

**증권관련집단소송과
비례적 책임(Proportionate Liability) 도입에 관한 소고**
발표자: 崔文僿(강원대 법대)¹ / 토론자: 申弼鐘 변호사(김&장)

I. 머리말

도입논의 당시부터 세간의 이목을 집중시키고 열띤 논의를 불러 일으켰던 증권관련집단소송법(이하 “집단소송법” 또는 “법”으로 약칭)이 바야흐로 올해 1월 1일 시행되었다² 머지않아 코스닥 상장기업의 불공정거래 행위와 관련해 처음으로 증권관련집단소송(이하 “집단소송”으로 약칭)이 제기되는 사례도 등장할 전망이다.³ 그 동안 집단소송에 관해서 많은 논의가 이루어져 왔음은 주지의 사실이지만, 이 논의들은 주로 집단소송의 도입 필요성, 남소 방지 또는 제소 인센티브 증대를 위한 법적 제도개선, 과거분식처리의 유예 여부에 관한 사항들을 다룬 것이었다. 일부에서는 집단소송법의 개별 규정에 대한 해석론을 개진하고 실무상 문제점들을 검토하였다.⁴ 이 이슈들에 관해서는 각계에 공통된 문제의식이 자리잡고 있을 것이며, 이 지면을 통해 재차 논의를 시도하는 것은 불필요할 뿐만 아니라 유익하지도 않으리라 본다. 집단소송이 시행된 현재에는 기존의 논의들에서 나아가 집단소송이 제기된 경우 당사자들에게 미치는 현실적 영향을 분석하는 것이 필요하다. 이러한 관점에서 집단소송의 도입과 더불어 우리 증권거래법상 연대책임 규정(14조 등)의 재고를 요청하는 목소리는⁵ 이 즈음에 시의 적절한 문제제기일

¹ ✉: choi@kangwon.ac.kr ☎: 033_250_6528

² 증권거래법 위반행위 유형별, 회사의 자산규모별로 집단소송법의 적용시기에 차이가 있다 (집단소송법 부칙 3조).

행위 유형(법 3조)	시행일 (자산규모별)	
	자산 2조원이상 *	자산 2조원미만
• 유가증권신고서.사업설명서의 허위기재(증권거래법14조) • 사업보고서(분기.반기보고서)의 허위기재(증권거래법 186조의5) • 감사인의 부실감사 (증권거래법 197조)	2005.1.1.	2007.1.1.
• 미공개정보 이용 및 시세조종 등 불공정거래행위 (증권거래법 188조의3, 188조의5)	2005.1.1.	2005.1.1.

* 2004.9.말 기준으로 자산2조원 이상인 회사는 82사이다. 금융감독원, 금융감독정보 제2005-06호(2005.2.14.-2.18), 26면.

³ 매일경제신문, 2005.3.15.A1면, A15면.

⁴ 주목할 만한 문헌으로, 서울대 금융법센터 주최, “좌담회: 증권관련집단소송”, BFL 제8호(2004.11), 7-32면; 이상윤, 집단소송에 있어서 판결의 효력, BFL 제8호(2004.11), 43-54면; 박철희, 증권관련집단소송의 분배절차, BFL 제8호(2004.11), 55-65면.

⁵ 강신섭, 증권관련집단소송의 전망과 대비책, BFL 제8호(2004.11), 71면; 서울대 금융법센터, 앞의 좌담회 글, 27면(신필중, 이상윤의 각 발언); 서호석, 증권관련집단소송에 대비한 기업의 전략과 과제, 전국경제인 연합회, 증권관련집단소송 시행과 대응전략 세미나, 2005.2.1, Powerpoint 슬라이드 21면; 전삼현, 증권집단소송제 시행을 위한 보완과제, 증권집단소송제, 어떻게 보완되어야 하나?, 전국경제인연합회, 증권집단소송제 시행관련 정책토론회, 2004. 8.26. 25면.

것이다.

집단소송법이 투자자측에 제소 인센티브를 주기 위한 방향으로 개선되어야 한다는 일부 주장에 동의하더라도, 집단소송의 도입으로 손해배상주체들의 책임부담 가능성이 증대되었음을 부인하기는 어렵다. 현행법상 집단소송의 피고가 될 수 있는 자는 회사·회사의 이사·인수인·자신의 의견이 기재되는 것에 동의하고 내용을 확인한 자·공인회계사·변호사 등이다.⁶ 우리 법이 명시하고 있지는 않지만 이 주체들간 책임의 성질은 부진정연대책무이며,⁷ 부실감사행위에 대해서는 특히 책임주체들의 연대책임을 명문으로 규정하고 있다(증권거래법 197조, 외감법 17조 4항). 연대책임하에서는 손해배상책임이 인정된 피고라면 누구든지 원고에게 손해액 전부를 배상해야 하고, 원고로서는 누구든지 자신이 원하는 배상책임자를 상대로 집행을 구할 수 있다.

피고들에게 연대책임을 부담시키는 정책은, 투자자들을 보다 두텁게 보호하려는 투자자에 대한 손해전보(compensation)와 책임주체들의 위반행위 억지(deterrence)를 강조하는 차원에서는 일응 수긍할 수 있다. 그러나, 후술하듯 투자자의 손해전보와 위반행위 억지력을 기하기 위해서 반드시 연대책임 형태를 취해야 할 것은 아니다.⁸ 한편, 책임주체에 미치는 영향과 관련해서는 다음 몇 가지 점에서 연대책임의 불합리성이 보다 분명해진다. 우선, 원고가 손해발생에 가장 큰 기여를 한 자가 아닌, 가장 자력이 풍부한 자에게 소송을 제기하거나 이들에게 집행을 한다면 귀책사유 여하를 불문하고 배상자력이 풍부한 자가 배상금을 모두 떠맡게 될 수 있다.⁹ 이때 회사와 거래관계에 있는 자(인수인, 회계법인, 변호사)들은 자신들의 배상책임 위험을 커버하기 위한 비용을 그들이 제공하는 업무가격에 반영시킬 것이다.¹⁰ 회사의 이사들도 배상책임을 부담할 수 있다는 염려 때문에 회사로 하여금 임원배상책임보험(Directors' & Officers' Liability Insurance; 이하 "D&O 보험")에 가입시켜 줄 것을 요구하거나, 보상한도가 종전보다 더 높은 보험에 가입해 줄 것을 요구하게 될 것이다.¹¹ 책임주체들의 책임위험 증대에 따라 보험료는 더 높아지거나 보험가입 자체가 더 어려워질 수도

⁶ 이외에 사실상 업무집행지시자, 감정인, 신용평가전문가, 자신의 의견이 기재되는 것에 동의하고 내용을 확인한 자, 변리사, 세무사 등이 규정되어 있다(증권거래법 14조, 같은 법 시행령 7조의4).

⁷ 김건식, 증권거래법, 두성사, 2004, 142면.

⁸ 이에 대해서는 IV. 참조.

⁹ 그리하여 후술하듯 미국에서는 피고는 소송에서 질 위험이 낮더라도, 패소해서 거액의 책임을 부담할 우려 때문에 원고와 화해할 수 밖에 없는 사례가 많았다. 이러한 호소는 주로 회계법인들이 해 왔다. ATHUR ANDERSEN & CO. ET AL., THE LIABILITY CRISIS IN THE UNITED STATES: IMPACT ON THE ACCOUNTING PROFESSION-A STATEMENT OF POSITION 2 (Aug.6, 1992) [John W. Avery, Securities Litigation Reform: The Genesis of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995, 51 Bus. Law. 335, 362 (1996) 에서 재인용]. 회계사의 책임과 관련하여, Robert Mednick and Jeffrey J. Peck, Proportionality: A Much-Needed Solution To the Accountants' Legal Liability Crisis, 28 Val. Uni. L. Rev. 867, 875 (Spring, 1994) 참조.

¹⁰ Donald C. Langevoort, The Reform of Joint and Several Liability Under the Private Securities Litigation Reform Act of 1995: Proportionate Liability, Contribution Rights and Settlement Effect, 51 Bus. Law. 1157, 1160 (Aug. 1996)[이하 "Langevoort(1)"로 인용].

¹¹ 집단소송의 도입 이전에도 경제위기 이후에 이사들이 실제 대표소송으로 피소되고 배상 책임을 부담하는 판결이 등장하면서, 사외이사후보자들은 회사들에게 보험가입을 이사직 수락의 조건으로 내걸고 있다는 것은 널리 알려진 사실이다.

있다.¹² 이와 같이 연대책임 제도하에서는 높은 제도비용이 수반되며 이 비용은 집단소송의 예상수혜자인 투자자들도 나누어 부담하게 된다.¹³

더 나아가 연대책임에 의하면 거액의 배상금을 (사외)이사가 모두 부담할 가능성도 있는데 이것은 회사 지배구조 측면에서도 재고할 필요가 있다. 지나치게 높은 책임위험 때문에 후보자들이 사외이사가 되려고 하지 않을 수 있고,¹⁴ 회사는 이들을 영입하기 위해 보험구입 등 더 많은 비용을 지출해야 하기 때문이다.¹⁵

이 글에서는 이 같은 문제점에 비추어 현행 증권거래법상 연대책임규정의 개정 필요성을 검토하고자 한다. 다만, 여러 배상주체들 중에서 사외이사의 책임에만 한정해서 살펴보기로 한다.¹⁶ 우선, 사외이사에 대해 연대책임의 수정을 고려함에 있어서는, 집단소송이 도입된 현재 여러 제도나 장치하에서 이사들의 책임위험이 “현실적인” 것인지에 대한 검토가 선행되어야 한다. 집단소송이 도입되었더라도 이들을 상대로 소송이 제기될 가능성이 없거나, 설령 제기되더라도 이들이 자신들의 주머니에서 배상하는 것이 아니라면, 연대책임을 개정할 필요성은 반감될 것이기 때문이다. 따라서 현행 법제하에서 이사의 피소가능성, 책임완화장치 및 이들의 한계점을 서술한 후 연대책임의 개정 필요성을 검토한다(II). 이어서 연대책임을 수정한 미국 1995년 증권소송개혁법(Private Securities Liability Reform Act of 1995; 이하 “PSLRA”)의 “비례적 책임(Proportionate Liability)”¹⁷에 관한 규정의 개요를 살펴보고(III), 이것이 우리나라에 주는 시사점을 찾아본다(IV). 마지막으로 비례적 책임 도입에 따른 향후 전망과 추후 연구과제를 제시하면서 글을 맺는다(V).

¹² 弥永眞生, 會計監査人の責任の限定, 有斐閣, 2000.6, 49면.

¹³ Mednick & Peck, 앞의 글, 875면; Zoe-Vonna Palmrose, The Joint & Several v. Proportionate Liability Debate: An Empirical Investigation of Audit-Related Litigation, 1 Stan. J. L. Bus. & Fin. 53 (1995).

¹⁴ John C. Coffee Jr., No Exit?: Opting Out, The Contractual Theory of the Corporations, and the Special Case of Remedies, 53 Brook. L. Rev. 919, 927 (1988); Stuart R. Cohn, Demise of the Director's Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions Through the Business Judgment Rule, 2 Tex. L. Rev. 591, 628 (1983).

¹⁵ 보험업계에 따르면 집단소송제 시행과 더불어 임원배상책임보험 판매실적이 꾸준히 하여, 2004년 4월부터 10월까지 임원배상책임보험 거수보험료가 631억원에 달해서 2003년 같은 기간의 590억원에 비해 7% 증가하고 있다. 코리아리 미공간자료.

¹⁶ 회계사의 손해배상책임과 관련해서는 이미 다른 곳에서 논의가 이루어진 바가 있다.

¹⁷ 우리나라에서 “비례적 책임”이라는 용어가 쓰이는 이유는 미국법전상 용어를 번역한 데 따른 것이다. 이 원어는 다수 의무자의 책임을 기여과실에 ‘비례’해서 부담시킨다는 점에 착안하면 ‘비례적 책임’이라 번역될 수 있다. 한편, 그렇게 과실에 비례해 각 행위자가 실제 부담하는 책임이 ‘분할’된 책임이라는 점을 주시하면 ‘분할책임’이라 칭할 수 있다. 공동불법행위자의 책임과 관련해 ‘개별책임’이라 칭하는 예도 있다. 권순일, 공동불법행위책 임의 법경제학적 분석, 이십일세기 한국민사법학의 과제와 전망(심당 송상현 선생 화갑기념 논문집), 2002, 328면. 일본 민법학에서는 공동불법행위자의 책임을 손해에 기여한 정도에 따라 분할해서 인정하는 판례가 있고, 학설도 이에 동조하는 견해가 다수 있다. 학자들은 이렇게 분할된 책임을 지칭해서 ‘분할책임’이라는 용어를 사용하고 있다. 濱上則雄, 現代共同不法行爲の研究, 信山社, 1993, 192면; 能見喜久, 共同不法行爲責任の基礎的考察(2), 法學協會雜誌 제94권 제8호(1985), 173면[遠藤直哉, 取締役 分割責任論, 信山社, 2002, 44면에서 재인용]. 이사가 실제 부담한 부분에 대해서만 “연대”해서가 아니라 귀책비율만큼만 다른 배상주체들과 분할하여 책임을 부담한다는 점을 주시하면 “분할”책임이라는 용어가 더 적절할 수 있다. 이 글에서는 일단 현재 흔히 사용되는 예에 좇아 “비례적 책임”이라는 용어를 쓰기로 한다.

II. 집단소송과 사외이사의 책임 및 완화장치

1. 사외이사의 피소 가능성

원고측이 회사를 비롯한 배상자력이 큰 자나 사내이사 외에도 사외이사를 피고로 삼을 유인이 있는가. 원고는 다른 피고들로부터 배상받지 못할 위험과 본안소송에서 유리한 증언을 확보하기 위한 이유 등으로 사외이사를 피고로 삼을 이유가 있다. 다음 몇 가지 경우를 생각해보자.

첫째, 사외이사가 속한 회사가 도산할 위험이 있는 경우이다.¹⁸ 이 경우에는 회사가 배상자력이 크지 않으므로 사외이사를 피고로 할 유인이 있다.¹⁹ 둘째, 다른 피고들의 자력이 풍부하지 않고, 사내이사는 고의로 위반행위를 하였다고 가정해보자. 원고는 전자로부터는 배상을 받을 수 없으므로, 다음 단계로 사내이사를 주목하고, 사내이사가 보험회사로부터 지급받을 D&O 보험금을 통해 배상받을 것을 기대하게 된다. 그런데 사내이사는 고의행위를 한 경우에는 보험금을 지급받을 수 없고,²⁰ 원고는 이렇게 사내이사로부터 보험을 통해 배상받는 것이 여의치 않을 경우에 대비해, 사외이사를 상대로 소송을 제기할 유인이 있다. 셋째, 원고는 사외이사를 피고로 삼음으로써 회사로 하여금 자신이 원하는 대로 화해를 하라는 압력을 가할 수 있다.²¹ 회사는 사외이사들이 소송에 관여함으로써 겪는 불편함을 모른 채 할 수 없을 것이기 때문이다.

넷째, 위와 같은 가설의 당부는 차치하고, 실제 회사의 이사들을 상대로 하는 소송에서 원고측은 사외이사를 포함해서 모든 이사를 피고로 앉힌다. 그 이유는 사외이사를 피고로 한 경우에 원고측에 유리한 정도와 사외이사를 피고로 하지 않는 경우의 정도를 비교하면 뚜렷이 알 수 있다. 사외이사를 피고로 하지 않고 사내이사들만 피고가 된 경우에는 사외이사는 실제 소송에서 사내이사에게 유리한 방향으로 증언을 하게 될 것이다. 이 경우에는 사내이사과 사외이사는 이해관계를 같이 한다. 이에 비해 사외이사가 피고가 된 경우에는 사정이 달라진다. 이 때는 사외이사는 패소하지 않기 위해 비록 사내이사에게 불리하더라도 자신에게는 유리한 증언 등을 하기 시작할 것이다. 자신은 분쟁의 대상이 된 행위를 하지 않으려고 노력을 했다거나, 별 수 없이 했다거나, 자신의 반대에도 불구하고 그 행위가 실행되었다거나 식으로 말이다. 이 때에는 사내이사과 사외이사의 이해관계는 충돌한다. 후자의 경우에 위법행위가 밝혀지기는 더 쉬울 것이다. 법원이 사내이사에게 패소판결을 내릴 가능성은 크며, 엄중한 손해배상책임을 묻게 된다. 원고에게 후자의 상황이 더 유리함은 부연할 필요가 없다.

¹⁸ 미국에서는 회사에 의한 보상, 보험금 지급, 그리고 많은 소송이 화해로 끝남에 따라 사외이사가 실제 자신의 주머니에서 배상금을 낸 사례가 거의 없었다. 그러나 2002년 7월 도산한 WorldCom에 대한 집단소송에서 1999-2002년까지 재임한 전 이사들 10인이 화해금 54백만불 중 개인재산 18백만달러(약190억)를 지급하기로 동의하였고, Enron 사건에서도 이사들이 150만달러를 사재로 지급하기로 한 예가 있다. The Economist, 2005. 1.13. 이렇듯 회사가 도산할 경우에는 사외이사가 배상책임으로부터 자유로울 수 없을 것이다.

¹⁹ Bernard S. Black, Brian R. Cheffins and Michael D. Klausner, Outsider Director Liability, Stanford Law School Working Paper No. 250, Nov. 2003[이하 “Black/Cheffins/Klausner(1)”로 인용], p.23.

²⁰ 우리 임원배상책임보험 보통약관은 피보험자가 “법령에 위반한다는 것을 인식하면서 행한 행위에 기인하는 배상청구”를 보험회사가 보험금을 지급하지 않아도 되는 면책사유로 규정하고 있다(8조 3항).

²¹ Black/Cheffins/Klausner(1), 24면.

결국 위와 같이 원고는 사외이사를 피고로 앉히게 된다. 그렇다면 이제 이사가 피소되었을 경우 실제 재정적 부담을 겪게 될 것인지 살펴보자. 이사는 피소되면 소송비용, 변호사보수, 패소시 손해배상금을 지불해야 한다. 그런데 몇 가지 장치나 제도를 통해 이사가 이러한 재정적 지출을 감수하지 않아도 될 수 있다. 이사를 재정적으로 지원하거나 책임부담을 덜어주는 장치로는 보상제도, D&O 보험을 생각해 볼 수 있다. 아래에서는 이 장치들에 의한 이사의 책임부담 가능성과 그 한계를 검토하기로 하자.

2. 보상제도

(1) 서

이사가 집단소송의 당사자가 되었을 때 지출하는 비용에는 소송비용, 변호사보수, 손해배상금이 있을 것이다. 이 중 실제 이사가 부담하게 될 비용은, 승소시에 기지출한 비용을 패소자 또는 회사로부터 전보받을 수 있는 정도와, 패소시에 소송비용과 손해배상금을 회사로부터 보상받을 수 있는 정도에 의해 정해될 것이다. 집단소송에서 사외이사는 회사와 공동피고가 될 것이므로, 이사가 부담할 소송비용이나 변호사 보수는 회사와 회사내 공동피고들의 비용과 함께 회사가 모두 부담할 것이라고 가정하기 쉽지만 그러하지 않다. 미국 회사법과 같이 보상(indemnification)을 명문으로 허용하는²² 경우가 아닌 한, 회사가 이러한 식으로 이사를 재정적으로 지원하는 것이 허용되는가에 관해서는 논란이 있을 것이다.²³

²² ABA, RMBCA Ann. §8.50; 델라웨어주 회사법(Del. Code. Ann. Tit.8 §145 등. 미국은 아주 넓은 범위에서 이사에 대한 보상을 허용하고 있다. 특히 이사가 승소한 경우에는 회사로 하여금 반드시 보상하도록(강제보상) 하고 있다. 패소한 경우에도 이사의 행위가 성실성(in good faith)요건을 갖추고, 이사가 자신의 행위가 회사에 최선의 이익이 된다고 합리적으로 믿은 경우에는 회사가 재량으로(임의보상) 보상을 할 수 있도록 한다. 최문희, 주식회사 이사의 책임제한에 관한 연구, 2004, 서울대 법학박사논문, 37-52면. 단 증권법 위반행위에 대한 손해배상책임에 관해서는 SEC는 보상을 강하게 규제하고 있다. Regulation S-K, Item 510, 17 C.F.R. § 229.510(Item. 510)(Disclosure of Commission Position on Indemnification for Securities Act Liabilities). SEC는 다음과 같이 자신의 정책을 관철시키려 하고 있다. 등록신고서의 효력이 즉시 발생할 것을 희망하는 회사들로 하여금 다음 사항을 확약하도록 한다. “이사가 ‘승소’한 경우에 지급해주는 비용외에 보상을 요구하는 경우, 회사는 그 사건이 선례에 비추어 보면 화해가 성립할 것이라는 변호사의 의견이 없는 한, 회사는 이 경우 보상을 하는 것이 증권법상의 공공정책에 반하는지 여부에 대해 법원의 판단을 구하여야 한다”는 것이다. SEC는 위 규칙 준수를 강제하기 위해, 1933년 증권법의 등록신고서 발효를 위한 “대기기간 단축(accelerating the effectiveness of a registration statement)”을 허용하지 않는 방법을 사용하고 있다. 자세한 것은 최문희, 앞의 논문, 50-51면.

²³ 이 문제는 이사가 대표소송의 피고가 된 경우에는 더 논란의 여지가 클 것이다. 대표소송에서는 회사가 소송당사자는 아니지만, 대표소송은 이사가 회사에 대해 부담하는 책임을 묻기 위한 소송이다. 이같이 이사의 “회사에 대한 책임”소송에서 회사가 피고이사의 비용을 전보하는 것은 언뜻 상법의 규정에 배치되는 것으로 보이기 때문이다. 이와 관련하여 일본에서는 대표소송에서 회사가 보조참가할 수 있다는 판례가 등장하였다. 最高裁 2001.1.30. 決定, 判例時報 제1740호, 2001, 2면. 이 판례는 회사가 자신의 비용으로 피고를 지원하는 것을 허용하는 의미를 지니고 있다. 新谷 勝, 取締役の責任. 株主代表訴訟制度. 監査役制度はこう変わる: 緊急解説-企業統治に関する商法改正, 中央經濟社, 2002.1, 158면. 이후 일본에서는 회사의 보조참가를 허용하는 명문규정을 신설하였다(일본상법 268조 8항, 266조 9항). 우리나라에서 대표소송에서 회사의 보조참가 가부를 다루고 있는 문헌으로 최문희, 피

이사가 소송과 관련하여 지출한 비용 등을 전보받는 방법은 투자자로부터 비용을 회수하는 경우와 회사로부터 지원받는 경우로 나누어 볼 수 있다. 전자는 승소시 투자자로부터의 비용 회수문제이고, 후자는 승소여부에 상관없이 회사가 비용과 손해배상금을 보상하는 문제이다. 아래에서는 이 두 가지 경우로 구분하여 서술한다.

(2) 원고로부터의 비용회수

우리 법은 소송비용에 관해 패소자부담원칙을 취하고 있지만(민사소송법 98조), 그렇다고 해서 이사가 승소한 경우에는 소송관련 비용을 부담하지 않는 것은 아니다. 변호사보수에 관해서는 대법원규칙²⁴으로 정하는 일부만이 소송비용에 산입되며(민사소송법 109조 1항), 대법원규칙으로 정해진 금액이라도 법원은 변호사보수를 소송비용으로 산입하는 데 상당한 재량을 갖고 있어서 소송비용으로 산입될 금액은 더 감액될 수 있다.²⁵ 이사가 승소한 경우에도 소송비용을 부담해야 할 수도 있다(민사소송법 제99조, 제100조). 결국 이사는 승소하더라도 소송으로 지출한 실제 비용 중 일부만을 패소자로부터 전보받게 된다.

(3) 회사에 의한 보상

위와 같이 이사는 승소해도 소송에 지출한 비용(변호사보수 포함)중 일부만 전보 받을 뿐이다. 그렇다면 승소시 소송비용을 회사로부터 보상받을 수 있는가. 또 이사가 패소한 경우에는 자신이 소송비용을 부담하고 이에 더해서 손해배상금을 지급해야 하는데, 이 때 회사가 이 비용들에 대해 보상할 수 있는가. 먼저 소송비용과 손해배상액으로 나누어 살펴본다. 이어서 법인의 대표자가 “이사의 직무집행가처분 신청”사건의 피신청이사의 변호사 보수를 법인 경비로 지출한 사건에 관한 판례와 우리 “법인보상담보특별약관”에 의한 보상 가능성을 검토하기로 한다.

1) 소송비용

이사가 집단소송의 피고가 된 때에는, 이사가 “직무상 행위”와 관련해서 피소된 경우가 많을 것이다. 이 때 지출한 소송비용은 회사의 위임사무처리와 관련하여 든 비용이면서, ‘위임사무를 처리하기 위하여 입은 손해(민법 제688조 제3항)’로 볼 수 있다. 이 때 이사가 승소한 경우라면, 문제없이 민법의 규정에 의거해 비용상환을 청구할 수 있을 것이다. 이사가 “과실없이” 손해를 받은 경우이기 때문이다(민법 제688조 제3항 단서).²⁶

이사가 패소한 경우에는 이사에게 과실이 있는 경우이다. 이때에는 위

고이사에 대한 회사의 지원행위에 관한 연구, 상사법연구 제23권 제2호, 2004, 374-379면.

²⁴ ‘변호사보수의소송비용산입에관한규칙(대법원규칙18295호)’에 의하면 소송비용에 산입되는 변호사의 보수는 당사자가 보수계약에 의하여 지급한, 또는 지급할 보수액의 범위내에서 각 심급단위로 소송목적의 값에 따라 별정 산정기준에 의하여 정하고(같은 규칙 제3조), 소송목적의 값의 산정은 민사소송등인지법 제2조의 규정에 의한다.

²⁵ ‘변호사보수의소송비용산입에관한규칙’ 6조.

²⁶ 한편 회사법상 이사의 제3자에 대한 책임의 경우는 논란이 있을 것이다. 회사법상 제3자에 대한 책임요건으로 “악의 또는 중대한 과실”이 규정되어 있다. 이 때 이사가 (고의나 중과실이 아니어서) 승소했다 하더라도 이사에게 “경과실”인 경우가 있을 수 있고, 경과실이 있다면 이사가 “과실없이” 손해를 입은 경우에 해당하지 않기 때문이다.

“과실없이” 손해를 받을 것이라는 요건을 충족하지 못하게 된다. 그러나 이 때에도 이사에 대한 비용보상을 ‘이사와 회사간의 거래’와 같이 파악하여 이사회 승인을 받았다면 허용된다고 주장하는 견해가 있을 것이다. 그러나 변호사 보수를 포함해 비용이 거액에 이르는 경우에 패소한 이사에 비용보상을 해주는 것은 이사회 승인을 얻었다 하더라도 논란에 휩싸일 수 있다.

2) 손해배상액

회사법상 이사가 제3자에 대해 부담하는 손해배상책임액에 대해서는 회사가 보상할 수 없다고 보는 견해가 있다.²⁷ 이것을 보상하는 것은 회사나 주주, 제3자에게 해가 되는 까닭이라고 한다. 즉 이사가 제3자에게 배상한 금액을 다시 회사로부터 보상 받는다면, 회사재산이 감소되거나 회사는 보상액만큼 손해를 보므로 주주, 회사, 채권자에게 해가 된다는 것이다. 이 견해에 따르면 소송비용에 관해서도 같은 논리를 대입시켜서 보상을 허용할 수 없게 될 것이다.

실사 이사가 패소한 경우 비용에 대한 보상이 허용된다는 입장에 서있다 하더라도, 손해배상액에 관해서는 이사회 승인이 있어도 여전히 논란이 될 수 있고, 주주측에서 그 이사회 승인 자체를 다툴 가능성도 있다.

3) 형사 판례

집단소송 등 제3자에 대한 책임소송의 소송비용과 손해배상액을 이사에 대해 보상하는 것이 허용되는가에 관해서는 학계뿐만 아니라, 필자가 파악하기로는 법원에서 다루어진 상사사례도 존재하지 않는다.

그런데 회사의 대표이사가 이사의 변호사보수를 지출한 사건을 다룬 형사 판례가 있는데, 여기서 대법원은 소송비용 보상에 관해 다음과 같은 판시를 하고 있다.²⁸ 사안은 법인의 대표자가 “이사직무집행정지가처분결정을 당한 이사의 소송비용”을 법인 경비에서 지급한 것이 업무상횡령죄에 해당하는가에 관한 것이다.

대법원은 “법인의 이사를 상대로 한 이사직무집행정지가처분결정이 된 경우, 당해 법인의 업무를 수행하는 이사의 직무집행이 정지당함으로써 사실상 법인의 업무수행에 지장을 받게 될 것이 명백하므로 법인으로서 그 이사 자격의 부존재가 객관적으로 명백하여 항쟁의 여지가 없는 경우가 아닌 한 위 가치분에 대항하여 항쟁할 필요가 있다고 할 것이고, 이와 같이 필요한 한도 내에서 법인의 대표자가 법인 경비에서 당해 가치분 사건의 피신청인인 이사의 소송비용(필자 주: 변호사 비용이다)을 지급하더라도 이는 법인의 업무수행을 위하여 필요한 비용을 지급한 것에 해당하고, 법인의 경비를 횡령한 것이라고는 볼 수 없다” 라고 판시하였다.²⁹

판례는 “... 이사자격의 부존재가 객관적으로 명백하여 항쟁의 여지가 없는 경우가 아닌 한...”이라고 함으로써, 회사에 의한 소송비용 보상이 “일정한 경우에”는 업무상횡령죄가 아니라고 보고 있다.

²⁷ 竹内昭夫, 會社法の理論 II, 有斐閣, 1984, 99-100면; 畠田公明, コーポレートガバナンスにおける取締役の責任制度, 法律文化社, 2002, 304면.

²⁸ 대법원 2003.5.30. 선고 2003도1174판결.

²⁹ 밑줄은 필자가 그은 것임.

4) 임원보상책임보험의 법인보상담보 특별약관³⁰의 문제

후술하는 우리 임원배상책임보험의 특별약관 중에는 “법인보상담보특별약관”³¹이 있다. 이 특별약관 제1조는 “회사는³² ... 임원이 법인³³의 임원으로서의 업무와 관련한 행위(부작위 포함)에 기인하여 ... 손해배상청구가 제기된 경우에 법인이 법률, 계약 또는 정관 등에 따라 적법하게 ... 보상하여야 할 손해를 임원에 대하여 보상함으로써 발생하는 손실을 보상한다” 라고 규정하고 있다.

이 약관은 “회사가 이사에 대해 보상”하는 것을 전제하고 있다. 그런데 규정을 자세히 살펴보면 회사가 “법률, 계약 또는 정관 등에 따라 적법하게 보상하여야 할”이라는 표현을 쓰고 있다. 그런데 회사가 “적법하게” 보상한다는 것이 현행법에 비추어 허용되는지에 관해서는 의문을 표시하는 견해가 있을 것이다. 이 약관은 미국에서 사용하던 약관을 본받아 제정된 영문약관에서 따온 데 따른 오류가 아닌가 한다.

영문약관은 “The Insurer shall reimburse the Company for Loss arising from...but only when that the Company has indemnified the Directors or Officers for such Loss pursuant to law, common or statutory, or contract, or the Charter or By-laws of the Company duly effective under such law which determines and defines such rights of indemnity”라고 하고 있다.

얼핏 위 특별약관의 규정자체가 현행법상 허용되지 않는 사항을 전제하고 있는 것으로 보인다. 우리법에 의할 때 법인이 임원에게 적법하게 보상(indemnity)하는 경우를 생각하기란 어렵기 때문이다.³⁴ 이러한 약관을 통해 회사가 보험에 가입하였다고 해보자. 보험가입을 결정한 이사들에 대해서는 손해배상책임을 묻는 사태도 발생할 수 있을 것이다. 그러나 이러한 보험에 가입하는 것이 언제나 회사법에 비추어 허용되지 않는다고 할 것은 아니다. 허용되느냐의 여부는 이 약관에서 담보하는 손실의 범위에 따라 달라질 수 있을 것 같다. 예컨대 이사의 회사에 대한 책임에 의해 이사가 부담한 손해배상액에 대해 회사가 보상함으로써 입은 손실을 보상하는 것은 상법 제400조에 비추어 허용되지 않는다고 볼 것이다.

(4) 결어

위에서 살펴본 대로 소송비용 관련 법규정이나, 보상제도가 명문으로 허용되고 있지 않음에 비추어, 보상에 의해서는 이사의 재정적 부담을 덜어주기에는 미흡하다. 현행법에 비추어 보상이 허용되는지도 불확실하며, 회사가 보상을 한다 하더라도 그 보상행위 자체가 다툼의 대상이 될 수 있다. 따라서 현재로서는 보상을 통한 이사의 지원가능성은 불확실한 상태로 남아 있다.

³⁰ 영문약관인 임원배상책임보험 보통약관(Directors and Officers Liability Insurance Policy)은 담보조항을 담보A(Coverage A: Directors and Officers Liability)와 담보B(Coverage B: Company Reimbursement)로 구분하여 규정하고 있다. 그런데 우리 국문약관은 위 담보A에 관한 사항만 임원배상책임보통약관에서 규정하고 위 담보B는 법인보상담보 특별약관에서 규정하고 있다.

³¹ 보통약관의 피보험자는 “이사 등 임원”이지만, 이 특별약관의 피보험자는 “회사”이다.

³² 보험회사를 말하는 것이다. 임원이 속한 회사가 아니다.

³³ 임원이 속한 법인이다.

³⁴ 보험업계에서도 이 약관은 일반적으로 이용되고 있지는 않지만, 최근 모보험회사에서 이 약관을 판매한 예가 있다고 한다.

3. 임원배상책임보험(D&O 보험)³⁵

(1) 서

이사에 대한 재정적 지원을 할 수 있는 장치가 별로 없는 현재에는 이사들은 책임보험에 의존할 수 밖에 없으며, 특히 대표소송이 잇달아 제기되면서 이 보험의 가입건수는 점차 늘어나 왔다.³⁶ 앞서 서술하였듯이 이러한 추세는 집단소송이 활발히 제기됨에 따라 지속될 것이다. 이렇듯 보험이 각광을 받고 있지만, 실제 이 보험은 다음 두 가지 점에서 이사의 재정적 부담을 덜어주는데 한계를 지니고 있다.

(2) 보험약관상 담보범위 문제

임원배상책임보험 보통약관에 의하면, 집단소송의 적용대상 행위중 미공개정보이용행위(증권거래법 188조의3)를 제외하고는(약관 8조 5항) 면책사유의 행위유형에 해당하지 않는다. 그런데 위 약관은 면책사유를 행위유형에 따라 열거하는 한편, 피보험자의 “귀책사유”에 터잡은 면책사유를 다시 규정하고 있다. 그 중 하나가 “법령에 위반된다는 것을 피보험자가 인식하면서 행한 행위(인식하고 있었다고 판단되는 합리적인 사유가 있는 경우를 포함)에 기인하는” 배상청구이다. 이 면책사유는 특히 괄호부분의 문언을 해석하기에 따라서는 이사가 패소한 경우에는 보험금을 지급받을 수 없는 것처럼 보일 수도 있다.³⁷ 괄호부분의 의미에 대해서는 법령위반의 인식의 범위를 확대한 것인지,³⁸ 아니면 보험자의 입증부담을 전환한 것인지에³⁹ 관해 의견이 분분하다. 각 설의 타당성은 차치하고, 이사가 예컨대 증권거래법 14조와 관련하여, due diligence를 다했음을 입증하지 못하면 패소할 터인데, 이 때 보험사 측에서는 이사의 행위가 이 면책사유에 해당한다고 보아 보상을 거절할 여지가 있다.

(3) 비용선급의 문제

이사가 피소되면 소송에 소요되는 비용을 지원받는 것이 절실할 것이다. 앞에서 살펴보았듯이 우리법상 회사에 의한 보상이 여전히 논란의 여지가 있는

³⁵ 회사가 이사의 보험료를 내어 주는 것이 허용되는가에 관해서는 허용된다고 하는 것이 우리나라의 다수견해이다. 우리처럼 상법이나 주식법(AktG)에 D&O보험에 관한 근거규정이 없는 일본과 독일에서도 마찬가지로 허용된다는 것이 일반적 견해로 자리잡고 있다. Kölner Kommentar/Mertens, §84 Rn.83; Schneider/Ihls, DB 1994, 1123, 1124; Thümmel, Persönliche Haftung von Managern und Aufsichtsräte, 3. Aufl. 2003, Rn.323 및 Rn.413.

³⁶ 현재 상장회사의 40%정도가 이 보험에 가입하고 있다(*자료: 코리아리).

연도	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004.10
보험 가입수	8	112	220	270	320	375	400	500

³⁷ 이 외에 이 보험약관의 면책사유의 불분명성에 관해서는, 김건식/최문희, 이사의 배상책임 보험, 상장협, 2002년 춘계호, 131-138면.

³⁸ 永井和之, 役員責任保險の填補の範はどこまでか, 取締役の法務 1994년 10월호, 101면.

³⁹ 洲崎博史, 會社役員賠償責任と取締役の法令違反, 森本滋/川濱昇/前田雅弘 編, 企業健全性確保と取締役の責任, 有斐閣, 1997, 390면.

상황에서는 보험금을 통한 지원이 필요하다. 그런데 우리 약관에는 보험사가 소송비용의 지급과 관련해 상당한 재량을 갖고 있는 것으로 보인다. 즉 보험사는 “필요하다고 인정할 경우에는” 소송비용의 선급을 임의로 지급할 수 있고(보통약관 21조 1항), 이사가 방어비용의 지급, 소송비용, 변호사 보수를 지급하기 위해서는 사전에 회사의 서면동의를 얻어야 한다(보통약관 6조 2항 3호, 21조 3항). 이러한 약관규정이 존치하고 있는 상황에서는 보험을 통한 비용 전보가 불완전할 수밖에 없다.

(4) 보험의 장단점

보험은 피고 이사가 원고나 회사로부터 소송에 수반되는 재정적 부담을 보전받지 못할 경우에도 이사를 보호하는 역할을 할 수 있다. 이사가 패소한 경우 손해배상액에 대해서나 회사가 파산한 경우에는 더욱 그러할 것이다.

1997년 경제위기 이후 이사를 상대로 하는 소송이 제기되기 시작하면서, 보험료는 점차 증대해 왔다. 이러한 추세라면 앞으로 몇 건의 집단소송의 사례가 등장하면 보험료는 급증할 수 있다는 관측도 잘못된 것은 아닐 것이다. 현재 보험약관에 의한 보호가 불완전한 마당에 이렇듯 회사들에서 점차 많은 보험비용을 감내해야 하는 것이 타당한지는 의문이다. 이사들의 부담할 손해배상책임이 낮을수록 보험료는 더 낮출 수 있을 것이다.

현재 우리 보험약관의 피보험자는 “이사, 감사 및 기타 이에 준하는 임원”으로 되어 있는데, 회사들은 대개 이에 속하는 자들을 모두 피보험자로 하여 일괄해서 보험에 가입하고 있다. 이러한 상황에서는 각 피보험자에 대한 보상의 개별성은 지켜지기 어렵다. 보험담보기간 중에 한 사외이사 외에 다른 피보험자에 대한 배상청구가 여러 건 발생했다고 하면, 이들의 손실을 전보하는 데 지급된 보험금이 보상상한선까지 이를 수 있다. 이와 같은 경우에는 사외이사는 보험에 의한 보호를 받을 수 없게 된다.

4. 소 결

위와 같이 이사에게 보상을 해주는 것은 법제상으로 논란이 있으며, 보험에 의한 보호 여부도 불확실하다. 보험운영에 드는 비용에 비해 이어나 회사가 보험으로부터 얻는 이익도 제한적이다. 이러한 상황에서는 이사가 처하게 될 책임위험을 줄여주는 장치를 강구하는 것이 필요하다.

III. 미국 사적증권소송개혁법상 비례적 책임의 개요

1. 입법배경과 취지

미국에서는 증권법상 책임에 관련된 피고가 다수인 경우, 이 공동피고들은 법률 규정⁴⁰ 또는 판례에⁴¹ 의해 연대책임(joint and several liability)을 부담하였다. 공동피고에는 발행회사나 회사의 이사와 같은 “1차적 위반자(primary violator)”⁴²뿐

⁴⁰ 1933년 증권법 Sec.11, Sec.15, 1934년 증권거래소법 Sec.20(a).

⁴¹ 1934년 증권거래소법 Sec.10 Rule10b-5 책임에 관해서 Herman & Maclean v. Huddleston, 459 U.S. 375 (1983).

만 아니라, 회계사, 법률회사, 은행 기타 증권사기에 소극적으로 가담한 “2차적 위반자(secondary violator)”도 포함되어 있었다.

그런데 연대책임에 의하면 사기행위에 관여한 정도가 낮은 자가 책임 전액을 부담하게 되어서 사외이사와 같은 자에게는 가혹한 면이 있었다.⁴² 또한 원고는 공동피고 중 누구든 자력이 풍부한 자, 예컨대 회계법인을 겨누어 소송을 제기할 인센티브가 있었다. 피고가 된 자는 귀책비율과 상관없이 전 손해액을 부담할 위험을 감수해야 했다.⁴³ 일단 피고가 되면 방어를 위해 막대한 소송비용을 부담해야 했을 뿐만 아니라, 패소하면 전 손해액을 부담할 위험 때문에, 피고들은 막대한 금액으로 화해하는 데 응할 수밖에 없었다. 이 때문에 실제 2차적 행위자의 범위 여부 불확실하더라도 무모한 소송이 제기되었고, 피고가 된 자는 손해에 기여한 과실 정도가 낮더라도 높은 금액의 화해에 응하게 되었다.⁴⁴

회계법인 등 상대적으로 사기행위에 관여한 정도가 낮은 피고들은, 과실비율이 낮은데도 거액책임을 부담할 위험에 처하고 부당하게 화해할 압박을 받고 있었기에, 선두에 서서 연대책임 규정의 개정을 요구하였다.⁴⁵ 연방의회는 2차적 위반자가 치르는 소송비용과 화해 압력이 비단 그들뿐만 아니라 투자자에게도 나쁜 영향을 미친다는 점을 인식하였다. 회계사 등은 자신들이 지출하는 소송비용과 화해비용을 감사보수인상을 통해서, 혹은 소송위험이 높은 회사와는 거래하지 않는 방법으로 고객에게 전가하게 된다는 것이었다. 투자자들은 이 비용의 일부를 떠안게 된다는 것이다.⁴⁶

결국 의회는 1995년 사적증권소송개혁법(PSLRA)을 제정하여⁴⁷ 일정한 범주의 피고에 대해서는 연대책임을 적용하지 않고 귀책비율에 따른 비례적 책임만 부담시키는 것으로 규정하기에 이르렀다.⁴⁸ 이하에서 이 법의 규정들을 구체적으로 살펴보기로 한다.

2. 적용범위 및 행위요건

비례적 책임에 관해서는 1934년 증권거래소법(이하 “1934년법”)에서 상세히 규정하고, 1933년 증권법(이하 “1933년법”)은 1934년법의 규정을 준용하게 되어 있다.⁴⁹

(1) 적용범위

1934년법상 비례적 책임은 1934년법에 따라 제기된 사적 소송에서의 모든

⁴² Senate Report No. 98, 104th Cong., 1st Sess.(1995). Langevoort(1), 1164면.

⁴³ James D. Cox, Robert W. Hillman and Donald C. Langevoort, Securities Regulation 616 (1997).

⁴⁴ Langevoort(1), 1159면.

⁴⁵ Langevoort(1), 1159면.

⁴⁶ Langevoort(1), 1161면; Palmrose, 앞의 글, 53면.

⁴⁷ 이 법은 1933년 증권법과 1934년 증권거래소법에 추가 또는 수정할 조문을 나열하는 식으로 규정하고 있다.

⁴⁸ SEC는 비례적 책임에 의할 때는 위반행위에 관련된 자의 책임은 제한하면서, 투자자가 상당히 덜 보상받게 된다는 점을 비판하며 거세게 반대하였다. SEC 의장인 Arthur Levitt의 증언(the Subcomm. on Telecomm. and Fin. of the House Comm. on Commerce, Feb. 10, 1995, at 27-29).

⁴⁹ 1934년법 Sec. 21D(f)(1)-(10); 1933년법 Sec.11(f)(2)(A)-(B).

피고에게 적용되며⁵⁰ 1933년법상 비례적 책임은 1933년법에 따라 제기된 사적 소송에서의 사외이사(outsider director)에게 적용된다(1934년법 Sec. 21D(f)(10)(C); 1933년법 Sec.11(f)(2)(A)). 이 때 사외이사의 개념은 SEC가 정하는 규칙에 의한다(1934년법 Sec. 21D(f)(10)(D); 1933년법 Sec.11(f)(2)(B)).

1933년법 제11조에 기한 소송⁵¹에서 사외이사에게 특별히 비례적 책임을 적용하도록 한 이유는 사외이사가 부담하는 연대책임이 가혹하고, 이 때문에 사외이사를 영입하기 어렵기 때문이었다.⁵² 위 규정에 따라 사외이사는 부실표시를 발견하는데 “due diligence”를 하지 않았거나 과실로 부실표시를 알지 못한 경우에 비례적 책임을 부담한다.

(2) 행위요건

피고가 증권법 위반을 “고의로(knowingly)” 행한 경우가 아니어야 한다(1934년법 Sec. 21D(f)(2)(A); 1933년법 Sec.11(f)(2)(A)). 1934년법에는 어떠한 경우가 “고의로” 한 행위인가에 관한 정의규정이 있다(1934년법 Sec. 21D(f)(10)(A)).⁵³

고의로 행위한 피고는 여전히 연대책임을 부담한다(1934년법 Sec. 21D(f)(2)(A)). “고의로” 한 경우가 아니면 비례적 책임이 적용되므로, “reckless” 하게 행위한 피고에게도 비례적 책임이 적용된다(1934년법 Sec. 21D(f)(10)(B)).

3. 귀책비율 결정(determination of responsibility)⁵⁴

(1) 사실확정

피고들이 비례적 책임만 부담하는 때에는, 공동피고들이 손해에 기여한 정도를 정확히 판단하는 것이 무엇보다 중요할 것이다. 이에 따라 1934년법은 법관 또는 배심원으로 하여금 i) 피고들이 증권법을 위반했는지 여부 ii) 원고의 손해에 원인을 제공했거나(cause) 기여한(contribute)(이하 양자를 “기여한”으로 통일하여 표현) 모든 자들의 총 과실(total fault)에 대한 피고의 귀책비율 iii) 피고가 고의로 증권법을

⁵⁰ SEC는 발행회사에 대해서는 비례적 책임을 적용하지 말 것을 주장하였으나 반영되지 못하였다.

⁵¹ 등록신고서의 부실표시와 관련한 소송.

⁵² H.R. Conf. Rep. No. 369, 104th Cong., 1st Sess. 37 (1995), at 38; Rep. No. 98, 104th Cong., 1st Sess. (1995).

⁵³ (A) "knowingly commits a violation of the securities laws"--

(i) with respect to an action that is based on an untrue statement of material fact or omission of a material fact necessary to make the statement not misleading, if--

(I) that covered person makes an untrue statement of a material fact, with actual knowledge that the representation is false, or omits to state a fact necessary in order to make the statement made not misleading, with actual knowledge that, as a result of the omission, one of the material representations of the covered person is false; and

(II) persons are likely to reasonably rely on that misrepresentation or omission; and

(ii) with respect to an action that is based on any conduct that is not described in clause (i), if that covered person engages in that conduct with actual knowledge of the facts and circumstances that make the conduct of that covered person a violation of the securities laws.

⁵⁴ 1934년법 Sec. 21D(f)(3)(A)(B)(C).

위반했는지 여부에 관한 사실을 확정할 것을 규정하고 있다((A)항).

(2) 전 손해에 대한 피고의 책임비율 결정

원고가 받을 총배상액과 손해에 기여한 피고들의 총배상액에 대한 귀책비율을 정해야 한다((B)항).

(3) 귀책비율 결정시 고려사항

“고의없이” 위반행위를 한 피고가 있는 때에는 귀책비율 배분(fault allocation)이 극히 중요하다. 1934년법에서는 귀책비율을 위한 지침을 그다지 구체화하고 있지 않다. 다만 원고가 입은 손해에 기여한 자의 행위의 성질, 위반행위와 손해간의 인과관계의 성질과 비율을 고려하도록 하고 있다((c)항).

4. 집행불능시 추가부담(uncollectible share)⁵⁵

(1) 필요성

“고의없이” 위반한 피고는 귀책비율에 따라서만 손해배상책임을 부담한다. 그리하여 공동피고들 중 과산 등에 의해 배상자력이 없게 된 자가 있으면 원고는 배상액을 전부 전보받지 못할 위험이 있다. 특히 공동피고들이 모두 고의없이 행위한 경우에는 더욱 그러할 것이다. 이러한 경우에 대비하여 비례적 책임을 부담하는 자가 추가로 배상액을 부담하게 하도록 하고 있다.

(1) 절차

최종판결이 내려지고 난 후 6월내에도 배상액을 전부 또는 일부 받지 못한 원고의 신청이 있으면 법원은 비례적 책임을 부담하는 자들에게 미이행 배상부분을 추가로 부담하게 한다((A)항).

(2) 비례적 책임 부담자의 추가부담

추가 부담을 하는 경우를 다음 두 가지로 구분하여 규정하고 있다.

첫째, 원고가 “최종판결의 판결액이 원고의 순재산(net worth)⁵⁶의 10%이상이고, 원고의 순재산이 20만 달러 미만”임을 입증한 경우에는 미이행 배상액을 피고 전원이 연대해서 배상해야 한다((A)(i)). 이 때 비례적 책임을 부담하는 자가 판결액에 대해 바로 연대책임을 부담하는 것은 아니다. 각자의 비율에 응해 비례적 책임을 부담한 후, 미이행부분에 대해서 연대책임을 부담하는 것이다.

⁵⁵ 1934년법 Sec. 21D(f)(4).

⁵⁶ 순재산에 관해서는 법에서 정의를 내리고 있다. “(iii)... net worth shall be determined as of the date immediately preceding the date of the purchase or sale (as applicable) by the plaintiff of the security that is the subject of the action, and shall be equal to the fair market value of assets, minus liabilities, including the net value of the investments of the plaintiff in real and personal property (including personal residences(1934년법 Sec. 21D(f)(4)(A)(iii)).

이 예외는 소액 투자자가 손해를 전보받지 못할 위험을 우려하기 때문이라고 한다.⁵⁷

둘째, 위 첫째 원고의 범주에 속하지 않는 원고에 관해서는, 피고는 원래 귀책 비율에 의한 책임액의 50%까지 추가 부담한다((A)(ii)). 추가되는 금액은 피고들의 귀책비율에 비례해서 각 피고에게 할당된다.

어느 경우든 추가 부담부분의 총액이 집행불능 부분을 초과할 수 없다((A)(iii)).

(3) 추가부담자의 구상권(right of contribution)⁵⁸

집행불능부분에 대해 추가로 배상액을 부담한 자는 구상권을 행사할 수 있다. 구상권 행사의 상대방이 되는 자는, 원래 집행불능 부분을 배상할 자, 연대책임을 부담하는 자, 귀책비율보다 낮은 비율로 추가 부담한 자이다.

5. 화해시의 면제(settlement discharge)⁵⁹

(1) 화해피고가 있는 경우의 문제

위와 같이 구상권 규정에 따라 자신의 부담부분을 넘어서 배상한 자는 다른 피고를 상대로 구상권을 행사할 수 있다. 그런데 공동피고들 중에 화해한 자가 있는 경우에는 어떻게 처리할 것인가가 문제되었다. 원고와 화해를 하는 자가 자신의 부담비율보다 높은 금액에 대해서 화해를 하면 모든 피고에게 이익이 될 것이므로 그다지 문제될 것은 없을 것이다.⁶⁰

이에 반해 한 피고가 원고와 아주 낮은 금액으로 화해를 하는 경우에는 다른 공동피고들에게 불리하게 영향을 미치게 된다. 따라서 이러한 경우, 화해하지 않은 피고(non-settling defendant)가 화해피고(settling defendant)를 상대로 구상권을 행사할 수 있는지, 법원이 화해피고를 상대로 하는 구상권 소송을 금지할 수 있는지, 화해를 하지 않은 피고가 부담할 손해배상액이 화해여부에 불문하고 동일하게 인정될 것인가가 문제되었다.

(2) 구상권행사로부터 면제와 구상권 소송 금지명령

판결전에 화해를 한 자는 모든 다른 피고의 구상권 소송으로부터 벗어나며, 법원은 화해가 이루어지면 화해피고의 원고에 대한 모든 의무를 소멸시키는 “금지명령(bar order)”을 내린다((A)항). 이 때 금지되는 구상권 소송은 화해피고를 상대로 제기되는 구상권소송과, 화해피고가 제기하는 구상권 소송이다. 단, 화해피고는 화해로 인해 책임이 소멸한 자를 상대로 한 구상권 소송은 제기할 수 있다. 예컨대, 공동피고로 A, B, C, D가 있다고 치자. C가 원고와 화해하였고, D는

⁵⁷ 141 Cong. Rec. S17,934 (daily ed. Dec. 5, 1995) (Sen. D'Amato의 발언). 이에 대해서는 소액투자자가 하나의 사기행위 때문에 자산 중 상당부분을 잃는 경우를 상정하기는 어렵다는 이유로 의문을 표시하는 견해로는, Langevoort(1), 1171면 각주 61. 이 때문에 상원의원 Sarbanes는 10%요건을 없애자는 제안을 하였으나 받아들여지지 않았다. Langevoort(1), 1171면 각주 61.

⁵⁸ 1934년법 Sec. 21D(f)(5).

⁵⁹ 1934년법 Sec. 21D(f)(6).

⁶⁰ Langevoort(1), 1173면.

이 화해에 의해 면책되었다 하자. 이 경우 A나 B는 C를 상대로, 거꾸로 C는 A나 B를 상대로 구상권행사를 할 수 없다.

(3) 판결액의 감액

화해피고를 상대로 구상권 소송을 제기하는 것을 금지함에 따라 화해를 하지 않은 피고가 부당하게 손해를 입지 않도록 하는 조치가 필요할 것이다. 예컨대 화해피고가 원고와 아주 낮은 금액으로 화해를 한 경우를 생각해보자. 화해 후에 화해를 하지 않은 피고를 상대로 하는 소송은 계속되었다고 하면, 화해를 하지 않은 피고는 자신이 부담한 판결액을 (화해피고에 대해 구상권 행사를 할 수 없으므로) 회수할 길이 없다. 이와 같은 경우에 대비하여, 법은 최종판결 전 화해를 한 당사자가 있는 경우에는 이후의 판결액을 감액하도록 하는 규정을 두고 있다. 이 때 감액되는 금액은, (i) 화해피고의 귀책비율에 상응한 금액 또는 (ii) 화해피고가 원고에게 지급한 화해액 중 큰 금액이다.

IV. 우리나라에 대한 시사점

1. “비례적 책임”은 “연대책임”보다 나쁜 정책인가

비례적 책임에 의문을 표시하는 논자들이 흔히 표명하는 우려는 다음 두 가지로 대별할 수 있을 것 같다. 첫째는 비례적 책임이 연대책임의 경우보다 피해자로서 하여금 손해를 전부 전보받지 못할 위험에 빠뜨리는 것이 아닌가 하는 것이고, 둘째는, 비례적 책임에 의할 때 위법행위 억지력이 약화되는 것이 아닌가 하는 것이다. 그러나 이러한 의문에 언제나 그렇다 라고 대답할 수 있는 것은 아니다. 왜 그런지 보자.

비례적 책임이 피해자의 손해전보에 충실하지 않을 위험이 발생하는 것은 제한된 상황에서만 발생한다. 우선 피고가 모두 자력이 있는 경우라면, 비례적 책임이 연대책임보다 원고에게 더 불리할 것도 없다. 모두로부터 귀책비율에 응한 배상액을 모아 손해 전액을 배상받을 수 있기 때문이다.⁶¹ 다음에 피고 중에 배상자력이 있는 자가 아무도 없을 때는 어떠한가. 이 때에는 연대책임에 의하든 비례적 책임에 의하든 피해자가 배상받지 못하기는 마찬가지이다.

양 정책의 차이는 피고중에 배상자력이 없는 자가 일부 있는 경우에 비로소 드러난다. 예컨대, 손해발생에 20%의 기여를 한 자가 배상자력이 없는 경우, 원고는 이 자의 부담부분인 20%에 해당하는 금액을 배상받지 못한다. 그리하여 (연대책임 하에서) 공동피고들이 떠맡던 무자력피고의 위험을 (비례적 책임의 세상으로 들어감에 따라) 이제는 원고가 떠안게 된다.⁶²

그러나 비례적 책임의 열개를 어떻게 짜느냐에 따라 원고가 이 위험을 떠안지 않을 수도 있다. 미국법에서와 같이 고의행위에 대해서는 연대책임을 유지한다든가, 집행불능시에 비례적 책임자에게 추가로 부담을 시킨다면, 무자력자가 있어도 원고가 그 위험을 부담하지 않는다. “Perfect Storm”같이 최악의 상황이 도래하여 공동 피고 중 다수(회사, 대표이사, 인수인, 회계법인 등)가 무자력이 되었고 과실로 유가

⁶¹ 물론 집행을 할 수 있다는 가정하에서 그렇다.

⁶² SEC Arthur Levitt의 증언(the Subcomm. on Telecomm. and Fin. of the House Comm. on Commerce, Feb. 10, 1995, at 27-29).

증권신고서의 부실표시를 막지 못한 사외이사(과실비율이 1%라 하자)만 남았다 하자. 이러한 사외이사에게 모든 책임을 부담시키는 것이 옳은지는 의문이다.

비례적 책임이 위법행위에 대한 억지력을 약화시키는 효과도 분명하지 않다.⁶³ 너무나 큰 배상액은 오히려 억지력을 발휘하지 못할 수도 있다. 또한 위법행위의 억지 역할을 하는 것은 책임규정만이 아니라, 피고의 평판에 대한 염려 등 성문법 외의 규범(soft norm)도⁶⁴ 있다.⁶⁵

연대책임하에서는 법원에서 사외이사의 “과실”여부가 격하게 다투어지는 상황이라면, 이러한 사외이사에게 거액책임을 부담시키는 것은 가혹하다는 점을 고려하여 오히려 책임을 부정하는 사태도 있을 수 있다.⁶⁶

2. 비례적 책임 도입시 고려요소

(1) 적용범위 및 요건과 관련하여

비례적 책임은 1933년법과 1934년법의 책임주체로 되어 있는 자 중 “고의로 행위하지 않은” 피고의 책임에 대해 적용하고 있다. 이와 관련하여 다음 세 가지 사항을 고려해 보아야 할 것이다.

1) 집단소송법상 여러 배상주체 중 비례적 책임의 인적 적용범위를 정하는 것이 필요하다. 특히 회사에 관해서는 그러하다.⁶⁷

2) 귀책사유별로 비례적 책임의 적용범위를 정해야 할 것이다.

미국법은 “고의”행위에 대해서는 여전히 연대책임을 부담시킴을 살펴보았다. 비례적 책임제도 하에서는 법원에서 각 배상주체의 귀책비율이 정하여 질 것이다. 그리하여 귀책비율이 밝혀진 마당에는 고의에 의한 행위도 적용범위에 포함시키자는 논자도 있을 수 있다. “비례적 책임”을 취했다면 이를 일관성 있게 적용하는 것이 논리적이지 않겠는가 라는 주장이다. 또한 과실만 비례적 책임의 적용대상행위로 한다면, 원고측 변호사는 가장 자력이 풍부한 피고에게 집중하여 그 자에게 고의가

⁶³ 연대책임이 억지와 배상의 목적에서 효율적이지 못하다는 사실에 대해서는 민법상 불법 행위영역에서도 논쟁이 있어 왔다. 이에 관해서는 최문희, 앞의 논문, 85-88면.

⁶⁴ Black/Cheffins/Klausner(1), 40면 이하.

⁶⁵ 사외이사에 대해서는 V. 맺음말 부분 참조.

⁶⁶ Donald E. Schwartz, In Praise of Derivative Suits: A Commentary on the Paper of Professors Fischel and Bradley, 71 Cornell L. Rev. 322, 335 (1986); 上村達男, 公開株式會社における取締役の民事責任, 判例 タイムズ 제917호, 1996.10.25, 98면; 岩原紳作, 株主代表訴訟, JURIST 제1206호, 2001.8.1-15, 124-125면.

⁶⁷ 법인에게 거액의 배상책임을 물리는 정책이 효율적인가에 관해서는 견해가 갈리고 있다. 찬성론자는 법인에 대해 거액 책임을 부과함으로써 경영자의 위법행위를 보다 효율적으로 통제할 수 있다는 것이다. Reinier Kraakman, Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls, 93 Yale L.J.857 (1984); Donald C. Langevoort, Capping Damages for Open Securities Market, 38 Ariz. L. Rev. 639(Summer, 1996)[이하 “Langevoort(2)”로 인용] 등. 이에 대해 반대론자들은 법인에게 책임을 과하는 것이 경영자의 “last Period Problem”때문에 비효율적이라고 한다. Jennifer Arlen and William Carney, Vicarious Liability for Fraud on Securities Markets: Theory and Evidence, 1992 U. Ill. L. Rev. 691.

있다는 식으로 변론하는 데 노력을 쏟을 여지가 있다는 주장도 있을 수 있다(과실인지 고의인지 불분명한 경우).

그러나 고의에 대해서도 비례적 책임을 적용하자는 주장은 deterrence 차원에서 거센 반대에 봉착할 것이다. 또한 고의행위에 대해서도 비례적 책임을 적용한다면 고의와 과실을 구별하는 기존의 법체계에도 어긋난다는 비판을 면키 어려울 것이다.

3) 현재까지의 비례적 책임의 도입 논의는 집단소송의 도입과 더불어 개선되어 왔다. 그런데 이러한 논의를 함에는, 집단 집단소송에 의한 손해배상책임 뿐만 아니라 기타 증권거래법상의 소송에 의한 손해배상책임에도 적용하는 것을 고려하는 것이 바람직하다.

(3) 귀책비율의 결정과 관련하여

1) 귀책비율 결정시 고려사항

미국에서는 귀책비율 결정시 고려사항을 구체화하지 않고 “손해와 위반자의 행위의 성질, 위반행위와 손해간의 인과관계...”등이라고 규정하고 있을 뿐이다. 미국에서는 고려사항을 구체화하지 않더라도 대부분의 소송이 화해로 끝나므로 그다지 문제가 표면화되지 않았을 수 있다.

한편 우리 법에서 과실비율을 배분하는 절차에서는 그러한 구체적 “지침”이 절실할 수 있다. 우리 판례는 아직 연대책임의 공동피고가 된 수인의 손해배상책임(특히 수인의 이사들의 회사법상 책임)을 판단함에 있어서, 다수의 행위나 여러 기간에 걸친 행위에 대해서 각 피고들의 각 행위에 대한 기여도를 고려하고, 행위별 또는 기간별로, 인과관계를 나누어 고찰하는데 익숙하지 않는 것 같다.⁶⁸ 집단소송이 제기된 경우 위반행위가 여러 기간에 걸쳐 이루어진 경우, 어느 기간의 어느 행위에 대해 공동피고들이 어느 정도 기여했는지를 제대로 파악하는 것이 필요하다.

2) 귀책비율을 정함에 있어서는 공동피고의 지위에 서지 않은 자의 귀책비율을 어떻게 고려할 것인가가 무엇보다도 중요할 것이다. 미국법에서는 귀책비율을 정함에 있어, 피고의 지위에 서지 않은 자(원고가 자의로 빠뜨렸거나, 모르고 빠뜨렸거나 불문하고)의 귀책비율도 아울러 고려하는지에 관해서는 분명하지 않다.⁶⁹ 현행법상 공동피고의 지위에 선 자들이 피고에서 빠진 자를 상대로 함께 피고의 지위에 서도록 강제할 길이 없지만, 피고에서 빠진 자의 귀책비율도 고려하여야 할 것이다. 그러나 소송당사자도 아닌 자의 귀책비율을 정하는 작업은 상당한 난제일 것이다.

(4) 집행불능시 추가부담과 관련하여

1) 추가부담 여부와 요건

미국법은 집행불능부분에 대해 비례적 책임을 부담하는 자들에게 추가부담을 시키고 있다. 비례적 책임제도에 충실하려는 입장에서는 이러한 추가부담이 다소 낯선 것처럼 보일 수도 있다. 그러나 이는 비례적 책임에 의해 손해를 전보받지 못

⁶⁸ 이러한 식의 고찰을 하고 있는 판례로는 大和銀行代表訴訟事件(제1심판결 大坂地判 第10民事部 2000.9.20.선고), 商事法務 제1573호, 2000.10.5, 4면(판결문 전문 수록).

⁶⁹ Langevoort(1), 1165면은 포함시켜야 한다고 한다.

한 투자자를 고려하기 위한 최소한의 요건이 아닌가 한다.

추가부담의 요건과 범위를 어떻게 설정하는가는 원고측이나 피고측 모두에게 중대한 이해가 걸린 문제일 것이다. 미국법에서는 “판결액이 자산에서 차지하는 비율이 10%를 초과하고 순재산이 20만 달러 미만인 원고”인 경우를 규정하고 있다.⁷⁰ 이와 같이 증권관련 소송에서 “원고의 재정상태”를 추가부담 요건과 결부시키는 것에 대해서는 의문을 제기할 수 있지만, 소액투자자들의 증권투자에 대한 신뢰를 중시하는 차원에서는 수긍할 수 있을 것이다.

2) 추가부담을 위한 소 제기기간

미국법은 일정한 경우 추가부담의 절차적 요건으로 원고가 최종판결 후 6월이 내에 추가집행을 구할 것을 정하고 있다. 6월의 기간이 적절한지에 대해서는 의문이 있을 수 있다. 이에 대해서는 소액투자자들이 소송을 제기하기에 짧은다는 비판이 있지만,⁷¹ 우리법상 “위반행위를 안 날로부터 1년”의 제척기간을 정하여 유동적 법률관계의 조기 확정을 도모하고 있다는 점을 고려하면 “6월”의 기간이 오히려 긴 것으로 파악할 여지가 있다.⁷²

3. 법체계상 문제

미국에서는 주 회사법상 수인의 이사들의 책임형태는 연대책임이 아님에 반해, 증권법상 책임은 연대책임으로 규정되어 있었다. 이 증권법상 연대책임을 비례적 책임으로 수정하는 과정을 거쳐왔다. 이에 비해 우리는 상법상 수인의 이사들간의 책임형태가 연대책임으로 규정되어 있다. 집단소송(또는 집단소송에 의하지 않은 증권거래법 위반소송)에서의 수인의 배상주체들에게 비례적 책임을 도입할 때에는 법체계적 관점에서 상법상 이사들의 책임형태 규정(상법 399조, 401조)에 관한 재고도 병행되어야 한다.⁷³

비례적 책임을 도입할 때에는 어떤 형태로 어느 법을 통해 도입할 것인지를 검토해야 할 것이다. 증권집단소송법이 절차법임을 고려할 때⁷⁴ 이 곳에 실체법적 사항인 비례적 책임을 규정하는 데에는 어려움이 있다.⁷⁵ 집단소송법에 의한 손해배상 책임에 비례적 책임을 도입하면서 아울러 증권거래법상 배상주체들간의 책임형태도 비례적 책임으로 개정하고, 증권거래법에 규정을 두는 것이 바람직할 것이다.

V. 맺음말

1. 비례적 책임의 도입이 사외이사에 미치는 영향

⁷⁰ Langevoort 교수의 말처럼 이러한 요건을 갖춘 투자자가 실제 얼마나 있을지는 의문이다. Langevoort(1), 1171면.

⁷¹ Langevoort(1), 1171면.

⁷² 기간을 더 단기로 정한다면, 구상권소송을 위한 다수의 소액투자자들이 결집하는데 난점이 있다는 비판도 있을 것이다.

⁷³ 상법상 수인의 이사들간 책임을 비례적 책임으로 구성하는 시론에 관해서는 최문희, 앞의 논문, 105-115면.

⁷⁴ 물론 우리 집단소송법이 실체법적 사항을 담고 있지 않는 것은 아니다. 예컨대 손해배상액의 산정(34조)과 같은 것이 그러하다. 증권거래법의 손해산정규정을 따르지 않고 절차법에 이러한 규정을 둔 것에 대한 비판으로는 서울대 금융법센터, 앞의 좌담회 글, 26면(신필종의 발언).

⁷⁵ 서울대 금융법센터, 앞의 좌담회 글, 27면(이상윤의 발언).

집단소송법이 시행됨에 따라 사외이사가 피소되고 재정적 부담을 겪을 가능성은 높아졌다. 앞서 보상이나 보험을 통한 재정적 지원은 한계를 지니고 있음을 살펴보았다. 이러한 상황에서 연대책임규정을 개정하여 비례적 책임을 도입하는 것은 중대한 의미를 지닐 수 있다.

그런데 사외이사가 위법행위 발생의 방지에 아무런 역할을 하고 있지 않다면 이들을 비례적 책임에 의해 보호하는 것은 타당하지 않다 라는 주장이 있다.⁷⁶ 또한 사외이사가 자신이 부담할 손해배상액이 낮다고 생각하면 이사로서의 의무를 게을리 하게 될 것이라는 견해도 있을 수 있다.

근래 우리나라 이사회 운영의 현실에는 변화의 조짐이 보이는 것 같다. 종래 “거수기”역할을 하는데 지나지 않는다는 사외이사들에 대한 비판은 차츰 사그러들리라 보인다. 근래 이사회의 현실을 보면 사외이사가 경영진을 통제하는 역할을 전혀 하지 못한다는 주장에는 동의하기 어렵다.

사외이사로 하여금 제대로 의무를 준수케 하는 인센티브 역할을 하는 것은 성문법상의 책임 규정만 있는 것은 아니다. 사외이사에게 낮은 손해배상책임을 과하더라도 사외이사는 여전히 의무를 준수하려고 할 몇 가지 인센티브가 있다. 첫째, 피소되었을 경우 소송의 “성가심(nuisance)”이다.⁷⁷ 이는 흔히 생각하는 것보다 훨씬 강력한 제재가 될 수 있다. 피소된 경우 매스컴의 주목을 받거나, 재판에 나서서 증언을 하는 일, 시간 소요 같은 것들은 사외이사가 될 만큼 명성이 있는 자들에겐 감수하기 힘든 일일 것이다.⁷⁸ 둘째, 평판(reputation)의 제재로서의 역할이다.⁷⁹

2. 도입에 따른 전망과 연구과제

집단소송법의 운영에서도 그렇지만 비례적 책임을 도입하게 되면 법원의 역할은 더 증대되리라 보인다. 미국법의 개요에서 살펴본 바와 같이 비례적 책임제도하에서 법원은 사실확정, 공동피고의 귀책비율 결정, 화해시 구상권 금지명령의 행사 등 비례적 책임을 확정하는 절차 전반에 걸쳐 관여하게 되기 때문이다.

비례적 책임에 의하면 각 피고의 귀책“여부”만 따지는 것이 아니라 구체적 귀책“비율”까지 따지게 되므로 법원에서의 심리는 더 심도깊게 이루어질 것이다. 그리하여 실제관계에 보다 부합되도록 피고들에게 책임을 분담시키는 판결이 내려질 것이라 보인다.

손해배상주체의 배상액을 덜어 주는 방법은, 비례적 책임뿐만 아니라 증권법 위반행위의 손해배상액에 상한을 두는 방법이 있다.⁸⁰ 비례적 책임제도의 도입을 고

⁷⁶ Langevoort(1), 1164면.

⁷⁷ Private Litigation Under the Federal Securities Laws, Hearings before the Subcommittee on Securities of the Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, 103rd Congress (1993).

⁷⁸ Black/Cheffins/Klausner(1), 48면; James D. Cox, Private Litigation and Deterrence of Corporate Misconduct, 60-AUT Law & Contem. Probs. 1, 35-36 (1997); Langevoort(1), 654면; John F. Olson, How To Really Make Audit Committees More Effective, 54 Bus. Law. 1097, 1104 (May, 1999); 株主代表訴訟制度研究會, 企業統治に關する商法等の改正案要綱に對する意見, 商事法務 제1526호, 1999.5.25, 10면.

⁷⁹ 평판의 제재역할에 대한 자세한 서술은 Black/Cheffins/Klausner(1), 44-48면. Black/Cheffins/Klausner(1)는 이외에도 사외이사의 전문가 의식, 이사회내 절차규정 등을 들고 있다.

⁸⁰ American Law Institute, Federal Securities Code §1708(c)(e) (1980). 이는 “고의가 아닌” 등록신고서의 부실 기재 사건에서 회사피고에게는 총이익의 1%(최대치 100만달러)와 소

려함에는 손해배상책임액에 상한을 두는 제도와⁸¹ 비교하여 각각 투자자와 피고에 미치는 영향을 비교, 검토하는 연구가 필요하다 하겠다.

비례적 책임의 적용범위를 정할 때, 공정성 차원에서 모든 배상주체를 포괄하는 것으로 규정할 수도 있을 것이다. 그러나 공정성 차원에서 접근하기 이전에 각 배상주체와 이들의 증권시장에서의 역할, 회사지배구조에서의 역할에 대한 숙고가 병행되어야 할 것이다.

[발표문 끝]

[참고 자료]

Securities Act of 1933 & Securities Exchange Act of 1934
비례적 책임과 배상액제한 관련 조문

특 중 큰 금액만큼, 개인(이사)피고에게는 10만달러와 소득 중 큰 금액을 배상액의 상한으로 하는 방법이다.

⁸¹ ALI, Federal Securities Code §1708(c) & Comment 1 (1980).

I. 1933년법

Effective: November 03, 1998

UNITED STATES CODE ANNOTATED
TITLE 15. COMMERCE AND TRADE
CHAPTER 2A--SECURITIES AND TRUST INDENTURES
SUBCHAPTER I--DOMESTIC SECURITIES
§ 77k. Civil liabilities on account of false registration statement

(a)-(e) [생략]

(f) Joint and several liability; liability of outside director

(1) Except as provided in paragraph (2), all or any one or more of the persons specified in subsection (a) of this section shall be jointly and severally liable, and every person who becomes liable to make any payment under this section may recover contribution as in cases of contract from any person who, if sued separately, would have been liable to make the same payment, unless the person who has become liable was, and the other was not, guilty of fraudulent misrepresentation.

(2)(A) The liability of an outside director under subsection (e) of this section shall be determined in accordance with [section 78u-4\(f\)](#) of this title.

(B) For purposes of this paragraph, the term "outside director" shall have the meaning given such term by rule or regulation of the Commission.

II. 1934년법

Effective: November 03, 1998

UNITED STATES CODE ANNOTATED
TITLE 15. COMMERCE AND TRADE
CHAPTER 2B--SECURITIES EXCHANGES
§ 78u-4. Private securities litigation

(a)-(d) [생략]

(e) Limitation on damages

(1) In general

Except as provided in paragraph (2), in any private action arising under this chapter in which the plaintiff seeks to establish damages by reference to the market price of a security, the award of damages to the plaintiff shall not exceed the difference between the purchase or sale price paid or received, as appropriate, by the plaintiff for the subject security and the mean trading price of that security during the 90-day period beginning on the date on which the information correcting the misstatement or omission that is the basis for the action is disseminated to the market.

(2) Exception

In any private action arising under this chapter in which the plaintiff seeks to establish damages by reference to the market price of a security, if the plaintiff sells or repurchases the subject security prior to the expiration of the 90-day period described in paragraph (1), the plaintiff's damages shall not exceed the difference between the purchase or sale price paid or received, as appropriate, by the plaintiff for the security and the mean trading price of the

security during the period beginning immediately after dissemination of information correcting the misstatement or omission and ending on the date on which the plaintiff sells or repurchases the security.

(3) Definition

For purposes of this subsection, the "mean trading price" of a security shall be an average of the daily trading price of that security, determined as of the close of the market each day during the 90-day period referred to in paragraph (1).

(f) Proportionate liability

(1) Applicability

Nothing in this subsection shall be construed to create, affect, or in any manner modify, the standard for liability associated with any action arising under the securities laws.

(2) Liability for damages

(A) Joint and several liability

Any covered person against whom a final judgment is entered in a private action shall be liable for damages jointly and severally only if the trier of fact specifically determines that such covered person knowingly committed a violation of the securities laws.

(B) Proportionate liability

(i) In general

Except as provided in subparagraph (A), a covered person against whom a final judgment is entered in a private action shall be liable solely for the portion of the judgment that corresponds to the percentage of responsibility of that covered person, as determined under paragraph (3).

(ii) Recovery by and costs of covered person

In any case in which a contractual relationship permits, a covered person that prevails in any private action may recover the attorney's fees and costs of that covered person in connection with the action.

(3) Determination of responsibility

(A) In general

In any private action, the court shall instruct the jury to answer special interrogatories, or if there is no jury, shall make findings, with respect to each covered person and each of the other persons claimed by any of the parties to have caused or contributed to the loss incurred by the plaintiff, including persons who have entered into settlements with the plaintiff or plaintiffs, concerning--

(i) whether such person violated the securities laws;

(ii) the percentage of responsibility of such person, measured as a percentage of the total fault of all persons who caused or contributed to the loss incurred by the plaintiff; and

(iii) whether such person knowingly committed a violation of the securities laws.

(B) Contents of special interrogatories or findings

The responses to interrogatories, or findings, as appropriate, under subparagraph (A) shall specify the total amount of damages that the plaintiff is entitled to recover and the percentage of responsibility of each covered person found to have caused or contributed to the loss incurred by the plaintiff or plaintiffs.

(C) Factors for consideration

In determining the percentage of responsibility under this paragraph, the trier of fact shall consider--

(i) the nature of the conduct of each covered person found to have caused or contributed to the loss incurred by the plaintiff or plaintiffs; and

(ii) the nature and extent of the causal relationship between the conduct of each such person and the damages incurred by the plaintiff or plaintiffs.

(4) Uncollectible share

(A) In general

Notwithstanding paragraph (2)(B), upon [\[FN1\]](#) motion made not later than 6 months after a final judgment is entered in any private action, the court determines that all or part of the share of the judgment of the covered person is not collectible against that covered person, and is also not collectible against a covered person described in paragraph (2)(A), each covered person described in paragraph (2)(B) shall be liable for the uncollectible share as follows:

(i) Percentage of net worth

Each covered person shall be jointly and severally liable for the uncollectible share if the plaintiff establishes that--

(I) the plaintiff is an individual whose recoverable damages under the final judgment are equal to more than 10 percent of the net worth of the plaintiff; and

(II) the net worth of the plaintiff is equal to less than \$200,000.

(ii) Other plaintiffs

With respect to any plaintiff not described in subclauses (I) and (II) of clause (i), each covered person shall be liable for the uncollectible share in proportion to the percentage of responsibility of that covered person, except that the total liability of a covered person under this clause may not exceed 50 percent of the proportionate share of that covered person, as determined under paragraph (3)(B).

(iii) Net worth

For purposes of this subparagraph, net worth shall be determined as of the date immediately preceding the date of the purchase or sale (as applicable) by the plaintiff of the security that is the subject of the action, and shall be equal to the fair market value of assets, minus liabilities, including the net value of the investments of the plaintiff in real and personal property (including personal residences).

(B) Overall limit

In no case shall the total payments required pursuant to subparagraph (A) exceed the amount of the uncollectible share.

(C) Covered persons subject to contribution

A covered person against whom judgment is not collectible shall be subject to contribution and to any continuing liability to the plaintiff on the judgment.

(5) Right of contribution

To the extent that a covered person is required to make an additional payment pursuant to paragraph (4), that covered person may recover contribution--

(A) from the covered person originally liable to make the payment;

(B) from any covered person liable jointly and severally pursuant to paragraph (2)(A);

(C) from any covered person held proportionately liable pursuant to this paragraph who is liable to make the same payment and has paid less than his or her proportionate share of that payment; or

(D) from any other person responsible for the conduct giving rise to the payment that would have been liable to make the same payment.

(6) Nondisclosure to jury

The standard for allocation of damages under paragraphs (2) and (3) and the procedure for reallocation of uncollectible shares under paragraph (4) shall not be disclosed to members of the jury.

(7) Settlement discharge

(A) In general

A covered person who settles any private action at any time before final verdict or judgment shall be discharged from all claims for contribution brought by other persons. Upon entry of the settlement by the court, the court shall enter a bar order constituting the final discharge of all obligations to the plaintiff of the settling covered person arising out of

the action. The order shall bar all future claims for contribution arising out of the action--

(i) by any person against the settling covered person; and

(ii) by the settling covered person against any person, other than a person whose liability has been extinguished by the settlement of the settling covered person.

(B) Reduction

If a covered person enters into a settlement with the plaintiff prior to final verdict or judgment, the verdict or judgment shall be reduced by the greater of--

(i) an amount that corresponds to the percentage of responsibility of that covered person; or

(ii) the amount paid to the plaintiff by that covered person.

(8) Contribution

A covered person who becomes jointly and severally liable for damages in any private action may recover contribution from any other person who, if joined in the original action, would have been liable for the same damages. A claim for contribution shall be determined based on the percentage of responsibility of the claimant and of each person against whom a claim for contribution is made.

(9) Statute of limitations for contribution

In any private action determining liability, an action for contribution shall be brought not later than 6 months after the entry of a final, nonappealable judgment in the action, except that an action for contribution brought by a covered person who was required to make an additional payment pursuant to paragraph (4) may be brought not later than 6 months after the date on which such payment was made.

(10) Definitions

For purposes of this subsection--

(A) a covered person "knowingly commits a violation of the securities laws"--

(i) with respect to an action that is based on an untrue statement of material fact or omission of a material fact necessary to make the statement not misleading, if--

(I) that covered person makes an untrue statement of a material fact, with actual knowledge that the representation is false, or omits to state a fact necessary in order to make the statement made not misleading, with actual knowledge that, as a result of the omission, one of the material representations of the covered person is false; and

(II) persons are likely to reasonably rely on that misrepresentation or omission; and

(ii) with respect to an action that is based on any conduct that is not described in clause (i), if that covered person engages in that conduct with actual knowledge of the facts and circumstances that make the conduct of that covered person a violation of the securities laws;

(B) reckless conduct by a covered person shall not be construed to constitute a knowing commission of a violation of the securities laws by that covered person;

(C) the term "covered person" means--

(i) a defendant in any private action arising under this chapter; or

(ii) a defendant in any private action arising under [section 77k](#) of this title, who is an outside director of the issuer of the securities that are the subject of the action; and

(D) the term "outside director" shall have the meaning given such term by rule or regulation of the Commission.

(g) Redesignated (f)

[\[FN1\]](#) So in original. Probably should be preceded by "if,".

[자료 끝]