



이슈와 논점



이슈와 논점 | 제725호 | 2013년10월14일 | 발행처 국회입법조사처 | 발행인 고현옥 | www.nars.go.kr

동양그룹 회사채 피해발생 관련 쟁점과 입법정책과제

김 효 연 *

1. 들어가며

최근 동양그룹의 5개 계열회사가 회생절차(법정관리)를 신청함으로써 회사채시장을 급격히 경색시키고 있다. 이는 건설업 등 시장의 자금차환¹⁾을 어렵게 할 우려가 있어 추가적인 기업 도산을 가져올 수 있는 상황이다.

(주)동양, 동양레저, 동양인테리어 등 동양 계열사가 자금차환을 위하여 발행한 회사채·CP 등에 투자한 개인투자자의 수는 4만 9,900명, 투자금액은 1조 7,000억원으로 추산되고 있다.²⁾ 이는 저축은행 사태의 피해규모³⁾를 훨씬 상회하는 것이다.

시민단체 등은 동양그룹이 유동성위기가 본격화되었음에도 회사채를 개인투자자에게 발행하고, 바로 법정관리를 신청한 것은 대주주의 권한남용 또는 사기에 해당한다고 보아 그룹 회

장과 동양증권 시장을 고발하였다.

금융감독원은 9월 23일 동양증권, 동양생명, 동양자산운용에 대한 특별검사를 실시하고, 계열사 간 자금거래 등과 대주주의 위법사항 관련 사실을 발견하여 수사 의뢰하였다.

이에 산업자본의 금융회사 지배의 불합리성, 증권회사의 부당한 계열사 지원행위와 불완전판매, 대주주의 부당한 법정관리 신청 등이 「공정거래법」, 「자본시장법」 등과 관련하여 입법적 개선논의의 쟁점이 되고 있다.

나아가 대규모 투자자 피해를 예방하고, 신속한 피해구제 방안 또는 최적화된 금융감독개편에 대한 논의를 촉발시킬 전망이다.

이 글은 동양그룹의 회사채·CP발행 현황과 제기되는 논의의 쟁점을 살펴보고, 향후의 입법정책과제를 검토해보고자 한다.

2. 동양그룹의 법정관리 신청 현황

(1) 동양그룹 지배구조

동양그룹은 소속회사 58개사(상장회사 5개사⁴⁾, 비상장회사 53개사)로 구성된 「공정거래법」상 상호출자제한 및 채무보증제한 기업집단에 해당한다.

- 1) 10월 말부터 2014년 말까지 만기도래하는 건설업체 회사채는 총 5조 6,933억원(공모사채 기준)으로, 이 중 올 4분기 만기도래 물량은 1조 6,120억원으로 전체의 28%를 넘을 것으로 예상된다.
- 2) 동양의 주력계열사가 발행한 미상환 기업어음, 일반전자단기사채 및 회사채 잔액은 총 2조 1,420억원(9월 30일 기준)에 이른다.
- 3) 2011년 7개 저축은행 영업정지로 5천만원 초과예금자와 후순위채권 투자자는 3만 5,467명, 피해금액은 3,432억원 상당이었다.

4) (주)동양, 동양시멘트(주), 동양네트웍스(주), 동양증권(주), 동양생명보험(주) 등이다.

지주회사 격인 동양레저와 동양인터내셔널에 유동성문제가 집중되면서 이들의 회사채 발행에 계열사가 지급보증을 하거나 자산을 담보로 제공해주는 등 계열사 간 내부지원행위가 기업의 부실을 그룹 전체로 확산시켰다.

계열 금융회사로 동양생명⁵⁾, 동양증권, 동양자산운용, 동양인베스트먼트 등이 포함된다. 동양은 은행 등의 간접금융보다는 직접자금조달 비중이 월등히 높았는데 이러한 자금조달은 동양증권, 동양파이낸셜대부 등이 수행한 것으로 보도되고 있다.

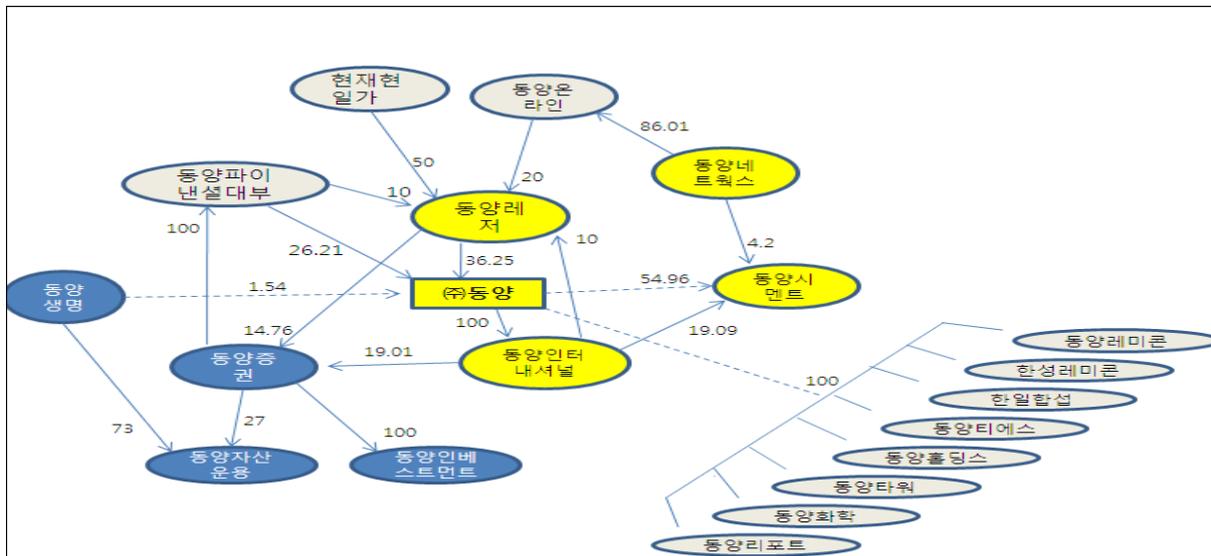
동양인터내셔널은 2012년말 기준 감사보고서에 의하면 부채비율이 완전자본잠식 상태를 기록하였다.

동양의 신용등급이 BB-로 하락하는 등 회사 신용등급이 투기등급에 속함에도, 동양증권은 동양의 회사채·CP를 고수의 우량투자상품으로 판매하였다. 결국 5개의 주력 계열회사가 잇달아 법정관리⁶⁾를 신청하였다.

(3) 동양증권의 계열 회사채 판매

동양증권은 사실상 계열회사의 회사채·CP의

<그림 1> 동양그룹의 회사지배구조도



- 주: 1) 노란색 바탕의 회사는 법정관리를 신청한 회사에 해당함
 2) 파란색 바탕의 회사는 금융계열사에 해당함(동양파이낸셜대부 제외)
 3) 전체 58개의 계열회사 중 주된 지배구조만을 반영하였음
 자료: 금융감독원 전자공시시스템 재구성(2013. 6. 30. 기준)

(2) 동양그룹의 재무구조 악화

2013년 반기보고서에 따르면 (주)동양의 부채 비율은 1,533%, 순차입금 2조 2,118억원, 동양시멘트는 218%, 6,980억원, 동양네트웍스는 852%, 1,708억원으로 나타났다. 동양레저와

모집주선을 전담하였다. 특히 유동성 위기가 제기되었던 8월말 이후 법정관리를 신청한 9월말까지 1달간 동양그룹이 발행한 시장성 단기조달액은 총 5,440억원에 해당한다.⁷⁾ 법정관리가 임박한 계열사 자금조달증권은 투기등급이기 때문에 기관투자자가 매수를 하지 못하고 대부분 개인투

5) 동양생명은 2011년에 보고편드에 매각되어 동양그룹의 지분은 3%에 불과하나, 이사선임권, 2014년 3월까지 지분의 재매입약정 등으로 여전히 「공정거래법」상 계열사로 분류되었다. 이번 사태로 공정거래위원회에 계열분리를 신청한 상태이다.

6) (주)동양·동양레저·동양인터내셔널은 9월 30일에, 동양시멘트·동양네트웍스는 10월 1일 법정관리를 신청하였다.

7) 김익상(하이투자증권, 2013/10)

자자들에게 배정된 것으로 보인다.

법원의 회생계획안 인가에 따른 회사채·CP의 원금회수율은 통상 원금대비 20~30% 정도로 예상된다. 이에 투자자들은 동양증권을 상대로 불안전판매 손해배상청구를 준비하고 있다. 10월 초 기준 약 7,400여건의 분쟁조정신청이 금융감독원에 접수되었다.

동양증권의 대주주인 동양인터내셔널과 동양레저가 청산절차에 들어가면 동양증권 매각이 수순이나, 동양증권에 대한 분쟁·소송의 확대에 의한 우발채무 등으로 매각가액 논의가 쉽지 않을 수 있다.

3. 논의의 쟁점

(1) 법정관리 신청 전 채무부담행위

동양시멘트는 동양그룹 중 재무구조가 상대적으로 건전하였음에도, CP발행 후 10일 만에 법정관리를 신청하였다.

대주주가 회사의 재무구조가 악화되어 법정관리를 진행할 것을 예상하면서도 무리하게 회사채·CP를 발행하는 행위는 부정거래행위(「자본시장법」 제178조)에 해당할 수 있다. 대주주가 계열사인 동양증권에 부도가 예상되는 회사의 회사채·CP를 판매하도록 지시하는 행위는 대주주의 부당한 영향력 행사의 금지(동법 제35조)에 해당하여 역시 형사책임이 논의될 여지가 있다.

그러나 개인적 형사책임과는 별개로 대주주의 무분별한 회사채 발행 이후 법정관리 신청을 직접 제한하기 위한 새로운 논의가 필요하다.⁸⁾

(2) 금융회사의 사금고화

8) 2011년 3월 LIG건설은 1,300억원의 CP를 발행한 후 1달 후 법정관리를 신청한 바 있고, 이는 큰 사회적 문제를 가져와 관련자들의 형사재판이 진행 중에 있다.

동양 5개 계열사는 법정관리 신청 전 1주일 동안 1,000억원이 넘는 CP를 발행하였고 다른 계열사들이 이를 매입한 것으로 나타났다.

이는 「공정거래법」상 계열회사 지원행위로 규제될 여지가 있으나, 시장지배력의 유지가 아닌 경영권 유지를 위한 목적은 동법의 규율대상이라고 보기 어렵다. 따라서 계열사들의 CP인수에 따른 손실은 배임 등 경영진의 개인 형사책임으로 논의가 한정될 우려가 있다.

문제는 그룹의 손실을 메우기 위하여 소속 증권회사가 이용된다는 점이다. 금융투자회사는 계열사의 회사채를 최다 모집주선할 수 없음에도 불구하고, 동양증권은 (주)동양, 동양시멘트 등의 회사채 모집에서 공동주관회사를 내세우면서 사실상 전 물량을 개인고객에게 판매한 것으로 나타났다.⁹⁾ 이러한 편법으로 그룹의 손실은 동양증권의 고객손실로 그대로 이전되었다.¹⁰⁾

또한 CP는 「어음법」상 분할매각이 어려움에도 특정금전신탁이라는 규제의 사각지대를 통하여 위험한 투자상품이 소액 개인투자자에게 판매되었다.

이에 산업자본이 금융회사를 사금고로 만들고 계열회사를 지배하고 지원하기 위한 수단으로 활용하는 것을 막기 위하여 비은행 금융회사에 대하여도 금산분리를 확대적용하여야 한다는 논의를 촉발시키고 있다.

(3) 금융소비자보호 감독의 불안전

금융감독원은 동양증권의 계열사 회사채·CP에 대한 불안전판매, 특정금전신탁의 규제의 사각지대 방지, 증권회사의 계열사 간 지원행위에

9) 금융감독원 전자공시시스템(2013/10/7)

10) 금융투자협회 「증권인수업무규정」 제13조·제21조에 따르면, 증권회사는 계열회사가 발행하는 증권 관련 대표주관회사가 되거나 최다물량을 인수·모집주선할 수 없다.

대한 감독을 소홀하였다는 비난을 피하기 어려워 보인다.

금융감독원은 사태발생 이후 동양의 3대 금융회사를 특별감사하고 피해구제를 위하여 불완전판매 신고센터와 분쟁조정조직을 확대하였다.¹¹⁾ 그러나 분쟁조정과 소송은 집단적 피해구제에 한계가 있다. 개별적인 시간과 노력이 필요할 뿐 아니라, 종국적으로도 손해액과 책임자를 공식화할 뿐, 부실 관련자의 책임재산을 확보하여 주지는 못한다.

이에 대하여 부실책임자의 책임재산을 적극적으로 환수하여 주고 책임자의 형사상 벌금이나 과징금 등을 재원으로 마련하여 최대한의 보상을 받을 수 있는 구제시스템이 재논의 될 필요가 있다.

4. 입법정책적 과제

(1) 경영진의 채권자보호의무 정립

현행 「통합도산법」은 회생·파산의 효율성과 채권자 간 평등에만 초점이 맞춰져 있다. 회사가 부도가 나는 경우 회사의 지배권은 채권자에게로 이전되기 때문에 경영진에게 채권자를 보호하기 위한 관리자로서의 의무를 부담시키는 방안을 고려해야 한다.¹²⁾

(2) 금산분리의 비은행 확대

2012년 국회에서 심도있게 논의되었던 금산분리를 비은행 금융회사로 확대하는 방안을 고려해 볼 수 있다. 금번 동양사태와 같이 금융회사가 산업자본의 경제력 집중이나 경영권 안정을 위한 수

단으로 활용되거나, 기업의 부실이 금융소비자에게 확산되는 창구가 되는 것을 막아야 한다. 구체적으로 산업자본의 비은행 금융회사 소유규제 한도를 설정하거나 기업집단 내부에 중간 금융지주회사를 설립하여 금융회사를 지배하도록 하여 금융-산업 간 내부지원을 차단할 필요가 있다.

(3) 금융감독체계의 개선

우선 CP와 같은 고위험투자상품을 개인에게 판매하여 위험을 전가시키는 영업행위 관련 금융감독을 강화해야 한다.

나아가 현행 금융감독체계는 금융회사의 건전성, 금융권역의 보호, 금융업의 기능별 평등 등에 주안점을 두고 있어, 특정금전신탁을 통한 불완전판매, 증권회사의 계열사 지원 등으로 금융소비자보호를 소홀히 할 수밖에 없는 구조이다.

금융위원회는 현재 금융소비자보호원을 출범시키는 개편안을 준비하고 있으나, 하위조직의 분리에 그치지보다는 금융소비자보호 관련 정책을 기존의 금융정책기능으로부터 분리하는 것이 보다 근본적일 것이다.

(4) 집단 피해구제기금의 도입

해외에서는 금융시스템 안정과 투자자보호 차원에서 예금보험과는 별도로 투자자보호기금제도를 운영하고 있다. 증권회사의 채무불이행에 대비한 투자자보호제도와 더불어, 집단피해를 구제하고 적극적인 책임재산을 환수할 수 있는 피해구제기금(공정펀드) 제도의 도입을 고려해 볼 수 있겠다.

□ 「이슈와 논점」은 국회의원의 입법활동을 지원하기 위해 수시로 발간되는 최신 국내외 동향 및 현안에 대한 정보 소식지이며, 이 중 일부는 국회방송(www.natv.go.kr)에서 「의정이슈와 논점」으로 방송됩니다. (매주 월요일 AM 7:00, PM 9:00)

11) 금융감독원 보도자료(2013/10/3)

12) 영국의 「도산법(Insolvency Act)」은 잘못된 거래의 금지(wrongful trading 금지) 조항을 두어 회사의 존속을 합리적으로 기대할 수 없을 때에는 부도 이전의 상황에서 회사가 추가적인 채무부담행위를 하지 못하도록 하는 의무를 이사에게 부여하고 있다.(김상조, 2012)