

韓國商事法學會 2011년 하계학술대회

『개정상법(회사편)의 주요내용과 과제』

- ☐ 일시 : 2011년 6월 30일 (목) - 7월 1일 (금)
- ☐ 주최 : 한국상사법학회
- ☐ 후원 : 법무부, 국민은행, 한국예탁결제원
- ☐ 장소 : 여의도 한국거래소 국제회의장

社團
法人 韓國商事法學會

Korea Commercial Law Association

학술대회 프로그램

대주제 : 『개정상법(회사편)의 주요내용과 과제』

2011년 6월 30일 (목)

- ▷ 13:30-14:00 등록
- ▷ 14:00-14:20 개회식 (사회, 심영 총무이사)
개회사 : 홍복기 한국상사법학회 회장
축 사 : 이귀남 법무부 장관
환영사 : 김봉수 한국거래소 이사장
- ▷ 14:20-18:00 학술발표

제1주제: 「2011년 상법개정의 입법과정과 향후과제」 (14:20-14:50)1

발표자 : 김운상 검사 (법무부)

사회자 : 정찬형 교수 (고려대)

제2주제: 「종류주식의 다양화가 기업지배에 미치는 영향」 (14:50-15:40)19

발표자 : 양만식 교수 (단국대)

사회자 : 정찬형 교수 (고려대)

토론자 : 김지환 교수 (경남대), 장근영 교수 (한양대)

Coffee break (15:40-16:00)

제3주제: 「자기주식취득의 허용에 따른 법적 쟁점」 (16:00-16:50)43

발표자 : 안성포 교수 (전남대)

사회자 : 김건식 교수 (서울대)

토론자 : 최성근 교수 (영남대), 송옥렬 교수 (서울대)

제4주제: 「개정상법과 K-IFRS의 조화 모색」 (16:50-17:40)65

발표자 : 양기진 교수 (전북대)

사회자 : 김건식 교수 (서울대)

토론자 : 박정우 교수 (연세대), 황남석 교수 (경희대)

- ▷ 19:00-21:00 만찬 (여의도 63빌딩 4층 라벤다 룸 / 버스 대기, 자율이동 가능)

2011년 7월 1일 (금)

▷ 10:00-15:40

제5주제: 「개정상법상 회사기회유용 금지규정의 해석론 연구」 (10:00-10:50) ...97

발표자 : 천경훈 교수 (서울대)

사회자 : 임중호 교수 (중앙대)

토론자 : 구승모 검사 (법무부), 이윤석 교수 (제주대)

제6주제: 「전자등록제도 하에서의 사채관리에 관한 검토」 (10:50-11:40)153

발표자 : 박철영 팀장 (한국예탁결제원)

사회자 : 임중호 교수 (중앙대)

토론자 : 정대익 교수 (경북대), 윤영신 교수 (중앙대)

Coffee break 및 점심 (11:40-14:00)(홍보석, 도보 약 5분)

제7주제: 「준법지원인제도의 도입에 따른 법적 쟁점 검토」 (14:00-14:50)179

발표자 : 박세화 교수 (충남대)

사회자 : 이문지 교수 (배재대)

토론자 : 성희활 교수 (인하대), 이원선 상무 (상장협)

제8주제: 「집행임원제의 운용방향」 (14:50-15:40)199

발표자 : 김태진 교수 (한양대)

사회자 : 이문지 교수 (배재대)

토론자 : 원동욱 교수 (우송대), 전삼현 교수 (숭실대)

▷ 15:40 폐회

▷ 공지사항262

「2011년 상법개정의 입법과정과 향후과제」

발표자 : 김운상 검사 (법무부)

사회자 : 정찬형 교수 (고려대)

2011년 상법 개정의 입법과정과 향후과제

2011. 6.
법무부 상사법무과



차례

I. 상법 회사편 개정과정

II. 입법과정에서 문제된 주요내용

III. 향후과제



I. 상법 회사편 개정 과정

법무부 상사법무과

상사법무과 주요업무

- **상사 관계 법령의 체계적 제·개정**
 - ➔ 상법(회사, 보험, 해상), 통합도산법, 신탁법, 전자어음법
- **경제부처 소관 법령에 대한 법령자문**
 - ➔ 기획재정부(세법), 지식경제부(특허법), 금융위원회(자본시장법), 공정거래위원회(공정거래법) 법령의 위헌성, 적정성 검토
- **선진상사법률 해외 수출**
 - ➔ APEC 계약분쟁절차(Enforcing Contract)우수국으로 선정
→ 2011년 인도네시아-페루를 시작으로 5년간 개도국 법제지원

상법의 체계적 개정사업



총칙·상행위편 ('09. 1. 국회제출, '10. 4. 통과)

- 리스, 프랜차이즈, 팩토링 법률관계 구체화

회사편 ('08. 10. 국회제출, '11. 3. 통과)

- 새로운 기업형태 도입, 지배구조 개선, 재무관리 자율화

보험편 ('08. 8. 국회제출, 심의중)

- 보험사기 방지, 무면허·음주운전자는 보험 혜택 불허

항공운송편 ('08. 12. 국회제출, '11. 4. 통과)

- 항공운송의 배상책임 한도 신설, 지상물 무과실책임

상법 회사편 개정의 의의



건국 이래 최초의 자주적 대규모 개정

- IMF 외환위기시 국제기관에 의한 타의적인 회사법 개정
 - ➔ 이번 개정은 회사법 선진화를 위하여 법무부가 자주적으로 주도
- 250여개 조문을 개정한 대규모 개정
 - ➔ 건국 이래 최대 규모의 개정작업
- 장기간의 여론 수렴과 토론을 거쳐 결론 도출
 - ➔ 2005년 개정 착수 이래 6년간 장기간 논의

상법 회사편 개정 주요내용



지배구조제도의 주요 개정내용

- 이사의 자기거래 대상 확대
- 회사 사업기회 유용금지
- 집행임원제 도입
- 준법지원인 제도 도입
- 이사의 책임 감경
- 주총 소수주주권 강화
- 이사회 결의방법 확대

재무관리제도의 주요 개정내용

- 다양한 종류주식 도입
- 주금납입에 상계허용
- 회계규정 정비
- 법정준비금 제도 개선
- 배당제도 개선
- 합병제도 개선
- 사채제도 개선

상법 회사편 개정의 정책적 의미



자유롭고 창의로운 기업 경영 지원

- 자본제도 개선 및 발행주식의 다양화

공정하고 투명해지는 기업경영

- 이사의 자기거래 규제 및 회사 기회유용 금지, 집행임원제

창의적인 청년 창업으로 제2의 벤처붐 조성

- 유연하고 다양한 지배구조를 가진 새로운 회사제도 도입

상법 회사편 통과 추진 과정



법안을 알기 쉽게 설명한 브로셔 제작

- 회사법 법안 내용이 방대하고 복잡하여 이해가 어려움
- ➔ 회사법 개정안 주요 내용을 알기 쉽게 삽화를 곁들인 이야기 형식으로 구성하여 국회의원 및 보좌관들 상대 설명

회사이야기

법안까지 200페이지 이상을 2페이지로 요약해 설명한 30초 회사이야기 동영상입니다. 법안 내용을 알기 쉽게 이야기 형식으로 구성하였습니다.

I. 형법 형법, 이제 어렵지 않아요.

· **주주책임제입니다.**

주주책임제란, 주주가 회사에 투자한 금액을 초과하여 회사에 대한 책임을 지지 않는다는 것입니다. 즉, 주주가 회사에 투자한 금액을 초과하여 회사에 대한 책임을 지지 않는다는 것입니다.

II. 중소기업, 자금조달의 길이 쉬워집니다.

· **새로운 중점주식제**

중소기업은 자금조달이 어려운 경우가 많습니다. 하지만, 새로운 중점주식제를 통해 자금조달이 쉬워집니다. 중소기업은 자금조달이 쉬워집니다.

III. 기업경영, 이제 더욱 투명하고 공정해집니다.

· **이사회와 감사 간 자기거래의 범위 확대**

기업경영은 더욱 투명하고 공정해집니다. 이사회와 감사 간 자기거래의 범위가 확대됩니다.

2011. 3. 국회의원 216명 만장일치 본회의 통과

II. 입법과정에서 문제된 주요내용

1. 이사의 자기거래 대상 확대 (제398조)



도입배경 - 가족명의로 회사재산 빼돌리기 제동

- 주주에게 귀속되어야 할 회사 재산을 개인적으로 빼돌리는 관행
 - ➔ 회사 소유의 1,000억원대 부동산을 이사 아들에게 100억원에 매각

개정내용 - 이사의 자기거래 승인 대상 확대

- 이사, 주요주주, 배우자 직계존비속, 50%이상 지분 회사
 - ➔ 이사 3분의 2 이상의 사전 승인 필요
 - ➔ 단, 회사 이익과 충돌할 가능성이 없으면 이사회 승인 불필요

1. 이사의 자기거래 대상 확대 (제398조)



조문의 변천과정

현행	정부안	박영선·이상민 의원안	최종 국회 통과안
제398조(이사와 회사 간의 거래) 이사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 그 거래의 어느 하나에 해당하는 자가 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 할 수 있다. 이 경우 그 거래의 내용은 공정하여야 한다.	제398조(이사와 회사 간의 거래) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 그 거래의 어느 하나에 해당하는 자가 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 할 수 있다. 이 경우 그 거래의 내용은 공정하여야 한다.	제398조(이사와 회사 간의 거래) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 그 거래의 어느 하나에 해당하는 자가 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 할 수 있다. 이 경우 그 거래의 내용은 공정하여야 한다.	제398조(이사와 회사 간의 거래) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 그 거래의 어느 하나에 해당하는 자가 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 할 수 있다. 이 경우 그 거래의 내용은 공정하여야 한다.
1. 이사	1. 이사	1. 이사	1. 이사 또는 제542조의8제2항제6호에 따른 주요주주
2. 이사의 배우자 및 직계존·비속	2. 이사의 배우자 및 직계존·비속	2. 제401조의2제1항 각 호의 자(임무집행자, 4촌 이내의 친족)	2. 제1호의 자의 배우자 및 직계존비속
3. 제1호 및 제2호의 자가 단독 또는 공동으로 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사 및 그 자회사	3. 제1호 및 제2호의 자가 단독 또는 공동으로 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사	3. 이사 또는 제1호에 해당하는 자의 배우자, 4촌 이내의 친족	3. 제1호의 자의 배우자 및 직계존비속
4. 제1호 및 제2호의 자가 제3호의 회사와 합하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사	4. 제1호 및 제2호의 자가 제3호의 회사와 합하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사	4. 제1호부터 제3호까지의 자가 단독 또는 공동으로 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 30을 초과하는 주식을 가진 회사	4. 제1호부터 제3호까지의 자가 단독 또는 공동으로 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사 및 그 자회사
		5. 제1호부터 제3호까지의 자가 제4호의 회사와 합하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 30을 초과하는 주식을 가진 회사	5. 제1호부터 제3호까지의 자가 제3호의 회사와 합하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사

1. 이사의 자기거래 대상 확대 (제398조)



국회 논의 주요 쟁점

- 이사의 주변인물을 어디까지 확대할 것인지 여부
 - 배우자, 직계존비속 및 50% 지배회사까지 (형제자매와 4촌 제외)
- 영향력 있는 주주를 규율하는 방법
 - 업무집행지시자(401조의2)와 주요주주(542조의8) 중 주요주주로 결정
- 이사회 의결정족수
 - 일반원칙인 과반수에서 재적인원 3분의 2 이상으로 강화
- 이사회 사후 추인 인정여부
 - 대법원 판례는 사후 추인을 인정하고 있었으나, 사전 승인만 인정

2. 회사 사업기회 유용금지 (제397조의2)



도입배경 - 대기업의 일감 몰아주기 방지

- 회사가 안정적으로 수익낼 수 있는 사업을 개인적 유용
 - 부동산 회사의 건물임대업, 백화점의 택배일감 등

개정내용 - 이사의 회사기회 유용금지 신설

- 이사가 회사의 사업기회를 제3자에게 이용하게 하려면
 - 이사 3분의 2 이상의 승인 필요
 - 위반시 제3자의 이익을 회사의 손해로 추정

2. 회사 사업기회 유용금지 (제397조의2)



조문의 변천과정

현 행	정부안	박영선·이상민 의원안	최종 통과안
<신 설>	제398조(이사와 회사간의 거래) ①. ②(생략) ③ 이사가 장래 또는 현재에 회사의 이익이 될 수 있는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 사업기회를 자기 또는 제3자로 하여금 이용하여 회사와 거래를 하도록 하여 회사와 거래를 하려는 경우에는 제1항에 따른 이사회 승인을 받아야 한다. 1. 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회 2. 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회	제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지) ① 제397조 제2항 각 호의 1에 해당하는 자가 자기 또는 제3자의 계산으로 업무와 관련된 정보, 회사의 사업기회 또는 자산을 유용할 수 없다. 다만, 사전에 이사회에 고지하고 이사회 재적인원의 3분의 2 이상의 찬성에 의한 승인을 받은 경우에는 그러하지 아니하다. ② 제397조 제2항부터 제5항까지의 규정은 본조에 준용한다. 제397조(경업금지) ② 이사가 제1항의 규정에 위반하여 거래를 한 경우에 회사는 이사회의 결의로 그 이사의 거래가 자기의 계산으로 한 것인 때에는 이를 회사의 계산으로 한 것으로 볼 수 있고 제3자의 계산으로 한 것인 때에는 그 이사에 대하여 이로 인한 이익의 양도를 청구할 수 있다.	제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지) ① 이사는 이사회의 승인이 없으면 현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 사업기회를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용해서는 아니 된다. 1. 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회 2. 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회 ② 제1항을 위반하여 회사에 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사는 손해배상책임이 있으며 이로 인하여 이사 또는 제3자가 얻은 이익은 손해로 추정한다

2. 회사 사업기회 유용금지 (제397조의2)



국회 논의 주요 쟁점

- 조문의 위치 - 자기거래(제398조 제3항) 또는 경업금지(제397조의2)
 - ➔ 경업금지는 '현재' 회사영업침해, 기회유용은 '장래' 회사영업 침해
- 주체를 이사 주변인물까지 확대할지 여부
 - ➔ 이사 주변인물이 회사와 직접 거래를 맺는 자기거래와 차이, 영업의 자유
- 이사회 의결정족수
 - ➔ 일반원칙인 과반수에서 재적인원 3분의 2 이상으로 강화
- 개입권(경업금지) 또는 손해배상추정
 - ➔ 개입권이 아닌 손해배상추정 조항 도입

3. 준법지원인 제도 도입 (제542조의13)



도입배경 - 회사의 준법경영

- 법률전문가가 미리 회사경영 적법성 자체점검
- ➔ 기업의 자발적인 준법·윤리경영 노력

개정내용 - 상장회사에 준법통제기준 및 준법지원인 제도 도입

- 일정 상장회사는 준법통제기준과 준법지원인 설치
- ➔ 도입대상 회사 범위 및 준법지원인 자격은 대통령령으로 규정

3. 준법지원인 제도 도입 (제542조의13)



국회 논의 주요 쟁점

- 의무적 준법지원인 제도 도입 여부
- ➔ 의무 도입 상장회사의 범위를 대통령령으로 규정

상법 시행령 개정을 위한 준법경영 법제개선단 발족

- 학계, 재계, 실무계 위원 위촉 (위원장 서울대 박준 교수)
- ➔ 도입대상 회사 범위, 준법지원인 자격, 준법통제기준 논의

4. 다양한 종류주식 도입 (제344조)



도입배경 - 기업의 효율적 자본조달

- 은행 대출 위주의 자금조달의 문제점
 - ➔ 은행 대출, 사채 발행은 이자 등 금융비용 필요
 - ➔ 산업자본이 금융자본에 예속, 대출브로커 등 각종 비리 발생
- 직접금융시장에서 주식발행을 통한 원활한 기업자금 조달
 - ➔ 미국, 일본, 유럽 등 주요선진국의 다양한 종류주식 도입
- 발행주식의 다양화는 자본시장 전체의 발전에 기여
 - ➔ 투자자 입장 - 투자상품의 다양화
 - ➔ 금융회사 입장 - 취급금융상품의 다양화

4. 다양한 종류주식 도입 (제344조의3)



국회 논의 주요 쟁점

- 의결권 배제·제한에 관한 종류주식
 - ➔ 회사의 필요에 따라 일정 사항에만 의결권 제한도 가능
 - ➔ 보통주에 대하여도 의결권 제한주식 발행 가능
 - ➔ 원안은 발행한도를 자본시장법처럼 발행주식총수의 1/2로 제한
 - ➔ 국회에서 경영권 방어수단으로 활용 방지 위해 1/4로 축소
- 양도제한주식
 - ➔ 경영권 방어수단으로 악용될 우려 있다는 이유로 삭제
 - ➔ 포이즌 필 법안과 함께 다시 논의 예정

5. 주식 및 사채의 전자등록제 (제356조의2)



도입배경 - 기업경영의 IT화

- 유가증권 집중예탁제도 (Immobilization)

- ➔ 주식의 73%, 사채의 96%가 예탁되어 실물 증권 수요가 미미

개정내용 - 주식과 사채의 무권화 (Dematerialization)

- 주식, 사채 실물을 발행하는 대신 전자등록기관에 등록

- ➔ 실물증권 발행비용과 보관·유통비용 절감 가능

5. 주식 및 사채의 전자등록제 (제356조의2)



국회 논의 주요 쟁점

- 『전자유가증권법』과의 관계

- ➔ 법무부와 금융위가 공동으로 제정 합의한 일반법
- ➔ 국채등록업무를 담당하는 한국은행의 반대로 2년째 법안 좌초
- ➔ 전자주식·사채에 관한 상법이 통과되어도 시행불가 상황
- ➔ 세부사항을 전자유가증권법이 아닌 '상법 시행령'으로 위임

- 거시적 전자유가증권법령 체계의 문제

- ➔ 단계적 도입(전자어음, 단기사채, 주식, 사채) v. 일괄적 도입

6. 새로운 기업 형태 도입 (제86조의2, 제287조의2)



개정내용 - 합자조합 제도 도입

- 미국의 Limited Partnership 제도 도입
 - ➔ 민법상 조합과 상법상 회사의 중간형태
 - ➔ 조합계약만으로 설립, 기관 설치 불요
- 중소기업간 조인트 벤처에 적합
 - ➔ 로봇의 인공지능 소프트웨어를 담당하는 A회사와
로봇의 금속가공 제작을 담당하는 B회사가
엔젤투자자 C의 자금지원으로 로봇을 만들어내는 조인트벤처

6. 새로운 기업 형태 도입 (제86조의2, 제287조의2)



국회 논의 주요 쟁점

- 합자조합의 소송당사자능력 인정여부
 - ➔ 원안은 상법상 기업의 한 형태로서 소송당사자능력 인정
 - ※ 일본의 유한책임조합법(LLP)은 소송당사자능력 인정
 - ※ 우리 변호사법의 법무조합도 소송당사자능력 인정
 - ➔ 국회 논의과정에서 우리 민법의 체계와 맞지 않는다는 이유로
소송당사자능력 삭제

III. 향후과제

상법 특별위원회 발족 및 운영

상법의 신속한 Update

- 빠른 기업현실 변화를 신속히 반영
 - ➔ 연중 상시 운영, 단기과제 추진 및 중장기 과제 발굴
- 회사편 21명 (위원장 홍복기 한국상사법학회장)
 - ➔ 지배구조 소위원회 (위원장 고려대 정찬형 교수)
 - ➔ 재무 소위원회 (위원장 서울대 김건식 교수)
- 보험편 15명 (위원장 연세대 김성태 교수)
- 운송편 11명 (위원장 성균관대 최준선 교수)

회사편 향후과제



지배구조 소위원회

- **상장회사 특례규정 정비**
 - ➔ 증권거래법에서 그대로 옮겨온 상장회사규정 이론적 정비
- **경영감독기구 체계 개선**
 - ➔ 사외이사·감사·감사위원회 등 경영감독기구 체계 정비
- **IT 관련 규정 개선**
 - ➔ 전자주주총회, 전자공고, 전자주식·사채 등록 등 문제점 정비

회사편 향후과제



재무 소위원회

- **회계 관련 규정 정비**
 - ➔ 상법 시행령 마련 및 소규모 회사 회계 기준 등
- **합병·분할의 선진화**
 - ➔ 주식매수청구권 및 채권자보호에 대한 체계 정비
- **포이즌 필 및 워런트 제도 도입**
 - ➔ 경영권 방어수단 및 자금조달수단 필요성 검토

저희 법무부 상사법무과는

선진한국의 주춧돌이 되겠다는 각오로

한국상사법학회와

우리 상법의 선진화를 위하여 학·관 연대에

더욱 힘쓰겠습니다.

여러분들의 많은 관심과 지도를 부탁드립니다.

감사합니다



제2주제

「종류주식의 다양화가 기업지배에 미치는 영향」

발표자 : 양만식 교수 (단국대)

사회자 : 정찬형 교수 (고려대)

토론자 : 김지환 교수 (경남대), 장근영 교수 (한양대)

종류주식의 다양화가 기업지배에 미치는 영향

양 만 식(단국대학교 법과대학 교수)

I. 들어가며

2011년 3월 11일, 자유롭고 정의로운 기업경영을 지원하기 위해 ㉠유한책임회사(LLC)·합자조합(LP)과 같은 새로운 기업형태를 도입하며, ㉡의결권, 배당이익, 잔여재산의 분배에 관해 다양한 주식의 발행을 허용하여 비전과 가치 있는 기업에 대해서 투자자로부터 직접 자본조달을 쉽게 하고, ㉢준비금 제도와 사채발행절차를 완화하고, 이사책임을 연봉액기준으로 감면할 수 있도록 하는 경영의 자율성을 최대한으로 보장한다는 취지의 상법개정안이 통과되었다. 이러한 내용은 2012년 4월 15일부터 시행하는 것으로 하였다(이하 신상법이라고 함). 본 논문에서는 이번 개정을 통해서 상법에 새로이 도입된 각종 종류주식의 활용성에 대해서 구체적으로 살펴보면서, 특히 의결권관련 종류주식이 기업의 지배권에 미치는 영향에 대한 약간의 고찰을 목적으로 한다.

현행 상법은 제344조 1항에서 수종의 주식에 관하여 “이익이나 이자의 배당 또는 잔여재산의 분배에 관하여 내용이 다른 주식”이라고 규정하고 있다. 즉 주식의 종류를 구성하는 요소로서는 배당 또는 잔여재산의 분배에 관한 우선·열후 그리고 이익에 의한 소각(상환)의 유무라는 요소만을 가지고 있다. 전환주식은 독자적인 종류주식으로 분류되는 것은 아니고, 우선주식 등 종류주식의 존재를 전제로 하여 전환권이라는 부수적인 속성이 부가된 것이다. 무의결권주식이 인정되고 있기는 하지만, 무의결권이라는 점도 역시 부수적인 속성을 갖는 것이라고 해석되고 있다.¹⁾ 상환이라는 종류를 구성하는 요소도 그 자체로 종류주식을 구성하는 것은 실제로 드문 일이며, 종류주식이라고 하면, 기본적으로는 우선주식·보통주식·열후주식·혼합주식을 말하는 것이며, 그러한 것에 전환권, 무의결권이라는 속성이 부가되어 종류주식의 실제상의 분류를 형성하고 있는 것이다. 이를 전제로 하여 종류주식의 내용 및 속성은 정관에서 정해야 한다는 것(제344조 2항)의 예외로서 우선주식의 배당에 관한 우선권의 내용이 있는 종류의 주식에 관해서는 정관에서 그 최저배당률을 정하면 되고, 구체적인 우선배당액은 그 범위에서 따로 정하면 된다. 또한 전환주식에 관해서도 전환기간 및 전환조건은 이사회(정관으로 주주총회의 결의사항으로 하는 경우에는 주주총회)가 정할 수 있으며(제416조 1호 참조), 이것은 종류주식을 기동적으로 발행할 수 있도록 하려는 목적에 의한 것이지만, 종류주식의 기본개념 자체를 움직이게 하는 것은 아니다.

이러한 종류주식의 기본적인 개념자체에 동요를 가져온²⁾ 첫 번째 요인은, 종류주식

1) 정찬형, 『상법강의(상, 제14판)』, 박영사(2011년), 649면; 上柳克郎ほか編, 『新版注釈会社法(3)』, 有斐閣(1986), 310面 以下. 한편 현행 상법상의 종류주식으로는 우선주, 보통주, 후배주, 혼합주로 분류되고 있다.

의 구성요소로서 배당이나 잔여재산분배에 있어서의 우선·열후라는 것에 한정하지 않고 배당이나 잔여재산분배의 내용자체를 종류주식의 구성요소로 하는 종류주식이 도입되었다는 점이다(신상법 제344조의 2 제1항, 제2항). 두 번째의 요인은 의결권이 미치는 사항을 정관으로 규정할 수 있게 되었으며, 이것이 독자적인 주식의 종류가 된 의결권배제·제한종류주식으로 도입되었다(신상법 제344조의 3 제1항)는 점을 들 수 있다. 이에 따라 종류주식의 구성요소로서 기업지배의 요소가 정면적으로 도입되게 되었다고 할 수 있다. 신상법 이전에도 무의결권주식(제370조 1항)은 인정되고 있었기 때문에 종류주식이 기업지배구조의 측면에서 관련을 맺고 있었지만, 의결권의 유무는 어디까지나 종류주식의 속성이라는 점에 있었음에 대해 의결권배제나 의결권제한에 관한 종류주식의 도입으로 지배구조의 중추적인 사항에 관해서도 종류의 구성요소로 되었고, 또한 의결권의 제한내용 등이 종류주식의 구성내용에 상당한 탄력성을 갖는 것으로 되었다. 이러한 것은 벤처기업에서 종류주식의 활용 등을 상정한 종류주식 개념의 다양화로서, 전통적인 종류주식 개념에서는 생각하지 않았던 사항이다.

세 번째의 요인은 상환주식과 관련하여 특별한 정함이 없을 경우에는 그 상환에 관하여 회사에 선택권이 있는 것으로 하였지만(임의상환주식), 신상법 제345조 3항에서 “정관이 정하는 바에 따라 주주가 회사에 대해서 상환을 청구할 수 있는 종류주식”을 발행할 수 있게 되었다는 점(의무상환 종류주식의 명문화)과, 전환주식과 관련하여 그 전환권이 주주에게만 있는 것으로 파악했던 것에서 나아가, 신상법 제346조 2항에서 “정관에 정한 일정한 사유가 발생한 때 회사는 주주가 보유하고 있는 주식을 다른 종류주식으로 전환할 수 있는 종류주식”을 발행할 수 있게 된 것³⁾도 종류주식에 관한 기본개념을 혁신적으로 변동시킨 신상법의 특색이라고 할 수 있다.⁴⁾

한편, 위와 같은 종류주식의 다양화는 회사측에서 보면 취급금융상품의 다양화 및 자금조달계획의 자유화와 기동성이 향상되었다는 점을, 그리고 투자자의 입장에서 보면 투자의 선택사항이 다양하고 넓어지게 되었다는 것을 의미한다. 그러나 보다 중요시해야 할 것은 종래의 각 발행회사의 주식의 권리내용이 전형적인 것뿐이었기 때문에 투자자는 각 회사의 주식을 상호 비교대조할 수 있어서 투자자측이 투자대상회사를 고르는 경향이었지만, 반대로 주식설계의 자유도가 증가되었다는 점을 계기로 개성적인 내용의 주식이 고안되어 투자자를 회사가 선별할 수 있게 되었다는 점이 이번 개정의 특색이라고 할 수 있다.

II. 신상법상 종류주식의 다양화와 그 활용

- 2) 신상법 제344조에서 “회사는 이익의 배당, 잔여재산의 분배, 주주총회에서의 의결권의 행사, 상환 및 전환 등에 관해 내용이 다른 종류주식을 발행할 수 있음을 규정하고 있으며, 이러한 사항에 대해서 정관에서 정하도록 하고 있다.
- 3) 전환주식에서 전환권은 주주에게 부여된 것이므로 전환권이 회사에 부여된 것은 상법상의 전환주식이 아니고, 또 일정한 기한의 도래 또는 조건의 성취로 인해 다른 종류의 주식으로 전환되는 기한부우선주 또는 조건부우선주는 전환주식과 구별되는 개념으로 파악되었다(정찬형, 전제서).
- 4) 결국, 신상법에 의하면 종류주식으로 인정되는 것은 ①회사의 이익배당·잔여재산분배에 관한 종류주식, ②주주총회에서의 의결권의 행사와 관련된 종류주식, ③주식상환에 관한 종류주식, ④주식전환에 관한 종류주식, ⑤보통종류주식을 들 수 있다.

1. 이익배당 및 잔여재산분배에 관한 종류주식

(1) 개요

현행 제도상으로는, 이익이나 이자의 배당 또는 잔여재산의 분배에 관하여 우선적 지위가 부여된 우선주식이 인정되고 있으나, 이러한 우선주에 대해서는 무의결권주식으로 하여(제370조 1항) 배당순위 또는 분배순위에 있어서 다른 주식에 비해서 우선적 지위를 주었으며, 정관에 최저배당률을 정하도록 하고 있다(제344조 2항 후단). 그러나 신상법에서는 의결권의 유무에 관계없이 이익배당과 잔여재산분배에 관한 종류주식을 발행할 수 있음을 규정하였다(신상법 제344조의 2). 즉 보통주식에 대해서도 의결권을 제한하는 주식을 발행할 수 있게 되었으며, 이익배당이나 잔여재산분배에 있어서 특별제한이 없는 것으로 볼 수 있는 점이(신상법 제344조의 3참조) 신상법의 특색이라고 할 수 있다.

그러나 ‘이익의 배당·잔여재산의 분배에 관해서 내용이 다른 주식’이라고 하면, 일반적으로 다른 주식보다 먼저 우선적으로 배당 또는 잔여재산을 분배받을 수 있는 우선주식과 반대로 열후적 취급을 받는 열후주식으로 분류할 수 있는 점에서, 본 조항은 이익배당과 잔여재산의 분배에 있어서 우선주식에 해당하는 종류주식으로 보는 것이 타당할 것으로 생각되며, 현행의 내용과 특별한 차이점은 없다고 본다. 지금까지 실제로 많이 발행되고 있는 것은 우선주식으로서, 자금조달이 곤란한 사정이 있는 기업에서 매력적인 배당이익을 부여함으로써 주주모집을 용이하게 할 수 있다.

(2) 정관에 정할 사항

이익의 배당에 관한 종류주식을 발행할 경우에는 배당할 재산의 종류, 배당재산의 가액의 결정방법, 배당할 조건, 기타 이익배당에 관한 취급내용을, 잔여재산분배에 관한 종류주식을 발행할 경우에는 잔여재산의 가액의 결정방법, 잔여재산의 종류, 기타 잔여재산분배에 관한 취급내용 등을 정관으로 정해야만 한다(신상법 제344조의 2 제1항, 제2항). 이 외에도 발행가능한 종류주식의 총수도 정관에 정할 필요가 있으며, 이것은 모든 종류주식에 공통되는 사항이다(신상법 제344조 2항). 배당재산의 가액에 관해서는 결정방법을 정하면 되므로, 그 확정액을 정할 필요는 없을 것으로 본다. 정관에 정할 내용 중 일정한 사항에 관해서는 정관에 그 요강만을 정하고, 세부 항목에 관해서는 종류주식을 발행할 때까지 주주총회에서 정하면 된다.

종류주식의 발행은 기존주주의 이익에 중요한 영향을 줄 가능성이 있으므로, 그 내용을 정관에서 정할 것을 요구하고 있다고 본다. 한편 요강만을 정할 수 있다는 것은 기동적인 종류주식의 발행을 가능하게 하기 위해서 그렇게 할 필요가 있다.

신상법은 이익의 배당이나 잔여재산의 분배에 있어서 단순히 “배당재산의 종류”

라고만 정하고 있다는 점에서 금전 이외의 재산에 의한 배당·분배도 허용하고 있는 것으로 보인다(신상법 제344조의 2 제1항, 제2항 참조). 금전 이외의 재산의 경우, 금전이 교부되는 경우와 비교하여 그 평가나 금전에 의한 경우와의 가치균형의 문제, 또는 반드시 환금방법이 용이하다고 할 수 없다는 문제점도 있을 수 있다. 즉, 배당·분배하는 재산의 종류는 주주에게 있어서 중요한 사항이므로 특별한 절차가 필요하다고 본다.⁵⁾

2. 의결권배제·제한 종류주식

(1) 개요

현행 상법상 의결권이 제한되는 주식으로서는 발행주식총수의 4분의 1의 제한 하에 무의결권주식으로 발행이 인정되고 있으며(제370조 2항), 이에 대해서는 배당에서 우선적인 지위가 부여되어야 하며, 만일 우선배당이 지급되지 않을 경우에는 의결권이 부활하는 것으로 하였다(제370조 1항). 그러나 신상법에서는 우선배당주식에 한정하여 의결권을 제한하는 내용을 삭제하였다. 따라서 어떤 대가를 지불하지 않고서도 의결권을 완전히 배제하는 등의 종류주식을 발행할 수 있게 되었다. 즉 일부의 결의사항에 관해서만(예컨대 이사선임 등) 의결권이 전혀 없는 무의결권 종류주식(의결권배제 종류주식)과 의결권이 제한되는 종류주식(의결권제한종류주식)을 인정하게 되었다(이하 의결권제한 종류주식이라 함). 또한 그 발행한도는 개정전 상법과 동일하게 발행주식 총수의 4분의 1로 제한하고 있다(신상법 제344조의 3 제1항).

회사는 주주총회에서 의결권을 행사할 수 있는 사항에 관해 내용이 다른 주식을 발행할 수 있다(신상법 제344조 제1항). 구체적으로는 일부의 결의사항에 관해서 의결권이 없는 것으로 정하는 방법, 또는 일부의 결의사항에 관해서만 의결권이 있는 것으로 정하는 방법이 있다. 이외에도 모든 결의사항에 관해 의결권을 전적으로 배제하는 완전무의결권주식도 인정된다. 또한 의결권을 행사하기 위한 조건을 정하는 것도 가능하다(신상법 제344조의 3 제1항).

(2) 정관에 정할 사항

의결권제한 종류주식을 발행하는 경우에는 다음의 사항을 정관에서 정해야 한다(신상법 제344조의 3 제1항).

- ① 주주총회에서 의결권을 행사할 수 없는 사항
 - ② 그 종류주식에 관해 의결권의 행사 또는 부활의 조건을 정한 때에는 그 조건
- 이 외에도 발행가능 종류주식의 총수도 정관에서 정할 필요가 있는데, 이것은 모든

5) 이익배당을 금전 이외의 재산에 의한 경우(주주에게 금전분배청구권을 부여하지 않는 경우에 한함)의 이익배당에 관한 사항의 결정은 주주총회의 특별결의가 필요하다.

종류주식에 공통되며, 정관에 정해야만 하는 사항이다(신상법 제344조 2항).

행사의 조건에 관해서는 예컨대 ‘甲종류주식을 보유하고 있는 주주는 법령에 특별한 정함이 있는 경우를 제외하고 주주총회에서 전혀 의결권이 없다’ 고 정하거나, ‘甲 종류주식을 보유하고 있는 주주는 다음에 언급하는 사항을 제외하고는 주주총회에서 의결권을 행사할 수 없다’ 고 하는 것 등이다.

신상법에서 특이한 점은, 정관에서 의결권이 부활할 수 있는 조건 등을 정할 수 있다는 점이다. 즉 현행 상법 제370조 1항에서와 같이, 의결권제한 종류주식에 관해 우선적인 배당을 하지 않을 경우에는 의결권이 부활될 수 있다는 것을 조건으로 붙일 수 있다는 것을 규정한 것으로 해석해야 할 것이다(신상법 제344조의 3 제1항).

주주총회에서 의결권을 행사할 수 있는 사항은 모든 주주에게 있어서 중요한 사항이므로, 정관에 구체적으로 정할 필요가 있다. 일정 비율 이상 또는 일정 비율 미만일 것을 의결권행사의 조건으로 정한 경우,⁶⁾ 그 비율이 어느 정도인가는 기존 주주에게 있어서 중요한 조건이다. 따라서 그러한 조건을 요강으로서 정할 경우에는 예컨대 “10%에서 20%의 범위 내에서 발행에 앞서서 이사회 결의로 결정되는 비율 이상(미만)” 과 같이 조건이 되는 비율의 범위나 상한 등을 인식할 수 있는 내용으로 하는 것이 바람직하다.

(3) 발행 수에 관한 규정의 해석

비공개회사의 경우, 의결권제한 종류주식을 발행할 경우에는 발행주식총수의 4분의 1을 초과할 수 없도록 하였으며 이를 초과하여 발행한 경우에는 지체없이 그 제한을 초과하지 않도록 하기 위한 필요조치를 강구해야 한다(신상법 제344조의 3 제2항).⁷⁾

의결권제한 종류주식은 “주주총회에서 의결권을 행사할 수 있는 사항에 관해서 배제·제한이 있는 종류주식” (신상법 제344조의 3)이다. 주지한 바와 같이 이 종류주식에 대해서도 현행상법과 같이 발행주식 총수의 4분의 1을 초과할 수 없도록 규정하고 있지만, 그 효과가 현행상법과는 다르다. 즉 신상법상의 의결권제한 종류주식은 “의결권행사조건이 붙은 종류주식이지만, 그 조건을 충족하고 있기 때문에 의결권을 행사할 수 있는 것” (신상법 제344조의 3 제1항 참조)이라는 점에서 그 차이점이 있다. 다시 말해서, 현행 상법상의 무의결권주식의 규정취지는 소수의 의결권이 있는 주식을 가진 주주가 회사를 지배하는 폐단을 방지하는데 있다는 점⁸⁾에서 발행주식 총수의 4분의 1의 초과부분을 절대적으로 금지하고 있다. 이에 대해서 신상법상의 규정의

6) 단지 이러한 지주비율에 의해 권리내용을 달리하는 주식내용은 주주평등의 원칙의 위반이며, 이러한 차별적 취급이 허용되기 위해서는 목적의 합리성, 정당성이나 수단의 상당성이 요구된다는 견해가 있다(江頭憲治郎著, 『株式會社法 第2版』, 有斐閣(2008年), 126面; 末永敏和, 『株主平等の原則』(森淳二郎·上村達男編, 『株式會社における主要論點の評價』), 中央經濟社(2006年), 108~109面; 出口正義, 『株主の平等』(江頭憲治郎外著, 『會社法體系2 [株式·新株予約權·社債]』), 青林書院(2009年)42面).

7) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률이 적용되는 상장회사의 경우에는 발행주식총수의 2분의 1로 제한되고 있다(동법 제165조의15 제2항 참조).

8) 정찬형, 전게서(주 1), 658면; 江頭憲治郎, 『株式會社法(初版)』, 有斐閣(2006年), 140面.

특색은 4분의 1을 초과하는 것을 허용하지 않는 것이 아니라, 초과가 발생하더라도 그 의결권제한 종류주식은 유효하며(“초과하여 발행된 경우”의 문언은 유효하다는 것을 전제로 하고 있다고 본다), 단지 초과하지 않도록 필요한 조치를 요구하고 있는 바, 이를 초과하는 발행자체가 바로 무효로 되는 것은 아니라고 해석할 것이다. 그렇다면 신상법 제344조의 3 제2항에서 요구하고 있는 “필요한 조치”를 강구하지 않은 경우에, 의결권제한조항의 정함이 효력을 상실한다는 등의 규정은 없지만, 정당한 사유 없이 그 조치를 강구하지 않을 경우에는 의결권을 제한하는 정함은 무효라고 해석할 것이라고 한다.⁹⁾

또한 의결권의 제한이 발생하는 조건을 붙인 경우 의결권제한의 정함을 두고 있다는 것만으로 의결권제한 종류주식에 해당되는 것은 아니고, 의결권제한의 조건이 발생하고 실제로 의결권을 행사할 수 없게 되었을 경우에 의결권제한 종류주식으로 된다(신상법 제344조의 3 제1항 참조). 따라서 그러한 조건이 발생하였음에도 실제로 의결권이 배제되거나 제한되지 않는 한 그 의결권제한 종류주식이 4분의 1에 해당되는지 여부에는 포함되지 않을 것으로 생각한다.

3. 주식상환에 관한 종류주식

(1) 개요

현행 상법에서는 회사가 수종의 주식을 발행하는 경우 이익배당 우선주에 관해 일정한 기간 내에 회사의 이익으로써 상환하여 소각할 것을 정할 수 있는데(상법 제345조 1항), 그 상환과 관련하여 상환청구권이 주주에 있는 의무상환주식과 회사가 임의로 할 수 있는 임의상환주식으로 정관 등에서 정할 수 있지만, 이에 관한 특별한 정함이 없을 경우에는 원칙적으로 회사가 임의로 상환하여 소각할 수 있는 것으로 이해되고 있다.¹⁰⁾

그런데 신상법에서는 그 상환과 관련하여 회사가 임의로 할 수 있는 상환사유부주식과, 주주의 청구에 의해서 상환할 수 있는 상환청구권부주식으로 분류하여 이러한 종류주식에 대해서만 상환을 인정하고 있다(신상법 제345조 1항·3항, 이하 상환종류주식이라 함). 즉 우선주식에 대해서만 상환성을 인정하던 제한을 폐지하였다.

회사가 주식을 취득함에 있어서 주주에게 교부할 대가의 종류에 관해서, 개정전에는 금전으로 지급해야 했지만, 신상법에서는 이러한 취득대가에 탄력성을 두었다. 즉 현금은 물론이고 유가증권(사채 등은 포함되지만, 그 회사 발행의 다른 종류주식은 제외)이나 기타 자산을 교부할 수 있게 되었다(신상법 제345조 2항). 단지 취득의 대가가 회사의 다른 자산일 경우 이러한 자산의 장부가액이 청구 일에 있어서의 배당가능이익을 초과한 경우에는 주주는 그 취득을 청구할 수 없다고 본다(신상법 제345조 4항 단

9) 江頭憲治郎, 전계서(주 8), 141면.

10) 정찬형, 『상법강의(상, 제11판)』, 박영사(2008년), 640면.

서). 여기에서 그 회사발행의 다른 종류주식을 제외한 이유는 종류주식으로 상환을 인정할 경우에는 전환주식이 되기 때문이라고 한다.

이론상으로는 발행주식 총수 전부를 상환사유부주식 또는 청구권부주식으로 발행할 수 있으며, 취득대가를 일부는 현금으로, 나머지 일부는 유가증권으로 교부하는 것도 가능할 것으로 생각된다.

(2) 정관에 정할 사항

종류주식으로서 상환종류주식을 발행한 경우에는 발행가능 종류주식총수 외에 다음의 사항을 정관에 기재해야 한다.

- ① 주주가 보유하고 있는 주식에 대해서 회사가 이익으로써 상환할 수 있다는 취지
- ② ①의 경우에는 상환가액 · 상환기간 · 상환방법과 상환할 주식의 수
- ③ 주주가 회사에 대해서 그 보유하고 있는 주식의 상환을 청구할 수 있는 취지
- ④ ③의 주식 1주를 취득하는 것과 상환하여 그 주주에 대해서 그 회사의 사채를 교부할 때에는 그 사채의 종류 및 종류마다의 각 사채금액의 합계액
- ⑤ 기타의 자산을 교부할 때에는 그 자산의 내용 및 수 또는 액, 그리고 이러한 것의 산정방법
- ⑥ 주주가 회사에 대해서 그 종류주식의 상환을 위해 취득을 청구할 수 있는 기간 등이 그것이다.

정관에는 반드시 주주가 취득청구를 할 수 있다는 취지, 교부할 자산의 종류를 정해야 하지만, 기간에 관해서는 반드시 일정한 기간을 정할 필요는 없고 그 종기를 정하지 않고 회사가 존속하는 한 청구할 수 있는 정함도 가능할 것으로 본다.

(3) 취득의 효력

회사는 상환청구를 위한 주주로부터의 청구일에 그 청구와 관련된 상환종류주식을 취득하게 된다. 취득한 상환종류주식은 자기주식이기 때문에 회사는 이를 소각해야 한다(신상법 제341조 1항 2호, 제343조 1항).

보유하게 된 자기주식은 대차대조표의 “자산의 부”에 자본조정항목으로 기재되며, 취득원가를 일괄하여 공제하는 형식으로 표시한다(기업회계기준 제33조 3호).¹¹⁾

한편, 상환종류주식의 취득청구를 한 종류주주는 그 청구일에 취득의 대가로 교부받은 재산 종류의 권리자가 된다. 즉 사채를 교부받은 경우에는 그 사채권자가 된다.

4. 주식전환에 관한 종류주식

(1) 개요

11) 정찬형, 전게서(주 1), 699면; 최기원, 『신회사법론(제13대정판)』, 박영사(2009년), 366면.

현행 상법상 회사가 수종의 주식을 발행한 경우에 주주가 인수한 주식을 다른 종류의 주식으로 전환을 청구할 수 있는 권리가 부여된 주식이 인정되고 있다(상법 제346조 1항 후단). 이것은 수종의 종류주식의 발행을 전제로 하여 특정 종류의 주식을 다른 종류의 주식으로 전환할 것이 인정된 것으로, 그 자체가 수종의 주식은 아니며, 또한 전환권 자체는 주주에게만 인정된 것이고, 회사에게는 인정되지 않는다.

그러나 신상법에서는, 주주가 보유하고 있는 종류주식을 회사에 대해서 다른 종류의 주식으로 전환해 줄 것을 청구할 수 있는 전환청구권부 종류주식(신상법 제346조 1항)과 회사가 수종의 주식을 발행하는 경우 정관에 정한 일정한 사유가 발생한 때 회사는 주주가 보유하고 있는 주식을 다른 종류의 주식으로 전환할 수 있는 전환사유부 종류주식을 도입하였다(신상법 제346조 2항, 이하 전환종류주식이라고 함).

회사가 취득할 수 있는 전환종류주식은, 그 주식에 관해 회사가 일정한 사유의 발생을 조건으로 하여 취득할 수 있는 주식을 말한다. 원칙적으로 사전에 주식의 내용으로서 정한 일정한 사유가 발생한 때에 회사가 취득할 수 있게 된다. 일정한 사유가 발생한 때에 전환종류주식의 일부만을 취득하는 것도 가능하지만, 그 경우에는 미리 정관에 그 결정방법을 정해 두어야 한다(신상법 제346조 2항 후단).

취득을 할 때에 주주에게 교부할 대가의 종류에 관해서는 상환종류주식과 달리 그 탄력성은 보장되지 않고, 오로지 다른 종류주식만을 교부할 수 있도록 하였다.¹²⁾ 따라서 보통주식을 정관에서 정한 일정한 사유의 발생을 조건으로 한 의결권제한 종류주식으로 전환하여 경영권을 방어할 수도 있는 효과를 얻을 수 있다.

(2) 정관에 정할 사항

종류주식으로서 전환종류주식을 발행한 경우에는 그 총수 및 다음의 사항도 같이 정해야 한다.

- ① 주주가 인수한 주식을 다른 종류의 주식으로 전환을 청구할 수 있다는 취지
- ② ①의 경우에 전환의 조건, 전환청구기간
- ③ 일정한 사유가 발생한 날에 그 회사가 그 전환종류주식을 취득하는 취지 및 사유
- ④ ③의 사유가 발생한 날에 전환종류주식의 일부를 취득하는 것으로 한 때에는 그 취지 및 취득하는 전환종류주식의 일부의 결정방법
- ⑤ 그 회사의 다른 종류주식으로 교부할 때에는 그 다른 종류주식의 종류 및 종류마다의 수 그리고 그 산정방법 등이다(①③공통).

취득하는 주식에 관해서는 그 일부에 관해 취득하는 것으로 해도 된다. 취득사유가 여러 번 발생하는 것과 같은 조건을 정해 그 때마다 예컨대 10분의 1씩 취득한다는 정함도 가능하다.¹³⁾

12) 금전이나 다른 유가증권, 또는 기타의 자산으로 그 대가를 지급하게 될 경우에는 상환종류주식과 차별이 없어지기 때문이라는 것이 입법취지이다.

13) 相澤哲外編著, 『論点解説新・会社法千問の道標』, 商事法務(2006年), 82面.

또한 전환종류주식은 일정한 사유가 발생하면, 주주의 동의 없이 강제적으로 취득할 수 있는 성질을 가지고 있으므로 그 산정방법에 관해서도 미리 주주가 산정의 결과를 판단할 수 있도록 정해 둘 필요가 있다.

어떤 종류주식을 발행한 후에 그 주식의 내용으로서 새로이 전환종류주식에 관한 조항을 정한 경우, 또는 이미 정해져 있는 전환종류주식의 내용을 변경하는 경우에는 정관변경에 관한 결의 외에 그 전환종류주식을 소유하고 있는 주주전원의 동의가 필요할 것으로 본다.

회사는 취득사유가 발생한 날에 주식의 일부를 취득한다는 취지의 정함이 있는 경우, 전환종류주식을 취득하려고 할 때에는 그 취득할 전환종류주식을 결정해야 한다(신상법 제346조 3항 참조). 이 결정은 이사회에서 결정한다.

(3) 취득의 효력

전환종류주식의 전부를 취득할 경우, 회사는 취득사유가 발생한 날에 그 주식을 취득하게 되는데, 취득할 경우에는 그 취득사유가 발생한 날과 취득할 주식의 주주 등에게 통지 또는 공고 일부터 2주간이 경과한 일정한 기간 내에 대상주식을 취득하게 된다(신상법 제346조 3항 1호, 2호). 전환종류주식에 관해 주권이 발행된 경우에는 취득의 효력발생 일에 그 주권은 무효가 된다. 따라서 회사는 취득의 효력이 발생하기 전에 주권을 회사에 제출하게 해야 한다(신상법 제346조 3항 3호).

한편 전환종류주식의 주주는 취득의 효력발생 일에 정관의 정함에 따라 다른 종류주식의 주주가 된다.

5. 종류주식의 활용

(1) 자금조달에 활용

자금조달을 원하는 기업에 있어서는 배당우선주식을 활용하여, 수익을 중시하는 투자자의 요구에 합치되는 자금조달을 기대할 수 있다. 또한 경영진의 의결권비율을 유지하면서 자금조달을 달성하기 위해서도 유효하다. 그러나 이러한 우선주식은 장기적으로는 배당부담을 져야 하는 것이므로,¹⁴⁾ 주주의 상환청구에 의해 회사가 일정한 대가를 교부하고 취득할 수 있는 조건이나, 일정한 사유가 발생하면 회사는 주주가 보유하고 있는 주식을 취득하는 대신에 다른 종류의 주식을 교부할 수 있다는 조건을 붙여서 발행할 수도 있다.¹⁵⁾

14) 정찬형, 전제서(주 1), 651면.

15) 신상법에서는 “...주주가 회사에 대해서 상환을 청구할 수 있는 종류주식을 발행할 수 있음”을 규정하면서, 회사는 그 주식취득의 대가로 현금 이외의 유가증권(다른 종류주식 제외)이나 기타 자산을 교부할 수 있는 것으로 하였으며(제345조 3항·4항), “...정관에 정한 사유가 발생한 때에 회사는 주주가 보유하고 있는 종류주식을 다른 종류주식으로 전환할 수 있음”을 정하고 있다(제346조 2항).

이외에 벤처기업이 벤처캐피털로부터 자금조달을 할 때에 잔여재산의 분배에 관한 우선주식의 발행을 요구받을 경우가 있다. 벤처캐피털의 최대목적은 투자기업이 상장 등을 함으로써 투자이익(capital gain)을 얻는데 있지만, 반드시 기대한대로의 결과를 얻는다고는 할 수 없다. 투자한 회사가 청산을 해야 할 경우에는 단 1원이라도 많은 자금을 회수하려는 것이 당연한 이치이기 때문에 잔여재산분배에 관해 우선권을 주장하는 것은 충분히 생각할 수 있는 바이다. 한편 이러한 경우에는 투자기업의 상장신청시에 보통주식으로 전환하기 위한 조건을 붙이는 방법(신상법 제346조)이나 상장이 곤란하다고 판단된 경우에 취득가액의 상당액을 금전으로 취득할 것을 청구할 수 있도록 하는 조건을 붙이는 방법을 취할 수 있다(신상법 제345조).

(2)출자전환(debt equity swap)에 활용

부채초과에 빠진 기업의 재생방법으로서 채권자의 협력을 얻어 채무의 주식화(debt equity swap)를 행할 수 있다. 이것은 채권자가 채권을 현물출자 하는 것으로서 변제기가 도래한 채권을 액면금액 이하로 현물출자할 경우에는 감사인의 조사를 거치지 않고 실행할 수 있는 것이다(신상법 제299조, 제422조 2항 3호).

출자전환을 실행함에 있어서는 채권자에 대한 배려에서 이익배당 및 잔여재산의 분배에 관해 우선권을 부여할 수 있다. 한편 대상기업이 상장회사인 경우에는 출자전환을 인수한 자가 시장매각에 의해 자금회수를 할 수 있도록 일정 기간이 경과한 후에 보통주식으로 전환할 수 있는 조건을 붙이는 방법을 취할 수 있다.

(3)사업승계에서 활용

원활한 사업승계는 중소기업에 있어서 상당히 중요한 요소이다. 후계자후보가 없는 경우 최종적으로는 회사를 팔아치우는 경우도 있지만, 사업승계를 진행함에 있어서는 먼저 후계자후보의 선정과 육성이 필요하다. 일반적으로 친족 또는 임원·종업원 등이 후계자후보로 거론되는 경우가 많지만, 후계자후보가 친족일 경우와 친족 이외의 임원 등일 경우에는 사업승계의 포인트가 다르게 된다.¹⁶⁾

16)

	포인트	내 용
①친족에 승계	①주식을 상속에 의해 승계시킬 수 있음	주식(재산가치)을 상속승계할 수 있으므로 주식매입자금필 요없음
	②후계자 이외의 상속인이 있을 경우 분쟁발생 우려 있음.	상속재산이 주식중심일 경우, 후계자만이 주식을 상속하면 상속인간의 불공평이 발생
	③주식분산에 의한 경영불 안정	상속으로 주식분산이 진행되면 경영이 불안정하게 되고, 의 사결정에 지장을 초래할 염려가 있음
②임원 등 에 승계	①임원 등이 주식을 매입 할만한 자력이 없음.	주가가 높은 경우, 임원 등이 충분한 수의 주식을 매입하기 곤란하고, 주식이전이 진행되지 않음.
	②승계과정에서 퇴입할 위	주식을 소유하게 된 후에 퇴입해버릴 위험과 퇴입한 경우의

모두 오너가 경영권을 위양하는 과정에서 초기 단계에서는 오너가 실권을 가지고 이를 부분적으로 위양하면서 경영을 감시하고, 최종적으로 완전히 경영권을 승계하는 과정을 거치게 된다. 이러한 승계과정에서 경영감시의 통제에 종류주식을 활용하면 유효하다는 것이다.

예컨대 의결권제한 종류주식은 의결권의 행사에 제한을 하는 것이므로, 사업승계에서 경영의 주도권을 갖고 있는 주주가 의결권비율을 유지·확보할 것을 목적으로, 기타의 주주의 의결권을 제한하기 위해 이용된다. 이때 의결권이 제한되는 것에 관한 대가가 필요하게 될 경우에는 배당에서 우선+의결권제한 종류주식으로 하는 조건을 붙이는 것을 생각할 수 있다. 경영권에 관심이 없는 후계자 이외의 친족에 대해서 우선 배당을 보장함으로써 원활한 상속도 기대할 수 있다. 또한 친족 이외의 임원에 대한 사업승계의 경우에 오너 일족이 계속해서 소유하는 주식을 배당 우선주로 하는 것을 생각할 수 있다.

(4) 기업매수방어대책으로서의 활용

주주는 회사에 대해서 자신이 보유하고 있는 주식 수에 비례하여 경제적 이익을 얻을 수 있고, 또한 이러한 이익을 보호할 수 있도록 주주총회를 통해 경영에 참여할 수 있는 권리로서 의결권을 가진다. 이로 인해 주식은 회사의 자본조달수단이 되는 한편, 주주가 회사를 소유·지배하고 그 지배권을 유지·강화하는 수단으로서의 기능을 수행한다.¹⁷⁾ 그러므로 주식이 갖는 이러한 의결권의 내용을 달리 정할 경우에는 경영진으로서의 경영권의 안정 및 기업매수방어대책으로 활용할 수 있게 된다. 신상법 제344조의 3에서 의결권제한 종류주식을 규정하고 있는 바, 이를 이용한 방어책으로서의 일정 비율 이상의 주식을 매입하려는 매수자의 주식을 강제적으로 취득하여(신상법 제346조 2항) 의결권제한 종류주식으로 전환하게 하는 방법을 이용하여 방위대책으로 활용할 수 있다는 것이다. 전환사유부 종류주식에 관해서는 일정 비율 이상의 주식을 매입하려는 매수자가 출현한 것을 “일정한 사유”로 하는 점, 해당 사유가 발생한 날에 해당 주주가 보유한 주식을 취득하는 점, 취득대가로 다른 종류주식(예컨대 의결권제한 종류주식)을 교부하는 것 등을 정관에 정하면 된다.

세계 주요국에서도 적대적 매수에 대한 방어책은 여러가지 방법을 활용하고 있지만, 종류주식을 활용한 방어방법이 주류를 이루고 있다. 즉 EU에서는 복수의결권주식이나 황금주를 중심으로 의결권종류주식을 이용하고 있으며, 미국의 권리계획(right plan)은 권리부분에 백지우선주를 이용하고 있으며, 이것도 종류주식의 특징으로서 이용할 수 있는 구조라고 생각된다.¹⁸⁾ 일본에서는 이사회 결의만에 의한 권리계획은 사

	협 있음.	주식매입의 문제
--	-------	----------

17) 박철영, “종류주식의 확대와 주주간의 이해조정”, 상사법연구 제24권 제2호(2005년), 51면.

18) 中山龍太郎, “米国におけるポイズンピルの進化とその最新実務”, 『企業買収防衛戦略』商事法務(2005年)参照.

전경고형방어대책을 중심으로 많은 기업에 보급되어 있다.¹⁹⁾

6. 소결

주주는 원칙적으로 이익을 배당받을 권리, 잔여재산을 분배받을 권리, 주주총회에서 의결권을 행사할 권리를 갖는 것은 당연하다. 그러나 모든 주주가 이러한 권리에 대해서 동일한 요구를 가질 것이라고는 한정할 수 없다. 의결권에 관심은 없고 오로지 배당만을 중시하는 주주, 또는 특정한 결정사항에 관해 관심이 많은 주주 등 다양한 요구사항을 갖는 주주가 존재할 경우, 그러한 것에 적절하게 대응할 수 있다면, 회사로서는 보다 원활하고 유리한 자금조달을 확보할 가능성이 확대될 것이다. 거기에서 신상법은 이러한 다양한 요구가 있다는 점을 고려하여 다른 정함을 하는 내용의 다른 종류 주식의 발행을 인정하려는 입장이다(신상법 제344조 참조).

주주는 평등하게 취급되어야 하지만, 종류주식의 내용을 정하는 방법에 관해서는 이러한 주주평등의 원칙과의 관계에서 논의될 여지가 많다고 본다. 즉 의결권배제·제한 종류주식(신상법 제344조의 3)은 적대적 매수의 방어대책과 기업지배와 관련하여 논의되고 있는 것이다. 그리고 전환종류주식(신상법 제346조)은 일정한 사유가 발생한 경우에 그 일부만을 취득하는 것도 가능하며, 그 일부의 결정방법을 정관에 구체적으로 정하는 한, 지주 수에 따르지 않는 비안분적인 취득이라고 하더라도 허용된다는 전제하에, 그 한도에서는 고전적인 주주평등의 원칙에 근거하여 주주를 평등하게 취급할 필요는 없다.²⁰⁾ 그러나 동일한 종류의 주식에서 지주비율에 의해 권리내용을 달리 하는 주식의 내용의 정함은 주주평등의 원칙에 반한다는 견해도 있다.²¹⁾

신상법상 보통주식에 관한 명확한 규정이 없으나, 신상법 제344조의 규정에 비추어 볼 때 권리내용에 어떠한 조건이나 한정을 붙이지 않는 표준이 되는 주식을 보통주식이라고 이해해야 할 것이고, 본조의 범위 내에 없기 때문에 보통주식을 종류주식으로 이해할 것인가에 관해 의문이 발생한다. 이와 관련하여 이익배당에 관한 종류주식이 발행된 때, A주식은 B주식보다 우선적으로 배당을 받고, C주식은 B주식보다 열후적으로 배당을 받는 것으로 되어 있을 경우, 소위 A주식은 우선주식, C주식은 열후주식, 표준의 B주식은 보통주식으로 이해된다. 그러나 내용이 다른 주식을 발행하는 경우에는 각각이 별개의 종류주식이 되기 때문에 위의 예에서 보통주식으로 이해된 B주식도 내용이 다른 종류주식(이익배당에 있어서 우선적이거나 열후적인 것이 아닌)의 하나라고 할 수 있는 것이다.

또한 종류주식을 발행하고 있는 회사 이외의 회사에서 정관에 별도의 정함을 두지 않고서 모든 주식에 일반적으로 있는 권리내용을 둔 경우 그 주식을 보통주식이라고

19) 조금 오래된 자료이긴 하지만, 2007년 7월 현재 381사가 사전전경고형방어대책을 도입하고 있다. 岩倉正和・佐々木秀, “ブルドックスソースによる敵対的買収に対する対抗措置(下・その2)”, 商事法務 第1825号(2008年), 37面; 別冊商事法務編集部編, 『買収防衛策の事例分析(別冊商事法務第310)』, 商事法務(2007年), 5, 9面参照.

20) 相澤哲編, 『立案担当者による新・会社法の解説』, 別冊商事法務295号, 商事法務(2006年), 42面.

21) 江頭憲治郎, 전계주(주 6), 126面; 末永敏和, 전계주(주 6), 108~109面; 出口正義, 전계주(주 6), 42面.

말할 것이다. 그러나 모든 주식에 관해 일정한 내용을 붙이는 것도 가능하며(예컨대, 상환종류주식, 전환종류주식 등), 이 경우에는 일반적으로 있는 권리내용이라고 할 수는 없으므로, 보통주식이라고 하는 것은 타당하지 않을 것으로 생각한다. 이렇게 보통주식이라는 용어는 상당히 불분명한 것으로서, 오해의 소지가 분명하게 있으며, 설명의 편의상 표준적인 권리내용을 갖는 주식의 명칭으로서 사용하는 것에는 문제가 없지만, 종류주식을 발행하고 있는 회사에 있어서는 소위 보통주식도 종류주식의 하나라는 점을 명심해야 할 것이다.

III. 의결권제한 종류주식과 회사의 지배강화

1. 서언

신상법은 현행 상법과 동일하게 의결권배제·제한종류주식의 발행한도를 규제하고 있다(신상법 제344조의 3). 즉 발행주식 수를 기준으로 규제, 의결권이 제한되지 않는 주식의 소유자가 의결권제한주식을 이용하여 자기의 지배권을 확보할 수 있는 범위를 좁게 함으로써 규제를 강화한 것이다. 그러나 이러한 발행한도규제로 그 규제목적은 충분히 달성할 수 있는 구조를 가지고 있는가에 대해서는 의문이 있다. 일반적으로 회사의 다양한 이해관계인 중에서 주주만이 의결권을 행사할 수 있는 것은 주주가 회사 재산에 대해 잔여청구권자이며, 기업 가치를 최대화할 수 있도록 의결권을 행사할 인센티브를 가지고 있다는 점에서 설명할 수 있는 것이다.²²⁾ 환언하면 주식과 의결권의 연결은 주식의 권리내용에 회사재산에 대한 잔여권이 포함되어 있다는 점에서 설명되어 왔다. 현행 상법상의 무의결권 우선주식의 발행한도 규제는 사실상 대부분의 경우 어떠한 형태로든 의결권을 행사할 수 있는 주주는 잔여청구권자라는 점, 즉 회사의 영업활동에서 발생하는 위험을 부담할 것이 요구되고 있다. 즉 무의결권주식으로 할 수 있는 것이 우선주식에 한정하고 있다는 것은 적어도 모든 보통주식에는 의결권이 부여되어야 한다는 것을 의미하는 것이기 때문이다.

그러나 신상법에서 보통주식과 의결권의 결합은 필연적인 것이 아니게 되었다. 예컨대 보통주식에 대해서도 의결권을 제한하는 무의결권주식으로 발행할 수 있게 되었다.²³⁾

무의결권 우선주식의 발행한도규제는 물론, 의결권제한 종류주식의 발행한도규제에 있어서도 회사의 영업활동에서 발생한 리스크를 충분히 부담하지 않는 주주에 의한 회사지배권의 남용을 방지하는 것을 목적으로 하고 있다.²⁴⁾ 그러나 주지한 바와 같이, 주식과 잔여재산권의 결합을 법률에서 어느 정도로 요구할 것인가라는 점에서 양자는

22) 藤田友敬, “株主の議決権”, 法学教室 第194号(1996年), 19-21面; 神田秀樹, “株式と社債”, 竹内昭夫先生還暦記念論文集『現代企業法の展開』, 有斐閣(1990年), 252面参照.

23) 예컨대 보통주식을 전부 무의결권주식으로 함과 동시에, 의결권부주식은 잔여재산을 분배받을 권리를 갖지만, 이익배당을 받을 권리는 없는 주식으로 하는 등, 사채형 우선주식으로 하는 배합도 가능하게 되었다고 본다(신상법 제344조의 2 참조).

24) 정찬형, 전게서(주 1), 658면; 이철송, 『회사법강의(18판)』, 박영사(2010년), 424면.

크게 다르다. 의결권 행사의 인센티브의 근거라고 할 수 있는 주식의 캐시플로에 대한 권리내용을 무시하고 단지 발행주식 총수를 기준으로 의결권제한 종류주식의 발행한도를 규제하는 것이 어느 정도의 의미가 있는지는 의문이 있다. 이하 의결권제한 종류주식과 지배권강화에 관한 문제를 살펴보기로 한다.

2. 1주 1의결권원칙과 비례성의 원칙

1주 1의결권원칙과 관련된 주식평등의 원칙은 회사는 “계약의 결정체”라는 것을 전제로 잔여청구권자가 그 출자액에 따라서 주주총회에서 의결권을 갖는 다는 것에 근거하고 있다. 1주 1의결권원칙은 주식에 갖는 경제적 가치와 그 발행회사의 의결권에 관한 원칙이라고 정의하고 그 중요성을 강조하거나,²⁵⁾ EU에서 TOB에 관한 회사전문가상급자그룹의 보고서에서는 “회사의 잔여청구권을 갖는 주식자본만이 그 리스크에 부합한 경영지배권을 갖는다”는 기본사상을 적시하고 있다.²⁶⁾

공평성의 원칙과 소수주주의 보호라는 유력한 이론적 근거를 갖는 1주 1의결권의 원칙은 회사법의 대원칙으로서 지지를 받고 있으며 앞으로도 기본적으로는 1주 1의결권의 원칙이 중시될 것이며,²⁷⁾ 이것은 건전한 금융시장의 육성에도 기여할 것으로 생각된다.

주식평등의 원칙은 기본적으로 회사의 수익, 순재산, 회사지배에 대한 비례적 이익(권리)으로 구체화되며, 회사지배에 있어서의 비례적 이익은 의결권의 평등(1주 1의결권의 원칙)을 말한다((신)상법 제369조 1항).²⁸⁾

비례성의 원칙은 주식에 갖는 경제적 가치와 그 발행회사의 지배권의 비례성과 관련된 원칙이며, 1주 1의결권의 확장개념이라고 할 수 있다. 1주 1의결권원칙으로부터의 괴리는 존재하지 않지만, 비례성의 원칙으로부터의 괴리는 존재하는 경우가 있을 수 있다. 예컨대 어떤 회사의 주주총회에서의 의결권행사비율이 51%인 경우, 과반수의 주식을 보유하지 않더라도 어떤 주주가 발행주식 총수의 26%의 주식을 보유하면, 그 주주는 회사의 지배권을 사실상 획득하게 된다. 더욱이 그 주식보유자가 창업자나 경영자(예컨대 사장)인 경우, 회사를 사실상 지배할 수 있게 된다. 이것을 피라밋 구조라고 하며 유럽에서 자주 볼 수 있다.²⁹⁾ 1주 1의결권의 중심을 이루는 비례성 원칙은 주로 ①회사법을 중심으로 하는 성문법, ②증권거래소 상장규칙 등, ③법원이나 증권감시당국에 의한 명령, ④시장의 규율과 같은 규칙에 의해 규정되고 있다.

25) Grossman, Sanford L. and Hart, One Share/One Vote and the Market for Corporate Control(August 1987). NBER Working Paper Series, Vol. w2347, 1987. Available at SSRN:http://ssrn.com/abstract=976159, p.1.

26) Winter, Jaap W., Schans Christensen, Jan, Garrido Garcia 외, Report of High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids in the European Union(January 10, 2002). Available at SSRN:http://ssrn.com/abstract=315322.

27) 이철송, 전계서(주 24), 245면 참조.

28) 이철송, 전계서(주 24), 245면 참조.

29) ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling, “Report on the Proportionality Principle in the EU”(2007) p. 28-29.

3. 각국에서의 지배권강화에 관한 동향

보통주식이나 종류주식에 관한 정의는 국가나 지역에 의해 다양하며, 세계적으로 통일적인 개념은 없는 것 같다. 예컨대 복수의결권주식에 관해서 미국에서는 보통주로서, 일본에서는 종류주식으로 분류되고 있으며, 우리나라에서는 현재 인정되지 않고 있는 제도이지만,³⁰⁾ 신상법에 의해 일정한 사항에 관해서만 의결권을 제한하거나 배제할 수 있는 종류주식을 도입하였다. EU에서는 종류주식이라는 개념보다는 광의의 개념으로서의 지배권강화기능(control enhancing mechanism)을 사용하고 있다. EU위원회의 정의에 의하면, 지주비율에 관계없이 지배권을 강화하기 위한 제도설계이며, 주주의 경제적 지분과 의결권과의 관계를 괴리시키는 것을 목적으로 한다는 것이다.³¹⁾ 지배권강화기능은 종류주식 또는 정관에 의한 회사형 지배권강화기능(회사법상의 근거를 갖는 의결권관련주식, 황금주 등)과 주주총회의 결의나 정관변경을 필요로 하지 않는 비회사형 지배권강화기능(주식상호보유, 피라밋구조 등)으로 나눌 수 있다. 즉 종류주식은 회사형 지배권강화기능의 일종이다.

(1) 미국에서의 지배권강화기능

① 주식내용으로 정할 수 있는 사항

미국에서는 주식내용에 관한 설계가 상당히 자유롭게 인정되고 있다. 예컨대 델라웨어주 일반회사법 제151조(a)항에서 회사는 1종류 또는 여러 종류의 주식을 발행할 수 있으며, 각각의 종류주식을 정관에 정함으로써 완전한 의결권 또는 제한된 의결권을 갖는 것으로 하거나 의결권이 없는 것으로 할 수 있다. 또한 각각의 종류주식에 관해 우선권, 참여권, 기타 특별한 권리,³²⁾ 일정한 제한 등을 붙이는 것을 인정하고 있다. 또한 정관에서 이사회에 주식내용을 결정할 권한을 수권하면 주식발행시에 이사의 결의로 그 내용을 정하는 것도 인정되고 있다.³³⁾

② 배당에 관한 사항

미국에서는 대중으로부터 자금을 조달하는 수단으로서 배당우선주가 폭넓게 인정되어 왔다. 배당우선주의 내용으로서는 ①우선배당액, ②누적성여부, ③참가성여부, ④잔여재산분배에 있어서의 우선분배권을 붙이는 경우에는 그 액, ⑤상환조항을 붙이는 경우에는 상환가액, ⑥전환조항을 붙이는 경우에는 전환비율, ⑦의결권 유무 등을 정하는 것이 일반적이다.³⁴⁾ 우선배당액에 관해서는, 액면주식의 경우에는 액면액의 00%의 형

30) 이철송, 전게서(주 24), 422면 참조.

31) Commission staff working document, "Impact Assessment on the Proportionality between Capital and Control in Listed Companies", published on 12 December(2007), p. 52.

32) 특별한 권리로서는 다른 종류의 주식으로의 전환권, 상환 등을 들 수 있지만, 이러한 것에 한정되지 않는다.

33) 델라웨어주 일반회사법 제151조(g)항에서 인정되고 있는 백지주식(blank stock)이 일반적이다.

34) Richard M. Baxbaum, "Preferred Stock-Law and Draftsmanship", 42 cal. L. Rev. 243(1954).

태로, 무액면주식의 경우에는 00달러라는 형태로 정해지는 것이 일반적이다. 누적성 여부에 관해서는 비누적적이라고 정해진 경우에 어떤 사업연도에서 배당가능한 이익이 없을 때에는 해당 연도에 배당을 받을 권리가 발생하지 않는다는 점에는 다툼이 없다. 이에 대해서 어떤 사업연도에 배당가능이익이 있으면서 배당되지 않은 때에도 해당 연도에 배당받을 권리가 발생하지 않다고 해석할 것인지에 대해서는 대립이 있다.³⁵⁾ 참가성 여부에 관해서는 참가적이라는 것이 명시되지 않은 경우에는 소수의 예외를 제외하고 비참가적이라고 해석되고 있다. 상환조항과 관련하여 미국에서는 1880년대부터 본격적으로 배당우선주가 자금조달수단으로서 이용되기 시작하였는데, 1910년경부터 상환조항이 붙은 우선주가 일반적으로 인정되었다.³⁶⁾

③ 지배권강화기능

주식이 분산된 주식보유구조를 갖고 있는 미국에서 유력한 지배권강화기능은 백지우선주식을 이용한 권리계획(right plan)과 복수의결권종류주식³⁷⁾을 활용하는데 있다. 권리계획을 도입한 회사의 주식을 차별적 행사조건부 신주인수권부주식이며, 그 신주인수권의 행사대상은 0.001주에 대해서 1의결권이 부여되는 백지우선주식인 것이 일반적이다. 따라서 미국에서의 비례성 원칙으로부터의 괴리는 주로 회사형 지배권강화기능, 그 중에서도 종류주식에 의해 발생하고 있다.

미국에서는 1980년대 초, 적대적 M&A가 급증한 결과, 상장폐지를 검토하는 기업이 계속적으로 발생하자 복수의결권주식을 발행하는 회사가 증가하였다.³⁸⁾ 이 때문에 1988년 미국증권거래위원회는 SEC규칙 19c-4를 제정하였는데, 이것은 뉴욕 증권거래소를 포함한 주요 증권거래소의 상장규칙을 변경하게 하였고, 사실상 기존의 상장기업에 의한 복수의결권주식의 발행을 금지하였다. 그러나 전면적인 금지는 아니고 보유주식 수 또는 보유기간에 근거하여 의결권을 제한하는 경우와 기존의 보통주주들에게 복수의결권주식을 배당하거나 IPO 및 M&A 등에 의해 처음부터 복수의결권을 부여하는 경우에는 이를 허용하였다.³⁹⁾

미국에서는 종류주식의 발행에 의해 그 기업의 지배구조에 소극적인 영향을 주는데 그쳤다고는 볼 수 없으며, 다양한 논의가 전개되고 있다.⁴⁰⁾ 복수의결권주식을 발행하

35) 예컨대 *Guttman v. Illinois Cent. R. Co.*, 189.2d 927(2nd Cir. 1951)에서는 배당수령권이 발생하지 않는다고 하였지만, *Baron v. Allied Artists Picture Co.*, 337 A.2d 653(del.ch.1957)에서는 배당수령권이 발생한다고 하였다.

36) Jones, "Redeemable Corporate Securities", 5 Cal. L.Rev. 83, 83-84(1931).

37) 미국에서는 이러한 복수의결권주식에 해당되는 것으로서 부분의결권주식, 보유기간별 차등의결권주식, 의결권상한이 설정된 주식 등 다양한 형태의 차등의결권주식의 발행이 허용되고 있다(박철영, 전제논문(주 17), 63면 참조).

38) 1980년부터 2008년까지 6600사(주가가 5달러 이하인 회사 등을 제외)가 신규로 상장을 하였는데, 그 중 405개사(신규상장기업 전체의 6.1%)가 복수의결권주식을 발행하였다(Onur Arugaslan, Doulas O. Cook, and Robert L. Lieschnick, "On the Decision to Go Public with Dual Class Stock"(May 4, 2009). Available at SSRN:http://ssrn.com/abstract=1402756, p.32.).

39) 박철영, 전제논문(주 17), 63면 참조. 단지 1994년 뉴욕증권거래소는 자율적으로 SEC규칙 19c-4의 정신을 반영한 규정을 상장규칙 313.00에 채용하여 상장기업에 의한 복수의결권주식의 발행을 원칙적으로 금지하는 증권거래소의 규제는 적법한 것으로 하고 있다.

40) Stephen M. Bainbridge, "Corporation Law and Economics", Foundation Press(2002), p.332.

고 있는 회사에서의 대리비용의 문제, 즉 CEO의 보수가 높다는 것을 이유로 복수의결권주식에 의해 소수주주의 이익을 다의결권주식을 보유하고 있는 자가 착취하고 있다는 지적도 있다.⁴¹⁾ 따라서 피라밋구조, 주식의 상호보유, 복수의결권주식은 캐쉬플로의 권리와 경영권지배의 괴리를 초래하고 대리비용이 발생한다고 하여 회사지배구조에 바람직하지 않는 것으로 파악되고 있다.⁴²⁾

미국에서 복수의결권주식을 발행하는 회사에 특유한 모니터링방법으로서 사외이사나 주주에 의한 소송을 통한 이사의 신인의무감시가 있다. 사외이사나 주주에 의한 소송을 통해 이사의 신인의무를 감시하는 미국의 회사지배구조제도는 다른 선진국에 비하여 소수주주의 이익을 더욱 보호하고 있다.⁴³⁾ 사외이사나 주주에 의한 소송을 통해 지배주주에 대한 감시가 충분히 이루어지고, 지배주주에 의한 소수주주의 이익착취를 예방하면 지배주주에 의해 모니터링기능이 대리인비용을 저하시키는 효과가 크다고 한다.⁴⁴⁾ 즉 복수의결권주식을 발행하는 회사에서는 다의결권주주가 경영자를 확실하게 감시하기 때문에 주주가 광범위하게 분산되어 있는 회사보다 경영의 규율이 강하다고 할 수 있다.

(2) EU에서의 지배권강화기능

“EU에서의 TOB에 관한 회사법전문가상급자그룹의 보고서” (2002년)에서 비례성 원칙에 관한 연구의 필요성을 제기한 이래, 회사법 현대화 행동계획은 1주 1의결권원칙과 주주민주주의에 관한 연구의 개시를 중기목표로 삼았다. 2006년 EU위원회는 1주 1의결권원칙에 관한 법률상, 경제상의 연구를 외부에 위탁하고, 그 결과로서 “EU에서의 비례성의 원칙에 관한 보고서”를 공표하였다.⁴⁵⁾

조사대상이 되었던 464개의 기업 중에서 44%에 해당되는 기업이 기업지배강화기능을 채택하고 있었다.⁴⁶⁾ 그 중에서 가장 높은 비율을 보였던 것은 프랑스로서 72%에 해당되는 기업이 기업지배강화기능을 채택하고 있었으며, 가장 낮은 국가는 영국으로서 31%를 차지하였다. 가맹국 기업에서 채택하고 있는 기업지배강화기능으로서는 피라밋 구조, 복수의결권주식제도순이었다.

41) Ronald W. Masulis, Wangm Cong 외, “Agency Problems at Dual-Class Companies”(November 12, 2006), Available at SSRN:<http://ssrn.com/abstract=1080361> p.14-17.

42) Lucian A. Bebchuk, Reinier H. Kraakman 외, Stock Pyramids, Cross-Ownership, and Dual Class Equity : The Creation and Agency Costs of Separating Control from Cash Flow Right(2000). Concentrated Corporate Ownership, (R. Morck, ed.), pp.295-315, 2000; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 249. Available at SSRN:<http://ssrn.com/abstract=147590> p.3.

43) 布井千博監訳(Reinier R. Kraakman, Paul Daies 외 著, “The Anatomy of Corporate Law”) 『会社法の解剖学』 LexisNexis Japan(2009) 68面참조.

44) Ronald J. Gilson, Jeffrey N. Gordon., “Controlling Controlling Shareholders”(June 2003).Columbia Law and Economics Working Paper No. 228; Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 262. Available at SSRN:<http://ssrn.com/abstract=417181>, p. 61.

45) ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling, supra note 29.

46) ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling, supra note 29, at 24-25.

① 독일의 경우

㉔ 주식내용으로 정할 수 있는 사항

독일주식법 제11조에서는 수종의 주식발행을 인정하고 있다. 즉 이익배당에 관해 다른 종류의 주주에 우선하는 권리, 다른 종류의 주주보다 다액의 배당을 받을 권리, 또는 회사청산시에 잔여재산의 분배에 관해 우선적 권리를 갖는 주식 등의 발행을 인정하고 있다. 이러한 수종의 주식을 발행할 경우에는 각각의 내용을 정관에 기재해야만 한다(주식법 제23조 3항 4호). 주식의 내용으로서 이익배당·잔여재산의 분배 이외의 사항에 관해 다른 정함을 하는 것이 금지되는 것은 아니다.

㉕ 의결권에 관한 종류주식

독일의 복수의결권주식, 무의결권우선주식, 영국의 황금주의 예에서와 같이, 회사형 지배권강화기능을 채택하는 예는 1990년 이후 점차 감소되었다. 한편으로 상장기업의 자본과 지배권의 비례성원칙에 대한 영향의 평가는 수량적인 근거를 명확하게 밝히지는 않고 있지만, 비회사형 지배권강화기능은 증가하고 있다고 한다.⁴⁷⁾ 즉 1988년 기업영역에 있어서의 감독과 투명성에 관한 법률에 의해 복수의결권의 신규발행은 예외 없이 금지되고 기존의 복수의결권주식에 관해서도 2003년 6월 1일전에 주주총회에서 복수의결권주식의 존속을 의결하지 않는 한, 위의 날을 기준으로 복수의결권주식은 효력을 상실하는 것으로 하였다.

독일주식법 제12조 1항에서 주식은 의결권을 붙이는 것을 원칙으로 하며, 우선주에 한하여 주식법의 규정⁴⁸⁾에 따라서 무의결권주식으로 하는 것을 인정하고 있다. 이렇게 발행이 인정되는 무의결권주식을 의결권없는 우선주라고 하며, 내용의 변경에 관해 특별한 규제가 정해져 있다.

의결권없는 우선주에 부여되는 우선권의 내용에 관해서는 누적적 배당우선권 이외에 어느 해의 우선배당의 전부 또는 일부를 지급하지 않고 그 다음 해에 전년도 누적분을 포함한 우선배당의 전액이 지급되지 않은 경우에는 의결권이 부활된다(주식법 제140조 2항). 이익배당우선권의 부여 이외에 의결권의 박탈을 정당화하는 방법은 없다고 본다. 따라서 우선권의 존속에 기한 또는 조건을 붙이는 것은 가능하지만, 기간의 도래 또는 조건의 성취에 의해 우선권이 소멸한 경우에는 의결권이 부활된다고 한다.⁴⁹⁾ 또한 의결권을 박탈할 경우에는 완전히 박탈해야 하며, 어떤 결의사항에 관해서만 의결권 없는 주식(의결권제한주식)의 발행은 인정되지 않는다.⁵⁰⁾

우선주는 경영에 대한 외부자의 영향력을 낮게 하면서 시장으로부터 자기자본을 조달하려는 동족기업에게 상당히 매력적이라고 설명되고 있다. 특히 적대적 기업매수의 불안을 안고 있는 동족기업에 있어서는 우선주가 갖는 이러한 이점은 더욱 의미를 갖

47) Commission staff working document, supra note 31, at 55.

48) 주식법의 규정이란, 어떤 종류의 주식을 무의결권주식으로 할 경우에는 해당 종류주식에는 누적적 배당우선권이 부여되어야 한다는 주식법 제139조 1항이다.

49) 보충

50) 한편 의결권없는 우선주식은 기본자본의 2분의 1을 초과할 수 없는 발행상한을 정하고 있다(주식법 제139조 2항).

는 것으로 평가되고 있다.⁵¹⁾ 투자자에게 있어서도 의결권행사를 통한 경영참가에의 관심보다는 오로지 이익배당에 관심이 있는 경우에 의결권 없는 우선주식은 매력적인 투자대상으로 평가받고 있다.⁵²⁾

② 영국의 경우

㉠ 주식내용으로 정할 수 있는 사항

영국에서도 원칙적으로 주식내용은 정관에 기재된다.⁵³⁾ 우리나라 정관에 해당되는 것으로서 영국에는 기본정관(memorandum of association) 및 통상정관(articles of association)이 있다. 이 중 주주의 권리내용에 관해서 규정하고 있는 것은 통상정관이다. 정관에는 그 회사에 관한 규칙이 정해지지만(회사법. s.18(1)), 정관에 정할 사항은 회사법자체에는 규정되지 않는다.⁵⁴⁾ 주식내용 또는 주주의 권리로서 정관에 정할 수 있는 사항에 관해서도 상환주식에 관한 규정을 제외하고 구체적으로 정한 규정은 없다. 이익배당, 의결권, 주식상환, 기타 주식의 내용·주주의 권리에 관한 사항은 정관에 기재되면 회사·주주간 그리고 주주상호간에 구속력을 갖게 된다(회사법 s. 33(1)). 판례에서도 정관에 기재된 계약은 주식내용의 하나이며, 주식은 계약에서 정해진 다양한 권리에 의해 구성된다고 한다.⁵⁵⁾

㉡ 의결권에 관한 종류주식

영국에서는 의결권에 관한 주식내용의 설계자유가 광범위하게 인정되고 있다. 의결권이 전혀 없는 주식이나 일정한 사항에 관해서만 의결권을 갖는 주식발행이 인정되고 있으며, 배당우선권이 있는 주식에 관해서만 무의결권주식으로 할 수 있다는 규제도 없다. 다른 종류의 주식과 비교하여 많은 의결권을 갖는 복수의결권주식의 발행도 인정되고 있다. 일정한 결의사항에 관해서만 복수의 의결권을 갖는 설계도 인정되고 있다.⁵⁶⁾

공개회사가 무의결권 보통주식 또는 복수의결권주식을 발행하는 것에 관해서는 의견이 분분하게 대립된 적이 있었다.⁵⁷⁾ 이러한 의견은 입법에는 반영되지 않았지만, 기관투자자로부터 많은 비판이 있었으며, 결국 무의결권주식이 발행된 경우가 적어지게 되었고 많은 회사가 발행된 무의결권주식에 의결권을 부여하는 조치를 취했다.⁵⁸⁾ 그러

51) 보충

52) 보충

53) 주식에 붙여지는 권리내용은 정관에 정해지는 것이 일반적이다. 그러나 반드시 정관에 정할 것은 요하지 않고, 주주총회결의로 정할 수도 있다. 주주총회의 결의로 정한 경우에도 각 종류주식의 내용은 등기된다(2006년 회사법 s.555(2)(3)(4)(c)). 정관에 기재되지 않는 경우에도 종류주식의 권리내용을 변경함에 있어서 종류주주의 동의를 필요로 하는 점에는 변경이 없다(Paul L. Davies, Gower's Principles of Modern Company Law(8th ed. 2008), 821).

54) 2006년 회사법에서는 회사의 유형(사회사·공개회사)에 따른 모델정관이 제정되었으며(회사법 s.19(3)), 회사는 그 모델정관의 전부 또는 일부를 채용할 수 있다(회사법 s.19(3)). 회사가 독자적으로 작성한 정관을 등기하지 않은 경우에는 그 회사유형에 따른 모델정관이 등기된 것으로 취급된다(회사법 s. 20(1)).

55) Borland's Trustee v. Steel Bros & Co Ltd, [1901] 1Ch. 279, 288.

56) Bushell v. Faith, [1970] A.C. 1099, H.L.

57) Report of the Jenkins Committee, 1962 Cmnd. 1749. 140, 210.

나 공동사업체(Joint Venture) 등에서는 지배권의 분배수단으로서 무의결권주식이나 의결권제한주식이 이용되고 있다.⁵⁹⁾

㉔ 매도강제조항부 주식

영국의 회사의 정관에는 일정한 조건을 만족한 경우에 특정한 주주가 그 보유하는 주식을 이사 등이 지명하는 자에게 매도할 의무를 부담하는 것으로 하는 규정이 다수 존재하고 있다. 이러한 규정은 예컨대 폐쇄적인 회사에서 사망한 주주가 보유하고 있던 주식이 상속되는 것을 방지하고, 이사 또는 종업원인 주주에 대해 그 지위를 상실한 경우에는 보유주식을 양도할 의무를 부담하게 하거나 또는 공동사업체에서 주주간에 대립이 발생한 경우에 그러한 것을 해결할 목적으로 이용되고 있다.⁶⁰⁾ 이러한 규정을 원시정관에 규정하는 것도 유효한 것으로 해석되고 있는데,⁶¹⁾ 다수결에 의한 정관변경으로 그와 같은 정함을 둘 수 있는가에 대해서는 법원의 판단이 대립되고 있다.

(3) 일본의 의결권종류주식과 지배권강화기능

일본의 지배권강화기능으로서 비사회형 지배권강화기능인 주식상호보유가 많은 반면, 회사형 지배권강화기능은 그렇게 많지 않은 것으로 파악되고 있다.⁶²⁾ 일본의 종류주식제도에 관한 역사는 깊지만, 다양한 종류의 종류주식을 인정하게 된 것은 2001년 상법개정을 통해서 이며, 2006년 회사법 시행과 더불어 9가지 종류(상장회사는 8종류)의 종류주식발행이 인정되게 되었다.⁶³⁾

일본의 지배권강화기능은 비회사형 지배권강화기능에 편중되어 있다는 점에서, 앞으로 이러한 종류주식을 활용한 지배권강화기능은 주식상호보유의 필요성을 저하시킬 것으로 기대되고 있다.

(4) 소결

1주 1의결권의 원칙을 포함한 비례성원칙을 존중하는 것은 중요하며, 안이하게 그것으로부터의 괴리가 발생되면 다양한 폐해가 발생할 수 있다. 의결권종류주식은 강력한 방어대책이 될 수 있으므로, 소수주주의 이익이 침해되거나 경영자의 지위와 권력이 남용될 위험이 많다. 의결권종류주식의 단점을 경감하기 위해 주주총회에 있어서 활발한 주주권행사가 필요하지만, 그 중에서도 비교적 적은 비용으로 소수주주가 행사할

58) Paul L. Davies, *supra* 53, at 827.

59) Eilis Ferran, *Principles of Corporate Finance Law*(2007), 164.

60) Brenda Hannigan, *Altering the Articles to Allow for Compulsory Transfer-Dragging Minority Shareholders to a Reluctant Exit*(2007) J.B.L. 471-472.

61) *Phillips v. Manufacturers Securities Ltd.*, (1917) 116 L.T.290.

62) ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling, *supra* note 29, at 81. 조사대상 248개사 중 2개사가 회사형 지배권강화기능을 채택하고 있었다.

63) 양만식, “일본의 신주예약권제도와 입법적 시사점”, 기업법연구 제25권 제2호(2011년) 59면 이하 참조.

수 있는 주주권은 의결권행사라고 할 수 있다.⁶⁴⁾ 이러한 의결권행사가 활발하게 이루어질 경우의 장점은 적은 비용으로 적대적 매수를 실현할 수 있게 된다. 즉 의결권행사의 공시를 통하여 의결권행사에 대한 관심이 증대되면 낮은 비용의 적대적 매수가 증가하고 낮은 비용으로 경영진에 대한 효과적인 모니터링을 실현할 수 있다는 점을 기대할 수 있다.⁶⁵⁾

제도적 장치를 수반하는 회사형 지배권강화기능과는 달리 비회사형 지배권강화기능은 해당 국가의 문화, 역사, 전통, 상관습 등에 기인되는 것이 많으며, 단기간에 소멸되기는 쉽지 않다. 원래 피라밋 구조, 주주계약, 주식상호보유는 직접적으로 회사법에 근거하는 것이 아니므로, 법률로 규제하는 것 또한 곤란하다. 독일이나 일본, 한국과 같이 1주 1의결권의 원칙을 엄격하게 적용하더라도 부작용을 수반하는 비회사형 지배권강화기능을 통하여 비례성원칙으로부터의 괴리가 초래되므로, 회사형 지배권강화기능을 엄격하게 규제하는 것은 오히려 폐해가 발생되기 쉽다.

비례성의 원칙으로부터의 괴리에 의해 폐해가 발생할 가능성이 있다는 점에 이론을 제기할 여지는 없지만, 비례성의 원칙이나 1주1의결권의 원칙으로부터의 괴리를 금지하는 나라는 없다고 본다. 1주 1의결권원칙의 이론적 근거는 잔여청구권에 근거한 주주 주권론에 있지만, 요즈음의 잔여청구권자는 주주만이 아니라 종업원이나 거래처 등 다양한 이해관계인이 포함된다고 해석되고 있으며, 이를 근거로 1주 1의결권원칙으로부터의 괴리를 허용하자는 견해가 유력하게 대두되고 있다.⁶⁶⁾

회사가 채무초과 상태에서 파산한 때에는 주주의 잔여청구권은 존재하지 않고, 채권자가 회사를 지배하게 되거나 또는 독일과 같이 종업원이 경영에 직접 참여하는 경영형태도 있기 때문에 주주만이 잔여청구권자라는 논리에 의문이 있음은 당연하다.

IV. 결론

주지한 바와 같이, 신상법 제344조의 3에서는 의결권배제·제한과 관련한 종류주식을 규정하면서 그 발행한도에 관해서 규제하고 있지만, 사실상의 복수의결권의 이용과 관련해서는 그 제한규정이 없기 때문에, 의결권분배에 관한 상법의 기본적인 태도가 불분명하게 되었다는 점이다. 사후에 규제를 한다고 하더라도 그 전제로서 의결권분배

64) 예컨대 주주총회의 정족수가 낮거나 또는 정족수가 없기 때문에 의결권행사비용이 낮은 경우, 창업자가 30% 정도의 의결권을 확보하고 있으면, 회사지배권을 확보할 수 있게 된다. 그러한 의결권행사가 활발하게 실시되고, 의결권행사비용을 높이면 30%정도의 의결권을 확보하고 있다고 하더라도 회사지배권을 확보하기 곤란할 것으로 본다.

65) 미국 펀드인 Steel Partners(일본명칭: SPJS Holdings LLC)는 일본의 최대개발회사인 아데랑스홀딩스(ADERANS)의 필두주주(26.7%)로서 2009년 3월 업무부진을 이유로 경영진의 퇴진을 요구하면서 구체적인 이사후보의 제안을 통해 동년 5월 주주총회에서 가결시켰다. 아데랑스는 Steel Partners의 제안에 반대하고, 일본 국내투자펀드인 unison capital과의 자본업무제휴를 발표, 유니존이 우호적인 TOB에 의해 스폰서가 되어 재생활 것을 목적으로 주주총회를 위한 위임장쟁탈전이 있었지만 총회에서는 결국 Steel Partners의 제안이 다수의 찬성으로 가결되었다. Steel Partners의 제안이 지지된 배경에는 외국인주주가 과반수를 차지하고 있었다는 점도 있었지만, 적극적인 행동주의적 펀드의 구체적인 제안이 통과된 사례로서 주목받았다.

66) 穴戸善一, 『動機付けの仕組みとしての企業』, 有斐閣(2008), 172面; 柳川範之, 『法と企業行動の経済分析』, 日本経済新聞社(2006), 33面 참조.

에 관한 기본적인 태도는 분명해야 할 것으로 생각된다. 의결권배제·제한주식의 발행한도를 유지한 취지가 영업활동의 리스크를 부담하지 않는 주주에 의한 의결권 남용방지에 있다면, 의결권행사의 인센티브에 착안하여 의결권분배에 관한 규제를 재구축할 필요가 있다.

그 대책으로서, 먼저 의결권부주식과 이익배당 또는 잔여재산분배에 대한 권리의 결합을 입법론과 해석론으로서 요구하는 것이다.⁶⁷⁾ 특히 의결권부주식의 집중이 사전부터 예정되어 있는 경우에는 지배권남용의 가능성도 높기 때문에 규제의 필요성도 높게 된다. 그러나 이러한 규제에 대해서는 한계가 있다. 즉 이익배당 또는 잔여재산에 대한 권리의 다양화는 어떤 주식의 보유자가 부담하는 영업활동상의 리스크에 관한 측정자체를 곤란하게 하고, 주주의 의결권행사는 주식으로부터 얻을 수 있는 수익 이외의 요소에 의해 영향을 받기 때문에 주식의 내용을 규제하는 것이 항상 실효성을 제고하는 것이라고는 할 수 없기 때문이다.⁶⁸⁾ 또한 주식의 내용을 규제한다고 하더라도 그 실효성을 확보하기 위해서는 금융기술을 이용한 금융헤지도 규제할 필요성이 있다.⁶⁹⁾

의결권행사의 인센티브라는 관점에서 주식내용을 규제하는 곤란성은 의결권남용에 관한 사후적 구제를 확충할 필요성이 있다는 점이다. 우선적으로는 사실상의 복수의결권주식을 특정한 개인이나 그룹이 보유하고 있는 경우에는 그 주주를 특별이해관계인으로 취급하면 될 것이다.

물론 의결권행사의 인센티브 부여 이외의 점에서 의결권분배에 관한 규제 의미를 찾을 수도 있다. 예컨대 신상법상 의결권제한종류주식의 발행규제한도에도 소수자에 의한 회사지배의 우려를 표현하는 상징으로서의 존재의의를 인정할 수 있다. 이러한 규제가 존재하기 때문에 상법의 명문규정을 위반하지 않는 경우라고 하더라도 상장회사는 의결권에 관한 종류주식을 이용하는 것이 신중한 태도를 보일 것이다. 상징으로서의 존재의의에서는 규제범위를 회사지배에 직결되는 이사의 선임·해임결의에 한정하는 것이 오히려 직접적이고 효율적이라고 생각된다. 그밖에도 회사지배시장을 활성화시키기 위해 의결권에 관한 종류주식의 이용을 보다 엄격하게 제한하는 것이 정당화되는 경우도 있을 것이다.

67) 1주 1의결권원칙을 캐쉬플로에 대한 권리와 지배(control)에 대한 권리의 비례관계를 요구하는 것으로 해석하여, 주식의 종류의 구별을 불문하고, 의결권부주식의 경제적 권리내용에 착안하는 것이다.

68) 대다수의 주주는 주주로서의 관계 이외에 회사와 이해관계를 가지고 있다는 점에 유의할 필요가 있다. 예컨대 은행의 경우에는 채권자임과 동시에 주주인 경우가 많으며, 또한 사업제휴의 수단으로서 주식보유가 이용되는 경우에는 거래처와 주주의 지위가 병존하게 된다. 이러한 주주는 자신이 소유하고 있는 주식가치의 최대화만을 고려하여 의결권을 행사한다고는 한정할 수 없다.

69) 금융기술을 이용한 리스크 헤지는 주주에 의한 경영감시비용을 저감한다는 바람직한 효과를 갖는 경우가 있다. 따라서 엄격한 규제의 전단계로서 공시규제를 통한 실체파악이 필요하다(Henry T. C. Hu & Bernard Black, The New Vote Buying : Empty Voting and Hidden(Morphable) Ownership, 79 S. Cal. L. Rew. at886-87(2006).

제3주제

「자기주식취득의 허용에 따른 법적 쟁점」

발표자 : 안성포 교수 (전남대)

사회자 : 김건식 교수 (서울대)

토론자 : 최성근 교수 (영남대), 송옥렬 교수 (서울대)

자기주식취득의 허용에 따른 법적 쟁점

안 성 포 (전남대학교 법학전문대학원 교수)

I. 총 론

1. 자기주식취득의 의의

‘자기주식의 취득’이란 회사가 자신이 발행한 주식을 주주로부터 다시 양수하는 것을 말한다. 주식은 재산권으로서 유가증권화하여 유통되므로, 회사가 자신이 발행한 주식을 주주와 합의하여 매매 또는 교환 등의 방법으로 유상 취득하는 것을 굳이 금지할 이유는 없다. 그러나 회사의 자기주식취득을 허용하게 되면, (i) 실질적으로 출자를 환급하는 결과가 되어 자본충실의 원칙에 반하고, (ii) 그 유상취득은 회사의 자산을 감소시키므로 다른 주주 및 채권자의 이익을 해할 뿐 아니라 회사는 기업위험의 부담 외에 추가변동에 따른 위험을 이중으로 부담하게 되며, (iii) 일부의 주주로부터 취득하거나 다수의 주주로부터 증권시장을 통하지 않고 개별적으로 각기 다른 가격으로 취득하게 되면 기회의 불평등과 대가의 불공정성으로 인하여 주식평등의 원칙에 반하고, (iv) 회사 내부자의 주가조작에 의한 투기거래로 악용될 우려가 있는 등의 폐해가 우려된다.¹⁾

우리나라의 경우 자기주식의 취득에 대해서는 “상법”과 “자본시장과 금융투자업에 관한 법률”(이하 ‘자본시장법’이라 한다)에서 각각 규제하고 있다. 상법은 자기주식의 취득을 원칙적으로 금지하고 일정한 경우에만 예외적으로 허용하고 있다(상법 제341조, 제341조의2). 이에 반해 자본시장법은 일정한 요건을 준수하는 것을 전제로 자기주식의 취득을 원칙적으로 허용하고 있다(자본시장법 제165조의2).

자기주식 취득에 대해 상법과 자본시장법이 상반된 입장을 취하고 있는 것은 상법에서는 자기주식의 취득에 따른 폐해에 주목하여 사전예방적인 차원에서 규제를 하고 있기 때문이며, 자본시장법의 경우는 자기주식의 적대적 M&A에 대한 방어수단이나 주가관리수단으로서의 기능을 중시하고 자기주식 취득에 따른 폐해는 재원규제나 사전·사후의 공시규제를 통해 해결하는 방식을 취하고 있기 때문이다.²⁾

그러나 기업이 증권시장에 상장되어 있는지 여부에 따라 자기주식의 취득에 대하여 차별적으로 규율하여야 할 합리적인 이유를 찾기 어렵다. 회사의 입장에서는 적절한 수준의 주가유지 등 재무전략적인 차원에서 자기주식취득에 대한 다양한 동기가 존재한다.³⁾ 자기주식의 취득은 회사재산을 주주에게 환급한다는 점에서 본질적으로 주주

1) 최기원, 신회사법론(제13대정판), (박영사, 2009) 351면; 이철송, 회사법강의(제17판), (박영사, 2009) 311면.

2) 한국증권법학회, 자본시장법 [주석서I], (박영사, 2009) 692면.

3) 기업이 자기주식을 취득하게 되는 동기로는, (i) 회사가 여유자금을 보유하고 있으나 적당한 투자기회가 없는 경우, 이를 재투자에 사용하기 보다는 자기주식을 취득하여 장래의 이익배당의 압박을 줄이기 위한 방법으로

의 이익을 환원하는 이익배당과 유사하며, 모든 주주로부터 지분비율에 따라 취득하면 주주 간에 불공정 문제는 발생하지 않을 수 있다. 또한 비상장회사의 경우에도 자본시장법처럼 배당가능이익으로 한정하여 자기주식을 취득하면 채권자의 이익을 해하지 아니할 수 있다.⁴⁾ 따라서 기업의 상장여부에 따라 자기주식취득을 다르게 규율할 이유가 없다거나, 자기주식취득을 금지할 타당성도 없다는 주장이 그동안 꾸준히 주장되어 왔다.⁵⁾

이러한 주장을 반영하여 2011년 3월 11일 국회를 통과하고 2012년 4월 15일부터 시행되는 상법일부개정법률(이하 ‘개정상법’이라 한다)은 기업의 자금운영에 관한 불필요한 규제를 완화함으로써 기업운영의 자율성을 제고하기 위한 일환으로 자기주식의 취득을 원칙적으로 허용하면서 자기주식의 자유로운 처분을 그 내용으로 하고 있다.⁶⁾

이하에서는 자기주식에 관한 개정상법의 내용을 개관하고, 대통령령으로 위임하고 있는 공정한 자기주식취득방법을 강구해 본다. 그리고 자기주식취득금지에서 전면 허용으로 전환됨에 따른 자기주식취득의 사법적 효력에 대한 해석상의 변화를 정리해 보고, 마지막으로 손익거래와 자본거래로 취득한 금고주의 처분과 소각이 개정상법에 의해 공정하게 행하여질 수 있는지 검토해본다.

2. 2011년 개정상법의 내용

(1) 자기주식취득의 원칙적 허용

개정상법은 자기주식취득을 배당가능이익 한도 내(재원규제)에서 전면적으로 허용하는 한편, 특별한 목적이 있는 경우에는 현행 규정과 마찬가지로 배당가능이익의 한도와 관계없이 자기주식을 취득할 수 있도록 하고 있다. 또한 취득시 주식평등의 원칙을 유지하도록 하는 등 자기주식의 취득방법에 대하여 규제하고 있다.

(2) 자기주식의 자유로운 처분

자기주식을 취득할 수 있다. 이는 재무상황에 기인한 자기주식의 취득으로 볼 수 있다. (ii) 회사의 주가가 저평가되어 있다고 판단되는 경우 주가를 회복시키기 위해 자기주식을 매입하는 경우이다. 우리나라에서는 증권시장이 침체하여 주가가 하락하자 많은 기업들이 자기주식취득에 나서는 현상을 볼 수 있었는데, 이러한 경우 자기주식취득의 목적은 주가관리 또는 주가상승이라 할 수 있다. (iii) 적대적 기업매수에 대한 방어 전술로서의 활용이다. 즉, 그린메일의 경우와 적대적 기업매수자의 매수가격이 정당하지 않았다고 판단될 때, 매수가격을 올리기 위해 시장에서 자기주식을 취득하는 경우이다(김정수, 현대증권법원론, 박영사, 2002, 538면~540면).

4) 상법개정특별분과위원회 회의록, (회사편), 법무부, 2006. 12, 335면.

5) 최준선·김순석, 회사법 개정방향에 관한 연구(한국상장협회, 2004), 142면~143면; 김병연, 자기주식의 처분 및 활용방안(한국상장협회, 2005), 47면~48면; 김순석, 상법개정안상 자기주식 및 주식소각 제도의 검토, 일감법학 제18호(건국대학교 법학연구소, 2010), 137면; 江頭憲治郎, 株式會社法 第3版(有斐閣, 2009), 237면; 神田秀樹, 自己株式取得と企業金融, 商事法務(1992), 1291号 2面, 1292号 7面; 川北英隆·田宮俊治, 自己株式取得とその効果, 商事法務(1995), 1399号 7面.

6) 정찬형, 상법강의(상) 제14판, (박영사, 2011), 693면.

현행 상법은 자기주식취득이 예외적으로 허용되더라도 취득한 자기주식의 보유기간에 대해서는 엄격히 제한을 하고 있다. 즉 주식소각을 위해 취득한 경우에는 지체없이 실효절차를 밟도록 하고, 그 외에 합병 등에 의해 취득한 경우에는 상당한 기간 내에 처분을 하여야 한다(상법 제342조).

개정상법 제342조는 동법 제341조에서 자기주식을 자유롭게 취득할 수 있도록 개정함에 따라 그 처분도 정관의 규정이 없으면 이사회결의로 자유롭게 처분할 수 있도록 규정하고 있다. 즉 회사는 자기주식을 곧바로 처분하지 않고 보유하고 있다가(이른바 ‘금고주의 허용’ 이다) 필요한 경우에 처분할 수 있게 된다.⁷⁾

(3) 주식소각과 이익소각제도의 폐지

자본감소는 소각되는 주식만큼 자본금이 감소하므로 반드시 채권자보호절차를 밟아야 하나(상법 제439조 제2항), 이익소각은 이익이 소각의 재원이 되어 자본금이 감소하지 않으므로 채권자보호절차를 밟을 필요가 없다. 후자의 방법으로 주식을 소각하면 채권자보호를 위한 자본의 변동없이 이익을 반환하게 되어 실질적으로 자기주식취득 후 주식을 소각하는 것과 경제적으로 동일하다. 더욱이 개정상법이 배당가능이익의 한도 내에서 자기주식취득과 그 처분을 자유롭게 허용한 이상, 주식소각이 필요하다면 배당가능이익 내에서 자기주식을 취득한 후 소각하면 되므로 이익소각제도를 별도로 둘 실익이 없다고 본 것이다.⁸⁾

이에 따라 개정상법은 이익소각제도를 폐지하고, 예외적으로 자기주식의 소각만을 규정하며, 이사회결의에 따라 회사가 보유하는 자기주식(금고주)을 소각하는 경우에는 자본금감소에 관한 규정을 따를 필요가 없도록 하고 있다.

II. 자기주식취득의 허용방법

1. 재원규제가 있는(취득목적의 제한이 없는) 자기주식취득

(1) 취득 및 계산의 주체

7) 국회 법제사법위원회, 상법일부개정법률안 심사보고서(2011. 3. 10), 47면에 의하면, “회사는 합병, 회사분할 등 구조조정이나 스톡옵션 또는 신주인수권이 행사된 때에 신주발행에 대신하여 자기주식을 교부하는 것이 가능하고, 그 결과 신주발행에 따르는 배당압력이나 기존주주의 지분비율의 저하를 피하면서 구조조정 등을 실시할 수 있는 효과가 발생하게 된다”고 한다.

8) 상법개정특별분과위원회 회의록, (회사편), 법무부, 2006. 12, 347면, 김건식 위원의 발언에 의하면, “자기주식취득이라는 면을 제외해놓고 이익소각을 보면..... 회사의 재산을 주주에게 반환하는 형태로 볼 수가 있기 때문에 이것을 같이 취급해도 옳다.....전체적으로 크게 보면 원래는 자기주식취득이라는 것이 따로 있고 이익소각이라는 것이 분해를 해보면 자기주식취득 플러스 소각이 되는 셈인데, 이제는 자기주식취득과 소각으로 통일을 하는 셈입니다. 그리고 자본감소는 따로 규정을 하도록 그렇게 보고 있습니다.”

개정상법 제341조 제1항 본문에 의하면 회사는 자기의 명의와 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 즉, 개정상법에 의하여 허용되는 자기주식취득은 ‘회사의 명의’와 ‘회사의 계산’인 경우에 한하는 것으로 ‘타인명의’와 ‘회사계산’으로 취득하는 자기주식의 취득은 허용되지 않는다. 타인명의로 자기주식을 취득하게 되면 거래의 상대방은 그것이 자기주식취득인지 알 수 없다. 따라서 회사가 자신을 숨기면서 자기주식을 취득하는 경우 이 방법을 유용하게 이용하려 할 것이다. 자기주식취득을 전면적으로 허용하면서 재원규제나 사전·사후의 공시규제를 통해 해결하는 방식을 취하는 개정상법의 입장에서 볼 때, 회사의 명의는 자기주식취득을 허용함에 있어서 취득주체에 대한 공시의 진정성을 확보할 수 있는 필요적 요건이다.⁹⁾

이러한 개정상법의 취지는 취득자의 명의를 상관없이 회사의 계산으로 취득하는 자기주식취득만을 금지하고 있는 현행 상법 제341조 본문의 태도와 근본적으로 달라진 것은 없다. 즉, 자기주식취득을 금지하는 이유가 자금 유출로 인한 회사의 재산적 기초의 부실화를 방지하자는 데에 있는 만큼, 현행 상법은 회사의 계산에 초점을 맞춘 것일 뿐이다. 따라서 회사자본의 충실을 해할 수 있는 회사명의와 계산으로 하는 경우는 물론, 회사의 계산으로 한 것이면 타인명의로 취득하는 것도 금지대상에 포함하는 것이다.¹⁰⁾

다만, 현행 상법에 의하면 100% 자회사가 자기명의로 모회사의 계산으로 모회사 주식을 취득하는 것은 모회사 자신에 의한 자기주식취득에 해당되어 금지되지만,¹¹⁾ 개정상법에서도 모회사의 명의와 계산에 의한 자기주식취득이 아니므로 허용되지 않게 된다.

그러나 회사가 자기명의, 타인의 계산으로 자기주식을 취득하는 경우, 예컨대 증권회사 또는 집합투자기관이 자기명의, 고객의 계산으로 자기주식을 취득하거나 또는 회사가 자기주식을 무상으로 취득하는 경우 등에는 자기주식의 취득이 당연히 인정된다.¹²⁾ 이러한 태도는 개정상법에서도 변함이 없다.

9) 김순석, 앞의 논문, 159면: “개정상법에 따르면, 타인명의로 하면서 자기의 계산으로 자기주식을 취득하는 경우에는 자기주식의 취득이 허용되지 않기 때문에, 신탁계약을 통해서도 자기주식을 취득할 수 없게 되므로 문제”라고 지적하면서 “타인명의로 자기주식 취득을 허용할 수 있어야 한다”고 주장한다. 그러나 신탁계약에 의한 자기주식취득은 신탁법리상 타인(신탁업자)명의, 타인(신탁업자)계산으로 보아야 한다. 자본시장법에서 허용하고 있는 신탁계약에 의한 자기주식취득은 금전신탁계약으로 제한하고 있고, 신탁업자가 자기주식을 증권시장에서 취득하거나 공개매수를 통해서만 취득하도록 하고 있다(자본시장법 제165조의2제2항 3호 단서). 이는 금전신탁계약에 의한 자기주식취득은 자본시장법이 원칙적으로 허용하는 법인명의와 계산의 자기주식취득 방법은 아니지만, 이 방법을 이용하여 회사가 자신을 숨기면서 자기주식을 취득한다면, 의도적인 시세의 고정 등과 같은 시세조종행위의 가능성이 있으므로 이를 명시하여 규제하겠다는 입법으로 보아야 한다. 더욱이 자본시장법이 인정하는 자기주식취득방법은 신탁계약에 의한 신탁업자의 자기주식취득이 아니라, 신탁계약에 따라 자기주식을 취득한 신탁업자로부터 신탁계약이 해지되거나 종료되어 자기주식을 반환받는 방법임을 상기하여야 한다(자본시장법 제162조의2 제3호).

10) 회사가 제3자의 명의로 회사의 주식을 취득하더라도, 그 주식 취득을 위한 자금이 회사의 출원에 의한 것이고 그 주식 취득에 따른 손익이 회사에 귀속되는 경우라면, 상법 기타의 법률에서 규정하는 예외사유에 해당하지 않는 한, 그러한 주식의 취득은 회사의 계산으로 이루어져 회사의 자본적 기초를 위태롭게 할 우려가 있는 것으로서 상법 제341조, 제625조 제2호, 제622조가 금지하는 자기주식의 취득에 해당한다(대법원 2007.7.26. 선고 2006다33609 판결).

11) 권기범, 현대회사법론 제3판, (삼영사, 2009), 476면; 최기원, 앞의 책, 354면.

12) 정동윤, 상법(상) 제5판, (법문사, 2010), 478면; 정찬형, 앞의 책, 694면.

(2) 취득재원에 의한 제약

1) 배당가능이익의 한도 내

개정상법은 자기주식의 취득재원에 대해서 제한을 하고 있다. 즉 자기주식의 총액은 직전 결산기의 상법 제462조 제1항에 따른 배당가능이익 한도 이내이어야 한다(제341조 제1항 단서). 배당가능이익이란 대차대조표상의 순자산액으로부터, ① 자본금, ② 그 결산기까지 적립된 법정준비금, ③ 그 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 합계액을 공제한 금액이며, 이를 한도로 이익배당을 할 수 있는데, 개정상법은 배당가능이익에서 대통령령으로 정하는 미실현이익¹³⁾도 공제하도록 규정하고 있다(동법 제462조 제1항 4호).

순자산액은 총자산에서 부채를 공제한 잔액을 뜻하는바, 이 순자산액을 배당가능이익의 기초로 삼는 것은 채권자를 위한 책임재산이 확보된 후에야 배당이 가능함을 뜻한다. 그리고 다시 자본금과 준비금을 공제하는 것은 회사가 계속기업으로서 요구되는 재산적 기초를 확보한 후 그 잉여재산으로 배당해야 함을 밝힌 것이다. 그러므로 위의 요건은 회사채권자의 보호와 회사의 존속을 위해 반드시 지켜야 할 기준이다.¹⁴⁾

개정상법은 해당 영업연도의 결산기에 배당가능이익이 발생하지 않을 우려가 있는 경우에는 자기주식을 취득하지 못하도록 규정하고 있다(제341조 제3항). 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 배당가능이익 금액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 자기주식을 취득한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 배당가능이익이 발생하지 않을 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 게을리 하지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다(제341조 제4항).

2) 취득재원규제에 위반한 자기주식취득의 효과

개정상법은 이익소각제도를 폐지하고 배당가능이익의 범위에서 자기주식취득을 허용하면서 이익배당의 의사결정을 이사회에서도 할 수 있도록 함으로써, 자기주식취득과 이익배당을 동일하게 취급하고 있다. 그렇다면, 배당가능이익이 없음에도 불구하고 배당하거나 이를 초과하여 금전배당하는 위법배당의 경우와 자기주식을 유상으로 취득하는 경우의 사법적 효과도 동일하게 취급할 수 있는지를 검토해 볼 필요가 있다.

상법 제462조가 정하는 배당가능이익이 없는 상태에서 배당을 하는 것은, 배당시 지

13) 미실현이익이란 아직 판매되지 않아 그 가치가 실현되지 않은 상태의 이익을 말하는 것으로 물가가 상승할 때의 보유자산의 평가액 등이 해당한다. 우리나라는 배당에 관한 일반적인 내용을 상법에서 규정하고 있으나 실무상 재무제표는 기업회계기준에 따라 작성되고 있어서 양자의 개념 차이 등으로 인해 배당가능이익의 산정에 차이가 발생하고 있다. 개정상법 제452조는 원가주의를 택한 자산평가에 관한 규정을 삭제하여 기업회계기준에 위임하고 있어, 기업회계기준에 따른 미실현평가이익이 배당가능이익에 포함될 수 있고, 미실현이익이 배당의 형태로 사외로 유출될 경우 과대배당으로 회사의 순자산을 감소시키므로 미실현이익을 배제하는 규정을 상법에 추가한 것이다(국회 법제사법위원회, 상법일부개정법률안 심사보고서(2011. 3. 10), 99면~100면).

14) 이철송, 앞의 책, 791면.

켜야 할 강행법적 원칙에 위반한 것으로 보아 무효라고 하는 데에 이견이 없는 것 같다.¹⁵⁾ 회사는 위법배당을 받은 주주에게 이를 부당이득으로 회사에 반환할 것을 청구할 수 있다(민법 제741조). 위법배당은 채권자를 위한 책임재산을 감소시키므로 회사채권자도 직접 주주를 상대로 배당금의 반환을 청구할 수 있다(제462조 제2항). 다만, 회사채권자는 자기에게 반환하라고 청구하는 것이 아니라 회사에 반환하라고 청구하는 것이다. 반환청구를 함에 있어 주주의 선의·악의는 고려할 필요가 없다.

그러나 위법한 배당이라도 주주총회의 배당결의를 통해 행해진다. 따라서 회사가 반환을 청구할 경우, 먼저 주주총회결의무효확인의 소를 제기하여 무효판결을 받아야 하느냐, 아니면 무효판결없이 직접 반환을 청구할 수 있느냐는 문제가 제기된다. 이에 대하여는 주주총회결의무효확인의 소의 성질론과 결부시켜 무효확인의 소를 형성의 소로 보면 먼저 무효확인의 소를 제기하여야 하고, 확인의 소로 보면 소제기여부와 상관없이 즉시 반환청구를 할 수 있다는 견해가 있다.¹⁶⁾ 그러나 위법배당은 그 자체로 강행법규에 위반되므로 배당결의 효력과 상관없이 그 반환을 청구할 수 있다.¹⁷⁾ 배당가능이익 없이 한 이익배당은 배당결의의 효력에 의해 비로소 적법 여부가 가려질 수 있는 것이 아니라, 그 자체가 이미 위법한 요소를 안고 있다. 이익이 없이 이익배당금을 지급하는 행위 자체가 자본충실에 어긋나고 강행규정(제462조 제1항)에 반하므로 그 위법성은 배당결의와 관계없이 독자적으로 판단되어야 한다.

이러한 논의를 자기주식취득절차에 대입해 보면, 결의무효확인의 소의 성질론과 무관하게 자기주식취득의 위법성 자체를 판단할 수 있다. 왜냐하면 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 자기주식취득사항을 주주총회(또는 이사회)에서 결정해 두는 것이지, 자기주식취득의 실행여부를 주총결의로 하는 것은 아니기 때문이다.

한편 배당가능이익의 한도를 위반한 자기주식취득으로 그 대가를 수령한 양도인에게 위법배당의 경우와 마찬가지로 회사채권자의 반환청구권(개정상법 제462조 제3항)을 인정할 수 있는가에 대해서는 의문이다. 우선 개정상법에서 준용규정을 두고 있지 않으며, 반환청구의 상대방이 위법배당의 경우 주주가 될 것이고, 자기주식취득의 경우에는 주식을 처분한 제3자가 될 것이다. 채권자의 반환청구권은 위법배당을 회사의 내부적 행위로 보아 위법배당을 받은 주주의 선의·악의를 가리지 않고 회사채권자보호를 위해 상법이 인정한 권능이다.¹⁸⁾ 그러나 회사의 손익거래형태인 자기주식취득방법에 비추어 볼 때, 채권자의 반환청구권을 자기주식의 양도인에게 적용할 수는 없다고 생각한다.

배당가능이익의 범위에서 주식평등을 유지하면서 이루어지는 자기주식취득은 주주나 채권자에 미치는 경제적 효과가 이익배당과 동일하다는 데는 동의하지만, 취득재원규제를 위반한 자기주식취득과 위법배당의 사법적 효력까지 동일하게 취급할 필요는 없

15) 이철송, 앞의 책, 808면; 정찬형, 앞의 책, 1051면; 정동윤, 앞의 책, 759면; 권기범, 앞의 책, 975면; 송옥렬, 상법강의, (홍문사, 2011), 1066면.

16) 정찬형, 위의 책, 1052면; 권기범, 위의 책, 975면; 송옥렬, 위의 책, 1066면.

17) 정동윤, 앞의 책, 760면; 이철송, 앞의 책, 808면;

18) 이철송, 위의 책, 809면

을 것이다. 개정상법은 자기주식취득을 원칙적으로 허용하고 있는 점, 자기주식의 취득을 무효로 했을 때 거래의 안전상의 문제와 취득한 자기주식 중 채원규제위반분과 그렇지 않은 부분의 구별이 불가능할 수 있다는 점, 배당가능이익의 한도감소로 인하여 초과취득하게 된 자기주식을 무효로 하지 않고 3년 이내에 초과분을 처분하도록 하고 있는 점(자본시장법 제165조의2 제5항), 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 배당가능이익 금액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 자기주식을 취득한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액에 대해서만 배상할 책임이 있다고 규정하는 점(개정상법 제341조 제4항) 등을 고려할 때, 위법한 자기주식취득도 유효를 전제로 하는 것으로 보아야 할 것이다.¹⁹⁾

(3) 취득방법의 제한

1) 문제의 소재

자본시장법상 주권상장법인은 증권시장을 통하거나, 공개매수의 방법으로 자기주식을 취득할 수 있다(동법 제165조의2 제2항 1호, 2호). 즉, 모든 주주에게 동등한 매도기회를 보장한다는 측면에서 장내에서 취득하거나, 장외에서 공개매수(tender offer)의 방법으로만 취득하도록 하고 있다.²⁰⁾

개정상법은 이러한 자본시장법의 취득방법을 상법으로 편입하면서 비상장회사에 대해서도 자기주식취득을 전면적으로 허용하는 태도를 취하고 있다.²¹⁾ 즉, 개정상법 제341조 제1항 1호는 “거래소에서 시세가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법”을 규정하고 있는데, 이는 자본시장법상 증권시장에서 취득하는 방법에 해당하는 것이다. ‘거래소에서 시세가 있는 주식’이란 상장주식을 말하는 것이고, 이들이 공개·경쟁적인 방법으로 매매가 체결되는 시장이 거래소이므로, 자본시장법 제386조 제1항에 의해 한국거래소가 개설한 유가증권시장, 코스닥시장 등을 말하는 것이다. 증권시장에서 자기주식을 취득하게 되면 주식 불평등의 문제가 발생하지 않는다. 거래소가 증권의 매매거래를 위하여 개설하는 증권시장에는 누구나 참여가 가능하므로 주주간에 평등이 보장되고 또한 거래수량과 가격이 공표되며 경쟁매매에 의하여 공정하게 체결되기 때문이다.

개정상법 제341조 제1항 2호는 “각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법”으로 취득하도록 규정하고 있다. 대통령령으로 정하는 취득방법은 ‘균등한 조건’으로 취득하여야 한다는 문구에서 알 수

19) 한국증권법학회, 앞의 책, 696면.

20) 자본시장법상 회사와 주주간의 대면거래(사적 교섭)에 의한 취득 내지 특정인과의 거래에 의한 취득은 허용되지 않는데, 그 이유는 직접거래에 의한 취득을 허용하게 되면 주권상장법인이 자기주식의 취득상대방 및 취득가격을 임의로 선택 또는 결정할 수 있게 되기 때문에 이는 주식평등의 원칙에 반하는 결과를 가져오는 것이 되고, 또한 적대적 기업매수자의 기업매수요도를 포기시키면서 그 대신 그가 이미 취득한 주식을 시장가격보다 높은 가격에 매수하게 되는 이른바 그린메일(greenmail)이 횡행할 우려가 있기 때문이라고 한다(임재연, 자본시장법, (박영사, 2009), 560면, 각주4).

21) 송옥렬, 앞의 책, 779면; 상법개정특별분과위원회 회의록(회사편), 법무부, 2006. 12, 345면.

있듯이 주식평등의 원칙을 준수하여야 한다는 점을 명시하고 있다.²²⁾ 즉, 회사가 일부의 주주로부터 자기주식을 취득하거나 다수의 주주로부터 거래소(증권시장)를 통하지 않고 개별적으로 각기 다른 가격으로 자기주식을 취득하게 되면, 기회의 불평등과 대가의 불공정으로 인하여 주식평등의 원칙에 반하게 된다. 따라서 개정상법의 대통령령에서 담아 볼 수 있는 내용으로, (i) 상장회사의 자기주식취득을 공개매수하는 방법, (ii) 비상장회사의 자기주식취득을 공개매수하는 방법, (iii) 주식평등의 원칙을 준수하는 범위 내에서 일반주주로부터 자기주식을 직접취득하는 방법을 들 수 있다.

2) 상장주식의 자기공개매수

공개매수란 불특정다수인을 상대로 어느 상장주식 등의 매수의 청약을 하거나 매도의 청약을 권유하고 증권시장 밖에서 그 주식 등을 매수하는 것을 말한다(자본시장법 제133조 제1항). 공개매수 역시 하나의 주식거래이므로 그 진행이나 성패는 기본적으로 당사자들의 책임에 달린 문제이나, 거래의 집단성으로 인해 투자자보호의 배려가 필요하고 경영권의 경쟁이므로 공정성을 확보할 필요가 있다.²³⁾ 그러므로 자본시장법은 투자자의 보호와 경쟁의 공정성이라는 관점에서 상당한 범위에서 주주간의 평등을 도모하고 있다(자본시장법 제133조 이하). 더욱이 회사가 공개매수의 주체가 되는 ‘自己公開買受’(self-tender)인 경우에는 달리 규정이 없어도 회사법상의 주식평등의 원칙에 따라 주주들 사이의 평등이 확보될 것이다.²⁴⁾ 따라서 자본시장법상의 규정과 회사법상의 주식평등의 원칙이 이미 확보되어 있는 (i) 상장회사의 자기주식을 공개매수하는 방법을 대통령령으로 별도의 규정을 마련하는 것은 무의미하다고 생각한다.

이런 판단은 자본시장법 제165조의2 제2항 1호의 증권시장에서 취득하는 방법과 개정상법 제341조 제1항 1호의 “거래소에서 시세가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법”을 비교할 때에도 마찬가지이다. 양자는 사실 같은 방법으로 그 내용과 절차에 관하여 자본시장법과 동 시행령 등에서 이미 상세하게 규정하고 있다. 자본시장법의 규정을 삭제하거나 상법에 옮겨 놓지 않은 이상, 지금의 개정상법처럼 규정하여서는 혼란만 가중시킬 것이다.²⁵⁾

따라서 다음과 같은 개선안을 제시한다.

개정상법	개선안
------	-----

22) 정동윤, 앞의 책, 477면.; 김순석, 앞의 논문, 160면.

23) 이철송, 앞의 책, 379면.

24) 김건식·정순섭, 자본시장법 (두성사, 2009), 229면.

25) 자본시장법이 제정되고, 증권거래법이 폐지되는 입법과정에서 증권거래법의 상장법인에 관한 특례규정이 자본시장법에 포함되지 않았고, 이와 관련하여 당시 재정경제부는 “상장법인에 관한 법률안”을 입법예고하였다. 법무부도 상장회사에 관한 특례규정을 상법 또는 상법특례법(가칭)에 포함시키기 위한 “상법특례법제정특별위원회”를 구성하였고, 동 위원회에서는 특례규정을 독립된 법이 아닌 상법에 이관하기로 하고 그에 따른 개정시안을 마련한 바 있다. 결국 부처간의 이견조정을 거쳐서 2009년 자본시장법과 상법의 개정과정에서 증권거래법의 특례규정 중 지배구조에 관한 특례는 상법(제13절 제542조의2 이하)에서 규정하고, 재무구조에 관한 특례는 자본시장법(제3장의2 제165조의2 이하)에서 규정하고 있다.

제341조(자기주식의 취득) ① 회사는 <u>다음의 방법에 따라</u>²⁶⁾ 자기의 명의와 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 제462조제1항 각 호의 금액을 뺀 금액을 초과하지 못한다. 1. <u>거래소에서 시세(市勢)가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법</u> 〈신설〉 2. 제345조제1항의 주식의 상환에 관한 종류주식[이하 “상환주식(償還株式)”이라 한다]의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법	제341조(자기주식의 취득) ① 회사는 <u>다음 각 호의 방법에 따라</u> 자기의 명의와 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 제462조제1항 각 호의 금액을 뺀 금액을 초과하지 못한다. 1. <u>자본시장법 제165조의2제2항1호에 따른 증권시장에서 취득하는 방법</u> 2. <u>자본시장법 제133조제1항에 따른 공개매수의 방법</u> 3. 제345조제1항의 주식의 상환에 관한 종류주식[이하 “상환주식(償還株式)”이라 한다]의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법
--	--

3) 비상장주식의 자기공개매수

다음은 (ii) 비상장회사의 주식을 공개매수할 수 있는 가에 대하여 검토해 본다. 자본시장법상 공개매수 개념의 구성요소는 ①불특정다수인에 대한 권유, ②증권시장 외에서의 거래, ③주권상장법인이 발행한 증권의 매수, ④매수의 청약 또는 매도청약의 권유라고 할 수 있다.²⁷⁾ 법이 공개매수의 개념을 이와 같은 요소로 규정하고 있는 것은 공개매수의 성립범위를 명확히 하여 증권거래에 있어서 법적 안정성을 기하고자 함에 그 취지가 있다고 볼 것이다. 그렇다면 비상장주식을 공개매수라는 개념하에 자기주식을 취득하는 것은 현행 법해석의 테두리에서는 어렵다고 생각한다.

4) 회사와 주주의 직접거래 방법

개정상법은 배당가능한 이익의 한도 내에서 그 취득방법이 주식평등의 원칙을 지킬 수 있는 정도라면 자기주식의 취득을 전면 허용하겠다는 것이므로, 증권시장이나 공개매수를 통하지 않고도 (iii) 회사가 일반주주들과 사적교섭 내지 합의하에 자기주식을 직접 취득할 수 있는 방법을 모색하여야 한다. 그러나 이 방법은 특정인으로부터 회사가 자기주식을 취득하게 된다는 점에서 그린메일(greenmail)로 이용될 수 있다.

그린메일이란 M&A 시장에서 대상회사에 대한 인수회사나 인수능력이 없는 자가

26) ‘다음의 방법에 따라’라는 표현은 자기주식취득을 위하여 개정상법 제341조 제1항 1호와 2호의 방법을 모두 충족시켜야 되는 것으로 오해할 수 있다. 실제로 “거래소를 통하는 경우 및 주식평등의 원칙을 따르는 경우에는 배당가능이익의 범위 내에서 허용한 것이며”(정동윤, 앞의 책, 477면)라고 설명하거나, “상법개정안 제341조 제1항 제1호는 상장회사에 적용되는 것을 염두에 두고 자본시장법 제165조의2 제2항 각호의 규정을 포괄하기 위한 것으로 보인다”(김순식, 앞의 논문, 160면)”로 설명하여 1호가 공개매수의 방법을 포함하고 있는 것으로 이해하기도 한다. 또한 “개정안이 배당가능이익의 한도내에서만 자기주식취득을 허용하고 있고, 공개매수방식에 의하도록 하며, 취득시 주식평등의 원칙을 유지하도록 하는 등 자기주식의 취득절차에 대한 규제를 규정하고 있고”(국회 법제사법위원회, 상법일부개정법률안 심사보고서(2011. 3. 10), 45면)라고 설명하여 1호 또는(or) 2호가 아닌 1호와(and) 2호로 오해할 수 있는 표현들을 발견할 수 있다.

27) 한국증권법학회, 앞의 책, 571면 이하; 송종준, 적대적 M&A의 법리, (도서출판 개신, 2008), 73면 이하.

대상회사의 주식을 일정비율 매수한 후 경영진을 위협해서 인수를 포기하는 대가로, 주식을 대상회사에 고액의 프리미엄을 붙여 다시 매도하는 행위를 말한다. 다시 말하면 대상회사가 잠재적 매수자나 적대적 공개매수자로부터 자기주식을 직접 취득하는 거래로서 미국에서 한 때 널리 이용된 적대적 M&A의 방어책의 하나이다.

그린메일의 경제적 효용에 대해서는 이것이 M&A 시장의 효율적인 운영에 기여하는 등, 긍정적인 측면이 있다고 주장하는 견해도 있으나, 대부분은 그린메일은 특정 주주에게 고액의 프리미엄을 지급하고 M&A를 단념시킴으로써 경영진의 지위보전위험과 일반주주에 대한 차별적 취급 등 부정적인 측면이 강하다는 비판을 받고 있다.²⁸⁾

자본시장법에서는 상장법인의 자기주식취득은 반드시 증권거래소 매수나 공개매수의 방법을 통해서만 하도록 함으로써 회사에 대한 그린메일을 원천적으로 봉쇄하고 있다고 할 수 있다. 따라서 상법시행령에서 회사가 일반주주들로부터 자기주식을 직접 취득할 수 있는 방법을 강구하더라도, 그린메일의 지급을 저지할 수 있는 방안도 함께 검토하여야 할 것이다.

먼저 자본시장법상 그린메일의 지급과 같은 주주불평등의 소지를 차단하는 공개매수의 규제 내용을 검토해 보자.

① 주주에게 공개매수에 응할 것인지 속고할 수 있는 기간을 주고자, 공개매수신고서 제출일로부터 20일 이상 60일 이내의 공개매수기간을 규정하고 있다(제134조 제3항, 시행령 제146조 제3항). ② 공개매수가격은 주주들 사이에 평등해야 한다(제141조 제2항). 예를 들어, 응모시기가 앞설수록 더 높은 가격을 받을 수 있다고 하면 주주가 조급하게 매도결정을 내릴 수 있으므로, 주주에게 충분한 시간을 주기 위해서 매수가격을 다르게 정하지 못하도록 하고 있다. 자본시장법은 매수가격에 대하여만 명문의 규정을 두고 있으나 매수기간, 결제일 등 다른 조건에 대해서도 균일하여야 할 것이다.²⁹⁾ ③ 공개매수공고일 이후 공개매수의 철회를 원칙적으로 금지한다(제139조 제1항). 공개매수를 언제든 철회할 수 있게 하면 시세조종의 수단으로 이용할 위험이 있기 때문이다. ④ 응모주주의 철회권을 보장하고 있다(제139호 제4항). ⑤ 인수회사는 응모한 주식 전부를 매수하는 것이 원칙이다(제141조 제1항). 인수회사는 30% 주식만을 매수하겠다는 식으로 주식의 일부에 대해서만 공개매수를 할 수 있는데, 이렇게 하기 위해서는 ㉠ 응모주식이 30%에 미달하면 어떤 주식도 매수하지 않는다는 것과, ㉡ 응모주식이 30%를 초과하면 응모주식에 안분비례하여 매수한다는 것을 처음부터 공개매수공고 및 공개매수신고서에 기재해야 한다. ⑥ 인수회사는 공개매수기간에는 원칙적으로 시장이나 다른 방법으로 대상회사 주식을 취득할 수 없다(제140조). 시장에서의 매입을 통한 시세조종을 막고, 대상회사 주주에게 평등하게 매수대가를 지급하기 위한 것이다.

다음은 자기주식취득과 관련하여 개정상법의 내용과 유사한 일본 회사법을 검토해

28) 이에 대하여는 김택주, 그린메일의 지급에 따른 법적 문제, 상사판례연구 제20집 제3권(한국상사판례학회, 2007.9.30), 327면 이하; 유영일, 주식공개매수에 관한 연구, 서울대 법학박사학위논문, 1994, 75면 이하를 참조하였음.

29) 김건식·정순섭, 앞의 책, 248면.

본다. 일본 회사법의 경우 회사가 주주와 합의하여 자기주식을 취득하는 방법으로 다음의 4가지를 규정하고 있다. (i) 상장주식을 대상으로 하는 시장거래(제165조 제1항), (ii) 상장주식의 공개매수(제165조 제1항), (iii) 주주 전원에게 양도를 권유하는 방법(제157조 내지 제159조) 그리고 (iv) 주주총회에서 결정한 특정주주로부터 취득하는 방법(제160조)이다.³⁰⁾ (i)과 (ii)의 취득방법과 구체적인 절차에 대하여는 금융상품거래법과 증권거래법에서 규율하고 있고, 회사법은 (iii)과 (iv)의 취득 방법과 절차에 대하여 구체적으로 규정하고 있다.

회사법상 주주 전원으로부터 취득하는 절차는 ① 주주총회의 보통결의로 주식취득에 관한 사항의 결정(취득하는 주식의 수, 취득대가의 내용 및 그 총액, 1년 이내의 주식취득가능기간)(제156조), ② 취득가격 등의 결정(제157조), ③ 주주에 대한 통지 또는 공고(제158조), ④ 주주의 양도청약 등으로 구성된다.

특정한 주주로부터 취득하는 방법은 주주 전원으로부터 취득하는 절차와 대부분 같으나, 주주의 성명(명칭)을 결정하여야 하고, 결의주식취득에 관한 사항을 주주총회의 특별결의로 결정한다는 점(제160조 제1항, 제309조 제2항 2호)이 다르다. 이 때 주주총회의 특별결의는 정관의 규정으로도 달리 정하지 못한다. 이처럼 특정 주주로부터의 주식취득절차를 보다 엄격하게 하는 이유는, 환금의 어려움을 겪는 주주들에게 공평한 매각기회를 부여하고, 그린메일을 통한 고가의 자기주식취득을 방지할 필요가 있기 때문이라고 한다.³¹⁾ 또한 특정한 주주 이외의 주주들에게도 공평한 매각기회를 부여하기 위하여, 특정한 주주 이외의 다른 주주도 주주총회 결의 의안에 자기를 매도인으로 추가해 줄 것을 회사에 청구할 수 있는 ‘賣渡人追加議案變更請求權’을 규정하고 있다(제160조 제3항). 그리고 이 ‘賣渡人追加議案變更請求權’을 보장하기 위하여, 회사는 주주총회 2주전까지 그 청구권을 행사할 수 있다는 것을 주주에게 통지하도록 하고 있다(제160조 제2항).

이상 자본시장법의 규정과 일본 회사법 규정을 감안하여 비상장회사가 자기주식을 직접 취득할 수 있는 방법과 절차를 다음과 같이 제시해 본다.

상법시행령안
제1조(자기주식의 취득방법) 법 제341조 제1항 제3호에서 “대통령령으로 정하는 방법”이란 다음 각 호의 방법을 말한다. 1. 불특정한 주주로부터 주식을 취득하는 방법 2. 특정한 주주로부터 취득하는 방법 제2조 (매수가격 등의 결정) ① 제1조 각 호의 방법으로 자기주식을 취득하려는 회사는 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다. 1. 매수할 주식 등의 종류 및 수 2. 매수기간 · 가격 · 결제일 등 매수조건 3. 매수자금의 명세

30) 江頭憲治朗, 株式會社法 第2版, 有斐閣, 2008, 241面-243面; 김순석, 앞의 논문, 159면 이하.

31) 江頭憲治朗, 上掲書, 240面.

4. 특정한 주주의 성명 또는 명칭(제1조 제2호인 경우에 한한다) 5. 기타 주주의 보호를 위하여 필요한 사항 ② 제1항 제2호의 주식 등의 매수조건은 균일하여야 한다. 제3조 (주주에 대한 통지 등) ① 회사는 주주에게 제2조 제1항 각 호에 대한 결정사항을 서면으로 통지하거나 전자문서로 통지를 발송하여야 한다. ② 제1조 제2호의 경우에는 특정한 주주 이외의 주주에게 동일한 매수조건으로 매도의 청약을 할 수 있다는 것을 통지하여야 한다. 제4조 (매도의 청약) ① 제3조의 통지를 받은 주주가 주식을 매도하기 위해서는 회사가 결정한 매수기일까지 매도할 주식을 기재한 서면으로 청약하여야 한다. ② 회사는 매도의 청약을 받은 주식의 전부를 매수기간이 종료하는 날 이후 지체없이 매수하여야 한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 조건을 통지한 경우에는 그 조건에 따라 매도의 청약을 받은 주식의 전부 또는 일부를 매수하지 아니할 수 있다. 1. 매도의 청약을 받은 주식의 총수가 매수할 주식의 수에 미달하는 경우 매도의 청약을 받은 주식의 전부를 매수하지 아니한다는 조건 2. 매도의 청약을 받은 주식의 총수가 매수할 주식의 수를 초과할 경우에는 매수할 주식의 수의 범위에서 비례 배분하여 매수하고 그 초과 부분의 전부 또는 일부를 매수하지 아니한다는 조건

(4) 자기주식취득에 관한 사항의 결정

개정상법 제341조 제2항은 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회의 보통결의로 ① 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수, ② 취득가액의 총액의 한도, ③ 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간을 정하도록 규정하고 있다. 다만, 이사회결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관에서 정하고 있는 경우에는 이사회결의로써 주주총회의 결의를 갈음할 수 있다.

그러나 이 규정은 상법과 자본시장법의 규정과 충돌이 발생한다. 먼저 상법은 공개매수를 주주총회 결의사항으로 하고 있지 않다. 따라서 상법상 공개매수를 실행할 것인가에 대해서는 정관에 명시적인 규정이 없더라도 인수기업의 이사회에서 결정해야 할 것이다(제393조 제1항).³²⁾ 또한 증권상장법인이 증권시장에서 취득하거나 공개매수에 의하여 자기주식을 취득하는 경우에는 이사회가 취득의 목적·금액 및 방법, 주식의 종류 및 수, 그 밖에 금융위원회가 정하여 고시하는 사항을³³⁾ 결의하여야 한다(자본시장법 시행령 제176조의2 제1항 1호). 따라서 개정상법 제341조 제2항에 따른 주주총회의 결의는 적어도 상장주식을 거래소에서 취득하거나 자기공개매수를 하는 경우에는 적용될 여지가 거의 없어 보인다.

32) 김건식·정순섭, 앞의 책, 240면.

33) 증권발행공시규정 제5-1조(자기주식취득·처분에 관한 이사회결의 사항)에 의하면, 증권상장법인이 영 제176조의2제1항제1호에 따라 자기주식을 취득하는 경우 이사회결의를 거쳐야 할 사항은 취득의 목적, 취득예정금액, 주식의 종류 및 수, 취득하고자 하는 주식의 가격, 취득방법, 취득하고자 하는 기간, 취득 후 보유하고자 하는 예상기간, 취득을 위탁할 투자중개업자의 명칭, 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항 등이다.

그리고 이 규정에 대하여 자기주식취득의 폐해를 최소화할 수 있는 보완책으로서 자기주식의 취득·처분의 결과를 주주총회에서 보고하도록 함으로써 특정인의 불공정한 회사지배를 방지할 필요가 있다는 지적이 있다.³⁴⁾ 그러나 주권상장법인의 경우에 자기주식의 취득을 완료하거나 이를 취득하는 기간이 만료된 때에는 그 날부터 5일 이내에 자기주식의 취득에 관한 결과보고서를 금융위원회에 제출하여야 하며(증권발행공시규정 제5-8조), 공개매수가 종료하면 인수회사는 공개매수결과보고서를 금융위원회와 거래소에 제출하여야 한다(자본시장법 제143조). 그 외의 자기주식취득의 경우(대통령령에서 정하는 방법)에는, 개정상법에 의하여 주주총회에서 자기주식취득에 대하여 결의하도록 하거나, 그 처분도 정관의 규정에 따라야 하므로, 자기주식취득결과를 주주총회에 보고하도록 상법에 명문화하는 것은 중복적인 사후적 통제조치라 할 것이다.

(5) 위법한 절차와 방법에 의한 자기주식취득의 효력

개정상법이 규정하는 절차와 방법에 따라 자기주식을 취득하지 않는다면, 이사와 감사 등은 제재를 받는 외에(제625조 2호) 손해배상책임을 지는 수가 있다(제399조, 제414조). 문제는 이러한 위법한 자기주식취득의 사법상의 효력을 어떻게 볼 것인가이다.

먼저 자기주식을 취득하려는 회사는 자기주식취득에 관한 구체적인 사항을 사전에 정하고 있어야 한다. 즉, 주주총회의 보통결의로 ① 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수, ② 취득가액의 총액의 한도, ③ 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간을 결정하여야 한다. 다만, 이사회가 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관에서 정하고 있는 경우에는 이사회의 결의로써 주주총회의 결의를 갈음할 수 있다(개정상법 제341조 제2항). 이러한 수권결의를 위반하여, 즉 대표이사가 주주총회 또는 이사회에서 자기주식취득사항에 대하여 결의없이 취득한 경우에는 이른바 전단적 대표행위의 효력에 관한 일반론에 따라 해결하게 될 것이다. 즉, 법률상 주주총회의 결의를 요건으로 하는 행위를 대표이사가 주주총결의없이 한 경우에는 무효가 될 것이고, 법률의 규정에 의한 이사회의 결의가 결여된 대표행위의 효력은 상대방이 악의인 경우에 한해 무효가 될 것이다.³⁵⁾

또한 자기주식은 증권시장에서 하거나 공개매수 등의 방법으로 취득하여야 하고, 주식평등의 원칙을 준수하여야 한다(개정상법 제341조 제1항). 이를 위반한 자기주식취득의 효력에 대하여는 현행 상법상 자기주식취득금지를 위반한 자기주식취득행위의 효력에 관한 종래의 학설을 참고할 필요가 있다. 이에 대하여는 유효설³⁶⁾과 무효설³⁷⁾ 그리고 상대적 무효설이 대립하고 있다. 유효설은 이사·감사에 대한 제재나 손해배상

34) 국회 법제사법위원회, 상법일부개정법률안 심사보고서, (2011. 3. 10), 46면.

35) 이철송, 앞의 책, 577면.

36) 서헌제, 상법강의(상), (법문사, 2007), 238면.

37) 최기원, 앞의 책, 355면; 정동윤, 앞의 책, 249면..

책임의 추궁으로 해결하면 되고 해당 자기주식취득행위 자체는 거래안전의 요청상 유효하다는 입장이고, 무효설은 자본충실이라는 자기주식취득금지의 입법취지에 비추어 위법한 자기주식취득의 사법상의 효력은 이해당사자들의 선의·악의에 관계없이 언제나 무효라고 하는 입장이다. 상대적 무효설은 다시 ① 원칙적으로 무효이나 회사가 자기계산으로 그러나 타인명의로 취득한 때에는 양도인에게 악의가 없는 한 유효하다는 견해,³⁸⁾ ② 양도인의 선의·악의를 묻지 않고 무효이지만 선의의 제3자(회사로부터 자기주식을 전득하는 자, 압류채권자 등)에게는 대항하지 못한다는 견해³⁹⁾ 및 ③ 자기주식취득금지규정에 의하여 보호받아야 하는 자는 회사·회사채권자·주주이므로 양도인은 선의·악의를 불문하고 그 무효를 주장하지 못하고, 다른 한편 거래안전을 위하여 회사·회사채권자·주주도 양도인에게 악의가 없는 한 무효를 주장하지 못한다는 견해⁴⁰⁾로 정리할 수 있다. 대법원은 무효설⁴¹⁾을 따르고 있다. 생각건대, 원칙적으로 무효이지만 주식거래의 안전을 보호하기 위하여 선의의 양도인에게는 대항하지 못한다고 하는 견해, 즉 상대적 무효설 중 ③설이 개정상법의 입법취지에 부합되는 것으로 본다.

2. 재원규제 없는(특정목적에 의한) 자기주식취득

일정한 제한된 목적이 있는 경우에는 개정상법 제341조 제1항의 재원규제를 받지 않고 자기주식을 취득할 수 있다(개정상법 제341조의2).

(1) 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 경우(제1호)

흡수합병의 경우 소멸회사의 재산 중에 존속회사의 주식이 포함되어 있거나, 영업양도의 경우 양도목적인 영업재산 중에 양수회사의 주식이 포함되어 있으면, 존속회사 또는 양수회사가 자기주식을 취득하게 된다. 자산의 포괄적인 승계로 인한 불가피한 취득이다.

(2) 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우(제2호)

일반적으로 회사의 권리실행을 위한 최후적 방법으로 자기주식취득이 부득이할 경우를 뜻한다고 보아야 할 것이다. 예컨대 채권자인 회사가 채무자에 대하여 강제집행을 하거나, 담보권의 실행을 하거나, 채무자와 소송상 화해를 하거나 또는 채무자로부터 대물변제를 받는 때에 채무자가 자기주식을 제외하고 달리 재산을 갖지 아니한 경우를 말한다. 판례⁴²⁾에 의하면 이때 채권자인 회사가 채무자의 무자력을 입증하여야 한다.

38) 손주찬, 상법(상), (박영사, 2002), 659면; 강위두·임재호, 상법강의, (형설출판사, 2006), 321면.

39) 이철송, 앞의 책, 321면.

40) 권기범, 앞의 책, 477면.

41) 대법원 2003.5.16. 선고, 2001다44109 판결; 대법원 1964.11.12.자 64마719 결정.

(3) 단주의 처리를 위하여 필요한 경우(3호)

주주가 회사로부터 원시취득한 주식에 단주가 있을 경우 이를 환가하여 주주에게 대금으로 지급하기 위하여는 회사가 단주를 취득하여야 한다.⁴³⁾

(4) 주주가 주식매수청구권을 행사한 때(제4호)

상법상 양도제한부주식의 양도승인거절·합병·분할합병·영업의 전부 또는 중요한 일부양도 등의 경우에 주주에게 주식매수청구권이 인정된다. 주식매수청구권은 형성권으로서 주주의 일방적 매수청구로 주주와 회사 사이에 자기주식에 관한 매매계약이 체결되므로, 자기주식취득이 불가피하게 된다.

III. 자기주식의 처분과 소각

1. 자기주식의 처분과 그 제한

(1) 문제의 소재

개정상법은 자기주식이 자유롭게 취득할 수 있게 됨에 따라, 그 처분도 정관의 규정이 없으면 이사회에 결의로 자유롭게 처분할 수 있도록 규정하고 있다(제342조). 동시에 개정상법은 자기주식을 취득할 때 주식평등의 원칙을 준수하도록 명시적으로 규정하고 있다. 즉 증권시장과 공개매수 등을 통해서 매수하여야 하고 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하여야 한다(제341조 제1항). 따라서 가격결정과 상대방 선택에 있어 공정성을 담보할 수 있다.

한편 취득한 자기주식의 처분에 대해서는 손익거래로서 회사가 자유롭게 처분할 수 있는 것으로 해석된다. 자기주식 처분을 규율하는 규정은 개정상법 제342조가 유일하고, 이는 단지 처분을 위한 정관의 근거와 이사회에 수권결의만을 규정하고 있다. 그러나 처분의 경우에도 취득시와 마찬가지로 가격결정의 공정성이 요구되고, 상대방 선택

42) 대법원 1977.3.8. 선고. 76다1292 판결.

43) 상법상 단주는 합병·분할·분할합병·주식교환·주식이전·준비금의 자본전입·주식배당·주식병합·주식분할 등의 경우에 발생하는데, 이들에 대하여 상법은 주식병합시의 단주처리에 관한 상법 제443조를 준용하고 있어(제329조의2 3항, 제360조의11 1항, 제360조의22, 제443조, 제461조 제2항, 제462조2 제3항, 제530조 제3항, 제530조11 제1항), 이것과 회사의 자기주식취득에 의한 단주처리와의 상관관계가 문제로 된다. 이에 대하여는 (i) 상법 제443조가 적용 또는 유추적용되어 단주처리를 경매나 거래소에서의 매각에 의하여야 하는 경우에는 회사가 자기주식취득방식으로 단주처리를 할 수 없다는 견해(이철송, 앞의 책, 316면), (ii) 상법 제443조가 적용 또는 유추적용되어 단주처리를 경매나 거래소에서의 매각 방식으로 하도록 되어 있는 경우에도 사려는 자가 없는 부득이한 때에는 회사가 자기주식취득방식으로 단주처리를 할 수 있다는 견해(권기범, 앞의 책, 479면), 그리고 (iii) 상법 제443조가 적용되는 경우에도 널리 회사의 자기주식취득방식으로 단주처리를 할 수 있다는 견해(손주찬·이범찬·양승규·박길준·이균성, 상법개정안해설, 1984. 59면-60면)가 있다.

에 있어서는 취득시에 비해 더욱 공정성이 문제될 수 있다. 금고주의 처분시에 경영자의 재량이 개재될 여지가 있기 때문이다. 그리고 불공정으로 인한 利害도 취득시 보다 크다. 누구에게 처분하느냐에 따라 주주들의 비례적 지분관계 나아가 지배력의 균형에 변동이 생기기 때문이다.⁴⁴⁾ 따라서 개정상법에서 자기주식처분의 공정성과 관련하여 아무런 규정을 두지 않는 것은 입법적 흠결을 초래할 수 있다는 점이 문제로 제기된다.⁴⁵⁾

(2) 임의적인 자기주식처분의 제한방법

회사가 자기주식을 제3자에게 임의로 처분한 경우에 개정상법상 통제할 근거규정은 없다. 자기주식의 처분에 신주발행절차를 준용하려던 2006년 10월 입법예고된 바 있던 “상법 중 회사법개정법률안”의 시도는 이러한 문제를 해결하기 위한 것이라고 볼 수 있다. 회사법개정법률안의 시도와 관련하여 자기주식 처분에 신주발행과 동일한 규제를 가할 것인지에 대해 논의가 있었는데 과도한 규제로서 비효율적이라는 비판이 제기되어 자기주식처분에 신주발행절차를 준용하는 조항은 2011년 개정상법에서는 삭제되었다.

자기주식처분에 신주발행절차를 준용하는 것에 대하여, ① ‘상법 제342조와 제416조 이하는 자기주식의 처분과 신주발행을 각각 손익거래와 자본거래로 구분하여 법적 가치판단을 달리해야 하는 것으로 전제하고 각기 다른 효과를 부여하기 위해 만든 조문이기 때문에, 신주발행에 관한 10여개의 조문에 걸친 유추적용이 허용될 수 있는 사안이 아니다,’⁴⁶⁾ ② ‘주주 또는 제3자에 대한 처분을 위한 엄격한 절차이행으로 효율적인 재무관리를 기하지 못하고, 이사회 결의 또는 주주총회 특별결의를 거쳐야 하고 이를 위한 절차의 반복과 시간소요 등으로 인한 추가적인 비용발생을 강제하는 역효과가 나타나게 된다’⁴⁷⁾는 것이 문제점으로 지적된 바 있다.

그러나 자기주식의 처분을 단체법적 거래로 파악하느냐, 개인법적 거래로 파악하느냐는 것은 자기주식의 본질적 성격에서 유래하는 것이 아니고 입법정책적인 문제로 보아야 하는 것이라면서,⁴⁸⁾ 개정상법이 자기주식의 처분을 개인법적 거래로 파악하고 있다고 전제하는 것에 동의할 수 없다. 또한 자기주식의 처분은 신주발행과 달리 손익거래로서 개인법적 거래에 속하므로 단체법적 거래에 적용되는 주식평등의 원칙을 적용하는 것은 부적당하다는 견해에도 동의할 수 없다. 왜냐하면 개정상법은 손익거래뿐만 아니라 자본거래에 해당하는 자기주식의 취득도 예정하고 있기 때문이다. 즉, 회

44) 이철송, 앞의 책, 322면.

45) 이철송, 불공정한 자기주식거래의 효력-주식평등의 원칙과 관련하여-, 증권법연구 제7권 제2호(한국증권법학회, 2006), 1면 이하; 김순석, 앞의 논문, 163면.

46) 이철송, 앞의 논문, 22면.

47) 송종준, 자기주식의 처분절차규제에 관한 소고, 법률신문 제3504호, 2006. 11. 9.

48) 이철송, 앞의 논문, 18면 에 의하면, ‘독일 주식법이 자기주식 취득을 주주총회의 결의를 거쳐 하게 하는 것, 주식평등의 원칙에 따라 처분하게 하는 것은 개인법적 거래인 자기주식의 취득과 처분에 단체법적 구속을 가하려는 것이고, 일본 회사법이 자기주식의 처분에 신주발행절차와 같은 절차를 따르게 하고 처분의 흠을 형성의 소로 다투게 하는 것 등은 아예 자기주식의 처분을 단체법적 거래로 파악하는 것이다.’라고 한다.

사합병으로 취득하게 된 자기주식은 자본거래이므로 그 처분도 자본거래방식에 따라야 할 것이고, 이에는 단체법적인 구속이 적용되어야 하는 것이 논리적이라 할 것이다. 그러나 개정상법은 그 처분에 있어서는 손익거래만을 규정하고 있을 뿐이고, 자본거래에 해당하는 자기주식의 처분에 적용할 규정을 함결하고 있다고 보아야 할 것이다.

최근 경영권분쟁 상황에서 금고주를 우호적인 제3자에게 처분하는 것이 주주의 신주인수권을 침해하는지 문제가 된 바 있다. 아무런 경영상의 목적이 없이 단지 경영권방어를 위해서 신주를 제3자에게 배정하는 것은 주주의 신주인수권 침해라는 판례가 있다.⁴⁹⁾ 또한 자기주식의 처분은 신주발행과 동일한 효과를 가져오므로 신주발행에서와 같은 통제를 가할 필요가 있고, 다른 주주에게 매수의 기회를 부여하지 않고 회사가 일방적으로 처분하는 것은 주식평등의 원칙에 반하고 주주의 비례적 이익을 해하므로 무효라는 하급심 판결도 있다.⁵⁰⁾ 이 판결은 자기주식의 처분에 신주발행과 같은 자본거래에 적용되는 주식평등의 원칙을 유추적용하여 판결을 내린 것이다. 이 사건의 쟁점은 자기주식의 처분으로 대립되는 대주주간의 지배력 또는 경영권이 강화하거나 변경되도록 그 처분의 상대방을 선택한 행위의 위법성을 판단하는 문제라고 할 수 있다. 따라서 자본거래에 해당하는 처분의 여지가 발생할 수 있는 개정상법에서는 자기주식 처분에 있어서 주식평등의 원칙에 따른 일반규정을 두는 것이 자기주식처분의 법리를 벗어나는 것이라고 할 수는 없다.

여기서 자기주식의 취득과 신주발행의 유사점에 주목하여, 경영권 분쟁의 상황에서 자기주식의 처분으로 지배권 또는 경영권의 강화 또는 변경이 초래되는 경우에 주주의 신주인수권의 침해 여부를 가지고 자기주식처분을 통제하자는 견해가 있다.⁵¹⁾

자기주식처분시 신주발행절차규정의 준용의 문제점으로 지적된, 회사의 비효율적인 재무관리와 절차의 반복과 시간소요 등으로 인한 추가적인 비용발생의 역효과 등을 감안하여 신주발행절차 전부가 아닌, 주식평등을 고려한 일반원칙으로서 상법 제418조의 신주인수권을 개정상법 제342조 제2항으로 신설하는 것을 생각해 볼 수 있다. 그렇게 되면 자기주식을 처분할 때에는 모든 주주가 매수할 기회를 갖게 될 것이며, 이사가 임의로 제3자인 매수자를 선택하여 매도한 경우라면, 제3자배정에 해당하여 그것이 제418조 제2항이 정하는 경영상의 목적과는 무관하게, 경영권의 분쟁에서 현 경영자의 지배권의 방어를 목적으로 하는 제3자배정은 주주의 신주인수권을 침해하므로 무효로 보아야 할 것이며, 주식을 처분한 이사 등은 법령의 위반으로 상법 제399조에 의한 손해배상책임을 부담하게 될 것이다.

따라서 다음과 같은 개선안을 제안한다.

49) 대법원 2009. 1. 30. 선고, 2008다50776판결.

50) 서울서부지방법원 2006.3.24. 선고, 2006카합393결정 ; 동법원 2006.6.29. 선고, 2005가합826판결

51) 송옥렬, 앞의 책, 781면에 의하면, “자기주식의 처분과 신주발행을 비교하면 회사의 총자산도 같은 크기로 증가하며, 주주의 의결권 지분비율에 미치는 영향도 동일하다. 자기주식의 처분을 그 자기주식을 소각하고 신주를 발행하는 거래로 대체하여 생각하면 회사의 자본에 미치는 영향도 완전히 동일하다. 무엇보다도 경영권 분쟁 상황에서는 신주를 발행하는 것과 자기주식을 처분하는 것은 이해관계자에게 완전히 같은 영향을 가져온다. 상장회사들이 경영권방어를 이유로 자기주식의 확보에 주력하고 있다는 사실이 역설적으로 이를 보여주고 있다. 그렇다면 이론적으로는 자기주식의 처분시에도 주주의 신주인수권을 인정하는 것이 옳다.”고 한다.

개정상법	개선안
제342조(자기주식의 처분) 회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우에 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다. 1. 처분할 주식의 종류와 수 2. 처분할 주식의 처분가액과 대가의 지급일 3. 주식을 처분할 상대방 및 처분방법 〈신설〉	제342조(자기주식의 처분) ① 회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우에 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다. 1. 처분할 주식의 종류와 수 2. 처분할 주식의 처분가액과 대가의 지급일 3. 주식을 처분할 상대방 및 처분방법 ② 회사가 보유하는 자기의 주식을 주주에게 처분하는 경우에 상법 제418조를 준용한다.

2. 주식의 소각

(1) 문제의 소재

개정상법에 의하면 자기주식취득과 그 처분이 자유롭게 허용되고 기존의 이익소각제도가 폐지되고, 주식의 소각은 자본금 감소에 관한 규정에 따라서만 할 수 있다. 다만, 금고주의 소각은 이사회 결의만으로 할 수 있다(제343조). 따라서 법조문상 모든 금고주는 이사회 결의만으로 소각할 수 있는 것으로 읽힌다.

그러나 금고주 취득시에는 배당가능이익의 한도 내에서 행하였지만, 소각시에 자기주식취득의 총액이 배당가능이익을 초과하고 있는 경우에 대하여 개정상법은 규정하는 바 없다. 또한 금고주 중에는 배당가능이익과 상관없이 자본거래에 의하여 취득한 자기주식도 있을 것이다. 이러한 금고주를 소각할 때에도 이사회 결의만으로 소각할 수 있는 것인지 의문이다.

(2) 자본거래로 취득한 금고주의 소각

판례에 의하면, 상법상 자본감소절차의 일환으로서 자기주식을 취득하여 소각하거나 회사합병으로 인하여 자기주식을 취득하여 처분하는 것은 회사의 자본의 증감에 관련된 거래로서 자본의 환급 또는 납입의 성질을 가지므로 자본거래로 보는 것이 상당하고, 그 외의 자기주식의 취득과 처분은 회사의 순자산을 증감시키는 거래임에 틀림이 없고, 그것은 법인세법상 과세대상으로서 자산의 손익거래에 해당하는 것임을 확인하고 있다.⁵²⁾ 손익거래로 취득한 자기주식(금고주)의 소각은 회사와 그 거래 상대방간의 개인법적 거래에 속하는 영역이어서 정관의 규정이 없으면 이사회 결의로 자유롭게 처분하거나 이사회 결의로 소각할 수 있음은 명확하지만(개정상법 제342조, 제

52) 대법원 1995. 4. 11, 선고 94누21583판결.

343조 제1항 단서), 회사가 자본거래로 취득하여 보유하고 있는 주식의 소각은 자본금 감소에 관한 규정에 준하여 소각하여야 할 것이다.

(3) 주식매수청구권의 행사로 취득하게 된 자기주식의 소각

상법상 양도제한부주식의 양도승인거절·합병·분할합병·영업의 전부 또는 중요한 일부양도 등의 경우에 주주에게 주식매수청구권이 부여되는데, 이때 주주가 이를 행사하면 회사가 자기주식을 취득하는 것이 부득이하다. 이런 상황은 회사가 배당가능이익이 없는 상태임에도 불구하고 자기주식을 취득하여야만 하는 사태를 유발하게 된다. 그 결과 회사자산의 사외유출로 회사채권자를 위한 회사의 책임재산은 감소하게 된다. 이러한 주식매수청구권의 행사로 회사가 보유하게 되는 자기주식도 이사회의 결의로 소각할 수 있는 것인가? 더욱이 소각시 자기주식의 취득금액이 여전히 배당가능이익을 초과하고 있는 상태임에도 이사회의 결의만으로 소각할 수 있는 것으로 해석하여야 하는 것인지 의문이다. 이런 경우 일본 회사법에서는 해당 취득에 관한 직무를 행한 업무집행자는 그 직무를 행할 때 주의를 게을리 하지 않았음을 증명하지 못한다면, 회사에 대하여 연대하여 그 초과액을 지급할 의무를 부담한다(일본 회사법 제464조 제1항). 참고할 만한 입법이다.

IV. 정리요약

개정상법은 기업의 자금운영에 관한 불필요한 규제를 완화하고 기업운영의 자율성을 제고하기 위한 일환으로 자기주식취득제도를 자본시장법과 같이 자유화하면서 이익소각제도를 폐지하고 자기주식의 취득과 소각이라는 개념으로 통일하였다. 그러나 개정상법은 표현의 불명확성으로 인하여, 자기주식취득을 단순히 손익거래로 파악한 결과, 몇 가지 문제점을 노정하고 있다.

첫째, 자기주식취득방법을 대통령령으로 정하게 하는 위임입법 형식을 취하고 있어 그 취득방법이 불명확한 상태이다. 본고에서는 증권시장에서의 거래, 공개매수 이외에 상법시행령에서 회사가 일반주주들로부터 자기주식을 직접 취득할 수 있는 방법을 제안하고 있다.

둘째, 자기주식 처분을 규율하는 규정은 개정상법 제342조가 유일하고, 이는 단지 처분을 위한 정관의 근거와 이사회의 수권결의만을 규정하고 있어 취득한 자기주식의 처분에 대해서는 회사가 자유롭게 처분할 수 있는 것으로 해석된다. 그러나 처분의 경우에 가격결정과 상대방 선택에 있어서 공정성이 요구된다. 따라서 개정상법에서 자기주식처분의 공정성과 관련하여 아무런 규정을 두지 않는 것은 입법적 흠결을 초래할 수 있다는 점이 문제로 제기된다. 이에 대한 해결책으로 주식평등을 고려한 일반원칙으로서 상법 제418조의 신주인수권을 개정상법 제342조 제2항으로 신설하는 것을 제안하고 있다.

셋째, 모든 금고주는 이사회결의만으로 소각할 수 있다. 그러나 금고주 취득시에는 배당가능이익의 한도 내에서 행하였지만, 소각시에 자기주식취득의 총액이 배당가능이익을 초과하고 있는 경우와 금고주 중에 배당가능이익과 상관없이 자본거래에 의하여 취득한 자기주식에 대하여 개정상법은 규정하고 있지 않다. 이러한 금고주를 소각할 때에는 자본금의 감소 규정을 준용하여야 할 것이다.

제4주제

「개정상법과 K-IFRS의 조화 모색」

발표자 : 양기진 교수 (전북대)

사회자 : 김건식 교수 (서울대)

토론자 : 박정우 교수 (연세대), 황남석 교수 (경희대)

개정상법과 K-IFRS의 조화 모색

양 기 진 (법학박사/전북대학교 법학전문대학원 조교수)

<목 차>

- I. 머리말
- II. 개정상법과 K-IFRS의 편입 모색
 - 1. K-IFRS의 개관
 - 2. 개정상법의 회계부문의 태도
 - 3. 상법의 법원으로서의 K-IFRS의 편입모색
- III. 개정상법상 자본조달수단의 확대와 K-IFRS의 조화 모색
 - 1. 하이브리드 자본조달수단의 확대
 - 2. 하이브리드 증권에 관한 상법과 K-IFRS의 입장
 - 3. 기타 다양한 자본조달수단과 상법의 조화 모색
- IV. 맺음말

I. 머리말

증권을 사고파는 자본시장이 원활하게 운영되기 위한 가장 중요한 전제조건은 정보의 투명성이고 다시 말하면 시장에서 거래되는 증권을 발행한 기업의 상태가 어떤지가 중요하다. 기업의 건강상태에 대하여 가장 직결되어 정보를 제공할 수 있는 것은 바로 해당 기업의 재무제표 등이다. 그런데 기업이 작성한 재무제표 등에 대하여 자의적이 아닌 공적인 원칙에 의거하여 작성된 것으로 신뢰를 줄 수 있으며, 자본시장에서 거래되는 다른 증권을 발행한 다른 기업들의 건강상태와 비교할 수 있으려면 통일적인 회계원칙에 의하여 작성되어야 비교 가능성이 주어질 것이다. 오늘날의 자본시장은 어느 한 나라에 국한되는 것이 아니라 국경을 넘어 글로벌화되는 추세에 있고 따라서 국제적으로 단일·통합된 회계처리기준의 등장이 절실하게 되었다.

이러한 요구에 부응하여 회계에 관한 세계공통어 설정을 주된 이념으로 1973년에 런던에서 설립된 비영리·민간 국제기구인 국제회계기준위원회(International Accounting Standards Board)¹⁾는 각국 회계기준을 수렴하여 고품질의·이해가능하고·실행가능하며 세계적으로 인정되는 단일한 회계보고기준으로서 국제회계기준(International Financial Reporting Standards: IFRS)을 제정하였다. 그리고 이

* 상사법학회 발표를 위한 초안본이므로 인용은 삼가 주시기 바랍니다.

1) IFRS를 개발·발간하는 일은 IFRS 재단(IFRS Foundation) 산하의 15인의 상임멤버로 구성된 국제회계기준위원회(International Accounting Standards Board)가 수행한다. 또한 IFRS의 내용에 관하여 제기된 해석적 이슈를 해결하고자 14인의 멤버로 구성된 IFRSIC(IFRS Interpretations Committee)가 운영되고 있다. 2001년 4월 이전에 IASB는 IASC(International Accounting Standards Committee)였다.

IFRS를 국어로 옮겨서²⁾ 금융위원회가 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」(이하 ‘외감법’) 제13조에 의거하여 회계처리의 기준으로 채택한 것이 바로 한국채택국제회계기준³⁾(이하 ‘K-IFRS’)이다.

IFRS를 전면 수용함으로써 기대할 수 있는 장점으로는, 회계투명성 제고를 통한 국제적 신인도 개선 및 원활한 자금조달의 기대, 해외 경제활동의 비중이 높은 기업들이 이중적으로 재무제표를 작성해야 하는 비용과 노력의 절감 효과, 그리고 국내 회계기준의 제정·운용에 관련된 비용에 관한 절감 효과를 들 수 있다.⁴⁾

이렇듯 기업회계기준은 세계적인 자본시장의 흐름과 추세에 좇아 지속적으로 변화되고 있으나 상법의 회계규정⁵⁾은 개정이 이뤄지지 않아 기업회계기준과 상법 회계규정의 괴리가 벌어져 왔고, 따라서 이를 해소하기 위한 논의⁶⁾가 끊임없이 제기되어 왔다. 상법의 회계규정은 주주와 채권자 등 기업의 이해관계자들의 이익 조정을 위한 규범적 규율인 반면에, 기업회계기준은 정확한 회계정보 제공을 직접적인 목적으로 하는 것으로서 양자의 목적은 다르지만 경제적 측면에서 일치되는 것이 바람직하다고 하겠다.⁷⁾

II. 개정상법의 법원과 K-IFRS의 편입 모색모색

1. K-IFRS의 개관

(1) K-IFRS의 도입과 국내·외 관련동향

우리나라는 금년부터 주권상장법인등에 대하여 K-IFRS를 의무적으로 적용시키고 있다. 유럽의 경우 1999년에 EC(European Commission)가 발표한 금융서비스액션플랜(Financial Service Action Plan: FSAP)에 의하여 2005년부터 IFRS를 도입하여 EU에 상장되어 있는 상장회사의 연결재무제표에 대하여 의무적으로 시행하고 있다.⁸⁾

2) “한국회계기준원 회계기준위원회가 채택한 이 ‘재무제표의 작성과 표시를 위한 개념체계’는 국제회계기준위원회 회재단(International Accounting Standards Committee Foundation: IASCF)에 저작권이 있는 국제회계기준과 기타 출판물(이하 ‘국제회계기준위원회재단의 저작물’)에 기초하고 있습니다.”라고 하고 있다. 한국회계기준원 회계기준위원회, 「재무제표의 작성과 표시를 위한 개념체계」, (회계기준원 의결 2007.11.23) 출처: <http://www.kasb.or.kr/>

3) ‘한국채택국제회계기준’은 외감법시행령 제1조의3 등에서 널리 사용되는 법정용어이다.

4) 김문철·안영균·정혜영, “국제회계기준의 전면 수용과 대책에 관한 연구,” 회계저널 15권3호, 한국회계학회(2006.9), 174면. 그러나 회계관련 비용의 단기적 감소 효과는 불분명한데, 국제회계기준이 국내법과 상치될 경우 국내법들을 손질하는 비용 등 국제회계기준의 도입초기에 중점적으로 운영비용이 발생할 것이 예견된다.

5) 주로 주식회사의 계산에 관한 상법 제7편을 지칭한다.

6) 한국증권법학회, 「현행 기업회계기준 및 회계감사기준과 관련한 법규정의 문제점」 2006.12) 출처: http://ksla.org/sinye_another1/1268375821-1.pdf 및 김건식·박정훈·이창희, 「기업회계기준의 법적지위에 대한 의견」, 한국회계기준원 용역보고서 (2003.4) 출처: <http://www.kasb.or.kr> 등

7) 김광윤, “최근 상법상 회계규정의 개정시안에 대한 비판적 고찰,” 회계저널 제15권제4호, 한국회계학회(2006.12), 26~27면.

8) 이용수, “국제회계기준(IFRS)의 도입 현황,” 우정정보 70, 우정경영연구소 (2007), 7면, 출처: <http://www.kisdi.re.kr/imagedata/pdf/50/5020070301.pdf>

2010년 중반을 기준으로 IFRS를 도입한 나라는 117개국이며 2011년에는 150개국으로 늘어날 것으로 전망되고 있다.⁹⁾

영국 역시 2005년부터 상장기업의 연결재무제표 작성에 IFRS를 적용하고 있으며, 호주와 뉴질랜드 역시 2005년부터 IFRS를 자국의 회계기준으로 전면수용하였다.¹⁰⁾ 미국의 경우 2002년에 미국 금융회계기준위원회(Financial Accounting Standards Boards: FASB)는 IASB와 노워크협정(Norwalk Agreement)이라고 불리는 양해각서(MoU)를 체결하여 미국회계기준과 국제회계기준의 일치화 전략을 지속적으로 모색하여 왔다.¹¹⁾ 일본의 경우 IASB와 일본회계기준위원회(Accounting Standards Board of Japan: ASBJ)가 IFRS와 일본의 기업회계기준(J-GAAP)의 일치시키는 작업을 추진해 오고 있는데 이 작업은 2007년에 도쿄협정으로 가시화되었다.¹²⁾

우리나라는 2007년 3월 IFRS 도입을 위한 로드맵을 발표하고 2009년 K-IFRS 적용을 희망하는 기업¹³⁾에 대해 선택적으로 적용하는 조기도입을 시작으로 2011년 주권상장법인과 금융회사 등을 대상으로 K-IFRS를 일괄도입하였다.¹⁴⁾

9) 조근제·노직수, “국제회계기준의 도입에 따른 문제점과 개선방안,” 국제회계연구 32집, 한국국제회계학회 (2010.8), 293면; 2009년 현재 110여개국, OECD 가입국의 80%가 IFRS를 실행하고 있거나 또는 전면적 도입을 진행 중이다. 이상민, 「국제회계기준 도입에 따른 영향 및 대응방안」, 금융연구, 산은경제연구소, 2009, 33면, 출처: http://rd.kdb.co.kr/jsp/re/jcontent/REKfg0101_3589.jsp.

10) 호주의 경우 2004년 7월에 자국 회계기준을 IFRS와 일치시켰으며 이에 따라 2005년부터 호주의 모든 영리 조직은 실질적으로 국제회계기준을 준수할 의무를 부담하게 되었다. 캐나다는 상장회사의 회계기준을 일정기간의 과도기를 거쳐서 IFRS에 완전히 합치시킬 전략을 공표한 바 있다. 김문철·안영균·정혜영, 앞의 논문, 172면.

11) 2007년도에 미국 증권거래위원회(SEC)는 미국기업이 아닌 회사가 IASB의 IFRS에 따라 재무보고하고 있다면 미국내의 등록요건 중 미국 회계기준(US GAAP)에 맞추어 재무보고를 하도록 하는 요건을 폐지하였다. 동시에 SEC는 미국 국내기업이 IFRS를 채택하는것에 관한 로드맵을 발간했다. 자세한 것은 IFRS(homepage), Convergence between IFRSs and US GAAP, 출처: <http://www.ifrs.org/>

12) 도쿄협정에 의하면 2008년까지 IFRS와 J-GAAP의 중요한 차이점을 제거하고 2011년6월까지 남은 차이점을 제거하기로 하였다. 2009년6월 일본 금융청의 중요자문기구인 기업회계위원회(Business Accounting Council)는 일정한 상장회사에 대하여 2012년까지 의무적으로 IFRS를 도입하게하고 2009년12월에 일본 금융청이 법령을 개정하여 일정한 상장회사가 IFRS를 선택적으로 조기도입할 수 있는 근거를 마련하였다. IFRS(homepage), IFRSs in Japan, 출처: <http://www.ifrs.org/>

13) 당시 2006년12월 현재 해외상장된 42개 기업에 대해서 조기적용의 유인이 있었다. 이용수, 앞의 논문, 10면.

14) 2011년에 의무적으로 K-IFRS가 적용되는 기업은 유가증권시장 701개사, 코스닥시장 1016개사, 비상장금융회사 186개사 등 모두 1903개사에 달한다고 한다. 조근제·노직수, 앞의 논문, 291면.

구 분	~ 2008년까지	2009년 ~ 2010년	2011년 이후 ~
K-IFRS 적용을 선택한 주식회사	K-GAAP →	K-IFRS →	
주권상장법인 등 (외감법시행령 제7조의2 해당 회사)	K-GAAP →		K-IFRS ¹⁵⁾ →
그 외의 주식회사 (외감법시행령 제7조의2 에 규정되지 않은 회사)			비상장기업회계기준 →

<표 1> K-IFRS의 단계적 도입¹⁶⁾

위 <표 1>와 같이 K-IFRS는 단계적으로 도입·시행되어 왔으며 2009년 선택적용을 인정한 이래 2011년부터는 주권상장법인 및 해당 사업연도 또는 다음 사업연도 중에 주권상장법인이 되려는 주식회사를 비롯한 일정한 주식회사¹⁷⁾의 회계처리에 의무 적용된다.

K-IFRS의 적용대상회사는 외감법 제13조의2 제1항의 위임에 의거하여 외감법시행령이 이를 규율하고 있다. 외감법의 원래 입법목적은 주식회사로부터 독립된 외부의 감사인이 그 주식회사에 대한 회계감사를 실시하여 회계처리를 적정하게 하도록 하는 것이니 반면, 외감법이 K-IFRS의 적용대상 회사에 대하여 규율하고 있다는 것이 독특하다. 외감법상 의무적으로 외부감사를 받아야 하는 회사의 범위와 K-IFRS가 적용되는 회사의 범위는 다르며 서로 연계성을 갖지 않는다(외감법시행령 제2조 및 제7조의2).

(2) K-IFRS의 특징 등

가. 특징 및 주요 차이점

K-IFRS가 도입되기 전에 적용되던 기존의 기업회계기준(이하 ‘K-GAAP’)과 달리 K-IFRS는 원칙 중심의 회계기준으로 기업에게 회계처리방법에 있어서 많은 선택권을 부여하고 있다.¹⁸⁾ 따라서 재무제표의 수치에 의거하여 급여인상 등 내부계약을

15) 2011년부터 자산2조원 이상 상장기업의 경우 분·반기 연결재무제표를 작성하여야 하며, 2013년부터 모든 상장기업이 분·반기 연결재무제표를 작성하여야 한다.

16) 신성식·양해면, “K-GAAP와 K-IFRS의 차이에 관한 연구,” 한국국제회계학회 2008년 춘계학술대회 발표논문집, 한국국제회계학회 (2008.4), 277면 [표 2]를 수정·인용.

17) 외감법시행령은 K-GAAP을 적용하여 재무제표 및 연결재무제표를 작성하여야 하는 주식회사를 정하고 있는 바(외감법시행령 제7조의2), 1. 주권상장법인, 2. 해당 사업연도 또는 다음 사업연도 중에 주권상장법인이 되려는 주식회사, 3. 「금융지주회사법」에 따른 금융지주회사, 4. 「은행법」에 따른 은행, 5. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자매매업자·투자중개업자·집합투자업자·신탁업자·종합금융회사, 6. 「보험업법」에 따른 보험회사, 7. 「여신전문금융업법」에 따른 신용카드업자가 이에 해당한다.

18) 조균제·노직수, 앞의 논문, 291면.

하거나 차입금 조달 및 금융회사의 경우 자금대출 등 외부계약을 하는 기업의 경우 IFRS의 도입으로 계약관계에 영향을 미칠 수 있다.¹⁹⁾ 또한 IFRS의 도입으로 연결 자회사 등의 실적에 따라서 모회사의 재무제표에 영향을 미칠 수 있으므로 배당가능이익이나 자본잠식의 결정에 영향을 줄 것이며 조세의 측면에서도 영향을 받게 될 것이다. 이렇듯 IFRS의 도입은 단순한 회계분야의 변화에 국한되지 않으며 K-IFRS가 기업조직 및 시스템 전반에 미치는 영향은 적지 않다.²⁰⁾

K-GAAP과 K-IFRS의 중요한 차이점 몇가지를 비교·제시하면 다음 표와 같다.

구분	기준 기업회계기준(K-GAAP)	한국채택국제회계기준(K-IFRS)
공시체계	개별 재무제표 중심	연결 재무제표 중심 ²¹⁾
자산부채 평가방법	역사적 원가주의 ²²⁾	공정가치 평가원칙 ²³⁾
상환우선주	상법의 분류에 따라 자본으로 인식	실질적 분류에 따라 부채로 인식
연결종속 회사범위	지분을 30% 초과인 최대주주 및 실질지배력	지분을 50% 초과인 최대주주 및 실질지배력 ²⁴⁾
영업권 및 부의 영업권	영업권 상각, 부의 영업권을 일정기간에 걸쳐 이익을 환입	영업권 감액처리, 부의 영업권은 즉시 이익으로 인식

<표 2> K-GAAP과 K-IFRS의 특징²⁵⁾

기존의 회계기준을 가지고 회계처리하던 주식회사에 K-IFRS가 적용될 경우 해당 회사에 발생할 변화가 예상된다. 우선 K-IFRS에서는 자산·부채의 평가가 적시성 목적에 부합하는 공정가치 평가방법에 의하여 제공되므로 자본시장의 투자자에게 기업의 재무상태 및 내재가치에 대한 보다 의미있는 투자정보를 제공할 수 있게 되었다.²⁶⁾ 또한 K-IFRS는 종속회사가 있는 경우 연결재무제표를 기본으로 하므로 사업보고서 등 모든 공시서류가 연결재무제표 중심으로 작성되어야 한다.²⁷⁾

미국·유럽이 그간 자회사를 포함한 연결실체를 하나의 실체로 상장되어 왔던 반면,

19) 조균제·노직수, 위의 논문, 291면.

20) IFRS라는 도전이 미치는 영향에 관하여 기업차원에서 폭넓게 대응해야 하는 점에 대하여 이상민, 앞의 보고서, 40~44면 참조.

21) 사업보고서 및 분기·반기 보고서가 연결회사 전체에 대한 연결재무제표 기준으로 작성된다. 이용수, 앞의 논문, 5면 <표1> 중에서 인용

22) 정보의 신뢰성을 중시하여 객관적 평가가 어려운 항목을 취득원가로 평가하도록 하고 있으며, 투자부동산과 유형자산 등이 취득원가로 평가된다. 이용수, 위의 논문, 5면 <표1> 중에서 인용.

23) ‘공정가치’란 합리적인 판단력과 거래의사가 있는 독립된 당사자 사이의 거래에서 자산이 교환되거나 부채가 결제될 수 있는 금액을 말한다. K-IFRS 제1032호 문단 11(용어정의).

24) 지배의 정의에 근거하여 종속회사 여부가 결정된다. 이용수, 앞의 논문, 5면 <표1> 중에서 인용

25) 신성식·양해면, 앞의 논문, 279면 [표 8]을 인용.

26) 조균제·노직수, 앞의 논문, 294면.

27) 조균제·노직수, 위의 논문, 294면.

우리나라에서는 개별기업으로 거래되어 왔으나 K-IFRS에 의하면 실질적인 지배력 여부를 기준으로 연결 범위에 포함시킬지를 결정하며 지분을 50%를 초과할 경우 최대 주주로 인식함에 따라 연결기준 재무상태 및 영업결과에 영향을 미칠 것이다.²⁸⁾ 나아가 K-IFRS는 공정가치 평가를 의무화하고 이익환입 제도를 폐지하였으므로 영업권과 부의 영업권에 대한 처리방법 변경으로 인하여 기업의 이익이 증가할 가능성이 있다.²⁹⁾

나. 도입에 따른 단점

K-IFRS의 도입에 따른 단점 내지 부작용도 예상할 수 있다.

K-IFRS은 규칙중심인 K-GAAP과 달리 큰틀만 제시할 뿐 자세한 처리방법은 나타나지 않으며 같은 원칙 하에서도 다양한 회계처리가 가능하다.³⁰⁾ 이렇듯 똑같은 상황을 갑 회사와 을 회사가 서로 다른 방법으로 처리하거나 또는 지금까지 K-GAAP으로 작성한 재무제표를 K-IFRS와 비교할 경우 기업간 비교가능성이 저하될 수 있다는 지적³¹⁾이 있다.

또한 K-IFRS가 적용되는 주권상장법인등의 개별재무제표와 그렇지 않은 기업의 개별재무제표를 그 자체로 놓고 비교하기가 곤란하므로 기업들간의 재무정보 비교가능성도 저하될 것이다.³²⁾

특히 K-IFRS 적용 하에서는 원칙적으로 기업 회계담당자들의 전문적인 지식과 판단으로서 재무제표를 작성하므로, 이에 따라 기업의 재무제표에 접근하여 평가할 능력과 기회가 부족한 일반투자자들과 그렇지 아니한 전문투자자들간의 분석능력 격차가 더욱 벌어질 것이 예상되는 단점이 있다.³³⁾

2. 개정상법의 회계부문의 태도

(1) 상법상 회계처리규정과 회계기준의 정합성 제고

가. 개정상법상 회계처리규정의 삭제

28) 신성식·양해면, 앞의 논문, 281면. 계열회사간의 복잡한 지분관계로 얽혀 있는 상황에서 우리나라는 기업집단의 실제 파악을 위하여 결합재무제표를 사용하여 왔는데, K-IFRS의 50% 초과규칙과 실질적 지배력 기준이 우리나라에서 얼마나 역할을 할 지에 대하여 의구심을 표명하는 견해가 있다. 조균제·노직수, 위의 논문, 301~302면.

29) 공정가치 평가에 따른 경우 기존 취득원가에 의한 가치보다 상승된 만큼의 이익잉여금이 증가하여 총자산을 증가시킬 가능성이 높다. 신성식·양해면, 위의 논문, 281면. 이에 따라 기업의 법인세 부담이 과도하게 증가할 가능성이 있으므로 법인세법을 개정하여 임의신고조정사항이나 강제신고조정사항으로 전환하여 자산증가에 따른 세금증가의 효과를 줄이려는 노력이 필요하다는 지적이 있다. 조균제·노직수, 위의 논문, 303~304면.

30) 조균제·노직수, 위의 논문, 304면.

31) 조균제·노직수, 위의 논문, 304면.

32) 조균제·노직수, 위의 논문, 304면.

33) 조균제·노직수, 위의 논문, 304면.

개정상법은 자산의 평가방법(제452조), 창업비의 계상(제453조), 개업비의 계상(제453조의2), 신주발행비용의 계상(제454조), 액면미달금액의 계상(제455조), 사채차액의 계상(제456조), 배당건설이자의 계상(제457조), 연구개발비의 계상(제457조의2), 건설이자의 배당(제463조)에 관한 현행 상법의 회계처리 규정을 대폭 삭제하였다.

그동안 현행상법과 기업회계기준을 비교하면 용어, 회계처리 기준, 자산의 평가방법, 배당가능이익의 산정방법 등에서 상충되는 부분이 적지 않아 왔다. 예를 들어 기존의 회계기준인 K-GAAP과 현행상법을 비교하면, 양자가 용어 측면에서 서로 다른 개념을 사용하고 있는 경우가 종종 있다. 대표적인 불일치의 사례가 바로 상법이 사용하는 ‘자본’이라는 개념은 K-GAAP의 자본금에 해당한다는 것이다.³⁴⁾ 상법이 사용하는 회계장부와 상업장부, ‘재산’이라는 개념은 K-GAAP에는 알려져 있지 않다.³⁵⁾

두 번째로 현행상법과 K-GAAP에서 회계처리 기준이 상이한 경우가 있었다. 예를 들어 현행상법은 창업비와 개업비의 경우 일정한 시한의 매결산기에 균등액 이상의 상각을 하도록 하고 있고(법 제453조 및 제453조의2), 신주발행비용에 대하여 대차대조표자산의 부에 계상할 수 있되 계상금액은 신주발행후 3년내의 매결산기에 균등액 이상의 상각을 하도록 하고(법 제454조) 주식을 액면미달 발행한 경우 액면미달금액의 총액을 자산의 부에 계상할 수 있고 이 경우 3년 내의 매결산기에 균등액 이상의 상각을 하도록 하나(법 제455조), K-GAAP의 회계처리 방법은 다르다.³⁶⁾

현행상법은 사채를 할인발행한 경우 상환할 총액과 사채모집에 의한 실수입금액의 차액에 관하여 상법은 자산의 부에 계상할 수 있도록 하고 이 경우 차액의 계상금액을 사채상환기한 내의 매결산기에 균등액 이상의 상각을 하게 하고(법 제456조), 건설이자³⁷⁾의 경우 자산의 부에 계상할 수 있도록 하고 이를 개업후 연6분 이상의 이익배당시에 6분 초과금액과 동액 이상의 상각을 하도록 하며(법 제457조), 연구개발비에 관하여 이를 자산의 부에 계상할 수 있고 그 계상금액을 지출후 5년 내의 매결산기에 균등액 이상의 상각을 하도록 하나(법 제457조의2), K-GAAP의 회계처리 방법 역시 달랐다.³⁸⁾

자산의 평가방법과 관련하여 현행상법은 금전채권의 평가는 채권금액에 의하되 채권을 채권금액보다 할인하여 취득한 경우 등에는 상당한 감액을 할 수 있고 추심불능 염

34) 기업회계기준상의 ‘자본’은 자본금은 물론 주식발행초과금과 같은 자본잉여금 및 이익잉여금 등을 포함하는 순자산(=자산총액-부채총액)의 개념이다.

35) 오수근, “회계규범 입법론: 상법 회계규정과 기업회계기준의 일원화를 중심으로,” 상장협연구 53집, 한국상장회사협의회 (2006), 18면.

36) K-GAAP에서 창업비와 개업비의 경우 K-GAAP에서는 당기에 비용으로 처리하며, 신주발행비용은 주식발행가액에서 차감하도록 하며, 주식의 액면미달발행시 그 차액을 주식할인발행차금으로 자본조정에 계상하고 3년 내에 균등액 이상을 상각하도록 한다. 오수근, 위의 논문, 18면.

37) 주식회사가 그 목적인 사업의 성질상 회사의 성립 후 2년이상 그 영업 전부의 개시가 불가능하다고 인정할 경우 정관으로 일정한 주식에 대하여 그 개업전 일정한 기간 내에 일정한 이자를 그 주주에게 배당할 수 있는데 이를 건설이자라고 한다. 현행상법 제463조.

38) K-GAAP은 사채 할인발행시 사채할인발행차금으로 사채액면에 가감표시하고 유효이자율법에 의하여 상각하도록 하고 있으며, 건설이자의 경우 자본조정으로 계상하도록 하고 있었고 이를 이익잉여금의 처분으로 계상하며, 연구개발비의 경우 K-GAAP은 연구단계에서 발생한 비용은 당기비용으로 처리하고 개발단계에서 발생한 비용을 자산인식요건을 충족한 경우 무형자산인 개발비로 인식하고 사용가능한 때로부터 20년 이내에 초과분으로 처리하고 인식할 수 없을 경우에는 특별이익으로 처리한다. 오수근, 앞의 논문, 18~19면.

려가 있는 경우 그 예상액을 감액하도록 하고 있으나(법 제452조제3호), K-GAAP은 수취채권이라는 용어를 사용하여 받을 금액을 기재하고 대손충당금을 설정한다.³⁹⁾

배당가능이익의 산정방법과 관련하여 현행상법에 의하면 배당가능이익은 대차대조표상의 순자산액에서 일정한 항목⁴⁰⁾을 차감하여 계산되는데(법 제462조제1항), 상법과 기업회계기준에서 자산과 부채의 평가방법이 다르므로 순자산액의 산정에 차이가 발생하며, 결과적으로 상법상 배당가능이익과 기업회계기준상 산출되는 배당가능이익의 액이 달라지게 된다.⁴¹⁾

이상과 같이 현행상법이 기존의 회계기준과 잘 들어맞지 않는 부분이 적지 않았다는 점에서 회계처리에 관하여 일일이 규정하지 아니하고 회계관행으로 일괄 처리하기로 한 개정상법의 태도는 회계기준과의 정합성 제고 차원에서 바람직하다고 할 수 있다.

나. 한시적인 상충가능성 존재

회계처리기준에 관한 규정을 대폭 삭제하고 회계처리기준을 회계관행에 따르도록 한 개정상법의 시행 전인 2012년 4월 15일 전에 규범력을 가지고 있는 현행상법 제7절 회사의 계산의 일부 규정과 K-IFRS 또는 일반기업회계기준⁴²⁾의 내용과의 상충이 한시적으로 존재한다.

그간 회사의 회계처리 방법을 둘러싼 상법과 K-GAAP의 차이에 대하여 회계실무에서는 K-GAAP이 중요시되고 사실상 상법상 회계규정이 사문화되다시피 하여왔다고 한다.⁴³⁾

금년부터 주권상장법인 등에 대하여 의무화된 K-IFRS의 적용형식에 대하여 법적인 관점에서 제기가능한 의문은, K-IFRS는 IASB가 제정한 국제회계기준(IFRS)의 번역본으로서 ‘회계관행’에 불과한데 왜 상법 또는 회계기준 관련 법원(法源)이 될 수 있는 것인가이다.

그동안 회계에 대하여 법적 규율을 할 필요가 있는지, 한다면 어떠한 형식과 내용으로 할 것인지에 대하여 기존의 논의가 있어왔다.⁴⁴⁾

(2) 회계규범 및 그 적용범위

39) 오수근, 위의 논문, 19면. 현행상법은 그외 거래소의 시세있는 사채(현행상법 제452조제4호), 거래소의 시세있는 주식등(현행상법 제452조제5호) 및 영업권(현행상법 제452조제6호)에서 K-GAAP과 다른 평가방법을 제시하고 있다. 자세한 것은 같은 논문, 19면.

40) 차감항목은, 1. 자본의 액, 2. 그 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액, 3. 그 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 액이다.

41) 오수근, 앞의 논문, 19~20면.

42) 한국회계기준원의 회계기준위원회는 현행 기업회계기준을 수정·보완한 편람식 회계기준인 ‘일반기업회계기준’을 2009.11.27자로 제정하였다.

43) 오수근, 앞의 논문, 20면. 총칙의 상업장부 규정은 실제로 적용될 유인이 없었고 회사편의 계산 규정은 기업회계기준에 압도되어 있어왔다고 지적한다. 같은 논문, 20면.

44) 구체적인 사항은 오수근, 위의 논문, 21면 참조.

현행상법은 총칙(제1편)에서 상인은 영업상의 재산 및 손익의 상황을 명백히 하기 위하여 회계장부 및 대차대조표를 작성하여야 하도록 하고 있고(제29조제1항), 이어서 상업장부의 작성원칙에 대하여 “상업장부의 작성에 관하여 이 법에 규정한 것을 제외하고는 일반적으로 공정·타당한 회계관행에 의한다” 라고 규정하고 있다(제29조제2항). 또한 상법 회사편(제3편)에 합명회사와 합자회사와 같은 인적회사, 유한회사, 외국회사에 대하여는 별도의 회계기준에 관한 규정을 두고 있지 않으나 이들 회사에 대해서도 상법 제29조의 상업장부 작성원칙은 모든 상인에 대하여 적용되므로 회사에 대하여도 공정·타당한 회계관행이 회계기준으로 적용된다. 즉, 우리 상법상 ‘회계관행’ 이 상법의 법원으로 도입되고 있다.

개정상법은 주식회사에 관한 제3편 제4장에서 “회사의 회계는 이 법과 대통령령⁴⁵⁾으로 규정한 것을 제외하고는 일반적으로 공정하고 타당한 회계관행에 의한다” 라는 규정을 두고 있다(제446조의2). 즉, 주식회사의 회계의 원칙에 관한 개정상법 제446조의2는 회계관행이 상법의 법원으로 편입될 수 있도록 하는 적용매개 조항의 역할을 하고 있다.⁴⁶⁾ 그리고 개정상법에서 도입된 유한책임회사의 경우 그 회계는 이 법과 대통령령으로 규정한 것 외에는 일반적으로 공정하고 타당한 회계관행에 따르도록 하고 있다(개정상법 제287조의32).

우리나라의 경우 외감법은 회사의 회계처리의 기준을 ‘국제회계기준위원회의 국제회계기준을 채택하여 정한 회계처리기준’ 및 ‘그 밖에 이 법에 따라 정한 회계처리기준’ 으로 하고(법 제13조), 적용기업 역시 K-IFRS가 의무적으로 적용되는 기업 및 적용의무가 없는 비적용기업으로 나누고 후자에 대해서는 별도의 간략한 회계기준을 제정하여 회계기준에 대하여 이원체제로 운영되고 있다.

이상의 논의를 표로 정리하여 제시하면 다음과 같다.

유형 (대분류)	유형 (세분류)	상 법		외감법	
		상업장부 (총칙편)	회사의 계산 (회사편)	외 감 법 시 행 령 제7조의2 해당	외 감 법 시 행 령 제7조의2非 해당
회 사 기 업	주권상장주식회사	공정·타당한 회계관행 ⁴⁷⁾	일반적으로 공정·타당한 회계관행 ⁴⁸⁾	K-IFRS의 의무적용	—
	非주권상장주식회사	공정·타당한 회계관행	일반적으로 공정·타당한 회계관행	K-IFRS의 의무적용	일반기업 회계 기준 ⁴⁹⁾ 적용
	유한회사	상 동	—	현행 K-IFRS 또는 일반적으로 기업회계기준 적용대상인지 여부가 불분명함 ⁵⁰⁾	
	유한책임회사*	상 동	일반적으로 공정·타당한 회계관행 ⁵¹⁾		
	합자회사	상 동	—		
	합명회사	상 동	—		

45) 2011년 6월말 현재 개정상법(2012.4.15 시행)에 관한 상법시행령은 아직 제정되지 아니하였다.

46) 상법 제446조의2는 상법 제3편(회사) 제4장(주식회사) 제7절(회사의 회계)에 위치하고 있으므로 ‘주식회사’에 한정하는 것으로 읽어야 할 것이다.

공 동 기 업	익명조합	상 동	—	
	합자조합*	상 동	—	
개 인 기 업	非소상인	상 동	—	
	소상인 ⁵²⁾	적용 없음 ⁵³⁾		

<표 3> 회계규범의 적용범위⁵⁴⁾

3. 상법의 법원으로서의 K-IFRS의 편입모색

(1) 상법의 법원(法源)으로서 회계관행

가. 회계관행의 법원성(法源性)

국민에게 특정한 회계원칙을 준수하도록 강제하기 위하여는 그 회계원칙에 법규성을 부여하여 회계규범으로 할 필요가 있다. 따라서 IFRS 역시 제정법 체계로 편입될 필요가 있다. IFRS가 상법과 조화되려면 상법시행령(제정예정)으로 적용되거나 회계관행을 인정받아야 할 것이다.

상법이 ‘회계관행’을 법원으로 삼는 까닭은 무엇일까? 이는 회계기준이 상법의 다른 규정과 달리 매우 복잡하고 전문가적이며 어느 기관에서 일방적으로 일의적으로 정한다기 보다는 각계층의 목소리를 듣고 의견을 아울러야 하며 변화하는 회사 업무처리에 직접적으로 적용하여야 하므로 그 속성상 유동적일 수밖에 없는데 기인한다고 짐작된다.

국제적으로 어떠한 필요성에 의하여 합의가 생겨나고 이것이 실제적인 집행으로 연

47) 상법 제29조.

48) 회사의 회계는 이 법과 대통령령으로 규정한 것을 제외하고는 일반적으로 공정하고 타당한 회계관행에 따른다. 상법 제446조의2.

49) 한국회계기준원의 회계기준위원회는 현행 기업회계기준을 수정·보완한 편람식 회계기준인 ‘일반기업회계기준’을 2009.11.27자로 제정하였다.

50) 이 부분은 회계처리기준을 정하는 외감법의 체계와도 관련이 있는데, 외감법의 ‘회사’는 명시적인 언급은 없으나 재무제표를 주식회사가 작성하는 것으로 한정하고 있으며(법 제1조의2 제1호), ‘회사’가 감사인을 선임하도록 하는 규정에서도 여러 유형의 회사 중 주식회사로 해석되기 때문이다(법 제4조). K-IFRS의 경우 기준서에 따라 주식회사 외의 기업 일반에 명시적으로 적용확대하는 경우가 있는데(K-IFRS 제1032호 문단 14 등), 이러한 명시적 규정이 없는 경우 K-IFRS 또는 일반기업회계기준이 주식회사 외의 회사에도 적용되는지 의문이다.

51) 유한책임회사의 회계는 이 법과 대통령령으로 규정한 것 외에는 일반적으로 공정하고 타당한 회계관행에 따른다. 상법 제287조의32.

52) 소상인은 자본금액이 1천만원에 미달하는 상인으로서 회사가 아닌 자이다. 상법 제2조.

53) 상법 제9조는 상업장부에 관한 사항을 소상인에게 적용하지 아니한다.

54) 오수근, 앞의 논문, 31면 <표1>을 수정인용·확대함.

결되는 소위 ‘관행’은 회계부문은 물론 금융회사의 규제에 관하여도 날로 그 역할이 커지고 있다. 이러한 관행은 공적기관에 의하여 성문화된 제정법(소위 hard law)에 대비하여 연성법(soft law)라고 불리는데, 특히 그 속성상 국경을 넘나드는 거래에 관계되는 금융회사에 대한 규제의 경우 국제적 기준(international standards)의 형태로 일견 법적 강제력이 없는 ‘기준(standards)’인 국제적인 soft law가 차지하는 역할이 커지고 있다.⁵⁵⁾ 은 soft law에 해당한다.<삭제>

반드시 국제적인 기준(standards) 형태로만 soft law가 존재하는 것은 아니다. 미국 회사법제에서 사외이사 제도를 포함한 기업지배구조(corporate governance)의 운영에는 제정법인 연방법이나 주회사법이 아닌 미국법률협회(ALI) 등이 관여하여 형성한 soft law가 개입된다.⁵⁶⁾

나. 회계관행의 실효성과 집행가능성

구속력 없는(non-binding) soft law라고 해서 늘 실효성이 없는 것은 아니다. 국제적인 soft law의 경우 그러한 soft law를 왜 개별 국가가 준수해야 하는지의 의문이 있을 수 있는데, 그 이유의 하나로 다른 나라들에 의한 압력(peer pressure)을 들 수 있을 것이다.⁵⁷⁾ 그러나 주권국인 한 나라의 내국입법에 대한 다른 국가들의 압력이 실효성이 없는 경우도 적지 않을 것이다. 두 번째 이유는 사적부문(private sector)의 역할이다.⁵⁸⁾ 예컨대 개별은행의 채무를 평가하는 작업과 국가가 발행한 국채의 등급을 평가함에 있어서 스탠더드앤amp;푸어스, 무디스, 피치와 같은 신용평가회사들에게 있어서 피평가회사가 바젤위원회 등의 권고를 잘 준수하는지가 평가에서 중요한 비중을 차지한다. 평가 결과가 좋아서 신용등급이 높게 매겨질수록 채무계약 또는 채무증권의 발행자가 부담해야 할 이자율은 낮아지게 될 것이다.⁵⁹⁾

국내적으로 soft law가 적용되는 경우로, 미국 회사법상 기업지배구조의 문제는 soft law로 처리되지만 그 이행은 세계적 기관투자자 자문사인 기관투자자서비스(Institutional Shareholder Service: ISS)⁶⁰⁾와 같은 단체에 의해 확보된다.⁶¹⁾ 나아가 뉴욕증권거래소나 나스닥이 정하는 규칙, 미국법률협회(the American Law

55) 바젤위원회(Basel Committee)는 이미 준 국제금융기구의 유형으로 등장한바 있다. Heidi M. Schooner & Michael W. Taylor, 「Global Bank Regulation: principles and policies」, Academic Press, 2010, p.79; soft law에 관하여 자세히는 *Ibid.* p.74.

56) 손성, “Soft law의 충격 :국제금융기준의 수용과 관련된 시론적 접근,” 기업법연구 22권1호 (통권 제32호) (2008. 3), 411면. 미국에서 기업지배구조에 관한 soft law 형성에 관여하는 기관으로 대표적인 것은 미국법률협회(ALI)와 미국법률가협회(ABA)는 물론, 뉴욕증권거래소(NYSE)와 나스닥(NASDAQ)과 같은 자율규제기구(SRO)가 운영하는 지침, 국제적으로 경제협력개발기구(OECD)의 권고 등이 있다. 같은 논문, 411면.

57) Schooner & Taylor, *op cit.*, p.85.

58) *Ibid.* p.86.

59) *Ibid.*

60) ISS는 기관투자자의 의결권 행사에 강한 영향력을 가지며 기업지배구조 평가지수(Corporate Governance Quotient)라는 지표를 이용하여 각 회사의 기업지배구조 등급을 매긴다. 이 때 기업지배구조 등급 산정에 사용되는 점검목록은 대부분 다른 기관이 작성한 soft law에 기초하고 있다고 한다. 손성, 앞의 논문, 413면.

61) 손성, 위의 논문, 413면.

Institute: ALI)와 미국법률가협회(American Bar Association: ABA)가 정하는 규칙 등은 국가 공권력에 의하여 강제되지 않음에도 불구하고 사실상의 집행력과 강제력을 갖는다고 할 수 있으며, 즉 “실효성이 구비된 규범의 자기완결성”을 구비한다고 볼 수 있다.⁶²⁾ 따라서 실효성이 떨어짐을 이유로 관행을 상법의 법원(法源)에서 제외할 이유는 없다.

soft law는 그 특성상 기업지배구조와 같은 유동적인 주제에 대하여 매우 유연하게 대처할 수 있으므로,⁶³⁾ 오히려 복잡하고 전문적이어서 법령으로 일일이 규정하기가 쉽지 않고 또한 해석·적용상의 유연성이 필요한 기업회계기준의 경우 hard law 보다는 soft law에 의한 규율이 더 적절할 수 있다.⁶⁴⁾

(2) K-IFRS의 공정·타당한 회계관행성

상법상 회계원칙에 관하여 K-IFRS가 회계관행에 해당하는지, 그리고 회계관행에 해당한다면 공정성 및 타당성을 구비하고 있는지의 의문이 자연스럽게 제기된다.

상법이 아닌 외감법이 K-IFRS를 직접 언급하고 있는데, 외감법은 금융위원회가 증권선물위원회의 심의를 거쳐서 한국채택국제회계기준(K-IFRS)와 일반기업회계기준 두 가지로 구분하여 회사⁶⁵⁾의 회계처리기준을 정하도록 하고 있다(법 제13조제1항 및 동법시행령 제7조의2).

우선 K-IFRS가 상법 법원(法源)이 될 수 있는 ‘관행’ 인지에 대하여 해당 관행이 국내관행에 국한되는지 나아가 국외로도 확장되어 국제관행도 포함되는지가 문제이나, 국내법과 국제법의 구분이 점차 허물어지고 양자가 넘나드는 상황에서 국제관행도 무방하다고 하겠다. 기존의 기업회계기준(K-GAAP) 역시 우리나라의 회계처리기준만 동떨어져 규율한 것이 아니라 IFRS와 미국의 GAAP의 내용을 상당부분 반영하고 있었다.

이와 관련하여, K-GAAP에 대한 기존 보고서에서 K-GAAP은 오랜 역사를 통하여 형성된 국내·외 실무상의 관행과 연구성과를 반영한 것이 아니라 회계기준원에 의하여 ‘제정’ 되는 것이므로 관행에 친하지 않다고 보는 의견⁶⁶⁾이 있었다. 이 의견은 제정·운영되는 기업회계기준이란 회계환경 참여자들 간의 이해관계의 조정에 불과하며 불완전한 시장에서는 최선의 회계정보가 무엇인지에 관한 합치된 견해가 있을 수 없음을 들어서 구성원의 합의라고 볼 수 있는 ‘일반적으로 공정·타당한 회계관행’

62) 손성, 위의 논문, 414면.

63) 손성, 위의 논문, 411~412면.

64) 바젤은행감독위원회(Basel Committee on Banking Supervision: BCBS)가 만든 자본기준(Capital Standard)과 같은 금융회사 관련 국제기준은 전문적·복잡하며 자주 바뀔 필요가 있으며 어느 한 국가의 주권력으로 전세계를 수범자로 하여 강제적용시킬 수 있는 것도 아니므로 이러한 국제기준에 실무관행과 전문기관들의 협의를 통하여 만들어진 soft law가 많으며 이중 BCBS가 작성한 BIS기준 역시 세계적인 기준으로서 우리나라에서 은행업감독업무시행세칙(금융감독원장 제정)에 반영되어 국내법화를 통하여 규범화하고 있다.

65) 외감법 제13조의 ‘회사’가 주식회사에 한정되는지 또는 주식회사 외의 모든 회사, 나아가 일반적인 기업에 확대되는지는 분명하지 않다.

66) 한국증권법학회, 앞의 보고서, 11~12면.

이 시장에서 성립할 여지가 적다고 한다.⁶⁷⁾

그러나 법 형식상 외감법이 금융위원회에게 회계처리기준을 정할 권한을 부여하고 금융위원회는 이 사무를 한국회계기준원에 위탁하고 있으나(법 제13조제1항 및 제4항, 동법시행령 제7조의3), 한국회계기준원 및 금융위원회가 국제 회계관행 등과 별개로 정할 수 있는 재량까지 부여한다고 볼 수는 없으며 국제적 회계관행 추세를 충분히 고려하여 한국적인 특성을 감안하여 ‘제정’ 하는 형식을 갖추라는 것이지⁶⁸⁾ 자의적으로 내용을 제정할 수 있는 것이 아니므로 그 실질을 순수한 ‘제정’ 과 같이 볼 수 있는지 의문이다.

(3) K-IFRS의 위임입법에 관한 헌법 합치성

가. K-IFRS가 위임입법인지 여부

개정상법은 주식회사의 회계에 관하여 “이 법과 대통령령으로 규정한 것을 제외하고는 일반적으로 공정하고 타당한 회계관행에 의한다” 라고 할 뿐이나, K-IFRS가 공정·타당한 회계관행의 성격을 가지고 있다면 외감법을 매개로 하여 K-IFRS를 주식회사의 회계처리기준으로 편입하는 것은 가능하다.

그런데 외감법은 금융위원회로 하여금 기업회계기준을 정하는 업무를 직접 정하도록 하는 것이 아니라 한국회계기준원이라는 전문기관인 비영리사단법인에 위탁하고 있으므로(외감법 제13조제4항 및 동법시행령 제7조의3),⁶⁹⁾ 기업회계기준의 제정형식이 헌법에 합치하는가의 논란이 있다. 즉 K-IFRS의 제정은 우리나라의 국회나 기타 정부기관이 아니라 국제적 민간단체인 IASB가 제정한 것을 한국회계기준원이 국어로 옮긴 것이며 또한 일반기업회계기준의 제정은 국내 민간단체인 한국회계기준원이라는 점에서, 국민의 자유와 권리의 제한에 관한 헌법 제37조제2항⁷⁰⁾, 법규명령의 위임의 가부에 관한 제40조⁷¹⁾, 제75조⁷²⁾ 및 제95조⁷³⁾에 위반되는 것이 아닌지가 문제된다.⁷⁴⁾

67) 한국증권법학회, 위의 보고서, 12면.

68) 국가기관인 금융위원회가 기업회계기준을 ‘제정’하는 권한을 부여받는 것은 위임명령의 논리와도 연결되어 된다.

69) 다만 완전한 위탁은 아니며, 금융위원회는 이해관계인의 보호, 국제적 회계처리기준과의 합치 등을 위하여 필요하다고 인정되면 증권선물위원회의 심의를 거쳐 한국회계기준원에 대하여 회계처리기준의 내용을 수정할 것을 요구할 수 있고 한국회계기준원은 정당한 사유가 없으면 이에 따라야 한다(외감법 제13조제5항).

70) 제37조 ②국민의 모든 자유와 권리는 국가안전보장·질서유지 또는 공공복리를 위하여 필요한 경우에 한하여 법률로써 제한할 수 있으며, 제한하는 경우에도 자유와 권리의 본질적인 내용을 침해할 수 없다.

71) 제40조 입법권은 국회에 속한다.

72) 제75조 대통령은 법률에서 구체적으로 범위를 정하여 위임받은 사항과 법률을 집행하기 위하여 필요한 사항에 관하여 대통령령을 발할 수 있다.

73) 제95조 국무총리 또는 행정각부의 장은 소관사무에 관하여 법률이나 대통령령의 위임 또는 직권으로 총리령 또는 부령을 발할 수 있다.

74) 헌법에 규정된 위임입법의 형식을 예시적인 것으로 본다면 법령에 의하여 직접 입법권한이 수권된 경우에는 위헌이 아니므로, 민간기관인 한국회계연구원(현 한국회계기준원)에 기업회계기준의 설정을 위탁한 것은 위헌의 법적 근거가 외감법 및 동법시행령에 의하여 이뤄지고 있으므로 문제가 없다는 견해도 있다. 김건식·박정

우선 K-IFRS 등의 회계기준이 국민의 권리와 의무에 영향을 미치는 위임명령인가의 의문에 대하여, 외감법이 위탁이라는 용어를 쓰고 있음에도 불구하고 회계기준의 성격을 위임명령으로 보는 견해⁷⁵⁾가 있으며, 수범자인 국민은 회계기준을 준수해야 하는 하며 이를 따르지 않을 경우에는 불이익이 가해지므로⁷⁶⁾ 이러한 견해가 타당하다.

나. 위임입법의 형식 및 위임범위 논의의 검토

회계기준을 국민의 권리와 의무에 영향을 미치는 위임입법으로 볼 경우, 위임명령은 궁극적으로 국회가 제정한 법률, 법률에 의하여 구체적으로 범위를 정하여 위임받은 대통령령, 또는 법률이나 대통령령의 위임에 의한 총리령 또는 부령의 형식을 갖추어야 한다고 보는 견해가 있다.⁷⁷⁾ 이 경우 헌법 제75조와 제95조에서 위임입법의 주체가 대통령, 총리, 행정각부의 장으로 정해져 있다는 점을 그대로 읽어서, 금융위원회⁷⁸⁾는 이들 주체에 해당하지 않으므로 외감법이 회계처리기준을 직접 규정하지 아니하고 금융위원회에 대하여 회계처리기준 제정권을 부여한 것 자체도 위임의 한계를 넘었다는 극단적인 시각도 가능하다.

또다른 견해는 헌법상 규정된 위임입법의 형식은 예시적인 것이며 법령에 의하여 입법권한이 직접 수권된 경우에는 위헌이 아니라고 보아 기업회계기준의 제정을 외감법이 금융위원회에 위임한 것과 금융위원회가 다시 민간기구인 한국회계기준원에 위임하는 것 자체는 헌법적으로 문제가 없으나, 한국회계기준원에의 위임과정에서 위임범위를 추가적으로 특정하지 않았다고 볼 소지가 있고 이는 헌법상 재위임의 법리에 어긋난다고 한다.⁷⁹⁾

위임입법의 문제에 대하여, 회계규범체계에서 기업회계기준이 법규명령으로 법적 구속력을 가지도록 하고 위임입법의 범위 등을 둘러싼 논란을 없애기 위해서는, 법률에서 회계처리와 관련하여 상당한 정도로 구체적인 내용을 규정한 후 백지위임이 되지

훈·이창희, 앞의 보고서, 29면.

75) 한국증권법학회, 앞의 보고서, 19~20면. 동 보고서는 행정업무의 민간위탁에 관련하여 「행정권한의 위임 및 위탁에 관한 규정」 제11조제1항에 의하여 볼 때, 민간위탁대상 사무는 행정기관의 장의 '권한 중 일부'가 아니라 행정기관의 '사무 중 일부'를 맡기는 것이어야 하므로, 회계기준의 제정위탁은 위탁이 가능한 범위를 벗어났다고 지적한다. 같은 보고서, 19면.

76) 예컨대 외감법 제20조제1항은 “상법 제635조제1항에 규정된 자나 그 밖에 회사의 회계업무를 담당하는 자가 제13조에 따른 회계처리기준을 위반하여 거짓으로 재무제표 또는 연결재무제표를 작성·공시한 경우” 징역 또는 벌금에 처하고 있다.

77) 오수근, 앞의 논문, 38면. ① 회계처리기준에 대하여 기업회계와 감사인의 감사에 통일성과 객관성이 확보될 수 있도록 하여야 한다는 외감법 제13조제2항의 규정만으로는 위임입법에 필요한 구체적·개별적 기준이 제시된 것은 아니므로 일반적·포괄적 위임입법으로 헌법 제75조에 위반되며, ② 금융위원회가 위임명령인 회계처리기준을 정할 권한을 민간기관인 한국회계기준원에 '위임'한 것은 헌법 제40조, 제70조, 제95조에 비취할 때 위임명령은 대통령령, 총리령, 부령에만 재위임할 수 있다고 볼 것이므로 헌법에 반한다. 이에 대하여 헌법에 반하지 않는다는 주장으로는, 김건식·박정훈·이창희, 앞의 보고서, 29면.

78) 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」상 금융위원회는 국무총리소속하에 설치되며 「정부조직법」 제2조(중앙행정기관의 설치와 조직 등)에 따른 중앙행정기관에 속한다(법 제3조). 「정부조직법」은 중앙행정기관은 이 법과 다른 법률에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 부·처 및 청으로 하고 있다(법 제2조제2항).

79) 한국증권법학회, 앞의 보고서, 20면.

않는 수권범위 내에서 위임·재위임이 이뤄져야 한다고 보는 견해⁸⁰⁾가 있다. 이러한 견해는 현행 한국회계기준원과 같은 민간기구가 회계기준을 직접 ‘설정’ 하는 것은 법리상 맞지 않으므로, 회계기준위원회를 법률에 설치근거와 기능을 두고 정부위원회로 설치하여 회계기준을 심의하게 하고 그 결과를 ‘시행령’으로 공포하도록 하는 것이 좋다고 한다.⁸¹⁾

그러나 이러한 견해는 헌법을 ‘협소’하게 해석하여 형식에 치중하는 시각일 가능성이 크다. 국가권력이 반드시 공무원으로 이루어진 ‘국가기관’에 의해서만 행사되어야 하는가의 문제에 대해서는, 우리 헌법은 국가권력이 국민의 선거·투표 이외에는 반드시 국가기관을 통하여 행사하여야 한다고 강제하지 않으며, 공적 임무는 공무원에게 맡겨져야 한다는 원칙을 명시하는 바가 없다.⁸²⁾

soft law의 채택에 대하여 법령에서 그 근거를 마련해 두면 될 것이며 soft law 존재자체를 부인하고 이를 굳이 유연성이 떨어지는 제정법(hard law)화하는 것이 능사가 아니며 이와 관련하여 헌법상의 재위임법리가 하위법령인 대통령령과 총리령·부령에 재위임하는 경우에 관하여 규정되고 있음을 본다면(헌법 제75조 및 제95조) 이미 그 자체로서 어느정도 실효성을 갖고 도입이 촉구되고 있는 soft law에 대해서는 그렇지 않은 대통령령등과 동일하게 재위임법리가 적용된다고 해석할 까닭은 없으며, 보다 soft law 자체로 받아들일 여지를 넓히는 탄력적인 수용이 필요하다고 볼 수 있다.⁸³⁾

다. 상법상 회계관련 규정의 입법화 방안

상법에서 회계관련 규정을 어떠한 방식으로 입법할 것인가에 관한 방안을 종합하면, ① 현행상법처럼 회계기준에 관한 규정을 직접 법률에 두는 방법(1안), ② 상법에서는 회계에 관한 원칙규정만 두고 구체적인 회계처리기준은 시행령에 위임하는 방법(2안), ③ 상법에서 회계에 관한 일반 원칙규정만 두고 구체적인 회계처리기준은 모든 삭제하는 방법(3안), ④ 상법에는 일반규정으로서의 회계원칙 규정만 두고 세부사항은 기업 회계기준에 수권위임함을 명문화하는 방법(4안) 등을 들 수 있다.⁸⁴⁾

1안의 경우 상법개정이 어려워 현행상법에서 실무와의 괴리가 이미 문제화되었고, 3안의 경우 회계처리기준에 관한 soft law의 법원성(法源性)에 대한 논란 소지가 있으므로, 2안 또는 4안이 실제적인 방안이 될 수 있을 것이다. 2안의 경우 시행령에 위임할 경우 시행령에 복잡·다기한 회계처리기준을 모두 다 명기할 수 없으므로 효율적이

80) 오수근, 앞의 논문, 42면.

81) 오수근, 위의 논문, 42면.

82) 반면 논의의 시초가 된 독일기본법은 “국가권력은 선거 또는 투표의 방법으로 국민에 의하여, 그리고 입법·행정·사법의 각 기관을 통하여 행사된다”(제20조제2항제2문)고 하며, “고권적 권한의 행사는 원칙적으로 공법상 근무관계 및 충성관계에 있는 공무원에게 계속적 임무로서 맡겨져야 한다”(제33조제4항)라고 규정한다. 김진식·박정훈·이창희, 앞의 보고서, 25~26면.

83) 참고로 상위 법령의 위임 없이 soft law의 형식으로 회사의 지배구조에 관한 문제를 접근하고 있는 미국의 경우 회사지배구조에 관한 soft law가 실효성 및 자기집행력 차원에서는 이미 제정법 수준까지 확보되고 있다고 한다. 손성, 앞의 논문, 414면.

84) 김광윤, 앞의 논문, 31~32면.

지 않으며 상법과 마찬가지로 상법시행령 역시 현실을 쫓아가지 못할 여지가 있다.⁸⁵⁾

따라서 금융위원회가 회계처리기준의 제정에 관한 권한 및 책임을 보유하면서 이해관계인의 보호 또는 국제적 회계처리기준과의 합치 등을 위하여 필요한 경우 한국회계기준원에 대하여 회계처리기준의 내용을 수정할 것을 요구할 수 있도록 하는 현행 외감법 제13조제5항은 위 4안에 가장 근접하므로 효율성과 유연성의 추구에 유리하며 동시에 회계처리기준의 제정과정에서 정치적 영향력을 배제한다는 목표 역시 달성할 수 있다는 점에서 장점을 갖는다. 4안의 구체적인 입법방안은 제정추진 중인 상법시행령에 회계처리기준에 관한 사항으로 외감법 및 동법시행령이 정하는 회계처리기준에 관한 사항을 그대로 가져오면 될 것이다.

(4) K-IFRS 의무적 적용대상이 아닌 회사에 대한 회계기준

이미 살펴보았듯이 외감법은 회사의 회계처리의 기준을 ‘국제회계기준위원회의 국제회계기준을 채택하여 정한 회계처리기준’ 및 ‘그 밖에 이 법에 따라 정한 회계처리기준’으로 하고(법 제13조), 적용기업 역시 K-IFRS가 의무적으로 적용되는 기업 및 적용의무가 없는 비적용기업으로 나누고 후자에 대해서는 별도의 간략한 회계기준을 제정하여 회계기준에 대하여 이원체제로 운영하고 있다.

비상장회사에 적용되는 회계기준은 기업공개되어 이해관계자가 많은 상장회사의 경우와 달리 엄격히 규제하지 않아도 될 것이다.⁸⁶⁾ 비상장회사에 적용되는 회계기준을 상장회사와 달리 할 경우 제정시 고려되어야 할 사항은 상대적으로 작성이 용이·간편해야 하여 회계처리 및 재무보고비용이 절감될 수 있어야 하며 그와 함께 회계정보의 신뢰성이 확보되고 신용의사 및 투자자의 결정에 도움이 될 수 있어야 한다는 점을 들 수 있을 것이다.⁸⁷⁾

IASB도 완전한 IFRS가 적용될 필요가 없는 기업이 있음을 감안하여 보다 단순한 형태의 IFRS for SME 기준(이하 ‘SME기준’)을 제정하여, (i) 주당이익이나 중간재무보고 등 중소기업과 관련성이 적은 주제를 생략하였고, (ii) IFRS에서 선택적 회계처리방법을 제시하는 경우에는 상대적으로 단순한 방법만을 반영하였고, (iii) 인식·측정기준을 단순화하였고, (iv) 공시요구사항을 크게 축소하였으며, (v) 서술방법을 단순화하였다.⁸⁸⁾ IASB는 SME기준에 대하여 어느 범위의 중소기업에 적용되어야

85) 은행의 BIS 자기자본비율에 관하여 은행법이나 동법시행령이 직접 세부 내용을 정하는 것이 아니라, 은행법 제34조 및 은행업감독규정 제26조에 의하여 금융감독원장이 은행업감독업무시행세칙 <별표 3> 등에서 세부 내용을 정하고 있다. <별표 3> 자체의 분량이 무려 186페이지에 달한다.

86) 어느 설문조사에서(설문대상자: 비상장기업, 공인회계사, 금융·신용평가기관, 과세관청, 회계정책/감독기관, 교수) 전체 응답자의 59.8%가 비상장회사에 적용되는 회계기준은 상장회사에 적용되는 회계기준과 달라야 한다고 응답하였다. 윤승준의 3인, “국제회계기준 도입 후의 비상장기업 회계기준 제정방향에 관한 설문연구,” 세무와회계저널 제11권제2호, 한국세무학회 (2010.6) 17~20면.

87) 윤승준의 3인, 위의 논문, 20~22면; 이를 위하여 그리고 달라야 한다고 응답한 응답자를 대상으로 비상장회사에 적용될 회계기준으로 바람직한 대안으로 IASB가 제정한 SME 기준을 번역하여 그대로 사용(11.5%) 또는 우리 현실에 맞게 수정(52.5%)을 선택한 응답자가 64%에 이르렀다. 같은 논문, 22면.

88) 윤승준의 3인, 위의 논문, 28면; 서술방법 관련하여 Full IFRS의 경우 본문 분량이 2,855면인 반면, SME기준은 230면에 불과하다. 같은 논문, 28면. IFRS for SMEs에 대한 소개로, IFRS(homepage), About the

할지 계량화된 결정기준을 제시하지 않았으나 SME기준은 비상장기업이나 비금융회사 등에 적용되는 것이 적절하다고 할 것이다.⁸⁹⁾

(5) 공정성·타당성 요건과 관련하여 담보되어야 할 사항

회계기준 작성기관이 회계처리기준을 작성하는 과정이 얼마나 투명한가 그리고 이해관계자들의 목소리가 경청되는가는 한국회계기준원에 의해 작성된 회계기준들에 공정성·타당성을 인정할 수 있는가의 문제와 직결될 것이다. 따라서 회계기준 작성과정에서 IASB 및 한국회계기준원이 과정을 얼마나 투명하게 공개하는지, 당사자들의 의견을 얼마나 수렴하였는지 지속적으로 수렴하고 있는지는 향후에도 중요한 문제이다.

III. 개정상법상 자본조달수단의 확대와 K-IFRS의 조화 모색

1. 하이브리드 자본조달수단의 확대

(1) 개정상법과 하이브리드 자본조달수단의 확대

1980년대 이후 자본시장이 글로벌화되고 외연이 심화됨에 따라 다양한 자본조달수단의 필요⁹⁰⁾가 발생하였고 이에 부응하여 다양한 금융상품이 출현하였다.

이러한 세계적 추세에 따라 개정상법은 하이브리드 증권의 발행에 의하여 자기자본과 타인자본을 조달할 근거를 확충하였다. 개정상법은 회사는 이익의 배당, 잔여재산의 분배, 주주총회에서 의결권의 행사, 상환 및 전환 등에 관하여 내용이 다른 종류의 주식(이하 ‘종류주식’)을 발행할 수 있도록 근거를 마련하고(개정상법 제344조), 이익배당·잔여재산분배에 관한 종류주식(제344조의2), 의결권의 배제·제한에 관한 종류주식(제344조의3), 주식의 상환에 관한 종류주식(제345조), 주식의 전환에 관한 종류주식(제356조)에 관한 규정을 두고 있다.⁹¹⁾

또한 부채 내지 타인자본에 의한 자금조달 수단에 대해서도 개정상법은 사채발행에 관한 현행상법의 규정을 확충하여 주식회사가 발행할 수 있는 사채로서, ① 이익배당에 참가할 수 있는 사채, ② 주식이나 그 밖의 다른 유가증권으로 교환 또는 상환할 수 있는 사채, ③ 유가증권이나 통화 또는 그 밖에 대통령령으로 정하는 자산이나 지표 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 상환 또는 지급금액이 결정되는 사채를 도입하고 있다(제469조제2항).

IFRS for SMEs, 출처: <http://www.ifrs.org/IFRS+for+SMEs/IFRS+for+SMEs.htm>.

89) 윤승준외 3인, 위의 논문, 28면.

90) 예컨대 은행의 BIS 비율을 맞추기 위하여 자기자본 확충수단으로서 후순위채권 발행 등 하이브리드 자금조달수단이 활발히 이용되어 왔다.

91) 반면 종래 도입 논의가 있었으나 논란이 많았던 트래킹주식, 거부권부주식, 임면임면권부주식 등은 도입되지 않았다. 트래킹주식은 주주간 이해충돌 소지가 크며, 거부권부주식과 임면임면권부주식은 경영권방어수단으로의 남용 가능성에 대한 우려가 있었다고 한다. 김순석, 10~11면.

(2) 하이브리드 자본조달 수단에 관한 회계처리기준 모색

전통적인 주식 및 사채와 달리, 전환사채와 신주인수권부사채를 비롯하여 개정상법상 도입 또는 확충 예정인 다양한 종류주식 또는 종류사채는 부채와 자본의 성격을 모두 갖고 있어서 일의적으로 부채 또는 자본으로 분류하기 곤란한 경우가 적지 않다. 예컨대 부채와 자본의 중간적 성격을 갖는 상환우선주, 전환사채나 신주인수권부사채와 같이 부채와 자본의 성격을 동시에 갖는 수개의 금융상품⁹²⁾ 요소로 이루어진 복합 금융상품, 파생상품으로서 발행주체의 자본으로 인식해야 할 상품⁹³⁾ 등이 본격적으로 등장하였다.⁹⁴⁾

이렇듯 자본시장이 복잡·고도화됨에 따라 자본과 부채의 중간 성격을 갖는 다양한 금융상품이 출현하고 있고 따라서 법적 안정성을 우선시하는 상법의 형식적 규정에 따라 금융상품을 인식하기보다는 자본시장의 요구에 부합하는 정보를 제공하기 위하여 금융상품의 경제적 실질을 충실히 인식·보고하는 방향으로 개선될 필요성이 대두하였다.⁹⁵⁾

따라서 IASB 역시 이들 새로운 자본관련 금융상품을 적절하게 회계처리하기 위하여 IFRS에 이들 상품의 회계처리 기준을 제정하였다.⁹⁶⁾ K-IFRS는 우선 지분에 관한 회계처리기준을 정하고(제1032호 문단 15), 부채와 자본의 중간성격을 갖는 하이브리드 금융상품이 있는 경우 부채·자본의 중간 성격을 갖는 금융상품의 계정과목을 신설하거나 부채·자본의 중간위치로 보고함이 없이 부채 또는 자본의 어느 한쪽으로 확정·분류하는 입장을 취하고 있다(제1032호 문단 15).⁹⁷⁾

이하에서는 K-IFRS 중 부채와 자본의 성격을 동시에 갖는 금융상품에 관한 회계처리⁹⁸⁾를 중심으로 논의한다.

2. 하이브리드 증권에 관한 상법과 K-IFRS의 입장

92) K-IFRS에서의 ‘금융상품’이란, 거래당사자 일방에게 금융자산을 발생시키고 동시에 다른 거래 상대방에게 금융부채나 지분상품을 발생시키는 모든 계약을 말한다. K-IFRS 제1032호 문단 11(용어의 정의).

93) 발행주체의 지분증권을 인도함으로써 결제되는 선도계약, 옵션 등이 이에 해당된다. 고승의, “자본회계 개선 방안: 부채와 자본의 성격을 갖는 금융상품의 회계처리를 중심으로,” 회계저널 제15권, 한국회계학회(2006.5), 226면.

94) 고승의, 위의 논문, 226면.

95) 고승의, 위의 논문, 229면.

96) IASB가 1995년 3월 “금융상품의 공시와 표현에 관한 회계원칙”(Financial Instruments: Disclosure and Presentation, Int'l Accounting Standard(IAS) 32번)을 제정하였고, 2005년 8월 IAS 32번 중 금융상품의 공시에 관한 부분을 분리·보완하여 IFRS 7번 “금융상품: 공시”(Financial Instruments: Disclosure)를 제정하였다. 고승의, 위의 논문, 227면.

97) “금융상품의 발행자는 계약의 실질과 금융부채, 금융자산 및 지분상품의 정의에 따라 최초인식시점에 금융상품이나 금융상품의 구성요소를 금융부채, 금융자산 또는 지분상품으로 분류하여야 한다.” K-IFRS 제1032호 문단 15; 이러한 K-IFRS의 태도에 대하여, 새로운 중간계정과목을 만들거나 부채·자본의 중간위치로 보고할 경우 기존재무제표 체계를 대폭수정해야 하며 이용자들을 혼란에 빠뜨릴 우려가 있어서 득보다 실이 더 크다고 보는 견해가 있다. 고승의, 위의 논문, 234면.

98) K-IFRS 제1032호(‘금융상품: 표시’)에서 ‘기업’은 개인, 파트너십, 회사, 신탁 및 정부기관을 포괄하는 의미이다. K-IFRS 제1032호 문단 14.

(1) 형식은 자본이나 실질은 부채에 가까운 금융상품

가. 풋가능 금융상품(puttable instrument) 등

장래에 발행주체의 지분상품을 재매입할 의무를 수반하는 발행자의 지분상품에 대한 선도매입계약 또는 풋옵션 매도(forward purchase contracts or written put options on the issuer's equity shares) 역시 자본의 형식을 갖고 있으나 경제적 실질이 부채에 가까운 금융상품으로 분류될 수 있다.

나. 상환주식

상환주식(redeemable share)은 현행상법에 의하면 이익배당에 관하여 우선적 내용이 있는 종류의 주식에 대하여 회사가 이익으로써 소각할 수 있는 주식(현행상법 제345조)이며, 개정상법에 의하면 정관으로 정하는 바에 따라 회사가 회사의 이익으로써 소각할 수 있거나 또는 주주가 회사에 대하여 상환을 청구할 수 있는 종류주식(개정상법 제345조)이다.

상환주식에는 상환권이라는 옵션이 붙었기 때문에 다른 주식에 비하여 비교적 저렴하게 자금조달이 가능하므로, 주식회사의 자금조달 여건이 좋지 않은 경우 일단 상환주를 발행하여 자금을 확보하고⁹⁹⁾ 향후 자금조달 사정이 개선되면 상환주를 상환하여 고배당 압박을 떨쳐내고 보다 유리한 조건으로 자금조달을 하는 것이 가능하다.

개정상법에 의하면 현행상법의 상환주식의 내용을 더욱 확대시켜서 종류주식(상환과 전환에 관한 것은 제외)에 한정하여 발행할 수 있되 현행상법과 달리 이익배당에 관하여 우선적 내용이 있는 종류의 주식에 한정하지 않고 있으며, 회사뿐만 아니라 주주도 상환주식의 상환권을 행사할 수 있도록 하고, 상환시에 상환주식의 취득대가로 현금 외에 유가증권(다른 종류주식은 제외한다)이나 그 밖의 자산을 교부할 수 있도록 하였다(제345조 제1항, 제3항 및 제4항). 이러한 상환주식은 장차 상환으로 말미암아 주식으로서의 지위가 소멸(소각)되고 상환의 대가¹⁰⁰⁾의 지급으로 인한 회사의 자산 감소가 예정되어 있으나, 감자절차 또는 이익에 의한 주식소각의 경우¹⁰¹⁾와 달리 상환주식이 상환될 경우 원칙적으로 자본금에 변화를 초래하지 않는다.¹⁰²⁾

99) 상환주식 발행으로 인하여 자본이 상대적으로 증가하므로 부채비율(debt-to-equity ratio)이 감소하고 부채 사용으로 초래될 이자비용 지출을 막을 수 있으며, 단기채무상환능력을 나타내는 유동비율 역시 증가하므로 주주 입장에서는 재무위험(financial risk)이 감소할 수 있다. 표영인 외 3인, 「“왜”를 설명한 IFRS 회계원리」, 명경사, 2011, 474면 및 478면.

100) 현행상법으로는 현금만을 교부할 수 있으며(현행상법 제345조), 개정상법상으로는 현금 외에도 유가증권이나 기타 자산을 상환대가로 교부하는 것도 가능하다(개정상법 제345조제4항).

101) 자본감소절차에 따른 주식소각의 절차를 밟는 경우 그리고 정관의 규정 또는 정기총회에서 주주총회의 특별결의에 의하여 주주에게 배당할 이익으로써 주식을 소각하는 경우를 말한다.

102) 따라서 채권자 이익절차가 요구되지 않는다. 정관의 정한 바에 의하여 주주에게 배당할 이익으로써 주식을 소각하는 경우에는 상법상 주식병합의 절차에 따른다(현행상법 제343조제2항; 개정상법도 동일). 권재열, “현

다. 개정상법과 K-IFRS의 차이로 인한 정보 오도 가능성

K-IFRS는 금융상품이 어느 경우에 지분상품에 해당되는지 결정하는 기준을 제시하고 있다(제1032호 문단 16). 계약상 의무(파생금융상품에서 발생하는 계약상 의무를 포함)에 따라 자기지분상품을 미래에 수취하거나 인도하는 결과가 발생하더라도, K-IFRS 제1032호 문단 16의 조건을 충족하지 않는 계약상 의무는 지분상품이 아니다

금융상품의 보유자가 발행자에게 당해 금융상품의 환매를 요구하여 현금 등 금융자산을 수취할 권리가 부여된 금융상품(‘풋가능 금융상품’)은 금융부채이다.¹⁰³⁾ 따라서 개방형 뮤추얼펀드, 단위형 투자신탁 등 금융상품의 보유자가 발행자에게 당해 금융상품의 환매를 요구하여 현금 등 금융상품을 수취할 권리가 부여된 경우는 금융부채로 분류된다.¹⁰⁴⁾

반면 금융상품의 발행자와 보유자 모두가 통제할 수 없는 불확실한 미래의 사건의 발생여부나 불확실한 상황의 결과에 따라 결제될 수 있는 금융상품은 일반적으로 금융부채이다.¹⁰⁵⁾

또한 수취 또는 인도해야 할 자기지분상품의 공정가치가 계약상 권리나 의무의 금액과 일치하도록 수량이 변동하는 기업 자신의 주식이나 그 밖의 지분상품을 수취하거나 인도해야 하는 계약에서 자기지분상품을 계약의 결제수단으로 사용하는 경우, 이러한 계약은 지분상품이 아니며, 금융자산이나 금융부채이다.¹⁰⁶⁾ 이 경우 금융부채인 금융상품이나 금융상품의 구성요소와 관련하여 발생하는 이자, 배당, 손익은 당기손익에서 인식한다.¹⁰⁷⁾

우선주가 부채로 보고되어야 할 조건에 관한 K-IFRS의 규정에 의하면(K-IFRS 제1032호 문단 18), 기존의 상환우선주가 금융부채로 분류되므로 상환우선주를 발행한 기업의 부채비율이 증가되고 상환우선주에 대한 배당금은 이자비용으로 처리되게 되므로 영업외 비용을 증가시켜서 순이익을 감소시키게 될 것이다.¹⁰⁸⁾

개정상법상 상환주식은 ‘주식’으로 분류되므로 상환주식을 발행한 주식회사의 회사등기부상 발행주식의 총수와 자본의 총액에 상환주식이 반영된다. 그럼에도 불구하고, 형식은 자본이나 실질은 부채에 가까운 금융상품을 자본으로 회계처리하여 보고·공시할 경우 자본시장의 투자자들에게 기업의 재무구조와 부채비율에 대해 오도된 정보를 제공할 수 있다.¹⁰⁹⁾

행 상법상 주식소각제도의 문제점 및 개선방안,” 상사법연구 29권3호, 한국상사법학회 (2010), 71~72면.

103) K-IFRS 제1032호 중 “이 기준서의 주요특징” 2. (2).

104) K-IFRS 제1032호 기업회계기준서 제1032호와 ‘현행의 기업회계기준’과의 비교.

105) K-IFRS 제1032호 중 “이 기준서의 주요특징” 2. (4).

106) K-IFRS 제1032호 중 “이 기준서의 주요특징” 2. (3).

107) K-IFRS 제1032호 중 “이 기준서의 주요특징” 5.

108) 신성식·양해면, 앞의 논문, 281면.

109) Hopkins의 실증분석에 의하면 복합금융상품의 재무제표 분류가 재무분석가의 주식가치 판단에 영향을 미치며, 부채로 분류될 경우보다 자본으로 분류될 경우 주식가치의 하락요인으로 작용한다고 한다. Patrick E.

중전의 K-GAAP은 상법의 규정에 기초하여 금융상품의 경제적 실질보다는 형식에 기초하여 자본 또는 부채로 분류하고 있었고 상환주식 역시 K-GAAP에 의하면 ‘주식’으로 분류되었다. 그러나 위 나.에서 살펴보았듯이 K-IFRS은 상환우선주가 이상의 요건을 충족하는 경우 이를 부채로 분류하고 있으므로, 주권상장법인 등이 상환주식을 발행하면 현행 상법상의 주식·사채의 분류와 상충하는 것이 불가피해 진다.

현행상법과 개정상법에서 주식회사의 자본금¹¹⁰⁾은 상법에서 달리 규정하지 않는한 발행주식의 액면총액으로 하고 있으므로(법 제451조), 상환주식을 발행한 경우 상법상의 자본금으로서 회사등기부에 등기되는 자본금¹¹¹⁾과 회계상의 자본금이 달라지는 결과가 초래된다.

(2) 복합금융상품과 IFRS와의 조화 모색

가. 복합금융상품의 회계적 성격

회계적 시각에서 복합금융상품(파생상품 제외)이란 부채와 자본의 성격을 동시에 갖는 수개의 금융상품 요소로 이루어진 것¹¹²⁾이며, 예컨대 전환사채의 경우 부채의 성격인 사채요소와 자본의 성격을 띠는 전환권 요소가 복합적으로 존재한다.

파생금융상품의 경우, K-IFRS는 여러 가지 결제방법중 발행자나 보유자가 결제방법을 선택할 수 있는 파생금융상품은 일반적으로 금융자산이나 금융부채라고 하되,¹¹³⁾ 일정한 요건을 충족하는 경우에는 예외적으로 지분상품이 될 수 있다. 즉 파생상품이긴 하지만 자기지분상품으로 결제하거나 결제할 수 있는 계약으로서 확정 수량의 자기지분상품에 대하여 확정 금액의 현금 등 금융자산의 교환을 통해서만 결제할 파생상품은 자본으로 분류된다(K-IFRS 제1032호 문단 16 (2) (나)).¹¹⁴⁾

나. 상법과 회계처리의 괴리

K-IFRS는 복합금융상품의 경우 이를 자산, 부채, 자본의 각 요소별로 분리하여 인식하는 구성요소별 회계(component accounting)를 원칙으로 한다(K-IFRS 제1032호 문단 15 및 문단 28). K-IFRS에 의하면, 복합금융상품인 비파생금융상품의 발행자는 금융상품의 조건을 평가하여 당해 금융상품이 자본요소와 부채요소를 가지고 있

Hopkins, "The Effect of Financial Statement Classification of Hybrid Financial Instruments on Financial Analysts' Stock Price Judgements," Journal of Accounting Reserach (supplement); 고승의, 앞의 논문, 235면에서 재인용.

110) 현행상법은 ‘자본’이라고 표기하고 있다(법 제451조).

111) 현행 회사등기부상 ‘자본의 총액’으로 표기되고 있다.

112) 고승의, 앞의 논문, 226면.

113) K-IFRS 제1032호 중 “이 기준서의 주요특징” 2. (5).

114) 계약상 의무(파생금융상품에서 발생하는 계약상 의무를 포함)에 따라 자기지분상품을 미래에 수취하거나 인도하는 결과가 발생하더라도, 위 조건을 충족하지 않는 계약상 의무는 지분상품이 아니다. 또한 자기지분상품을 미래에 수취하거나 인도하기 위한 계약 자체는 자기지분상품에 해당하지 않는다.

는지를 결정하고 각 요소별로 문단 15에 따라 금융부채, 금융자산 또는 지분상품으로 분류하도록 하고 있다(K-IFRS 제1032호 문단 28).

또한 K-IFRS은 복합금융상품의 구성요소별로 금액을 측정할 때에 금융상품 전체 금액으로부터 부채요소로 결정된 금액을 차감하고 남은 금액을 자본요소의 금액으로 한다(제1032호 문단 32). 예컨대 보통주로 전환할 수 있는 전환사채를 발행한 경우 사채발행자는 자본 요소가 결합되지 않은 유사한 사채(내재되어 있는 비자본요소인 파생상품의 특성 포함)의 공정가치를 측정하여 부채요소의 장부금액을 우선 결정한 뒤, 자본요소(금융상품을 보통주로 전환할 수 있는 전환권)의 장부금액은 복합금융상품 전체의 공정가치에서 금융부채의 공정가치를 차감하여 결정한다(K-IFRS 제1032호 문단 32).¹¹⁵⁾

사채 형식으로 복합금융상품이 발행될 경우 상법은 이를 기존의 주식·사채의 이분구도에서 그 명칭을 부르고 자본적 요소가 있더라도 이를 자본으로 인식하지 않을 것이다. K-IFRS에 의하여 처리되는 회사의 재무관련 정보와 상법이 인식하는 대차대조표의 자본란 및 부채란에 관한 재무정보에 괴리가 발생할 것으로 예상된다.

3. 기타 다양한 자본조달수단과 상법의 조화 모색

근래에는 하이브리드증권의 발행 형태가 매우 다양해지는 추세이다. 평상시에 부채의 형태로 발행되었다가 비상시에 주식으로 전환됨으로써 주로 금융회사의 건전성 규제강화를 위한 새로운 수단으로 논의되고 있는 조건부자본(contingent capital)으로, (i) 발행회사가 특정증권을 발행할 권리를 갖는 풋옵션 형태 및 (ii) 발행회사가 기존에 발행한 증권을 다른 유형의 증권으로 전환할 권리를 갖는 역전환(reverse convertible) 형태가 있다.¹¹⁶⁾

개정상법에 의하면 일정한 기초변수에 근거하여 원리금을 지급하는 '파생결합사채'의 개념이 도입되었고 이익참가부사채와 교환사채를 상법규정에 명문화하였는데, 이러한 개정상법의 태도가 위의 조건부자본증권 등을 포괄하고 있는지에 대해서 논란이 있으므로 상법시행령을 제정하면서 이들 조건부자본증권 등이 폭넓게 허용되도록 관련규정을 제시하는 것이 좋을 것이다.¹¹⁷⁾

IV. 맺음말

이상에서 K-IFRS와 상법과의 조화 모색을 위하여 주로 상법에서 K-IFRS를 어떻

115) 이를 차감법(with and without method)이라고 한다. 고승의, 앞의 논문, 239~240면.

116) 권세훈, "기업금융법제의 개선방향," 연세대 글로벌 비즈니스와 법센터 제2회 심포지움, 연세대학교 글로벌 비즈니스와 법센터 (2011.5.20), 5~6면. 특히 역전환채권 형태의 조건부자본증권을 금융회사의 자기자본 확충수단으로 활용하자는 논의가 본격화되었다고 한다. 같은 논문, 6면.

117) 자세한 것은 권세훈, 앞의 논문, 7~8면. 자본시장법 하에서도 조건부자본증권의 설계 여지가 없는 것은 아니나(자본시장법 제165조의11 제1항) 유가증권법정주의의 관념이나 금융투자업자에 한하여 파생결합사채를 발행할 수 있는 것이 아닌가하는 논란이 있다. 같은 논문, 7~8면.

게 수용할 것인가에 관한 사항과 외연이 증폭되는 자본시장에서 하이브리드 증권의 발행과 관련한 회계관련 사항을 주로 살펴보았다.

우선 현행상법과 개정상법 모두 K-IFRS에 대해 언급하고 있지 않는 상황에서 상법에 K-IFRS를 어떻게 조화롭게 수용할지를 모색하여 보았다. 현행상법 제29조제2항 또는 개정상법 제446조의2 등이 회계관행을 상법의 법원으로 삼고 있는데 불과하다. 따라서 외감법이 정하는 회계처리기준에 의하여 K-IFRS 또는 일반기업회계기준이 외감법을 경유하여 상법 제446조의2의 회계관행으로 편입·적용된다고 해석할 수밖에 없다.¹¹⁸⁾ 그러나 외감법이 회사의 회계처리기준을 정하도록 하고 있는 현행법의 태도는 의문이다. 외부감사가 실무적으로 회계처리기준과 밀접한 관련이 있다고 하여도 외감법은 ‘주식회사’의 ‘외부감사’를 입법목적으로 하는 법이기 때문이다. 나아가 회계처리기준을 정하는 외감법 제13조상 회계처리기준 적용대상인 ‘회사’가 외감법의 주된 규율대상인 주식회사에 한정되는지 아니면 기타 유형의 회사에도 회계처리기준을 제정·적용시키려는 의도인지 분명하지 않다는 문제점이 발생한다.

따라서 현행처림 외감법 및 동법시행령에서 회계처리기준에 관하여 규율할 것이 아니라, 제정에정인 상법시행령에서 회계처리기준에 관한 대강(민간기관에의 위임)을 정하는 것이 타당하다. 만일 상법시행령으로 가져와서 회계처리기준을 규율하지 않는다면, K-IFRS의 적용대상회사는 주로 주권상장법인을 위주로 규율되고 있음을 고려하면 차선책으로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에서 규율하는 것이 자본시장 참여자들에게 재무정보를 공개·보고하려는 취지상 적절하다고 생각된다.¹¹⁹⁾

두 번째로 자본시장에서 하이브리드 증권의 발행과 관련한 회계관련 사항에 관하여 몇가지 사항을 살펴보았다. K-IFRS가 적용되는 주식회사가 상환주식을 발행하게 되면 상법과 K-IFRS의 시각의 차이로 인하여 회사등기부에 등기된 자본의 총액(현행상법 제317조제2항제2호) 또는 자본금의 액(개정상법 제317조제2항제2호)과 해당 회사의 재무상태표(대차대조표) 상의 자본금의 액수가 일치하지 않게 된다. 나아가 개정상법 하에서 바젤 III를 기점으로 도입논의가 활발한 조건부자본 등 다양한 유형의 하이브리드증권을 도입·발행하게 되면, 상법상 자본·부채의 구분이 오히려 회계정보와 회사등기부에 대한 정보이용자에게 혼란을 초래할 수 있다. 따라서 혼란을 최소화하고 외부 이용자¹²⁰⁾의 의사결정에 도움이 될 수 있는 정보를 제공해야 한다는 필요성에서 회계처리기준과 상법의 차이를 줄이고 양자를 접근시킬 방법의 모색이 필요하게 되었다. 이와 관련하여 자본·부채 또는 주식·사채로 분리하는 상법의 관련 규정 및 용어를 실질에 맞게 점차 수정을 가하면서 K-IFRS와의 조화를 모색하는 방법을 생각할

118) 향후 상법시행령의 관련부분이 미정이나 법체계의 조화상 외감법 및 동법시행령에 정한 내용과 다르지 않을 것으로 예상된다.

119) 재무보고란 기업실체 외부의 다양한 이해관계자의 경제적 의사결정을 위해 경영자가 기업실체의 경제적 자원과 의무, 경영성과, 현금흐름, 자본변동 등에 관한 재무정보를 제공하는 것을 말한다. 회계기준원, 일반기업회계기준 중 ‘재무회계개념체계’

120) 주로 자본시장 투자자와 대출계약의 대출자를 지칭한다. 조세당국의 경우 세법에 의하여 이미 실질에 따른 과세를 하는 경우가 많고 또 세법과 그 하위규정의 개정권을 충분히 행사하여 조세당국 자신의 요구에 그때 그때 부응할 수 있다.

수 있다.

<책 및 보고서>

- 김건식 · 박정훈 · 이창희, 「기업회계기준의 법적지위에 대한 의견」, 한국회계기준원
용역보고서 (2003.4) 출처: <http://www.kasb.or.kr>
- 우상민, 「국제회계기준 도입에 따른 영향 및 대응방안」, 금융연구, 산은경제연구소,
2009 출처: http://rd.kdb.co.kr/jsp/re/jcontent/REKfg0101_3589.jsp
- 표영인 외 3인, 「“왜”를 설명한 IFRS 회계원리」, 명경사, 2011
- 한국증권법학회, 「현행 기업회계기준 및 회계감사기준과 관련한 법규정의 문제점」
2006.12) 출처: http://ksla.org/sinye_another1/1268375821-1.pdf
- Heidi M. Schooner, & Michael W. Taylor, 「Global Bank Regulation: principles
and policies」, Academic Press, 2010

<논문>

- 고승의, “자본회계 개선방안: 부채와 자본의 성격을 갖는 금융상품의 회계처리를 중
심으로,” 회계저널 제15권, 한국회계학회 (2006.5)
- 권세훈, “기업금융법제의 개선방향,” 연세대 글로벌 비즈니스와 법센터 제2회 심포지
움, 연세대학교 글로벌비즈니스와 법센터 (2011.5.20)
- 권재열, “현행 상법상 주식소각제도의 문제점 및 개선방안,” 상사법연구 29권3호,
한국상사법학회 (2010)
- 김광윤, “최근 상법상 회계규정의 개정시안에 대한 비판적 고찰,” 회계저널 제15권
제4호, 한국회계학회 (2006.12)
- 김문철 · 안영균 · 정혜영, “국제회계기준의 전면 수용과 대책에 관한 연구,” 회계저널
15권3호, 한국회계학회 (2006.9)
- 손성, “Soft law의 충격 :국제금융기준의 수용과 관련된 시론적 접근,” 기업법연구
22권1호 (통권 제32호) (2008. 3)
- 신성식 · 양해면, “K-GAAP와 K-IFRS의 차이에 관한 연구,” 한국국제회계학회
2008년 춘계학술대회 발표논문집, 한국국제회계학회 (2008.4)
- 오수근, “회계규범 입법론: 상법 회계규정과 기업회계기준의 일원화를 중심으로,” 상
장협연구 53집, 한국상장회사협의회 (2006)
- 윤승준외 3인, “국제회계기준 도입 후의 비상장기업 회계기준 제정방향에 관한 설문
연구,” 세무와회계저널 제11권제2호, 한국세무학회 (2010.6)
- 이용수, “국제회계기준(IFRS)의 도입 현황,” 우정정보 70, 우정경영연구소 (2007)
출처: <http://www.kisdi.re.kr/imagdata/pdf/50/5020070301.pdf>
- 조군제 · 노직수, “국제회계기준의 도입에 따른 문제점과 개선방안,” 국제회계연구
32집, 한국국제회계학회 (2010.8)

<기타 자료>

한국회계기준원, 「현행 기업회계기준과 한국-국제회계기준(가칭)의 주요 차이와 영향 분석」 2007.5.11 출처: <http://www.kasb.or.kr>

한국회계기준원 회계기준위원회, 「재무제표의 작성과 표시를 위한 개념체계」, (회계기준원 의결 2007.11.23 출처: <http://www.kasb.or.kr/>

IFRS(homepage), IFRSs in Japan, 출처: <http://www.ifrs.org/>

IFRS(homepage), Convergence between IFRSs and US GAAP, 출처: <http://www.ifrs.org/>

IFRS(homepage), About the IFRS for SMEs, 출처: <http://www.ifrs.org/>

<첨부 1> 국제회계기준(IFRS)와 한국채택국제회계기준(K-IFRS)의 대응¹²¹⁾
<기준서>

국제회계기준	한국-국제회계기준(가칭) ¹⁾	페이지
Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements	재무제표의 작성과 표시를 위한 개념체계	1
IFRS 1 First time Adoption of International Financial Reporting Standards	제1101호 한국-국제회계기준의 최초채택	8
IFRS 2 Share based Payment	제1102호 주식기준보상	9
IFRS 3 Business Combinations	제1103호 사업결합	11
IFRS 4 Insurance Contracts	제1104호 보험계약	19
IFRS 5 Non current Assets Held for Sale and Discontinued Operations	제1105호 매각예정비유동자산과 중단영업	34
IFRS 6 Exploration for and Evaluation of Mineral Resources	제1106호 광물자원의 탐사와 평가	39
IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures	제1107호 금융상품: 공시	41
IFRS 8 Operating Segments	제1108호 영업부문	42
IAS 1 Presentation of Financial Statements	제1001호 재무제표 표시	51
IAS 2 Inventories	제1002호 재고자산	68
IAS 7 Cash Flow Statements	제1007호 현금흐름표	74
IAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors	제1008호 회계정책, 회계추정의 변경과 오류	85
IAS 10 Events after the Balance Sheet Date	제1010호 대차대조표일후사건	92
IAS 11 Construction Contracts	제1011호 건설계약	95
IAS 12 Income Taxes	제1012호 법인세	103
IAS 16 Property, Plant and Equipment	제1016호 유형자산	111
IAS 17 Leases	제1017호 리스	117
IAS 18 Revenue	제1018호 수익	121
IAS 19 Employee Benefits	제1019호 종업원급여	124
IAS 20 Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance	제1020호 정부보조금의 회계처리와 정부지원의 공시	128
IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates	제1021호 환율변동효과	130
IAS 23 Borrowing Costs	제1023호 차입원가	138
IAS 24 Related Party Disclosures	제1024호 특수관계자 공시	141
IAS 26 Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans	제1026호 퇴직급여제도에 의한 회계처리와 보고	145
IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements	제1027호 연결재무제표와 별도재무제표	147
IAS 28 Investments in Associates	제1028호 관계회사 투자	151
IAS 29 Financial Reporting in	제1029호 초인플레이션 경제에서의 재무보고	154

국제회계기준	한국-국제회계기준(가칭) ¹⁾	페이지
Hyperinflationary Economies		
IAS 31 Interests in Joint Ventures	제1031호 조인트벤처 투자지분	155
IAS 32 Financial Instruments: Presentation	제1032호 금융상품: 표시	160
IAS 33 Earnings per Share	제1033호 주당이익	167
IAS 34 Interim Financial Reporting	제1034호 중간재무보고	170
IAS 36 Impairment of Assets	제1036호 자산손상	173
IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets	제1037호 충당부채, 우발부채 및 우발자산	179
IAS 38 Intangible Assets	제1038호 무형자산	184
IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement	제1039호 금융상품: 인식과 측정	202
IAS 40 Investment Property	제1040호 투자부동산	249
IAS 41 Agriculture	제1041호 농림어업	253

121) 한국회계기준원, 「현행 기업회계기준과 한국-국제회계기준(가칭)의 주요 차이와 영향 식」 2007.5.11 출처: <http://www.kasb.or.kr>에서 <별표 1 국제회계기준의 각 기준서·해석서에 대응하는 명칭(안)>.

<첨부 2>

K-IFRS 일부 발췌

금융상품이 어느 경우에 지분상품에 해당되는지 결정하는 기준 16 금융상품의 발행자가 문단 11의 정의를 적용하여 당해 금융상품이 금융부채가 아니라 지분상품에 해당되는지를 결정하는 경우, 다음 조건을 모두 충족하는 금융상품만이 지분상품이다. (1) 다음의 계약상 의무를 포함하지 아니한다. (가) 거래상대방에게 현금 등 금융자산을 인도하기로 하는 계약상 의무 (나) 발행자에게 잠재적으로 불리한 조건으로 거래상대방과 금융자산이나 금융부채를 교환하는 계약상 의무 (2) 자기지분상품으로 결제하거나 결제할 수 있는 계약으로서, 다음 중 하나에 해당한다. (가) 확정되지 않은 수량의 자기지분상품을 인도할 계약상 의무가 없는 비파생상품 (나) 확정 수량의 자기지분상품에 대하여 확정 금액의 현금 등 금융자산의 교환을 통해서만 결제할 파생상품. 이 경우에 자기지분상품을 미래에 수취하거나 인도하기 위한 계약 자체는 자기지분상품에 해당하지 않는다. 우선주가 부채로 보고되어야 할 조건 18 (1) 우선주의 발행자가 보유자에게 확정되거나 확정가능한 미래의 시점에 확정되거나 확정가능한 금액을 의무적으로 상환해야 하거나, 우선주의 보유자가 발행자에게 특정일이나 그 이후에 확정되거나 확정가능한 금액의 상환을 청구할 수 있는 권리를 보유하고 있는 경우에 이러한 우선주는 금융부채이다. 18 (2) 금융상품의 보유자가 발행자에게 당해 금융상품의 환매를 요구하여 현금 등 금융자산을 수취할 권리가 부여된 금융상품(‘풋가능 금융상품’)은 금융부채이다. 이러한 현금 등 금융자산의 금액이 지수 또는 다른 항목의 변동에 기초하여 증가하거나 감소될 수 있는 경우 또는 풋가능 금융상품이 발행자의 자산에 대한 잔여지분에 해당하는 권리를 보유자에게 부여하는 법률적 형식을 따르는 경우에도 이러한 금융상품은 금융부채이다. <후략>	복합금융상품(문단 AG30~AG35 및 ‘적용사례’의 사례 9~12 참조) 29 발행자는 (1) 금융부채를 발생시키는 요소와 (2) 발행자의 지분상품으로 전환할 수 있는 옵션을 보유자에게 부여하는 요소를 별도로 분리하여 인식한다. 예를 들어, 보유자가 확정 수량의 발행자의 보통주로 전환할 수 있는 사채 또는 이와 유사한 금융상품은 복합금융상품이다. 발행자의 관점에서
---	---

이러한 금융상품은 금융부채(현금 등 금융자산을 인도하는 계약)의 요소와 지분상품(확정 수량의 발행자의 보통주로 전환할 수 있는 권리를 정해진 기간동안 보유자에게 부여하는 콜옵션)의 요소로 구성된다. 이러한 금융상품을 발행하는 거래는 조기상환규정이 있는 채무상품과 주식을 매입할 수 있는 주식매입권을 동시에 발행하는 거래 또는 분리형 주식매입권이 있는 채무상품을 발행하는 거래와 실질적으로 동일한 경제적 효과가 있다. 따라서 이러한 모든 거래들의 경우 발행자는 재무상태표에 부채요소와 자본요소를 분리하여 표시한다.

- 30 전환권을 행사할 가능성이 변동하는 경우에도 (특히, 특정 보유자의 입장에서 전환권의 행사가 경제적으로 유리해지는 경우에도) 전환상품의 부채요소와 자본요소의 분류를 수정하지 않는다. 예를 들어 전환으로 인해 보유자에게 발생하는 세무효과의 차이 등으로 인하여 보유자는 예상대로 행동하지 않을 수 있다. 더욱이 전환의 가능성은 때에 따라 변동한다. 발행자가 미래에 원리금을 지급할 계약상 의무는 전환, 금융상품 만기의 도래 또는 그 밖의 거래를 통하여 소멸되기 전까지는 미결제된 상태로 유지된다.
- 31 기업회계기준서 제1039호에서 금융자산과 금융부채의 측정을 다루고 있다. 지분상품은 기업의 자산에서 모든 부채를 차감한 후의 잔여지분을 나타낸다. 따라서 복합금융상품의 최초 장부금액을 부채요소와 자본요소에 배분하는 경우 자본요소에는 복합금융상품 전체의 공정가치에서 부채요소에 대하여 별도로 결정한 금액을 차감한 잔액을 배분한다. 복합금융상품의 자본요소(예: 보통주 전환권)가 아닌 파생상품의 특성(예: 콜옵션)에 해당하는 가치는 부채요소의 장부금액에 포함한다. 최초인식시점에서 부채요소와 자본요소에 배분된 금액의 합계는 항상 금융상품 전체의 공정가치와 동일해야 한다. 금융상품의 구성요소를 분리하여 인식하는 최초인식시점에는 어떠한 손익도 발생하지 않는다.

토론문 (개정상법과 K-IFRS의 조화 모색)

황남석 (경희대학교 법학전문대학원 교수, 변호사)

1. 발제자의 글을 통해서 개정상법과 K-IFRS와의 관계에 관하여 많은 것을 배울 수 있는 기회를 갖게 되어 감사하게 생각합니다. 글을 읽으면서 들게 된 몇 가지 의문점을 제시하는 것으로서 토론에 갈음하고자 합니다.

2. 주요 국가의 입법례를 단순화하여 보자면, 발제자께서 잘 대비하여 놓은 바와 같이 회계기준을 soft law로 규율할 것인지 hard law로 규율할 것인지에 관하여 두 가지 입장이 있다고 할 수 있을 것 같습니다. 즉, 회계기준을 법규범의 일부로 수용하는 국가(독일)와 법규범성을 부여하지 않거나 한정적으로 부여하는 국가(영미법계)로 나눌 수 있을 것입니다. 다만, 독일의 경우에도 점차로 영미법계 국가의 입법례로 다가가는 경향이 있는 것 같습니다(민간단체인 Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee, DRSC에게 회계기준의 정립기능을 위임한 것).

우리 상법의 경우도 일본을 통하여 독일의 상법 규정을 수용하는 과정에서 상법에 계산에 관한 규정을 두고 있었으나 점차적으로 미국의 영향에 따라 별도의 회계기준이 상법의 계산규정을 압도하는 방향으로 발전하여 왔고, 최근 상법개정에서 계산 규정을 대부분 삭제한 것은 그 방향으로의 종착점에 도달한 것이 아닌가 생각됩니다.

현재 우리 법의 체계는 외감법 적용 대상 법인의 경우 국제회계기준과 일반기업회계기준을 적용하도록 규정하고 있으므로 그 부분에서는 회계기준이 법규성을 갖는다고 보아야 할 것입니다. 그 이외의 경우를 상법에서 규율하여야 할 것인데, 일정한 회계기준을 정하여 법규성을 부여하는 것이 타당한지 의문입니다. 특히 일정한 회계기준을 정하여 법규성을 부여하면 상법 제29조 제2항의 의미가 상당히 퇴색할 것으로 생각됩니다. 그리고, 이 부분에 관하여 저자의 입장이 다소 불분명하다고 생각이 됩니다. 저자는 soft law에 의한 규율에 대하여 일면 긍정적인 입장인 것처럼 보이는데 다른 한편 특정한 회계규범(특히 K-IFRS)을 상법의 영역에서도 강제하는 것이 바람직하다고 보는 입장을 취하고 있는 것처럼 읽히기도 합니다. 그러나, 토론자의 이해로는 양자는 서로 상충하는 것이 아닌가 하는 생각이 듭니다.

3. 11면 (3)K-IFRS의 위임입법에 관한 헌법 합치성

발제자는 민간기구인 한국회계기준원에 기업회계기준의 제정권한을 위임하더라도 문제될 것이 없다는 입장을 취하고 있는 것으로 이해됩니다. 그리고, 그 이유로서 현행 헌법상으로도 soft-law의 채택에 관하여 법령에 근거를 마련해 두면 족할 뿐이라고 부연하고 있습니다. 그러나, 현행 헌법상 국민의 권리와 의무를 규율하는 법규사항은 법률 또는 헌법이 명시적으로 규정하고 있는 대통령령, 총리령, 부령에 의하여 규율할 수 있을 뿐이고 이를 다시 민간기구에 위임하는 것은 우리 공법 이론상 수용하기 어려

운 것으로 생각합니다. 국가가 국민의 권리와 의무에 관하여 규율(즉, 부여 및 제한)하려면 민주적 정당성이 요구되는데, 행정입법의 경우 결국 국민이 선출한 대통령 및 그가 임명한 행정각료에 의하여 제정되는 규범이라는 측면에서 최소한의 민주적 정당성이 충족되지만 민간단체의 경우에는 그러한 민주적 정당성을 부여하기가 어렵기 때문입니다. 헌법재판소에서 합헌결정이 있기는 하였지만, 외감법의 경우 과거 한국회계기준원에서 제정한 기업회계기준에 위배할 경우 형사처벌까지도 가능하게 되어 있었습니다(현재도 사정은 동일합니다). 보는 시각에 따라서는 사인이 구성요건을 설정하는 것과 다를 바 없다고 볼 수도 있습니다. 게다가 발제자가 각주 82에서 언급한 독일기본법이 우리 현행 헌법의 기본구조 및 공법이론에 압도적인 영향을 미치고 있는 점을 고려하여 본다면 우리나라의 경우에도 위헌의 논의를 간단하게 무시할 수는 없을 것으로 생각합니다. 실제로 독일의 경우 IFRS를 도입하기 전에 앞서 말씀드린 민간단체인 독일회계기준위원회에서 일정한 범위의 회계기준을 내놓기 시작하였는데 그 당시부터 위헌 논의가 끊이지 않았고 IFRS를 도입한 이후에도 유력한 견해들은 여전히 ‘민주적 정당성의 흠결’을 이유로 위헌 주장을 하고 있는바, 이러한 점들도 쉽게 무시하기 어렵다고 생각합니다.

4. 14면. 다. 상법상 회계관련 규정의 입법화 방안

발제자는 회계관련 규정의 입법 방향가 관련하여 4안을 지지하고 계신 것으로 보입니다. 토론자가 이해하는 바로는 세부사항을 기업회계기준에 위임할 경우에는 앞서 살펴본 위헌 문제가 잠재되어 있으며 soft-law에 법규성을 부여할 경우에는 이를 hard-law로 전환시키는 결과가 되는데 외감법의 경우가 아닌 일반 상법의 경우까지도 그렇게 할 필요가 있는지 의문이 들었습니다.

5. 18면 상환우선주

발제자는 기존의 상환우선주는 금융부채로 분류된다고 하셨는데(하단 7줄), 상환우선주로서 보유자가 상환권을 가진 경우에만 부채로 분류되는 것으로 알고 있습니다. 따라서 상법상의 상환주식은 보유자가 상환권을 가지므로 여전히 자본으로 분류되는 것이 맞을 것입니다(신현걸/최창규/김현식, 중급회계, 2011, 11-16 참조).

제5주제

「개정상법상 회사기회유용 금지규정의 해석론 연구」

발표자 : 천경훈 교수 (서울대)

사회자 : 임중호 교수 (중앙대)

토론자 : 구승모 검사 (법무부), 이윤석 교수 (제주대)

개정상법상 회사기회유용 금지규정의 해석론 연구

천 경 훈 (서울대 법대/법학전문대학원 조교수)

I. 서 론

1. 회사기회유용 금지규정의 입법 배경

2006년부터 시작된 회사법 개정작업이 오랜 논란 끝에 결실을 맺었다. 2011년 3월 11일 국회 본회의를 통과하여 4월 12일 공포된 상법 회사편 개정법률은 상법에 대해 이루어진 건국 이래 가장 방대한 개정이었다. 그 중 특히 많은 논란의 대상이 되었던 것 중 하나가 회사기회유용에 관해 신설된 제397조의2(이하 “본조”)이다.

본조는 최근 회사법 분야에서 드물지 않은 美國法 繼受의 한 예로 볼 수 있다. 원래 미국에서 논의되어 온 회사기회유용 금지의 법리를 입법화한 것으로서, 실제 조문 체계도 미국법률협회(American Law Institute, 이하 “ALI”)가 1994년에 발표한 회사지배구조의 원칙(Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, 이하 “ALI 원칙”) 제5.05조에서 많은 영향을 받은 것으로 보이기 때문이다.

그러나 그러한 繼受의 動因이 단순히 이론적 관심 내지 세계화 추세에의 부응 같은 추상적 차원에 있는 것이 아니라, 우리나라에서 실제로 벌어지고 있는 대규모 기업집단 내 지배주주의 사익추구 등 현실적 문제에 대한 해결책을 마련하는데 있었다는 점은 주목할 만하다.¹⁾ 특히 참여연대는 재벌기업집단에서 지배주주와 소수주주간의 이익상충으로 인하여 발생하는 문제들을 ‘회사기회의 편취’, ‘지원성 거래’, ‘부당 주식거래’로 나누어²⁾ 대표소송, 형사고소 등 다양한 방법으로 주주행동주의를 주창하였는데, 그 정당성은 일단 차치하더라도 이러한 현실적 문제제기가 회사기회유용 금지입법의 추동력이 되었다는 점은 본조의 해석론을 논하는 과정에서도 염두에 둘 점이다³⁾. 회사기회유용의 문제, 즉 회사 기회를 누구에게 귀속시킬 것인가의 문제는 (i) 이사와 회사 간, (ii) 지배회사와 (소수주주가 있는) 종속회사 간, (iii) 지배주주의 지분비율이 더 높은 회사와 더 낮은 회사 간에 발생할 수 있는데⁴⁾, 미국의 판례나 이론

- 1) 재벌의 경영권 승계를 위한 사익추구행위를 회사기회유용의 문제로 접근한 글로 최문희, “기업집단에서의 회사 기회유용”, BFL 제19호 (2006.9), 22면 이하 참조. 재벌 소유구조에서 비롯되는 소수주주 보호문제에 관한 더 이른 시기의 포괄적인 분석으로는 김건식, “재벌과 소수주주보호”, 기업구조연구회(편), 한국의 대기업 누가 소유하며 어떻게 지배되는가, 포스코경영연구소, 1995, 201면 이하 참조 (김건식, 기업지배구조와 법 (소화, 2010), 139면 이하에 재수록. 이하 후자의 출처를 인용함).
- 2) 관련 사례가 소개된 자료로서, 참여연대, “38개 재벌 총수일가의 주식거래에 대한 보고서 (2006.4.6.)”, <http://blog.peoplepower21.org/Economy/23000> (마지막 방문일 2011.6.23.); 이정희 의원실, “38개 재벌기업집단 일감 몰아주기 실태보고서 (2011.5.24.)”, <http://kdip.org/2897767> (마지막 방문일 2011.6.23.).
- 3) 김화진, 기업지배구조와 기업금융 (박영사, 2009), 315면에서도 “[회사기회유용] 규정이 상법개정안에 포함되게 된 직접적인 계기는 [계열회사에 대한] 이른바 ‘몰아주기’라는 관행이다”라고 한다.

이 주로 다루고 있는 것은 (i)의 문제임에 반하여, 우리나라에서 주로 문제가 제기된 사안 유형은 (ii)와 (iii), 특히 (iii)이었다는 점도 유의를 요한다.

본조의 입법과 관련한 사회적·정치적 민감성은 [표 1]에 정리한 立法案의 變化 過程에서도 감지된다.

[표 1] 회사기회유용금지 입법안의 변천

입법예고안	국회제출안	박영선 의원안	개정법률
제382조의5(회사기회의 유용금지) 이사는 장래 또는 현재에 회사의 이익이 될 수 있는 회사의 사업기회를 이용하여 자기의 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이익을 취득하도록 하여서는 아니 된다. ※ 이사의 의무 중 하나로 원칙적 선언규정	제398조(이사와 회사간의 거래) ①·②(생략) ③이사가 장래 또는 현재에 회사의 이익이 될 수 있는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 사업기회를 제3자로 하여금 이용하도록 하여 회사와 거래를 하는 경우에는 제1항에 따른 이사회회의 승인을 받아야 한다. 1. 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회 2. 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회 ※ 제3자를 통한 자기거래의 한 형태로 한정. 손해배상에 관한 규정 없음.	제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지) ① 제397조제2항 각 호의 1에 해당하는 자 ⁵⁾ 가 자기 또는 제3자의 계산으로 업무와 관련된 정보, 회사의 사업기회 또는 자산을 유용할 수 없다. 다만, 사전에 이사회에 고지하고 이사회 재적 인원의 3분의 2 이상의 찬성에 의한 승인을 받은 경우에는 그러하지 아니하다. 이 경우 당해 이사는 이사회승인에 관한 결의에 의결권을 행사하지 못한다. ② 제397조제3항 내지 제5항의 규정은 이조에 준용한다. ※ 적용범위 확대, 이사회 결의 요건 강화 및 개입권 준용	제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지) ① 이사는 이사회회의 승인 없이 현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 사업기회를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하여서는 아니 된다. 이 경우 이사회회의 승인은 이사 3분의 2 이상의 수로써 하여야 한다. 1. 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회 2. 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회 ② 제1항을 위반하여 회사에 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사는 연대하여 손해를 배상할 책임이 있으며 이로 인하여 이사 또는 제3자가 얻은 이익은 손해로 추정한다. ※ 이사회 결의요건 강화 및 손해 추정

당초 입법예고안은 회사기회유용 금지에 관한 일반적인 법리를 선언하는 수준이었고

4) 최문희 (주1), 22-23면.

5) 이 의안에서 제397조 제2항 각호에 열거된 자는 다음과 같다: 1. 제401조의2 제1항 각 호의 자 2. 이사 또는 제1호에 해당하는 자의 배우자, 4촌 이내의 친족

국회제출안에서도 자기거래의 한 유형으로 정하는 수준이었으나, 박영선 의원 대표발의안,⁶⁾ 이상민 의원 대표발의안⁷⁾ 등의 수정안에서는 책임주체를 확대하고 이사회 결의요건을 가중하고 개입권을 준용하는 등 그 효력을 한층 강화하였다. 결국 정부발의안과 6개의 의원 발의안 등 총 7개의 의안을 폐기하는 법제사법위원장의 대안이 2011년 3월 11일 제안되어 당일 통과되었다. 마지막까지 대안간의 타협과 절충이 있었음을 미루어 짐작할 수 있다. 뒤에서 살펴보는 바와 같은 일부 매끄럽지 못한 문언이나 구성상의 미비점은 이러한 입법과정에서의 급박성, 절충성에도 무관하지 않을 것이다.

2. 이 글의 목적과 서술 방향

이 글은 본조의 주요 쟁점에 관해 合理的인 解釋論을 제시하는 것을 목적으로 한다. 회사기회유용에 관한 미국의 판례, 법리와 그 평가에 관해서는 우리나라에도 훌륭한 선행연구들이 많이 축적되어 있다.⁸⁾ 그러므로 이 글에서는 선행연구의 결과를 반복하기보다는, 선행연구를 토대로 하여 본조를 어떻게 해석할 것인가라는 구체적인 과제에 집중하기로 한다. 또한 과연 회사기회유용 금지에 관한 成文의 立法을 하는 것이 필요하고 타당한가에 관해서도 여러 논의가 있었으나⁹⁾, 이 글은 기왕에 입법이 된 상황을

6) 상법 일부개정법률안 (박영선 의원 대표발의), 의안번호 3913호, 발의일 2009.2.24.

7) 상법 일부개정법률안 (이상민 의원 대표발의), 의안번호 3753호, 발의일 2009.2.10.

8) 필자가 검토한 것 중 최근 5년 내의 논문만 열거해도 다음과 같다: 권순희, “상법 개정안 제398조 제3항(회사기회의 유용금지)에 관한 이론적 검토”, 상사법연구 제26권 제3호 (한국상사법학회, 2007); 권재열, “회사기회의 법리: 2007년 2월 조정된 상법개정안의 비교법적 검토”, 상사법연구 제25권 제4호 (한국상사법학회, 2007); 김원기·박선중, “회사기회유용금지의 법리: 미국 법원들의 중요 고려요건과 그 적용 가능성”, 기업법연구 제21권 제3호 (한국기업법학회, 2007); 김재범, “이사 자기거래와 회사기회유용의 제한: 2008년 상법개정안 검토”, 법학논고 제29집 (경북대학교 출판부, 2008); 김정호, “회사기회유용금지의 법리”, 경영법률 제17권 제2호 (한국경영법률학회, 2007); 김홍기, “회사기회의 법리와 우리나라의 해석론, 입법방안에 대한 제안”, 상사판례연구 제21집 제2권 (한국상사판례학회, 2008); 백정웅, “더피사건-회사기회유용이론의 정당성 기준”, 기업법연구 제20권 제3호 (한국기업법학회, 2006) (이하 “백정웅, 더피사건”); 백정웅, “미국의 회사기회유용이론과 우리 상법: 델라웨어주의 구스사건을 중심으로”, 상사법연구 제25권 제3호 (한국상사법학회, 2006) (이하 “백정웅, 구스사건”); 백정웅, “회사기회유용이론: 밀러사건의 2단계 기준을 중심으로”, 상사판례연구 제21집 제3권 (한국상사판례학회, 2008) (이하 “백정웅, 밀러사건”); 백정웅, “회사기회유용이론의 적용기준과 항변사유: 미국법제를 중심으로”, 비교사법 제16권 제2호 (한국비교사법학회, 2009); 육태우, “회사기회유용금지에 관한 소고”, 성균관법학 제19권 제3호 (성균관대학교 비교법연구소, 2007); 이규수, “회사기회 법리의 도입에 관한 비교법적 고찰”, 성균관법학 제20권 제1호 (성균관대학교 비교법연구소, 2008); 이윤석, “회사기회유용의 적용요건과 입법에 대한 검토”, 비교사법 제17권 제2호 (한국비교사법학회, 2010); 임재연, “회사기회의 유용”, 인권과 정의, 제363호 (대한변호사협회, 2006.11); 최문희 (주1); 최준선, “회사기회유용금지에 관한 고찰”, 저스티스 통권 제95호 (한국법학원, 2006.12); 하삼주, “메인주 대법원판결을 통해 본 회사기회이론의 적용범위: Northeast Harbor Golf Club 사건에 관하여”, 상사판례연구 제21집 제4권 (한국상사판례학회, 2008); 하삼주, “회사기회이론”, 기업법연구 제22권 제3호 (한국기업법학회, 2008) 등.

9) 상법학자들의 입법반대론으로는, 예컨대 김정호 (주8), 172 - 174면 (상법 제382조의3의 충실의무로도 충분하므로 입법의 낭비라는 점, 역동적인 기업활동에 방해요소로 작용할 여지가 있다는 점); 최완진, “상법 개정안에 관한 비판적 고찰”, 경영법률 제17집 제2호 (한국경영법률학회, 2007), 9-11면 (모호한 개념으로 인한 위법행위 과도한 적용과 濫訴 초래의 위험이 있다는 점, 세계적으로 입법례가 없다는 점, 현행 법률의 규정으로도 충분한 중복규제라는 점, 대·중·소기업 상생협력 등 경영전략상 필요한 사업 이전에 장애를 초래한다는 점, 창업기회 제한으로 과감한 기업가 정신을 위축시킨다는 점); 최준선 (주8), 132-133면 (불요론 내지 신중론으로서, 충실의무의 해석으로 대처할 수 있다는 점, 경영금지의무와 중복된다는 점, 성립요건이 불분명한 점) 등 참조. 단 이 세 글은 위 [표1] 중 최초 입법예고안에 대한 것이다. 그 외에 기업계의 입법 반대론으로는 이승철, “회

전제로 그 합리적인 해석론과 실현방안을 모색하는데 집중하기로 하고, 입법론적 언급은 해석론을 펴는 가운데 마주치는 세부적 보완사항을 지적하는 데 그치기로 한다. 보다 구체적으로 이 글에서 답하고자 하는 해석론상 쟁점의 대표적인 예를 들면 다음과 같다.

본조에 따른 회사기회란 무엇이며, 이를 판단하는 기준은 무엇인가? 특히 회사의 사업과의 “밀접한 관계”는 언제 인정되는가?

본조에 따른 이사회 승인의 의미는 무엇인가? 이사회가 승인하기만 하면 회사 기회를 타인이 사용해도 되는가? 지배주주가 회사기회를 유용한 경우는 누가 어떠한 책임을 져야 하는가?

이사회 승인은 어떤 절차에 따라 어떤 요건을 충족하여 이루어져야 하는가? 이사 수의 3분의 2란 무슨 뜻이며 사후 추인도 가능한가?

책임주체가 누구인가? 제2항에서 책임주체로 열거된 “승인한 이사”가 지칭하는 바는 무엇인가?

이러한 쟁점에 대한 합리적인 답을 구하기 위해 이 글은 다음과 같은 순서로 전개한다. 우선 II에서는 본조의 다소 혼란스러운 문언을 정리하여 본조 해석의 기본적인 순서도를 제시한다. 그리고 그 논리구조를 좀 더 선명하게 이해하기 위해 본조 입법에 영향을 준 것으로 보이는 ALI 원칙 등과 본조를 비교한다. 이 단계에서는 위에서 제시한 개별 쟁점들은 아직 규명되지 아니하나, 각 쟁점이 본조의 논리구조에서 차지하는 위치가 해명될 것이다.

그 이후로는 이 순서도에 나타난 주요 쟁점영역을 하나씩 분석해 나간다. 우선 무엇이 회사기회에 해당하는가라는 근본적 쟁점을 탐구한다 (III). 이 과정에서 미국 판례 20여개에 나타난 사실관계를 귀납적으로 분석하는 작업을 수행할 것이다. 다음으로 이사회 승인 요건과 판단기준(IV), 손해배상의무의 주체와 범위(V)를 살핀다. 여기까지가 본조의 요건과 효과를 밝히는 작업이 된다.

이 과정에서 회사기회유용금지 입법에 반대하는 견해들이 제기하고 있는 우려들과 미국 판례에서 인정하고 있는 항변 사유들이 본조의 해석상 어떻게 고려될 수 있는지도 검토함으로써, 서로 견해가 다른 입장도 본조의 문언과 체계 하에서 서로 생산적인 논의를 진행할 수 있는 가능성을 모색하고자 한다. 결론(VII)에서는 논의를 요약하고, 개별 기업과 그 이사들 입장에서 취해야 할 조치에 관해서도 간략하게나마 논급한다.

II. 제397조의2의 논리구조와 해석의 기본방향

1. 본조의 논리 구조 - 순서도를 통한 재구성

본조의 문언을 조화롭게 이해하기는 쉽지 않다. 이사는 “이사회 승인이 없이” 회

사기회 유용금지에 대한 검토”, 상사법연구 제25권 제4호 (한국상사법학회, 2007) (권재열 (주8)에 대한 토론문임); 전국경제인연합회, “상법 회사편 개정법률안에 대한 검토의견(안)” (2011.2.18.) (미간행); 한국상장회사협의회, “상법(회사법) 개정안에 대한 의견” (2007.10.) (미간행) 등 참조.

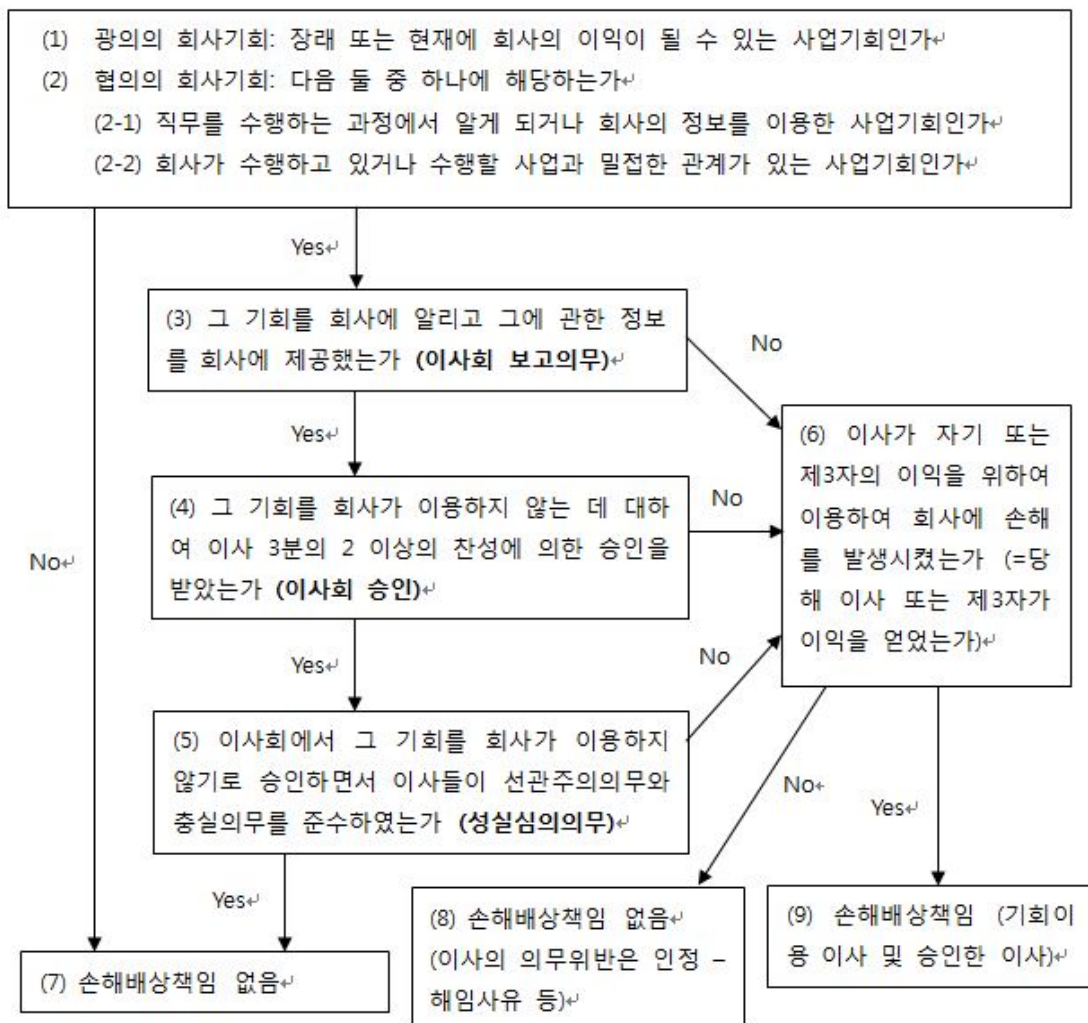
사의 사업기회를 이용하여서는 안 된다고 하는데, 그렇다면 이사회 승인이 있기만 하면 회사의 사업기회를 사적으로 이용할 수 있는 것인가? 만약 그렇다면 제2항에서 “승인한 이사”가 책임을 진다는 것은 무슨 취지인가?

[표 2] 제397조의2의 논리구조

이런 의문들을 정리하고 합리적인 해석론을 도출하기 위한 整地 작업으로서 우선 본조의 적용 과정을 [표 2]와 같이 순서도로 재구성해 보았다. 이는 사후적으로 본조 위반 여부가 문제되어 사건화 했을 때 이를 판단하는 시각에서 본조의 요건과 효과를 재구성한 것이다. 또한 이 순서도는 기본적으로 본조의 문언을 존중하는 입장에서의 재구성으로서, 본조의 입법론적 타당성 여부는 고려하지 않은 것이다.

2. 본조 적용시의 판단 순서

이 순서도에 기대어 본조 적용시의 판단 순서를 설명해 보면 다음과 같다.



(1) 우선 본조가 적용되려면 회사의 사업기회(이하 “회사기회”)에 해당해야 한다. 이는 제1항 소정의 “현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 것 (순서도 (1))” 이면서, 동시에 제1항 각호 중 하나, 즉 “직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회” 이거나 “회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회” 에 해당해야 한다 (순서도 (2))¹⁰⁾. 순서도 (1)의 요건은 매우 포괄적인 진술로서 “광의의 회사기회” 라 할 수 있다. 위 (2)의 요건은 이를 제한하는 요건으로서 “협의의 회사기회” 라 할 수 있다. 그러나 (2)의 문구가 의미하는 바도 상당히 광범위하기 때문에 (1)(2)를 합해 보더라도 그리 명확한 기준을 제시해 주지는 못한다. 그 구체적인 판별 기준은 III에서 좀더 탐구해 보겠다.

(2) 순서도 (1)(2)의 기준에 따라 판단한 결과 회사기회에 해당하지 않는다면 본조 위반 여부는 문제될 것이 없고 이사가 책임질 일도 없다 (순서도 (7)). 그러나 본조의 회사기회 개념이 매우 포괄적으로 규정되어 있으므로, 회사기회에 해당하는지 논란이 될 법한 사안 치고 사전에 자신 있게 이에 해당하지 않는다고 단정할 수 있는 사안은 많지 않을 것이다.

(3) 순서도 (1)(2)의 기준에 따라 판단한 결과 회사기회에 해당한다면, 본조는 당해 이사가 이를 자기 또는 제3자를 위하여 이용하려면 이사회에 승인을 받을 것을 요구하고 있다. 회사기회라는 것은 회사에 상당한 가치를 가져다 줄 수 있으므로 당해 이사는 이를 함부로 이용하여서는 안되고, 일단 회사에 이를 알리고 회사가 이용할 것인지를 물어 봐야 하는 것이다. 회사가 여러 요소를 판단한 결과 그 기회를 이용하지 않겠다고 결정하면, 그 때에 비로소 당해 이사는 자기 또는 제3자를 위하여 그 기회를 이용할 수 있게 된다. 이 때 “회사”의 기회포기라는 의사결정을 누구에게 맡길 것인가에 대해서는 주주총회, 이사회 등을 생각해 볼 수 있는데¹¹⁾, 본조는 이사회를 입법적으로 선택하였다.

즉 순서도 (1)(2)의 판단을 거쳐 회사기회로 판단되면¹²⁾, 이를 이용하고자 하는 이사는 이를 이사회에 보고하여야 함은 물론, 이사회에서 충분한 정보에 기한 제대로 된 결정(informed decision)을 할 수 있도록 그 사업기회에 관해 충분한 정보를 開示하여야 한다(순서도 (3)) (이를 “理事會 報告義務” 라 하겠다). 이사회는 제시된 회사기회를 당해 이사가 직접 또는 제3자를 위하여 사용하는 것을 승인¹³⁾(순서도 (4))함에 있어 충실의무(상법 제382조의3)와 선관주의의무(상법 제382조 제2항, 민법 제681조)를 다하여 심의해야 한다(순서도 (5))(이를 “誠實審議義務” 라 하겠다). 본조의 승인을 위한 심의도 이사의 업무집행이므로 충실의무, 선관주의의무의 적용을 받는

10) 뒤에서 언급하듯 제1항 각호는 사업기회 자체의 성질에 치중(project-based approach)한 종래의 이론들보다는 사업기회에 관한 정보를 입수하게 된 경위도 중시(source-based approach)하고 있다는 점에서 ALI 원칙과 매우 흡사하다.

11) CEO에게 그 기회를 공개하고 승인받은 것만으로는 면책되지 않는다는 미국 판결로 Telxon Corp. v. Meyerson, 802 A.2d 257 (Del. 2002). 이에 관한 설명으로 이윤석 (주8), 96면.

12) 회사기회인지 여부가 불확실한 경우에는 당해 이사는 회사기회로 판단된 경우에 준하여 이사회 보고 및 승인을 추진하는 것이 옳을 것이다. IV.1.2. 참조.

13) 달리 말하면, 회사가 직접 그 기회를 이용하지 않겠다고 결정하는 것이다. 후술 IV.2.1 참조.

것은 당연하며, 이 점에서 “이사회 승인을 받기만 하면 문제 없다”고 할 수는 없다. 요컨대, 순서도 (3) 단계에서는 당해 이사의 이사회 보고의무가, 순서도 (5) 단계에서는 그 밖의 이사들의 성실심의의무가 각각 문제되고 있는 것이다.

(4) 이사회 승인과 관련하여 다음 네 가지 경우가 있을 수 있다: (i) 당해 이사가 그 기회를 회사에 알리지 않았거나 충분한 정보를 공개하지 않았다면, 즉 이사회 보고의무를 불이행하였다면, 순서도 (3)에서 (6)으로 진행된다. (ii) 당해 이사는 그 기회와 관련 정보를 회사에 제공했는데 이사회 승인이 없었다면 순서도 (3)에서 (4)를 거쳐 (6)으로 진행된다. (iii) 이사회 승인을 받았으나, 그 과정에서 이사들이 성실심의의무를 다하지 않았다면 순서도 (3), (4), (5)를 거쳐 (6)로 진행된다. (iv) 반면 이사회에서 승인을 받았고, 그 과정에서 이사들이 성실심의의무를 다하였다면 순서도 (3)(4)(5)를 거쳐 (7)로 진행되어 누구의 손해배상책임도 발생하지 않는다.

(5) 순서도 (6)에서는 회사에 손해가 발생했는지를 판단하여야 하는데, 본조 제2항에서 이들이 얻은 이익을 손해로 추정하고 있으므로 손해의 입증은 훨씬 쉬워진다. 그리하여 손해가 인정되면 손해배상책임을 지게 된다 (순서도 (9)).¹⁴⁾ 성실심의의무 또는 이사회 보고의무를 불이행하였으나 손해가 발생하지 않았고 이익을 본 것도 없다면 손해배상책임은 발생하지 않으나, 이사의 의무위반은 있었으므로 사안의 심각성에 따라 의무 위반자에 대한 해임, 직무집행정지 등의 구제수단은 가능할 것이다 (순서도 (8)).

이러한 순서도에 따른 이해는 아직 개별 쟁점에 대한 충분한 답을 제시하지는 못한다. 그러나 이런 작업은 각 쟁점이 본조의 논리구조상 차지하는 지위를 명확히 할 수 있고, 적어도 여러 쟁점이 한데 뒤섞여 혼란을 가중하는 상황을 피하는 데에는 도움이 될 것이다.

3. ALI 원칙 및 MBCA와의 비교

이러한 본조의 태도는, 회사에 그 기회를 알리고 승인을 받으면 책임을 면제한다는 점에서 절차적 접근을 강조한 ALI 원칙 § 5.05 및 미국 모범상사회사법(Model Business Corporation Act, 이하 “MBCA”) § 8.70과 유사하다. 따라서 이들 기준의 판단순서를 본조와 비교해 보는 것도 본조의 논리구조를 이해하는 데 도움이 되리라 생각한다.

3.1 ALI 원칙

1994년 발표된 ALI 원칙 § 5.05는 “이사 또는 상급집행임원의 회사기회 취득(taking of corporate opportunities by directors or senior executives)”이란 규정을 두고 있다¹⁵⁾. 그 핵심인 § 5.05(a)는, 이사 또는 상급집행임원은 회사기회를 회사

14) 구체적으로 누가 손해배상책임을 지는지는 후술 V.2 참조.

에 먼저 제공하고 자신의 상충되는 이해관계 및 그 회사기회에 관하여 회사에 開示했음에도 회사가 이 기회를 (동조 소정의 요건에 따라) 거절¹⁶⁾한 경우가 아니면 이 기회를 개인적으로 이용할 수 없다고 규정하고 있다. 이를 알기 쉽게 대우명제로 바꾸어 보면 다음과 같다: 이사 또는 상급집행임원이 어떤 회사기회를 개인적으로 이용하려면, 먼저 그 회사기회와 자신의 상충되는 이해관계를 회사에 알리고 회사가 (동조 소정의 요건에 따라) 이를 거절했어야 한다.

회사의 이와 같은 기회거절은 다음 3가지 중 하나에 해당해야 한다: (A) 그러한 기회의 거절이 회사에 공정하거나, (B) 그 기회를 회사에 공개한 후 (이사의 경우에는) 이해관계 없는 이사들이 또는 (상급집행임원의 경우에는) 이해관계 없는 상급자가 경영판단의 원칙의 기준을 충족하면서 이 기회를 사전에 거절하였거나, (C) 회사기회를 회사에 開示한 후, 이해관계 없는 주주들이 기회의 거절을 사전 승인 또는 사후 승인하였고 그러한 거절이 회사재산의 낭비(waste of corporate asset)¹⁷⁾에 해당하지 않을 것. 즉 (A)는 기회거절 결정의 내용(merit)상 공정성에 관한 요건이고, (B)(C)는 절차상 공정성에 관한 요건이다.

§ 5.05(b)에서는 회사기회란 다음 중 하나를 의미한다고 정의하고 있다¹⁸⁾. (1) 이사 또는 상급집행임원이 자신의 직무수행과 관련하여 알게 된 사업기회이거나, (2) 그 기회를 제공한 자가 그 기회가 회사에 제공될 것으로 기대했다고 이사 또는 상급집행임원이 합리적으로 믿을만한 정황 하에서 알게 된 사업기회이거나¹⁹⁾, (3) 이사 또는 상급집행임원이 회사의 정보나 재산을 사용하여 알게 된 사업기회로서, 이들이 그 기

15) 지배주주(controlling shareholder)의 기회유용은 §5.12에서 따로 규정하고 있으나 이 글에서는 생략한다. §5.05의 번역과 상세한 설명으로 이윤석 (주8), 88-90면; 김정호 (주8), 159-163면 등 참조. 다만 그 해석은 필자의 것과는 약간 차이가 있다.

16) ‘거절’은 원문의 reject/rejection을 직역한 것으로 회사가 그 기회를 이용하지 않기로 결정했다는 뜻이다. 이윤석 (주8), 89-90에서는 ‘포기’, ‘이용 포기’, ‘실행 포기’, ‘이용하지 않기로 결정’ 등 문맥에 맞춰 적절하게 번역하고 있다. MBCA에서는 disclaim이란 용어를 사용한다.

17) (C)에서 “회사재산의 낭비에 해당하지 않을 것”을 요구하는 이유는, (B)에서 이사들의 승인에 대해 최소한 경영판단원칙에서 요구되는 사항은 준수해야 한다는 한계를 설정했듯이, 주주들의 승인·추인에 대해서도 최소한의 한계를 설정하기 위한 것으로 보인다. ‘회사재산의 낭비’는 ALI 원칙 §1.42에 정의된 용어로, 대가를 받지 않거나 정상적인 사업결정을 하는 사람이 보기에 지나치게 적은 대가만을 받고서 합리적인 사업목적 없이 회사의 자금을 소비하거나 회사의 재산을 처분하는 것을 말한다.

18) 본조의 입법에 많은 참고가 된 것으로 보이는 부분이므로 원문을 인용한다 (위 본문에서는 (b)(1)(A)를 두 문단으로 나누어 소개했다):

(b) *Definition of a Corporate Opportunity.* For purposes of this Section, a corporate opportunity means:

(1) Any opportunity to engage in a business activity of which a director or senior executive becomes aware, either:

(A) In connection with the performance of functions as a director or senior executive, or under circumstances that should reasonably lead the director or senior executive to believe that the person offering the opportunity expects it to be offered to the corporation; or

(B) Through the use of corporate information or property, if the resulting opportunity is one that the director or senior executive should reasonably be expected to believe would be of interest to the corporation; or

(2) Any opportunity to engage in a business activity of which a senior executive becomes aware and knows is closely related to a business in which the corporation is engaged or expects to engage.

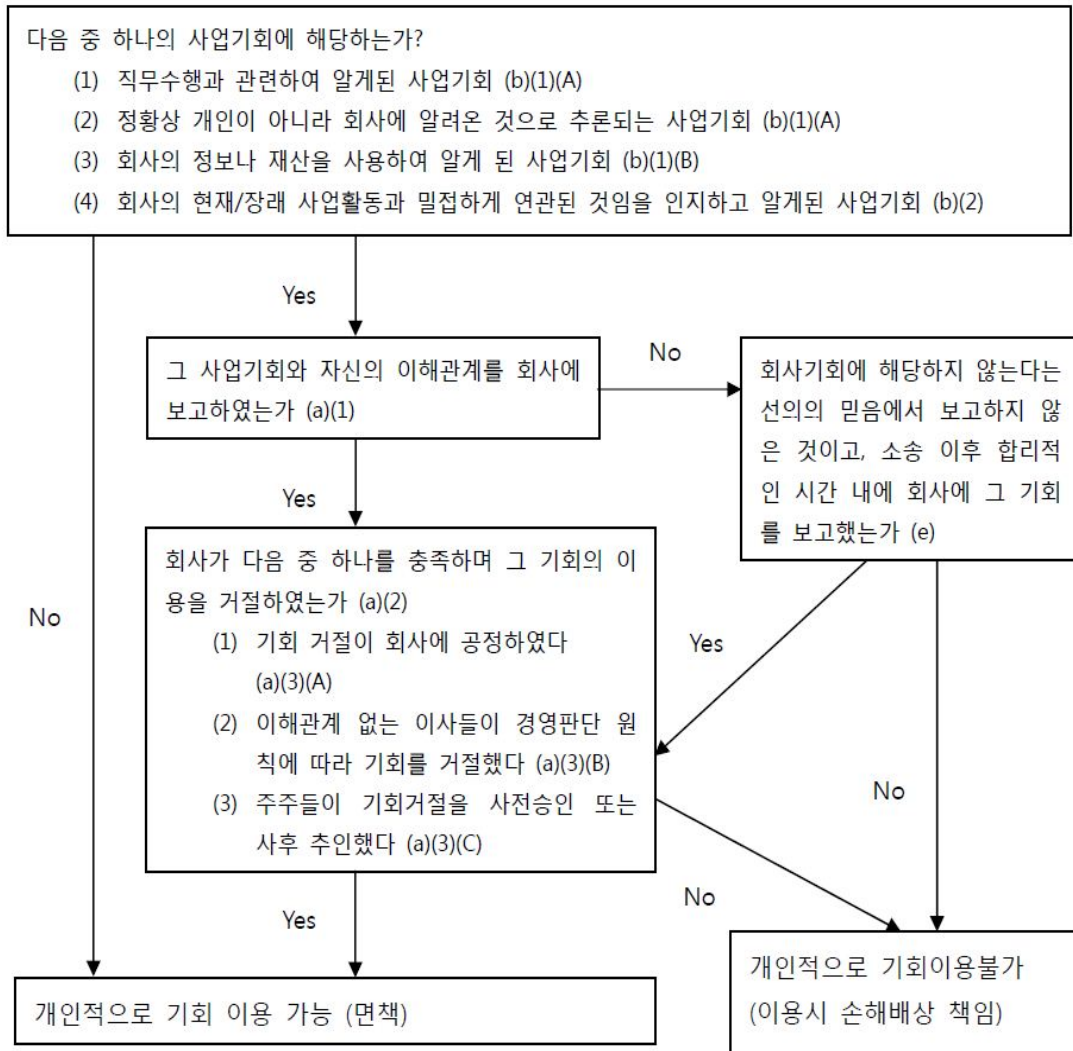
19) 이 부분의 취지는, 설령 직무수행과 관련하여 알게 된 것은 아닐지라도, 객관적인 정황상 그 사업기회를 알려준 사람이 이사 개인이 아니라 회사에 알려준 것으로 추론되는 경우에는 그 사업기회는 이것을 알게 된 이사 개인이 아니라 회사에 속해야 한다는 뜻이다.

회가 회사에 이익이 될 것이라고 믿을 만한 합리적인 이유가 있는 경우이거나, (4) 상급집행임원이 알게 된 사업기회로서 회사의 현재 또는 장래의 사업활동과 밀접하게 연관된 것임을 인지하고 있는 사업기회.

이사 또는 상급집행임원이 회사기회와 자신의 상충되는 이해관계를 회사에 알리지 아니했더라도, (i) 그러한 미보고가 그 기회가 회사기회에 해당하지 않는다는 선의의 믿음에서 비롯되었고 (ii) 그에 관해 소송이 제기된 후 합리적인 시간 내에 회사에 그 기회를 제공했는데 회사가 소정의 공정한 절차에 따라 이를 거절한 경우에는 여전히 면책된다 (§ 5.05(e)). 즉 이사회 보고의무를 위반했더라도 한 차례 더 면책의 여지를 부과하고 있는 것이다.

ALI § 5.05의 대략적인 논리구조를 편의상 순서도로 표시하면 [표3]과 같다. 회사에 회사기회를 알리고 승인을 받으면 회사기회유용의 책임을 지지 않는다는 점, 회사가 회사기회를 거절함에 있어 경영판단의 원칙을 준수하면 된다는 점 등은 본조 해석에도 참고가 된다.

[표3] ALI 원칙 § 5.05의 논리구조



3.2 MBCA

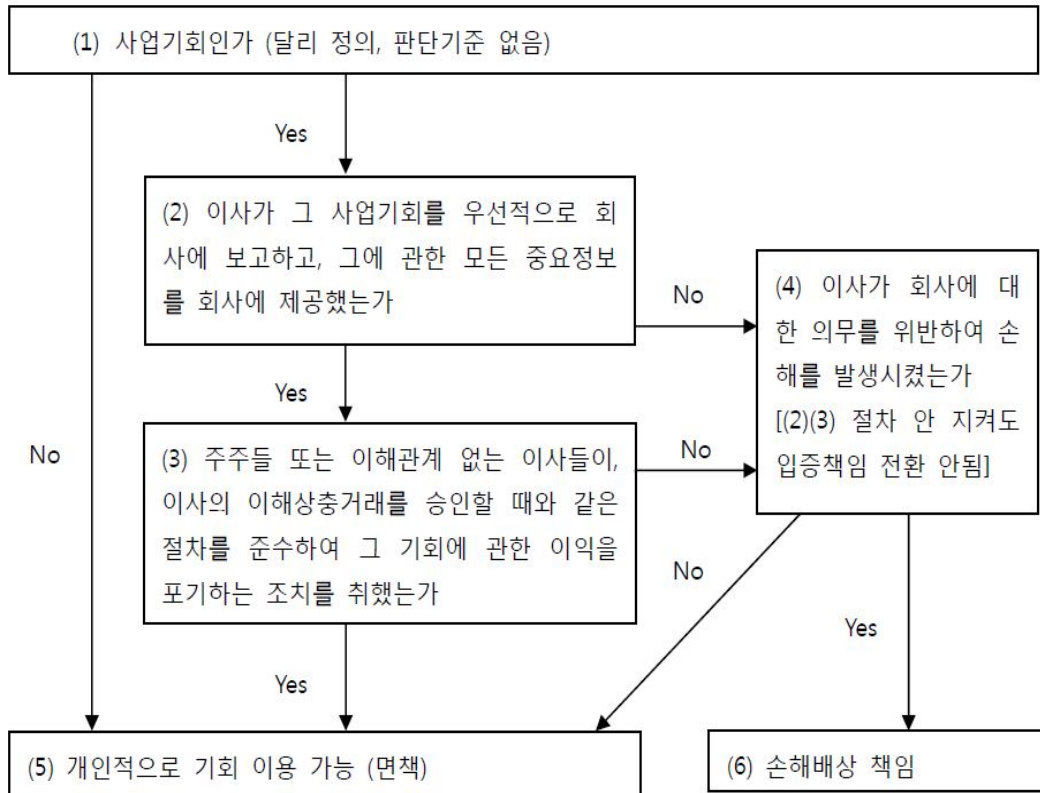
2003년 개정된 MBCA에서는 사업기회(Business Opportunities)에 관해 § 8.70을 추가하였다. 그 요체는 이사들에게 일정한 절차적 요건만 갖추면 사업기회유용을 이유로 책임을 추궁당하지 않도록 확실한 면책사유(safe harbor)를 부여해 주는 데 있다. “회사기회”라는 용어는 사용하지 않고 “사업기회”라고만 지칭하면서 이에 관한 정의규정도 두고 있지 않다.

이사는 다음과 같은 요건이 충족되면 면책된다 (§ 8.70(a)): (i) 이사가 어느 특정한 사업기회를 우선적으로 회사에 알렸고, (ii) 그 사업기회에 관한 모든 중요한 정보를 회사를 대표하여 행위하는 자에게 제공하였으며, (iii) 주주 또는 이해관계 없는 이사들이 이사의 이해상충거래에서와 같은 절차를 준수하여 (즉 이사들이 승인하는 경우에는 MBCA § 8.62, 주주들이 승인하는 경우에는 MBCA § 8.63에 따른 이해관계 開示, 이해관계자 배제 등 공정한 절차에 따라) 회사가 그 기회에 관하여 가지는 이익

을 포기하는 조치를 취한 경우.

MBCA § 8.70의 대략적인 논리구조를 편의상 순서도로 표시하면 [표4]와 같다.

[표 4] MBCA § 8.70의 논리구조



주목할 것은, 이러한 이사/주주 승인 절차가 이사의 면책을 위한 것이지 부담을 주려는 것이 아님을 명확히 하고 있다는 점이다. 즉 MBCA § 8.70(b)는 이사의 사업기회 유용을 이유로 제기된 소송에서, 이사가 사업기회 취득에 앞서 위와 같은 승인 절차를 거치지 않았더라도, 그로 인해 그 기회가 회사에게 우선적으로 제공되었어야 했다고 추론되거나 이사의 의무 위반에 대한 입증책임이 전환되지도 않는다고 명시한다. 승인을 거치지 않은 경우에도 그것만으로 이사의 의무위반이 자동적으로 인정되지는 않는 것이다.

이처럼 MBCA § 8.70는 회사기회유용 금지에 관한 전반적이고도 실질적인 판단기준을 제시하는 것이 아니라, 이미 판례법에 따라 회사기회유용에 대한 책임이 부과될 수 있음을 전제로, 이를 이사가 피해갈 수 있는 길을 마련한 것이다. 따라서, 회사기회 유용으로 인한 책임의 요건 및 효과는 판례법에 맡기고 MBCA에서 따로 정하지 않는다. 이 점에서 상법 제392조의2와는 그 목적에 근본적인 차이가 있다. 그러나 회사에 사업기회를 알리고 승인을 받으면 회사기회유용의 책임을 지지 않는다는 점, 그 승인

과정에서 모든 중요한 정보를 제공해야 하고, 이익상충의 경우에 준하여 이해관계자 배제 등 절차적 공정성이 확보되어야 유효한 면책이 된다는 점 등은 우리 법의 해석에도 참고가 된다.

4. 소결

이상에서 본 바와 같이 본조는 (i) 회사기회의 개념을 취득시의 직무수행 관련성, 취득시의 회사정보 사용여부, 내용상 회사사업과의 밀접한 관련성을 기준으로 정의하고, (ii) 이사회에서 이를 승인한 때에만 이를 이용할 수 있도록 했다는 점에서 ALI 원칙과 유사하다. 다만 이사회가 어떤 경우에 회사기회를 포기할 수 있는지에 관해 ALI 원칙은 경영판단원칙을 적용한다고 명시적으로 밝힘으로써 이사회의 재량을 폭넓게 인정하고 있으나, 본조는 이에 관해 침묵하고 있다. 또한 ALI 원칙은 회사기회유용의 효과에 관해서는 따로 언급하고 있지 않으나, 본조는 회사의 손해배상청구권 및 이익을 손해로 추정하는 조항을 두고 있다.

전체적으로 ALI 원칙과 MBCA는 어떤 경우에 이사가 ‘면책’ 될 수 있는지에 무게를 두고 있는 반면, 본조는 어떤 경우에 이사가 어떤 ‘책임’ 을 지는지에 초점이 맞춰져 있다. 그러나 “이사회에서 충분한 정보를 기초로 심의하여 회사 스스로 그 기회를 포기하면 이사가 그 기회를 이용해도 위법하지 않다” 는 근본적 아이디어는 본조, ALI 원칙, MBCA에 공통적으로 나타나고 있다.

이하에서는 이러한 논리구조에 관한 이해를 바탕으로, 위 순서도의 각 요소별로 해석론적으로 문제되는 사항들을 검토한다.

III. 회사기회 해당성 (순서도 (1) 및 (2) 관련)

1. 본조의 회사기회 요건

본조의 해석론에서 처음 마주치는 과제이자 궁극의 질문은 과연 본조 제1항에서 정한 “회사의 사업기회” 가 의미하는 바가 무엇인가라는 문제이다. 극단적인 경우는 판단하기 쉽다. 예컨대 로펌에 고용된 변호사가 로펌을 찾아온 의뢰인을 밖에서 따로 만나 상담하고 개인적으로 수임료를 받으면 로펌의 사업기회를 유용한 것이다. 반면 그가 자기 집 주변에 상가건물을 사서 임대수입을 올리고 있다면 로펌의 사업기회와는 아무 상관없다²⁰⁾. 그러나 그 양 극단 사이에는 고개를 갸웃거리게 하는 무수한 예가 있다.

일단 본조에 나타난 회사기회의 요건은 다음과 같이 정리될 수 있다.

20) Michael Begert, "The Corporate Opportunity Doctrine and Outside Business Interests", 56 Univ. of Chicago L. Rev. 827, 827에도 의사/병원 관계에 관해 비슷한 예가 소개되어 있다.

- A. 현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 사업기회일 것 (본조 제1항 본문)
- B. 다음 중 하나에 해당할 것
- 1) 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회 (본조 제1항 제1호)
 - 2) 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회 (본조 제1항 제2호)

그러나 위 요건은 “이익” “밀접한 관계” 등 엄밀히 정의하기 어려운 용어를 사용하고 있어 넓은 해석의 여지를 남기고 있는데다가, 이러한 추상적인 진술만으로는 실제로 어떤 상황에서 이 요건이 어떻게 작동될 수 있는지 감을 잡기 쉽지 않다. 이에 이 글에서는 위 정의규정의 내용을 보다 구체적으로 밝히는 데 도움을 줄 수 있는 합리적 해석지침을 세 가지 방향에서 모색하고자 한다. 첫째, 위 정의규정의 취지를 음미함으로써 합리적인 해석 지침을 획득하고자 한다. 둘째, 100여 년간 축적된 미국 판례법으로부터 시사점을 얻고자 한다. 셋째, 참여연대 등의 시민단체에서 종래 회사기회의 유용이라고 비판했던 국내 사례를 일별함으로써 본조에서 정의한 회사기회가 현실에서 어떤 의미를 가지는지 살펴본다.

2. 본조 제1항 각호의 취지

먼저 아주 근본적인 질문을 제기해 보자. 회사의 이사가 가치 있는 사업기회를 알게 되었다면, 왜 그것을 회사에 귀속시켜야 할까? 이것은 결국 회사기회라는 일종의 재화를 이사와 회사 중 누구에게 귀속시킬 것인가라는 문제이다. 따라서 왜 이사가 이것을 먼저 가지면 안 되고 회사에게 우선권을 줘야 하는지가 먼저 해명되어야 한다.

2.1 제1호: 직무관련성과 정보이용

본조 제1항 제1호(“직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회”)²¹⁾의 경우에 회사에게 우선권을 부여해야 하는 이유는 직관적으로 쉽게 이해된다. 회사에 대한 충실의무를 지는 이사로서 직무를 수행하는 과정에서 사업기회를 알게 되었다면, 개인이 아니라 회사의 기관으로서 이를 알게 된 것이므로 마땅히 그 기회는 회사에 우선적으로 귀속시켜야 할 것이다. 회사의 정보를 이용한 경우도 회사의 기여로 사업기회를 발견한 것이므로, 충실의무를 지는 이사로서는 회사에 이를 귀속시키는 것이 “각자에게 그의 몫을”이라는 배분적 정의 관념에 부합한다.

2.2 제2호: 회사 사업과의 밀접한 관계

본조 제1항 제2호(“회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사

21) ALI 원칙의 §5.05(b)(1)(A)(B) 요건도 이와 유사하다.

업기회”)²²⁾의 요건만 갖춰도 회사에 우선권을 주는 이유는 무엇일까? 제1호보다 직관적으로 조금 덜 자명하지만 몇 가지 설명이 가능할 것이다.

첫째, 그 관계가 밀접할수록 회사가 그 사업기회를 이용하여 이익을 얻을 가능성이 높아지고, 따라서 그 기회를 이사에게 부여할 경우 회사와 이사 간의 이해상충의 우려가 커지기 때문이다. 이사는 회사에 충실의무를 부담하고 있으므로, 동일한 사업기회를 두고 회사와 다투는 상황이 되면 당연히 양보해야 한다. 반면 회사의 현재·장래 사업과 무관한 사업기회라면 회사가 그것을 이용하려고 할 가능성 내지 그것을 이용하여 이익을 볼 가능성이 크지 않으므로, 그것을 이사가 이용하더라도 회사와의 이해상충 우려는 크지 않다. 이런 이유로 “그 사업기회와 회사사업 간의 밀접성”은 잠재적 이해상충의 강도를 가늠하는 기준이 되고, 따라서 유용이 금지되는 회사기회에 해당하는지 여부를 판별하는 기준이 될 수 있다.

둘째, 회사의 현재·장래 사업과 밀접한 사업기회라면 회사가 그 기회를 잡아서 사업화하는 것이 사회경제적으로 더 효율적일 가능성이 높기 때문이다. 그 사업기회가 회사의 사업과 동일한 종류의 사업이라면, 회사가 그 사업기회를 이용함으로써 수평적 결합 내지 확장이 일어나서 규모의 경제(economy of scale)에 따른 효율성 증대효과를 실현할 가능성이 높다. 그 사업기회가 회사의 사업과 수직적 관계(즉 원료공급, 구매, 판매 등의 관계)에 있다면, 회사가 그 사업기회를 이용함으로써 수직적 결합 내지 확장이 일어나서 전후방 산업연결에 따른 안정적인 공급처·판매망 확보 등 효율성 증대효과를 실현할 가능성이 높다.²³⁾ 그 사업기회가 회사의 사업과 수평적, 수직적 관계라고 할 정도는 아니나 상호간 포트폴리오 효과(portfolio effect), 범위의 경제(economy of range) 등 혼합적 기업결합에서 기대되는 효율성 증대효과를 누릴 수 있는 경우도 있다. 반면 사업기회와 회사의 현재·장래 사업 간의 관련성이 멀어질수록 그 사업기회를 회사가 직접 운영함으로써 달성할 수 있는 효율성은 줄어들고, 따라서 굳이 그 기회를 회사에 부여할 필요성이 줄어든다. 이런 의미에서도 “그 사업기회와 회사 사업 간의 밀접성”은 유용금지의 대상 여부를 판별하는 기준이 될 수 있다.

제2호의 취지를 이렇게 이해할 경우, 회사사업과 사업기회 간의 “밀접한 관계”란 두 사업을 겸영할 때에 수평·수직·혼합적 효율성 증대효과를 누릴 수 있어 회사도 관심을 가질만하여 이사와 이익상충의 우려가 높고 사회경제적으로도 회사에 그 기회를 부여하는 것이 효율적인 경우로 해석할 수 있다.

3. 회사기회의 판단기준에 관한 미국의 법리

미국에서 발전된 회사기회 법리는 “회사의 이사가 알게 된 특정한 사업기회에 관하여, 회사는 그 이사에 우선하여 행동을 취할 수 있는 권리를 가진다²⁴⁾”는 법리를 의

22) ALI 원칙의 §5.05(b)(2)도 이와 유사하다.

23) 물론 이와 같은 수평적, 수직적 결합·확장에 따라 당해 시장에서의 시장지배력 상승, 경쟁감소 등 사회경제적 부작용도 있을 수 있다.

24) ABA, Model Business Corporation Act, Official Comment to §8.70 (“The doctrine [of corporate opportunity] stands

미한다. “새로운 프로젝트가 회사 기회라고 여겨지면, 수임자(fiduciary)는 이를 먼저 회사에 제공하고 자신의 이해관계를 공개하지 않고서는 이를 이용할 수 없다²⁵⁾”는 표현도 유사한 의미이다. 미국의 각 주 및 연방법원은 100여 년에 걸쳐 수많은 판결을 통해 회사기회의 판단기준에 관한 다양한 기준을 내놓았다. 우리나라에서도 이미 각주 8에서 언급한 수많은 문헌에서 미국의 판례 법리를 상세히 설명하고 있으므로, 이 글에서는 이를 반복하지 않고 “회사기회”에 관한 논의전개를 위해 필요한 수준에서 간략히 언급한다²⁶⁾.

3.1 이익·기대기준 (interest or expectancy test)

이 기준은 회사가 어떤 특정한 기회에 대하여 법으로 보호할만한 이익 내지 기대를 가지고 있는 경우에는 그 기회는 회사에 귀속한다는 기준이다.²⁷⁾ 1900년 알라배마 대법원의 Lagarde 판결²⁸⁾에서 비롯된 이 기준은 실제로 회사가 이익 내지 기대를 가지고 있는 경우에만 회사의 우선권을 인정하므로, 회사기회에 관해 가장 협소하고 이 사들에게 가장 관대한 법리로 인정받고 있다²⁹⁾. 실제로 이 기준이 적용된 사건에서는 “구체적으로 회사가 이익이나 기대를 가지고 있었다고 할 수 없다”는 이유로 책임을 부정한 것이 많다.

이 기준 하에서 회사기회유용으로 인정되는 전형적인 사례들로는, 회사가 필요로 하여 이미 매수하기로 계약을 체결한 부동산을 이사가 매수한 경우, 회사가 임차하고 있는 부동산의 임대차기간이 끝날 즈음 (회사는 이를 연장해서 계속 사용할 필요가 있는데) 이사가 그 부동산을 임차한 경우 등이 있다.

3.2 사업범위 기준 (line of business test)

어느 특정한 기회가 회사의 사업범위에 속하면 그 기회는 회사에 귀속된다는 기준으로, 1939년 델라웨어주 대법원이 Guth 사건³⁰⁾에서 제시한 후 주류적인 법리가 되었다. Guth 사건은 소다음료 제조 및 판매업을 하는 Loft 사의 부사장인 피고가 펄시콜라를 새로 설립하여 도산한 舊펄시콜라로부터 콜라시럽 제조법과 상표를 취득한 건이다. Loft사는 코카콜라로부터 시럽을 구매해 왔으나 가격이 비싸서 구매처 전환이

for the proposition that the corporation has a right prior to that of its director to act on certain business opportunities that come to the attention of the director.”).

25) Eric Talley, "Turning Servile Opportunities to Gold: A Strategic Analysis of the Corporate Opportunities Doctrine", 108 Yale L.J. 277, 279.

26) 아래에서는 다수의 국내 문헌이 분류한 방식에 따라 이익·기대기준, 사업범위기준, 공정성기준, 2단계기준으로 나누어 본다. 이 분류를 취한 대표적인 문헌으로, Robert C. Clark, *Corporate Law* (Aspen, 1986), 225-230; Eric Talley, *supra* note 25, 289-295 등. 그러나 미국 판례가 택한 기준이 일의적인 것은 아니어서, 조금씩 다른 방식으로 분류한 문헌도 있다.

27) 권재열 (주8), 78면; Clark, *supra* note 26, 225.

28) Lagarde v. Anniston Lime & Stone Co., 28 So. 199 (Ala. 1900).

29) 권재열 (주8), 81면; Clark, *supra* note 26, 227; Talley, *supra* note 25, 292.

30) Guth v. Loft, Inc., 23 Del. Ch. 255, 5 A.2d 503 (1939).

필요했고, 실제로 피고가 펄시콜라를 취득한 후 Loft사는 펄시콜라로부터 시럽을 구매했다. 여기서 펄시콜라의 취득이 Loft사의 사업기회인지가 문제되었는데, 피고가 이익 및 기대기준에 기대어 “Loft 사는 펄시콜라에 대한 구체적인 이익이나 기대가 없었다”고 주장하였으나 법원은 다른 여러 이유와 함께 이것이 Loft사의 사업범위에 속한다는 점을 들어 Loft사의 사업기회였다고 판시했다.³¹⁾

유의할 것은 이 판결은 종래의 ‘이익·기대기준’을 ‘사업범위 기준’으로 ‘대체’한 것이라기보다는, 회사기회로 인정하기 위한 여러 고려요소 중의 하나로 현존이익 또는 기대의 유무, 회사가 그 기회를 취득할 재정적 능력이 있었는지 여부 등과 함께 그 기회가 회사의 사업범위에 속하는지도 고려한 것이다.

이 기준을 따른 것으로 분류되는 판결들도 조금씩 뉘앙스가 다른데, 회사가 현재 또는 장래에 영위할 전망이 있는 영업과 밀접하게 관련되어 있는지 여부를 기준으로 제시하기도 하고,³²⁾ 사업범위에 속하는지 여부와 함께 회사가 그 기회를 취득할 재정적 능력이 있었는지 여부, 회사가 이익 내지 기대를 갖는지 여부, 당해 기회를 회사직무상 취득한 것인지 여부, 기회 취득을 위해 회사의 자산을 이용했는지 여부 등등의 요소를 종합적으로 고려하기도 한다.³³⁾ 이 사업범위기준은 ALI 원칙에 직접적인 영향을 주었고, 따라서 우리 법에도 강한 영향을 미쳤다고 할 수 있다.

3.3 공정성 기준

공정성 기준(fairness test)은 매사추세츠 대법원이 1944년 Durfee 사건³⁴⁾에서 제시한 기준을 말한다. 이 사안에서 Durfee & Canning(“D&C”)사는 천연가솔린(natural gasoline)을 필요로 하였는데, D&C의 이사인 피고는 자신 소유의 회사인 Pacific Gas Corporation으로 하여금 Warren Petroleum Corporation으로부터 천연가솔린을 구매하여 D&C사에 고가로 재판매하도록 하였다. 피고들은 이익·기대기준에 의거하여 D&C사는 천연가솔린 판매업에 관해 이익이나 기대가 없었다고 항변했으나, 법원은 피고 행위의 불공정성을 지적하며 책임을 인정했다. 공정성 기준은 회사기회를 너무 협소하게 인정한 이익·기대기준의 문제점을 해결했지만, 공정성이라는 도덕적인 기준을 도입하여 그 개념이 불명확하다는 비판도 받았다³⁵⁾.

근본적으로 Durfee 사건은 피고가 자신이 이사로 재직 중인 회사로 하여금 자기 소유의 회사와 불공정하고도 무용한 거래를 하게 했다는 점에서 전형적인 자기거래에 해당하는 사안으로 생각된다. 별다른 이유 없이 Warren사와 D&C 사이에 피고가 끼어들어 이익을 취한 것이다. 내용상 정당화하기 어려운 거래이므로 피고의 책임을 부인할 수 없는 사안으로 보이는데, 마침 원고가 회사기회유용 법리를 주장한 상황에서 법

31) Guth 사건에 관한 더 상세한 설명으로는, 백정웅, 구스사건 (주8) 참조.

32) Rosenblum v. Judson Engineering Corp., 109 A.2d 558 (N.H. 1954).

33) Broz v. Cellular Information Systems, Inc., 673 A.2d 148 (Del. 1996). 더 상세한 설명으로 권재열 (주8), 85-86면.

34) Durfee v. Durfee & Canning, 323 Mass. 187, 80 N.E.2d 522 (1948).

35) 백정웅, 더피사건 (주8), 254면.

원이 원고의 청구를 인용하려다보니 공정성이라는 새로운 기준을 적용한 것이 아닐까 추측된다. 피고들이 소유한 Pacific Gas Corporation이 수행한 재판매 업무란 것은 D&C 입장에서는 불필요한 사업이므로, D&C가 그 사업에 관해 이익 내지 기대를 갖고 있었다고 설명하기는 어려웠기 때문이다. 즉 Durfee 사건은 사실관계 자체가 회사 기회유용 법리보다는 일반적인 이익상충거래 법리로 더 잘 설명할 수 있었을 것으로 생각되며, 이런 점에서 이 사건의 선례로서의 가치 및 공정성 기준의 법리로서의 가치는 제한적이라고 생각된다.

3.4 2단계 기준

1974년 미네소타주 대법원이 Miller 사건³⁶⁾에서 취한 기준으로서, 회사의 사업기회 인가를 판단함에 있어 1단계로 사업범위 기준에 따라 검토하고, 2단계로 수탁자가 그의 성실의무, 충실의무, 공정거래의무를 준수하였는가를 판단하는 것이다. 이 사건은 Miller 부부가 일군 Miller Waste Mill, Inc.(“MWM”)란 회사를 물려받아 경영을 해온 Benjamin Miller와 Rudolf Miller를 상대로 Miller 부부의 다른 아들이 주주로서 소송을 제기한 사건이다. 그 청구원인 중 하나는, Benjamin과 Miller가 MWM의 여러 사업부문을 자신들이 소유한 별도의 회사로 떼어냈고 이들 별도회사들이 MWM의 부동산, 서비스, 자금 등을 이용했다는 데 있었다. 미네소타주 대법원은 이런 별도 회사들이 영위한 사업이 MWM의 사업범위에 속하는 사업기회이기는 하지만, MWM과 별도회사들 간의 부동산 임대, 용역제공, 자금대여 등이 시장가격보다 MWM에게 불리하게 이루어지지 않았고 새로운 회사들이 MWM의 매출신장에 기여했다는 점 등을 들어 피고들이 성실의무, 충실의무, 공정거래의무를 위반하지 않았으므로 사업기회에 속하지 않는다고 보았다.

이 사건의 판결문에는 “피고들이 잘못된 것이 없으니 책임을 물을 수 없다”는 기초가 일관되게 나타난다. 그러나 사업범위 기준이나 이익·기대 기준 등을 적용하면 피고들이 설립한 별도회사들이 사업기회에 해당한다고 볼 여지가 많으므로, 사업범위 기준에 공정성 심사라는 한 단계를 추가한 것이 아닐까 싶다. 즉 2단계 기준이란 것 자체가 회사기회유용으로 인한 책임을 축소하기 위해 창안된 것이므로, 그 점을 지적하는 비난론이 많다.

또한 이 판결은 (i) 피고들이 위 별도회사들을 통해 MWM의 사업기회를 가로챘다는 회사기회유용의 문제와 (ii) 이들 별도회사와 MWM간의 거래조건의 공정성 문제를 혼동한 측면이 있다고 본다. 이 둘은 별개의 문제로서, 회사기회를 유용했더라도 막상 거래조건은 공정할 수도 있고, 반대로 회사기회 유용에는 해당하지 않아도 거래조건이 불공정할 수도 있다.

3.5 ALI 원칙

36) Miller v. Miller, 301 Minn. 207, 222 N.W.2d 71 (1974).

ALI 원칙상 회사기회 판별기준은 II에서 이미 살펴보았으므로 반복하지 않는다. ALI 원칙은 (i) 사업범위 기준을 채택하여 “회사의 현재/장래 사업활동과 밀접하게 연관된 것임을 인지하고 알게 된 사업기회”를 회사의 사업기회로 인정하면서, (ii) 당해 사업기회의 획득 경로와 원천도 중시함으로써 “직무수행과 관련하여 알게 된 사업기회”, “정황상 이사 개인이 아니라 회사에 알려진 것으로 추론되는 사업기회”, “회사의 정보나 재산을 사용하여 알게 된 사업기회”를 모두 회사의 사업기회로 인정하고 있다. 메인주의 Northeast Harbor Golf Club 사건 등 ALI 기준을 따른다고 명시적으로 밝힌 판결례들이 등장하고 있다.

3.6 그 밖의 고려요소

많은 판결에서 그 사업기회를 회사 임직원의 지위에서 알게 되었는지 순수하게 개인적인 지위에서 알게 되었는지도 중요한 고려요소로 다루고 있다. 예컨대 텔라웨어주의 판결들을 보면, 그 사업기회를 업무 관련 지위에서 알게 되었으면 사업범위 기준을 적용하고, 개인적인 지위에서 알게 되었으면 이익·기대 기준을 적용한다³⁷⁾. 그러나 이런 구분은 쉽지 않은 경우도 많다. 예를 들어, A 회사의 대표이사가 대표이사로서 한국 주재 B국 상공회의소 만찬에 초대되어 사람들과 대화를 나누다가 A 회사에게도 이익을 가져다 줄 좋은 사업기회를 알게 되었는데, 이것을 회사에 알리지 않고 스스로 이용했다고 가정해 보자. 그가 그 만찬에 초대된 것은 A회사의 대표이사였기 때문이었으므로 위 정보의 획득은 그의 회사에서의 공적 지위와 관련이 있다고도 할 수 있다. 반면, 만찬에서의 대화는 A회사의 공적 직무와 관련 없는 사사로운 활동이었으므로 이 정보는 개인적인 지위에서 알게 되었다고 할 수도 있다. 즉 어떤 사업기회를 알게 된 맥락을 공적인 지위와 사적인 지위로 구분하기 쉽지 않은 경우도 많을 것이므로, 이것을 결정적인 판별 요소로 삼는 데에는 한계가 있다.³⁸⁾ 이 요소는 본조 제1항 제1호에도 반영되어 있다.

3.7 소결

이상과 같이 100여 년간 미국 판례법을 통해 형성된 각종 기준을 훑어보았으나, 추상적으로 명제화된 “기준” 만으로는 그 범위가 명징하게 이해되지 않는다. 실제 판결문을 읽어 보면 특정 기준을 취했다고 설명되는 판결들도 그 이외에 다른 여러 요소들을 함께 검토하고 있는 경우가 많다. 이 기준들을 상호 배타적인 것처럼 실시하는 판결도 있지만, 상호 보완적인 것으로 인식하거나 중첩적 적용이 가능한 것으로 인식하는 판결도 보인다. 즉 이들 각종 기준들은 반드시 상호 배타적인 견해의 대립이라기보

37) Kaplan v. Fenton, 278 A.2d 834 (Del. 1971). Clark, supra note 26, 229-230.

38) Clark, supra note 26, 230.

다는, 각 사건의 특징적인 사실관계를 기초로 결론을 내리는 과정에서 법원이 주목한 요소들을 집약적으로 표현한 것에 더 가깝다고 생각된다.

기본적으로 본조의 입법자는 사업범위 기준을 택한 것으로 보인다. 하지만 위와 같은 기준들 그 자체는 구체적으로 어떤 것들을 본조의 회사기회로 해석할 것인지에 관해 충분한 지침을 주지 못한다. 이에 이러한 법리를 형성시킨 주요 미국 판례들의 사실관계를 분석하여 어떤 경우에 회사기회 유용으로 인정되었는지를 살핍으로써, 회사기회 개념을 이해하기 위한 실마리를 일종의 귀납적 방법으로 찾아보고자 한다.

4. 미국 판례의 사안 분석

4.1 개관

회사기회유용에 관한 미국 판결 중 주요 문헌에서 자주 언급되는 약 20개의 판결을 대상으로 그 사실관계를 분석하였다. 당장 우리 법의 해석론으로 차용할만한, 이들을 관통하는 일관된 흐름은 발견하지 못하였고, 오히려 매우 다양한 패턴의 사실관계들이 “회사기회 유용”이라는 단일한 표제 아래 느슨하게 모여 있다는 느낌을 받았다. 그래도 어떤 경향성을 찾기 위해 엄밀한 구분은 아니나 다음과 같은 유형화를 시도해 보았다.

- 첫째, 競業型으로서, 이사·임원 등 행위주체가 流用한 사업기회가 회사의 사업과 수평관계³⁹⁾에 있는 경우이다. 이 경우 그 사업기회를 이용하여 기업활동을 하면 회사와 競爭關係에 있게 된다.
- 둘째, 自己去來型으로서, 이사·임원 등 행위주체가 流用한 사업기회가 회사의 사업과 수직관계⁴⁰⁾에 있는 경우이다. 이 경우 그 사업기회를 이용하여 기업활동을 하면 회사와 去來關係에 있게 된다.
- 셋째, 위 두 가지로 분류하기 어려운 기타 유형이다.

이런 구분은 다음과 같은 점에서 의미가 없지 않다고 본다: (i) 우선 조감하기 어려울 만큼 다양한 회사기회유용의 사실관계를 어느 정도 정리하여 인식하는데 도움이 된다. (ii) 상이한 사례들이 회사기회유용이라는 이름 아래 일괄적으로 다루어짐으로 인

39) 수평관계란 상호 경쟁관계를 의미하는데, 이 글에서는 현재의 경쟁관계만이 아니라 잠재적 경쟁관계까지도 포함하는 의미로 사용한다. 즉 당장 생산하는 제품·용역은 서로 직접적인 대체관계에 있지 않더라도 생산능력, 사업목적 등에 비추어 쉽게 상호대체적인 제품·용역을 생산할 수 있는 관계이다.

40) 상품 및 용역의 생산과 유통 과정에 있어서 상호 인접해 있는 관계, 즉 최종재의 생산과 판매를 위한 연쇄단계의 일부로서 상호간에 재화나 용역을 공급하고 공급받는 관계를 의미한다. 원료·부품·용역 공급자와 그로부터 이를 구매하여 제품을 생산하는 제조업자, 도매상과 그로부터 상품을 구매하여 판매하는 소매상 등이 그 예이다.

해 분석과정에서 개별사례의 특성이捨象되는 것을 다소나마 방지할 수 있다. (iii) 우리 상법은 경업금지와 자기거래에 관하여 별도 규정을 두고 있으므로 이런 구분은 각 사안을 우리 법에 비추어 생각해 보는 데에 도움이 될 수 있다. (iv) 그러한 기회유용이 없었더라면 있었을 상황이 경업형의 경우 수평적 결합·확장인 반면 자기거래형은 수직적 결합·확장이라는 점에서, 기회유용으로 인해 상실된 이익의 산업조직론적 평가가 달라질 수 있으며, 이는 뒤에서 볼 이사회 승인에 있어서도 유의미한 관점이 될 수 있다.

물론 사안에 따라서는 이런 구분이 모호한 경우도 있으므로, 아래의 분류는 이론적으로 엄밀한 것은 아니고 다분히 직관적, 임의적인 면이 있다. 또한 “경업” “자기거래”라는 것은 사안의 성질이 그에 가깝다는 것이지, 우리 상법 제397조(경업금지), 제398조(자기거래금지)에 반드시 해당한다는 의미는 아니다.

4.2 경업형

주요 미국 판례 중 위에서 설명한 경업형으로는 다음과 같은 것들이 있다.

[표 5] 미국 사례 - 경업형

사건명	연도	적용기준	책임	회사의 사업	유용된 회사기회	피고지위	이사회승인
Rosenblum v. Judson Engineering Corp.	1954	사업범위기 준	인정	자동차 부품 및 공구 제조·판 매	휠밸런싱 장 치 제조·판매사 업	이 사	불명
		- 원고 1인과 피고 3인은 Judson 사의 주주이자 이사임. 피고 3인은 별도 조합을 설립하여 wheel balancing devices의 제조 및 판매사업을 영위함. - 이것은 Judson사가 생산판매하는 wheel aligner devices와 직접 경쟁관계에 있지 않을 수도 있지만, 매우 밀접하게 관련되고 Judson의 사업목적에도 포함되어 있어서 회사 기회에 속한다고 판시함.					
Burg v. Horn ⁴¹⁾	1967	이익·기대기 준	부정	빌딩 임대업	다른 빌딩 취 득 및 임대	대 주주/ 이사	없음
		- 피고 2인과 원고가 1/3씩 회사(JVC) 지분을 갖고 빌딩임대업을 영위하는데, 피고가 회사를 통하지 않고 개인적으로 빌딩을 더 구입하여 임대함. - 법원은 사업범위 기준을 명시적으로 배척하고 이익·기대기준 채택. 피고들은 이미 JVC 설립 전부터 별도로 임대업을 하고 있었고, 빌딩 추가 구입시 JVC를 통해서 한다는 합의도 없었으므로, “피고들이 다른 건물 구매 기회를 전부 JVC에 제시할 것이라는 합리적 기대를 원고가 했을 리 없다”고 하여 회사기회 아니라고 봄.					
David J. Greene & Co. v. Dunhill Int'l Inc. ⁴²⁾	1968	사업범위기 준	인정	완구제조업	다른 완구제 조업체 인수	대 주주	없음
		- 회사(Spalding - 완구사업부도 있음)의 주식 80%를 소유하고 있는 피고는 다른 완구제조업체를 인수함. - 법원은 완구제조업체인 Spalding에 귀속해야 할 사업기회를 유용하였다고 봄 (주주에게도 적용하였고, 완구제조업이 Spalding의 사업범위에 속한다고 봄)					

41) 380 F.2d 897.

42) 249 A.2d 427 (Del.Ch. 1968).

사건명	연도	적용기준	책임	회사의 사업	유용된 회사기회	피고지위	이사회승인
Patient Care Services v. Segal ⁴³⁾	1975	이익·기대기준	인정	병원에 의료 서비스 제공	기존 고객(병원)과의 계약 갱신	사장/이사	없음
		- 의사 A와 B가 병원에 의료서비스 제공하는 회사를 설립. 이후 의사 A가 동업관계를 정리하겠다고 일방적으로 B에게 통보하고 새로운 회사를 설립하여 기존 고객이었던 병원과 계약을 맺음. - 회사와 고객인 병원간에 의료서비스 계약이 체결된 이상, 다음 해에 대한 계약 준비와 업무수행은 회사의 기회라고 봄.					
Cox & Perry, Inc. v. Perry ⁴⁴⁾	1976	이익·기대기준	부정	일반건설업 (이동식 임시주택 공급 실적 있음)	이동식 임시주택 공급사업	사장/이사	없음
		- 회사(A)가 채무초과로 거의 활동이 없어진 상황에서, 회사 B와 합작으로 허리케인 피해자를 위한 이동식 임시주택(mobile home) 공급사업을 함. 그 후 B사의 사장이 A사 사장인 피고에게 다른 허리케인 피해지역에서 이동식 임시주택 공급사업을 하자고 제안하여 두 개인이 수주에 성공함. - 법원은 A사가 이 계약에 관해 현존하는 이익이나 기대가 없었다고 봄.					
Klinicki v. Lundgren and Berlinair Inc. ⁴⁵⁾	1984	불명	인정	항공운송업	여행사와 charter계약체결	사장/이사/대주주	없음
		- 회사가 여행사 대표들 컨소시엄으로부터 charter 계약 수주를 위해 노력하고 있었는데, 피고가 자신이 1인 주주인 별도 회사를 세워 그 회사가 계약 체결함. - 피고가 회사의 기회를 가로챈 것이라고 보고, 회사의 재정적 능력이 영세하여 charter 계약을 이행할 수 없었을 것이라는 피고의 항변을 배척함.					
Rapistan Corp. v. Michaels ⁴⁶⁾	1994	사업범위기준	부정	컨베이어 시스템제조	컨베이어시스템 제조업체 인수	임원	없음
		- 피고들은 회사(A)에 임원으로 재직 중에 다른 재무적 투자자가 A사의 경쟁사(B)를 인수하려는 것을 돕고, A사 사직한 바로 다음 날 B사 임원으로 취직함. - 법원은 피고들이 사업기회를 개인 지위에서 제안 받았고, B사 사업이 A사 사업과 관련은 있지만 필수적이지는 않으며, A사로서는 B사를 인수할 급박하거나 현실적인 필요가 없었다고 판단함. 이사회에 공개되지도 않았고 회사재산의 사용이 있었는데도 회사기회로 보지 않았음.					
Broz v. Cellular Information System Inc. ⁴⁷⁾	1996	사업범위기준	부정	휴대폰 서비스	휴대폰 서비스 신규허가 취득	이사	없음
		- 피고는 휴대폰 서비스 회사인 B사의 1인 주주이자 사장인데, 경쟁사이자 상장사인 A사의 이사이기도 함. 피고는 연방통신위원회로부터 특정 지역 휴대전화서비스 허가를 B사를 위해 취득하였음. A사는 그 허가가 자신의 사업기회였다고 주장하며 제소함. - 이 사업기회는 회사의 기관 자격이 아닌 개인 자격으로 제공받은 것. A사는 이를 인수할 자격이 충분하지 않았고, 사업범위에 해당한다 하더라도 A사는 이러한 허가를 취득할 계획이 없었고 오히려 보유하던 허가를 처분 중에 있었음.					

43) 337 N.E.2d 471

44) 334 So.2d 867.

45) 222 N.W.2d 71.

46) 203 Mich.App. 301, 511 N.W.2d 918.

47) 673 A.2d 148

4.3 자기거래형

주요 미국 판례 중 위에서 설명한 자기거래형으로는 다음과 같은 것들이 있다. 판례 중에는 사업장 부지·건물 등 회사의 필수자산의 소유권·임차권 등을 이사 등이 취득한 사안이 다수 있는데, 이 경우도 결국 회사가 그로부터 해당 자산을 취득 또는 임차해야 하는 형편에 놓이기 때문에 문제되는 것이므로 자기거래형으로 분류하였다.

[표 6] 미국 사례 - 자기거래형

사건명	연도	적용기준	책임	회사의 사업	유용된 회사기회	피고 지위	이사회 승인
Lagarde v. Anniston Lime & Stone Co. ⁴⁸⁾	1900	이익·기대기 준	일부 인정	석회암 채석	채석장 부지 소유권	이사	없음
회사 채석장이 위치한 토지 지분 중 1/3은 회사 소유임. 1/3은 회사가 매수하려고 계약 체결(a), 1/3은 협상 중(b). 피고들이 a+b 지분을 매입함. (a) 지분은 현존이익 인정하여 책임인정, (b) 지분은 현존이익/기대가능성 결여하여 책임부정.							
Pike's Peak Co. v. Pfunter ⁴⁹⁾	1909	이익·기대기 준	인정	놀이공원	놀이공원 부지 임차권	대주주/임원/이사	없음
회사(Detroit Amusement Co.)가 임차한 부동산에 대해 임대차기간 만료 직전에 피고 자신이 만료 후 임차권을 취득 (원고는 회사로부터 영업양도를 받은 자임)							
Nebraska Power Co., v. Koenig ⁵⁰⁾	1913	이익·기대기 준	인정	수력발전	상류 水利權	임원	없음
회사 수력발전소 1기가 위치한 곳 바로 상류의 강물 흐름을 변경할 수 있는 권리를 피고가 취득							
Guth v. Loft ⁵¹⁾	1939	사업범위기 준	인정	음료 도소매 (Loft)	주요 원료 공급처인 펄시콜라(제조비법 및 상표)	사장	없음
- Loft사는 코카콜라 시럽을 구매 후 가공하여 음료를 판매하고 있었는데, 코카콜라 가격이 비싸서 펄시콜라의 대체를 고려하고 있었음. 피고는 펄시콜라를 인수했고, Loft사는 피고가 소유한 펄시콜라로부터 음료시럽을 구매하여 가공 및 판매함 (Loft사 제품의 일부는 피고가 소유한 Grace에 공급함). - 법원은 비밀제조기법에 의한 펄시콜라의 시럽 생산은 Loft사의 사업범위에 속하고, 이는 Loft 사업에 필수적이며, 밀접하게 관련되어 있다고 보았음.							
Gildener v. Lynch et al. ⁵²⁾	1945	불명	인정	치즈절단/포장 업	부지임차권	50% 주주/사장	없음
- 회사(A)가 임차하던 부지의 임대차기간이 만료하자, 피고가 자기 사위와 세운 별도 회사(B) 명의로 동 부지를 임차함. A 회사의 다른 50% 주주가 제소함 - A사에 대한 신인의무(fiduciary duty) 위반이라고 봄							

48) 126 Ala. 496, 28 So. 199.

49) 123 N.W. 19 (Mich. 1909).

50) 139 N.W. 839 (Neb. 1913).

51) 23 Del.Ch. 255, 5 A.2d 503.

52) 54 N.Y.S.2d 823

사건명	연도	적용기준	책임	회사의 사업	유용된 회사기회	피고지위	이사회 승인
Durfee v. Durfee & Canning, Inc. et al. ⁵³⁾	1948	공정성기준	인정	석유제품판매	회사에 대한 천연가솔린 공급(재판매)	주주/이사/부사장	없음
- 피고는 회사(A)의 시설, 전문 인력 등을 이용하여 개인회사(B)를 설립하고, 천연가솔린 공급자로부터 B사가 천연가솔린을 구입하여 A사에 재판매함. - 피고는 A사는 그런 재판매업에 관해 현존이익·기대가 없었다고 반론하였으나, 법원은 피고가 문제된 사업기회를 사적으로 취득한 시점에 불공정성(unfairness) 있다고 봄							
Seaboard Industries v. Monaco ⁵⁴⁾	1971	불명	인정	석탄채굴업(광산임차)	석탄광산 매입	임원	없음
- 원고 회사는 Blue Ridge사로부터 석탄채굴권을 임차함. 원고 회사의 사장은 Blue Ridge사의 지분을 인수하고 이면계약을 통해 원고로부터 임대료를 받음, 피고는 이러한 사장의 의도를 알고 있었고, 이를 도운 대가를 받음 - 피고는 사장과 연대하여 책임을 배상하라고 판시							
Kerrigan v. Unity Savings Association ⁵⁵⁾	1974	사업범위기준	인정	상호저축은행	보험대리점 운영 (회사 사무실 임차하여 회사 고객 대상 영업)	이사	없음
- 피고들은 그들이 근무하는 상호저축은행 사무실을 임차하여 보험대리점을 설립하고, 저축은행 고객에게 보험사를 소개하여 주택자금대출 등과 관련한 보험상품을 판매함. - 법원은 자신의 고객들에게 보험을 판매하는 것은 회사의 사업기회라고 보면서 “이사들은 회사의 이해관계 없는 이사 또는 주주들에게 관련 사실을 알리고, 회사가 그 기회를 이용할지 거절할지 판단하게 했어야 한다”고 판시.							

4.4 기타

경업형 및 자기거래형으로 분류하기 어려운 것들로는 다음과 같은 건들이 있는데, 대부분 유용책임을 부정하였다. 아래 표에서 유일하게 책임을 인정한 Northeast Harbor Golf Club 건은 골프장을 운영하는 원고회사가 골프장 확장 등을 위해 주변 토지를 취득, 임차 기타 사용해야 할 상황이 발생할 수 있다는 점을 고려하여 주변 토지의 취득을 회사기회 유용으로 인정한 것이므로(즉 잠재적 수직관계가 존재했으므로), 자기거래형으로 분류할 수도 있다.

[표 7] 미국사례 - 기타

사건명	연도	적용기준	책임	회사의 사업	유용된 회사기회	피고지위	이사회 승인
-----	----	------	----	--------	----------	------	--------

53) 323 Mass. 187, 80 N.E.2d 522.

54) 276 A.2d 305.

55) 317 N.E.2d 39 (Ill. 1974).

56) 35 Del.Ch. 479, 121 A.2d 919.

57) 221 A.2d 494.

사건명	연도	적용기준	책임	회사의 사업	유용된 회사기회	피고지위	이사회 승인
Johnston v. Greene ⁵⁶⁾	1956	이익·기대기준 + 사업범위 기준	부정	항공기관매 실적 있으나 당장 특별한 사업 없음 (투자처 모색중)	항공기용 너트 제조업체의 주식과 특허권	사장	있음
		- 항공기용 너트 제조업체(Nutt-Shel Co.)의 주식과 그 업체가 소유한 특허권을 사라는 제안을 피고가 받음. 회사 (Airfleets) 이사회에서, 주식은 사되 세무상 이유로 특허는 사지 않기로 결정. 특허는 별도 투자자들이 인수했는데, 피고도 7.5% 지분 취득. - 책임부정근거: 이 사업기회는 피고가 개인자격으로 제공받은 것임. Nutt-Shel의 사업은 Airfleets의 사업과 밀접한 관련성 없음. Airfleets는 Nutt-Shel에 이익·기대 없음					
Equity Corporation v. Milton ⁵⁷⁾	1966	이익·기대기준	부정	투자회사 (Equity Corp.)	자기주식 매입 기회	CEO/이사회 의장	있음
		- 피고는 자기가 CEO로 있는 Equity Corp.의 주식을 매입할 수 있는 옵션을 자기가 100% 소유하고 있는 회사로 하여금 취득하게 함. 원고들은 Equity Corp.에 귀속하는 회사기회를 유용한 것이라고 주장함. - 책임부정근거: 원고는 옵션가격이 주식의 순자산가치에 비하여 1/2 가격이므로, 이를 취득하여 이익을 볼 수 있을 것이라 주장하나, 법원은 시장가격이 옵션 가격과 동일하다는 이유로 이러한 원고의 주장을 배척(회사 기회 유용 법리 중 하나의 요건인 practical advantage 요건이 미충족되었다고 함). 또한 회사가 이러한 대량의 자사주 매입을 하기로 하는 정책이 있었다고 볼 수 없으니 회사기회로 볼 수 없다고 함.					
Kaplan v. Fenton ⁵⁸⁾	1971	이익·기대기준	부정	석유정제업	자회사의 소수 지분 취득	이사	없음
		- 회사(A)는 80% 소유한 자회사(B)에 대금을 빌려주고 이자도 못받고 있어서, 20% 소수주주들이 부당한 이익을 보고 있었음. 이 소수주주들이 지분 일부를 사가라고 A사에 제안했으나, A사 이사회는 제안을 거절함(A사는 전부 매입을 원했음). 이후 피고가 그 중 일부를 취득했고, 이후 A사는 피고를 비롯한 B사 주주들로부터 B사 잔여주식 전체를 취득하고 대가로 A사 주식을 교부함. 피고도 이익을 실현함. - 책임부정근거: 이사회가 한 달 전에 유사한 제안을 거부하였으므로 이 기회는 A사가 거절한 기회이고 A사는 이익을 갖고 있지 않음. 이사회에 보고할 필요도 없음.					
Miller v. Miller ⁵⁹⁾	1974	2단계기준	부정	기름걸레제조 등 (Miller Waste Mill: MWM)	관련된 부수사업 (필터, 플라스틱, 운환제 등)	이사/임원/대주주	없음
		- 피고들은 자신들이 대주주로서 경영하는 MWM사와 관련 있는 영업부문을 자신들이 소유한 새로운 회사를 통해 수행함. 이들 회사는 MWM사의 회계서비스, 원자재, 부지 등을 사용함. - 법원은 새로운 사업기회인 것은 긍정하면서, MWM사와 별도 법인들간의 부지이용가격, 대출이자율 등이 공정하고 이들이 MWM의 매출신장에 기여하였으므로 충실의무 위반이 아니라고 판단함					
Northeast Harbor Golf Club, Inc. v. Harris ⁶⁰⁾	1995	ALI기준	인정	골프장	주변 토지 소유권	사장	있음
		- 피고는 골프장 주변토지를 매입한 후 이사회에 보고하여, 골프장 보호를 위해 매입했고 계속 보유할 계획이라고 밝힘. 그 후 빌딩 건축용도로 사용하자 원고가 제소 - 회사의 현재·장래 사업활동과 밀접한 연관성 있고 직무수행과 관련하여 알게 되었거나 회사의 정보·재산을 이용하여 알게 되었으므로 사업기회라고 봄. - 이사회에 밝힌 내용과 달라졌으므로 공시(disclosure) 위반, 충실의무 위반 인정.					

58) 278 A.2d 834.

59) 301 Minn. 207, 222 N.W.2d 71. 단 이 사례는 MWM과 부수사업체 간에 자금대여, 부동산임차, 회계서비스제공 등의 부수적 거래가 있었으므로 자기거래형으로 볼 수도 있다.

60) 661 A.2d 1146.

5. 국내 사례

국내에서 실제로 회사기회 유용으로 인한 이사의 책임 여부가 문제된 사안은 뒤에서 보는 현대자동차 대표소송 외에는 거의 없다. 그렇지만 본조의 입법동기가 된 대규모 기업집단의 이른바 “몰아주기” 거래의 실제 양태를 간략히 짚어 보는 것은 본조의 회사기회의 의미를 이해하는 데 도움이 되리라 본다. 각주 2에서 언급한 참여연대 보고서에서 들고 있는 사례들의 양태를 요약하고 유형을 구분하면 다음과 같다.⁶¹⁾

[표 8] 참여연대가 지적한 회사기회유용 사례

순번	회사의 사업	유용된 사업기회	유용 방식 (참여연대 주장)	유형
1	자동차 제조	생산된 자동차와 부품 등의 운송 및 물류업	지배주주가 100% 출자하여 별도 물류회사 설립 후, 그 물류회사에 거래 집중 (매출 약 85%가 계열사 거래에서 발생).	자기 거래형
2	무선통신	정보통신 컨설팅, 정보통신망 개발 및 유지보수 (IT 서비스)	계열사들이 보유하고 있던 계열 IT서비스 회사 주식을 지배주주 일가에 양도. 전 계열사가 그 IT 서비스 회사에 거래 집중 (매출 70-90%가 계열사 거래에서 발생).	자기 거래형
3	백화점	지방도시 백화점	지방도시 백화점을 회사의 100% 출자로 별도법인으로 설립한 후, 제3자 배정을 통해 지배주주 일가가 최대지분 취득	경업형
4	호텔	제과업	호텔에서 제과부문을 물적 분할하여 별도법인으로 설립한 후, 지배주주 일가에게 40% 지분 양도 (매출 90%가 계열사 거래에서 발생)	자기 거래형
5	건설·무역·섬유·중공업 등	건설업(수급사업)	토목 및 건축공사 법인을 별도로 설립하고 지배주주 일가가 약 50% 소유. 회사의 하도급 거래를 이 별도법인에 집중함 (매출 90% 이상이 회사로부터의 하도급거래에서 발생).	자기 거래형
6	중공업 등	건설업	토목 및 건축공사 법인을 별도로 설립하고 지배주주 일가가 소유함. 계열사 공사를 이 별도법인에 집중함 (매출 100% 계열사 거래에서 발생).	자기 거래형
7	유리·도료 등	자동차용 안전유리 제조업	지배주주 일가가 다수 지분을 보유한 별도법인에 유망한 사업을 양도함. 그 후 지배주주 일가의 별도법인에 대한 지분 늘림.	경업형
8	주류제조	주류수입	지배주주가 100% 보유한 별도법인에서 외국산 주류를 수입하여, 회사의 유통망과 마케팅 경험 활용하여 판매. 이 수입법인과 원래 회사 사이에 판매대행계약 체결.	자기 거래형

6. 소결 - 해석론적 시사점

61) 이것은 참여연대 보고서의 기술에 따른 것일 뿐이고, 이것이 사실과 부합하는지는 검증하지 않았다. 또한 이 보고서에 언급되지 않은 정당화 사유들이 많이 있을지도 모른다. 다만 우리나라에서 어떤 유형의 사례들이 회사기회 유용 내지 편취로 비난받고 있는지 살피는 점에서 의미가 있다.

(1) 미국 판례들의 사실관계를 분석해본 결과 종래 회사기회로 일컬어진 사례들의 유형은 매우 다양하여 일반화하기 어렵다. 그 사업기회를 현실화하면 회사의 사업과 경쟁관계에 있게 되는 경우(경업형), 거래관계에 있게 되는 경우(자기거래형), 이 두 가지 유형에 해당하지는 않지만 회사의 사업에 필요한 요소인 경우(기타)로 구분해 볼 수 있다. 다만 기타 유형은 회사기회 유용책임을 인정한 예가 별로 없다. 국내에서 회사기회 유용으로 시민단체가 지적하는 사례들도 그 기회를 회사에서 직접 활용했다면 수익을 거둘 수 있었을 가능성이 있는 것들로서, (i) 그 기회를 별도의 기업으로 현실화하면 회사와 거래관계에 있게 되는 자기거래형과 (ii) 회사의 영업부류에 속한 영업을 대주주 등이 소유한 별도 기업이 수행하게 하는 경업형이 모두 발견된다.

회사기회 개념의 이러한 비정형성 내지 광범위성으로 말미암아, 회사기회 개념 그 자체를 좁게 해석하여 이 단계에서부터 이사들이 책임질 여지를 줄여 주는 접근방식은 이론적으로나 현실적으로 취하기 어렵다. 다만 미국 판례들에 비추어 보아도 회사의 사업과 넓은 의미의 수평적·수직적 관계조차 없는 사업기회는 “밀접한” 관계가 있다고 보기 어려울 것이다.

(2) 또 하나 회사기회 개념의 유의미한 해석 지침으로 고려할 수 있는 것은 본조 제1항 각호의 입법취지이다.

본조 제1항 제1호와 관련하여서는, 그 사업기회를 알게 된 경위에 주목하여 이사가 회사의 기관으로서 그 기회를 알게 되었거나 회사의 재산과 정보 덕분에 그 기회를 알게 된 경우에는 회사의 기회로 보아야 한다. 직무집행성 여부가 불확실한 경우, 예컨대 이사이기 때문에 만찬에 초대되어 사업기회를 알게 된 경우에는, 전달자가 그 기회를 회사에 전달하고자 한 것인지 이사 개인에게 전달하고자 한 것인지를 (전달자나 수령자의 주관적 입장이 아니라) 동일한 상황에 처한 합리적인 제3자가 인식했을 입장을 기준으로 판단하여, 만약 회사에 전달하고자 한 것으로 인식했을 경우라면 회사기회로 인정해야 할 것이다⁶²⁾.

본조 제1항 제2호에서 말하는 사업기회와 회사 사업 간의 “밀접한 관계”란, 앞서 본 입법취지와 사례들에 비추어 보면, 그 기회를 별도 기업으로 현실화했을 때 회사와 현실적 또는 잠재적으로 수평적 경업관계 또는 수직적 거래관계에 있게 되는 경우를 의미하는 것으로 해석할 수 있다. 수직적 거래관계에 해당하기 위해서는 소규모 단발성 거래가 있을 수 있다는 정도로는 부족하고, 거래가 지속적으로 일어날 것으로 기대되거나⁶³⁾ 그 거래가 매우 중요한 것일 경우⁶⁴⁾만을 의미한다고 보아야 할 것이다. 그런 관계가 있다면 그 사업기회가 회사에 이익을 가져다 줄 가능성이 높아서 그 기회를 사적으로 이용하고자 하는 이사와의 이익상충 가능성이 높아지는데다가, 사회경제

62) ALI 기준 5.05 (b)(1)(A) 참조.

63) 예컨대 그 사업기회를 이용하여 별도 기업으로 현실화하면 회사가 그로부터 부품이나 용역을 계속적으로 구매하게 되는 경우.

64) 예컨대 그 사업기회가 회사에 필수적인 부동산, 지적재산권 등과 관련된 것이어서 이를 별도 기업으로 현실화하면 회사가 그에 대한 소유권 내지 사용권을 확보해야 하는 경우.

적으로도 회사가 그 기회에 관해 우선권을 가지는 것이 효율성을 증대시킬 가능성이 높기 때문이다.

(3) 이러한 밀접성은 주관적으로 판단해야 하는가, 객관적으로 판단해야 하는가? 예컨대 이사 등 유용주체들이 회사의 A 사업 진출계획을 모르는 상태에서 A 사업과 밀접한 관련이 있는 B 사업기회를 유용하였는데, 실제로는 회사가 A 사업에 진출할 계획을 가지고 있어서 객관적으로는 회사기회에 해당했던 경우이다. 근본적으로 본조 책임의 근거는 이사의 충실의무 위반에 있는 것임을 상기해 보면, 이런 경우에는 이사의 책임을 물을 수 없다고 보아야 할 것이고, 본조의 조문체계상 그러한 항변을 인정할 별도의 체계상 위치가 적절치 않은 이상 회사기회에 해당하지 않는다고 보는 것이 타당하다고 본다⁶⁵⁾. 물론 실제로는 이사는 그러한 계획을 알았다고 인정될 경우가 대부분일 것이다.

이러한 밀접성은 회사기회 유용 당시를 기준으로 판단해야 할 것이다. 예컨대 회사는 아직 A 사업 진출계획이 없는 상태에서 이사가 A 사업과 밀접한 관계가 있는 B 사업을 개시했는데, 그 후 회사가 A 사업에 진출함으로써 사후적으로 회사기회에 해당하게 된 경우이다. 본조 책임의 근거는 이사의 충실의무 위반에 있음에 비추어, 이런 경우에도 회사기회에 해당하지 않는다고 보는 것이 타당하다.

한편 현대자동차의 주주들이 전현직 대표이사들을 상대로 제기한 대표소송에 관한 최근 판결⁶⁶⁾에서는 “회사에 현존하는 현실적이고 구체적인 사업기회” 만이 유용금지의 대상이 되는 회사기회라고 하면서, 물류전문 회사인 글로비스의 설립은 현대자동차에 현존하는 현실적이고 구체적인 사업기회로 인정할 증거가 없다고 판시했다. 이것은 앞서본 Lagarde 판결에 나타난 이익·기대기준에 가까운 설시라고 하겠다. 그러나 본조 입법 전에는 일반적인 선관주의의무 내지 충실의무로부터 회사기회유용 금지의 법리를 도출하다보니 이처럼 제한적인 해석을 할 여지가 있었으나, 회사기회에 관한 정의규정을 둔 본조 입법 후에는 회사기회의 의미 자체를 이처럼 축소할 근거는 없다⁶⁷⁾. 즉 본조 발효 후 이 사건과 같은 사실관계에서 이사회에 보고하지 않고 지배주주가 사업을 영위했다면, 회사의 사업과의 “밀접한 관계”가 없다는 이유로 “회사기회”가 아니라는 판단을 받을 수 있을지는 매우 의문이다.⁶⁸⁾

(4) 결론적으로, 회사기회유용 법리의 포괄적이고 비정형적인 속성상, 위와 같이 거래유형 및 입법취지에 따른 다소간의 한정적 해석을 하더라도 “회사의 사업기회” 자

65) ALI 원칙 5.05(b)(2)도 회사의 현재 또는 장래 사업과 밀접한 관련이 있다고 인지하면서 알게 된 사업기회를 회사기회로 본다 고 하여, 주관적 요소를 중시한다.

66) 서울중앙지방법원 2011.2.25. 선고, 2008가합47881 판결.

67) 동지: 고창현, 개정상법의 주요내용과 기업대응 세미나 (대한상공회의소 주최, 2011.5.26.) 토론문, 1면 (“개정상법의 회사기회에 관한 정의/범위가 상당히 광범위하다는 점 등을 감안할 때 ... [현대자동차 사건의] 기준이 그대로 유지되기는 어려울 것으로 생각됨”). 반면 신홍철, “2011년 개정상법 중 기업지배구조 관련 규정의 보완과제” (동 세미나 발표문), 12면에서는 위 사건의 제한적 해석이 유지되어야 한다고 주장한다.

68) 다만 이사회에서 충분한 정보에 기해 선의로 주의를 다해 심의한 결과 물류사업을 직접 하지 않고 외주를 주기로 결정했다면, 그 결정은 경영판단의 원칙에 의해 보호받아야 할 것이다. IV.3 참조.

체는 상당히 넓게 인정될 수밖에 없다고 본다. 예컨대 앞서 본 참여연대 보고서에 언급된 사업기회들은 회사의 “현재” 사업과 동종영업이거나 또는 회사와 거래관계에 있는 것들인데다가, 그 사업기회를 현실화한 별도 법인에서 그러한 거래관계가 차지하는 비중이 매우 컸으므로, “밀접한 관계”를 부정하기 어려운 건들이라고 본다. 이처럼 “회사의 사업기회”가 상당히 넓게 인정되는 이상, 그로부터의 면책도 상당히 넓게 인정되어야 한다. 즉 회사기회유용의 남용을 우려하는 입장에서, 회사기회 개념 자체를 실체법적으로 제한 해석하는 것보다는, 이사회 승인 과정에 경영판단의 원칙을 적용함으로써 일정한 절차와 요건을 갖추면 이사들의 책임을 묻지 않는 방향으로 접근하는 것이 옳다고 본다. 그것이 입법기술상 어쩔 수 없이 다소 넓게 정의된 회사기회의 문제점을 극복하는 길이 될 것이다. 이하에서는 그러한 이사회 승인에 관련된 해석론상 쟁점을 논의한다.

IV. 이사회 승인 요건 및 판단기준 (순서도 (3)(4)(5) 관련)

1. 이사회 보고의무 (순서도 (3) 관련)

어떤 사업기회가 본조 소정의 회사기회에 해당하면, 이를 이용하고자 하는 이사는 이사회의 승인을 얻어야 한다. 이사회의 승인을 얻으려면 우선 그 기회를 회사에 알리고 그에 관한 정보를 이사회에 제공하여야 한다. 본조는 이사회 보고의무를 명시하고 있지는 않지만, 이사회 승인을 받기 위한 전제로서 당연히 이런 의무를 이행해야 한다. 물론 스스로 보고하지 않았는데 어떤 이유로든 이사회에서 이를 승인한 경우에는 보고 의무 위반의 문제는 더 이상 제기되지 않을 것이다.

1.1 보고의 주체

(1) 당해이사

보고의무를 지는 자는 회사기회(현실적으로는 회사기회로 의심되는 사업기회)를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하고자 하는 이사(“당해이사”라 한다)이다. 상법 제401조의2 제1항 각호에서 정한 이른바 “업무집행지시자 등⁶⁹⁾”도 이사의 책임에 관한 제399조, 제401조, 제403조의 적용에 있어서 이사로 보므로, 이들도 자신의 업무집행과 관련하여서는 본조에 따른 보고의무와 그 위반에 따른 책임을 이사와 동일하게 진다고 보아야 한다. 제408조의2에 따른 집행임원도 동일한 보고의무와 그 위반에 따른 책임을 진다.

69) 제401조의2 제1항 각호의 자는 다음과 같다.

1. 회사에 대한 자신의 영향력을 이용하여 이사에게 업무집행을 지시한 자
2. 이사의 이름으로 직접 업무를 집행한 자
3. 이사가 아니면서 명예회장·회장·사장·부사장·전무·상무·이사 기타 회사의 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자

(2) 다른 이사

당해이사 외의 다른 이사들도 회사기회에 관한 이사회 보고의무가 있는가? 예컨대, 당해이사가 회사기회를 유용하려는 것을 알았거나 강한 의심이 들었을 때 다른 이사들도 이를 보고할 의무가 있는가? 이것은 일반적인 감시의무의 법리에 따라야 한다. 이사는 다른 이사의 업무집행을 전반적으로 감시할 의무를 지며, 다른 이사의 업무집행이 위법하다고 의심할 사유가 있음에도 불구하고 이를 방치한 때에는 회사가 입은 손해를 배상할 책임이 있다⁷⁰⁾. 따라서 각 이사는 회사기회의 유용으로 의심되는 사태가 있으면 이를 이사회에 보고하여 이사회 소집 및 승인을 유도하고, 1차적 소집권자가 소집하지 않으면 스스로라도 소집할 의무가 있다. 이사 아닌 경영진들도 상법 제408조의2에 따른 집행임원 또는 상법 제401조의2에 따른 “업무집행지시자 등”에 해당하는 경우에는 감시의무가 인정될 것이다.

(3) 지배주주에 의한 기회유용의 경우

실제로 우리나라에서 문제된 유형들은 이사가 직접 회사기회를 이용하거나 또는 적극적으로 제3자로 하여금 이용하게 한 사안이라기보다는, 지배주주 일가가 직간접적으로 전부 또는 대부분의 지분을 소유한 별도법인(그가 별도로 설립하였거나 기존 법인의 주식을 취득함으로써 소유하게 된 법인. 이하 원래 회사에 대응하는 의미에서 “별도법인”이라 함)이 자연스럽게 그 회사기회를 활용하여 사업을 영위하는 경우이다. 즉 이 경우 겉으로 드러나는 것은 별도법인의 사업추진이고, 본래 회사는 당해 사업기회를 포기하는 조치를 가시적으로 취하지 않는 것이 일반적이다⁷¹⁾. 별도법인의 사업개시 후 회사와 그 별도법인 간에 불공정한 조건으로 거래가 이루어지거나 또는 (거래조건은 공정하더라도) 대량의 거래가 이루어짐으로써 그 별도법인이 이익을 실현하게 된다. 물론 그 지배주주가 회사의 이사직을 겸하고 있거나 집행임원, 업무집행지시자 등에 속하는 경우에는 그가 위에서 말한 “당해이사”로서 본조의 의무와 책임을 질 수 있다. 그러나 그렇지 않은 경우, 즉 실제 회사기회를 유용하고 이익을 보는 지배주주가 이사, 집행임원, 업무집행지시자에 해당하지 않는 경우는 어떠한가?

우선 아무도 의무와 책임을 지지 않는다는 해석이 있을 수 있다. 주요주주를 적용 대상으로 한 제398조(자기거래)와는 달리 본조의 적용대상이 “이사”로만 되어 있으므로, 회사기회를 이용한 지배주주는 보고의무도 없고 이사회 승인을 받을 필요도 없으며 손해배상책임도 발생하지 않는다고 보게 된다. 의무가 없으니 위법한 행위 자체가 없는 것이고, 따라서 방관하고 있던 다른 이사들의 책임을 물을 근거도 마땅치 않다.

70) 이철송, 회사법 강의 제18판 (박영사, 2010), 602면. 이러한 법리를 실시한 판결로 대법원 2004.12.10. 선고 2002다60467, 60474 판결; 대법원 2007.12.13 선고, 2007다60080 판결 등. 나아가 대법원은 “업무담당이사들이 내부적인 사무분장에 따라 각자의 전문 분야를 전담하여 처리하는 것이 불가피한 경우라 할지라도 그러한 사정만으로 다른 이사들의 업무집행에 관한 감시의무를 면할 수는 없고, 그러한 경우 무엇보다 합리적인 정보 및 보고시스템과 내부통제시스템을 구축하고 그것이 제대로 작동하도록 배려할 의무가 이사회를 구성하는 개개의 이사들에게 주어진다”고 한다 (대법원 2008.9.11. 선고 2007다31518 판결).

71) 김건식, “재벌총수의 사익추구행위와 회사법”, BFL 제19호 (2006.9), 155면.

다음으로, 지배주주도 이사에 준하여 의무와 책임을 지는 것으로 유추해석해야 한다는 견해도 있을 수 있다. 본조 제1항에서 “이사는 이사회 승인 없이 ... 회사의 사업기회를 ... 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하여서는 아니 된다” 고 하고 있는데, 여기서 제3자의 대표적인 예가 지배주주인바, 실제로 이사의 특별한 행위 없이도 지배주주의 이익을 위해 회사의 사업기회가 유용되는 경우를 규제하기 위해서는 지배주주에게도 이사회 보고 의무를 비롯하여 본조의 의무와 책임을 부과해야 한다는 입장이다.

사건으로는, (i) 본조에서 금지 대상을 “이사” 로 명시하고 있으므로 지배주주에게 이사회 보고의무를 비롯한 본조의 의무와 그 위반시 책임을 부과할 수는 없으나, (ii) 이사회 승인 없는 지배주주의 회사기회유용 행위에 이사가 적극적으로 관여하였거나, 또는 선관주의의무 내지 충실의무에 반하는 것으로 인정될 정도로 묵인·방치한 경우에는, 그 이사에게는 지배주주의 유용행위에 대해서도 이사회 보고의무와 그 위반시 책임을 인정할 수 있다고 본다.

위 (ii) 부분을 부연설명하면 다음과 같다. 지배주주가 이사회 승인 없이 회사기회를 누리게 되기까지는 경영진의 기획·실행, 이사들의 묵인·방관이 수반된 경우가 대부분일 텐데, 이런 이사(집행임원 또는 업무집행지시자 등에 해당하는 경영진 포함)에게도 아무런 책임을 물을 수 없다고 한다면, 막상 본조가 규율하고자 했던 가장 핵심적인 유형의 사안(우리나라 현실에서는 가장 흔한 유형의 사안)을 비껴가는 셈이 된다. 특히 본조에서 “이사는 ... 회사의 사업기회를 ... 제3자의 이익을 위하여 사용하여서는 안 된다” 는 부분은 이런 경우를 상정한 것으로 볼 수 있다. 그러므로, 이사가 지배주주의 회사기회유용을 기획하거나 실행에 적극 가담한 경우에는 그 자체로서 본조의 “제3자의 이익을 위한 회사기회 이용행위” 에 해당한다고 보아야 한다.

또한 이사가 선관주의의무 내지 충실의무에 반하는 것으로 인정될 정도로 지배주주의 회사기회 이용행위를 방치 내지 묵인한 경우에는, 이사회 승인 없이는 그러한 일이 일어나지 않도록 회사의 이익을 보호해야 할 이사로서의 작위의무가 있음에도 이를 행하지 아니한 것이므로, “제3자의 이익을 위한 회사기회 이용행위” 를 부작위로써 행하였다고 해석할 수 있을 것이다. 다만 부작위에 따른 의무와 책임을 인정하는 것은 방치·묵인이 작위와 같은 정도로 회사의 이익을 침해했다고 볼 수 있는 극심한 상황에 한정하는 것이 옳을 것이다.

1.2 보고의 방법 및 대상

누구에게 보고할 것인가? 회사기회를 회사에 보고하는 이유는, 회사의 이사회에서 그 기회를 회사가 이용할 것인지 여부를 검토 및 결정하게 하려는 것이다. 따라서 당해이사는 다른 이사들 또는 법령·정관상 이사회 소집권한을 가진 자⁷²⁾에게 문제의

72) 상법에서는 이사회의 소집은 각 이사가 하는 것을 원칙으로 하고 있으나 (제390조 제1항 본문), 통상은 정관에서 대표이사를 이사회 의장으로 정하고 그에게 이사회 소집권한을 부여하고 있다. 그럼에도 불구하고 다른 이사들도 언제든지 소집권자인 이사에게 이사회 소집을 요구할 수 있으며, 소집권자인 이사가 정당한 이유 없

사업기회에 관한 정보를 제공하고 그에 관한 자기 및 관련자들의 이해관계를 소상히 밝혀야 한다. 실무적으로는 이사회 운영사무를 맡아보는 회사내 조직 내지 담당자에게 통지함으로써 이사회 소집권자에게 보고되도록 하는 방법을 취하는 것도 적법하다고 생각된다. 당해이사가 이사회 의장 등 소집권자라면 직접 이사회를 소집하고 회사기회 이용 승인 건을 상정하면 된다.

당해이사가 복수의 회사의 이사인 경우는 어떠한가? 그 복수의 회사 중 어느 하나에 대해서만 회사기회가 성립하는 경우에는 그 회사에 보고하면 된다. 복수의 회사에 대해 동시에 회사기회가 성립하는 경우에는, 그 기회의 성질이 여러 회사가 같이 이용할 수 있는 것인지 여부를 따져서, 만약 하나의 회사만이 이용할 수 있는 것이라면 그 사업기회를 귀속시켜야 할 당위성이 가장 큰 회사에 보고하여야 할 것이고, 그 회사가 그 기회를 거절하면 차순위 회사에 이를 알려야 할 것이다.⁷³⁾

무엇을 보고할 것인가? 비록 본조에는 명문의 근거는 없으나, 자기거래에 관해 이사회 승인을 받으려면 “미리 이사회에서 해당거래에 관한 중요사실을 밝”힐 것을 요구하는 개정상법 제398조에 준하여, 본조의 경우에도 회사기회 및 당해이사 기타 관련자들의 이해관계에 관한 모든 중요 정보를 제공해야 할 것이다⁷⁴⁾. 뒤에서 보듯이 이사회에서는 보고된 기회를 취할 것인지 말 것인지를 신중히 검토하여야 하므로, 그런 검토를 가능케 하는 상세한 수준의 정보를 제공해야 한다. 예컨대, 이 사업기회의 예상 매출·수익·현금흐름, 시장동향·전망 등을 검토 및 분석한 자료가 있다면 이사들에게도 이를 제공하여 의사결정을 도와야 한다.

이미 살펴보았듯이 회사기회 해당 여부를 판별하기는 쉽지 않고 언제나 논란의 여지가 있다. 그러므로 기업으로서는 보수적으로 해석하여 회사기회 해당 여부가 의심스러운 경우에는 회사기회인 경우에 준하여 이사회에 보고하고 이사회 승인을 추진하는 것이 당해이사를 책임으로부터 보호할 수 있고, 사업기회에 관해 일단 이사회에서 공개적으로 논의할 것을 촉진하는 본조의 취지에도 부합할 것이다.⁷⁵⁾

이 이사회 소집을 거절할 경우에는 다른 이사회도 이사회를 소집할 수 있다. 이철송 (주70), 560면.

73) 그러나 실제로는 매우 어려운 문제가 될 것으로 예상된다. 복수의 회사에 이사로 재직하다가 회사기회 이용이 문제된 사례로, 주47의 Broz 판결 참조. 한편, 복수의 회사에 투자를 하고 각각에 이사회를 보유한 벤처 캐피탈리스트의 경우에 신인의무(fiduciary duty) 및 회사기회이용 법리를 관철시키는 것은 부적절하므로, 신인의무를 계약상 임의규정(default rule)으로 보아 당사자 간의 합의로 제한할 수 있도록 하여 회사기회이용 법리의 적용을 배제해야 한다는 견해로, Terence Woolf, “The Venture Capitalist’s Corporate Opportunity Problem”, 2001 Colum. Bus. L. Rev. 473.

74) 입법 이후 견해로, 同旨: 신흥철 (주67), 12면. 입법 이전의 논문들(주8)도 이에 관해서는 별로 이견이 없다. 반면 의무적 開示(mandatory disclosure)는 수임인의 이익을 지나치게 침해하므로 그 상황에 비추어 개시 여부를 판단할 재량을 주어야 한다(contextual disclosure)는 견해로, DeLarme R. Landers, “Comment: Economic Efficiency and the Corporate Opportunity Doctrine: In Defense of a Contextual Disclosure Rule”, 74 Temp. L. Rev. 837.

75) 대기업 법무담당 임원의 입장에서 같은 취지를 표시한 것으로, 이언주, 주67의 세미나 토론문, 2-3면. 미공개 자료이므로 해당 부분을 인용한다: “기업에서는, ‘사업기회’의 범위와 관련해서는 다소 보수적으로 넓게 해석하여 이사회에 승인을 요청하되, 이사회에서 승인함에 있어서는 모든 정보가 제대로 공개되고 그 공개된 정보와 그 당시 현존하는 현실적이고 구체적인 상황 및 합리적으로 예측가능한 상황을 토대로 합리적 경영판단의 원칙에 따라 이사회에서 공정하게 승인하였다면 해당 거래는 면책된다고 보는 것이 합리적이라고 생각됩니다.”

2. 이사회 승인 (순서도 (4) 관련)

위와 같이 회사기회에 관한 보고를 받으면 이사회를 소집하여 그 기회를 회사가 직접 이용할 것인지 아니면 당해이사의 이용을 승인할 것인지를 결정해야 한다.

2.1 승인의 내용

이 경우 이사회가 결정할 사안은 “그 기회를 회사가 직접 이용할 것인지 여부” 인가, “당해이사의 이용을 승인할 것인지 여부” 인가? 전자의 경우 이사회 의사록상 문구는 “회사는 [상기와 같은 사업기회를] 이용하지 않기로 결의하다” 는 형태가 될 것이고, 후자의 경우 “회사는 [상기와 같은 사업기회를] [아무개]가 이용하는 것을 승인하다” 는 형태가 될 것이다. 사소한 기술적 차이라고도 할 수 있지만, 승인에 임하는 이사로서는 특정인에게 이익을 공여하는 것처럼 해석될 수 있는 후자 형태의 결의에 대해서는 전자보다 더 많은 부담을 느낄 수 있기 때문에 실무상 문제될 수 있다. 본조 문언상으로는 이사회 승인이 있어야 회사기회를 이용할 수 있다고 하고 있어 후자를 전제로 하는 듯하나, 전자와 같은 결의도 유효하다고 생각된다. 결국 중요한 것은 회사기회에 관한 우선권을 회사에 부여했는데 회사가 이를 이용하지 않기로 결정⁷⁶⁾했다는 것이기 때문이다.

2.2 승인의 요건

본조는 “이사회 승인은 이사 3분의 2 이상의 수로써 하여야 한다” 고 규정한다. 이러한 가중 요건은 원래 우리 상법상 類例가 없었으나, 박영선 의원 대표발의안, 이상민 의원 대표발의안 등에서 자기거래 승인과 회사기회이용 승인에 관해 처음 도입한 것이 최종적으로 반영된 것이다. 법무부 보도자료에서는 “정부안에는 과반수 요건이던 것이, 국회 논의과정에서 이사의 자기거래는 회사 재산 빼돌리기 방지 차원에서라도 더욱 엄격한 요건이 필요하다고 여야 의견이 일치하여 3분의 2로 요건이 가중되었” 다고 그 경위를 밝히고 있다.⁷⁷⁾ 여기서 “이사 3분의2 이상” 이란 재적이사 중에서 이해관계가 있어 결의에 참석할 수 없는 이사(상법 제391조 제3항, 제368조 제4항)를 제외한 나머지 재적이사의 3분의 2 이상을 의미한다고 해석해야 한다⁷⁸⁾.

승인 요건을 재적 3분의 2로 가중하는 것은 얼핏 그럴듯해 보이지만, 필자가 보기에는 위원회에의 위임을 어렵게 한다는 점에서 문제가 있다. 개정상법에 따라 자기거래, 회사기회이용에 해당하거나 해당하는 것으로 의심되는 거래에 대해 승인을 받으려면 신속하게 이사회를 소집해야 할 경우가 자주 생길 것이다. 그러나 대규모 상장회사에 요구되는 사외이사 과반수 요건 등은 이사회를 ‘그때그때 현안이 있으면 기동성

76) 앞서 본 ALI 원칙의 reject, MBCA의 disclaim 등이 같은 의미이다.

77) 법무부, 보도자료: ‘법무부 상법개정’ 등 일부 언론보도 관련 해명 (2011.4.8.), 5면.

78) 同旨: 고창현 (주67), 2면.

있게 소집되는 상시적 기관' 이라기보다는 '저명인사 등 사외이사를 과반수로 포함하여 중요한 의사결정만 때때로 심의하는 중량감 있는 기관' 으로 이해하는 전제에 서 있다. 최근 각종 입법에서의 이런 모순되는 경향, 즉 한편에서는 이사회 의 업무부담을 늘리면서 다른 한편에서는 이사회 의 기동성을 떨어뜨리는 경향을 해결하는 유력한 하나의 방법은 상법 제393조의2에 따른 위원회를 활성화하는 것이라고 생각한다.

예컨대 본조의 기회유용, 제398조의 자기거래, 제542조의9 제3항의 주요주주 등과의 거래, 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제11조의2에 따른 대규모내부거래 등에 관해 모두 이사회 승인을 요구하고 있는데, 이들은 요건은 다소 다르나 관계자간 거래 (affiliate transaction)라는 점에서 공통적이다. 따라서 이를테면 공정성심의위원회라는 등의 명칭으로 이사회 내에 전문성, 독립성, 가용성(availability)을 갖춘 소수의 이사들로 특정한 위원회를 설치하여 이런 부류의 거래를 승인하게 하는 것도 절차적 부담을 덜면서 신뢰할만한 심의를 확보할 수 있는 방안이다. 그런데 승인요건을 재적이사 3분의2로 강화함으로써 이런 가능성을 사실상 막아버린 셈인데, 과연 이것이 엄격한 심의를 가능케 하는 긍정적 효과만 있을지는 의문이다. 사건으로는 가중 요건을 삭제하거나, 또는 위원회에 위임한 때에는 해당 위원회 재적위원의 3분의2 이상의 찬성으로 승인한다는 취지를 추가하는 것이 바람직하다고 본다.

2.3 사후 추인 가능 여부

기회유용이 있는 후에 사후 추인을 해도 이사의 책임이 면제되는가? 사실 이 문제는 회사기회유용 승인 뿐 아니라 자기거래 승인 등 이사회 결의 일반에 관해 논의되는 주제이다.

자기거래에 관한 것이기는 하지만, 통설은 사후적 추인을 인정하지 않는다.⁷⁹⁾ 사후에 이사들의 추인을 구하는 것을 허용하면 이사들이 추인을 해주어야 한다는 심리적 압박을 느끼게 된다는 점, 사후승인을 허용한다면 이사는 이를 예상하여 함부로 행위할 염려가 있다는 점 등이 그 유력한 근거이다. 반면 역시 자기거래에 관한 것이기는 하지만 일부 소수설은 사후 추인도 유효하다고 본다.⁸⁰⁾ 판례도 동일인이 회사의 대표 이사와 장학재단 이사장을 겸직한 상황에서 위 회사가 위 재단에 기부를 한 사안에서, 그 거래에 관한 자기의 이해관계 및 그 거래에 관한 중요한 사실들을 開示하는 한 이사회 의 사후추인도 가능하다고 실시했다.⁸¹⁾

그런데 자기거래에 관한 제398조에 관해서는 이번 개정에서 “미리 이사회에서 해

79) 이철송 (주70), 653면; 정동윤, 회사법 (제7판) (법문사, 2005), 442면, 정찬형, 상법강의(상) (제12판) (박영사, 2009), 880면, 최기원, 신회사법론 (제13판) (박영사, 2009), 669면; 최준선, 회사법 (삼영사 2004), 467면 등.

80) 권기범, “이사의 자기거래”, 저스티스 통권 제119호 (한국법학원, 2010/10), 187-188면; 김용재, “이사의 자기거래와 이사회 의 사후승인”, 상사판례연구 제20집 제4권 (상사판례학회, 2007), 19면, 홍복기, “이사회 의 자기거래의 추인”, 상사판례연구 제20집 제3권 (상사판례학회, 2007), 948면. 다만 자기거래에서의 추인은 해당 행위를 유효로 한다는 데 초점이 있고 반드시 손해배상책임을 면제하는 것은 아니라는 점에서 회사기회유용과는 차이가 있다.

81) 대법원 2007.5.10. 선고, 2005다4284 판결. 다만 이 판결의 결론은 중요사실이 開示되지 않았으므로 적법한 사후추인으로 볼 수 없다는 것이다.

당 거래에 관한 중요사실을 밝히고 이사회에 승인을 받아야 한다”고 규정을 정비하여 사전승인만을 허용하겠다는 취지를 명백히 하였다. 이와 달리 본조에는 “미리”라는 문구가 들어 있지 않으나, “... 이사회에 승인 없이... 이용하여서는 아니 된다”라고 하여, 문언상으로는 사전승인을 당연한 전제로 한 것으로 해석된다.

사전승인을 받도록 하는 것이 원칙적인 절차임은 물론이다. 그러나, 어떤 사유로든 이사회에서 자기거래의 유용행위를 사후에야 심사하게 되었는데, 여러 가지 정보에 근거하여 심도 있게 검토한 결과 그 사업기회가 회사기회 요건에 해당할지는 모르지만 회사가 직접 수행하는 것보다는 외주를 주는 것이 낫다고 판단되어, 이사의 유용행위를 사후적으로 추인하고 차후 회사와의 거래조건을 공정하게 할 것을 경영진에 주문했다고 가정해보자. 그런 경우에도 사전 승인을 받지 않았다는 이유로 이사의 손해배상 책임을 물어야 할 것인가?⁸²⁾ 이와 같은 상황을 염두에 두고 다음과 같은 점을 고려하면, 사후추인을 한 경우에도 회사기회를 이용한 데 대한 책임을 묻지 않는 것이 더 바람직하다고 생각된다.⁸³⁾

첫째, 이사회 소집의 경직성을 고려하면 사후추인을 허용해야 이사회에의 보고를 촉진할 수 있다. 특히 상장회사의 경우 사외이사의 비중이 높아지면서 이사회를 수시로 기동성 있게 개최하는 데에 한계가 있는 반면, 사업기회는 다음 번 이사회 개최시까지 기다려주지 않을 수도 있다. 사업기회는 곧 사라질 상황인데 이사회는 나중에야 개최되는 경우, 사후 추인이 무효라고 한다면 당해이사로서는 그 기회를 그냥 흘려보내거나 아니면 스스로 기회를 취한 후 이사회에 보고하지 않는 두 가지 선택만 가능하다. 사후 추인도 유효하다고 한다면, 당해이사로서는 일단 그 기회를 취한 후 이사회에 사후추인을 구하는 세 번째 방안도 가능하다. 세 가지 선택을 가능케 하여 이사회에의 공개를 촉진하는 후자가 더 바람직한 정책이라고 생각된다.

둘째, 사후추인 무효론의 근거로 지적되는 “추인해야 한다는 심리적 압박”은 운영하기에 따라서는 생각보다 중요한 요인이 아니라고 본다. 사후추인을 용인하면, 일단 일을 저지르고 나중에 보고하여 사실상 추인을 안 할 수 없게 분위기를 조성하는 폐단이 있을 수 있다. 그러나 소수주주나 채권자 등이 이사의 책임을 묻는 현상이 급격히 증가하고 있으므로, 사전승인보다 더 의혹을 받기 쉬운 사후 추인시에는 오히려 이사들이 부담을 느껴 더 철저히 심의하게 될 가능성도 있다. 특히 상장회사의 경우에는 이사회 결의사항 중 상당수가 공시될 것이므로, 이사들은 “이미 벌어진 일이니 추인해야 한다는 심리적 압박” 못지않게 “쉽게 추인했다가는 내가 책임을 뒤집어 쓸 수 있다는 심리적 압박”도 느끼게 된다. 만약 사후추인이라고 해서 쉽게 심리적 압박을

82) 이에 대하여는, 그런 경우에는 손해배상을 청구할 수 없지만 그것은 사후추인이 유효하기 때문이 아니라 손해가 없거나 손해와 이사의 행위 간에 인과관계가 없거나 하는 등의 이유 때문이라는 견해도 있을 수 있다. 그러나 이익을 손해로 추정하는 본조 제2항의 취지상 손해가 없다는 주장은 받아들여지기 어려울 것이고, 손해 개념 자체가 이익으로 사실상 치환되어 있는 이상 유용행위와 손해 간에 인과관계 없음을 입증하는 것 역시 매우 어려울 것이다.

83) 본조 입법 전의 견해이긴 하나 사후추인을 인정하는 견해로, 최준선 (주8), 134면; 김정호 (주8), 168면. 입법 후 견해로 신흥철 (주67), 12면은 문언상 사전승인을 받아야 한다고 이해하는 반면, 고창현 (주67), 3면은 사후추인을 허용해야 한다는 입장이다.

느끼고 대충 추인할 이사회라면, 사전 승인시에는 더더욱 건성으로 승인했을 것이다.

셋째, 사후추인을 허용하는 것이 사회경제적으로도 바람직할 가능성이 높다. 회사기회유용 금지 법리란 결국 회사와 이사 중 누구에게 사업기회를 귀속시킬 것인가의 문제인데, 본조는 회사기회를 광범위하게 정의해 놓고 일단 그 틀에 들어오면 이사회가 귀속 문제를 결정하도록 하고 있다. 즉, 이사회라는 메커니즘을 통해 회사기회라는 재화를 분배하도록 하고 있는 것이다. 이 메커니즘이 사회경제적으로 바람직한 것이라면, 이미 기회유용 행위가 일어난 후라고 해서 이 메커니즘을 따르지 않고 무조건 이사의 취득을 위법시하는 것은 사회경제적으로 바람직하지 않은 결과를 초래할 것이다. 이 메커니즘이 사후추인의 경우에도 여전히 작동할 수 있음은 앞의 둘째 논거에서 보았다.

넷째, 사후추인 과정에서 선관주의의무 내지 충실의무를 위반한 경우에는 후술하듯이 그 추인한 이사들 및 당해이사를 상대로 책임을 물을 수 있으므로, 사후추인을 허용한다고 하여 반드시 책임이 면제되는 것은 아니다.

본조의 문언은 “이사는 이사회 승인 없이 ... 사업기회를 ... 이용하여서는 아니된다”고 하여 사전 승인을 엄두에 두고 작성된 것으로 보이기 는 하지만, 사후추인이 허용된다는 해석이 문리적으로 불가능할 정도는 아니다. 2011년 개정 이전 제398조도 “이사는 이사회 승인이 있는 때에 한하여 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 할 수 있다”고 하여 역시 사전 승인을 전제로 하는 듯한 표현을 사용하였으나, 판례가 사후추인의 가능성을 인정한 바 있다.

참고로 ALI 원칙 § 5.05(e)에서는, 이사회에 보고하지 않은 이유가 그 기회가 회사기회에 해당하지 않는다는 선의의 믿음에서 비롯된 경우에는 사후추인에 의해서도 책임을 면제할 수 있다고 명시하고 있다 (전술 II.3.1. 참조). 반면 MBCA § 8.70(a)에 관한 공식주석(official comment)에서는, 기회유용의 경우 자기거래에 대한 이사회 승인(MBCA § 8.62)과는 달리 사후추인으로는 책임면제 효과를 누릴 수 없다고 한다.

2.4 승인지연, 사전포기 등의 경우

당해이사 등이 이사회에 보고했는데 이사회 소집을 하지 않거나 승인 여부를 결정하지 않고 지연되는 경우, 일정한 시간이 경과하면 승인한 것으로 보아 기회의 유용을 허용할 수 있을까? 그 경우 합리적인 시간이 경과하면 회사의 거절이 있는 것으로 보아 이사가 그 기회를 이용할 수 있다는 입장도 있을 수 있다.⁸⁴⁾ 그러나 본조 문언 및 취지상 침묵을 의사표시로 간주할 근거는 없다.⁸⁵⁾ 실질적으로 보더라도, 회사가 결정을 하고 있지 못하다는 것은 그 기회를 깨끗이 포기하고 타인에게 넘겨주기를 주저하

84) 김홍기 (주8), 116-117면은 입법론으로서 회사가 통상적이고 합리적인 기간 이내에 아무런 답변도 하지 않은 경우에는 해당기회의 이용에 대한 묵시적 승인이 있었다고 보아야 한다고 한다. 김정호 (주8), 167면도 유사한 취지이다. 이는 ALI 원칙 5.05(a) 주석에서 표명하고 있는 입장이기도 하다.

85) 어떤 의사표시를 하지 않으면 반대의 의사표시를 한 것으로 간주하는 것은 상법 제53조와 같이 법령에 특별한 규정이 있는 경우에만 가능하다. 대법원 1999.1.29. 선고 98다48903 판결 참조.

고 있다는 의미이므로, 이사가 아직 이를 이용할 수 없다고 보는 편이 타당할 것이다.

그밖에 (i) 사전에 정관 또는 이사회 결의로 회사의 기회를 일괄하여 포기한다고 정하거나, (ii) 개개 사업기회를 검토하기 전에 미리 포괄적인 승인을 한다거나, (iii) 회사와 이사 간의 계약으로 회사기회이용에 관해 책임을 묻지 않는다는 합의를 하는 것 등은 가능한가? 이는 그러한 사전포기·포괄승인·불문합의 시점에 이사회가 당해 사업기회의 내용과 영향 등을 제대로 평가할 수 있었는지에 달려 있다. 기본적으로 본조는 개별 사업기회를 회사가 이용하는 경우와 그렇지 않은 경우의 득실을 이사회에서 검토하고 결정할 것을 요구하고 있기 때문이다. 많은 경우 사전포기·포괄승인·불문합의 시점에는 이런 평가가 불가능할 것이므로 면책의 효과도 인정하기 어렵겠지만, 예측 가능하고 정형화된 거래(예컨대 예년에도 시행되어 그 득실을 신뢰성 있게 추정할 수 있는 외주거래)에 관해서는 일정한 기간 별로 일괄하여 이사회의 승인을 받는 것도 가능할 것이다.⁸⁶⁾

2.5 승인 및 미승인의 효과

이사회 승인이 없이 회사기회를 이용할 수 없으므로, 반대해석상 이사회의 승인을 받으면 회사기회를 이용할 수 있다. 제2항에서 “제1항에 위반하여 회사에 손해를 발생시킨 경우” 손해배상책임을 지우고 있는바, 이사회의 승인을 받았다면 제1항 위반이 아니게 되는 것이다. 물론 이사회 승인을 받았다고 무조건 책임이 면제되는 것은 아닌데, 이는 후술한다.

승인을 받지 않으면 그 기회의 이용행위가 무효로 되는가? 자기거래의 경우 이사회의 승인 없이 행한 거래의 효력 여부가 문제되지만⁸⁷⁾, 자기거래와 달리 회사기회이용에서 문제되는 것은 그 기회를 이용한 사업활동 일체로서, 위 미국 및 한국 사례에서 보았듯이 법인설립, 주식양도, 신주인수, 계약체결, 인력채용, 계약이행 등등 다양한 유형의 법률행위, 사실행위를 포괄하게 된다. 따라서 이사회 승인 여부는 기회이용행위의 효력과는 무관하고, 오로지 이사들의 책임 인정 여부에만 영향을 미친다고 보아야 한다.⁸⁸⁾

3. 이사회 승인시 판단기준 (순서도 (5) 관련)

이사회가 승인하기만 하면 모든 것이 적법해지고 책임이 면제되는 것은 아니다. 이사회에 상정된 회사기회이용 승인의 건을 심의·의결함에 있어 이사들은 선관주의의무와 충실의무를 준수하여야 한다(이를 이 글에서는 “성실심의의무”라 표현하였다).

86) 포괄적 사전승인도 허용해야 한다는 입법론으로, 김흥기 (주8), 117면; 김정호 (주8), 168면 (회사의 동의는 포괄적이어도 유효하지만, 어느 정도 예견가능한 범위로 구체화되어 있어야 한다고 함).

87) 주지하듯 이에 관해서는 무효설, 유효설, 상대적 무효설이 대립되고 판례는 상대적 무효설을 취한다.

88) 이언주 (주74), 3면도 “회사의 사업기회이용의 경우에는 이사의 자기거래 규제의 경우와 달리 ‘사업’이 규제대상인 바, 사업 전체 혹은 사업에 관한 모든 거래의 효력을 문제 삼기는 현실적으로 어렵”다고 하여 같은 입장이다.

그러나 다른 한편 어떤 기회가 본조 제1항 각호의 회사기회에 해당한다고 해도 회사가 그것을 반드시 이용해야 하는 것은 아니다. 이 점을 더 살펴보겠다.

3.1 회사기회 관련 의사결정의 속성

어떤 사업기회가 있을 때에 이를 취하여 회사에서 직접 (즉 회사 내부 조직 또는 100% 자회사를 통하여) 활용할 것인지는 여부는 쉽지 않은 경영상 선택의 문제이다. 사업기회에 수익성이 있다고 해서 이를 회사 내부화하는 것이 유일한 대안이라면 모든 회사는 끝없이 팽창할 것이다. 그러나 Coase가 일찍이 그의 명문 “회사의 본질”에서 갈파했듯이⁸⁹⁾ 생산을 조직화하는 데에는 시장을 통한 방법과 기업이라는 조직을 통하는 방법이 있다. 기업의 활동을 시장을 통해 조직화하면 조직의 형성 및 유지관리 비용을 절약하는 대신 시장거래를 위해 비용(적절한 가격에 관한 올바른 정보를 얻는데 드는 비용, 계약교섭 및 계약체결에 소요되는 비용 등)이 소요된다⁹⁰⁾. 반면 기업의 활동을 내부적으로 조직하면 조직의 형성 및 유지관리 비용이 소요되지만, 시장을 통했다면 필요했을 거래를 상당 부분 내부화함으로써 그만큼 거래비용을 줄일 수 있다⁹¹⁾. 기업활동을 위해 회사라는 제도가 이용되는 이유는 시장을 통해 모든 것을 해결하는 데는 거래비용이 들기 때문이며, 한편 회사가 커지는데 한계가 있는 이유는 기업활동을 내부화하는 데에도 조직비용이 들기 때문이다. 요컨대, 회사는 그 활동을 내부화하거나 계약을 통해 외부에서 실현하는바, 시장조달보다 내부생산이 더 효율적인 점까지 내부생산을 할 것이고 그것이 회사의 외연을 이룬다.

이러한 Coase의 분석에 비추어 전형적인 회사기회의 유용 사례로 언급되는 글로벌 비스 건을 생각해 보자(이는 앞서 본 필자의 분류방식으로는 자기거래형에 해당한다). 자동차 회사는 재고관리, 보관, 배송 등 물류서비스가 필요하다. 이를 위해 물류 담당 사업부서를 회사 내에 두거나 물류전담 100% 자회사를 설립하는 것이 조직화의 방법이고, 물류 담당 업체를 선정하여 용역계약을 체결하는 것이 시장거래의 방법이다. 조직화 방법을 택하면, 장점으로 (i) 거래비용을 줄일 수 있고 (ii) 적정한 시장가격을 발견하지 못할 위험(고가에 물류서비스를 구매하게 될 위험 포함)을 방지할 수 있고 (iii) 물류사업의 수익을 더 직접적으로 실현할 수 있지만, 단점으로서 (i) 조직의 설립·유지비용이 소요되고, (ii) 물류사업 실패시의 위험을 더 직접적으로 입게 된다. 시장거래의 방법은 그 반대의 장단점이 있다. 따라서 조직화 방법과 시장거래 방법 중 어느 하나가 반드시 타당한 것이 아니라, 비용편익 분석을 통해 그때그때 최적 선택이 달라지는 것이다. 만약 회사기회의 유용에 무조건 책임을 묻겠다고 한다면, 특히 자기거래형에서는 “조직화”의 방법을 버리고 “시장거래”의 방법을 택한 것 자체를 비

89) Ronald H. Coase, “The Nature of the Firm”, 4 *Economica* 386 (1937) (Oliver E. Williamson, Sidney G. Winter ed., *The Nature of the Firm - Origins, Evolution, and Development*, (Oxford University Press, 1993), 18면 이하에 재수록). 이하에서는 후자의 출처에 따라 인용한다.

90) Id. at 20-21.

91) Id. at 23-25.

난하는 것에 다름 아니다.⁹²⁾

경업형의 경우에도 어느 한쪽이 반드시 옳은 선택이라고 단언할 수 없다. [표 8] 중 7번, 즉 유리회사가 차량안전유리를 직접 생산하지 않고 지배주주 지분비율이 높은 별도법인에서 생산, 판매한 사안을 생각해 보자. 해당 사업이 수익성도 높지만 그만큼 위험성도 높다면, 또는 대규모 시설투자와 인력고용을 해야 해서 본사에서 직접 수행하기가 부담스럽다면, 소수주주들이 많이 있는 상장회사인 본사에서 직접 수행하는 것보다는 실패를 감수할 의향이 있는 (그러나 본사와 우호적이어서 여차하면 본사와 협력 관계에 나설 수 있는) 주주들로 구성된 별도법인에서 수행하는 것이 더 합리적일 수 있다. 더구나 이 사업이 제3자의 특수한 기술, 명성, 판매망, 특허권 등을 요하는 것이어서 그 제3자와의 합작법인이 수행해야 하는 사정이 있었던 것이라면, 본사가 그 기회를 이용하지 않았다고 비난할 수 없다.

3.2 회사기회의 자발적 포기 사유

이상의 논의에서 드러났듯이, 본조에서 정의한 회사기회에 해당하고 현실적으로 수익성도 있어 보이는 사업기회를 회사가 합리적으로 포기하는 상황은 얼마든지 있을 수 있다. 그 예를 들면 다음과 같다.

첫째, 그 기회를 직접 이용할 경우에 우려되는 유무형적 부담 때문에 포기하는 경우이다. 사업기회의 이용은 시설투자, 인력고용 등을 수반하므로, 인건비 상승, 해고의 곤란성과 인원감축시의 유무형적 비용, 대규모 시설투자에 따른 일시적 재무제표 악화 등의 문제를 고려하지 않을 수 없다. 이러한 고려 때문에 회사경영에 반드시 필요하지만 주력사업이 아닌 사업은 외주 또는 분사의 형태를 취하는 경우가 많은 것이다.

둘째, 대기업과 중소기업 간 관계의 특수성이다. 특히 원료, 자재, 부품, 서비스 등의 제공을 직접 수행하지 않고 외주를 주는 것은, 이른바 대·중소기업 상생의 차원에서 인 경우도 있다. 이른바 “중소기업 고유 업종”을 보호해야 한다는 인식은 여전히 뿌리 깊고, 법률에도 일부 반영되어 있다⁹³⁾. 따라서 사업과의 관련성이 있고 수익성이 기대된다고 하여 모든 업종을 대기업이 직접 영위하는 것은 사회적 비난은 물론 법적 제재까지도 야기할 수 있다.

셋째, 위 둘째와도 관련된 것이지만, 협력업체(공급업체 및 수급업체)와의 관계 유지·개선을 위해 일부 수익성 있는 사업기회를 공유하기도 한다. 휴먼특허 이전, 해외

92) 이에 대해서는 “물류사업을 외주 주는 것은 이해하겠는데, 왜 하필 지배주주 개인 소유 회사에 외주를 주는가”라는 비판이 있을 것이다. 이에 대한 답은, “그것은 회사기회유용의 문제가 아니라, 일반적인 충실의무 위반 또는 자기거래의 문제이다”라는 것이다. 회사기회유용 금지란, 좋은 사업 기회를 왜 회사로 하여금 직접 이용하게 하지 않고 이사가 유용했느냐를 비난하는 것으로서, 회사의 기회를 뺏아갔다는 데 핵심이 있다. 따라서 어차피 누군가에게 외주를 주는 것이 합리적인 상황이었다면 하필 지배주주 소유의 회사가 이를 가져갔다고 해도 회사기회유용이라고는 할 수 없다. 同旨: 김화진 (주3), 314면.

93) 예컨대 대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률 제32조에서는 대기업이 “사업을 인수·개시 또는 확장함으로써 해당 업종의 중소기업 상당수가 공급하는 물품 또는 용역에 대한 수요를 감소시켜 중소기업의 경영안정에 현저하게 나쁜 영향을 미치거나 미칠 우려가 있다고 인정할 때”에는 중소기업중앙회를 거쳐 중소기업청장에게 사업조정을 신청할 수 있다.

시장개척시 동반진출, 지적재산권 공동개발, 금형 기타 치공구의 공동개발 및 대여 등이 그런 예이다.

넷째, 퇴직자 배려 등 직원복지 차원에서 많은 회사들이 대리점, 총판, 가맹점, 납품업체 등의 사업기회를 퇴직자에게 알선 및 부여하고 있다. 많은 회사들이 그런 가능성을 통해 직원의 사기와 충성심을 확보하고 있다.

이런 사정들은 회사기회유용 금지의 입법을 반대하는 견해들이 줄곧 지적하는 사항이었다.⁹⁴⁾ 즉 “사업기회”라는 모호한 개념으로 혼란을 가중하면서 기업의 정상적 거래를 제약할 수 있다는 것이다. 그렇다면, 회사기회 유용의 현실적 문제를 해결하기 위해 새로 입법된 본조와 재계 등 입법반대론자의 지적 중 합리적인 부분을 어떻게 조화롭게 해석할 것인가?

3.3 경영판단원칙에 의한 보호

결국 이 문제는 회사기회유용의 의심이 있는 사안에 관해서는 이사들에게 모든 정보를 공개하고 심의를 받되, 이사회가 충분한 정보에 기하여 신의성실의 원칙에 따라 이해관계의 충돌 없이 승인하였다면 그 판단은 경영판단의 원칙에 의해 보호해 주는 방식으로 해결해야 한다고 본다⁹⁵⁾. 앞서 보았듯이 회사기회를 회사가 직접 이용할 것인가, 그냥 포기할 것인가, 특수관계인에게 줄 것인가는, 여러 요소를 종합적으로 고려해야 하는 전형적인 경영판단의 영역에 속하는 문제라고 본다. 만약 사후적으로, “그 기회를 회사가 직접 취했다라면 더 이익이 되었을 것이니 이사들의 책임을 묻겠다”는 식의 접근은, 오히려 이 제도의 부정적 효과만 극대화하게 될 것이다.

반대론자들의 지적, 예컨대 “기업가의 창의적 사업확장은 원천봉쇄되고 지배주주의 신규투자는 냉각될 것이다. 신규사업이 ‘실패하면 집단소송이요, 성공하면 기회유용’으로 내몰리는 일은 없어야 한다”는 비판⁹⁶⁾은 귀를 기울일 필요가 있다. 다만 재계의 비판론 중 상당수는 위와 같은 경영판단의 문제와 회사기회 해당성의 문제를 혼동하고 있다. 위 비판론이 지적한 문제의 해소책은, 이사회에서 공개된 토의를 장려하여 음지에서 이루어지던 기회유용사례를 햇볕으로 이끌어내되, 그 결정내용에 대해서는 경영판단으로서 존중해 주는 데 있다고 본다.

이와 관련하여 전술한 현대자동차 사건⁹⁷⁾의 판시내용을 참고할 만하다. 이 사건에서

94) 이승철 (주9) 117-119면을 포함하여 주9에 인용된 문헌들 참조.

95) 경영판단의 원칙에 대하여는 학자에 따라 그 내용을 여러 가지로 달리 설명하기도 하지만, 일단 이 글에서는 “이사들이 합당한 정보에 기하여 적절한 절차에 따라 신의성실에 따라 경영상 판단을 하였다면 그 결과가 잘못되었다고 해도 책임을 지지 않는다”는 정도의 의미로 사용한다. 이는 다음 대법원 판결에 실시된 바와 같다: “대출과 관련된 경영판단을 함에 있어서 통상의 합리적인 금융기관 임원으로서 그 상황에서 합당한 정보를 가지고 적절한 절차에 따라 회사의 최대이익을 위하여 신의성실에 따라 대출심사를 한 것이라면 그 의사결정과정에 현저한 불합리가 없는 한 그 임원의 경영판단은 허용되는 재량의 범위 내의 것으로서 회사에 대한 선량한 관리자의 주의의무 내지 충실의무를 다한 것으로 볼 것[이다]” (대법원 2002. 6. 14. 선고 2001다52407 판결). 이와 거의 유사한 법리를 실시하면서 “의사결정과정 및 내용이 현저하게 불합리하지 않다면”이라고 하여 의사결정 내용까지도 최소한의 기준을 요구하는 판결도 있다 (대법원 2007.7.26. 선고 2006다33685 판결).

96) 김정호 (주8), 173-174면.

97) 서울중앙지방법원 2011.2.25. 선고, 2008가합47881 사건.

원고들은 다음과 같이 주장하였다.

(i) 글로비스가 수행하는 운송 내지 물류 업무는 객관적으로 현대자동차 그룹 소속 계열사들의 제조활동을 위해 필수적인 보조활동으로서 각 계열사들의 제조활동과 밀접한 관련성을 가진 업무이므로 글로비스의 물류사업은 현대자동차의 사업기회에 해당한다.

(ii) 통합물류회사를 만들 경우 현대자동차가 해당 회사의 지분을 인수하게 되면 막대한 이득이 기대되고 당시 현대자동차는 충분한 재정적 여력이 있었다.

(iii) 따라서 현대자동차의 대표이사인 피고로서는 글로비스의 주식 상당 부분은 현대자동차로 하여금 인수하도록 하는 방안을 검토하여 이를 이사회에 보고할 의무가 있고 이사회가 글로비스의 지분을 인수하는 결의를 할 수 있도록 필요한 조치를 취했어야 한다.

(iv) 그러나 피고는 해당 안건을 이사회에 보고도 하지 않은 채 자신 및 아들이 글로비스의 지분을 취득하였으니, 회사의 사업기회를 유용하여서는 아니되는 충실의무를 위반한 것이다.

이에 대해 법원은, 앞서본 바와 같이 이사가 그 충실의무를 위반함으로써 회사에게 기대이익을 얻지 못하게 하는 손해가 발생하였다고 볼 수 있기 위해서는 그 사업의 기회가 “회사에 현존하는 현실적이고 구체적인 사업기회”로서 인정되는 경우여야 한다고 전제하였다. 그러면서 다음과 같은 사정을 들어 글로비스의 사업은 이에 해당하지 않는다고 하였다.

(i) 현대자동차는 기왕에 물류사업을 아웃소싱하였고, 이러한 아웃소싱은 회사의 핵심 부문에 역량을 집중하기 위한 경영상 판단이었다.

(ii) 어떤 업무를 아웃소싱의 대상으로 삼을 것인지는 회사 사업과의 연관성 내지 수반성 여부에 따라 자동적으로 결정되는 것이 아니라 경영상의 판단에 따라 결정된다.

(iii) 물류회사 설립을 논의하게 된 목적은 물류회사 지배를 통해 수익을 창출하려는 것이 아니라 그룹 계열사의 물류 업무를 효율적으로 관리하기 위한 것이었다.

(iv) 대주주의 지시로 물류회사의 설립이 추진된 것을 현대자동차 내부에서 논의되던 사업기회라고 볼 수 없다.

(v) 글로비스 설립업무는 현대자동차라는 개별회사 차원이 아니라 그룹 차원에서 논의되었고, 실제로 현대자동차만이 아니라 다른 그룹 계열사의 물류업무를 수행하고 있다.

이 중 (i) (ii) (iii)과 같은 사항들은 전형적인 경영판단 사항이라고 할 수 있다. 만약 유사한 건이 본조 시행 후에 발생하였다면, 아예 이사회에 보고하지 않은 경우에는 회사기회를 넓게 정의한 본조의 위반으로 인정될 가능성이 상당히 높겠으나, 일단 이사회에 상정하여 충분한 정보에 기해 이해관계의 충돌 없이 신중히 판단한 결과 위 (i) (ii) (iii) 등과 같은 이유로 글로비스의 사업을 승인하였다면, 위 판결과 동일하게 책임을 부정하는 판결이 나올 수도 있을 것이다.

경영판단의 원칙으로 이사들의 결정을 존중해 주자는 견해에 대해서는, 그렇다면 이사회에 상정하기만 하면 면책되는 것이니 본조의 입법취지가 퇴색되고 오히려 [표 8]과 같은 잘못된 재벌 관행에 면죄부만 주는 것이라는 비판이 있을 수 있다. 그러나 경영판단의 원칙을 적용해 주어야 이런 거래들이 슬쩍 과문하지 않고 이사회로 더 잘 상정될 수 있을 것이라고 본다. 사건으로는 특히 상장회사의 경우 (이미 거래액수 등으로 인해 공시대상이 되는 경우도 있겠으나) “증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정” 등을 개정하여 본조에 따른 이사회 승인은 의무공시대상으로 해야 할 것인바⁹⁸⁾, 그렇게 되면 이사들은 그 사업기회의 개요와 자신들의 결정이 투자자들의 감시대상이 된다는 점을 의식하지 않을 수 없으므로, 경영판단의 원칙이 적용된다고 하여 감시기능이 유명무실화되지는 않을 것이라고 본다.⁹⁹⁾ 앞서 보았듯이 ALI 원칙 § 5.05 (a) (3) (B)에서는 회사기회를 포기하는 회사의 결정이 경영판단의 원칙을 준수했다면 명시적으로 면책을 인정하고 있다.

4. 미국법리상 각종 항변의 고려

이사회 승인에 관한 논의를 끝맺기에 앞서 미국 판례법리상 회사기회유용으로 인한 책임을 면제 받을 수 있는 몇 가지 항변사유들이 본조의 해석상 어떤 단계에서 어떻게 고려될 수 있는지를 간략히 검토한다.¹⁰⁰⁾

4.1 회사의 동의

미국 판례 법리상 회사가 이사의 기회사용에 동의하거나 또는 회사가 기회사용을 포기하는 경우에는 이사가 그 기회를 이용할 수 있다. 본조상 회사의 동의는 이사회 승인의 형식으로 받도록 되어 있고, 그 승인이 있으면 이사가 그 기회를 이용할 수 있다.

4.2 회사의 기회이용 불능

미국 판례 중에는 회사의 법적 불능 또는 재정적 불능(financial inability)으로 인해 회사가 그 사업기회를 취득할 수 없는 상황이었다면, 이사의 회사기회 이용을 허용한 예들이 있다. 본조의 취지상으로는 이러한 판단은 그 기회를 이용하고자 하는 당해이사 스스로 할 것이 아니라, 일단 이사회에 보고하여 이사회에서 이를 판단하게 하고

98) 김건식 (주 58), 158면은 이익상충을 공시하게 함으로써 (i) 과도한 사익추구를 스스로 자제하게 되고, (ii) 승인주체가 결정하는 데 참고할 정보를 제공하고, (iii) 주주가 행위자의 법적 책임을 묻는데 필요한 정보를 제공하고, (iv) 주주를 비롯한 투자자에게 이익상충 정도를 판단할 수 있는 정보를 제공하는 효과를 기대할 수 있다고 한다.

99) 최문희 (주1), 41면은, 사업기회 배분문제를 경영판단의 문제로만 볼 수는 없다고 하면서도, 회사의 사업정책 판단의 재량을 도외시하여서는 안 되고 실체적 공정성에만 의존하는 것보다는 공시, 이사회의 승인, 전문가 선임 등과 같은 절차적 메커니즘을 갖출 것을 제안하고 있다.

100) 이들 항변사유에 관한 상세한 논의로는, Matthew R. Salzwedel, "A Contractual Theory of Corporate Opportunity and a Proposed Statute," 23 Pace L. Rev. 83, 106 - 123 및 이윤석 (주8), 93-109면 참조.

그 결과를 따르는 것이 바람직하다고 본다. 다만, 회사가 이를 취득할 능력이 없음이 너무도 명백한 상황에서 이사회 승인 없이 그 기회를 이용한 자에 대해 나중에 손해배상청구소송이 제기되었다면, “회사의 이익이 될 수 있는 ... 회사의 사업기회”에 아예 해당하지 않는다고 해석해야 할 경우도 있을 것이다.¹⁰¹⁾

4.3 제3자의 거절

일부 미국 판례는 제3자가 처음부터 회사와 거래할 것을 거절하였다는 점을 이사가 증명한 경우에 그 이사가 직접 그 제3자와 거래하더라도 회사기회유용의 책임을 인정하지 않는다고 한다.¹⁰²⁾ 본조상 이것은 당해이사가 스스로 판단할 것이 아니라 이사회로 하여금 결정하게 해야 한다. 그 기회가 가치 있는 것이라면, 회사가 그 제3자에게 더 유리한 거래조건을 제안하는 등 추가로 설득해 볼 수도 있는 것이기 때문에 회사에 일단 기회를 주어야 할 것이기 때문이다.¹⁰³⁾

4.4 개인적 자격의 항변

이사로서의 자격이 아니라 개인 자격으로서 기회를 알게 되었다면 회사기회가 아니라는 항변이다. 본조에서 이사로서의 직무수행과 관련하여 알게 된 사업기회는 회사기회라고 정하고 있지만, 반대해석으로 개인 자격으로 알게 된 사업기회는 항상 회사기회가 아니라고 할 수는 없다. 오히려 해석상으로는 본조 제1항 제2호에 따라 사업과의 밀접한 관련성이 인정되면 제1호 요건과는 무관하게 회사기회가 된다고 보아야 한다. 더구나 그 기회를 개인자격으로 얻은 것인지 여부는 구별이 불명확하다는 점과 수탁자는 자기의 이익보다 회사의 이익을 항상 우선해야 할 충실의무를 진다는 점에서 이는 절대적인 항변이 될 수 없다.¹⁰⁴⁾

V. 손해발생 및 배상의 주체 (순서도 (6) 및 (9)의 문제)

1. 손해의 발생 및 산정 (순서도 (6)의 문제)

당해이사의 이사회 보고의무 위반 또는 이사회 승인과정에서의 성실심의의무 위반이 있는 경우 그 구체책으로 본조 제2항은 손해배상청구권을 인정하고 있다. 이는 의제신

101) 김홍기 (주8), 117-118면 및 이윤석 (주8), 104면은 이사가 회사의 재정불능을 개선, 해결하기 위해 의무를 다했고 이사가 입증책임을 진다는 전제 하에 재정적 불능은 항변사유가 될 수 있다고 한다. 김정호 (주8), 169면은 회사의 현재 또는 장래의 재정능력을 종합적으로 검토한 후 부정적으로 판단되는 때에는 이사의 기회이용을 허용해야 한다고 하며, 다만 법률적 불능에 기초한 사업기회의 포기여부는 회사가 결정할 일이고 이사가 자기의 기회이용을 정당화할 목적으로 주장하는 것은 바람직하지 않다고 한다.

102) 이윤석 (주8), 99-100면.

103) 김홍기 (주8), 119면 및 이윤석 (주8), 100면도 이 항변을 인정하는 데에 반대한다.

104) 이윤석 (주8), 107면.

탁에 의한 인도청구권¹⁰⁵⁾ 등 형평법상의 구제책을 다양하게 인정하는 미국 법원들의 태도와는 구분된다. 박영선 의원 대표발의안 등에 포함되었던 개입권은 최종안에 반영되지 않았으므로, 이를 인정할 문언상 근거가 없을 뿐 아니라 이를 불인정하는 것이 입법의도임이 명확하다.

손해배상청구권은 회사에 손해가 발생한 때에만 인정된다. 그러나 여기서 제2항은 당해이사 또는 제3자가 얻은 이익을 손해로 추정한다고 규정하고 있다. “간주”가 아닌 “추정”이므로 반증이 허용되나, 이 조항은 회사의 손해란 개념을 이사가 얻은 이익이란 개념으로 사실상 치환한 것이어서 과연 반증이 허용될 여지가 얼마나 있을지 의문이다. 예컨대, 어떤 회사기회의 유용으로 당해이사가 100억원의 이익을 얻었음이 입증되었다면, “실제로 회사가 입은 손해는 50억원에 불과하다”라는 식의 항변과 반증이 어떤 경우에 가능할까? 그런 입증이 가능한 경우로는, 예컨대 회사가 그 기회를 이용했다라면 실현할 수 있었을 일실이익(= 회사의 실제 손해)이 이사가 실제로 실현한 이익보다 적은 경우, 즉 이사가 회사가 이용했다라면 누릴 수 없었을 비상한 재주나 운으로 비상한 이익을 올린 경우를 생각해 볼 수 있기는 하다. 향후 법원의 해석 및 적용을 기다려야 할 쟁점이다.

손해액의 산정을 위해 이익액을 산정할 때에는 배상의무자가 지출한 비용은 공제해야 할 것이다. 예를 들어 이사가 회사기회를 유용하여 직접 사업을 영위한 결과 100억원의 매출을 얻었다면, 이익액은 매출액 전부는 아닐 것이고 매출이익과 영업이익 사이쯤에서 구체적인 항목들을 가감하여 결정하게 될 것이다. 이 역시 구체적인 사안에 따라 매우 많은 변용이 있을 수 있는 문제이다.

2. 손해배상의 주체 (순서도 (9)의 문제)

손해배상책임을 지는 주체는, 이사회 보고의무 불이행의 경우에는 당해 이사가, 이사회에 상정은 되었으나 성실심의의무를 위반한 경우에는 그 심의한 이사들이 될 것이다. 이익을 얻은 제3자가 있다 해도 그는 손해배상책임을 지지 않는다.

후자(성실심의의무 위반)의 경우에 당해이사도 책임을 져야 하는가? 당해이사로서는 이사회 보고의무를 이행했으니 그 뒤의 성실심의의무 위반에 대해서까지 책임을 부담하게 하는 것은 가혹하다는 입장도 있을 수 있다. 그러나, 결국 자기 또는 제3자의 이익을 위한 행위자는 당해이사라는 점, 본조 제2항에서 이사 또는 제3자가 얻은 이익을 회사의 손해로 추정한다는 점 등에 비추어 보면, 이런 경우에도 당해이사는 심의한 이사들과 연대하여 손해를 배상해야 한다고 보아야 할 것이다.

이와 같이 보면 제2항의 “승인한 이사”란 성실심의의무에 위반하여 승인한 이사를 의미한다고 보는 것이 전후 취지에 부합한다. 다만 법문언상으로는 “제1항에 위반하여 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사는 연대하여 손해를 배상할 책임이 있”다고

105) 예컨대, Guth 사건에서 펍시콜라의 주식을 이사인 Guth가 취득한 것이 Loft사의 기회를 유용한 것이라고 보아, Guth가 소유한 펍시콜라 주식을 Loft사에 반환하라고 판결했다.

하는데, 제1항에 위반한 경우란 “이사회 승인 없이” 회사기회를 이용한 것이므로, “승인한 이사”가 책임진다는 취지와 어긋난다. 이 때문에 “제2항에서 ‘승인한 이사’란 제1항에 따라 이사회의 승인을 받기 위하여 이사회 안건으로 부의된 경우 이를 승인한 이사를 의미하는 것이 아니고(이 경우는 애당초 제1항 위반행위가 없음), 제1항에 위반하여 이사회 승인 없이 회사기회를 유용하는 것을 알면서도 이를 교사·방조·지원한 이사를 의미하는 것”이란 견해도 있다.¹⁰⁶⁾ 그러나 제1항의 ‘승인’과 제2항의 ‘승인’을 달리 해석하는 것은 다소 부자연스럽다. 본조의 전체 흐름상 입법자의 의사는 성실심의의무를 위반하여 당연히 승인한 이사를 규율하고자 했던 것으로 보인다.

다만 위와 같은 문언상 오류가 있으므로 입법취지를 살리는 개정이 필요하다. 사건으로는 제2항에서 “및 승인한 이사는 연대하여” 부분을 삭제하고, 성실심의의무를 위반한 “승인한 이사”는 제399조 제2항¹⁰⁷⁾에 따라 책임을 지게 하면 족하다고 본다.

3. 손해배상의 제한

개정 상법 제400조 제2항은 일정한 경우 정관에서 정하는 바에 따라 이사의 회사에 대한 책임을 연봉의 6배(사외이사의 경우 3배)로 제한할 수 있도록 하고 있으나, 예외적으로 “이사가 고의 또는 중대한 과실로 손해를 발생시킨 경우와 제397조(경업금지), 제397조의2(회사기회유용금지), 제398조(이사의 자기거래)에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다”고 규정한다. 이사회 승인 없이 회사기회를 유용한 이사 및 이를 알면서도 교사·방조·지원한 이사는 이 예외에 따라 책임제한을 인정하지 않는 것이 당연하지만, 성실심의의무에 위반하여 승인한 자는 그가 고의 또는 중대한 과실로 손해를 발생시킨 경우에만 책임제한의 예외가 된다고 해석해야 할 것이다¹⁰⁸⁾. 본조 제2항에서 “및 승인한 이사는 연대하여” 부분을 삭제하면 이와 같은 불필요한 논란도 자연스럽게 해소된다.

VI. 결론

이상 살펴본 바와 같이 회사기회유용 금지 법리가 적용될 수 있고 적용되어 온 현상들은 같은 표제 아래 통일적으로 이해하기 어려울 정도로 다종 다기하다. 따라서 무엇이 회사기회인지, 회사가 기회 이용 여부를 결정할 때 어떤 요소를 고려해야 하는지는 상세한 규정으로 미리 정해 놓을 수 있는 성질의 것이 아니다. 즉 이것은 상세한 규정(rule)에 의한 통제보다는, 이사에게 이사회 보고의무 및 성실심의의무를 부과하여, 이

106) 고창현 (주67), 2면.

107) 제399조 제2항: 전항의 행위가 이사회의 결의에 의한 것인 때에는 그 결의에 찬성한 이사회도 전항의 책임이 있다.

108) 同旨: 고창현 (주67), 2면.

사들이 회사의 수임인으로서 자신의 책무를 전인격적 판단에 따라 책임 있게 수행하게 하고, 이를 위한 절차적, 제도적 장치를 만드는 방식으로 접근할 사안이라고 본다. 그리하여 이 글에서는, (i) 개별 이사는 본질적으로 광범위한 회사기회라는 개념을 스스로 함부로 판단하지 말고, 의심스러우면 이사회에 보고하여 충분한 정보에 기반한 이사들의 신중한 검토를 거치되, (ii) 승인 결정(즉 회사의 기회 포기)에 대해서는 이사들의 경영 판단을 존중해야 한다는 결론에 이르렀다. 이와 같이 이사회 승인을 받도록 하는 범위를 넓힌 이상 현실적인 곤란을 고려하여 사후 추인도 가능하다고 보아야 하고, 위원회를 활용할 수 있도록 정족수도 낮춰야 한다.

각 회사로서는 (i) 회사기회 유용에 해당할 수 있는 사안을 사전에 걸러내어 이사회에 보고될 수 있도록 하는 시스템을 만드는 것이 중요할 것이고 (내규에 따른 역할 정의 및 역할 부여, 보고 계통 마련 등), (ii) 의심스러울 때에는 보수적으로 판단하여 이사회에 상정하도록 하고, (iii) 어떤 기회가 회사기회인지 그리고 그것을 회사가 취하는 것이 옳은지는 고도의 경영판단을 요하는 것이므로 이사회에서 충실한 정보에 기반하여 필요하면 전문가의 조력을 받아 심의, 결정하도록 해야 한다.

본조가 의도하는 이사회의 합리적이고도 신중한 심의를 촉진하려면 승인한 이사들에게 사후적 시각(hindsight)으로 결과론적인 책임을 묻어서는 안된다. 이제 새로 도입된 회사기회유용 금지제도가 그 부정적인 측면보다 긍정적인 효과를 드러낼 수 있기 위해서는 이사회에 책임과 동시에 합리적인 재량을 주는 것이 가장 현명한 접근방식이라고 생각한다. 이를 위해서는 사안 유형별로 이사회가 검토 및 심의할 사항에 관한 표준 체크리스트를 만드는 등 이사회의 합리적인 의사결정을 지원하는 작업이 각 기업 차원에서는 물론 공공 차원에서도 진행되어야 할 것이다.

<참고문헌>

- 김건식, 기업지배구조와 법 (소화, 2010),
김화진, 기업지배구조와 기업금융 (박영사, 2009),
이철송, 회사법 강의 제18판 (박영사, 2010),
정동윤, 회사법 (제7판) (법문사, 2005)
정찬형, 상법강의(상) (제12판) (박영사, 2009)
최기원, 신회사법론 (제13판) (박영사, 2009)
최준선, 회사법 (삼영사 2004)
홍복기, 회사법강의 (법문사, 2010)
권기범, “이사의 자기거래”, 저스티스 통권 제119호 (한국법학원, 2010/10)
권순희, “상법 개정안 제398조 제3항(회사기회의 유용금지)에 관한 이론적 검토”,
상사법연구 제26권 제3호 (한국상사법학회, 2007)
권재열, “회사기회의 법리: 2007년 2월 조정된 상법개정안의 비교법적 검토”, 상사
법연구 제25권 제4호 (한국상사법학회, 2007)
김건식, “재벌총수의 사익추구행위와 회사법”, BFL 제19호 (2006.9)
김원기·박선중, “회사기회유용금지의 법리: 미국 법원들의 중요 고려요건과 그 적용
가능성”, 기업법연구 제21권 제3호 (한국기업법학회, 2007)
김재범, “이사 자기거래와 회사기회유용의 제한: 2008년 상법개정안 검토”, 법학논
고 제29집 (경북대학교 출판부, 2008)
김정호, “회사기회유용금지의 법리”, 경영법률 제17권 제2호 (한국경영법률학회,
2007)
김흥기, “회사기회의 법리와 우리나라의 해석론, 입법방안에 대한 제안”, 상사판례연
구 제21집 제2권 (한국상사판례학회, 2008)
백정웅, “더피사건-회사기회유용이론의 정당성 기준”, 기업법연구 제20권 제3호
(한국기업법학회, 2006)
백정웅, “미국의 회사기회유용이론과 우리 상법: 텔라웨어주의 구스사건을 중심으
로”, 상사법연구 제25권 제3호 (한국상사법학회, 2006)
백정웅, “회사기회유용이론: 밀러사건의 2단계 기준을 중심으로”, 상사판례연구 제
21집 제3권 (한국상사판례학회, 2008)
백정웅, “회사기회유용이론의 적용기준과 항변사유: 미국법제를 중심으로”, 비교사법
제16권 제2호 (한국비교사법학회, 2009)
육태우, “회사기회유용금지이론에 관한 소고”, 성균관법학 제19권 제3호 (성균관대
학교 비교법연구소, 2007)
이규수, “회사기회 법리의 도입에 관한 비교법적 고찰”, 성균관법학 제20권 제1호
(성균관대학교 비교법연구소, 2008)
이윤석, “회사기회유용의 적용요건과 입법에 대한 검토”, 비교사법 제17권 제2호

- (한국비교사법학회, 2010)
- 임재연, “회사기회의 유용”, 인권과 정의, 제363호 (대한변호사협회, 2006.11)
- 최문희, “기업집단에서의 회사기회유용”, BFL 제19호 (2006.9)
- 최완진, “상법 개정안에 관한 비판적 고찰”, 경영법률 제17집 2호 (한국경영법률학회, 2007)
- 최준선, “회사기회유용금지이론에 관한 고찰”, 저스티스 통권 제95호 (한국법학원, 2006.12)
- 하삼주, “메인주 대법원판결을 통해 본 회사기회이론의 적용범위: Northeast Harbor Golf Club 사건에 관하여”, 상사판례연구 제21집 제4권 (한국상사판례학회, 2008)
- 하삼주, “회사기회이론”, 기업법연구 제22권 제3호 (한국기업법학회, 2008)
- 대한상공회의소 주최, “개정상법의 주요내용과 기업대응 세미나” 발표문 및 토론문 (2011.5.26.) (미간행)
- 전국경제인연합회, “상법 회사편 개정법률안에 대한 검토의견(안)” (2011.2.18.) (미간행)
- 한국상장회사협의회, “상법(회사법) 개정안에 대한 의견” (2007.10.) (미간행)

- American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations (1994)
- American Bar Foundation and Law and Business, Inc., Model Business Corporation Act with Official Comments
- Robert C. Clark, Corporate Law (Aspen, 1986)
- Oliver E. Williamson, Sidney G. Winter ed., The Nature of the Firm – Origins, Evolution, and Development (Oxford University Press, 1993)
- Michael Begert, "Comments: The Corporate Opportunity Doctrine and Outside Business Interests", 56 Univ. of Chicago L. Rev. 827
- Victor Brudney and Robert Charles Clark, "A New Look at Corporate Opportunities", 94 Harv. L. Rev. 997
- Pat K. Chew, "Competing Interests in the Corporate Opportunity Doctrine", 67 N. C. L. Rev. 435
- DeLarme R. Landers, "Comment: Economic Efficiency and the Corporate Opportunity Doctrine: In Defense of a Contextual Disclosure Rule", 74 Temp. L. Rev. 837
- Eric G. Orlinsky, "Corporate Opportunity Doctrine and Interested Director Transactions: A Framework for Analysis in an Attempt to Restore Predictability", 24 Del. J. Corp. L. 452

Matthew R. Salzwedel, "A Contractual Theory of Corporate Opportunity and a Proposed Statute," 23 Pace L. Rev. 83

Struan Scott, "The Corporate Opportunity Doctrine and Impossibility Arguments", 66 Mod. L. Rev. 852

Eric Talley, "Turning Servile Opportunities to Gold: A Strategic Analysis of the Corporate Opportunities Doctrine", 108 Yale L.J. 277

Terence Woolf, "The Venture Capitalist's Corporate Opportunity Problem", 2001 Colum. Bus. L. Rev. 473

토론문

구 승 모 (법무부 상사법무과 검사)

1. 들어가며

이번 개정 상법 중 회사기회 유용금지 조항은 이사의 자기거래 승인범위 확대, 집행임원제도, 준법통제기준 조항과 함께 기업경영의 투명성을 강화하기 위한 대표적인 조항입니다. 하지만 기업의 효율성을 중시하는 기업 실무에서는 이 조항에 대하여 너무 모호하고 불명확한 개념의 조항이어서 기업의 자율성을 침해한다는 주장이 제기되고 있습니다.

오늘 천경훈 교수님의 발표는 회사기회 유용금지 조항에 대하여 논리적인 단계를 잘 나누어 체계적으로 분석을 잘 해주셔서 앞으로 기업 실무상 발생하는 현실적인 고민을 많이 덜어줄 수 있는 해석기준으로 활용될 수 있을 것으로 기대합니다.

저는 이번 개정 과정에 참여했던 실무담당자로서 발표문에 대하여 몇가지 개인적인 의견을 말씀드리도록 하겠습니다.

2. 쟁점별 검토

가. 조항의 변천과정 및 체계상의 위치

발표자께서 적절히 지적하신 바와 같이 회사기회 유용금지 조항은 이번 회사법 입법 과정에서 사회적·정치적으로 가장 민감했던 조항 중 하나로서 발표문 [표1]에서 볼 수 있는 바와 같이 마지막까지 타협과 절충이 이루어진 최대 쟁점 중의 하나였습니다.

최초 입법예고안은 이사의 사업기회 유용금지 의무를 선언하는 형태로 규정되어 있었습니다. 따라서 조문의 위치도 이사의 충실의무(제382조의3), 이사의 비밀유지의무(제382조의4) 다음인 제382조의5에 위치하고 있었습니다.

그러나, 입법예고안에 대하여 경제계에서는 사업기회라는 개념이 모호하고 적용범위가 넓다는 반대로 2007년 상법 쟁점조정위¹⁾ 논의를 거친 결과, 사업기회를 최대한 구체적으로 규정하였고, 이사의 자기거래의 한 형태로서 제3자가 회사와의 구체적 거래를 하는 경우만 규율하는 것으로 적용범위를 축소하여 제398조 제3항으로 규정하여 국회 제출되었습니다.

한편, 이러한 국회제출안에 대하여는 미국에서 발전한 회사기회유용금지법리가 아닌 자기거래의 한 형태를 구체화한 것에 불과하다는 체계에 대한 학계의 있었습니다.²⁾

1) 상법 회사편 개정안 중 이중대표소송, 집행임원제, 기회유용금지 등 3대 쟁점에 대하여 경제계에서 큰 반발이 일자, 법무부 법무실장을 위원장으로 하여, 임재연(성균관대 교수), 왕상한(서강대 교수), 전삼현(숭실대 교수, 전경련 추천), 김영희(변호사, 경제개혁연대 추천)을 위원으로 하는 상법 회사편 쟁점조정위를 구성하여 정부 관계자, 시민단체 관계자, 언론기자 등이 방청하는 공개토론회를 3회('06. 12. 15., '07. 1. 9., '07. 1. 23.)에 걸쳐 진행하였다.

국회 논의결과, 회사기회유용금지 법리 원형으로 복귀하되, 경업금지는 ‘현재’ 회사영업에 대한 침해이고, 기회유용은 ‘장래’ 회사영업에 대한 침해로서 본질적으로 경업금지와 유사한 면이 많다는 점에서 경업금지 규정(제397조) 다음에 제397조의2로서 규정하게 되었습니다.

이와 같은 회사기회 유용금지 조항의 체계상 변천 과정은 발표자께서 미국의 기회유용 사안을 ‘경업형’ 과 ‘자기거래형’ 으로 잘 분류하신 것과 무관하지 않은 것 같습니다. 특히 발표자가 인용하신 참여연대가 지적한 국내의 회사기회유용 사례는 대부분 자기거래형이었다는 점에서 우리 입법과정에서 '국회제출안 '이 자기거래의 한 형태로 규정되었었던 이유를 짐작할 수 있습니다.

나. 사업기회의 개념

입법과정에서 ‘현재의 사업기회’ 나 어느 시점인지도 모를 ‘장래의 사업기회’ 라는 개념은 어디까지 규제의 대상인지에 대한 예측이 어려운 포괄적이고 추상적인 내용이라는 의견이 제기되었습니다.

그래서 2008년 국회제출안에서는 사업기회의 개념을 최대한 구체화 하여 규정하게 되었습니다. 제397조의2 제1호는 주관적 사유에 따른 사업기회로서 “직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회” 를 규정하였고, 제2호에는 객관적 사유에 따른 사업기회로서 “회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회” 를 규정하게 된 것이나, 그럼에도 발표자의 지적처럼 회사기회 개념은 비정형적이고 광범위한 면이 있어 회사기회 개념 자체를 좁게 해석하기는 쉽지 않아 결국 법원이 구체적인 사실관계에 따라 재판하기 때문에 판례가 누적되면서 더욱 구체화 될 수밖에 없는 것으로 보여집니다.

다만, 기회유용 금지조항의 실질적 동인이 되었던 현대차 사건에 대한 최근 1심 판결²⁾에서 “글로벌의 물류업무가 현대차 생산업무와 관련성이 있다는 등의 점만으로는 글로벌이 현대차에 현존한 구체적이고 현실적인 사업기회라고 볼 수 없다” 고 결론내렸으나, 발표자가 적절히 지적하신 바와 같이, 본건 소송 당시에는 개정 상법을 적용한 것이 아니라 이사의 일반적인 선관주의의무와 충실의무의 해석을 통해 회사기회 유용금지 법리를 간접적으로 도출한 것으로서 개정법에 따르면 당연히 회사기회에 해당하는 사안이라고 생각합니다.

다. 지배주주에 의한 기회유용

국회 입법과정에서 기회유용금지의 대상을 이사 주변인물까지 확대할 것인지 여부를 논의하면서, 자기거래에서 이사의 ① 배우자, ② 직계존비속, ③ 배우자의 직계존비속, ④ 이들의 50% 지배회사 등까지 범위를 확대한 것과 같이 기회유용 금지 대상의 주

2) 권재열, “회사기회의 법리 - 2007년 2월 조정된 상법개정안의 비교법적 검토 -”, 제102쪽, 상사법연구 제25권 제4호, 2007, 권순희, “상법 개정안 제398조 제3항(회사기회의 유용금지)에 관한 이론적 검토”, 제48쪽, 상사법연구 제26권 제3호, 2007, 서완석, “회사기회유용 금지이론”, 제260쪽, 법학논집 제27권 제1호 등

3) 서울중앙지방법원 2011. 2. 25. 선고 2008가합47881 판결

체를 이사 주변인물까지 확대할지 여부에 대하여 논의가 이루어졌습니다.

자기거래는 이사 주변인물이 회사와 직접적인 거래를 맺어 회사와 실질적 연관성을 가지나, 경업금지와 기회유용은 이사 주변인물이 회사와 직접적인 연관을 갖는 것은 아니라는 점에서 차이가 있어 이사 주변인물까지 확대하는 경우 영업의 자유 침해 우려가 있다는 점이 고려되어 회사기회 유용 금지 대상을 이사만으로 한정하게 되었지만, 기회유용은 이사가 ‘제3자의 이익을 위하여’ 이용하는 경우를 포함하므로 결과적으로 이사의 주변인물이 회사기회를 유용하는 경우도 포함할 수 있어 사실상 큰 차이도 없다는 점 역시 고려되었습니다.

이처럼 현실상 지배주주에 의한 기회유용이 많다는 점을 염두에 두고 입법이 이루어진 만큼 지배주주가 이사회 승인 없이 회사기회를 누리는 경우 이사의 묵인·방관에 대하여는 통상의 작위의무 불이행의 경우보다 적극적으로 넓게 해석하여야 할 것이라고 생각합니다.

라. 이사회 의결정족수

국회에서 이사회 승인에 필요한 의결정족수를 ① 재적인원 3분의 2 이상으로 할 것인지, ② 일반원칙에 따라 과반수로 할 것인지 여부가 논의되었습니다. 재적인원 3분의 2 이상의 찬성은 과도한 제약이 될 수 있고, 현행 상법상 이사회 특별결의 요건은 규정된 바 없으므로 이사회 과반수 찬성으로 하자는 의견이 있었으나, 우리 기업의 투명성 강화가 절실하다는 고려하에 국회 논의과정에서는 재적인원 3분의 2로 결정되었습니다.

발표자는 이로 인하여 상법 제393조의2에 따른 위원회 활용이 어렵게 되었다는 지적을 하고 있으며, 그 취지에 일응 공감합니다. 하지만, 우리 기업 현실을 보는 국민의 시각은 기업의 효율적인 의사결정 보다는 공정하고 엄격한 의사결정이 더욱 절실하다고 생각하고 있음을 이번 국회 논의과정을 통해 알 수 있었습니다. 국회에서는 우리 기업 현실상 이사와 지배주주가 회사와의 거래를 통한 ‘사익추구’ 현상이 심각한 수준에 이르렀다는 기본적인 인식하에⁴⁾ 이사회에서 이를 엄격하게 감시하여야 한다고 결단하게 된 것입니다. 이는 결국 우리 국민들이 기업의 이사회 운영 현실을 바라보고 있는 시각이 국회의 눈을 통해 투영되고, 이사회의 감시 기능을 더욱 강화하도록 결정한 것이라고 생각합니다.

사건으로는 효율적이고 집중적인 심사를 위해 이사회 내 소수 이사의 위원회의 심의를 거친 뒤, 전체 이사회의 의결을 다시 거치는 방법 등으로 개정법상으로도 운영의 묘를 찾을 수 있지 않을까 생각합니다.

마. 사후추인

발표자는 이사의 자기거래 승인에 관한 제398조와 달리 회사기회 유용에 관한 제

4) 특히 최근 사회적으로 문제된 일부 기업 비자금 사건들에서 보여진 이사의 자기거래를 통한 이른바 ‘회사 재산 빼돌리기’라는 사익추구 행위는 현행 이사의 자기거래 규정만으로는 이사와 대주주의 ‘사익추구’현상을 제대로 규율할 수 없다는 공감대를 확산시켰습니다.

397조의2에는 ‘미리’ 라는 문구가 없어 사후 추인이 가능한 것이 아니냐는 의문을 제기하셨습니다.

하지만, 국회 논의과정에서는 자기거래와 기회유용을 평행하게 이해하여 당연히 사전 이사회 승인이 있어야 한다고 이해하였습니다. 다만, 문구를 표현하는 과정에서 제 397조의2는 “... 이사회의 승인 없이 ... 이용하여서는 아니된다” 라는 조건부 부정문으로 표현된 결과 그 문맥상 당연히 사전승인이라는 의미가 내포되어 있다는 이유로 ‘미리’ 또는 ‘사전’ 이라는 문구가 삽입되지 않은 것입니다.

향후 이 점에 대한 해석론의 전개에 따라 입법취지를 명확화하는 추가 개정의 필요성도 함께 논의되어야 할 것으로 보입니다.

바. 경영판단원칙에 의한 보호

사업기회의 개념은 넓게 인정하여 의심스러우면 이사회에 상정하되, 이사회에서 모든 정보가 공개되어 이사회가 충분한 정보에 기하여 신의성실의 원칙에 따라 이해관계의 충돌없이 승인하였다면 그 판단은 경영판단의 원칙에 의해 보호되어야 한다는 발표자의 의견에 전적으로 동의합니다.

특히 기업에서 걱정하는 대기업이 단독으로 행사할 수 있는 사업기회를 중소기업 지원과 상생협력 차원에서 기회를 나눌 경우⁵⁾ 등은 단기적으로 주주 입장에서는 사업기회를 중소기업에게 이전시켜 손실을 초래한 것이 될 수 있어 위법한 사업기회 유용이 되는 것이 아니라, 이사회가 정당한 절차에 따라 공식적으로 논의한 결과, “중소기업 상생협력 차원” 에서, “근로자의 복지차원” 이라는 정당한 이유로 회사기회를 이전해주는 결의를 하는 것은 적법하다고 생각합니다.

사. 손해배상책임의 주체

제397조의2 제2항에서는 “제1항에 위반하여 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사” 라고 표현되어 있고, 문언상 제1항 위반은 “이사회 승인 없이 회사기회를 이용한” 것으로 해석되어 제2항의 “승인한 이사” 의 의미가 불명확해진다는 발표자의 지적에 일응 공감합니다.

국회 논의과정을 돌이켜보면, 이사회 보고의무 불이행의 경우에는 당해 이사가, 이사회에 상정은 되었으나 성실심의의무를 위반한 경우에는 그 심의한 이사들이 손해배상 책임을 지게 하려는 것이 입법논의과정 상의 결단이었습니니다.

향후 이에 대한 해석론의 전개에 따라 역시 입법취지를 명확화하는 추가 개정의 필요성도 함께 논의되어야 할 것으로 보입니다.

5) 최근 상생협력 차원에서 진행되는 대기업이 보유한 휴면특허의 중소기업 이전 역시 장래 사업기회가 될 수 있는 특허를 제3자에게 이전하여 이익을 취득하도록 하는 것으로 금지 대상이 된다거나, 근로자의 복지차원에서 기업에서 시행되는 퇴직자를 위한 대리점, 프랜차이즈, 소영업장 분양 등 역시 회사가 직영으로 운영할 경우 발생할 기업의 이익 기회를 포기한 것으로 이를 결정한 이사진은 회사기회를 제3자에게 이용토록 함으로써 이익을 취득케 한 결과가 된다는 주장이다.

3. 마치며

이번 개정으로 도입된 회사기회 유용금지 조항은 우리 기업 경영의 투명성을 제고하여 세계 경제 속에서 경쟁력을 갖추 수 있도록 하는 대표적인 조항이나, 시행을 앞두고 그 해석의 명확성에 대한 기업 실무의 요청이 매우 높습니다.

장기적으로는 판례를 통해서 그 불확실성이 해소될 것이나, 구체적인 사건이 문제되어 판례로 축적되기까지는 상당한 시간이 소요될 수밖에 없습니다. 오랜 논의를 거쳐 우리 회사법에 새로이 도입된 회사기회유용금지 조항이 성공적으로 자리잡을 수 있도록 학계에서도 적극적으로 그 합리적인 해석론에 대한 연구와 관심을 부탁드립니다.

제6주제

「전자등록제도 하에서의 사채관리에 관한 검토」

발표자 : 박철영 팀장 (한국예탁결제원)

사회자 : 임중호 교수 (중앙대)

토론자 : 정대익 교수 (경북대), 윤영신 교수 (중앙대)

전자등록제도 하에서의 사채관리에 관한 검토

박 철 영 (한국예탁결제원, 법학박사)

I. 서언

개정 상법은 세계적인 추세인 유가증권의 무권화(dematerialization)¹⁾ 내지 전자화를 수용하여 주식, 사채 등 상법상 유가증권의 전자등록제도를 도입하였다. 프랑스에서 유가증권의 무권화에 관한 최초의 입법(Loi des Finances)이 이루어진 것이 1982년 이었고, 국내에서 이에 관한 논의가 본격적으로 이루어진 시기가 1990년대 중반이었으며, 우리나라와 유사한 유가증권법제를 운영하고 있는 일본이 2001년부터 2004년까지 주식, 사채 등 자본시장의 모든 유가증권을 무권화 하는 입법을 완성한 것²⁾과 비교하면 늦은 감이 있지만, 실무적으로는 그 동안 증권의 예탁결제제도와 채권등록제도 등의 발전을 통하여 자본시장의 유가증권 대부분이 무권화 되어 있는 사실을 감안하면 법제 면에서 이를 완성한다는 의미가 더 크다고 할 수 있다.

상법상 유가증권의 무권화에 관한 그 동안의 논의는 주로 주식을 중심으로 한 것이었다. 각종 채권(양도성예금증서를 포함한다)은 공사채등록법 및 국채법상 채권등록제도에 의하여 대부분 무권화되었고, 집합투자증권(투자신탁의 수익증권과 투자회사의 주권)의 경우에는 그 발행·유통상 실물증권이 불필요하여 모든 수익증권과 주권이 불소지제도(상법 제358조의2)를 이용하고 있기 때문에 실제로 무권화의 주된 대상은 주식이었다. 그런데 상법상 무권화에 관한 입법은 유가증권의 종류에 관계없이 통일적인 제도를 구성하는 것으로서 사채 역시 공사채등록법상 채권등록제도 대신 상법상 전자등록제도의 적용을 받게 된다. 사채는 주식에 비하여 권리관계가 단순하고 사채권, 사채원부 및 사채권자집회 등이 주식의 경우와 크게 다르지 않기 때문에 개정 상법과 같이 사채의 전자등록에 관하여 주식에 관한 규정을 준용하더라도 별 문제가 없다(상법 제478조제3항). 그러나 사채는 주식과 달리 대부분 무기명식으로 발행되고 있기 때문에 전자등록의 구체적인 내용에 있어서는 주식의 경우와 다를 수 있음에 유의할 필요가 있다.

한편, 개정 상법은 사채권자를 효과적으로 보호하기 위하여 수탁회사의 권한 중 사채관리 부분을 분리하여 사채관리회사가 수행하도록 하였는데(상법 제480조의2·제480조의3), 이 경우에도 사채권자집회를 통한 사채권자의 자주적 사채관리가 기본인 점은

- 1) 유가증권의 무권화는 다양한 의미로 사용되는데, 간단히 표현하면 '권리이전의 장부화'라고 할 수 있다. 神田秀樹, “ペーパーレス化と有價証券法理の將來”, 「現代企業と有價証券の法理」(有斐閣, 1994), 162面.
- 2) 상법상 전자등록제도는 일본의 대체제도(유가증권을 발행하지 않고 대체계좌부의 기록에 의하여 권리의 귀속을 결정하는 제도를 말한다)에 해당하는데, 일본은 2001년 처음으로 단기사채(종래의 기업어음의 법적성격을 전환한 것이다)에 대하여 대체제도를 도입하는 '短期社債等の振替に関する法律'을 제정하였고, 2002년 그 대상을 일반사채, 국채 등으로 확대하여 동법을 '社債等の振替に関する法律'로 개정하였으며, 2004년에는 다시 그 대상에 주식까지 포함하는 것으로 하여 동법을 '社債、株式等の振替に関する法律'(이하 '대체법' 또는 '振替法'이라 한다)로 개정함으로써 유가증권 전반에 대하여 대체제도를 완성하였다.

변함없기 때문에 사채관리회사의 역할과 함께 사채권자의 단체적 의사를 결정하는 사채권자집회의 원활한 운영이 무엇보다 중요하다. 상법상 채권자보호절차에 불구하고 실제로 자본감소, 회사의 합병·분할 등 기업구조조정절차에서 사채권자집회의 결의를 통한 사채권자의 이의신청은 거의 이루어 지지 않는다. 다수 사채권자의 분산과 사채권자집회의 결의에 대한 합리적 무관심 등이 그 원인일 수 있지만, 소액의 사채를 보유한 사채권자들이 다른 사채권자들과 결집하여 사채권자집회를 소집하고 결의를 성립시킬 수 있는 현실적 수단이 없다는 것이 가장 큰 문제이다. 최근 사이버 커뮤니케이션수단(SNS : Social Networking Service)의 영향으로 이러한 상황에 변화가 일고 있는데,³⁾ 개정 상법상 서면투표와 전자투표의 허용(상법 제495조제3항·제6항)에 더하여 전자등록제도의 도입을 계기로 사채권자들이 그들의 권리를 보다 쉽게 행사할 수 있는 방안도 모색해 보았으면 한다.

이 글에서는 이러한 두 가지 관점에서 전자등록제도 하에서의 사채관리에 필요한 사항을 검토해 보고자 한다. 현행 채권등록제도와 비교해서 법률적·실무적으로 달라지는 사항, 債券이 없는 전자등록으로 인하여 사채관리상 변경·개선되어야 할 사항, 주식과 달리 사채에 특유한 사항 등을 살펴보고, 전자등록제도의 실행에 필요한 추가적인 입법사항도 검토하기로 한다. 우리나라의 사채에 관한 일련의 법제, 즉 예탁결제제도와 채권등록제도 및 전자등록제도는 모두 일본의 법제를 모범으로 하였기 때문에 일본에서의 운영에 및 해석론을 참고로 한다.

II. 사채의 전자등록제도

1. 법적 배경

유가증권은 권리의 유통을 원활하게 하기 위한 법적 수단이지만 이는 절대적인 것은 아니다. 권리의 유통성이 낮거나 장부상 기록 등 다른 권리이전수단이 존재하는 경우에는 유가증권의 존재가 오히려 권리의 유통을 저해할 수도 있다. 따라서 어음·수표와 같이 유가증권의 작성에 의하여 비로소 권리가 발생하는 경우(설권증권)를 제외하고는 해당 권리의 유통 면을 고려하여 유가증권의 발행 여부를 따져보아야 한다.

우리 상법은 사채에 관하여 주식과 달리 채권발행의무를 명시적으로 규정하고 있지 않으나, 회사가 사채를 발행하는 경우 社債權을 표창한 유가증권으로서 債券을 발행하고 이에 의하여 사채의 유통성을 확보할 것을 예정하고 있다(상법 제478조 내지 제480조). 이러한 점에서 債券의 발행은 사채의 본질적 특징의 하나라고 할 수 있

3) 지난 4월 20일 대우자동차판매(주)에서는 매우 이례적으로 사채권자집회 결의가 이루어졌다. 대우자동차판매(주)는 2010년 4월 기업구조조정촉진법에 따라 워크아웃절차가 개시되었고 경영정상화계획의 일환으로 회사분할을 추진하여 2011년 3월 28일의 주주총회에서 회사분할계획이 승인되었다. 이에 30일간 채권자 이의제출기간을 두어 2011년 4월 20일 사채권자집회를 소집하였는데, 채권금융기관과 회사가 일방적으로 결정한 회사분할계획에 반대하는 사채권자(개인투자자)들이 무려 8개월 동안 인터넷을 통하여 의견권 결집에 노력을 기울인 결과 반대(이의)의 결의를 할 수 있었다. 기업회생절차에 참여하지 못하고 소외돼 있던 개인투자자들이 사채권자집회의 통하여 이의를 제출한 것은 처음 있는 일이다.

다.⁴⁾ 그러나 상법 제478조 제1항은 “債券은 사채전액의 납입이 완료한 후가 아니면 이를 발행하지 못한다”고 규정하여 社債權의 성립과 債券의 발행을 명확히 구별하고 있다. 다른 한편, 사채는 주식과 달리 확정이자를 받는 권리로서 시세차익을 목적으로 보유하기 보다는 만기까지 계속 보유하는 것이 일반적이기 때문에 상대적으로 그 유통성을 확보할 필요가 크지 않다. 반면에 債券을 발행하는 경우에는 그 증서의 작성과 보관 및 원리금 지급 등 권리행사에 있어 많은 사무와 그에 따른 비용 및 분실·도난 등의 위험이 수반된다. 또한 증권의 예탁결제제도의 발전에 따라 사채에 있어서도 그 유통 면에서는 장부(계좌부)상 기록이 債券의 기능을 대신하게 되었다. 이러한 점을 종합해 보면 상법상 사채에 관한 전통적 법리를 수정하여 債券이 발행되지 않는 사채를 인정하는 것이 합리적일 수 있다. 사채에 관하여 債券을 발행하지 않는다고 할 경우 그 방법은 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다.⁵⁾

하나, 채권의 발행을 원칙으로 하면서도 예외적으로 일정한 조건 하에 이를 발행하지 않을 수 있게 하는 것이다. 사채권자의 채권발행청구권은 제한되고, 그 사채권의 이전은 지명채권양도의 방법으로 하게 된다. 독일의 주식법(Aktiengesetz)이 소규모 비공개회사의 주식에 대하여 적용하고 있는 방법이고,⁶⁾ 우리나라가 과거 증권투자회사(mutual fund)의 주식에 대하여 적용하였던 방법이다.⁷⁾ 일본의 경우에는 아예 채권의 불발행을 원칙으로 하였다.⁸⁾ 그러나 이러한 방식은 지명채권양도의 대항요건을 구비하여야 하는 문제가 있기 때문에 유통성이 없는 채권에 한하여 적용할 수 있을 뿐이다.

다른 하나는, 債券 이외의 다른 권리이전수단을 마련함으로써 아예 債券을 발행할 필요가 없게 하는 것이다. 社債權의 내용을 일정한 법적 장부(이하 ‘등록부’라 한다)에 등록하여 권리자를 결정하고 그 장부상의 등록에 의하여 권리를 이전하는 방법을 마련하는 것인데, 그 구체적인 등록방식은 두 가지로 구성된다. 첫째는 각 사채권자가 직접 등록부에 등록되고 각각의 거래시마다 당사자의 개별적인 청구에 의하여 권리를 이전하는 방식이고, 둘째는 개별 사채권자가 직접 등록부에 등록되는 것이 아니라 금융중개기관을 통하여 등록되고 각각의 거래에 따른 권리의 이전은 일정한 결제시스템의 운영원칙에 따라 처리하는 방식이다. 전자의 경우에는 발행자 또는 일정한 자격을 가지는 제3자가 등록부를 작성·관리하게 되고 각 사채권자는 자신의 명의로 직접 사채에 관한 권리를 보유하게 되는데(직접보유), 미국 모범회사법(RMBCA)상 주식의

4) 上柳克郎·鴻常夫·竹内昭夫(編), 「新版 註釋會社法(10)」(有斐閣, 1991), 281面.

5) 유가증권의 불발행과 그 이론구성의 문제는 유가증권 일반의 문제로서 사채와 주식 등에 공통적인데, 여기서는 사채만을 대상으로 한다.

6) In der Satzung kann der Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils ausgeschlossen oder eingeschränkt werden(AktG §10(5)).

7) 주주의 청구가 있는 경우 회사가 그 주식을 매수하는 증권투자회사(개방형증권투자회사)는 주주의 청구가 있을 때까지 주권을 발행하지 않을 수 있다(구 증권투자회사법 제45조).

8) 사채의 종류별로 그 모집시 債券을 발행한다는 뜻을 정하지 않은 이상 債券은 발행하지 않은 것이 원칙이다(日本 會社法 第676條 第6號). 구 상법은 우리나라의 상법과 같은 규정을 두고 있었으나, 회사법에서는 그 유통이 예정되어 있지 않는 사채는 주권과 마찬가지로 債券을 발행하지 않는 것이 합리적이라고 판단하였다. 相澤哲·葉玉匡美, 「立法擔當者における新會社法の解説」(別冊商事法務 第295號, 2006), 172面.

직접등록제도(Direct Registration System)⁹⁾ 및 우리나라의 공사채등록법·국채법상 채권등록제도 등이 이에 해당한다. 후자는 자본시장의 결제시스템을 등록의 목적에 이용하는 것으로서 그 결제시스템 운영자(결제기관)가 등록부를 작성·관리하게 되고 각 사채권자는 금융중개기관의 명의로 사채에 관한 권리를 보유하거나 당해 금융중개기관에 개설한 계좌에 의하여 자신의 명의로 보유하게 되는데(간접보유), 일본·영국·프랑스 등 다수 국가의 전자등록제도 및 우리나라 개정 상법상 사채 등의 전자등록제도가 이에 해당한다.

결국 상법상 사채에 관하여 채권발행주의를 원칙으로 하고 이에 대한 특례로서 債券을 발행하지 않기로 하는 경우 그 방법은 공사채등록법상 채권등록제도를 이용하는 방법과 새로운 전자등록제도를 도입하는 방법 두 가지 중 하나가 된다. 이 중 채권등록제도는 이미 오래 전(1970년)에 도입되어 현재 사채를 포함한 모든 종류의 채권에 이용되고 있는데, 다음에서 보는 바와 같이 채권의 완전한 불발행과 등록채권의 유통성 확보 면에서 불충분하다. 그래서 개정 상법은 사채에 대해서도 주식 등 다른 유가증권과 공통적으로 새로운 전자등록제도가 적용될 수 있게 하였다.

2. 현행 채권등록제도의 한계

2.1. 채권등록제도의 의의

공사채등록법상 채권등록제도는 각종 공사채에 대하여 그 권리자의 청구에 의하여 債券을 발행하는 대신 법정 등록기관이 비치하는 등록부에 債權의 내용을 등록하는 제도를 말한다. 債權을 표창하는 債券이 발행되지 않은 등록 공사채도 그 債券과 동일한 것으로 인정하고 그 이전도 채권의 교부없이 등록부상 등록에 의하여 처리하는 것이다. 이 제도는 1970년 자본시장 육성방안의 하나로 도입된 것으로서 채권발행사무를 간편하게 하고 채권자의 권리보전을 확실하게 하는 것을 목적으로 하였다. 사채에 관해서는 상법상 채권발행주의의 특례를 인정한 것으로서 사채의 등록을 발행회사가 아닌 별도의 등록기관이 전담하게 하는 동시에 등록사채에 대해서는 債券의 발행을 필요 없게 하여 이의 소지없이 등록만으로 권리를 보전·행사할 수 있게 하고 그 양도, 질권 설정 등도 등록만으로 할 수 있게 한 것이다.

이와 같은 채권등록제도는 무기명식으로 발행·유통되는 사채를 기명증권화 하는 의의도 있다. 등록되지 않은 무기명사채의 양도, 질권설정 등을 발행회사 및 제3자에 대항하기 위해서는 채권을 교부받아 이를 소지하기만 하면 되지만, 등록된 무기명사채는

9) 1977년 개정된 모범회사법(MBCA)은 증서없는 증권(uncertificated securities)을 허용한 통일상법전(UCC)과 균형을 맞추어 회사도 이사회 결의에 의하여 주권없는 주식(uncertificated shares)을 발행할 수 있도록 하였다(\$6.26). 이 주권없는 주식은 예탁결제기관(DTC)과 금융중개기관의 계좌부에 기재되는 것(간접보유)이 아니라 발행회사 또는 그 명의개서대리인이 작성하는 주주명부에 직접 주주의 명의로 등록된다(직접보유). 투자자는 필요에 따라 주권없는 주식의 직접보유와 주권있는 주식의 간접보유를 상호 전환할 수 있다. Securities Industry Association, *Securities Industry Im mobilization & Dematerialization Implementation Guide*, 2004. 7, pp. 9~12.

이를 등록부에 등록하여야 하기 때문이다(등록법 제6조제1항). 우리나라의 공사채등록법은 1937년 제정된 일본의 社債等登録法을 본받아 제정된 것인데, 일본의 경우에는 이 채권등록제도에 의하여 사채권자를 파악하고자 하였다.¹⁰⁾

2.2. 채권등록제도의 문제점과 한계

채권등록제도는 債券의 기능을 등록부가 대신하게 함으로써 그동안 사채발행사무 및 사채권자의 권리보전과의 합리화에 기여해 왔다. 그러나 債券의 불발행은 부분적·일시적이며, 등록사채의 유통방법은 복잡하고 선의취득이 인정되지 않는 등 債券 없는 사채의 발행·유통제도로서는 완전하지 못하다는 문제가 있다.

첫째, 채권등록제도는 ‘채권자청구주의’를 원칙으로 하고 있기 때문에¹¹⁾ 사채를 등록할 것인지 이를 등록하지 않고 債券을 보유할 것인지는 사채권자의 자유재량에 맡겨진다. 사채권자의 편의를 위하는 한편 사채에 관한 등록의 진정성을 확보하기 위함이다.¹²⁾ 사채의 등록이 사채권자의 자유의사에 맡겨지는 이상 등록의 말소 또한 마찬가지로 가지이어서 등록사채의 사채권자는 언제든지 등록의 말소를 청구하여 채권의 발행을 청구할 수 있다(등록법 제4조제5항 본문).¹³⁾ 그 결과 사채의 등록 내지 이에 의한 채권의 불발행은 불완전할 수 밖에 없고, 발행회사는 사채를 등록사채와 미등록사채 두 가지 유형으로 구분하여 관리해야 하는 불편이 있다.

둘째, 등록사채의 양도방법은 債券의 양도방법에 비하여 복잡하다. 사채의 등록으로써 社債券에 같음하기 위해서는 특히 권리이전의 면에서 동등하거나 편리해야 하는데 그렇지 못하다. 등록사채는 발행회사 및 제3자에 대항요건으로서 등록부에 등록(기명사채인 경우에는 이에 더하여 사채원부예의 기재도 필요하다)할 것이 요구된다(등록법 제6조제1항·제2항). 무기명사채인 경우 債券이 발행된 경우와 달리 효력요건¹⁴⁾ 외에 대항요건이 필요하다. 그런데 이 때의 등록은 등록권리자인 양수인과 등록의무자인 양도인이 공동으로(등록권리자가 등록의무자의 승낙서를 첨부하여 청구하는 경우에는 공동으로 청구한 것으로 본다) 청구하여야 하기 때문에(등록법시행령 제5조제2항) 債券의 교부보다 복잡하고 상당한 시간이 소요된다. 등록의 청구는 당사자 간 의사표시에 의하여 효력이 발생한 권리변동을 제3자 또는 발행회사에게 대항하기 위한 행위인데, 등록기관은 실질적 심사권이 없고 등록부 기재에는 권리추정력이 인정되지 않기 때문

10) 일본은 당시의 전쟁수행상 장기자금의 조달·축적이 요구되어 사채 등을 장기 보유하는 개인 및 금융기관에게 이자소득세를 경감 또는 면제해 주는 조치를 취하였는데, 사채권등록제도에 의하여 무기명사채의 채권자 및 보유기간을 파악하고자 하였다. 上柳克郎·鴻常夫·竹内昭夫(編), 前掲書, 245面; 小林憲一, 「社債等登録法」(第一法規, 1974), 1面.

11) 공사채의 등록은 당사자의 청구 또는 관공서의 위촉이 있지 아니하면 이를 할 수 없다(등록법시행령 제4조제1항).

12) 小林憲一, 上掲書, 5~6面.

13) 다만, 사채의 발행조건에서 債券을 발행하지 아니하기로 정한 경우에는 그러하지 아니하다(등록법제4조제5항 단서). 현재 대부분의 발행회사는 사채 발행시 이러한 조건을 붙이고 있다.

14) 무기명사채에 대하여 債券을 발행하는 경우에는 그 교부가 양도의 효력요건이지만(상법 제65조, 민법 제534조), 등록사채는 債券이 없는 무형의 권리로서 유가증권이론이 적용될 여지가 없기 때문에 당사자간 의사표시만으로 효력이 발생된다. 上柳克郎·鴻常夫·竹内昭夫(編), 前掲書, 285面; 小林憲一, 前掲書, 18~19面.

에 등록의 진실성과 절차의 신속성을 확보하기 위하여 양 당사자의 공동청구를 요구하는 것이다.¹⁵⁾ 이러한 등록절차는 등록사채의 유통성을 저하시키고 자본시장에서의 대량거래를 처리할 수 없게 한다.

셋째, 상법상 무기명사채권에 대해서는 선의취득이 인정되지만(상법 제64조, 민법 제514조·제524조), 무기명등록사채에 대해서는 선의취득이 인정되지 않는다. 공사채등록법은 등록부상 등록을 예탁결제제도에서와 같이 채권의 점유로 의제하지도 않고 권리추정력도 부여하지 않았다. 등록의 권리이전적 효력을 바탕으로 권리추정력을 인정하거나 등록사채에 대하여 점유관계(준점유)를 인정함으로써¹⁶⁾ 선의취득을 승인하는 해석도 가능하다. 그러나 선의취득제도는 동산 내지 유가증권의 점유에 기초한 것이고 권리추정력에 의하여 당연히 유도될 수 있는 것도 아니므로¹⁷⁾ 법률의 규정 없이 유가증권이 아닌 등록사채에 이를 확장할 수는 없다. 이와 같이 선의취득이 인정되지 않는 것은 복잡한 등록절차에 더하여 등록사채의 유통성을 더욱 저하시키게 된다.

이상과 같이 채권등록제도는 등록사채의 유통 면에서 근본적인 한계를 가지고 있기 때문에 이에 대한 보완책으로서 예탁결제제도를 이용하고 있다.¹⁸⁾ 사채의 예탁결제제도는 원칙적으로 상법상 유가증권인 社債券을 대상으로 하는데, 사채권이 발행되지 않는 등록사채도 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률’(이하 ‘자본시장법’이라 한다)상 의제증권(동법 제4조제9항)으로서 예탁결제제도의 대상이 된다. 따라서 등록사채 역시 증권회사 등을 통하여 예탁결제원에 예탁되고, 예탁된 등록사채는 등록부에 예탁결제원의 명의로 등록되며, 그 양도·질권설정 등의 거래에 따른 이전은 등록사채가 아닌 예탁공유지분의 이전으로서 공사채등록부상 등록이 아니라 사채 본래의 권리이전 방법에 따라 이루어진다. 따라서 무기명사채이든 기명사채이든 債券의 교부와 동일한 효력이 있는 계좌간 대체(자본시장법 제311조제2항)에 의한다. 무기명사채인 경우 계좌부상 기재가 債券의 점유로 의제됨으로써(자본시장법 제311조제1항) 다른 요건을 갖출 필요 없이 제3자에 대항할 수 있게 된다. 예탁결제제도에서도 명문의 규정은 없지만, 채권의 점유로 의제되는 계좌부 기재를 권리외관으로 보아 일반적으로 선의취득을 인정하고 있다.¹⁹⁾ 債券이 아닌 등록사채라 하여도 예탁에 의하여 계좌부에 기재되면 그에 해당하는 債券을 점유하는 것이 되기 때문에 선의취득의 대상이 될 수 있

15) 小林憲一, 前掲書, 6~7面.

16) 등록사채에 있어서는 등록부 기재에 의해서 社債權의 귀속이 결정되며, 그 기재형식을 통해서 추상적인 권리(사채권)가 외형적으로 인식되고, 등록부에 기재된 자만이 그 권리를 행사할 수 있다는 점에서 債券의 점유에 준하는 ‘권리의 사실상 지배’(민법상 준점유)가 형성된다고 할 수 있다. 森田宏樹, 「有價證券 Paperless化の基礎理論」(日本銀行金融研究會, 2006), 38~39面.

17) 부동산등기부에 권리추정적 효력은 인정되지만 선의취득이 인정되지 않는 것과 같다.

18) 채권등록제도는 1970년에 도입되었으나, 이러한 유통 면에서의 불완전성으로 인하여 실제 운영되지 못하다가 1991년 예탁결제제도와와의 결합을 통하여 비로소 빛을 보게 되었다.

19) 그러나 이에 대해서 증권거래의 현실에서는 거래의 상대방이 특정되지 않고 집단적으로 거래가 이루어지기 때문에 양수인이 양도인의 계좌부 기록을 알고 거래한다는 것은 예상할 수 없고, 계좌부의 기록으로써 양도인을 권리자로 신뢰하여 거래하는 것도 아니기 때문에 ‘권리외관의 신뢰’라는 요건이 충족되기 어렵고, 따라서 명문의 규정이 없는 이상 선의취득을 인정하는데 무리가 있다는 의견도 있다. 김이수, “채권의 무권화법제에 관한 연구”, 「예탁결제법제의 선진화를 위한 연구」(한국증권법학회, 2004.9), 171면; 早川 徹, “短期社債等の振替に關する法律と證券決済システム”, 「ジュリスト」 제1217호(2002), 27面.

다.²⁰⁾

요컨대, 채권등록제도는 債券의 불발행이라는 목적은 달성하였으나, 그 채권이 없는 등록사채의 유통에 대해서는 스스로 그 해결책을 갖고 있지 못하고, 이를 예탁결제제도에 의존하고 있다. 따라서 실물증권을 전제로 한 예탁과 결제(예탁결제제도)가 그에 표시될 권리의 전자적인 등록(전자등록제도)으로 전환되는 경우 채권등록제도 역시 그 운명을 함께 할 수 밖에 없다.

3. 새로운 전자등록제도의 도입

3.1. 전자등록제도의 의의

전자등록제도는 현행 예탁결제제도에 의한 유가증권의 부동화, 즉 실물증권의 이동 없는 계좌부 기재에 의한 권리이전이 한 단계 더 발전되어 그 계좌부 기재가 유가증권의 발행 등 모든 기능을 대신하는 제도이다. 즉, 예탁결제제도의 기반인 계좌부 기재에 유가증권에 표시되어야 할 권리의 발생, 이전, 소멸 등의 법적 효력이 부여되어 유가증권 자체를 완전히 폐지하고 오직 계좌부 기재에 의하여 권리의 귀속을 결정하는 제도라고 할 수 있다.

이러한 전자등록제도의 도입은 법률적으로는 사채 등의 전자등록에 관한 새로운 법제의 도입이지만, 기술적으로는 현행 예탁결제제도가 가지는 계좌부의 기능을 확장하는 것이다. 전자등록의 실질 역시 이 계좌부의 기록인데, 기술적으로는 별 차이가 없고 이에 대하여 부여되는 법률적인 효과가 다를 뿐이다. 상법은 계좌부의 작성과 기록이 전자적 방식으로 처리됨으로써 그 기재내용이 전자데이터의 형태로 존재한다는 점을 강조하여 계좌부를 ‘전자등록부’, 계좌부에의 기록을 ‘전자등록’ 또는 ‘등록’으로 표현하고 있다(상법 제356조의2).

사채에 관하여 보면, 전자등록제도는 종래 社債券이 수행하였던 기능을 전자등록부, 즉 계좌부가 대신하여, 사채에 관한 권리가 계좌부에 기록되는 것이다. 기능적인 관점에서는 債券의 기능이 전자적인 수단으로 대체되는 점에서 ‘채권의 전자화’라고 할 수 있다.²¹⁾ 개정 상법은 주식의 전자등록에 관한 사항을 규정하고, 이를 사채와 그 밖의 유가증권에 준용하는 방식으로 상법상 모든 유가증권에 대하여 전자등록제도를 도입하였다.

3.2. 채권등록제도와 관계

20) 채권이 발행되지 않는 등록사채도 예탁기관에 예탁되면 債券의 예탁공유지분의 일부를 구성하는 것으로 보아 공사채등록법이 아니라 예탁법(자본시장법)상 공유지분이전의 법리에 따라 양도하고 선의취득을 인정하는 것인데, 법률상 의제규정을 둘 필요가 있다.

21) 전자어음(전자어음의 발행 및 유통에 관한 법률)에 의하여 발행되는 약속어음을 말한다)과 달리 債券이라는 형식은 전자문서의 형태로도 존재하지 않기 때문에 債券 자체를 전자화하는 것은 분명 아니다. 하지만 유가증권이라는 실물증서에 표창되었던 권리를 전자적으로 등록하거나 그 증서를 전자문서화 하는 등의 방법으로 유가증권의 기능이 전자적인 수단으로 대체되는 현상을 통칭하여 ‘유가증권의 전자화’라고 할 수 있다.

전자등록제도를 사채에 관하여 적용해 보면 그 ‘전자등록’은 현행 채권등록제도상의 ‘등록’과 매우 유사하다. 양자 모두 債券을 발행하는 대신 그에 표시될 권리(社債權)를 등록하는 제도로써 사채권자의 권리가 등록을 기준으로 정해지고, 등록에 의하여 이전되며, 질권의 설정과 신탁의 대항력도 등록에 의하여 그 효력이 발생한다. 그러나 전자등록제도는 그 법률구성 면이나 기능 면에서 채권등록제도와는 근본적으로 다르다.²²⁾

먼저, 제도의 구성 면에서 보면, (i) 발행회사가 정관으로 전자등록방식을 채택하면 모든 종류의 사채에 대하여 債券의 발행이 허용되지 않기 때문에 사채권자의 의사에 관계없이 등록이 강제되고, (ii) 등록부가 단일한 것이 아니라 중앙의 전자등록기관 및 이에 계좌를 보유하는 다수의 금융중개기관(통상 ‘계좌관리기관’이라 한다)에 의하여 계층적으로 작성되며, (iii) 사채의 양도에 따른 권리이전이 양 당사자의 공동청구가 아니라 양도자 일방의 청구에 의하여 이루어진다. 그리고 기능적인 면에서 보면, (iv) 등록이 단순히 채권의 발행을 대신하는 것이 아니라 그 거래에 따른 결제까지도 처리하게 된다.

결국, 전자등록제도는 채권등록제도에 결여되어 있던 유통기능이 확보된 제도라고 할 수 있고, 현재 상호 결합되어 운영되고 있는 채권등록제도와 예탁결제제도가 하나로 통합된 것이라고 할 수 있다.

3.3. 전자등록된 사채의 법적 성질

전자등록제도는 社債權을 전자등록부라는 법적 장부에 등록함으로써 社債券을 발행하지 않는 제도이고, 이러한 전자등록의 요체는 계좌부 기록이다. 전자등록제도를 도입함에 있어서는 전통적인 유가증권법리 하에서 이러한 전자등록을 법률적으로 어떻게 구성할 것인가가 문제인데, 이는 곧 債券의 기능을 대신하는 계좌부 기록의 법적 성질을 어떻게 정의할 것인가의 문제가 된다.

그동안 유가증권의 무권화 내지 전자화(전자등록)에 관한 논의에 있어서는 계좌부 기록의 형태로 탈증권화한 권리를 순수한 채권적 권리로 취급할 수는 없으므로 종이매체 유가증권에 관하여 형성된 유가증권법리를 계좌부 기록으로 승계할 필요가 있다는 입장이 유지되어 왔다. 계좌부 기록, 즉 전자등록된 권리의 법적 성질을 새로운 형태의 유가증권으로 보든, 권리 그 자체로 보든 기존의 유가증권법리의 이점을 살리고 기존 제도와의 조화를 도모하였던 것이다. 전자등록제도를 처음 법제화한 프랑스 및 우리나라와 유사한 유가증권 법제 하에서 주식, 사채 등의 전자화(전자등록)에 관하여 새로운 법제(대체법)를 완성한 일본에서도 다양한 견해가 제기되고 있으나, 계좌부 기록을 종이매체인 유가증권을 대신하는, 권리 그 자체의 새로운 존재형식(권리의 객체)으로 파악하여 권리의 추정, 이전 및 선의취득 등을 기존 유가증권법리으로써 설명하는 입장

22) 법률구성면에서의 차이는 아래 3.3. 및 3.4. 참조.

이 주류를 이루고 있다.²³⁾

그런데 기존의 유가증권법리라는 것은 기본적으로 종이매체인 유가증권을 전제로 한 것이기 때문에 계좌부 기록이라는 전자데이터에 유가증권상의 권리가 화체된다고 하더라도 그 자체를 종이매체인 유가증권과 동일한 유체물로 인정하기는 어렵다.²⁴⁾ 따라서 유가증권이 완전히 불발행(paperless)화 된 상태에서는 계좌부 기록을 유가증권과 동일한 것으로 볼 수는 없고, 이에 표시될 권리 그 자체로 볼 수 밖에 없다. 개정 상법상 사채의 전자등록도 ‘債券을 발행하는 대신 社債權을 등록’ 하는 것이다. 다만, 유가증권인 債券과 社債權에 관한 계좌부 기록이 비록 법률적으로는 서로 다른 것이지만 기능적인 면에서는 동일하기 때문에 권리의 귀속, 이전 등에 관하여 기존 유가증권법리를 계승·확장하여 새로운 구성을 하는 것으로 보아야 할 것이다.²⁵⁾

3.4. 사채 전자등록제도의 주요 내용

3.4.1. 정관에 의한 채택

회사는 債券을 발행하는 대신 정관이 정하는 바에 따라 전자등록기관의 전자등록부에 社債權을 등록할 수 있다(상법 제478조제3항). 상법은 전자등록제도를 도입한 상태에서도 여전히 채권발행주의를 원칙으로 하고 있고, 회사가 이를 채택하고자 하는 경우 정관을 변경하여 이에 관한 정함을 두도록 하였다.

전자등록은 債券의 발행을 ‘대신’ 하는 것이므로 회사가 전자등록제도를 채택한 경우에는 債券을 발행할 수 없다고 해석된다. 따라서 현행 공사채등록법과 같이 사채권자 또는 회사의 필요에 따라 債券과 등록사채를 상호 전환하는 것은 허용되지 않는다.

3.4.2. 전자등록기관 및 전자등록부

사채의 전자등록은 이에 관한 업무를 취급하는 전자등록기관과 전자등록부의 존재를 필요로 한다. 전자등록제도는 전술한 바와 같이 사채의 발행과 유통(결제)을 동일한 계좌부에 의하여 처리하는 것이어야 하기 때문에 전자등록기관은 발행회사나 사채원부를 관리하는 명의개서대리인(상법 제480조·제337조제2항)과 별도로 자본시장의 사채결제기관으로 지정될 것이다. 그런데 전자등록의 구조는 기존의 결제시스템과 같이 중앙의 전자등록기관 아래에 증권회사 등 금융중개기관이 참가하는 계층적 구조로 될 것이기 때문에 이들 금융중개기관의 계좌부도 전자등록부의 기능을 수행하게 된다. 따라서 전자등록부도 중앙의 전자등록기관이 관리하는 계좌부와 전자등록기관에 계좌를 갖는 금융중개기관의 계좌부로 구성될 것이다.

23) 이에 관한 자세한 내용은 森田宏樹, 「有價證券のペーパーレス化の基礎理論」(日本銀行金融研究會, 20 06), 15면 이하 참조.

24) 神田秀樹, 前掲論文, 162면.

25) 森田宏樹, 前掲書, 35~39면 참조.

3.4.3. 주식의 양도·입질 및 선의취득

전자등록된 사채(이하 ‘전자등록사채’라 한다)의 양도와 질권설정은 전자등록부에 등록하여야 효력이 발생한다(상법 제356조의2제2항). 유가증권의 발행을 전제로 하는 예탁결제제도에서는 유가증권법리를 그대로 적용하여 계좌부 기록(대체기재)을 유가증권의 교부로 의제하는 것과 달리, 계좌부상 대체의 기록인 ‘등록’을 전자등록사채의 고유한 권리이전방법으로 한 것이다. 전자등록사채의 법적 성질은 전술한 바와 같이 債券과 동일한 유가증권은 아니고 社債權 그 자체일 수 밖에 없다. 그러나 계좌부 기록의 상태에 대하여 권리의 (준)점유가 인정될 수 있으므로²⁶⁾ 이에 기초하여 권리이전의 법적 효력을 부여하는 것으로 해석할 수 있다. 즉, 전자등록에 의하여 債券으로부터 계좌부 기록으로 매체가 전환되더라도 공통적으로 ‘점유’의 요소가 존재하기 때문에 점유의 이전에 의하여 권리가 이전된다고 하는 법률구성이 가능하고, 이로써 민법상 권리이전에 관한 형식주의를 포함하여 유가증권법리를 승계하게 되는 것이라고 할 수 있다. 이러한 점에서 전자등록제도는 등록사채를 통상의 채권적 권리로 보아 지명채권 양도법리를 적용하는 채권등록제도와 그 법적구성면에서 근본적으로 다르다.

선의취득도 마찬가지이다. 전자등록사채에 대해서도 社債券과 마찬가지로 그 유통성 보호를 위하여 선의취득이 인정될 필요가 있다는데 대해서는 이론이 있을 수 없다. 그러나 종래의 동산 선의취득의 법리에 의해서는 권리 그 자체인 전자등록사채의 선의취득을 인정하기 어렵기 때문에 그 이론적 기초를 어떻게 구성할 것인가가 문제된다. 이에 대해서도 계좌부 기록으로써 사채라는 권리의 (준)점유가 인정되기 때문에 이에 대하여 권리추정력을 인정하고 선의취득을 승인하는 구성을 취할 수 있다. 개정 상법도 전자등록부에 등록된 자는 그 등록사채를 적법하게 보유한 것으로 추정하고, 그러한 전자등록부를 선의로 중대한 과실없이 신뢰하고 등록의 방법으로 취득한 자는 그 권리를 적법하게 취득하는 것으로 하였다(상법 제356조의2제3항).

3.4.4. 전자등록의 방법·절차 등

사채의 전자등록제도를 실행하기 위해서는 전자등록부(계좌부)의 기재사항과 작성방법, 각종 등록과 등록말소 및 권리행사의 방법과 절차, 발행회사 또는 명의개서대리인에 대한 등록내용의 통지, 등록의 증명 등이 구체적으로 정해져야 한다. 이러한 사항들은 현행 예탁결제제도 및 채권등록제도와 유사할 수 있는데, 상법은 입법 편의상 이를 시행령에 위임하고 있다(상법 제356조의2제4항). 그러나 이중 많은 사항은 일정한 법률효과를 발생시키거나 기존 법률에 대한 특례를 인정하는 것이거나 또는 강행적 규제에 관한 사항이기 때문에 법률로써 규정할 필요가 있다.

III. 전자등록사채의 발행

1. 사채의 발행

26) 앞의 ‘각주 15’ 참조.

1.1. 전자등록방식의 결정

상법은 사채의 전자등록을 강제하지 않는다. 즉, 회사는 債券을 발행할 것인지 전자등록을 할 것인지를 정관으로써 선택할 수 있다(상법 제478조제3항). 주식의 전자등록과 동일한 방식을 채택한 것이다. 그런데 정관에서 전자등록의 뜻을 정하기 때문에 회사가 발행하는 모든 사채에 대하여 전자등록방식이 일률적으로 적용된다. 사채 발행 때마다 그 발행방식을 결정하면 사채가 실물채권과 전자등록사채 두 가지 형태로 존재하게 되기 때문에 이를 방지하고자 한 것이다. 현행 채권등록제도에서는 사채의 등록 여부를 그 발행결의시 정하는 것과 다르다.

사채의 전자등록을 정관에서 정하는 경우 발행회사는 채권을 전혀 발행하지 않기 때문에 사채관리사무가 효율적일 수 있다. 채권과 전자등록을 상호 전환하는 일도 없게 된다. 그러나 이러한 일률적인 전자등록이 사채의 성질이나 그 발행실무에 부합하는지는 의문이다. 사모의 방법으로 발행되고 유통이 예정되지 않는 사채는 전자등록의 필요와 실익이 없다. 현재에도 이러한 사채는 債券은 발행하되 등록과 예탁을 하지 않거나, 아예 債券을 발행하지 않는 경우도 많다. 다른 한편, 상법상 채권발행주의 하에서 사채권자의 당연한 권리인 채권발행청구권을 정관에 의하여, 이해관계가 없는 주주의 의사에 따라 원천적으로 배제하는 것은 문제가 있다. 債券의 발행에 관한 문제는 발행회사와 채권자가 자율적으로 판단할 문제이고, 현행 채권등록제도에서와 같이 사채발행결의시마다 그 발행방식을 정하도록 하는 것이 합리적이라고 생각된다. 일본의 회사법은 債券의 발행여부가 모든 사채에 동일할 필요는 없다고 보고 있고,²⁷⁾ 이에 따라 대체법도 “특정 사채발행결의에 의하여 발행하는 사채의 전부”를 대체사채로 할 것을 요구하지 당해 회사가 발행하는 모든 사채를 요구하지 않는다(대체법 제66조제2호).

한편, 상법상 사채의 전자등록제도는 전술한 바와 같이 공사채등록법상 채권등록제도의 한계를 극복하는 것으로서 이 제도와 예탁결제제도를 대체하는 것이다. 따라서 사채를 공사채등록법에 의하여 등록할 여지는 없다.

1.2. 사채권의 불발행

사채의 전자등록은 債券의 발행을 대신하는 것이므로 회사가 정관으로써 전자등록을 채택한 경우 당연히 債券을 발행할 수 없다. 전자등록에 의한 계좌부 기록은 社債權의 또 다른 존재형식이므로 債券과 전자등록은 병존할 수가 없는 것이다.

그런데 “정관이 정하는 바에 따라 전자등록기관의 전자등록부에 債權을 등록할 수 있다”(상법 제356조의2제1항)는 상법의 규정은 위와 다른 해석을 낳을 수 있다.

27) 江頭憲治郎・門口正人(編), 「會社法大系(2)」(青林書院, 2008), 380面. 일본은 유통이 예정되어 있지 않은 사채에 대하여 債券의 불발행을 인정하지 않을 합리적 이유, 그러한 실제상의 필요를 수용할 못할 이유가 없기 때문에 구상법상의 채권발행주의를 포기하고 채권의 불발행을 원칙으로 하였다(앞의 ‘각주 7’ 참조).

비록 정관에서 모든 사채에 대하여 전자등록을 한다는 뜻을 정하였다고 하더라도, 이러한 상법의 규정은 ‘반드시 등록해야 한다’는 것이 아니라 ‘등록할 수 있다’는 것으로 풀이될 수 있고, 그 결과 사채 발행시마다, 채권의 종류에 따라 또는 채권자의 청구에 따라 ‘債券을 발행할 수도 있다는 해석도 가능하다. 이러한 해석상의 논란을 피하기 위해서는 정관에서 전자등록방식을 채택한 경우에는 “채권을 발행할 수 없다”는 채권발행금지규정을 둘 필요가 있다.²⁸⁾

2. 사채의 종류

2.1. 기명식·무기명식의 구분 여부

2.1.1 구분 가능성

상법상 사채는 사채권자를 지정하는 방식, 즉 社債券 및 사채원부에 사채권자의 성명이 기재되는지 여부에 따라 기명사채와 무기명사채로 구분되고, 이에 따라 사채의 권리이전방법, 사채권자의 권리행사방법 및 발행회사의 사채관리방식 등이 달라 지게 된다.²⁹⁾ 이러한 기명사채와 무기명사채는 社債券의 발행, 즉 증권화를 전제로 하는 것인데, 개정 상법은 사채의 전자등록을 규정하면서 이에 관해서는 별도의 정함을 두지 않았다. 따라서 전자등록사채에 대해서도 그대로 기명·무기명의 구분을 하여야 하는지가 문제된다.

전자등록제도에서는 사채권이라는 유가증권을 발행하는 것은 아니지만 그 기능을 전자등록부가 대신하여 권리이전에 있어서도 사채권의 점유 및 교부라는 요건이 전자등록부상 등록에 의하여 그대로 충족된다. 그러므로 사채의 발행결의, 전자등록부에의 등록, 사채원부의 작성 등에 있어 현재의 채권등록제도에서와 마찬가지로 기명·무기명의 구분을 그대로 적용할 수 있다고도 생각된다. 社債券이 발행되는 경우를 예상하면 적용법리가 달라지지 않는다는 이점도 있다.

2.1.2. 전자등록사채의 특수성

자등록제도 하에서도 사채를 종래와 같이 기명사채와 무기명사채로 구분하여 발행·관리하는 것에 특별한 문제는 없다. 그러나 이 경우에는 다음과 같이 기명식과 무기명식의 차이가 거의 없게 된다는 점에서 유가증권이 아닌 전자등록사채를 굳이 유가증권의 권리지정방식에 따라 기명식·무기명식으로 구분해야 하는지 의문이다.

28) 일본의 대체법은 이를 명시하고 있고(振替法 第67條第1項), 현재 입법이 진행되고 있는 단기사채(현재의 기업어음의 법적성격이 전환된 것이다)의 전자등록을 위한 법률안인 ‘전자단기사채의 발행 및 유통에 관한 법률안’도 동일한 규정을 두고 있다(동법률안 제14조).

29) 현재 발행되고 있는 사채의 대부분은 권리이전방법 및 사채관리의 편의 등을 이유로 무기명식으로 발행되고 있다.

먼저, 동일한 방식으로 사채권자가 지정된다. 社債券의 기능을 대신하는 전자등록부는 사채권자별로 개설되는 계좌부로서 기명식·무기명식에 관계없이 모든 사채에 대하여 사채권자의 성명이 기록된다. 계좌부의 기록형식상 양자는 구별되지 않는다. 기명식으로 할 경우 발행회사에 대한 대항요건으로서 사채원부에도 사채권자의 성명을 기재한다고 하여도 이는 단지 전자등록부의 기록을 그대로 전기한 것에 불과하다. 유통성에 차이가 있다고 볼 수 있으나, 후술하는 바와 같이 이는 당사자의 청구가 아니라 전자등록기관의 통지에 의하여 자동적으로 기대되는 것이므로 사실상 차이가 없다. 뿐만 아니라, 권리이전방법 및 유통성 면에서도 차이가 없다. 기명사채(社債券이 발행되더라도(기명증권) 이는 유가증권성을 가지지 못한다)는 지명채권양도의 방법에 따르기 때문에 유통성이 없는 반면 무기명사채는 동산이전법리에 따르기 때문에 유통성이 높다는 것이 가장 큰 차이인데, 이는 사채권이 발행되는 경우에만 그러할 뿐이다. 전자등록사채인 경우에는 양자 모두 등록으로써 권리이전의 효력이 발생되기 때문이다. 기명식으로 할 경우 발행회사에 대한 대항요건(사채원부의 기재)을 추가로 갖추어야 하는 차이가 있을 수 있으나, 위와 같은 이유로 유통성 면에서 큰 의미가 없다.

이와 같이 전자등록사채는 채권자의 성명이 표시되는 유가증권(社債券)이 존재하지 않고 그 권리이전도 유가증권법리를 그대로 따르는 것이 아니라는 점에서 기명식과 무기명식을 구분할 이유가 없다. 사채의 발행·유통상 차이가 없는 것을 오직 사채원부 기재라는 형식적 대항요건을 기준으로 구분하는 것은 지나치게 작위적이다. 결론적으로 전자등록사채는 성질상 기명식·무기명식을 구분하는 속성을 가지지 않는다고 할 수 있다.

다른 나라의 경우에도 전자등록되는 증권에 대해서는 기명식과 무기명식을 구분하지 않는다. 미국의 UCC는 증권을 실물증서의 발행여부에 따라 증서증권(certificated security)과 무증서증권(uncertificated security)으로 구분하고, 전자에 대해서만 기명식과 무기명식을 구별할 뿐 발행자의 등록부에 등록되는 후자에 대해서는 이를 구별하지 않는다.³⁰⁾ 영국의 경우에는 전자등록형태로 존재하는 모든 무증서증권(uncertificated security)에 대하여 등록기관이 소유자명부(register)를 작성함으로써 사실상 기명식으로 관리된다.³¹⁾ 일본의 경우 대체계좌부에 의해 권리가 규율되는 대체사채에 대하여는 社債券에 관한 회사법의 규정은 당연히 적용되지 않고 사채원부 기재에 관한 규정도 적용이 배제되었기 때문에³²⁾ 대체사채는 회사법상 기명사채도 아니

30) UCC §8-102(a)

(2) "Bearer form," as applied to a certificated security, means a form in which the security is payable to the bearer of the security certificate according to its terms but not by reason of an indorsement.

(13) "Registered form," as applied to a certificated security, means a form in which :
(i) the security certificate specifies a person entitled to the security ; and (ii) a transfer of the security may be registered upon books maintained for that purpose by or on behalf of the issuer, or the security certificate so states.

31) The Uncertificated Securities Regulation 1995, §19(2)(3).

32) 대체사채에 대해서는 본래 債券에 관한 규정을 제외하고는 회사법상 사채에 관한 제 규정을 적용하였으나,

고 무기명사채³³⁾도 아닌 새로운 종류의 사채가 된다.³⁴⁾

2.2. 전자등록사채의 기명사채화

2.2.1 기명사채화 가능성

전자등록제도에서는 위와 같이 사실상 기명사채와 무기명사채의 차이가 없고, 이를 구분하는 것도 그 성질에 맞지 않는다. 따라서 전자등록사채는 새로운 종류의 사채로 볼 수 밖에 없다고 생각되는데, 이를 법률상 어떻게 취급해야 하는가 라는 과제가 남는다.

이를 위하여 전자등록사채의 실질을 따져 보면 이는 기명사채에 가깝다. 무기명사채로 발행하는 경우에도 이를 전자등록하게 되면 기명식과 동일하게 전자등록부에 사채권자가 기록되고, 그 권리이전 역시 기명식과 동일한 등록의 방식으로 이루어지며, 사채의 보유·거래내역이 전자등록기관 또는 금융중개기관이 작성하는 계좌부에 모두 기록·관리되기 때문에 익명성도 보장되지 않는다. 무기명의 속성이 사라지게 된다.

따라서 전자등록사채를 기명사채로 취급할 수 있는데, 문제는 발행회사에 대한 대항요건으로서의 사채원부의 기재이다. 현재 거의 모든 사채가 무기명식으로 발행되고 있는 상태에서 전자등록으로 인하여 불리한 상태가 초래되는 것은 바람직하지 않기 때문이다. 그러나 사채원부의 기재라고 하여도 이는 당사자의 개별적 청구에 의한 기재는 아니고 전자등록기관의 통지에 의한 자동적 기재가 될 것이므로 사채의 유통성을 저하시키거나 사채권자의 지위에 부정적 영향을 미치지 않는 것으로 예상된다. 영국의 예와 같이 모든 전자등록사채에 대하여 사채원부의 기재를 요구할 수도 있고, 일본의 예와 같이 전자등록부의 기록에 제3자 뿐만 아니라 발행회사에 대한 대항력을 인정하여 사채원부의 기재를 불필요한 것으로 할 수도 있다.³⁵⁾

발행회사의 입장에서는 주식과 달리 사채권자를 상시 파악·관리할 필요는 적기 때문에 후자의 방식이 유리하다고 할 수 있다. 그러나 사채권자의 입장에서는 사채원부의 기재, 즉 명의개서에 추가적인 시간과 비용이 소요되는 것이 아니므로 각종 권리행사면에서 전자의 방식이 유리하다고 할 수 있다. 사채관리방식에 관한 정책판단의 문제라고 생각되는데, 다음과 같은 사채권자들의 사채원부 열람의 필요도 고려해 볼 수 있을 것이다.

2.2.2. 기명사채화의 또 다른 필요

회사에 있어 주주와 사채권자 간에는 경제적 이해충돌이 발생할 수 밖에 없고, 자본 감소나 회사분할·합병 등 기업구조조정은 주주에게는 이익을 주지만 사채권자에게는

2005년의 개정(振替法 第86條の3)에서 사채원부의 기재는 대체사채의 성질에 반한다는 이유로 그에 관한 규정의 적용을 배제하였다. 神田秀樹, 「會社法」(弘文堂, 2009), 295面.

33) 무기명식 사채권이 발행되는 사채를 말한다(日本 會社法 第681條第4號).

34) 高橋康文·尾崎輝宏, 「逐條解説 新社債株式等振替法」(金融財政事情研究會, 2006), 219面.

35) 이에 관한 상세는 아래 IV.2.1. 참조.

손해를 발생시키는 커다란 위험이 되고 있다. 상법은 이러한 절차에 있어 사채권자들이 사채권자집회제도를 통하여 공동의 이익을 도모하도록 하고 있으나, 사채권자집회 및 이를 통한 채권자의 이익 보호는 사실상 유명무실한 것이 되었다. 현재 사채권자집회가 그 기능을 다하지 못하고 있는 이유는 집단성과 분산성이라는 특징을 가지는 사채권자들이 스스로 권리를 행사할 수 있는 수단이 없기 때문이라고 생각된다.

사채권자집회의 법정결의사항이 아니고는 수탁회사가 사채권자의 이익보호를 위하여 사채권자집회를 소집하는 경우는 거의 없고, 사채총액의 10분의 1 이상에 해당하는 소수사채권자가 소집청구권을 행사하고자 하는 경우에도 그 요건을 갖추지 못해 무산되고 만다. 사채권자집회가 소집되는 경우에도 역시 그 결의요건을 충족하지 못해 이의신청은 할 수 없게 된다. 소액의 사채를 보유한 사채권자들이 다른 사채권자들을 파악하여 이들과 결집할 수 있는 방법이 없기 때문인데, 주식의 경우 소수주주들이 주주명부열람권을 활용하여 각종 소수주주권을 적극적으로 행사함으로써 자신들의 이익을 보호하고 있는 것과 대비된다. 만약 사채권자집회가 정상적으로 운영될 수 있다면 일반투자자(사채권자)와 채권금융기관이 동등한 지위에서 기업구조조정절차에 참여할 수 있게 된다.³⁶⁾ 상법은 기업구조조정에 따른 사채권자보호절차에 있어 사채권자의 개별적인 이의진술권을 인정하지 않고 사채관리회사에게 사채권자를 위한 이의진술권도 부여하지 않고 있다.³⁷⁾ 결국 사채권자집회의 결의가 유일한 절차이기 때문에 그 현실적 어려움을 어떻게 해결할 것인지는 매우 중요한 문제이다.³⁸⁾

사채를 전자등록하는 경우 기명식·무기명식의 차이가 없고 사실상 기명사채화 되는 상황이라면 사채원부의 기재 등 그 구체적인 관리방식을 정함에 있어 이러한 사채권자집회의 문제도 고려할 필요가 있다고 본다. 개정 상법은 사채권자 보호를 위하여 사채관리회사제도 도입 등 여러 가지 개선책을 마련하였지만, 사채권자집회가 원활히 개최되지 않고서는 그 기대했던 효과를 달성할 수가 없다. 현재의 기명사채처럼 사채원부에 사채권자를 기재하도록 하면 사채권자들이 사채원부열람청구권(상법 제396조)을 통하여 다른 사채권자를 파악할 수 있게 되고, 사채권자집회 소집·결의의 기회는 확대될 수 있을 것이다.

3. 사채원부의 작성

3.1. 사채원부 기재사항

회사가 사채를 발행하는 경우에는 사채, 社債券 및 사채권자에 관한 사항을 명확히 하기 위하여 사채원부를 작성하여야 한다. 그런데 社債券이 존재하지 않는 전자등록제

36) 대우자동차판매(주)의 사채권자집회는 이에 시사하는 바가 크다(앞의 ‘각주 3’ 참조).

37) 일본의 경우 사채권자집회 결의에 의한 이의신청을 원칙으로 하면서도 자본감소, 합병 등 상법상 각종 채권자이의신청절차에 대한 특례를 인정하여 사채관리회사가 사채권자집회의 결의를 거치지 않고 단독으로 사채권자를 위해서 이의신청을 할 수 있도록 하였다(日本 會社法 第740條第2項).

38) 森まどか, “社債のイベント・リスクに関する法的研究”, 「社債権者保護の法理」(中央經濟社, 2009), 106面.

도에서는 社債權과 사채권자에 관한 사항이 기재될 뿐이므로 그 기재내용이 달라져야 한다.

상법은 사채원부의 기재사항으로써 기명사채에 대하여 債券이 발행된 경우의 기재사항을 기본적으로 정하고, 전자등록사채 및 무기명사채에 특유한 사항을 추가적으로 규정하고 있다. 그 주요 기재사항은 사채권자의 성명과 주소(기명사채인 경우), 사채의 총액, 채권의 번호, 각 사채의 납입금액 및 납입년월일, 채권의 발행년월일 또는 사채를 등록한 뜻, 무기명사채를 발행한 경우 그 종류와 수 등이다(상법 제488조).

그런데 이 중에서 공통적 기재사항으로 규정되어 있는 ‘채권의 번호’ (상법 제488조제2호)는 전자등록사채의 성질에 맞지 않기 때문에 실제 적용상 구별(배제)하여야 한다. 현행 공사채등록법상 등록사채는 債券의 존재를 전제로 하고 언제든지 債券으로 전환될 수 있기 때문에 등록부나 사채원부에 채권의 번호를 기재하여야 한다. 그러나 전자등록사채인 경우에는 채권이 발행될 수 없고 추상적인 권리인 社債權이 등록되는 것이므로 채권의 번호가 존재할 수가 없다. 또한 전자등록사채인 경우에는 ‘채권의 발행년월일’ 대신 ‘전자등록의 뜻’ 을 기재하도록 하고 있는데(상법 제488조제5호), 이 때에는 채권의 발행년월일에 해당하는 ‘등록년월일’ 도 함께 기재할 필요가 있다.

3.2. 작성방법

회사가 이와 같이 사채원부를 작성하기 위해서는 사채가 전자등록된 경우 즉시 그 내용을 알 수 있어야 한다. 전자등록기관의 통지가 필요하다. 현재 공사채등록법은 등록기관이 등록을 마친 때에는 지체없이 그 뜻을 사채원부를 비치한 발행회사(명의개서대리인을 둔 경우에는 이를 포함한다)에게 통지하도록 하고, 발행회사 역시 지체없이 그 뜻을 사채원부에 기재하도록 하고 있는데(등록법 제10조), 이와 동일한 처리방식이 적용되어야 할 것이다.

IV. 전자등록사채의 관리

1. 전자등록부의 관리

1.1. 등록부의 작성

사채의 전자등록부는 전자등록기관이 관리하는 계좌부와 이 전자등록기관에 계좌를 갖는 다수의 금융중개기관이 관리하는 계좌부로 구성된다. 따라서 전자등록부는 각 사채권자별로 작성되고, 사채권자가 보유하는 사채에 관한 사항이 기록된다. 사채원부가 발행회사별로, 각 사채의 종류별로 작성되고, 사채의 내용(발행조건) 및 사채권자에 관한 사항이 기재되는 것과 다르다. 구체적으로는 사채의 종류와 수, 사채의 발행·이전·소

멸에 관한 사항, 질권·신탁 및 기타 권리제한사항 등이 기록된다.

사채를 발행한 때에는 발행자의 통지에 의하여 일괄적으로 발행의 등록이 이루어지고, 양도·입질 등 권리이전에 따른 등록은 계좌부 기록의 권리추정력에 의하여 계좌부에 기록된 권리자 일방의 청구에 따라 이루어진다. 현행 채권등록제도에서는 양 당사자가 공동으로 청구하여야 하는 것과 다르다. 사채의 상황이 완료된 때에는 사채권자의 청구 또는 발행자의 통지에 의하여 말소의 등록이 이루어진다.³⁹⁾

1.2. 등록내용의 통지

1.2.1 발행회사의 사채원부 작성에 필요한 사항

회사는 사채를 발행하거나 사채권자가 변경되는 경우 상법의 규정에 따라 그 내용을 사채원부에 기재하여야 한다. 전술한 바와 같이 전자등록기관은 전자등록부 등록내용 중 사채원부에 기재되어야 할 사항을 지체없이 발행회사에 통지하여야 한다.

1.2.2. 사채관리회사의 사채관리에 필요한 사항

상법은 변제의 수령, 채권의 보전 등 사채관리에 관하여 사채권자집회를 통한 사채권자의 자주적 관리를 원칙으로 하되, 다수의 분산되어 있는 사채권자에게 사채관리를 맡기는 것은 충분한 권리 보전에 문제가 있기 때문에 사채권자 전체를 위하여 사채관리사무를 수행하는 사채관리회사를 두었다. 이러한 사채관리회사와 사채권자와의 관계는 법정대리 및 제3자를 위한 계약으로서⁴⁰⁾ 사채관리회사가 채권의 변제를 수령하거나 사채권자의 결의에 의하지 않고 그 권한을 행사한 때에는 그 뜻을 알고 있는 채권자에게 통지하거나 공고하여야 한다(상법 제484조제2항·제5항). 여기서 ‘알고 있는 채권자’에는 사채원부에 기재된 사채권자 뿐만 아니라 사채원부에는 기재되지 않았으나 발행회사 또는 사채관리회사 실질적인 사채권임을 알고 있는 경우의 사채권자가 포함된다.

전자등록사채를 기명사채화하면 문제될 것이 없지만, 그렇지 않을 경우에는 전자등록부에 기록된 무기명사채의 사채권자를 ‘알고 있는 채권자’로 볼 수 있는지가 문제된다. 이 때의 사채권자는 형식적으로는 사채원부에 기재되지 않아 알지 못하는 채권자이나, 발행회사 또는 사채관리회사가 전자등록부의 기록에 의하여 쉽게 알 수 있는 채권자이다. 이미 전자등록부의 기록에 의하여 사채권자로서의 지위가 인정되었고 이를 알 수가 있음에도 불구하고(이해관계 있는 자로서 전자등록부의 열람이 가능할 것이다) 단지 사채원부만을 기준으로 이들을 알지 못하는 채권자로 보아 소송이나 파산 등에 관하여 통지 대신 공고를 하게 하는 것은 지나치게 형식적이고 사채권자 보호라는 취지에 맞지 않는다. 따라서 이들을 사채관리회사가 ‘알고 있는 채권자’로 하는

39) 일본의 대체법상 계좌부 기록 및 대체의 방법과 같고, 현재 입법 중에 있는 ‘전자단기사채 등의 발행 및 유통에 관한 법률안’ 중 등록의 방법과도 같다.

40) 윤영신, “상법 개정안과 사채제도의 개선방향”, 『상사법연구』 제28권 제3호(2009), 334면; 江頭憲治郎門口正人(編), 前掲書, 425~426面.

절차를 마련할 필요가 있다. 사채권자집회가 개최되는 경우 또는 사채권자에 대한 통지 등 사채관리회사의 사채관리사무상 필요한 경우에는 그 요청에 따라 전자등록기관이 사채관리회사에 사채권자의 성명과 주소를 통지하도록 하면 될 것이다.

1.3. 등록내용의 공시

상법이 社債券에 기재할 사항을 규정하고 있는 것은 사채의 내용을 사채권자가 쉽게 알 수 있도록 함으로써 그 권리를 보호하고자 하는 것이다. 전자등록사채인 경우에는 사채권의 이러한 기능을 전자등록부가 수행하게 된다. 본래 이러한 공시의무를 부담하는 것은 발행회사인데, 발행회사별로 공시의무를 이행하게 하는 것은 사채권자에게 불편하고 그 공시수단도 충분하지 못하다는 문제가 있다. 그러므로 사채에 관한 공시기능을 수행하는 전자등록부의 관리자인 전자등록기관에게 공시의무를 부여하여 공시주체를 일원화할 필요가 있다.

전자등록기관이 이러한 공시의무를 부담하는 것으로 하면 발행회사에 대해서는 사채를 발행하는 경우 그 내역을 지체없이 전자등록기관에 통지할 의무를 부여하여야 한다. 공시의 방법은 전자등록부의 열람이나 전자적 방법에 의한 제공, 등록내용을 기재한 서면의 교부 등이 될 것이다.⁴¹⁾ 이와 같이 전자등록부에 의하여 공시되는 사항은 회사가 발행한 사채의 내용 및 각 사채권자의 등록내용일 뿐 발행회사별 사채권자 내역은 그 대상이 아니다. 전자등록부를 통하여 발행회사별 또는 사채의 종류별 사채권자 내역을 파악할 수는 있지만, 이는 기명사채인 경우 사채원부에 기재되는 사항이므로 전자등록부에 의하여 공시할 수는 없을 것이다.

2. 사채원부의 관리

2.1. 대항력 인정범위

사채원부는 회사가 사채의 내용과 社債券 및 사채권자에 관한 사항을 기재하는 장부로서 기명사채 이전의 대항요건(상법 제479조제1항) 및 사채권자에 대한 각종 통지·최고의 기준이 된다(상법 제489조제1항). 그런데 전자등록제도에서는 社債券이 존재하지 않고 이를 대신 하여 또 다른 법적 장부인 전자등록부가 존재하기 때문에 사채원부의 법적 기능(대항력)이 변경될 수 밖에 없다.

기명사채의 이전은 그 취득자의 성명과 주소를 사채원부 및 債券에 기재하여야 회사뿐만 아니라 제3자에게 대항할 수 있는데(상법 제479조제1항), 이는 債券의 발행을 전제로 한 것이다. 따라서 전자등록사채인 경우에는 이 대항요건이 수정되어야 한다. 상법은 이와 관련하여 별도의 규정을 두지는 않았지만, 전자등록부에 권리추정력을 부

41) 현행 공사채등록법도 채권자와 기타 이해관계자가 등록기관에 대하여 등록부의 열람 및 등·초본의 교부를 청구할 수 있도록 하고 있다(등록법 제12조).

여하고 있기 때문에(상법 제356조의2제3항) 제3자에 대해서는 이 전자등록부의 기록이 권리이전의 대항요건이 된다.⁴²⁾⁴³⁾ 기명사채에 있어 사채원부의 기재는 社債券이 발행되는 때에는 발행회사 및 제3자에 대하여 대항력을 갖게 되지만, 전자등록을 하는 때에는 발행회사에 대해서만 대항력을 갖게 된다.

그러나 이와 같이 社債券과 이를 대신하는 전자등록부의 기능 및 법적 효력(대항력)이 서로 다르게 되는 것은 불합리하다. 기명사채 이전의 대항요건을 재구성하는 방안을 검토할 필요가 있다. 사채는 그 형식에 관계없이 양도성을 속성으로 하고, 그 유통의 원활화를 위하여 증권화된다. 기명사채인 경우 그 증권의 종류에 따라 양도의 효력요건 및 대항요건이 결정되는데, 일반적으로 기명증권인 것으로 이해된다. 따라서 기명사채권에 대해서는 원칙적으로 그 점유에 대하여 권리추정력이 인정되지 않으나, 債券의 교부에 의하여 양도되고 다른 기명증권과 달리 유통의 원활화가 요구된다는 점을 감안하면 社債券의 점유에 권리추정력을 부여할 수 있을 것이다. 이 경우 제3자에 대한 대항요건은 社債券 점유의 계속으로 충분하기 때문에 사채원부의 기재까지 요구할 이유는 없게 되고, 상법 제479조 제1항은 발행회사에 대해서만 대항요건을 규정하게 될 것이다.⁴⁴⁾ 사채를 전자등록하는 경우에도 권리이전법리에 일관성이 유지될 수 있다.

나아가 전자등록제도에 있어서는 발행회사에 대한 대항요건으로서 사채원부의 기재가 반드시 필요한 것인지도 의문이다. 전자등록부에 의하여 모든 권리관계가 규율되는데, 기명사채라고 하여 그 등록에 더하여 사채원부의 기재까지 요구하는 것은 법률적으로나 실무적으로 중복적이고 형식적이다. 社債券이 발행되는 경우에는 발행회사가 사채원부에 의하지 아니하고는 사채의 양수인 및 질권자가 누구인지 알 수 없지만, 전자등록제도에서는 전자등록부의 기록(전자등록기관의 통지를 전제로 한다)에 의하여 충분히 이를 알 수 있기 때문이다. 이러한 특성을 가지는 전자등록사채를 社債券이 발행되는 사채와 동일하게 취급할 필요는 없을 것이다. 기존의 기명사채와 무기명사채와는 다른 종류의 사채라는 것을 법적으로 승인하여 일본의 예와 같이⁴⁵⁾ 사채원부상 사채권자에 관한 사항의 기재 및 권리이전 대항요건에 관한 규정의 적용을 배제할 수도 있을 것이다.

2.2. 명의개서의 방법

42) 일본의 경우에도 대체법이 제3자 대항요건에 관하여 별도의 규정을 두지 않은 것을 이와 같은 뜻으로 해석하고 있다. 黒沼悦郎, “社債等の振替に關する法律について”, 「證券のペーパーレス化の理論と實務」(別冊商事法務 第272號), 6面.

43) 현행 채권등록제도에서는 등록부에 권리추정력이 인정되지 않기 때문에 제3자에 대해서도 사채원부의 기재를 대항요건으로 하고 있다(등록법 제6조제2항).

44) 일본도 사채권에 권리추정력을 부여하고, 기명사채 권리이전에 관하여 우리나라 상법과 동일하였던 대항요건(舊 商法 第307條)을 이와 같이 변경하였다(日本 會社法 第688條第2項, 第689條第1項).

45) 일본의 대체법도 처음에는 상법의 규정에 따라서 대체사채 이전의 발행회사에 대한 대항요건으로서 사채원부의 기재가 필요하다고 보았으나, 2005년 개정된 대체법(제86조의3)에서는 이와 같은 취지에서 사채원부 기재에 관한 회사법 규정의 적용을 배제하였다. 高橋康文・尾崎輝宏, 「逐條解説 新社債株式等振替法」(金融財政事情研究會, 2006), 219面.

사채원부의 명의개서는 기명사채 이전의 대항요건이지만, 상법상 그 구체적인 방법은 규정되어 있지 않다. 社債券에 권리추정력이 인정되지 않기 때문에 주식의 경우와 달리 양수인과 양도인이 공동으로 청구할 수 밖에 없다고 해석된다.⁴⁶⁾ 전자등록사채인 경우에는 당사자의 청구에 의한 명의개서를 적용하기 어렵기 때문에 별도의 방법을 마련하여야 한다.

전자등록부의 기록에 대해서는 사채권과 달리 권리추정력이 부여되어 있으므로(상법 제356조의2제3항) 이에 기초하여 명의개서를 할 수 있을 것으로 생각되는데, 당사자가 직접 발행회사에 대하여 전자등록 사실을 주장하기 어렵다는 문제가 있다. 전자등록기관이 당사자의 청구 또는 발행회사의 요청에 따라 발행회사에게 사채원부 기재에 필요한 내용을 통지하도록 하면 될 것이다. 전자등록사채(기명식)의 명의개서는 이와 같이 개별 사채권자의 청구에 의하는 것이 아니므로 사채원부의 명의개서대리인을 따로 둘 필요는 없다.

3. 사채권자집회의 운영

3.1. 사채권자에 의한 소집

사채권자집회를 소집할 수 있는 자는 발행회사, 사채관리회사 및 소수사채권자이다. 사채총액의 10분의 1이상에 해당하는 소수사채권자는 발행회사 또는 사채관리회사에 청구하여, 이들 회사가 지체없이 소집을 하지 않는 경우에는 법원의 허가를 얻어 사채권자집회를 소집할 수 있다(상법 제491조제2항). 무기명사채인 경우 사채권자는 債券을 공탁하여야 이러한 권리를 행사할 수 있다(상법 제491조제4항).

그런데 전자등록사채(무기명사채로 발행하는 경우에 한한다)는 채권이 존재하지 않기 때문에 채권의 공탁을 어떻게 해야 하는지가 문제된다. 현재 공사채등록법에서는 일종의 등록증명서인 등록필증의 공탁을 채권의 공탁으로 간주하고 있다(등록법시행령 제46조). 이 경우에는 債券의 발행을 전제로 하기 때문에 공탁에 있어 등록필증을 債券으로 의제하더라도 무리가 없다. 그러나 전자등록제도에서는 債券이 아예 존재하지 않기 때문에 이러한 의제방식을 택하기 어렵고, 전자등록사채의 공탁을 대체할 수 있는 새로운 방법을 마련하여야 한다.

전자등록사채에 있어서는 債券의 기능을 계좌부 기록이 대신하므로 이를 증명하는 서면(등록증명서)을 공탁하는 방안을 생각해 볼 수 있다.⁴⁷⁾ 여기서의 공탁이란 목적물을 그 목적에 따라 임치하는 것이고, 社債券을 공탁하는 목적은 공탁자가 사채권자임을 확인하고 권리행사기간 중 당해 사채를 계속 보유하도록 하는데 있다. 그런데 전자등록사채의 등록증명서는 단순한 증거서면에 불과하기 때문에 이를 임치하는 것은

46) 일본의 회사법은 사채권에 권리추정력을 인정하면서도 명의개서의 청구는 당사자가 공동으로 하는 것을 원칙으로 하고 있다(日本 會社法 第691條 第2項).

47) 일본의 2005년 개정 전 대체법이 대체사채에 대하여 적용하였던 방식이다(振替法 第86條).

그 목적에 부합하지 않는다는 문제가 있다. 공탁자가 등록증명서를 발급받은 후 타인에게 사채를 양도할 수 있고, 이 경우 등록증명서가 이중으로 발급될 수 있기 때문이다. 따라서 공탁을 목적으로 등록증명서를 발급하는 경우에는 전자등록기관으로 하여금 반드시 권리행사기간 중 계좌부상 사채의 처분을 제한하는 조치를 취하도록 하여야 한다.

이와 같은 방법으로 등록증명서를 공탁한다고 하는 경우 이를 반드시 법원에 할 이유는 없다. 상법은 무기명식의 주권은 ‘회사’에 공탁하도록 하고(상법 제358조의2), 社債券은 법원에 공탁하도록 하였는데(상법 제491조제4항, 부칙 제7조), 사채의 경우 주식과 달리 반드시 법원에 공탁하여야 할 이유는 없다. 주식에 준하여 사채권자집회 소집자, 즉 발행회사 또는 사채관리회사에 공탁하도록 하면 충분하다. 또한 이렇게 하는 경우에는 공탁법상의 ‘공탁’으로 오해될 있으므로 일본의 예⁴⁸⁾와 같이 등록증명서를 소집자에게 ‘제시’하도록 하는 것이 합리적인 것이다.⁴⁹⁾

3.2. 소집의 공고

사채권자집회의 소집자는 그 회일의 2주간 전에 알고 있는 각 사채권자에 대하여 서면 또는 전자문서로 사채권자집회의 소집을 통지하여야 하고, 무기명사채를 발행한 경우에는 3주간 전에 이를 공고하여야 한다(상법 제492조제3항, 제363조).

그런데 전자등록사채의 경우에는, 이를 무기명식으로 한다고 하더라도, 전술한 바와 같이 전자등록기관이 사채관리회사에 사채권자의 성명과 주소를 통지하는 절차를 마련함으로써 공고 대신 통지를 하게 할 필요가 있다.⁵⁰⁾

3.3. 의결권의 행사

3.3.1. 등록증명서의 공탁 또는 제시

무기명사채의 사채권자는 사채권자집회에서 의결권을 행사하고자 하는 경우 의결권을 미리 확정할 수 있도록 하기 위하여 1주간 전에 債券을 공탁하여야 한다(상법 제491조4항). 전자등록사채에 대해서는 사채권자집회의 소집을 청구하는 경우와 동일하게 등록증명서를 회사에 공탁하거나 제시하도록 하여야 한다.

3.3.2. 서면투표와 전자투표

48) 일본의 회사법(제718조제4항)은 구상법상 債券의 공탁제도가 빈잡하고 비용이 소요되기 때문에 이를 발행회사 또는 사채관리자에 대하여 債券을 제시하는 것으로 변경하였고(會社法 第718條第4項, 대체법(제86조)도 이를 받아 대체사채에 관한 증명서에 동일한 방식을 적용하였다. 江頭憲治郎門口正仁, 前掲書, 450~451面.

49) 회사에 대한 주권의 공탁도 그 목적상 회사에 관리를 맡기는 방법(임치) 외에 단지 이를 제시하는 방법도 가능하다고 해석된다. 손주찬·정동윤(편), 「주식 상법(회사III)」(한국사법행정학회, 2003), 465면.

50) 사채권자가 전자등록기관 및 금융중개기관을 통하여 사채권자집회의 소집사실을 알 수 있는 경우에는 소집자의 공고절차를 생략할 수도 있을 것이다. 相澤哲·葉玉匡美郡谷大輔(編), 「論点解説 新會社法」(2006), 646面.

사채권자는 그 단체성의 특성상 사채권자집회를 통해서 공동의 이익을 도모하여야 하나, 현실적으로는 사채권자집회가 제대로 기능을 발휘하지 못하고 있다. 전술한 바와 같이 (i) 다수의 분산된 사채권자가 그 단체를 이루는 구성원을 알기가 어렵고, (ii) 사채권자집회에서 의결권을 행사하기 위해서는 채권 또는 등록필증을 법원에 공탁하여야 하는 번거로운 절차를 거쳐야 하며,⁵¹⁾ (iii) 주주총회의 경우와 마찬가지로 전국 각지에 소재하는 사채권자가 사채권자집회에 직접 출석하기도 어렵다.

사채권자집회가 그 기능을 다하기 위해서는 이러한 문제들이 해소되어야 하는데, 개정 상법은 (iii)의 문제점을 해소하기 위하여 사채권자집회에 대해서도 서면투표와 전자투표를 허용하였다(상법 제495조). 그러나 사채권부로서 의결권 행사자를 정할 수 없는 무기명사채에 대한 고려가 없었다. 社債券이 발행되는 사채이든 전자등록사채이든, 채권자에게 서면투표 또는 전자투표의 권한을 부여하고 이를 행사할 수 있게 하는 방법과 절차를 추가적으로 규정하여야 한다.⁵²⁾

무기명사채인 경우에는 모든 사채권자에 대하여 일괄적으로 서면투표·전자투표를 적용할 수가 없으므로 각 사채권자의 청구에 의하는 수 밖에 없다. 즉, 사채권자집회의 소집자가 그 회일의 3주 전까지 소집을 공고 또는 통지한 경우 의결권을 행사하고자 하는 사채권자로 하여금 회일의 1주 전까지 소집자에 대하여 서면 또는 전자적 방법에 의한 의결권행사를 신청하도록 하여야 할 것이다.⁵³⁾ 의결권행사를 위하여 등록증명서를 공탁 또는 제시하는 때에 서면투표 또는 전자투표를 신청하도록 하면 된다. 그리고 이러한 신청이 있는 경우 소집자는 해당 사채권자에게 사채권자집회의 의결권행사서면 및 참고서류를 교부하고, 이들을 전자투표행사자로 확정하여 발행회사가 정한 전자투표시스템상에서 의결권을 행사할 수 있는 권한을 부여하고 전자적으로 참고서류를 제공하면 될 것이다.

V. 결 론

채권등록제도 등 유가증권의 권면이 없는 상태를 엄두에 둔 법제는 오래 전부터 존재하였지만, 유가증권을 완전히 불발행하는 전자등록제도는 분명 기존 유가증권제도의

51) 현재 사채는 대부분 증권회사 등을 통하여 한국예탁결제원에 예탁되고, 예탁된 사채는 한국예탁결제원의 명의로 사채등록부상 등록된다. 이 경우 사채권자가 사채권자집회에서 의결권을 행사하기 위해서는 ① 증권회사를 통하여 예탁된 사채를 등록사채(등록필증)의 형태로 반환받는 후(실물채권을 반환받기 위해서는 등록의 말소와 채권의 발행을 청구하여야 하는데, 대부분의 회사가 사채발행조건에서 사채권자의 채권발행청구권을 배제하고 있기 때문에 실제로는 채권을 반환받을 수 없다), ② 반환받은 등록필증을 사채등록기관(한국예탁결제원)에 제출하여 자기명의로 이전등록을 하여야 하고, ③ 자신명의로 등록필증을 법원에 제출하여 공탁을 한 후(상법 제492조제2항, 등록법시행령 제46조), ④ 그에 따른 공탁서를 발행회사 또는 수탁회사에 제출하여야 한다.

52) 주주총회의 경우 서면투표와 전자투표의 채택은 각각 정관과 이사회에서 정하도록 되어 있는데(상법 제368조의3제1항, 제368조의 제1항), 사채권자집회의 경우 이를 어디서 정하여야 하는지도 문제된다. 상법은 서면투표에 대해서는 이를 정하지 않았고(상법 제495조제3항), 전자투표에 대해서는 주주총회에 관한 규정을 준용하도록 함으로써 이사회가 정하도록 하였는데(상법 제495조제6항), 정관이나 이사회결의는 사채권자집회에 적합하지 아니하므로 사채권자집회 소집시 그 소집자가 정하도록 할 필요가 있다.

53) 日本 會社法 第721條 參照.

혁신이라고 할 수 있다. 그러나 개정 상법상 전자등록제도는 유가증권 자체를 전면적으로 포기하는 것은 아니고, 어디까지나 그에 대한 특례를 인정하는 것이다. 사채의 전자등록제도 하에서도 채권발행주의는 그대로 유지되고, 사채의 전자등록은 강제되지 않는다. 그러므로 사채의 전자등록제도에 있어서는 법제 면에서나 실무 면에서 社債券이 발행된 사채와 전자등록된 사채의 발행과 유통을 동시에 고려하여야 한다. 전자등록부가 社債券의 기능을 대신하는 것이므로 양자의 기능 및 법적 효력이 대등한 것이어야 한다. 단지 사채권을 불발행하는 것이 아니라 社債券 없이도 이와 동일하거나 더욱 편리하고 합리적으로 사채의 권리를 이전하고 행사할 수 있게 하고자 하는 전자등록제도의 목적이 충분히 달성될 수 있어야 한다.

그러나 상법상 사채의 전자등록에 관한 규정을 검토해 보면, 종전의 규정은 대부분 사채권의 발행을 전제로 한 종전의 규정이기 때문에 새로운 전자등록사채의 성질에 맞지 않고, 전자등록사채에 관하여 필요한 규정은 없거나 불분명한 경우가 많다. 상법은 전자등록의 법적 근거 및 그 기본적인 사항을 마련한 것일 뿐이므로 그 구체적인 사항은 하위 법령 또는 별도의 특별법에 맡겨진다. 향후 후속 입법에서 이러한 과제들을 해결하여야 하는데, 문제의 핵심은 기존의 기명사채와 무기명사채와는 다른 성질을 가지는 전자등록사채를 상법상 어떻게 위치시킬 것인가 이다. 그 결과에 따라 사채의 권리이전방식, 발행회사의 사채관리방식 및 사채권자의 권리행사방식이 달라진다. 전자등록사채를 기명사채화 하는 경우에는 그 동안 유명무실화 되었던 사채원부 및 사채권자집회 등이 제 기능을 수행하게 되는 효과도 기대할 수 있다. 사채의 유통·관리상의 편의 외에 사채권자의 보호라는 가치도 반영되었으면 한다.

한편, 유가증권의 불발행 내지 전자등록의 필요는 주식, 사채 기타 상법상 유가증권에 한정되지 않는다. 전자등록제도는 이들을 포함한 자본시장법상 모든 증권(투자성이 있는 금융투자상품으로서 반드시 해당 권리를 표시한 유가증권이어야 하는 것은 아니므로 그 범위가 더 넓다)을 대상으로 하는 것이다. 증권의 종류는 다르더라도 법률 구성은 통일적이어야 하고 전자등록에 관해서는 동일한 규제가 적용되어야 하므로 단일법 체계를 구축할 것이 요구된다. 현재 단기사채에 대하여 전자등록에 관한 법률의 제정이 추진되고 있는데(이 법률은 전자등록제도에 관한 최초의 시범적인 법률이 될 것이다), 향후 이 법률의 적용대상을 주식, 사채 등으로 확대해 나가는 방법이 제도의 법적 안정성 및 입법의 효율성 측면에서 바람직하다고 생각된다.

제7주제

「준법지원인제도의 도입에 따른 법적 쟁점 검토」

발표자 : 박세화 교수 (충남대)

사회자 : 이문지 교수 (배재대)

토론자 : 성희활 교수 (인하대), 이원선 상무 (상장협)

준법지원인제도 도입에 따른 법적 쟁점

박 세 화 (충남대 법학전문대학원 교수)

I. 머리말 ¹⁾

2011년 4월 상법개정으로 일정 규모 이상의 상장회사에게 준법통제기준을 설정하고 이에 관한 직무를 수행하는 준법지원인 선임을 강제하는 준법지원인제도가 입법되었다. 내부통제 및 준법감시제도는 이미 주식회사의 외부감사에 관한 법률, 은행법, 자본시장법 등의 금융관계법에 법제화되어 있지만, 국내외 기업환경을 고려할 때 금융기관 이외의 기업도 준법경영을 위한 법제가 필요하다는 판단 하에 상법에 준법통제 및 준법지원인제도를 도입하게 된 것이다. 따라서 2012년 4월부터 일정규모이상의 상장기업은 법률위험에 선제적이고 적극적으로 대응할 수 있는 법률위험관리시스템을 의무적으로 구축·운영하고 준법통제업무를 담당하는 준법지원인을 1인 이상 반드시 선임해야 한다(개정상법 542조의13).

오늘 발표는 개정상법상의 준법지원인제도의 입법 자체의 타당성이나 입법 방식의 적합성에 대한 논의를 하고자 함은 아니고, 2012년부터 시행되는 준법통제 및 준법지원인제도가 현실적으로 제 기능을 발휘하는 시스템으로 안착하기 위한 몇 가지의 법적 과제를 살펴보려 한다. 이 제도가 성공적 안전장치로 기업에 뿌리를 내리기 위해서는, 먼저 기업인들이 준법통제 및 준법지원인제도를 그들에게 긍정적이고 우호적인 제도로 인식하는 기업문화를 조성할 필요가 있다. 즉 준법통제시스템은 업무수행의 적정성을 확보하고 법령 및 정관의 준수여부를 스스로 점검하는 프로세스로서, 경영자가 주체적으로 준법통제시스템을 구축·운영하면 준법경영의 실현을 보장받고 위법경영으로 발생하는 책임을 경감 받을 수 있는 유익한 제도라는 인식이 보편화될 필요가 있는 것이다. 준법지원시스템은 어느 기업이나 의식·무의식적으로 구축하고 있는 위험관리시스템 즉 내부통제시스템 속에 포함되는 개념으로, 기업의 내부적 지배구조의 취약점을 보완하고 준법경영을 위한 사전 점검 및 조언을 하는 경영진의 보호 조직이라는 것을 기업 스스로가 느껴야 하는 것이다.

따라서 오늘은 먼저 준법지원제도의 올바른 이해를 위하여 그 상위개념이라고 할 수 있는 내부통제의 개념을 간단하게 정의해보고, 국내외 법제 현황을 살펴본 뒤, 준법통제제도 입법으로 우려되는 타 법률과의 충돌문제를 포함하여 개정상법상 준법통제제도의 바람직한 운용을 위하여 시행령에 담겨야 할 몇 가지 주요 사안을 검토해보기로 한다.

II. 준법통제와 내부통제

1. 준법통제의 개념 정립

1) 본 발표문은 논문으로 완성된 것이 아니므로 인용할 수 없음.

준법통제제도의 논의는 준법통제란 무엇인가? 라는 질문에서부터 시작할 수밖에 없는데, 이 의문은 내부통제 개념을 살펴봄으로써 자연스럽게 해결될 수 있다. 준법통제가 내부통제의 일부를 구성한다는 것에 대해서는 큰 이견이 없기 때문이다.

내부통제 개념의 설정에 있어서는, 국제적으로 폭 넓게 수용되고 있을 뿐만 아니라 우리 법률의 축조에 있어서도 기준이 되었다고 볼 수 있는 미국의 COSO(Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission)보고서의 개념정의를 살펴보는 것이 중요하다. 내부통제제도의 선도국이라고 할 수 있는 미국에서는 비교적 일찍부터 내부통제의 대상을 회계영역을 넘어서 경영관리영역으로 확대시키는 노력을 하여 왔는데, 1992년 내부통제에 관한 일련의 개념상 혼란을 해소하고 통제의 목표 설정 및 실효성 확보를 용이하게 하는 새로운 모범적 틀로 평가 받고 있는, 내부통제에 관한 ‘COSO 보고서(Internal Control-Integrated Framework)’가 발표되게 된다. 1992년 COSO보고서는 내부통제의 목적으로 재무보고의 신뢰성(Reliability of financial reporting)뿐만 아니라 사업운영의 실효성과 효율성(Effectiveness and Efficiency of operations) 및 법규(사규 포함) 준수(Compliance with applicable laws and regulations)가 포함되어야 함을 분명히 하고, 내부통제시스템은 이 같은 목적을 달성하기 위해 5개의 내부 구성요소[통제 환경(Control Environment), 위험 평가(Risk Assessment), 통제 행위(Control Activities), 정보 및 의사소통(Information and Communication), 감시(Monitoring)]를 유기적으로 연결하여 구축한 종합관리시스템이라고 정의하고 있다. 아울러 경영상 리스크의 확인과 그에 대한 통제활동을 위한 효과적인 프로세스를 설계하고, 이 프로세스가 적절하게 작동하는지 여부를 상시 모니터링 하는 것이 매우 중요하다고 강조하였다.

그 후 2004년, COSO는 1992년 COSO 개념을 더 세분화하고 내용상 한 단계 진화한 내부통제개념을 발표하게 된다. 2004년 COSO보고서는 기존의 내부통제체제와 리스크 관리체제를 회사 전 조직차원에서 통합하여 구축한 ‘全社的 리스크 관리-통합 프레임워크(Enterprise Risk Management - Integrated Framework)’가 내부통제라고 설명하고 있다. 2004년 COSO 보고서는 전사적 리스크 관리를 “회사의 경영목표 달성에 합리적 확신을 제공하기 위하여, 회사의 모든 계층이 참여하여 만들어진, 전략수립(Strategy setting)과 기업 영업 전반에 적용되고, 회사에 영향을 주는 잠재적 사건을 식별하고 해당 리스크를 리스크 선호도(Risk appetite)내에서 관리할 수 있도록, 설계된 전체적이고 진행형의 프로세스(A process, ongoing and flowing through an entity)”라고 정의하고 있다. 또한 기업 가치는 경영자가 성장, 목표이익 및 이와 관련된 리스크 간의 최적균형을 기반으로 전략과 목표를 수립하고, 자원을 효율적이고 효과적으로 배치할 때 극대화된다고 설명하면서, 전사적 리스크관리체제에는 다음과 같은 내용이 포함되어야 한다고 한다. i) 리스크 선호도와 전략과의 연계(Aligning risk appetite and strategy), ii) 리스크 대응 능력의 강화(Enhancing risk response decisions), iii) 운영상 예상치 못한 사고 및 손실의 감소(Reducing

operational surprise and losses) iv) 부서별·기능별 리스크의 식별 및 관리 (Identifying and managing multiple and cross-enterprise risks), v) 기회 포착 (Seizing opportunities) vi) 자본의 합리적 배분 (Improving deployment of capital) 등이 그 것이다.

또한 2006년 6월에는 그 동안의 COSO보고서가 회사의 규모에 대한 고려 없이 작성되었다는 반성을 반영하여, 소규모 공개회사의 내부통제 수행을 위한 Guidance (Internal Control over Financial Reporting—Guidance for Smaller Public Companies)가 발표된다. 2006년 COSO Guidance는 소규모 공개기업이 재무 보고에 관한 효과적이고 비용절감적인 내부통제시스템을 구축하고 운용할 수 있도록, 5가지 내부 구성요소 별로 총 20가지의 세칙을 제시하였다. 또한 소규모 기업들이 이러한 원칙들을 구체화할 수 있는 다양한 접근방법을 설명하고 있고, 내부통제시스템 운용에 성공적인 소규모 기업의 사례도 실고 있어 소규모 기업이 내부통제시스템을 구축하는데 실질적인 도움이 되도록 하고 있다.

이처럼 내부통제를 통합 프레임워크로 파악한 COSO 보고서는 현재까지 합리적이고 현실적인 방안으로 평가받으며 미국 국내뿐만 아니라 여러 국가에 수용되어 국제적 표준으로서의 역할을 하고 있다. 미국의 COSO보고서 개념을 가장 적극적으로 수용한 국가는 일본이라고 할 수 있다. 일본은 2003년 경제산업성 산하의 「리스크 관리·내부통제에 관한 연구회」가 「내부통제에 관한 보고서」를 발표하였는데, 미국의 1992년 COSO 보고서를 그대로 답습하여, 내부통제를 통합 프레임워크로 정의하고 있다. 다만 위 보고서는 일본기업의 문제점을 지적하면서 동 보고서의 내용이 각종 관련 법령이 요구하고 있는 내부통제시스템의 운용에 있어 하나의 기준으로서의 역할을 담당하며, 외부감사 시 내부통제 평가의 참고지침으로 활용되고, 내부통제구축의무의 위반에 대한 사법적 판단에서 경영자의 선관주의의무의 범위를 확정하는데 하나의 기준으로 사용할 수 있다는 점을 강조하고 있다. 그 후 2005년에 「기업 활동의 개시·평가에 관한 연구회」는 ‘Corporate Governance 및 Risk 관리·내부통제에 관한 개시·평가의 구조에 대하여—구축 및 개시를 위한 지침’을 발표하는데, 이 새로운 보고서는 2004년 COSO 보고서의 일본판이라고 평가할 수 있다. 동 보고서는 리스크 관리 및 내부통제시스템의 구축에 관하여 i) 합리적 지배구조의 확립(유효한 지배구조 확립, 특히 감사 환경 정비·실질적 기능강화를 강조), ii) 건전한 내부 환경의 정비·운용(전사적인 리스크 조사 및 평가를 실시하는 총괄 부서를 설치하고, 윤리규정·법령준수 매뉴얼을 작성하여 구성원에게 주지시키고, 부처 간의 명확한 상호견제기능을 유지하는 것이 중요), iii) 종합적인 리스크 인식·평가(경영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 리스크를 종합적이고 적절하게 인식하여 평가하는 것이 중요. 그리고 리스크의 영향 및 발생가능성을 검토하여 다양한 리스크가 발생할 경우 대응해야 할 리스크의 우선순위 결정), iv) 리스크에 대한 적절한 대응(자사의 내부통제를 탄력적으로 운용하여 리스크에 적절하게 대처하는 것이 중요), v) 원만한 정보전달시스템의 정비·운용(통상의 업무보고 경로와는 다른 보고경로(help line 등)를 확립하고 중대 사건이 발생하는 경우에는 신속하고 정

확하게 기업 경영자에게 정보가 전달되는 구조를 구축해 두어야 함. 그리고 통보자의 익명성 보장 등의 불이익 회피 제도를 강구하여야 함), v) 업무집행라인에서의 통제와 감시 시스템의 적절한 정비·운용(통합적인 리스크 인식·평가 및 적절한 대응 시스템을 포함하는 경영관리·업무관리·업무집행 체제와 규칙(절차, 매뉴얼)을 정하고, 지속적인 재검토를 수행할 것), vi) 업무집행 라인에서의 독립된 감시(내부통제)의 확립(업무집행 라인에서 독립성·전문성 및 고도의 윤리성을 갖춘 내부감사부문을 설치 운용할 것) 등을 담고 있다. 그리고 리스크 관리 및 내부통제시스템의 개시와 관련하여서는, i) 당 시스템을 해당 기업 홈페이지에 개시함과 동시에, ii) 개시를 요구하는 법령(회사법, 금융상품거래법 등)에 부합하는 공개를 행할 것 등의 내용을 정하고 있다. 내부통제시스템의 평가와 관련하여서는, i) 기업경영자에 의한 평가(내부감사인의 감시활동), ii) 회사의 기관에 의한 평가(감사 또는 감사위원회), iii) 외부감사인의 재무보고에 의한 내부통제의 평가 등으로 나누어 평가구조를 설명하면서, 회사 중요정보에 의한 감사기관의 접근 보장 및 내·외부감사인과 감사기관 사이의 상호 연계를 강조하고 있다.

2. 준법통제와 내부통제와의 관계

준법통제(감시)시스템이란 회사의 임·직원 모두가 업무수행과 관련하여 제반 법규를 준수하도록 事前·常時的으로 통제하고 감독하는 시스템이다. 단순히 소극적으로 임·직원의 업무수행 시 법규준수여부를 감시하고 위반을 조사하는 것에 그치는 것이 아니라, 적극적으로 사전적인 교육·연수·상담을 통하여 임·직원의 법규준수를 유도하는 사전적 조치에 중점을 두는 개념이다. 준법지원(감시)시스템의 설계나 작동방식 그리고 시스템의 수준은 회사의 규모와 유형에 따라 다양하게 나타날 수 있으나, 지속적인 준법교육 및 감시 그리고 재발방지를 위한 조치 등은 경영진이 반드시 일정한 시스템을 통하여 관리해야 하는 것이다.

내부통제제도를, 기업운영의 효율성 및 효과성 확보·재무정보의 신뢰성 확보·관련 법규 및 정책의 준수라는 세 가지 목적의 달성에 대한 합리적 확신을 제공하기 위하여 이사회·경영진 및 여타 구성원에 의해 지속적으로 실행되는 일련의 프로세스로 파악한다면, 앞에서 언급한 대로, 법규위반 리스크를 제어하는 시스템인 준법통제시스템은 당연히 내부통제시스템의 일부를 구성한다고 볼 수 있다.

따라서 준법통제제도는 내부회계관리제도(Internal Accounting Controls)²⁾, 내부감사(Internal Audit)³⁾ 등과 함께 내부통제시스템을 구성하는 부분이자, 하위개념이

2) 내부회계관리제도는 일반적으로 기업의 자산보호와 회계자료나 재무보고 체계의 신뢰성을 확보하기 위하여 이사회를 비롯한 모든 구성원들에 의해 지속적으로 실행되어야 하는 과정(process)을 의미한다. 즉 내부회계관리제도는 내부통제의 여러 요소 중 재무보고의 신뢰성확보와 관련된 내부통제시스템인 것이다. 다만 주의할 것은 내부회계관리제도는 재무정보나 보고와 같은 산출물 개념이 아니고 그 산출물을 만드는 일련의 과정을 의미하는 것으로, 재무정보 자체에 대한 신뢰성만을 평가·공시하는 것에서 벗어나 재무정보의 생산과정도 포함하여 두 가지 모두를 평가·공시하자는 발상인 것이다.

3) 내부통제시스템을 구축하고 운영하는 것은 경영진(이사회)의 몫이며 이에 대한 책임도 물론 경영진이 부담한다. 따라서 경영진 산하에 내부통제시스템을 체계적으로 관리하고 직접 통제업무를 담당하게 할 독립적 부서

라고 볼 수 있다.

III. 내부통제에 관한 국내외 입법례

(1) 미국

최근 미국의 대표적인 내부통제 관련 법률은 2002년에 제정된 소위 기업회계개혁법이라고 일컬어지는 the Sarbanes-Oxley Act이다. The Sarbanes-Oxley Act는 i) 최고경영자 및 최고 재무책임자는 회사의 연차보고서 및 분기보고서의 정보를 인증(Certify)하여야 하는데, 그 인증 대상에 내부통제에 관한 사항이 다수 포함시키고 있고(The Sarbanes-Oxley Act sec. 302), ii) 연차보고서에 경영진이 검토한 내부통제보고서(internal control report)가 포함되도록, SEC 규칙(Securities Exchange Commission Rule)을 제정하도록 하였다(sec. 404(a)), iii) 또한 감사위원회가 회계 내지 감사사항에 대한 내부고발절차를 정비하도록 의무화하였다(sec. 301).

또한 2008년 긴급경제안정화법(Emergency Economic stabilization Act)에 포함된 고위경영진의 성과형 보수에 대한 통제시스템이나⁴⁾, 금융위기 이후에 제정되어 소위 금융개혁법이라고 불리는 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act에 의해 구성된 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council)가 관리 금융기관에 대하여 시스템리스크 관리보고서를 요구할 수 있도록 한 것 등도 내부통제와 관련된 입법조치로 평가할 수 있다.

이러한 연방법의 내부통제 강화 분위기와 함께 미국 회사법의 지침이라고도 볼 수 있는 모범회사법(Model Business Corporation Act: MBCA)에도 내부통제 제도가 규정되었다. 2005년 개정 MBCA § 8.01. (c)에 의하면 공개회사의 이사회는, 회사가 당면했거나 당면할 가능성이 있는 위험·법령과 윤리적 행동을 준수하게 하는 회사의 정책 및 관행·재무제표의 작성·내부통제시스템의 실효성·이사에게 적절한 방법으로 적시에 정보가 전달되도록 하는 시스템구축 등에 대하여 감독책임이 있음을 명문으로 규정하고 있다.

또한 뉴욕증권거래소(NYSE)의 상장회사Manual은 상장회사에 대하여 일정한 내부통제시스템을 요구하고 있다. 동 Manual은, 상장회사의 감사위원회 규정에 기업위험 관리 및 평가에 관한 정책 토의, 경영진·내부감사인 등과의 정기회의, 이사회에 대한 정기적 보고 등에 대한 감사위원회의 의무와 책임 사항이 구체적으로 포함되어야 한다고, 요구하고 있다(Listed Company Manual § 303A.07(c) (iii) (A) – (H)).

를 설치하는 경우가 일반적이는데, 이 같은 내부관리부서를 내부감사라 한다(기업실무에서는 주로 감사실이라 부르고 있다).

4) 2008년 긴급경제안정화법은 미국 재무부의 TARP Capital Purchase Program에 참가하는 회사의 이사회에 대하여 최고 경영진의 인센티브보수가 과도하지 않게 설계되도록 하는 장치를 구축하도록 하고, 그 이외의 경영진 보수도 회사위험감수수준에 연동하도록 요구하였다.

(2) 일본

일본의 경우, 내부통제제도의 법제화가 이루어지기 전에도, 일본 법원은 주로 이사의 선관주의의무나 충실의무를 근거로 이사회(대표이사)가 내부통제시스템을 구축해야 할 의무가 있다는 입장이었다. 그런데 2005년 일본 신회사법이 모든 대회사 및 위원회설치회사는 내부통제시스템을 의무적으로 구축해야 한다고 규정하여, 이사회의 내부통제 구축 및 운용 의무가 입법으로 확인되었다(일본 신회사법 제348조 제3항 제4호, 제362조 제5항, 제416조 제2항). 아울러 내부통제시스템의 정비에 대한 결정 또는 결의가 있었을 때에는 그 내용이 사업보고에 포함되며(동법 시행규칙 제118조 제2호), 내부통제시스템에 관한 사항이 사업보고에 포함된 경우 이를 보고 받은 감사는 그 내용이 상당하지 않다고 인정할 때에는 그 취지 및 이유를 감사보고서에 담아야 한다(동법 시행규칙 제129조 제1항 제5호).

또한 2006년 일본 금융상품거래법은 내부통제보고제도를 규정하고 있다. 재무계산서류를 포함한 각종 정보의 적정성을 확보하기 위해 재무보고에 관한 내부통제의 유효성을 평가한 보고서가 내부통제보고서인데(일본 금융상품거래법 제24조의4 4), 그 내부통제보고서는 당해 회사와 특별한 이해관계 없는 공인회계사 또는 감사법인의 감사를 받아야 한다는 것이다(동법 제193조의2).

(3) 영국

영국은 상장회사에 포인트를 맞추어 내부통제제도를 정착시키는 노력을 하고 있다. 1998년에 공표된 통합규준(the Combined Code)은 상장회사의 이사회는 경영진(집행임원)에 대한 감시·감독기능 이외에 경영진의 위법부정행위를 사전에 방지할 의무가 있는 기관임을 명시하고 있다. 또한 런던증권거래소의 요청에 의해, 잉글랜드 & 웨일즈 공인회계사협회(the Institution of Chartered Accountants in England and Wales; ICAEW)가 발표한 ‘통합규준 상 내부통제의 실행과 유효성 평가에 관한 Guidance(Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code)’에 따르면, “내부통제시스템은 독립적인 구조가 아니고 회사의 일반 경영 및 지배구조상에 내포되어 있는 것으로, 회사가 영업상 위험이나 영업환경의 변화에 신속하게 대응하기 위해 구축하는 시스템으로 기업문화의 일부분이다” 라고, 내부통제를 정의하고 있다.

그리고 영국 통합규준의 책임부서인 재무보고위원회(the Financial Reporting Council: FRC)는, i)이사회는 내부통제시스템이 지속적·효과적으로 작동되는지를 평가하고, 연차보고서에 경영상 위험 및 내부통제시스템의 관리에 관한 정확한 정보가 포함되어있는지를 확인해야 하고(주주에 대한 공시를 강조), ii)이사는 일반 직무수행 시 기울여야 하는 주의의무와 동일한 주의의무를 다하여 내부통제시스템의 유효성 및 효율성을 평가하여야 한다는 등의 몇 가지 사항을 권고하고 있다.

(4) 독일, 프랑스, 중국 등

독일 주식법은, 이사가 감사회에 대하여 업무정책 및 기타 사업계획의 기본문제(재무, 투자, 인사계획 등)에 대하여 보고하도록 하고 있으며(독일 주식법 제90조 1항), 한편 이사에게 회사 위험을 사전에 인식·감시할 수 있는 시스템을 설치해야하는 의무를 부과하고 있다(동법 제90조 2항).

그리고 프랑스의 경우는 2003년 금융안정법에 이사회나 감사회의 의장이 내부통제 절차가 포함된 연차보고서의 부속서류를 주주총회에 보고하도록 규정하고(프랑스 금융안정법 117조), 회계감사인인 이러한 보고에 대한 의견을 표명하도록 하고 있다(동법 120조).

중국의 경우는, 회사법에 이사회가 회사 내부관리기구의 설치의무가 있음을 명문으로 규정하여 일본과 동일한 입법방식을 채택하였으며(중국 회사법 47조), 2008년 기업내부통제기본규범을 제정·공포하기도 하였다.

(5) 우리나라

우리나라는 금융관계법에 우선적으로 내부통제 및 준법감시제도를 도입하였다. 은행, 금융투자회사, 보험회사 등을 규율하는 금융관계법에는, 내부통제기준을 이사회 결의로 결정해야 하고, 내부통제기준 사항을 점검하고 위반여부를 조사하여 감사위원회에 보고하는 것을 업무로 하는 준법감시인을 두어야 한다고 규정하고 있다(자본시장법 제28조, 은행법 제23조의3, 보험업법 제17조 등).

또한 주식회사외부감사에 관한 법률(이하에서 외감법이라 함)에 의하면, 외감법이 적용되는 회사는 회계정보의 작성과 공시를 위하여 회계정보의 검증방법, 회계 관련 임·직원의 업무분장 등을 정한 내부회계관리제도를 갖추어야 하고, 감사인은 회사에 대한 감사업무를 수행하는 경우 내부회계관리제도의 운영실태 등을 검토하여 종합의견을 감사보고서에 표명하여야 한다(외감법 제2조의2, 제2조의3).

이제 2011년 상법개정으로 상법상 준법통제기준 및 준법지원인제도가 입법됨으로써, 상법에는 준법통제기준 및 준법지원인제도가 금융관계법에는 내부통제기준과 준법감시인제도가 외감법에는 내부회계관리제도가 각각 존재하는 형식이 되었다.

IV. 준법통제시스템 구축 및 운용과 기업지배구조

1. 각 기관의 역할 및 책임

(1) 준법통제시스템의 구축과 운용

내부통제시스템의 프레임과 내용을 구체적으로 결정할 의무가 이사회에 있는 만큼,⁵⁾ 내부통제시스템의 일부분을 구성하는 준법통제시스템의 구축 및 운용은 이사회에 뒀다. 따라서 이사회는 회사를 경영하면서 법률위험을 측정하고 이를 통제하기 위한 시스템을 구축·운용해야 하는 것이다.⁶⁾ 내부통제시스템을 통합 위험관리프레임으로 보면 이는 중요한 업무집행 결정사항이므로 현행 회사법상 이사회에 권한이자 의무라고 해석하는 것이 자연스럽다(상법 제393조 1항).

개정상법도 이 같은 원칙을 반영하여 이사회는 준법통제기준 및 절차를 마련할 의무가 있다고 규정하고 있고, 준법지원인의 임명권도 이사회에 있음은 명문으로 정하고 있다(개정상법 제542조의13 1항, 4항). 다만 어느 수준으로 준법통제시스템을 구축해야 하는가? 에 대하여는 회사의 규모나 조직 그리고 영업의 성격 등에 따라 다를 수 있으므로, 이사회에 상당한 정도의 재량권이 인정된다고 보아야 한다.

이사회는 준법통제의 기본 방침을 설정하고, 구체적인 세부사항의 결정과 실제적인 시스템의 구축 및 운용은 대표이사나 집행임원에 위임할 수 있다고 본다. 보통 이사회가 결정하는 내부통제시스템의 기본방침에는 내부통제시스템의 목적(예를 들어 회사에 있어서 특유하고 중요한 위험, 반드시 준수해야 할 주요 법령, 적법한 재무보고 등) · 목적사항에 대한 통제방침 · 통제방침의 확인 구조 · 통제시스템의 평가구조 등이 포함되는 것이 원칙이라고 본다면, 준법통제시스템의 기본 방침에도 최소한 준수해야 할 주요 법령 및 법률위험의 통제방침이나 확인 및 평가구조 그리고 준법지원인에 관한 사항이 포함되어야 할 것이다. 이런 경우 대표이사나 업무담당이사는 이사회에 기본방침에 따라 준법통제시스템의 세부 내용이나 지침을 결정하고 이를 운용하게 된다.

한편으로 대표이사나 업무담당이사는 스스로 자신의 업무를 적정하게 수행하고 하위 업무담당부서를 적절하게 통제하기 위하여 필요한 경우, 이사회에 조치나 지시가 없는 경우에도 별도의 시스템(대부분 보완시스템이 될 것임)을 구축할 의무가 있는가? 준법통제시스템에 한하여 이러한 문제를 본다 하더라도, 이사회가 주로 감독기능을 수행하는 대기업의 경우에는 임직원의 위법행위 통제에 있어 불측의 문제가 발생할 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 이런 경우에는 대표이사나 업무담당이사(경우에 따라서는 집행임원)가 준법통제가 유효하게 이루어지도록 적절한 시스템을 구축하여 운용해야 한다고 본다. 만일 이를 게을리 하면 선관주의의무 위반으로 임무해태의 책임을 추궁당할 수 있다.

집행임원을 선임하는 회사의 경우, 준법통제시스템 구축의 중심축이 집행임원으로 이전되는가? 집행임원이 선임되면 집행임원이 회사 업무의 상당부분을 현실적으로 결정하고 집행하게 되므로, 집행임원이 준법통제시스템 구축과 운용에 있어 중추적 역할을 할 수 밖에 없다고 본다. 이렇게 되면 이사회는, 준법통제시스템의 기본설계 만을 하고, 집행임원이 주로 준법통제 세부시스템 구축하고 운용하는 기능을 수행하게 될

5) 내부통제를 COSO보고서상의 개념으로 이해한다면, 내부통제시스템의 구축 및 운용에 대한 의무가 이사회에 있음은 명백하다. 미국과 우리나라의 판례도 이를 확인하고 있다.

6) 모자회사 관계의 경우에는, 모회사의 이사회가 그룹전체 및 자회사 양측에 영향을 줄 법률리스크까지 인식하고 모니터링할 수 있는 적절한 시스템을 구축해야 한다.

것이다.

(3) 준법통제시스템의 운용에 대한 감독

이사회는 회사의 내부통제시스템의 프레임을 디자인하는 기관임과 동시에 운용에 대한 감독을 수행하는 기관이므로, 준법통제시스템의 운용에 대한 감독의무를 지는 기관도 이사회이다(대표이사의 일상 업무수행상의 적정한 준법통제시스템 구축·운용 여부도 감독). 집행임원을 선임한 경우, 이사회가 최고집행임원이나 준법통제담당임원의 준법통제시스템의 운용에 대하여 감독해야 함은 물론이다. 준법통제시스템의 수준을 결정하는 것은 어느 정도 이사회의 재량권에 속한다고 볼 수 있지만, 일단 구축된 준법통제시스템의 수준에 걸맞은 운용인가에 대한 감독을 게을리 한 경우에는 이사회가 이에 대한 최종 책임을 면할 수 없다.

따라서 이사회가 내부통제시스템의 기본방침을 결정할 때는 이 같은 감독시스템의 정비에 관한 사항을 담아야 한다. 이 같은 이사회의 감독은 위험관리집행임원이나 준법지원인으로부터 준법통제시스템의 운용 상황 및 직무수행 상황을 보고받고 이를 토론하는 방법을 통하여 이루어지는 것이 일반적일 것이므로, 적절한 감독시스템이라 함은 실제로 이 같은 이사회의 활동이 적시에 적절한 방법으로 이루어질 수 있는 체제를 의미한다고 할 것이다. 각 이사들이 이사회의 이 같은 감독활동에 참여하는 것을 게을리 한다면 감시의무(소극적 감시의무) 위반으로 책임을 면할 수 없다. 그리고 준법통제시스템은 위법 경영에 대한 예방적 장치에 중점이 있지만, 발생한 법률 위험에 대한 대응태도에 문제가 있으면 이사들은 선관주의의무 내지 충실의무 위반에 대한 책임을 부담할 수 있다. 개정상법이 준법지원인에게 준법통제기준의 준수여부를 점검하여 그 결과를 이사회에 보고 하도록 명시한 것도(상법 542조의13 3항), 준법통제시스템의 운용 원칙에 관한 사항이지만 위와 같은 취지와도 무관하지 않다.

한편 주식회사의 모든 이사는 업무집행과 관련하여 다른 이사에 대한 적극적 감시의무를 부담한다고 보는 것이 옳다. 따라서 평이사도 대표이사나 업무집행이사의 내부통제시스템 운용에 대한 감시 의무를 부담한다고 보아야 한다. 평이사는 이 과정에서 스스로 정보를 수집할 수도 있고 해당 업무담당이사나 내부감사인에게 정보를 요청할 수도 있다. 일반적으로 요구 되는 이사의 감시의무 이행에 시스템 상 장애가 있거나 적절한 내부감시시스템 자체가 마련되지 못하였다면, 각 이사들은 이사회 구성원으로서의 책임을 추궁 당할 수도 있다. 따라서 준법통제와 관련하여도 이 같은 이사의 감시의무 원칙이 그대로 적용됨은 물론이다.

준법통제시스템의 감독과 관련하여, 감사(또는 감사위원회)도 실질적으로 감독기능을 수행할 수 있다고 본다. 감사는 준법통제시스템의 유효성 감사를 하는 것이 기본 권한이지만, 감사의 업무감사권은 이사의 직무 일체나 이사회의 권한사항에도 미치고, 감사는 언제든지 이사에 대하여 영업에 관한 보고를 요구할 수 있고 이사회에 출석하여 의견을 진술할 수도 있기 때문에, 감사는 준법통제시스템의 운용 상태를 살펴보고

필요한 경우 이사회에 일정한 조치를 요구할 수도 있다.

(4) 준법통제시스템의 유효성의 평가

이사회는 내부통제의 구축과 운영에 대한 최종적인 책임을 지는 기관이니 만큼, 준법통제시스템이 유효하게 정비되고 운용되었는지에 대하여도 평가할 책임이 있다. 이사회는 대표이사나 업무집행이사가 준법통제시스템에 따라 기업을 둘러싼 법률 위험을 적절한 방법으로 인식하고 적절하게 법률위험통제활동을 수행하고 있는지를 평가하여야 하며, 스스로 이를 행할 실효성 있는 감시시스템을 유지하고 있는지도 점검해 보아야 한다. 이러한 이사회 평가행위는 정기적으로 이루어지는 것이 바람직한데, 이를 위해서 대표이사나 집행임원의 준법통제시스템 운용에 대한 정기적인 보고와 준법지원인의 직무수행 상황 및 자체평가에 대한 정기 보고가 필수적으로 요구된다고 하겠다. 이사회 내부통제시스템(준법통제)에 평가 기능을 효율적으로 담보하기 위해서, 이사회내에 이를 전담하는 위원회를 설치하는 것이 바람직하며, 평가 방법 및 절차는 투명하고 분명하게 마련되어 있어야 한다.

위에서 설명한대로 준법통제시스템의 유효성 평가의 책무는 기본적으로 이사회에 있다고 볼 수 있다. 그렇지만 감사도 이사의 직무집행을 감사할 권한이 있으므로 준법통제시스템의 유효성 평가책임으로부터 자유롭지 않고, 현실적으로 이사회가 준법통제시스템의 유효성 평가를 전문 평가위원회나 감사기관에 위임할 가능성도 크다. 감사(또는 감사위원회)의 평가의 실효성과 합리성을 확보하기 위해서 정보수집 및 전달 과정이 원활하게 형성되어 있는지가 매우 중요하다. 즉 감사위원회 멤버와 내·외부감사인 및 경영진과의 사이에 원활한 정보교환과 진지한 토의가 필요한 것이다. 감사위원회의 준법통제시스템의 유효성에 대한 평가는 이사회에 보고되고 중대한 결함이 인지된 경우에는 이사회에 합당한 개선 및 재발방지 조치를 건의하게 될 것이다.

내부통제(준법통제)시스템의 유효성 평가는 적절한 공시제도와 결합되었을 때 강력한 영향력을 나타낼 수 있는데, 다른 한편으로 공시의무 부과는 기업의 비용적·업무적 부담을 유발하는 것이어서, 이번 개정 상법에서는 공시의무가 규정되지는 않았다. 그렇지만 큰 비용의 부담이 없는 방법으로(ex. 홈페이지에 공시하거나 회사정기간행물에 공시하는 등) 공시하는 것은 관례화되는 것이 바람직하다고 본다.

2. 준법통제 및 준법지원인제도 입법의 지배구조적 의미

내부통제를 COSO보고서상 개념으로 보고 그 대상을 크게 재무분야(회계)와 비재무분야(영업·조직 관리, 준법관리)로 나누어 분석하게 되면, 입법여부와 상관없이 상법의 해석을 통해 각 분야통제를 위한 시스템 구축·운영 및 감독에 관한 각 기관의 역할과 책임을 설정하는데 큰 이론적 장애는 없다고 볼 수 있다. 그렇지만 내부통제시스템은 위험의 통합관리프레임워크으로서 내부 라인들이 서로 연결되어 있기 때문에 실무적으

로는 통제대상의 구분이나 분야별 담당자의 역할 그리고 그에 따르는 책임을 분배하는데 어려움이 있다(해당 기업이나 법원 양자에게 모두). 따라서 그 동안 기업들이 내부 통제시스템을 구축하면서 기관간의 업무의 혼선과 책임의 회피 등의 문제를 해결하는 것이 현실적으로 쉽지 않았고, 부도덕한 경영진이 이 같은 어려움을 밑미로 의도적으로 통제시스템을 형해화 시키는 경우가 없었다고 볼 수 없다. 따라서 경영진과 임직원이나 사용인들이 업무집행을 함에 있어 상호 소통이 어렵고 의사결정과정의 복잡하며 그 결정 내용에 전문성이 강한 대규모 상장법인에 한해서라도, 개정 상법이 최소한의 준법통제기준을 분명히 하여 준법지원인의 직무범위를 분명하게 하고 그 선임도 의무화함으로써, 경영진에게 일정한 형식을 갖춘 준법통제시스템의 구축을 확고하게 요구한 것은 기업지배구조의 현실적 조화측면에서 볼 때 그 의미가 적지 않다고 본다. 즉 상법이 준법통제시스템의 법적 구조와 그 내용을 정면적으로 규정함으로써, 이제 준법통제제도가 법원리에서 법규범으로 진행되어, 기업의 책임자나 법원은 확고한 판단의 틀을 제공받게 되었다고 평가할 수 있다.

IV. 준법통제기준 및 준법지원인제도의 안착을 위한 논의

1. 준법지원인제도 설치 강제 대상 상장회사의 자산규모

개정상법은 준법통제 및 준법지원인 제도의 설치가 강제되는 대상 상장회사 규모를 대통령령에 정하도록 하고 있다(개정 상법 542조의13 1항). 현재 상법시행령위원회가 준법지원인 규정에 관한 시행령을 위한 준비 작업을 하면서 학계나 기업계 등의 의견을 수렴하고 있는 것으로 알고 있다.

중전에도 상법의 해석상 준법통제시스템은 모든 회사가 준법경영 및 적정한 업무수행을 위하여 적절한 수준으로 구축·운용해야 하는 것으로, 이를 태만히 한 경우 경영진은 의무위반의 책임을 부담할 수 있다. 이러한 법 논리의 연장선에서 보면, 준법지원인의 선임이 강제되는 대상회사의 자산규모를 가급적 낮추어도 무리한 일이 아니다. 그렇지만 시행 초기에, 기업들이 준법통제시스템 설치·운용의 비용을 우려하고 있고 또 하나의 경영 견제기구로 바라보는 기업의 경우는 막연한 불안감을 느끼고 있어서, 이에 대한 정책적 판단이 필요하다고 생각한다. 물론 이런 정책적 결단은 우리 상장법인의 자산규모별 통계나 현 기업 법무팀의 운용상황, 업종별 특성 등을 고려하여 합리적으로 이루어져야 한다고 본다.

감사위원회 설치 강제의 기준인 자산총액 2조 이상을 기준으로 하면 총 상장회사(유가증권시장 719개사, 코스닥 989개사, 2010년 12월 기준) 중 7.8% 내외(133개사 정도)가 적용대상이 될 것으로 보이는데, 이들 기업들은 이미 상당수의 사내변호사를 고용하여 법무팀을 운영하고 있어서(상장법인의 사내변호사 중 85%정도가 자산 2조 이상의 회사에 근무하고 있는 것으로 예측됨), 상법상 준법지원인 선임 강제의 실효적 의미가 크지 않게 된다. 자산 규모기준을 1조 이상로 하면 13%정의 상장회사가, 5천

억원 이상 으로 하면 19%정도의 상장회사가 적용대상이 될 것으로 보인다.

이러한 결정에 있어서는 입법 담당 부서와 학계 및 기업계가 준법지원제도의 긍정적 효과와 기업의 현실적인 부담이라는 양자를 균형적 시각으로 보는 지혜를 발휘해야 한다 생각한다. 개인적으로는, 향후 많은 기업들이 준법지원시스템은 경영진을 사전 보호하는 체제이고 이를 수행 감독하는 것이 준법지원인이라는 점을 현실적으로 공감할 때까지는, 1단계로 현실적 비용 부담을 크게 느끼지 않는 기업들을 적용대상을 하는 것이 바람직하다고 생각한다. 총 상장회사 중 20% 내외(자산규모 5천억 내외)의 기업들을 우선 적용대상으로 하는 것이 어떨까 하는 의견을 조심스럽게 제시하여 본다.

2. 준법통제기준의 설정

준법통제기준은 준법지원인의 업무범위를 결정하는 중요한 기준이다. 준법통제기준은 상법 시행령으로 정해지도록 되어 있는데, 시행령상으로는 최소한의 필수사항만을 규정하고, 각 기업들은 시행령상의 준법통제기준에 각 기업의 특유사항을 포함시켜 구체적인 준법통제기준을 결정하는 것이 바람직할 것으로 보인다.

개정상법은 자본시장법이나 은행법과는 달리 내부통제기준이란 용어를 사용하지 아니고 준법통제기준이란 용어를 사용하고 있어서, 위험관리에 관한 포괄적인 내부통제기준이 아니고, 준법관리만을 담은 준법통제기준을 설정하도록 요구하고 있다고 볼 수 있다(법령을 준수하고 회사경영을 적정하게 하기 위하여 임직원이 직무수행 상 따라야 하는 기준, 개정상법 제542조의13 제1항). 상법상 준법지원인은 법률위험관리의 성격상 부수적으로 회계통제나 일반 경영위험통제에 관여할 수 없는 것은 아니지만, 주 업무는 법령·사내규칙·기업이 요구하고 있는 원칙·기업윤리 등의 다양한 규범의 준수를 관리하는 것임은 분명하다.

준법통제기준은, ①법률위험 파악에 관한 사항(기업의 특유한 법률위험 파악, 준수해야 하는 법령의 인식 등에 관한 사항), ②준법통제시스템의 구조에 관한 사항(준법지원인의 임면절차 및 권한·의무에 관한 사항, 준법지원인의 업무관련 조직에 관한 사항, 임직원의 준법여부 확인에 관한 사항, 위법한 업무집행을 한 임직원의 처리 원칙 및 절차, 적법한 정보 보존 및 관리에 관한 사항, 법령 또는 정관 위반 우려 사항발생시 보고체계에 관한 사항, 준법통제 매뉴얼 제정에 관한 사항 등), ③준법통제시스템의 확인 구조에 관한 사항, ④준법통제시스템의 평가 구조에 관한 사항, 등이 필수적으로 포함되어야 한다고 본다.

위와 같은 준법통제기준이 시행령으로 확정되면 준법지원제도의 도입이 의무화된 대상기업들은 아래와 같은 방식과 내용의 기본 문건을 만들고 이에 따른 매뉴얼을 만들어 준법통제시스템을 정비하게 될 것으로 보인다.

< Sample>

당사는 법령을 준수함은 물론이고 높은 기업윤리관을 가지고 사업을 운영해 가기

위해 이하의 조치를 행한다.

(1)사업을 적정하고 효율적으로 운영하기 위해 준수해야하는 법령을 체계적으로 파악하고, 법령 · 정관 및 지침 등을 준수해야할 임직원의 의무를 구체적으로 정하여 취업이나 승진 규칙에 반영한다.

(2)기업윤리현장을 책정하여 회사의 모든 임원 및 사원의 기업윤리에 관한 구체적인 행동지침으로 한다.

(3)기업윤리의 책임체제를 명확화하고, 기업윤리의 확립·준법 의식의 양성·업무체제의 유지·신고 및 내부고발에 관한 조사검토 등을 행하기 위해 대표이사를 위원장으로 하는 기업윤리위원회를 설치한다.

(4)개방적인 기업풍토의 양성에 노력하고, 각 부서내에 사내 신고·상담 창구를 설치하는 것 뿐만 아니라, 회사 전체의 소통망인 기업윤리 help line 상담창구를 개설하고, 사내 변호사를 활용하는 신고·상담체제를 구축한다.

(5)임직원의 준법 및 기업윤리 의식의 함양을 위해 각 부서에 적합한 준법 및 기업윤리프로그램을 만들어 정기적으로 실시한다. 또한 사내의 모든 당사자들이 준법통제시스템 강화 필요성을 자율적으로 느끼게 하기 위해, 준법 및 기업윤리에 관한 문제점 및 개선방안 등에 대한 정기 조사 및 토론회를 시행한다.

3. 준법지원인의 자격

개정상법은 준법지원인의 자격과 관련하여 “1. 변호사 자격을 가진 사람, 2. 법률학을 가르치는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 사람, 3. 그 밖에 법률적 지식과 경험이 풍부한 사람으로서 대통령령으로 정하는 사람”으로 한정하고 있다(개정상법 제 542조의13 제5항).

따라서 시행령으로 보완해야 하는 것은 제3호인데,⁷⁾ 법률적 지식과 경험이 풍부한 사람이라는 전제가 붙어 있어 시행령을 통해 실질적으로 얼마나 범위를 확장할 수 있을지는 미지수다. 입법당시부터 특정 직종의 이기주의가 아니냐? 하는 비판이 있었지만, 개정상법이 준법지원인 업무의 중점을 준법과 회사 적정성 확보에 초점을 맞추고 있어, 준법지원인 자격으로 풍부한 법률지식이라는 전문성을 요구한 것은 타당한 것으로 보인다. 그러면 문제는 준법지원인의 직무수행에 있어 요구되는 법률적 지식과 경

7) 1호와 2호의 경우도 시행령을 통해 일정한 제한 요건을 부과하는 방법을 생각해 볼 수 있으나, 법체계상 옳지 않다고 생각한다.

힘이 무엇이고 어떤 기준으로 이를 인정할 수 있는가? 하는 것이다. 준법지원인의 업무가 법규 및 회사정관, 내부규칙의 준수여부를 판단하고 시정조치를 집행 또는 건의하는 것이므로 이 같은 직무를 수행할 수 있는 정도의 법률적 지식과 경험이라고 볼 수 있다. 일정 시간 이상 법학교육을 이수한 자로, 공공기관이나 상장법인 관리기관 등에서 일정기간(5년 정도 이상) 법무 분야에서 근무한 경력이 있는 자 또는 법률 분야 연구소에서 일정기간 연구원으로 종사한 자 등이 검토대상이 될 수 있을 것으로 보인다.

이 문제와 관련하여 더 중요한 우리의 과제는, 기업들이 원하는 다양한 법률지식과 경험을 갖춘 법률가를 양성하는 것이다. 다양한 기초전공 출신의 법학전문대학원 졸업생들을 대상으로 한 기업법무 교육·연수프로그램을 개발하고 자격증제도를 마련하는 등의 사회적 노력이 필요할 것으로 생각한다.

4. 준법지원인의 독립성과 책임성

(1) 준법지원인의 독립성의 의미

준법지원인이 독립적으로 업무를 수행할 수 있는 환경의 보장은 준법지원제도의 효용성에 있어 매우 중요한 전제조건이다. 개정상법 542조의 13 제9항은 준법지원인의 독립적 직무수행의 중요성을 확인하고 있다. 준법지원인은 누구의 과도한 구속도 받아서는 안 되며, 독립적으로 점검하고 권고하며 자유롭게 의견을 개진할 수 있어야 한다. 준법통제나 준법지원인 체제가 이사회 경영의 틀 속에서 움직이는 것은 맞지만, 회사 업무수행라인과는 독립된 라인으로 구축되어야 한다. 개정상법이 임기를 3년으로 규정하고 상근으로 명문화 한 것도, 지위 및 임기를 보장하여 독립적인 업무수행이 이루어지도록 하기 위함이다(개정상법 542조의13 6항). 따라서 이사회가 임기 내 준법지원인을 교체할 때는 분명한 불가피성을 입증해야하고, 준법지원인의 임기를 정하지 않은 경우에는 3년으로 본 것으로 해석할 필요가 있다. 준법지원인이었던 사람에 대하여 그 직무수행과 관련된 사유로 부당한 인사상의 불이익을 주면 안 된다고 규정한 것도 독립성 확보와 무관하지 않다(개정상법 542조의13 10항).

다만 준법지원인의 독립성은, 직무수행이 객관적이고 독립적으로 이루어져야 하는 것과 아울러, 경영진이나 준법통제라인의 직계 상급임원에게 다른 간섭 없이 보고할 수 있는 라인을 확보하는 것이 강조되어야 한다. 이러한 준법지원인의 독립성은 주주측에서 경영진이 수행한 업무나 회계의 적법성과 적정성여부를 감독하는 감사(사후견제 중심의 감독)의 독립성과는 근본 성질상 차이가 있다. 준법지원인은 업무담당자나 사용인의 법률 준수여부를 사전에 검토하고 이들에 대한 법규준수교육을 시행하는 지원부서 담당자이기 때문에, 경영진의 경력·지위에 의한 영향력으로 부터의 거리감을 중시하는 감사와는 달리, 최고경영진과의 원활하고 신속한 의사소통이 중요하다. 즉 준법지원인은 다른 중간 임직원의 간섭 없이 법률전문가로서 객관적으로 직무를 수행하

고 그 점검결과가 변형되지 않고 최고경영진에게 신속하고 정확히 전달되는 것이 독립성의 핵심이라고 볼 수 있다. 따라서 사내 지위 및 업무보고체계가 준법지원인의 독립성과 밀접한 관련이 있다. 준법지원인의 사내 지위가 중·하위 직급이면 독립적 업무집행을 유지하기 어렵다고 평가하는 이유가 여기에 있다. 집행임원을 선임한 회사라면 준법지원집행임원(Cheif Legal Officer:CLO)을 선임하는 것이 바람직하고, 그렇지 않은 회사라면 이사회에 바로 의견을 전달할 수 있는 정도의 지위를 가진 자를 준법지원인으로 선임할 필요가 있다고 본다. 고위직급의 준법지원인이 대표이사나 최고집행임원에게 자신의 점검 결과를 직접 보고하고 시정조치를 상의할 수 있도록 하는 것이(Hot Line) 준법지원시스템의 실효성을 확보하는 또 하나의 조건이 될 수 있기 때문이다. 비용부담에서 어느 정도 자유로운 대규모 회사는 내부통제시스템을 통해 회사위험을 통괄하는 CRO(Cheif Risk Officer)를 기업경영에 경험이 많은 사람으로 선임하고 그 하위에 조금 낮은 직급으로 법률전문가를 준법지원인으로 선임하는 것도 바람직 방법 중 하나가 될 수 있다.

(2) 준법지원인의 겸직 문제

준법지원인으로 자격요건을 갖춘 이사를 선임할 수 있는가? 이사가 준법지원인을 겸하는 것에 대한 규정상 장애는 없다고 보여 진다(물론 감사위원회위원인 이사회 사외이사는 준법지원인을 겸할 수 없다고 보아야 함). 이사가 준법지원업무를 수행하는 것은 효율성 측면에서는 장점도 있으나, 이사회가 의도적으로 위법경영을 시도하는 경우 준법통제기능이 급격히 무력화될 수 있다는 단점도 있다.

그리고 대기업의 경우는 준법지원시스템의 업무만 담당하는 독립적인 준법지원인을 선임하는 것이 바람직하나, 중소기업의 기업은 독립성이 훼손되거나 과중한 업무 부담이 되지 않는 한, 연관된 다른 업무를 일부 겸할 수도 있다고 본다. 초기에는 많은 기업들이 기존의 법무실을 개편하거나 고문변호사나 사내변호사를 준법지원인으로 전환하는 방법을 택할 것으로 예상된다.⁸⁾

(3) 준법지원인의 책임

준법지원인의 책임에 대하여는 개정상법이 구체적 규정을 두고 있지 않다. 그렇지만 개정상법이 준법지원인은 선량한 관리자의 주의의무로 직무를 수행해야 한다고 규정하고 있어(개정상법 제542조의13 제7항), 준법지원인이 선관의무를 위반하는 경우에는 회사에 대하여 손해배상배상 책임을 부담해야 한다. 그리고 집행임원이 준법지원인의 직무를 수행하는 경우에는 집행임원의 상법상 책임원칙에 따라 처리되면 될 것이다. 제3자에 대한 책임 등 몇 가지에 관하여 논의가 필요한 부분이 있지만, 이사회와의 관

8) 대기업인 경우는 복수의 준법지원인을 선임하여 준법지원위원회 방식으로 준법통제시스템을 구축하는 경우도 많을 것으로 예상된다.

계 등을 고려할 때 집행임원의 상법상 책임에 준하여 책임을 인정하는 것이 합리적이라고 생각한다.

5. 금융관계법의 준법감시인과의 관계

기존의 금융관계법에 의해 금융기관은 이미 내부통제기준 및 준법감시인제도를 구축·운용하고 있다. 따라서 상법이 시행되면 금융관계법상 준법감시인을 두고 있는 금융기관이 별도로 상법상 준법지원인을 선임해야 하는 가? 하는 문제가 제기될 수 있다.⁹⁾ 입법과정에서 논란이 있었지만 개정상법이 최종적으로 특별한 언급을 하지 않았기 때문에 향후 이 문제에 관한 갑론을박이 이어질 것으로 예상된다.

이와 관련하여 개인적으로는, ① 금융기관의 내부통제기준에 (향후 상법 시행령이 정하는) 준법통제기준을 모두 포함하고 있고, ②준법감시인이 준법지원인의 자격조건을 구비하고 있으며, ③준법감시인이 자신의 고유 업무 이외에 준법지원업무를 상법의 방식으로 수행한다면, 해석상 기존의 준법감시인을 준법지원인으로 인정할 수도 있을 것으로 생각한다. 그렇지만 준법감시인이 너무 넓은 내부통제기준을 직무범위로 하고 있다는 비판이 있어온 만큼, 위와 같은 문리적 해석에 현실적 합리성이 있는 지에 대한 비판가능성은 충분히 있다.

이러한 문제의 해결을 위하여, 금융기관도 기본적으로 상법의 규정에 따라 준법지원인을 선임하도록 하고, 금융관계법의 개정을 통해 금융기관의 업무특성을 고려한 특유의 내부통제기준을 규정하고 이를 담당할 내부통제인을 별도로 요구하거나 준법지원인의 직무를 합리적 범위 내에서 확장할 수 있도록 하는 방식으로, 제 법률들을 통합·정비해가는 것이 바람직할 것으로 보인다.

6. 기업들에게 인센티브를 부여할 수 있는 후속 법제의 마련

9) 준법지원인과 준법감시인 비교

자본시장법 (금융투자업자, 자 28조·자시 31조, 32조) ※은행법, 보험업법도 기본 구조는 동일	상법 (일정 규모이상 상장법인, 개정상법 제542조의13)
1. 내부통제기준 ①법령준수 ②이해상충방지 ③건전한 자산운용	1. 준법통제기준 ①법령준수 ②회사 경영의 적정성 확보
2. 준법감시인(1인 이상) ①선임: 이사회 ②자격 적극요건 & 소극요건	2. 준법지원인(1인 이상) ①선임: 이사회 ②자격 적극요건(법률전문가로 한정)
3. 보고 라인 감사나 감사위원회	3. 보고 라인 이사회

상법은 준법통제시스템 설치를 강제하는 한편으로, 기업들이 스스로 적절한 수준의 준법통제시스템을 마련하도록 유도하기 위해, 일정거래위반의 경우 양벌을 면제하는 조항을 함께 입법하였다. 상장회사가 제542조의9(주요주주 등 이해관계자와의 거래)를 위반하여 제624조의2에 의해 벌금형을 받게 되는 경우에도(상법 제634조의3 1문), 준법통제시스템을 성실하게 구축하여 운용한 경우에는 벌금형이 면제되도록 했다(상법 제634조의3 2문).

그렇지만 위의 규정은 특정거래 위반의 경우에 한하는 것으로 인센티브부여에 있어 제한적 의미만을 갖는다 하겠다. 따라서 우리도 미국의 연방양형지침(U.S. sentencing Guidelines for Organizations)¹⁰⁾과 같은 회사 책임 감경에 관한 양형기준을 제도화할 필요가 있다.

V. 결론

상법상 준법지원제도는, 기업 스스로가 특유의 법률 위험이나 임직원의 위법행위를 사전에 감지하여 예방할 수 있도록 하여, 기업 자체는 물론이고 주주나 고객 등을 보호하고 더 나아가 사회의 손실을 감소시키겠다는 목적 하에 도입된 제도라고 볼 수 있다.

그렇지만 기업들은 경영진에 대한 또 하나의 감독 또는 견제조직의 설치가 강제되는 것이 아닌가 하는 우려와 무시할 수 없는 비용부담이 수반되는 것이 아닌가 하는 걱정이 앞서는 것 같다. 또한 내부통제에 대한 관련 법률 전체의 체계적 정비가 이루어지지 않아 중복 설치 등의 문제가 있다는 학계의 비판이 있는 것도 사실이다.

그러나 이제 준법지원제도 도입의 근본 취지를 서로 이해하고, 합리적이고 실효적인 개정 상법 시행령을 마련하기 위하여 지혜를 모아야 한다고 생각한다. 준법지원제도가 기업의 자율적인 준법프로그램운영에 중점이 있고 경영진을 보호하는 제도라는 공감대를 형성하는 한편, 후속 법적 보완과정에서 제도의 실효성이 몰각되지 않는 범위 내에서 기업인들의 의견을 충분히 수렴·반영하는 현실적 노력을 계속해야 한다.

또한 성공적인 준법지원제도의 정착을 위해 상법상 강제와는 별도로 유효하게 준법지원시스템을 구축·운용하는 회사들에게는 현실적인 이익이 돌아가도록 하는 법적·사회적 배려가 병행될 필요가 있다고 생각 한다.

10) 회사에 대하여 엄격한 책임을 부과하면서, 한편으로 회사가 적정하고 유효한 법령준수프로그램을 구축·운영하면 벌금을 경감하는 것을 고려한다는 가이드라인이다. 미국의 연방양형가이드라인은 1991년 제정되어 2004년 개정되었다.

제8주제

「집행임원제의 운용방향」

발표자 : 김태진 교수 (한양대)

사회자 : 이문지 교수 (배재대)

토론자 : 원동욱 교수 (우송대), 전삼현 교수 (송실대)

집행임원제의 운용방향

김 태 진 (한양대 법학전문대학원 조교수)

I. 들어가기에 앞서

1. 선행 연구를 통한 집행임원제에 관한 기존의 논의 내용

2011년 4월 14일 법률 제10600호로 개정된 우리 상법(시행일 2012. 4. 15.; 이하 "개정 상법"이라고 한다)은 오랜 논쟁¹⁾을 힘겹게 끝내고 제408조의 2 이하 제408조의 9의 8개 조문을 신설하여 드디어 집행임원제를 도입하기에 이르렀다.

그 간 집행임원제 도입 여부를 놓고 많은 논의와 선행 연구가 있었으며 주로 도입을 긍정하는 견해의 논거를 요약해 보면 다음과 같다²⁾:

우선, 1997년 외환위기 이후 경영자에 대한 감시제도와 책임을 강화하기 위하여 지배구조개혁의 일환으로서 미국식 지배구조를 수용하게 되어 사외이사제도를 강제로 도입하게 되자, 각 회사들이 사외이사 수를 최소화하기 위하여 이사 수를 대폭 축소하는 대신 정관 또는 내규 등으로 종전 이사의 업무를 사실상 수행함에도 불구하고, 등기되지 않고 또 주주총회에서 선임되지 않는, 이른바 '비등기임원'을 많이 두게 되었다.³⁾

그러나 사실상의 비등기임원에 관하여는 상법의 근거 조항이 전혀 없다보니, 법적 지위가 불명확하였고(그러나 대법원은 이러한 임원을 고용계약에 의한 근로자라고 판시하였다), 거래상대방과의 관계에서도 책임에 관한 근거조항이 없어 권한만 있고 책임이 없는 것이 실무상 문제된다는 인식이 있었다.⁴⁾

또 원래는 이사회의 감독기능을 강화하기 위하여 사외이사 및 감사위원회를 강제로 설치하도록 규정하였으면, 이러한 이사회가 당연히 사외이사 중심의 감독기능에 충실하도록 하기 위하여 이사회와 분리된 업무집행기관을 두었어야 하는데, 그에 대한 입

- 1) 학계 및 실무계로부터 집행임원제의 도입을 논의하거나 건의한 자료는 무수히 많지만, 여기서는 그 중 일부만 소개한다. 강희갑, "집행임원제도의 도입과 기업환경(모두발제)", 상사법연구 제25권 제4호, 2007. ; 전우현, "상법상 주식회사의 집행임원제 도입에 관한 연구 - 특히 실증적 조사에 관한 검토의견의 부가-", 비교사법 제15권 제2호 (통권 41호), 2008.; 정찬형, "한국 주식회사에서의 집행임원에 대한 연구," 고려법학 제43호, 2004; 同, 정찬형, "2011년 개정상법에 따른 준법경영제도 발전방향-집행임원 및 준법지원인을 중심으로-", 법무부, 2011년 선진법제포럼 토론회의 발표문, 2011. 4.; 홍복기, "주식회사에 있어서 집행임원제도의 도입과 그 과제", 상사판례연구 제19집 제4호, 2006; 황근수, "한국에 있어서 집행임원제도의 현황과 향후의 운용방향", 서울대학교 법학 제49권 제2호, 2008. 6. (이하 논문 a); 법무부, "상법 (회사법) 개정안 해설자료", 법무부, 2008. 11.; 한국증권법학회편, 회사법개정검토의견, (사)한국증권법학회, 2006. 6. 등
- 한편 집행임원제 자체의 장, 단점을 분석한 것으로는, 최세련, "집행임원제의 장·단점에 대한 검토", 명지법학 제8호, 2009. 참조.
- 2) 법무부, 위 상법(회사편) 개정안 해설자료, 180면 등.
- 3) 1984년 4월 10일 법률 제3724호로 개정된 상법은 제393조 제2항을 신설하여 이사회의 업무감독기능을 명문화하였으나 이사의 직무집행에 대한 이사회의 감독기능은 제대로 이루어지지 않았었다. 1910년 의용상법 이래 우리나라 주식회사법의 지배구조에 관한 상세한 내용은, 이성웅, "회사지배체제와 이사회 규제의 전개방향", 기업법연구 제24권 제1호, 2010. 참조.
- 4) 정찬형, 앞의 논문, 43면.

법이 뒤따르지 못하였다. 그러다보니 사외이사 중심의 이사회인데도 불구하고 현행 상법에 따라 여전히 업무집행기능도 담당하게 되어 감독기능과 명확히 분리되지 못하여 사외이사의 기능도 유명무실해 졌다. 따라서 이사회의 업무집행기능을 별도의 기관에 맡기고, 이사회는 그 업무집행에 대한 감독기능을 담당하도록 함으로써 실효성 있는 감독기능을 수행할 수 있도록 하고 또한 사외이사가 본래의 기능을 회복할 수 있도록 할 필요가 있었다. 회사의 업무집행기능과 감독기능을 분리하여 의사결정의 투명성을 제고하는 것이 세계적인 추세라는 점도 집행임원제 도입을 추진하는 강력한 논거가 되었다.

이에 대하여, 재계와 일부 학자들은 다음과 같은 이유로 집행임원제 도입에 반대하거나 도입에 대하여 신중론을 펼치기도 하였다⁵⁾.

우선, 집행임원제를 강제적으로 도입하게 하면 집행기능과 감독기능의 분리로 인하여 회사 내부에 갈등구조가 생성될 가능성이 크고 공격 경영이나 모험투자에 취약하게 되어 결국 경영효율의 저하를 가져오며, 또 법으로 이 제도를 강제할 경우 각 기업이 자유롭게 기업구조를 선택하지 못하게 된다는 것이다.⁶⁾

그 밖에도 기업지배구조를 개선한다는 의미가 있다고는 하지만, 집행임원제는 결국 집행임원에게 법률상 책임을 물을 수 있는 근거가 생기는 것 이외에 회사 입장에서는 거의 혜택이 없다는 점, 또 기왕에 사외이사의 수를 줄이기 위하여 사내 이사를 줄였는데 다시 집행임원을 두게 하면 그로 인한 회사의 부담이 발생한다는 점, 개정 상법의 집행임원제에 대하여는 회사 측의 수요는 거의 없을 것이라는 현실적인 문제점도 함께 제기되었다.

따라서 위 도입반대 내지는 신중론은 집행임원제의 도입을 절대적으로 반대한다기보다는, 기업에게 지배구조를 자유롭게 선택할 수 있도록 그 자율성을 존중하기 위하여 "정관규정이 정하는 바에 따라 집행임원을 둘 수 있다"는 내용 정도만 법에서 정하고 나머지 사항은 회사의 임의대로에 맡겨야 한다(즉 정관자치)고 보았다(미국의 각 주회사법이나 모범회사법에서도 집행임원을 둘 수 있다는 근거조항 정도만 두고 있다).⁷⁾

2. 본고의 연구 목적 및 방법론

- 5) 전국경제인협회, "집행임원제 도입의 문제점", CEO Report 제15호(CER 2006-15), 2006. 8.(집행임원제는 상법에 규정하기보다는 기업이 스스로 필요하다고 판단할 때 정관 규정으로 자율도입하는 것이 바람직하다고 함); 임중호, 국회법사위, "상법일부 개정법률안의 검토보고", 2007. 11.; 최준선, "한국회사법의 개정방향", 상장협연구 제54호(2006 가을호), (상법에는 "회사는 정관의 규정으로 집행임원을 둘 수 있다"등의 최소한의 근거규정으로 족하다는 입장을 피력함); 이상 김정호, "집행임원제에 대한 연구," 경영법률 제18집 4호, 2008. 7.(이하 논문(a)라 한다), 133면 및 同, 회사법, 박영사, 2010., 335면에서 각 재인용(앞의 책은 앞의 논문(a)를 게재한 것이므로 이하 앞의 책을 인용한다).
- 그 밖에도 증권법학회, 앞의 연구보고서 147-148면; 전우현, 앞의 논문, 421-423면(대기업 임원 및 중소기업 대표이사 등 10인에게 면접조사를 한 결과, 2명은 제도의 취지나 도입에 긍정적인 면이 있음을 함께 지적하기는 하였지만, 결국 10인 모두 집행임원제가 도입된다고 하더라도 이사회의 눈치를 보거나 불협화음을 일으킬 우려가 있고, 그 자체로 또 다른 권력이 될 수 있어 업무집행을 지연시킬 수 있으며 법에 규정해 둠으로써 경직적인 제도운영이 될 것이고, 지나친 기업 경영의 견제라는 등의 이유로 부정적인 입장을 보였다).
- 6) 도입반대론의 논거를 소개한 문헌으로는, 김정호, "이사회구성과 사외이사제도", 상사법연구 제29권 제2호, 2010. (이하 논문 (b)라 한다), 230면.
- 7) 김정호, 앞의 책 335면 등.

집행임원제에 관하여는 기존에 상당수의 연구가 있었음은 주지하는 바와 같다.

이에 이 글은 집행임원제에 관한 기존의 선행 연구들의 내용을 재검토하고, 그 도입 여부 및 필요성 등 다시 원점에서부터 집행임원제를 살펴보거나, 회사의 업무집행기관 및 감독기관의 지배구조문제를 원론적 차원에서 다시 거론하기 위한 것이 아니라는 점을 먼저 밝히고 싶다.

그 대신 개정 상법에서 도입한 집행임원제가 활용될 수 있도록 집행임원제를 중심으로 하여 여러 이해관계자들(주주 포함) 사이에 발생할 수 있는 법률적인 문제점을 어떻게 적절하게 해결할 것인지, 앞으로 어떻게 운용할 것인지 등을 검토하는 것을 목적으로 한다.

연구 방법론으로서, 집행임원제의 분류(本流)라 할 수 있는 영미에서의 논의를 기본 전제로 하되, 개정 상법의 집행임원제에 가장 영향을 많이 준 것으로 보이는, 일본 회사법상 이른바 ‘위원회설치회사⁸⁾’에서의 ‘집행역(執行役)’와 관련하여 일본에서 다루어졌던 문제점, 일본의 현황 등을 토대로 우리 개정 상법의 내용을 고찰하는 방식을 이용한다(개정 상법의 집행임원제의 내용은 일본의 ‘위원회설치회사’의 집행역과 가장 유사하다).⁹⁾

한편 종전의 이사회+대표이사 체제 하에서도 날로 커지는 회사들의 규모나 현대 사회의 복잡한 거래현실에 비추어 볼 때 이사회가 모든 업무를 집행한다는 것은 불가능하므로 업무집행의 실무적인 면을 담당할 경영조직이 필요하다는 데에는 모두가 공감한다. 그런데 우리나라에서는 2011년 개정 상법에서 집행임원제를 도입하기 수 년 전부터 이러한 경영조직 속하는 사람들, 특히 앞서 본 비등기 임원 내지는 전문경영임원을 만연히 ‘집행임원’이라고 부르다보니, 금번 개정 상법 하의 집행임원과 실무상의 비등기임원¹⁰⁾이 동일한 것으로 오인할 우려가 있었다.

개정 상법의 ‘집행임원’은, 경영조직의 일부인 비등기임원 내지는 전문경영임원과는 개념상 구별되는 개념이다. 일본 회사법은 ‘집행역(執行役: 개정 상법의 집행임원에 해당한다)’과 ‘집행역원(執行役員: ‘집행임원’으로 대개 번역되지만, 개정 상법의 집행임원과는 다르며 위에서 본 경영임원에 해당한다)’이라는 용어으로써 양자를 구별하고 있

8) 위원회설치회사란, 일본 회사법상 주식회사의 내부조직형태의 한 유형으로서, 이사회에 지명위원회, 감사위원회, 보수위원회를 설치하는 주식회사를 의미하며(일본 회사법 제2조 제12호), 이사회 내에 사외이사가 과반수인 이러한 위원회를 설치하여 이사회가 경영을 감독하는 한편, 업무집행은 별도의 기관인 “집행역”에게 맡김으로써 경영의 합리화와 적정화를 도모하기 위하여 2003년 4월 시행된 상법특례법(株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律)에 의하여 ‘위원회설치회사’라는 명칭으로 도입되었다가 2005년 회사법 제정시 ‘等’이 빠지면서 ‘위원회설치회사’라는 명칭으로 되었다. 도입 초기에는 대회사(우리나라의 대규모 주식회사와 유사) 등만 도입할 수 있었으나 지금은 정관에 위원회를 둔다는 취지의 정함을 두게 되면 그 규모를 묻지 않고 위원회설치회사가 될 수 있도록 되었다. 한편, 위원회설치회사는 집행역의 업무의 적정을 확보하기 위한 체제(일본 회사법 제416조 제1항 제1호 제5목; 즉, 내부통제시스템)을 두어야 한다.

9) 같은 취지로, 임중호, “대표이사과 대표집행임원의 법적 지위 비교 - 업무집행의 의사결정권과 집행권의 소재를 중심으로-”, 중앙법학 제10집 제1호, 2008. 4., 293면(개정 상법의 집행임원제는 미국 회사법상의 집행임원제도를 도입한 것이라고 설명되고 있지만 비교법적으로는 오히려 일본 회사법상의 업무집행체제를 모방한 것이다)

10) 이를 두고 ‘변형된 집행임원제도’라고 구별하기도 한다; 김영호, “집행임원제도-법리 구성 및 입법적 검토를 중심으로-”, 기업법연구 제21권 제4호, (통권 제31호), 2007., 133면.

는데, 집행역과 집행역원은 별개의 용어이고 법률상 전혀 다른 의미를 가지고 있다.

따라서 집행임원의 운용방향의 전제로서, 먼저 집행임원과 전문경영임원의 개념부터 고찰하고자 하며, 이후 집행임원 설치회사, 집행임원, 대표집행임원의 순으로 검토하기로 한다.

마지막으로 이 글의 말미에 있는 내용은 본인이 이 주제를 연구하면서 느꼈던 개인적인 소감, 그리고 기업지배구조나 기관별 권한분배에 관한 본인의 생각을 적은 것으로, 앞으로 보다 체계적이고 심도있게 추구하여야 할 연구과제에 관한 화두로 이해해 주길 바란다.

II. 집행임원과 전문경영임원

1. 임원의 의미

1.1. 임원의 의의 및 분류

세계 각국의 주식회사를 보면 공통적으로 (i) 법인격(legal personality), (ii) 유한책임(limited liability), (iii) 주식의 양도가능성(transferable shares), (iv) 이사회 구조 하의 중앙집권형 경영(centralized management under a board structure), (v) 자본출자자에 의한 공동소유(shared ownership by contributors of capital) 내지는 투자자 소유형(investor ownership) 등의 5대 특징이 있다.¹¹⁾

주식회사의 경우 널리 자본을 모으려면 주주에게는 자신의 출자액을 한도로 하는 유한책임을 보장해 주고, 경영은 경영능력이 있는 자에게 위임하여 경영하도록 하는 등 소유와 경영의 분리가 강조되고 있다. 그러나 대규모 상장회사¹²⁾를 제외하고는 소유자와 경영자가 일치하는 경우가 더 많다. 그러나 회사가 일정 규모 이상이 되면, 경영자가 혼자 힘으로 경영, 관리할 수 없으므로 적정 수준의 체계적인 경영조직이 필요하게 된다.

기업경영실무에서는 이러한 경영조직에 주목하여, '임원'이란 (내부 직제 상) 직원과 구별되는 신분으로¹³⁾ (즉 대표이사)을 포함한 이사 및 감사 또는 이에 준하는 직위에 있는 자를 의미한다고 보고 있으므로, 정리해 보면 “직원이 아니면서, 회사의 최고급 업무집행에 관한 의사결정과 감사를 담당하는 사장, 부사장, 이사, 감사 또는 이에 준하는 지위에 있는 자”를 의미한다.¹⁴⁾ 여기서는 이러한 의미를 가지는 임원을 (뒤에서 볼) 집행임원 등과 구별하기 위하여 "경영임원"이라고 부르기로 한다. 한편 상법은 '임원'에 대하여는 아무런 규정을 두고 있지 않다(각종 특별법에서는 그 입법 목적에 따라 제각기 규정하여 내용상 통일되지 못하고 그 대상 범위가 상이하¹⁵⁾). 그러나

11) Kraakman, Reinier et. The Anatomy of Corporate Law (2nd ed.), 2009, pp5-16.

12) 최근 자산총액규모가 2조원 이상인 회사를 의미한다.

13) 내부 직제상 구별된다는 의미이지, 여전히 종업원이므로 근로기준법상 근로자인 경우가 더 많다(근로기준법상의 “근로자”란 직업의 종류와 관계없이 임금을 목적으로 사업이나 사업장에 근로를 제공하는 자를 말한다: 동법 제2조 제1항 제1호).

14) 정찬형, 앞의 논문 45면.

상법상 임원이라고 할 수 있는 것은 이사와 감사뿐이다.¹⁶⁾ (이상의 내용은 아래 그림 1.참조)

그런데 우리를 더 혼란스럽게 하는 것은 생활 속에서 종종 사용하는 '임원'은 법적 의미에서의 임원인 이사, 감사가 아니라, 회사 경영조직 내에서 치열한 경쟁을 뚫고 승진하여 이른바 '별'을 단, 간부급 직원을 의미할 때가 많다는 것이다. 간부급 직원은 '임원'으로 승진하게 되면 일단 직원의 직에서는 퇴직한 다음 별도의 임용계약을 체결하거나 내부 규정에 따라 임기 및 보수가 정하여지게 된다. 이러한 간부급 직원 모두를 경영자 내지는 사용자로 보아 회사의 피용자(종업원) 내지는 상업사용인과 구별해야 한다는 견해도 있을 수 있지만, 업무 권한이 확대되기는 하지만, 여전히 사장 등의 지시를 받아 업무를 처리하고 그 노동의 대가로서 임금을 받으며 늘 회사로부터 해고될까 전전긍긍 한다는 점에서 일반 직원(즉 근로자)과 전혀 다를 바가 없다. 따라서 이들을 여기서는 "일반임원"이라고 하여 구별하기로 한다.

물론 일반임원 중 극소수는 최고전문경영인 내지는 이와 유사한 지위에 있게 되어 사용자의 위치에 있는 자들도 있을 수 있는바, 바로 이러한 자들이 앞서 본 비등기 임원에 해당한다(회사들이 사외이사 수를 최소화하기 위하여 이사 수를 대폭 축소하면서 과거에는 이사로 선임되었을 자들이지만 이사로서의 선임절차 및 등기를 생략하였기 때문이며, 이들은 정관 또는 내규 등에 의하여 종전의 이사로서의 업무를 사실상 수행하는 자들이다). 비등기임원 이라고 부르기로 한다.¹⁷⁾ 그리고, 비등기임원과 일반임원을 합하여 '전문경영임원'이라고 부르기로 한다.¹⁸⁾

따라서 위에서 등장한 용어들을 정리해 보면, 우선 모두를 포괄하는 가장 광의의 임원으로서 '경영임원'이 있고, 그 다음에는 등기이사감사(상법상 임원), 전문경영임원인 비등기임원과 간부급 직원인 일반임원으로 구별할 수 있다.¹⁹⁾

임원과 회사와의 법률관계 역시 위 분류에 따라 보면 명쾌하게 정리된다. 대개의 경

15) 현행 법률의 무분별한 '임원' 용어 사용례를 정리한 것으로는 김수현, "주식회사 집행임원제도의 입법론적 연구", 박사학위논문 (숭실대), 2009. 12., 73-76면.

16) 일본 회사법상의 '役員(임원)'은 取締役(이사), 會計参与(회계참여), 監査役(감사)를 지칭한다(동법 제329조). 그러나 일본 회사법 시행규칙에서는 '役員' 속에 위 3가지에 추가하여, 執行役(집행임원), 理事(이사), 監事(감사) 등도 포함하고 있다. 그런데, 일본 회사법상 "役員等(임원 등)"이라는 것은 取締役(이사), 會計参与(회계참여), 監査役(감사)에 추가하여 執行役(집행임원), 會計監査人(회계감사인)을 포함하는 개념이 된다(동법 제423조). '회계참여'란 일본 회사법 제정시 외부감사인을 두지 않아도 되는 중소기업의 경우에도 회계의 적정화가 필요하다는 인식 하에, 새로 도입된 것으로, 공인회계사(감사법인 포함) 또는 세무사의 자격을 가진 자가 '회계참여'가 될 수 있다. 회계참여는 이사와 공동하여 회사의 계산서류(그 부속명세서, 임시계산서류, 연결계산서류를 포함)를 작성할 권한을 가진 자를 의미한다: 江頭憲治郎, 『株式會社法(第3版)』, 有斐閣, 2009, 498면. 참고로 우리 개정 상법은 회사의 '계산'이라는 용어를 '회계'로 통일시켰다.

그런데, 법적인 의미가 아니라 일반적으로 '임원'이라고 부를 때에는 일본에서도 執行役員(전문경영임원)까지도 포함하는 의미로 사용되고 있다.

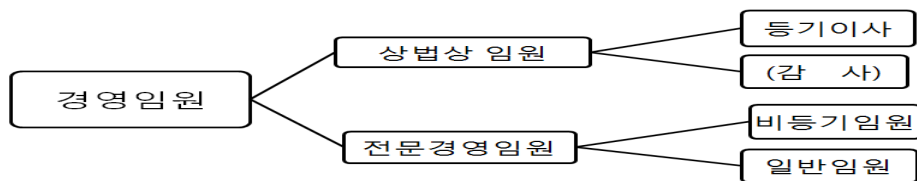
17) 그동안은 위에서 볼 일반임원까지 포함하여 비등기임원으로 불려 회사와의 법률관계를 정립하는 데에 혼동을 주었다. 또 2003년 이후 급속도로 실무계에서는 비등기임원과 일반임원을 합하여 '집행임원'이라고 부르는 관행이 퍼져 이러한 용어의 정리가 시급한 상황이다.

18) 이들에 대하여 '경영임원'이라는 용어를 사용한 문헌으로는, 최기원, 신회사법론(제13대정판), 박영사, 2009, 715면, 김정호, 앞의 책 352면.

19) '집행'에는 (법률, 명령, 재판, 처분 따위의 내용을)실제로 시행한다는 의미가 있고, '경영'은 기업이나 사업 등을 관리하고 운영한다는 의미가 있다(<http://krdic.naver.com> 참조).

우 상법상의 임원, 전문경영임원(비등기임원)의 경우는 위임형, 일반 임원의 경우는 고용형이 된다.²⁰⁾ 이사, 감사는 일반적으로 근로기준법상의 근로자에 해당하지 않지만, 이사 중에 업무집행권한이나 대표권이 없고 사용자로서의 지위(공장장 등)를 일부 겸하면서 지휘, 명령을 받아 노무에 종사하고 그 댓가로서 임금을 수령하였다면 근로자라고 볼 여지도 있기 때문에 일률적으로 단정하기는 어렵다.

[그림 1] 임원 구성도 (집행임원 설치회사가 아닌 경우)



1.2. 영미식 오피서(Officer; 임원)²¹⁾

미국 기업도 오피서(officer)가 있다. 과거에는 사장(president), 부사장(vice president), 재무담당자(treasurer), 총무담당자(secretary)로 임원을 구분하기도 하였으나, 최근에는 최고집행임원(Chief Executive Officer; "CEO"), 최고운영임원(chief operating officer; "COO"), 최고재무임원(chief financial officer; "CFO"), 최고법무임원(chief legal officer; "CLO"), 회계집행임원(chief accounting officer; "CAO") 등²²⁾ 직급제 개념이 아니라, 기능 별로 책임 범위를 명확하게 구분한 조직체의 담당자라는 점을 강조한 명칭이 많이 사용되고 있다. 그 밖에도 최고기술임원(Chief Technical Officer), 최고마케팅임원(Chief Marketing Officer), 최고정보임원(Chief Information Officer), 최고지식임원(Chief Knowledge Officer), 최고보안임원(Chief Security Officer), 최고리스크관리임원(Chief Risk (Management) Officer), 최고 사회적 책임 임원(CRO Chief Social Responsibility Officer), 최고준법임원(Chief Compliance Officer) 등 부서별로 다양한 형태의 명칭이 사용될 수 있다.

위에서 보듯이 우리나라는 이사회 (경영)임원이지만, 미국 주식회사의 오피서는 업무 감독을 담당하는 이사(director)와는 별도로, 그 대리인(agent)로서 업무의 집행을 담당하는 상급 피용자(employee)를 의미한다고 본다.²³⁾ 그러나 같은 영어권 국가이

20) 송양호 외 1인, "집행임원의 책임에 관한 연구", 법학연구 제28집, 115면.

21) 김영호, 앞의 논문 130-131면. 미국과 일본의 집행임원제도에 관한 상세한 설명은 황근수, "미국과 일본의 주식회사 집행임원제도에 관한 고찰", 법학연구 제31집, 2008. 8. (이하 논문 b) 참조.

22) 인사, 노무 분야는 중역급 최고임원을 찾기 어려운데, 이는 각 부서 책임자가 직속 부하의 인사권(해고 포함)을 가지므로 인사, 노무만을 위한 별도의 부서를 두지 않는 경우가 많기 때문이다.

23) 따라서 미국법상의 officer라는 용어는 현재까지 우리 상법상의 개념이 아니라는 지적이 종전부터 있었다.

지만, 영국법상의 회사의 임원(officer)에는 이사(director)가 포함된다. 따라서 미국법상의 임원(officer)은 영국법상의 임원(officer) 중 지배인(manager) 또는 총무(secretary)를 뜻한다.²⁴⁾

영미식 임원(officer)은 이사의 경우와는 달리, 회사의 대리인(agent)라는 데에 대체로 견해가 일치하고 있는바, 이 말의 법적인 의미는 이들이 대리인으로서의 신인의 무(fiduciary duty of agents)의 적용을 받는다는 것이다.²⁵⁾

그러므로 임원을 둔 경우에 이사의 임무는 회사를 직접 운영하는 대리인, 즉 경영진(management)에 대한 감시, 감독을 위한 기능이 주가 된다. 미국식 임원의 선·해임은 이사회에 권한이지만, 주주총회에서도 이를 선임할 수 있도록 허용하는 주도 있고, 임원의 권한과 책임 등은 회사의 자치에 맡기는 주가 많아 회사로 하여금 임원 구성 및 운용에 관하여 자유롭게 설계할 수 있도록 하고 있다. 특히 위의 CEO, COO, CFO, CLO, CAO는 미국법률협회(American Law Institute)의 기업지배구조 원칙(Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations)에서 ‘주요상급집행임원’ (Principal Senior Executives)로 따로 분류되고 있다 (§ 1.30 and 1.27 (a)).

1.3. 임원의 명칭

법률상 정하여진 것은 아니지만, 임원에게는 통상 사장, 부사장, 전무, 상무 등의 직함이 부여된다(회장이라는 직함은 대개는 창업자 내지는 종전 사장을 지칭한다). 사장, 부사장, 전무, 상무의 순서가 회사 내의 서열을 의미하기도 하지만, 법률상 이러한 직제를 반드시 두어야 할 의무가 있는 것은 아니다.

따라서 명칭에 대하여도 회사마다 다양한 용어가 사용되므로 집행임원의 직급별 명칭과 권한을 법률로 정해두는 것이 바람직하다는 견해²⁶⁾가 있지만, 각 회사마다 인적 조직이 상이하고, 특히 제조업인지, 금융업인지, 서비스업인지, 회사가 속한 산업별로 보장 내지는 확충하여야 하는 조직이 다를 수 있으므로 일률적인 명칭을 굳이 법에서 정하는 것은 바람직하다고 본다. 회사의 사규 등에서 적절히 운용하면 될 것이다.

대개는 사장이 말 그대로 '회사의 장(長)'이므로 대표권을 가지는 이사(대표이사: 집행임원 설치회사의 경우는 대표권을 가지는 집행임원을 대표집행임원이라 한다)까지

양동석, “임원제도 도입에 따른 법적 문제”, 상사법연구 제20권 제2호, 한국상사법학회, 2001. 116면; 송양호·김영, “집행임원의 책임에 관한 연구”, 법학연구 제28집, 전북대학교, 2009. 7., 110면에서 재인용.

24) 영국 회사법(Company Act) 제1173(1)조에 의하면 회사법상 임원(officer)란 법인단체(body corporate)의 이사(director), 관리자(manager), 총무담당자(secretary)를 의미한다고 규정하고 있다. 그러나 사실상 영향을 미치는 자(shadow director), 청산인(Liquidator)도 임원으로 보기도 한다.

25) Allen, William T., Kraakman, Reinier and Subramanian, Guhan, Commentaries and Cases on the Law of Business Organization, 3rd ed. 2009, p110. 대리인이므로 대리권의 범위(즉 통상의 업무: ordinary course of business)를 넘는 거래에 대하여 회사의 책임을 묻기 위하여는 당해 대리인에게 그 거래에 대한 명시적인 수권이 본인(principal)인 회사로부터(대리인이 제시한 것만으로는 부족하고) 있음을 입증하여야 한다: Jennings v. Pittsburgh Merchantile Co., 202 A. 2d 51 (PA 1964); Allen, 앞의 책 pp 110-112.

26) 김영호, 앞의 논문 135면.

겸하는 것이 일반적이지만, 반드시 사장이 이사 또는 집행임원일 필요는 없다. 우리나라 대표기업인 삼성전자의 경우에도 사내에 12명의 사장이 있지만 전원이 등기 이사가 아니다.

사장이라고 하더라도 경우에 따라서는 대표권을 가지지 않는 것으로 정할 수도 있다. 그러나 사장, 부사장, 전무, 상무 등의 명칭을 사용한 것이 선의의 제3자와의 사이에서 회사를 대표할 권한이 있는 명칭으로 오인될 경우에는 회사는 당해 이사의 행위에 대하여 표현대표이사의 법리에 따라 책임을 져야 한다(상법 제395조, 한편 개정상법에 의하면 이 조항은 집행임원의 경우에도 준용된다).²⁷⁾

그러나 최근에는 국내 기업도 영미식 용어의 영향을 받아 CEO, COO, CFO, CLO, CAO 등의 명칭을 사용하는 경우가 많다.

2. 개정 상법의 집행임원

2.1. 의의

개정 상법은 “회사는 집행임원을 둘 수 있다(상법 제408조의 2 제1항 제1문)” 고만 할 뿐 집행임원이 무엇인지, 그 개념이나 대상에 대하여는 전혀 정의하고 있지 않다.

또 형태가 '집행'과 '임원'이라는 단어의 결합형이다 보니 기존의 '임원' 개념과의 혼동이 생겨서, "이사 아닌 집행임원은 대표이사의 복대리인이며 단순한 사용인이 아니고 중요한 위임관계에 있는 사용인으로서 그 하위에 있는 다른 사용인을 지휘, 감독하는 지위"에 있는 자라고 설명하거나,²⁸⁾ "대표이사의 지휘·감독 아래 업무를 담당하는 상업사용인"이라고 설명하기도 하였다.²⁹⁾

개정안이 국회를 통과하는 데에 시일이 소요되어 '집행임원'을 종전의 비등기임원³⁰⁾의 동의어로 잘못 이해하는 관행이 확산되었다(상장회사 표준정관 참조). 이사회가 회사 업무를 모두 처리할 수 없다는 현실적인 필요에서 생겨난 관행을 수용하여 도입된 것이 집행임원제라는 설명³¹⁾ 역시 집행임원제 뿐만 아니라 이른바 전문경영임원 및

27) 부사장, 전무, 상무의 경우에도 반드시 이사이거나 집행임원일 것으로 요하지 않는다. 그리고 이들이 대표권을 항상 가진다고 보기도 어렵다. 오히려 전무, 상무는 사장을 보좌하는 임원으로서, 대표권이 없는 경우가 더 많으므로, 일본은 2005년 회사법을 제정하면서 종전의 구 상법 제262조상의 표현대표이사 조항 중 '전무'와 '상무'라는 용어를 삭제하였다(일본 회사법 제354조).

28) 양동석, "임원제도도입에 따른 법적 문제", 상사법연구 제20권 제2호, (사)한국상사법학회, 2001, 145면; 송양호 외 1인, 앞의 논문 110면에서 재인용.

29) 강희갑, "미국법상의 집행임원제도의 도입에 관한 연구", 비교사법 제7권 제2호, 한국비교사법학회, 2000., 696면; 송양호 외 1인, 앞의 논문 110면에서 재인용.

30) 이 때의 비등기임원이란 의미를 위 II. 1.에 따라 제구성해보면 경영임원에서 상법상의 임원을 제외한 임원(전문경영임원+일반임원)을 통칭하는 의미로 사용된 것이다.

31) 따라서 의사결정 및 감독기능과 업무집행의 분리라고 하는 특정한 목적을 가지고 도입된 제도가 아니라는 견해(윤성승, "집행임원의 법적 지위 및 책임의 비판적 고찰", 기업법연구 제20권 제4호, 2006, 42-43면; 서완석, "집행임원제도의 도입에 따른 문제점 및 개선방안 연구", 성균관법학 제20권 제1호, 성균관대학교 법학연구소, 2008. 4., 392면에서 재인용)가 있지만, 개정 상법은 분명히 이사회를 감독기능을 강화하기 위하여 집행임원제를 도입하였다고 밝히고 있다(법무부 설명자료 참조).

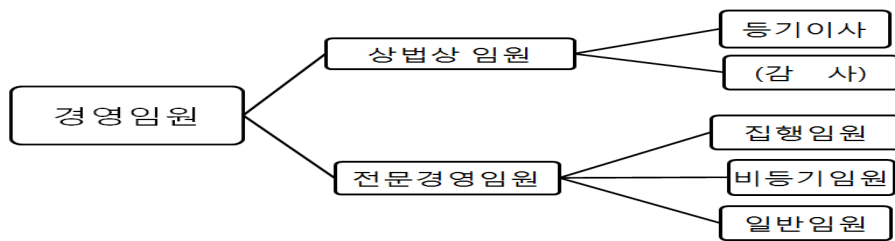
일반임원 등 경영조직이 왜 필요한 지에 관한 일반적이고도 원론적인 설명에 그친다.

그러나 집행임원제는 앞서 본 바와 같이, 이사회의 업무집행기능과 감독기능을 분리하기 위하여 도입된 것이고, 여기서의 "집행임원"이란 집행임원을 두기로 한 회사(즉 집행임원 설치회사)의 업무집행을 담당하는 상법상 기관이다. 예전 이사회의 업무담당 이사에서 이사회 구성원으로서의 지위만 뺀 개념이다. 개정 상법의 집행임원은 일본의 집행역 제도를 참조한 것으로 일본의 집행역 역시 '위원회 설치회사'의 업무집행을 행하는 기관(일본 회사법 제418조)이며, 개정 상법과 마찬가지로 이사회 구성원으로서의 지위만 제외된, 종전의 업무담당이사와 같은 개념으로 이해되고 있다.³²⁾

법문상 회사가 임의로 둘 수 있다는 점에서는 전문경영임원 내지는 일반임원과 같지만, 상법상 기관이라는 점, 등기하여야 한다는 점에서 종래의 비등기임원, 일반임원과 구별된다.

따라서 집행임원 설치회사의 경우에는 임원의 구성은 [그림 2]와 같다.

[그림 2] 임원 구성도 (집행임원 설치회사의 경우)(* 다만, 아래의 비등기임원은 사실상의 집행임원으로 간주될 가능성이 있다)



집행임원을 둔 회사는 대표이사를 두지 못하는 대신, 대표집행임원을 두게 된다. 대표집행임원 역시 이사회의 구성원이 아니라는 점만 빼고는 종전의 주식회사의 대표이사와 거의 동일하다.

종래에는 위임형 이외에도 고용형 내지는 고용과 위임의 혼합형 형태의 집행임원도 인정해야 한다는 견해가 있으나, 고용형 내지는 혼합형의 경우라면 개정 상법의 집행임원의 범주가 아니라, 위에서 본 전문경영임원으로 보아야 한다.³³⁾

개정 상법의 집행임원과 가장 유사한 일본의 '위원회 설치회사'의 '집행역'에 대하여 살펴본다.

2.2. 일본의 '위원회 설치회사'와 '집행역'

32) 森本滋, "委員会設置会社制度の理念と機能 [上] - 監査委員会と監査役制度の比較を中心に -", 商事法務, No.1666, 2003. 6. 25. (이하 논문 a), 7면.

33) 대법원이 판시한 바와 같이 업무의 내용이 사용자에 의하여 결정되고 취업규칙, 복무규정, 인사규정 등의 적용을 받는 하급 임원은 고용계약으로 구성하는 것이 타당하다: 심재한, "상법개정안에서의 회사지배구조와 집행임원제도", 한림법학 FORUM 제19권, 2008., 149면.

2.2.1. 위원회 설치회사 도입경위 및 개요

비영리 학술연구단체로서 실무가와 연구가를 주축으로 한 일본 Corporate Governance Forum은 1998년 5월 국제화 속에서 일본 기업모델을 쟁안하는 “corporate governance 원칙”을 공표하고 2001년 10월 “개정 corporate governance 원칙³⁴⁾”을 책정하였다. 개정 원칙에서는 corporate governance에 대한 이해의 확대, 집행임원제의 보급, 연결결산의 정착, 상법 개정의 움직임 등을 다루고 있었다. 위 개정 corporate governance 원칙의 14개조 원칙을 세우고, 원칙 1(이사회 지위와 목적)에서는 이사회가 경영감독기관임을 명시한 바 있다.³⁵⁾

그 후 2002년경 상장회사에 대한 독립이사(independent director)의 도입을 요구하는 움직임은 더욱 활발하게 되었고, 이사회의 권한으로부터 집행권한을 분리하고 사외이사를 중심으로 한 감독기능이 강화된 경영기구모델에 대한 관심이 점차 높아져 갔다.

그러나 그 실현방법으로서 상법(당시 제260조 제2항)을 개정하지 않은 채 별도의 특별법을 두어, 사외이사가 과반수를 점하는 3개의 위원회(감사위원회, 지명위원회, 보수위원회)가 설치된 이사회를 가지는 회사형태로서 “위원회 등 설치회사” 제도가 도입되었다(구 「株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律」 제1조의 2 제3항, 제21조의 5 이하). 그리고 이것이 2005년 회사법을 제정할 때에는 큰 변화 없이 “위원회설치회사³⁶⁾”로 이름만 약간 개칭되어 수용되었다.

위원회설치회사는 이사회 결의사항을 줄이고 업무집행담당임원에 의한 신속하고도 과감한 업무결정을 가능하게 하기 위하여 업무집행과 감독을 제도상 분리하는 것을 조건으로 업무집행의 결정을 대폭 집행역에게 위임하는 것을 인정한 제도이다.

위원회 설치회사가 아닌 경우에는 이사는 업무의 집행, 업무집행의 결정, 직무집행의 감독을 직무로 하지만, 위원회설치회사의 이사는 원칙적으로 업무를 집행할 수 없고(일본 회사법 제415조) 그 직무는 이사회의 구성원으로서 업무집행의 결정이나 집행역의 직무 집행의 감독을 행하는 것만으로 국한된다. 사외이사가 과반수를 점하는 지명위원회, 감사위원회, 보수위원회를 반드시 설치해야 하고 인선이나 보수 결정 권한이 제도상 업무집행라인에서 제외되어 있다.

위원회설치회사의 의사결정과 업무집행이 분리되어 전자는 이사회가, 후자는 집행역이 담당하게 되어 원칙적으로 이사에게는 업무집행권한이 없지만, 이사와 집행역을 겸임하는 것은 허용되고 있으므로 실무상으로는 집행역 겸 이사도 다수 존재한다고 한다. 이 점에서 볼 때 업무집행기능과 감독기능을 매우 엄격하게 구분하였다고는 보기 어렵다.

2.2.2. 집행역과 집행역원

34) <http://www.jcgf.org/jp/reviced-gensoku.html>

35) <http://www.jcgf.org/jp/publishment/reviced-gensoku.htm>

36) 기존의 “위원회 등 설치회사” 명칭 중 “등(等)”이 삭제되었다.

집행역이란 모든 임원이 다 해당하는 것이 아니라 회사의 경영자의 지위에 있는 상급 종업원(employee)으로서, 최고경영책임자(CEO), 최고재무책임자(CFO), 비서역(corporate secretary) 등을 의미하는 것으로 설명할 수 있다.³⁷⁾

일본의 집행역에 해당하는 것이 미국의 임원 중 이른바 '주요 상급집행임원'이다. 미국에서 주요 상급집행임원들은 부속정관 또는 이사회에 의하여 부여된 권한에 근거하여 회사의 일상적 업무를 집행하고 책임을 부담한다. 회사(이사회)의 대리인으로 취급되며 부속정관의 정함에 따라 또는 이사회 결의로 선임되고 이사회의 감독하에 있게 된다.³⁸⁾

그러나 일본의 경우 집행역에 관하여 상세하게 규정하고 있는 반면, 미국에서는 집행역은 이사와 동일하게 신인의무를 지지만³⁹⁾, 이들에 관한 조문을 많이 두고 있지는 않다.

한편, 1997년 6월 소니가 이사회 개혁의 일환으로서 집행역원제의 도입을 발표한 것을 계기로 하여 주목을 받은 적이 있는바, 이 때 도입했던 '집행역원'제라는 것은 우리 상법의 집행임원제와는 전혀 다른, 전문경영임원체제를 뜻하는 것이다(집행역이 도입되기 훨씬 전이다).⁴⁰⁾

집행역원(전문경영임원)제도는 감시, 감독기능 강화를 위하여 일본 회사법에 도입된 사외감사나 사외이사와는 달리, 기업규모의 확대에 의하여 비대해진 이사회의 비효율적인 업무집행을 타개하기 위하여 도입된 제도이며, 업무집행을 효율적으로 하기 위한 목적이 주가 되므로 집행역원제는 이사회의 구조조정(restructure) 수단에 불과한 것이다.⁴¹⁾

그러므로 일본 회사법상 집행역원은 현실 세계에서는 회사의 업무집행과 관련하여 다소의 책임과 권한을 가지는, 사실상의 임원이기는 하나(위 그림 1의 전문경영임원 내지는 일반임원이라는 의미이다), 법률상으로는 대표이사의 지휘명령을 받는, 회사의 "사용인"에 불과하여 이사, 집행역과는 구별되는 자라고 설명되고 있다.⁴²⁾ 따라서 집행역원이 회사와 체결하는 계약은 통상은 고용계약이다(그러나 사용인이라 하더라도 회사와의 사이에 위임계약을 체결하는 것도 가능하다).⁴³⁾

지난 2011년 5월 19일 동경지방법판소 역시, 오오사카의 산업기계상사인 "마루카카 카이"사의 집행역원이었던 남성(당시 62세)이 2005년 2월 과중한 업무로 인하여 뇌출혈로 사망한 사건과 관련하여, 업무상 재해(勞災) 불인정처분을 취소하라고 결정하면서, "회사의 지휘감독 하에서 업무를 행하였고, 실질적으로는 종업원의 입장이었다"

37) Curtis J. Milhaupt 編, 『米国会社法(U.S. Corporate Law)』, 有斐閣, 2009, 64-65면: 이 문헌을 보면 미국의 principal senior officer 개념이 일본 회사법상의 집행역에 대응하고 있음을 알 수 있다.

38) DGCL § 142(a); MBCA §8.40 (c)

39) MBCA §8.42

40) 그러나 지금은 위원회설치회사로 이행하여 별도의 집행역을 두고 있다: 소니주식회사의 정관(2009년 6월 19일 최종 개정된 것) 제29조 내지 제32조 참조.

41) 大柳康司=関口了祐, "コーポレート・ガバナンスと企業業績との関係", 商事法務, No.1594, 2001. 5., 15頁

42) 森本, 앞의 논문 a, 7면.

43) 松井真一, "執行役員制度を巡る理論と実務(下)", 商事法務 1540号, 1999, 23頁; 岩本充史, "執行役員と労働法の適用について", 取締役の法務 108号, 2003, 26頁; 江頭, 앞의 책 385頁에서 재인용.

고 판시하여 이 건에서의 집행역원은 회사의 사용인이라는 것과 입장을 밝혔다.⁴⁴⁾

2.3. 일본의 위원회 설치회사의 운영실태

회사법 제정 시 '위원회 설치회사'와 그러하지 않은 회사 사이에 제도 간 불균형을 시정하는 조치를 충분히 마련한데다, 해외시장에서의 자본시장 규제 면에서도 국제적으로 감사위원회 제도가 지명도가 높기는 하지만, 일본 고유의 감사(감사회) 제도도 이에 준하는 등가성을 인정받고 있는 점, 또 집행역원(전문경영임원)제도가 어느 정도 정착하였다는 점 등에 비추어, 일본의 주식회사 중 다수가 급격하게 위원회 설치회사로 이행할 것이므로 예상하기는 어렵다는 견해가 지배적이었다.

2003년 당시 일본감사협회 회원사를 대상으로 한 앙케이트 조사 결과, '위원회(등) 설치회사'로의 이행예정과 관련하여 이미 이행했다고 답한 회사는 1852개사 중 9개사(0.5%)이고, 이행할 예정이고 검토 중이라고 답한 회사는 12개사(0.6%)에 그쳤다.

그러나 2003년 위원회 등 설치회사로 실제로 이행했던 67개사가 있었는데, 이들의 최대 특징은 "비독립기업"이라는 점이었다(총 45개사, 67.2%).

외국자본 산하에 있어 모회사와 경영기구를 통일하기위하여 이행한 회사, 또는 히다찌그룹(日立)회사나 노무라(野村)홀딩스의 자회사 준처럼 연결경영을 철저히 하기 위하여 자회사 관리 수단으로서 위원회 등 설치회사 형태를 선택한 회사가 많았다. 이러한 비독립기업은 자신이 경영기구개혁을 위하여 이행을 결정한 독립기업과는 상당히 다른 실태를 보여준다.

일본감사협회의 자료에 의하면 2011년 5월6일 현재 총 91개의 회사가 위원회 설치회사 체제를 채택하고 있는데, 그 중에는 동경증권거래소 1부 상장회사 45개사, 2부 상장회사 4개사, 기타 신흥시장 상장회사가 13개사가 포함되어 있으며, 비상장회사도 29개사나 되어 눈길을 끈다. 또한 외국계회사의 자회사로 추정되는 곳도 상당 수 있는 것으로 보인다.

그리고 11개의日立(히타찌)그룹의 계열사(전부 동경증권거래소 1부 상장기업이다) 및 4개의野村(노무라)홀딩스의 자회사(그 중 비상장회사도 4곳이나 있다) 등이 위원회 설치회사 체제를 유지하고 있어 자회사를 총괄하여 운영하는 방식으로도 활용되는 면도 있었다.

위원회 설치회사 체제를 채택한 회사들의 상세한 내역은 [첨부 2]의 표로 따로 정리하였으므로 이를 참고하기 바란다.

그런데, 2003년 무렵부터 2008년 사이에 위원회 설치회사로 체제를 전환했던 회사들 중에는 이것이 비효율적이라고 판단하였는지(복귀의 이유는 자료상 드러나 있지 않다), 다시금 종전의 이사회+대표이사/감사 체제로 다시 돌아온 회사의 수도 상당수 있었다.

44) 2011년 5월 20일 요미우리신문기사: "執行役員は労働者、労災不認定処分を取り消し"
<http://www.yomiuri.co.jp/job/news/20110520-OYT8T00214.htm>

2011년 5월 6일 현재 다시 복귀한 회사 수는 47개사인데, 그 중에는 日立(히타찌) 그룹의 계열사 또는 野村홀딩스의 자회사로 추정되는 회사들도 상당수 있었다. 추측하건대, 위원회 설치회사의 지배구조보다 종전의 체제가 더 익숙하고 효율적이라고 판단하였기 때문이 아닐까라고 생각해 본다.

일본에서는 예전부터 위원회설치회사를 채택한 회사의 수가 소수에 그친 이유로, (i) 사외이사의 인재부족(그러나 일본법상 사외이사의 요건은 실질적인 독립성을 요건으로 하고 있지 아니하여 종래의 감사제도를 채택한 회사의 경우에도 사외이사를 등용하고 있다⁴⁵⁾), (ii) 회사법상 기관구성이나 권한분배를 강행법적으로 규율하고 있는 내용이 많아 유연한 경영기구의 구축을 곤란하게 하는 점, (iii) 장기적, 안정적인 회사경영을 중시하고, 또 경영정책이나 방침의 결정과 그 집행을 분리하지 않고, '자신이 결정한 일은 자신이 끝까지 책임을 가지고 실행한다'는 데에 익숙한 일본 기업 풍토에 맞지 않는 점, (iv) 당해 회사의 사업 내용을 충분히 파악하지 못한 사외이사의 감시능력 부족 등이 지적되고 있었다.

따라서 복귀한 회사들은 이러한 내용의 전부 또는 일부에 공감하였기에 종전 체제로 재이행한 것으로 생각된다. 종전 체제로 복귀한 회사들의 상세한 내역 및 위원회 설치회사로 유지했던 기간 등은 [첨부 3]의 표로 정리해 보았다.

3. 우리나라의 경영임원의 현실

3.1. 주권상장법인의 경영임원 현황

그 동안 적지 않은 문헌에서 국내 임원 현황을 분석한 바 있지만, 이 글을 준비하면서 2000년부터 2010년까지 등기이사, 사외이사, 전문경영임원의 수가 어떻게 변동되었는지를 한국상장회사협의회 of 상장회사 경영인 현황 분석 자료를 토대로 한번 정리해 보았다.⁴⁶⁾

2010년 기준으로 우리나라 상장법인은 714개사이며, 그 전체 임원은 총 14,237명으로서 그 중 등기임원은 4,906명(34.5%), 집행임원은 9,331명(65.5%), 1사당 평균 전체임원은 19.94명(전년 대비 0.91명 증가)이다. 1사당 평균 등기임원의 수는 감소하는 반면 평균 집행임원의 수는 꾸준히 증가추세에 있다.⁴⁷⁾

45) 그러나, 일본감사역협회가 회원사를 중심으로 2007년 조사한 자료에 의하면, 감사설치회사에서 사외이사를 1인 이상 선임한 회사가 과반수를 넘었지만(54.2%), 당해 회사의 사외이사의 약 70%는 모회사, 대주주의 임직원 또는 퇴직한 임직원이라고 한다: 日本監査役協会編, 『監査役会・監査委員会の実態』, 別冊 商事法務 322号, 2008, 53頁; 齋藤真紀 監査役設置会社における取締役会—会社法三六二条四項を素材にして— 前田雅弘等編 森本滋先生還暦記念 企業法の課題と展望 (株)商事法務 2009.4. 163-164頁에서 재인용.

46) 2011년도 자료는 2011년 6월 30일까지 자료 조사, 취합 중에 있다. 2010년도 자료를 제공해 주신 한국상장회사협의회 of 이원선 상무님께 이 자리를 빌어 감사의 말씀을 전한다. 나머지 자료는, 한국상장회사협의회, 2002년부터 2007년까지 주권상장법인 경영인 현황에서 참조한 것이므로 입수하지 못한 2008년도 수치는 생략하고, 기타 입수불가능한 내용은 표에서 (-)로 표시한다.

(<http://www.klca.or.kr/자료실/통계자료>)

47) 표 및 관련 내용은 한국상장회사협의회, “2010년도 유가증권시장 상장법인 경영인 현황,” (2010. 7.) 2면.

[표 1] <주권상장법인의 경영임원의 변동상황>

연도(회사수)	등기이사		사외이사		전문경영임원 (종래의 비등기임원)	
	전체 인원	1사당 평균	전체 인원	1사당 평균	전체 인원	1사당 평균
1999 (701)	4,850	6.92	1,204	1.72		
2000 (693)	4,601	6.64	1,418	2.05	—	—
2001 (684)	4,336	6.34	1,421	2.08	—	—
2002 (669)	4,108	6.14	1,356	2.03	4,998	7.5
2003 (676)	4,133	6.11	1,399	2.07	5,414	8.00
2004 (668)	4,103	6.14	1,437	2.15	5,768	8.63
2005 (655)	4,055	6.19	1,454	2.22 ⁴⁸⁾	6,397	9.77
2006 (673)	4,156	6.18	1,511	2.25	6,972	10.36
2007 (675)	4,170	6.18	1,538	2.28	7,588	11.24
2009 (704)	4,318	6.13	1,669	2.37	8,458	12.01
2010 (714)	4,323	6.05	1,687	2.36	9,331	13.07

[표 1]에서 알 수 있듯이, 1998년 사외이사제 도입 이후 2000년 이후부터 상장회사의 1사당 평균 등기이사 수는 지속적으로 감소하였고, 이러한 경향은 수치상의 차이는 있지만 금융업, 비제조업, 제조업을 불문하고 동일하게 나타났다.⁴⁹⁾ 2006년 등기이사 수가 다소 증가하였으나 이는 주권상장법인 수 증가에 따른 것이며 실제로 1사당 평균 등기이사수는 여전히 감소하고 있다.

이사 수가 감소하게 된 배경으로는 구 증권거래법의 사외이사 선임이 의무화되면서 의무선임요건(총 이사수의 1/4 이상, 대규모 상장법인은 1/2이상, 최소 3인)에 맞추어 필요한 최소치만큼만 사외이사를 선임할 의도로 각 회사들이 등기이사의 수를 꾸준히 감소하였기 때문이다.

반면 전문경영임원(종래의 비등기임원)의 수는 꾸준히 증가하였는데, 그 이유는 기업경영환경의 급속한 변화에 따라 의사결정기능을 수행하는 등기임원의 충원보다는 업무집행기능을 수행하는 비등기임원의 충원을 통해 보다 효율적인 기업경영을 수행하기 위함이라고 한다. 사외이사 수도 2003년 이후 미미하지만 증가하는 추세를 보이고 있는데, 이것은 기업들이 사외이사의 경영참여 확대가 이사회 운영을 개선하는 것이라고 생각한 것도 있지만, 법률에 의하여 강제적으로 선임하여야 하는 숫자를 맞추기 위해서라고 볼 수도 있다(결코 평균 3명은 되지 않는다).

그런데, 한 가지 특이한 것은 2002년 한국상장회사 협의회 자료에는 비등기임원이라는 표현으로 기재되었다가 2003년부터 ‘집행임원’이라는 용어가 사용되기 시작했다는 점이다.

과거에는 각 회사들의 정관이나 직제규정에 비등기임원이라는 명칭을 사용하여 왔었다.

48) 이 때 사외이사 수의 증가가 눈에 띄는데, 실은 2004년 7월부터 자산규모 총액이 2조원 이상인 주권상장법인의 경우 등기이사 총수의 과반수 이상 사외이사를 두어야 하는 것으로 확대되었기 때문으로 분석된다.

49) 일본의 경우도 거의 유사하다. 일본의 등기이사 수의 추이 및 전문경영임원의 현황에 대하여는 山田泰弘, "大規模株式会社の経営機構の実態", 商事法務 No. 1675号, 2003., 71-72면.

그러다가 국내에 영미식 지배구조에 관하여 논의가 시작된 무렵부터 종종 '집행임원'이라는 용어가 사용되었고, 1999년 전국경제인연합회의 '주식회사 임직원 직명 경제계 권고안'은 집행임원을 회사, 부회장, 사장, 부사장, 전무, 상무, 상무보로 규정하게 된다.⁵⁰⁾

2000년 개정된 구 증권거래법에서 주권상장법인 또는 코스닥등록법인은 사외이사를 3인 이상으로 하고 또한 이사 총수의 2분의 1 이상이 되도록 하여야 한다고 규정하게 되자, 그에 맞추어 위에서 본 바와 같이 각 회사들은 기존의 사내이사의 수를 줄이고 사외이사를 선임하게 되었는데, 기존의 사내이사가 담당하던 역할을 비등기임원에게 수행하도록 하기 위하여 일부 상장회사는 정관에 비등기임원의 선임근거를 두었는데, 여기서 '집행임원'이라는 표현을 사용하기도 하였다.⁵¹⁾ 결정적인 것은, 2003년 한국상장회사협의회가 '상장회사 표준정관'을 개정하면서, 사실상의 이사로 운영되고 있는 비등기임원을 '집행임원'으로 정의하면서 "등기된 이사가 아니면서 전무이사, 상무이사 등에 준하여 회사의 업무를 집행하는 자"로 정의하였고,⁵²⁾ 그에 따라 종래의 '비등기임원'이라는 용어는 실무계에서 널리 '집행임원'으로 알려지게 되었다는 점이다(한국상장회사협의회 경영인현황자료에서도 이 무렵부터 비등기임원이라고 하지 않고 '집행임원'이라고 표기하기에 이른다). 그러나 이와 같은 용례는 개정 상법의 '집행임원'의 개념에 혼동만 주게 되므로, 이 글에서는 이러한 자들을 집행임원과 구별한다는 의미에서 '전문경영임원'으로 부르기로 한다.

한편, 주권상장법인의 전문경영임원에 관한 정관규정이 있는지 여부를 조사한 통계자료를 보면 2004년에는 674개 상장사 중 147개사(21.8%), 2005년에는 664개 상장사 중 178개(26.8%)가,⁵³⁾ 2007년에는 679개사 중 199개 (29.3%), 2008년에는 691개 상장회사 중 208개(30.1%)가⁵⁴⁾ 정관에 근거규정을 가지고 있는 것으로 드러났다(다만 '집행임원'이라는 용어를 사용한 것은 개정 상법 시행 이전에 조속히 시정되어야 한다).

3.2. 현실적인 문제점－삼성전자의 예에서 본 경영자 감독

50) 전국경제인연합회, 1998년 전경련 사업총람, 215면; 송양호외 1인, 앞의 논문 113면에서 재인용.

51) ① POSCO (정관 제46조: 이사회 결정사항 및 경영상 중요사항의 집행을 위해 임기 2년 이내의 '집행임원'에 관한 규정), ② 현대자동차(정관 제29조의 4: '경영진'에 대한 규정을 두어 선임근거로 삼음), ③ 한국가스공사(정관 제31조: 집행임원의 수 및 선임·해임·임기와 관련된 사항을 규정) 등이 그 예이다: 원동욱, "주식회사 이사회의 기능변화에 따른 집행임원제도의 도입에 관한 연구", 박사학위논문, 고려대학교 대학원, 2005, 91-93면; 송양호 외 1인, 앞의 논문 114면에서 재인용.

52) <http://www.klca.or.kr> 참조; /상장회사 표준정관 제34조의2(집행임원)

①이 회사는 이사회의 결의로 집행임원을 둘 수 있다.

②집행임원은 대표이사(사장)를 보좌하고, 이사회에서 정하는 바에 따라 이 회사의 업무를 분장 집행한다.

③집행임원의 수, 임기, 직책, 보수 및 선임 등에 대하여는 이사회에서 정하는 바에 의한다.

※ 집행임원이라 함은 "등기된 이사가 아니면서 전무이사, 상무이사 등에 준하여 회사의 업무를 집행하는 자"를 말한다. 예) 부사장, 전무, 상무, 상무보 등

(본조신설 2003.2.4)

53)집행임원제도의 법제화에 관한 의견, 상장 2006년 1월호, 60면; 심재한, 앞의 논문에서 재인용.

54) 상장자료실(주권상장법인 정관 기재유형 분석), 상장 10월호, 한국상장회사협의회, 2008., 79면

우리나라에서는 대규모 회사 중에는 대주주가 존재하지 않으면서 전문적인 경영자가 경영을 담당하는, 소유와 경영이 완전히 분리된 기업은 그리 많지 않다. 주로 소유와 경영이 분리된 기업의 예로서 들고 있는 것이, KT, KT&G, POSCO 등인데, 이 경우에는 전문경영인과 주주 사이에 대리인 문제, 즉 정보 비대칭이 존재하며 따라서 경영자가 주주의 희생으로 자신의 부를 극대화시킬 유인이 존재하게 된다. 따라서 소유와 경영이 분리된 기업일수록 주주의 이익을 위해 경영자의 행동을 감시, 감독하고 주주의 이익 극대화 쪽으로 유도하는 이른바 감독형 이사회를 둔 기업지배구조가 필요하게 된다.⁵⁵⁾

한편, 우리나라 기업의 대부분이 주식회사이지만, 자금을 출자한 대주주가 기업경영을 직접 담당하는 예가 많기 때문에 엄밀히 소유와 경영이 분리되었다고 보기는 어렵다고 한다. 소유와 경영이 분리되지 않은 경우에는 주주와 채권자 사이, 그리고 대주주와 소액주주 사이에 대리인 문제가 발생한다. 따라서 이 경우에는 대주주의 전횡을 막을 수 있는 장치가 필요하다. 이와 관련하여, 삼성전자 주식회사의 예를 살펴본다.

삼성전자는 2002년부터 줄곧 임원 수가 가장 많은 회사로 선정되었다. 그 변동 추이를 살펴보면 아래 [표 2]와 같다.

[표 2] <삼성전자 등기임원 및 비등기임원의 수>

	등기임원 수 (비율 %)*56)		전문경영임원 수 (종래의 비등기임원)	전체
2002	14	(1.6)	414	428
2003	13	(2.7)	471	484
2004	13	(2.2)	565	578
2005	13	(1.9)	670	683
2006	13	(1.6)	763	776
2007	13	(1.5)	823	836
2010	7	(0.8)	885	892
2011	7	(0.7)	969	976

[표 2]를 보면, 2002년 이후 2011년 현재까지 등기임원 수는 그 절반으로 현저하게 감소하고 있는 반면, 전문경영임원의 수는 2배 이상 증가하였는데, 워낙 숫자가 크다보니 가히 폭발적인 증가세라고도 할 수 있다.

그럼 등기임원 및 전문경영임원의 구성에 대하여 살펴보자.

삼성전자의 2011년 5월 30일자 분기보고서를 보면, 등기임원은 2011년 3월 31일 현재 7인이며 이 중 사내이사 3인, 사외이사 4인이다. 2011. 5. 30.자 기준(기준 일시가 등기이사의 경우와 다소 다르다) 무려 969명인 전문경영임원의 내역은 아래의 [표 3]과 같다.⁵⁷⁾

55) 전영순, "소유와 경영이 분리된 기업의 기업지배구조의 고찰: 국민은행의 사례를 중심으로", 경영교육연구 제11권 제2호, 2008. 2., 173-175면.

56) 소수점 네자리 반올림으로 산정한 수치이다.

57) 미등기임원 현황은 보고서 제출일 현재 기준이고, 미등기 임원의 보유 주식수는 보통주 6,011,183주 / 우선

[표 3] <2011년 삼성전자 경영임원 현황> (2011. 5. 30.자 기준)

직위	인원 수	직위	인원 수
회장	1	부사장(부사장 대우 포함)	26
부회장	2	전무(전무대우 포함)	116
사장	12	상무(상무대우 포함)	449
		전문위원	363
합계			969명

한편 각 사업부문별 최고 경영자라 할 수 있는 사장이 12명이나 되는데, 이 중에 등기이사는 회장, 부회장, 사장, 전무, 상무 969명 모두를 통틀어 단 한 명도 없었다. 등기이사 중 3인의 사내이사들은 이사회 의장으로서 전사(全社) 경영전반 총괄하는 자, 대외협력에 대한 업무를 담당하는 자, 전사 경영지원업무 총괄을 담당하는 자로 업무가 구분되지만, 전문경영임원을 겸직하고 있지 않다.⁵⁸⁾ 철저하게 집행기능과 감독기능을 분리하고 있는 듯 보인다.

그러나 이렇게 큰 기업이 불과 3명의 업무집행이사만으로 경영된다고 한다면 누가 믿을 수 있을까. 왜소해 보일 정도로 소규모의 이사회는 의사결정기능 및 감독기능의 약화를 초래하며 이를 대신하여 경영진의 권한은 강화된다.

특히 전문경영임원 등 경영조직 전반을 장악한 대주주의 의사에 의한 경영이 때로는 기동적인 의사결정과 신속한 집행으로 기업경쟁력을 높여 효율적인 면도 분명히 있지만, 경영에 대한 책임을 묻는 장치는 과연 제대로 작동할 수 있을까 의문이 든다. 이 사도 아니면서 업무집행을 담당하는 비등기임원의 법적 지위에 관한 문제는 결국 회사 경영에 있어서 이사들보다 훨씬 더 막강한 권한을 가진 비등기임원의 법적 지위를 어떻게 볼 것인가의 논의와도 관련된다. 이 경우 이사회의 경영진에 대한 감독기능이 더 강조되어야 할 필요가 있다.⁵⁹⁾

또한 경영진의 권한이 훨씬 막강하여, 이사회가 업무집행기능을 이미 경영진에게 넘겨준 것이라고 볼 수 있는 경우(특히 사외이사가 과반수 이상인 이사회를 가지고 있는 경우)에는 집행임원제를 반드시 도입하여야 한다고 규정하였어야 한다. 집행임원제가 도입되었다고 하여 이사회의 감독기능이 더 강화되는 것은 아니지만, 강력한 경영진에 대하여 잘못 경영한 데에 따르는 책임을 추궁할 수 있는 명확한 법적 근거가 생기기 때문이다.

개정 과정에서 집행임원 설치회사로의 이행 여부가 회사의 임의적인 재량사항으로 조정되어 원래의 존재의의가 많이 반감된 것도 사실이다.

주 16,696주인데, 그 중에 이진희 회장 보통주 4,985,464주(지분율 3.38%), 우선주 12,398주, 이재용 사장 보통주 840,403주(지분율 0.57%), 김순택 부회장 外 966명 보통주 185,166주/우선주 4,298주)이다(단, 미등기 임원 보유주식수는 최근 주주명부 폐쇄일인 2010년 12월 31일 기준); 이상, 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

58) 2005. 당시 16명의 사장 체제 하에서 2명만 등기이사이고 나머지 14명이 비등기임원이었는데, 비등기임원과 등기이사의 구별기준이 모호하다는 비판이 제기된 바 있었다.

59) 김건식의 6인, 회사법, 박영사, 2010, 55-56면.

만약 삼성전자가 집행임원 설치회사라고 가정한다면, 어느 범위까지를 집행임원이라고 볼 수 있는지 살펴본다.

삼성전자의 경영임원은 무려 969명에 이르므로 이들이 모두 경영자 내지는 사용자의 입장에 있다고 보기는 어렵다. 그 동안의 기업 관행은 969명 전원을 집행임원이라고 불렀지만, 그것이 타당하지 않음은 이미 위에서 충분히 살펴보았다.

우선 대표집행임원은 대표이사에 갈음하는 역할을 수행하는 자이고 집행임원은 종전 업무집행이사와 유사하게 생각할 수 있는 직위를 가진 자를 의미한다. 따라서 우선은 명칭만으로도 업무집행기능과 무관한, 고문, 상담역, 자문역은 집행임원의 개념에서 제외하여야 한다. 따라서 위 [표 3]의 전문위원은 집행임원이라 볼 수 없다.

나아가 전무 또는 상무의 직함을 가지고 있더라도 그 권한이 상급 임원으로부터 위임받은 한정된 내부 업무에만 국한된다면 이러한 자들도 집행임원으로 분류해서는 안 된다.⁶⁰⁾ 따라서 부사장, 전무, 상무의 직함을 가진 전문경영임원도 집행임원이라 보기 어려울 것이다.

그러므로 [표 3]에서 남아 있는, 회장, 부회장, 사장 등과 같은 직함을 가진 자가 바로 집행임원제에서 말하는 집행임원에 가장 가깝다고 할 수 있다. 이와 같이 집행임원제를 도입하더라도 임의적이고 자치적으로 정관에 의하여 전문경영임원제도를 두는 것은 얼마든지 가능하다(이것을 두고 집행임원제를 도입하면 임의적이고 자치적인 정관상 집행임원제도는 사실상 불가능하다는 비판이 있으나, 이것 역시 앞서 본 바와 같이 집행임원과 종래의 비등기임원을 구별하지 못한 것이라고 생각한다).

4. 소결

집행임원 도입 범위를 사외이사 여부와 연계시키지 말자는 견해도 있었으나, 이는 앞서 본 바와 같이 집행임원과 전문경영임원제의 의미를 혼돈하여 제기된 주장이라고 생각된다. 물론 사외이사가 없는 경우에도 이사회+집행임원 체제를 취하는 것에 대하여 개정 상법상 아무런 제한은 없다. 그러나 그 경우에는 업무집행기관인 이사회가 있고 또 업무집행기관인 집행임원이 있으므로, 이것은 마치 이사회 내에 감사위원회를 두면서 다시 감사를 별도로 두어 이중 감사를 받게 하는 것과 유사하다. 따라서 집행임원제도를 도입하면서 도입 여부를 회사의 선택에 맡긴 것에 대하여는 아쉬움이 남는다.

다만, 이사회가 독립적으로 감독기능을 잘 수행할 수 있는 여건이 갖추어진 회사라면 개정 상법의 집행임원제의 도입을 적극적으로 검토하기를 바랄 뿐이다.

III. 집행임원 설치회사

1. 집행임원 설치회사의 의의

60) 심재한, 앞의 논문 147-148면.

회사가 집행임원을 둘 경우 그러한 회사를 '집행임원 설치회사'라 한다.⁶¹⁾

현행 상법 제383조 제1항에 자본금이 10억원 미만인 회사는 이사가 직접 회사의 업무를 집행하고 이사회 감독기능은 주주총회에서 담당한다(상법 제383조 제1항 단서, 제4항 등; 이하 “소규모 회사”라 한다). 소규모 회사의 경우는 이사가 업무집행을 하고 이사회제도를 배제할 수 있으므로 따로 업무집행기관인 집행임원제를 둘 이유가 없다(다만 전문경영임원을 따로 두는 것은 당연히 허용된다).⁶²⁾

기업의 자율성을 중시하고 또한 집행임원제도를 실시할 수 있는 회사의 범위를 확대하기 위하여 그 채택 여부를 회사의 선택에 맡긴다는 제도의 취지에도 불구하고 소규모 회사는 이사 외에 별도의 집행 ‘기관’으로서 집행임원을 둘 필요가 없다.⁶³⁾

2. 집행임원 설치회사가 될 수 있는 회사

2.1. 쟁점: 의무적 도입 및 대상 범위

집행임원제를 의무적으로 도입할 것인지, 그렇다면 그 대상을 어디까지로 볼 것인지가 중개정 안 마련 단계에서 중요한 쟁점이었다.

2006년경 법무부 산하 회사법개정 특별분과위원회에서는 도입 자체에 반대하는 소수 견해도 있기는 하였지만, 도입하는 데에 합의가 이루어졌고, 미국의 모범회사법, 델라웨어주법인 일반회사법을 근거로 하여 감독형 이사회 즉 사외이사가 일정 비율 이상인 회사는 의무적으로 집행임원을 두도록 정하려고 하였다. 이는 주식회사의 지배구조에 종전의 이사회+대표이사 형태의 업무집행기관을 두는 방안 이외에 임원(officers)제도를 도입하여 이사회+집행임원 형태의 업무집행기관을 두는 것을 염두에 둔 것이었다.

상법에서는 자산규모에 따라 의무적으로 두어야 하는 사외이사 비율을 달리 정하고 있는데, 먼저 상장회사는 이사 총수의 1/4 이상을 사외이사로 선임하여야 하지만(상법 제542조의 8 제1항), 자산총액 2조원 이상의 회사(이하 "대규모 회사")는 사외이사를 3인 이상 과반수 두어야 하며 이사회 내 위원회의 하나로서 사외이사가 3분의 2이상인 감사위원회를 의무적으로 두어야 한다(상법 제542조의 8 제1항 단서, 동법 시행령 제13조 제2항; 동법 제542조 11 제1항, 동법 시행령 제16조).

그런데, 여기에 속한 회사들은 앞서 본 바와 같이 사외이사들을 최소화할 목적으로 등기 이사를 대폭 줄이고 실제로는 전문경영임원을 확충하여 회사 업무를 집행, 회사를 운영하고 있었다. 그러므로 이사회 기능이 사외이사 중심의 감독기능으로 옮겨갔

61) 원래 개정안 시안에는 종래의 이사회+대표이사 체제에서는 이사회가 업무집행을 주로 하므로 '집행이사회', 이사회+집행임원 체제에서는 이사회가 업무집행에 대한 감독을 주로 하니까 '감독이사회'라는 용어를 사용하였으나 이러한 구분을 없애는 대신에 '집행임원 설치회사'라는 용어가 만들어졌다.

62) 같은 취지로, 정찬형, 2011년 발표문, 3면; 황근수, 앞의 논문 a, 149면 등.

63) 정쾌영, "집행임원제도에 관한 상법 개정안의 문제점 검토", 기업법연구 제21권 제4호 (통권 제31호), 2007, 111면.

음에도 불구하고 여전히 상법상 이사회에 업무집행권한을 남겨 두었기 때문에 현실과 법의 괴리현상이 발생하고 있다.

따라서 법률상 사외이사가 3인 이상 과반수인 회사가 강제되는 대규모 회사(최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 2조원 이상인 상장회사; 상법 시행령 제13조 제2항) 또는 자발적으로 사외이사를 3인 이상 과반수로 두고 있는 회사에 대하여는 집행임원제를 의무적으로 도입하도록 할 것인지 여부가 논란이 되었다.

2.2. 검토 및 소결

그러나 기존의 지배구조 이외에 (회사가 원하면) 영미식 기업지배구조를 채택할 수 있도록 회사에게 선택의 자유를 주자는 견해가 개정위원회 내에서 더 우세하였기 때문에, 이 조항은 결국 이사회의 구성(즉 사외이사의 수)과는 무관하게, 회사가 원하면 집행임원 설치회사가 될 수 있는 것으로 개정안 초안 작업시 개정위원회 내에서 정리되었다. 그러므로 이러한 입법 배경, 그리고 제408조의 2의 해당 조문을 볼 때 일정 규모 이상의 회사(예컨대 대규모 회사) 뿐 아니라, 소규모 주식회사가 아니라면 얼마든지 회사는 자율적인 의지로써 집행임원을 둘 것인지 여부를 선택할 수 있다.

이 점은 다양한 지배구조를 선택할 수 있는 선택지를 부여했다는 의미에서는 긍정적으로 평가할 수 있다. 일본의 경우 제도가 막상 시행된 이후 뜻밖에도 비상장회사 내지는 신흥기업을 위한 시장(MOTHERS, Centrex) 상장회사 중에 이러한 지배구조를 채택한 예가 있었다. 그러나 사외이사 중심의 감독적 기능의 이사회를 두면서도 여전히 형식적으로는 업무집행권한을 이사회에 남겨두면서, 대표이사 및 전문경영임원을 통해 실질적으로 회사를 경영하는 것은 지배구조의 논리상 자기감사의 문제가 있어 모순되는 논리라는 문제점은 여전히 남는다. 사외이사가 과반수인 이사회가 과연 업무집행기능을 수행할 수 있을지, 또 감사위원회를 의무적으로 두어야 하는 이사회라면 이미 감독기능에 집중하고 업무집행기능을 수행할 별도의 기관에 대한 근거를 두는 것이 논리에 맞다. 그 밖의 주식회사라면 임의로 집행임원 설치회사를 선택할 수 있도록 해야 함은 물론이다.⁶⁴⁾

다만, 이 점과 관련하여, 상법 뿐 아니라, 금융회사에 대하여 살펴보면, 먼저 은행법 등 은행 등 사외이사 모범규준에서는 모든 은행이 전체 이사수의 과반수 이상의 사외이사를 두도록 하고 있고(은행법 제22조), 시중 및 지방은행, 특수은행, 은행지주회사의 경우에도 사외이사 수를 전체 이사 수의 과반수가 되도록 규정하고 있으므로(은행 등 사외이사 모범규준 제5조),⁶⁵⁾ 이들 은행 등에 대하여도 집행임원제를 도입할 필요성은 대규모 회사와 마찬가지로 하겠다.⁶⁶⁾ 이와 관련하여, 재계에서는 집행임원제가

64) 정찬형, 2011년 발표문, 3면.

65) 정재규, 정재규, "금융회사의 사외이사제도", 상사법연구 제29권 제4호 (통권 제69호), (사)한국상사법학회, 2011. 2. 28면. 다만 금융지주회사의 완전자회사나 완전손회사의 경우에는 사외이사를 두지 아니하거나 감사위원회를 설치하지 아니할 수 있다(금융지주회사법 제41조의 4 제1항).

66) 같은 취지로, 김효신, "집행임원제도도입과 회사지배구조의 변화", 중앙법학 제9집 제3호, 2007. 10., 532면 (자산총액 2조원 이상의 대형 상장법인과 은행, 자산총액 2조원 이상의 증권, 보험, 신용카드회사는 의무적으

기업들의 임의적인 도입으로 시행될 예정이지만 향후 기업규모가 크거나 상장사라는 이유로 특례규정에 의하여 도입이 강제된다면 이는 기업의 자유로운 지배구조 선택권을 침해하는 행위이며, 대기업에 대한 역차별이라는 이유로 여전히 지금도 우려의 목소리가 높다.⁶⁷⁾

3. 집행임원 설치회사로의 이행을 위한 절차

3.1. 쟁점

그런데, 회사가 집행임원 설치회사로의 이행에 대한 선택권을 가지지만, 실무상 어떠한 절차를 거쳐야 하는지가 법문에는 전혀 언급이 없다. 개정안 당시의 회의자료에서도 집행임원 설치회사로의 이행 여부는 회사 임의에 맡긴다고만 정리되었을 뿐 구체적으로 어떻게 이행하는 것인지가 명확하지 않다.

이 점과 관련하여, 절차적으로 이사회 결의로도 이행이 가능한지, 아니면 정관변경 등 주주총회의 결의를 거쳐야 하는지 여부가 문제될 수 있다.

3.2. 검토 및 소결

상법 제408조의 2 제1항만으로는 집행임원 설치회사로의 이행을 결정하는 구체적인 방법이 불명확하다. 그러므로 상법상 별다른 규정이 없으므로 이사회 결의만으로 가능하다는 해석도 가능할 수 있다.⁶⁸⁾ 집행임원제를 도입하면서 기존의 회사들이 집행임원 설치회사로 이행할 지 여부를 결정하기 위하여 굳이 주주총회까지 개최해야 한다면 주주총회를 위하여 소요되는 시간적, 물적, 인적 비용 및 그 과정의 번잡함 때문에 회사 입장에서는 집행임원 설치회사로 이행하려는 시도조차 하지 않을 가능성이 있다. 따라서 정관의 정함이 있어야만 집행임원 설치회사로 이행할 수 있다고 해석하는 것이 이 제도의 도입을 활성화하는 데에 걸림돌이 될 수 있다는 견해도 있을 수 있다.

그러나 집행임원설치회사는 대표이사를 두지 못하여 이사회의 구조 및 기능에 중대한 변화를 초래한다. 따라서 그러한 의미라면 이것은 기업지배구조의 중대한 변경이며 주주들의 의사를 존중하여야 한다고 본다. 집행임원은 감독형 이사회를 가지는 회사의 업무집행기관이다. 따라서 이사회, 주주총회, 감사와 마찬가지로 주식회사의 근본구조에 속하므로, 기존의 이사회+대표이사를 가진 주식회사가 집행임원 설치회사로 이행하고자 한다면 당연히 정관에 집행임원에 관한 정함을 두어야 할 것이고 이는 주

로 집행임원제를 도입해야 한다고 보고 있다).

67) 배상근(전국경제인연합회), "2011년 선진법제포럼 전경련 토론 요지", 법무부 2011년 선진법제포럼 토론회 (토론문), 53면.

68) 이원선 (한국상장회사협의회), "2011년 선진법제포럼 전경련 토론 요지", 법무부 2011년 선진법제포럼 토론회 (토론문), 42면 등.

주총회의 승인을 받아야 한다는 것을 의미한다. 실제로 일본 회사법의 경우를 보더라도 정관의 근거규정을 두도록 하고 있는바, 정관 변경을 위하여는 주주총회 결의를 거쳐야 했었다. 따라서 정관에 근거조항을 두어서 집행임원 설치회사 임을 분명히 밝히는 것이 논리적으로도 맞다고 본다.

개정상법의 규정으로 돌아와서 조문을 해석해 보자. 법문상으로는 제408조의 2 제1항에서 회사가 집행임원을 둘 수 있다고만 되어 있어 일견 이사회에서 결정하면 될 것처럼 보인다. 그러나 이러한 해석은 개정 상법 제408조의 2 제4항을 보면, 집행임원 설치회사는 이사회 회의를 주관하기 위하여 이사회 의장을 두어야 하는데, 이 경우 이사회 의장을 정관의 규정이 없으면 이사회 결의로 선임한다고 규정한 것과 모순되게 느껴진다. 이사회 의장 선임도 중요하겠지만, 오히려 집행임원은 회사의 업무집행기관이므로 집행임원 설치회사 여부는 바로 회사의 지배구조와 관련된 매우 중요하고도 근본적인 사항이기 때문이다.

또 우리 개정 상법은 지배구조와 관련한 중요한 사항은 정관에 정함을 두도록 하고 있다. 예컨대, 개정 상법에서 신설한 제449조의 2(재무제표 등의 승인에 대한 특칙)에서도 이사회가 주주총회에 갈음하여 재무제표 등을 승인할 수 있지만, 이 경우 정관으로 정하는 바에 따르도록 하고 있다. 재무제표 등의 승인은 주주에게 매우 중요한 사항인데, 이것을 이사회 결의로 할 수 있도록 한 것에 대하여는 경영자 지배를 강화한 것이라는 비판이 가능하다.⁶⁹⁾

만약 주주총회의 결의(정관 변경 등)를 거쳐야 한다면 정관변경에는 주주총회의 특별결의를 요하는 등(상법 제434조) 절차가 번거롭기 때문에 기업들이 이 제도를 도입하는 데에 주저할 것이라는 견해가 있겠으나, 이는 주주들에게는 매우 중요한 문제이므로 주주총회에서 결정되어야 할 사항인데 절차가 번거롭다고 하여 이사회 결의사항으로 간단히 정할 수 있는 것이 아니다. 매년 정기주주총회를 하는 것도 번거롭지만, 모든 주식회사들이 주주총회를 개최하고 있다. 입법의 미비라고 느끼지만, 이사회 승인만으로도 집행임원 설치회사가 될 수 있다는 해석도 가능한 만큼 향후 운영에 관한 선례를 축적해 감으로써 자연스럽게 해결되기를 기대한다.

III. 집행임원 설치회사의 이사회와 집행임원의 권한 분배

1. 이사회의 권한

집행임원 설치회사에서는 업무집행기능을 집행임원에게 위임하는 것이므로 기존의 업무집행기능과 감독기능을 분리시키기 위하여 필연적으로 이사회 권한의 범위를 조정

69) 森本滋, "委員会設置会社制度の理念と機能〔中〕－監査委員会と監査役制度の比較を中心に－", 商事法務 No.1667, 2003. 7. 5. (논문 b), 21면. 일본에서도 일정한 요건 하에 이사회 승인이 가능한 것으로 하였으나, 이에 대하여는 경영자에게 미국식 지배구조를 잘 받아들이도록 하기 위한 당근(원문에는 감미료)으로 제시한 것이기는 하나 장점, 단점 가리지 않고 미국식 모델을 그냥 수용한 것은 잘못이라는 비판이 있음을 소개하고 있다.

할 필요성이 발생한다. 집행임원 설치회사의 이사회는 다음의 권한을 갖는다(상법 제 408조의 2 제3항):

- ① 집행임원과 대표집행임원의 선, 해임;
- ② 집행임원의 업무감독;
- ③ 집행임원과 집행임원 설치회사의 소송에서의 집행임원설치회사를 대표할 자의 선임;
- ④ 집행임원에게 업무집행에 관한 의사결정의 위임 (단 이 법에서 이사회 권한사항을 정한 경우는 제외한다)
- ⑤ 집행임원이 여러 명인 경우 집행임원의 직무분담 및 지휘·명령관계, 그 밖에 집행임원의 상호관계에 관한 사항의 결정
- ⑥ 정관에 규정이 없거나 주주총회의 승인이 없는 경우 집행임원의 보수 결정

2. 집행임원의 권한

2.1. 개요

집행임원은 (i) 집행임원 설치회사의 업무를 집행하고, (ii) 정관이나 이사회 결의에 의하여 위임받은 업무집행에 관한 의사결정을 한다(상법 제408조의 4).

원래 개정안 초안에는 제3호로서 "회사의 대표에 관한 사항"이 있었는데, 이것은 집행임원이 대외적으로 회사를 대표할 권한이 있다는 의미로 해석된다. 그러나 제408조의 5에서 2명 이상의 집행임원이 선임된 경우 이사회 결의로 회사를 대표할 대표집행임원을 선임하도록 되어 있으므로 대표집행임원이 회사를 대표한다고 해석된다(물론 집행임원이 1인이면 그 집행임원이 대표한다). 따라서 408조의 5가 있다는 이유로 이 부분은 개정안 초안 논의 과정에서 삭제되었다.

또 집행임원은 필요하면 회의의 목적사항과 소집이유를 적은 서면을 이사(소집권자가 있는 경우에는 소집권자)에게 제출하여 이사회를 소집청구할 수 있다(상법 제408조의 7 제1항). 집행임원이 이러한 청구를 한 후 이사가 지체없이 이사회 소집 절차를 밟지 아니하면 소집을 청구한 집행임원이 법원의 허가를 받아 이사회를 소집할 수 있는데, 이 경우 이사회 의장은 법원이 이해관계인의 청구에 의하여 또는 직권으로 선임할 수 있다(상법 제408조의7 제2항). 이사회 의장이 이사회 소집을 원하지 않을 경우 법원의 허가를 받아 이사회를 소집하게 되면 그 이사회에서는 원만한 이사회 운영을 위하여 원래 이사회 의장에게는 의장직을 맡기지 않는 것이 적절하기 때문이다.

한편, 이사회 소집을 청구할 '집행임원'은 꼭 대표집행임원에 한하는 것은 아니라고 본다. 모든 집행임원이 청구할 수 있다.

2.2. 실무상 유의할 사항

집행임원은 회사의 업무를 집행한다. 원래 이사가 업무집행권한 및 이사의 직무집행에 대한 감독권한까지 모두 가지고 있지만 이 중 집행권한만 집행임원에게 부여되었다고 생각하면 된다. 따라서 업무를 집행하지 않는 집행임원은 존재하지 않는다.

중전의 이사와 다른 점은, 당연히 전반적인 업무집행권한을 가지지만, 이사회가 정한 업무분장 범위에서만 업무집행권한이라는 점이다(상법 제408조의 2 제3항 제5호 참조).

이사회에서 집행임원에게 위임된 사항만 집행임원이 의사결정하여 집행할 수 있고, 그 이외에는 이사회에서 의사를 결정하고 집행임원은 집행만 한다.

한편 집행임원이 이사회로부터 위임받은 업무집행에 관한 의사결정을 어떻게 행할 것인지그 의사결정방법에 관하여 상법은 아무런 정함을 두고 있지 않다. 회사의 재량에 맡겨져 있다고 해석된다. 그러므로 집행임원의 업무집행의 의사결정방법을 미리 정해두어야 하는데, 이를 위해서는 그 전제로 직무의 분장 및 지휘명령관계가 정해져 있어야 한다.

그리고, 중요한 것은, 내부통제시스템을 구축하고 잘 운용되도록 하는 것은 집행임원이 아니라, 이사회의 의무라는 점이다.

대표집행임원(사장, CEO)이 회사 업무 전부를 총괄하는 피라미드식 구조나 사업부문별로 집행임원을 배치하되 이들 집행임원 사이에는 서열을 두지 않는 병렬적인 조직형태도 생각해 볼 수 있다. 병렬적인 조직형태에서는 이사회와 집행임원의 관계는 지주회사와 그 산하의 복수의 사업수행 회사의 관계와도 유사하다(지주회사는 경영관리와 지배구조 구축을 주로 담당하고, 사업수행 회사들은 비교적 넓은 범위의 권한을 부여받는 한편 회계서류의 책임을 지게 되므로 역할과 책임이 명확해진다는 장점이 있다).⁷⁰⁾ 과거에는 대표이사를 정점으로 하는 피라미드식 구조가 많이 이용되었으나 현재는 다양한 형태로 운영되고 있다.

이사회로부터 위임을 받은 업무집행에 관한 의사결정을 함에 있어서는, 집행임원이 단독으로 결정할 수 있는지, 아니면 회의체를 조직하여 심의를 거쳐 결정할 것인지가 문제될 수 있는데, 상법상 별도의 규정이 없으므로 양쪽 다 허용된다고 생각된다.

일본의 경우 중요한 업무집행은 이사회라는 회의체에서 결정하는 것이 오래된 관행이었으므로 위원회설치회사로 이행한 이후에도 집행역회, 경영회의, 경영심의회 등 다양한 명칭의 회의체를 조직하는 예가 많다고 한다.⁷¹⁾ 회의체를 조직하되, 결정권한이 없는 심의기관으로 운영하는 것도 가능하다고 본다. 그러나 별도의 집행임원회의 결의에 의하여 의사결정이 이루어졌고 그에 따른 업무집행이라고 하여 집행임원의 책임이 없어지는 것은 아니다⁷²⁾.

2.3. 다른 집행임원의 직무집행감독권한 여부

70) 三浦亮太, 『取締役・取締役・株主代表訴訟』(森・浜田松本法律事務所編, 新会社法実務問題シリーズ5), 中央経済社, 2006, 26-27면.

71) 三浦, 앞의 책 27면.

72) 최기원, 앞의 책 716면.

집행임원의 경우 다른 집행임원의 직무집행에 대하여 감독할 권한과 의무가 있는지가 문제될 수 있다. 달리 규정을 두고 있지 않는바, 원칙적으로는 다른 집행임원의 직무집행에 대한 감독권한 및 의무는 없다고 해석된다. 그러나, 직무분담에 따라 집행임원 상호간에 지휘명령관계가 성립된다고 해석할 수 있는 경우에는 상급자는 하급자를 감독해야하는 직무를 담당하므로 그러한 한도 내에서 감시의무를 부담할 수도 있다.

그러나 감독권한과 관련해서, 집행임원이 회사에 현저한 손해를 야기할 우려가 있는 사실을 발견한 때에는 즉시 당해 사실을 감사 또는 감사위원회에 보고하여야만 한다(개정 상법 제408조의 9, 제412조, 제412조의 2. 같은 취지로 일본회사법 제419조 1항)

3. 의사결정권한의 분배

3.1. 쟁점

제408조의 2 3항 제4호(위 ④)에 의하면 이사회의 위임을 받아 집행임원도 일정한 업무와 관련해서는 의사결정권한이 있음을 알 수 있다. 그러면 당해 사항이 이사회에서 반드시 결정될 사안(즉 위임할 수 없는 사항인지)인지, 아니면 집행임원이 결정할 수 있는 업무집행에 관한 의사결정인지가 애매한 경우가 있을 수 있다.

상법의 취지상 집행임원에게는, 상법상 이사회 권한으로 규정한 사항 및 회사의 중요한 정책사상을 제외하고는, 나머지 업무집행에 관하여는 의사결정권이 위임된다고 해석된다. 그러나 이것만으로는 너무나 추상적인 내용이다. 집행임원에게 위임할 수 없는 이사회의 의결사항은 무엇이 있는지 구체적으로 검토해 볼 필요가 있다. 미국의 경우 집행임원의 구체적인 권한까지 세세하게 법률에서 정하고 있지 않다.

3.2. 이사회가 집행임원에게 위임할 수 없는 사항

영미에서는 명시적으로 위임받은 권한(express authority)인지, 아니면 묵시적으로 위임받았다고 해석할 수 있는지(implied authority) 여부가 주로 문제되었다. 원칙적으로 회사의 통상의 사업운영 과정에서 발생하는 사항(일상적인 업무: ordinary course of business)이라면 (대표)집행임원에게 의사결정권한이 위임되어 있다고 추정하여야 할 것이다. 이에 비하여, 일본 회사법은 처음부터 이사회가 집행임원에게 위임할 수 없는 사항을 정해 놓고 있다(아래의 [표 4] 참조).

[표 4] <일본 회사법상 집행임원에게 위임할 수 없는 사항>

* 73)	위임할 수 없는 사항	관련조문(일본회사법)
1	주식의 양도를 승인할 지 여부 주식양도를 승인하지 않은 경우의 매수인 지정	136, 137, 140 4항
2	자기주식의 취득에 관하여 결정할 사항	165조 3항, 제156조
3	신주예약권의 양도를 승인할지 여부의 결정	262, 263조 1항
4	주주총회 소집 결정	298조 1항
5	주주총회에 제출할 의안(이사, 회계참여 및 회계감사인의 선임 및 해임, 그리고 회계감사인을 재임하지 않는 것에 관한 것을 제외)의 내용 결정	-
6	경영 및 이익 상반거래의 승인	이사: 365조 1항, 356조 1항 집행역: 419조2항, 356조 1항
7	이사회를 소집하는 이사회회의 결정	366조 1항 단서
8	위원회의 위원의 선정 및 해직	400조 2항, 401조 1항
9	집행역의 선임 및 해임	402조 2항, 403조 1항
10	위원회설치회사와 집행역 간의 소송에서 위원회설치회사 를 대표할 자의 결정	408조 1항 제1호
11	대표집행역의 선정 및 해직	420조 1항 전단, 동조 2항
12	정관수권에 근거한 이사회 결의에 의한 이사, 회계참여, 집행역 또는 회계감사인의 책임 면제	426조 1항, 423조
13	계산서류 등의 승인, 임시계산서류 등의 승인, 연결계산서 류 등의 승인	436조 3항, 441조 3항, 444 조 5항
14	중간배당	454조 5항, 1항
15	사업양도 등(간이절차에 의한 것을 제외)에 관한 계약 내 용의 결정	467조 1항 각 호
16	합병계약(간이절차에 의한 것을 제외)의 내용 결정	일본 회사법 제5편 참조
17	흡수분할계약(간이절차에 의한 것을 제외)의 내용 결정	일본 회사법 제5편 참조
18	신설분할계약(간이절차에 의한 것을 제외)의 내용 결정	일본 회사법 제5편 참조
19	주식교환계약(간이절차에 의한 것을 제외)의 내용 결정	일본 회사법 제5편 참조

우리 상법에서도 중요한 업무집행사항은 이사회 결의사항이며 이러한 것은 집행임원 제 도입 이후에도 여전히 이사회의 권한에 속한다고 본다.⁷⁴⁾ 따라서 상법상 중요한 업무집행사항으로서 이사회가 결정해야 하는 사항들을 정리해 보면 다음과 같다:

- ① 주식양도의 승인(제335조의 2 및 3)
- ② 간이주식교환 및 소규모 주식교환의 승인(상법 제360조의 9 제1항, 제360조의 10 제1항)
- ③ 중요한 자산의 처분 및 양수, 대규모 재산의 차입, 지배인의 선임 또는 해임, 지점의 설치·이전 및 폐지(제393조 제1항)
- ④ 이사의 경업거래 및 자기거래에 대한 승인(제397조, 제398조)
- ⑤ 재무제표 등의 승인(제447조, 제447조의 2)
- ⑥ 간이합병·분할합병 및 소규모합병·분할합병의 승인(제527조의 2 및 제527조의 3 각 제1항, 제530조의 11 2항)
- ⑦ 그 밖에도 집행임원의 경업 및 자기거래에 대한 승인(제408조의 9)도 마찬가지

73) 일본 회사법 제416조 제1호 내지 제19호의 사항을 정리한 자료이다:三浦, 앞의 책 25頁.

74) 김병기, “집행임원의 책임완화에 관한 연구”, 원광법학 제25권 제1호, 2009, 73-74면 등

다.

따라서 일본 회사법의 경우와 크게 보아 다르지 않지만, 우리 개정 상법은 '이사회 권한사항'으로 법에서 정한 사항을 전부 제외하고 있으므로 논란이 있을 수 있는 부분이 생긴다. 특히, 상법에서 이사회 결의사항으로 정한 것 중에는 임원 또는 이사와 회사 사이의 이해관계가 상충될 우려가 없거나 회사의 영업, 구조 변동에 큰 영향을 미치지 않는, 집행적 성격을 가지는 사항이 있을 수 있는데, 이러한 사항은 기동성 있는 의사결정과 신속한 집행이 필요하므로 임원에게 위임할 수 있도록 하는 것이 바람직한 데도 불구하고, 법문의 표현상 그 의사결정을 집행임원에게 위임하지 못한다고 해석할 여지가 있기 때문이다.⁷⁵⁾

그 대표적인 예가 바로 자기주식의 취득과 신주발행 등이다. 미국은 둘다 이사회的高유권한으로 보고 있는데, 특히 배당결정, 이사회 내 위원회 위원의 선임, 정관 변경, 주주총회의 승인을 받아야 하는 사항, 주주총회의 승인을 요하지 않는 합병, 자기주식의 취득, 신주발행 등에 관한 권한의 위임은 허용되지 않는다.⁷⁶⁾ 한편 일본은 신주발행의 경우는 집행임원(즉 집행역)에게 위임할 수 있지만 자기주식 취득의 경우는 위의 [표 4]에서 보듯이 위임할 수 없는 사항으로 분류하고 있다.

개정 상법의 해석상 신주발행은 원칙적으로 이사회 결의에 의하고(상법 제416조) 집행임원에게 그 의사결정을 위임할 수는 없다고 생각한다. 한편, 집행임원은 이사와 같은 자본충실의 책임(상법 제428조 제1항)은 부담하지 않는다.⁷⁷⁾

또, 일본 회사법은 회사설립무효의 소, 주주총회결의 취소의 소, 무효확인 소, 결의 부존재확인 소, 감사무효 소, 합병무효 소, 분할무효 소와 관련하여, 집행임원에게 소제기권을 부여하고 있다. 개정 상법 하에서도 집행임원에게 소제기권을 부여한다고 유추적용할 수도 있겠지만, 소제기권과 같은 절차적 권리는 명문의 규정 없이 허용되어서는 안된다고 본다.

또한 재무제표 등의 작성 및 제출의무의 경우에 이를 집행임원(즉 대표집행임원)의 권한으로 하여야 하는지와 관련하여, 원래부터도 당연히 대표이사가 행사하는 것으로 해석하고 있었으므로 입법적 조치가 없어도 당연히 대표집행임원이 행사할 수 있다고 해석하는 견해⁷⁸⁾가 있는바, 개정 상법 하에서도 동일하다고 본다.

3.3. 의사결정의 위임 범위

이사회가 위임할 수 없는 사항을 제외하고는 이사회 결의로 나머지 사항 전부에 관한 업무집행상 의사결정을 집행임원에게 위임할 것인지, 아니면 그 중의 일부만 위임할 것인지는 전적으로 이사회 재량사항이다. 그러나 사외이사를 포함하여 집행임원

75) 같은 취지로, 정쾌영, "집행임원제도에 관한 상법 개정안의 문제점 검토", 기업법연구 제21권 제4호 (통권 제31호), 2007., 117면.

76) 김영호, 앞의 논문, 131면.

77) 정찬형, 앞의 논문, 54면

78) 近藤光男, 516頁; 김영호, 앞의 논문 145-146면에서 재인용(원전의 제목, 출처는 못찾았음)

을 겸하지 않는 이사라면 특단의 의향이 없는 한 위임할 수 있는 범위 내에서는 최대한 위임할 것으로 추측된다.

사외이사를 포함, 집행임원을 겸하지 않는 이사에게도 정보를 공유하도록 하기 위하여 개정 상법은 집행임원에게 3개월에 1회 이상 집행임원이 의사결정한 사항을 포함한 업무의 진행상황을 이사회에 보고할 의무가 있다(상법 제408조의 6 제1항)

3.4. 의사결정을 위한 회의체 구성

또 의사결정방법의 한 유형으로서, 집행임원들로 구성된 집행임원회를 구성하여 회의체로 결정할 수 있는지가 문제될 수 있다. 개정 상법은 이에 관한 규정을 두고 있지 않지만, 집행임원이 다수인 경우 신중한 결정을 위하여 집행임원회를 두는 것까지 금하는 취지는 아니라고 해석된다.⁷⁹⁾ 그런데 이사회가 집행임원회의 설치를 결의한 때에는 문제 없으나 집행임원들이 스스로 집행임원회를 설치한 때에는 그 집행임원회는 어디까지나 대표집행임원을 위한 자문기관으로서 종래의 상무회와 같은 역할에 그친다고 해석된다.

특히 집행임원회가 결정하는 것으로 해두는 것이 이사회가 정한 집행임원의 직무분담 및 지휘, 명령관계 기타 집행임원 상호관계에 관한 사항에 반하는 결과가 될 때에는 그러한 집행임원회는 허용하지 않는다고 본다.

V. 집행임원의 의무와 책임

1. 집행임원의 의무

1.1. 선관주의의무

집행임원 설치회사와 집행임원의 관계는 민법 중 위임에 관한 규정을 준용한다(상법 제408조의 2 제2항). 집행임원은 회사에 대하여 위임관계에 있으므로사와 마찬가지로 직무집행에 있어서 일반적 의무로서 선관주의의무가 인정된다(민법 제681조). 영미에서도 이사는 회사에 대하여 신인관계(fiduciary relationship)에 있으므로, 신인의 의무 내용으로서 주의의무(duty of care)와 충실의무(duty of loyalty)가 있다고 보고 있다.

다만, 선관주의의무를 인정할 때에 종전의 이사와 다른 점은, 집행임원의 경우 다른 집행임원에 대한 일반적인 감시의무가 없다는 점이다.⁸⁰⁾ 이사는 회사의 업무집행 전반에 대한 감독(감시)의무가 있는 자로서 주주총회에서 선임되는 것에 비하여, 집행임원은 직무분장을 정한 형태로 이사회에서 선임되는 점, 집행임원은 이사회(감사위원

79) 같은 취지로, 최기원, 앞의 책 716면.

80) 武井一浩, "委員会設置会社の実務的観点からの検討(下)", 監査 460号, 2002, 12頁; 江頭, 앞의 책 528면에서 재인용.

회)로부터 타당성을 포함한 실효적인 감독을 받고 있다는 점을 고려해 볼 때 이와 같이 해석해야 한다.

물론 집행임원도 자기의 지휘 하에 있는 집행임원에 대하여는 직무분장의 내용으로 당연히 감시의무를 진다.⁸¹⁾ 또한 회사에 대하여 충실의무(상법 제382조의 3), 비밀유지의무(상법 제382조의 4), 정관 등의 비치·공시의무(상법 제396조), 경업금지의무(상법 제397조), 회사기회의 유용금지의무(상법 제397조의 2), 회사와의 거래 금지의무(상법 제398조) 등을 지는데, 이사에 대한 것과 같은 내용이므로(상법 제408조의 9에 의하여 준용) 상세한 내용은 생략한다. 집행임원이 이와 같은 의무를 진다고 하여 이사들의 의무가 면제되는 것이 아니라 이사들 역시 회사에 대하여 중첩적으로 이상의 의무를 지는 것으로 해석된다.

1.2. 집행임원에 대한 경영판단원칙의 적용 여부

미국에서도 집행임원이 선관주의의무(duty of care)를 진다는 것은 합리적으로 잘 확립된 법리이다.⁸²⁾ 그러나 경영자의 경영판단을 존중해 주는, 경영판단원칙(Business judgement rule)의 혜택을 누린다는 데에 견해가 일치하지 않는다. 미국 법률협회(ALI)의 기업지배구조원칙에서는 이사 및 임원 모두에게 경영판단원칙이 적용된다고 정하고 있다.⁸³⁾ 하지만 미국 판례는 나뉘어 있다.⁸⁴⁾ 국내에서도 집행임원제 도입과 관련하여, 경영판단원칙⁸⁵⁾을 집행임원의 업무집행에도 적용하여야 한다는 주장이 예전부터 제기된 바 있다.⁸⁶⁾ 이론적으로 볼 때는 업무집행기관이라는 점에서 종전의 이사, 이사회 뿐 아니라 집행임원에게도 경영판단원칙은 적용되어야 한다고 보지만, 구체적으로 어떻게 유형화할 지는 향후 논의가 더 필요할 것이다.⁸⁷⁾

81) 江頭, 앞의 책 528면.

82) ALI Principles §4.01 cmt. 1; MBCA §8.42 (a)(2)(requiring that officers exercise that "care that a person in a like position would reasonably exercise under similar circumstances"); Bainbridge, Stephen, M., Corporate Law 2nd ed. Foundation Press, 2009., p124면에서 재인용.

83) ALI Principles §4.01

84) Galef v. Alexander, 615 F. 2d 51, 57 n. 13(2d Cir. 1980) 은 경영판단원칙이 일반적으로 이사들 뿐 아니라 집행임원(executive officers)의 결정에도 적용된다고 보았다. FDIC v. Stahl 854 F. Supp. 1565, 1570 n.8 (S.D.Fla.1994) 는 임원과 이사 양 쪽에 동등하게(equally) 적용된다고 하였다.

반면, Platt v. Richardson, 1989 WL 159584 at *2 (M.D.Pa.1989)는 경영판단원칙은 회사의 이사들에게만 적용되며 임원에게는 적용되지 않는다고 보았는데, Selcke v. Bove, 629 N.E.2d 747, 750 (Ill. App.1994)에서 이와 같이 해석하는 것은 이 쟁점에 관하여 발달해온 회사판례법의 핵심적인 내용에 명백히 반하는 것이라는 이유로 배척한 바 있다.; Bainbridge, 앞의 책 124면 각주 63에서 재인용.

85) 예컨대, 미국의 경영판단원칙에 대하여는 손영화, “미국법상 경영판단의 원칙과 그 도입여부에 대한 일고찰”, 상사법연구 제18권 제3호, 한국상사법학회, 1999; 권재열, “미국법상 경영판단의 원칙의 동향에 관한 소고”, 법학연구 제15집, 한국법학회, 2004 등.

86) 적용을 찬성하는 입장으로, 송종준, “경영판단 원칙과 그 수용상의 과제”, 인권과 정의 제364호, 대한변호사협회, 2006; 원동욱, “경영판단의 원칙의 적용범위”, 상사판례연구 제20집 제1권, 한국상사판례학회, 2007, 김병기, 앞의 논문; 황근수, “기업지배구조관련 상법개정안의 주요내용 및 향후과제 - 집행임원제도를 중심으로-”, 248면 등. 이에 대하여, 단순히 집행임원이 이사에 준하는 지위에 있다는 점만으로 경영판단의 원칙의 적용을 판단할 것이 아니라, 적용을 위한 전제조건이 있는지, 또 적용의 논리적 근거가 집행임원에게도 타당하지 여부를 검토해야 한다는 신중론도 있다: 권상로, “이사의 책임과 경영판단의 원칙에 관한 연구”, 법학논총, 2009.참조.

1.3. 보고의무

그 밖에 (i) 이사회에 3개월에 1회 이상 업무의 집행상황을 보고해야 하는, 적극적 보고의무와 (ii) 이사회의 요구가 있으면 언제든지 이사회에 출석하여 요구한 사항을 보고하여야 하는, 수동적 보고의무가 있고(상법 제408조의 6 제1, 2항), (iii) 회사에 현저하게 손해를 미칠 염려가 있는 사실을 발견한 때에는 감사에게 이를 보고할 의무가 있다(상법 제408조의 9, 제412조, 제412조의 2). 이는 상법 제393조 제3항, 제4항을 바탕으로 한 것인데, 적극적으로 보고하여야 할 의무가 3개월에 1회 이상으로 되어 있어 과연 적절한 것인지 문제될 수 있겠지만, 종전의 이사의 예에 준하여 3개월에 1회로 입법한 것이다.

한편, (iii)의 보고의무와 관련하여, 감사위원회가 구성되어 있는 경우에는 감사가 아니라 감사위원에게 보고하여야 한다는 점에 주의할 필요가 있다.⁸⁸⁾

집행임원 설치회사의 경우 집행임원에게 보고의무가 부과되는 것이므로 이사회 구성원인 이사들에게는 상법 제393조 제3항 및 제4항의 보고의무가 없다.⁸⁹⁾

2. 집행임원의 책임

2.1. 회사 및 제3자에 대한 책임

집행임원의 책임은 크게 회사 및 제3자에 대한 책임으로 나뉜다. 굳이 준용규정에 포함시키지 않고 별도의 조문으로 제408조의 8을 둔 데에는, 이사회는 회의체기관이라 반대가 없으면 찬성한 것으로 추정하고 연대책임을 지도록 되어 있으나, 집행임원은 회의체가 아니어서 각자 업무를 집행하기 때문에 그 규정을 바로 적용하기에는 적절하지 않았기 때문이라고 설명되고 있다. 그러나 그 내용은 이사의 책임에 대한 것과 동일하다. 아래에서 간단히 살펴본다.

개정 상법 제408조의 8에 의하면 집행임원이 고의 또는 과실로 법령이나 정관을 위반한 행위를 하거나 그 임무를 게을리한 경우에는 회사에 대하여 손해를 배상할 책임을 진다.

또 집행임원이 고의 또는 중과실로 그 임무를 게을리 한 경우에는 제3자에 대한 손해배상책임이 있다. 그리고 수 인의 집행임원을 둔 경우라면 책임 유무에 따라 다른 집행임원, 이사, 감사도 당해 집행임원과 연대하여 손해배상책임을 지도록 하였다.

이사의 경우 이사회 결의에 기한 행위로 인하여 제3자에게 책임을 질 때에는 그 결

87) Bainbridge, 앞의 책 124면.

88) 상법 제415조의 2 제7항에 의하여, 제412조 및 제412조의 2가 감사위원회에 준용되고 또 이 때의 "감사"는 "감사위원회의 위원"으로 간주되기 때문이다. 비록 제408조의 9에서 제415조의 2를 준용하고 있지는 않지만, 감사위원회만이 존재하는 경우에는 감사의 기능을 수행하는 감사위원회를 뜻하는 것이라고 보는 것이 합리적이기 때문이다. 같은 취지로, 정찬형, 2011년도 발표문, 10면.

89) 정찬형, 2011년도 발표문, 10면.

의에 찬성한 이사도 책임을 진다. 그러나 집행임원회가 존재하지 않는 이상 집행임원에게 위 내용이 적용될 여지는 적다. 따라서 그만큼 이사에 비하여 집행임원의 책임이 완화된 것이라고 평가하기도 하지만, 90) 이는 회의체가 아니므로 그러한 규정을 두지 않은 것일 뿐, 만약 임원회의 결정에 의한 행위로 제3자에 대하여 책임을 져야 할 경우라면 찬성한 집행이사에 대하여도 책임을 지워야 하므로 결론에 있어서 큰 차이는 없다고 본다. 또 임원회를 둔 것 자체가 이사회에서 정한 직무분담에 반하는 것이라면 법령에 반하는 것이 되어 제408조의 8 제1항에 따라 회사에 대한 손해배상책임을 부담할 수도 있겠다.

한편, 집행임원은 이사와 달리, 이사회 결의와 같은 절차가 없으므로 특별한 사유가 없는 한 연대책임을 인정하지 말아야 한다는 지적이 있다.⁹¹⁾

또 책임의 강화는 결국 소극적인 회사경영으로 인해 회사의 발전기회를 사장시킬 우려가 있다고 하면서 집행임원의 책임을 완화하자는 견해가 있는데, 현재의 연대책임제를 미국이나 일본처럼 분할책임을 원칙으로 하자는 주장한다.⁹²⁾ 그러나 경영자와 회사의 대리인문제를 해결하는 방법으로 책임을 경감해 준다면, 자칫 잘못하면 이미 많이 경험한 바와 같이, 경영진의 도덕적 해이로 이어지고, 그로인한 사회적 부작용을 더 많을 수 있다고 본다.

2.2. 업무집행지시자 등의 책임

상법 제401조의 2 제1항 제3호에서는 "이사가 아니면서 명예회장, 회장, 사장, 부사장, 전무, 상무, 이사 기타 회사의 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자에 대하여는 이사로 본다(밑줄 추가)"는 간주규정을 두고 있는데, 이 규정의 취지는 지배주주가 상호출자구조에 의하여 적은 출자에도 불구하고 여러 계열사를 실질적으로 지배하면서 정작 그룹의 오너는 그룹 회장이라는 비법률적 직함만 가지고 등기이사로 등재되어 있지 아니하여 권한에 상응하는 책임을 지지 않고 있다는 문제의식에서 반영된 것이라 한다. 따라서 등기이사가 아닌 그룹의 오너 및 오너 일가가 회사의 업무에 관여하거나, 업무집행권한이 있는 것처럼 보이는 명칭(예컨대 회장)을 사용하여 회사의 업무를 집행한 경우에는 법률상 이사가 아니라도 상법 제399조 및 제401조의 책임을 지게 된다.

위의 조항에서 밑줄친 부분을 '사실상의 집행임원(office de facto)' 이라고 부를 수도 있겠지만,⁹³⁾ 더 정확히 '사실상의 집행임원'을 정의한다면, "집행임원이 아니면서 명예회장, 회장, 사장, 부사장, 전무, 상무, 이사 기타 회사의 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자"라고 정의할 수 있

90) 최기원, 앞의 책 719면.

91) 정찬형, 앞의 논문 63면.

92) 송양호 외 1인, 송양호·김영, "집행임원의 책임완화에 대한 고찰 - 2008년 상법개정안의 집행임원제도를 중심으로-", 법학연구 제29집, 2009. 12.(논문 b), 91-93면 등

93) 서완석, 앞의 논문 399면.

다.

그러므로 집행임원 설치회사로 체제를 이행한 회사라면, 어느 특정인이 이사회에서 집행임원으로 선임되지 않았고, 등기되어 있지 않았어도 회사 및 제3자에 대한 책임을 규정한 제408조의 8 요건을 충족하게 되면 등기 유무와 상관없이 사실상의 집행임원이라고 해석되므로, 집행임원으로서의 상법상 책임을 부담하여야 한다고 본다(제408조의 9, 제401조의 2).

다만, 감사위원회의 설치가 강제되는 대규모 상장회사에 있어서 이미 감독형 이사회이기 때문에 집행임원제를 도입하는 것이 바람직하지만, 회사가 집행임원 설치회사로 이행하지 않은 경우(즉 종전의 이사회+대표이사 체제를 유지하기로 판단한 경우)라면, 설사 그룹 오너 등 회사를 사실상 지배하는 자 내지는 최고경영자(예컨대 삼성전자의 1인의 회장, 2인의 부회장, 12인의 사장 등 15인 중 1인)이라 하더라도 사실상의 집행임원으로서의 책임을 물을 수는 없다. 사실상의 집행임원은 당해 회사가 집행임원 설치회사일 것을 전제로 하기 때문이다. 그렇지만, 사실상의 이사로서 상법 제401조의 2의 적용을 받아 상법 제399조, 제401조의 책임을 질 수는 있다. 집행임원 설치회사가 아닌 경우에는 제401조의 2를 직접 적용하면 되기 때문이다(결코 책임을 물을 수 없게 된다는 의미가 아니다).

2.3. 책임의 면제 및 책임한도액

2.3.1. 개요

개정 상법은 총 주주의 동의로 집행임원의 책임을 면제할 수 있으며, 또 집행임원이 부담할 책임의 한도를 두어 최근 1년간의 보수액(상여금 및 주식매수선택권의 행사로 인한 이익 등을 포함)의 6배(사외이사의 경우는 3배)를 초과하는 금액에 대하여 면제할 수 있게 되었다. (제408조의 9, 제400조 제2항). 물론 이사가 고의 또는 중대한 과실로 손해를 발생시킨 경우와 경업금지의무 위반, 회사의 기회 및 자산의 유용금지의무 위반 및 회사와의 자기거래금지의무 위반 등과 같이 회사에 대한 충실의무를 위반한 때에는 책임한도액에 관한 조항이 적용되지 않는다.

그러나 집행임원의 책임을 제한하는 것은 문제의 소지가 있다. 미국에서는 대부분의 주 회사법이 이사의 책임을 면제 또는 제한하면서 그 대상은 이사에 한정하고 있고, 집행임원에 대하여는 책임제한을 허용하고 있지 않다.⁹⁴⁾ 이것은 임원의 경우 이사보다 회사의 업무에 더 정통하기 때문에 주의의무와 충실의무의 기준 또한 이사의 경우보다 더 높기 때문이다.

한편 임원은 각자 자기의 업무 범위 내에서만 책임을 부담하며 이사와 달리 다른 집행임원의 업무집행을 감시할 의무는 부담하지 않는다. ALI의 기업지배구조원칙에 따르면 임원이 충실의무에 위반한 경우는 손해배상책임 뿐 아니라, 형평법(equity law)상의 원상회복 의무까지도 부담해야 한다고 보고 있다.⁹⁵⁾

94) 정쾌영, 앞의 논문 114-115면.

따라서 회사의 업무집행을 전담하는 자로서 권한이 막중하며 최근 기업환경 변화로 권한은 점차 확대될 것이므로 경영진인 집행임원의 책임 경감에 대하여 좀더 신중했어야 한다고 본다.⁹⁶⁾

2.3.2. 집행임원 책임 제한을 위한 조치

그러면 집행임원의 책임(특히 최근에는 대표소송 등으로 인하여 손해배상금액의 액수가 막대해졌다)을 줄일 수 있는 방법으로는 무엇이 있을 수 있는지 생각해보면, 첫째 회사와 사이에 개별적으로 한정책임특약을 체결하는 방법, 둘째 책임보험에 가입하는 방법이 있을 수 있다. 물론 경영판단원칙 자체도 경영판단상의 잘못에 대한 책임 추궁을 막을 수 있는 근본적인 대책수단 중 하나이다. 계약으로 책임을 한정하는 특약을 체결하더라도, 상법 제400조 제2항 단서의 고의, 중과실의 경우나 각종 충실의무 위반의 경우에까지 모두 적용된다고 한다면 이는 상법의 취지를 계약에 의하여 잠탈한 결과가 되어 무효라고 보아야 한다(그러나 개별 사안에 따라 다를 수 있다).

가장 확실한 보호수단은 집행임원이 소송 등 책임추궁을 당할 때에 변호사 비용 등 각종 비용의 지출로 인한 모든 손실을 보전해주는, 임직원책임보험(D&O 보험)에 가입하는 방법이다.⁹⁷⁾ 그러나 거액의 D&O 보험료를 회사가 대신 가입, 납부하여 준다면 경영진은 회사의 자금으로 자신들의 손해배상책임을 이행한 셈이 되어 문제의 소지가 있다. 이 부분에 대하여는 추후 더 많은 논의가 필요할 것으로 생각된다. 특히 주주 대표소송이 제기된 경우까지도 보장해주는 보험이라면 회사가 보험료를 납부해서는 안 되고, 이 부분은 특약사항으로 하여 보험료를 임원 개인이 부담해야 할 것으로 본다.⁹⁸⁾

미국에서는 D&O 보험의 보험금 지급 증가와 그로 인한 보험료 인상, 보험 보호 대상 축소 등 보험위기(insurance crisis)라는 용어까지 나왔다고 한다. 그 결과 사외이사들이 이사 직을 사임하거나 취임을 기피하는 현상까지도 생겼다. 실은 이사의 책임 면제 또는 한도액 제한은 이러한 과정을 거쳐서 논의되기 시작한 것인데, 우리나라에서는 아직 이사들을 상대로 한 손해배상책임소송이 미국만큼 활성화되지 않은 단계인데, 결론인 책임면제와 한도액 제한부터 도입한 것이 아닌가 우려된다.

3. 집행임원의 위법행위에 대한 유지청구권

3.1. 개요

이사가 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하여 이로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 생길 염려가 있는 경우에는 감사 또는 발행주식 총수의 100분의 1 이상에 해

95) ALI, 앞의 책 §7.18.

96) 같은 취지로, 황근수, 앞의 논문 a, 156면.

97) Allen, et. 앞의 책 243면.

98) 송양호 외1인, 논문 b, 94면도 같은 취지이다.

당하는 주식을 가진 주주는 회사를 위하여 이사에 대하여 그 행위를 유지(留止)할 것을 청구할 수 있다(상법 제402조) 이러한 이사의 위법행위에 대한 유지청구권의 집행임원의 경우에도 준용되고 있다(제408조의 9; 제402조)

집행임원의 행위가 처음부터 무효인 경우에는 유지청구권 행사 여부와 상관없이 그 행위는 무효이다. 한편 유지청구권이 행사되어도 그것만으로 집행임원이 당연히 그 행위를 중지하여야 할 의무를 지는 것은 아니다. 중지할 것인지 여부를 선량한 관리자의 주의로써 판단하여 결정할 필요가 있다. 만약 중지할 필요가 없다고 판단하여 진행한 경우에는 사후적으로 그 행위가 법령 또는 정관 위반행위라는 이유로 그 행위를 행한 집행임원에게 손해배상책임이 발생할 수도 있다. 그러나 이러한 손해배상책임은 집행임원의 위법행위에 대한 것이지, 유지청구권 행사의 효과는 아니다.

3.2. 쟁점 및 검토

그런데, 이사의 경우는 종래의 업무집행기관인 이사회가 있고, 감독기관으로서 별도의 감사가 있는 경우도 있을 수 있으므로 감사의 유지청구권을 인정해도 무방할 것이지만, 만약 감사를 두지 못하는 회사인 경우는 어떻게 되는가? 집행임원의 경우 많은 경우 사외이사 과반수 이상의 감사위원회 설치회사가 연계되므로 더 문제가 된다.

회사가 정관이 정한 바에 따라 감사에 갈음하여 감사위원회를 설치한 경우에는 감사를 둘 수 없다. 그런데, 이사의 경우는 다행스럽게도 감사위원회에 관한 조항에서 법 제402조의 "감사"는 감사위원회의 위원으로 본다고 하여(상법 제415조의 2 제7항), 감사위원회가 있는 회사인 경우는 감사가 아니라 감사위원회의 감사위원이 유지청구할 수 있게 된다.

그런데, 집행임원의 경우는 법 제402조만 준용하고 있어서 입법의 공백이 느껴진다.

물론 집행임원을 종래의 이사회+감사 체제하에서도 도입할 수 있다고 보는 견해가 있을 수 있겠지만, 앞의 II.항에서 본 바와 같이, 전문경영임원을 두는 것은 몰라도 집행임원은 엄연한 회사의 업무집행기관이고, 이 때는 이사회는 감독기능에 충실하여야 하는 이상, 감사위원회를 두는 것이 전제되어야 하고, 그 경우 감사는 둘 수 없다는 결론이 된다. 따라서 해석상 감사위원회의 감사위원이 유지청구를 하는 것으로 해석된다. 이 부분 역시 제400조를 개정하든지, 아니면 명확하게 해 두는 것이 좋겠다.

한편 일본회사법에서는 감사 또는 감사위원에 의한 유지청구와 주주에 의한 유지청구의 요건을 달리하고 있다. 즉 감사 또는 감사위원의 경우는 주주에 의한 경우와 달리 남용의 우려가 적으므로, 유지청구의 요건으로서 회복할 수 없는 손해보다 완화하여 현저한 손해로 규정하고 있으므로 향후 유지청구권 조항을 정비할 때에 입법상 참고가 될 수 있겠다.

4. 주주의 대표소송

집행임원이 회사에 부담하는 손해배상책임에 대하여 주주의 대표소송이 인정되어야 하는지가 종전부터 논란이 되었었다. 이에 대하여 이사 이외의 자에 대하여는 주주의 대표소송을 제한하자는 견해도 있었으나⁹⁹⁾ (단 이 때에는 회사가 집행임원에 대한 책임 추궁을 태만히 한 데에 대한 감독책임을 물어 이사를 상대로 대표소송을 제기해야 한다고 보고 있다), 개정 상법에서는 집행임원에 대하여도 주주의 대표소송을 허용하고 있다.(상법 제408조의 9; 상법 제402조 준용) 일본의 경우는 주주의 대표소송을 인정하고 있다.

V. 집행임원: 선임과 해임을 중심으로

1. 집행임원과 회사와의 관계: 위임

전문경영임원은 업무집행기관이 아니며, 대표이사의 지휘감독 하에 업무를 집행하는 상급사용인으로서 회사에 종속된 경영보조자라고 보아야 한다. 따라서 대법원 역시 이들을 고용계약에 기한 근로자로 판시하고 있다. 에 비하여, 주식회사의 이사, 감사 등 임원은 회사로부터 일정한 사무처리의 위임을 받고 있는 것이므로 사용자의 지휘·감독 아래 일정한 근로를 제공하고 소정의 임금을 받는 고용관계에 있는 것이 아니며, 따라서 일정한 보수를 받는 경우에도 이를 근로기준법 소정의 임금이라 할 수 없고, 회사의 규정에 의하여 이사 등 임원에게 퇴직금을 지급하는 경우에도 그 퇴직금은 근로기준법 소정의 퇴직금이 아니라 재직 중의 직무집행에 대한 대가로서 지급되는 보수에 불과하다는 것이 대법원의 입장이다.¹⁰⁰⁾ 다만, 최근에는 대표이사조차도 회사와의 관계를 검토하여 근로자에 해당할 수 있다고 판시한 바 있다.¹⁰¹⁾

2. 집행임원의 자격

집행임원이 될 수 있는 자는 자연인에 한한다. 이사에 준하여 논의되는 것이기는 하나, 법인도 이사가 될 수 있다는 견해가 있듯이 법인 집행임원도 검토해 볼 수 있겠지만, 집행임원의 경우에는 실제 업무를 집행하는 기능을 위한 기관이므로 자연인일 것이 요구되며 법인은 집행임원이 될 수 없다고 본다. 또한 주식회사의 업무를 집행하기 위하여, 행위무능력자의 경우에도 집행임원이 될 수 없다고 해석된다.

그 밖에 상법에서 정하고 있는 제한사유는 없지만, 집행임원이 될 수 있는 자의 자

99) 양만식, “집행임원제도 도입에 따른 지배구조론의 전개”, 상사법연구 193면; 원동욱, “집행임원제도의 도입 방안”, 경영법률 362면; 이상은 심재한, 앞의 논문 156면에서 재인용. 그 밖에도 정찬형, 앞의 논문 54면.

100) 대법원 2001. 2. 23. 선고 2000다61312판결, 대법원 2003. 9. 26. 선고 2002다64681판결 등

101) 대법원 2009. 8. 20. 선고 2009두1440판결 "주식회사의 대표이사로 등기되어 있는 자라고 하더라도 대표이사로서의 지위가 형식적·명목적인 것에 불과하여 회사의 대내적인 업무집행권이 없을 뿐 아니라 대외적인 업무집행에 있어서도 등기 명의에 기인하여 그 명의로 집행되는 것일 뿐 그 의사결정권자인 실제 경영자가 따로 있으며 자신은 단지 실제 경영자로부터 구체적·개별적인 지휘·감독을 받아 근로를 제공하고 경영성과나 업무성적에 따른 것이 아니라 근로 자체의 대상적 성격으로 보수를 지급받는 경우에는 예외적으로 산업재해보상보험법상 근로자에 해당한다."

격은 이사가 될 수 없는 결격 사유에 준하여 생각해 보면 된다.

한편, 일본 회사법 제402조 제4항에서는 이사의 결격사유를 집행임원에 준용하면서 회사법 관련 법규를 위반한 형 집행을 종료하거나 집행을 받지 않게 된 날로부터 2년을 경과하지 않은 자, 기타 그 밖의 법률의 규정에 위반하여 금고 이상의 형을 선고받아 그 집행을 종료하거나 그 집행을 받지 않게 된 자(형 집행유예 중의 자를 제외) 역시 결격사유로 들고 있다.¹⁰²⁾ 개정 상법상 그러한 규정은 없지만, 회사의 업무집행을 담당할 자가 기업 관련 법규를 자주 위반하거나 심각하게 위반한 자라면 기업윤리에 비추어 보더라도 그러한 자를 집행임원으로 선임하여서는 안된다고 본다. 법률의 규정은 없지만 이와 같은 내용을 회사의 사규 등으로 정해 두는 것이 바람직하다.

대주주 본인 스스로도 집행임원이 될 수 있다. 집행임원은 이사회에서 선임되는 것이므로 대주주는 집행임원을 겸할 수 있다고 본다.

그러나 해석상 당해 회사 및 자회사의 감사를 겸직할 수 없고 감사위원회의 감사원은 겸직할 수 없다.¹⁰³⁾¹⁰⁴⁾ 사외이사도 겸직할 수 없다(결격사유로 새로 추가되었다)

3. 집행임원의 선임

3.1. 주주총회가 선임권자가 될 수 있는지 여부

이사회는 집행임원과 대표집행임원의 선임, 해임권한이 있다(상법 제408조의 2 제3항 제1호). 결의방법은 정관에서 달리 가중하지 않는 한(즉 정관으로 요건을 가중할 수도 있겠다) 과반수 출석 과반수 찬성 요건만 갖추면 된다고 본다(상법 제391조). 일단 선임되면 등기 여부와 상관없이 집행임원이 된다.

집행임원 선임권한을 이사회에 전속적인 것으로 할 것인지, 아니면 주주총회의 권한으로 정할 수 있는지 견해의 대립이 있다.

(i) 긍정설: 이사회의 임원 선임은 이사가 회사의 소유자인 주주를 대신하여 하는 것이므로, 주주가 정관에 대표이사의 선임 및 해임을 주주총회의 권한사항으로 결정하는 것을 굳이 막을 이유는 없으므로 회사가 정관에서 집행임원의 선임을 주주총회의 권한사항을 규정하는 것이 가능하다고 보는 견해¹⁰⁵⁾와 (ii) 부정설: 집행임원제도를 도입한 목적이 이사회에 의한 경영진에 대한 감독권 강화이므로 집행임원에 대한 선임 및 해임권이 가장 중요한 수단인데, 이것을 주주총회의 권한사항으로 할 경우 이사회의 감독권을 약화시킬 우려가 있다는 점에서 선, 해임권은 이사회권한으로 하여야 한

102) 일본 회사법 제402조 4항에 의하여 준용되는 제331조 제1항의 내용이다.

103) 정찬형, 2011년도 발표문, 6면.

104) 일본에서도 감사위원회의 위원은 겸할 수 없다: 森本滋, "委員会設置会社制度の理念と機能〔下〕-監査委員会と監査役制度の比較を中心に-", 商事法務 No.1668, 2003. 7. 15.,(논문 c), 13면.

105) 양만식, "집행임원제도의 도입에 따른 지배구조론의 전개", 상사법연구 186면; 심재한, 앞의 논문 151면에서 재인용. 그 밖에도 양동석, "집행임원의 역할과 법적 지위" 167면; 양만식, "집행임원제도의 도입에 따른 지배구조론의 전개", 상사법연구 제24권 제1호, 2005.; 황근수, 앞의 논문 a 152면 등

다고 보는 견해¹⁰⁶⁾가 대립하고 있다.

집행임원을 주주총회에서 선임하는 것은 보다 신속한 업무집행이 가능하게 한다는, 이사회로부터 업무집행기능을 분리한 취지에는 맞지 않는다. 비교법적으로 보더라도 미국, 일본 등 대부분의 경우 집행임원은 이사회에서 선임하고 있다. 구체적으로 어떤 방식을 택할 것인지는 입법 정책적으로 결정할 문제라고 본다. 명시적으로 이사회가 선출한다고 정하는 방식(예: 미네소타주 회사법 Minn.Stat. Ann. § 302A.311 (1985)), 정관에서 정하는 방법에 따라서 결정하는 경우(Del. Code Ann. tit. 8 § 142 (a) (2001)), 정관에서 달리 정하지 않는 한 이사회에서 선임되도록 하는 경우(Cal. Corp. Code Ann. § 312 (1990)) 등이 있다.

이사회가 효과적으로 집행임원의 업무집행을 감독하기 위하여는 선임, 해임권이 중요한 기능을 하는 것임은 분명하고 만약 주주총회 결의사항을 둔다면 집행임원의 신속한 교체는 불가능할 것이므로 이사회에 의한 집행임원의 감독이라는 관점에서 볼 때 부정하는 견해가 논리적이지만, 주주들에 의하여 집행임원으로 선임된 자를 집행임원이 아니라고 볼 수 있을지는 의문이 든다.

한편, 일본의 등기실무에 의하면, 회사의 정관으로 대표이사의 선임, 해임을 주주총회의 권한사항으로 해 두어도 주주총회 결의에 의한 대표이사 선임등기신청은 수리하지 않는다고 한다.¹⁰⁷⁾

3.2. 대표집행임원이 선임권자(해임권자)가 될 수 있는지 여부

또 집행임원 선임 및 해임권한을 (대표)집행임원에게 위임할 수 있는가? 회사의 업무집행을 담당하는 집행임원을 선임하고 해임하는 문제는 회사를 위한 중요한 결정사항이므로 이사회가 이를 집행임원에게는 위임할 수 없다고 본다.

그러나 회장이나 지배주주겸 대표이사 등과 이들이 선임하는 자들은 개정 상법상의 집행임원은 아니지만, '사실상의 집행임원'에 해당할 수 있으므로 상법상 집행임원과 동일한 책임을 부담할 수도 있다(상법 제408조의 9, 제401조의 2).¹⁰⁸⁾

3.2. 인원 수

106) 정찬형, 앞의 논문, 57면. 또 원동욱, “집행임원제도의 도입방안”, 경영법률, 357면; 차대운·정채영, “집행임원제도의 도입필요성과 입법론적 과제”, 상장협, 158면; 이상의 내용은 심재한, 앞의 논문 151면에서 재인용. 그 밖에도 황근수, “기업지배구조관련 상법개정안의 주요내용 및 향후과제”, 237면. 그 밖에도, 차대운·정채영, “집행임원제도의 도입필요성과 입법론적 과제”, 상장협 제49호, 2004, 158-159면; 원동욱, “주식회사 이사회의 기능변화에 따른 집행임원제도의 도입에 관한 연구”, 고려대학교 법학박사학위논문, 2005., 107면 등이 있다; 이상의 내용은 김병기, “집행임원의 책임과 제한에 관한 연구”, 기업법연구 제23권 제1호, 2009, 195면 각주 15에서 재인용. 한편, 이에 대하여, 대부분의 회사가 이사회 권한으로 하여 집행임원을 선임하는 집행임원제도를 도입하고 있다는 점도 지적되고 있지만(송양호, 김영, “집행임원의 책임완화에 대한 고찰 -2008년 상법개정안의 집행임원제도를 중심으로-”, 법학연구 제29집, 전북대학교, 2009. 12. 84면), 앞서 본 바와 같이 종래에 우리 기업들이 도입했던 것은 집행임원제가 아니라 전문경영임원제도였으므로 타당한 지적이라고 할 수 없다.

107) 昭和26.10.12. 民事申1983, 民事局, 通達; 三浦, 앞의 책 46면에서 재인용.

108) 정찬형, 2011년도 발표문 6면.

인원수에 관하여는 특별히 제한이 없다. 필요에 따라 이사회에서 선임하면 된다.

법률 또는 정관에 정한 이사의 최저 인원수를 결한 경우에는 임기 만료 또는 사임으로 인하여 퇴임한 이사는 새로 선임된 이사가 취임할 때까지 전임 이사는 여전히 이사로서의 권리의무가 있는데(상법 제386조), 집행임원의 경우는 회의체가 아니라 원래 집행임원 각자가 업무집행을 수행하는 것이므로, 사임하거나 임기가 만료된다고 하여 당연히 이사의 결원 등을 정한 상법 제386조에서와 같이 집행임원으로서의 권리 의무가 연장된다고 해석할 수는 없다(따라서 준용규정인 제408조의 9에도 제386조는 없다).

그러나 집행임원이 1인인 경우에는 후임 집행임원이 취임할 때까지 집행임원으로서의 권리의무가 있다고 보아야 한다. 왜냐하면, 1인의 집행임원은 대표집행임원이 되고(상법 제408조의 5 제1항 단서), 또 대표집행임원에 관하여는 이 법에 다른 규정이 없으면 주식회사의 대표이사에 관한 규정이 준용되는데(상법 제408조의 5 제2항109)), 대표이사의 경우 상법 제389조 제3항에 의하여 제386조가 준용되기 때문이다.

또 정관에서 집행임원의 수를 미리 정해둔 경우라면 그 필요한 최저한의 인원수를 결하게 된 경우에도 해석상 후임자를 선임하기까지는 시간이 필요하므로, 전임자가 퇴임하여도 후임 집행임원이 취임하기까지 집행임원으로서의 권리의무를 가진다고 해석된다. 이 경우 이사회가 지체없이 후임 집행임원을 선임하여야 됨은 물론이다.

그런데, 법률 또는 정관에서 정한 집행임원 수를 결한 경우(집행임원 설치회사의 경우 법률상 최소한 필요한 집행임원 수는 1인이다)에도 그 선임절차를 게을리 하면 논리상 이사 선임을 게을리 한 경우와 동일하게 취급하여야 할 것으로 생각되는데, 이 부분에 대하여 상법은 전혀 규정을 두고 있지 않다. 입법과정에서 누락한 것인지, 아니면 집행임원 설치회사를 적극 권장하기 위하여 의도적으로 과태료를 부과하지 않는 것으로 정책적인 결정을 한 것인지 확인할 길은 없지만 일단 문제점으로서 제기해 본다.

개정 상법	(예시) 개정 안
제635조 (과태료에 처할 행위) ① (본문 및 1 내지 7호 생략) 8. 법률 또는 정관에서 정한 이사 또는 감사의 인원수를 결한 경우에 그 선임절차를 게을리한 경우	제635조 (과태료에 처할 행위) ① (본문 및 1 내지 7호 생략) 8. 법률 또는 정관에서 정한 이사, <u>집행임원</u> 또는 감사의 인원수를 결한 경우에 그 선임절차를 게을리한 경우

109) 제408조의 5 제2항의 "이 법"은 언뜻 보면 '상법전' 자체를 지칭하는 것으로 보여 마치 상법이 아닌 다른 법에 관한 규정을 준용하라는 뜻으로 오해할 소지가 있다. 조문의 체계 및 입법 취지를 보면 "이 법"이 아니라 "제408조의 2 내지 제408조의 8"를 의미하는 것이다. 향후 정비가 필요하다.

4. 이사와의 겸직 여부

4.1. 겸직 허용 여부

집행임원과 이사를 겸할 수 있는지가 자주 논란이 되었다.

업무집행기구와 업무감독기구의 분리라는 개정 상법의 취지상 이사와 집행임원은 겸임하지 않는 것이 바람직하다는 반대 의견도 있지만,¹¹⁰⁾ 개정 상법에서는 이사와 집행임원의 겸임을 명시적으로 금지하고 있지 않기 때문에, 이사와 집행임원의 겸임이 가능하다고 본다.¹¹¹⁾

원론적인 면에서는 업무집행자가 그 집행한 업무가 다시 감독하는 것은 타당하지 않으므로 분명히 집행임원과 이사의 겸직은 적절하지 않다. 그러나 집행임원을 겸하는 이사가 있어 업무집행의 현장의 목소리를 신속하게 이사회에 전달하여 경영의 방향이나 중요한 정책에 관한 의사결정에 반영할 수 있는 장점이 있으므로 현실적이 필요성 역시 있다고 본다.

참고로, 동경증권거래소(이하 "東證"이라 한다) 상장법인 중 위원회설치회사(개정 상법의 집행임원 설치회사에 해당한다)를 대상으로 하여 이사 및 집행임원 겸직 여부를 조사한 결과, 평균적으로 3.3인은 이사 겸 집행임원으로 나타났고, 그 중 평균적으로 2.2인은 대표집행임원이므로 대표집행임원이 아닌 자 중에서는 평균적으로 1인 정도가 이사와 겸직을 하고 있는 것으로 조사되었다.¹¹²⁾ 위 통계자료에 의하면 東證의 상장법인 중 위원회설치회사의 평균적인 모습은 집행임원 수 10인으로서, 그 중 2명이 대표집행임원이고 기동적인 의사결정을 위하여 비교적 적은 수의 집행임원에게 권한을 집중시키는 경향이 나타났다.¹¹³⁾ 그 결과 이사회의 약 3분의 1에 해당하는 이사는 집행임원직을 겸함과 동시에 감사위원회의 위원은 겸할 수 없지만, 나머지 2개의 위원회(지명위원회, 보수위원회)의 위원을 겸하는 경우가 많았다(따라서 현장실무를 잘 아는, 집행임원 겸 이사들이 2개의 위원회 내의 의사결정에 주도적인 역할을 하고 있으리라 추측된다).¹¹⁴⁾ 사용인을 겸하는 예는 워낙 회사마다 편차가 심하여 평균 수치는 의미가 없었고, 집행임원과 사용인의 직제를 분리하고 있기는 하나 회사에 따라서는 많은 인원이 사용인을 겸하고 있는 것으로 드러났다.¹¹⁵⁾

그러나 전원의 이사가 집행임원을 겸직하는 것은 업무집행과 그에 대한 감독을 전혀

110) 같은 취지로, 정쾌영, 앞의 논문 113면, 정화정; “집행임원제도에 관한 상법개정안의 문제점”, 조선대 법학논총 2007, 247면 한편. 이에 대하여, 입법취지가 이사회 감독기능 강화에 있다면 이사 겸임은 타당하지 못하지만, 기업 현실에서 이용되는 집행임원을 법제화하려는 것이라면 겸임을 허용하는 것이 타당하다는 견해도 있다: 김영호, 앞의 논문 140-141면. 그러나 원래의 입법 목적에 따라 달리 보는 것보다 향후 집행임원제를 어떻게 운용하는 것이 사회전체적인 관점에서 효율적인 결과를 가져오는지 여부를 중심으로 생각보아야 한다.

111) 최기원, 앞의 책 715면, 서완석, 앞의 논문 408면(법이 금지하고 있지 아니하여 허용된다고 해석하나, 겸직은 제한된 범위에서 허용하여야 하며 그 수를 명문의 규정으로 미리 정해두어야 한다.)

112) 横山淳, "委員会設置会社の執行役の実態", 商事法務 No.1819, 2007. 12. 15, 38면.

113) 横山, 앞의 논문, 40-41면.

114) 横山, 앞의 논문, 41면.

115) 横山, 앞의 논문, 41면.

분리되지 않은 결과가 되어 이사회에 의한 효과적인 감독을 기대할 수 없고, 또 사외 이사로 구성하도록 되어 있는 감사위원회를 구성할 수 없게 되므로 허용되지 않는다.

만약 이러한 제한에 위반하여 겸직하게 될 경우에는 그러한 자를 선임한 당해 이사회 결의는 무효라고 본다.

4.2. 이사회 결의의 특별이해관계자 해당 여부

한편 이사인 자를 집행임원으로 선임하고자 할 경우, 당해 후보자는 그 이사회에서 집행임원 선임의안에 관한 특별한 이해관계가 있는 자인지 여부가 문제될 수 있다.(제 391조 제3항, 제368조 제4항) 이는 그 자를 집행임원에서 해임하고자 할 경우에도 문제된다.

우선 상법 제368조 제4항의 특별한 이해관계"란 특정한 주주가 주주의 입장을 떠나서 회사와의 개인적 이해관계, 예컨대 주주가 결의에 의하여 주주의 지위와 상관없이 권리, 의무의 취득, 부담, 면제 등을 생기게 하는 것이지, 사단관계에 대하여 갖는 이해관계, 예컨대 이사 선임의 경우의 후보자인 주주, 해임결의의대상이 된 주주인 이사, 재무제표승인결의에 있어서의 이사인 주주 등은 특별이해관계인에 해당하지 않는다.¹¹⁶⁾ 즉 임원의 선임·해임결의 등 회사지배와 관련되는 결의에 관하여 후보자인 주주가 의결권을 행사하지 못한다면 대주주는 회사지배권을 장악할 수 없다는 모순이 나타나기 때문이기도 하다.¹¹⁷⁾

이러한 논의는 이사 또는 집행임원의 경우에도 그대로 적용할 수 있다. 그러므로 이사인 자를 집행임원으로 선임할 경우에도 당해 후보자는 특별이해관계자가 아니라고 보아야 한다.¹¹⁸⁾ 그러나 집행임원의 면책결의에서의 해당 집행임원, 집행임원의 보수를 정하는 결의나 경업을 승인하는 결의에서의 당해 집행임원은 특별이해관계인이다.¹¹⁹⁾

한편 이러한 이사회 결의에 대하여는 이사가 책임을 져야 하므로 무기명 투표는 허용되지 않는다.

5. 사용인과의 겸직

5.1. 겸직 허용 여부

116) 정찬형, 상법강의(제12판), 2009, 775-776면. 같은 취지로, 이기수의 2인, 회사법[상법강의 III], 2010, 445면; 정경영, 상법학강의, 2007, 450면 등; 이와 같이 가장 좁게 이해하는 개인법설이 국내의 통설이고 타당하다(소수설로서 모든 주주에 대한 법률상 특별이해관계로 보는 법률상 이해관계설, 특정 주주의 이해에 관계되는 것으로 해석하는 특별이해관계설 등이 있다). 같은 취지로, 이철송, 회사법강의(제18판), 2010, 535면

117) 홍복기 외 4인, 앞의 책179면.

118) 江頭, 앞의 책 [520]면

119) 정찬형, 앞의 책 776면 등.

현행 상법상 이사가 상업사용인을 겸직할 수 있다. 이사가 행하는 업무의 집행은 업무집행이사로서 행하는 경우도 있지만, 상업사용인의 입장에서 행하는 경우도 많기 때문이다(다만, (i) 이사회에 과반수 이사가 상업사용인을 겸하는 경우, 대표이사의 직무집행을 감독하여야 할 이사회에 구성원인 이사들이 대표이사의 지휘에 복종하여야 하는 사용인으로서의 지위를 가지게 되어 대표이사의 업무집행을 감독한다는 법의 취지에 맞지 않기 때문에 부적법하다는 견해가 있고, (ii) 대표이사가 사용인을 겸직하는 것이 당연히 허용될 수 없다는 견해도 있다(단, 이 경우에도 대표권을 내부적으로 제한할 수 있음을 고려해 볼 때 가능하다는 견해도 있다.¹²⁰⁾ 으므로, 집행임원의 경우에도 상업사용인을 겸직할 수 있다고 본다.¹²¹⁾

5.2. 상법 제17조와의 관계

지배인 등 상업사용인이 (이른바 승진하여) 집행임원을 겸할 수 있는가의 문제가 있을 수 있다. 이 때 상업사용인은 영업주의 허락이 있어야 회사의 이사가 될 수 있다(상법 제17조). 겸직을 금지한 것은 이해관계의 충돌을 막기 위한 것이 아니라, 본래의 업무에 충실하도록 하기 위하여 마련한 것이라는 점에 비추어 볼 때¹²²⁾, 이사 뿐만 아니라, 집행임원과도 겸직도 영업주의 허락을 받도록 규정하였어야 하지만, 집행임원과의 겸직에 대하여는 규정하고 있지 않다.

이에 대하여, 본조의 "이사" 라는 표현 속에 집행임원 설치회사의 경우의 '이사 또는 집행임원'까지 포함하는 것이라고 해석론을 전개할 수도 있겠지만, 헌법 제15조에 의하여 보장되는 국민의 직업선택의 자유를 제한한다는 의미에서 볼 때 헌법 제37조 제2항¹²³⁾에 비추어 법률로써 제한하는 것이 옳다고 본다. 따라서 차후의 상법 개정시 "이사" 부분을 수정할 필요가 있다.

참고로, 유한책임회사의 업무집행자의 경우에는 개정 상법 제287조의 10 제1항에서 "업무집행자는 사원 전원의 동의를 받지 아니하고는 …(생략) 같은 종류의 영업을 목적으로 하는 다른 회사의 업무집행자·이사·집행임원이 되지 못한다"고 규정하고 있는데, 이를 참고로 하면 될 것으로 생각한다.¹²⁴⁾

120) 山口・新注積會社法(6)136頁; 三浦, 앞의 책 22면에서 재인용.

121) 정찬형, 앞의 논문, 51면. 한편, 일본의 위원회설치회사의 이사는 사용인과의 겸직이 불가능한 반면, 집행임원은 사용인과 겸직이 가능하다.

122) 송옥렬, 상법강의, 홍문사, 2011, 45면.

123) 헌법 제37조 ① 국민의 자유와 권리는 헌법에 열거되지 아니한 이유로 경시되지 아니한다. ② 국민의 모든 자유와 권리는 국가안전보장·질서유지 또는 공공복리를 위하여 필요한 경우에 한하여 법률로써 제한할 수 있으며, 제한하는 경우에도 자유와 권리의 본질적인 내용을 침해할 수 없다.

124) 마찬가지로 대리상의 겸직금지의무(제89조 제1항), 합자조합의 업무집행조합의 겸직금지의무(뒤에 나오는 합명회사 규정이 준용됨: 개정 상법 제86조의 8 제2항), 합명회사의 사원의 겸직금지의무(제198조 제1항), 합자회사의 무한책임사원의 겸직금지의무(제269조에 의하여 합명회사 규정이 준용됨), 주식회사의 이사의 겸직금지의무(제397조 제1항), 유한회사의 이사의 겸직금지의무(제567조에 의하여 주식회사 규정이 준용됨) 모두 "이사" 부분을 수정할 필요가 있다.

현행 상법	개정되어야 할 방향
제17조 (상업사용인의 의무)	제17조 (상업사용인의 의무)

6. 집행임원의 임기

6.1. 임기

집행임원의 임기는 정관에 다른 규정이 없으면 2년을 초과하지 못한다(상법 제408조의 3 제1항). 이는 이사의 임기가 3년을 초과하지 못하므로 이사회가 그가 선임한 집행임원에 대하여 책임을 물을 수 있도록 하기 위하여 그보다 짧게 2년으로 정한 것이다. 이사의 임기와 일치시키자는 의견도 있을 수 있으나, 이사회가 집행임원의 해임을 통한 감독권을 행사하기 위하여는 이사의 임기와 같아서는 안된다.

일본에서는 집행역의 임기를 1년으로 정하였는데, 이것은 집행역이 이사회의 감독을 받기 때문에 1년마다 재신임의 기회를 부여하기 위한 것으로 설명되고 있다. 또 위원회 설치회사는 이익배당까지도 이사회에서 결정하게 되므로 이사회가 막강한 권한을 가지게 되므로, 임기를 1년으로 정하여 매년 주주총회로부터 신임을 받을 필요가 있다는 점도 1년으로 정한 배경이 되었다. 개정안 초안을 마련할 무렵에 개정 위원회 내에서 집행임원의 임기를 1년으로 정하자는 의견도 있었으나 이사의 임기가 최장 3년이므로 이사의 임기 범위 내에서의 기간으로 하되, 1년은 너무 짧으므로 어느 정도 신분보장을 해주되, 이사회로 하여금 집행임원 해임에 대한 감독권을 행사할 수 있도록 하기 위하여 2년으로 정한 것이다.

①상업사용인은 영업주의 허락없이 자기 또는 제삼자의 계산으로 영업주의 영업부류에 속한 거래를 하거나 회사의 무한책임사원, 이사 또는 다른 상인의 사용인이 되지 못한다.	①상업사용인은 영업주의 허락없이 자기 또는 제삼자의 계산으로 영업주의 영업부류에 속한 거래를 하거나 회사의 무한책임사원, 업무집행자, 이사, 집행임원 또는 다른 상인의 사용인이 되지 못한다.
제89조 (경업금지) ①대리상은 본인의 허락없이 자기나 제삼자의 계산으로 본인의 영업부류에 속한 거래를 하거나 동종영업을 목적으로 하는 회사의 무한책임사원 또는 이사 가 되지 못한다.	제89조 (경업금지) ①대리상은 본인의 허락없이 자기나 제삼자의 계산으로 본인의 영업부류에 속한 거래를 하거나 동종영업을 목적으로 하는 회사의 무한책임사원 또는 업무집행자, 이사, 집행임원 이 되지 못한다.
제198조 (사원의 경업의 금지) ①사원은 다른 사원의 동의가 없으면 자기 또는 제삼자의 계산으로 회사의 영업부류에 속하는 거래를 하지 못하며 동종영업을 목적으로 하는 다른 회사의 무한책임사원 또는 이사 가 되지 못한다.	제198조 (사원의 경업의 금지) ①사원은 다른 사원의 동의가 없으면 자기 또는 제삼자의 계산으로 회사의 영업부류에 속하는 거래를 하지 못하며 동종영업을 목적으로 하는 다른 회사의 무한책임사원 또는 업무집행자, 이사, 집행임원 이 되지 못한다.
제397조 (경업금지) ①이사는 이사회의 승인이 없으면 자기 또는 제삼자의 계산으로 회사의 영업부류에 속한 거래를 하거나 동종영업을 목적으로 하는 다른 회사의 무한책임사원이나 이사 가 되지 못한다.	제397조 (경업금지) ①이사는 이사회의 승인이 없으면 자기 또는 제삼자의 계산으로 회사의 영업부류에 속한 거래를 하거나 동종영업을 목적으로 하는 다른 회사의 무한책임사원이나 업무집행자, 이사, 집행임원 이 되지 못한다.

다만, 정관에 정함을 두어 그 임기 중 최종 결산기에 관한 정기주주총회가 종결한 후 가장 먼저 소집하는 이사회는 종결시까지로 정할 수도 있다.¹²⁵⁾

그러나 실무에서는 임원들과 회사 사이의 임용계약은 매 1년 단위로 체결되고 있다.

사실 집행임원의 임기는 실무상 큰 의미는 없다고 본다. 정관에서 달리 정할 수 있도록 하고 있고 또 이사회에서 언제든지 해임할 수 있도록 한다면, 임기는 그다지 중요하지 않기 때문이다.

6.2. 집행임원의 종임

6.2.1. 종임사유

정하여진 임기가 만료되면 집행임원의 지위는 종료된다. 집행임원과 회사는 위임관계에 있기 때문에 민법상 약정 또는 법정 위임 종료 사유에 의하여 종임되므로, 정관에서 집행임원의 자격을 미리 정해둔 경우에는 그러한 자격을 상실하게 되면 집행임원은 종임된다.

마찬가지로, 집행임원의 사망 또는 파산으로 인하여 위임관계는 당연 종료하므로 집행임원 지위도 이 때 상실된다(민법 제690조).

그런데 언제든지 자유롭게 위임계약을 해지하는 것이 가능하므로(민법 제689조), 집행임원의 사임 내지는 회사의 집행임원에 대한 해임도 언제든지 가능하다. 해임에 정당한 이유가 있어야 해임할 수 있는 것도 아니다. 정당한 사유 유무와 상관없이 해임도 가능하다. 그러므로 집행임원의 사임의 자유를 부정하거나 현저하게 제약하는 특약은 집행임원과 회사 사이에서 무효이며, 이사와 집행임원 또는 집행임원 상호간에도 무효라고 해석된다.¹²⁶⁾

6.2.2. 임기만료 전 해임

그런데, 이사의 경우는 임기 전에 정당한 사유 없이 해임할 경우 그 이사는 회사에 대하여 해임으로 인한 손해(통설은 이를 남은 임기에 받을 수 있었던 보수라고 해석하고 있다)의 배상을 청구할 수 있는데(상법 제385조 제2항) 집행임원의 경우 임기 만료 전에 정당한 사유 없이 해임할 경우에 그 집행임원이 회사에 대하여 해임으로 인한 손해배상을 청구할 수 있는지가 문제될 수 있다.

개정 상법에 관한 개정위원회의 회의록을 보면, 회의 초기의 초안에는 집행임원의 경우도 상법 제385조 2항과 유사한 조문을 두고 있었다(제385조 2항을 준용하는 형태는 아니었다)그러나, 논의 끝에 결국 이 내용을 삭제하였다.

그 결정적인 이유는 이 조항이 없어도 정당한 사유 없이 해임한 경우라면 ‘부득이

125) 예컨대, 12월 31일을 결산기로 하는 회사의 집행임원의 임기가 2012년 1월 10일에 만료하고 정기주주총회일이 같은 해 3월 20일, 총회일 후 가장 먼저 소집되는 이사회가 같은 해 3월 30일이라면, 정관의 규정으로 가장 먼저 소집하는 이사회일자(즉, 2012. 3. 30.)에 만료하는 것으로 정할 수 있다: 정찬형, 2011 7면.

126) 이사들 상호간에 이와 같은 특약이 있는 경우 무효라고 본 일본의 판결이 있다(大阪地判, 昭和63.11.30.判時316號 139): 三浦, 앞의 책 59면에서 재인용.

한 사유 없이 상대방에게 불리한 시기에 계약을 해지' 한 것이 되어 민법 제689조 제2항에 의하여 회사에 대하여 손해배상을 청구할 수 있기 때문이다. 따라서 상법 제385조 제2항과 같은 조항은 없지만, 해석상 여전히 집행임원이 정당한 사유 없이 해임된 때에는 회사에 대하여 손해를 배상하여 줄 것을 청구할 수 있다고 해석된다. 그리고 상법 제385조 제2항이 선언적인 의미밖에 가지지 못함에도 불구하고 상법전에 존재한다는 이유만으로 집행임원 해임 후에는 의례히 해임의 정당성 여부가 자주 논란거리가 되는 등 분쟁을 조장하는 역기능이 있다는 지적이 있어 분쟁을 사전적으로 예방한다는 차원에서도 삭제의견이 제시된 바 있다.

따라서 여기서의 정당한 이유란, 꼭 불법행위 또는 법령이나 정관의 위반으로 인한 것에 국한된 것이 아니라 더 넓은 개념이지만, 주주와 이사 사이의 불화 등 주관적 신뢰관계의 상실만으로는 부족하고 정신적, 육체적으로 경영자로서의 직무를 감당하기 현저하게 곤란한 경우 또는 회사의 중요한 사업계획 수립이나 그 추진에 실패함으로써 경영능력에 대한 근본적인 신뢰관계가 상실된 경우 등 업무수행에 부적절하다는 객관적인 사정이 있어야 한다¹²⁷⁾. 예컨대, 집행임원이 이사회가 예상하고 있던 목표실적을 달성하지 못한 경우에는 해임의 정당한 사유가 될 수 있다.

그러나 지배권의 변동이 있어 새로 선임된 사장이 자기와 마음이 맞지 않는다는 이유로 기존의 집행임원을 해임하는 것은 정당한 이유가 없는 경우에 속한다.

정당한 이유가 없었음에 대한 입증책임은 이사의 경우와 마찬가지로 집행임원에게 있다.¹²⁸⁾

7. 집행임원의 보수

7.1. 개요

일본의 경우 집행임원의 보수는 각 집행임원이 받는 개인별 보수 등을 보수위원회에서 결정하지만(일본 회사법 404조 제2항, 제409조). 우리 개정 상법은 집행임원의 보수의 결정은 정관의 규정에 의하거나, 주주총회의 승인에 의하여야 하되, 정관에 규정이 없거나 주주총회의 승인이 없으면 이사회에서 집행임원의 보수를 결정할 수 있다고 정하고 있다(사업법 제402조의 8 제3항 제6호)

그런데 미국을 비롯한 유럽 선진국에서는 금융위기를 겪으면서 임원의 과다보수가 특히 문제되고 있다. 특히 보수를 적정하게 통제하는 것은 지배주주가 있는 경우에도 매우 중요하다. 왜냐하면 지배주주가 이사 또는 집행임원의 지위에서 거액의 보수를 지급받아 채권자에 우선하여, 또 다른 주주와 달리 회사 재산으로부터 출자를 반환받을 수 있기 때문이다.¹²⁹⁾

임원보수가 임원의 업무성과와 연관되지 못한 채 사전에 결정되고(pay without

127) 대법원 2004. 10. 15. 선고 2004다25611판결, 같은 취지로 송옥렬, 앞의 책 886면 등.

128) 대법원 2006. 11. 23. 선고 2004다49570

129) 송옥렬, 앞의 책, 891면 등.

performance) 또 스톡옵션이라는 인센티브를 부여하여 임원으로 하여금 기업 가치를 향상시키도록 한다는 원래의 의도와는 달리, 스톡옵션을 보유한 임원들로 하여금 개인 재산을 최대한 증식하기 위한 주가의 일시적인 단기상승에만 치중하게끔 유도하여 결과적으로는 임원의 회계스캔들 등 각종 부정행위로 이어졌다(미국의 각종 기업스캔들의 핵심은 바로 집행임원들의 불법행위가 그 원인이 된 경우가 많다). 또한 보수 금액이 과다하게 책정되어 있는데 심지어 미국 국민들의 세금으로 구성된 구제금융원조(Troubled Asset Relief Program: "TARP")를 받은 미국의 금융기관의 CEO들이 정작 자신들은 보수로 회사로부터 막대한 금액을 챙긴 사실이 드러났다.¹³⁰⁾

이와 같이 위법하게 과다한 보수를 수령한 임원들에게는 형사처벌이나 사베인즈옥슬리법(SOX법)상 부과된 의무위반책임을 물어 그 책임을 추궁하고 있지만, 정작 주 회사법에서는 임원의 의무위반행위에 대한 책임에 관한 명시적인 조항이 없어 문제라는 지적이 많았다.¹³¹⁾ 따라서 상법에서 이사의 보수를 주주총회 결의사항으로 정하고 있는 것(상법 제388조)과 비교해 볼 때 집행임원의 보수도 주주총회 승인사항으로 하여야 한다는 지적이 제기되고 있다. 미국의 예에서 보듯이 기업현실상 이사보다는 상급임원의 과다보수 문제가 더 심각한 사회문제가 되고 있음을 감안하고, 또 최근 미국에서의 임원보수규제의 핵심주체가 이사회에 보수결정권에 대하여 주주의 감시 및 통제권을 강화해야 한다는 취지로 주주승인권(Say-on-pay) 제도가 도입되는 등을 고려한다면, 집행임원의 보수에 대하여도 이사의 보수와 마찬가지로 주주총회의 의결을 거치도록 입법화하였어야 한다는 위 지적¹³²⁾에 원론적인 관점에서는 공감한다.

그러나 현재 조문상으로도 정관에 정함을 두는 등 주주총회의 의결사항을 정할 수 있으므로 어떻게 잘 운용해 나아갈 것인지가 더 중요하다. 물론 주주총회에서 이사 보수를 정하는 것과 동일한 방식에 의하여 진행하면 되겠지만, 종래의 실무는 주주총회에서는 보수 총액의 한도만을 승인하고 이사회가 그 한도 내에서 직급 서열에 따라 개별 임원의 보수를 결정하여 배분하는 방식이었으나 이러한 방식만으로는 주주들이 통제권을 실질적으로 행사하였다고 볼 수 없다. 따라서 이사, 집행임원의 경우 모두 개별 이사, 집행임원 별로 주주총회에서 승인하는 방식으로 하고, 적정 보수를 책정하기 위하여는 외부 전문가의 도움도 받을 필요가 있다.

그런데, 법문의 '주주총회의 승인이 없는 경우'란 어떤 경우를 의미하는지 명확하지 않다. 2가지 경우를 생각해 볼 수 있다. 하나는, 원래 집행임원 보수는 주주총회 승인사항인데, 어떠한 사유에 의하여서든 승인을 얻지 못한 경우이고, 두 번째는 처음부터 주주총회의 승인사항이 아닌 경우이다. 그런데, 만약 전자의 경우에 이사회가 결정할 수 있다고 한다면 이것은 주주총회 권한사항을 이사회가 무단으로 결정하는 것이 되어 허용되지 않는다고 해석된다. 자연재해, 혁명 등 불가항력적 사유로 주주총회가 애초

130) 부실자산구제프로그램(TARP) 대상 기업으로서 정부 구제기금을 받은 원조액 상위 10대 그룹들이 금융위기가 시작되던 2007년 자신들의 CEO에게 지급했던 보수 총액은 2억4천2백만 달러에 달하였다; Matthew Ericson, Elanine He & Amy Schoenfeld, "Tracking the \$700 Billion Bailout", N.Y.Times, Mar. 24, 2009; 문상일, "집행임원제도하의 임원 보수 규제방안", 법학논총 제27집 제1호, 2010. 3., 51면에서 재인용.

131) 문상일, 앞의 논문, 61면.

132) 문상일, 앞의 논문 참조.,

부터 성립될 수 없는 경우도 이론상 가능하겠지만, 그와 같은 비상사태에는 더욱더 이사회가 임원의 보수를 결정하면 안되는 상황이라 생각된다. 그렇다면 여기서의 '주주총회의 승인이 없는 경우'라 함은, 정관에서 주주총회의 승인사항으로 정하지 않은 경우로 제한하여 해석하여야 한다.

7.3. 보수에 관한 공시규제

임원의 보수와 관련해서는 공시규정도 점검해 볼 필요가 있다. 지금은 대부분의 기업들이 개별 사업보고서 등에 지급보수 총액만을 공시하고 있지만, 임원의 보수는 주주나 외부 투자자에게는 중요한 투자정보이므로, 미국과 같이 임원 보수에 대하여도 의무적으로 공시하도록 할 필요가 있다.¹³³⁾ 임원보수의 개별 공시는 현재 15개국에서 도입되어 시행중이며,¹³⁴⁾ 일본은 2010년 2월 12일 금융상품거래법에 따른 '기업내용 등의 개시에 관한 내각부령'을 개정하여 2010년 3월 결산시부터 보수총액이 1억엔 이상인 임원의 보수금액을 개별적으로 유가증권보고서의 기업지배구조 상황'에 기재하여 공시하도록 하는 새로운 규칙을 시행하게 되었다.¹³⁵⁾

미국 증권거래위원회(SEC)의 Regulation S-K에 의하면 회사의 이사 또는 CEO를 포함한 보수액 상위 5인의 임원이 참여하는 보수계약과 계획, 임의 선임시 임원의 이름과 지위, 회사와의 거래관계, 임용계약 및 계획(Stock Option, 퇴직보수, 후급 보수, 보너스) 등을 공시하여야 한다고 규정하고 있다{Sec. 601 b.10.(iii)(a) and (b)}.¹³⁶⁾ 역시 2010년 7월 21일 금융개혁법을 통해 경영진 보상체계에 관하여 독립적인 보상위원회를 설치하여야 하고, 보상 관련 자문 및 자문기관의 독립성과 보상위원회의 권한에 관하여도 구체적으로 규정하고 있으며, 경영진 보상과 성과 및 보상 구조에 대한 공시의 강화도 요청하고 있다.(Subtitle E)¹³⁷⁾ 또 2010. 7. 21. 제정된 금융개혁법에서는 상장회사의 경영진 보상체계에 관련하여, 최소한 3년에 한번은 경영진 보상을 승인하는 주주총회 결의를 하고("Say on Pay") 적어도 6년에 한번은 경영진 보상 승인 안건의 주주투표의 주기를 공시하여야 한다고 규정하기에 이른다(sec. 951-957).

7.4. 이사 겸 집행임원의 보수

그런데 이사 및 집행임원의 겸직을 허용하게 되면 이사 겸 집행임원인 자의 보수는

133) 같은 취지로 문상일, 앞의 논문, 61-62면.

134) 일본 금융청, 2010. 8. 6. 자 'コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方' 내용이다. <http://www.fsa.go.jp/news/21/sonota/20100331-8/00.pdf#search=http://www.fsa.go.jp/news/21/sonota/2011314/00.pdf>; 김환일, "일본 임원보수의 공시 규제에 관한 연구", 기업법연구 제25권 제1호, 2011, 216면 각주 5에서 재인용

135) 일본의 임원보수의 공시규제에 관한 상세한 내용은, 김환일, 앞의 논문 참조.

136) 윤민원, "기업지배구조이론상 임원보수규정에 관한 연구", 법학연구 제31집, 2008. 8. 326-327면.

137) 정재규, 앞의 논문 12면.

주주총회에서 승인받은 한도 내에서 하는 것인지, 아니면 이사회 결의로 정하면 되는지가 논란이 있을 수 있다. 우선 이사로서 수령하는 금액과 집행임원으로서 수령하는 금액을 나누어 그것이 이사로서 수령하는 것이라면 주주총회 승인 한도 내인지를 검토해야 한다. 이사의 경우는 퇴직 후 수령하는 퇴직위로금도 보수에 해당한다고 보고 있다.

8. 집행임원의 등기

집행임원은 등기사항이므로 등기조항을 정비할 필요성이 생겼다.

집행임원 및 대표집행임원의 성명과 주민등록번호, 주소(대표집행임원의 경우에 한함) 등은 등기사항이고(상법 제317조 제2항 제8호), 둘 이상의 대표집행임원이 공동으로 회사를 대표할 것으로 정한 경우에는 그 규정(공동대표집행임원)도 등기사항이다(상법 제317조 제2항 제10호) 따라서 회사가 집행임원을 선임하거나 변경한 경우 그 등기절차를 제때에 이행하지 않는다면 상업등기의 일반적 효력 및 부실등기의 효력에 관한 논의가 그대로 적용된다.

등기와 집행임원의 책임과는 직접적인 상관이 없다. 등기는 공시를 목적으로 한 것이기 때문이다. 등기를 한다고 하여 임기가 보장되는 것도 아니다.

한편, 개정 상법은 집행임원제도를 법제화하면서 집행임원의 성명 등도 이사와 마찬가지로 등기하도록 규정하였다. 이에 대하여 등기사항으로 법정하면, 기왕에 이 제도를 도입하고자 하는 회사들조차도 등기의 부담을 느끼고 몇 명만 형식적으로 집행임원으로 남기고 나머지는 또다시 팀장, 본부장, 집행임원보 등으로 직위를 조정할 우려가 있고 또 이 제도를 활용하는 데에 장애가 될 수 있으므로, 대표집행임원만 등기하도록 하고, 그 이외의 집행임원은 등기하지 않도록 규정하는 것도 좋았을 것이라는 지적도 있다.¹³⁸⁾

VI. 대표집행임원

1. 선임: 선임권자, 임기 및 공동대표집행임원

2명 이상의 집행임원이 선임된 경우에는 이사회 결의로 회사를 대표할 대표집행임원을 선임하여야 한다. 다만 집행임원이 1인인 경우에는 자동적으로 그 집행임원이 대표집행임원이 된다. 대표집행임원에 관하여는 이 법에 다른 규정이 없으면 주식회사의 대표이사에 관한 규정을 준용한다(상법 제408조의 5 제1항, 제2항). 따라서 개정 상법상 명문의 조항은 없지만 408조의 5 제2항에 의하여 수인의 대표집행임원이 있는 경우 수인의 대표집행임원으로 하여금 공동으로 회사를 대표할 것으로 정할 수 있다고 해석된다.¹³⁹⁾

138) 김교창, “2011 개정상법상의 집행임원제도”, 상장 Vol. 436 (4월호), 2011. 4., 5면.

특별히 법으로 정한 것은 없지만, 집행임원일 것을 당연한 전제로 하고 있으므로 집행임원 지위를 상실하게 된다면 자동적으로 대표집행임원의 지위도 상실한다고 해석된다. 또한 집행역의 경우와 마찬가지로 회사 사규나 정관에서 공서양속에 반하거나 주식회사의 본질에 반하는 일정한 경우에는 자격이 없음을 회사의 입장에서 미리 정해둘 수도 있다고 본다.

한편 주주의 의사와는 관계없는 자가 대표집행임원으로 선임될 경우 업무집행의 정당성이 훼손될 수 있으므로 대표집행임원의 자격요건을 정하여 이사 중에서 선임될 수 있도록 하되, 다만 이사가 아닌 자 중에서 선임하는 경우에는 주주총회에서 선임하도록 하자는 의견이 있었다.¹⁴⁰⁾ 그러나 앞서 본 바와 같이 이사 선임을 주주총회에서 하는 것과 같은 문제점이 있으므로 이사회에서 선임하는 것이 맞다.

대표집행임원의 임기에 관하여는 법률상 정함은 따로 없지만 집행임원 지위를 상실하게 되면 대표집행임원직을 상실한다고 해석된다(상법 제408조의 3 제1항, 제2항 참조)

다만 정관의 정함이나 이사회 선임결의시 대표집행임원의 임기를 집행임원의 임기를 초과하지 않는 범위 내에서 독자적인 임기를 따로 부여할 수도 있다고 본다. 독자적인 임기가 따로 부여된 대표집행임원은 그 임기가 만료되면 대표집행임원 지위가 종료된다.

2. 이사회 의장과의 겸직 허용 여부

앞서 본 바와 같이 대표집행임원의 경우도 이사 겸직이 가능한지가 문제되며 앞의 논의가 그대로 적용된다. 그런데, 대표집행임원의 경우도 추가하여 이사회 의장과의 겸직여부가 문제된다. 개념상 분명히 별개이지만, 이사회 의장과 대표집행임원을 겸하게 된다면 이사회의 집행임원에 대한 감독기능은 약화되기 때문에 허용 여부를 놓고 입장의 대립이 있다.

개정안을 처음 입안할 당시에는 제408조의 2 제2항에서는 '집행임원은 이사회 의장의 직무를 겸할 수 없다'라고 규정이 있었다고 한다. 그러나, 기업계로부터의 반발을 무마하고자 현실과 타협하여 일단은 겸직 자체는 금지하지 않는 쪽으로 해두기로 하여 이 내용은 도중에 삭제되었다.

이상의 내용을 고려해 보면 집행과 감독의 분리라는 원래의 취지상 이사회 의장과 대표집행임원은 상호 겸직을 금지해야 하나, 상법상 금지하는 규정이 없기 때문에 일응 허용된다고 해석할 수 밖에 없다.¹⁴¹⁾

그러나 겸직을 금하는 것이 이론상 맞다고 본다. 대외적으로 회사를 대표하여 업무

139) 같은 취지로, 최기원, 앞의 책 718면.

140) 한국상장회사협의회, "상법(회사법)개정안에 대한 의견", 2007. 10., 14면. 또한 이사 중에서 반드시 선임되어야 하는 대표이사와는 달라서 대표집행임원의 경우 대표권 적용과 관련된 법적용의 혼선이 우려된다는 의견을 피력한 바 있다.

141) 정찬형, 2011년도 발표문, 4면.

를 집행하는 자가 다시 감독기관의 의장이 되는 것이 (비록 금지하는 규정은 없다고는 하나,) 여전히 어색하게 느껴지고 그 감독기관으로서의 실효성 자체가 없을 수 있기 때문이다. 이사회와 집행임원의 이원적 구조를 잘 갖추고 있었던 미국의 대규모 상장회사였지만, 엔론, 월드콤은 2001년 대규모 회계부정 등을 저질렀고 일본에서도 집행임원 제도를 도입할 당시 집행임원과 이사의 겸직을 반대하는 의견이 꾸준히 제기된 바 있다. 따라서 이사회의 집행임원에 대한 업무집행감독기능을 정상화하기 위하여 집행임원과 이사는 겸직할 수 없다고 보는 것이 일관된 논리라고 생각된다.¹⁴²⁾

그러나 미국의 경우 미국 법률가협회의 기업지배구조원칙에서 제시한 것과 달리, 대표집행임원과 이사회 의장을 대부분 겸직하고 있는데, S&P (Standard & Poor) 500에 속한 기업 중 약 75 내지 80%, 다우존스 공업평균지수(Dow Jones Industrial Average)에 속한 미국의 30대 메이저기업 중 3분의 2 이상이 CEO와 Chairman이 동일인물인바, 오히려 지난 수십년간의 자료를 보면, 양자의 분리가 이루어 지지 않은 미국 기업이 양자를 철저히 분리하였던 캐나다 기업보다 경영성치가 우수하였다는 실증적 연구결과가 있다고 한다.¹⁴³⁾ 업무집행기능과 감시감독기능의 완전한 분리보다는 융합의 형태가 오히려 기업실적에는 더 도움이 되었던 것으로 나타난다고 한다.

반면, 2008. 3.경 영국의 막스&스펜서(Marks and Spencer)사가 CEO인 Stuart Rose경을 이사회 의장(executive chairman)으로 선임한다는 소식에 기관투자자 등이 격렬히 반대하여 나중에 보니 무려 22%(상장사로서는 매우 높은 비율임에 틀림없다)의 주주들이 위 결정에 반대한 사건이 있었는데, 이와 같이 영국에서는 CEO와 이사회 의장의 겸직은 여전히 엄격하게 금지되고 있었다.¹⁴⁴⁾

그러나 대표집행임원을 이사회에서 선임할 때에 CEO가 이사회 의장을 겸하게 되면 자기를 선임하는 회의의 주재자가 되는 것도 모양새가 좋지 않아 엔론 사태 이후에는 미국에서도 문제점이 많다고 인식하여 최근의 대규모 회사는 양자를 분리시키고 있으며, 증권거래위원회(SEC)도 이를 권유하고 있다고 한다. 또한 미국에서도 지난 2010년 7월 21일 제정된 금융개혁법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) 중 지배구조 강화의 일환으로서, 상장회사의 지배구조와 관련되어 연간 보고서에 이사회 의장과 CEO의 분리 여부와 겸직시 그 이유를 공시하도록 하는 등 CEO와 이사회 의장의 겸직을 제한하려는 움직임이 나타나고 있다.¹⁴⁵⁾¹⁴⁶⁾

2. 대표집행임원의 직무, 권한, 책임

142) 김태진, "발표문「2011년 개정상법에 따른 준법경영제도 발전방향-집행임원 및 준법지원인을 중심으로-」에 대하여"(토론회), 법무부의 2011년 선진법제포럼 토론회(2011. 4. 22.), 47-48면.

143) 김봉수, "대표이사(CEO)와 회장(Chairman)의 권한분배에 대한 복미의 추세에 대한 소고", 상법연구의 향기, 정희철 교수 정년20년기념논문집, 57면 이하; 김정호, 회사법, 341면에서 재인용.

144) Hannigan, Brenda, Company Law (2nd ed.), Oxford, 2009, p122.

145) 정재규, "금융회사의 사외이사제도", 상사법연구 제29권 제4호, 상사법학회, 2011., 12면.

146) 다만, 미국 금융위기의 원인을 "규제의 실패" 적인 측면에서 찾기도 한다. 특히 서브프라임모기지 등에 대한 위험의 확대재생산 구조의 핵심이었던 장외파생상품과 헤지펀드에 대한 규제의 공백이 그러하다: 정순섭, "금융위기와 금융법제- 미국의 장외파생상품규제를 중심으로-", BFL 제34호 (2009. 3.), 73면.

이사회가 정책결정 및 업무집행에 대한 감독기능을 가진다면 기존에 대표이사가 가지던 회사대표권(상법 제389조 제1항), 업무집행권(상법 제389조 제2항, 제209조) 역시 조정될 필요성이 생긴다. 대표이사의 대표권이 의미가 있는 것은 업무집행과 관련되어서이다. 따라서 업무집행을 수행할 집행임원 중 대표가 되는 자에게 기존의 대표이사의 대표권 등을 이전시켜야 한다.

대표집행임원은 회사의 영업에 관하여 재판상 또는 재판 외의 모든 행위를 할 권한을 가지고 그 권한에 대한 제한은 선의의 제3자에게 대항하지 못한다(상법 제408조의 5 제2항; 제389조 제3항, 제209조) 대표권의 범위는 집행임원 설치회사가 아닌 회사의 대표이사과 같다.

대표집행임원의 권한의 제한, 대표집행임원이 권한남용행위, 권한 없는 대표집행임원의 행위의 효과, 표현대표집행임원 등에 관하여는 각기 대표이사에 관한 조항을 참조하면 된다.

대표집행임원은 영업에 관한 일체의 권한이 있으므로 업무집행에 관하여 결정권한이 인정되므로, 이사회의 승인을 요하는 사항 내지는 중요한 정책결정사항이 아닌 한은 집행임원의 직무분담의 결정에 관하여도 당연히 결정할 수 있는 권한이 있다고 해석된다.¹⁴⁷⁾

'일상적이 아닌 중요한 업무'란, 이사회의 포괄적인 업무집행결정권(상법 제393조 제1항)에 의하여 이사회 결의를 요하므로, 대표집행임원이 단독으로 결정하거나 집행할 수 없다.¹⁴⁸⁾ 여기서의 '일상적'인 업무란 회사의 목적사업의 수행을 위한 관리업무로서 관례적인 기준에 의하여 기준에 의하여 처리할 수 있는 업무를 의미하므로 고가의 고정자산을 처분하거나 타인에게 거액의 자산을 증여하는 등은 일상적인 업무라 할 수 없다.¹⁴⁹⁾

수 인의 집행임원이 있고, 그 중에 대표집행임원으로 선임되지 아니한 자가 사장, 부사장, 전무, 상무 등과 같은 명칭을 사용하는 경우 제3자는 이들이 회사를 대표할 권한이 있는 자로 오인할 수 있으므로, 개정 상법은 표현대표집행임원제도를 따로 두고 있다.(제408조의 5 제3항).

대표집행임원도 집행임원이므로 집행임원의 의무 및 책임에 관한 설명이 그대로 적용된다.

한편, 이사는 대표집행임원으로 하여금 다른 집행임원 또는 피용자의 업무에 관하여 이사회에 보고할 것을 요구할 수도 있다(상법 제408조의 6 제3항).

기타 대표집행임원의 손해배상책임도 대표이사의 경우와 같은 내용이다.

3. 규정상 대표집행임원가 집행하는 것으로 보아야 하는 경우

한편, 상법에서 특히 대표이사의 직무사항으로 규정한 사항, 예컨대 주권과 채권에의

147) 商事法務編, 『取締役・執行役ハンドブック』, (株)商事法務, 2008, 109면.

148) 대법원 1997. 6. 13. 선고 96다48282판결; 이철송, 앞의 책 577면에서 재인용.

149) 이철송, 앞의 책 577면.

기명날인 또는 서명(상법 제356조, 제478조 제2항)은 명문으로 대표이사가 하도록 되어 있으므로 대표집행임원이 있는 경우에는 대표집행임원이 하여야 한다고 해석된다.

따라서 개정 상법 제356조, 제478조 제2항의 "대표이사" 부분은 "대표이사 또는 대표집행임원"으로 조속히 수정되어야 한다.

그 밖에도 정관, 의사록, 주주명부, 사채원부의 비치(상법 제396조 제1항), 주식청약서와 사채청약서의 작성(상법 제420조, 제474조 제2항), 현물출자시 검사인선임 청구(제422조 제1항), 재무제표의 작성, 제출, 비치, 공시, 공고(상법 제447조 내지 제449조) 등은 법문에는 "이사는... 한다"로만 되어 있는데, 국내에서는 거의 이견 없이 이는 대표이사가 하여야 하는 것으로 해석되고 있다.¹⁵⁰⁾

따라서 제396조(정관 등의 비치, 공시의무) 역시 "이사는" 부분을 "이사 또는 집행임원은"으로, 제420조(주식청약서) 역시 "이사는" 부분을 "이사 또는 집행임원은"으로, 제474조(공모발행, 사채청약서) 제2항 역시 "이사는" 부분을 "이사 또는 집행임원은"으로, 제422조(현물출자의 검사) 제1항 및 제2항의 "이사" 부분을 "이사 또는 집행임원"으로, 제477조(재무제표의 작성), 제477조의 2(영업보고서의 작성), 제447조의 3(재무제표 등의 제출), 제447조의 4(감사보고서), 제447조(재무제표 등의 비치·공시), 제449조(재무제표등의 승인·공고) 등의 각 조항의 "이사" 부분을 모두 "이사 또는 집행임원"으로 수정할 필요가 있다(이사에 대응하여 집행임원을 추가한 것일 뿐 실은 위 내용들은 모두 대표집행임원을 의미한다).

VII. 맺음말

공개회사에 관한 미국식 지배구조의 핵심은 사외이사에 의한 이사회 감독기능의 강화로 요약할 수 있다. 그렇지만, 경영진과는 독립한 지위에 있는 사외이사로 구성된, 이른바 감독이사회는 경영진에 대한 이사회의 관계가 협력 관계에서 간섭하고 통제하는 관계로 전환되었음을 의미한다.¹⁵¹⁾

집행임원제와 관련해서는, 집행임원 제도가 이와 같은 이사회 감독기능의 정상화를 위한 제도임에도 불구하고, 개정 상법이 이를 강제하지 않는 점, 또 신설된 회사의 기회 및 자산의 유용금지 의무, 확대된 이사의 자기거래 금지의무 등이 집행임원에게 준용됨으로써 많은 기업들이 부담스럽게 여기고 있는 점 등으로 인하여 향후 집행임원 제도가 그다지 활용하지 않을 것이라는 우려의 목소리가 높다.

그러나 집행임원제 자체가 목적이 되기보다는 회사 전체의 효율적이고도 정상적인 운영을 통해서 본질적인 기능인 영리추구활동을 하여 사회에 이바지하도록 하는 것이

150) 우리 구 상법에서는 현행과 같은 대표이사를 두지 않고 이사들이 각자 회사를 대표하는 것을 원칙으로 하고, 정관이나 주주총회의 결의로 혹은 이사들의 호선에 의하여 대표할 이사를 선정할 수 있도록 규정(제261조 제1항)하였기 때문에 원래는 회사의 대표자가 집행해야 할 사항이었지만 전부 '이사는...'라고 표현한 것이라고 한다: 이상의 내용은 이철송, 앞의 책, 577면.

151) 이성웅, 앞의 논문, 307면.

목적이 되어야 한다. 그런데 사외이사들을 과신하여 과반수 이상의 사외이사로 구성된 이사회라면 무조건 감독기능이 살아나는 것처럼 오해하는 경향이 있다. 만약 사외이사들이 법률에 정하여진 의무에 집착하여 경영진에 대하여 과도하게 간섭하거나 적절하지 않은 방향으로 계획을 수립한다면 이것은 경영진의 의사결정 및 실행에 있어서 또하나의 엄청난 비효율을 초래할 우려가 있음을 간과하고 있다. 그러므로 집행임원제의 검토를 마치면서 드는 생각은 이러한 제도 하나하나가 우리의 추구하는 목적은 아니며, 이러한 제도들 역시 궁극적이고도 본질적인 주식회사 목적달성을 위한 수단이라는 점을 항상 인식해야 한다는 점이다.

첨부 1

<집행임원제에 관한 개정 상법 조문>

제목	조문의 내용
제408조의 2 (집행임원설치회사, 집행임원과 회사의 관계)	① 회사는 집행임원을 둘 수 있다. 이 경우 집행임원을 둔 회사(이하 "집행임원 설치회사"라 한다)는 대표이사를 두지 못한다. ② 집행임원 설치회사와 집행임원의 관계는 「민법」 중 위임에 관한 규정을 준용한다. ③ 집행임원 설치회사의 이사회는 다음의 권한을 갖는다. 1. 집행임원과 대표집행임원의 선임·해임 2. 집행임원의 업무집행 감독 3. 집행임원과 집행임원 설치회사의 소송에서 집행임원 설치회사를 대표할 자의 선임 4. 집행임원에게 업무집행에 관한 의사결정의 위임(이 법에서 이사회 권한사항으로 정한 경우는 제외한다) 5. 집행임원이 여러 명인 경우 집행임원의 직무 분담 및 지휘·명령관계, 그 밖에 집행임원의 상호관계에 관한 사항의 결정 6. 정관에 규정이 없거나 주주총회의 승인이 없는 경우 집행임원의 보수 결정 ④ 집행임원 설치회사는 이사회의 회의를 주관하기 위하여 이사회 의장을 두어야 한다. 이 경우 이사회 의장은 정관의 규정이 없으면 이사회 결의로 선임한다.
제408조의3 (집행임원의 임기)	① 집행임원의 임기는 정관에 다른 규정이 없으면 2년을 초과하지 못한다. ② 제1항의 임기는 정관에 그 임기 중의 최종 결산기에 관한 정기주주총회가 종결한 후 가장 먼저 소집하는 이사회의 종결 시까지로 정할 수 있다.
제408조의4 (집행임원의 권한))	집행임원의 권한은 다음 각 호의 사항으로 한다. 1. 집행임원 설치회사의 업무집행 2. 정관이나 이사회의 결의에 의하여 위임받은 업무집행에 관한 의사결정
제408조의5 (대표집행임원)	① 2명 이상의 집행임원이 선임된 경우에는 이사회 결의로 집행임원 설치회사를 대표할 대표집행임원을 선임하여야 한다. 다만, 집행임원이 1명인 경우에는 그 집행임원이 대표집행임원이 된다. ② 대표집행임원에 관하여는 이 법에 다른 규정이 없으면 주식회사의 대표이사에 관한 규정을 준용한다. ③ 집행임원 설치회사에 대하여는 제395조를 준용한다.
제408조의6 (집행임원의 이사회에 대한 보고)	① 집행임원은 3개월에 1회 이상 업무의 집행상황을 이사회에 보고하여야 한다. ② 집행임원은 제1항의 경우 외에도 이사회의 요구가 있으면 언제든지 이사회에 출석하여 요구한 사항을 보고하여야 한다. ③ 이사는 대표집행임원으로 하여금 다른 집행임원 또는 피용자의 업무에 관하여 이사회에 보고할 것을 요구할 수 있다.
제408조의7 (집행임원의 이사회 소집 청구)	① 집행임원은 필요하면 회의의 목적사항과 소집이유를 적은 서면을 이사(소집권자가 있는 경우에는 소집권자를 말한다. 이하 이 조에서 같다)에게 제출하여 이사회 소집을 청구할 수 있다. ② 제1항의 청구를 한 후 이사가 지체 없이 이사회 소집의 절차를 밟지 아니하면 소집을 청구한 집행임원은 법원의 허가를 받아 이사회를 소집할 수 있다. 이 경우 이사회 의장은 법원이 이해관계자의 청구에 의하여 또는 직권으로 선임할 수 있다.
제408조의8 (집행임원의 책임)	① 집행임원이 고의 또는 과실로 법령이나 정관을 위반한 행위를 하거나 그 임무를 게을리한 경우에는 그 집행임원은 집행임원 설치회사에 손해를 배상할 책임이 있다. ② 집행임원이 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 게을리한 경우에는 그 집행임원은 제3자에게 손해를 배상할 책임이 있다. ③ 집행임원이 집행임원 설치회사 또는 제3자에게 손해를 배상할 책임이 있는 경우에 다른 집행임원·이사 또는 감사도 그 책임이 있으면 다른 집행임원·이사 또는 감사와 연대하여 배상할 책임이 있다.
제408조의9 (준용규정)	집행임원에 대하여는 제382조의3, 제382조의4, 제396조, 제397조, 제397조의2, 제398조, 제400조, 제401조의2, 제402조부터 제408조까지, 제412조 및 제412조의2를 준용한다.

첨부 2

일본의 위원회설치회사 목록(2011년 5월 6일 기준)

No.	이행일자 (주주총회일 기준)	회사명	상장구분 (※:1부상장)	결산일 (※:3월)
1	2003. 4. 1.	스미다코퍼레이션(株)	◆	12
2	2003. 4. 15.	피플(株)	JASDAQ	1
3	2003. 5. 14.	일본주택론(株)	비상장	※
4	2003. 5. 15.	이온(株)	◆	2
5	2003. 5. 24.	(株)파루코	◆	2
6	2003. 6. 20.	SONY(株)	◆	※
7	2003. 6. 20.	HOYA(株)	◆	※
8	2003. 6. 21.	이쨌요시증권(株)	◆	※
9	2003. 6. 21.	(株)노지마	JASDAQ	※
10	2003. 6. 25.	(株)日立(히타찌)製作所	◆	※
11	2003. 6. 20.	日立캐피탈(株)	◆	※
12	2003. 6. 23.	(株)日立국제전기	◆	※
13	2003. 6. 24.	(株)日立하이테크놀로지스	◆	※
14	2003. 6. 24.	(株)日立메디코	◆	※
15	2003. 6. 24.	日立금속(株)	◆	※
16	2003. 6. 26.	日立化成공업(株)	◆	※
17	2003. 6. 26.	日立建機(株)	◆	※
18	2003. 6. 26.	(株)日立물류	◆	※
19	2003. 6. 27.	日立電線(株)	◆	※
20	2003. 6. 27.	新코베전기(株)	◆	※
21	2003. 6. 25.	오릭스(株)	◆	※
22	2003. 6. 25.	나일스부품(株)⇒나일스(株)로 사명변경	비상장	※
23	2003. 6. 25.	코니카미놀타 홀딩스(株)	◆	※
24	2003. 6. 26.	(株)東芝(도시바)	◆	※
25	2003. 6. 26.	野村(노무라) 홀딩스 (株)	◆	※
26	2003. 6. 26.	野村증권(株)	비상장	※
27	2003. 6. 26.	野村신탁은행(株)	비상장	※
28	2003. 6. 27.	野村에셋매니지먼트(株)	비상장	※
29	2003. 6. 26.	(株)닛세이	2부	※
30	2003. 6. 26.	(株)D&M 홀딩스	◆	※
31	2003. 6. 27.	三菱(미쯔비시)電機(株)	◆	※
32	2003. 6. 27.	(株)指月電機제작소	2부	※
33	2003. 6. 27.	(株)리소나 홀딩스	◆	※
34	2003. 6. 27.	(株)도쿄스타은행	◆	※
35	2003. 6. 27.	(株)學究社	JASDAQ	※
36	2003. 7. 28.	마뉴라이프생명보험(株)	비상장	※
37	2003. 12. 22.	大興電氣(株)	비상장	9
38	2004. 3. 30.	사이렉스 테크놀로지(株)	JASDAQ	12
39	2004. 3. 31.	Japan Air 가시즈(株)	비상장	12
40	2004. 3. 23.	일본에어리키드(株)	비상장	12
41	2004. 4. 21.	日本振興은행(株)	비상장	※
42	2004. 6. 15.	에스테화학(株)⇒에스테(株)로 사명변경(2007.8.1.)	1부	※
43	2004. 6. 22.	카부닛컴증권(株)	◆	※
44	2004. 6. 23.	(株)大和증권그룹본사	◆	※
45	2004. 6. 24.	(株)Eisai	◆	※
46	2004. 6. 24.	일본샤쿠리(株)⇒ (신) 일본샤쿠리(株)를 신설분할하는 동시에 샤쿠리 글로벌·그룹(株)로 사명변경(H16.12)	JASDAQ	※
47	2004. 6. 25.	(株)후지실링⇒(株)후지실링인터내셔널로 사명변경	◆	※
48	2004. 6. 28.	(株)足利銀行	비상장	※
49	2004. 6. 29.	日本精工(株)	◆	※
50	2004. 6. 29	旭테크(株)	◆	※

No.	이행일자 (주주총회일 기준)	회사명	상장여부 (◆:1부상장)	결산(월) (※:3월)
51	2004. 9. 24.	피델리티증권(株)	비상장	※
52	2004. 11. 26.	마니(株)	JASDAQ	8
53	2004. 12. 1.	日本샤크리(株)	비상장	※
54	2005. 3. 25.	昭榮(株)	◆	12
55	2005. 3. 29.	八戸가스(株)	비상장	12
56	2005. 4. 1. (총회일은 3. 31.)	日本이라이리리(株)	비상장	12
57	2005. 6. 24.	榮研化學(株)	◆	※
58	2005. 6. 25.	(株)大田화초	JASDAQ	※
59	2005. 6. 27.	레비오(株)⇒미라카 홀딩스	◆	※
60	2005. 6. 28.	(株)大京	◆	※
61	2005. 6. 28.	피델리티·저팬 홀딩스(株)	비상장	※
62	2005. 6. 28.	피델리티 (株)	비상장	※
63	2005. 6. 29.	(株)富士火災海上保險	◆	※
64	2005. 6. 29.	(株)소세이⇒소세이그룹(株)로 사명변경 (H18.10.1)	MOTHERS	※
65	2006. 3. 29.	(株)MonotaRo	◆	12
66	2006. 5. 30.	아셋트·매니저스(株)⇒아셋트·매니저스· 홀딩스(株)로 사명변경(H20.3.1)⇒이치고그 룹홀딩스(株)(H22.9.1)	JASDAQ	2
67	2006. 5. 31.	(株)東横인	비상장	※
68	2006. 6. 29.	黑田電氣(株)	◆	※
69	2006. 7. 4.	明治안전생명보험상호회사	비상장	12
70	2006. 8. 30.	(株)가이엑스	Centrex	※
71	2007. 3. 29.	(株)다이남홀딩스	비상장	※
72	2007. 6. 22.	(株)十八은행	◆	※
73	2007. 6. 22.	넷에이지그룹(株)⇒ngi group(株)로 사명 변경(H19.7.1)	MOTHERS	※
74	2007. 6. 23.	(株)福井은행	◆	※
75	2007. 7. 24.	쿠팡드(株)	MOTHERS	4
76	2007. 8. 1.	(株)東京증권거래소그룹	비상장	※
77	2007. 10. 1.	일본우정(株)	비상장	※
78	2007. 10. 1.	(株)유쵸은행	비상장	※
79	2007. 10. 1.	(株)칸포생명보험	비상장	※
80	2008. 6. 27.	日本板硝子(株)	◆	※
81	2008. 7. 1.	(株)足利홀딩스	비상장	※
82	2008. 8. 22.	일본오라클(株)	◆	5
83	2009. 1. 23.	田崎真球(株)	◆	10
84	2009. 3. 1.	(株)벨시스텟24	비상장	2
85	2009. 6. 30.	昭和홀딩스(株)	◆	※
86	2009. 10. 1.	피델리아홀딩스(株)	◆	※
87	2009. 10. 23.	시시에스(株)	JASDAQ	7
88	2010. 2. 23.	(株)카치스홀딩스	◆	※
89	2010. 6. 23.	(株)메니컴	비상장	※
90	2010. 6. 30.	약사저팬홀딩(株)	비상장	※
91	2010. 6. 30.	약사생명보험(株)	비상장	※

** 일본감사역협회 자료

첨부 3

감사를 두는 구조로 재이행한 회사 목록 (2011년 5월 6일 기준)

No.	회사명	재이행일자 (주주총회일 기준)	위원피설지회사로 이행했던 일자	*운영기간
1	(株)메가칩스 시스템 솔루션스	2004. 6. 29.	2003. 6. 26.	1년
2	뉴스(株)	2004. 9. 17	2003. 9. 17.	1년
3	(株)리소나은행	2005. 6.	2003. 6. 25.	2년
4	가네보(株)⇒가네보·트리니티·홀딩스(株)로 사명변경(H18.5.1)	2006. 5. 1.	2004. 6. 29.	2년-△
5	(株)마이칼九州	2006. 5. 9.	2004. 6. 29.	2년-△
6	(株)日立모바일	2006. 6.	2003. 6. 24.	3년
7	선스타(株)	2006. 6. 26.	2004. 6. 24.	2년
8	日本텔레콤(株)⇒소프트뱅크텔레콤(株)으로 사명변경	2006. 6. 27.	2003. 6. 27.	3년
9	日立에어이시(株)	2006. 9. 29.	2003. 6. 27.	3년+△
10	(株)가네보화장품	2006. 10. 2	2004. 5. 7.	2년+△
11	日立化成商事(株)	2006. 10.	2003. 6. 30.	3년+△
12	폴리텍(株)	2007. 1.	2003. 5. 6.	4년-△
13	일본사보(株)	2007. 6. 18.	2003. 6. 27.	4년-△
14	일본텔레콤 로직스(株)⇒보다폰 홀딩스(株)⇒ 보다폰(株)으로 사명변경⇒소프트뱅크모바일(株) 로 사명변경(H18.10.1)	2007. 6. 22.	2003. 6. 27.	4년
15	(株)日立하우스텍	2007. 10. 2.	2003. 6. 27.	4년+△
16	샤디(株)	2007. 11. 1.	2003. 6. 26.	4년+△
17	(株)윌테크	2008. 4. 1.	2004. 4. 1.	4년
18	(株)日興코디알그룹⇒日興시티홀딩스(株)(시 티그룹과 합병)	2008. 5. 1.	2004. 6. 24.	4년-△
19	日立粉末冶金(株)	2008. 7. 1.	2003. 6. 25.	5년+△
20	(株)타워	2009. 1. 1.	2003. 12.	5년+△
21	(株)쥬·코포레이션	2009. 3. 26.	2004. 3. 29.	5년
22	富山化學工業(株)	2009. 6. 22.	2003. 6. 27.	6년
23	(株)살레	2009. 6. 24.	2007. 6. 28.	2년
24	(株)銀行東京	2009. 7. 1.	2004. 6. 28.	5년
25	(株)莊内銀行	2009. 10. 1.	2008. 6. 26.	1년+△
26	(株)사이버·커뮤니케이션즈	2010. 1. 5.	2004. 6. 28.	4.5년
27	(株)글로벌 다이닝	2010. 3. 27.	2004. 3. 28.	6년
28	(株)日立시스템 앤 서비스	2010. 4. 1.	2004. 6. 23.	6년-△
29	日立소프트웨어엔지니어링(株)	2010. 4. 1.	2003. 6. 24.	7년-△
30	(株)日立정보시스템즈	2010. 4. 1.	2003. 6. 27.	7년-△
31	TCM(株)	2010. 4. 1.	2005. 6. 29.	5년-△
32	日立마크셀(株)	2010. 6. 15.	2003. 6. 24.	7년
33	船井電氣(株)	2010. 6. 22.	2005. 6. 23.	5년
34	(株)日立프린트테크놀로지	2010. 6. 23.	2003. 6. 27.	7년
35	콜롬비아뮤직엔터테인먼트(株)⇒일본콜롬비아 (株)로 사명변경(H22.10.1)	2010. 6. 23.	2003. 6. 27.	7년
36	(株)신생은행	2010. 6. 23.	2004. 6. 24.	6년
37	(株)유니버설엔터테인먼트	2010. 6. 25.	2008. 6. 27.	2년
38	野村캐피탈·인베스트먼트(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 27.	8년-△
39	野村프린시플·파이낸스(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 27.	8년-△
40	野村펀드넷증권(株)⇒野村연금서포트 & 서비 스(株)로 사명변경	2011. 4. 1.	2003. 6. 27.	8년-△
41	野村리서치·앤드·어드바이저리(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 27.	8년-△
42	野村비즈니스 서비스(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 27.	8년-△
43	野村어셋트·프로퍼티즈(株)⇒野村파시리틱스 및 아이비·프로퍼티즈와 합병하여 野村파시리틱 스(株)로 사명변경	2011. 4. 1.	2003. 6. 27.	8년-△
44	野村파브릭 앤드 브라운(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 30.	8년-△

45	野村인베스타·릴레이션즈(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 30	8년-△
46	野村펀드·리서치 앤드·테크놀로지(株)	2011. 4. 1.	2003. 6. 30.	8년-△
47	(株)野村자본시장연구소	2011. 4. 1.	2004. 4. 1.	7년

1) 일본감사역협회 자료를 토대로 재구성하면서 위원회설치회사로서 운영한 기간 항목(*)을 새로 추가하였음.

2) 운영기간은 원칙적으로 경과한 연수를 기준으로 하되, 증감을 표시할 필요가 있는 경우에는 해당 기간에 기호(+/-)로서 나타냄.

<참고문헌>

- 김건식 · 노혁준 · 박준 · 송옥렬 · 안수현 · 윤영신 · 최문희, 회사법, 박영사, 2010
김정호, 회사법, 법문사, 2010
송옥렬, 상법강의, 홍문사, 2011
이기수 · 최병규 · 조지현, 회사법 [상법강의II] (제8판), 박영사, 2010
이철송, 회사법강의(제18판), 박영사, 2010
정경영, 상법학강의, 박영사, 2007
정찬형, 상법강의(상)(제12판), 박영사, 2009
최기원, 신회사법론(제13대정판), 박영사, 2009
홍복기 · 권재열 · 김성탁 · 박세화 · 심영, 주식회사법 - 판례와 이론-, 박영사, 2010
- 법무부, "상법 (회사법) 개정안 해설자료", 법무부, 2008. 11.
한국증권법학회편, 회사법개정검토의견, (사)한국증권법학회, 2006. 6.
김수현, "주식회사 집행임원제도의 입법론적 연구", 숭실대학교 박사학위 논문, 2009. 12.
- 강희갑, "집행임원제도의 도입과 기업환경(모두발제)", 상사법연구 제25권 제4호, (사)한국상사법학회, 2007.
권상로, "이사의 책임과 경영판단의 원칙에 관한 연구", 법학논총, 조선대학교 법학연구소, 2009.
김교창, "2011 개정상법상의 집행임원제도", 상장 Vol. 436 (4월호), 한국상장회사협의회, 2011. 4.
김병기, "집행임원의 책임완화에 관한 연구", 원광법학 제25권 제1호, 원광대학교 법학연구소, 2009.
김병기, "집행임원의 책임과 제한에 관한 연구", 기업법연구 제23권 제1호 (통권 제36호), (사)기업법학회, 2009
김영호, "집행임원제도-법리 구성 및 입법적 검토를 중심으로-", 기업법연구 제21권 제4호, (통권 제31호), (사)한국기업법학회, 2007
김정호, "집행임원제에 대한 연구", 경영법률 제18집 제4호, 경영법률학회, 2008. 7.
김정호, "이사회 구성과 사외이사제도", 상사법연구 제29권 제2호, (사)한국상사법학회, 2010.
김환일, "일본 임원보수의 공시 규제에 관한 연구", 기업법연구 제25권 제1호 (통권 제44호), (사)한국기업법학회, 2011
김효신, "집행임원제도도입과 회사지배구조의 변화", 중앙법학 제9집 제3호, 중앙법학회, 2007. 10.

- 문상일, "집행임원제도하의 임원보수 규제방안 - 미국 경기부양법(Stimulus Bill)상의 임원보수 제한규정을 중심으로-", 법학논총 제27집 제1호, 한양대학교 법학연구소, 2010. 3.
- 서완석, "집행임원제도의 도입에 따른 문제점 및 개선방안 연구", 성균관법학 제20권 제1호, 성균관대학교 법학연구소, 2008. 4.
- 송양호·김영, "집행임원의 책임에 관한 연구", 법학연구 제28집, 전북대학교, 2009. 7.
- 송양호·김영, "집행임원의 책임완화에 대한 고찰 - 2008년 상법개정안의 집행임원제도를 중심으로-", 법학연구 제29집, 전북대학교, 2009. 12.
- 심재한, "상법개정안에서의 회사지배구조와 집행임원제도", 한림법학 FORUM 제19권, 한림대학교 법학연구소, 2008.
- 윤민원, "기업지배구조이론상 임원보수규정에 관한 연구", 법학연구 제31집, 2008. 8.
- 원동욱, "기업지배구조관련 상법개정안의 주요내용 및 향후과제 - 집행임원제도를 중심으로-", 법학논총 제32권 제1호, 단국대학교 법학연구소, 2008.
- 이성웅, "회사지배체제와 이사회 규제의 전개방향", 기업법연구 제24권 제1호 (통권 제40호), (사)한국기업법학회, 2010
- 임중호, "대표이사와 대표집행임원의 법적 지위 비교 - 업무집행의 의사결정권과 집행권의 소재를 중심으로-", 중앙법학 제10집 제1호, 중앙법학회, 2008. 4.
- 전영순, "소유와 경영이 분리된 기업의 기업지배구조의 고찰: 국민은행의 사례를 중심으로", 경영교육연구 제11권 제2호, 2008. 2.
- 전우현, "상법상 주식회사의 집행임원제 도입에 관한 연구 - 특히 실증적 조사에 관한 검토의견의 부가-", 비교사법 제15권 제2호 (통권 41호), (사)한국비교사법학회, 2008.
- 정재규, "금융회사의 사외이사제도", 상사법연구 제29권 제4호 (통권 제69호), (사)한국상사법학회, 2011. 2.
- 정찬형, "한국 주식회사에서의 집행임원에 관한 연구", 고려법학 제43호, 고려대학교 법학연구원, 2004.
- 정찬형, "2011년 개정상법에 따른 준법경영제도 발전방향-집행임원 및 준법지원인을 중심으로-", 법무부, 2011년 선진법제포럼 토론회의 발표문, 2011. 4.
- 정쾌영, "집행임원제도에 관한 상법 개정안의 문제점 검토", 기업법연구 제21권 제4호 (통권 제31호), (사)기업법연구, 2007.
- 정화정; "집행임원제도에 관한 상법개정안의 문제점", 조선대 법학논총, 제14권, 조선대학교 법학연구소, 2007.
- 최세련, "집행임원제의 장·단점에 대한 검토", 명지법학 제8호, 2009.
- 홍복기, "주식회사에 있어서 집행임원제도의 도입과 그 과제", 상사판례연구 제19집 제4호, 2006.

황근수, "미국과 일본의 주식회사 집행임원제도에 관한 고찰", 법학연구 제31집, 2008. 8.

황근수, "최근 주식회사 집행임원제도의 도입과 운용방향", 기업법연구 제22권 제2호 (통권 제33호), (사)한국기업법학회, 2008.

황근수, "한국에 있어서 집행임원제도의 현황과 향후의 운용방향", 서울대학교 법학 제 49권 제2호, 2008. 6.

江頭憲治郎, 『株式会社法(第3版)』, 有斐閣, 2009

三浦亮太, 『取締役・取締役・株主代表訴訟』(森・浜田松本法律事務所編, 新・会社法実務問題シリーズ5), 中央経済社, 2006

商事法務編, 『取締役・執行役ハンドブック』, (株)商事法務, 2008

Curtis J. Milhaupt 編, 『米国会社法(U.S. Corporate Law)』, 有斐閣, 2009

大柳康司=関口了祐, "コーポレート・ガバナンスと企業実績との関係ー社外取締役・社外監査役・執行役員制に関するアンケート調査分析ー", 商事法務 No.1594, 2001.

齋藤真紀, "監査役設置会社における取締役会ー会社法三六二条四項を素材にしてー", 前田雅弘等編, 森本滋先生還暦記念ー企業法の課題と展望, (株)商事法務, 2009. 4.

森本滋, "委員会設置会社制度の理念と機能 [上]ー監査委員会と監査役制度の比較を中心にー", 商事法務 No.1666, 2003. 6. 25. (a)

森本滋, "委員会設置会社制度の理念と機能 [中]ー監査委員会と監査役制度の比較を中心にー", 商事法務, No.1667, 2003. 7. 5. (b)

森本滋, "委員会設置会社制度の理念と機能 [下]ー監査委員会と監査役制度の比較を中心にー", 商事法務 No.166, 2003. 7. 15. (c)

山田泰弘, "大規模株式会社の経営機構の実態", 商事法務, 1675号, 2003.

横山淳, "委員会設置会社の執行役の実態", 商事法務, No. 1819, 2007.12.15

Allen, William T., Kraakman, Reinier and Subramanian, Guhan, Commentaries and Cases on the Law of Business Organization, 3rd ed. 2009.

Bainbridge, Stephen, M., Corporate Law 2nd ed. Foundation Press, 2009.

Kraakman, Reinier, Armour, John, Davies, Paul, Enriques Luca, Hansmann, Henry, Hertig, Gerard, Hopt, Klaus, Kanda, Hideki and Rock, Edward, The Anatomy of Corporate Law(2nd ed.), Oxford, 2009

Hannigan, Brenda, Company Law (2nd ed.), Oxford, 2009

주제어: 집행임원, 사외이사, 감사위원회, 주식회사 지배구조, 집행역, 이사회, 업무집행
기능, 감독기능

공지사항

* 📍 **만찬장소 : 63빌딩 4층 라벤다 홀**

<http://www.63convention.co.kr/home/63WEDDING/meetings/banquetHall_02.jsp>

- 학회 후에는 만찬을 제공합니다. 가능한 많이 참석하여 좋은 의견을 주시기 바랍니다.
- 일 시 : 6월 30일 (목) 저녁 7시 - 9시
- 장 소 : 63빌딩 라벤다홀 <위치는 위 홈페이지 및 아래 지도를 참고하세요>
- 비 용 : **별도 비용 부담 없음** (다만 중신회비 납부회원, 2011년 회비 납부회원, 후원기관 임직원, 취재기자 등을 위주로 합니다)
- 교 통 : **버스 대기** <학회 발표 후 거래소 국제회의장 앞에 버스가 대기합니다>
직접 오셔도 좋습니다.



* 📍 **7월 1일 (금) 점심 : 여의도 홍보석 (도보 5분, 위 지도 참조)**

* **숙박장소 : 여의도 렉싱턴 호텔**

<<http://www.thelexington.co.kr/kor/info/location.htm>>

- 숙박을 제공합니다. 다만 서울 이외의 지역에 근무하시는 회원만을 대상으로 합니다.
- 일 시 : 6월 30일 (목) 숙박(조식 포함) 제공
- 장 소 : 여의도 렉싱턴 호텔 (위치는 위 홈페이지 및 아래 지도 참조>
- 비 용 : 1인 1실 = 10만원, 2인 1실 = 5만원
- 신 청 : **숙박신청서(별첨)**를 작성하신 후, 손봉현 총무간사에게 이메일 (s600h@naver.com)
또는 전화(011-205-7438)로 신청하여 주십시오.
- 학회 차원의 별도 관광프로그램은 제공하지 않습니다.

* **2011년도 학술대회 일정**

- ◎ 춘계 학술대회 : 2011. 4. 29. (금) (서울대)
- ◎ 하계 학술대회 : 2011. 6. 30 ~ 7. 1. (목-금)(한국거래소)
- ◎ 추계 학술대회 : 2011. 10. 28. (금)
- ◎ 동계 학술대회 : 2012. 2. 3. (금) (성균관대)(예정)