

## 주채무계열 재무구조 개선 약정제도의 문제점

최두열 (한국기술교육대학교)

### - 요약 -

주채무 계열 재무구조개선 약정제도는 외환위기 과정에서 대기업 그룹 기업들이 상호 지급보증을 통하여 도산위험을 공유하는 현상을 가지고 있었기 때문에 도입되었으며 지난 10여년간 감독당국이 은행을 이용한 대기업군에 대한 구조조정 수단으로 사용하여 왔다. 그런데 대기업군 계열사간의 상호 지급보증은 외환위기 이후 전면적으로 금지되어 제도 도입의 근거가 사라졌는데 현재의 재무구조 개선약정제는 다음과 같은 문제점을 가지고 있다.

첫째 재무구조개선약정을 대기업군 단위로 체결한다는 것은 대기업군 소속의 개별회사의 입장에서 재무구조에 문제가 없다고 하더라도 자금조달 비용 면에서 연대로 부정적 영향을 받게 하는 제도이다. 둘째 재무구조개선 약정제도가 대기업군 소속기업들을 하나로 묶어 합산재무제표에 의하여 평가함에 따라 개별기업이 속하는 산업의 특성을 무시하고 획일적으로 평가하는 문제점을 가지고 있다. 셋째 이 제도는 여러 이해관계자 중의 하나인 주채권은행이 다른 채권 은행들과 공동 여신 회수를 담보로 기업의 의사는 배제된 상태에서 사실상 강제적으로 기업에 대한 구조조정을 실시하는 제도로서 이는 기업 활동의 자율성을 심각하게 침해하는 제도이다. 넷째, 여신 규모 500억 이상의 개별기업의 경우에 대해서는 거의 유사한 절차와 내용으로 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」에 의하여 기업신용위험상시평가제가 이미 운영되고 있어 이제도는 중복 과잉 규제일 뿐이다.

결론적으로 제도 도입의 기본전제가 되었던 대기업군 소속기업들의 도산위험 공유위험이 사라진 상태에서 이제도는 계열사들의 자금조달 비용 상승, 획일적 평가에 따르는 산업특성의 무시, 일방적이고 강제적인 구조조정에 따르는 기업활동의 자율성 침해, 그리고 중복 과잉 규제 등의 문제점들을 가지고 있어 이제는 폐지되어야 할 때이다.

## I. 서론

- 기업구조조정 시스템은 크게 법원 주도에 의한 절차, 시장에 의한 절차 및 채권자 주도  
에 의한 절차 등 3가지로 구분할 수 있음.
  - 법원에 의한 기업구조조정 시스템으로서 회사정리법상의 절차.
  - 사적 기업구조조정 시스템으로서 일반 PEF, 기업채무안정 PEF, 기업채무구조개선  
PEF 등과 적격투자자사모펀드, SPAC 등에 의한 구조조정 방법.
  - 채권단 주도의 기업구조조정 시스템으로서 기업신용위험 상시평가제, 기업구조조정  
촉진법, 채권은행 협약, 주채무계열에 대한 채무구조개선약정 등이 있음.
- 외환위기 이후 부실화된 기업을 처리하기 위해 다양한 기업 구조조정 절차가 도입 및  
정비되었으나 이중 가장 강화된 것은 채권자 주도에 의한 구조조정 절차였음.
  - 법원 구조조정의 시스템 신속한 작동을 위한 법제 정비 지연.
  - 사적 기업구조조정 시스템이 작동하기 위한 자본 시장의 미발달.
- 채권단 주도 기업구조조정 시스템 중 대기업군에 대한 사전적 구조조정 시스템으로 주  
채무계열 재무개선 약정이 있음.
- 재무구조개선 약정은 부실 징후가 있는 대기업군(주채무계열)과 채권을 많이 가지고 있  
는 은행(주채권은행)이 선제적으로 구조조정을 하자고 맺는 협정을 말하며, 외환위기  
이후 대기업 여신관리를 위한 수단으로 도입됐고 약 10여년간 감독당국이 은행을 이용  
한 구조조정 수단으로 사용되어 왔음.
- 이러한 재무개선 약정 제도가 점차 주채권은행과 대상 기업군 간에 갈등을 불러 일으  
키는 요인이 되고 있음.
- 대표적 예로 최근 현대 그룹과 현대그룹의 주채권은행인 외환은행간에 재무구조 개선  
약정을 앞에 두고 갈등이 있음.
  - 대한항공이 속한 한진그룹은 2009년 11월 채권단과 재무약정을 체결하였으나 현재  
전년 동기 대비 흑자전환하는 등 재무상태가 호전되어 한진그룹은 주채권은행인 산  
업은행에 조기졸업을 요구했으나 받아들여지지 않고 있음.<sup>1)</sup>
  - 현대그룹은 2010년 7월 재무구조 개선 약정 체결을 요구하는 외환은행에게 현대그룹  
은 재무평가가 잘못된 것이라는 주장을 하면서 외환은행에서 빌린 자금을 다 갚고

1) 머니투데이, “재무약정, 곳곳서 오작동…채권단-기업 ‘충돌’”, 2010.7.27

- 외환은행과 거래를 끊겠다고 발표.
- 이에 대해 외환은행은 재무개선 약정을 맺지 않은 현대그룹에 대해 다른 채권은행과 공동으로 신규대출을 중단하고 만기 도래 여신에 대해 회수하기로 결정.
- 이에 재무개선 약정 제도 당시와 변화된 기업환경요인을 분석해 보고 제도의 문제점을 살펴보고자 함.

## II. 주채무 기업 재무구조개선 약정제도의 내용

- 현재 채권단 주도의 구조조정시스템은 다음과 같은 체제로 이루어져 있음.
  - 채권액 500억이상 개별 기업의 경우 채권은행은 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」에 의거한 '기업신용위험 상시평가제도'에 의하여 부실 징후 기업을 선별<sup>2)</sup>
  - 채권액 500억원 이상 기업에 대해서 채권금융기관이 부실징후 기업으로 판정한 이후 부터는 기업구조조정촉진법 적용.
  - 채권액 500억원 미만의 기업에 대해서는 채권은행협의회 운영협약(채권은행협약)을 적용.
  - 대기업군에 대해서는 「재무구조개선 약정」 제도 적용.
- 현재 채권자 주도의 기업구조조정 시스템은 '선제적 구조조정'으로서 채무 불이행 단계 전에 부실 우려가 있다는 채권은행의 판단만으로 구조조정이 실시되는 선제적 구조조정 시스템임.
- 채권단주도 구조조정은 다음과 같은 유인 체계를 가지고 있음
  - 기업여신이 부실화되는 경우 구조조정에 대한 최저의 보상(pay off)은 기업의 청산가치임.
  - 반면 구조조정으로 기업가치가 증대되는 경우의 최대의 보상은 원금 + 이자임.
  - 따라서 채권단은 계속기업가치가 청산가치보다 큰 경우 계속 자금을 지원하려는 유인을 가지게 되어 생산성이 낮은 한계 기업(좀비기업, zombie firms)에 대한 지원을 계속하는 유인을 가지고 있는 반면<sup>3)</sup>,
  - 기업가치가 증가되더라도 채권단에게 돌아오는 것은 원금 + 이자 뿐이며, 그 외 기

2) 근거조항은 은행감독업무 시행세칙 제48조 2항 4호

3) Ahearne and Naoki Shinada(2005)

업가치 상승에 따르는 추가적 보상(upside potential)이 전혀 없음에 따라 위험성을 가지고 있으나 기업가치를 증대시키는 투자에 대한 유인이 없음.

- 이에 따라 과소투자 문제를 일으킬 소지를 가지고 있으며 선제적 구조조정을 하게될 경우 대상 기업 자산 매각에 의한 축소지향적 구조조정을 할 유인을 가지고 있음.
- 즉 채권단 주도의 구조조정을 둘러싼 유인 체계는 아래로는 생산성이 낮은 한계기업에 대한 여신의 지속과 위로는 위험도가 높은 성장성이 높은 기업에 대한 여신 회피의 속성을 가지고 있음.
- 「재무구조개선 약정」은 대기업군에 대한 채권단 주도의 사전적이고 강제적인 구조조정 시스템으로서, 적용대상은 금감원에 의해 은행업감독규정상의 '주채무 계열'로 지정된 기업집단이며 구조조정 주체는 '주채권은행'으로 지정되어 있음.

#### 1) 주채무 계열

- 은행업 감독규정에 의한 '주채무 계열'은 기본적으로 공정거래법상 '상호출자·채무보증 제한기업집단'을 바탕으로 자산 대신 신용공여액을 기준으로 지정함.<sup>4)</sup>
  - 공정거래법상 '상호출자·채무보증제한기업집단'과 은행업감독규정상의 주채무계열의 차이는 주로 전자는 자산을 기준으로 지정 후자는 신용공여액을 기준으로 지정.
  - 전자에는 공기업 집단이 포함되어 있음에 비하여 후자에는 공기업집단이 제외되어 있음.
- <표 1>에서 보는 바와 같이 2010년도 현재 41개의 주채무 계열이 신용공여액 225.5조 원으로서 전체 금융권 총신용공여액 1,396.2조원의 16.2%를 차지하고 있고 주채무계열 소속 업체 수는 3,087개가 지정되어 있음.
  - 주기업체는 자산규모, 계열 내 영향력 등 실질적 지위를 감안하여 지정.
  - 계열 주채권 은행은 협의 주관은행이 주요 채권은행들과 협의를 거쳐 결정한 주기업체의 주채권은행으로 선정.<sup>5)</sup>

4) 은행업 감독규정 제79조(주채무계열) ① 감독원장은 전년말 현재 금융기관으로부터의 신용공여 잔액이 전 전년말 현재 금융기관의 전체 신용공여잔액 대비 0.1% 이상인 계열기업군(이하 "주채무계열"이라 한다) 및 그 소속기업체를 선정하고 이를 각 금융기관에 통보한다.

5) 금융감독원, "2008년도 주채무계열 43개 선정", 보도자료, 2008.4.18

<표 1> 주채무 계열 및 계열사 추이

	주채무계열수 (개)	선정기준금액 (억원)	소속기업체수 (개)	신용공여액 (조)
2002	35	4,440	1,306	71.2
2003	29	6,386	1,297	67.6
2004	25	6,258	1,306	79.3
2005	29	6,655	1,551	85.4
2006	36	6,885	1,849	103.3
2007	42	7,428	2,213	123.1
2008	43	9,182	2,562	157.1
2009	45	12,107	3,050	245.3
2010	41	13,946	3,087	225.5

자료: 금융감독원, 보도자료 각호

- 공정거래법상 상호출자·채무보증제한기업집단은 기업집단의 자산규모를 기준으로 지정
  - o 국내계열회사의 자산합계가 5조원 이상인 경우 대규모 기업집단으로 지정.
  - o 2010년 4월 현재 총자산규모 1,472조원의 53개의 대규모 기업집단 기업체수 1,264개사가 지정되어 있음.<sup>6)</sup>
  - o 지정된 대규모 기업집단은 상호출자금지, 채무보증제한 등 공정거래법상 규제를 받음.

<표 2> 연도별 기업집단 지정기준 및 지정현황

연도	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98
기준	자산총액 4,000억원 이상						자산순위 기준 30대 기업					
집단수	32	40	43	53	61	78	30					
계열사수	509	608	673	798	933	1,056	604	616	623	669	819	804

연도	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10
기준	자산순위 기준 30대 기업집단			자산총액 2조원 이상							자산총액 5조원 이상	
집단수	30			43	49	51	55	59	62	79	48	53
계열사수	686	544	624	704	841	884	968	1,117	1,196	1,680	1,137	1,264

자료: 공정거래위원회, “공정위, 자산 5조원 이상 53개 상호출자제한기업집단 지정”, 2010.4.1 보도자료

6) <별첨 1> 참조

## 2) 주채권 은행의 역할

- 외환위기 이전에는 대기업군에 대한 여신 총량을 규제하기 위한 제도들이 있었음
  - 1984년 7월부터 실시된 Basket 여신관리제, 1995년 4월 거액여신총액한도제, 1997년 8월1일부터 실시된 동일계열기업군 여신한도제 등).
- 1997년 외환 위기 이후에 주채무계열 제도가 도입되어 여신총량 규제 외에 재무구조개선 약정제도에 의한 구조조정 기능이 추가되었음.
  - 외환 위기 직후 여신규모 2,500억원 이상의 53개 재벌에 대하여는 주거래 은행과 재무구조개선약정을 맺도록 하고 1999년 말까지 200%이하로 낮추도록 한 것 등.
  - 이 제도적 틀이 거의 10년에 걸쳐 대기업군 구조조정 수단으로 사용되고 있음.
- 주채권은행은 「은행업감독규정」 제 81조<sup>8)</sup> 및 제82조<sup>9)</sup>에 따라 담당 주채무계열에 대해 다음 업무를 수행.
  - 재무구조 개선 유도 : 주채권은행은 재무구조가 취약한 계열에 대하여 필요시 재무구조 개선약정을 체결하여 재무구조 개선을 유도.
  - 계열사 채무보증에 의한 여신 취급 금지 및 채무보증 해소계획 수립: 은행은 주채무계열 소속기업체에 대해 계열사의 채무보증을 받는 신규 여신 취급 금지, 기존 채무보증은 계획을 수립하여 해소하도록 지도(매반기 점검).
  - 계열 경영정보 관리: 주채권은행은 담당 주채무계열 또는 소속기업체에 관한 여신상황을 포함한 기업정보를 종합 관리.
  - 41개 주채무계열의 주채권은행은 7개 은행이 나누어 담당.<sup>10)</sup>

7) 보다 자세한 내용은 최두열(2002) pp.36-54 참조.

8) 은행업감독규정 제81조(계열사의 채무보증 취득 제한) ① 금융기관은 주채무계열의 소속기업체(해외 현지 법인을 제외한다. 이하 이 조에서 같다.)에 대하여 독점규제및공정거래에관한법률 제10조의2에서 제한하고 있는 채무보증(이하 이 조에서 “채무보증”이라 한다)을 당해 주채무계열의 소속기업체(금융·보험업을 영위하는 회사는 제외)로부터 신규로 받아 여신을 취급하여서는 아니된다. 다만, 기존채무보증의 기한연기를 위한 재약정은 신규채무보증으로 보지 아니한다.

.....

9) 은행업감독규정 제82조(주채권은행의 기능) ① 주채권은행은 담당 주채무계열 또는 그 소속기업체에 관한 여신상황을 포함한 기업정보를 종합적으로 관리하여야 하며, 금융기관은 주채권은행을 중심으로 기업정보를 공유할 수 있도록 상호 협조하여야 한다.

② 주채권은행은 담당 주채무계열 또는 그 소속기업체의 경영이 악화되어 여신의 부실화가 우려되는 경우 기타 채권은행과 채권은행협의회를 구성하여 처리대책을 수립·추진한다.

③ 주채권은행은 담당 주채무계열 및 그 소속기업체의 경영을 지도하여 재무구조개선을 유도하여야 한다.

④ 주채권은행과 기타 채권은행은 제3항의 시행에 따른 제반조치를 준수하지 아니하는 기업체에 대하여 감독원장이 정하는 바에 따라 필요한 조치를 취하여야 한다.

⑤ 감독원장은 주채무계열 소속기업체의 업종 등의 특성에 비추어 필요성이 인정되는 기업체에 대하여 제1항 내지 제4항의 규정을 적용하지 아니할 수 있다.

10) 우리(삼성 등 16개), 산업(한진 등 9개), 외환(현대자동차 등 5개), 하나(에스케이 등 4개), 신한(롯데 등 4

- 감독 당국은 주채권은행의 재무구조 평가결과를 취합하여 보고 절차를 거쳐 확정된 후 재무구조개선약정 체결 대상을 선정하는 상황.<sup>11)</sup>

### 3) 재무구조개선약정 도입 배경

- 외환위기 전까지 우리나라의 재벌로 불리우던 대기업군 내의 기업들은 독립된 경영주 체라기 보다는 도산위험을 공유하는 하나의 기업실체라고 간주할 수 있는 여러 가지 측면들을 가지고 있었음.
  - o 여러 가지 합법 비합법적 방법에 의하여 우량 계열사의 자금이 비우량 계열사에게로 흘러가는 통로가 열려 있었음.
  - o 그리고 계열사 간에는 상호지급보증의 연결고리에 의하여 강하게 연결되어 있어 현재 금융감독규정에서 주채무계열로 취급하는 대기업군을 도산 위험을 공유하는 하나의 실체라고 간주할 만 하였던 것임.
- 계열사간 상호지급 보증에 의한 자금 지원 방식은 외환위기 과정에서 대기업군 그룹들의 연쇄부도를 발생시켰던 주된 원인으로 지목되어, 주식회사 원리에 위배됨에도 불구하고 기업군 전체를 도산위험을 공유하는 하나의 실체로 간주하게 하는 기업 정책의 토대가 되었음.

### 4) 재무구조개선약정의 성격

- 주채무계열 재무구조개선약정은 채권단 주도의 사전적 기업구조조정 절차임.

<표 3> 재무구조개선약정 체결 그룹

연도	체결 그룹
2009	금호아시아나, 한진, 동부, 애경, 하이닉스, 대한전선, 유진
2010	성동조선, 동부, 한진, 애경, 금호, 유진, 대한전선, SPP조선

자료: 매일경제, “재무구조개선약정, 현대그룹 뺀 8개사 모두 체결”, 2010.5.31 및 각종신문

- 국제적으로 이와 동일한 제도는 찾아볼 수 없으며 가장 근접한 제도로서는 워크 아웃

개), 국민(신세계, 케이티), 농협(유진). 자세한 내용은 <별첨 2> 참조.  
 11) 한국경제신문, “재무개선 약정 유보 2개 그룹 재평가”, 2009.7.19

제도가 있으되 이 제도가 본질적인 의미에서의 워크아웃제도와 다른 점은 다음 세가지 측면이 있음.

- 첫째로 워크아웃제도라고 하면 채권자와 채무자간에 자발적인 동의를 전제로 함.
  - 즉 워크아웃의 본질은 채권자와 채무자의 합의에 의해서 진행되는 것임.
  - 그러나 후술하는 바와 같이 채무구조개선 약정은 사실상 채무자가 배제된 상태에서 절차가 개시 되며 채권단 주도의 강제적인 제도라는 점에서 본질적인 워크아웃제도와 성격을 크게 달리함.
- 두번째로 이 제도는 기업군을 대상으로 하고 있음.
  - 일반적인 워크아웃제도가 개별 기업을 대상으로하고 있음에 반하여 이 제도는 기업군 전체를 평가 대상으로 하고 가시적인 목표로서는 기업군 전체의 부채비율을 일정 수준 이하로 낮추는 것을 목표로 하고 있음.
- 세번째로 본질적인 의미에서의 워크아웃이란 기업의 부실이 진행된 후 사후적인 절차인데 채무구조개선약정은 부실이 현재화하기 이전 선제적으로 행하여 짐.
  - 즉 해당 기업이 부실이 진행된 다음이 아니라 부실 징후가 발생하였을 때부터 진행되며 부실이 현실화하기 전에 선제적으로 구조조정을 한다는 점에서 프리 워크아웃과 유사.
- 따라서 채무구조개선약정은 “기업군을 대상으로한 채권단 주도의 선제적인 강제적 워크아웃”이라고 정의할 수 있음.

#### 5) 채무구조개선약정의 법적 근거

- 채무구조개선약정 관련 근거는 은행업감독규정제82조3항.

은행업감독규정 제82조(주채권은행의 기능) …

③ 주채권은행은 담당 주채무계열 및 그 소속기업체의 경영을 지도하여 채무구조개선을 유도하여야 한다. ……

- 은행업감독규정 제82조 ③항의 상위 법령은 은행법제34조로 보임.



**은행법제34조(건전경영의 지도)** ① 은행은 은행업을 경영할 때 자기자본을 충실하게 하고 적정한 유동성을 유지하는 등 경영의 건전성을 확보하여야 한다.

② 은행은 경영의 건전성을 유지하기 위하여 다음 각 호의 사항에 관하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 금융위원회가 정하는 경영지도기준을 지켜야 한다.

1. 자본의 적정성에 관한 사항
2. 자산의 건전성에 관한 사항
3. 유동성에 관한 사항
4. 그 밖에 경영의 건전성 확보를 위하여 필요한 사항

③ 제2항에 따라 금융위원회가 경영지도기준을 정할 때에는 국제결제은행이 권고하는 은행의 건전성 감독에 관한 원칙을 충분히 반영하여야 한다.

④ 금융위원회는 은행이 제2항에 따른 경영지도기준을 충족시키지 못하는 등 경영의 건전성을 크게 해칠 우려가 있다고 인정될 때에는 자본금의 증액, 이익배당의 제한 등 경영개선을 위하여 필요한 조치를 요구할 수 있다.

- 은행법제34조는 은행 경영의 건전성을 확보하기 위한 조항임.
  - 은행 경영의 건전성을 확보하기 위한 조항을 근거로 기업 구조조정을 할 수 있는지는 의문시됨.
  - 근거법령에 대한 엄밀한 법적 검토가 필요함.
- 재무구조개선약정 제도의 근거는 은행업감독규정시행세칙 제52조.
  - 은행업감독업무시행세칙의 법적성격은 금융감독원의 내부적 업무관리 규정.
  - 은행업감독업무시행세칙 제52조의 상위규정도 은행법제34조로 보이는데 이를 근거로 재무관리약정을 요구할 수 있는지 여부는 의문시됨.
  - 하위 규정이 위임의 한계를 일탈한 것인지 여부에 대한 정밀 검토가 필요.

**은행업감독업무시행세칙제52조(재무구조 개선지도 및 기업정보 관리)** ① 주채권은행은 규정 및 이 세칙에서 정하는 바에 따라 담당 주채무계열 또는 대상기업체에 관한 여신관리업무를 통할하며 경영을 지도하고 자문에 응함으로써 건전경영과 재무구조 개선을 적극 유도하여야 한다.

② 주채권은행은 담당 주채무계열 또는 대상기업체별로 전담심사역을 두어 다음 각 호의 업무를 수행토록 한다.

1. 담당 대상기업체에 대한 여신심사
2. 담당 주채무계열 또는 대상기업체에 대한 여신상황을 포함한 기업정보의 수집·분석·관리와 이에 관한 정보화일의 비치 관리
3. 채권은행의 각종 협의사항에 대한 의견 제시
4. 기타 여신관리에 부대되는 업무

③ 주채권은행은 규정 제82조제2항에서 정한 사유가 발생된 경우에는 당해 계열기업군의 현황을 종합적으로 파악하고 필요한 경우 채권은행협의회의 간사은행으로서 동 협의회를 운영한다.

④ 주채권은행이 규정 제82조제3항에 따라 담당 주채무계열과 재무구조개선약정을 체결하는 경우, 동 약정은 다음 각호의 사항을 포함한다. <개정 2002. 4. 2>

1. 주채무계열 전체의 차입금 상환계획을 포함한 부채비율 감축계획에 관한 사항
2. 주채무계열 전체의 구조조정 계획에 관한 사항
3. 기업지배구조 개선에 관한 사항
4. 주채무계열과 채권은행간 사전협의를 필요한 사항
5. 여신거래와 관련한 주채무계열의 협조사항
6. 재무구조개선약정 불이행시 여신회수, 신규여신 취급중지 등 채권은행이 주채무계열에 대해 취할 수 있는 제재조치에 관한 사항

⑤ 주채권은행은 제4항 각호에서 정한 사항에 대하여 사전에 당해 주채무계열의 주요 채권은행과 협의하고, 재무구조개선약정이 체결된 후에는 지체없이 동 내용을 채권은행에 통보한다.

### III. 재무개선 약정 제도의 문제점

- 시장경제하에서 기업의 재무구조는 기업이 자율적으로 정하는 것임.
  - o 레버리지 증가로 인한 자본조달비용의 하락과 이로 인한 기업가치의 증대.
  - o 레버리지 증가로 인한 기대파산비용의 증가와 이로 인한 기업가치의 하락.
  - o 양자를 비교하여 기업이 스스로 정하는 것임.
- 재무구조개선 약정의 경제학적 문제는 주채권은행이 기업의 재무구조에 사전적으로 제약을 가할 수 있는 권한이 있는가 하는 것임.
- 재무구조개선 약정의 법적인 문제점은 상위 근거 법이 불분명한 가운데 다음과 같은 문제점들을 가지고 있음.

1) 계열사간 도산 위험 공유 여부

- 계열사간 상호 지급보증은 외환위기 과정에서 대기업군 그룹들의 연쇄부도를 발생시켰던 주된 원인으로 지목되어 외환위기 이후 1998년부터 전면적으로 금지되었음.
- "제한대상<sup>12)</sup> 채무보증의 경우 1998년 4월 이전에 발생한 채무보증 33.6조원은 2002년 4월 1일까지 모두 해소되었고, 그 이후 신규지정 계열편입으로 발생한 채무보증도 기간 내에 모두 해소되었으며, 공정거래법상 허용하고 있는 제한 제외대상 채무보증도 매년 감소하고 있는 추세<sup>13)</sup>임.
- 따라서 이제는 계열사들이라고 할지라도 출자관계로 연결되어 있을 뿐 과거와 같이 지급보증의 연결 고리로 얽혀 있는 관계가 아님.

<표 3> 1998년 이후 대규모기업집단 제한 대상 채무보증 변화추이

(단위: 억원)

	'97	'98	'99	'00	'02	'03	'04	'06	'08
제한 대상	336,000	268,935	97,824	15,261	6,758	6,604	4,413	3,581	1,429

자료: 공정거래위원회, 『공정거래백서 2009』 및 『공정거래백서 1998』.

- 또한 이사회책임강화와 사외이사들에 의한 견제를 유도함으로써 부당내부 거래를 사전에 감시 예방하고자 2000년4월1일 도입된 「대규모 내부거래에 대한 이사회 의결 및 공시」에 의하여 과거 당연히 되던 계열사간에 내부 거래가 이제는 내부거래 금액이 일정 규모 이상일 때에는 이사회 의결을 거쳐 공시를 하도록 하고 있음.
  - 위반시에는 과태료 부과대상이 됨에 따라 대기업군 내부의 부당내부거래는 점차 줄어들고 있음.
- 물론 아직까지 계열사 부당지원 등의 관행이 남아 있기는 하지만 그렇다고 하여 과거 외환위기 당시처럼 계열사들이 도산위험을 공유할 정도로 계열사들이 연결고리를 통해 결합되어 있는 것은 아님.
  - 과거 계열사간 자본·채무·거래상 연계가 축소·단절되고 있으며 독립·책임경영체제가 강화되고 있음.

12) 채무보증 금지의 예외가 인정되는 채무보증은 있는데 이러한 것들로서는 산업합리화에 따라 인수되는 회사의 채무, 해외건설입찰보증, 수출금융과 관련된 보증 등이 있다.

13) 공정거래위원회, 『공정거래백서 2009』, p.218로부터 인용.

- 따라서 하나의 계열기업군에 속해 있다고 하더라도 도산위험을 공유하는 하나의 실체라고 볼 수 없으며 기업구조조정 과정에서 하나 기업집단으로 묶어서 동일한 실체로 취급할 근거가 사라졌음.
- 이런 측면에서 재무구조개선 약정은 시대의 변화에 맞지 않는 규제임.

## 2) 계열사 자금조달비용 상승

- 재무구조 개선약정을 체결한다는 것은 대기업군 소속 개별 회사의 입장에서는 아무리 현금 흐름에 문제가 없더라도 그룹 전체가 구조조정 대상으로 지정됨에 따라 신용등급에 부정적인 영향을 연대적으로 받게 되는 것을 의미.
- 이에 따라 소속 계열사들의 자금조달 금리를 전반적으로 상승시키는 역할을 하게 되고 재무구조 개선을 목적으로 하는 재무구조 개선 약정이 오히려 재무구조를 악화시키는 요인으로 작용.
  - 한진해운의 재무구조 악화 결과로 2009년 재무구조개선약정을 체결한 한진해운 그룹 계열사 대한항공의 경우 약정체결로 도움이 된 것은 없는 반면 신용등급하락으로 금융비용만 올라갔다고 하는 항변.<sup>14)</sup>
- <표 4>에서 보듯이 재무구조개선약정 대상이 된 현대엘리베이터, 동부제철 및 아시아나항공 등의 3년물 회사채 발행금리가 신용 등급이 같은 다른 기업의 회사채 유통수익률보다 75 bp 내지 112bp 높게 발행되고 있음.
  - 발행금리가 시장 유통수익률보다 높다는 것은 리스크를 감안해 그만큼 채권 값을 낮춰 발행한다는 의미로서 우량계열사들이 계열사 리스크 때문에 자금조달 금리가 높아지는 현상을 보여줌.

<표 4> 재무구조약정 체결 기업군 계열사들의 회사채 발행 금리

(단위: 연 %)

회사	소속그룹	발행수익률	유통수익률	스프레드
현대엘리베이터(3년물)	현대	6.3	5.18	112 bp
동부제철(2년물)	동부	9.2	5.55	75 bp
아시아나 항공(1년물)	금호	7.9	6.86	104 bp

주: 스프레드 = 발행수익률 - 유통수익률, 1bp = 0.01%

자료: 한국경제신문, “계열사 리스크 높은 회사채 오히려 인기”, 2010.7.21, p.A30.

14) 이데일리, “대한항공 CFO 재무약정 부담만 됐다”, 2010.4.14

- 재무구조개선약정은 국제적으로 이와 동일한 제도가 없음에 따라 국제적 투자자들은 기업재무구조 개선약정을 워크 아웃 상태라고 간주 .
  - 이에 따라 소속 계열사의 국제 조달 금리 상승 및 국제 영업에 막대한 지장 초래.
- 계열사들의 입장에서는 같은 그룹 군으로 묶임으로써 자금조달 금리가 상승함에 따라 개별 계열사들을 재무구조 개선 약정에서 빼 내어 따로 평가해달라고 하는 요청을 할 수 밖에 없음.
  - 이에 대해 현재까지 금융권은 “계열사를 따로 떼어 평가하기는 어려울 것”이라며 거부.<sup>15)</sup>
  - 이는 동일 그룹 소속 기업들의 경우 자금조달 비용 면에서 연대 운명 책임을 질 수 밖에 없다는 것을 의미함.
- 이러한 측면에서 동일한 계열로 묶은 대기업 그룹 기업들을 같이 취급하는 재무구조개선 약정은 폐지되어야 하며 이제는 계열사별로 분리하여 여신 및 신용을 평가하는 시스템으로 전환하여야 할 것임.

### 3) 획일적 평가의 부작용

- 재무구조약정제는 획일적 평가 방식에서 오는 산업업종별 특성의 무시와 경기순환국면과의 시차라는 문제점을 가지고 있음.
- 현재 평가 방식은 은행연합회에서 만든 “주채무계열재무구조개선 운용준칙”에 의하여 계열사(금융회사 및 해외현지법인 제외)의 개별 재무제표로 합산재무제표를 작성하여 비율을 산정하되, 자본 및 손익의 이중 계상을 방지하기 위해 아래 항들을 반영.
  - 자기자본의 경우 계열사간 투자·자본을 상계하기 위해 각 계열사가 보유하고 있는 타계열사(금융회사 및 해외현지법인 제외) 주식의 장부가액 합계액을 자기자본에서 차감.
  - 지주회사의 영업수익과 영업비용에 계상되어 있는 지분법이익 및 지분법손실은 합산손익계산서에서 차감하여 비율을 산정.
  - 매출액영업이익률과 이자보상배율은 최근 3개년 비율의 평균값을 적용하며 총차입금/자기자본비율, EBITDA/총차입금비율, 현금성자산/유동부채비율은 평가기준일 현재 비율을 적용함.

15) 한국경제신문, “대한항공 재무구조개선 약정에서 빼달라”, 2010.4.14

<표 5> 주채무계열 재무평가 점수 산정

평가항목		등급				
		가	나	다	라	마
수익성 (25)	매출액 영업이익률(%)	7이상	5~7	3~5	1~3	1미만
		25	20	15	10	5
채무 상환능력 (25)	이자보상 배율(배)	4이상	2~4	1~2	0.5~1	0.5미만
		25	20	15	10	5
채무 안정성 (20)	총차입금/ 자기자본(%)	100미만	100~150	150~200	200~250	250이상
		20	16	12	8	4
현금흐름 (20)	EBITDA <sup>1)</sup> / 총차입금(%)	30이상	20~30	10~20	5~10	5미만
		20	16	12	8	4
유동성 (10)	현금성자산 <sup>2)</sup> / 유동부채(%)	30이상	20~30	10~20	5~10	5미만
		10	8	6	4	2

자료: 전국은행연합회, 주채무계열 재무구조개선 운영준칙주채무계열 재무구조 평가 기준

주 : 1) 영업이익 + 감가상각비 + 무형자산상각비

2) 현금 및 현금성자산 + 단기금융상품

- 합산 재무제표에 의하여 <표 5>의 재무비율을 산정하고 재무비율별로 점수를 부여한뒤 합산 점수가 <표 6>의 부채비율 구간별로 '재무평가 기준점수' 미만이면 재무구조 약정 대상으로 분류하는 방식을 사용.

<표 6> 부채비율 구간별 재무평가 기준 점수

부채비율 구간	200%미만	200~250%	250~300%	300~400%	400%이상
재무평가 기준점수	40점이상	50점이상	60점이상	70점이상	80점이상

자료: 전국은행연합회, 주채무계열 재무구조개선 운영준칙주채무계열 재무구조 평가 기준

- 현재의 재무구조개선약정 평가 시스템 상의 평가 요소에서는 부채비율 관련 평가항목이 가장 큰 비중을 차지.
  - o 부채비율 구간 별로 기준 점수가 달라지며,
  - o 기준 점수 산정에서부터 재무안정성 항목으로 점수 산정.
- 이처럼 단순 합산 재무제표상의 부채비율을 가장 중요한 평가 항목으로 사용하는 현행 평가방식에서는 대기업군이 포함하고 있는 개별 기업의 산업별 특성을 반영할 수 없음.
  - o 대규모 투자를 동반해야 하는 장치 산업의 경우 산업별로 적정 부채비율이 다름.

- 산업별 특성이 동일 계열기업군별 재무 자료 산출로 인하여 매몰되어 버림.
- 일례로 조선<sup>16)</sup> 항공 해운 업종 등 대규모 투자를 필요로 하는 장치 산업의 경우 부채 비율이 높은 특성을 가지고 있어 다른 산업과 동일하게 평가하기 어려움.<sup>17)</sup>
  - 항공 및 해운 업종은 자산은 대부분이 항공기 선박 등의 유형자산으로서 국제적 자산 유통시장이 있고 자산 가격이 형성되어 있어 자산 처분이 비교적 용이함.
  - 이에 따라 항공해운업종은 기대과산비용이 낮아 일반적으로 레버리지 비율이 높은 특성을 가지고 있음.
  - 현재 문제가 되고 있는 현대그룹과 소속 계열사 현대상선의 경우여신 500억원 이상 해운업종 개별기업 평가시에는 현대상선의 재무구조가 합격수준으로서 문제가 되지 않다가 주채무계열 재무구조평가시에는 현대상선으로 인하여 현대그룹이 불합격 처리되고 있음.
  - 이는 주채무계열 재무구조 평가가 업종의 특성을 무시하고 획일적으로 진행된다는 것을 보여주는 단적인 사례라고 하겠음.
- 다음으로 과거 자료로 획일적으로 평가하는데 따르는 경기 국면과 시차의 문제점을 가지고 있음.
  - <표 5>의 재무부분 평가 시스템이 이자 보상 배율 등은 3년 평균치를 사용하기 때문에 실적이 나쁜 과거 연도는 3년간 영향을 미치게 되는 반면 현재의 실적이나 향후 기업 전망 등은 포함되지 않기 때문에 경기 국면과 2년의 시차를 가진 평가를 하게 됨.<sup>18)</sup>
- 일례로 항공 해운업종 등 세계 경기 변동에 민감한 업종의 경우 2008년 하반기 세계 금융위기에 따라 2009년 재무성과가 나쁘게 나왔음.
  - 이런 불황기 때의 재무제표에 따라 평가된 2010년 재무평가 점수에 따라 재무구조개선 약정 대상을 지정하는 재무구조개선 약정제도는 2010년 이미 경기 회복 국면에 들어선 상태에서 축소 지향적 구조조정을 요구하게 됨.
  - 경기 국면과 시차를 가지고 있는 구조조정 제도는 경기 회복 국면에서 확대 경영을

16) 조선업종의 경우 선수금을 받으면 자산과 부채 비율이 높아지는 점이 문제시 되자 2009년부터 분리 별도로 평가한 바 있다.

17) 한국경제신문, “해운업 재무약정 제외시켜 달라”, 2010.5.28

18) 주채무계열재무구조개선 운용준칙에 ‘산업 및 재무항목의 특수성’, 영업실적 추이 및 전망산업별 특성이 나 전망 등 의견상 ‘비재무평가’ 부분이 있어서 이를 반영할 수 있는 항목이 있기는 있다. 그러나 이러한 세부 항목은 항목만 명시되어 있을 뿐 점수가 배정이 되어 있지 아니하고 구간별 점수가 규정되어 있지 아니하다. 주채권은행으로서의 ‘비재무 평가’ 부분을 자기 책임아래 평가하여 재무부분 평가 항목에 따른 점수를 변경시킬 유인이 전혀 없음에 따라 실제로는 고려되지 않는 것이 현실이다.

하고자 하는 해당 기업들에게 축소 지향적 구조조정을 요구함으로써 갈등의 요인이 되고 있음.<sup>19)</sup>

- 이에 대해 주채권 은행은 “실적이 좋아도 이는 조기 졸업의 근거가 될 수 있을지언정 약정을 면할 수 있는 조건은 되지 못한다.”<sup>20)</sup>는 것으로서 제도를 경직적으로 운영하고 있음.
- 이는 선제적 구조조정이 아니라 경기 후행적 구조조정으로서 재무구조개선 약정제도가 미래에 대한 전망에 따르는 기업의 일반적 경제행위를 과거의 자료에 의하여 규제함으로써 미래에 대한 전망을 바탕으로 이루어지는 기업 활동에 제약요인이 되고 있음.

#### 4) 기업의사가 배제된 일방적 절차

- 기업의 입장에서 보면 재무구조 개선 약정은 기업 의사가 배제된 상태에서 채권 은행이 일방적으로 평가하고 선정하고 집행한다는 근본적인 문제점을 가지고 있음.
- 평가 단계에서부터 비밀도 사실상 지켜지지 않으며 선정 기준이 과연 객관성을 가진 타당한 것인지 신용평가 결과가 적당한지에 대해 이의를 제기할 수 있는 아무런 방법이 없음.
  - 약정 체결 대상이 되면 체결대상이라는 루머 발생 단계부터 자금조달과 경영상에 막대한 피해를 입게 되는 반면<sup>21)</sup> 약정 체결에 따르는 혜택은 전혀 없음.<sup>22)</sup>
  - 오직 신용등급 하락에 따르는 차입금리 상승, 영업 차질과 같은 치명적인 불이익만을 당하게 되어 있음.
- 물론 반론으로서는 약정 자체가 주채권은행과 해당 기업간 자율적으로 체결되는 사적인 계약이므로 체결 단계에서 채무자 기업이 서명을 안 하면 되는 것 아니냐하는 반론이 있을 수 있음.
- 그런데 실제로 재무개선 약정 체결 대상이라는 것이 결정되면, 사실상 기업으로서는 선택의 여지가 거의 없게 됨.
  - 현대 그룹의 경우에는 약정 체결을 거부하자 주채권 은행이 다른 채권은행들과 공동으로 채권은행 협의회 결의를 통하여 기존 만기 대출 연장 중단을 비롯한 지급보증 등 신규 여신 중단 조치를 취하고 있음.

19) 한국경제신문, “업황호전 해운업계 구조조정 뒷에 걸리는 것 아닌가?”, 2010.4.30

20) 매경, “현대그룹 재무약정 7일까지 연장”, 2010.7.1, p.A13

21) 한국경제, “성동 SPP 조선, 선박수주 갑자기 뚝 끊겼는데”, 2010.5.5

22) 이데일리, “대한항공 CFO 재무약정 부담만 되었다”, 2010.4.14



- 주채권은행만이 아니라 채권은행 공동으로 채권은행 협의회 결의를 통하여 은행업감독 업무시행세칙 제55조에 의하여 여신을 중단하는 것이 은행 감독규정 위반인지,<sup>23)</sup> 또한 공정거래법상 불공정 집단거래거절 행위에 해당되는지 여부에 대한 법리 논쟁을 떠나서 공동여신 중단을 버틸 수 있는 기업은 없으며 사실상 강제라고 보아야할 것임.

**은행업감독업무시행세칙제55조(협조의무 위반 등)** 주채권은행은 다음 각 호의 1에 해당하는 경우에는 당해 기업체에 대하여 여신취급을 중단하거나 제한하는 등의 조치를 취할 수 있다.

1. 대상기업체가 계열기업군 현황 및 재무상태에 대한 보고를 지연·누락하거나 허위 또는 분식보고로 인하여 금융기관의 대상기업체 관리에 차질을 초래한 경우
2. 주채무계열의 계열주나 주기업체 또는 대상기업체가 규정 제82조제3항의 시행에 따른 조치에 불응하거나 동 조치에 따라 체결된 약정을 이행하지 아니한 경우

- 기업 금융의 경우에는 여러 자금 공여자와 하청업체 대주주 소액주주 등 많은 이해관계자들이 얽혀 있는 가운데 채권은행은 보다 위험이 적은 투자인 여신을 선택한 투자자에 불과함.
  - 과거 외환위기 때에는 주거래은행= 주채권은행=최대지분율 등식이 성립.
  - 그러나 현재는 주채권은행이라고 하여 반드시 최대 채권액을 가진 은행인 것도 아니며,<sup>24)</sup> 은행이 아니라 제2금융권에서도 최대 채권자가 나타나고 있는 것이 현실임.<sup>25)</sup>
- 이런 상황에서 당사자인 기업의 의사는 배제한 채 여러 이해관계자 중의 하나인 주채권은행이 다른 채권 은행들과 공동으로 담합을 하여 여신 회수를 담보로 기업에 대한 생사여탈권을 행사하는 것은 '우월적 지위의 남용'임.
  - 운영 현실 면에서 재무구조개선 약정은 전혀 자율적인 사적인 계약이 아니며 주채권은행의 공동 담합행위에 의한 여신중단에 의하여 체결 여부가 담보되어 있는 실질상 강제 계약임.
  - 기업구조조정에서 실제로 구조조정을 당하는 것은 기업인데 채무자인 기업의 의견이 반영되는 않는 구조조정 시스템임.
- 기업신용위험 평가에서부터 공동 여신중단 및 회수까지 걸쳐 주채권 은행에 과도하게 집중되어 있는 교섭력을 '우월적 지위의 남용' 차원에서 시정하여야할 것임.

23) 현행 은행업감독업무 시행세칙 제 55조는 주채권은행만이 여신취급을 중단하거나 제한하도록 하고 있는데 전체 채권은행 협의회 결의를 통하여 제재하는 것은 그 자체가 관련 규정을 위한 것이란 주장이 있다. 머니투데이, "현대그룹 '채권은행 협의회는 규정 위반' 반발", 2010.7.6 참조

24) 현대 그룹의 경우 최대 채권은행은 산업은행으로서 전체채권액의 46.5%를 차지하고 있고 그 다음 채권은행은 농협으로서 15.3%, 주채권은행인 외환은행은 9.3%의 채권액을 가지고 있다. 조선일보, "현대그룹 장기전 태세 채권단 추가제재검토", 2010.7.9

25) 대표적 예로 C&중공업의 주채권은행은 우리은행이지만 최다 채권액 보유자인 제2금융권인 메리츠화재이다. 서울신문, "힘 못쓰는 주채권은행", 2009.1.7

## 5) 중복된 규제

- 여신 규모 500억 이상의 개별 기업의 경우에 대해서는 주채무계열 재무구조개선 약정과 거의 유사한 절차가 이미 은행감독업무시행세칙 제48조 제2항 4호에<sup>26)</sup> 근거하여 구축된 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」에 의한 '기업신용위험상시평가제도'에 의해 운영되고 있음.
- '기업신용위험상시평가제도'가 문제점이 없다는 것이 아님.
- 재무구조개선 약정 제도와 거의 유사한 기준에 의하여 개별기업에 대한 상시 신용위험 평가를 하고 구조조정을 하는 '기업신용위험상시평가제도'가 이미 운영되고 있는데 대기업군에 대하여 「은행업감독규정」에 의한 재무구조개선약정에 의하여 중복 규제할 필요가 없다는 것임.
- '기업신용위험상시평가제도'는 전술한 재무구조개선약정과 거의 동일하게 운영되고 있음.
  - 여신 규모 500억 이상의 각 개별기업에 대하여 주채권은행이 객관성과 타당성이 담보되지 않는 신용평가기준을 적용하여 신용위험평가를 하고,
  - 평가 결과와 절차에 대해 기업은 사실상 이의를 제기할 수 없으며 은행과 기업간 자율을 표방한 워크아웃에 의하여 약정을 체결하는데,
  - 실질적으로는 자율이 아닌 강제성을 가지고 있는 제도로서, 기업신용평가와 구조조정

26) 은행감독업무시행세칙 제48조(여신심사 및 사후관리기준) ① 금융기관은 여신 실행 이전 단계에서 신용리스크를 적절히 평가, 관리할 수 있도록 다음 각 호의 사항을 포함하는 건전한 여신심사 및 승인업무 시스템을 운영하여야 한다.<개정 2002.11.22>

1. 여신심사조직과 영업조직간 역할 정립 및 상호 협조
2. 신용평가시스템 등에 의한 합리적이고 투명한 여신심사 및 승인
3. 적정한 규모의 여신이 취급될 수 있는 차주별 여신한도제도의 운영
4. 신용평가결과 우량등급기업에 대한 원칙적 신용여신의 운영

② 금융기관은 여신 실행 이후 신용리스크의 변동상태를 적절히 평가, 관리할 수 있도록 다음 각 호의 사항을 포함하는 건전한 여신사후관리업무 시스템을 운영하여야 한다.

<신설 2002.11.22>

1. 차입자의 신용상태 변화에 대한 상시 모니터링
2. 신용평가시스템에 의한 차입자의 신용등급의 정기적인 조정 및 조정된 등급에 따른 적절한 조치
3. 조기경보제도 운영을 통한 이상징후 차입자에 대한 관리
4. 기업신용위험 상시평가를 통한 부실징후기업(외부로부터의 자금지원 또는 별도의 차입이 없이는 금융기관으로부터의 차입금의 상황이 어렵다고 인정한 기업) 해당 여부 판정 및 사후조치<신설 2007.10.12>
5. 여신심사 및 사후관리업무 운영의 적정성을 점검하고 시정하는 여신감리제도 운영
6. 신용등급이 정상등급에서 벗어난 문제기업에 대한 경영개선(워크아웃) 지도
7. 회생불가능한 부실기업의 정리

... ..

에 있어서 주채권 은행의 의견조차도 제대로 반영이 안되고 감독당국의 입김이 직접적으로 반영이 되는 관치 시스템이라는 점.<sup>27)</sup>

- 당초 '기업신용위험상시평가제도'는 구기업구조조정촉진법<sup>28)</sup> 제9조에 의하여 운영되었으나 이 조항이 신기업구조조정촉진법<sup>29)</sup>에서 삭제되고 그 대신 그 시행을 은행들의 자율 협약인 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」으로 이관.<sup>30)</sup>
  - 이에 따라 현재 기업신용위험상시평가제도의 근거 규정은 은행간의 자율적인 협약인 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」 협약임.<sup>31)</sup>
- 이처럼 신기업구조조정촉진법에서 근거 조항을 삭제하고 그 시행을 은행들의 자율 협약인 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」에 이관함에 따라 '기업신용위험상시평가제도'는 외형상 채권단 주도 구조조정에 있어서 관의 직접적인 개입이라는 비판은 면하게 되었으나 그 법적인 근거가 대단히 취약하다는 문제점을 안고 있음.

#### IV. 결론 및 정책적 시사점

- 외환위기 과정 그리고 10년후에 벌어진 세계 금융 위기 과정에서 국민 경제 전체적으로 채권단 주도의 선제적 구조조정 시스템이 강화되어 왔음.
- 채권단 주도의 대기업군에 대한 구조조정시스템인 주채무계열 재무구조개선약정제도는 법적 근거가 불분명한 가운데 기업이 자율적으로 정하는 재무구조에 대하여 주채권은행이 사전적으로 제약을 가한다는 문제점을 가지고 있음.
- 그리고 제도도입의 기본전제가 되었던 대기업군 소속기업들의 도산위험 공유위험이 사라진 상태에서 이제도는 다음과 같은 문제점들을 가지고 있음.

---

27) 예를 들어 주채권은행의 반대에도 불구하고 감독당국이 워크아웃대상 C등급으로 분류하거나 또는 다른 중견 건설사에 대해서는 아직까지도 등급관정을 못 내리고 있는데 그 이유는 감독당국이 B등급 부역을 주저하고 있기 때문 등의 사례에서 볼 수 있다. 머니투데이, "채권단 'B등급' 평가 불구 감독당국은 'C'", 2010.6.24, p.13

28) 구기업구조조정촉진법은 기존의 채권은행 중심의 워크아웃 제도에 법적인 구속력을 부여하기 위한 것으로 2001. 8. 14. 법률 제6504호로 2005. 12. 31.까지 효력을 갖는 한시법으로 제정되었다가 실효된 바 있다.

29) 신기업구조조정촉진법은 구기업구조조정촉진법이 실효된 이후 2007. 8. 3. 법률 제8572호로 2010. 12. 31.을 기한으로 하여 재입법된 바 있으며 2차 기업구조조정 촉진법은 오는 2010. 12. 31. 실효를 앞두고 있는 상태이다.

30) 보다 자세한 내용은 김규진·박기진·홍영만(2010) p.302 참조할 것.

31) 이처럼 기업신용위험 상시평가 제도의 근거를 구기촉법에서 근거 조항을 삭제하고 그 시행을 은행들의 자율 협약인 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」에 이관한 것은 기업구조조정에 관이 직접 개입한다는 비판을 피하기 위한 것으로 보인다.

- 재무구조개선약정제도는 대기업군 소속의 개별회사의 입장에서 자금조달 비용 면에서 연대로 부정적 영향을 받게 하는 제도로서 대기업군 전체가 주채권은행에 의해 재무구조 개선약정 대상이 되면 우량 계열사들이라고 하더라도 이들의 자금조달 금리를 연대적으로 인상시키는 역할을 하고 있음.
- 재무구조개선 약정제도가 대기업군 소속기업들을 하나로 묶어 과거의 합산재무제표에 의하여 획일적으로 평가함에 따라 개별기업이 속하는 산업의 특성을 무시하는 가운데 현재의 실적 및 미래 전망을 포함하지 않아 경기순환국면과 시차를 가진 평가를 하고 있음.
- 이 제도는 여러 이해관계자 중의 하나인 주채권은행이 다른 채권 은행들과 공동 여신 회수를 담보로 채권 채무 관계의 당사자인 기업의 의사는 배제된 상태에서 사실상 강제적으로 기업에 대한 구조조정을 실시하는 제도로서 이는 기업 활동의 자율성을 심각하게 침해하는 제도임.
- 여신 규모 500억 이상의 개별기업의 경우에 대해서는 거의 유사한 절차와 내용으로 의하여 「채권은행 기업신용위험 상시평가 운영협약」에 의거 기업신용위험 상시평가시스템을 적용하고 있어 중복 규제에 해당됨.
- 이처럼 획일적 평가에 따르는 산업특성의 무시, 일방적이고 강제적인 구조조정에 따르는 기업활동의 자율성 침해, 그리고 중복 과잉 규제 등의 문제점들을 가지고 있어 이 제는 폐지되어야 할 때임.
- 채권단 주도의 구조조정 시스템이 금융기관에 실질적 주인이 없는 현실과 결부되면서 자율적 의사 결정 능력이 없는 주인 없는 금융기관을 앞에 내세우고 실질적인 의사결정은 관료기구가 담당하는 관치 경제가 심화되는 현상이 심화되고 있음.
- 국내 기업이 관치 금융에서 벗어나 자율성과 경쟁력을 높일 수 있도록 재무구조개선약정제도를 폐지해야할 것임.

## <참고문헌>

- 김규진·박기진·홍영만, 『구조조정개설』, 첨단금융출판사, 2010.
- 김정해·남현이, 『대기업 규제의 변화와 재규제에 관한 연구』, 한국행정연구원, 2004.
- 최두열, 『비대칭적 기업금융 규제와 외환위기』, 한국경제연구원, 2002.
- \_\_\_\_\_, 『현행 기업구조조정 시스템의 문제점과 발전방향』, 한국경제연구원, 정책보고서 2001-06, 2001.
- \_\_\_\_\_, 『기업구조조정에 대한 한국적 인식의 한계와 문제점』, 한국경제연구원, 정책보고서 2003-02, 2003
- \_\_\_\_\_, 「통합도산법」, 한국경제연구원, 정책보고서 2003-04, 이인실 외, 『한국경제의 실상과 현안정책과제』의 제9장, 2003.
- 금융감독원, 보도자료, 각호.
- 공정거래위원회, 보도자료, 각호
- \_\_\_\_\_, 공정거래 백서, 각호.
- 일간 신문, 각호.
- Ahearne, Alan G. and Naoki Shinada, “Zombie Firms and Economic Stagnation in Japan,” *International Economics and Economic Policy*, Vol.2, No.4, 2005, pp.363-381.

### <별첨 1> 2010년 상호출자 채무보증제한 기업집단 지정 현황

(2010.4.1. 기준, 단위 : 조원, 개)

순위(작년)	기업집단명	동일인	계열회사수(작년)	자산총액(작년)	비고
1(1)	삼성	이건희	67(63)	192.8(174.8)	
2(-)	한국토지주택공사	한국토지주택공사	4(-)	130.3( - )	토공, 주공 통합
3(2)	한국전력공사	한국전력공사	13(12)	123.5(117.1)	
4(3)	현대자동차	정몽구	42(41)	100.7(86.9)	
5(4)	에스케이	최태원	75(77)	87.5(85.8)	
6(5)	엘지	구본무	53(52)	78.9(68.2)	
7(8)	롯데	신격호	60(54)	67.2(48.8)	
8(7)	포스코	(주)포스코	48(36)	52.8(49.0)	
9(9)	한국도로공사	한국도로공사	4(4)	45.3(42.2)	
10(12)	지에스	허창수	69(64)	43.0(39.0)	
11(11)	현대중공업	정몽준	16(15)	40.1(40.8)	
12(13)	금호아시아나	박삼구	45(48)	34.9(37.5)	
13(14)	한진	조양호	37(33)	30.3(29.1)	
14(15)	케이티	(주)케이티	30(30)	27.0(28.4)	
15(16)	두산	박용곤	29(26)	26.7(27.3)	
16(17)	한화	김승연	48(44)	26.3(24.4)	
17(18)	한국가스공사	한국가스공사	3(3)	23.0(22.0)	
18(21)	한국철도공사	한국철도공사	11(12)	21.3(16.2)	

19(19)	에스티엑스	강덕수	16(17)	20.9(20.6)	
20(24)	엘에스	구태회	44(32)	16.1(12.8)	
21(20)	대우조선해양	대우조선해양(주)	13(10)	15.9(16.6)	
22(22)	하이닉스	(주)하이닉스반도체	9(8)	13.6(13.3)	
23(26)	씨제이	이재현	54(61)	13.0(12.3)	
24(29)	대림	이준용	16(16)	12.9(11.0)	
25(27)	동부	김준기	31(32)	12.4(12.2)	
26(25)	현대	현정은	12(11)	12.4(12.5)	
27(28)	신세계	이명희	12(14)	12.4(11.9)	
28(30)	현대건설	현대건설(주)	20(14)	9.8(9.3)	
29(-)	부영	이종근	15(-)	9.1(-)	신규지정
30(33)	효성	조석래	40(41)	9.1(8.4)	
31(37)	에쓰-오일	에쓰-오일(주)	2(2)	9.1(7.7)	
32(35)	동국제강	장세주	12(13)	9.1(8.0)	
33(38)	케이씨씨	정상영	10(10)	8.7(6.6)	
34(36)	한진중공업	조남호	7(6)	8.6(7.9)	
35(31)	지엠대우	자법대우오토앤티크놀로지(주)	4(3)	8.1(8.8)	
36(-)	인천국제공항공사	인천국제공항공사	2(-)	8.1(-)	신규지정
37(32)	대한전선	설윤석	26(32)	7.9(8.5)	
38(34)	오씨아이	이수영	18(18)	7.7(8.2)	
39(-)	서울특별시도시철도공사	서울특별시도시철도공사	2(-)	7.3(-)	신규지정
40(41)	웅진	윤석금	24(29)	6.8(5.8)	
41(40)	현대백화점	정지선	29(22)	6.8(5.8)	
42(44)	삼성테스코	삼성테스코(주)	3(3)	6.8(5.5)	
43(39)	코오롱	이용열	37(38)	6.8(5.8)	
44(-)	인천광역시도시개발공사	인천광역시도시개발공사	3(-)	6.7(-)	신규지정
45(42)	현대산업개발	정몽규	15(16)	6.6(5.7)	
46(-)	하이트맥주	박문덕	16(-)	6.2(-)	신규지정
47(43)	동양	현재현	24(22)	5.9(5.6)	
48(47)	케이티앤지	(주)케이티앤지	6(6)	5.8(5.2)	
49(-)	영풍	장형진	23(-)	5.7(-)	신규지정
50(-)	미래에셋	박현주	26(-)	5.7(-)	신규지정
51(-)	현대오일뱅크	현대오일뱅크(주)	2(-)	5.6(-)	신규지정
52(45)	세아	이운형	19(23)	5.1(5.4)	
53(46)	한국투자금융	김남구	18(14)	5.0(5.3)	
53개 집단 합계			1,264(1,137)	1,472(1,310)	

자료: 공정거래위원회

<별첨 2> 2010년도 주채무계열 선정 현황

(단위 : 억원, 개)

순위	'10년	'09년	계열명	계열주	주기업체	주채권 은행	신용 공여액 <sup>주)</sup>	소속 기업체
2	2	삼성	이건희	삼성전자(주)	우리	211,861	376	
3	3	에스케이	최태원	에스케이(주)	하나	159,294	228	
4	4	엘지	구본무	(주)엘지	우리	127,176	252	
5	5	금호아시아나	박삼구	아시아나항공(주)	산업	117,620	121	
6	6	현대중공업	정몽준	현대중공업(주)	외환	102,954	48	
7	7	두산	박용근	(주)두산	우리	97,706	140	
8	8	한진	조양호	(주)대한항공	산업	92,587	79	
9	9	에스티엑스	강덕수	(주)에스티엑스	산업	85,521	111	
10	11	지에스	허창수	(주)지에스	하나	76,427	121	
11	10	한화	김승연	(주)한화	우리	66,784	106	
12	12	롯데	신격호	롯데제과(주)	신한	60,276	138	
13	15	포스코	(주)포스코	(주)포스코	우리	54,764	148	
14	14	엘에스	구태희	(주)엘에스	우리	53,410	80	
15	13	대우조선해양	대우조선해양(주)	대우조선해양(주)	산업	49,822	24	
16	16	효성	조석래	(주)효성	우리	44,726	83	
17	17	동부	김준기	동부건설(주)	산업	43,337	48	
18	18	동국제강	장세주	동국제강(주)	산업	42,808	23	
19	23	하이닉스	(주)하이닉스반도체	(주)하이닉스반도체	외환	36,778	23	
20	21	한진중공업	조남호	(주)한진중공업홀딩스	산업	35,854	18	
21	19	씨제이	이재현	씨제이(주)	우리	34,357	132	
22	20	케이티	(주)케이티	(주)케이티	국민	33,291	38	
23	25	대림	이준용	대림산업(주)	우리	25,957	22	
24	24	대한전선	설윤석	대한전선(주)	하나	24,819	39	
25	32	오씨아이	이수영	오씨아이(주)	신한	24,797	47	
26	26	코오롱	이용열	(주)코오롱	우리	24,436	53	
27	28	에쓰-오일	에쓰-오일(주)	에쓰-오일(주)	신한	22,487	3	
28	27	현대건설	현대건설(주)	현대건설(주)	외환	22,090	30	
29	22	신세계	이명희	(주)신세계	국민	21,912	22	
30	30	현대	현정은	현대상선(주)	외환	21,746	52	
31	39	성동조선	정홍준	성동조선해양(주)	우리	21,687	7	
32	36	대우인터내셔널	(주)대우인터내셔널	(주)대우인터내셔널	우리	19,729	39	
33	31	유진	유경선	유진기업(주)	농협	18,947	30	
34	35	에스피피	이낙영	에스피피조선(주)	우리	18,654	11	
35	33	세아	이운형	(주)세아홀딩스	하나	18,111	39	
36	34	현대오일뱅크	현대오일뱅크(주)	현대오일뱅크(주)	산업	17,628	3	
37	29	한국타이어	조양래	한국타이어(주)	우리	17,009	31	
38	45	하이트맥주	박문덕	하이트홀딩스(주)	우리	15,897	24	
39	43	한솔	이인희	한솔제지(주)	우리	15,024	30	
40	41	웅진	윤석금	(주)웅진홀딩스	신한	14,896	34	
41	38	애경	장영신	애경유지공업(주)	산업	14,804	37	

주 : '09년말 기준

자료: 금융감독원