방송저작권 유동화의 활성화에 관한 소고*

권재열**

목 차

I. 서론	6. 업무수탁자
II. 저작권의 의의와 방송저작권의 개념	7. 신용보강기관
1. 저작권의 의의와 저작물의 종류	8. 소결
2. 방송저작권의 개념	IV. 방송저작권 유동화의 활성화를 위한
III. 방송저작권 유동화의 구조	자산유동화법 개선방안
1. 개관	1. 개관
2. 자산보유자	2. 방송드라마 제작 중의 단계
3. 대상자산	3. 방송드라마 제작완료 단계
4. 특수목적기구	4. 방송저작권의 유동화 이후
5. 자산관리자	V. 결론

I. 서론

2013년은 주식회사 문화방송에서 “대장금”이라는 역사드라마가 방영된 지 10주년이 되는 해(年)였다. 2003년에 첫 방영된 대장금은 국내에서 최고시청률이 무려 55.5%에 달하고, 중국의 후진타오 주석도 이 드라마를 즐겨 보았다고 한다.¹⁾ 이처럼 대장금이 초국가적인 히트를

* 본 논문은 2014.2.7. 건국대학교 법학연구소 기업법센터가 “신탁법제와 유동화법제 관련 최근 쟁점”이라는 주제로 주최한 「2013년 제6차 건국대학교 법학연구소 국내학술대회」에서 발제한 원고를 수정·보완한 것임

** 경희대학교 법학전문대학원 교수

1) 유신일, “중국에서의 한류”, CHINA 연구 제14집(부산대학교 중국연구소, 2013), 336쪽.

기록함에 따라 무려 전세계 91개국에 정식으로 수출되어²⁾ 이른바 한류 열풍을 확산시키는 데 큰 기여를 하였다.³⁾ 대장금으로 촉발된 한류의 경제적 가치는 무려 94조원에 달하는 것으로 평가되고 있다.⁴⁾

한류열풍으로 인하여 우리나라 방송제작자가 외국으로부터 거두어 들이는 방송저작권 수입(收入)이 예전에 비하여 상당히 증가하였으며,⁵⁾ 앞으로도 이러한 경향은 지속될 것으로 예상된다. 방송저작권 수입이 증가하는 상황에서 자금조달수단의 다원화 차원에서 방송제작자가 방송저작권을 유동화하는 것을 고려할 수 있다. 한국 드라마의 전성기를 지탱하여 주는 한류라는 문화적 현상을 배경으로 하여 방송사가 보유하고 있는 저작권 혹은 방송사가 장래 보유할 저작권을 기초자산으로 하여 유동화한다면 당해 기업은 쉽게 자금을 조달할 수 있을 것으로 판단된다. 그러나 우리나라에서는 아직까지 방송저작권을 대상으로 하여 유동화를 도모한 경험이 전무한 실정이다.

이에 본고는 다양한 방송의 유형 중에서 대장금의 경우처럼 텔레비전방송에 한정하여 연구를 진행한다. 본고에서는 논의의 대상을 분명하게 한정하기 위하여 신용도가 우량하지 않는 방송제작자가 장차 완성할 방송물에 관련된 저작권(이하 “방송저작권”으로 줄임)의 유동화를 전

2) “이영애인가 장금이인가? ‘대장금 루트를 가다’”(2013.10.7. MBC 뉴스데스크에 방송된 뉴스 내용).

3) 홍석경, “세계화 과정 속 디지털 문화 현상으로서의 한류-프랑스에서 바라본 한류의 세계적 소비에 대한 이론적 고찰-”, 언론정보연구 제50권 제1호(서울대학교 언론정보연구소, 2013), 168쪽.

4) MBC 뉴스데스크에 따르면 대장금의 수출 및 광고수입은 380억원에 달하며, 2차 콘텐츠의 생산유발 효과는 1,120억 원에 이른다고 한다. 특히 대장금을 시발로 하는 한류는 그 후 드라마와 K-POP, 그리고 게임으로까지 확산되면서 그 자산 가치는 94,7천억 원 규모로 평가되고 있다. “대장금 10년... ‘대장금2’ 제2의 한류 꿈꾼다”(2013.10.18. MBC 뉴스데스크에 방송된 뉴스 내용).

5) Oxford Economics, *The Economic Contribution of the Film and Television Industries in South Korea* (2012), 12쪽(<http://www.oxfordeconomics.com/>에서 다운로드 가능).

제로 한다. 논의의 순서는 방송저작권의 개념을 살펴 본 후에 우리나라에서 유동화에 관한 기본법인 자산유동화에 관한 법률(이하 “자산유동화법”으로 줄임)에 따른 유동화의 구조를 조감하고, 최종적으로 유동화의 활성화를 위한 개선방안을 제시하고자 한다.

현실적으로 방송저작물의 경우에는 저작자가 누구인가가 분명하지 않을 수 있다. 왜냐하면 하나의 방송저작물을 제작하여 이를 방송하기 위해서는 대본작가를 비롯하여 다양한 참여자가 관여하기 때문이다.⁶⁾ 또한 현실에서는 방송을 제작하는 자와 이를 공중파 혹은 케이블 등을 통해 공중에게 전달하는 방송사가 상호 별개인 경우도 많이 있다. 그러나 본고에서는 논의를 좀 더 단순하고 명료하게 전개하기 위하여 한류 드라마 “대장금”의 경우처럼 방송사가 직접 드라마를 제작하기로 하고 그 저작권을 장래에 가지는 경우를 대상으로 하여 이하의 논의를 진행하기로 한다.

Ⅱ. 저작권의 의의와 방송저작권의 개념

1. 저작권의 의의와 저작물의 종류

1.1 저작권제도의 취지

강학상 “인간의 지적 창조물 중에서 법으로 보호할 만한 가치가 있는 것들에 대하여 법이 부여하는 권리”⁷⁾로 정의되는 “지적재산권”(知的財産權) 혹은 “지식재산권”⁸⁾(知識財産權)도 헌법상의 재산권 중의 하나

6) 류종현, 방송과 저작권-뉴스·영화·드라마·생방송·광고(커뮤니케이션북스, 2013), 219-226쪽.

7) 지성우/김영옥, 뉴스저작물의 저작권, 보고서 2005-07(한국언론재단, 2005), 15쪽.

이다.⁹⁾ 우리나라 지식재산기본법은 “지식재산권”을 “법령 또는 조약 등에 따라 인정되거나 보호되는 지식재산에 관한 권리”로 정의하고 있으며(지식재산기본법 제3조 제3호), 이 경우 “지식재산”이라 함은 “인간의 창조적 활동 또는 경험 등에 의하여 창출되거나 발견된 지식·정보·기술, 사상이나 감정의 표현, 영업이나 물건의 표시, 생물의 품종이나 유전자원(遺傳資源), 그 밖에 무형적인 것으로서 재산적 가치가 실현될 수 있는 것”을 의미한다(지식재산기본법 제3조 제1호). 이러한 지적재산에 대한 권리, 즉 지적재산권은 여러 가지 기준에 의하여 다양하게 분류할 수 있지만, 그 내용을 기준으로 할 때 통상적으로 산업재산권(industrial property right), 저작권(copyright), 신지적재산권(new intellectual property right)으로 나누어진다.¹⁰⁾

저작권은 저작권법에 의해 인정된 권리이다. 저작권 제도는 창작할

8) 2005년부터 특허청은 “지적재산권”이라는 용어 대신 “지식재산권”이라는 용어를 사용하고 있다. 2011년 7월 시행된 지식재산기본법도 마찬가지로 입장을 취하고 있다. 그러나 수년이 흐른 현재까지도 일반인들은 여전히 “지적재산권”이라는 명칭에 익숙해져 있다는 점과 “지식재산권”이라는 용어에 부정적인 견해도 제시되고 있다는 점을 고려하여 본고에서는 “지적재산권”이라는 용어를 “지식재산권”이라는 용어보다 선호하기로 한다. 박준석, “무체재산권·지적소유권·지적재산권·지식재산권 - 한국 지재법 총칭(總稱) 변화의 연혁적·실증적 비판 -”, 서울대학교 법학 제53권 제4호(서울대학교, 2012), 132쪽 이하.

9) 헌법 제22조 제2항과 제23조와의 체계적 관련성에 논란이 있다. 즉, 헌법 제23조의 재산권은 이른바 실물재산권을 의미하고, 제22조 제2항의 권리는 지적재산권 또는 어느 특정한 유형의 지적재산권을 의미하는 것으로 풀이하는 견해도 상당수 존재하는 것으로 알려져 있다. 김중보, “지적재산권 강화경향과 정보공유와의 관계에 대한 고찰 - 헌법이념상 저작권개념을 중심으로 -”, 법학연구 제46권 제1호(부산대학교, 2005), 98쪽; 박성호, “지적재산권에 관한 헌법 제22조 제2항의 의미와 내용”, 법학논총 제24집 제1호(한양대학교, 2007), 106쪽.

10) 지적재산권에 관련된 업무를 담당하는 UN산하의 기구인 세계지적재산권기구(WIPO)는 1967.7.14. 스톡홀름에서 체결된 설립조약 제2조 제8항에서 지적재산권은 구체적으로 문학·예술 및 과학작품, 연출, 예술가의 공연·음반 및 방송, 발명, 과학적 발견, 디자인·상표·상호 등에 대한 권리와 공업·과학·문학 또는 예술분야의 지적 활동에서 발생하는 기타 모든 권리를 포함하는 것으로 정의하고 있다.

동과 관련하여 “지속적인 정신적 정보생산”이 가능하도록 저작자에게 일정한 권리, 즉 그러한 저작활동에 대하여 물적 보상과 함께 기타의 적절한 보상을 전제로 일반 대중들이 지적 창작물을 이용할 수 있도록 하는 것을 주된 내용으로 하고 있다. 그러므로 저작권법은 저작활동이라는 노력에 대해 정당한 대가를 확보할 수 있는 제도를 마련하고 있으며, 저작권을 인정함으로써 뛰어난 저작활동에 대한 일종의 유인(incentive)을 부여하여 경제적인 이득의 보장을 도모하고 있다.¹¹⁾ 법적으로 보호의 대상이 되는 저작물은 인간의 사상 또는 감정을 창작적으로 “표현”한 것이어야 한다(저작권법 제2조 제1호).¹²⁾ 이처럼 저작물이 되기 위해서는 “인간”이 한 “창작성” 있는 “사상 또는 감정의 표현”이라는 3가지 요건을 충족시켜야 한다.¹³⁾ 따라서 예컨대, 누구나 동일하게 표현할 수 있는 것이라면 그 창작성을 인정받지 못하므로 보호의 대상이 될 수 없다.¹⁴⁾

1.2 저작물의 종류

저작물의 종류는 다종이며 다양하지만, 단순한 아이디어 수준의 것은 보호의 대상이 아니다.¹⁵⁾ 저작권법에 따르면 저작물의 종류를 몇

11) 남형두, “저작권의 역사와 철학”, 산업재산권 제26호(한국산업재산권법학회, 2008), 290-292쪽.

12) 이러한 정의는 2007년 개정저작권법 이후에 수정없이 오늘에 이르고 있다.

13) 류종현, 앞의 책, 10쪽.

14) 대법원 판결은 “여기서 말하는 창작성이란 완전한 의미의 독창성을 말하는 것은 아니며 단지 어떠한 작품이 남의 것을 단순히 모방한 것이 아니고 작자 자신의 독자적인 사상 또는 감정의 표현을 담고 있음을 의미할 뿐이어서 이러한 요건을 충족하기 위하여는 단지 저작물에 그 저작자 나름대로의 정신적 노력의 소산으로서의 특성이 부여되어 있고 다른 저작자의 기존의 작품과 구별할 수 있을 정도이면 충분하다”고 판시하고 있다(대법원 1995. 11. 14. 선고, 94도2238 판결).

15) 류종현, 앞의 책, 13쪽.

가지로 예시하고 있다.¹⁶⁾ 구체적으로 살펴보면, 저작물의 종류로서는 소설·시·논문·강연·연설·각본 그 밖의 어문저작물, 음악저작물, 연극 및 무용·무언극 그 밖의 연극저작물, 회화·서예·조각·판화·공예·응용미술저작물 그 밖의 미술저작물, 건축물·건축을 위한 모형 및 설계도서 그 밖의 건축저작물, 사진저작물(이와 유사한 방법으로 제작된 것 포함), 영상저작물, 지도·도표·설계도·약도·모형 그 밖의 도형저작물, 컴퓨터프로그램저작물 등이 있다.

이 밖에 저작물의 종류로 볼 수 있는 것으로는 2차적 저작물과 편집 저작물이 있다. 여기서 “2차적 저작물”이라 함은 원저작물을 번역·편곡·변형·각색·영상제작 그 밖의 방법으로 작성한 창작물을 의미하며, 독자적인 저작물로서 보호된다(저작권법 제5조 제1항). 원저작물 자체가 저작권법상 보호를 받지만, 저작물을 번역, 편곡 등을 하는 경우에도 새로운 창작적 가치가 창출되는 까닭에 원저작물과는 별개로 보호를 받는 것이다. 이러한 유형의 저작물이 보호되더라도 그 원저작물의 저작자의 권리에 영향을 미치지 않는다(저작권법 제5조 제2항). “편집 저작물”은 소재의 선택, 배열에 의해서 창작성을 가지는 편집물이라는 점에서 독자적인 저작물로서 보호 대상이 된다(저작권법 제6조 제1항). 편집저작물의 보호는 그 편집저작물의 구성부분이 되는 소재의 저작권과 그 밖에 저작권법에 따라 보호되는 권리에 영향을 미치지 않는다(저작권법 제6조 제2항).

그러나 ① 헌법·법률·조약·명령·조례 및 규칙, ② 국가 또는 지방자치단체의 고시·공고·훈령 그 밖에 이와 유사한 것, ③ 법원의 판결·결정·명령 및 심판이나 행정심판절차 그 밖에 이와 유사한 절차에 의한 의결·결정 등, ④ 국가 또는 지방자치단체가 작성한 것으로서 ① 내지 ③의 편집물 또는 번역물, ⑤ 사실의 전달에 불과한 시사보도는

16) 저작권법 제4조는 저작물을 예시적으로 열거하고 있을 뿐이므로, 이에 반드시 한정되는 것은 아니다.

저작권법에 의한 보호를 받지 못한다(저작권법 제7조).

1.3 저작권의 세부적인 유형

저작권은 크게 저작인격권, 저작재산권으로 나누어진다. 여기서 저작인격권은 저작자의 인격적 이익을 보호하는 것을 의미하며 그 성격상 일신전속성을 지니고 있어 타인에게 양도할 수 없다.¹⁷⁾ 저작재산권은 저작물의 이용을 독점적으로 지배할 수 있는 재산권을 뜻하며, 일반적으로 저작권이라고 할 경우에는 저작재산권을 지칭하는 경우가 많다.¹⁸⁾

저작인격권에는 공표권, 성명표시권, 동일성유지권 등이 포함되어, 저작재산권에는 복제권, 상연권, 공중송신권, 전시권, 배포권, 양도권, 대여권, 번역권, 변안권, 2차적 저작물의 이용에 대한 권리 등이 포함된다. 대법원 판례에 따르면 “저작인격권이나 저작재산권을 이루는 개별적인 권리들은 저작인격권이나 저작재산권이라는 동일한 권리의 한 내용에 불과한 것이 아니라 각 독립적인 권리로 파악하여야” 한다.¹⁹⁾

이 밖에 저작물을 공중에게 전달하는 일련의 과정에서 산업적 자본에 대한 투자를 보호함과 동시에 기술의 발전에 따라 변화하는 환경에서 특정한 대상자, 즉 실연자나 음반제작자, 방송사업자의 이익을 보호하기 위하여 저작인접권(neighboring right)이 인정되고 있다.²⁰⁾ 이상과 같이 실연자나 음반제작자, 방송사업자의 창작된 표현을 보호하는 것은 전형적인 저작자가 아니어서 그 창작된 표현에 대해서도 순수한 의미의

17) 민법 제751조와 제764조에서 인격권을 보호하고 있으며, 저작권법 제2장 제3절과 제128조 등은 저작인격권의 보호에 관련된 규정이다.

18) 배대현, “현행 저작권법상 저작인격권의 법리에 관한 검토”, 산업재산권 제21호(한국산업재산권법학회, 2006), 147쪽.

19) 대법원 2013. 7. 12. 선고, 2013다22775 판결.

20) 윤중수, “저작인접권에 관한 고찰 - 저작인접권의 본질론적 검토와 미디어환경의 변화에 따른 쟁점을 중심으로-”, 사법논집 제45집(법원도서관, 2007), 605-606쪽.

저작권은 인정되지 않지만 정책적으로 저작권법에 의해 저작권에 준하여 그의 권리를 보호하는 것이다. 예를 들어, 음악저작물이 경우 대개 작곡한 자가 저작권이지만 이를 실제로 해석하고 음악으로 만드는 가수 와 같은 실연자가 있어야만 그 저작물의 존재의의가 배가(倍加)되기 때문에 저작권과 유사하게 법률로서 이를 보호하는 것이다. 구체적으로는 그러한 저작인접권으로서 그 실연에 대한 동일성유지권이나 녹음권, 방송권, 송신 가능화권, 양도권, 대여권 등이 인정되고 있다(저작권법 제3장).

저작권을 보유하는 자는 보호 대상이 되는 저작물에 대한 타인에 의한 침해의 정지 내지 예방을 청구할 수 있으며, 또는 무단 복제 등을 금지하고, 손해배상 등을 청구할 수 있으며 저작권법을 위반한 자는 형벌에 처할 수도 있다.

2. 방송저작권의 개념

방송을 규율하는 중요한 법으로는 방송법과 저작권법을 들 수 있다. 방송법에 따르면, “방송”은 방송프로그램을 기획·편성 또는 제작하여 이를 공중에게 전기통신설비에 의하여 송신하는 것을 의미하며, 그 중에서 텔레비전 방송은 “정지 또는 이동하는 사물의 순간적 영상과 이에 따르는 음성·음향 등으로 이루어진 방송프로그램을 송신하는 방송”으로 정의된다(방송법 제2조 제1호 가목). 저작권법도 방송을 “공중송신 중 공중이 동시에 수신하게 할 목적으로 음·영상 또는 음과 영상 등을 송신하는 것”으로 정의하고 있다(저작권법 제2조 제8호). 여기서 “공중송신”은 저작물, 실연·음반·방송 또는 데이터베이스를 공중이 수신하거나 접근하게 할 목적으로 무선 또는 유선통신의 방법에 의하여 송신하거나 이용에 제공하는 것을 뜻한다(저작권법 제2조 제7호). 이와 같이 저작권법에서는 “방송”은 방송의 대상이 되는 콘텐츠와 이를 수신

장치에 전달하는 방송행위를 아우르는 개념이다.²¹⁾

“방송저작권”이라는 용어와 관련하여 저작권법에서 아무런 정의를 두지 않고 있다. 다만, 방송저작권은 방송 프로그램 그 자체를 비롯하여 이를 방송하는 방송사업자, 즉 방송을 업으로 하는 자에게 부여된 저작권으로 이해할 수 있다(저작권법 제9조 제9호).²²⁾ 방송사업자의 전형적인 유형이 바로 방송사이다.

텔레비전 방송저작물(프로그램)은 저작물의 유형으로 볼 때 근본적으로 영상저작물이고, 2차적 저작물이 많으며, 종합저작물이다. 텔레비전 방송저작물은 그 제작방식이 영화와 동일하지 않으며 소비자에게 전달되는 방식도 영화와는 다르다. 그러나 텔레비전 방송저작물도 연속적인 영상이 수록된 창작물로서 그 영상을 기계 또는 전자장치에 의하여 재생하여 볼 수 있거나 보고 들을 수 있다는 점에서(저작권법 제2조 제13호) 영상저작물에 속한다.²³⁾ 텔레비전 방송저작물 중에서 특히 텔레비전 드라마가 만화나 소설 등을 원작으로 하여 수정·증감이 가해지되 원저작물과 실질적 유사성을 유지하고 있다면 2차적 저작물에 해당한다.²⁴⁾ 또한 텔레비전 드라마는 방송극작가들이 저작한 극본을 토대로 작품을 제작하는 경우 그러한 드라마 자체에는 연출자, 연기자, 촬영기사, 녹화담당자, 음악담당자, 장치담당자, 의상담당자 및 제작자등의 창작적 기여에 의하여 이루어지게 되므로 텔레비전 드라마는 이른바 종합저작물로 분류된다.²⁵⁾ 이처럼 텔레비전 방송저작물은 여러 가지 권리가 복잡하게 얽혀 있다는 점에서 “저작권의 다발”(bundle of copyrights)로 불리고 있다.²⁶⁾

21) 류종현, 앞의 책, 81쪽.

22) 위의 각주와 동일한 쪽.

23) 류종현, 앞의 책, 95쪽.

24) 대법원 2013. 8. 22. 선고, 2011도3599 판결.

25) 서울고등법원 1984. 11. 28. 선고, 83나4449 판결.

26) 류종현, 앞의 책, 94쪽.

Ⅲ. 방송저작권 유동화의 구조

1. 개관

자산유동화는 그 발행된 증권의 원리금상환이 자산보유자의 신용으로부터 완전히 분리되어 유동화자산의 현금흐름(cash flow)에 의해 이루어지게 하는 것을 핵심으로 한다. 자산유동화에는 자산보유자, 특수목적기구로서의 특수목적회사 또는 특수목적신탁, 자산관리자 및 수탁(관리)기관(trustee) 등이 발행과정에 참여할 뿐만 아니라 기초자산의 진정매매(true sale) 및 신용보강 등 다양한 기법들이 동원되고 있다.²⁷⁾

방송저작권의 유동화의 경우도 마찬가지이다. 방송저작권의 유동화는 자산보유자인 방송사로부터 진정매매된 기초자산인 저작권료의 현금흐름이 증권의 원리금을 상환할 수 있는 능력을 바탕으로 이루어진다. 자산보유자인 방송사가 대상자산인 방송저작권을 특수목적기구에 양도 또는 신탁하여 대항요건을 구비하면 당해 기구는 집합화(pooling)한 대상자산을 기초로 하여 증권을 발행하는 방식으로 자금을 조달하는 것이다.²⁸⁾

2. 자산보유자

자산보유자라 함은 보유한 자산을 유동화하는 실질적인 경제주체를 뜻한다.²⁹⁾ 일반적으로 유동화대상자산을 집합하여 자산유동화전문회

27) みずほ信託銀行, 債権流動化の法務と実務(金融財政事情研究会, 2005), 29-30쪽.

28) 자산의 유동화에서 자산, 특히 장래채권을 특수목적기구에게 매각한다는 점은 팩토링과 유사한 측면이 있다. Claire A. Hill, "Securitization: A Low-Cost Sweetener for Lemons", *Washington University Law Quarterly* 제74권(1996), 1067쪽.

29) 桑木小恵子/渋谷陽一郎/高橋智彦, 証券化 - 新たな使命とリスクの検証(金融財政事情研究会, 2012), 9쪽.

사에 양도하거나 신탁업자에게 신탁하는 방법을 통해 자금을 조달하는 자를 의미한다. 특수목적기구는 양도 또는 신탁을 받음으로써 가장 단순하면서도 확실하게 자산을 확보하는 것이다.³⁰⁾

자산보유자는 기초자산과 그로부터 발생하는 현금흐름의 관리와 보수를 책임지므로 현행 자산유동화법은 자산보유자를 유동화자산을 보유하고 있는 금융기관 및 정부투자기관, 그리고 신용도가 높은 일반기업 등으로 한정하고 있다.³¹⁾ 즉 동법과 동법의 시행령에 따르면 자산보유자로서는 한국산업은행법에 의한 한국산업은행을 비롯한 다양한 금융기관, 금융회사부실자산 등의 효율적 처리 및 한국자산관리공사의 설립에 관한 법률에 따른 한국자산관리공사, 한국토지주택공사법에 따른 한국토지주택공사, 주택법에 의한 국민주택기금을 운용·관리하는 자, 신용도가 우량한 법인으로서 금융위원회가 미리 정하는 기준에 따라 당해 법인이 보유하는 자산에 대하여 자산유동화의 필요성이 있다고 금융위원회가 인정하는 법인 등에 한한다. 위에서 “신용도가 우량한 법인으로서 금융위원회가 미리 정하는 기준에 따라 당해 법인이 보유하는 자산에 대하여 자산유동화의 필요성이 있다고 금융위원회가 인정하는 법인”이라 함은 ① 유동화계획의 등록신청서 제출일로부터 1년 이내에 신용평가업자부터 투자적격의 평가등급(당해 법인에 대한 평가등급이 없는 경우에는 당해 법인이 발행한 무보증사채에 대한 평가등급을 의미)을 받은 법인과 ② 자본시장 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”으로 줄임)에 따른 국내의 주권상장법인(한국거래소가 지정한 관리종목인 경우 제외) 또는 그 본국에서 이에 상응하는 요건을 갖춘

30) 林繁樹, 証券化ビジネスガイドブック—実務とWBSへの展開(中央経済社, 2010), 19쪽.

31) 한철/함철훈/김원규, “벤처기업의 자금조달을 위한 법적 과제”, 상사법연구 제20권 제4호(한국상사법학회, 2002), 191쪽. 자산유동화법이 동법의 적용을 받는 자에게 여러 가지 혜택을 부여하고 있다는 점을 고려할 때, 동법은 자산유동화를 법적으로 지원하는 것을 그 목적으로 한다. 따라서 동법에서의 자산보유자의 종류는 한정적 예시로 해석하여야 한다.

외국법인을 의미한다(자산유동화업무감독규정 제2조 제1항 본문). ①에서 “투자적격의 평가등급을 받은 법인”이라 함은 BBB 이상의 평가 등급을 담은 법인을 말한다.³²⁾ 이상과 같이 자산보유자의 요건을 엄격하게 규제하는 것은 아마도 유동화증권의 신용도를 제고하여 부실자산의 유동화를 방지함으로써 시장의 혼란을 막고 투자자를 보호하기 위한 것으로 생각된다.³³⁾

방송사는 자산유동화법이 명시적으로 제시한 자산보유자의 유형에는 포함되지 않는다. 다만, 신용평가기관으로부터 신용평가등급을 BBB 이상으로 취득한 방송사는 자산유동화법의 하위규정에 의하여 신용도가 우량한 법인이라는 점에서 자산보유자가 될 자격이 있다. 만약 BBB 등급 미만의 등급을 받은 방송사가 자산유동화법에 의하여 방송저작권을 유동화를 하고자 하는 경우에는 일단 방송저작권을 신탁업자에게 신탁을 하고, 그 신탁업자가 자산보유자로서 유동화에 참여하는 구조를 취할 수밖에 없다.

3. 대상자산

3.1 유동화 대상으로서의 적격성

우리나라 자산유동화법은 자산유동화의 대상을 세분하지 않고 단순화하여 그 대상이 될 수 있는 기초자산으로서 채권, 부동산 기타의 재산권으로 규정하고 있다(자산유동화법 제2조 제3호). 따라서 자산유동화의 대상에는 현재 현금흐름이 발생하는 기존의 대출채권은 물론이고

32) 황인석, “자산유동화제도의 문제점 및 개선방안에 관한 고찰”, 고려법학 제44호(고려대학교, 2005), 238-239쪽.

33) 강희철/장우진/윤희웅, “자산유동화법에 의한 자산유동화의 한계와 이를 극복하기 위한 수단으로서의 비정형유동화에 관한 고찰”, 증권법연구 제4권 제1호(한국증권법학회, 2003), 201쪽.

장래 현금흐름이 발생할 채권, 즉 미래의 현금흐름(future cash flow)까지도 포함된다. 저작권도 자산유동화법상 유동화의 대상이 되는 “기타의 재산권”에 포함되므로 저작권은 유동화가 가능한 대상이다.³⁴⁾ 방송저작권이 법률상 저작권에 속하는 하나의 유형이므로, 방송저작권이 유동화 대상자산에 포함될 수 있음은 당연하다.

3.2 양도 및 신탁가능성

자산유동화법은 자산유동화를 위해 특수목적기구를 이용하는 방식을 채택하고 있다. 동법은 구체적으로 4가지 방식에 의한 행위를 자산유동화로 정의하고 있다(자산유동화법 제2조 제1호). 그 중에서 대표적인 방식으로는 유동화전문회사(자산유동화업무를 전업으로 하는 외국법인 포함)가 자산보유자(예컨대, 방송사)로부터 유동화자산(예컨대, 방송저작권)을 양도받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고, 당해 유동화자산의 관리·운영·처분에 의한 수익이나 차입금 등으로 유동화증권의 원리금 또는 배당금을 지급하는 방식(자산유동화법 제2조 제1호 가목)과 자본시장법에 따른 신탁업자가 자산보유자로부터 유동화자산을 신탁받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고, 당해 유동화자산의 관리·운영·처분에 의한 수익이나 차입금등으로 유동화증권의 수익금을 지급하는 방식(자산유동화법 제2조 제1호 나목)이 있다. 따라서 유동화의 대상자산으로 편입되기 위해서는 그 대상자산의 양도 내지 신탁행위가 가능하여야 한다. 이를 나누어서 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 자산보유자의 파산 등의 상황에서도 유동화자산이 자산보유자의 파산재단을 구성하지 않도록 진정한 매매가 이루어져야 한다. 저작권법은 명문으로 저작재산권은 전부 또는 일부를 양도할 수 있는 것으로 규정하고 있고(저작권법 제45조 제1항) 사실상으로도 양도 가능하

34) 한철/함철훈/김원규, 앞의 논문, 192쪽.

로 그러한 점에서 방송저작권도의 자산유동화의 대상으로서의 적격성을 가진다.

둘째, 인격권 등의 신분권과 같이 금전적 가치가 없는 것은 신탁의 대상이 될 수 없지만, 방송저작권과 같이 물리적인 형상이 없는 것이라고 해도 금전으로 환산될 수 있으면 신탁이 가능하다.³⁵⁾

3.3 가치평가

3.3.1 가치평가의 의의

일반적으로 자산의 유동화를 위해서는 과거의 현금흐름을 바탕으로 하여 미래의 현금흐름을 예측하는 것이 필요하다.³⁶⁾ 방송저작권을 기초자산으로 하여 유동하기 위해서는 그 가치를 평가하여 가격을 산정하여야 한다.³⁷⁾ 방송저작권의 유동화를 위한 가치평가 과정에서 당해 저작물의 강·약점, 시장상황 및 경쟁력 등을 파악할 수 있음은 물론이고 그 저작물의 약점에 대한 보완, 즉 신용보강을 모색할 수 있는 기회를 가질 수 있어 저작물의 유동화 성공률을 제고할 수 있다. 이처럼 방송저작물의 가치평가는 유동화를 위한 가장 기본적인 절차이다.

35) 新井誠, 信託法 第2版(有斐閣, 2006), 203쪽.

36) 林繁樹, 앞의 책, 16쪽.

37) 방송저작권의 유동화 이외에도 방송저작물의 가치평가가 요구되는 경우는 매우 다양하다. 그 구체적인 예를 들어보면, 방송자의 인수·합병(M&A)의 경우 자산가치의 평가시에 방송저작물의 가치도 평가되어야 하며, 이 밖에 방송저작권의 사용료를 산정하는 경우, 권리침해에 대한 손해액을 산정하는 경우, 방송저작권을 담보로 하여 용자를 받는 경우, 재무제표에 계상하는 경우, 방송저작권을 매매하는 경우, 방송저작권에 관한 소송목적의 가치를 산정하는 경우, 방송저작권을 상속·증여하는 경우 등에도 그 가치가 평가되어야 한다. (社)日本不動産鑑定協会調査研究委員会鑑定評価理論研究会, 知的財産権の適正評価システム: 基本的考え方から実例分析まで(住宅新報社, 2008), 87-89쪽.

3.3.2 가치평가의 유의점

방송저작권은 무형자산의 일종이기 때문에 전통적 금융자산 가치평가와는 다를 수밖에 없다. 방송저작물의 가치는 시간의 경과에 따라 소비자의 선호가 변화하는 특성을 가지고 있을 뿐만 아니라 해당 저작물을 만든 저작자나 저작재산권자의 명성이 쇠퇴할 수도 있으며, 이 밖에 가치평가를 위해서는 모방작의 출현여부, 기타 경제적 환경의 변화 등 다양한 요인을 고려할 수밖에 없다.³⁸⁾ 말하자면, 방송저작물은 소비자의 선호 등에 따라 변화하는 상대적인 가치만을 지닌다. 또한 방송저작물은 그 내용이 개성적인 상품(저작물의 비대체성)이고 대개 소비자는 한번 구입한 특정저작물을 다시 반복해서 구입하거나 시청하려 들지 않는다(구입의 비반복성). 이와 같은 방송저작물의 특성으로 인하여 그러한 방송저작권의 가치는 일반적인 상품의 가치를 비교할 때 양자의 가치평가방법은 질적으로 상이하야 그 가치를 평가하는 것은 전통적 투자분석에 비하여 매우 어렵다.

그럼에도 불구하고 실무에서 저작권의 경제적인 가치평가와 관련하여 지금까지 소개된 기법은 다른 자산의 가치평가에 이용되고 있는 것과 기본적으로 차이가 없다. 수익접근법, 시장접근법 및 비용접근법 등이 주로 알려져 있을 뿐이다. 그러나 저작권은 매우 개성이 강한 재산권이기 때문에 다른 유형의 재산권에 대한 평가와 동일한 방법으로 평가하기가 어렵다. 오히려 대상 자산의 효용을 가치평가의 중요한 지표로 판단하여야 할 것이다. 그 효용은 향후 벌어들일 수 있는 수익의 규모와 연계되어야 한다. 그러한 이유로 인하여 일반적인 저작권의 경우에는 위의 접근방법 중에서 실무상 가장 일반적으로 사용되는 방법은 수익접근법이다.³⁹⁾ 수익접근법이 다른 접근법에 비하여 주관이 다소

38) 이규호/최종모, “저작권 담보 활성화 방안에 관한 고찰”, 정보법학 제15권 제1호(한국정보법학회, 2011), 117쪽.

39) 김광희 외, “기술금융 활성화 방안-기술금융상품을 중심으로-”, 기본연구08-16

개입될 수 있는 여지가 있는 것은 분명하지만 현실적인 합리성을 이유로 하여 가장 널리 사용되고 있는 것이다.⁴⁰⁾

방송저작권의 경우에도 마찬가지이다. 방송저작권을 기초자산으로 하여 유동화하는 경우 이미 제작된 텔레비전 드라마의 가치를 그 제작비를 바탕으로 평가하는 비용접근법을 이용할 수 있지만, 최종적인 평가는 예컨대, 그 드라마의 해외판매 등 장래의 수입 등을 예측하여 가치를 평가하는 수익접근법에 의할 수밖에 없다. 시장접근법은 동일한 내용과 동일한 종류의 방송드라마가 존재하는 경우에는 적용가능하겠지만, 현실적으로 그러한 상황은 발생할 수 없으므로 시장접근법을 방송저작권의 가치평가방법으로 원용할 수는 없는 것이다.⁴¹⁾

3.3.3 가치평가 시의 고려하여야 할 사항

방송저작권을 수익접근법에 의하여 가치평가를 하는 경우 감안하여야 할 사항을 다음과 같이 나누어서 살펴볼 수 있다. 먼저 가치평가시에 긍정적인 요소로 감안하여야 하는 사항은 다음과 같다.

방송저작권을 비롯하여 음악이나 영화 또는 게임, 소설 등에 관련된 저작권의 상품은 기본적으로 소비자의 감성에 의하여 매출에 변화가 발생한다. 방송저작권의 경우 대중의 선호가 변화됨에 따라 기존의 인기가 떨어질 수 있다. 보다 효율적이고 개선된 대체품이 출현하는 경우 현존하는 재산이 구식화되어 가치가 감소하는 것을 진부화(obsolescence)라고 한다.⁴²⁾ 재산권의 진부화는 안정적인 현금흐름의 확보에 치명적인 요소로 작용할 수 있으므로, 결과적으로 진부화가 더디게 진행되거나 이러한 문제를 극복 내지 완화할 수 있는 재산권만을 유동화하여야만

(중소기업연구원, 2008), 49-50쪽.

40) 土井宏文, 著作権ビジネス構造分析(コンテンツ出版事業部, 2012), 186쪽.

41) (社)日本不動産鑑定協会調査研究委員会鑑定評価理論研究会 編, 앞의 책, 90쪽.

42) Lawrence A. Jegen, III & Peter A. Siddiqui, "Developments in Indiana Taxation", *Indiana Law Review* 제35권(2002), 1557쪽.

성공적으로 자금을 조달할 수 있다. 그러나 대중들의 선호가 급격하게 변화하는 경우 방송저작권도 경제적으로 진부화될 위험이 존재하지만, 강력한 대체기술 등이 출현하여 단기간에 가치가 현저하게 추락할 수 있는 특허권 등의 산업재산권에 비해서는 상대적으로 안정되어 있다. 왜냐하면 방송저작권은 그 유형에 따라 약간의 차이는 있겠지만 시장경쟁과 기술경쟁에 비교적 둔감하여 새로운 저작물이 출현하더라도 가치가 급락하는 현상은 흔하지 않기 때문이다.

저작권은 다른 종류의 지적재산권과는 달리 별도의 등록 절차를 밟지 않더라도 창작과 동시에 창작자의 저작물에 대하여 저작권을 취득하고, 저작자의 사망 후 상당한 기간 동안에도 그 저작권이 유효할 뿐만 아니라 그 권리를 갱신하기 위한 특별한 절차도 존재하지 않는다. 이 점에서 저작권은 다른 지적재산권에 비하여 안정적이다. 그러나 텔레비전 방송저작물은 그것이 “저작권의 다발”로 불리는 사실에서 알 수 있는 것처럼 이에 다양한 권리들이 얽혀 있다. 다수의 참여자가 관계되다 보니 방송저작물의 경우는 표절 등을 이유로 하는 권리의 부인 가능성은 다른 유형의 저작권보다 높을 것으로 보인다. 그러므로 이미 창작된 지 일정한 시간이 흐른 저명한 창작자의 저작물 혹은 유명한 창작물을 유통화의 대상자산으로 삼는 경우에는 그러한 권리 부인의 가능성은 줄어들었기 때문에 그 범위 내에서는 가치를 높게 평가할 수 있다.⁴³⁾

위에서 언급한 바대로 방송저작권의 수명주기는 시청자의 선호가 바뀌는지에 크게 좌우된다. 이를 위해서는 유명한 탤런트나 배우가 출현하는 방송저작물의 지적재산권을 대상으로 유통화하는 것은 성공적인 자금조달에 유리하다. 유명한 탤런트가 출현한 작품인 경우에는 시청자의 선호가 쉽게 변하지 않을 것이므로 그만큼 당해 방송저작권의 수명주기가 늘어날 것이라는 점에서 높은 가치를 지닌다. 방송드라마의 주인공의 이미지를 바탕으로 제작된 상품이 있는 경우처럼 방송드라마

43) 김정동/김형준, 앞의 논문, 9쪽.

가 추가적인 부가가치를 생산해 낼 수 있는 경우에는 단순히 방송드라마가 방영이 종료되었다고 하더라도 곧 바로 그 가치가 소멸하지 않는 이점이 있다.⁴⁴⁾

하지만 가치평가에 부정적으로 영향을 미치는 요소들도 있다. 첫째, 방송드라마의 출연자들이 스캔들(scandal) 등에 의해서 장래의 현금흐름이 크게 변동될 수도 있음도 고려하여야 한다.⁴⁵⁾ 둘째, 유동화대상이 되는 방송저작권의 판로가 넓은 경우에는 양호한 현금흐름을 발생시킬 수 있다. 그러므로 여러 국가에서 수입규제의 대상이거나 대상이 될 수 있는 드라마의 경우는 그만큼 가치가 떨어질 수밖에 없다.⁴⁶⁾

4. 특수목적기구

특수목적기구(special purpose vehicle: SPV)는 증권화·유동화를 위한 도관(conduit)으로서의 기능을 한다. 자산유동화법에 따르면 특수목적기구에는 특수목적회사(special purpose company: SPC)인 유동화전문회사와 특수목적신탁(special purpose trust: SPT)인 신탁회사가 있다. 전자는 자산보유자로부터 자산을 양도받아 이를 기초로 증권을 발행·판매할 수 있도록 하는 일시적인 SPV이다(자산유동화법 제2조 제5호 참조). 후자에 관해서는 자산유동화법에 아무런 규정을 두지 않고 있다.

44) Jay H. Eisbruck, "Credit Analysis of Intellectual Property Securitization: A Rating Agency Perspective", *From Ideas to Assets: Investing Wisely in Intellectual Property* (Bruce Berman ed. Wiley, 2002), 446쪽.

45) 小林卓泰, "知的財産の証券化・流動化取引に関する法的・実務的諸問題(2)", NBL, 通巻 第758號(商事法務, 2003), 70쪽.

46) 우리나라를 비롯하여 세계 여러 국가에서는 텔레비전으로 방송할 수 없거나 제한적인 시청자만이 접근할 수 있는 프로그램을 목록화하고 있는데, 그러한 방송금지 내지 방송제한의 대상이 되는 프로그램은 그 판로 역시 좁아질 수밖에 없다. 세계 주요국가의 방송프로그램 수입에 관한 규제는 海外番組販売検討委員会, *テレビ番組の海外販売ガイドブックー現状、ノウハウ、新しい展開ー*(映像産業振興機構, 2012), 148-163쪽 참조.

자산유동화법에 따르면 유동화전문회사는 일정한 실체없이 “증권화”라는 일시적인 목적을 위하여 장부상 설립되는 이른바 명목상 회사로서(paper company)이므로⁴⁷⁾ 직원을 고용할 수 없다(자산유동화법 제 20조 제2항). 유동화전문회사는 설립과 운영이 비교적 간편한 유한회사의 형태를 취하여야 한다(자산유동화법 제17조 제1항).

본래 SPV는 일정한 투자목적에 따라 투자자로부터 투자를 받거나 금융기관으로부터 차입을 통해 자산을 취득하고 사업을 수행하는 유동화의 주체이다.⁴⁸⁾ 이에 자산유동화법은 유동화전문회사의 업무로서 ① 유동화자산의 양수·양도 또는 다른 신탁업자에의 위탁, ② 유동화자산의 관리·운영 및 처분, ③ 유동화증권의 발행 및 상환, ④ 자산유동화계획의 수행에 필요한 계약의 체결, ⑤ 유동화증권의 상환 등에 필요한 자금의 일시적인 차입, ⑥ 여유자금의 투자, ⑦ 위의 ① 내지 ⑥의 업무에 부수하는 업무 등을 규정하고 있다(자산유동화법 제22조 제1항). 이처럼 유동화전문회사는 자산보유자의 신용과는 완전히 절연되어 있어 자산보유자의 재무상태로부터 영향을 받지 않은 채 자산유동화를 위한 증권화에 관련된 업무를 수행하는 것이다.

5. 자산관리자

유동화전문회사는 명목상의 회사에 지나지 않기 때문에 유동화자산을 직접적으로 관리할 수 없다. 유동화전문회사는 기초자산이 제대로 현금흐름을 발생시킬 수 있도록 하기 위하여 통상적으로 자산관리자(servicer)에게 자산관리위탁계약을 체결하여 유동화자산의 관리를 위탁하고 있으며, 자산유동화법도 자산관리의 위탁을 의무화하고 있다(자산유동화법 제23조 제1항 제4호).⁴⁹⁾

47) 桑木小恵子/渋谷陽一郎/高橋智彦, 앞의 책, 10쪽.

48) 藤瀬裕司, 앞의 책, 10쪽.

유동화증권을 발행한 후에는 실질적으로 자산관리를 어떻게 하느냐는 장래 원리금의 상환에 절대적으로 영향을 미친다. 자산관리자가 될 수 있는 자는 ① 자산보유자, ② 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률 제4조제1항제1호부터 제3호까지의 업무를 허가받은 신용정보회사, ③ 기타 자산관리업무를 전문적으로 수행하는 자(asset management company)로서 대통령령이 정하는 요건을 갖춘 자에 한한다(자산유동화법 제10조 제1항). 실무적으로 자산보유자는 대체적으로 회수위탁계약에 의거한 서비스 또는 자산관리위탁계약에 의거한 자산관리자로서 현금흐름 및 대상자산의 가치유지·관리에 계속 관여하는 경향이 있다는 점에서 방송저작권의 경우에도 방송사가 자산관리자의 지위를 가질 것으로 예상된다.

6. 업무수탁자

유동화전문회사는 명목상의 회사로서 직원을 둘 수 없으므로 기본적인 일상업무를 위탁할 수밖에 없으며, 자산유동화법도 유동화전문회사가 업무수탁자(administrator)를 둘 것을 강제하고 있다(자산유동화법 제23조).⁵⁰⁾ 결과적으로 자산유동화법상 자산유동화는 자산관리자와 업무수탁자가 상호 견제와 협력을 통해 특수목적기구를 운영하는 구조라고 할 수 있다.⁵¹⁾ 자산유동화법상 업무수탁자가 될 수 있는 자는 ① 자산보유자와 ② 제3자가 있다(자산유동화법 제23조 제1항 본문).

49) 윤창술, “자산유동화에 있어서 법적인 제반 문제에 대한 고찰”, 법학논총 제35권 제2호(단국대학교, 2011), 352쪽.

50) 금융감독원, 자산유동화 실무 안내(금융감독원, 2012), 13쪽.

51) 황인석, 앞의 논문, 239쪽.

7. 신용보강기관

신용보강(credit enhancement)이라 함은 투자자의 위험을 줄이는 방법으로서 유동성을 보강하여 유동화에 수반한 제반위험을 적절하게 분산시키거나 장래에 발생할 수 있는 가능한 손실로부터 투자자를 보호하는 일련의 행위를 뜻한다.⁵²⁾ 사실 자산유동화가 자금조달방법으로서 효과적인 것은 유동화증권을 발행기업의 위험으로부터 완전히 절연시킬 수 있다는 데 그 이유가 있다. 이를 위해서는 설령 발행기업이 도산하는 경우에도 유동화증권에는 아무런 영향을 미치지 않도록 신용보강을 하여 높은 신용도를 유지할 수 있게 하는 절차를 밟을 필요가 있다.

국내에서 발행된 선순위 유동화증권의 경우 실무에서 이용되는 가장 일반적인 것으로는 선순위·후순위구조로 구성하는 방법이다. 이 밖에도 유보금, 은행의 신용공여계약 등의 신용보강방법 등이 주로 사용되고 있다고 한다.⁵³⁾ 위에서 선순위·후순위구조라 함은 자산유동화증권을 발행하는 경우에 그 증권의 우선순위가 상이하어 2가지 종류 이상으로 구분가능한 트란쉐(tranche)구조로 발행하는 것이다. 이는 기초자산에서 나오는 현금흐름이 부족할 경우 선순위 트란쉐(senior tranche)가 후순위 트란쉐(subordinated tranche)에 앞서서 상환받는 구조를 취함으로써 선순위 트란쉐에 대한 원리금 상환을 보다 확실하게 함으로써 후순위채 비율이 높으면 높을수록 선순위의 신용이 상승하는 효과가 있다. 자산의 신용도가 BB급이고 자산이 잘 분산되어 있는 기초자산의 경우 후순위증권의 비중은 10~15% 정도이다.⁵⁴⁾ 다만, 이러한 신용보강은 동화를 촉진시킬 수 있는 원동력은 되지만 발행비용의 증가로

52) みずほ信託銀行, 앞의 책, 166-167쪽.

53) 김필규, “국내 자산유동화증권의 발행수익률에 관한 연구”(한국증권학회 제4차 정기학술발표회 발표논문, 2001), 11쪽.

54) 김병일, “자산유동화의 신용보강장치에 대한 과세문제”, 세무와 회계저널 제7권 제4호(한국세무학회, 2006), 216-217쪽.

연결될 수 있는 한계가 있다. 신용보강기관(credit enhancer)은 신용을 보강하는 작업을 수행하는 기관을 가리킨다.⁵⁵⁾

8. 소결

자산유동화에는 다양한 지들이 관여하다 보니 다른 유형의 자금조달 방법보다 그 절차와 내용이 다소 복잡하고 시간이 많이 소요된다.⁵⁶⁾ 그런 이유로 자산유동화의 경우에는 거래초기에서의 타당성조사, 법률 자문, 회계감사, 신용평가, 증권발행 및 신용보강 등에 드는 초기 착수비용이 매우 높다. 관련보고서에 따르면 985억원 규모의 자산유동화증권을 발행하는 데 드는 초기비용은 10억 9,300만원에 달하였으며, 총 발행 금액의 1.1% 정도를 차지하였다고 한다.⁵⁷⁾ 따라서 자산유동화증권의 성공적인 발행을 위해서는 사전적으로 계약내용에 근거하여 각종 참여자의 역할 및 기능이 분명하게 설정하여 비용절감에 노력하여야 한다. 다양한 위험을 적절하게 통제하기 위해서는 사전적으로 계약내용에 각종 참여자의 역할 및 위험통제에 대한 기능 등을 명확하게 설정할 필요가 있다.

55) 김병일, 위의 논문, 207쪽.

56) 김정동/김형준, “지적재산권 유동화”, Korea Ratings Weekly(한국기업평가, 2010.4.14), 3쪽.

57) 김형태 외, 기술유동화증권제도의 현황과 운영 방안, 산업자원부 제출보고서(한국증권연구원, 2005), 241쪽.

Ⅳ. 방송저작권 유동화의 활성화를 위한 자산유동화법 개선방안

1. 개관

유동화대상이 될 수 있는 방송저작권을 선정하였다고 하더라도 그것이 제대로 유동화하여 성공적으로 자금조달을 할 수 있기 위해서는 다양한 인프라가 뒷받침되어야 한다. 이하에서는 현행 법체계 하에서 중소방송사가 장래 제작할 방송드라마를 기초자산으로 하여 증권을 발행하는 경우를 상정하고 그 경우에 발생할 수 있는 문제점을 도출한 후 그 개선방안에 관하여 논하고자 한다. 다만, 방송저작권의 유동화에 관련된 문제점을 명확하게 제시하기 위하여 방송사가 방송드라마 제작 단계별로 나누어서 살펴보기로 한다. 따라서 앞의 단계에서의 문제가 제대로 해결되지 않으면 그 다음단계로 진행할 수 없으므로, 구체적인 개선방안도 큰 의미가 없다는 점을 밝혀둔다.

2. 방송드라마 제작 중의 단계

2.1 자산보유자의 자격제한 완화

자산유동화법 제2조 제2호는 자산보유자가 되기 위해서는 주로 금융기관이나 정부투자기관, 그리고 신용도가 우량한 일반기업이어야 한다고 규정하고 있다. 그러나 이는 설령 인기있는 드라마를 제작·방송하는 방송사라고 하더라도 신용도가 우량하지 않다면 그 방송사가 자산보유자로서 당해 드라마의 저작권을 직접 유동화하여 자금을 조달하는 기회가 원천적으로 봉쇄당하는 부정적인 기능이 있다. 따라서 자산보유

자의 요건을 일정한 범위까지 완화하여 우량한 방송저작권을 가진 중소 방송사도 유동화를 통해 자금을 조달할 수 있는 길을 열어두어야 할 것이다. 더 나아가 궁극적으로는 자산보유자의 신용을 기준으로 삼을 것이 아니라 어느 자산이 미래 현금흐름이 확실하다면 누구나 자산보유자가 될 수 있는 것으로 법제도를 개선할 필요가 있다.⁵⁸⁾ 신용도가 우량하지 않는 방송사가 반드시 시장성이 없는 드라마만 제작한다는 법은 없기 때문이다.

2.2 장래 발생할 방송저작권을 대상으로 하는 유동화 허용

장래 제작할 방송드라마를 기초자산으로 하여 사전에 자금을 조달하거나 제작 중인 방송드라마를 바탕으로 하여 자금을 조달할 수 있다면 이는 장래 발생할 지적재산권을 대상으로 자금을 조달하는 경우에 해당한다. 말하자면, 이미 발생한 저작권을 유동화하는 것이 아니다.

자산유동화법은 유동화대상이 되는 자산으로 “채권·부동산 기타의 재산권”으로 한정하고 있다(자산유동화법 제2조 제3호). 이 경우의 “기타의 재산권”도 채권이나 부동산에 준하는 정도의 확정된 권리이어야 한다. 이렇게 확정된 권리만을 유동화의 대상으로 한정하는 것은 불특정 다수의 투자자로부터 자금조달이 가능하기 위해서는 그 자금을 필요로 하는 권리관계의 안전성을 확보할 필요가 있었기 때문이다. 자산유동화법도 이러한 관점에서 재산권으로서 확립된 권리만을 유동화대상으로 하고 있는 것으로 보인다.⁵⁹⁾ 이러한 이유로 인하여 제작 중인 방송드라마를 기초자산으로 하는 유동화는 자산유동화법에서는 허용되지 않을

58) 김두환/문준우, “지적재산권의 증권화에 대한 소고”, 외법논집 제31집(한국외국어대학교, 2008), 613쪽.

59) 小林卓泰, “知的財産の證券化・流動化取引に関する法的・實務的諸問題(6)”, NBL通卷 第764號(商事法務, 2003), 55쪽(이하에서 “앞의 논문(6)”으로 인용함).

것으로 예상된다. 향후 입법적인 개선이 요구되는 부분이다.

3. 방송드라마 제작완료 단계

3.1 진정매매의 명백한 기준 설정

“진정매매”(true sale)라 함은 자산보유자가 SPV에게 양도(매매)된 방송저작권이 정당하게 양도(매매)됨으로써 자산보유자의 파산시에 제3자인 자산보유자의 파산관재인 등으로부터 완전히 독립하는 것을 의미한다. 방송저작물의 경우에는 시작부분의 오픈링 크레딧(opening credits)에서 또는 끝부분의 클로징 크레딧(closing credits)에서 그 저작물에 관여한 제작자 등의 이름이 소개되므로 설령 유통화를 한다고 하더라도 시청자가 전문가적인 입장에서 자산보유자의 권리가 SPV에게 양도된 것으로 이해하는 경우는 많지 않을 것이다. 또한 외견상 진정매매로 보이는 거래라 하더라도 만약에 사법부(司法部)가 그 거래는 실질적으로 담보부거래, 즉 자산보유자가 소유하고 있는 대상자산을 담보로 하여 SPV가 양도대금에 상당하는 금액을 대부하는 거래라고 판단하는 경우에는 그 거래에서의 대상자산에 대한 권리는 자산보유자가 보유하고, SPV는 자산보유자에 대한 담보부 금전채권을 가지고 있는 것에 지나지 않는다. 이와 같이 법적 재구성이 이루어진다면 유통화 거래의 전제, 즉 자산보유자의 신용위험으로부터 분리된 대상자산의 독자적인 신용에 의거한 자금조달이라는 기본적인 구조가 훼손될 수 있다. 게다가 자산보유자가 파산한 경우 SPV는 담보권자에 지나지 않으므로 해당 파산절차로부터 보호받을 수 없게 되고, 따라서 SPV가 부담하는 유통화증권의 상환에 심각한 부정적인 영향을 미치게 된다.⁶⁰⁾

60) 小林卓泰, “知的財産の證券化・流動化取引に関する法的・實務的諸問題(4)”, NBL 通卷 第761號(商事法務, 2003), 66쪽.

자산유동화법 제13조는 자산유동화를 위한 진정매매의 요건을 규정하고 있다. 동법 제13조에 규정한 4가지 방법에 대해서는 담보권의 설정으로 보지 않는다고 하여 위에서 언급한 진정한 매매라는 개념을 명문화하고 있다. 그러나 동법 제13조의 자산양도의 요건이 너무 모호하고 불명확한 부분이 많다. 예컨대, 동법 제13조 제1항은 자산양도의 형식을 매매 또는 교환으로 하면 담보권 설정으로 보지 않는다고 규정하고 있는데, 과연 형식적인 잣대만으로 그 담보권 설정유무를 판단할 수 있을지는 의문이다.⁶¹⁾ 이처럼 불명확한 규정은 결국 투자자의 신뢰를 떨어트릴 수 있게 되므로 오히려 유동화의 성공가능성을 잠식할 우려도 있다.⁶²⁾ 따라서 자산유동화법은 진정한 매매에 관한 기준을 좀 더 분명하게 규정할 필요가 있다.

3.2 유동화전문회사의 복수 유동화계획 허용

자산유동화법은 유동화전문회사가 등록할 수 있는 자산유동화계획은 1개로 한정하고 있다(자산유동화법 제3조 제2항). 예외적으로 신탁회사의 경우에는 신탁법 및 자본시장법에 따라 각각의 신탁계정에 속하는 자산을 구분관리하여야 할 의무를 부담하므로 각 자산유동화를 위한 각각의 신탁계정마다 자산유동화계획을 등록할 수 있다. 이처럼 유동화전문회사가 등록할 수 있는 자산유동화계획의 수(數)를 1개로 제한한 것은 다음과 같은 이유 때문이다. 즉, 만약 1개의 유동화전문회사가 다수의 자산유동화계획을 수행한다면 각 유동화계획에 속하는 자산을 신탁회사처럼 구분관리를 할 수 없게 되는 등 법률관계가 복잡하게 될 뿐만 아니라 정부의 감독필요성도 높아지는 부담이 발생한다는 것이다.

61) 윤부찬, “자산유동화와 진정한 매매의 법리”, 비교사법 제14권 제3호(하)(한국비교사법학회, 2007), 1058-1059쪽.

62) 강희철/장우진/윤희웅, 앞의 논문, 202-205쪽.

이와 같은 이유와 관련하여 유동화의 거래구조를 단순화한다는 필요성 측면에서는 공감할 수 있는 부분이 있기는 하지만, 다수의 유동화계획을 수행하기 위해서는 다수의 유동화전문회사를 설립하여야 하는 것은 제반 비용을 상승시키는 효과가 있다.⁶³⁾ 따라서 유동화전문회사도 1개 이상의 유동화계획을 수행할 수 있는 방향으로 자산유동화법이 개정되어야 할 것이다.⁶⁴⁾ 그러한 개정이 없다면 다수의 우수한 방송저작권을 가진 방송사는 이를 하나로 묶어서 유동화할 수밖에 없다.

4. 방송저작권의 유동화 이후

유동화의 대상자신인 방송저작권이 제3자로부터 침해를 받는 경우를 가정할 때 제3자에 의한 침해를 발견하는 노력을 누가 할 것인가의 문제가 제기된다. 이미 진정매매를 통해 방송저작권을 소유하는 유동화전문회사가 자산보유자에게 감시의무를 비롯한 업무위탁계약을 체결하였기 때문에 자산보유자가 제3자에 의한 침해를 발견하는 업무까지도 성실히 수행하여야만 자신의 감시의무를 충실하게 이행하는 것으로 풀이할 수도 있다.

사실 유동화전문회사가 명목상의 회사이라는 점을 감안한다면 침해배제를 위한 노력은 어쩔 수 없이 유동화전문회사 이외의 유동화 참여자가 할 수밖에 없겠지만, 유동화전문회사에 양도하여 이미 타인의 재산이 된 방송저작권에 대하여 자산보유자가 자신의 것과 동일한 정도의 감시행위를 수행할 수 있을지는 의문이다.⁶⁵⁾ 따라서 자산유동화법은 이와 관련하여 좀 더 구체적인 규정을 마련할 필요가 있다.

63) 진흥기, “프로젝트 파이낸스와 구조화금융-프로젝트 파이낸스(PF)의 본질과 그 구조화-”, 비교사법 제19권 제2호(한국비교사법학회, 2012), 474쪽.

64) 강희철/장우진/윤희웅, 앞의 논문, 198-200쪽.

65) 小林卓泰, “앞의 논문(6)”, 58쪽.

V. 결 론

한류열풍에 즈음하여 텔레비전 드라마의 해외수출이 증가하고 있으며, TV산업이 국가경제에 차지하는 비중도 높아지고 있다. 이에 본고는 지금이 한류열풍을 배경으로 하여 유동화에 의한 자금조달이 성공할 수 있는 양호한 시점이라 판단하고 중소방송자가 장래 제작할 저작물에 대한 저작권을 기초자산으로 하여 유동화를 통한 자금조달방안을 모색하였다.

자산의 유동화는 자산보유자의 파산으로부터의 격리하는 방법을 통해 유동성을 높이는 거래인데, 방송저작권을 보유한 방송사도 직접 혹은 간접적으로 SPV에 방송저작권을 양도 또는 신탁한 후, 발행증권을 차별화하여 다양한 신용도를 지닌 트란슈 구조로 유동화증권을 발행한다면 시장에서 자금을 용이하게 조달할 수 있다.

그러나 방송사가 방송저작권을 유동화함에 있어서 자산유동화법상 개선하여야 하는 사항들도 존재한다. 그러한 사항들로서는 첫째, 자산유동화법상 자산보유자의 범위를 넓혀서 신용도가 우량하지 않더라도 미래의 현금흐름이 양호한 방송저작권을 가지고 있다면 유동화를 할 수 있는 길을 열어놓아야 한다. 둘째, 자산유동화법에 따르면 이미 발생한 우량한 방송저작권을 유동화하는 것은 논란의 여지가 없다. 그러나 제작단계에 있는 방송드라마를 유동화의 대상자산으로 할 수 있을지는 의문이다. 예컨대, 텔레비전 드라마의 제작을 준비하는 단계에서는 재산권이 존재하는 것으로 보기가 어렵기 때문에 그러한 시점에서도 유동화가 가능하기 위해서는 자산유동화법의 개선이 요구된다. 셋째, 파산격리를 위해서는 자산보유자가 SPV에게 방송저작권을 진정매매하여야 되는데, 자산유동화법은 이에 대한 규정이 미비하다. 넷째, 자산유동화법상 유동화전문회사가 등록할 수 있는 자산유동화계획의 수(數)는 1개로 제한된다. 따라서 복수의 유동화계획을 수행하기를 원하는 방송

사의 경우에는 다수의 유동화전문회사를 설립하여야 한다는 것을 의미하고, 이는 비용의 증가로 연결되므로 개선이 필요하다. 마지막으로, 자산보유자가 유동화의 대상자신인 방송저작권을 SPV에 양도한 후에 자신이 보유하였던 방송저작권을 침해하는 행위에 대한 업무수탁자로서 감시를 제대로 할 수 있을지 의문이다. 이에 대한 개선도 필요하다.

(투고일 2014년 4월 24일, 심사(의뢰)일 2014년 5월 19일, 게재확정일 2014년 6월 13일)

주제어 : 자산유동화, 방송사, 방송저작권, 저작권의 다발, 자산보유자, 가치평가, 유동화계획, 신용보강

참고문헌

1. 단행본

- 금융감독원, 자산유동화 실무 안내, 금융감독원, 2012.
- 김광희 외, 기술금융 활성화 방안-기술금융상품을 중심으로-, 기본연구08-16, 중소기업연구원, 2008.
- 김형태 외, 기술유동화증권제도의 현황과 운영 방안, 산업자원부 제출보고서, 한국증권연구원, 2005.
- 류종현, 방송과 저작권-뉴스·영화·드라마·생방송·광고, 커뮤니케이션북스, 2013.
- 지성우/김영옥, 뉴스저작물의 저작권, 보고서 2005-07, 한국언론재단, 2005.
- みずほ信託銀行, 債権流動化の法務と実務, 金融財政事情研究会, 2005.
- 桑木小恵子/渋谷陽一郎/高橋智彦, 証券化 — 新たな使命とリスクの検証, 金融財政事情研究会, 2012.
- 新井誠, 信託法 第2版, 有斐閣, 2006.
- (社)日本不動産鑑定協会調査研究委員会鑑定評価理論研究会 編, 知的財産権の適正評価システム: 基本的考え方から実例分析まで, 住宅新報社, 2008.
- 林繁樹, 証券化ビジネスガイドブック—実務とWBSへの展開, 中央経済社, 2010.
- 土井宏文, 著作権ビジネス構造分析, コンテンツシティ出版事業部, 2012.
- 海外番組販売検討委員会, テレビ番組の海外販売ガイドブック-現状、ノウハウ、新しい展開-, 映像産業振興機構, 2012.

2. 논문

- 강희철/장우진/윤희웅, “자산유동화법에 의한 자산유동화의 한계와 이를 극복하기 위한 수단으로서의 비정형유동화에 관한 고찰”, 증권법연구 제4권 제1호, 한국증권법학회, 2003, 177-238쪽.
- 김두환/문준우, “지적재산권의 증권화에 대한 소고”, 외법논집 제31집, 한국외국어대학교, 2008, 593-620쪽.
- 김병일, “자산유동화의 신용보강장치에 대한 과세문제”, 세무와 회계저널 제7권 제4호, 한국세무학회, 2006, 201-235쪽.
- 김종보, “지적재산권 강화경향과 정보공유와의 관계에 대한 고찰-헌법이념상 저작권개념을 중심으로-”, 법학연구 제46권 제1호, 부산대학교, 2005, 89-122쪽.
- 남형두, “저작권의 역사와 철학”, 산업재산권 제26호, 한국산업재산권법학회, 2008, 245-306쪽.
- 박성호, “지적재산권에 관한 헌법 제22조 제2항의 의미와 내용”, 법학논총 제24집 제1호, 한양대학교, 2007, 95-118쪽.
- 박준석, “무체재산권·지적소유권·지적재산권·지식재산권 - 한국지재법 총칭(總稱) 변화의 연혁적·실증적 비판 -”, 서울대학교 법학 제53권 제4호, 서울대학교, 2012, 109-160쪽.
- 배대헌, “현행 저작권법상 저작인격권의 법리에 관한 검토”, 산업재산권 제21호, 한국산업재산권법학회, 2006, 147-192쪽.
- 유신일, “중국에서의 한류”, CHINA 연구 제14집, 부산대학교 중국연구소, 2013, 333-354쪽.
- 윤부찬, “자산유동화와 진정한 매매의 법리”, 비교사법 제14권 제3호(하), 한국비교사법학회, 2007, 1041-1078쪽.
- 윤종수, “저작인접권에 관한 고찰 -저작인접권의 본질론적 검토와 미디어환경의 변화에 따른 쟁점을 중심으로-”, 사법논집 제

- 45집, 법원도서관, 2007, 591-654쪽.
- 윤창술, “자산유동화에 있어서 법적인 제반 문제에 대한 고찰”, 법학
논총 제35권 제2호, 단국대학교, 2011, 343-375쪽.
- 이규호/최종모, “저작권 담보 활성화 방안에 관한 고찰”, 정보법학
제15권 제1호, 한국정보법학회, 2011, 97-130쪽.
- 진흥기, “프로젝트 파이낸스와 구조화금융-프로젝트 파이낸스(PF)
의 본질과 그 구조화”, 비교사법 제19권 제2호, 한국비교사
법학회, 2012, 459-498쪽.
- 최병규, “중소기업 지적재산권 담보가치평가에 관한 연구”, 산업재
산권 제12권, 한국산업재산권학회, 2002, 27-54쪽.
- 한철/함철훈/김원규, “벤처기업의 자금조달을 위한 법적 과제”, 상사
법연구 제20권 제4호, 한국상사법학회, 2002, 167-212쪽.
- 홍석경, “세계화 과정 속 디지털 문화 현상으로서의 한류-프랑스에
서 바라본 한류의 세계적 소비에 대한 이론적 고찰”, 언론
정보연구 제50권 제1호, 서울대학교 언론정보연구소, 2013,
157-192쪽.
- 황인석, “자산유동화제도의 문제점 및 개선방안에 관한 고찰”, 고려
법학 제44호, 고려대학교, 2005, 233-262쪽.
- 小林卓泰, “知的財産の證券化・流動化取引に関する法的・實務的諸
問題(2)”, NBL 通卷 第758號, 商事法務, 2003, 65-73쪽.
- _____, “知的財産の證券化・流動化取引に関する法的・實務的諸
問題(4)”, NBL 通卷 第761號, 商事法務, 2003, 66-70쪽.
- _____, “知的財産の證券化・流動化取引に関する法的・實務的諸
問題(6)”, NBL 通卷 第764號, 商事法務, 2003, 55-60쪽.
- Claire A. Hill, “Securitization: A Low-Cost Sweetener for Lemons”,

Washington University Law Quarterly 제74권, 1996.

Lawrence A. Jegen, III & Peter A. Siddiqui, “Developments in Indiana Taxation”, *Indiana Law Review* 제35권, 2002.

Oxford Economics, *The Economic Contribution of the Film and Television Industries in South Korea*, 2012.

[Abstract]

Some Thoughts on the Invigoration of the Securitization of Copyrights Originating from Broadcasting

Jae-Yeol Kwon*

Now, the Korean wave is considered as a global phenomenon. The continuous spread of the Korean Wave to other regions of the world brings the broadcasting company in Korea the way to raise funds by the means of the securitization of copyrights originating from broadcasting (hereinafter “COFB’s”).

Since actors, writers, artists, and producers participate in the production of television dramas, the COFB’s are composed of many kinds of copyrights. According to the Asset-Backed Securitization Act(hereinafter “the Act”), a broadcasting company of which credit rating is not good cannot attempt to securitize their COFB’s because it is disqualified as an originator. Thus, the Act should be reformed to give an opportunity of securitization to a small broadcasting company which has highly-valued COFB’s. Only an originator who has a concrete property right can securitize its assets under the Act. A broadcasting company which will produce a drama in the near future cannot issue securities. The Act should have an amended provision to allow a broadcasting company which is in the process of producing a drama to securitize its future COFB’s, In addition, the Act should make

* Professor, Law School of Kyung Hee University

the concept of “true sale” clear and let a special purpose company register many securitization plans. Finally, the Act should confine an administer’s duty of oversight regarding the third party’s copyright infringement.

Key Words : asset-backed securitization, broadcasting company, copyright originating from broadcasting, bundle of copyrights, originator, valuation, securitization plan, credit enhancement