

[연재] 국제금융거래 (1)

해외사채 발행 실무 해설

최병선(세종)

이 글은 그 동안 한국 회사들이 해외사채를 발행함에 있어서 유의하여야 할 법규사항을 중심으로 실무적인 사항을 정리하여 본 것이다.

I. 해외사채의 의의

1. 개념

사채란 주식회사가 불특정다수인으로부터 자금을 조달할 목적으로 집단적, 정형적으로 부담하며, 액면가에 따라 단위화된 채무를 뜻한다.¹⁾ 따라서 회사법에서는 사채와 주식과의 차이점을 좀 더 상세히 비교검토할 필요가 있다. 이에 대한 논의는 이 글에서는 생략한다.

그렇다면 해외사채란 무엇을 의미하는가가 문제이다. 이것을 국제금융적인 측면에서 본다면 “국제자본시장(International Capital Market)에서 사채 발행을 통하여 자금을 조달하는 거래”라고 할 수 있다. 기업은 전통적인 은행차입방식에서 탈피하여 사채 발행을 통한 자본시장에서의 자금조달방식을 선호하고 있으며, 이러한 현상을 금융의 “증권화(Securitization)”라고 하기도 한다. 이 글에서는 그러한 국제금융적인 측면보다는 법규적인 측면에서의 검토에 중점을 두도록 한다.

증권거래법에 따라 금융감독위원회가 제정한 현행 증권업감독규정 제7-5조는 “해외증권”에 대하여 “국내법인이 외국에서 발행한 전환사채권, 신주인수권부사채권, 교환사채권, 주식예탁증서, 유통주식예탁증서 기타 이와 유사한 증권 또는 증서를 말한다”고 규정한다.²⁾ 따라서 이 가운데 사채권에 해당하는 증권을 해외사채라고 할

1) 이철송, 『회사법강의』 (박영사, 2004), 797면 이하 참조.

2) 증권거래법 제192조는 주권상장법인 및 코스닥상장법인 등의 재무관리기준에 관하여 규정하고 있는바, 그 시행령 제84조의25 제1항 제5호는 해외증권의 발행요건 및 방법에 관한 사항을, 그리고 제6호는 전환사채권, 신주인수권부사채권, 이익참가부사채권 및 교환

수 있을 것이다.³⁾

한편, 증권거래법의 측면에서 볼 때 해외증권과 외화표시국내증권은 그 성격 및 내용과 발행절차가 엄연히 구분되는 것이기 때문에 이를 혼동하여서는 아니된다. 즉, 해외증권의 경우 유가증권의 모집·매출의 행위가 해외에서 이루어지고, 그 대금도 해외에서 수수되며, 유가증권의 실물발행도 해외에서 이루어져 유통된다는 점에서 국내 투자자보호의 필요성이 상대적으로 적다고 할 수 있다.⁴⁾

한편, 위 “해외증권”의 개념을 보면 발행회사가 주권상장법인 및 코스닥상장법인인 가 아닌가 여부를 구분하지 아니하고 마치 비상장 법인의 경우에도 관련 규정이 적용되는 것처럼 보인다. 그러나, 해외증권의 권리행사로 취득하는 주식에 대하여는 유가증권시장 또는 코스닥시장을 통하지 아니하여도 이를 취득할 수 있도록 규정하고 있으며,⁵⁾ 전환사채나 신주인수권부사채에 대한 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정에 의한 여러 가지 특칙도 발행회사가 주권상장법인 및 코스닥상장법인인 경우에만 적용되고 있는 것 등을 보면,⁶⁾ 해외증권에 관한 증권거래법의 규정도 주권상장법인 및 코스닥상장법인인 경우에만 실질적인 의미가 있다고 하겠다.

한편, 외국환거래법은 “외국통화로 표시된 증권 또는 외국에서 지급을 받을 수 있는 증권”을 외화증권이라고 규정하는바,⁷⁾ 우리가 통상적으로 말하는 해외증권은 모두 외화증권에도 해당한다고 하겠다.⁸⁾⁹⁾

사채권의 발행요건 및 발행한도에 관한 사항을 정하고 있다. 증권거래법에 따라 정해진 규정으로서 ‘증권업감독규정’과 ‘유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정’ 등이 있는바, 이 가운데 증권업감독규정은 증권회사로 하여금 해외증권에 관한 수탁을 제한한다거나, 외국인투자자로 하여금 해외증권의 권리행사로 인한 주식의 취득을 제한하거나 절차적인 의무를 부과하는 등의 우회적인 방법에 의하여 해외증권의 거래를 규제하고 있다.

3) 과거 금융감독위원회는 “해외증권발행규정”을 제정하고 주권상장법인 및 코스닥상장법인 이 발행하는 해외증권에 관한 사항을 규정하고 있었다. 그러나 감독당국은 IMF 사태 이후 해외증권의 발행을 전면적으로 허용하겠다는 취지에서 1998.6. 해외증권발행규정을 폐지하였으나, 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정에서 해외증권을 포함한 주식연계증권을 발행하고자 하는 경우의 요건을 규정하고 있다.

4) 같은 취지: 윤승한, 『증권거래법강의』 (삼일세무정보, 2000), 483면.

5) 증권업감독규정 제7-8조 제1항 제2호, 제7-6조 제2항 제5호 내지 제10호.

6) 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제60조 이하.

7) 외국환거래법 제3조 제1항 제8호.

8) 다만 뒤에서 설명하는 외국에서 발행하는 원화증권은 제외.

9) 한편, 외국환거래규정은 “표시통화 또는 지급금액의 결정통화 또는 결제통화가 내국통화인 외화증권”을 “원화연계외화증권”이라고 하여 원화증권 및 외화증권의 양면적인 특성을 일부씩 가진 증권을 특수하게 취급하고 있다(제7-23조 이하).

2. 해외사채의 종류

(1) 일반적인 해외사채의 분류

해외사채는 그 특성에 따라서 아래와 같이 나눌 수 있다.

1) 금리 기준

가. 고정금리로 발행되는 고정금리채권(Straight Bond)

나. 변동금리부채권(Floating Rate Notes: FRN)¹⁰⁾: 이 경우 외화사채에서 많이 쓰이는 변동금리로는 런던은행간대출금리(London Interbank Offered Rate; LIBOR)가 많이 사용되는데, 그 결정에 있어서 많이 이용되는 자료로서는 Reuter Monitor Service와 Telerate Service가 있다.

2) 만기 기준

가. 최단기인 Commercial Paper¹¹⁾

나. Medium Term Notes¹²⁾

다. 만기가 영구인 영구채¹³⁾

3) 발행지역 기준

가. 유로본드(Euro-bond): 채권의 표시통화국 이외의 나라에서 발행되는 채권을 말한다. 따라서 만일 원화증권이 해외에서 발행된다면 그것은 Euro-Won Bond라고 불릴 수 있을 것이다.

10) 변동금리부채권도 그 내용에 따라서 i) Convertible FRN, ii) Drop-lock FRN, iii) Serial FRN, iv) Rolling-rate FRN, v) Capped FRN, vi) Mini-Max FRN, vii) Reverse FRN, viii) Step up(down) FRN, ix) Perpetual FRN 등으로 나누기도 한다. 한국금융연구원, 『국제채』 (한국금융연구원, 2001), 169면 이하.

11) 뒤 I. 2. (5) 2)에서 보는 바와 같이 이것은 “어음”이라고 보는 것이 더 나을 수 있을 것이다. 그러나 영국법계 사채발행 실무에서는 Medium Term Note와 Commercial Paper의 차이는 오로지 만기가 1년을 초과하는가 여부에 있다는 점을 고려하면 이것을 사채의 범위에 포함시키는 것이 의미가 있다는 생각이다.

12) 중장기채권(Medium Term Note: MTN)은 은행 기타 금융기관이 일정한 최고한도를 정한 프로그램(program)을 설정하여 놓고 수시로 사채를 발행하는 것을 의미하나, 만기를 기준으로 할 때 최단기채권이거나 영구채가 아니라는 점에서 여기에 나열하였다.

13) 사채의 만기를 영원한 것으로 하여 발행사가 순조로이 존속하는 한 이자만 지급을 하고 원금의 상환은 없도록 하는 채권이다. 따라서 이것은 일반적인 채무의 성질과 다르다는 점에서 이것이 사채인가 여부에 관하여 논의가 있다. 발행회사가 금융기관인 경우 금융감독당국이 정한 자기자본의 산출에 있어 영구채를 기본자본 또는 보완자본으로서 포함시킬 수 있는가 여부에 따라 발행의 실익 여부가 결정된다.

- 나. 외국채(Foreign Bond): 채권의 표시통화 국내에서 당해 국가의 통화로 비거주자에 의하여 발행되는 채권을 말한다. 외국채는 그 발행지에 따라 양키본드(Yankee Bond), 사무라이 본드(Samurai Bond),¹⁴⁾ 캥거루 본드(Kangaroo Bond), 불독 본드(Bulldog Bond) 등으로 불리운다.¹⁵⁾
- 다. 글로벌 본드(Global Bond): 미국, 유럽, 아시아 등 전세계 주요 국제금융 시장에서 동시에 발행, 판매되는 단일통화채권(주로 미 달러화를 말함)을 말한다.¹⁶⁾

(2) 주식 연계 채권

우리나라의 상법 및 증권거래법 등이 규정하고 있는 주식 연계 채권은 아래와 같으며 모두 해외증권으로 발행된 예가 있다.

- 1) 전환사채(CB: convertible bonds): 사채권자에 대하여 일정한 기간(전환기간) 내에 일정한 조건(전환조건)으로 당해 전환사채 발행회사의 신주로 전환할 권리를 부여한 사채¹⁷⁾
- 2) 신주인수권부사채(BW: bonds with warrants): 사채권자에 대하여 일정한 기간(행사기간) 내에 일정한 조건(행사조건)으로 당해 신주인수권부사채 발행회사의 신주를 인수할 권리를 부여한 사채¹⁸⁾
- 3) 교환사채(EB: exchangeable bonds; 미국의 경우 자기주식으로 교환되는 교환사채는 여전히 convertible bonds라고 부름): 일정한 기간(교환기간) 내에 일정한 조건(교환조건)으로 당해 교환사채 발행회사의 이미 발행된 주식(자기주식) 또는 다른 회사의 이미 발행된 주식으로 교환할 권리를 부여한 사채¹⁹⁾

이 세 가지 사채에 관한 차이점은 아래 표에 비교되어 있다.²⁰⁾

14) 일본에서 일본의 비거주자에 의하여 엔화 이외의 통화로 발행된 채권을 “쇼군(shogun) 채”라고 한다. 한국금융연수원, 앞의 책, 161면.

15) 외국 기업이 우리나라에서 발행한 원화증권을 “Arirang Bond”라고 부르기도 하며, 이것도 성격상 외국채에 속한다고 하겠다. 그러나 이것은 해외증권은 아니다.

16) 이강남, 『국제금융론』(법문사, 1998), 730면. 한편, 이것은 뒤에서 보는 포괄사채권을 의미하는 global bond/note와는 구분하여야 한다.

17) 상법 제513조 이하.

18) 상법 제516조의2 이하.

19) 증권거래법 제191조의4.

20) 상세한 차이점에 대하여는 최병선, “우리 기업의 해외증권 발행 - 교환사채를 중심으로”

	전환사채	신주인수권부사채	교환사채
대상 주식	신주	신주	제3자의 주식 (일반적인 경우)/ 발행회사의 구주(자기주식)
권리행사 후	사채권 소멸	사채권유지(현금납입형)/ 소멸(대용납입형)	사채권 소멸
주식의 취득한도	사채금액과 동일	사채금액 범위 내	사채금액 범위 내
주식의 대가	사채금액으로 충당	현금납입(현금납입형) / 사채금액으로 충당(대용납입형)	사채금액으로 충당
권리행사시 재무제표에의 반영	부채감소+자본증가	자산증가+자본증가 (현금납입형)/ 부채감소+자본증가 (대용납입형)	부채감소+자산감소 (일반적인 경우)/ 부채감소+자본증가 (자기주식의 경우)
권리의 이전 ²¹⁾	사채권의 이전에 의함	신주인수권 증권 분리발행 가능	사채권의 이전에 의함
근거법규	상법 제513조 이하	상법 제516조의2 이하	증권거래법 제191조의4

(3) 발행시장에 따른 분류

그 동안 우리나라 회사들이 발행한 해외증권의 주요 발행시장은 아래와 같다.

1) 유로 시장에서의 발행

유로 시장에서의 발행은 발행지법의 규제를 받지 않으므로 발행에 용이한 점은 있으며 그 동안에 우리나라 회사들의 해외증권 발행이 유로시장에 편 중된 면이 있다.²²⁾

2) 미국시장에서의 공모발행

『증권법연구』 제3권 제2호 (한국증권법학회, 2002) 참조.

21) 사채권이 기명식인가 무기명식인가에 따라서 그 이전의 요건 또는 이전의 대항요건이 다를 수 있다. 통상적으로는 무기명식 사채가 발행되므로 여기서는 일단 무기명식 사채를 전제로 하였다.

22) 스위스 프랑 시장이나, 독일 마르크 시장에서 발행한 예도 상당수 있었으나 유럽의 통 화가 Euro로 통합되면서 실제 발행이 감소한 것으로 보인다.

우리나라 회사가 미국시장에서 해외증권을 공모 발행하는 경우에는 미국 증권거래위원회(SEC)에 유가증권신고서(Registration Statements)를 제출하여야 하고 그것이 유통하는 동안에 계속적인 공시의무를 부담하게 된다. 그러나 해외증권 발행을 통하여 미국시장에서의 발행기업의 지명도를 높일 수 있으며, 거대한 미국의 자본시장에 진출함으로써 자금조달시장을 다변화한다는 측면에서 긍정적인 효과가 있다.

3) 미국시장에서의 Rule 144A에 의한 발행

Rule 144A는 미국의 증권거래소나 미국 증권업협회 전산매매시장(NASDAQ)에 상장되지 않고 사모 발행된 증권을 일정한 자격 있는 기관투자자들(Qualified Institutional Buyers: 이른바 QIBs)에게 재판매하는 경우에 등록의무를 면제하여 주는 규정인바, 이 규정에 기초하여 증권을 발행한 예가 많이 있다.

(4) 이익참가부사채

증권거래법 제191조의4는 이익참가부사채에 대하여 규정하는바, 아직까지 해외사채로서 발행된 이익참가부사채는 없는 것으로 알려져 있으므로 이 글에서는 생략한다.

(5) 기타 해외증권

이하에서는 해외사채는 아니나 우리나라 회사들이 그 동안 발행하였던 해외증권을 간략하게 언급한다.

1) 주식예탁증서 (DR: depositary receipts)

우리나라 회사가 발행한 주식을 원주로 하여 해외예탁기관(Depositary)이 발행한 증권을 말하며 외국에서 원주대신 유통된다. DR소지자는 원주로의 전환을 청구할 수 있다. DR은 발행시장에 따라 ADR, EDR, GDR 등으로 불리고 있다. 주식예탁증서도 국내 회사가 발행하는 대표적인 해외증권이라고 할 것이나, 이 글에서는 추가적인 설명은 생략한다.²³⁾

23) 주식예탁증서나 어음의 경우에도 해외에서의 금융이라는 측면에서는 해외사채와 크게 다르지 아니하므로, 아래에서 보는 해외사채의 관련 당사자나 관련 서류 등의 경우에는 상당부분이 해외증권 일반에도 적용된다고 할 수 있다.

2) 어음 (Bill or Note)

앞에서 본 바와 같이 국내 회사는 어음을 발행하는 방법에 의하여도 해외에서 자금을 융통할 수 있다.²⁴⁾ 어음은 통상 30일-270일 이내의 기간으로 발행되며 만기 전 양도가 가능하여 단기금융상품으로서 활발히 거래된다.²⁵⁾

3) 양도성예금증서 (CD: Certificate of Deposit)

예금을 받는 기관인 은행 또는 종합금융회사가 발행하는 양도성예금증서를 말한다. 일반적으로 소지인식 또는 무기명식(bearer form)으로 발행하며, 변동금리부로 발행하는 것을 FRCD(Floating Rate Certificate of Deposit)이라고 한다.

II. 해외사채발행의 당사자

1. 발행회사 (Issuer)

앞에서 본 바와 같이 발행회사가 상장법인 또는 코스닥상장법인인가 여부 등에 따라 증권거래법의 적용 여부가 결정된다.

2. 대표주관회사 (Lead Manager) 및 간사단 (Manager)

사채의 인수를 맡은 회사들을 간사단이라고 하며, 그 가운데 대표가 되는 역할을 맡은 회사를 대표주관회사²⁶⁾라고 한다.

3. 수탁회사 (Trustee) 또는 재무대리인 (Fiscal Agent)

사채와 관련하여 사채권자들의 이익을 대변할 수탁회사를 두는 경우가 많으며, 경우에 따라서는 수탁회사를 두지 아니하고 재무대리인을 두는 경우가 있다. 재무대리인은 발행회사의 대리인으로서 통상 지급대리인의 지위를 겸하며, 영미 법계에서는 전환사채, 교환사채, 신주인수권부사채 등 주식연계채권의 경우 수탁회사를 두는 것이 통상적이다.

24) 석광현, 『국제사법과 국제소송』 제1권 (박영사, 2001), 608면 이하는 해외사채가 어음이 아니라는 점에 관하여 상세히 설명하고 있다. commercial paper에 관하여는 앞의 I. 2. (1) 2) 가. 참조.

25) 미국 1933년 증권법 Section 3(a)(3)에 의하면 만기가 9개월 이하인 commercial paper에 대하여는 유가증권신고서의 제출이 면제되어 있다. 따라서 만기가 270일을 초과하는 commercial paper도 발행 가능하나 유가증권신고서를 제출하여야 하기 때문에 실제로 발행하지 않는다고 한다. 김철, 『국제외환금융론』 (법문사, 1987), 350면

26) 실무적으로는 “주간사회사”라고 하기도 한다.

4. 지급대리인 (Paying Agent), 전환대리인 (Conversion Agent), 행사대리인 (Exercise Agent), 교환대리인 (Exchange Agent)
각 사채의 내용에 따른 역할을 맡는다.
5. 주금납입은행 (Payment Handling Bank)
신주인수권부사채의 경우 주금을 납입할 은행 기타 금융기관을 말한다.
6. 명의개서대리인 (Share Transfer Agent)
회사는 정관이 정하는 바에 의하여 명의개서대리인을 둘 수 있다.²⁷⁾ 주식과 관련된 사채를 발행할 때 명의개서대리인이 있으면 관련계약서의 당사자가 되기도 한다.
7. 사채권재교부대리인 (Replacement Agent)
사채권의 분실, 훼손의 경우는 물론, 분할이나 병합 등의 경우에 새로운 사채권을 교부하여 주는 역할을 한다.
8. 상장대리인 (Listing Agent)
사채권을 외국의 증권거래소 등에 상장하는 경우 당해 증권거래소의 규정에 따라 상장대리인을 지정하여야 하는 경우가 있다.²⁸⁾
9. 증권예탁원
교환사채를 발행하는 주권상장법인이나 코스닥상장법인은 교환에 필요한 상장유가증권이나 코스닥상장유가증권을 사채권자의 교환청구가 있는 때 또는 당해 사채의 교환청구기간이 만료하는 때까지 예탁원에 예탁하여야 한다.²⁹⁾ 해외증권으로 교환사채를 발행하는 경우에도 그러하다.

III. 해외사채발행에 관련된 서류들

1. 사업설명서 (Offering Circular, Prospectus) 및 예비사업설명서(Preliminary

27) 상법 제337조 제2항.

28) 우리나라 회사들의 사채권은 그 동안 룩셈부르크 및 런던 증권거래소에 상장된 예가 가장 많은 것으로 보인다.

29) 증권거래법 시행령 제84조의13 제3항.

Offering Circular, Red Herring)

투자자들에게 발행하고자 하는 사채의 조건, 발행인에 관한 내용(사업, 재무상태, 전망, 법률적인 쟁송 관여 여부 등), 발행에 관한 세법 기타 법률관련 사항 등 투자자의 투자 판단에 대한 기초자료가 되는 정보를 제공하는 서류이다. 상장되는 증권거래소의 상장신청서 또는 유가증권신고서의 내용에 따라 그 내용 및 목차 등이 결정되는바, 상장되는 경우 사업설명서의 내용을 그대로 상장신청서 또는 유가증권신고서로 변환하여 제출하는 것이 통상적이다.

2. 사채권 (Global Note/Bond 및 Definitive Note/Bond)

사채권을 전액 실물로 발행하여 투자자들에게 배포하는 경우 그것을 Definitive Note/Bond³⁰⁾라고 부르는 것이 일반적이며, 실물로 발행하지 아니하고 불발행제도를 취하거나 아니면 등록식으로 발행하는 경우에는 사채발행액 전액을 액면으로 한 사채권 1매를 발행하여 결제기관 또는 그 위탁을 받은 예탁기관에 예탁하는 것이 일반적이다. 이렇게 1매로 전액에 관하여 발행한 사채권을 Global Note/Bond³¹⁾라고 한다. 확정사채권에는 사채의 조건이 상세히 첨부되므로 상법 제478조 제2항의 요건을 모두 갖추는 결과가 되는 것이 통상적이나, 포괄사채권에는 사채의 조건이 기재되지 않는 경우가 많아서 과연 이것을 사채권이라고 부를 수 있는가의 문제가 발생한다.³²⁾

해당 사채를 무담보 조건으로 발행하였음에도 불구하고 발행회사가 제3자에게 담보제공을 하는 경우 사실상 해당 사채권자는 열후한 지위에 빠지게 된다. 따라서 발행회사는 제3자에 대한 담보제공에 대하여 이를 하지 않겠다거나 제3자에 대한 담보제공의 경우에는 해당 사채권자에게도 동등한 담보를 제공할겠다는 내용의 이른바 부작위 확약(Negative Pledge or Covenant)을 제공하게 된다. 회사의 재무상태에 대한 약속(Financial Covenant)이 삽입되는 경우도 있다.³³⁾

3. Subscription Agreement / Underwriting Agreement

30) 확정사채권으로 번역하는 것이 통상적이다.

31) 포괄사채권 또는 대권(大卷)으로 번역하는 것이 통상적이다.

32) 최근 발행하는 포괄사채권의 경우에는 사채의 조건을 첨부하여 이러한 해석상의 다툼을 미연에 방지하기도 한다.

33) 사채권 및 뒤에서 보는 신탁약관, 대리인계약서 등은 주식 관련 사채의 권리행사에 관하여 상세히 규정하고 있다. 주식관련 사채의 권리행사 절차에 대하여 상세히 설명하는 자료로는 증권예탁원, 『해외증권업무안내』(증권예탁원, 2002)가 있다.

사채의 인수에 관한 내용을 주된 내용으로 한다. 따라서 발행 및 인수에 관한 기본사항, 발행·납입(Closing)의 선행조건(conditions precedent), 간사회사들의 판매제한에 관한 사항, 초과배정옵션(Over-allotment Option), 추가발행청구권(green shoe option) 등이 포함된다. 간사회사들이 여럿 있는 경우 영국법계의 계약서에서는 사채의 인수에 관하여 연대책임을 부담하는 것이 통상적이나 미국법계의 계약서에서는 연대책임을 부담하지 아니하고 개별적으로 분할책임을 부담하는 것이 통상적이다.

한편, 인수회사들 사이에서 인수에 관한 내용을 약정하는 인수회사들간의 계약서(Agreement among Managers)를 작성하기도 한다.

계약서를 작성함에 있어서는 발행회사의 진술 및 보장사항들(Representation and Warranties), 선행조건(Conditions Precedent) 등에 대하여 유의하여야 한다.

4. Trust Deed/Indenture

이것은 통상적으로 “신탁약관/신탁계약/신탁증서” 등으로 번역되는 서류로서 사채가 발행된 이후 발행회사와 사채권자들의 권리관계를 명시하여 놓는 계약서를 작성하게 된다. 이 계약은 다수의 사채권자들을 직접적으로 계약의 당사자로 할 수 없으므로 수탁기관을 두고 수탁기관과의 사이에서 작성하는 것으로서 발행회사가 사채권자들에게 권리를 일방적으로 부여하는 성격을 가지고 있으므로 영미법계에서의 일방계약(deed 또는 deed poll)의 성격을 가지고 있다. 수탁기관을 두는 경우에는 사채권자들이 개별적으로 기한의 이익을 상실시킨다거나 하는 등 발행회사에 대하여 직접적으로 권리를 행사하는 것을 금지하고 수탁기관을 통하여 이러한 권리행사를 하도록 하는 것이 일반적이다.

5. Agency Agreement

사채가 발행된 이후 원리금의 지급 등을 대행하여 줄 기관을 선정하는 계약서이다. 이러한 기관은 지위 및 역할에 따라서 (주)지급대리인((principal) paying agent), 전환대리인(conversion agent), 신주인수권증권행사대리인(warrant (exercise) agent), 대리은행(agent bank), 등록대리인(registration agent 또는 registrar), 교환대리인(exchange agent), 재교부대리인(replacement agent) 등으

로 불리우며, 이 대리인들과의 계약에 따라서 Paying Agency Agreement, Conversion Agency Agreement 등으로 불리우기도 한다. 이 가운데 대리은행(agent bank)은 변동금리부사채를 발행하는 경우 사채의 이율을 결정하기 위하여 선정하는 대리인을 의미한다.

6. Fiscal Agency Agreement

이것은 위의 신탁약관(Trust Deed)과 대리인계약서(Agency Agreement)의 두 가지의 내용을 일부씩 모아서 합한 것으로 이해하면 무난하다. 재무대리인(fiscal agent)은 일반적인 지급대리인의 업무에 추가하여 사채권의 발행, 임시사채권과 확정사채권의 교환 기타 그에 부수되는 역할을 맡아보는바, 수탁기관의 경우와는 달리 발행회사의 대리인이다.

7. Deed of Covenant

확정사채권을 작성하지 아니하고 포괄사채권을 만기까지 유지하는 경우(permanent global bond), 그 포괄사채권이 무효로 되는 경우에 대비하여 영미법을 준거법으로 하여 계약서를 작성하면서 발행회사로 하여금 확약증서(Deed of Covenant)를 작성하도록 하기도 한다.

8. Deed of Guarantee

보증회사가 있는 경우 작성하기도 한다. 사채권에 보증인이 직접 보증문언을 기재하고 서명 또는 기명날인하는 방식을 취하는 우리나라와 달리 영미법계에서는 일방계약(deed 또는 deed poll)으로서 보증을 하기도 한다.

9. Signing and Closing Memorandum

계약서의 서명 및 사채권의 납입 등에 관한 구체적인 사항을 일목요연하게 정리하여 관련자들이 쉽게 업무를 처리하도록 한다.

IV. 해외사채의 주요조건

해외사채를 발행함에 있어서 주요 조건으로는 다음과 같은 것들이 있는바 때 발행건마다 그 조건이 구체적으로 상이하게 정하여 질 것이므로 여기서 그 구체적인 점

도는 생략하기로 한다.

1. 표시통화
2. 발행금액 및 액면금액
3. 발행방법: 공모발행 또는 사모발행
4. (무)기명식 여부
5. 발행가액: 할증발행 및 할인발행
6. 표면금리
7. 수익률
8. 만기
9. 준거법 및 관할
10. 시효
11. 사채권자집회에 관한 사항

V. 해외사채 발행에 관한 국내법상 규제

해외사채를 발행함에 있어서 발행계약 즉 인수계약의 준거법은 영국법 또는 미국 뉴욕주법으로 하는 경우가 많다. 나아가 사채 자체에 대한 권리·의무의 준거법에 대하여도 통상 영국법 또는 뉴욕주법을 준거법으로 지정한다. 이러한 법을 준거법으로 지정한 경우 사채권자의 권리 및 발행인의 의무 등은 모두 그 채권에 화체된 권리의 준거법에 따르는 것이 원칙이다. 그럼에도 불구하고 예외적으로 우리 법이 적용되거나 적용 여부가 문제되는 사항들에 관하여 간단히 검토하기로 한다.

1. 상법의 적용

(1) 발행회사의 능력 및 발행사항의 결정

발행회사가 우리 법상 능력을 가지고 있는가 여부 및 회사의 적법한 내부절차를 거쳤는가 여부에 관하여는 우리 법을 적용하게 된다. 상법 제469조는 이사회의 결의에 사채를 발행할 수 있음을 명시한다. 전환사채나 신주인수권부사채의 경우에도 정관으로 주주총회에서 결정하기로 정하지 아니하는 한 이사회의 결의에 의하여 발행하게 된다.³⁴⁾

34) 상법 제513조 및 제516조의2.

(2) 사채의 발행에 관한 기본 사항

예컨대 사채발행한도에 관한 상법 제470조의 규정은 사채에 적용되게 된다. 다만 주권상장법인이나 코스닥상장법인이 발행하는 전환사채나 신주인수권부사채의 경우 주식으로의 전환 또는 신주인수권의 행사가 가능한 분에 해당하는 금액은 상법 제470조에 의한 제한을 받지 아니한다.³⁵⁾

(3) 주식연계사채에 대한 적용

주식연계사채의 경우 그 사채의 전환 또는 교환 등으로 인하여 발행할 신주의 내용 및 그 발행예정주식수의 보류, 전환권 또는 신주인수권의 행사로 인한 효력발생시기 등에 관하여는 상법에 규정이 있으며, 이러한 것들은 상법 등 관련 규정이 적용된다고 보아야 한다.³⁶⁾

(4) 기한의 이익의 상실 사유

상법 제505조는 사채의 발행인이 이자 지급을 해태하더라도 사채권자집회의 결의에 의하여 2개월 이상의 일정 기간을 정하여 서면으로 변제를 최고하고 발행인이 이를 불이행하는 경우에만 비로소 기한의 이익을 상실하게 하고 있으나, 이는 강행규정이 아니라고 보는 것이 타당하다. 국내에서 사용되는 사채모집위탁계약서의 경우에도 상법의 규정보다 더 넓은 사채의 기한이익의 상실 사유를 약정하고 있으며, 그렇게 하고 있는 근거는 기한의 이익 상실 사유가 강행규정이 아니라는 점을 그 근거로 하고 있다고 하겠다. 그렇다면, 해외사채의 경우에 상법에 정하는 기한의 이익 상실에 관한 규정을 강행규정으로서 적용되어야 한다고 볼 근거는 없게 된다. 실제로 해외 사채의 경우 상당히 자유롭게 기한의 이익 상실 사유를 정하고 있는 것이 실무이다.

(5) 해외증권의 발행 방식

상법상 사채는 대표이사가 기명날인 (또는 서명)하여야 하는바, 이러한 원칙은

35) 증권거래법 제191조의5.

36) 상법 제513조 이하.

해외증권에도 동일하게 적용함이 실무가들의 기본입장이다. 다만, 국제사법의 이론으로는 법률행위의 방식은 준거법 또는 행위지법의 요건을 충족하면 족하므로 반드시 우리 상법에 정한 바에 따라서 대표이사가 서명 또는 기명날인하여야 하는 것은 아닌 것으로 사료된다. 다만 실무에서는 보다 안전하게 하기 위하여 대표이사로 하여금 서명 또는 기명날인하게 하는 방법을 취하고 있다.³⁷⁾³⁸⁾

(6) 사채권자집회

신탁약관 기타 사채의 제조건에 의하면, 사채권자들의 일반결의에 의하여 사채의 조건 중 일정한 사항들을 변경할 수 있고, 사채권자들의 특별결의에 의하여 만기의 연장, 이자지급기일의 변경, 원리금의 감액, 통화의 변경 등을 하게 되어 있다. 이러한 규정들은 우리 상법상의 사채권자집회에 대한 규정과 상이한 내용들을 담고 있는 것이 일반적이다. 따라서, 상법상 사채권자집회 관련 규정들이 적용되는지 여부가 문제되는바, 다수설 및 실무는 사채권자집회에 관한 규정은 사채의 준거법 또는 관련 계약에 따르는 문제라고 이해하고 있다.³⁹⁾⁴⁰⁾ 최근에는 사채 발행계약 및 사채의 준거법 자체는 우리 법을 적용하는 것으로 하되, 사채권자집회의 결의사항, 소집 절차, 정족수 등에 대하여만 영국법을 준거법으로 한 계약서도 일부 법률가들에 의하여 사용되고 있다.⁴¹⁾

37) 은행 기타 금융기관이 중장기채권프로그램(Medium Term Note Program: MTN program)을 설정한 후 일정한 최고한도를 정하여 놓고 수시로 사채를 발행하는 경우에는 최초로 전액에 대한 포괄사채권을 대표이사의 서명(기명날인)을 받아 작성한 후 그 이후에 매번 발행하는 금액에 해당하는 포괄사채권에 대하여는 담당 임직원의 서명(기명날인)을 받도록 하는 것이 관행이다.

38) 확정사채권이 발행되는 경우에는 국제적으로 일정한 표준양식이 사용되는 것이 통상인바, 이권(coupon)을 첨부하며, 경우에 따라서는 이권교환권(talon)을 첨부하여 이 이권교환권과 이권을 교환하기도 하나, 실제로 사용되는 예는 많지 않은 것으로 보인다.

39) 이러한 견해를 취하면서 사채권자집회의 결의에 대한 법원의 인가(상법 제498조 제1항)가 불필요하다는 견해도 있다. 석광현, 『국제사법과 국제소송』 제3권 (박영사, 2004) 594면 이하 참조.

40) 사채가 무기명식으로 발행되고 있는 현실에서 사채권자집회에 의한 사채의 관리가 가능할 것인가에 의문이 있으므로, 사채권자집회의 역할을 축소하는 방향으로 상법의 해석이 이루어져야 한다는 견해도 있다. 윤영신, “사채권자보호에 관한 연구 - 주주와 사채권자의 이익충돌을 중심으로” (서울대학교 법학박사학위논문, 1997), 191면 참조.

41) 이와 같은 준거법의 분열은 가능하다는 일반적인 전제 하에서, 사채권자집회에 관한 우리 상법의 규정을 강행규정이라고 보지 않는 입장에서는 아무런 문제가 없는 계약서이기도 하나, 우리 상법을 적용하는 한 사채권자집회에 관한 규정도 적용되어야 한다는 입장을 취하면서 위와 같은 규정의 효력에 의문을 제기하는 실무가들도 있다.

(7) 해외증권에 대한 제권판결제도의 적용 여부

국제사법 제58조는 어음·수표 등 일정한 경우에는 상실 또는 도난의 경우에 행하여야 하는 절차에 관하여 지급지법에 의할 것을 규정하고 있다. 그러나 주식이나 사채의 경우 그러한 규정이 없어서 문제되는바,⁴²⁾ 이에 대하여는 외국에 있는 권리자가 다른 국가의 공시최고절차를 알고 이에 대한 신고를 하는 것을 기대하기 어려우므로 우리법상의 제권판결을 그대로 영미법을 준거법으로 하여 국제적으로 유통되는 유가증권에 적용하는 것이 합리적인가는 의문이다. 특히 제권판결을 인정하는 독일이나 프랑스법과는 달리 영미법상 제권판결제도는 인정되지 않는다. 따라서 사채권을 분실한 사채권자가 발행인이 요구하는 증거를 제공하고 발행인을 면책시킬 것을 약속하면서 새로운 사채권을 교부받을 수 있다고 규정하는 영미법계의 계약서의 경우에는 제권판결에 관한 조항을 적용하지 않는 것으로 이해하여야 할 것이다.⁴³⁾

그런데 이러한 계약서의 내용 가운데, 분실 및 훼손된 사채권의 재교부와 관련하여 영미법계에서 사용하는 계약서의 문언을 차용하여 소지자의 권리를 확인할 만한 만족할 만한 증거 등을 제공하면 새로운 사채권을 발행하여 제공하도록 하는 취지의 문언이 삽입되는 경우가 있다. 최근에는 우리 법을 준거법으로 하는 해외사채 발행계약이 증가하는 추세이어서, 민사소송법의 제권판결의 적용 여부가 문제되기도 한다. 우리 법상 제권판결은 기존의 증권을 무효로 하는 소극적 효력,⁴⁴⁾ 제권판결을 얻는 자가 증권상의 권리를 행사할 수 있는 적극적 효력,⁴⁵⁾ 이해관계인이 가질 수 있는 권리를 변경·소멸시키는 형성적 효력⁴⁶⁾을 가지는 것이기는 하나, 그 이해관계자인 발행회사가 일정한 만족할 만한 증거를 확인한 후 새로운 사채권을 발행하여 주기로 약속하는 조항을 굳이 무효로 할 필요는 없다. 다만 발행회사는 제권판결이 있는 경우 위 조항에도 불구하고 그 판결의 효력에 구속된다고 하겠다.

42) 상법 제360조는 주권에 대한 제권판결을 규정한다. 사채권의 경우 그것이 무기명인 경우에는 제권판결이 가능하다고 할 것이나(민법 제524조, 제521조), 기명식채권의 경우에는 제권판결이 불가능하다고 할 것이다. 같은 취지: 최기원, 『어음수표법』(박영사, 2001), 48면.

43) 같은 취지: 석광현, 앞의 책 제1권, 622면.

44) 민사소송법 제496조.

45) 민사소송법 제497조.

46) 송상현, 『민사소송법』(박영사, 2004), 796면.

(8) 무기명사채에 관한 권리의 득실변경

국제사법 제21조에 의하면 무기명증권에 관한 권리의 득실변경은 그 원인된 행위 또는 사실의 완성 당시 그 무기명증권의 소재지법에 의한다. 그런데 통상 유로채의 경우 무기명식(bearer form)으로 발행된 사채권은 교부에 의한 권리의 이전이 국제적으로 널리 인정되고 있으며, 사채권에도 통상 그러한 내용이 기재되게 된다. 그런데, 포괄사채권(global bond/note)을 사용하는 경우 이것은 i) Euroclear Bank S.A./N.V. ii) Clearstream Banking, societe anonym, Luxembourg 또는 iii) Depository Trust Company in New York, New York 등 국제결제기관의 보관기관⁴⁷⁾에 보관되고 계좌이체의 방법에 의하여 양도되므로 포괄사채권이 실제로 보관된 보관기관 소재지의 법률을 따를 것인가 아니면 위 국제결제기관의 소재지법을 준거법으로 할 것인가 의문을 제기하기도 한다.⁴⁸⁾ 담보제공의 경우에도 마찬가지라고 할 것이다.⁴⁹⁾

(9) 사채원리금 청구권의 소멸시효

우리나라 대법원 판결(대법원 1995. 2. 14. 선고 93다53054 판결)은 “준거법인 외 국법상 소멸시효 기간이 30년으로서 우리 법상의 그것보다 길고 또한 우리 소멸시효규정이 강행규정이라고 하더라도 그것만으로 외국중재판정을 집행하는 것이 공서에 반한다고 할 수 없다”라는 취지로 판시함으로써 외국 준거법의 소멸시효가 다소 우리나라의 것보다 길더라도 우리나라의 공서에 반하는 것은 아니라는 입장을 보이고 있다. 그러나 외국법이 아예 시효소멸을 인정하지 않은 경우에는 우리나라의 공서에 반하는 것으로 보아야 할 것이다.⁵⁰⁾

47) 위 결제기관들이 전세계에 몇 군데의 보관기관을 지정하여 운영하고 있다.

48) 석광현, 앞의 책 제1권, 621면.

49) 국제사법 제23조, 제21조. 이에 대해 상세히 논의한 자료로는 석광현, 『국제사법과 국제소송』 제2권 (박영사, 2001), 210면 이하가 있다.

50) 통상적으로 사용되는 영미법을 준거법으로 한 사채의 계약조건에서 시효조항을 보면, “사채 및 이자는 각 해당일로부터 각각 10년 또는 5년 내에 지급요구와 함께 제시되지 않는 한 무효로 된다”고 규정하면서, “해당일이라 함은 I) 지급기일 또는 II) 해당 지급기일까지 수탁자 또는 지급대리인이 뉴욕시에서 해당 지급기일에 지급되어야 하는 금전을 전액 수령하지 않은 경우에는 전액 수령하였다는 통지가 사채소지자에게 적법하게 전달된 일자”라고 규정되어 있다. 위 시효조항을 문리적으로 해석할 경우, 지급기일에 사채권의 수탁자 또는 주지급대리인에게 지급되어야 할 금액이 전액 수령되지 않은 상태에서 사채권자가 전액 수령하였다는 통지를 받지 않는다면 시효의 기산일이 정해지지

2. 증권거래법의 적용

(1) 일반원칙

해외사채는 증권거래법 제2조 제1항 제4호에서 정하는 유가증권이다. 따라서 증권거래법의 적용을 일반적으로 받는다.

(2) 유가증권신고서의 제출의무

일정한 발행금액 미만에 해당하는 소규모 모집이 아닌 한,⁵¹⁾ 유가증권의 국내 모집에 대하여는 유가증권신고서를 제출하여야 한다.⁵²⁾

그러나, 순수하게 외국에서 발행하는 경우에는 유가증권신고서를 제출할 의무가 없다고 보는 것이 다수설이다.⁵³⁾ 그러나 발행대상 증권의 일부분이 국내에서 발행되거나, 외국에서 발행되는 형식을 취한 경우라도 실질적으로 국내에서의 발행과 동일한 효과가 있다면 모집에 해당하는 경우, 유가증권신고서를 제출하여야 한다.⁵⁴⁾ 비상장법인으로서 사채를 국내 모집하려는 법인의 경우에도 일정한 요건에 해당하는 경우 금융감독위원회에 등록하여야 함에 유의하여야 한다.⁵⁵⁾

(3) 증권거래법상 주식 대량보유신고 의무

발행회사의 경우 염려할 사항은 아니나 주식 관련 사채를 취득하는 자의 경우 의결권 있는 상장법인/코스닥상장법인의 주식 이외에도 이들 법인의 주식과 관

않는 것이 되고, 그 결과 채무자가 지급을 하지 않는다면 영구히 시효가 진행하지 않는다는 결론이 나올 수 있으므로 그 해석이 문제될 수 있다.

51) 증권거래법 제7조 이하.

52) 증권거래법 제2조 및 동법 시행령 제2조의4에 의하면 유가증권의 '모집'은 50인 이상의 자에게 신규로 발행하는 유가증권의 취득의 청약을 권유하는 것을 의미한다. 한편, 위 정의에 해당하지 않더라도 금융감독위원회가 1년 이내에 50인 이상에게에 전매가능성이 있다고 판단된다고 정하는 기준에 해당하는 경우 이를 모집으로 보게 되는데, 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제12조는 모집으로 보게 되는 경우를 상세히 규정하고 있다.

53) 실무상 이렇게 처리하고 있으며, 학설도 같은 견해를 취하고 있다. 윤승한, 앞의 책, 263면

54) 이를 위반하였다는 이유로 감독당국으로부터 과징금을 부과한 경우 및 해외증권 발행의 경우 '모집'의 개념에 대하여 앞으로 증권거래법 또는 관련규정에서 보다 명확한 규정을 둘 필요가 있다는 견해에 관하여는 최병선, 앞의 글, 111면 참조.

55) 증권거래법 제3조.

련된 전환사채, 신주인수권부사채 및 교환사채도 주식 대량보유신고 의무의 대상이 됨을 유의하여야 한다.⁵⁶⁾

(4) 증권거래법상 해외사채 발행의 공시

상장법인/코스닥상장법인이 일반사채, 전환사채, 신주인수권부사채 및 교환사채에 관한 발행 결의를 하거나 발행을 완료한 때, 전환사채, 신주인수권부사채 및 교환사채를 발행한 후 만기 전에 이를 취득한 때 등의 경우에는 금융감독위원회와 증권거래소나 증권업협회 등에 신고하여야 한다.⁵⁷⁾

3. 외국환거래법규의 적용

(1) 외국환거래법규 상 외화증권

앞에서 본 바와 같이 해외사채는 외국환거래법규 상 외화증권에 해당한다. 외화증권의 발행과 관련하여서는 아래와 같은 신고의무 등이 부과된다.

(2) 거주자가 외국⁵⁸⁾에서 외화증권을 발행하는 경우

1) 발행회사가 외국환은행인 경우:

미화 5천만불 초과외화사채를 1년 초과외 조건으로 발행하는 경우에는 재정경제부장관에게 신고하여야 하며, 그 이외의 경우에는 허가 및 신고를 요하지 아니한다.⁵⁹⁾

2) 발행회사가 외국환은행이 아닌 경우:

미화 3천만 달러까지는 지정거래외국환은행의 장에게 신고하고, 미화 3천만 달러를 초과하는 경우에는 재정경제부 장관과 사전협의 후 신고하여야 한다. 다만 만기가 1년 이하(만기는 1년을 초과하더라도 1년 이내 조기상환선

56) 증권거래법 제200조의2. 학설의 대립은 있으나, 규정의 취지를 고려할 때, DR의 경우에도 이러한 주식 대량보유신고를 이행하여야 한다고 판단되고 실무도 이러한 입장에서 이루어지고 있으나, 실제 DR 소유자의 실체를 파악하는 것이 용이하지 아니한 것이 현실이므로 관련규정의 적용과 관련해 난점이 발생할 수 있다.

57) 유가증권의발행및공시등에관한규정 제69 제1항 제1호 나.목 내지 라.목.

58) 거주자가 국내에서 외화증권을 발행하는 경우 그것은 해외증권이라고 할 수 없으며, 허가 또는 신고도 필요 없다. 외국환거래규정 제7-13조 제1호.

59) 외국환거래규정 제2-5조.

택권(option)이 있는 경우도 포함)인 경우 원칙적으로 재정경제부 장관의 허가를 받아야 한다.⁶⁰⁾

(3) 거주자가 외국에서 원화증권을 발행하는 경우

만기 1년 이상인 경우 재정경제부 장관에의 신고, 만기 1년 미만인 경우 재정경제부 장관의 허가가 필요하다.⁶¹⁾

VI. 기타 사항

1. 조세

내국법인이 발행하는 외화표시채권에 대한 이자 및 수수료에 대하여는 조세특례제한법 제21조 제1항 제1호에 따라 국내에서의 소득세 및 법인세는 면제된다. 한편, 금융기관의 경우에는 외국환거래법이 정하는 바에 따라 국외에서 발행 또는 매각하는 외화표시어음과 외화예금증서의 이자 및 수수료에 대한 소득세 및 법인세는 면제된다.⁶²⁾

2. 담보부 해외사채의 발행

외국에서 담보부사채⁶³⁾를 발행하고자 하는 경우에는 금융감독위원회의 인가를 얻어 외국회사와 신탁계약을 체결하는 방법에 의하여 이를 할 수 있다.⁶⁴⁾ 이 때의 외국회사는 외국의 신탁회사이어야 한다.⁶⁵⁾ 거주자인 발행회사와 비거주자인 외국회사 사이의 거래이므로 외국환거래법규에 따라 한국은행 총재에게도 신고함을 유의하여야 한다.⁶⁶⁾

60) 외국환거래규정 제7-14조.

61) 외국환거래규정 제7-15조의 2.

62) 조세특례제한법 제21조.

63) 제공할 수 있는 물상담보는 동산질, 증서가 있는 채권질, 주식질, 부동산저당 기타 법령에서 인정되는 각종 저당 등이다(담보부사채신탁법 제4조).

64) 담보부사채신탁법 제11조.

65) 홍유석, 『신탁법』 (법문사, 1999), 261면.

66) 외국환거래규정 제7-11조 제3항.

그런데 최근에는 이러한 절차적인 복잡함을 피하기 위하여 사채권자에게 지급할 원리금채무를 별개로 담보하는 경우도 실무상 많이 있는 것으로 이해된다.⁶⁷⁾ 이 경우 담보부사채신탁법을 우회하기 위한 탈법행위로서 이러한 담보 제공은 무효라는 견해도 있을 수 있으나 실무는 유효하다는 견해에 기초하고 있는 것으로 보인다. 그리고 담보는 현재의 사채권자에게만 제공되는 것으로서 사채권이 이전될 경우 담보권이 당연히 함께 이전되는 것이 아님을 유의하여야 한다.

VII. 맺음말

이상과 같이 해외사채에 관하여 현재 상법, 증권거래법 및 외국환거래법 규정을 중심으로 검토하여 보았다.

최근 해외사채의 발행을 남용하려는 시도가 있어 왔으며, 그에 따라서 감독당국의 규제도 강화된 감이 있다. 그 결과 최근에는 해외증권 발행을 통하여 유용한 자금을 조달하려는 기업들이 쉽게 그 목적을 이루지 못한다는 비판이 제기되고 있다. 그리고 법규적인 면에서 무지하거나 지식이 부족하여 해외사채에의 접근을 하지 못하거나 필요한 신고 등이 없이 해외사채를 발행하여 문제가 되는 기업들이 있었다.

기업의 입장에서 해외사채를 발행함에 있어서 필요한 법규적인 면을 간략하게나마 정리함으로써 기업들이 해외에서 자금을 조달함에 있어서 이 글이 조금이나마 도움이 되었으면 한다.

67) 이렇게 사채권자에게 별도로 주는 담보는 담보부사채신탁법 적용을 받지 않는 것으로 실무가들은 해석하며, 외국환거래법규상 특별한 신고 등을 요하지 아니하는 것으로 이해한다(외국환거래규정 제7-17조 제5호 참조). 다만 토지에 대한 저당권의 경우는 외국환은행의 장에게 신고하여야 한다(외국환거래규정 제7-45조 참조).