 재무회계에 대한 이해를 높이고 실무활용 능력을 제고코자 재무회계 기초이론, 계정과목론, 특수회계, 재무제표의 응용 등의 내용을 중심으로 진행.

## 2014 HR 핵심 이슈와 직무역량 강화 특별연수

2014. 6. 26. ~ 27. 총 2일, 15시간

최근 이슈가 되고 있는 HR관련 정책의 핵심적 내용과 법률 쟁점을 단시간에 정리하고 NCS를 활용한 교육체계 개선, 성과평가 검토 및 커뮤니케이션 스킬 등 직무역량을 배양할 수 있도록 구성.

## 2014년 제1·2차 공시책임자 전문과정

2014. 6. 24, 25. 각 1일, 4.5시간

상장회사 공시책임자들이 필수적으로 알아야 할 최근 상장·공시제도의 주요 변화와 공시책임자의 역할, 회계투명성 제고를 위한 정책방향과 기업의 대응, 창조적 혁신을 통한 초경쟁시대의 경영전략, 2014년 하반기 경제 주요 이슈와 전망 등을 중심으로 진행.

## K-IFRS 고급재무회계 마스터 과정

2014. 6. 26. ~ 27. 각 2일, 16시간

각 기업에서 회계 및 재무업무를 담당하는 책임자와 실무자를 대상으로 K-IFRS 재무회계에 대한 이해를 높이고 실무활용 능력을 제고코자 사업결합, 지분법회계, 연결회계, 환율변동효과와 파생상품회계 등의 내용을 중심으로 진행.

## 제1회 기업가치평가 실무전문가 양성과정

2014. 6. 30. ~ 7. 4. 각 5일, 37시간

기업가치평가 관련 이론을 실무적 관점에서 해설하고 이를 바탕으로 엑셀 프로그램을 활용하여 실습을 함으로써 전문적 지식과 실무활용 능력을 제고할 수 있도록 구성하였으며, 소정의 평가시험을 통해 교육성취도를 인증 받을 수 있도록 진행.

## 상장협 이달의 신간



### 상장협 ISSUE PAPER Vol.26

#### 외부감사인 지정제도 확대방안, 어떻게 볼 것인가?

ISSUE PAPER Vol.26에서는 기업의 회계투명성 제고 및 외부감사인의 독립성 강화를 위하여 일정 재무기준에 해당하는 회사에 대해 외부감사인을 지정토록 하는 주식회사의 외부감사에 관한 법률에 대하여 문제점 및 정책 제언을 제시함.



본회 웹사이트([www.klca.or.kr](http://www.klca.or.kr))의 [자료마당] → [기타자료] 메뉴에서 다운로드 가능



### Monthly 실무상담사례 Vol.17 (2014년 6월호)

#### 법률 · 공시

- 주주총회 소집통지 전 · 후 의안의 철회
- 분 · 반기결산재무제표의 내부감사 및 검토의뢰서 이사회 승인 필요 여부
- 정당한 사유없는 대표이사 해임시 손해배상 여부
- 총회감사인의 청구자격, 요건 및 신청시기
- 상장회사의 제3자 배정시 통지 및 공고
- 등기기한과 대체휴일제의 적용
- 신주인수권행사에 따른 임원의 지분공시 방법
- 우리사주조합의 대량보유상황보고
- 자기주식 신탁계약 연장시 공시방법
- 임원 개별 보수 공시시 분 · 반기 보수의 공시기준

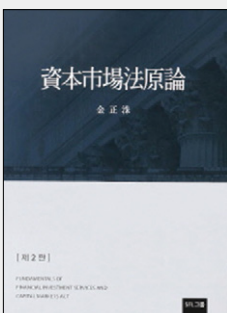
#### 회계 · 세무

- 종업원급여-보험수리적 가정의 적용(퇴직률, 임금상승률)
- 종업원급여-보험수리적 가정의 적용(할인율)
- 한국채택국제회계기준 주요 개정 내용
- 수정 전자세금계산서의 발급 방법
- 전환사채 지급명세서의 미제출, 누락 또는 불분명 기재에 대한 가산세 징수
- 일용근로자의 근로제공시기와 급여지급시기가 다른 경우 지급명세서 제출기한 및 원천징수세액 납부기한
- 중소기업 유예기간 경과시 일반 연구 · 인력개발비에 대한 세액 공제액
- 상법상 소멸시효 완성시 대손세액공제 시기



본회 웹사이트([www.klca.or.kr](http://www.klca.or.kr))의 [자료마당] → [기타자료] 메뉴에서 다운로드 가능

## 실무자를 위한 신간안내



### 자본시장법 원론

자본시장과 법제의 상호관계를 중심으로 자본시장 규제의 기원 · 이론 · 판례 · 실무 및 비교법적 연구를 통합하는 최고 수준의 해설서

- 저 자 : 김정수
- 발행처 : 서울파이낸스앤로그룹



# 情報는 경쟁력이다. (1)



정우용

한국상장회사협의회 전무  
법학박사

## I. 들어가며

19대 국회의 하반기가 6월부터 시작되었다. 국회법 제40조에서 상임위원회 위원의 임기를 2년으로 정하고 있어 각 상임위원회가 새롭게 구성되었다. 이제 앞으로 2년 동안 국가발전과 국민생활의 안정을 위해 소관 부처 및 기관의 정책과 예산집행을 감시·감독하고, 국가와 국민을 위한 입법활동을 하게 된다. 국회는 막강한 권한을 가지고 있으며, 국가운영과 국민생활의 근간이 되는 법률 제·개정권과 정부가 편성한 예산에 대한 심의·의결권이 있고, 정부 정책에 대한 감시·감독을 통해 사실상 우리 생활과 매우 밀접하게 관련되어 있다.

국가정보원 입구의 원훈석에는 “情報는 國力이다.”라는 글귀가 새겨져 있다. 또한 인터넷이 발달하고, 스마트폰이 보편화되면서 전 세계의 거의 모든 정보가 손 안에 들어와 있다고 해도 과언이 아니다. 손자병법에 지피지기 백전불태(知彼知己 百戰不殆)라는 말이 있다. 적을 알고 나를 알면 백번을 싸워도 위태롭지 않다는 뜻으로써 세상을 살아가는 지침으로 흔히 사용되기도 한다. 2천년도 더 된 중국 춘추 전국시대의 말이지만, 무한 경쟁 정보화 시대인 오늘날에도 자신을 단련하고 경쟁력을 강화하는 방법으로 여길만하다고 생각한다. 따라서 “정보는 곧 경쟁력이다.”라고 해도 과언이 아니며, 이는 기업에도 그대로 적용된다.

정보의 중요성에 대해서는 더 이상 말이 필요 없을 것이다. 그러면 기업을 운영하는 입장에서 중요한 정보란 무엇일까? 각자의 입장에서 필요한 다양하고 많은 정보가 있겠지만, 아마도 공통적으로 정부의 정책방향이나 국회의 입법동향은 반드시 필요한 정보일 것이다. 정부정책이 어떻게 변화하느냐에 따라 업종에 따라 대처하는 방법이 다를 것이고, 입법권을 가진 국회에서 관련 법률이 어떻게 제·개정되느냐에 따라 회사의 존립에 직·간접적으로 영향을 미칠 수도 있을 것이다.



하지만 정치권에 대한 다소 부정적인 시각 때문에 국회에 대한 신뢰도는 상당히 낮은 편이다. 그렇다고 해도 국회의 기능이 없어지거나 약화되는 것은 아니므로 국회의 동향에 대해 많은 관심을 가지는 것이 바람직하다고 생각한다. 그렇지 않고 정부나 국회의 동향에 관심을 갖지 않는다면 정작 중요한 것을 놓치는 경우가 발생하기도 한다. 전보다 많이 나아지기는 했지만 구체적으로 국회의 시스템과 회의과정, 입법과정, 국민들의 의사전달 과정 등을 잘 알지 못해서 국회의 동향을 파악하는데 어려움을 겪는 경우도 있다고 생각된다. 따라서 정보획득의 편의성 제고를 위해 이에 대해 살펴보고자 한다.

## 2. 정보는 경쟁력이다.

### (1) 사례 1

지난 2011년도 내내 온 나라를 떠들썩하게 했던 한·미 FTA 비준동의안 처리과정을 기억할 것이다. 당시 외교통상부에서 제출하고, 국회 외교통상통일위원회의 비준과정에서 매우 어렵고 복잡한 과정을 거쳐 연말에 통과되었다. 그러나 비준안 내용의 대부분이 당시 정부에서 입안한 것이 아니고, 그 전 정부에서부터 검토하고 준비한 것임에도 불구하고 비준안

심사과정에서 잘못된 정보 등으로 인해 많은 반대와 시위가 있었고, 이러한 과정에서 정작 필요한 정보가 묻혀서 제대로 전달되지 못한 경우도 있었다고 생각한다.

한·미 FTA 체결로 인해 이득만 있는 것은 아니고 손실이 발생하는 분야도 있다. 또한 정부가 예상한대로의 결과가 나올지 장담할 수는 없지만, 국가 경제 전체적인 관점에서 이득이 더 크다고 판단했기 때문에 체결하게 된 것이다.

당시 기획재정부에서 분석한 자료를 보면, 향후 15년간 對세계 무역수지는 연평균 27.7억\$ 흑자가 확대되고, 對美 무역수지는 향후 15년간 연평균 1.4억\$ 흑자가 확대될 것으로 전망하였다. 분야별 영향을 보면 제조업, PP(program provider)시장, 통신시장은 소득이 증가하고, 농수산업과 제약업 분야, 방송권터 축소에 따라 영화·애니메이션산업의 소득이 감소할 것으로 예상하였다. 또한 지적재산권 보호기간 연장으로 인한 저작권료 지출이 증가할 것으로 예상하였다. 만일 한·미 FTA 체결이 기업에 어떠한 영향을 미칠 것인가를 미리 파악하고 분석한다면 업종에 맞는 대비책을 마련해서 변화하는 시장환경에 좀 더 빠르게 대처하고 적응할 수 있었을 것이다.



## (2) 사례 2

신규 환경규제에 관한 법률인 「온실가스 배출권의 할당 및 거래에 관한 법률」(이하 「배출권거래법」), 「화학물질의 등록 및 평가 등에 관한 법률」(이하 「화평법」), 「화학물질관리법」(이하 「화관법」) 등이 통과되면서 기업이 많은 영향을 받게 되었다. 강화된 환경규제로 인해 기업은 추가비용을 부담해야 하는데, 대기업은 어느 정도의 대응역량을 갖추고 있지만 중소기업의 경우에는 그렇지 못한 실정이다.

2012년 5월 제정된 「배출권거래법」은 국가 온실가스 감축목표달성을 위해 2020년 배출전망치의 30% 감축을 목표로 2015년 1월 1일부터 본격적으로 시행될 예정이다. 또한 2013년 5월에 제정된 「화평법」은 연간 1톤 이상의 기존화학물질 또는 신규화학물질을 제조·수입·판매하는 자는 그 용도와 양을 환경부장관에게 보고해야 한다. 그리고 2013년 6월에 제정된 「화관법」은 유해화학물질 영업허가를 받으려는 자는 적합 판정을 받은 장외영향평가서, 시설에 대한 검사결과서, 위해관리계획서 등을 제출해야 하고, 환경부령에 따라 5년마다 위해 계약서를 새로 제출해야 한다. 이들 의무를 이행하지 않으면 과징금 등의 처벌을 받게 된다.

문제는 이러한 환경 관련 법률이 제·개정되었는데도 불구하고 많은 해당 기업들이 잘 모르고 있다는 것이다. 지난 3월 중소기업중앙회가 중소기업 300곳을 대상으로 설문조사를 한 결과 응답 업체의 67.5%가 2015~2016년 시행 예정인 6대 신규 환경규제에 대해 '들어본 적도 없다'는 것으로 나타났다. 중소기업 10곳 중 7곳이 내년부터 시행하는 각종 환경규제에 대해 모르고 있다는 결과다.

규제에 대해 들어본 적이 없다고 답한 비율은 환경 오염시설통합관리법(환경법)이 83%로 가장 높았으며, 자원 순환사회전환촉진법(82.7%), 환경오염피해구제법 (73.7%), 화학물질등록 및 평가법(61.7%), 화학물질관리법 (60.0%), 온실가스배출권거래제(44.0%) 등의 순이었다. 자사가 신규 환경규제의 적용 대상인지 모른다고 답한 업체 비율도 평균 59.1%에 달했다. 특히 환경규제 시행 후 별도의 대응책이 없거나(18.7%) 단기적으로 벌금을 감수할 계획(5.3%)이라고 답하는 등 규제에 대해 속수무책인 업체도 상당수였다고 한다.

산업계는 정부의 온실가스 배출권 할당 계획이 향후 3년간 기업들에게 최대 28조원의 과징금 부담을 지울 수 있다며 전면 재검토를 촉구하고 있고, 이는 연간 법인세수 규모(35조원)에 버금가는 부담이 생겨 한국 기업들의 경쟁력을 약화시킬

것이란 우려가 제기되고 있기도 하다. 기업에 직접적인 영향을 미치는 이들 환경규제 관련법을 제대로 홍보하지 못한 정부의 책임도 크지만, 자사의 존립에 영향을 미칠 수 있는 정책에 대해 무관심한 기업의 책임도 어느 정도 있다고 할 수 있을 것이다.

## (3) 사례 3

금년 4월 말 국회 본회의를 통과한 개정 「전기사업법」에 따라 올 연말부터 민간 기업도 전력거래소에서 전기를 판매할 수 있는 길이 열리면서 관련 시장이 꿈틀대고 있다고 한다. 전문가들은 전기판매뿐 아니라 절전 기기 및 컨설팅 사업 등 직·간접적으로 연간 5천억 원 이상의 시장이 열릴 것으로 예상하고 있다. 지금까지 전력거래소에는 민간 발전사들만 공급자로 참여하고 있었지만, 개정된 「전기사업법」의 핵심은 민간 기업들이 아낀 전기를 전력거래소에서 판매하는 것을 허용하는 것이며, 오는 11월부터 시행된다.

현재 기업들은 한국전력과 사전에 계약을 맺고 전기 수요가 급증하는 시점에 약속한 대로 전기 사용량을 줄이면 지원금을 받으며, 연평균 1천억 원 정도의 자금이 이런 방식으로 지원되고 있다. 개정법은 전력수요관리사업자가 에너지 다소비 기업과 계약을 맺고 절전한 전기를 전력거래소에 팔 수 있도록 해서 절전을 발전으로 인정하는 것이다. 이 방식대로 한다면 연 2,000~3,000MW의 전기가 절전 방식으로 전력시장에 공급될 것이며, 이는 2012년 가동을 시작한 신월성원전 1호기(1000MW) 2~3개에 해당하는 규모이다. 거래 금액으로는 연 2,700억~4,000억 원대로 추정하고 있다. 기업이 전력매매에 참여하면 초기 시장은 철강, 시멘트 등 전기를 대량으로 쓰는 업종의 대기업이 주도할 것으로 예상하고 있다.

## 3. 맺는 말

이상 세 가지 사례를 살펴보았다. 한·미 FTA 체결이나 환경규제 관련 법률개정, 새로운 영역인 민간기업의 절전을 통한 전기판매 등에 관한 정보는 언론에 공표되기 전에는 알기 어려운 내용이다. 언론이 정보제공의 커다란 역할을 하지만, 반대로 생각하면 언론에 공표된 이후에는 모든 기업이 다 알고 있다는 얘기이며, 이렇게 되면 정보로서의 가치는 떨어지게 된다. 따라서 경쟁력이 있는 정보를 먼저 파악하기 위해서는 남들보다 한 발 앞서가야 한다.

사례 1의 경우, 한·미 FTA 체결 이후의 시장환경 변화를



제대로 파악하지 못하는 경우도 있었지만, 해당 기업의 활용률이 높지 않아 수출에 직접적인 효과를 보지 못한다는 지적이 있었다. 하지만, 금년 5월에 있었던 대외경제장관회의에서 밝힌 내용을 보면, 그동안 정부의 종합대책 추진으로 중소기업의 FTA 수출 활용률이 큰 폭으로 증가했다는 게 산업부의 설명이다. 실제 중소기업의 한·미 FTA 수출활용률은 2012년 59.3%에서 지난해 69.2%까지 증가했고, 한·EU FTA 수출 활용률도 2012년 73.5%에서 지난해 76.3%로 증가했다고 한다. 그러나 아직도 산업부의 현장점검 및 의견수렴결과 세부 지원정책에 대한 홍보강화, 업종별 맞춤형 지원체계 마련, 협력기업 부담 완화, 각종 애로사항 해소 노력 지속 필요성 등이 제기되기도 했다. 이에 따라 정부는 △업종별 맞춤형 FTA활용지원 체계 마련 △수출초보 및 협력기업 지원 강화 △FTA 인력양성, 해외마케팅 지원 강화 및 인증수출자 제도개선 △FTA활용 지원 제도 홍보 강화 등의 방안을 마련했다. 이와 같이 홍보와 지원에 정부가 직접 나서기로 해서 다행이지만, 기업 자체적으로도 정보획득과 활용방안 마련에 적극 나설 필요가 있고, 그래야만 다른 기업보다 한 발 앞서 경쟁력을 갖출 수 있을 것이다.

사례 2와 3의 경우도 환경규제와 관련한 새로운 법률의 시행에 대비하고, 절전을 통해 전력매시장에 적극 참여할 수 있도록 한다면 역시 기업의 경쟁력 강화에 많은 도움이 될 것이다.

그러면 남들보다 한 발 앞서서 정보를 획득하기 위해서는 어떻게 해야 할까?

우선은 정부의 정책방향을 눈여겨보아야 하는데, 정부의 정책방향 역시 접근이 쉽지 않다. 늘 정부 정책만 바라볼 수도 없고, 대기업 외에는 인력부족 등 여러 가지 사정으로 이를 전달할 수도 없는 실정이다. 이를 보완하기 위해 각종 정보를 제공하는 것이 본회의 역할이기도 하지만, 이것도 여러 가지 현실적인 제약으로 인해 한계가 있다. 따라서 기업의 담당자도 정보를 직접 파악할 수 있는 능력을 어느 정도는 갖춰야 한다.

어려운 상황 속에서도 가장 좋은 방법은 국회의 정보에 주목하는 것이다. 국회의 회의록에는 정부의 정책방향이나 이를 수정하도록 하는 내용이 많이 담겨있다. 또한 국회에 제출된 의원입법이나 정부입법안을 보면 향후 어떤 내용들이 이슈가 될 것인가를 가늠할 수도 있다. 하지만, 일반적으로 국회의


시스템이나 메커니즘을 잘 알지 못하기 때문에 어떻게 정보를 파악하는가에 대해 어려움을 겪고 있다.

참고로 법률안 제출과 통과현황을 봐도 그 수가 상당히 많기 때문에 일반적으로 어떤 정보가 중요한 것인지 알기 어려운 상황이다.

2000년부터 2004년까지의 16대 국회에서는 총 2,507건의 법률안이 제출되었다. 이 중에서 의원발의는 1,912건, 정부제출은 595건이었고, 전체 발의법률에 대한 가결률은 38%였다. 그런데 17대 국회인 2004년부터 2008년 사이에는 의원발의 6,387건과 정부제출 1,102건으로 총 7,489건의 법률안이 제출되었고, 가결률은 26%로 낮아졌다. 18대 국회인 2008년부터 2012년 사이에는 의원발의 12,220건, 정부제출 1,693건으로 총 13,913건이 제출되었고 가결률은 17%에 불과하였다. 같은 기간 동안 의원발의와 정부제출안의 가결비율은 각각 16대 27%와 72%, 17대 21%와 51%, 18대 14%와 41%로 정부제출안 가결비율이 월등히 높았지만 이마저도 갈수록 낮아지고 있다.

19대 국회 전반기가 끝난 상황에서 의원발의는 9,849건, 정부제출은 576건으로 총 10,425건의 법률안이 발의되었고, 이중 처리된 법률안은 총 3,150건으로 의원발의가 2,784건, 정부제출안이 366건을 기록하고 있다(6월 23일 현재).

제출된 법률안 건수가 지난 18대의 숫자에 거의 근접하고 있어 19대 국회에서는 약 2만여 건에 이를 것으로 예상하고 있다. 일반적으로 이처럼 많은 숫자의 법률안이 어떤 과정을 거쳐 입안되고, 심사하는가에 대한 과정을 알기란 쉽지 않다. 기업 활동과 관련하여 어떠한 법률안이 제출되었는지, 또한 심사과정이 어떻게 진행되고 있는가에 대한 정보를 제공하는 것이 본회의 업무이기도 하다.

서두에서도 언급했지만, 정치권에 대한 다소 부정적인 시각 때문에 국회에 대한 신뢰도는 상당히 낮은 편이다. 그렇지만, 국회의 기능이 없어지거나 약화되는 것은 아니므로 국회의 동향에 대해 많은 관심을 가지는 것이 바람직하다. 이후에는 국회의 시스템과 회의과정, 입법과정, 이해 당사자자의 의견전달 과정 등을 알아보면서 국회를 통한 정보획득 방법에 대해 살펴보고자 한다. 



## 새도보팅제 폐지와 주주총회 의결권제도 개선 토론회

일 시 : 2014. 6. 19. (목)

장 소 : 금융투자협회 3층 볼스홀

발 표 : 최준선 성균관대 법학전문대학원 교수

참석자 : 사회> 송중준 충북대 법학전문대학원 교수

토론> 고창현 김&장 법률사무소 변호사

김갑래 자본시장연구원 기업정책실장

김경섭 국도화학(주) 이사

박 준 서울대 법학전문대학원 교수

이명순 금융위원회 자본시장과 과장

임대호 (주)제이티 부사장

채희만 법무부 상사법무과 검사

- 성명 가나다 순 -

### 토론회 안내

이번 토론회는 새도보팅제도 폐지(2015.1.1.자)를 앞두고, 상장회사의 어려움을 해소하여 주주총회가 원활히 개최될 수 있는 방안을 모색하기 위하여 마련되었다.

## 주제발표 : 새도보팅제도 폐지가 상장기업의 의결권 행사에 미치는 영향 및 개선과제

최준선 : 우선 저에게 연구기회를 주신 한국상장회사협의회에 감사드립니다. 발표내용은 제 개인적인 견해이며, 한국상장회사협의회 공식적인 의견이 아님을 미리 말씀드립니다.

오늘 논의될 새도보팅제도는 위탁결제원 위탁주식에 대한 의결권 대리행사제도로써 위탁결제원이 발행회사의 요청에 의해 찬반투표 비율에 따라 중립적인 방법으로 의결권을 행사하게 하는 제도입니다. 새도보팅제도는 우리나라에만 존재하는 특유한 제도로서, 자본시장법에서 상장회사의 의결정족수를 채워 결의성립을 도와주도록 1991년부터 도입·시행되어 왔습니다.

이러한 새도보팅제도는 2015년 폐지를 앞두고 있습니다. 폐지 이유는 실제 출석하지 않은 주주를 출석한 것으로 간주하는 것은 정상적인 의결권 행사가 아니라는 점, 주주가 적게 출석하더라도 새도보팅제도를 통해 의결정족수를 충족할 수 있어 주주를 소홀히 대하게 된다는 점, 의안 승인에 새도보팅이 결정적 영향을 미치면서 소수의 경영진 또는 대주주의 경영권 강화수단으로 악용되고 있다는 점입니다.

저도 이러한 이유들이 일부 타당성이 있다고 생각합니다. 특히 주주들이 참석하지 않았음에도 참석한 것으로 간주하는 것은 정상적인 제도는 아니라고 생각합니다. 이에 전부터 폐지에 대한 논의가 있어 왔고, 저 또한 새도보팅제도는 언젠가 폐지해야 할 것으로 생각했습니다. 다만, 새도보팅제도의 폐지로 인한 주주총회 개최의 어려움 등 문제에 대해서 충분히 고려하지 않았다는 점에서 우려스럽습니다.

새도보팅제도 폐지에 따른 상장회사의 애로사항 및 의견을 듣고자 한국상장회사협의회와의 협조 하에 1,731개 상장회사를 대상으로 설문조사를 실시하였으며, 922개사가 이에 회신하였습니다. 그 결과 금년 주주총회에서 새도보팅제도를 활용하였다고 응답한 회사는 497개사(54.2%)였으며, 주로 감사(위원) 선임의 건을 위해 활용한 것으로 나타났습니다.

새도보팅제도 폐지에 따른 문제점에 대해서 감사(위원) 선임이 곤란하다는 회사가 592개사(65.6%), 감사(위원) 선임 및 특별결의도 곤란하다고 응답한 회사가 154개사(17.1%)였으며, 일반적인 보통결의도 곤란하다고 응답한 회사도 104개사(11.5%)나 있는 것으로 조사되었습니다.

새도보팅제도 폐지로 인해 감사(위원) 선임이 문제되는 이유는 상법 제409조에서 규정하는 발행주식총수의 3%를 초과하는 주식을 보유한 주주는 그 초과분에 대해 의결권을 행사할 수 없도록 하는 일명 '3% rule' 때문입니다. 감사(위원) 선임시 의

결권을 제한하는 3% rule과 새도보팅제도는 둘 다 우리나라에만 존재하는 제도이며 이 두 제도는 함께 존재하여야 함에도 불구하고 새도보팅제도만 일방적으로 폐지되었습니다. 흔히 대주주의 지분비율이 낮고 주식이 소액주주들에게 널리 분산될수록 바람직한 지배구조라고 합니다. 그러나 새도보팅제도가 폐지되면 이렇게 주식이 고도로 분산된 회사일수록 주주총회 성립과 감사(위원) 선임이 어려워지게 되는 모순이 생깁니다. 만약 주주총회 결의요건이 충족되지 못해서 감사(위원)을 선임하지 못한 경우에는 거래소 상장규정 등에 따라 관리종목으로 지정되거나 상장폐지까지 될 수 있습니다. 이러한 문제들로 인해 새도보팅제도 폐지에 대해 826개사(91.9%)의 회사들이 새도보팅제도 폐지가 적절치 않다고 입을 모았습니다.

기업들이 고려하는 새도보팅제도 폐지 이후의 의결권확보수단으로는 의결권대리행사제도의 이용(599개사, 66.6%), 주식수가 많은 주주에 대한 의결권 행사요청(579개사, 64.4%), 기관투자자에 대한 의결권행사 요청 순으로 조사되었습니다. 반면에, 서면투표와 전자투표를 이용하겠다는 회사는 응답비율이 낮았는데 그 이유를 생각해보면 우선 서면투표의 경우 현행 법상 1% 이하 주주에 대해서는 주주총회 소집통지를 전자공시로 갈음할 수 있음에도 불구하고 서면투표제도를 이용하는 회사는 전 주주에게 우편으로 참고서류를 발송해야 합니다. 우편 발송에 따른 과다한 비용이 발생하는데 비하여 의결권확보의 효과가 미미하기 때문에 실제 서면투표를 이용하는 기업이 많지 않은 것으로 생각합니다. 다음으로 전자투표제도의 가장 큰 단점은 주주총회 전일 오후 5시에 전자투표가 마감되기 이전까지 회사에서 주주가 얼마나 의결권행사에 참여하였는지 확인할 수 없다는 점입니다. 전자투표제도의 효과가 아직 입증되지 않은 상황에서 전자투표만 믿고 주주총회를 진행하기에는 기업들의 부담이 클 수밖에 없을 것입니다. 따라서 한 가지 제안을 하면 전자투표제도를 실시한 회사에 대하여 새도보팅제도를 이용할 수 있게 하는 것이 어떨까 합니다. 두 제도가 결합되어 주주의 참여도를 높이면서 주주총회 의결정족수 확보도 보장되는 일석이조의 효과를 얻을 수 있다고 생각합니다.

앞서 말씀드린 바와 같이 별다른 대안 없이 2015년 1월 1일부터 새도보팅제도가 폐지되면 주주들의 무관심 속에서 주주총회가 성립되지 않아 많은 기업들이 혼란을 겪을 것이 우려됩니다. 이에 몇 가지 해결방안을 모색해보았습니다.





## 주주총회 결의요건의 개선

먼저, 정족수 부족으로 인해 새도보팅제도 폐지 이후 많은 수의 상장회사가 결의요건에 미달할 것이니 주주총회 결의요건을 합리화 할 필요가 있습니다. 현행 상법상 주주총회 결의요건은 발행주식총수 기준과 출석주식수 기준의 두 가지로 구성되어 있습니다. 상법은 보통 결의의 경우 “총회의 결의는 이 법 또는 정관에 다른 정함이 있는 경우를 제외하고는 출석한 주주의 의결권의 과반수와 발행주식총수의 4분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.”고 규정하고 있으며, 특별결의는 “출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.”고 되어있습니다.

‘정관에 다른 정함이 있는 경우’라는 문구의 해석을 두고 정관으로 보통결의 요건을 가중 또는 감경할 수 있다는 견해와 상법상 요건은 조리상 허용할 수 있는 최소한의 요건이므로 이를 가중할 수는 있으나 감경할 수 없다는 반대 견해가 팽팽히 맞서 있습니다. 보통결의 요건을 정관으로 완화할 수 있는지에 대해서는 법률의 개정을 통해 명시적으로 정관에 따라 가중 또는 감경할 수 있다고 규정한다면 해결이 되지 않을까합니다.

외국의 경우 독일 주식법, 영국 2006년 회사법, 미국 델라웨어주 회사법은 모두 발행주식총수의 기준 없이 출석한 의결권의 과반수로써 보통결의가 성립합니다. 일본의 경우에도 의결권의 과반수를 가진 주주가 출석하고 출석한 주주 의결권의 과반수로 결의하도록 되어 있으나, 정관에 달리 규정할 수 있도록 하여 많은 회사가 정족수 요건을 정관에서 완전히 배제하고 단순히 출석주주(인원수 불문)의 의결권의 과반수로써 결의하고 있습니다. 대만을 제외한 대다수의 국가는 직접 또는 일본처럼 간접적으로 정관의 규정을 통하여 출석주주 의결권의 과반수로써 보통결의를 인정하고 있는 것이 현실입니다.

주주총회 원활한 성립을 위해서 보통결의 의결정족수를 출석한 의결권의 과반수로 완화하는 것이 타당할 것으로 생각합니다. 또한 상법상 특별결의 사항으로 규정된 것이 과다한 수준이므로 이를 줄여야 합니다. 그리고 보통결의와 마찬가지로 출석한 의결권의 2/3로 결의요건을 완화하고, 정관으로 이 요건보다 가중할 수는 있지만 감경할 수 없는 것으로 하는 것이 바람직하다고 생각합니다.



## 감사 및 감사위원 선임방법의 개선

현행 상법 제409조 제2항에서는 “의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 3%를 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 감사 선임에 있어서 그 초과하는 주식의 의결권을 행사하지 못한다.”고 규정하고 있으며 이를 편의상 ‘단순 3% rule’이라고 합니다. 또한 상법 제542조의12 제3항에서는 “최대주주, 최대주주의 특수관계인 등이 소유하는 상장회사의 의결권 있는 주식의 합계가 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 3%를 초과하는 경우 그 주주는 감사 또는 사외이사가 아닌 감사위원회 위원을 선임하거나 해임할 때 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다.”고 규정하고 있으며 이를 ‘합산 3% rule’이라고 합니다.

단순 3% rule 도입 취지는 대주주들이 이사를 임명하는데 이어 감사까지 임명하게 되면 기업부정을 막을 수 없다는 논리입니다. 그러나 이사의 직무집행을 감독해야 할 필요성과 최대의 이해관계를 가지는 사람은 대주주입니다. 또한 감사 선임시 의결권 제한은 대주주의 재산권 침해로 과잉금지의 원칙에도 위반된다고 생각합니다. 이러한 제도는 세계적으로 유례가 없고, 3%라는 기준을 설정함에 있어 합리적인 이유가 있었는지에 대하여도 실증적인 조사·연구가 없었습니다. 오히려 펀드들은 투자금액 쪼개기 등으로 3% rule을 피해 아무런 제약 없이 의결권을 행사할 수 있는 반면 개인주주들은 의결권 제한을 받는 차별 문제가 발생하고 있는 현실입니다.

다음으로 합산 3% rule을 보면 이는 최대주주가 자회사나 계열사 등을 동원하여 감사 및 감사위원 선임과 해임에 영향력을 행사하는 것을 차단하기 위한 제도입니다. 우리나라 주식투자자의 평균 보유기간은 2010년 기준 0.58년이며, 매매회전율은 2009년 241%, 2010년 176%로 주요국 대비 매우 높은 수준입니다. 이를 보면 3개월이 지나면 주식을 매도하고 회사를 떠나는 주주를 회사의 중요 결정에 참여시킬 실익과 중대한 명분이 있는지 의문이 있습니다. 또한 최대주주와 특수관계인의 범위가 6촌 이내의 혈족, 4촌 이내의 인척 등으로 그 범위가 지나치게 넓다는 문제도 있습니다.

그렇기에 감사(위원) 선임시 단순 3% rule 및 합산 3% rule을 폐지하는 것을 고려해 볼 필요가 있다고 생각합니다.

## 의결권대리행사 권유제도의 활용방안

의결권대리행사 권유제도를 활성화하기 위해서는 위임장권 유 관련 협력기관(Shareholder Service Company)의 설립을 지원할 필요가 있다고 생각합니다. 다만, 세계적인 위임장권 유대행 서비스 회사인 Computershare Limited는 직원 수가 14,000명이고 20여개 국가에 총 2,700개 이상의 회사와 1,700만명의 주주를 관리하고 있는데, 이 정도 규모가 없이는 수익이 발생하기 어려울 것이므로 주식시장의 규모가 작은 우리나라에서 주주서비스 회사의 성공이 쉽지는 않을 것이라 생각합니다.

또한 전자적 방법에 의한 위임장권유제도를 확립하여 의결권 대리행사 권유시 실무적인 부담을 해소할 필요가 있습니다. 전자위임장 제도는 전자투표제도와 결합하여 의결권의 전자적 행사 제도가 완성될 수 있다는 장점이 있습니다.

## 차등의결권부 종주주식의 도입

차등의결권제도를 도입해서 종주주식제도를 활용하여 장기투자자를 하는 주주에 대해서 의결권을 더 많이 부여함으로써 기업의 지배권을 유지할 수 있도록 하고, 경영권 보다 수익을 추구하는 단기투자자들에게는 고액의 이익배당을 보장하는 이익배당 우선주식을 발행하는 방식을 활용한다면 다수의 주주들의 이해관계를 충족시킬 수 있을 것이라 생각합니다.

상법 제369조 제1항은 주주평등의 원칙에 따라 1주마다 하나의 의결권을 인정한다는 1주 1의결권 원칙을 규정하고 있어 현재는 법리적으로 차등의결권을 도입할 수 없습니다. 그러나 미국은 증권발행에 관하여 제한을 최소화하고 있어, 기업은 발행할 증권의 유형 및 조건을 자유롭게 설계할 수 있습니다. 이에 다수의 차등의결권제 활용사례를 찾아볼 수 있는데, 최근 중국의 최대 전자상거래업체인 Alibaba는 차등의결권을 보장받기 위해 홍콩이 아닌 뉴욕증시에 상장하겠다고 발표한 바도 있습니다. 영국도 차등의결권제도를 인정하고 있으며, 일본은 차등의결권 주식을 명시적으로 인정한 것은 아니지만 단원주제도를 이용하여 차등의결권주식과 유사한 주식제도를 운영하고 있습니다.

## 새도보팅제도 폐지 유예기간의 연장

앞서 말씀드린 바와 같이 상당수 상장회사에서 주주총회 결의가 불성립 하는 사상초유의 문제점 발생가능성이 있음에도 불구하고

하고 아무런 대책 없이 새도보팅제도가 폐지되었습니다. 이에 상장회사의 의견수렴 등을 통해 새도보팅제도의 폐지로 인해 발생할 수 있는 문제를 토대로 제가 생각한 제도적 해결방안을 제시해 보았습니다. 그러나 제도적 해결방안을 마련하기 위해서는 상당한 논의와 사회적 합의과정이 필요할 것입니다. 그렇기에 당장의 현실적 부작용에 대처하기 위해서는 새도보팅제도 폐지 유예기간을 상당기간 추가적으로 부여하는 것이 필요하다고 생각합니다.

마지막으로 기업들에게 한 가지 말씀드리고자 하는 것은 주주들에게 정당한 대우를 해주는 정책을 펼쳐야 한다는 점입니다. 워런 버핏은 2만 7천여명의 주주들과 매년 '워런 버핏과 함께하는 주주총회 축제'를 개최하고 있습니다. 또한 미국 Safeco 보험사는 99세 할머니 주주를 초청하여 주식 장기보유(57년)에 대한 감사패를 수여한 사례도 있습니다. 이처럼 기업들이 주주들에 대한 주주총회 참여 유인 및 독려의 노력이 필요하다고 생각합니다.

장시간 끝까지 경청해주셔서 감사합니다. 이상입니다.

## 종합토론

송종준 : 한국상장회사협의회와 코스닥협회가 공동으로 개최한 본 토론회에 많은 분들이 참석하여 주셨습니다. 그만큼 이 주제가 상장회사에게 있어서 매우 중요한 현안문제라는 것을 실감할 수 있었습니다. 오늘 주제의 중요성만큼이나 제도개선의 필요성이 많다고 생각합니다. 지금부터는 최준선 교수님의 주제발표 내용을 중심으로 각계 전문가 여러분이 토론하도록 하겠습니다.

김경섭 : 안녕하십니까. 새도보팅제도가 2015년 주주총회부터 폐지된다는 것에 대하여 기업 실무자의 입장에서 회사에 미치는 영향 및 건의사항에 대해 말씀드리고자 합니다.

당사의 경우 주주분포가 국내 대주주, 일본 대주주, 국민연금 등 기관투자자 지분이 5~60% 이상이며 3% 미만의 소액주주 비율이 다른 상장회사에 비해 낮은 편으로 주식분산이 넓은 편이 아닙니다. 그럼에도 불구하고 소액주주의 주주총회 참석이 저조하여 금년도 주주총회에서 감사선임시 새도보팅제도를 이용할 수밖에 없었습니다. 소액주주들의 참석을 독려하여 의결권을 확





송준준 (충북대 법학전문대학원 교수)



김경섭 (국도화학㈜ 이사)

보하는 것이 상당히 어려운 일이며, 이는 일반 회사에 비해 주주 분포가 넓은 대다수의 상장회사가 비슷할 것이라 생각합니다.

새도보팅제도를 폐지할 것이라면 3% rule도 함께 폐지해야 한다고 생각합니다. 상법 제411조에서는 감사는 회사 및 자회사의 이사, 기타 지배인을 겸직하지 못한다는 겸임금지조항을 두고 있으며, 상법 제542조의10에서도 감사의 자격요건을 엄격하게 규정하고 있습니다. 또한 회사는 주주총회 소집통지시 감사의 인적사항을 사전에 통지해야 하므로, 감사선임시 우려되는 최대주주의 횡포 또는 소액주주의 권리를 침해하는 감사를 선임하는 행위는 사전에 충분히 통제되고 있다고 생각합니다. 일부 부실기업의 대주주 또는 경영진이 소수주주의 눈을 가리기 위해서 새도보팅제도를 악용한 경우도 있었지만 그렇지 않은 기업이 더 많은 것이 현실입니다.

물론 전자투표 또는 의결권대리행사 권유제도 등 의결정족수 확보를 위한 기업들의 자발적인 노력이 필요하겠지만 몇 천, 몇 만명의 주주들을 방문하여 의결권 행사를 독려하는 것은 현실적으로 어려움이 있고, 이를 악용하는 주주나 의결권 권유를 대행하는 전문업체가 등장함으로써 주주총회 비용이 증가하는 등 기업들의 부담이 더욱 커질 것이라 생각합니다.

이런 점을 감안할 때 주주총회 실무자 입장에서는 새도보팅제도가 폐지된 상태에서 3% rule을 시행하는 것은 기업에 상당한 부담이 될 수 있으므로 3% rule을 폐지하는 것이 필요하다고 생각하며, 이런 제도적 장치가 뒷받침 되어야만 상장회사들이 주주총회를 원활하게 진행할 수 있을 것입니다.

임대호 : 최근 우리나라 상장회사의 주주는 대부분 단기적 투자 성향을 나타내는 특징이 있습니다. 평균 주식보유기간이 2달 정도이며 기관투자자들도 4개월을 넘지 않는 것이 현실입니다. 2~3달 주식을 보유한 소액주주들에게 회사의 모든 중요 사항의 결정을 맡긴다는 것은 모순이 아닐까 생각합니다. 최준선 교수님께서 장기보유자에 대한 의결권 추가 부여에 대해 말씀해주셨는데 아주 좋은 생각이라고 봅니다. 주식 장기보유자에 대한 프리미엄이 있어야 기업의 경영에 보다 적극적으로 참여하는 주주들로 주주총회가 구성되고 기업의 의사결정도 보다 원활히 진행될 것입니다.

그리고 주식 단기보유도 문제지만 사실 가장 큰 문제는 주주총회일에 주주들이 참석하지 않는 것입니다. 단기 수익추구에만 관심을 가지고 주주총회 등 경영권에 관심이 없는 소액주주들이 많은 상황에서 3% rule과 같은 의결권제한제도는 폐지하지 않은 채 새도보팅제도만 폐지하는 것은 기업들에게 큰 어려움으로 작용하게 될 것입니다.

회사가 잘못되는 경우 가장 타격을 입는 사람은 회사의 대주주입니다. 주인 없이 돌아가는 회사가 과연 세계 일류기업으로 성장할 수 있을까요? 전 그렇게 생각하지 않습니다. 오너의 확고한 경영의지가 있어야 세계적인 기업으로 성장할 수 있다고 생각합니다. 일부 몰지각한 기업 및 경영인들이 제도를 악용할 수도 있겠지만 대부분의 선량한 기업들을 믿고 제도를 보완해주셨으면 합니다.



임대호 (주)제이티 부사장



김갑래 (자본시장연구원 기업정책실장)

김갑래 : 새도보팅제도 폐지에 따른 문제의 원인을 먼저 진단해야 할 것 같습니다. 문제의 원인은 단기성향의 개인투자자가 증가하였다는 것이며, 이는 비단 국내의 문제만이 아닙니다. 최근의 투자는 기업에 대한 소유에서 주식에 대한 거래로 그 목적이 변화하였습니다. 이런 추세로 인해 유럽의 금융시장은 주식시장이 활황이면 버블이 발생하고, 재정위기가 닥치면 거품이 꺼지면서 자본시장의 안정성이 떨어지는 문제가 생기게 됩니다. 유럽 및 미국에서는 이러한 문제를 해결하기 위해 장기 기관투자자를 육성하고자 노력하고 있습니다. 기관투자자 육성을 통해 궁극적으로 주식가치를 제고시켜 실물경제에 실질적 자금수혈이 가능한 자금시장을 만들자는 것이 핵심입니다. 정부에서는 장기투자자의 참여를 높이자는 취지에서 새도보팅제도를 폐지한 것이 아닐까 생각하는데 이것은 단순히 이상일 뿐이며 현실적으로 단기성향의 개인투자자가 많다는 것을 생각하셨으면 합니다.

그러나 새도보팅제도 부활에 관해서는 신중히 고려하여야 합니다. 우선 첫째로 새도보팅 폐지를 포함한 개정 자본시장법이 아직 시행되지도 않은 상황에서 유예기간 연장 등 법률의 재개정에 대한 가능성 여부도 문제일 것이지만, 법적 안정성 측면에서 바람직할지도 고려해야 할 것입니다. 두 번째로 슈퍼 주총데이와 같은 주주총회 특정일 집중현상이 아직 해소되지 못하고 있어 주주들의 참여가 어렵다는 점입니다. 세 번째로 전자투표제가 도입되었는데 주주들에게 전자투표 이용을 독려하는 기업들의 진정한 노력이 있었는지, 네 번째로 주주총회에서 주주는 충

분한 정보와 시간을 가지고 합리적인 의사판단을 하여야 하는데 총회 소집통지기간 등 제도가 충분히 뒷받침되고 있는지 살펴봐야 할 것입니다. 마지막으로 의결권 행사에 관한 충분한 정보가 제공되고 있는가의 측면에서 전자위임장도 고려할 필요가 있습니다.

추가적으로 차등의결권주식제도에 대해서 말씀드리면 차등의결권제도는 기업의 주인의식 고양과 개인의 부에 대한 이해관계를 일치시키는 좋은 제도라고 생각합니다. 다만, 이를 어떻게 도입할 것인지가 문제인데, 기존 주주의 기득권을 침해하는 것은 바람직하지 않으므로 IPO기업에 한하여 제도를 도입하여야 한다고 생각합니다.

창업이념을 유지하고 효율적인 경영성을 제고하면서 일반투자자들의 편당을 받는 것이 국내에서는 어려운 점이 많습니다. 국내에는 워런트제도도 아직 도입되지 않았으며 분리형 신주인수권부사채 발행도 금지되어 경영권을 방어하면서 자금조달을 할 수 있는 방법이 상당히 제한되어 있습니다. 이러한 여러 가지 규제를 철폐하면서 상장활성화 측면으로 접근하여 차등의결권제도를 도입할 필요가 있습니다. 국제적 정합성에 맞게 IPO기업에 한정하여 차등의결권주식을 인정한다면 기업의 생태계가 활력을 띄고 상장기업이 많아지면서 상장기업들이 성장할 수 있는 발판이 될 것입니다.

고창현 : 새도보팅제도 폐지로 인해 가장 문제시 되는 것은 주주총회 의결정족수 미달인 것 같습니다. 앞서 최준선 교수님께서



고창현 (김&amp;장 법률사무소 변호사)



박 준 (서울대 법학전문대학원 교수)

말씀하셨듯이 독일은 출석주식수 기준으로만 의결정족수를 계산하고, 프랑스는 보통결의는 20% 특별결의는 25%의 출석이 요구되지만, 성원이 미달되면 보통결의는 정족수가 없어지고 특별결의는 20%로 그 비율이 낮아집니다. 영국은 회사 정관에 소액주주의 요청에 따라 회사가 소집한 주주총회는 정족수 미달시 해산, 회사가 소집한 주주총회의 경우에는 정족수 미달시 정족수 요건이 없어진다고 규정한 회사가 많습니다. 일본은 정관으로 정족수 규제를 완화할 수 있습니다. 미국은 각 주마다 차이는 있습니다만, 미국 회사법을 대표하는 델라웨어주의 경우에는 원칙적으로 과반수 출석을 요구하나 정관으로 1/3로 경감이 가능합니다.

새도보팅이 우리나라의 특수한 제도라고는 하지만 사실 미국에도 새도보팅과 유사한 제도가 있습니다. 'Broker Non-Vote'라는 제도로 증권회사가 주주명부에 Street Name으로 기재되며, 이러한 증권회사가 의결권을 행사합니다. 실질주주(Beneficial owner)가 명시적 의결권을 지시하면 그대로 따르고, 명시적 지시가 없는 경우(백지위임장을 주는 경우)에는 출석주식수 산정에는 출석한 것으로 포함되지만 의안의 찬반을 계산할 때는 포함되지 않습니다. 특별결의의 경우에는 전 주식수의 과반수 찬성이 필요한데 이 때에도 Broker Non-Vote는 모수에서 제외됩니다. 우리나라의 경우 정관변경의 건을 제외하고는 특별결의에서 새도보팅이 인정되지 않기 때문에 어찌보면 새도보팅제도에 비해 의결정족수를 채우기 위한 강력한 제도라 할 것입니다. 참고로 과거 뉴욕증권거래소는 Broker Non-Vote의

이용을 금지하였으나 작년 7월부터 이를 허용하였습니다.

그리고 최준선 교수님께서 주주총회 결의요건 완화를 말씀하셨는데 이 의견에 동의하고 특히 보통결의는 완화가 필요하다고 생각합니다. 보통결의의 요건인 이사, 감사선임의 건에서 정족수 부족으로 선임이 되지 못한 경우, 임기만료 된 이사 및 감사가 후임자가 선임될 때까지 권리의무가 유지되게 됩니다. 실제 예를 하나 들면 지분이 50%대 50%로 주주가 2명인 회사에서 의사합치가 되지 않아 임기가 만료된 이사가 17년 동안 이사를 유지한 경우도 있습니다. 정족수 미달로 신규선임을 못하고 퇴임 이사가 권리의무를 유지하도록 하는 것 보다 보통결의의 요건을 완화하는 등의 제도보완이 필요하다고 생각합니다.

박 준 : 제일 먼저 생각하여야 할 부분은 의결권 제도를 어떻게 운영할 것인가라고 생각합니다. 의결권 행사는 가능한 한 전체주주의 의사를 반영할 수 있어야 한다는 것이 가장 중요한 목표가 되어야 할 것입니다. 만약 전체주주의 의사를 반영하기 어려운 경우에는 전체주주 의사에 근접할 수 있도록 하여야 합니다. 새도보팅제도가 과연 이에 부합되는 제도인가를 생각했을 때 그렇지 않다는 점에는 이의가 없을 것입니다.

의결에 필요한 주식수를 확보하는 것이 정말 어려운가에 대하여 대주주 지분율을 살펴보면 2012년 최대주주 및 특수관계인 지분율은 유가증권시장의 경우 평균 22.47%, 코스닥시장은 평균 22.81%로 발행주식총수의 1/4정도 수준입니다. 대주주 지분율만으로도 발행주식총수의 1/4이 되고, 그 외 주주들의





채희만 (법무부 상사법무과 검사)

주주총회 참여비율을 높일 수 있는 서면투표, 전자투표, 의결권 대리행사 권유제도 등이 있음에도 새도보팅제도에 의존해왔던 것이 아닌가 합니다.

새도보팅제도에 의존하는 것은 주주총회 결의에 있어 가능한 한 전체주주의 의견이 최대한 반영되어야 한다는 기본원리에는 어긋나는 것이라고 생각합니다. 따라서 전체주주의 의견이 최대한 반영되는 방향으로 나아가야 하며, 이를 위해서 상장회사가 주주들과 보다 많이 소통하고 필요한 정보를 제공하는 등 적극적인 행동을 할 필요가 있습니다.

3% rule이 적합한 제도인가에 대해서는 저도 상당히 의문이 있으나 이를 철폐하거나 완화할 것인지는 좀 더 연구가 필요하다고 생각합니다. 제도 도입 당시인 1962년부터 30년 동안 별다른 논의가 없다 최근 들어 문제제기가 되는 이유가 무엇인지 생각해볼아야 할 것 같습니다. 대주주가 원하는 감사를 선임하지 못한다는 점에서 문제시 하는 것인지, 대주주의 영향력을 지나치게 억제해서 대주주의 의사와 관련 없는 감사가 선임되었을 때 사내의 문제발생이 많아진 것인지에 대하여 보다 실증적이고 이론적인 연구가 필요할 것입니다.

차등의결권주식은 IPO 기업에 대해서 허용하는 것은 합리적 것이나 상장 이후에 차등의결권 주식을 도입하는 것은 문제가 될 수 있습니다. 차등의결권주식을 상장 이후 발행하려면 그 가치를 산정하여야 하는데 이는 상당히 어려운 부분입니다. IPO 전 창업단계에서 차등의결권주식을 발행하는 것은 주주간 계약을 상법의 테두리 안에 넣는 것이라는 점에서 의미가 있고



이명순 (금융위원회 자본시장과 과장)

가치평가는 IPO단계에서 가능하지만 상장 이후에는 별도의 가치평가 과정을 거칠 수 없기 때문에 논란이 될 수 있다는 점을 생각해 보아야 할 것입니다.

채희만 : 최준선 교수님 및 토론자 여러분 모두 기업하기 좋은 환경을 조성하지는 취지로 좋은 말씀을 해주셨습니다. 2011년 회사법이 개정되면서 기업경영의 자율성을 최대한 보장하는 방향의 법률개정이 있었고 앞으로도 기업현실을 고려해서 상법개정안을 추진할 예정입니다.

다만 한 가지 말씀드리고자 하는 것은 상법은 기업하기 좋은 환경을 조성하는 것뿐만 아니라 주주와 채권자등 이해관계자를 균형 있게 보호하는 역할도 수행하여야 한다는 점입니다. 우리나라 경제규모가 세계 12~15위 수준의 평가를 받고 있는 반면, 우리나라 기업의 주주보호는 상당히 낮은 평가를 받고 있습니다. 월드뱅크의 기업환경평가에서 2013년 우리나라의 투자자보호순위는 189개국 중 52위였으며, 세계경제포럼이 발표한 국가경쟁력 보고서상의 2013년 소수주주보호 순위는 148개국 중 124위였습니다. 아시아 기업지배구조협회에서 발표한 기업지배구조 순위에서도 아시아 11개국 중 8위였으며, 블룸버그 통신에서 2014년 3월에 발표한 신흥시장 43개국에 대한 투자심리조사에서도 31위를 기록하였습니다.

기업이 건전하고 장기적인 발전을 하기 위해서 불필요한 규제를 완화할 필요가 있으며, 법무부에서도 이를 적극적으로 발굴하여 보완할 예정입니다만, 주주들이 주주총회에 참석해서 의



결권을 행사할 수 있도록 하는 최소한의 주주보호책은 기업들이 자발적으로 나서야 하는 부분이 아닐까 생각합니다.

전세계적으로 주주총회가 특정일에 가장 많이 집중된 나라가 우리나라입니다. 결산시기의 문제이기도 하지만 특정 하루, 특정 기간에 이처럼 집중되는 경우는 세계적으로 드문 것으로 알고 있습니다. 물론 주주총회에 관심이 없어 참석하지 않는 주주도 많을 것이지만 이러한 주주총회 집중현상으로 인해 참석하고 싶어도 참석하지 못하는 주주가 있는 것도 사실입니다.

서면투표와 전자투표를 주주들이 많이 활용하지 않을 것이라고 예측하시는데 그렇더라도 우선적으로 기업들이 자발적인 노력을 통해 서면투표 및 전자투표 등을 활용하면서 제도적인 보완을 논하는 것이 맞지 않을까 합니다.

그리고 새도보팅제도 폐지시 3% rule로 인해 감사선임이 가장 문제될 것이라는 의견이 많았는데 기존의 새도보팅도 감사선임시에는 3%까지만 행사가 가능했다는 점을 고려할 때 새도보팅폐지로 인한 문제를 다른 노력으로 보완할 수 있지 않을까 생각합니다.

기업들이 올바른 주주총회 문화를 위해 많은 노력을 하고 있는 것으로 알고 있습니다. 법무부도 이번 토론회에서 제기된 이슈들을 심도 있게 검토해서 법률에 반영할 수 있도록 노력하겠습니다.

이명순 : 오늘 토론회에는 기업의 지배구조, 의결권 제도 등 많은 내용들이 언급된 것 같습니다. 이러한 부분들이 주로 상법의 영역이고 소관부처가 법무부이므로 앞으로 법무부에서 제도개

선시 금융위원회에서도 필요한 부분에 대해서는 적극 협조하도록 노력하겠습니다. 새도보팅제도 폐지의 대안으로 전자투표제도의 활용이 논의되고 있는데 이를 활용하고자 하는 의사가 있는 기업에 대해서는 유관기관과 협동하여 지원할 수 있도록 노력하겠습니다. 그리고 또 다른 대안 중 하나로서 기업들이 의결권대리행사 권유제도를 선호하는 것으로 보이는데 이에 대한 기술적 애로사항을 해소하고자 작년에 자본시장법 개정을 통해 유예기간을 5일에서 2일로 단축하는 등 실질적 권유기간을 연장한 바가 있습니다. 그리고 의결권대리행사 권유와 관련한 전자적 교부방식에 대하여 기업들이 필요로 한다면 관련 법령을 검토하여 반영할 수 있도록 노력하겠습니다.

송종준 : 이로써 주제발표와 토론은 모두 마쳤습니다. 오늘 토론회에 상장회사 실무자들이 많이 참석해주신 것으로 알고 있는데, 참석자 중 오늘 발표 및 토론내용에 대하여 하고 싶은 말씀이 있으시면 발표해주시기 바랍니다.

## 참석자 발언

동양철관(주) 안정호 팀장 : 당사는 주주수가 18,000명이고 1% 이상 주주가 2명, 대주주와 특수관계인을 합하여 23%를 보유하고 있는 주식이 고도로 분산된 회사입니다. 당사의 경우 당장 내년 주주총회에서 보통결의도 불가능하지 않을까 걱정이 되



고 있습니다. 주주총회가 회사와 주주의 소통과 화합의 장이라는 것은 모두 잘 알고 있습니다만 실무를 하다보면 주주들의 무관심이 상당합니다. 그리고 새도보팅제도를 활용한다고 하여 주주들의 의결권이 제한되는 것이 아닙니다. 실질주주는 얼마든지 의결권행사를 할 수 있으며, 의결권 행사를 포기한 주식으로 새도보팅이 이용되는 것입니다. 한 가지 부탁드리고 싶은 점은 기업에게만 프레임을 깨고 발로 뛰어라 요구하지 마시고 정부 당국에서도 제도적인 보완장치를 마련하려는 노력을 해주셨으면 합니다.

(주)풍산 김복만 이사 : 제가 주주총회 관련 업무를 20년간 하면서 현장에서 느끼는 바를 말씀드리겠습니다. 거래소에 상장을 할 때에는 상장요건과 상장유지요건이 있는데 이에 따르면 주식분산이 잘 되기를 요구하고 또 이런 회사일수록 바람직하고 좋은 지배구조라고 하고 있습니다. 그런데 오히려 이렇게 분산이 잘 된 회사일수록 새도보팅제도 폐지시 주주들의 의결권을 확보하는 것에 어려움을 겪게 된다는 아이러니가 생깁니다. 당사는 매년 의결권대리행사 권유를 전 주주에게 적극적으로 하고 있습니다. 그러나 최근의 추세는 기관투자자조차 의결권행사를 포기하는 경우가 많습니다. 아무리 발행회사에서 적극적으로 권유하더라도 내부 평가금액 기준에 부합하지 않으면 기관투자자마저도 의결권을 행사하지 않는 것이 현실입니다.

만약 이대로 새도보팅제도가 폐지된 상태에서 내년 주주총회

에서 감사를 선임하지 못한 회사가 속출한다면 이 회사들은 관리종목으로 지정되고 심지어 상장폐지가 될 위험도 있습니다. 이러한 경제적, 사회적 비용에 대해서 누가 책임질 것인지요? 주주들의 무관심에 대한 문제해결을 기업에게만 요구해서는 안 됩니다. 그리고 주주총회 특정일 집중현상에 대해서 기업들이 주주가 총회에 오지 못하게 하려고 특정일에 주주총회를 개최하는 것이 아닙니다. 주주총회장에서 날뛰고 있는 총회꾼에 대한 현실적인 대책이 없기 때문입니다. 총회꾼과 같이 기업들이 실질적으로 어려움을 겪고 있는 문제에 대해 근본적인 해결 없이 기업에게만 노력을 하라는 것은 과도한 처사라고 생각합니다.

송종준 : 오랜 시간 동안 좋은 주제발표와 토론 잘 들었습니다. 전체적인 느낌으로 우리 상법이 기업운영의 실제와 상당부분 괴리가 있는 것이 아닌가 하는 생각입니다. 기업의 규모, 업종, 형태, 주주구성, 자본의 크기가 천차만별로 다름에도 하나의 룰로 통일적으로 규율하는 것으로 인해 문제가 생기는 것이 아닐까 생각합니다. 향후 회사법 개정시 국가에 의한 강제적 개입이 아니라 기업들 스스로가 의사결정을 하여 룰을 만들 수 있도록 하고 대신 최소한의 보호장치를 마련하는 방식으로 진행되어야 할 것입니다. 오늘 토론회가 향후 법 개정에 아주 유익하게 작용하기를 기대하고 부탁드립니다. 장시간동안 좋은 발표해주시고 토론해주신 발표자와 토론자들에게 감사드리고 끝까지 남아주신 모든 분들께 감사드립니다. ☑



## 증시동향

### 발행시장

2014년 5월중 기업의 직접금융 조달실적은 총 10조 7,426억원으로 전월(11조 1,219억원) 대비 3,793억원 감소(3.4% ↓)한 것으로 나타났다.

2014년 5월중 주식발행 규모는 1,198억원으로 전월(4,872억원) 대비 3,674억원 감소(75.4% ↓)하였고, 전년 동기(11,798억원) 대비로는 8,286억원 증가(70.2% ↑)하였다.

기업공개는 1건 163억원이며, 유상증자는 4건, 1,035억원으로 전월(9건, 4,624억원) 대비 3,589억원 감소(77.6% ↓)하였다.

2014년 5월중 회사채 발행 규모는 10조 6,228억원으로 전월(10조 6,347억원) 대비 119억원 감소(0.1% ↓)하였으며, 전년 동기(48조 4,197억원) 대비 1조 5,982억원 감소(3.3% ↓)하였다.

일반회사채는 3조 5,306억원으로 전월(4조 9,150억원) 대비 1조 3,844억원 감소(28.2% ↓)하였으며 금융채도 2조 6,200억원으로 전월(2조 2,700억원) 대비 3,500억원 증가(15.4% ↑)하였다. 또한, ABS는 2조 3,659억원으로 전월(1조 7,941억원) 대비 5,718억원 증가(31.9% ↑)하였다. 은행채는 2조 1,063억원으로 전월(1조 6,556억원) 대비 4,507억원 증가(27.2% ↑)하였다.

2014년 5월중 일반회사채 발행실적을 기업규모별, 발행형태별, 사채종류별, 신용등급별로 살펴보면, 기업규모별로는 대기업이 3조 5,306억원(33건) 발행한 반면, 중소기업은 발행실적

이 없었다.

발행테마별로는 일반사채 3조 5,306억원(33건), 주식형사채 발행실적은 없는 것으로 나타났다.

사채종류별로는 무보증사채가 3조 3,986억원(31건), 보증사채 1,000억원(1건), 담보부사채 320억원(1건) 발행하였다.

신용등급별로는 AAA등급 1조 5,900억원, AA등급 1조 5,900억원, A등급 1,100억원으로 A등급 이상이 96.8%를 차지하고 있으며 그 이하는 BBB등급만 1,086억원 발행한 것으로 나타났다.

### [자금조달 실적<sup>주1)</sup>]

(단위: 억원)

구 분	2014년 4월	2014년 5월	전월대비(%)
조달총액	111,219	107,426	△3.4
주식 <sup>주2)</sup>	4,872	1,198	△75.4
기업공개	248	163	△34.3
유상증자	4,624	1,035	△77.6
회사채	106,347	106,228	△0.1
일반회사채	49,150	35,306	△28.2
금융채	22,700	26,200	+15.4
ABS	17,941	23,659	+31.9
은행채	16,556	21,063	+27.2

주1) 증권신고서 제출(공모) 기준, 납입일 기준

주2) 신주모집을 통한 자금조달 실적이며 구주매출 실적은 제외

### 유통시장

#### 유가증권시장

6월의 유가증권시장은 월초 KOSPI 지수가 2,002.00P에서 출발하여, 월초대비 0.21P 상승한 2,002.21P로 6월 증시를 마감하였다.

월초 외국인과 기관투자자의 매수로 이틀동안 13.6P 상승하며 강세로 출발하였으나 5일 급락하며 2,000P가 붕괴되었다. 이후 10일에는 21.76P 상승하며 2,000P를 회복하였으나 13일 다시 20P 이상 대폭 하락하며 다시 2,000P가 붕괴되었다. 이후 산재한 대외 변수 속에 17일 2,000P 재탈환에 성공하였으나 기관의 매도 물량공세에 하루만인 18일에 다시 2,000P를 내렸다. 이후 하락세를 보인지 하루만에 상승 전환하며 2,000P 회복을 꾀했지만 역부족이었으며, 주말을 앞둔 20일에는 외국인의 대규모 매도로 23.96P 급락하며 약 한달 만에 종가 기준으로 1,970P를 하회하였다. 대폭 상승과 급락을 반복하며 30일 외국인과 기관투자자의 매수로 결국 2,000P를 재탈

환하며 한 달을 마감하였다.

#### 코스닥시장

6월의 코스닥시장은 월초 KOSDAQ 지수가 535.15P에서 출발하여, 월초대비 1.91P 상승한 537.06P로 6월의 증시를 마감하였다.

코스닥시장은 월초 기관투자자의 공격적인 순매도로 3일 연속 하락 장세가 지속되어 23.41P 하락하며 520P를 위협하였다. 이후 공격적인 개인들의 매수세가 시장을 이끌어 5일 연속 상승하였으나 그 폭이 미미하였다. 18일 기관의 대규모 순매수세에도 불구하고 소폭 하락하였고, 23일에는 적극적인 외국인 매도세로 뚜렷한 하락세를 보이며 6거래일 연속 하락하였다. 이후 외국인과 개인투자자들의 매수물량이 크게 형성되면서 3일 연속 상승세를 이끌어 537P를 지켜내며 장을 마감한 한 달이었다.

### 상장회사, 외부감사 이전에 증권선물위원회에 재무제표 제출해야

‘주식회사의 외부감사에 관한 법률 시행령’ 개정안이 국무회의를 통과함에 따라 상장회사는 7월부터 재무상태표, 손익계산서와 현금흐름표, 자본변동표, 주식을 증권선물위원회가 위탁한 한국거래소에 제출해야 한다. 연결재무제표 작성회사는 연결재무상태표, 연결손익계산서 또는 연결포괄손익계산서, 연결자본변동표, 연결현금흐름표, 주식 등도 제출해야 한다.

자산총액 1,000억원이 넘는 비상장회사도 재무제표를 금융감독원에 제출해야 한다. 비상장회사는 시스템 구축기간을 감안해 내년부터 적용키로 했다.

또 이번 시행령으로 감사인이 회사의 재무제표를 대신해 작성하는 행위가 전면 금지된다. 이와 관련한 회계처리에 대한 자문에 응하는 행위, 또 감사인이 재무제표 작성에 필요한 계산 또는 회계분개(구체적으로 계정과목과 금액을 정하는 것)를 대신하는 행위, 감사인이 회사의 구체적인 회계처리 방법을 선택하거나 결정하는 행위도 금지된다.

감사인의 손해배상 책임은 연대책임에서 비례책임으로 바뀐다. 연대책임은 회계법인이 분식회계 등을 잡아내지 못했을 때 회사와 연대해 손해를 배상할 책임을 진다. 비례책임은 귀책비율에 따른 손해배상 책임만 지게 된다. 다만 피해자의 최근 12개월 합산 소득인정액이 1억 5,000만원보다 낮으면 연대책임은 그대로 켜야 한다.

회사의 감사인선임위원회 구성 때 금융기관의 참여도 확대된다. 또 감사인 지정 대상에 우회상장 예정 기업도 포함된다. 현재는 상장예정법인, 분식회계 조치받은 회사, 외부감사인 미선임 회사 등에만 적용된다.

### 금융감독원, 위장외국인 불법증권거래 감시강화 방침

금융감독원은 위장 외국인 투자자를 가려낼 수 있는 내부모형을 개발하고 감시목록(Watch List)을 만들고 해외 페이퍼컴퍼니를 활용해 국내에서 불법으로 증권거래를 하는 ‘위장 외국인 투자자’에 대한 감시를 강화할 방침이다.

위장 외국인 투자자란 한국 국적을 가진 개인이 조세회피지역에 페이퍼컴퍼니를 설립한 후 법인명의 외국인 투자등록을 하고 마치 외국 법인투자자인 것처럼 속여서 국내 증권시장에서 거래하는 자를 말한다. 위장 외국인 투자자들은 규제회피, 불공정 거래 등으로 자본시장 질서를 해치고 있다는 지적을 받고 있으며 또 법인의 사업

실체가 불분명하고 자본금 규모가 영세하다는 특징이 있다.

거래 측면에서는 시세 조작 등을 위해 잦은 매매를 하거나 투자 포트폴리오 없이 고위험·고수익을 추구하는 성향을 보인다.

금융감독원은 앞으로 개발한 내부모형 등을 증권 불공정거래 조사와 공시, 외환 감독 업무에 활용할 예정이다.

금융감독원은 또한 금융위원회와 협의해 ‘위장 외국인 투자자’를 등록 단계에서부터 차단하기 위한 법규를 개정할 계획이다.

### 대기업 공시의무 강화, 소기업 M&A는 신고 면제

공정거래위원회는 6월 19일 ‘독점규제 및 공정거래에 관한 법률 분야 15개 과제 발굴 개선방안’을 발표했다. 개선방안에서는 대기업 공시 항목으로 지주사 현황, 금융·보험사 의결권 행사 현황을 추가하는 등 소유구조 관련 공시의무를 강화하기로 했다. 자산 또는 매출액 2조원 미만 기업에 대해서는 M&A(인수합병) 신고의무가 면제된다. 또 경쟁촉진 효과가 큰 최저재판매가격 유지행위는 허용하고 기업 간 공동 R&D(연구개발)나 기술협력은 담합 심사 대상에서 제외하기로 했다. 청산중인 회사는 회계감사의무를 면제해 주기로 했다.

공정거래위원회는 또 경쟁제한 우려가 미미한 소규모 회사의 M&A에 대해서는 신고의무를 면제해 주기로 했다. 3분의 1 미만 임원겸임에 대해서도 기업결합 신고를 면제키로 했다. 단 대표이사를 겸임할 경우에는 신고의무가 유지된다. 유동화전문회사 등 단순투자 회사의 경우에도 주식취득, 회사설립, 임원겸임시 신고의무를 면제해 주기로 했다.

대기업 공시 의무는 강화된다. 대기업집단 현황 공시항목으로 지주사 현황, 금융·보험사 의결권 행사 현황을 추가하기로 했다. 대기업의 자발적이고 점진적인 소유구조 개선을 촉진하기 위한 조치다. 또 주식의 포괄적 교환과 이전으로 인한 주식소유를 상호출자금지나 지주사 자회사 등의 계열사 주식취득제한에 따라 바로 금지하지 않고 일정 유예기간을 두기로 했다. 기업의 신속한 구조조정을 지원하고 완전 모자회사 체제로 전환이 쉬워져 대기업집단 소유구조 개선에도 도움이 될 전망이다.

### 기업상장 활성화를 위한 규제 합리화 추진

한국거래소는 금융위원회와 지난 4월 공동 발표한 ‘기업상장 활성화를 위한 규제 합리화 방안’과 관련한 후속조치로 거래소 상장규정 등이 개정되어 6월 30일부터 시행된다고 밝혔다.

유가증권시장은 우량기업의 상장을 위해 시대에 뒤처지거나 건전한 시장형성에 불필요한 규제를 과감히 철폐하기로 했다. 규모와 경영 실적이 일정 수준 이상인 우량기업에 대해 '기업 계속성' 심사를 면제하고 상장심사 기간도 20영업일 이내로 대폭 단축한다. 주식 분산요건과 최대주주의 지분매각 제한 등도 완화된다.

이밖에 회사의 분할·합병 재상장에 따른 종류주권의 신규 상장 시 보통주권과 동일하게 보호예수 의무를 면제하기로 했다.

## 행정규제기본법 개정, 규제비용총량제 도입

국무조정실은 6월 17일부터 40일간 규제비용총량제 등 정부의 규제개혁 방안을 담은 행정규제기본법 개정안을 입법예고 한다고 6월 16일 밝혔다.

규제비용총량제는 규제를 신설할 때 기존 규제를 폐지해 규제비용을 일정수준 이하로 관리하는 것으로 개정안에는 규제비용총량제와 네거티브 규제 방식, 규제일몰제 도입 등이 포함되어 있다.

네거티브 규제는 제도나 정책 등을 원칙적으로 허용하고 예외적으로 규제를 통해 금지하는 원칙으로, 정부는 시장진입이나 사업활동을 제한하는 규제에 대해서는 네거티브 원칙을 우선 적용기로 했다. 규제일몰제는 5년 단위로 규제가 자동으로 효력을 잃도록 하는 것을 말한다.

규제 신문고 등을 통한 규제개선 청구에 대해 소관 부처의 책임자가 실명으로 14일 이내에 수용 여부를 답변하거나 3개월 이내에 검토 결과를 회신토록 하는 정부는 입법예고 후 공청회, 법제처 심사, 국무회의 등의 절차를 거쳐 오는 8월 중 정부안을 국회에 제출할 예정이다.

## 금융위원회, 파생상품시장 발전방안 발표

금융위원회와 유관기관 공동으로 6월 17일 개인투자자의 파생상품 시장진입요건을 강화하는 '파생상품시장 발전 방안'을 발표했다. 동방안에 따르면 개인투자자들의 파생상품시장 신규 진입을 단계적으로 허용할 예정으로 현재 파생상품시장에 개인투자자의 진입이 쉬워 무분별한 투자에 따른 손실이 많이 발생하는 것을 방지하기 위해서 개인투자자의 파생상품시장 진입장벽을 높이고 은행의 장내 파생상품거래를 허용할 방침이다.

은행의 장내 파생상품거래도 단계적으로 가능해진다. 금융위원회는 은행이 한국거래소에 회원으로 가입해 20년 장기국채선물과 미국달러선물 등을 직접 거래할 수 있게 투자매매업 허가를 내줄 계획이다.

파생상품시장에 새 투자상품도 다수 도입된다. 금융 당국은 현물거래 규모 등을 반영해 거래수요가 높아 시장을 새롭게 만들기로 했다. V-KOSPI200선물과 섹터지수선물, 미국달러 야간 선물 등을 매매하는 시장은 연내 새로 생기며 만기 20년 국채선물시장도 앞으로 1~2년 안에 선보인다.

## 국세청, 중소기업 명의신탁주식 실제소유자 확인제도 시행

국세청은 6월 23일부터 중소기업을 대상으로 명의신탁 주식의 실제소유자 환원을 지원하는 '명의신탁주식 실제소유자 확인제도'를 시행한다고 밝혔다.

현재는 상법상 발기인 제한이 없지만 1996년에는 발기인을 7인 이상 두도록 하는 규정 등으로 인해 법인 설립시 부득이하게 보유주식 일부를 가족과 친인척, 지인 등 다른 사람 명의로 등재하는 경우가 많았다.

그러나 명의신탁기간의 장기화 등으로 입증서류가 부족해 명의신탁 주식을 실제소유자에게 돌려주는 경우에도 이를 인정받지 못해 실제소유자에게 증여세가 부과되는 등 명의신탁주식 환원 과정에서 많은 어려움이 있다는 지적이 나왔다.

이에 국세청은 다소 증빙서류가 부족하더라도 복잡한 세무 검증절차를 거치지 않고, 신청서류와 국세청 보유자료 등을 활용해 간소한 절차로 명의신탁주식의 환원이 이뤄지도록 돕는다는 방침이다.

일정한 요건이 충족되는 경우에는 통일된 절차와 기준에 따라 간편하게 실제소유자 여부를 확인하고, 실제소유자 여부가 불분명하거나 허위신청 혐의가 있는 경우에는 현장확인 및 실지조사 등 정밀검증을 통하여 판단한다는 것이 국세청의 계획이다.

## 내년 SOC 예산 감축·복지 예산 증액 전망

기획재정부는 각 부처가 제출한 2015년도 예산·기금 총지출 요구 규모가 377조원으로 올해 예산안 대비 21조2천억원(6.0%) 늘었다고 6월 26일 밝혔다.

부처들이 요구한 내년 SOC 예산 규모는 21조9천억원으로 올해의 23조7천억원보다 1조8천억원(7.5%) 줄었다.

보건·복지·고용 예산 규모는 118조원으로 올해의 106조4천억원보다 11조5천억원(10.8%) 늘었다.

기획재정부는 각 부처가 제출한 예산 요구를 토대로 심사 작업을 거쳐 9월 23일까지 3개월간 정부안 편성 작업을 마칠 계획이다.



## 장외주식거래 프리보드시장, 'K-OTC'로 개편

6월 12일 금융위원회와 금융투자협회 등에 따르면 금융투자협회가 관리하는 비상장주식 거래시스템인 프리보드시장을 오는 8월 말 또는 9월 초에 'K-OTC'(협회장외주식시장)으로 개편돼 새롭게 개편하기로 하고 현재 전산시스템 개발과 운영규정 개정 등의 작업을 진행 중이라고 밝혔다.

금융투자협회는 유망 중소벤처기업의 성장을 지원하는 코넥스시장과 달리 K-OTC를 비상장주식이 편리하고 투명하게 거래되는 실질적인 장외시장으로 운영하는데 초점을 맞출 계획이라고 밝혔다.

금융투자협회는 7월 1일부터 전산시스템의 시범운행을 시작한 뒤 준비작업 진행상황에 따라 8월 25일 또는 9월 1일에 출범식을 가질 예정이다.

K-OTC는 1부와 2부로 나뉘고 이중 1부는 또 '등록기업부'와 '지정기업부'로 구분된다.

등록기업부에는 현재 프리보드에서 거래되고 있는 46개사가 소속되고 지정기업부엔 주식 공모 실적 등 일정 요건을 갖춘 비상장사가 새로 지정될 예정이다.

지정기업부 소속 기업은 오는 8월 중순께 반기보고서가 제출된 이후에야 확정될 예정인데 총 80개 미만의 기업이 지정될 것으로 예상된다. 현재 미래에셋생명과 IBK투자증권, 삼성메디슨 등의 기업이 지정대상 후보군에 포함돼 있다.

이렇게 되면 K-OTC의 1부에는 약 130개의 기업이 소속돼 주권이 거래된다.

2부는 통일규격의 증권을 발행하고 정관상 주식양도에 제한이 없는 등의 요건만 갖춘 기업이면 주권을 거래할 수 있도록 할 예정이다.

금투협은 거래에 필요한 플랫폼만 제공하는 일종의 '호가 게시판' 역할을 한다.

K-OTC의 1부는 시범운행을 거쳐 8월 말이나 9월 초에 먼저 개장하고 2부는 증권사들의 전산 준비작업 등을 거쳐 추후 개설된다.

## 시간외시장 서킷브레이커 도입

한국거래소는 '시간외시장 개편 및 종목별 변동성 완화장치 도입을 위한 업무규정 개정안'이 금융위원회 승인을 받음에 따라 주가 급등락 위험을 사전에 완화시켜주는 '변동성 완화장치(VI)'를 전산 개발이 완료되는 9월부터 시행한다고 발표했다.

VI는 특정 종목의 직전 체결가격과 이상(異常) 호가에 따른 잠정체결가격을 비교해 일정비율 이상 급등락할 경우 2분간 단일가 매매

로 전환해 주가 급변동을 막는 제도다. 장중 개별종목 주가가 가격제한폭까지 변동하기 전에는 일시적 주가 급변을 완화할 가격안정화 장치가 없었던 문제를 보완하기 위한 것이라고 거래소는 설명했다. 거래소는 발동 종목 수를 전체 상장종목의 1~2% 내외로 형성되도록 설정할 계획이다.

또 9월부터 시간외 단일가매매 호가범위를 현행 증가 대비  $\pm 5\%$  이내에서 증가 대비  $\pm 10\%$  이내로 넓힌다. 시간외 단일가 매매체결주기도 30분 단위로 총 5회 매매가 이뤄지던 것을 10분 단위 총 15회로 늘린다.

이 밖에 코스닥시장에서 다수의 종목을 일괄거래할 수 있는 바스켓매매 제도도 도입하기로 했다.

## 지수전용 홈페이지 개설

한국거래소는 6월 17일 코스피 200지수 20주년을 맞아 개최된 '인덱스 콘퍼런스 2014'에서 지수이용자의 편의성을 높인 지수전용 홈페이지를 다음달 새로 선보이는 등 지수 관련 사업에 적극 나서기로 하고 상장지수펀드(ETF), 인덱스펀드 등 간접투자시장의 기초가 되는 지수사업을 더욱 육성해 나가겠다고 밝혔다.


거래소는 새로운 지수전용 홈페이지 개설을 통해 지수이용자의 편의성은 강화하고, 지수 정보 제공범위도 확대하기로 했다. 또 9월부터는 전문투자자에게 지수정보를 체계적으로 제공하기 위한 신규 지수정보상품 서비스도 도입한다.

이와 함께 파생상품 시장과 ETF시장에 상장하기 위한 지수뿐만 아니라 연기금, 자산운용사에서 벤치마크로 활용할 수 있는 스타일지수도 개발할 방침이다.

이밖에 코스피200 지수와 차별성이 없다는 지적을 받았던 배당지수(KODI)를 리모델링하고, 배당전략지수 시리즈도 개발할 예정이다.

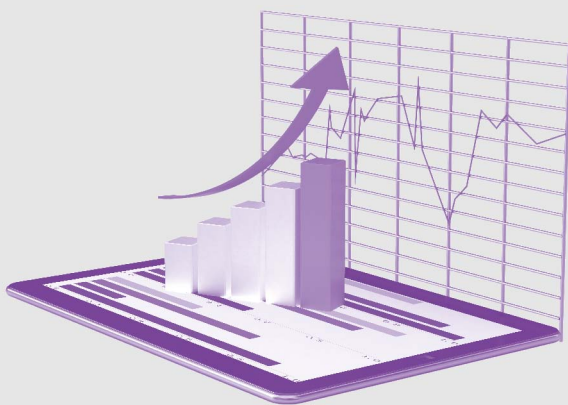
## 코넥스 시장 전면 개편

한국거래소는 코넥스시장 상장활성화를 위해 개선된 새로운 상장규정이 6월 30일부터 적용된다고 밝혔다.

따라서, 코넥스 시장이 7월 1일 출범 '1주년'을 통하여 전면 개편된다. 기존의 단일가 매매방식을 접속매매 방식으로 변경해 거래의 편의성을 높이는 한편 코스닥 시장과의 연계강화로 이전 상장의 용이를 도모할 예정이다. 우선 코넥스 시장 매매방식을 기존 단일가 매매방식에서 유가증권시장, 코스닥시장과 동일한 매매체결방식인 접속매매로 변경해 6월 30일부터 적용한다. 

# 상장회사 2014년 1분기말 유동비율

이 자료는 본회에서 유가증권시장 12월결산 상장회사의 2014년 1분기말 유동비율을 분석한 자료입니다.  
자세한 내용은 본회 웹사이트([www.klca.or.kr](http://www.klca.or.kr)) 보도자료 내에서 확인하실 수 있습니다.



## 1 조사개요

- 유가증권시장 12월 결산법인 697개사 중 580개사
  - 결산기 변경, 분할·합병, 감사의견 비적정의 이유로 수치 비교가 불가능한 회사와 금융업 및 지주회사 총 117개사 제외
  - 2014년 1분기 말 개별 및 별도재무제표 기준

### ■ 조사방법

- 2014년 1분기 말 현재 유동자산 및 유동부채 금액 기준  
으로 유동비율\*을 산출하여 2013년 말과 비교 분석

\* 유동비율 = 유동자산/유동부채 × 100 (단기채무지급능력 파악 지표)  
일반적으로 유동비율이 높을수록 상환능력이 높다고 판단

## 2 조사내용

- 12월 결산법인 2014년 1분기말 현재 유동비율은 124.19%로  
전년 말 대비 △1.64%p 감소
  - 유동자산은 457조 5,005억 원으로 전년도말 대비 4.94% 증가
  - 유동부채는 368조 3,989억 원으로 전년도말 대비 6.32% 증가

[ 2013년 말, 2014년 1분기말 유동비율 ]

(단위 : 백만원, %, %p)

구 분	2013년 말	2014년 1분기말	증감	증감율
유동자산	435,983,166	457,500,517	21,517,351	4.94
유동부채	346,502,177	368,398,897	21,896,719	6.32
유동비율	125.82	124.19	△1.64	-

- 유동비율 상위사는 팀스(1,854%), 한국주강(1,649%), 일성신약(1,266%), 한국타이어월드와이드(1,202%), 휘닉스홀딩스(1,110%) 순

## [ 2014년 1분기말 유동비율 상위 10개사 ]

(단위 : %, %p)

No	회사명	유동비율(13년말)	유동비율(14년1분기말)	증감
1	팀스	1,709.32	1,853.76	144.44
2	한국주강	1,756.00	1,648.65	△107.35
3	일성신약	1,432.97	1,265.77	△167.20
4	한국타이어월드와이드	4,200.18	1,201.92	△2,998.26
5	휘닉스홀딩스	263.57	1,109.99	846.42
6	신도리코	1,637.00	1,093.16	△543.85
7	모토닉	1,279.26	1,051.30	△227.97
8	삼영전자공업	1,152.87	1,036.07	△116.81
9	트랜스더멀아시아홀딩스	598.07	986.98	388.91
10	고려포리머	1,083.42	802.70	△280.72

- 유동비율 증가 상위사는 휘닉스홀딩스(846%p 증가), 트랜스더멀아시아홀딩스(389%p 증가), 텔코웨어(377%p 증가), 삼영홀딩스(276%p 증가), 아남전자(165%p 증가) 순

## [ 2013년 말 대비 2014년 1분기 유동비율 증가 상위 10개사 ]

(단위 : %, %p)

No	회사명	유동비율(13년말)	유동비율(14년1분기말)	증감
1	휘닉스홀딩스	263.57	1,109.99	846.42
2	트랜스더멀아시아홀딩스	598.07	986.98	388.91
3	텔코웨어	290.57	667.93	377.37
4	삼영홀딩스	210.44	486.17	275.74
5	아남전자	277.60	442.68	165.08
6	한창	330.88	487.51	156.63
7	팀스	1,709.32	1,853.76	144.44
8	부국철강	372.33	502.32	129.99
9	동양	32.03	156.87	124.84
10	보루네오가구	176.00	297.45	121.45





# 기업 상장 활성화를 위한 상장 규정 등 개정 주요내용

이 자료는 한국거래소에서 발표한 “기업상장 활성화를  
위한 규제 합리화 추진”을 수록한 내용입니다.

자세한 내용은 한국거래소 웹사이트([www.krx.co.kr](http://www.krx.co.kr))  
보도자료 내에서 확인하실 수 있습니다.



## 1. 기업 상장 활성화를 위한 규제 합리화 방안

### 1 진입요건 중 주식 분산요건 완화

- (현행) 주식 분산을 통한 유동성 확보 및 증권신고서 제출로  
기업정보 제공을 위해 일반주주\* 수(1,000명) 및 의무공모\*\*  
규정

\* 최대주주(특수관계인 포함)와 주요주주(10%이상 소유주주)를 제외한  
주주

\*\* 예비심사 후 공모주식수가 발행주식의 5% 이상

- 해외 주요거래소 기준\* 등을 감안시, 비교적 엄격한 수준

\* (주주수) (日) 800, (싱가폴) 500, (美) 400(100주 이상 보유주주),  
(홍콩) 300, (英) 없음  
(의무공모) 주요국 중 강제하는 국가 없음

- (개선) 일반주주수 요건을 현행의 1,000명에서 700명\*으로  
완화하고, 의무공모 폐지

\* 해외 주요거래소 기준 및 코스닥시장 요건(500명) 등을 감안

### 2 우량기업 상장심사 간소화(Fast Track)

- (현행) 기업 규모 · 경영실적 등에 관계없이 모든 기업에 대해서  
확일적으로 동일한 상장요건 · 절차를 적용

- (개선) 규모와 경영실적이 일정 수준 이상인 우량기업에 대해서  
는 ‘기업 계속성’ 심사를 면제하는 한편, 상장심사 기간을 대폭  
단축 (45영업일 → 20영업일 이내)

#### [ 우량기업 요건(모두 충족) ]

자기자본	매출액	이익액
4천억 이상	최근 7천억 & 3년평균 5천억 이상	최근 300억 & 3년합계 600억 이상 (매 사업연도 이익실현)

### 3 최대주주등에 대한 지분매각 제한 완화

- (현행) 상장직후 대량물량 출회 방지 및 최대주주 등의 차익 실현 제한으로 책임경영 구축을 위해 지분매각 제한(보호예수)
  - 특수관계인의 범위가 지나치게 넓고 상황에 따른 탄력적 적용이 이루어지지 못하여 기업의 상장부담 가중

- (개선) 보유목적, 주주간 관계 등을 고려 시 제외가 불가피한 경우 개별 심사를 통해 대상에서 제외

\* (예시) 특수관계인 소유지분이 5% 이하로서 그 소재가 파악되지 않는 경우나 최대주주와 적대관계에 있는 경우 등

### 4 부동산투자회사(리츠) 상장요건 완화

- (현행) 부동산투자회사(Reits)에 대해 엄격한 상장요건을 적용함에 따라 부동산투자회사의 상장이 크게 제한
  - 공모 이전에 부동산 취득을 완료\*할 것을 요구하여 상장이 사실상 제한

\* 상장예비심사 신청시 총자산의 70%이상을 실물부동산으로 보유

- (개선) 부동산투자회사 진입요건 중 자산구성요건 완화
  - (간주부동산 인정) 총자산의 20%까지 간주부동산\*을 인정해 실물부동산 비율을 총자산의 50%까지 완화

\* 사모 · 공모자금, 부동산매각대금, 다른 리츠 주식, 지상권 · 전세권 등

- (부동산 취득여부 심사시기) 현행 예비심사 신청일에서 상장 신청일로 변경

### 5 상장폐지 대상기업에 경영 정상화 기회 부여

- (현행) 상장기업이 형식적 상장폐지 기준\*에 해당하는 경우, 이의신청이 가능한 일부 경우\*\*를 제외하고 즉시 상장폐지

\* (경영상황) 매출액, 자본잠식, 주가, 시가총액, 거래량, 지분분산 요건 미충족(법률 · 회계) 사외이사/감사위원회 미충족, 회생, 파산, 부도, 감사 의견 부정적(공시) 불성실공시, 정기보고서 미제출

\*\* 감사의견, 주가, 시가총액 관련 사유의 경우에만 이의신청이 가능

- 단기간내 회생가능한 기업의 경우에도 획일적 상장 폐지

\* 해외 주요거래소의 경우 대부분 상장폐지 요건 해당시 유예기간 (6~18개월) 부여

- (개선) 단기간내 정상화가 가능한 상장폐지 대상 기업에 대해 개선기간을 부여하여 정상화를 유도

- 이의신청을 통해 개선기간을 부여 받을 수 있는 항목을 확대\* 하고 이의신청 제기 기간도 연장(폐지통보 7일내 → 15일내)
  - 추가로 최종부도 · 은행거래정지, 거래량 · 지분분산 · 사외이사/감사위원회 요건 미충족, 주식양도제한, 우회상장기준 위반 사유에 대해 이의신청 허용 → 최대 1년간 개선기간 부여(거래는 정지)

- 상장적격성 실질심사 과정에서 상장법인에 개선기간 부여가 필요하다고 인정되는 경우 1년 이내에서 개선기간 부여

### 6 회생법인에 대한 상장적격성 실질심사 합리화

- (현행) 회생절차가 진행 중인 기업에 대해 일률적으로 매년 상장적격성 실질심사를 실시함에 따라 기업에 부담으로 작용

- (개선) 회생중인 기업에 대한 정기적인 상장적격성 실질심사 폐지
  - 회생절차는 법원의 관리에 따라 진행되므로, 회생절차 진행 중에는 상장적격성 실질심사의 실익이 크지 않다는 점 고려

### 7 구조조정기업에 대한 출자전환시 보호예수 의무 개선

- (현행) 제3자배정에 의한 신주발행으로 상장법인의 최대주주 변경시 제3자배정에 참여한 모든 참여자에 보호예수 의무 부과
  - 구조조정 기업의 정상화를 위해 채권의 출자전환을 추진한 경우 출자전환으로 보유한 주식의 매각까지 제한하는 것은 채권자에게 과도한 규제라는 지적

- (개선) 출자전환에 따른 제3자 배정 신주발행으로 최대주주가 변경된 경우 변경 후 최대주주등에만 주식매각을 제한

## 8 합병시 상장제한 요건 완화

- (현행) 상장신청을 준비하고 있는 기업이 다른 비상장법인과 합병, 영업양수 등을 한 경우, 당해 연도 결산확정 이전까지 일률적으로 상장신청 제한\*

\* (예시) '12년중 지정감사인 지정 등 상장준비 → '13.1월 합병 → '14. 3월 이후 상장신청 가능

- (개선) 해당연도 결산확정 이전이더라도 합병 등의 중요성·영향 등을 감안, 사안별로 상장심사신청 허용(☞ 질적심사 대체)

\* 기업재무구조변경을 반영한 회계법인 검토보고서를 제출받아 재무 건전성 심사

## 9 건설업에 대한 차별적 상장요건 폐지

- (현행) 부실건설사의 증시 진입 차단을 위해 건설업에 대해서는 추가적인 상장요건(건설업 영위 10년, 시공능력평가액 500억)을 적용
  - 우량 건설사의 증시 자금조달을 차단하는 불합리한 규제로 작용

- (개선) 건설사에 대한 추가적인 형식적 상장요건을 폐지

## 10 관리종목지정 제도 개선

- (현행) 관리종목지정 사유 중 파산신청은 소액채권자의 악의적인 파산신청 등의 경우에도 일률적으로 관리종목 지정
- (개선) 투자자의 거래불편 최소화를 위하여 파산신청 관련 관리종목지정 예외근거\* 마련  
(☞ 회사의 재무상태나 채권 금액 등을 고려)

## 2. M&A활성화 방안 및 NCR 제도 개편

### 1 PEF가 최대주주인 회사에 대한 상장요건 개선

- (현행) PEF가 최대주주인 법인의 신규상장시 경영안정성 확보 및 투자자 보호 등에 대해 엄격한 기준 적용
  - 최대주주 보호예수기간 확대(6개월→1년), 2대주주 보호예수 의무 부과 및 지분매각시 2대주주에게 우선매수권 부여 등
- (개선) PEF가 최대주주인 기업에 대해 보호예수 의무를 강화 하되 원칙적으로 일반기업 상장요건과 동일하게 적용
  - PEF가 최대주주인 경우 보호예수 기간을 1년으로 연장하고, 경영안정성 확보시 보호예수 의무 완화\*

\* 최대주주 변경시 보호예수 주식의 인출을 허용하되 신규 최대주주 등에 대해 보호예수(6개월) 의무 부과

### 2 SPAC 상장요건 완화

- (현행) SPAC 신규상장시 최소 자기자본이 200억 이상으로 제한 되어 합병대상 선정이 곤란하여 SPAC 설립이 활성화 되지 못함
- (개선) 자기자본 요건을 현행 200억에서 100억으로 완화
  - 다만, SPAC 합병상장시 피합병법인의 자기자본 요건 (200억)을 신설해 신규상장 요건(300억) 미달 기업의 시장 진입 방지

### 3 ELW 및 합성ETF NCR 요건 조정

- (현행) ELW 및 합성ETF 모두 상장기준은 NCR 250%, 상장 폐지기준은 NCR 200%를 적용
- (개선) NCR 규제체계 개편에 따라 ELW 및 합성ETF 상장·상장폐지 기준을 각각 50%p씩 인하



- (현행) 상장 : 250% 이상, 상장폐지 : 200% 미달  
(변경) 상장 : 200% 이상, 상장폐지 : 경영개선권고 기준\* 미달시

\* 현행 NCR기준 150%, 개정('15년) NCR기준 100% 예정

### 3. 기타 상장제도 개선사항

#### 1 상장주선인 선임의무 명확화

- (현행) 우회상장과 리츠 신규상장에만 의무사항으로 규정하나, 실무상으로는 신규상장 · 재상장시 상장주선인을 모두 선임하고 있어 상장규정과 실무간에 불일치 존재
  - 특히 상장주선인의 기업실사(Due-Diligence)를 통해 부실기업의 시장진입을 차단하는 상장정책과도 부합하지 않음
- (개선) 보통주권 · 외국주권의 신규상장, 우회상장, 재상장에 상장주선인 선임의무 규정

#### 2 1인주주 회사 즉시 상장폐지

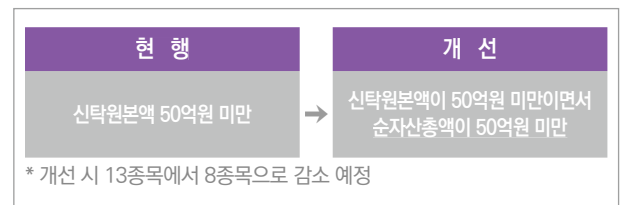
- (현행) 최대주주등이 발행주식을 전부 소유하는 등 실질적으로 1인주주 회사인 경우에도 상장폐지 근거 부재
- (개선) 상장법인의 최대주주등이 발행주식 전부를 소유하는 경우 즉시 상장폐지

#### 3 종류주권 신규상장시 매각제한 개선

- (현행) 회사분할 · 합병으로 신설되는 법인의 종류주권 상장시에 보호예수의무 부과는 과도한 규제
  - \* 보통주권은 재상장 절차가 있어 보호예수 의무가 부과되지 않음
- (개선) 분할 · 합병 재상장에 따른 종류주권의 신규상장시 보통주권과 동일하게 보호예수 의무 면제

#### 4 ETF 관리종목 지정사유 중 규모요건 개선

- (현행) 반기말 기준 신탁원본액 50억원 미만 시 관리종목으로 지정하고, 6개월내 동일 사유 미해소 시 상장폐지
  - 실질가치인 순자산총액이 50억원 이상임에도 불구하고 환매로 인해 신탁원본액이 50억원 미만인 경우 관리종목으로 지정됨
- (개선) 관리종목지정사유 중 규모요건에 순자산총액 요건 추가



## 기업공시 유의사항 ⑦⑩

이 자료는 회원사 실무진의 공시업무 이해를 돕기 위해 금융감독원 기업공시제도실에서 공시실무상 유의하여야 할 사항을 정리하여 연재하는 것입니다.

의문사항 또는 연재 요청 주제가 있는 경우 본회 편집실 (02-2087-7141~2, plan02@klca.or.kr)로 연락주시기 바랍니다.



### 질문 1

- 주식등의 대량보유상황의 보고는 누가해야 하나요?

### 답변내용

- (보고의무 발생) 본인과 그 특별관계자가 보유<sup>1)</sup>하는 주권상장법인<sup>2)</sup> 주식등<sup>3)</sup>의 합계가 발행주식등의 총수의 5% 이상이 되는 경우

1) 당해 주식등을 직접 소유하지 않더라도 '소유에 준하는 보유'에 해당되면 소유와 동일하게 보고의무를 부여

〈 자본시장법시행령 제142조(소유에 준하는 보유) 〉

- ◇ 누구의 명의로든지 자기의 계산으로 주식등을 소유하는 경우  
(예시) 차명으로 소유하는 경우 등
- ◇ 법률의 규정, 매매 등 계약에 따라 주식등의 인도청구권을 갖는 경우  
(예시) 매매계약을 체결하고 이행기가 미도래한 경우 등
- ◇ 법률의 규정 또는 금전의 신탁계약·담보계약·투자일임 계약 기타 계약에 의하여 당해 주식등의 취득 또는 처분권한이나 의결권(의결권을 지시할 수 있는 권한 포함)을 갖는 경우  
(예시) 특정금전신탁을 통하여 주식을 취득하는 경우, Mutual Fund 등의 자산운용회사로서 자산운용 권한을 가지는 경우 등
- ◇ 주식등의 매매의 일방예약을 하고 당해 매매를 완결할 수 있는 권한을 취득하는 경우로서 당해 권리행사에 의하여 매수인의 지위를 갖는 경우  
(예시) 매수에 관한 예약 완결권을 가지는 경우 등
- ◇ 주식등을 기초자산으로 하는 파생상품에 따른 계약상의 권리를 가지는 경우로서 권리행사에 의하여 매수인으로서의 지위를 가지는 경우  
(예시) 매수포지션(Call-option)을 가지는 경우 등
- ◇ 주식매수선택권(스톡옵션)을 부여받은 경우로서 그 권리의 행사에 의하여 매수인으로서의 지위를 가지는 경우  
(예시) 주식매수선택권 행사는 주식을 받는 경우 등

2) 비상장주식을 보유하는 경우 보고의무 미발생

3) 현재 의결권이 있는 주권(보통주, 의결권 있는 우선주, 의결권이 부활된 무의결권우선주, 보통주로 전환가능한 전환우선주)이나 미래에 의결권을 가질 수 있는 증권(신주인수권증권, 신주인수권증서, 신주인수권부사채, 전환사채, 교환 사채권, 파생결합증권, 증권 예탁증권 등)

※ 의결권과 상관없는 주식연계증권(ELS), 주식워런트증권(ELW), 이익참가부사채, 차액결제 방식의 주식매수선택권 등은 보고 대상이 아님

- (보고의무자) 본인과 그 특별관계자의 합산 보유비율이 발행주식등의 총수의 5% 이상인 경우 그 본인 및 특별관계자<sup>1)</sup> 모두 의무자이며, 연명보고<sup>2)</sup>를 선택할 수 있음

1) 특별관계자는 의결권 등을 공동으로 행사할 것으로 추정되는 특수관계인과 공동보유자를 포함

#### 〈 특수관계자의 범위(자본시장법시행령 제8조 및 제141조) 〉

##### ◇ 특별관계자란 특수관계인과 공동보유자를 말함

- 특수관계인은 자본시장법시행령 제8조에서 정하는 자로서

보고자가 개인인 경우 개인의 친인척, 친인척과 같이 영향력을 행사(30%이상 출자 또는 사실상 영향력 행사, 이하 동일함) 하고 있는 법인(임원 포함), 또 상기 열거된 자들이 같이 영향력을 행사하는 법인(임원 포함)이 모두 특수관계인임

보고자가 법인인 경우 법인에 영향력을 행사하는 법인(임원 포함) 및 개인(특수관계인 포함)과 그 법인의 계열회사 (임원포함), 상기 열거된 자들이 같이 영향력을 행사하는 법인(임원 포함)이 모두 특수관계인임

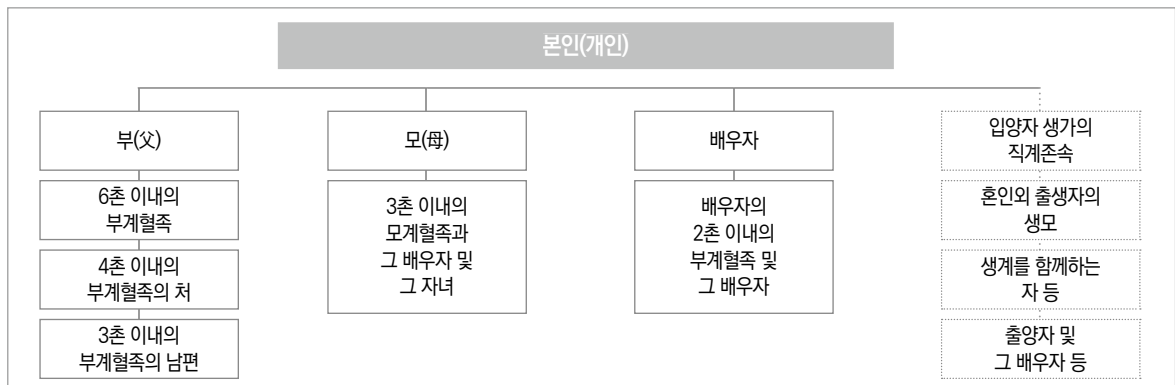
##### ◇ “공동보유자”란 본인과 합의나 계약 등에 따라 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 것을 합의한 자를 말함

- 주식등을 공동으로 취득하거나 처분하는 행위
- 주식등을 공동 또는 단독으로 취득한 후 그 취득한 주식을 상호양도하거나 양수하는 행위
- 의결권(의결권의 행사를 지사할 수 있는 권한을 포함한다)을 공동으로 행사하는 행위

#### 참고 : 특수관계인의 범위

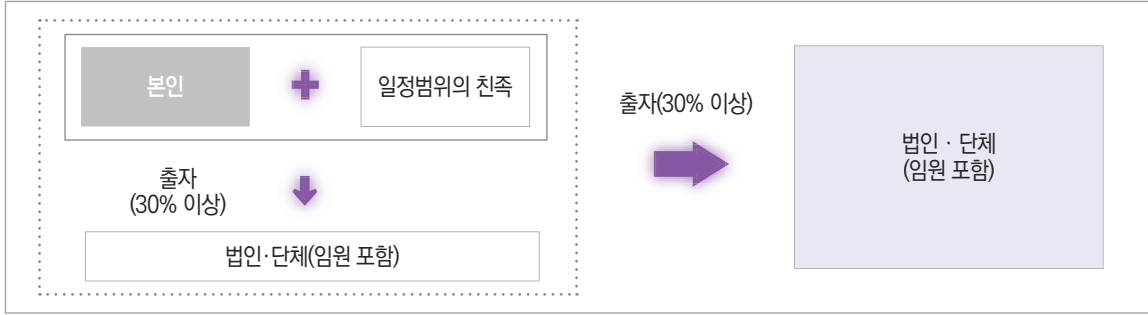
##### 본인이 개인

##### ① 일정범위의 친족 등

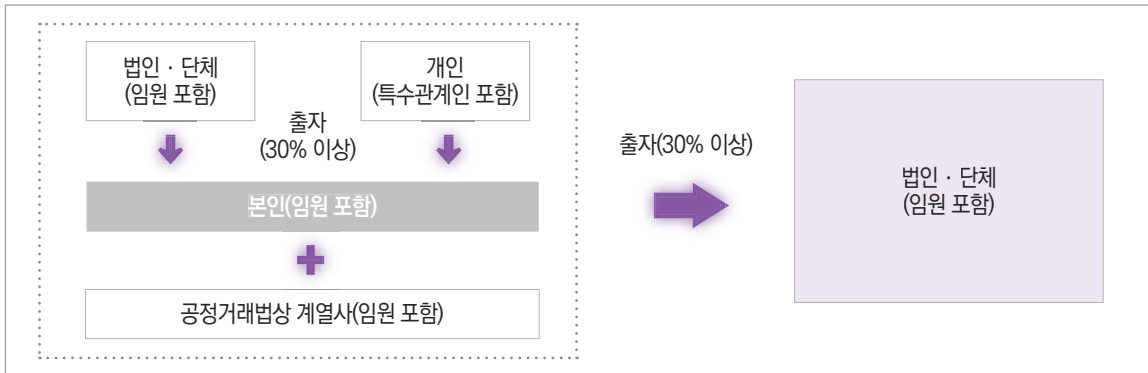




② 단독 또는 일정범위의 친족 등과 지배관계에 있는 법인 등(임원 포함)



본인이 법인, 단체



2) 본인과 그 특별관계자가 함께 보고하는 경우 보유 주식등의 수가 가장 많은 자를 대표자로 선정하여 연명으로 보고할 수 있음(자본시장법 시행령 제153조 제4항)

※ 주식등의 대량보유(변동)보고 의무자는 본인 또는 그 특별관계자가 임원 등의 특정증권등 소유상황 보고 대상이 되는지를 확인하고, 보고대상인 경우 별도로 임원 등이 특정증권등 소유상황 보고를 하여야 함

〈 실제 보고의무자의 결정 〉

- A, B, C가 상호 특별관계자에 해당하는 경우 A, B, C 모두가 본인의 입장에서 보고의무자에 해당
  - 그 중 지분을 가장 많이 보유한 자가 나머지 보고의무자의 위임장을 받아 연명하여 대표로 보고할 수 있고, 연명 보고하는 경우 다른 보고의무자는 따로 보고할 필요가 없음

## 질문 2

- 임원등의 특정증권등의 소유상황보고는 누가해야 하나요?

## 답변내용

- 상장법인의 임원<sup>1)</sup> 또는 주요주주<sup>2)</sup>가 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 해당법인의 특정증권등<sup>3)</sup>을 소유하고 있고 있는 경우
  - 1) 임원은 당해 법인의 이사(사외이사 포함) · 감사 및 사실상 임원(업무집행지시자 등)을 말하며, 미등기 임원도 포함하며, 주식등의 대량 보유상황보고서의 보고 대상인 계열회사 임원은 포함하지 않음
  - 2) 주요주주는 의결권 있는 발행주식총수의 10% 이상의 “주식”(전환사채, 신주인수권부사채 등 주식이 아닌 특정증권은 고려하지 않음)을 소유한 자 또는 임원의 임면 등 당해 법인의 주요 경영사항에 대하여 “사실상 영향력을 행사하고 있는 주주”를 말함
  - 3) 특정증권은 법인이 발행한 증권 및 관련 증권예탁증권, 교환사채권, 금융투자상품등으로 주식등의 대량보유상황보고와는 달리 의결권 없는 우선주 및 이익참가부사채도 포함하나, 순수채무증권은 제외

## 질문 3

- 주식등의 대량보유상황의 변동보고와 관련하여 보고면제 대상에 해당하는 사건과 다른 사건 등이 발생하였을 경우 1%p이상 변동시점은 어떻게 산정하는가?

## 답변내용

- 변동보고 면제사유에 해당하는 사건이 발생한 경우에는 면제사유로 인한 변동분은 감안하지 않고, 1%p이상 변동이 된 경우 보고의무가 발생함

### 〈변동보고 면제(자본시장법 제147조 및 자본시장법시행령 제153조 제5항)〉

- ◇ 보유 주식등의 수가 변동되지 아니한 경우  
(예시) 제3자배정 유상증자 등으로 본인의 보유하는 주식등의 수는 변동이 없으나, 발행주식등 총수의 변동으로 인해 보유비율이 1% 이상 변동된 경우
- ◇ 주주가 가진 주식수에 따라 배정하는 방법으로 신주를 발행하는 경우로서 그 배정된 주식만을 취득하는 경우  
(예시) 주주배정 유상증자를 의미하며, 제3자 배정유상증자에 참여한 경우 보고의무가 면제되지 아니함
- ◇ 주주가 가진 주식수에 따라 배정받는 신주인수권에 의하여 발행된 신주인수권증서를 취득하는 것만으로 보유 주식등의 수가 증가하는 경우  
(예시) 신주인수권증서를 배정받은 경우에는 보고의무가 면제되나, 배정받은 신주인수권증서를 매도하거나 매수하는 경우 보고의무는 면제되지 아니함
- ◇ 자기주식의 취득 또는 처분으로 보유 주식등의 비율이 변동된 경우  
(예시) 자기주식은 보유비율 계산시 발행주식총수에서 차감하지 아니하므로 자기주식 취득 또는 처분으로 보유비율도 변동하지 아니함

◇ 자본감소로 보유 주식등의 비율이 변동된 경우

◇ 신주인수권이 표시된 것(신주인수권증서는 제외), 신주인수권부사채권 · 전환사채권 또는 교환사채권에 주어진 권리행사로 발행 또는 교환되는 주식등의 발행가격 또는 교환가격 조정만으로 보유 주식등의 수가 증가하는 경우

(예시) 기존에 주식등의 대량보유상황보고자가 보유하고 있던 잠재적주식(신주인수권증권) 등의 행사가격 등이 변동되어 보유 주식등의 수가 증가한 경우에만 적용되며, 신규보고는 보고가 면제되지 않으며, 행사가격 등이 변동되어 보유 주식등의 수가 감소한 경우에도 면제되지 않음

경우 1 : 면제사유 발생후 비면제사유 발생의 경우

일 자	변동내역	발행주식총수	보유주식수	보유비율	변동비율	비 고
'10.1.26	직전보고	4,000,000	455,000	11.38%	-	
5.17	3자배정 유상증자	6,800,000	455,000	6.69%	△4.69%	면제사유
5.25	전환사채 취득	6,850,000	505,000	7.37%	0.68%	
5.27	장내매수	6,850,000	565,000	8.25%	0.88%	보고의무발생

⇒ 5.27. 까지 누적변동 비율은 1.56%(=0.68%+0.88%)로 5영업일 이내에 변동보고를 하여야 함

경우 2 : 비면제사유 발생후 면제사유 발생의 경우

일 자	변동내역	발행주식총수	보유주식수	보유비율	변동비율	비 고
'10.1.26	직전보고	4,000,000	455,000	11.38%	-	
5.17	장내매수	4,000,000	475,000	11.88%	0.05%	
5.25	3자배정 유상증자	6,800,000	475,000	6.99%	△4.89%	면제사유
5.27	장내매수	6,800,000	509,000	7.49%	0.05%	보고의무발생

⇒ 5.27. 까지 누적변동 비율은 1.00%(=0.05%+0.05%)로 5영업일 이내에 변동보고를 하여야 함





# IFRS 적용실무 해설 ⑦5

이 자료는 회원사 실무진의 IFRS 업무 이해를 돕기 위해 삼일회계법인 IFRS Group에서 IFRS 적용실무를 정리하여 연재하는 것입니다.

의문사항 또는 연재 요청 주제가 있는 경우 본회 편집실 (02-2087-7141~2, plan02@klca.or.kr)로 연락주시기 바랍니다.



## 상계 표시

한국채택국제회계기준에서는 별도로 요구하거나 허용하지 않는 한 자산과 부채 그리고 수익과 비용은 상계하지 않는다. 이는 상계표시로 거래나 그 밖의 사건의 실질이 반영되는 경우를 제외하고는, 상계표시는 발생한 거래, 그 밖의 사건과 상황을 이해하고 기업의 미래 현금흐름을 분석할 수 있는 재무제표이용자의 능력을 저해하기 때문이다. 재고자산에 대한 평가충당금, 매출채권에 대한 대손충당금 및 유·무형자산에 대한 (감가)상각비와 같이 관련 자산을 순액으로 측정하는 것은 상계표시에 해당하지 않는다.

아래에서는 수익과 비용, 자산과 부채의 상계에 대하여 각 기준서의 내용을 보다 구체적으로 알아보려고 한다.

### (1) 수익과 비용의 상계 표시

기업회계기준서 제1018호의 적용범위에 포함되는 수익의 경우에는 매매할인이나 수량리베이트를 고려하여 받았거나 받을 대가의 공정가치로 수익을 측정한다. 수익 창출을 위하여 발생하는 원가는 수익에서 차감하지 않고 별도로 표시한다.

그러나, 기업은 주요 수익 창출활동에 부수적인 그 밖의 거래를 할 수도 있다. 이러한 경우, 동일 거래에서 발생하는 수익과 관련 비용의 상계표시가 거래나 그 밖의 사건의 실질을 반영한다면 그러한 거래의 결과는 상계하여 표시한다. 수익과 비용의 상계표시가 허용되는 경우는 아래와 같다.

- 1) 비유동자산의 처분손익 : 처분대금에서 그 자산의 장부금액과 관련처분비용을 차감하여 표시
- 2) 기준서 제1037호에 따라 인식한 총당부채와 관련된 지출을 제3자와의 계약관계에 따라 보전받는 경우, 당해 지출과 보전받는 금액의 상계표시
- 3) 외환손익 또는 단기매매금융상품에서 발생하는 손익과 같이 유사한 거래의 집합에서 발생하는 차익과 차손 (중요한 경우 제외)
- 4) 확정급여제도의 순연금원가

### (2) 자산과 부채의 상계표시

한국채택국제회계기준의 각 기준서에서 상계에 대하여 별도로 규정하고 있는 사항은 아래와 같다.

### 1) 당기법인세 자산·부채 및 이연법인세 자산·부채 (기준서 제1012호)

당기법인세자산과 당기법인세부채는 ① 기업이 인식된 금액에 대한 법적으로 집행가능한 상계권리를 가지고 있고, ② 기업이 순액으로 결제하거나, 자산을 실현하는 동시에 부채를 결제할 의도가 있는 경우 상계한다.

이연법인세자산과 이연법인세부채는 다음의 조건을 모두 충족하는 경우에만 상계한다.

- ① 기업이 당기법인세자산과 당기법인세부채를 상계할 수 있는 법적으로 집행가능한 권리를 보유
- ② 이연법인세자산과 이연법인세부채가 다음의 각 경우에 동일한 과세당국에 의해서 부과되는 법인세와 관련되어 있음.
  - (가) 과세대상기업이 동일한 경우
  - (나) 과세대상기업은 다르지만 당기법인세부채와 자산을 순액으로 결제할 의도가 있거나, 유의적인 금액의 이연법인세부채가 결제되거나 이연법인세자산이 회수될 미래의 각 회계기간마다 자산을 실현하는 동시에 부채를 결제할 의도가 있는 경우

### 2) 확정급여제도 (기준서 제1019호)

확정급여제도의 경우 제도와 관련하여 적절한 기금이 사외 적립자산의 요건을 충족한다면 확정급여채무의 현재가치에서 사외적립자산의 공정가치를 차감하여 표시한다.

또한, 확정급여제도와 관련된 자산은 다음의 조건을 모두 충족할 때 다른 확정급여제도와 관련된 부채와 상계한다.

- ① 제도의 초과적립액을 다른 제도의 확정급여채무를 결제하는데 사용할 수 있는 법적 집행권리가 있음.
- ② 순액기준으로 확정급여채무를 결제할 의도가 있거나, 제도의 초과적립액을 실현시켜 동시에 다른 제도의 확정급여채무를 결제할 의도가 있음.

### 3) 자산관련 정부보조금 (기준서 제1020호)

자산관련 정부보조금은 자산의 장부금액을 결정할 때 차감하여 표시할 수 있다.

단, 정부보조금의 인식요건을 충족하기 전, 즉 대상 자산을 취득하기 전에 수령한 금액은 선수금 등 별도의 부채 계정으로 인식하는 것이 적절하다.

### 4) 금융자산과 금융부채 (기준서 제1032호)

기준서 제1032호 ‘금융상품 : 표시’에서는 다음의 조건을 모두 충족하는 경우에만 금융자산과 금융부채의 상계를 허용한다.

- ① 인식한 자산과 부채에 대해 법적으로 집행가능한 상계권리를 현재 보유하고 있음.
- ② 순액으로 결제하거나, 자산을 실현하는 동시에 부채를 결제할 의도를 가지고 있음. 단, 제거의 조건을 충족하지 않는 금융자산의 양도에 관한 회계처리의 경우 양도된 자산과 이와 관련된 부채는 상계하지 아니함.

### 5) 총당부채와 변제자산 (기준서 제1037호)

인식요건을 충족하는 변제자산은 관련 총당부채와는 별도의 자산으로 회계처리한다. 단, 앞에서 언급한 바와 같이 총당부채와 관련하여 인식한 비용과 변제와 관련하여 인식한 금액은 포괄손익계산서 상 상계하여 표시할 수 있다.

기업이 재무제표를 작성함에 있어 자산과 부채, 수익과 비용의 상계표시에 대한 의사결정 시, 이와 같이 상계를 허용 또는 요구하는 개별 기준서가 있는지 우선적으로 판단하고, 그렇지 않은 경우라면 총액표시를 원칙으로 재무제표를 작성하는 것이 타당할 것이다.

작성자 : 삼일회계법인 IFRS Group 유승경 회계사  
(02-709-8979, skyoo@samil.com)

## 기준서 제1110호에 따른 지배력 판단 사례

기준서 제1110호 ‘연결재무제표’에 따르면, 투자자는 피투자자에 대한 관여로 변동이익에 노출되거나 변동이익에 대한 권리가 있고, 피투자자에 대한 자신의 힘으로 그러한 이익에 영향을 미치는 능력이 있을 때 피투자자를 지배한다. 따라서 지배력을 보유하려면 다음의 세 가지 요소를 모두 보유해야 한다.

- (1) 피투자자에 대한 힘
- (2) 피투자자에 대한 관여로 인한 변동이익에 대한 노출 또는 권리
- (3) 투자자의 이익금액에 영향을 미치기 위하여 피투자자에 대하여 자신의 힘을 사용하는 능력

다음의 사례를 통해 이러한 지배력의 요소가 어떻게 분석되어 지배력 보유 여부가 판단되는지를 살펴보도록 하겠다.

### 〈 사례 현황 〉

기업 A는 농장을 운영하는 토지를 보유하고 있다. 농장의 생산물을 가공하고 포장해서 판매한다.

기업 A는 다음과 같은 구조로 판매후리스 계약을 체결하였다.

- 기업 A는 토지를 기업 B에게 매각한다.
- 기업 A와 기업 B는 신설법인 New Co를 50:50 지분비율로 설립한다.
- 기업 B는 토지를 New Co에게 리스로 제공한다.
- 기업 A는 New Co와 관리계약을 체결하여 해당 토지를 운영한다.

신설법인 New Co :

- New Co의 이사회는 기업 A와 기업 B가 각각 2명씩 선임한 이사 4명으로 구성된다.
  - 의사결정은 과반수에 의해 결정된다. 의견 교착 상황에서 최종 결정을 내리는 권한에 대한 규정은 없다.
  - New Co는 다른 내부 절차나 종업원은 없다.
  - New Co는 우선 자체 활동으로 자금 조달하고, 이후 필요한 경우 주주로부터 지분율에 비례하여 차입한다.
- 모든 재무정책은 이사회의 승인을 받아야 한다.

기업 B는 다음과 같이 토지를 New Co에게 리스로 제공한다.

- 리스는 매년 갱신된다.
- 리스료는 시장가치로 결정된다.
- 토지는 기업 A의 동의 없이 매각될 수 없다.

기업 A는 New Co와 다음과 같은 관리계약을 체결하여 계속적으로 토지를 운영하고 있다.

- 기업 A는 농장에서 경작할 토지의 범위를 결정한다.
- 기업 A는 농장과 관련한 모든 기술적 영업적 지원을 제공한다.
- 기업 A는 New Co의 생산물을 시가에 매입하기로 하는 배타적인 약정을 체결하였다.
- New Co에서 기업 A에게 지급하는 관리수수료는 New Co가 기업 B에게 지급하는 토지에 대한 리스로 와 동일하다.
- 관리계약은 매년 자동적으로 갱신된다.

리스계약 또는 관리계약에 대한 변경은 New Co 이사회 과반의 동의가 있어야 한다.

### (1) 피투자자에 대한 힘

New Co에 대한 지배력을 판단하기 위해서는 우선 New Co의 관련활동이 무엇인지를 식별해야 한다.

New Co에는 리스계약, 관리계약, 생산물의 판가, 재무활동 및 토지의 운영 등 다양한 의사결정들이 있다. 리스료와 생산물의 판매가격은 기업 A와 기업 B가 시가로 하기로 이미 합의한 상황이며, 토지 운영에 대한 의사결정은 기업 A에 의해 수행되며, 재무에 대한 의사결정은 양사 합의로 결정되는 상황이다.

이 상황에서 New Co의 다양한 활동 중 주된 수익 창출 활동인 토지의 운영에 대한 의사결정이 New Co의 이익에 가장 영향을 미치는 활동인 관련활동으로 식별하는 것이 적절할 것이다. 기업 A와 기업 B가 생산물의 판매가격에 대해서는 양사 협의하였지만, 기업 A가 실제로 얼마나 생산할 지를 결정하고 있으며, 농장활동의 수행에 따라 발생하는 비용에 대한 의사결정도 수행하고 있다. 따라서, 기업 A가 New Co에 대한 힘을 보유한 것으로 결정할 수 있다.



(2) 피투자자에 대한 관여로 인한 변동이익에 대한 노출 또는 권리  
기업 A는 New Co에 대한 지분 보유와 관리수수를 통해 New Co의 변동이익에 대한 노출이 있다. 기업 B 또한 New Co에 대한 지분 보유와 리스크를 통해 New Co의 변동이익에 대한 권리를 보유하고 있다.

(3) 투자자의 이익금액에 영향을 미치기 위하여 피투자자에 대하여 자신의 힘을 사용하는 능력  
기업 A는 토지 운영에 대한 의사결정을 통해 New Co의 이익에 영향을 미치고 이를 통해 New Co의 지분을 보유한 기업 A의 이익금액을 증가시킬 수 있다.

따라서, 지배력의 세가지 요소를 모두 충족하는 기업 A가 New Co에 대해 지배력을 보유한다는 결론에 도출된다. 기업 B는 New Co의 변동이익에 대한 노출은 있으나 힘을 보유하지 않으므로 지배력을 보유하지 않는다.

작성자 : 삼일회계법인 IFRS Group 이수미 회계사  
(02-3781-9548, smilee@samil.com)

## 전환사채의 교환(일반사채 및 주식과의 교환)

기업회계기준서 제1039호 ‘금융상품 : 인식과 측정’은 기존 차입자와 대역자가 실질적으로 다른 조건으로 채무상품을 교환하거나 기존 금융부채의 조건이 실질적으로 변경된 경우에 최초의 금융부채를 재무상태표에서 제거하도록 하고 있다. 이 때, 새로운 조건에 따른 현금흐름의 현재가치와 최초 금융부채의 잔여현금흐름의 현재가치의 차이가 10% 이상이라는 양적인 측면의 조건변경만을 실질적인 조건 변경으로 볼 것인지, 질적인 측면을 추가로 고려할 것인지를 회사의 회계정책으로 정할 수 있다. 이 부분에 대한 내용은 2010년 7월호에서 다룬 바 있다. 또한, 지난 5월호에서 자본요소와 부채요소를 모두 포함하는 복합금융상품이 부채요소만 있는 새로운 채무상품으로 교환되었을 때의 사례를 살펴 보았다.

이번 호에서는 자본요소와 부채요소를 모두 포함하는 복합 금융상품이 새로운 채무상품과 지분상품으로 교환되었을 때, 실질적인 조건 변경을 어떻게 판단하고 회계처리할 것인지를 살펴보기로 한다.

### 〈 사례 〉

B사는 만기가 2년인 전환사채를 100,000원에 발행하였고, 전환권은 기업회계기준서 제1032호에 따른 자본의 요건을 충족한다. 전환사채 발행 후 1년 뒤 시점에 전환사채의 공정가치는 90,000원이고, 주 계약인 사채부분의 공정가치는 85,000원이 되었다. B사는 만기가 3년이고 공정가치가 60,000원인 일반 사채와 공정가치가 30,000원인 주식을 발행하여 해당 전환사채와 교환하기로 보유자와 합의하였다.

B사가 이 전환사채에 제거 규정을 어떻게 적용해야 하는가?

B사는 금융부채를 제거할 때 10%의 양적 평가에 더해 질적인 평가를 할 것인지를 회계정책으로 정할 수 있다. B사가 양적인 요소와 질적인 요소를 모두 고려한다면, 전환사채의 부채요소가 제거되는지를 결정할 때 아래의 A접근법과 B접근법 두 가지 방법 중 하나를 사용할 수 있다. 그러나, B사가 10%의 양적인 평가만을 적용 한다면 아래의 B접근법만이 적용 가능하다.

### A 접근법 - 복합금융상품 전체에 대해 질적 평가

이 방법은 질적인 제거 평가를 전환상품 전체에 적용한다. 전환권이나 새로운 주식 가액이 교환 시점에 실질적이라면, 기존의 전환사채로는 채무상품과 주식을 동시에 보유할 수 없다는 점에서 일반 사채와 주식을 각각 발행하는 것과 전환사채를 발행하는 것은 유의적으로 다르다. 즉, 기존 전환사채는 실질적으로 다른 조건으로 새로운 채무상품과 주식으로 교환된 것이고 이에 따라 기존 전환사채는 모두 제거될 것이다.

기존 전환사채 중 부채요소의 장부금액과 상환을 위해 지급한 대가 중 부채에 배분된 금액과의 차이는 전환사채의 소멸 시점에 당기 손익으로 인식한다. 기업회계기준서 제1032호 문단 AG33에 따라, 교환되어 발행되는 사채와 주식의 총 공정가치 90,000원은 전환사채의 최초인식 시의 배분방법과 동일한 방식(즉, 부채를 공정가치로 평가하고 잔여 금액을 자본요소로 배분하는 방식)으로 거래시점에 존재하는 기존 전환사채의 부채요소와 자본요소에 배분한다. 이 사례에서 새로운 금융상품(사채와 주식)의 공정가치인

90,000원은 같은 방식을 사용하여 기존 전환사채의 부채 요소와 자본요소에 85:5의 비율로 배분될 것이다. 기존 부채요소의 장부금액과 부채에 배분된 85,000원과의 차이는 전환사채의 소멸 시점에 당기손익으로 인식한다. 소멸하는 자본인 기존 자본요소(전환권)의 장부금액과 전환권에 배분된 5,000원(=90,000-85,000)과의 차이는 당기손익을 발생시키지 않으며 바로 자본으로 인식된다.

새로 발행된 채무상품은 최초 인식 시점에 공정가치인 60,000원으로 인식되고 새로 발행되는 주식은 부채요소의 소멸과 관련되어 있으며 해석서 제2119호 '지분상품에 의한 금융 부채의 소멸'에 따라 공정가치인 30,000원으로 자본에 인식된다.

#### B 접근법 - 금융부채의 제거 규정은 부채요소에만 적용

지난 5월호에서의 B 접근법과 유사하게, 금융부채의 제거 규정을 전환사채의 부채요소에만 적용하는 방법이다. 먼저, 교환되어 발행되는 사채와 주식의 총 공정가치 90,000원이 최초인식 시의 배분방법과 동일한 방법을 사용하여 기존 전환사채의 부채요소와 자본요소에 배분된다(즉, 85:5로 배분). 전체 대가 중 85,000원(=90,000\*85/90)을 이렇게 부채요소에 배분하고 나면, 85,000원 중 얼마가 새로운 사채와 관련된 것이고, 얼마가 새로운 주식과 관련된 것인지를 결정해야 한다. 10% 테스트를 위해 전환사채의 부채요소를 새로운 사채와 주식에 배분할 때 다음의 두 가지 방법 중 하나를 사용할 수 있을 것이다.

#### B1 접근법 : 상대적인 공정가치 기준으로 배분

새로운 사채와 주식의 상대적인 공정가치 비율에 근거하여 (60:30) 배분하는 방법이다.

- 기존 부채요소에 배분된 금액인 85,000원 중 57,000원(=85,000\*60,000/90,000)을 새로운 사채에, 28,000원(=85,000\*30,000/90,000)을 새로 발행된 주식에 배분한다. 기존 부채요소 장부금액의 67%(=60,000/90,000)는 부채의 조건변경에 해당하므로 제거 테스트(B사의 회계정책에 따라, 양적 분석만을 적용하거나 또는 양적 분석과 질적 분석 모두를 적용한 테스트)를 적용한다. 해당 부채요소의 장부금액이 신규 발행 사채의 공정가치 57,000원에 해당하는 부분과 교환된 것이다. 기존 부채요소 장부금액의 33%(=30,000/90,000)는 부채가 주식의


발행으로 소멸된 것이므로 해석서 제2119호를 적용하여 차액에 대해 손익을 인식한다.

- 기존 자본요소에 배분된 대가인 5,000원은 새로운 사채인 3,000원(=5,000\*60,000/90,000)과 신규 발행 주식 2,000원(=5,000\*30,000/90,000)으로 구성된다. 전환권을 사채와 주식으로 교환하는 것과 관련해서는 손익이 인식되지 않는다.

#### B2 접근법 : 잔여가치를 자본에 배분

이 방법은 새로운 사채의 공정가치를 우선 기존 전환사채의 부채요소에 배분하고, 배분 후에 새로운 사채의 공정가치 중 잔여금액이 있는 경우 그 잔여금액과 신규 발행 주식을 기존 자본 요소에 배분하는 것이다. 이 방법은 전환상품의 지분요소를 잔여금액으로 결정하는 기준서 제1032호의 문단 AG33과 일관된다.

- 공정가치가 60,000원인 새로운 부채는 기존 전환사채의 부채 요소에 우선적으로 배분된다. 공정가치가 85,000원인 기존 부채요소 중 60,000원에 해당하는 부분이 새로운 부채로 대체되는 것이며, 제거 테스트는 기존 부채의 장부금액 중 새로운 부채로 대체되는 71%(=60,000/85,000)에 대해 적용된다.
- 공정가치가 30,000원인 신규 주식의 발행은 기존 부채요소의 일부와 기존 자본요소의 전부를 소멸시킨다. 기존 부채요소는 공정가치가 85,000원이며, 이 중 60,000원은 새로운 부채 60,000원으로 대체되었다. 따라서, 신규 발행된 주식의 공정가치 중 기존 부채의 잔여금액(85,000-60,000)에 배분되는 25,000원이 기존 부채의 장부금액 잔여액의 29%(=25,000/85,000)을 소멸시킨 것으로 간주된다. 해석서 제2119호가 지분상품과 교환되는 부채의 소멸에 적용되며, 관련하여 손익을 인식한다. 신규 발행 주식의 공정가치 중 남은 5,000원(30,000-25,000)은 기존 전환상품의 자본요소를 대체하는 것으로 배분되고, 이와 관련해서는 손익이 인식되지 않는다.

작성자 : 삼일회계법인 IFRS Group 이윤경 회계사  
(02-3781-9912, yklee2@samil.com) 

## 최신법령정보

이 내용은 법제처 및 국세청에서 발표한 내용을 발췌·정리한 것으로 세부자료는 법제처 (www.moleg.go.kr)와 국세법령정보시스템(taxinfo.nts.go.kr)의 Web Site를 참고 하시기 바랍니다.

### 개정법령

#### 주식회사의 외부감사에 관한 법률 시행령

##### 1. 개정이유

회사가 외부감사를 받기 위하여 재무제표를 감사인에게 제출할 때 증권선물위원회에도 제출하도록 의무화함으로써 회사가 감사인에 대한 재무제표 제출기한을 준수하도록 유도하여 적절한 감사기간을 확보할 수 있도록 하고, 감사인이 회사의 재무제표를 대신하여 작성하는 행위 등을 금지하여 회계감사의 독립성을 강화하고 신뢰성을 제고하는 등의 내용으로 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」이 개정(법률 제12148호, 2013. 12. 30. 공포, 2014. 7. 1. 시행)됨에 따라, 감사인 외에 증권선물위원회에도 재무제표 등을 제출하여야 하는 대상 회사의 범위, 재무제표 작성과 관련한 감사인의 금지행위 유형 등 법률에서 위임된 사항과 그 시행에 필요한 사항을 정하는 한편, 그 밖에 현행 제도의 운영상 나타난 일부 미비점을 개선·보완하려는 것임.

##### 2. 주요내용

가. 감사인선임위원회의 참여 대상 금융기관 확대

(제3조의2 제1항 제4호)

감사인선임위원회의 구성원이 될 수 있는 자의 범위에 기존의 은행이나 중소기업은행 외에 기업의 채권금융기관 역할을 많이 수행하고 있는 한국산업은행, 한국정책금융공사 등의 금융기관을 추가하도록 함.

나. 감사인 및 증권선물위원회에 재무제표 등을 제출하는 대상 회사의 범위(제6조제2항 및 제3항 신설)

주권상장법인인 회사뿐만 아니라 직전 사업연도 말의 자산총액이 1천억원 이상인 주권상장법인이 아닌 회사도 재무제표 및 연결재무제표를 감사인 외에 증권선물위원회에도 제출하도록 함으로써 감사인에 대한 재무제표 등의 제출기한을 준수하도록 유도하여 적절한 감사기간을 확보할 수 있도록 함.

다. 회사의 재무제표 작성과 관련한 감사인의 금지행위 유형 (제6조 제5항 신설)

회사의 감사인이 해당 회사의 재무제표를 대표이사과 회계담당 이사를 대신하여 작성하는 행위, 해당 회사의 재무제표 작성과 관련된 회계처리에 대한 자문에 응하는 행위 및 해당 회사의 재무제표 작성과 관련한 구체적인 회계처리방법의 선택이나 결정에 관여하는 행위 등을 해서는 아니 되도록 하여 회계감사의 독립성과 신뢰성을 제고할 수 있도록 함.

라. 감사인과 회사의 이사 및 감사의 손해배상책임

(제17조 제1항 신설)

감사인과 해당 회사의 이사 및 감사가 제3자에게 손해를 배상할 책임이 있는 경우 손해배상을 청구하는 자의 그 손해배상 청구일이 속하는 달의 직전 12개월간의 소득인정액 합산금액이 1억5천만원 이하이면 감사인과 해당 회사의 이사 및 감사가 연대하여 손해배상책임을 지도록 함.

##### 3. 진행경과

2014.6.30. 공포, 2014.7.1. 시행



## 국회의원 발의 법률개정안

채무자 회생 및 파산에 관한 법률  
일부개정법률안

## 1. 제안이유 및 주요내용

현행법에서는 회생절차상 사주와 특수관계에 있는 사람이라도 회사 인수를 원칙적으로 금지하고 있지 않은바, 세월호 선사인 청해진해운의 실소유주 유병언 전 세모그룹 회장 역시 이러한 점을 악용하여 1997년 부도난 세모그룹의 수백억 원 상당의 부채를 기업회생절차를 통해 탕감받고 세모그룹의 경영권을 다시 회복했다는 지적이 제기되고 있음.

이에 관리인 또는 매각주관사로 하여금 인수희망자가 채무자와 특수관계에 있는지 여부 및 회생절차개시의 원인에 중대한 책임이 있는지 여부를 조사하도록 하고, 이러한 인수희망자는 인수자 또는 인수예정자 선정대상에서 제외할 수 있도록 하여 회사 부실에 책임이 있는 사주가 기업회생절차를 악용하여 경영권을 되찾는 사례를 방지하려는 것임(안 제57조 및 제57조의2 신설).

## 2. 진행경과

2014.6.11. 윤재옥의원 등 10인 발의

2014.6.25. 법제사법위원회 회부

국회의원 발의 법률개정안의 자세한 내용은 국회 의안정보시스템(<http://likms.assembly.go.kr/>)에서 확인하실 수 있습니다.

## 국세청 예규

연구·인력개발비 세액공제 적용시 분할신설법인의  
중견기업 판단방법  
(조특, 서면법규과-500, 2014.05.19.)

## 【 질 의 】

분할신설법인이 연구·인력개발비 세액공제 적용을 위해 중견기업 해당여부 판단시, '직전 3개 과세연도의 매출액 평균금액' 계산방법

- ① 분할 전 매출액이 분할신설법인의 매출액에 포함되는지 여부
- ② 관계기업에 속하는 경우 관계기업 매출액을 합산하여 평균 매출액을 계산하는지 여부

## 【 회 신 】

조세특례제한법 제10조 연구·인력개발비에 대한 세액공제를 적용할 때, 분할신설법인은 분할 전 발생한 각 사업연도 매출액 중 승계한 사업부문에 해당하는 매출액을 기준으로 같은 법 시행령 제9조 제4항 제4호 '직전 3개 과세연도 매출액의 평균금액'을 계산하는 것이며, 승계한 사업부문에 해당하는 매출액이 구분경리되지 않은 경우에는 각 사업연도말 승계사업의 자산가액이 총자산가액에서 차지하는 비율로 각 사업연도의 매출액을 안분하는 것입니다. 이때 관계기업에 속하는 법인이라 하더라도 중견기업 판단시에는 직전 3년 매출액을 합산하지 아니하는 것임.

## 【 관련법령 】

조세특례제한법 제10조【연구·인력개발비에 대한 세액공제】

내국법인이 비상장주식의 순손익가치를 추정이익으로  
산정할 때 적용요건  
(법인, 서면법규과-642, 2014.06.25.)

## 【 질 의 】

내국법인이 비상장주식의 순손익가치를 추정이익으로 산정할 때 '상속세 또는 증여세 과세표준 신고기한까지 추정이익을

신고하고 산정기준일등을 신고기한 이내'로 한 규정(상속세 및 증여세법 시행령 제56조 제2항)의 적용방법

### 【회신】

내국법인(“해당법인”)이 특수관계에 있는 개인으로부터 무상으로 받은 비상장주식의 시가를 법인세법 시행령 제89조 제2항 제2호에 따라 상속세 및 증여세법 제63조를 준용하여 평가하는 경우로서, 해당법인이 법인세 과세표준 신고기한까지 신고하고, 1주당 추정이익의 산정기준일과 평가서 작성일이 해당 법인세 과세표준 신고기한 이내인 경우에는 상속세 및 증여세법 시행령(2014.2.21. 대통령령 제25195호로 개정되기 전의 것) 제56조 제1항 및 제2항에 따라 “1주당 최근 3년간의 순손익액의 가중평균액”을 “1주당 추정이익의 평균가액”으로 할 수 있는 것임.

### 【관련법령】

법인세법 시행령 제89조【시가의 범위】

대표이사 및 임원이 횡령한 금액의 대손처리 가능여부  
(법인, 법인세과-261, 2014.06.05.)

### 【질의】

- ① 현재 횡령자를 고발한 상태이고, 확정판결을 받은 상황은 아닌 경우, 이런 상황에서 횡령한 금액을 결산 시 선금금이나 미수금 등으로 계상한 후 세무조정 시 유보로 해도 되는지 여부
- ② 추후 회수노력을 하겠으나, 이미 재산을 다 빼돌린 상황이라 회수가 어렵다고 판단되며, 이럴 경우 대손처리가 가능한 시점과 대손처리를 위해서는 어떤 서류를 구비해야 하는지

### 【회신】

법인의 실질적 경영자의 횡령금이 대법원 확정판결에 따라 사외에 유출되지 않은 것으로 결정되어 해당 법인이 손해배상채권 등 자산으로 계상하고 있는 경우의 동 금액에 대해서는 법인세법 기본통칙 제19의2-19의2...6【사용인이 횡령한 금액의 대손처리】규정을 준용하여 세무처리하는 것임.

### ※ 참조

□ 기획재정부 법인세제과-806, 2010.9.14

귀 질의와 같이 법인의 실질적 경영자의 횡령금이 대법원 확정판결에 따라 사외에 유출되지 않은 것으로 결정되어 해당 법인이 손해배상채권 등 자산으로 계상하고 있는 경우의 동 금액에 대해서는 법인세법 기본통칙 제19의2-19의2...6【사용인이 횡령한 금액의 대손처리】규정을 준용하여 세무처리하는 것임.

□ 기본통칙 제19의2-19의2...6【사용인이 횡령한 금액의 대손처리】

사용인이 법인의 공금을 횡령한 경우로서 동 사용인과 그 보증인에 대하여 횡령액의 회수를 위하여 법에 의한 제반절차를 취하였음에도 무재산 등으로 회수할 수 없는 경우에는 동 횡령액을 대손처리할 수 있음. 이 경우 대손처리한 금액에 대하여는 사용인에 대한 근로소득으로 보지 아니함.

### 【관련법령】

법인세법 시행령 제106조【소득처분】

물적흡수분할합병으로 분할법인이 취득하는 주식의 가액 (법인, 서면법규과-554, 2014.05.30.)

### 【질의】

물적흡수분할합병으로 분할법인이 취득하는 주식의 취득가액

### 【회신】

물적흡수분할합병을 통하여 취득하는 주식은 「법인세법 시행령」 제72조제2항제6호에 따라 취득하는 분할합병의 상대방 법인의 신주의 시가임

### ※ 참조

□ 기획재정부 법인세제과-415, 2014.5.30.

“물적흡수분할합병으로 분할법인이 취득하는 주식의 가액”에 대하여는 (3안)이 타당함

〈3안〉 물적흡수분할합병을 통하여 취득하는 주식은 「법인세법 시행령」 제72조제2항제6호에 따라 취득하는 분할합병의 상대방 법인의 신주의 시가.

### 【관련법령】

법인세법 시행령 제72조【자산의 취득가액 등】

임원 또는 종업원에게 주식매수선택권을 행사함으로써 얻은 이익 등을 주식으로 지급시 증권거래세 과세 여부  
(증권, 소비세과-74, 2014.04.04.)

### 【질 의】

- ① 차액보상형 주식매수선택권의 행사로 인하여 발생한 차액을 임직원에게 주식으로 지급시 증권거래세 과세대상 여부
- ② 비정기적으로 임직원에게 지급하는 특별상여를 현금이 아닌 주식으로 지급시 증권거래세 과세대상 여부

### 【회 신】

증권거래세는 계약상 또는 법률상 원인에 의해 주권이 유상으로 이전되는 경우 과세대상임.

### ※ 참조

□ 증권, 소비1265.3-2295, 1983.10.29.

【제목】 임금·퇴직금으로 주식양도

【회신】 근로자의 임금·퇴직금 등이 체불되어 현금대신에 소유 주식으로 지급(양도)하는 경우에는 과세대상이다.

### 【관련법령】

증권거래세법 제1조【과세대상】

증권거래세법 제2조【정의】

소득세법 시행령 제38조【근로소득의 범위】

차액정산금 수령 및 자기주식 취득 소각한 경우 증권 거래세 과세 여부  
(증권, 서면법규과-261, 2014.03.28.)

### 【질 의】

차액정산금 수령 및 자기주식 취득 소각한 경우 증권거래세 과세 여부

### 【회 신】

재무적 투자자가 보유한 주식의 매도선택권을 당초 약정에 따른 행사가격보다 낮은 가액에 매도선택권 행사상대방 외의 제3자에게 양도하고 당초 매도선택권 행사가격과 양도가격의 차액에 대해서는 매도선택권 상대방으로부터 현금으로 보상받기로 한 경우, 재무적 투자자의 주식매각에 대한 증권거래세 과세표준은 「증권거래세법」 제7조 제1항 제2호에 따라 해당주식을 양도하고 받은 금전과 주식 매각에 대한 다른 모든 대가를 포함하는 것임.

또한, 보유하던 주식을 주식소각 목적으로 「상법」 제341조에 따라 주식발행회사에 반환하는 경우는 「증권거래세법」 제1조에 따른 증권거래세 과세대상에 해당하지 아니하는 것임.

### 【관련법령】

증권거래세법 제1조【과세대상】

## 이사회 의사정족수(議事定足數)

김교창

본회 상담역  
법무법인 정률  
고문변호사



Q

당사의 정관에 이사의 원수(員數)에 관하여 “당사의 이사는 6인 이상 9인 이내로 한다.”라고 규정되어 있습니다. 최소한 6인일 것이 요구됩니다. 그동안 6인의 이사가 선임되어 활동하고 있었는데, 얼마 전에 1인이 사망하여 현재 5인이 활동 중입니다. 한편 당사의 정관에 이사회 결의는 이사 과반수의 출석과 출석이사 과반수에 의하도록 규정되어 있습니다. 상법 제391조 제1항 본문을 그대로 따른 것입니다. 이런 상황에서 5인 중 3인의 출석으로 이사회 의사정족수가 충족되는지요, 아니면 이사의 원수가 최소한 6인이어야 하므로 그 과반수인 4인이 되어야 그 수가 충족되는지요.

귀사의 정관에 이사의 원수가 최소한 6인으로 규정되어 있으며, 현재 1인이 결원인 상태입니다. 정관에 이사의 최저인수를 6인으로 정하였으므로 귀사는 이사 결원 발생시 곧바로 주주총회를 개최하여 1인을 보충하여야 합니다. 이에 시일이 걸리고 속히 처리할 의안이 있으면, 상법 제386조 제2항에 의거 법원에 일시이사의 선임을 신청하여 그렇게 선임된 이사를 참여 시켜 이사회를 열어야 합니다.

현재의 상태에서 그대로 이사회를 여는 경우, 현존 이사 5인을 기준으로 의사정족수를 갖추었다고 한다면 법원으로부터 동 이사회가 무효라는 판결이 내려질 것입니다. 현재의 상태에서 최소한을 기준으로 6인의 과반수인 4인이 출석하여야 합니다. 그 수가 출석하여 이사회를 열었으면 법원으로부터 이사회가 의사정족수 미달로 무효라는 판결은 내리지 않을 것입니다.



# 증여세와 소득세의 이중과세 조정

정창모

본회 상담역  
삼덕회계법인 부대표  
공인회계사



Q

A, B, C법인의 주주현황은 다음과 같습니다.

- A법인의 주주현황 : B법인(50%), C법인(50%)
- B법인의 주주현황 : 甲(5%) 및 甲의 자녀들(d:40%, e:55%)
- C법인의 주주현황 : 乙(5%) 및 乙의 자녀들(f:60%, g:35%)

위와 같은 주주관계에서 甲과 乙이 A법인에게 재산을 각각 100억원을 증여했으며, A법인에게 자산수증이익으로 법인세가 과세된 것과 별도로 B법인 및 C법인의 주주인 甲과 乙의 자녀들에게 증여세 포괄규정인 상속세 및 증여세법 제2조 제3항을 적용하여 각각 주식가치증가분에 대하여 증여세가 과세되었습니다. 이후 甲과 乙의 자녀들 본인이 소유한 주식을 타인에게 양도하여 양도차익을 산정할 때 취득가액에는 상속세 및 증여세법 제2조 제3항을 적용하여 각자가 과세받은 증여재산가액(주식가치증가분)이 포함되는지요?

상속세 및 증여세법 제2조(증여세 과세대상) 제3항에 의하면 이 법에서 증여란 그 행위 또는 거래의 명칭·형식·목적 등과 관계없이 경제적 가치를 계산할 수 있는 유형·무형의 재산을 직접 또는 간접적인 방법으로 타인에게 무상으로 이전(현저히 저렴한 대가를 받고 이전하는 경우를 포함한다)하는 것 또는 기여에 의하여 타인의 재산가치를 증가시키는 것을 말한다고 규정하고 있습니다. 2014년 2월 21일자 시행령 개정 전 상속세 및 증여세법에서는 결손법인에 대한 자산수증이익만 제41조(특정법인과 거래를 통한 이익의 증여)에 따라 증여세를 과세하고 이익법인에 대하여는 제2조에 따라 포괄주의 개념으로 증여세를 과세하였습니다.

이 경우 양도소득세와 증여세의 이중과세조정을 위하여 소득세법 시행령 제163조 제10항 제1호에서는 양도자산의 필요경비 계산에서 상속세 및 증여세법 제33조부터 제42조까지 및 제45조의3에 따라 증여세를 과세받은 경우에는 해당 증여재산가액 또는 그 증·감액을 취득가액에 더하거나 빼도록 규정하고 있습니다. 따라서 소득세법상 상속세 및 증여세법 제2조 제3항에 따라 증여세를 과세받은 경우에도 증여재산가액을 취득가액에서 조정할 수 있는지 여부에 대한 의문이 있습니다. 그러나 과세관청의 유권해석에 따르면 소득세법 제97조(양도소득의 필요경비 계산) 제1항 제1호 가목 본문을 적용함에 있어 상속세 및 증여세법 제2조 제3항에 따라 증여세를 과세받은 경우에도 해당 증여재산가액 또는 그 증감액을 취득가액에 더하거나 빼는 것으로 해석하고 있습니다.

(부동산거래관리과-332, 2012.6.19. 같은 뜻 : 법규과-683, 2012.6.18.)

이는 법조문에 언급되어 있지 않더라도 증여세와 소득세의 이중과세를 조정하기 위하여 자산의 취득이나 보유 중에 당해자산과 관련하여 증여세가 과세된 경우에는 증여재산가액을 양도소득 계산에 있어 취득원가에 가산하라는 취지입니다. 귀 사례의 경우도 자녀들은 각각 과세받은 증여재산가액을 양도소득세 계산에서 취득가액에 가산하여 공제받을 수 있습니다.

# 수익인식 기준서

김성남

본회 상담역  
한영회계법인 부대표  
공인회계사



## Q

IASB가 2014년 5월 발표한 수익인식 관련 기준서 IFRS 15 ‘고객과의 계약으로부터의 수익(Revenue from Contracts with Customers)’의 주요 내용에 대한 설명을 부탁드립니다.

IASB와 FASB는 국제회계기준과 미국회계기준의 수익인식 요건을 일치시키기 위하여 10년 이상 공동작업을 진행해 왔습니다. 그 결과로서 양 기관은 최근 새로운 기준서(IFRS 15)를 확정 발표하였습니다. IFRS 15는 IAS 11(건설계약), IAS 18(수익), IFRIC 13(고객충성제도), IFRIC 15(부동산건설약정), IFRIC 18(고객으로부터의 자산이전) 및 SIC 31(수익 : 광고공역의 교환거래)를 대체합니다.

IFRS 15는 거래의 형태나 기업이 속한 산업을 불문하고 고객과 맺은 계약에 따라 재화나 용역을 이전하는 거래에 대해 적용됩니다. 또한 IFRS 15는 기업의 정상 영업활동으로부터의 산출물이 아닌 비금융자산의 매각(예 : 유 · 무형자산의 양도)에 따른 차손익의 인식과 측정에도 적용됩니다.

IFRS 15는 2017년 1월 1일 이후 최초로 시작되는 회계연도부터 의무적으로 적용되며 조기적용이 가능합니다. 이 기준서를 최초로 적용하는 경우, 다음의 두 가지 방법 중 하나를 선택하여 적용할 수 있습니다.

- ㉠ 비교 표시되는 모든 회계연도의 재무제표에 소급적용
- ㉡ 신 기준서를 최초로 적용하는 회계연도의 개시일(최초적용일) 현재의 신 기준서 적용에 따른 누적효과를 해당 회계연도의 기초 이익잉여금(또는 기타 자본항목)에 반영. 기업이 이 방법을 선택하는 경우, 최초적용일 현재 수익인식이 완료되지 않은 계약에 대해서만 신 기준서를 소급적용하며, 이에 따라 영향을 받은 최초 적용 회계연도의 계정과목별 변경금액 및 그 이유를 공시해야 합니다.

수익인식의 기본 원칙은 기업이 약속한 재화나 용역을 고객에게 이전하고 고객으로부터 수령할 것으로 예상하는 대가를 반영한 금액으로 수익을 인식하는 것입니다. 기업은 다음의 다섯 단계를 순차적으로 적용하여 수익을 인식해야 합니다.

### 1. 고객과의 계약을 식별

계약은 문서, 구두합의 또는 기업의 통상적 영업관행에 따라 체결될 수 있습니다. 그러나 계약은 강제집행 가능하고 상업적 실질(commercial substance)을 지니고 있어야 합니다. 기업이 동일한 고객과 동시 또는 가까운 시기에 여러 계약을 체결하는 경우 이들을 단일의 계약으로 취급해야 하는지 검토해야 하며, 계약을 수정하는 경우 수정계약이 새로운 계약으로 회계처리 되어야 하는지 검토해야 합니다.

## 2. 계약에 포함된 이행의무(performance obligation)를 식별

기업이 체결하는 계약에는 재화나 용역을 이전하겠다는 고객과의 약속이 포함되어 있습니다. 이 경우 재화나 용역이 차별적(distinct)이라면 각각을 이행의무로 식별하고 별도로 회계처리해야 합니다. 재화나 용역이 차별적이기 위해서는, 첫째 고객이 해당 재화나 용역으로부터 독자적으로 혜택을 누릴 수 있거나 다른 가용자원을 활용하여 혜택을 누릴 수 있어야 하며, 둘째 재화나 용역을 제공하기로 한 기업의 약속이 동일한 계약상의 다른 약속과 구분하여 식별될 수 있어야 합니다.

## 3. 거래가격을 결정

거래가격이란 약속한 재화나 용역을 고객에게 이전하고 수령할 것으로 예상하는 대가를 뜻합니다. 거래가격을 결정하는 데에는 대가의 변동가능성, 계약금액에 금융요소가 포함되어 있는지 여부, 비현금성 대가, 고객에게 지급하기로 한 대가(예 : 쿠폰) 등의 영향을 고려해야 합니다. 거래가격이 변동가능한 경우, 확률을 고려한 가중평균금액 또는 발생가능성이 가장 높은 단일금액으로 거래가격을 추정할 수 있습니다. 그러나 변동가능대가에 대한 불확실성이 해소될 때, 이미 인식된 누적수익금액이 유의적으로 취소되지 않을 가능성이 매우 높은(highly probable) 경우에 한하여 그 범위 내에서 변동가능대가를 거래가격에 포함시킬 수 있습니다.

## 4. 거래가격을 이행의무에 배분


기업은 원칙적으로 차별적인 재화나 용역의 독립판매가격을 기준으로 거래가격을 각각의 이행의무에 배분해야 합니다. 예외적으로 특정 조건이 충족되는 경우(예 : 거래가격의 할인이나 변동가능대가가 전체 계약의 일부와 관련된 경우), 변동가능대가를 일부 이행의무에만 배분할 수 있습니다. 독립판매가격이 직접 관측가능하지 않은 경우, 관측가능한 투입변수를 최대한 사용하고 추정기법(예 : 조정시장평가 접근법, 예상원가 가산 이익접근법, 잔여접근법)을 활용하여 판매가격을 결정할 수 있습니다.

## 5. 이행의무를 충족하는 시점에 수익인식

약속한 재화나 용역을 고객에게 이전하여 이행의무를 충족하는 특정 시점(또는 일정 기간 동안)에 수익을 인식해야 합니다. 이행의무가 다음 중 어느 하나의 요건을 충족하지 않는다면 특정시점에 충족되는 것으로 간주됩니다.

- ㉠ 기업이 수행함에 따라 고객이 동시에 그에 따른 효익을 제공받고 소비함(예 : 청소용역)
- ㉡ 기업의 이행이 고객이 통제하는 자산을 생성 또는 증가시킴(예 : 재공품)
- ㉢ 기업의 이행이 자신에게 대체적 용도를 가진 자산을 생성하지 않고 기업이 해당 시점까지 완료한 이행의 대가에 대해 법적 강제력 있는 권리를 가짐

IFRS 15는 계약을 이행하기 위해 직접 발생한 원가 또는 계약획득 증분원가를 회수할 수 있다고 예상하는 경우에 한하여 자산으로 인식하고 상각하며, 필요한 경우 손상비용을 인식하도록 규정하고 있습니다. 또한 IFRS 15는 일정 기간 동안 충족되는 이행의무, 진행율 측정방법, 반품권이 부여된 재화의 판매, 위탁판매, 워런티 등에 대한 구체적인 적용지침을 제시하고 있습니다.

기업은 재무제표이용자가 고객과의 계약으로부터 발생하는 수익과 현금흐름의 성격, 금액 및 불확실성 등을 이해할 수 있도록 다양한 정보(예 : 기초와 기말사이의 채권·채무 조정, 수익인식에 대한 유의적인 판단 및 판단의 변경, 자본화된 자산)를 공시해야 합니다. 

# 새도보팅제도의 폐지에 따른 의결권대리행사제도의 활용



정문호 전문위원  
Tel. 02-2087-7158  
jmh@klca.or.kr

내년부터 새도보팅제도 폐지로 주주총회의 의결정족수 충족이 어려워 질 것이라는 전망이 있다. 최근 상장회사 실무자를 대상으로 한 설문조사 결과 새도보팅제도 폐지에 따른 대응방안으로 의결권대리행사 권유제도의 활성화가 필요하다는 응답이 가장 많은 것으로 나타났다. 다음으로 전자투표제도를 활성화하여야 한다는 응답과 서면투표제도를 활성화하여야 한다는 응답 순으로 조사되었다.

서면투표제도와 전자투표제도는 새도보팅제도 폐지에 따른 대응방안으로서 그 효과 예측이 어려워 여러가지 비용 등을 고려할 때 기업들의 선호도가 떨어지는 것으로 분석된다. 의결권대리행사 권유는 회사에 의해서 이루어지는 경우가 많다. 새도보팅제도 폐지로 주주총회의 보통결의조차도 성립시키기 어려운 현실에서 현행 의결권대리행사 권유제도를 적절히 활용한다면 주주의 경영참여를 유도할 수 있다고 보여진다. 즉 새도보팅제도가 폐지된 후에 의결권대리행사 권유제도는 주주총회의 성립가능성을 제고하는 중요한 수단이 될 수 있을 것이다.

의결권대리행사 권유제도는 상법에는 관련규정이 없고 자본시장법 제152조부터 제158조까지, 동법 시행령 제160조부터 제164조까지, 그리고 동 시행규칙 제18조 등에서 상장회사의 의결권대리행사권유절차를 상세히 규정하고 있다. 우리나라에서 의결권대리행사권유제도가 활용되지 아니한 것은 주주들의 무관심이 가장 큰 이유지만, 적극적인 권유기관이 없는 것도 하나의 요인이라고 한다.

이에 본고에서는 새도보팅제도 폐지에 따른 대응방안의 하나로 거론되는 의결권대리행사 권유제도에 대한 실무자의 이해를 증진하고 활용방안 검토에 도움을 주고자 의결권대리행사 및 의결권대리행사권유제도를 개괄적으로 살펴보기로 한다.

## 1. 의결권의 대리행사

주주의 의결권은 주주의 고유한 권리로서 본인이 직접 행사하거나 대리인을 통하여 행사할 수 있다. 즉 의결권의 대리행사란 제3자가 특정 주주를 위해 주주총회에서 의결권을 행사하는 것을 말하며 주주의 의결권 대리행사는 정관으로도 제한할 수 없다고 한다. 상법에서는 '주주는 대리인으로 하여금 그 의결권을 행사하게 할 수 있다. 이 경우에는 그 대리인은 대리권을 증명하는 서면을 총회에 제출하여야 한다(제368조 제3항).'고 규정하고 있다.

### (1) 대리인의 자격

대리인의 자격에는 특별한 제한이 없으며 무능력자나 법인도 대리인이 될 수 있다. 유의할 점은 당해 회사는 대리인이 될 수 없다는 점이다.

회사의 정관에 대리인의 자격을 주주로 한정하는 경우 일반적으로 유효하다고 보며 공공단체나 법인인 주주가 직원을 대리인으로 선임하거나 개인주주가 질병·노령 등으로 가족을 대리인으로 선임하는 것은 제한되지 않는 것으로 대법원은 해석하고 있다.



## (2) 대리권을 증명하는 서면(위임장)

대리권은 당사자간의 대리권 수여계약으로 성립되며 대리인은 대리권을 증명하는 서면(위임장)을 총회에 제출하면 충분하고, 이때 대리권을 증명하는 서면은 원본이어야 한다(대법원 판결). 원본인 서면으로 대리권을 증명하는 방법으로는 회사가 송부한 주총소집통지서나 참석장 혹은 주민등록증, 사업자등록증 등 서류가 첨부된 경우를 말한다.

주주가 원본인 서면으로 대리권을 증명한 이상 그 외의 신분증의 제시나 기타 신원확인을 요구하는 것은 위법하다는 대법원 판결이 있다.

## (3) 대리인의 수

주주가 대리인을 여러 명 선임하여 공동으로 의결권을 행사하는 의결권의 공동대리는 허용된다고 한다. 다만, 동일주주총회에서 질서를 문란하게 할 목적으로 다수의 대리인을 선임하는 것은 권리의 남용으로 허용될 수 없다는 점을 유의할 필요가 있다.

의결권 불통일행사를 회사에 통지하지 않고 수인의 대리인을 선임하여 각자 대리토록 하는 것은 허용되지 않으며 일부는 주주가 직접 행사하고 일부는 대리인으로 하여금 행사하는 것도 허용되지 않는다고 해석한다(대법원 판결).

## (4) 대리권 수여행위의 철회

주주는 결의가 있기 전에는 언제든지 수권행위를 철회할 수 있다. 다만 의식적 또는 무의식적으로 중복하여 대리권을 수여한 경우에는 앞서 대리권을 수여한 위임장은 철회된 것으로 보고 최종의 위임장을 주주의 의사로 보아야 할 것이다.

## (5) 기타 의결권 대리행사 등

대리인은 주주로부터 권리를 수임한 대로 주주의 의사에 따라 의결권을 행사하여야 한다. 그러나 이에 반하여 대리인이 기권하거나 주주의 명시된 의사와 달리 행사한 경우에는 주주총회 결의의 효력에는 영향이 없다. 대리권 수여계약은 당사자간의 계약이므로 혹시 주주의 의사에 반한 총회 결의로 주주에게 손해가 발생했다면 대리인은 주주에 대해 손해배상 책임을 지게 된다(대법원 판결).

주주의 의안에 대한 찬부 의사표명이 없는 포괄위임도 가능하며 대리인 지명이 없는 백지보충식 위임장도 허용되고 있다. 대리인에게 주주본인의 반대의 의사표시가 없는 한 제3자에게 의결권을 재차 위임할 수 있는 복대리권이 인정되고 있다.

## 2. 의결권 대리행사 권유제도

의결권 대리행사 권유는 주주총회의 의결정족수 확보를 위해 불가피하게 활용되기도 하지만 경영권 인수를 위한 적대적 M&A의 수단도 될 수 있다.

이에 자본시장법에서는 공정한 시장질서를 위하여 제2장 기업의 인수합병 관련 제도 중 제3절 의결권 대리행사 권유 제한(제152조~제158조) 규정을 두어 의결권 대리행사 권유제도를 규제하고 있다. 즉 권유행위의 범주, 권유절차, 권유의 방식, 공시 의무, 조사 및 조치 등을 규정하고 있다.

의결권 대리행사의 권유는 보통 회사 측에서 주주총회의 의결정족수 확보를 위해 시도되는 경우가 대부분이고, 간혹 일부 주주에 의해 감사나 이사 선임 등 경영에 참여하고자 하는 경우에 시도되고 있다.

### (1) 개념

의결권 대리행사의 권유란 특정회사의 주주에게 그 의결권의 행사를 자기 또는 타인에게 위임하여 달라고 권유하거나, 의결권의 행사(또는 불행사) 또는 의결권 위임의 철회를 요구하는 행위 등을 말한다.

자본시장법(제152조 제2항)에서는 ‘의결권 대리행사의 권유’를 열거하고 있다. 즉 ① 자기 또는 제삼자에게 의결권의 행사를 대리시키도록 권유하는 행위 ② 의결권의 행사 또는 불행사를 요구하거나 의결권 위임의 철회를 요구하는 행위 ③ 의결권의 확보 또는 그 취소 등을 목적으로 주주에게 위임장 용지를 송부하거나, 그 밖의 방법으로 의견을 제시하는 행위로 규정하고 있다.

개념상 유의할 점은 의결권 대리행사의 권유가 단순한 의결권의 대리행사에 국한되는 것이 아니라 의결권의 행사 요구, 의결권 확보 목적으로 주주에게 위임장 용지를 송부하는 행위도 해당된다는 점이다.

의결권 대리행사 권유에 응하여 주주가 회사에 위임장을 송부한 경우에는 위임계약이 성립한 것으로 본다.

## (2) 의결권 대리행사 권유에 해당되지 않는 경우

자본시장법에서는 의결권 피권유자의 수 등을 고려하여 규제할 필요가 적은 경우에는 의결권 대리행사의 권유로 보지 않고 있다.

즉 ① 해당 상장주권의 발행인과 그 임원 외의 자가 10인 미만의 의결권피권유자에게 그 주식의 의결권 대리행사의 권유를 하는 경우 ② 신탁, 그 밖의 법률관계에 의하여 타인의 명의로 주식을 소유하는 자가 그 타인에게 해당 주식의 의결권 대리행사의 권유를 하는 경우 ③ 신문·방송·잡지 등 불특정 다수인에 대한 광고를 통하여 법 제152조 제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하는 경우로서 그 광고내용에 해당 상장주권의 발행인의 명칭, 광고의 이유, 주주총회의 목적사항과 위임장 용지, 참고서류를 제공하는 장소만을 표시하는 경우(자본시장법 시행령 제161조)에는 의결권 대리행사의 권유로 보지 않는다고 규정하고 있다.

유의할 점은 10인 미만의 주주에게 의결권 대리행사의 권유를 하는 경우라도 해당 발행회사와 그 임직원은 예외가 아니라는 점이다.

## (3) 권유절차

주주의 보호를 위해 피권유자인 주주에게 의결권대리행사에 필요한 정보가 정확하게 제공되도록 권유절차가 제한되고 있다(자본시장법 제152조 및 동법시행령 제160조).

즉 의결권권유자는 위임장 용지 및 참고서류를 다음과 같은 방법으로 의결권 대리행사의 권유 이전이나 그 권유와 의결권피권유자에게 내주어야 한다. ① 의결권권유자가 의결권피권유자에게 직접 내어주는 방법 ② 우편 또는 모사전송에 의한 방법 ③ 전자우편을 통한 방법 ④ 주주총회 소집 통지와 함께 보내는 방법

## (4) 공시의무

권유자는 법률 등에 의해 위임장 용지 및 참고서류를 작성하되, 이를 피권유자에게 송부하기 5일전까지 금융위원회와 거래소에 제출·공시하여야 한다(자본시장법 제153조 및 제157조, 동법 시행령 제163조). 금융위원회와 거래소는 위임장용지 및 참고서류 등을 그 접수일부터 3년간 비치하고, 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시토록하고 있다.

참고서류에는 의결권 대리행사 권유의 개요, 주주총회의 각 목적사항 및 의결권 대리행사를 권유하는 취지를 기재(증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제3-15조)하여야 한다.

## (5) 조사, 조치 및 벌칙

금융위원회는 투자자 보호를 위하여 필요한 경우에는 의결권 권유자, 그 밖의 관계인에 대하여 참고가 될 보고 또는 자료의 제출을 명하거나, 금융감독원장에게 그 장부·서류, 그 밖의 물건을 조사하게 할 수 있다. 아울러 일정요건에 위반시 의결권 권유자에 대하여 이유를 제시한 후 그 사실을 공고하고 정정을 명할 수 있으며, 필요한 때에는 의결권 대리행사의 권유를 정지 또는 금지하거나 임원에 대한 해임권고, 고발 또는 수사기관에 의 통보, 경고 또는 주의 등 조치를 할 수 있다.

또한 법적 절차를 위반하여 의결권대리행사를 권유한 경우 3년 이하의 징역 또는 1억원 이하의 벌금의 형사처벌이 있다.

그러나 위 경우에도 주주총회의 결의에는 영향이 없다고 하며, 다만 회사가 권유자인 경우에는 의결권행사는 무효이고 나아가 결의 취소사유가 된다는 점을 유념할 필요가 있다. ▼

# K-IFRS 실무해설을 시작하며



**신장훈 전무**  
KPMG 삼정회계법인  
Tel. 02-2112-0808  
jhshin@kr.kpmg.com

목차	
1	K-IFRS 실무해설을 시작하며
2	K-IFRS도입에 따른 핵심적 변화요소
3	연결재무제표 중심으로의 패러다임 변화
4	연결재무제표에 대한 이해(1)
5	연결재무제표에 대한 이해(2)
6	K-IFRS의 특징적 회계처리(1)
7	K-IFRS의 특징적 회계처리(2)
8	K-IFRS 주식정보의 활용(1)
9	K-IFRS 주식정보의 활용(2)
10	현금흐름표의 이해와 활용
11	이해관계자 측면에서 K-IFRS재무정보 분석시 고려사항
12	K-IFRS도입과 연계된 공시제도의 변화

상장회사를 중심으로 한국채택국제회계기준(이하 “K-IFRS”)이 도입된 지도 3년이 경과하였다. K-IFRS를 적용하여 적시에, 정확한 재무정보를 산출하기 위해 상장회사들은 많은 준비와 노력을 경주하였고, 동 재무정보를 이용하는 이해관계자들 역시 K-IFRS에 대한 이해의 폭을 확대하여 왔다. 하지만, K-IFRS도입에 따른 본질적 변화에 대해 충분한 이해의 수준은 여전히 제한적이며, 재무보고 환경과 관련한 법령과 제도의 변화가 지속되어 왔기 때문에 새로운 회계기준으로서 K-IFRS의 안정화는 여전히 진행형이라고 할 수 있다. 이번 호부터 향후 1년간 연재될 회계실무해설을 통해 K-IFRS의 적용과 재무정보 산출 및 공시를 둘러싼 제도의 변화 및 관련한 본질적 이해의 수준이 제고되기를 기대하며, 이를 위해 비회계전공자의 시각에서 핵심적 분야를 중심으로 이해하기 쉽도록 기고할 계획이다.

## 회계정책으로서 K-IFRS에 대한 이해의 필요성

2011년은 한국의 회계역사상 중요한 변화의 원년이였다. 1969년 “기업회계원칙과 재무제표 규칙”을 시작으로 독자적인 회계기준을 적용해온 한국이, 국제적으로 정합된 회계처리 기준으로 국제회계기준(International Financial Reporting Standard)을 전면 수용, 최초 적용하는 해였기 때문이다. 이러한 새로운 회계기준의 적용에 따라, 한국은 상장회사, 상장예정회사 그리고 금융회사 등이 K-IFRS를 의무 적용하게 되었고, 반면 비상장회사 등은 재무제표의 작성기준으로 일반기준을 적용함으로써, 우리나라의 회계기준은 K-IFRS와 일반기준으로 이원화되었다. 이로 인해 동일한 업종내 사업상 경쟁관계 있는 회사간이라도 상장여부 등에 따라 공시되는 재무정보의 작성기준에서 차이가 발생할 수 있게 되었다. 또한, 원칙중심의 기준체계적 특성에 따라 K-IFRS를 적용하는 회사간이라 할 지라도 경제적 실질에 대한 판단에 따라 동일한 거래라 할 지라도 다른 회계처리 방법을 적용할 수 있게 되었다. 이처럼 재무정보를 산출하는 회계기준의 이원화나 유사 거래에 대해 다른 회계처리 방법을 적용할 수 있다는 점을 고려할 때, 재무정보를 산출하고 공시하는 회사는 회계정책과 회계처리방법에 대해 더욱 충분한 공시를 이행하여야 하며, 재무정보를 이용하여 의사결정을 수행하는 이해관계자 역시 회사의 회계정책과 회계처리방법에 대해 더욱 적극적인 이해의 노력이 기울여야 함을 잊지 말아야 하겠다.

## K-IFRS의 도입에 따른 공시 수준의 변화

K-IFRS도입에 따라 중요한 변화사항으로 강조된 것 중 하나는 K-IFRS가 연결재무제표를 기본재무제표로 정하고 있다는 점이다. 과거 한국의 일반적으로 인정된 기업회계기준(이하 “K-GAAP”)하에서도 매년 연결재무제표를 산출하여 공시하여 왔는데, 연결재무제표를 기본 재무제표로 정하는 것이 무슨 중요한 변화이냐라는 반문도 있을 것이다. 하지만, 사업다각화에 따라 복잡한 투자구조가 일반화되고, Globalization의 가속화에 따라 투자법인의 수와 규모가 지속적으로 확대되고 있는 상황에서 연결재무제표 작성의무가 있는 회사의 개별재무제표만으로는 더 이상 종속회사의 투자성과를 확인할 수 없다는 점을 인식한다면, 주된 재무제표로서 연결재무제표가 왜 중요해졌는지를 짐작할 수 있을 것이다. 따라서, 재무정보를 이용하는

이해관계자는 개별재무제표에 의존한 과거의 방식을 지양하고 연결재무제표를 중심으로 한 분석과 의사결정을 수행하는 패러다임의 변화가 필요하며, 이와 관련한 내용은 추후 별도의 지면을 통해 다시 논의하도록 하겠다. 연결재무제표에 대한 중요성이 부각됨에 따라, 이를 공시하여야 하는 회사는 과거보다 신속하고 정확하게 연결재무제표를 작성하여야 하는데, 다수의 종속회사 투자를 보유한 회사의 경우 이러한 변화에 대한 대응이 쉬운 일만은 아니다. 연결재무제표를 작성하기 위해서는 지배회사와 종속회사의 재무제표가 모두 동일한 회계기준인 K-IFRS를 적용하여 산출되어야 하며 내부거래 제거 등 복잡한 조정과정을 거쳐야 하는데, 이종의 회계기준을 적용하는 해외종속기업 투자가 많은 경우 회계기준을 일치시키기 위한 조정이나, 내부거래가 복잡하다면 이러한 내부거래를 대사하고 조정하는데 더욱더 많은 노력이 수반될 수 밖에 없다. 이처럼 연결재무제표를 작성하는 과정에는 많은 노력이 필요한 바, K-IFRS도입 초기 연결재무제표 작성에 따른 부담을 완화하기 위해 자산규모 2조원 미만의 상장회사에 대해서는 분기 및 반기보고서상 연결재무제표의 공시의무를 면제한 바 있으며, 발행공시와 주요, 수시공시 그리고 상장과 퇴출을 위한 재무적 판단시 개별재무제표를 이용하도록 하였다. 이러한 유예조치는 2011년과 2012년에 한해 적용된 사항으로 구체적인 내용은 하기 표를 참조하기 바란다. 상기 표에서 보는 바와 같이 연결재무제표 작성 부담을 완화하기 위한 유예조치들은 2013년에 들어서 대부분 사라졌으며, 공시를 위한 재무정보는 연결재무제표를 기준으로 일원화 되었다. 이제 남아 있는 마지막 유예조치는 2013년부터 분, 반기보고서상 연결재무제표 공시 의무가 발생한 회사에 대해 동 공시일정을 15일간 연장해 주는 것으로, 이 역시 2014년 이후에는 사라질 예정이다.

〈표〉 K-IFRS, 단계별 공시수준의 변화



(출처 : 금융감독원)



## K-IFRS도입에 따른 관련 법령과 제도의 변화

K-IFRS적용의 적용은 자본시장과 금융투자업에 관한 법률과 주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 “외감법”)에 근거하지만, 이외에도 다양한 법령과 제도가 K-IFRS도입의 영향을 받기 때문에 순차적으로 관련 법제의 개정이 이루어져 왔다. 먼저 2011년 3월에 국제회계기준의 도입사항을 반영하여 상법이 개정된 바 있으며, 개정상법은 연결재무제표에 대한 작성을 의무화하고, 이를 주주총회에서 승인 받도록 함으로써, 주된 재무제표로서 그 의미를 격상하였다. 또한, K-IFRS도입에 따라 발생하는 다양한 미실현이익을 배당가능이익에서 제외하도록 명문화하였으며, 이러한 개정상법의 내용은 2012년부터 적용되기 시작하였다. 우리나라의 법인세 체계는 회계기준으로부터 산출된 당기순이익을 조정하여 과세소득을 산출하도록 하고 있다. 따라서, 당기순이익을 결정하기 위한 회계기준의 변화는 다양한 세무조정사항에도 영향을 초래하였으며, 대손상각비, 감가상각비 등 몇몇의 조정사항에 대해 법인세법이 개정된 바 있다. 한편, 2013년 중 유가증권시장 및 코스닥시장 공시규정이 개정됨에 따라 공시 여부를 판단하는 재무적 판단기준이 기존 개별재무제표에서 연결재무제표상 매출액, 자산 또는 자본총액 등으로 변경되었으며, 상장회사인 지배회사는 자사의 주요경영사항뿐만 아니라, 종속회사의 주요경영사항까지 공시하도록 그 범위가 확대된 바 있다. 이러한 공시제도의 변화 역시, 지배회사와 종속회사가 별개의 법률적 실체로 분리되어 있다 할지라도, 이를 하나의 경제적 실체로 인식하는 연결재무제표의 개념을 반영한 것이라고 볼 수 있다. 공시규정의 개정에 따라 지배기업은 더 이상 자사뿐 아니라 자사가 투자하고 있는 종속기업의 주요 사건과 거래 등이 공시대상에 해당되지는 않는지 지속적으로 모니터링 하여야 하며, 필요하다면 이를 위한 공시제도와 프로세스의 개선을 고려하여야 할 것이다. 이외에도 금융감독원이 연결재무제표를 중심으로 감리를 실시한다든지, 지배회사와 종속회사의 감사인 다른 경우, 종전과 달리 외부감사인인 책임한계를 구분할 수 없도록 회계감사기준이 개정된 점 등 역시 K-IFRS도입에 따른 변화의 연장선상으로 이해하면 되겠다. 이처럼 다양한 법령과 제도가 정비됨에 따라 K-IFRS의 적용을 위한 법적 측면의 정합성이 확대되었으며, 안정화 기반은 마련되었다고 할 수 있다.

K-IFRS도입으로 한국의 회사가 공시하는 재무정보의 국제적 정합성은 한층 향상되었다고 할 수 있다. 하지만, K-IFRS의 도입 자체가 회계투명성 수준을 보장하는 것은 아니며, “경제적 실질”에 따른 재무정보가 정확하게 산출 및 공시되기 위해서는 여전히 다양한 측면에서의 개선 노력이 필요하다는 점을 인식하였으면 한다. ▣

# 세무조정과 소득처분



**변석준 이사**

딜로이트 안진회계법인  
세무자문본부 회계사  
Tel. 02-6676-2490  
sbyun@deloitte.com

목차	
1	총설
2	세무조정과 소득처분
3	손익귀속시기 및 자산의 취득가액
4	주요 익금항목에 대한 이해
5	주요 손금항목에 대한 이해
6	자산에 대한 평가 및 고정자산 감가상각
7	접대비와 기부금
8	퇴직급여충당금과 대손충당금
9	준비금, 지급이자
10	부당행위계산부인
11	법인세 계산, 신고 및 납부
12	기타(자본거래와 세무, 연결납세제도의 이해 등)

이번 호에서는 “세무조정과 소득처분”에서 대해서 살펴보겠다.

지난 호에서도 언급한 바 있지만, “세무조정”이라는 주제는 본 기고의 2회차부터 10회차까지 계속 설명하게 될 주제이다. 이번 호에서는 세무조정의 기본 개념과 각 세무조정예 따른 소득처분이란 무엇인지에 대해서 기본개념을 알아볼 것이다.

3회차부터 10회차까지 다루게 될 주제들을 이해하기 위해서는 필수적인 내용이므로 주의 깊게 읽어보고 이해할 수 있도록 해야겠다.

## 세무조정사항은 결산조정항목과 신고조정항목으로 구분된다.

지난 호에서 설명한 바와 같이 세무조정은 “손익계산서상 당기 순이익”에서 출발하여 “각사업연도소득금액”을 맞춰 가는 과정이다. 즉, 회계와 세법상 차이 나는 항목들에 대해서 조정하는 것이 세무조정이다.

그런데, 이러한 세무조정은 결산서상 비용으로 기록하지 않으면 세법상 손금으로 볼 수 없는 항목도 있고, 결산서상 수익 및 비용으로 기록하지 않더라도 반드시 세법상 익금 또는 손금으로 보아야 하는 항목도 있다. 전자를 결산조정항목이라 하고, 후자를 신고조정항목이라 한다.

## “결산조정” 항목은 “결산”서에서 해당 비용을 “조정”하는 방식으로 손익에 반영하는 항목이다.

결산조정항목은 반드시 회계상 비용으로 계상해야만 세법상으로도 손금으로 인정해준다. 다르게 표현하면 회계상 비용으로 계상하지 않고, 세무조정을 통해서 손금으로 계상할 수는 없는 항목이다. 이렇게 손금으로 인식하는 것에 제약을 두는 이유는 다음과 같다.

회사는 손익계산서상 당기순이익은 크게 표시하고 싶어하면서, 동시에 세무조정(신고조정)에 의한 손금산입을 통해서 과세소득은 작게 하고 싶어한다. 즉, 주주 및 이해관계자들에게 회사의 실적은 좋게 보이면서, 동시에 세금은 적게 내고 싶어하는 것이 일반적이다. 따라서 이러한 상황을 방지하기 위해서 특정 항목들에 대해서 반드시 결산서에 반영한 경우에만 세무상 손금으로 인정해주는 것이다. 주로 현금지출을 수반하지 않는 비용들이 결산조정항목에 해당한다.

## “신고조정” 항목은 결산서에 수익 및 비용으로 계상하지 않은 경우에도, 반드시 법인세 “신고”할 때 세무 “조정”을 해서라도 손익에 반영해야 하는 항목이다.

세법상 익금항목은 모두 신고조정사항이다. 즉, 세법상 익금으로 보는 항목의 경우에는, 회계상 수익으로 계상하지 않았다면, 반드시 법인세 신고할 때 세무조정을 해서라도 각사업연도소득금액에 가산하여야 하는 것이다.

또한 상기 결산조정항목으로 열거된 손금항목을 제외한 세무상 손금항목은 신고조정사항이다.

**결산조정항목은 손금귀속시기를 선택할 수 있고, 신고조정항목은 손익귀속시기를 선택할 수 없다.**

세무조정을 결산조정항목과 신고조정항목으로 구분하는 실익은 해당 수익 또는 비용을 회계담당자 자의대로 처리가능한지 여부이다. 즉, 결산조정항목은 결산상 비용으로 회계처리하는 사업연도에 반영할 수 있는 것이고, 신고조정항목은 세법에서 정하는 귀속시기에 반드시 반영해야 한다는 것이 차이이다.

결산조정항목은 회계담당자가 회계처리하는 사업연도에 인식하는 것이므로, 회계담당자가 회계처리하고 싶은 사업연도에 회계처리를 함으로써 손익귀속시기를 자의적으로 조정할 수 있는 것이다. 그러나, 신고조정항목은 반드시 법인세 신고시 세무조정을 해서라도 해당 사업연도, 즉 세법상 귀속시기로 정해 놓은 사업연도에 처리해야 하므로 회계담당자 자의대로 귀속시기를 결정할 수 없는 것이다. 반대로 말하면, 결산조정항목은 처리하고자 의도한 사업연도에 처리하지 못했더라도 다음 사업연도에 회계처리해서 손익을 인식하면 되지만, 신고조정항목은 처리해야 하는 사업연도에 처리하지 못 하면, 해당 사업연도의 잘못된 처리를 다시 조정해서 신고(경정청구 또는 수정신고)해야 하는 것이다.

**소득처분이란 세무조정항목이 회사 외부로 유출된 것인지, 회사 내부에 남아 있는 것인지를 표시해 주는 것이다.**

결산서상 당기순이익은 주주총회의 결의에 의거하여 주주에게 배당금으로 지급될 수도 있고(법인 외부로 이익이 유출되는 방식), 각종 사업을 위한 준비금으로 적립(법인 내부에 이익이 유보되는 방식)되기도 한다.

이와 마찬가지로 법인세법상 각사업연도소득금액에 대하여도 그 처분방식을 구분하는데, 법인의 각사업연도소득금액은 결산서상 당기순이익에 세무조정사항을 가감하여 산출되므로, 세무조정을 하지 않은 결산서상 당기순이익에 해당하는 부분은 이미 주주총회 등을 통하여 결정되었으므로 세무조정사항에 대한 처분유형만을 결정하면 된다. 즉, 크게는 세무조정사항

들은 법인의 외부로 유출된 것인지, 법인 내부에 유보되어 있는지를 표시하는 것이 소득처분인 것이다.

**소득처분은 크게 사외유출, 유보, 기타로 구분할 수 있다.**

소득처분의 종류는 다음의 3가지로 구분할 수 있다.

- ① 가산항목 중에서 회사 외부로 유출된 것(사외유출)
- ② 가산항목이 회사 외부로 유출되지 않고, 회사 내부에 남아 법인의 순자산을 증가시키는 것(유보) 또는 차감항목이 법인의 순자산을 감소시키는 것(부의 유보, △유보)
- ③ 마지막으로 세무조정의 효과가 법인 내부에 남아 있으나 회계상의 자산 및 부채와 법인세법상 자산 및 부채의 가액이 동일한 경우(기타)

**사외유출은 회계상 비용을 세법상 손금으로 인정하지 않고 손금불산입 세무조정한 것이고, 이렇게 회사의 비용으로 인정받지 못 한 금액이 회사의 이해관계자인 주주, 임원 또는 사용인, 사업자, 기타의 자 중 누구에게 귀속되었는지를 표시하는 것이다.**

사외유출의 경우 해당 금액이 누구에 귀속되었는지에 따라서 다시 다음과 같이 구분되고, 해당 소득의 귀속자에게 소득세를 부과한다. 이것은 결산서상 당기순이익을 구하기 위해서는 종업원에게 지출한 인건비(소득처분상 상여), 회사에 재화 또는 용역을 공급하는 사업자에게 지출한 구매비용(소득처분상 기타사외유출) 등을 손익계산서상 각종 계정과목명으로 표시한 것과 비슷한 원리라고 생각하면 될 것이다.

소득의 종류	귀속자	귀속자에 대한 과세
배당	주주	배당소득으로 과세
상여	임원 또는 사용인	근로소득으로 과세
기타사외유출	법인 또는 개인사업자	법인 또는 개인사업자의 소득에 이미 포함되어 과세되었으므로 추가로 과세하지 않음.
기타소득	위 외의 자	기타소득으로 과세

예를 들어, 회사가 회계상 비용으로 계상하였지만 세법상 손금으로 인정되지 않아서 손금불산입 세무조정을 한 경우, 당해 비용이 세법상 손금으로 인정되지 않고 개인 주주에게 회사가 당해 금액을 지출한 것으로 볼 경우, 해당 주주는 해당 금액만큼의 배당소득을 얻은 것으로 판단되어 배당소득세를 과세하게 되는 것이다.

그리고, 회사가 결산시 비용으로 계상하였으나 세법상 비용으로 인정받지 못 하여 손금불산입 세무조정을 한 경우라 하더라도, 사외유출의 소득귀속자가 불분명한 경우에는 회사의 대표자에 대한 상여로 처분된다. 즉, 소득의 귀속을 아무도 몰라도 회사의 대표자는 알아야 할 것이므로 이에 대한 책임을 회사의 대표자에 지우는 것이다.

마지막으로, 소득의 귀속자가 명백함에도 불구하고, 세법상 정책목적을 달성하기 위해서 항상 기타사외유출로 소득처분되는 경우도 있다. 이에 대해서는 다음 호부터 다룰 주제들에서 살펴볼게 될 것이다.

**유보(또는 △유보)는 회계와 세법이 어느 특정시점에서 인식하는 순자산가액이 차이 나는 경우 발생하는 소득처분이다.**

유보(또는 △유보)는 회계와 세법 간의 자산 및 부채에 대한 평가방법 또는 손익의 귀속시기에 대한 차이로부터 발생하게 되는 것이다. 이러한 유보(또는 △유보)는 차기 사업연도 이후에 반대의 세무조정인 △유보(또는 유보)에 의하여 상쇄되어 없어진다(일시적 차이). 향후에 다시 설명하겠지만 이러한 일시적차이가 이연법인세 회계의 주요 원인이다.

예를 들어서 1,000원에 취득한 주식을 보유하고 있다가 회계상 해당 주식의 가액을 2,000원으로 평가한 경우, 해당 주식의 회계장부상 자산가액은 2,000원이 되고 손익계산서상 주식평가이익 1,000원을 계상하게 된다. 그러나, 세법상으로는 미실현된 소득(즉, 자산을 처분하기 전에 평가만으로 발생하는 이익)을 인정하지 않으므로 당해 회계처리에 대해서 주식평가이익 1,000원을 익금불산입 세무조정하게 되고, 당해 세무조정 경우 해당 자산이 처분되는 시점으로 과세를 이연하기 위해서 △유보 소득처분하게 된다.

이후 해당 주식을 2,000원에 처분하게 되면 회계상으로는 처분이익이 0(=양도대가 2,000원 - 주식이액 2,000원)이지만, 세무상으로는 이전에 △유보로 계상했던 1,000원을 유보로 소득처분하고 익금산입함으로써 처분이익을 처분시점에서야 비로서 인식하게 된다.

지금까지 설명한 내용을 각 시점 별로 회계처리와 세무처리를 비교해서 살펴보면 다음과 같다.

	회계	세무	세무조정
취득 시점	(차)주식 1,000 /(대)현금 1,000	(차)주식 1,000 /(대)현금 1,000	-
평가 시점	(차)주식 1,000 /(대)평가이익 1,000	-	익금불산입 (△유보)
처분 시점	(차)현금 2,000 /(대)주식 2,000	(차)현금 2,000 /(대)주식 1,000 처분이익 1,000	익금산입 (유보)

마지막으로 기타 소득처분은 향후 관련 세무조정을 다루는 주제에서 설명하도록 하겠다. 📧



# 파생시장 담당 애널리스트가 14명만 남은 이유

김 동 욱 기자

한국경제



1882년 영국정부는 '전기조명법(Electric Lighting Act)'을 제정했다. 전력을 가스와 같은 공공자원으로 간주해 전기 공급 체계를 가스처럼 지역별로 안배하고, 민간업자 사업권을 21년이 지나면 공공회사에 양도토록 한 것이다. 전기가 화재를 유발할 수 있다는 '안전 논리'도 법 제정에 한몫했다.


선한 의도에서 출발한 정부의 규제는 산업혁명의 선두를 달리던 영국 산업계의 발목을 잡았다. 전력산업의 사업규모와 사업기간을 제한하는 바람에 대규모 투자가 필요한 전력산업에 발을 들여놓는 사업가가 없었다. 전기기술 개발과 혁신의 동기도 낮아졌다. 1883년 영국 지방정부 당국에 제출된 14건의 지구별 사업신청 중 5건만 통과했다. 이후 1888년 까지 불과 12건의 사업신청이 들어와 2건만 승인을 얻었다. 자연스럽게 영국 전력산업은 돈이 많이 들지 않는 소규모 직류발전 중심으로 국한됐다. 효율성이 좋은 고압 교류발전은 영국에 거의 도입되지 못했다. 영국이 주축한 사이에 산업화의 후발주자였던 독일과 미국은 전기와 화학분야 기술혁신을 주도하며 영국을 추월했다. 과도한 정부규제가 경제발전을 가로막은 대표적인 사례가 아닐 수 없다.

정확히 똑같다고 하기는 어렵지만 최근 한국사회에서도 비슷한 풍경이 그려지고 있다. 거래량에서 압도적인 세계 1위를 유지하던 한국 파생상품 시장은 2012년 '투자자 보호'를 명분으로 옵션 거래 기본단위(승수)인상 등 각종 규제가 도입되면서 2년도 안돼 세계 9위로 추락했다. 2012년 전세계 파생상품 거래 총량 감소분의 9%, 추가지수옵션 거래 총량 상실분의 30%가 한국 파생시장 거래건수 감소에 기인했을 정도다. 거래가 줄다보니 선물, 옵션 등 4가지 파생상품의 만기일이 겹치는 '네 마녀의 날'마저도 몇년째 시황에 미치는 영향이 미미하다. 파생상품시장이 쪼그라들면서 현물시장 거래도 위축됐다. 증권업계 분석에 따르면 파생상품 시장 거래축소로 현물시장의 헤지수요도 급감, 결과적으로 유가증권시장의 주식거래대금이 규제도입 이전에 비해 매월 20조원 가까이 줄었다. 파생상품 거래량 급감에는 여러 원인이 있겠지만 정부의 규제가 큰 역할을 했다는 데는 이견이 거의 없다.

파생상품 시장이 죽으면서 증권업계에도 적잖은 영향을 미쳤다. 61개 증권사에서 현재 '파생시장 담당'이라는 간판을 내걸고 일하는 애널리스트의 총수는 14명에 불과해졌다. 그나마 이들 중 상당수는 본업인 파생상품 시장 분석 외에 대체투자 같은 가뭄길을 병행하면서 일자리를 지키고 있다.

구조조정이 한창인 증권업계에서도 파생 담당 애널리스트는 다른 증권맨에 비해 재취업도 힘들다. 투자전략 담당이나 업종 애널리스트들은 다른 증권사로 몸을 옮길 기회라도 있지만 파생 전문가들은 한번 잘리면 그것으로 끝이다. 증권사의 한 임원은 "얼마전 까지 베스트애널리스트 손꼽히던 파생애널리스트가 퇴출된 뒤에 중소 증권방송에서 소위 '마바라'로 변신해 연명하는 것을 보고 가슴이 먹먹했다"고 토로했다.

금융위원회는 최근 정부 규제로 자본시장이 고사하고 있다는 비판이 거세지 '파생상품시장 발전방안'이라는 것을 발표했다. 하지만 정부의 '발전방안'을 접한 업계는 숨이 막힌 모습이다. 규제로 죽은 시장을 살리는 해법으로 정부가 규제완화가 아니라 "새로운 규제를 추가한다"는 전형적인 공무원식 처방을 내렸다는 시각이 많다. 예를 들어 파생상품시장에 새로 진입하려는 개인투자자에게 80시간의 교육을 이수토록 하고, 3,000만원 이상을 예탁해야 가장 단순한 선물거래를 할 수 있도록 하는 등 시장의 진입문턱은 더욱 높아졌다.

아마도 다른 모든 규제처럼 이번 조치도 선의에서 출발했을 터지만 또다시 시장을 어려움에 빠뜨리는 것은 아닌가 하는 걱정이 든다. 규제를 위한 규제가 아니라, 시장을 살려야 한다는 대전제를 잊지않는 정책마련이 필요하다는 생각이다. 



이강천  
메리츠증권증권 부장

## 딸 둘이면 은메달, 아들 둘이면...??

종종 지인들과의 식사자리나 술자리에서 허심탄회하게 이런저런 이야기를 나누다 보면 한번 정도는 꼭 들게 되는 이야기가 있다. 정치, 경제, 스포츠에 관한 이야기가 아닌 자녀를 둔 부모에 대한 이야기이다.

‘아들 둘 둔 엄마는 갈데없는 처량한 노파가 되고, 딸 둘 둔 엄마는 해외여행 전문가가 되며, 딸 하나 둔 엄마는 딸네 집 설거지꾼이 된다. 아들 하나 둔 엄마는 어떻게 될까? 양로원 신세가 된다.’, ‘딸 둘에 아들 하나면 금메달이고, 딸만 둘 두면 은메달이고, 딸 하나 아들 하면 동메달이다. 아들만 둘이면 원지 아니? 목메달이야.’

이 웃지 못 할 이야기를 들으면서 ‘맞아 맞아’를 연신 터뜨리며 공감이라고 무릎을 치지만 왠지 한편으로는 좀 씁쓸한 마음이 들고 찝찝한 여운이 남게 되는 것은 비단 필자의 느낌만이 아닐 것이다. 반드시 이렇다고 단정할 순 없겠지만 적어도 지금 우리 사회에서는 아들보다는 딸의 양육 가치를 높게 인정해 주는 거 같다. 내가 남자라고 기분 나빠 할 수 만도 없는 것이 사실 주위를 돌아보면 우리 사회는 첫 여성 대통령을 필두로 정치와 경제뿐 아니라 다양한 분야에서 활동하는 유능한 여성인사들을 쉽게 찾아볼 수 있다. 세계적으로 명성을 떨치고 있는 인사들 중에서도 여성이 차지하는 비율이 갈수록 높아지고 있다. 최근 스포츠계에서는 이런 현상이 더욱 두드러지고 있다. 실제로 여성들이 강해졌으며 능동적이고 적극적으로 사회활동을 하고 있다. 반대로 남성들은 나약해져가고 있다는 느낌을 지울 수가 없다.

불과 얼마 전까지만 해도 남아선호 현상이 강한 사회였으며 아직도 내적으로 그런 욕구가 존재하고 있음에도 불구하고, 원하는 바와 그 결말에 대한 예측 사이에 왜 이렇게 큰 괴리가 생긴 것일까? 조금 과장되게 표현해서 여성편향적인 사회 분위기는 어떻게 생겨난 것일까?

필자는 개인적으로 두 가지 측면에서 큰 영향이 있다고 생각한다. 첫째로, 초등학교 시절 교육현장의 영향이다. 수년 전 어느 라디오 프로그램을 통해서 들은 이야기가 기억난다. 초대 손님으로 나온 한 의사(한국 최초의 뇌 분야 박사)가 들려준 여러 가지 이야기 중에서 어린 시절 남아와 여아의 뇌는 발달과정에 약간의 차이가 있고 뇌의 사용에 있어서도 차이가 있다는 것이다. 즉 초등학교 시절에 여학생들은 언어의 뇌로 알려진 좌뇌(분석적이고 논리적이며 이성적인 능력이 뛰어난 잠재력을 지님)와 우뇌를 동시에 사용하는 반면 남학생들은 주로 우뇌(‘이미지 뇌’라고 하며 직관적이고 감성적이며 상상력이 풍부)를 사용한다고 한다. 과거 학창시절을 돌이켜 보아도 동갑내기 여학생에 비해서 남학생들이 조금 어리숙하고 산만했었음을 쉽게 떠올릴 수 있다. 이런 현상이 뇌의 쓰임에서 나타난 당연한 현상이라는 것이다.

사춘기와 같이 민감한 시기에 접하는 교육환경이 잠재적으로 많은 영향을 줄 것임은 자명한






일인데 이 시기에 가장 많은 시간을 함께 보내게 되는 학교에서 문제가 생긴다는 것이다. 초등학교 교사의 남녀비율이 지나치게 여성교사로 편중된 탓에 안전하고 규율을 잘 따르는 여학생들은 칭찬과 격려의 대상이 되기 쉽고, 산만하고 활동적인 남학생들은 지적과 제지의 대상이 되기 쉽다는 것이다. 당시 듣기로는 유치원과 초등학교에서 90% 이상이 여성교사라고 들었는데, 최근 데이터를 찾아보니 초등학교 여성교사의 비율이 전국평균 76.8%, 서울은 85.7%였다. 전국 평균으로 초등학교 외에 중학교는 68%, 고등학교는 49.4%이다. 여성성이 강한 초등학교의 교육환경이 어느 정도 이런 사회현상의 원인을 제공하고 있다는 생각이 든다. 남학생들의 여성화는 이미 이 시기에 거부반응도 못 느끼면서 자연스럽게 진행되는 것이다. 이는 요즘 젊은 청춘 남녀들의 연애사를 들어보면 많이 수긍이 될 것이라 생각된다. 물론 일백퍼센트 다 그런 것은 아니겠지만...

둘째로, 결혼 후 육아 현장의 영향이라고 생각한다. 젊은 남녀가 만나서 사랑을 하게 되면 결혼을 하게 되고 가정을 꾸리게 된다. 그리고 어느 정도 시간이 흐르면 사랑스런 2세를 가지게 된다. 우리 사회에서 맞벌이 부부로 살아가는 대다수의 가정에서는 육아문제에 있어서 부부간의 의견충돌이 생긴다. 시월드를 선호하는 남자와 친정을 선호하는 여자. 아무래도 일을 계속

하면서 아기를 키울 수 있는 방법을 찾다보니, 경제적으로 여유가 있어서 사람을 쓰거나 외부기관의 도움을 받는 경우 외에는 어쩔 수 없이 시월드나 친정을 찾게 된다. 하지만 시월드는 육아의 주도권을 가진 아내들이 부담스러워하기 때문에 피하게 되고 아내가 편하게 왕래할 수 있는 친정에 도움을 요청하는 경우가 많다. 심지어 집도 친정과 가까운 곳으로 이사를 하게 된다. 남편은 자신의 사랑스런 2세를 잘 키워주는 고마운 처가에 잘하고자 노력하게 되고 잦은 왕래로 관계도 개선된다. 물론 100퍼센트 다 이렇진 않다고 생각한다. 하지만, 필자를 비롯해서 주변에서 대화를 나눴던 많은 부부들의 공통적인 현상이었다. 그렇기 때문에 서두에 말한 웃지 못 할 이야기가 생기게 되었을 것이다.

위 두 상황을 다시 한 번 살펴보면, 그저 자연스러운 우리 주변의 일상들이다. 얼마나 오래전부터 이런 모습이 있어 왔는지 아니 언제부터 이렇게 바뀌었는지는 정확히 모르겠지만 여성성이 점점 강해져가도록 만들어주는 역할은 분명히 있는 것으로 보인다.

사회적으로 여성들의 지위가 높아지고 더욱 왕성하게 활동하는데 도움이 되는 좋은 면은 그대로 유지 발전시켜야겠지만 전반적으로 약해져 가는 남성성에 대해서 사회적 관점으로 한번쯤 생각해볼 필요가 있지 않을까? 





---

## DMZ에 숨은 풍경을 만나다. 강원 양구여행

휴전선 155마일과 함께 동부전선의 최전방인 강원도 양구. 양구는 남북분단이라는 가슴아픈 생채기가 남아 있는 고장이다. 비무장지대(DMZ)와 민통선으로 사람의 발길이 끊어진 덕분에 천혜의 자연환경과 비경이 고스란히 남아 있다. 한 때 민통선 안에 위치해 있다가 50년 만에 원시의 자연을 세상에 선보인 두타연, 안보관광지로 잘 알려진 을지전망대와 제4땅굴, TV 속에서만 봤던 천연기념물 산양을 눈 앞에서 직접 대면할 수 있는 산양증식복원센터 등 양구는 자연주의 안보여행을 즐길 수 있는 곳이다.

글·사진 | 문일식(여행작가)





## 50년간 숨겨진 천혜의 비경, 두타연

두타연은 이목정안내소와 비득안내소에서 출입신청을 한 후 들어갈 수 있다. 대부분 양구읍내와 가까운 이목정안내소를 출발지로 삼는다. 이목정안내소에서 출입신청서와 함께 신분증을 제출하고 위치추적 목걸이를 받아야 출입이 가능하다. 이목정안내소에서 두타연주차장까지는 약 3.7km로 도보, 차량, 자전거 모두 가능하다. 자전거를 이용하려면 이목정안내소에서 대여하면 된다(대여료 4천원).

두타연주차장에 도착하면 두타연에 대한 상세한 안내를 받을 수 있다. 매일 11회 운영하는 문화관광해설사의 안내도 받을 수 있고, 두타연안내도에서 간단하게 설명을 들을 수도 있다. 두타연을 둘러보는 코스는 따로 정해진 것은 아니다. 두타연주차장을 출발해 양구전투위령비와 조각공원을 거쳐 징검다리와 출렁다리를 지나 두타연의 장관을 만날 수 있는 두타정까지 둘러보는 코스를 추천한다. 약 1시간 반에서 두시간정도 소요된다.

두타연의 탐방로는 가는 곳곳마다 비경이 가득하다. 조각공원을 지나 수입천을 건너는 징검다리에서는 맑은 계류와 함께 멀리 두타정이 바라다 보이고, 출렁다리에서는 우람한 산세사이를 거침없이 흐르는 수입천의 장관이 기다린다.

독특한 체험공간도 있다. 출렁다리를 건너 만나는 지뢰체험장이다. 두타연은 민통선이기 때문에 지정된 탐방로가 아닌 곳은 출입할 수 없다. 무시무시한 지뢰가 매설되어 있기 때문이다. 지뢰체험장은 지뢰를 통해 위험성과 평화의 메시지를 전달하는 곳이다. 탐방로 곳곳에서 대인지뢰, 크레모어, 대전차지뢰 등을 만나며, 지날 때마다 지뢰가 터지면서 굉음이 울려 퍼진다.

두타연의 가장 아름다운 전망포인트는 두타연의 전경이 바라다 보이는 전망대와 두타정에 위치한 전망대다. '몸으로 걷기보다는 마음으로 걸어보라'는 안내 글과 함께 한류스타인 소지섭의 손이 악수를 청한다. 또한, 두타정에 오르면 절벽 아래로 휘몰아치는 물줄기가 쉽 없이 떨어지고, 깊은 못을 만들어내는 장관을 만난다. 두타연 입구에 있는 소지섭길 51K 두타연갤러리도 꼭 둘러보자.







## DMZ여행의 정수, 을지전망대와 제4땅굴

양구의 가장 최북단에는 DMZ여행의 정수로 손꼽히는 을지전망대와 제4땅굴이 있다. 을지전망대와 제4땅굴을 둘러보기 위해서는 양구통일관에서 출입신청을 해야 한다. 출입신청서를 작성하고 신분증과 함께 제출하면 된다.

양구통일관에서 을지전망대까지는 약 7km 떨어져 있다. 굽이지고 가파른 길을 따라 한참을 올라가 칠봉 능선에 자리잡은 을지전망대에 닿는다. 을지전망대 입구에는 펀치볼(Punch bowl)이라 불리는 해안분지가 바라다 보이는 전망대가 먼저다. 펀치볼은 한국전쟁 당시 UN 중군기자가 분지의 모습이 마치 화채그릇(Punch bowl)을 닮았다 하여 붙여진 이름으로 실제로 가칠봉, 대우산, 도솔산, 대암산 등 높은 산으로 둘러싸인 안쪽은 평평한 모습을 하고 있다.

을지전망대에서는 안보 영상과 함께 전망대 앞쪽으로 펼쳐진 북한 방면의 산세와 북한의 실상을 설명해준다. 전망대 좌측으로 가칠봉 능선과 함께 한국전쟁 당시 치열한 전투가 펼쳐졌던 도솔산, 대우산이 바라다 보이고, 유리창 너머로 북한지역의 스탈린고지, 매봉, 운봉, 간무봉 등의 봉우리가 손에 잡힐 듯 가깝다. 특히 박달봉과 간무봉 사이로 희미하게 보이는 산세는 북한 땅의 금강산이다.

제4땅굴은 1990년 양구의 동북방 26km 지점 비무장지대에서 발견되었다. 제4땅굴은 너비와 높이가 각각 1.7m, 지하 145m 깊이에 길이만 무려 2km에 이른다. 군사분계선과 불과 1.2km 떨어져 있어 섬뜩한 기분마저 든다.

제4땅굴은 군인의 인솔로 들어갈 수 있다. 지하갱도를 따라 약 300m 정도 내려가면 제4땅굴의 입구에 닿는다. 이곳에서 전동모노레일을 타고 남방한계선까지 갔다가 다시 역주행해 원래 위치로 되돌아오는 코스다. 땅굴 내부에는 북한군이 땅굴을 만들기 위해 다이내마이트를 설치했던 구멍과 굴착한 돌을 실어 나르기 위해 설치했던 레일도 볼 수 있다. 점심시간인 낮 12시부터 오후 1시 30분까지는 관람할 수 없으니 참고하자.

도솔산, 피의능선, 펀치볼, 가칠봉전투 등 한국전쟁 당시 양구지역에서 벌어진 전투의 자세한 설명과 함께 당시에 사용했던 무기들이 전시되어 있는 양구 전쟁기념관이 양구통일관 입구에 있으니 함께 둘러보는 것도 좋다.







## 찾아가는 길

중앙고속도로 춘천IC로 나와 인제, 양구 방면 46번 도로 이용, 송천삼거리에서 양구, 해안방면 31번 국도로 좌회전 한 뒤 양구읍 내를 지나 직진한다. 소지섭길 51K 두타연 갤러리(강원 양구군 방산면 고방산리)에서 두타연방면으로 우회전해 들어가면 두타연 (이목정안내소, 강원도 양구군 방산면 송현리)이다. 양구읍내에서 두타연방면 31번 국도를 따라 약 10km를 직진한 뒤 해안방면으로 우회전, 약 5km를 달려 다시 해안방면으로 우회전해 돌산령터널을 지나 해안읍내를 지나면 을지전망대(강원도 양구군 해안면 이현리)와 제4땅굴의 출입신청을 해야하는 양구통일관(강원도 양구군 해안면 후리720)에 이른다. 산양증식복원센터(강원도 양구군 동면 팔랑리)는 양구통일관으로 가는 길에 위치해 있다.


## 천연기념물을 만나다. 산양증식복원센터

산양은 천연기념물 제217호이자 멸종위기 2급으로 지정되어 있는 동물이다. 산양은 강원도 양구를 비롯해 인제, 화천 등 비무장지대와 민통선, 충청북도 월악산 등 높고 험한 산악지대에 사는 동물로 염소나 양과 비슷하게 생겼다. 양구에 위치한 산양증식복원센터는 생태계 파괴와 밀렵 등으로 멸종위기에 처한 산양을 보호하고 개체수를 늘리기 위해 조성한 곳이다. 산양증식복원센터가 들어선 팔랑리 일대의 자연 암벽지대를 산양보호구역으로 정하고, 구역 내에 산양 사육장과 치료센터, 구조산양회복실 등의 공간을 만들었다.

산양은 600m 이상의 산악지대에 살기 때문에 쉽게 만날 수 없는 동물이다. 산양증식복원센터는 산양을 직접 눈앞에서 볼 수 있어 간접적인 자연체험을 해볼 수 있는 곳이다. 산양증식복원센터의 산양방사장에는 20마리가 넘는 산양이 방사되어 있다. 주로 부상을 당해 이곳으로 오거나 개인과 단체가 보호 중 기증 받은 산양들이다. 산양증식복원센터는 방사장을 따라 한 바퀴 돌 수 있도록 산책로가 조성되어 있다. 센터 입구에는 양구에서 서식하는 다양한 동물의 표본들을 실제의 자연 상태처럼 재현해 놓아 한번 둘러볼 만하다.



## 시래기로 유명한 고장, 시래기의 부드러운 맛을 즐기다

시래기는 무의 잎과 줄기인 무청을 말린 것으로 양구는 시래기의 고장이라 해도 과언이 아니다. 시래기 건조는 10월부터 두 달 정도 말리는데, 일교차가 심해서 시래기가 부드럽고 맛있어진다. 시래기는 나물이나 국 또는 찌개로 먹으며 비타민과 미네랄이 풍부해 웰빙음식으로 각광을 받고 있다. 시래원(033-481-4200)은 시래기음식을 전문으로 하는 농가맛집으로 시래기정식을 맛볼 수 있는 곳이다. 그 밖에 양구에서 생산되는 콩을 이용해 아궁이에 불을 피워 직접 두부를 만드는 전주식당(033-481-7922), 얼큰한 장칼국수로 유명한 양구장칼국수(033-482-0051), 푸짐한 산채로 잘 알려진 청수골집터(033-481-1094)도 맛이 좋기로 유명하다. 





## 타을 하면서도 본을 뜨다

글 | 홍혁기 고전연구가



중국 춘추시대 진(晉)나라 헌공(獻公)은 여용(驪戎)을 정벌하고 여희(驪姬)를 맞아들여 해제(奚齊)를 낳았다. 헌공은 태자 신생(申生)을 폐할 생각으로 신생은 곡옥(曲沃)에, 공자(公子) 중이(重耳)는 포(蒲)에, 공자 이오(夷吾)는 굴(屈)에 나가 있게 하고, 헌공은 해제와 강(絳)에 있었다. 신생의 어머니는 제 환공(齊桓公)의 딸 제강(齊姜)인데 일찍이 죽었고, 동북의 누이는 진목공(秦穆公)의 부인이다. 중이의 어머니는 적(翟)나라 호씨(狐氏)의 딸이요, 이오의 어머니는 중이의 이모이며 이 세 아들이 가장 슬기로웠다.

여희는 헌공 앞에서는 태자를 칭찬했으나 돌아서서는 헐뜯었다. 어느 날 여희가 “위에서 제강을 꿈에 보셨다고 하니 제사를 지내야 옳겠다.”고 하자 태자는 서둘러 어머니 사당에 제를 지내고 조육(胙肉 : 제에 올린 고기)을 바쳤다. 헌공이 사냥을 나갔기에 이를 궁중에 두었는데 여희가 이에 독을 넣었다. 헌공이 돌아오자 조육을 올리니 여희가 밖에서 들어온 것이라며 한쪽을 떼어 개에게 주자 개가 즉사했다. 여희가 울며 “태자가 어찌 이럴 수 있습니까? 임금이 그리 급해 아버지를 시해하려 했던 말입니까?”라고 했다. 소식을 들은 신생은 몸을 피해 신성(新城)으로 달아났다. 해명하도록 권하는 사람이 있었으나 신생은 “아버지는 늙으셨소. 여희가 아니면 잠자리가 편치 않으시고 음식도 달지 않으시오. 변명하려다가 화만 돌을 것이요. 이 몸살 죄를 뒤집어썼으니 나를 받아줄 나라가 어디 있겠소.”하고 자살했다.

중이와 이오가 헌공을 뵈러 오자 여희는 “태자가 독을 넣은 것을 두 공자도 알고 있소.”하고 말했다. 이를 두려워한 중이는 포(蒲)로, 이오는 굴(屈)로 달아나 성을 지켰다. 헌공은 두 공자를 의심해서 병사를 보내 치게 했으나 중이는 외가인 적 나라로, 이오는 우선 진(秦)나라에 가까운 양(梁)나라로 달아났다. 그 후 헌공이 죽자 이극(里克)등이 해제를 살해하고 중이를 맞아들이려 했으나 “자식 된 도리를 다하지 못했으니 들어갈 수 없다.”하고 거절했다. 다시 이오를 맞아들이려 하자 이오는 진(秦)나라의 힘을 빌어야 한다는 말에 따라 영토 일부를 떼어주기로 하고 진의 도움을 받아 왕위에 오르니 혜공(惠公)이다. 혜공은 중이의 존재가 불안했다. 사람을 보내 죽이려하자 중이는 제(齊)나라로 피했다가 진(秦)나라로 갔다. 혜공은 왕이 된 지 14년 만에 죽고, 아들 자어(子圉)가

위에 오르니 회공(懷公)이다. 자어는 본래 진나라에 볼모로 가있었는데 도망쳐 돌아가므로 꽤심하게 여긴 진나라에서 자어를 몰아내고 공자 중이를 도와 왕으로 세우니 곧 오패(五霸)의 한사람 진문공(晉文公)이다.

문공은 사람사귀기를 좋아해서 17세에 이미 조쇠(趙衰) 호연(狐偃)등 5인과 친했다. 중이가 포에서 적 나라로 달아날 때 위 다섯 사람을 위시해 수십 명이 따랐다. 이어 제나라로 가자 제 환공(齊桓公)은 청중찬 대우를 하며 왕실의 딸을 아내로 주었다. 제 환공이 죽고 나라가 혼란에 빠졌으나 중이는 제나라 여자를 사랑하여 떠날 생각을 하지 않았다. 조쇠 등은 중이가 술에 담뱃 취하게 하여 수레에 태우고 길을 떠났고, 조·송·정(曹宋鄭)을 거쳐 초(楚)에 들렀다가

진나라에 간 것이다. 진 목공은 중이를 환대하며 왕가의 딸 다섯을 내주어 모시게 했다. 진(晉)나라가 혼란에 빠지자 진 목공은 중이를 도와 왕위에

오르게 하니 세상을 떠돈 지 19년 만이었고 나이 62세였다.

앞서 진(秦)나라 도움으로 중이가 하수(河水)에 다다르자 호연이 “모시고 떠돌면서 제 잘못도 많았습니다. 소임은 끝났으니 물러가려 합니다.”했다. 중이가 “돌아가 같이하지 않는 일이 있으면 이 하수의 신이 지켜볼 것이다.”하고 다지는 뜻으로 구슬을 하수에 던졌다. 이때 개자추(介子推)가 속으로 웃으며 “하늘이 공자의 길을 열어준 것을 제 공이라 하니 부끄러운 일이다. 이들과 자리를 함께할 수 없다.”하고 숨을 뜻을 굳혔다.

문공은 망명(亡命)길을 함께한 인사에게 읍을 봉하거나 작위를 높였으나 개자추에게는 상이 미치지 않았고, 본인 역시 말하지도 않았다. 그 어머니가 “나서지 않다가 죽으면 누굴 원망하겠느냐?”하니 개자추가 “제가 저들을 비웃었는데 ‘타을 하다가 본을 뜨게 되면(尤而效之)’ 그 잘못은 더 큼니다. 또 원망을 하고 그 녹을 먹을 순 없습니다.”하고 모자는 세상에 다시 나타나지 않았다. 뒤에 깨달은 문공이 불렀으나 보이지 않자 면상(縣上)을 개자추(介推田)으로 봉하고 개산(介山)이라 부르게 하고 “내 허물을 기록하고 착한 사람을 드날린다.”하였다.

‘우이효지(尤而效之)’란 남의 좋지 않은 점을 타을 하면서도 따라서 행동하는 행위를 일컫는다. [史記 卷39]