# Issue Paper

2002. 8. 14.

# 유럽의 분식회계 사례와 전망

## 목차

Ⅰ. 미국 분식회계의 파장
Ⅱ. 유럽의 분식회계 사례
Ⅲ. 분식회계 가능성과 각국 대응
Ⅳ. 향후 전망

내용문의: 김득갑 수석연구원
(deukab@seri.org)
02-3780-8034

삼성경제연구소

# Ⅰ. 미국 분식회계의 파장

## 분식회계 스캔들로 미국발 금융불안이 야기

□ '주식회사 미국(Corporate America)'에서 잇달아 분식회계 스캔들이 발생

- 엔론, 글로벌 클로싱, 월드컴(Worldcom) 등 90년대에 미국 신경제를 주도하던 기업들에게서 분식회계와 내부자거래, 탈세 등이 속속 드러남

- 90년대 미국 신경제를 주도했던 상당수 기업들은 '황금알을 낳는 거위'에서 이제는 사기범으로 전락

□ 분식회계 스캔들은 단기 성과를 최우선시하는 미국 기업문화의 산물

- 스톡옵션을 받은 회사 경영진들은 단기간에 주가를 끌어올리기 위해 경영성과를 조작

- 미국경제의 장기 호황이 끝나고 주가가 하락하면서 일부 기업들은 경영실패를 숨기기 위해 매출 과대계상 등 분식회계를 자행

- 또한 실적 부진에도 불구하고 CEO들은 수백만  수천만 달러의 과도한 보수를 챙기는 도덕적해이 현상도 발생

□ 미국식 자본주의와 경영모델에 대한 국제사회의 신뢰가 붕괴

- 기업지배구조와 회계기준이 투명하고 엄격하기로 유명한 미국에서 분식회계 스캔들이 연이어 발생하여 투자자들은 미국식 자본주의에 의구심을 갖기 시작

- 미국에 유입되었던 국제자본이 일본과 유럽으로 이탈하면서 주가 폭락과 달러 약세 등 금융불안이 야기되어 세계경제에 충격

## 분식회계 스캔들의 불똥이 유럽으로 확산

□ 미국식 자본주의의 신뢰성이 무너지면서 유럽식 자본주의의 건전성이 상대적으로 부각

- EU내 관료들은 유럽의 회계기준이 미국 회계기준보다 엄격하기 때문에 대규모 분식회계 스캔들이 유럽에서 발생할 가능성은 낮다고 주장

- 미국 기업들의 분식회계 스캔들과 관련해 슈로더 독일 총리는 미국의 기업문화를 강도높게 비판하면서 유럽식 자본주의의 우월성을 강조
  · 하지만 그동안 유럽은 유럽의 전통가치를 고수하면서도 미국의 자본주의 색채를 가미하려고 노력해온 것은 사실

□ 그러나 유럽에서도 분식회계 스캔들을 우려하는 목소리가 점차 고조

- ABB, 비방디 유니버설 등의 몇몇 사례는 유럽기업들도 회계부정으로부터 완전히 자유로울 수 없음을 입증

- 미국내 학자들은 유럽 및 아시아 기업들의 회계관행이 미국보다 훨씬 불투명하다고 주장

《 기업회계 투명성의 국제비교 》

◇미 펜실베니아대, 미시간대, MIT의 회계학 교수들은 1990 99년 세계 31개국의 8,616개 제조업체의 회계장부를 분석, 재무제표에 나타난 영업이익이 기업의 현금흐름을 얼마나 잘 반영하는지를 기준으로 기업회계 투명성을 비교 평가

◇분석 결과
- 미국 기업들의 영업이익이 현금흐름에 반영된 비율은 76.5%로 세계최고
- 독일(51%), 영국(57.4%), 프랑스(56.1%), 스위스(47.3%), 오스트리아(34.5%), 일본(56%), 한국(39.9%)

◇유럽과 아시아 기업들의 회계장부는 미국 기업들에 비해 현금 흐름을 정확히 반영하지 못하고 있는데, 이는 유럽과 아시아 기업들이 실적을 부풀리기 위해 분식회계를 하고 있음을 시사

# II. 유럽의 분식회계 사례

## 1. 유럽의 기업모델과 회계기준

### 유럽은 라인모델이 주류

□ 유럽의 기업모델은 라인모델(Rhine Model)이 대표적으로, 주주 이익을 최우선시하는 앵글로-색슨 기업모델과는 대조적

- 독일을 중심으로 한 라인모델은 회사, 종업원, 고객 등 이해관계자(stakeholder)의 이익을 중시

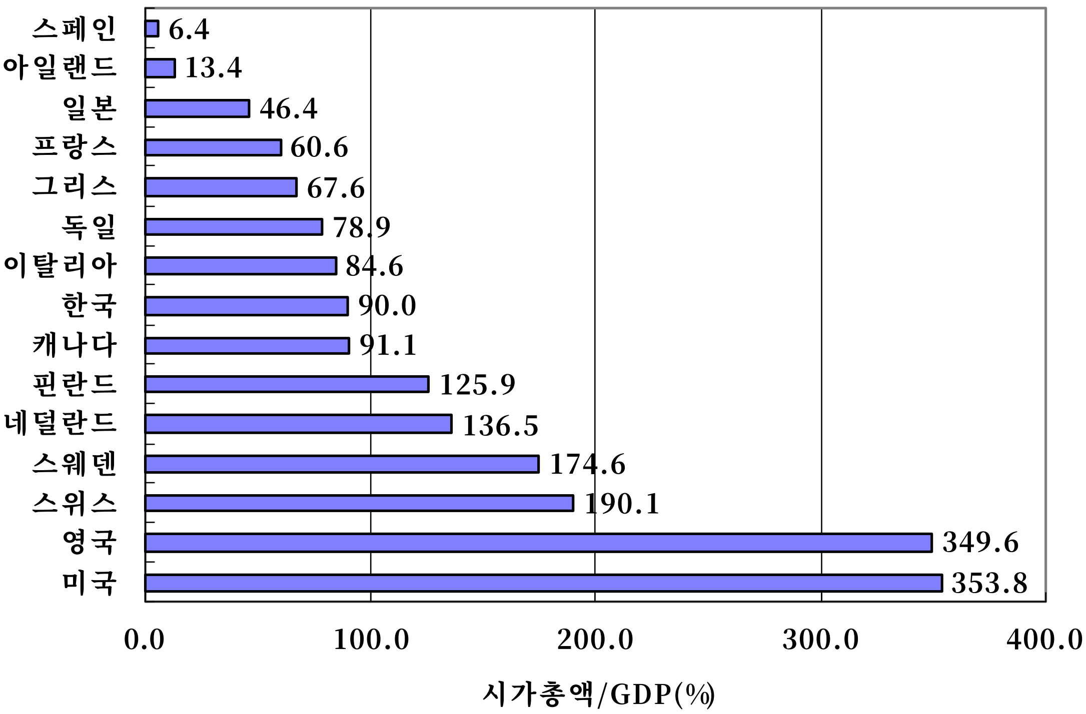
- 단, 네덜란드는 라인모델보다 앵글로-색슨 기업모델을 선호하는 반면 노조의 경영참여는 허용하는 하이브리드형

□ 앵글로-색슨 모델과 라인모델은 투자성과 평가기간이나 자본조달 형태 등에서도 차이

- 앵글로-색슨 기업들은 단기 업적주의를 중시하는 반면 유럽대륙 기업들은 장기적 관점의 이익을 중시

- 앵글로-색슨 기업들은 주로 주식시장을 통해 자본을 조달하는 반면 유럽대륙 기업들은 은행 등 금융기관을 통해 자본을 조달
  · 경제규모 대비 주식시장 규모는 앵글로-색슨 국가가 유럽 국가들보다 압도적으로 큼

경제규모 대비 주식시장 규모 비교(2001년 현재)




자료 : International Federation of Stock Exchanges

## 유럽의 회계기준은 미국에 비해 느슨

□ 미국과 영국은 투자자에게 보다 많은 회계정보를 제공

- 미국과 영국은 戰後 일련의 분식회계 스캔들로 인해 기업회계 강화와 분식회계 근절에 주력

- 또한 기관 투자가들의 입지 강화로 회계정보의 공개 범위가 넓음

□ 유럽의 회계기준은 미국의 일반회계기준(GAAP)에 비해 느슨하며, 세법을 중시한 결과 기업들은 이익을 낮추어 신고하는 경향

- 유럽기업들은 주로 은행을 통해 자본조달하므로 투자자들의 영향력은 약하고 소액주주운동(shareholder activitism)도 미흡

- 이익 하향조정을 통한 절세를 위해 유럽기업들은 가속상각 및 충당금 (provisions) 항목을 적극 활용
· 유럽기업들은 경영실적이 좋을 때 잉여이익을 충당금으로 유보(reserve)하여 두었다가 경영실적이 나쁠 때 손익에 산입하여 이익을 관리(earnings management)하는 것이 하나의 관행

英美와 유럽대륙의 회계기준 비교

| | | 영미식 회계시스템 | 유럽대륙 회계시스템 |
|---|---|---|---|
| 사회경제 환경 | 자본시장 문화 | 증시를 통한 자본조달, 개인주의 | 은행을 통한 자본조달, 정부기능 중시 |
| | 법률시스템 | 판례법: 민간 회계기준단체가 세부규정을 제정 | 성문법: 법으로 일반회계원칙을 제정 |
| | 재정시스템 | 세법은 재무회계와 무관 | 재무회계와 세법은 밀접한 관계 |
| 의사결정 정보 | 재무제표 이용자 | 주로 투자자 | 대출기관, 세무당국, 투자자 |
| | 회계원칙 | 공정한 공개, 진실되고 공정한 시각 | 보수적인 원칙, 세금의 영향 등으로 의사결정 정보로서의 가치는 부족 |
| | 공표 범위 | 가급적 많은 내용을 공표하려는 경향 | 최소한의 내용만을 공표하려는 경향 |
| | 회계정책 범위 (실현 및 측정 관점) | 거의 재량권을 허용하지 않음 | 재량권(옵션)을 상당히 허용 |
| 이익 계산 | | 이익은 투자결정에 중요한 지표<br>- 공정, 진실, 객관적<br>- 발생원칙을 중시<br>- 제한없는 이익분배<br>- 유보이익은 최소화 | 신중한 이익 계산<br>- 보수주의 원칙<br>- 제한적 이익분배<br>- 내부 유보이익(hidden reserves)을 최대한 허용 |
| 과세표준 | | 세금과 재무회계는 서로 영향을 주지 않음 | 세금과 재무회계는 상호 영향 |
| 해당국가 | | 미국, 영국, 캐나다, 호주, 뉴질랜드, 아일랜드, 네덜란드, 싱가포르 | 독일, 프랑스, 이탈리아, 일본, 벨기에, 스위스, 포르투갈, 그리스 등 |

자료: Webmaster Duncan Williamson, 2002

# 2. 유럽의 분식회계 사례

## 영국은 90년대초부터 회계부정에 시달려

□ 80년대말 90년대 초 이미 영국에서는 최근의 미국처럼 대기업들의 분식회계 스캔들이 연달아 발생

- 폴리 펙(Polly Peck), 맥스웰 커뮤니케이션(Maxwell Communication), 아틀랜틱 컴퓨터즈(Atlantic Computers) 등 공격적인 경영을 펼치던 일부 대기업에서 분식회계와 회사공금 횡령 스캔들이 발생

- 아랍계 은행인 BCCI는 은행부실을 은폐하기 위해 자회사와의 위장거래를 통해 회계장부를 조작

《 영국의 분식회계 스캔들 사례 》

◇폴리 펙
- 영국의 식품 및 家電그룹인 폴리 펙은 전세계에 200여개 이상의 자회사를 두고 있는 지주회사
- 폴리 펙은 FTSE 100대 기업중 하나로 한때 시가총액이 17억 파운드에 이를 정도로 고속 성장
- 아실 나디르(Asil Nadir) 회장의 공격적인 경영이 실패하면서 자금압박에 직면
- 5.2억 파운드의 과도한 부채로 인해 1990년 10월에 파산하고 런던증시에서 주식거래가 중지
- 파산 규모는 약 28억 달러로 영국 역사상 최대 규모
- 분식회계 및 회장의 회사 공금(2.2억 달러) 횡령 혐의로 관련자 처벌
- 2002년 1월 폴리 펙의 회계법인이었던 스토이 헤이워드(Stoy Hayward)에 대해 7.5만 파운드의 벌금이 부과

◇맥스웰 커뮤니케이션
- 맥스웰 커뮤니케이션은 출판 및 미디어 그룹으로 전세계에 400여개 자회사를 거느리는 거대 그룹으로 성장

- 창업주인 로버트 맥스웰은 한때 비즈니스 영웅으로 평가
- 1991년 5.3억 파운드의 종업원 연금을 부실 자회사 손실을 메꾸기 위해 불법으로 사용
- 지난 8년 동안 법률소송이 진행

◇아틀랜틱 컴퓨터즈
- 1984년 증시에 상장할 때 기업관련 자료를 왜곡
- 1988년 British & Commonwealth(B&C)가 아틀랜틱 컴퓨터즈를 인수할 때 1.6억 파운드의 부채를 누락
- 1990년 B&C 파산시 4.85억 파운드의 손실이 발생
- 고객에게 임대한 컴퓨터의 재판매가격을 과대 계상
- 아틀랜틱 컴퓨터즈의 CEO는 3년형, CFO는 8년형을 선고받았으며, 감사 부실을 이유로 3명의 외부 회계감사인도 처벌

◇BCCI(Bank of Credit and Commerce International)
- 1972년 인도인이 설립한 은행으로, 파산 직전에는 사우디아라비아와 아랍에미레이트 가문이 소유
- 자산규모는 200억 달러로 69개국에서 영업해 왔으며, 영국내 개인고객은 12만명에 이름
- 특정기업에 대출을 집중한 결과 은행부실이 초래
  · 7억 달러를 대출해준 선박회사(Gulf 그룹)의 지급불능으로 파산위기
- BCCI는 은행부실을 은폐하기 위해 해외 금융자회사와의 위장거래를 통해 50억 달러 규모의 회계장부를 조작
- 1999년초 일부 경영진과 회계법인이 분식회계 사실을 적발하고, 1991년 영란은행과 감독당국이 조사에 착수
- 1991년 7월 은행 파산과 함께 은행 경영진들은 형사 처벌

□ 이후 영국 정부는 일련의 기업스캔들과 예상치 못한 기업파산을 계기로 인해 기업지배구조개선 작업에 착수

- 1991년 5월 캐드베리(Cadbury)위원회는 기업지배구조 및 회계처리 규정을 강화
  · 강제규정보다는 기업자율에 맡기는 방식을 선택

- 경영임원(executive directors)과 사외이사로 구성되는 비경영임원(Non-

executive directors)으로 분리하여 비경영임원이 경영임원을 감시하도록 제도화

□ 영국의 대기업들 사이에는 여전히 법이 허용하는 범위내에서 경영실적을 '마사지(조작)'하는 것이 관행

- 영국의 대기업들은 법률적으로 문제되지 않는 범위내에서 회계기법을 동원하여 순익을 늘리거나 대차대조표를 부풀리는 '창조적 회계처리(Creative Accounting)'을 해왔음
  · 증권사인 UBS 필립 & 드루(Phillips & Drew)의 영국내 200대 기업 조사 결과

- 영국 기업들은 특별항목 및 예외항목의 변칙사용, 기업인수 및 처분의 편법회계, 부외(off-balance-sheet) 금융, 부채의 자본계상, 감가상각방식의 변경, 비용의 자본처리 등의 회계관행을 즐겨 사용
  · 이들 회계관행은 아직까지 법으로 허용

□ 최근에도 영국에서는 법의 한도를 벗어난 분식회계 스캔들이 연이어 발생

- 런던 증시에 상장된 골프클럽 업체인 클럽하우스는 9,000만 파운드의 자산을 과대계상한 혐의로 2001년 12월부터 통상산업부(DTI)로부터 조사

- DIY체인점인 위키스(Wickes)도 분식회계 혐의

□ 영국회계기준위원회는 엔론과 월드컴 사태를 계기로 이러한 회계관행이 투자결정을 왜곡시킬 수 있다고 보고 이들 회계관행을 조만간 금지시킬 방침

분식회계 스캔들로 독일의 제2 증시는 기능을 상실

□ 독일정부는 1995년 기업 투명성 및 지배구조에 관한 법률을 통해 대기업의 회계처리를 강화

- 기업들은 국내에서도 자국 회계기준 대신 미국의 일반회계기준이나 국제회계기준을 채택할 수 있도록 규정

· DAX 30대 기업 대부분이 국제회계기준을 채택

- 내부자거래에 대한 제재도 강화

· 1995년 이래 14건의 내부자거래 혐의 조사

□ 반면 독일회계기준을 적용받는 제2 시장(Neuer Markt)의 상장 기업들에게서 내부자거래, 파산, 분식회계 스캔들이 다수 발생

- 제2 시장은 '유럽의 나스닥'이라는 명성을 얻으며 유럽 벤처기업들의 대표적인 자금줄 역할

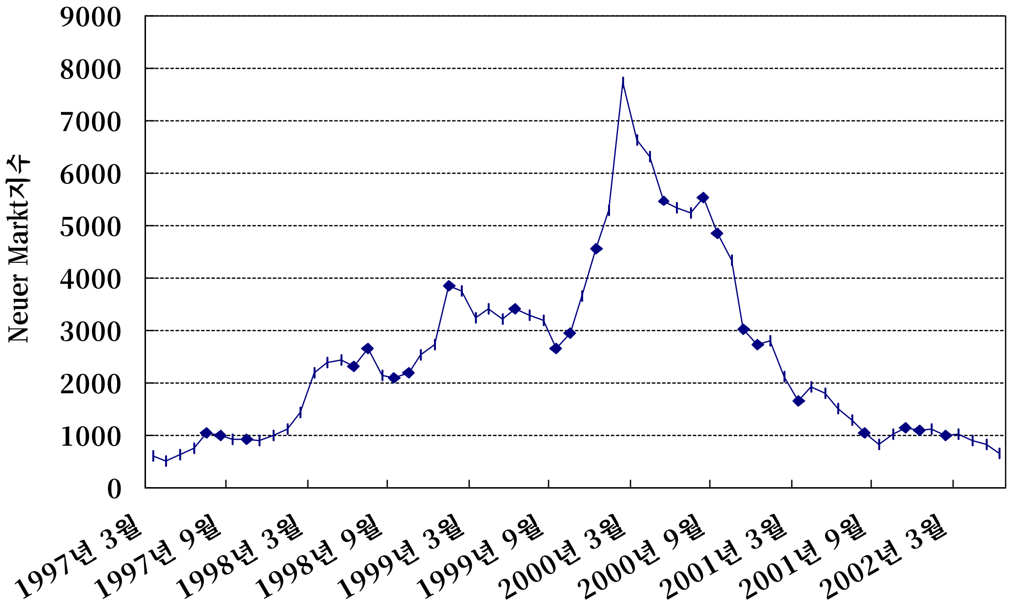
- 그러나 콤로드(Comroad; 차량항법기술업체), EM.TV, 르노 & 호스피(Lernout & Hauspie), 반(Baan) 등 유망 중견업체들이 연이어 분식회계 스캔들에 휘말리기 시작

□ 제2 시장은 2000년 초부터 닷컴기업 및 통신버블의 붕괴와 더불어 상장기업들의 연이은 스캔들로 인해 거래기능을 거의 상실

- 제2 시장의 신뢰성에 의문을 갖게 된 투자자들은 투자자금을 회수함으로써 상장기업들의 시가 총액은 최고치를 기록했던 2000년 2월(7,757)에 비해 금년 6월말 현재 1/12수준(665)으로 급감하여 거래기능을 거의 상실

- 반면 분식회계 스캔들이 없었던 미국의 나스닥은 2000년 3월 5,132.5에서 7월 중순 현재 1/4수준인 1,240으로 하락

<u>독일의 제2 시장의 주가 추이</u>




자료 : 로이터 정보서비스

□ 콤로드(Comroad AG)는 가공회사와의 거래를 허위 기재하는 방식으로 매출을 과대계상

- 콤로드는 차량항법기술을 제공하는 회사로 1999년에 상장

- 2001년 매출을 9,400만 유로로 공표하였으나, 감사 결과 매출액은 140만 유로에 불과
  · 대부분의 매출은 VT 일렉트로닉스(Electronics)라는 가공 회사와의 위장거래를 통해 허위로 기재된 것으로 밝혀짐

- 주가는 3개월만에 95% 하락하여 2002년 4월 11일 현재 장부가액의 절반 수준인 0.37유로를 기록
  · 그동안 투자은행들은 콤로드의 적정 주가수준을 16 18유로로 추정해왔음

□ 뮌헨 소재 NM.TV는 '유럽판 디즈니'로 유럽에서 가장 잘 나가는 회사였으나 분식회계 스캔들로 몰락한 대표적인 케이스

- 토마스하파(Thomas Haffa)는 IBM과 독일의 유료TV회사인 키르히(Kirch) 그룹에서 근무한 다음 1989년 EM.TV를 설립하고 1997년 제2시장에 상장

- 토마스 하파는 독일에서 가장 정력적인 경영인이자 제2 시장의 스타 경영인으로 평가

- 지난 3년간 수차례의 M&A를 통해 세계 최대의 어린이 및 가족프로그램 방송회사로 성장
  · 2000년 2월 '세사미 스트리트(Sesame Street)'의 제작사인 미국의 짐 헨슨(Jim Henson)사를 6.8억 달러에 인수
  · 동년 3월에는 포뮬러원(Formula One) 자동차 경주대회 방영권을 갖고 있는 SLEC 지주회사의 지분 50%를 16억 달러에 인수

- 1997년 상장후 주가는 10,000%이상으로 상승

- CFO인 동생 플로리안 하파(Florian Haffa)는 2000년 상반기 매출을 1,370만 달러 과대 계상

- 토마스 하파는 주주들에게 2000년 이익이 2.5억 달러에 달할 것으로 발표했으나 실제 이익은 2,400만 달러에 불과

- 분식회계 혐의가 적발되면서 주가는 하루만에 32% 폭락하였으며, 키르히그룹으로 경영권이 넘어가기 직전(2000년말)에는 주가가 5.66달러까지 하락

- 2001년 3월 450여명의 주주를 대표한 변호사가 전임 회장인 토마스 하파를 상대로 1,200만 달러의 손해배상을 청구

## 크레딧 리요네(CL)의 분식회계 스캔들은 정경유착의 산물

□ 프랑스 최대 국영은행이었던 크레딧 리요네(Credit Lyonnais; CL)는 부실은행의 대명사

- CL은 90년대초 미테랑 사회당 정권과 친밀한 특정 인사(예; 영국의 맥스웰 커뮤니케이션의 회장인 로버트 맥스웰)에게 대출을 집중하고 골프장 등 부동산에도 투자
  - ·CL은 헐리우드의 영화스튜디오인 MGM도 20억 달러에 인수

- 90년대 초 부실채권 급증으로 CL은 파산위기에 직면

□ 프랑스정부는 150억 달러 이상의 국민세금을 투입하여 CL을 정상화하였으나 이 과정에서 대규모 회계장부가 조작

- 프랑스정부는 150억 달러의 국가예산을 투입하여 CL를 정상화시킨 후 1999년에 민영화
  - ·현재 프랑스정부는 CL의 지분 10%를 보유

- CL의 경영진은 1992  1993년 동안 정부자금을 지원받기 위해 대규모 회계장부를 조작하였으며, 3년 뒤인 1996년에 재무부가 이 사실을 적발
  - ·대규모 부실채권을 축소하여 은행손실을 은폐

□ 트리쉐 중앙은행 총재는 CL의 분식회계 스캔들에 연루된 혐의로 검찰조사를 받게 될 예정

- 그 당시 국영은행 감독을 총괄하던 트리쉐(Jean-Claude Trichet) 국장이 CL 지원을 최종 승인

- 트리쉐는 CL의 왜곡된 정보 제공과 분식회계를 눈감아 준 혐의를 부인하고 있으나, 그에 대한 본격적인 조사가 시작될 예정

- 이 때문에 2003년 7월 뒤젠베르그 뒤를 이어 취임이 유력시되던 ECB 총재직도 불투명

## 프랑스 당국은 비방디 유니버설의 분식회계 혐의를 조사

□ 미디어그룹인 비방디 유니버설은 2001년 프랑스 기업 역사상 최대 규모의 적자를 기록

- 원래 비방디는 프랑스의 상하수도 처리회사였으나 공격적인 M&A를 통해 영화, 음반, 출판, 통신사업을 거느린 세계적인 미디어그룹으로 성장
  · 시그램(Seagram), 카날 플루(Canal Plus)의 인수를 통해 영화 및 음반사업에 진출
  · 프랑스의 제2위 통신업체인 세게텔(Cegetel)을 인수하여 통신분야에도 진출

- 무리한 사세 확장으로 부채가 급증하여 재무구조가 악화되기 시작

- 비방디 유니버설은 2001년부터 회계기준을 미국기준으로 변경함으로써 영업권 손실의 장기 상각이 불가능해져 금년 1/4분기 순익이 -170억 유로(-153.6억 달러)의 적자로 반전

□ 비방디 유니버설을 미디어그룹으로 탈바꿈시킨 장 마리 메시에(Messier) 회장겸 CEO는 경영부진의 책임과 개인비리 혐의로 퇴진

- 메시에 회장은 2년전 회사로부터 2,500만 유로를 대출받아 비방디 유니버설의 주식을 매입하였으나 주가 폭락으로 큰 손실

- 대규모 적자에도 불구하고 이사회가 메시아 회장 등 회사 경영진에게 대규모 스톡옵션을 제공하려 하자 프랑스 주주들이 크게 반발

- 미국측 임원들의 퇴진 압력으로 결국 메시에 회장은 CEO에서 물러남

□ 비방디 유니버설은 심각한 자금난에 봉착하여 대대적인 자산매각 등 구조조정이 불가피한 상황

- 무디스와 S&P는 비방디 유니버설의 채권 등급을 정크본드 수준으로 하향 조정하였으며 추가 인하를 경고

- 주가는 작년 한때 65유로를 웃돌았으나 현재는 75%가량 하락하여 20유로 수준에 머물고 있는 상태

□ 프랑스 당국은 비방디 유니버설의 분식회계 혐의를 포착하고 수사에 착수

- EU집행위는 2001년초 비방디, 카날 플루, 시그램의 합병 승인의 전제조건으로 독과점 문제를 해소하기 위해 비방디가 소유하고 있던 B스카이B (BSkyB) 그룹의 주식 4억주(전체의 96%)를 매각하도록 명령
  · B스카이B 그룹은 영국의 위상방송회사

- 프랑스 일간지 르몽드는 메시에 회장이 2001년 B스카이B 그룹의 지분을 처분하면서 분식회계를 통해 15억 유로의 이익을 과대계상하였다고 폭로
  · 비방디는 주식매각 거래와 관련하여 채무는 축소하고 순익은 과대계상한 혐의

- 비방디 유니버설측은 미국의 일반회계기준과 프랑스 증권감독당국의 요구사항을 반영하여 재무제표를 작성하였다고 주장

- 그러나 프랑스 증권거래위원회(COB)는 현재 비방디 유니버설의 분식회계 스캔들과 관련해 대대적으로 조사중
  · 2001년초부터 회계처리가 제대로 이루어졌는지를 확인하기 위해 회계장부를 검토

벨기에의 L&H는 분식회계 스캔들로 공중분해

□ 르노 & 호스피(Lernout & Hauspie ; L&H)는 벨기에에 본부를 두고 있는 세계적인 음성인식 S/W 개발업체로 유럽에서 가장 유망했던 하이테크 기업 중 하나

- L&H의 음성인식 기술은 통신시스템, 컴퓨터 장비, 이동통신장비 등의 분야에서 세계적인 기업들이 이용
  · 알카텔, AOL, BT, 시스코, 델파이, 도이체텔레콤, 후지쯔, MS, 소니 등

- L&H는 2000년에 드래곤 시스템즈(Dragon Systems ; 5억 달러 투자), 딕타폰(Dictaphone ; 4.75억 달러 투자) 등을 속속 인수하여 2000년 3월에 주가 72.5달러, 시가총액 100억 달러를 기록

□ L&H는 분식회계 스캔들로 결국 2년만에 공중분해

- 2000년 월스트리트저널이 맨처음 L&H의 급속한 매출신장에 의혹을 제기

- 미국의 SEC와 벨기에 검찰이 조사에 착수하여 경영진의 대규모 분식회계를 적발
  · 1998 2000년 전체 매출액의 45%(3.73억 달러)가 과대계상
  · 한국, 싱가포르 등 해외자회사와의 위장거래를 통해 2.75억 달러의 매출을 과대 계상

- 2000년 8월에 파산 신청을 낸 이후 2001년 11월에 정식 파산 처리
  · 파산되기 전 장외거래 주가는 1.03달러

- 창업주인 르노(Jo Lernout) 등 회사 경영진들은 대부분 주가조작 혐의로 구속되고, 회사는 모두 8개 그룹으로 나뉘어 매각 처리

## 경영악화로 고전 중인 통신장비 업체도 분식회계 혐의

□ 프랑스의 통신장비업체인 알카텔(Alcatel)은 통신버블의 붕괴로 심각한 경영난에 직면해 있는 상태에서 분식회계 혐의까지 받고 있음

- 알카텔은 대규모 적자를 기록하고 있으며, 채권 신용등급도 이미 정크본드 수준으로 하락

- 또한 알카텔은 주가 조작 및 분식회계 혐의로 조사를 받고 있는 중
· 1998년 미국의 DSC 커뮤니케이션즈를 인수하기 직전 주가를 조작한 혐의

□ 스웨덴의 에릭슨도 현재 분식회계 혐의로 조사를 받고 있음

- 다른 나라 업체들은 보수적인 관점에서 송장발행(invoicing)단계에서 매출로 잡지만, 에릭슨은 수주단계에 있는 거래도 매출로 처리

- 스웨덴 세무당국은 1999년에 발생한 25억 크로나의 컨설팅비용에 대한 회계처리에도 혐의
· 33명의 컨설턴트에게 컨설팅비용으로 총 25억 크로나를 지급하였으나, 에릭슨은 자금의 최종수령자를 밝히기를 거부
· 세무당국은 에릭슨이 허위 송장을 발행하여 회계부정을 저질렀을 것으로 추정

미국 상장 유럽기업들도 요주의 대상

□ 스페인 통신회사인 텔레포니카(Telefonica)는 미국 일반회계기준(GAAP)에 따라 재무제표를 재작성한 결과 순익이 급감

- 텔레포니카는 인터넷 포탈업체인 라이코스(Lycos), 네덜란드의 TV방송프로그램 제작사인 엔데몰(Endemol), 페루와 브라질의 통신회사들을 계속 인수

- 스페인 회계기준은 주식의 장부가격으로 영업권을 계상하는 반면, 미국의 일반회계기준은 이들 회사를 인수할 당시 발행되는 주식의 시장가치로 영업권을 산정

- 회계기준 변경으로 2001년도 회사이익이 21.1억 유로(20.8억달러)에서 -71.8억 유로(-71.4억 달러)로 적자 반전
· 스페인 회계기준은 영업권(goodwill) 손실을 20년에 걸쳐 분산처리할 수 있도록 허용하는 반면 미국의 회계기준은 곧바로 손익에 반영하도록 규정

□ 미국 투자자들은 프랑스텔레콤의 회계처리에 대해서도 의혹

- 프랑스회계기준을 적용할 경우 프랑스텔레콤의 영업이익은 52억 유로로 기록되지만, 미국 GAAP를 적용할 경우 -80억 유로의 적자로 반전

□ 지멘스는 2001년 10월부터 미국회계기준을 채택하였으며 2002년 1/4분기에 영업권 상각으로 인해 영업이익이 8,900만 유로 감소

□ 네덜란드의 식품 유통그룹인 아홀드(Ahold)의 경우 미국의 회계기준 채택 이후 이익이 대폭 감소한 결과, 투자자들이 회계처리에 의구심을 갖기 시작하면서 주가가 10%가량 하락

- 아홀드(Ahold)는 네덜란드회계기준과 미국 회계기준의 차이 때문에 순이익이 8.8억 유로 감소

- 순익 감소는 새로 인수한 아르헨티나 슈퍼마켓의 경제위기에 따른 영업권 손실을 미국 회계기준으로 처리한 데서 비롯

□ 영국의 운송회사인 스테이지코치(Stagecoach)는 7월 22일 미국 자회사인 코치 USA(Coach USA)의 분식회계 스캔들에 따른 주가하락으로 고전

- 인수되기 전인 1998년에 미국 자회사는 이미 2,000만 달러의 손익을 과대계상

· 엔론의 회계감사를 맡았던 앤더슨이 이 회사의 회계감사를 담당

- 1999년 스테이지코치가 미국 자회사를 12억 파운드에 인수한 이후 약 4억 파운드(6.28억 달러) 규모의 분식회계가 자행

- 분식회계를 발견한 이후 2001년 6월에 코치 USA의 8.5억 파운드의 영업권 중 3.75억 파운드를 상각

## 유명한 전현직 CEO의 내부자거래와 과다 報酬도 비판의 대상

□ 유럽 최대 가전업체인 필립스의 회장을 역임한 분스트라(Cor Boonstra)는 현재 내부자거래 혐의로 조사를 받고 있음

- 분스트라는 네덜란드에서 가장 유명한 경영인중 한 사람으로, 90년대 중반 필립스의 구조조정을 성공적으로 이끈 인물

- 분스트라는 2000년 3월 스페인의 통신업체 텔레포니카가 네덜란드의 TV방송프로그램 제작사인 엔데몰(Endemol)을 인수하기 전에 이 회사 주식을 저가로 매입
  · 분스트라의 지인이 엔데몰의 감독이사회 멤버였으므로 내부정보를 제공했을 가능성이 농후

- 텔레포니카는 시세보다 50% 이상의 프리미엄을 주고 엔데몰의 주식을 매입함으로써 분스트라는 큰 시세차익을 거두었음

- 현재 분스트라는 내부자거래 혐의로 검찰 조사를 받고 있음

- 또한 분스트라는 2000년 8월 감독이사회 임원으로 있던 네덜란드 유통업체 아홀드(Ahold)의 주식을 매각한 후 당국에 신고하지 않아 또 다른 내부자거래 혐의도 받고 있음
  · 네덜란드법은 분기별 실적을 발표하기 4주전부터 이사회 멤버의 주식거래를 금지하고 있으며, 주식거래시 즉각 당국에 신고하도록 의무화

□ 세계 3위이자 스위스 최대 시멘트그룹인 홀심(Holcim)의 슈미트하이니(Thomas Schmidheiny) 회장은 내부자거래 혐의로 사임하고 현재 스페인 당국의 조사를 받고 있음

- 2000년 12월 슈미트하이니 회장은 내부 정보를 이용하여 자회사중 하나인 스페인의 아연 생산업체 아스트루리아나(Astruriana de Zinc)의 지분을 헐값에 매입한 혐의

- 현재 그는 스페인 증권감독원(CNMV)에 의해 조사를 받고 있으며, 금년 6월 회장직을 사임

□ 스위스에 본부를 두고 있는 세계적인 엔지니어링회사인 ABB는 퇴직 임원에 대한 부도덕한 보수 및 급여지급으로 사회적으로 비난을 받고 있음

- ABB의 전임 회장인 바네빅(Percy Barnevik)과 린달(Goran Lindahl)은 회사가 적자를 기록했음에도 불구하고 퇴임하면서 이사회 승인 없이 총 2.2억 스위스프랑의 연금과 퇴직수당을 수령

- 바네빅은 미국의 젝 웰치와 비교되는 유럽에서 가장 존경받는 경영인중 한 사람이었기 때문에 ABB 스캔들은 사회에 큰 충격

- 주주들과 언론의 강한 반발로 결국 이들은 수령액중 절반 가량을 회사에 다시 반납

· 바네빅은 1.48억 스위스프랑 중 9,000만 프랑을, 린달은 8,500만 프랑중 4,700만 프랑을 반납

- ABB 스캔들은 스위스의 기업지배구조에 대한 개혁을 촉진시킨 계기로 작용

## 유럽의 분식회계 스캔들 사례

| | 회사명 | 발생연도 | 사업분야 | 스캔들 내용 | 경과 |
|---|---|---|---|---|---|
| 은행 | 크레딧 리요네 | 1996년 | 은행 | 부실채권 축소 | 검찰조사 |
| 테크놀로지 기업 | 르노 & 호스피 | 2001년 | 음성인식 S/W | 해외자회사와의 위장거래를 통한 매출과대 계상(3.7억 달러) | 파산 |
| | EM.TV | 2001년 | 방송/미디어 | 매출 과대계상 | 경영권 상실 |
| | 콤로드 | 2001년 | 차량항법기술 | 가공회사와의 위장거래를 통한 매출과대 계상 | 주가 폭락 |
| 미국내 상장사 | 텔레포니카 | 2001년 | 통신 | 영업권 손실 부당처리 | 혐의 |
| | 프랑스텔레콤 | 2001년 | 통신 | 영업권 손실 부당처리 | 혐의 |
| | 지멘스 | 2001년 | 통신장비 | 영업권 손실 부당처리 | 혐의 |
| | 아홀드 | 2001년 | 식품유통 | 영업권 손실 부당처리 | 혐의 |
| | 스테이지코치 | 2001년 | 운송 | 미국 자회사 손익 과대계상 | 주가 하락 |
| | 비방디 유니버설 | 2002년 | 영상/출판/미디어 | BSkyB그룹의 지분처분시 15억 유로 이익 과대계상 | COB조사중 |
| 통신 관련 회사 | 도이체텔레콤 | 1996년 | 통신 | 수십억 달러의 부동산 과대평가 | 혐의 |
| | 에릭슨 | 1999년 | 통신장비 | 매출 과대계상, 컨설팅 비용 회계처리 의혹 | 세무당국 조사 |
| | 알카텔 | 2001년 | 통신장비 | 분식회계 | 혐의 |
| 기업지배구조 관련 | 필립스 | 2000년 | 전자 | 분스트라 전임 회장의 내부자거래(2건) | 검찰조사 |
| | ABB | 2001년 | 엔지니어링 | 전임 회장에 대한 불법 연금 및 퇴직수당 지급 | 수령액 절반 반납 |
| | 홀심 | 2000년 | 시멘트 | 슈미트하이니 전임회장의 내부자거래 | 스페인당국 조사 |
| 기타 | 클럽 하우스 | 2001년 | 골프클럽 하우스 | 9,000만 파운드 자산 과대계상 | DTI조사중 |
| | 위키스 | 2001년 | DIY체인 | 분식회계 | 혐의 |

자료: Dow Jones Interactive

## 3. 유럽에서 대규모 분식회계 스캔들이 드러나지 않는 이유

### 느슨한 회계기준으로 어느 정도의 편법은 허용

□ 유럽에서는 테크놀로지 분야의 중견기업들에게서 회계부정이 적발되고 있을 뿐 엔론과 같은 대기업들의 분식회계 스캔들은 드러나지 않고 있는 상태

- 르노 & 호스피, EM.TV, 독일의 제2 시장 상장기업 등 주로 미국식 경영을 추구하던 중견 기업들에게서 회계부정이 적발
  - · 미국식 경영을 추구하는 기업들의 특징은 공격적인 M&A를 통한 초고속 성장, 대규모의 무형자산(영업권 등) 보유, 파격적인 스톡옵션 제공 등

□ 일부 학자들은 유럽의 회계기준이 미국보다 분식회계를 방지하는데 더 적합하기 때문에 유럽에 대규모 분식회계 스캔들이 발생하지 않는다고 주장

- 이 주장은 대기업들의 분식회계 스캔들을 계기로 회계 및 증권거래법이 강화된 영국에게는 어느 정도 맞지만, 유럽대륙 국가들에게는 그다지 설득력을 지니지 못함

| 《 영국 CEO 설문조사 》 |
|---|
| ◇영국 대기업의 CEO를 상대로 한 설문조사 결과 83%는 엔론스캔들과 유사한 분식회계 스캔들이 영국에서 발생하지 않을 것으로 응답<br>- 근거는 사외이사(비경영임원)의 철저한 사전 감독기능 때문 |
| ◇반면 10%의 기업들은 언젠가 부정회계 스캔들이 터질 것으로 답변 |
| ◇CEO들은 사외이사의 급여를 대폭 인상해야 한다고 응답하고 있는데, 급여인상은 사외이사의 독립성 약화를 초래할 우려 |

□ 유럽 대륙 국가들은 분식회계에 대한 평가 잣대가 느슨하여 분식회계 스캔들로 이슈화되지 않을 뿐임

## 감시 · 감독기능도 미흡

□ 유럽의 기업지배구조나 회계처리가 투명하다기보다는 유럽 감독당국의 권한이 약하고 정경유착 등으로 부정행위가 아직 노출되지 않고 있음

- 유럽 대기업들은 민영화된 기업들이 대부분으로 여전히 정부가 경영에 깊숙히 간여
  · 정부 개입의 형태는 대주주, 황금주 보유, 경영진 선임, 주거래은행(House bank)을 통한 자금지원 등 여러 가지

□ 유럽 국가들은 감독기관의 인력도 부족하고 권한도 취약

- 미국의 증권거래위원회(SEC)는 2,900명이 근무하고 있으며, 부정행위를 조사하기 위해 회계장부의 무작위 검사, 벌금 부과 등 독자적인 권한을 갖고 있음

- 반면 독일 금융당국(BAWe)은 140명이 근무하고 있으며, 부정행위를 조사할 수 있는 권한은 갖고 있으나 독자적인 처벌권은 없음

□ 기업들의 부정스캔들을 방지하기 위해서는 언론의 역할이 중요하나, 유럽 언론은 미국 언론에 비해 대기업의 부정행위를 감시하는 데 소홀

- 르몽드는 비방디 유니버설의 회계부정 혐의를 맨처음 보도하여 검찰조사가 시작되었으나, 르노 & 호스피의 회계부정 스캔들은 벨기에 언론이 아닌 미국의 월스트리트저널이 처음 제기

## 그동안 분식회계 필요성이 상대적으로 적어

□ 유럽에는 단기 경영성과, 주주가치 극대화, 스톡옵션 등 회계부정의 유혹을 갖도록 하는 앵글로-색슨 기업모델이 아직 보편화되어 있지 않음

- 유럽 투자은행이나 기관 투자가들의 경우 회사 경영진에 대한 경영성과 압력이 미국보다 상대적으로 적음

- 스톡옵션의 경우 영국과 프랑스를 제외하고는 유럽국가들 모두 아직 생소

□ 미국과는 달리 유럽에서는 장기 호황에 따른 경제적 버블 붕괴가 없었기 때문에 분식회계 필요성이 상대적으로 적음

- 미국은 닷컴 및 통신 버블의 붕괴로 실적이 악화되자 글로벌 크로싱, 루슨트 테크놀로지 등에서 매출 과대계상 등 분식회계 문제가 발생

# Ⅲ. 분식회계 가능성과 각국 대응

## 1. 분식회계 스캔들의 발생 가능성

이동통신 및 통신장비 분야가 분식회계의 뇌관

□ 유럽의 정보통신업체들은 미국 기업들과 마찬가지로 90년대 후반의 호황에 이어 2000년초부터 통신버블의 붕괴를 경험

- 유럽의 통신서비스업체들은 물론 통신장비 업체들도 심각한 경영난에 직면

- 전문가들은 이러한 과정에서 유럽 통신업체들이 분식회계를 저질렀을 가능성이 높은 것으로 추정

□ 현재 이동통신업체들과 통신장비 업체들이 분식회계 스캔들이 발생할 가능성이 높은 1순위로 거론

- 보다폰(Vodafone), MMO2, 오렌지, T-Mobile 등 유럽 이동통신업체들의 회계처리에 의혹이 제기

· 세계 최대 이동통신업체인 보다폰은 컨텐츠 제공업체들에게 지불해야 할 비용을 계상하지 않은 채 무선인터넷서비스 수입을 모두 자사 매출로 계상한 혐의

- 유럽 최대의 통신장비 업체인 에릭슨과 알카텔은 이미 조사를 받고 있거나 루머로 고전 중

대형 통신업체들의 분식회계 스캔들은 가능성 낮아

□ 90년대말 유럽의 통신버블이 붕괴되면서 분석가들은 이미 유럽 통신업체들의 분식회계 가능성을 제기

- 유럽 통신업체들은 관행상 네트워크 구축관련 인건비를 자본지출로 처리하고 있으며, 자회사간 내부거래를 통해 서로 손실을 메워주는 회계처리를 관행으로 인식

- 비용을 수년간 나누어 계상하는 관행은 지금까지 법으로 허용되어 왔지만, 월드컴 사태 이후 문제로 부각되기 시작

- 도이체 텔레콤은 1996년 기업공개 당시 토지와 건물 가격을 수십억 달러 과대계상한 혐의

□ 그러나 유럽 통신업체들에게서 미국의 월드컴과 같은 대규모 분식회계가 드러날 가능성은 그다지 크지 않음

- 유럽 통신업체들은 대부분 90년대 후반에 민영화된 기업들로서 여전히 각국 정부가 최대 주주

· 프랑스 텔레콤은 정부지분이 55%, 도이체 텔레콤은 43%

· 나머지 지분은 자국의 투자기관들과 국민주로 구성

- 따라서 회계 관행상 그동안 회계조작의 가능성은 높지만, 지분소유구조를 고려한다면 우호세력이 대부분이고 소액주주의 영향력이 낮아 분식회계 스캔들로 표면화되지는 않을 전망

- 각국 정부는 통신회사들의 경영 정상화를 위해 경영진 교체, 사업다각화 포기 유도 등의 대책을 마련

영국과 미국내 일부 상장기업에서 분식회계 이슈화 가능성

□ 미국과 타 유럽국가들에 비해 기업회계기준이 상대적으로 투명한 것으로 평가받아 왔던 영국에서도 금융스캔들의 발생 가능성이 제기

- 영국회계사협회는 회계감사를 신뢰해도 좋다고 주장하고 있으나, 에섹스(Essex) 대학의 회계학 교수는 영국의 느슨한 규정으로 인해 더 큰 금융스캔들이 발생할 가능성을 경고

- 특히 대기업들과 5개 대형 회계법인간의 결탁 가능성이 제기

□ 미국 주주들은 미국내 외국기업에 대한 소송을 점차 확대

- 현재 176개의 유럽기업이 뉴욕증시에, 144개 기업은 나스닥에 상장

- 미국 주주들은 주가가 20% 이상 하락하거나 기업실적 발표 이전에 회사 경영진이 주식을 팔아 치울 때, 그리고 재무제표를 재작성하거나 회계부정 루머가 나돌 때 변호사를 통해 소송에 착수하는 경향
  · 미국의 일반회계기준(GAAP)을 따르지 않는 외국기업들은 소송 대상이 될 가능성이 농후

- 미국 주주들의 기업을 상대로 한 법률소송은 경기침체로 증가하는 추세
  · 1999년 6건 → 2000년 14건 → 2001년 23건

## 2. 각국 정부의 대응

### EU차원 : 2005년부터 국제회계기준(IAS)을 채택

□ EU는 회계기준을 획기적으로 향상시키기 위해 2005년부터 국제회계기준(IAS)을 채택

- EU는 2010년까지 세계에서 가장 역동적이고 경쟁력있는 지식기반경제를 실현한다는 목표 하에 2005년까지 유럽 금융시장 통합을 추진

- EU는 범유럽 금융시장의 감독을 강화하기 위해 2005년부터 미국의 일반회계기준(GAAP)보다 엄격한 것으로 평가받는 국제회계기준을 채택하여 기업회계를 강화할 방침

《 유럽 국가들의 국제회계기준 채택 현황 》

◇국제회계기준(IAS)은 영국에 사무국을 두고 있는 국제회계기준위원회(IASB)에서 제정한 것으로 영미식 회계기준과 유럽대륙의 회계기준을 접목
- 유럽내 여타 회계기준보다 미국의 일반회계기준에 가장 근접

◇일부 유럽 국가들은 이미 국제회계기준(IAS)에 의거한 기업회계를 인정
- 독일, 프랑스, 이탈리아 등 유럽 7개국은 이미 상장회사의 공표용 재무제표를 국제회계기준에 따라 작성할 수 있도록 허용

◇나머지 국가들은 아직 재무제표를 자국 회계기준으로 작성하도록 규정하고 있으며, IAS 재무제표는 단순히 부속자료로만 인정

□ EU내 대부분의 기업들은 늦어도 2005년부터 국제회계기준에 입각하여 재무제표를 작성해야 함

- 국제회계기준에 따라 재무제표를 작성해야 하는 기업은 EU내 상장사들로서 모두 7,000여개
  · 未상장 중소기업들은 적용 대상에서 제외

- 미국의 일반회계기준(GAAP)을 채택하고 있는 기업들은 2년 뒤인 2007년부터 적용
- ·현재 275개 유럽기업이 국제회계기준을 채택하고 있으며, 미국내 상장기업 300여개는 일반회계기준(GAAP)을 채택

- 미국이 국제회계기준을 인정하지 않을 경우 유럽기업으로서 미국내 상장기업은 2007년부터 국제회계기준과 일반회계기준에 따라 이중장부를 작성해야 할 처지

<u>국제회계기준과 일반회계기준의 비교</u>

| | 국제회계기준(IAS) | 일반회계기준(GAAP) |
|---|---|---|
| 주도국 | 영국 | 미국 |
| 기본 원칙 | 'principle' 중시 | 'rules-based system' |
| 특징 | ◇재무제표가 해당 기업의 재무 상태를 정확히 반영하는 것을 회계법인이 책임지도록 규정<br>◇회계감사인의 책임은 무겁지만 재량권은 매우 광범위<br>→회계보고서의 왜곡 가능성이 줄어드는 결과를 기대 | ◇테크니컬한 부분까지 상세히 규정(4,530페이지, 수천개규정)<br>◇금지하지 않는 것은 모두 가능<br>→회계보고서 왜곡 가능성 |
| 주요 차이점 | ◇연구비는 비용처리, 개발비는 자본처리 가능<br>◇소유지분 비율에 상관없이 '경제적으로 지배'하는 경우 자회사를 결합재무제표에 포함<br>◇자체개발프로젝트 자금의 발생이자는 비용처리 혹은 자본처리 가능<br>◇스톡옵션을 정상 급여로 간주하고 비용 처리(예정) | ◇R&D비용은 모두 비용 처리<br>◇자회사 지분이 51% 이상인 경우에만 결합재무제표에 포함<br>◇자체건설프로젝트 자금의 발생이자는 자본처리<br>◇스톡옵션을 비용처리해야 할 의무는 없음<br>- 장부에 기록되지 않기 때문에 행사 이전에는 과세 대상에서 제외 |
| 채택 및 지지 현황 | 유럽, 아프리카, 아시아(싱가포르, 홍콩, 호주) | 북미, 중남미 |

자료: International Accounting, Financial Reporting and Analysis

□ 2005년부터 국제회계기준이 적용되면 손익을 '마사지'하는 기법(earnings smoothing measures)은 더이상 허용되지 않으므로 미래의 잠재적 손실에 대비한 유보이익 설정은 더 이상 불가능

- 2005년부터 국제회계기준을 수용하려면 대부분의 EU국가들은 자국의 회계기준 개정작업을 서둘러야 할 상황
  · 스페인(22개), 독일(20개) 등의 회계기준은 가장 많은 분야에서 국제회계기준에 미달

□ EU집행위는 미국 증시 상장 유럽기업이 국제회계기준에 따라 재무제표를 작성할 경우 일반회계기준에 의거한 재무제표를 별도로 작성하지 않더라도 이를 인정해주도록 미국과 협의할 예정

□ EU는 최근 제정된 미국의 기업개혁법(사베인스-옥슬리법)의 독소조항 수정 노력도 전개

- 사베인스-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act)은 증권거래위원회(SEC) 산하의 회계감독위원회가 외국의 회계법인에 대해 직권으로 회계서류를 열람할 수 있도록 규정
  · 현재는 SEC가 다국적기업의 해외법인 또는 해외기업의 미국 현지법인에 회계문제가 발생할 경우 해당국가의 감독당국에 협조를 요청하여 회계법인의 자료를 열람할 수 있음

- 이 규정은 글로벌 시대에 다국적기업의 분식회계를 효율적으로 감독할 수 있다는 장점이 있지만 해당국 감독기관의 고유권한(회계감독 권한)을 침해하는 문제를 야기

- EU는 영국과 함께 이 규정의 수정을 미국측에 요구

## 각국 정부는 회계법인에 대한 감독을 강화

□ 최근 유럽 국가들은 분식회계 스캔들이 자국에서 발생하지 않도록 기업회계 규정을 강화

- 2005년 금융시장 통에 전까지는 금융시장이 국별로 나누어져 있고 각국 회계기준이 적용되므로 국별로 대책을 마련

□ 영국, 독일, 프랑스 등 각국 정부는 회계감사 이외의 경영컨설팅 금지 등 회계법인에 대한 감독기능을 강화할 방침

- 영국은 회계법인 교체기간 단축(현행 7년→5년), 입찰경쟁을 통한 회계법인 선정, 회계감사 이외의 경영컨설팅 서비스 제한 등을 추진
  · 그러나 회계법인과 일부 대기업의 강한 반발로 현재 추진작업은 난항

- 독일은 자발적인 기업지배구조 규범을 제정하고 감독이사회가 회사와 회계법인간의 비즈니스 관계를 특별 감시할 것을 규정

- 프랑스는 감사위원회와 보수위원회(경영진의 급여 결정)의 운영, 회계법인의 경영컨설팅 금지, 단일 금융시장 감독기관 설립 등을 검토

- 스페인정부는 회계법인의 회계감사 의견에 대한 적정성을 평가할 수 있는 권한을 증권거래위원회에 부여하는 방안을 검토

- 네덜란드는 주식 및 부동산투자의 실현, 미실현 자본소득을 몇년간에 걸쳐 나누어 계상하는 회계관행을 불법화

- 스위스 연방정부는 경영진의 급여(보너스 지급, 연금제공, 스톡옵션 패키지 등) 관련 정보를 연차보고서에 개인별로 기재하도록 의무화

□ EU차원의 회계법인에 대한 감독 강화는 2005년부터 시행되는 국제회계기준 차원에서 조만간 다루어질 전망

# IV. 향후 전망

## 유럽 디스카운트는 당분간 지속

□ 유럽의 불투명한 기업지배구조와 회계처리 관행이 이슈로 부각

- 앞으로 소액주주 및 미국계 투자가들의 기업지배구조 및 회계투명성 증대 요구가 높아지고 회계감독기관의 감시기능도 강화

- 그러나 유럽내 대부분의 상장사들은 2005년부터 국제회계기준에 맞춰 재무제표를 작성할 예정

- 따라서 이 기간 동안 기존에 묵인되어왔던 회계처리 관행이 법률소송으로 비화될 가능성

□ 유럽기업들의 회계처리 투명성에 대한 불신이 해소되기 전까지 유럽 디스카운트(Europe Discount; 유럽기업의 주식 저평가 현상)는 지속

## 앵글로-색슨 기업모델의 유럽내 확산은 지연

□ 앵글로-색슨 기업모델, 특히 미국식 경영을 추구해왔던 유럽 경영인들의 경영방식에 앞으로 상당한 저항이 예상

- 앵글로-색슨 기업모델의 확산을 선도하던 최고 경영자와 유망 벤처기업들의 각종 비리로 유럽인들은 실망과 분노
  · 이들 CEO와 벤처기업들은 그동안 한계에 봉착한 유럽식 경제발전모델에 대한 대안으로 인식

- 따라서 앞으로 앵글로-색슨 기업모델의 유럽내 확산은 지연될 가능성
  · M&A, 스톡옵션 등

□ 기업들의 불투명한 지배구조와 회계부정 스캔들의 우려로 90년대 중반 이후 유럽에 일기 시작한 주식문화의 열기도 식을 것으로 우려

- 프랑스 텔레콤과 도이체 텔레콤 등 민영화된 통신회사, 비방디 유니버설, 벤처기업 등에 투자하여 큰 손해를 보았던 유럽의 개인 투자가들은 주식투자를 기피

- 유럽 벤처기업들의 자금줄 역할을 해야 할 독일의 제2 시장 같은 모험자본시장은 버블 붕괴와 회계투명성 문제로 당분간 위축 예상

□ 그러나 유럽 각국이 추진해 왔던 신자유주의 경제정책은 지속

- 2010년 목표로 현재 추진 중에 있는 「역동적인 지식기반경제의 실현」을 위해서는 민영화, 규제완화, 주식시장 활성화 등이 필요

- 유럽 각국에 우파정권이 등장함으로써 신자유주의 정책기조가 주류를 이룰 것으로 예상

- 2005년 국제회계기준의 도입과 범유럽 금융시장의 통합은 신자유주의 경제정책에 중요한 전환점이 될 가능성

글로벌 스탠더드 자리를 놓고 미국과 유럽이 경쟁

□ 현재 글로벌 스탠더드 자리를 놓고 미국의 일반회계기준(GAAP)과 영국 등 유럽국가들이 지지하는 국제회계기준(IAS)이 서로 경쟁

- 현재 전세계적으로 100여개의 회계기준이 난립해 있으나, 국제회계기준과 미국의 일반회계기준으로 점차 압축되는 양상

- 국제회계기준은 유럽과 아프리카에서, 미국의 일반회계기준은 북미와 중남미 국가들이 지지하는 양상
  · 아시아 투자가들은 65%가 국제회계기준을, 35%는 미국 회계기준을 지지

- 그동안 글로벌 스탠더드로 간주되었던 미국의 일반회계기준의 문제점이 나타나면서 국제회계기준이 상대적으로 부각

□ 미국의 분식회계 스캔들을 계기로 다국적기업들의 분식회계에 대한 우려의 목소리가 높아짐에 따라 국제적으로 통일된 회계기준의 도입 필요성이 증대

- 투자가들의 90%가 글로벌 회계시스템의 도입 필요성을 지적(맥킨지 설문조사, 2002.7)

□ 국제회계기준위원회(IASB)는 글로벌 회계기준의 제정 노력을 강화하고 있으나 미국의 반발로 현재 추진작업은 난항

- 미국은 그동안 자국의 회계기준이 완벽하기 때문에 세계적으로 통용되는 회계기준은 필요없으며, 만약 그러한 회계기준이 필요하다면 미국 회계기준이 적합하다고 주장
  · 분식회계 스캔들 이후 기업개혁법안을 추진하는 등 독자적으로 회계투명성을 강화

- 전 FRB의장이자 IASB 위원장인 폴 볼커(Paul A. Volcker)는 글로벌 회계기준이 마련되려면 최소 5년은 소요될 것으로 예상

□ 글로벌 회계기준의 제정작업이 늦어질 경우 회계기준 차이로 선의의 피해자가 나타날 가능성

기업회계기준의 국제화를 강화

□ 향후 회계투명성을 둘러싼 국제분쟁 가능성이 증대

- 미국은 회계감독 기능을 강화한 후 경쟁국들에 대해 회계투명성 강화를 요구해올 가능성
  · 사베인스-옥슬리법의 해외적용을 강행

- 새로운 글로벌 회계기준이 나오기까지 회계기준을 둘러싼 국제적 마찰이 증가할 것으로 예상

□ 국제분쟁에 사전 대처하고 코리아 디스카운트(Korea Discount) 문제를 해소하기 위해 회계기준의 국제화를 강화

- 회계기준의 글로벌 스탠더드化에 대비하여 국내 회계기준을 정비하고 감독기능을 강화
  - ·국내 회계기준 개정시 국제회계기준을 최대한 수용
  - ·단, 로칼기업(local company)에 대해서는 특수한 국내 상황을 고려하여 예외조항을 허용

- 뉴욕이나 런던 등 국제금융시장을 통해 자본조달하는 대기업에 대해서는 미국 회계기준이나 국제회계기준에 의거하여 작성한 재무제표를 허용

기업들은 회계처리의 투명성을 제고

□ 투자자들은 미국발 분식회계 스캔들을 계기로 투명한 기업지배구조와 최고경영자의 도덕성을 강도 높게 요구

- 3/4 가량의 투자자들은 지배구조가 투명한 기업에 기꺼이 프리미엄을 지불할 용의(맥킨지 설문조사, 2002.7)

□ 기업들은 회계처리의 투명성을 높이려는 노력을 강화

- 미국에 비해 유럽과 아시아 기업들의 회계관행은 제도 변화를 따라가지 못하는 상황

- 국내기업들은 투자자들의 신뢰 회복을 위해 회계처리의 투명성을 강화