

미국의 1995년 證券民事訴訟改革法과 관련 판례들

辯護士 徐 惠 淑

사건의 표시: *Zeid v. Kimberley*. 930 F. Supp. 431 (N.D. Cal., June 6, 1996). 등

I. 序論 - 檢討의 目的

정부는 지난 2001. 12. 증권관련집단소송법안을 국회에 제출하였다¹. 동 법안에 기재된 제안이유에 비추어 보면, 증권관련집단소송제도의 근본 취지는 증권시장에서 발생하는 기업의 분식회계, 허위공시, 주가조작, 내부자거래 등의 불법행위로 인하여 피해를 입게된 다수의 소액투자자들에게 효율적 구제 수단을 제공하고 이와 동시에 증권시장 및 기업경영의 투명성을 제고하고자 하는데 있다. 그러나, 집단소송제도의 도입을 반대하는 입장에서는 기업 비용의 증가, 경쟁력의 약화, 주가하락시 소송 남발로 인한 기업의 대외신인도 추락, 합의금 및 패소 비용으로 인한 기업의 집단도산 초래 우려 등의 이유로 이 제도의 도입에 신중할 필요가 있음을 역설하여 왔다².

그런데, 현재 우리가 도입하고자 하는 증권집단소송제도를 이미 수십년 전부터 시행해 오고 있는 미국의 경우, 증권집단소송이 전문적 소송꾼(이른바, 전문적 원고, “Professional Plaintiff”)들이 합의금을 획득하는 수단으로 전락했고 이들에 의한 남소가 만연됨으로 인하여 불필요한 사회적 비용이 증가한다는 비판에 직면하게 되자 증권집단소송제도의 남용을 합리적으로 제한하고자 하는 입법과 사법 분야에서의 여러가지 시도들이 나타나게 되었으며, 가장 대표적으로 꼽을 수 있는

¹ 우리나라에서의 집단소송법 제정 시도는 1996년 6월 법무부에 의해 마련된 “집단소송법 시안”에서 우선 찾아볼 수 있으나, 이 시안은 찬반양론에 부딪혀 국회에 제출되지 못하였다. 이후 1998년 11월 당시 국민회의에 의하여 증권관련집단소송에관한법률(안)이 국회에 제출되었으나 국회 회기만료로 폐기되었고, 2000년 11월경 송영길 의원 등이 참여연대의 입법청원을 수용하여 증권관련집단소송에관한법률안을 다시 발의하였다. 한편, 정부는 2001. 12. 증권관련집단소송법안을 국회에 제출하였으며, 현 정부가 2003년중 집단소송제도를 시행하기로 함에 따라 정부안을 기초로 한 집단소송제 보완 논의가 진행 중에 있다. 한편, 대법원은 1999년 2월 위 국민회의측의 의원입법안에 대하여 도입찬성 견해를 표명한 바 있다.

² 李圭鎬, 미국의 증권관련 대표당사자 소송제도에 관한 연구, 法曹 2001. 1.(Vol.532) 1면

것이 바로 1995년 제정된 증권민사소송개혁법³(Private Securities Litigation Act of 1995)이라고 할 수 있다.

이 글은 1995년 증권민사소송개혁법 이후에 나타난 미국 연방법원의 판결들 중 비교적 의미가 있는 몇몇 사건들과 당해 판결의 기초가 된 1995년 증권민사소송개혁법의 중요한 내용들을 살펴봄으로써, 금년 중으로 시행될 것으로 보이는 우리나라 증권관련집단소송법의 올바른 시행 방향을 모색해보는 것을 목적으로 한다. 따라서, 이하에서는 우선 1995년 증권민사소송개혁법의 내용을 개관한 뒤, 동법이 구체적으로 적용된 관련 판례들을 살펴볼 것이며, 아울러 동법의 성과 및 그간 미국 증권집단소송제도의 變遷과 功過를 개관함으로써 앞으로 시행될 우리 증권관련집단소송법의 보완 방향을 조심스럽게 제시해 보고자 한다.

II. 1995년 증권민사소송개혁법과 관련 판례들

1. 1995년 증권민사소송개혁법의 제정前 미국 증권집단소송제도의 展開

우선 절차법적인 측면을 살펴보자면, 미국의 집단소송제도(“class action”)의 전신은 영국 대법관법원의 濫訴防止訴狀(Bill of peace)으로 알려져 있다. 남소방지소장은 공동의 이익을 가지는 소액다수의 피해자들이 가해자를 상대로 권리구제를 얻고자 할 때 대표당사자에 의하여 절차를 진행하고 그에 대한 종국판결은 단체의 구성원 모두에게 효력이 미치도록 하는 것이었다⁴. 이후 이러한 형평법상의 제도는 1983년 미국연방민사소송규칙의 제정으로 보통법상 절차와 통합되었으며, 1966년 개정을 거쳐 현재 미국 집단소송제도의 근간을 이루고 있는바, 동 민사소송규칙 제23조(a)는 집단소송이 성립하기 위한 필요조건을, 제23조(b)는 당해 소송의 충분조건을 제시하고 있다.

집단소송의 성립을 위하여 동 규칙이 제시하고 있는 필요조건으로서는 다수성의 요건(Numerosity), 공통성 요건(Commonality), 전형성의 요건(Typicality) 및 공정한 보호의 요건(Adequacy of representative)이 있고, 그외 판례법상 인정되고 있는 필요요건으로서는 구성원의 요건이 명확하여야 한다는 요건과 대표당사자가 집단의 구성원이어야 한다는 요건 등이 제시되고 있는데, 이들 요건들은 집단소송의 필요요건으로서 반드시 이들 요건 전부가 구비되어야 한

³ 혹은 “私的證券訴訟改革法”이라고 번역되기도 하는데, 이 글에서는 “證券民事訴訟改革法”이라고 한다.

⁴ 유병현, 증권관련집단소송법 제정안에 대한 검토, 상사법연구 제20권 제4호(2002) 117면

다. 이러한 필요요건들을 전부 구비하였다면, 다음으로 민사소송규칙 제23조(b)에 의한 3가지 요건 중 어느 하나를 충족함으로써 집단소송이 성립할 수 있는데, 동 소송이 당사자간의 이해상충을 방지하기 위한 것이거나, 중국적인 형평법적 구제를 청구하는 경우이거나, 공통의 법리 또는 사실관계가 주된 관심사일 것을 요한다.⁵

미국 증권집단소송의 실체법적인 근거는 1933년 제정된 증권법(Securities Act of 1933)과 1934년 제정된 증권거래법(Securities Exchange Act of 1934)로 볼 수 있다⁶. 이들 법은 1929년 증권 대폭락이 주식 사기에 상당한 원인이 있다는 인식에서 출발된 것으로 처음에는 발행시장을 규제하는 것을 주 목적으로 하는 연방법인 증권법이 제정되었고 다음해에는 모든 증권거래를 대상으로 하는 증권거래법이 제정되었다. 특히 증권거래법은 연방증권거래위원회(“SEC”)에 상당한 권한을 위임하고 있고, 그 내용은 증권거래위원회 규칙(“SEC Rule”)에 자세히 규정되어 있다. 이들 법과 규칙에 대한 위반행위에 대하여는 형사책임 또는 민사책임이 부과된다.

이들 법과 규칙 중 증권관련 손해배상 소송에서 가장 자주 인용되는 것은 허위공시와 기망행위를 금지하고 있는 증권거래법 제10(b)와 SEC Rule 제10(b)-5인데, 이들 규정은 단독으로 혹은 다른 규정들과 중첩적으로 주장 및 적용된다. SEC Rule 제10(b)-5는 명시적인 배상책임 규정을 두고 있지 않으나 1946년 법원은 판례법상 사기를 이유로 제소를 허용하였고 이와 같이 법원이 “시장에서의 사기이론”을 수용한 뒤 증권집단소소의 활용이 증대되었다⁷. 위 SEC Rule 제10(b)-5에 근거한 소송에 있어 원고는 피고가 자신의 행동으로 타인에게 피해가 갈 것임을 알고 있었다는 사실 즉, “惡意”(“Scienter”)를 입증하여야 하며, 또한 원고가 투자 결정을 함에 있어 피고가 제공한 정보에 “의존”하였다는 점을 입증하여야 하는데, 이와 관련하여 시장에서의 사기는 의존성을 추정하게 한다는 것이 바로 “시장에서의 사기이론”(“fraud on the market presumption of reliance”)이다. 이러한 “시장에서의 사기이론”의 도입으로 인하여 허위공시는 필연적으로 당해 회사의 주가에 영향을 미치게 되어 그 주식의 매수인은 항상 손해를 입게 된다는 이론이 받아들여지게 되었는바, 이는 이후 증권집단소

⁵ 김정호, 각국의 (증권)집단소송제도 참조

⁶ 더 멀게는 19세기말경 증권관련사기 사건을 해결하기 위해 Kansas 주를 비롯한 각주에서 제정한 이른바 푸른하늘법(“Blue Sky Law”)을 들 수 있다. 이법은 발행하는 증권에 대한 충분한 공시의무 부과, 주 증권감독관에 의한 증권의 質의 평가라는 두가지 내용을 축으로 하고 있다. 전계 논문 1면 참조.

⁷ 李圭鎬, 미국의 증권관련 대표당사자 소송제도에 관한 연구, 法曹 2001. 1.(Vol.532) 7면 참조. Stack v. Lobo, 903F. Supp. 1361, 1368(N.D. Cal.1995)

송의 확대에 상당한 기여를 하였다.

2. 1995년 증권민사소송개혁법의 制定

증권집단소송제도는 그 근본 취지와는 달리 주로 전문적인 원고들이 치부를 하는 수단으로 악용되었으며, 변호사와 대표당사자들은 의뢰인의 이익보다는 자신의 이익에 따라 제소와 화해 여부를 결정하는 양상이 나타났다. 이와 같은 전문적 원고들의 남소는 수많은 기업들이 화해 비용으로 막대한 재정 부담을 지게하는 등 기업들에 대한 중대한 위협으로 인식되게 되었고 그 비용이 궁극적으로는 소비자들에게 전가될 것이라는 사회적 우려가 높아지게 되었다. 이러한 부작용을 제어하기 위해 연방의회는 대통령의 거부권 행사에도 불구하고 1995년 증권민사소송개혁법을 통과시키고 지체없이 시행되도록 하였다.

우선 동법은 대표당사자에 관한 조항을 수정하여 대표당사자로 하여금 서약서 (Cretification by Paintiff)를 제출하도록 하였는데, 동 서약에서 대표당사자는 소장을 충분히 검토하였으며, 소송을 제기하기 위해 또는 소송전문가의 권고에 의해 당해 주식을 매입한 것이 아니고, 충원을 위해 소송을 제기하는 것임을 포함하여 6가지 주요 항목에 관하여 서약하여야 한다⁸. 또한 대표당사자의 자격 요건을 강화하였는데, 최근 3년간 5개 이상의 증권집단소송에서 대표당사자나 대리인이었던 자는 법원이 특별히 허가하는 경우를 제외하고는 원칙적으로 대표당사자가 될 수 없도록 하였다⁹.

특히, 동법은 원고로 하여금 소장에 피고의 어떠한 행위가 원고로 하여금 오해를 불러일으킨 것인지(“misleading”)를 기재(“Particulized Pleading”)하게 함으로써 피고의 행위와 원고의 손해 사이의 인과관계를 입증하도록 하였다. 또한 피고가 그러한 허위공시 등의 행위를 함에 있어 악의가 있었음을 추론케 하는 사실을 소장에 기재하도록 하였는데(“State of Mind Requirement”), 이는 원고들이 아무런 증거 없이 일단 소송을 제기하고 이후 증거개시 절차에서 자신들의 주장을 보완하고 입증 자료를 얻는 이른바 투기적 소송을 방지하기 위한 것으로, 동법이 소각하 신청이 제기된 경우 증거개시 절차를 중단하도록 한 것(“Stay of Discovery”)과 맥을 같이 한다¹⁰. 또한 동법은 남소를 방지하기 위하여 패소한 당사자로 하여금 변호사 보수를 포함한 소송관련 비용을 부담하도록

⁸ Richard P. Swanson and Richard Y. Roberts “The Private Securities Litigation Act of 1995: A Review of the Law and Recent Development” January 24-25, 2002 Scottsdale, Arizona. 이 논문은 특히 회계사에 대한 증권집단소송의 관점에서 동법을 서술하고 있다.

⁹ 전계논문, 2면 이하

¹⁰ 전계논문, 11면 이하

하였으며, 연대책임을 배제하여 각자의 책임에 비례하여 배상책임을 지도록 하였다(“Proportionate Liability”)¹¹. 또한, 동법은 기업들의 적극적인 정보공개를 유도하기 위하여 향후 전망공시에 대하여 책임을 면제하는 이른바 “Safe harbor” 규정을 두었다.

3. 1995년 증권민사소송개혁법이 적용된 판례들

앞서 본 바와 같이 1995년 증권민사소송개혁법의 주요 내용을 매우 간결히 요약하면, (i) 대표당사자 요건의 강화, (ii) 소송요건의 강화(내지 소 각하 사유의 확대), (iii) 증거개시 절차의 중지 (iv) 전망공시에 대한 책임면제, (v) 소송비용의 패소자 부담 및 (vi) 연대책임 배제와 비례책임의 원칙 도입으로 압축될 수 있다. 이와 같은 내용의 증권민사소송개혁법이 시행된 이후, 판례의 변화에 관하여는 1997년 1월 미국 스탠포드 법대의 Joseph A. Grundfest 교수 등이 발표한 “Security Litigation Reform; The First Years’ Experience”라는 보고서에 잘 정리되어 있는바, 이하에서는 동 보고서에 나타난 판례들 중 특히 (가). “사기의 강한 추정”(“Strong Inference of Fraud”) 요건과 관련된 판례들과 (나). 각하 신청 이후 증거개시의 중지에 관한 판례들을 중심으로 당해 판례와 당해 판례에 나타난 증권민사소송개혁법에 대한 법원의 해석을 살펴보도록 하겠다.

가. “사기의 강한 추정”(“Strong Inference of Fraud”) 요건과 관련된 판례들

1995년 증권민사소송개혁법은 무용한 (“Meritless”) 남소를 방지하기 위하여 동법 제21D(b)(2)에서 증권사기를 주장하는 원고에 대하여 피고가 악의였음을 강하게 추론할 수 있는 특정한 사실을 소장에 기재하도록 규정하였다¹². 다만 이 요건 불비를 이유로 소를 각하하기 위해서는 원고에게 재소답의 기회를 부여하여야 한다.

(1) **Marksman Partners, L.P. v. Chantal Pharmaceutical Corp. 927.F. Supp.1297(C.D. Cal., May 21, 1996)**

이 사건은 증권민사소송개혁법에 의한 소송요건 강화가 최초로 언급된 사건으로, 중부캘리포니아 연방지방법원은 국회가 연방항소법원에서 제시한 기존의 기준에 비하여 보다 엄격한 기준을 채택한 것은 아니라고 보았다. 동 법원은

¹¹ 전계논문, 12면 이하

¹² Section 21D(b)(2) of the Reform Act requires, among other things, that plaintiffs in securities fraud actions “state with particularity facts giving rise to a strong inference

이 사건에서 대표이사와 CEO들이 소송기간 이전 3년간은 주식을 매각한 바 없으면서도 소송기간 중에 2630만 달러에 회사 지분 20%를 매각한 사실을 들어 이는 사기의 강한 추정을 불러일으키기에 하는 것으로 소송을 유지하기에 충분하다고 판단하였다.

(2) Zeid v. Kimberley. 930 F. Supp. 431 (N.D. Cal., June 6, 1996)

원고들은 Firefox Communications, Inc.와 그 임직원들을 피고로 하여 증권집단소송을 제기하면서 피고들이 회사의 제품에 대한 수요와 매출실적 및 마케팅 프로그램에 대하여 허위공시를 하였을뿐만 아니라, 회사가 수익의 인식 및 준비금 적립 등과 관련하여 GAAP과 SEC Rules에 어긋나는 회계처리를 하였음을 주장하였다.

이러한 원고들의 주장에 대하여 남부캘리포니아 연방지방법원은 원고들이 다음과 같은 사항들을 소장에서 충분히 주장하지 못하였다고 판단하였다. 즉, (i) 언제 어떻게 잘못된 보고서가 시장에 전달되었는지(“When or how allegedly misleading statements were communicated to the market”), (ii) 회사가 어떤 분석전문가의 보고서를 채택한 것인지(“that the company adopted certain analysts’ statements), 그리고, (iii) 왜 당해 보고서가 잘못된 것인지(“and the reason why certain statements were misleading”)가 소장에 충분히 기재되어 있지 않다는 것이 동 법원의 판단이었다. 법원은 Firefox가 판매대리점에 대한 재고 “Parking”을 통해 GAPP을 위반하였다는 원고의 주장은 Firefox가 그의 재고를 “Parking”하고 수익을 먼저 인식한 구체적인 사례를 전혀 열거하지 못했기 때문에 불충분한 주장이라고 판단하였다. 따라서 이러한 원고의 청구들은 피고의 행동이 의도되었거나 중과실에 의한 것이라는 강한 추정을 불러일으킬 사실을 주장하는데 실패하였다는 이유로 각하되었다. 동 법원은 악의의 추정 요건이 연방항소심 법원에 의하여 이미 제시된 요건으로 1995년 증권민사소송개혁법에 성문화된 것임을 확인하였다.

원고는 또한 회사의 10-Qs Form에 기재된 경고 문구 등의 내용이 잘못된 것 (false or misleading)이라고 주장하며, 그 근거로서 회사는 원칙적으로 회사의 영업에 부정적인 영향을 미칠 부정적 요소들을 구체화하여 공시하여야 함에도 불구하고 이들 보고서에서 단순히 상투적인 문구로 경고문구를 게재하였을 뿐이라는 점을 들었다. 그러나, 법원은 원고의 이러한 주장이 “불합리”(“absord”)하며, 경고문구 자체가 거짓이라는 사실을 밝히지 못하는 한 경고문구 자체는

that the defendant acted with the required state of mind”.

법률 문제로서 기소할 수 있는 대상이 아니라고(“not actionable”) 판단하였으며, 결국 원고들의 주장은 너무나 추상적이어서 증권거래법 10(b)와 SEC Rule 10b-5에 부합할 수 없다고 판단하였다.

(3) Sloan Overseas Fund, Ltd. V. Sapiens International Corp. 941F. Supp. 1396(S. D. N. Y., Aug. 19, 1996)

이 사건은 소송이 법 발효일 이전에 제기되었다는 이유로 증권민사소송개혁법의 구체적 조항이 직접 적용되지 않았다. 그럼에도 불구하고 법원은 동 법에 의하여 성문화(“Codified”)된 악의의 추정 요건을 언급하였다.

(4) In re Silicon Graphics, Inc. Securities Litigation. 1996 U. S. LEXIS 16989, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 99, 325(N.D. Cal., Sept 25, 1996)

이 사건에서 법원은 위 판례들과는 달리, 증권민사소송개혁법은 기존에 연방 항소법원에 의해 유지되어 온 악의의 추정 요건을 단순히 성문화한 것이 아니며 원고들로 하여금 “피고의 의식적 행동(“Conscious Behavior”)을 입증할 정황적 증거를 구성하는 보다 구체적인 사실을 주장하도록” 요구하는 보다 높은 수준의 소송 장벽(“a higher pleading barrier”)을 입법화한 것이라고 판단하였다. 따라서 법원은 피고들이 잘못된 보고서에 대하여 이미 내부보고서를 통해 알고 있었다는 주장은 사기의 강한 추정을 불러일으키기에 충분히 구체적이지 않다고 판단하여 원고에게 이에 대해 재소답(“Repleading”)하도록 결정하였다.

(5) STI Classic Funds V. Bollinger industries, Inc. No. 3-96 CV-823-R(N. D. Tex., Nov. 12, 1996)

이 사건에서 하급심판사(“a magistrate judge”)는 소송요건으로서 “동기와 기회 요건”(“The motive and opportunity test”)이 증권민사소송개혁법에서도 여전히 유효하다는 전제하에, 원고가 수정 제출한 청구가 당해 회사와 몇몇 임직원들에게는 적용될 수 있으나 일부 자회사에 대하여는 그렇지 아니하다고 판단하였다. 즉, 사기의 강한 추정은 피고별로 그가 속한 위치와 그에 따른 동기 등에 따라 판단되어야 하는데 이 사건에서 원고는 문제가 된 보고서가 작성된 당시 피고들이 그 오류에 대하여 알고 있었다는 점을 구체적으로 주장하는데 실패하였다고 판단한 것이다. 이후 지방법원은 이러한 하급심판사의 판단을 채택하였다.

(6) *Fischler v Amsouth Bancorporation* 1996 U.S. Dist. Lexis 17670(M. D. Fla., nov. 14, 1996)

원고는 Amsouth의 비적립식투자상품의 구매자를 대리하여 집단소송을 제기하였는데, Amsouth가 동 상품에 적용되는 해약부과금(“surrender charges”)에 대한 공시를 하지 아니하였다는 사실에 근거한 것으로, 이 사건에서 법원은 원고가 연방민사소송규칙 9(b)와 증권민사소송개혁법의 요건들을 충족하였다고 판단하였다. 법원은 이 사건에서 연방민사소송규칙 9(b)의 취지는 (i) 사기의 주장은 피고가 이에 대하여 효과적으로 답변할 수 있도록 특정되는 것으로 충분하고, (ii) 알려지지 않은 잘못을 증거개시 절차를 통해 발견하기 위해 그 방편으로서 제기되는 소송을 제거하며, (iii) 피고를 발견되지 아니한 위법행위에 대한 부담(“unfounded charges of wrongdoing”)으로부터 보호하기 위한 것임을 확인하였으며, “동기와 기회의 요건”이 악의의 강한 추정을 뒷받침하는 보편적인 방법이라는 점을 다시 한번 언급하였다.

(7) *Steckman v. Hart Brewing, Inc.* No. 96-1077-K (RBB) (S.D. Cal., Dec.24, 1996)

이 사건은 증권민사소송개혁법 시행 이후 원고에게 재소답의 기회를 부여하지 아니하고 바로 소송을 각하한 첫번째 사례이다. 역설적이게도 이 사건에서는 증권소송개혁법에 따른 사기의 강한 추정의 요건이 적용되지 아니하였는데, 이는 원고가 이 사건에서 피고 Hart사의 IPO와 관련하여 1933년 증권법 제 11조와 제12(2)조 위반만을 주장하였기 때문이다. 그럼에도 불구하고 법원은 증권민사소송개혁법이 특정 증권집단소송을 각하하는 경향을 강화하였다고 언급하고, 법원으로서 “원고가 근거 없는 주장을 통해 소송을 제기하고 강력한 증거개시 절차를 통해 화해를 시도하는 기회를 최소화하기 위해”¹³, 1933년 증권법상 청구권에 근거한 원고의 소송을 각하함에 있어서도 증권민사소송개혁법의 합리성을 반영할 수 있다고 판단하였다. 또한 이 사건에서 법원은 회사는 장래 영업활동의 경향을 공시하거나 장래 전망에 관한 정보를 제공할 법상 의무가 없다는 사실도 함께 확인하였다.

나. 각하 신청 이후 증거개시의 중지예 관한 판례들

증권민사소송개혁법을 통과시키는 과정에서 의회는 증거개시의 비용이 종종

¹³ “minimize the chance that a plaintiff with a largely groundless claim will bring a suit and conduct extensive discovery in the hopes of obtaining an increased settlement”

결백한 당사자로 하여금 사기적인 증권소송에서 화해를 하도록 강제한다는 점을 심각하게 우려하게 되었다¹⁴. 이 문제를 해결하기 위해 의회는 1933년 증권법 제27(b)와 1934년 증권거래법 제21D(b)(3)에 새로운 조항을 삽입하였는데 그 내용은 “법원이 당사자들의 신정에 의하여 특정 증거개시 절차가 증거를 보존하고 일방 당사자에 대한 부당한 손해가 발생하는 것을 막기 위해 필요하다고 인정하는 경우를 제외하고는, 모든 증거개시 절차는 소각하 신청이 유지되는 한 중지된다”는 것이었다.

(1) Medical Imaging Centers of America, Inc. V. Lichtenstein. 917. F. Supp. 717(S. D. Cal., Feb. 14, 1996)

이 사건에서 원고는 회사 경영권 다툼과 관련하여 피고가 증권거래법 제13(b)를 위반하였다고 주장하였다. 피고들은 임시주주총회를 소집하여 위임장 대결을 통해 원고측의 현직 이사들에 대한 해임안을 제출하였으며, 이와 동시에 원고의 소송을 각하해 줄 것을 신청하였고 간소화된 증거개시 절차가 주주총회 이전에 완료될 수 있도록 요청하였다. 이에 대하여 원고측은 증거개시 절차 및 기타 절차(“other proceedings”)가 1934년 증권거래법 제21D(b)(3)에 따라 중지되어야 한다고 주장하였다. 이러한 당사자들의 주장과 관련하여 법원은 증거개시절차는 소각하 신청이 결정될 때까지 적절히 중지될 것이며, 1934년 증권거래법 제21D(b)(3) 소정의 “부당한 손해”(“The undue prejudice”)의 기준은 증거개시 절차가 계속되기를 원하는 당사자가 부적절하고 부당한 손해를 입증하도록 요구하고 있다고 밝혔다.

(2) Novak. v. Kasaks. 1996. U.S. Dist. Lexis 11778, Fed. Sec. L. Rep(CCH) 99, 307(S.D.N.Y., Aug. 16. 1996)

이 사건에서 법원은 원고들이 그들이 증거개시 절차를 중단할 수 없는 예외적인 상황(“Exccetional circumstances”)에 대한 입증책임을 다하지 못하였기 때문에 증거개시절차를 중지한다고 판단하였다.

(3) Medhekar v. United States District Court. 99. F. 3d 325(9th Cir., Oct. 31. 1996)

이 사건에서 지방법원은 위 증권민사소송개혁법에 따른 증거개시절차 중지 조항은 지방 민사법원 규칙 및 연방민사소송규칙에 따른 강제적 증거개시 의무

¹⁴ H. R. Conf. Rep. No. 396, 104th Cong., 1st Sess. 37.

(“mandatory disclosure obligations under local civil court rules and the Federal Rules of Civil Procedures”)에는 적용되지 않는다고 판단하였다. 이에 대하여 제9 연방순회항소법원은 이러한 하급심의 판단을 배척하고 증권민사소송개혁법에 의하여 중지되는 기타 절차 (“other proceedings”)에는 증거개시절차와 관련된 소송활동(그러나, 일반적 소송활동이 모두 포함되는 것은 아님)이 포함되는 것으로 해석되어야 하므로 증거개시(“disclosure”) 역시 중지의 대상이 된다고 판단하였다.

4. 1995년 증권민사소송개혁법 시행 이후- 1998년 증권소송통일기준법의 제정

그러나, 스탠포드 법대의 Joseph A. Grundfest 교수가 증권민사소송개혁법 제정 이후 2년간 증권집단소송의 추이를 분석한 바에 의하면 증권민사소송개혁법은 그 기대만큼의 성과를 가져오지 못한 것 같다¹⁵. 증권집단소송의 제기율은 예상과 달리 크게 감소되지 아니하였고, 연방법원에의 제소비율은 떨어진 반면 주법원에의 제소율은 상대적으로 증가하였다¹⁶.

특히 두드러진 것은 이와 같은 증권집단소송이 연방법원으로부터 증권민사소송개혁법을 따르지 않는 주법원으로 이동하였다는 점이다. 원래 원고는 주법원이나 연방법원 중에서 하나를 선택하여 집단소송을 제기할 수 있었는데, 1995년 증권민사소송개혁법의 시행 이후에는 동법이 요구하는 엄격한 요건을 회피하기 위해 주법원에 증권집단소송을 제기하는 경우가 더 많아졌고 이에 따라 각 주법의 상이함으로 인하여 주마다 다른 판결이 내려질 우려가 있었다. 이에 따라 1997년부터 미국의회는 집단소송의 원고가 주법률과 주법원에 의존하여 연방법원의 적용을 회피하지 못하도록 하는데 중점을 둔 새로운 입법을 시도하였다. 그 결과 반대론자들의 저항에도 불구하고, 1998년 11월에 주법에 의한 집단소송을 제한하기 위하여 1933년 증권법과 1934년 증권거래법을 일부 수정하는 “1998년 증권소송통일기준법”(“Securities Litigation Uniform Standards Act of 1998”)이 제정되게 되었다. 동법은 전국적 시장에서 거래되고 있는 증권에 관한 사기를 이유로 한 일정한 집단소송에 관하여는 연방법원에만 소송을 제기할 수 있도록 하였고 연방법원에서는 집단소송에 관한 통일규칙 외에 연방법이 적용되도록 하였다.¹⁷

III. 우리나라 증권관련집단소송법안

¹⁵ Joseph A. Grundfest, “Security Litigation Reform: The First Years’ Experience” 1997

¹⁶ 이에 관한 보다 자세한 내용은 전계 논문 및 李圭鎬, 미국의 증권관련 대표당사자 소송제도에 관한 연구, 法曹 2001. 1.(Vol.532) 17면 이하 참조 바람

1. 우리나라 증권관련집단소송법안의 개관

앞서 언급한 바와 같이 법무부는 여러 차례의 수정을 거쳐 지난 2001년 10월 14일 “증권관련집단소송법 시안”을 마련하였고 이를 일부 보완한 “증권관련집단소송법안”(이하 “정부안”이라고 함)을 같은해 12월에 국회에 제출한 바 있다. 최근 보도된 바에 의하면 정부는 늦어도 금년 4월중으로는 증권관련집단소송법이 국회에서 통과되도록 할 예정이라고 하므로¹⁸ 장차 정부안의 구체적 내용에 대하여 수정 논의가 이루어진다고 하더라도 그 내용이 법안에 반영되기에는 시간상 너무 촉박한 감이 없지 않다¹⁹.

현재 국회에 제출되어 있는 정부안의 주요 골자를 살펴보면 다음과 같다²⁰.

- 가. 증권관련집단소송을 유가증권의 거래과정에서 다수인에게 피해가 발생한 경우 그 중의 1인 또는 수인이 대표당사자가 되어 수행하는 손해배상청구소송으로 정의함(안 제2조 제1호).
- 나. 증권관련집단소송은 유가증권신고서 및 사업설명서의 허위기재, 사업보고서·반기보고서 및 분기보고서의 허위기재, 미공개정보의 이용, 시세조작 그리고 감사인의 부실감사를 원인으로 하는 손해배상청구에 한하여 인정하도록 함(안 제3조 제1항).
- 다. 유가증권신고서 및 사업설명서의 허위기재, 사업보고서·반기보고서 및 분기보고서의 허위기재 그리고 감사인의 부실감사를 원인으로 하는 증권관련집단소송은 자산총액이 2조원 이상인 법인이 발행한 유가증권의 거래로 인한 경우에 한하여 소를 제기할 수 있도록 함(안 제3조 제2항).
- 라. 증권관련집단소송의 전문성과 복잡성을 고려하여 변호사 강제주의를 채택함(안 제5조 제1항).
- 마. 법원은 증권관련집단소송의 소장과 소송허가신청서가 제출되면 이를 공고한 후 구성원 중에서 대표당사자를 선정하도록 하고, 대표당사자가 총원의 이익을 적절히 대표하고 있지 못하거나 그 밖에 중대한 사유가 있는 때에는 직권 또는 신청에 의하여 대표당사자의 소송수행을 금지할 수 있도록 함(안 제10조 및 제22조).

¹⁷ 최운열, 정운모, 증권집단소송도입의 필요성에 관한 연구, 경영논칭 제12-2집, 제322면

¹⁸ 그간 증권집단소송의 도입에 대하여 신중론을 역설하던 재계 역시 한시적 도입론으로 일단 한발 후퇴를 한 상태이다

¹⁹ 현재 송영길 의원등이 발의한 증권관련집단소송에관한법률안도 국회에 제출되어 있으나 증권관련 집단소송제도 도입에 관한 학계와 업계등에서의 논의는 대부분 정부안을 중심으로 있으므로 이하에서도 정부안을 중심으로 살펴보도록 한다.

²⁰ <http://www.assembly.go.kr> “제안이유 및 주요골자”

- 바. 최근 3년간 3건 이상의 증권관련집단소송의 대표당사자 또는 소송대리인으로 관여했던 자는 증권관련집단소송의 대표당사자 또는 원고측 소송대리인이 될 수 없도록 함(안 제11조 제3항).
- 사. 증권관련집단소송은 피해집단의 구성원이 50인 이상이고, 법률상 또는 사실상의 중요한 쟁점이 모든 구성원에게 공통되며, 당해 소송이 총원의 권리 실현이나 이익보호에 적합하고 효율적인 수단인 경우에 허용하도록 함(안 제12조 제1항).
- 아. 피해집단인 구성원들의 권익을 보호하기 위하여 증권관련집단소송의 허가 결정, 총원범위의 변경, 소취하·화해·청구포기·상소취하 및 판결이 있으면 이를 구성원에게 개별통지한 후 전국을 보급지역으로 하는 일간신문에 게재하도록 함(안 제18조 제2항·제3항, 제27조 제4항, 제35조 제3항, 제36조 제4항 및 제38조 제1항).
- 자. 대표당사자 외의 구성원에게도 증권관련집단소송에 의한 확정판결의 기판력이 미치도록 하되, 이를 원하지 아니하는 구성원은 서면으로 법원에 제외신청을 하도록 함(안 제28조 및 제37조).
- 차. 법원의 허가를 받지 아니한 소의 취하, 소송상의 화해, 청구의 포기, 또는 상소취하는 효력이 없도록 함(안 제35조 및 제38조).
- 카. 법원은 직권 또는 대표당사자의 신청에 의하여 분배관리인을 선임하도록 하고, 분배관리인은 법원의 감독하에 권리실행으로 취득한 금전 등의 분배업무를 행하도록 함(안 제41조제1항 및 제2항).
- 타. 구성원은 권리신고기간내에 분배관리인에게 권리를 신고하도록 하고, 구성원이 책임없는 사유로 권리신고기간내에 신고를 하지 못한 때에는 그 사유가 종료된 후 1월 이내에 신고할 수 있도록 함(안 제49조).
- 파. 증권관련집단소송의 대표당사자, 원고측 소송대리인 또는 분배관리인이 그 직무에 관하여 부정한 청탁을 받고 금품 또는 재산상의 이익을 수수·요구 또는 약속한 때에는 그 정도에 따라 최저 7년 이하의 징역 또는 1억원 이하의 벌금에서 최고 무기 또는 10년 이상의 유기징역까지 처할 수 있도록 함(안 제60조).

2. 집단소송제도 도입의 장단점과 濫訴 防止의 필요성

증권집단소송제도의 도입에 적극 찬성하는 측에서는 증권집단소송이 다수의 소액 피해자들을 1회적인 소송을 통해 구제함으로써 사회적 소송비용을 줄일 수 있을 뿐만 아니라, 거시적으로는 기업경영의 투명성을 제고하고 이를 통하여 기업의 국제경쟁력을 강화할 수 있다고 주장하고 있다.

이에 반해 증권집단소송제도의 도입에 반대하는 측에서는, 남소와 화해비용으로 인한 기업도산 우려, 합의금 취득을 목적으로 한 전문적 원고들의 소제기로 인한 기업비용의 증가, 동 비용의 소비자에게로의 전가 및 사회적 총비용의 증대, 정보의 편중으로 인한 투자자들 상호간의 소득의 부당한 이전 등을 지적하고 있다²¹. 수십년전부터 집단소송제도를 운영해온 미국에서조차 1995년 증권민사소송개혁법과 1998년 증권소송통일기준법을 제정해가며 남소의 폐해를 최소화하고자 애쓰는 점에 비추어 볼 때, 아무리 증권집단소송제도가 일응 순기능을 한다는 점을 인정한다고 하더라도 이 제도를 도입할 경우 발생할 남소의 폐해를 마음 편히 간과할 수는 없을 것이다.

정부안은 대표당사자의 요건을 엄격히 규정하고, 법원에서의 소송 허가 절차를 거치도록 하는 등 나름대로 남소를 줄이고자 여러가지 규정을 마련해 두고 있으나, 앞서 살펴본 미국 증권민사소송개혁법의 내용에 비추어 볼 때에는 아직도 願望의 여지가 없지 않은바, 이하에서는 남소의 폐해를 줄이기 위한 몇몇 대안들을 살펴보도록 하겠다.

가. 청구원인 사실에 대한 입증책임의 문제와 관련하여

정부안 제3조 제1항은 증권관련집단소송을 제기할 수 있는 손해배상청구를 한정적으로 열거하고 있는데, 증권거래법 제14조(유가증권신고서와 사업설명서 허위 기재)의 규정에 의한 손해배상청구(제1호), 증권거래법 제186조의5의 규정에 의하여 사업보고서·반기보고서 및 분기보고서에 준용되는 동법 제14조의 규정에 의한 손해배상청구(제2호), 그리고 증권거래법 제188조의3(미공개정보 이용행위) 또는 제188조의5(시세조작)의 규정에 의한 손해배상청구(제3호) 및 증권거래법 제197조(감사인의 부실감사)의 규정에 의한 손해배상청구가 그것이다.

우선 증권거래법 제14조(유가증권신고서와 사업설명서 허위 기재)의 규정에 의한 손해배상청구에 관하여 살펴보면, 동법 제14조 제1항은 “유가증권신고서와 제12조의 규정에 의한 사업설명서(예비사업설명서 및 간이사업설명서를 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 중 허위의 기재 또는 표시가 있거나 중요한 사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 유가증권 취득자가 손해를 입은 때에는 다음 각호의 자는 그 손해에 관하여 배상의 책임을 진다. 다만, 배상의 책임을 질 자가 상당한 주의를 하였음에도 불구하고 이를 알 수 없었음을 증명하거나 그 유가증권의

²¹ 학자에 따라서는 집단소송제도를 “합법적 공갈수단”이라고까지 신랄하게 비난하고 있다고 한다. 최운열, 정운모, 증권집단소송도입의 필요성에 관한 연구, 경영논총 제12-2집, 제318면 참조

취득자가 취득의 청약시에 그 사실을 안 때에는 그러하지 아니하다.”라고 규정하고 있는바, 동 규정에 의하면 사업설명서등에 허위의 기재가 있거나 중요사항이 누락되어 있다는 점이 인정되면 피고의 고의나 과실 여부와는 무관하게 일단 피고가 배상책임을 부담하게 되고(일종의 무과실책임), 다만 피고가 상당한 주의의무를 다하였음을 적극적으로 입증하는 경우에만 예외적으로 그 책임이 면제되도록 되어 있다. 이러한 사정은 정부안 제3조 제1항 제2호 내지 제4호 소정의 다른 손해배상청구의 경우에 있어서도 거의 동일하다.

앞서 살펴본 바와 같이 미국 1995년 증권민사소송개혁법은 원고에 대하여 소장에 피고의 詐欺 내지 惡意를 강하게 추정할 수 있는 구체적 사정을 기재하도록 하고 그러한 기준을 충족하지 못한 경우 원고에게 재소답 명령을 내리거나 소송을 각하하도록 하고 있는바, 이러한 점에 비추어 본다면 우리나라 정부안은 미국의 증권집단소송제도에 비하여 피고에게 상대적으로 무거운 입증의 부담을 안겨 줌으로써 보다 높은 濫訴의 여지를 두고 있다. 따라서, 우리의 경우에도 피고의 詐欺 내지 惡意를 원고가 입증하도록 하거나 또는 입증의 정도에는 이르지 않더라도 피고의 악의를 강하게 추론할 수 있는 사정을 소장에 기재하도록 하는 방안이 검토될 필요가 있을 것이다.

미국의 1995년 증권민사소송개혁법은 1933년 증권법과 1934년 증권거래법을 개정함으로써 소제기의 절차적 실질적 요건을 강화한 것이 특징이다. 그런데, 우리의 경우 증권거래법 제14조 등은 증권집단소송제도의 도입을 전혀 고려하지 않은 상태에서 마련된 규정이므로 이를 집단소송에서도 그대로 적용하여야 하는지 다시 한번 신중히 재고할 필요가 있다. 개인적으로는, 단순히 증권거래법 제14조등의 손해배상청구권을 그대로 증권관련집단소송법의 적용 대상으로 규정하는 것은 적절하지 아니하며, 집단소송제도를 통한 손해배상청구에 관하여는 보다 엄격한 절차적, 실체적 요건을 추가할 필요가 있다고 본다.

나. 비례책임의 원칙 도입

증권거래법 제14조 등은 배상책임을 지는 자를 다수 열거하고 있는바, 이들이 각자 얼마만큼의 책임을 부담하여야 할 것인지에 대하여 증권거래법 및 정부안은 명시적인 규정을 두고 있지 않다. 명시적인 규정이 없다면 결국 일반적인 불법행위의 원리에 따라 이들간에 부진정연대책임이 인정될 수 밖에 없을 것이다.

그런데, 앞서 살펴본 바와 같이 미국의 경우에는 1995년 증권민사소송개혁법을

통해 연대책임을 배제하고 행위자 각자의 책임에 비례하여 배상책임을 지도록 하였다(“Proportionate Liability”)²² 비례책임의 원칙을 규정하지 아니할 경우, 결국 고의나 과실의 정도가 높은 행위자 보다는 지급능력이 있는 자가 엄청난 배상책임을 부담하게 되는 부당한 결과가 야기될 것인바, 이러한 점을 고려해 볼 때, 우리의 경우에도 배상책임자 상호간에 비례책임의 원칙을 특칙으로 규정할 필요가 있다고 하겠다.

IV. 結語

그간 증권관련집단소송제도의 도입을 둘러싸고 이를 찬성하는 측과 반대하는 측 사이에 여러가지 논의가 오고 갔으며 그 중 일부는 정부안에 반영이 된 것으로 알고 있다. 그러나, 이러한 법조계와 정부, 학계의 논의는 별론으로 하고, 그간 증권관련집단소송 제도에 대한 국민여론의 형성 과정과 주변의 상황을 보고 느낀 바를 솔직하게 고백하자면, 대다수의 일반 국민들은 집단소송제도의 취지와 순기능에 대한 정보는 비교적 충실히 제공받는데 비하여 증권집단소송제도의 구체적인 내용과 역기능에 대하여는 그다지 상세한 정보를 제공받지 못하고 있다는 느낌을 받았다.

개인적으로는 증권관련집단소송법안이 우리나라 기업경영의 투명성을 제고하고 경쟁력을 강화시켜줄 “만병통치약”이라고 믿지 않는다. 오히려, 그간 미국에서 수십년에 걸쳐 검증되어 온 바와 같이 전문적 원고들이 기업의 재산을 합법적 공갈에 의하여 취득하는 수단으로 전략하지는 않을지 상당한 우려감을 가지고 있다. 특히, 집단소송을 기획하고 참여하는 주주들과 그렇지 못한 주주들 사이에 정보의 편중 현상이 해소되지 않는다면 순진한 투자자들의 호주머니에서 나온 쌈지돈은 전문적 원고집단에게 지급될 화해 비용으로 탕진될 수도 있을 것이라는 극단적인 우려도 금할 수가 없다.

이제 증권관련집단소송법의 시행을 그야말로 며칠 앞두지 않은 시점이지만, 지금이라도 증권집단소송제도에 있어 山戰水戰을 다 겪은 先輩라고 할 수 있는 미국의 1995년 증권민사소송개혁법 제정과 그 이후 법원의 남소 방지를 위한 법 적용 사례를 보다 면밀히 그리고 진지하게 검토할 필요가 있다고 본다. 이들 중 증권관련집단소송법안에 반영될 수 있는 내용은 지금이라도 반영되는 것이 가장 바람직할 것이나 그것이 여의치 않은 경우에는 법원이 가장 밀접한 관련 조항의 적용을 통해 이를 적극적으로 반영함으로써 부당한 남소로 인한 피해를

²² 각주 11 참조.

줄일 수 있기를 희망한다.