

제420회 국회
(임시회)

법제사법위원회 회의록
(법안심사제1소위원회)

제 4 호

국 회 사 무 처

일 시 2025년1월15일(수)

장 소 법제사법위원회 회의실

의사일정

1. 상법 개정 관련 공청회

상정된 안건

1. 상법 개정 관련 공청회 1

(10시03분 개의)

○소위원장 박범계 의석을 정돈해 주시기 바랍니다.

성원이 되었으므로 제420회 국회(임시회) 제4차 법제사법위원회 법안심사제1소위원회를 개회하겠습니다.

오늘은 상법 개정과 관련한 공청회를 실시하도록 하겠습니다.

상법 개정안에 대한 관심이 내란죄만큼은 아니지만 굉장히 많이 있습니다. 찬반에 대한 논의도 많이 있고 여러 주목을 끄는 법안 공청회이기 때문에 언론에 풀로 다 공개를 하려고 합니다. 그런 점을 위원님들 양해해 주시고요.

그러면 바로 의사일정에 들어가겠습니다.

1. 상법 개정 관련 공청회

○소위원장 박범계 의사일정 제1항 상법 개정 관련 공청회를 상정합니다.

우리 소위원회에는 이사의 충실험무 대상에 주주 등을 포함하도록 하는 등의 내용을 담은 상법 개정안 16건이 회부되어 있습니다.

오늘 공청회는 개정안들의 주요 쟁점에 대하여 전문가들로부터 심도 있는 의견을 청취하고 위원님들과 토론하는 자리입니다. 오늘 공청회를 통해서 앞으로 우리 소위원회가 해당 법률안을 심사할 때 필요한 많은 자료를 얻을 수 있기를 기대합니다.

그러면 오늘 참석하신 네 분의 진술인을 소개해 드리겠습니다.

먼저 바쁘신 가운데 참석하신 진술인 여러분께 우리 소위원회를 대표해서 감사의 말씀을 드립니다.

소개받으신 진술인께서는 자리에서 일어나셔서 인사하시고 앉아 주시면 되겠습니다.

먼저 명한석 법무법인 화현 변호사님이십니다.

다음, 송옥렬 서울대학교 법학전문대학원 교수님입니다.

다음은 정우용 한국상장회사협의회 정책부회장님입니다.

끝으로 최준선 성균관대학교 법학전문대학원 명예교수님이십니다.

(인사)

진술인들의 자세한 약력 그리고 진술문은 배부해 드린 공청회 자료를 참고하시기 바랍니다.

공청회는 먼저 네 분의 진술인 발표를 차례로 듣고 위원님들께서 진술인들에게 질의하시는 순서로 진행하겠습니다.

참고로 오늘 공청회는 국회법 제64조제4항에 따라 우리 소위원회의 회의로 진행되므로 질의는 위원님들만 하실 수 있습니다. 따라서 진술인 간의 토론은 허용되지 않는다는 점 유의해 주시기 바랍니다.

그러면 진술인의 발표를 듣도록 하겠습니다. 진술시간은 각 진술인별로 7분으로 하겠습니다.

제출하신 진술문이 위원님들께 미리 배부되어 있으니 진술인들께서는 핵심 사항 위주로 시간 내에 발표를 마쳐 주시기 바랍니다.

먼저 최준선 교수님 진술해 주시기 바랍니다.

○진술인 최준선 안녕하십니까?

저는 오늘 진술의 중요한 요지는 상법 개정을 해서는 안 되고 자본시장법 개정으로 가는 것이 옳다라는 주제로 말씀을 드리겠습니다.

상법 개정이 어려운 이유는 두 가지 측면입니다. 하나는 이론적인 것이고 하나는 실무적인 것입니다.

원래 충실의무는 선관주의의무에 포함이 되는 내용입니다. 영국과 미국의 피듀시어리 뷰티(fiduciary duty)와 유사한 것인데요. 우리 충실의무는 1962년 상법이 아니라 1998년에 비로소 우리 상법에 도입이 됐습니다.

이 내용은 이사는 그 지위를 이용해서 회사 재산을 편취하지 말라는 내용입니다. 이 내용은 모든 한국회사법 교과서에 다 나와 있고 미국이나 일본 등 모든 회사법에 규정이 돼 있습니다. 따라서 이것은 글로벌 스탠더드라고 할 수 있습니다.

그런데 최근에 와서 이 내용을 이사는 회사뿐만 아니라 주주에게 충성을 다할 의무라고 이렇게 오해를 하고 있습니다. 다시 한번 말씀드린다면 충실의무는 이사가 그 지위를 이용해서 회사 재산을 편취하지 말라는 이야기입니다. 그래서 어떤 경우나 하면 회사와 경쟁이 되는 영업을 하지 말고 회사와 이사가 거래를 하지 말고 회사의 사업 계획을 이사가 편취하지 말라고 하는 이런 자세한 내용까지 모든 회사법에 다 나와 있는 것입니다.

국회의원 여러분들은 대표님이십니다. 즉 지역구를 위해서도 일하지만 국가를 위해서 일하실 권리와 의무가 있습니다. 이에 반해서 이사는 대리입니다. 대표가 아니고 대리입니다. 대리는 특정인의 위임을 받아서 업무를 집행하는 자입니다.

대리는 회사로부터, 이사는 회사로부터 대리권을 수여받았습니다. 그래서 회사를 위해서 일해야 되는 것이고 주주하고는 아무런 법적인 관계는 없는 것입니다. 그렇다고 해서 주주를 무시하라는 그런 뜻은 아닙니다. 누구나 다 이해하고 있다시피 이사는 회사와 주주를 위해서 당연히 일하는 것인데 이것을 굳이 회사법에 넣으면 이론적으로 큰 충돌이 되기 때문에 이것은 글로벌 스탠더드에도 맞지 않고, 10월 15일 날 일본 와세다대학의 토리야마 교이치 교수가 왔는데 일본하고 한국하고 상법이 똑같이 돼 있는데 왜 한국에

서는 충실의무가 문제 되는지 모르겠다 이런 뼈 있는 말씀을 하고 가셨습니다.

두 번째는 실무적으로 말씀드리겠습니다.

많은 분들이 충실의무를 대주주와 소액주주 간의 대립으로 이해를 하고 있습니다. 그러나 실무계에서는 사실 모든 회사가 소액주주를 보호하려고 하는 그런 기조는 유지하고 있습니다. 어떤 회사의 CEO가 소액주주를 무시할 수 있겠습니까? 우려스러운 것은 결국은 이 조항을 투기자본이 건전한 회사를 공격하는 수단으로 악용할 수 있기 때문에 문제가 된다라고 하겠습니다.

이 충실의무가 최근에 변질이 돼 가지고 회사 재산 편취를 떠나서 신주 발행, 전환사채 발행, 상장 폐지, 구조조정, 분할, 주식교환, 주식이전, 이 모든 측면에 적용하겠다라고 하는 의도가 지금 보이고 있는 것입니다. 그래서 이것은 하나의 조문으로 모든 이사들의 활동을 감시하거나 제한하거나 나중에 잘못됐다고 판단되는 경우 소송을 제기하겠다는 그런 의도가 있다고 생각이 됩니다.

이렇게 되면 이사들이 마음 놓고 일을 할 수가 없게 될 것이고 이사들을 상대로 소송을 제기하게 되면 손해배상청구권의 소멸시효가 10년이기 때문에 10년간 이사들은 아무 일도 못하게 되고 10년간 전전긍긍하게 될 것입니다. 그리고 요즘은 소가 한 번 제기되면 거의 한 4, 5년 걸리기 때문에 소송비용도 회사가 부담할 수 없는 문제고 모든 이사들이 직접 자기 재산으로 부담해야 되기 때문에 이사들이 경영활동이 크게 위축될 수밖에 없다라고 생각이 됩니다. 그래서 이런 규정을 두게 되면 한국 경제와 한국 기업계에 큰 영향을 미치기 때문에 부디 신중하여 주시기를 바라는 바입니다.

물론 그동안에 여러 가지 사건들이 있었고 특히 회사 구조조정 문제에 있어서 일반주주들이 피해를 보는 일들이 있었습니다. 이 부분은 저도 인정을 하고 이 부분이 수정이 돼야 된다고 봅니다. 그래서 일본에서도 2005년에 상법을 개정하면서 이 구조조정 부분에서 공정한 가격이라는 개념을 도입을 했습니다. 일본의 애가시라 교수라고 동경대학교 교수가 구조조정 부분에서 일반주주들이 피해를 입는 것, 시너지 효과를 얻지 못하는 것, 회사 분할이나 합병으로 인해서 시너지 효과를 얻지 못하는 부분을 어떻게 해결할 것이냐, 이 문제가 일본에서도 굉장히 논의가 되고 결국은 공정한 가격이라는 단어가 들어오게 된 것입니다.

지금 우리 자본시장법 개정안을 보면 공정한 가액이라는, 특히 합병 비율을 계산할 때 공정한 가액이라는 개념을 지금 도입을 하고 있습니다. 공정한 가격이나 공정한 가액이나 거의 같은 내용이기 때문에 자본시장법 개정으로 충분하다고 생각을 합니다.

그리고 또 소액주주가 직접 손해를 보는 경우도 있습니다. 이 부분은 독일 조직재편법에 보면 이사들의 행위로 인해서 개별 주주가 손해를 봤을 때는 손해배상을 청구할 수 있다 하는 조문이 명백하게 들어가 있습니다. 그래서 우리들도 상법 개정을 통해서 모든 일반 중소기업에까지 이것을 적용할 것이 아니라 상장회사를 중심으로 적용을 하고 공정한 가격과 손해배상책임 이런 부분을 보완하면 되는 것이지 상법 그 자체를 개정해서 하나의 조문에 수많은 행동을 억제시키는 이런 규정은 기업가 정신을 위축시키는 중요한 문제가 된다라고 하겠습니다.

지금 현재도 사실 소를 제기할 수 있습니다. 2014년 삼성물산과 제일모직의 합병 견으로 인해서 손해를 봤다라고 주장하는 소액주주들이 작년 9월에 그 당시 이사들을 상대로

소를 제기했습니다. 지금 한국에서도 일단 할 수 없는 게 아닙니다, 이미 진행이 되고 있습니다.

그래서 저는 결론적으로 자본시장법을 구체적으로 변경하는 것이 소액주주들에게도 도움이 되고 또 실현 가능하다라고 보고, 상법의 개념도 맞지 않는 충실험무를 개정하게 되면 소액주주들이 ‘우리가 승리했다. 우리도 소 제기권이 있다’라고 해 가지고 많은 소가 제기될 것으로 생각이 되는데 결국에 소를 제기했더라도 판사님들이 결코 그것을 인정을 하지 않을 겁니다. 손해배상을 인정할 수가 없을 겁니다, 왜냐하면 이 규정이 너무 막연하기 때문에. 그래서 결국은 정상적으로 돌아오겠지만 정상적으로 돌아오는 데 한 10년, 20년이 걸릴 수도 있고, 법이라는 것은 한 번 만들어지면 다시 개정하는 데는 너무나 어렵다는 것을 다 아실 겁니다.

이것으로 마치겠습니다.

감사합니다.

○**소위원장 박범계** 최준선 교수님 잘 들었습니다.

다음으로는 송옥렬 교수님 진술해 주시기 바랍니다.

○**진술인 송옥렬** 서울대학교에서 상법을 가르치고 있는 송옥렬입니다. 이 자리에 초청해 주셔서 감사드립니다.

이 자리에서 아주 중요한 논의가 이루어질 것 같은데요, 제 의견을 간단히 말씀드리도록 하겠습니다.

진술서에 이미 적은 바에 따라서 많이 말씀을 드릴 거고요. 중요한 내용들을 줄을 쳐놨기 때문에 혹시 진술서 자료가 계시면 그 자료에서 굵은 글씨로 쓴 부분, 줄 친 부분을 중심으로 해서 이해해 주시면 감사하겠습니다.

기본적으로 지금 우리가 다루는 문제는 지배주주와 일반주주의 이해상충의 문제다, 그리고 이런 지적은 한 20년 동안 했던 얘기입니다. 우리나라가 영미하고 다르고 지배주주가 있고 이런 얘깃들은 너무 흔한 얘기고요. 그런데 그런 여러 가지 문제점이 있었음에도 불구하고 아직 우리나라 회사법이 그것을 통제하는 데 잘 작동하지 못하고 있는 것으로 보이고.

20년 동안 저희가 법치주의 또는 지배주주의 여러 가지 사익 추구 등을 통제하기 위해서 많은 진전이 있었던 것도 사실입니다. 예전하고는 많이 발전이, 예전에 비교하면 많은 발전이 있었지만 그러나 아직도 여전히 이해상충의 문제가 있는 것 같다.

예컨대 최근에 지주회사 전환을 통해서 지배주주가 지배력을 확장하는 문제라든가 물적분할 후 상장, 상장폐지 또 불공정한 합병 비율 등, 그러니까 일반적으로 우리가 통상 뮤어서 지배주주의 사익 추구라고 부를 수 있는 행위들, 그런 거래들이 꽤 많이 이루어지고 있다, 그리고 그 거래를 할 때 어떤 법적 통제가 이루어지지 않는 것이 아니냐 이런 의문이 있는 거지요. 그래서 그런 것들이 회사 거버넌스의 문제뿐만 아니라 우리나라 자본시장의 발목을 잡고 있는 것이 아니냐, 자본시장 발전에. 그래서 박스피, 코리아 디스카운트 말씀은 많이 들으셨겠지만.

최근에는 흔히 말하는 거래소 간 경쟁, 즉 옛날에는 거래소가 회사를 유치하려고 노력을 많이 했습니다. 지금은 투자자들, 투자를 하는 사람들을 유치하는 경쟁이 벌어지고 있고 그래서 우리나라로 이미 다, 심지어 우리 기관들까지도 나스닥으로 가고 있습니다. 개

인이고 기관이고 다 나스닥으로 달려가고 있고 게시판에는 보면 국장은 버리자는 얘기가 있고. 그러면 나스닥으로 다 가면 기관들이야 돈을 많이 벌겠지요. 개인들도 돈을 많이 벌 겁니다. 테슬라, 엔비디아, 돈은 많이 벌 수 있으니까. 그러면 우리나라 자본시장은 어떻게 되느냐, 그런 문제점에서 사실은 출발을 한다고 보고 있고요.

이런 자본시장에 대한 불만, 자본시장에서 주주가 주주로서 대우를 받지 못하고 있다, 회사가 주가가 떨어지는데도 방관하고 있다, 주가가 폭락하는데도 회사는 아무 부담을 느끼지 않는다는 불만들이 있지요. 당연히 그런 불만들이 있고 그런 불만들이 막 분출되고 있는데 그런 분출들이 이번에 상법 개정으로 모이는 것이 아닌가, 그래서 상법을 시급하게 개정해서 주주에 대한 충실의무를 부과해야 한다라고 주장이 모아졌고 그래서 그런 개정안이 막 올라오고 있습니다.

그런데 제가 2페이지에 줄을 쳐 놨지만 저도 최준선 교수님과 마찬가지로 회사법을 공부하면서 주주의 이익을 보호하지 않는 회사법 법제라는 것을 들어 본 적이 없습니다. 너무 보호해서 문제지요. 항상 회사법은 주주만 보호할까 이런 식의 의문을 제기하는 것이고 주주의 이익 보호는 당연한 전제입니다. 그러니까 주주의 이익이 보호되지 않는 상법이 있다, 회사법이 있다, 외국인들은 깜짝 놀라지요. ‘한국은 경제규모 10위 아니야? 그런데 회사법이 주주 이익을 보호하지 않는다고? 그게 무슨 회사법이야?’.

사실은 저희 회사법도 당연히 주주의 이익을 보호하고 있습니다, 최준선 교수님 말씀대로 당연히 회사의 경영진은 주주의 이익을 보호하지 않는 데. 그런데 주주의 이익을 보호하지 않는 상법이라는 관념이 지금 너무 넓게 퍼져 있습니다. 언론에서 계속 그렇게 얘기하고 있고요. 경영학자분들도 우리나라 상법은 주주의 이익을 보호하지 않는다고 말씀하시고 있습니다. 자본시장의 전문투자자들, 헤지펀드, 행동주의펀드. 심지어 재계도 그렇게 얘기하고 있습니다. 나중에 제가 말씀드리겠지만 재계도 우리는 회사를 보호하는 거지 주주를 보호하는 게 아니다라고 지금 말씀을 하시고 있고. 해외까지도 알려져 있습니다. 여러 해외 언론에서도 한국은 상법이 주주를 보호하지 않는 게 문제라더라. 그래서 이런 상법 개정안이 여럿 올라와 있고. 그래서 지금 너무 많이 이런 것들이 퍼져 있습니다. 회사법 학자로서 저도 마찬가지로 논쟁이 당황스럽습니다, 기본적으로 우리나라 회사법이 주주의 이익을 보호하지 않는다는 것은 저로서도 상당히 받아들이기 힘들지만.

그래서 사실 이 문제는 문구가 중요한 게 아닙니다. 나라마다 문구가 다른 것들은 사실 중요하지도 않고, 그래서 외국의 회사법 학자들이 이런 질문을 받으면 상당히 이상해 합니다, 의아해하고. 그 사람들도 텔라웨어주 회사법에 문구가 뭐라고 돼 있는지 생각해 본 적이 없습니다. 그것 때문에 보호가 되는 게 아니거든요.

그래서 근본적으로 회사라는 것은 주주의 이익을 아주 느슨하게 총합한 거다 그 정도로 생각하고. 그러면 이사는 뭐냐? 전체로서 주주의 이익을 보호하고 이익의 극대화 임무를 지는 것이고 그게 기본 전제입니다. 물론 법이 그렇게 돼 있다고 해서 현실에서 그렇게 되는 것은 아닙니다. 하지만 어쨌거나 최소한 법은 그렇게 돼 있다는 거지요.

그러면 우리가 주주의 이익을 충분하게 보호하고 있기 때문에, 법은 그렇게 돼 있기 때문에 굳이 법에 규정을 둘 필요가 없는가? 저는 그렇지 않다고 생각합니다. 그것은 뭐냐하면 지금도 그런 거래들이 너무 버젓이 일어나고 있고 투자자들은 회사가 뒤통수를 친다고 늘 생각을 합니다. PBR이 낮다는 것에 대해서 경영자들이 전혀 불편을 느끼지

않습니다. PBR이 0.3이다, 팬찮다는 거지요. 팬찮지 않지요. 너무 놀라운 일이고 지금 뭔가를 해야 되는데, 당장 뭘 해야 되는 급박한 상황인데 아주 태평입니다. 교과서적인 무슨 자기자본비용 이런 얘기는 다 없는 것이고요.

그런 주주에 대해서 자본시장에서 투자자들이 느끼는 불만들 이런 것들이 누적돼서 상법이라는 눈에 보이는 법을 빨리 개정해야 된다, 법이 우리를 보호하고 있지 않다, 그렇게 공격 대상을 찾아서 분출되는 것이 더 정확한 이해 같습니다.

따라서 그러면 법을 그냥 둘 거냐? 저는 그건 현명한 선택이 아니라고 생각합니다. 그래서 현명한 생각은 뭐냐? 어떤 방식으로든 원칙을 상법에 수용하는 것이 필요하다.

첫 번째는 이게 너무 퍼져 있습니다. 지금 와서 ‘아, 그래. 상법이 보호한다고 하더라. 보호한다고 하니까 그대로 가자’ 그러고서 ‘일부 조문만 조금 수정하면 되겠지. 상장회사에 대해서 문제 되는 것 혹시 있으면 그것 논의해서 수정되겠지’ 그러면 이 많은 논의 끝에 우리가 그대로 가면 안 고치는 거지요. 그러면 이것은 사실 어떤 한쪽의 입장을 받아들인 것이 돼요. 현재와 같이 격렬한 논쟁을 했는데 그대로 유지된다 그러면 모든 자본시장 투자자들이 ‘그렇지. 상법이 보호 안 하지. 당연하지. 누가 고쳐 주겠니?’ 이러면서 다 갑니다.

지금 나스닥으로 다 가고 있고 기관들도 다 갑니다. 연금도 다 가고 있어요. 그래서 국내에서도 그렇고 국외에서도…… 우리가 다 나가고 있는데 외국인 투자자들이 언제 들어올까 그런 걸 생각하고 있겠습니까? 그건 말도 안 되는 겁니다. 그래서 이미 이런 걸 통해서 우리가 상법을 개정함으로써 우리나라로 확실하게 일반주주들을 보호하고 있으니 걱정 말아라.

두 번째는 이런 신호에 그치는 것이 아닙니다. 실제로 어떤 거래에서 지배주주의 사익 추구라고 하는, 우리가 강학상 이렇게 부르는 여러 가지 그런 행위들이, 그런 거래들이 억지될 수가 있다. 특히 지금처럼 재계나 이런 데서 격렬한 논쟁을 하고 격렬한 논쟁 끝에 이게 됐으면 ‘아, 이제는 진짜 해야 되는구나’ 이렇게 바뀝니다.

사실은 제가 가장 놀라는 것은 이런 논쟁에 대해서 재계가 주장하는 반론입니다. 여러 가지 반론이 있는데 경영이 위축된다거나 소가 많아진다거나 그런 부분부터 시작해서 여러 가지 반론이 있고, 이론적으로 회사의 이익과 주주의 이익은 분리되는 것이고, 회사의 장기적인 이익을 추구하는데 자꾸 주주들이 단기적인 이익을 추구해서 주주의 이익만을 추구한다, 이렇게 분리된다는 주장을 많이 하십니다.

그러면 지금까지 재계는 이런 식으로 생각을 했던 건가? 저는 그게 너무 당황스러운 겁니다. 아니, 도대체 지금까지 구조조정을 하거나 그럴 때 일반주주의 이익은 생각 안 했다는 것인가? 그렇게 도와시해도 되고 그것과 회사의 이익은 분리된다고 생각했던 것인가? 우리가 일반주주의 이익을 추구해야 된다, 총 주주의 이익을 도모해야 된다고 상법에 적는 것이 재계 경영진들의 추가적인 부담이라는 뜻인가? 지금까지는 안 그랬다는 것인가? 지금까지는 주주는 회사의 성장을 가로막는, 장기적인 성장을 방해하는 존재라고 인식했다는 것인가? 너무나 당황스러운 것이지요.

따라서 예전의 이런 거래들에 대해서 재계가 항변하려면 지금 신문 기사에 나오는, 회사의 이익을 위해서 거래하는데 자꾸 주주가 반대한다, 주주가 방해한다, 이런 식으로 항변할 것은 절대 아닙니다. 이런 식으로 항변할 게 아니고 ‘이건 사실은 주주한테도 도움

이 되는 것이다. 장기적으로 보면 주주한테도 도움이 되는 것이고 지금 단기적으로 자본시장에서 약간 잘못 생각하는 것이다' 아니면 '우리가 충분히 일반주주의 이익을 침해하지 않도록 거래 조건을 세심하게 살펴봤다' 이런 식으로 말을 해야 되는 것이지요.

만약에 지금 와서 재계가 이렇게 반대하는데, 그것도 회사의 이익이 중요하지 일반주주의 이익은 중요하지 않다는, 언론에 그렇게 너무 자극적으로 나오는 그런 멘트의 이유 때문에 반대하고 이것이 포기되면 외부적으로는 이런 논리가 받아들여진 것으로 비칠 수밖에 없습니다. 그것은 정말로 잘못된 거지요. 정말로 재계가 그렇게 인식하고 있고 재계가 일반주주의 이익과 회사의 이익은 구별된다고 생각을 한다면, 그래서 반대하는 것이라면 정말로 상법 개정은 필요한 것이지요.

그리고 이런 개정을 통해서 인식의 변화를 가져올 수가 있다고 생각합니다. 예전과 다르게 예컨대 지배주주와 소액주주 사이에 이해상충의 소지가 있다 또는 계열사 사이에 이해상충의 소지가 있는 거래가 있다 이럴 때 그러면 일반주주의 이해관계에는 어떤 영향을 미치느냐, 우리 회사의 주가에는 어떤 영향을 미치느냐, 그게 이사회 테이블에 올라올 수 있다는 거지요, 지금처럼 그냥 넘어가는 것이 아니라.

마지막으로 상법 개정이 되면 어떤 형태로든, 특히 가치분의 형태로 사전적으로 법원에서도 아마 판단이 이루어질 것이다, 그런 부분을 제가 적어 놨고요.

아마 봇물 터지듯이 소송이 터지지는 않을 겁니다. 우리나라에서는 여전히 소송에 대해서 제약조건들이 상당히 많고 오히려 지금 너무 과소하게 소송이 이루어지고 있기 때문에 소송은 조금 더 많아지는 것이 훨씬 더 바람직한 거지요.

그래서 재계나 심지어 학계에서도 많은 비판이 있습니다. 몇 가지 설득력 있는 비판은 있어요. 예컨대 우리나라 회사법 체계하고 약간 어그러지는 부분이 있다, 안 맞는 부분이 있다라든가 아니면 약간 법적 불확실성이 있다, 법원에서 이 조문을 어떻게 이해할지, 그런 것들은 물론 충분히 설득력이 있습니다. 그런데 예컨대 소송의 빈발로 경영이 위축된다 내지는 단기적인 주주 환원이 증가되기 때문에 장기적인 투자가 어려울 것이다, 행동주의 펀드나 외국 투기자본의 먹잇감이 될 것이다, 이런 것들은 전혀 실증적인 근거가 없습니다.

우선 말씀드리면, 첫 번째로 예컨대 회사의 이해관계가 서로 다를 때 이사의 판단이 어려워질 수가 있다. 그렇지 않습니다. 이사는 지금처럼 하면 됩니다. 지금처럼 올라왔을 때 여러 가지 신중하게 판단하고 지금처럼 회사와 일반주주의 이익을 위해서, 지금처럼입니다. 지금도 원래는 그래야 되는 거예요, 원래는 지금도 일반주주의 이익을 위해서. 주가에는 어떤 영향을 미칠까? 지금도 해야 되는 겁니다, 제가 이해하는 회사법은. 지금처럼 그냥 하면 되는 겁니다. 지금처럼 안 해 왔다면 원래 해야 되는 것대로 하면 되는 거고.

그래서 그런 검토자료를 회사가 만들고 요구해야 되는 것이고. 그것이 회사의 이익에 반하는가? 전혀 그렇지 않지요. 회사의 이익을 위하는 것이 일반주주의 이익을 위하는 것이다 저는 그것에 대해서 동의하고. 혹시나 일반주주가 반대한다, 물론 반대하는 분들도 있겠지요. 너무 많은 주주가 반대한다, 그래서 주총도 통과 못 할 거다 그러면 다시 생각해 봐야 되는 것이고.

제가 거기에 따옴표로 적었지만, 미국에 유명한 문구가 있습니다. '경영진과 주주들의

의사가 다르다는 것은 어디까지나 주주를 설득해야 하는 문제지 그것을 이유로 주주들이 이야기를 못 하도록 방해하는 것은 잘못된 것이다. 그것은 위법한 것이다' 그런 유명한 문구가 있어요.

두 번째, 예컨대 사법 리스크가 커져서 경영이 위축되거나 장기적인 투자가 저해될 것이다. 그렇지 않습니다. 지금처럼 하면 될 것입니다. 이사가 지금처럼 현재의 이익을 위해서 성실하고 신중하게 판단했고 그리고 일반주주의 이익을 위해서 생각했으면 그것을 가지고 개별 이사들이 나서서 '나 손해 봤다. 나 주가가 떨어졌다' 그러면서 소송을 제기할 가능성도 그렇게 많지 않고요. 그것이 법원에서 받아들여질 가능성은 더더군다나 없습니다, 성공할 가능성이 없고.

그래서 기본적으로 지금과 같이 이사의 의무 위반이 인정되는 상황이 아닌 이상은 소송의 가능성이 현저하게 증가하지 않을 뿐만 아니라 아까 말씀드린 대로 지금은 너무 과소한 소송 상태기 때문에 조금 더 많아지는 것이, 조금 더 주주가 목소리를 내는 것이 중요하고 심지어 주주가 소송의 방식으로 목소리를 내는 것은 더 중요하다 저는 그렇게 말씀을 드리겠습니다. 지금은 잘 안 되는 거지요.

마지막으로 세 번째는 헤지펀드나 투기자본 그런 문제들도 너무 걱정이 많으신 것 같다, 재계에서 걱정이 많으시고. 헤지펀드들은 그렇게 지분이 많지 않기 때문에 다른 주주들과의 협력이 필요합니다. 그래서 헤지펀드가 나서서 뭔가 경영권을 흔든다는 것은 사실은 힘들고요. 마찬가지로 외국 펀드들도 지금 와서, 외국 펀드들이 지금도 적대적 기업 인수를 충분히 할 수 있지만 안 하지 않습니까? 여전히 너무 큰 걱정을 하시는 것 같다.

그래서 이 상법 개정을 통해서 재계에서 걱정하는 것만큼 경영 위축이나 기타 경영에 힘든 것들이 일어나지는 않을 것으로 생각되고요. 그런 관점에서 적극적으로 생각을 해주시면 감사하겠다는 말씀을 드립니다.

이상 마치겠습니다.

○**소위원장 박범계** 송옥렬 교수님 수고하셨습니다.

다음은 정우용 부회장님 진술해 주시기 바랍니다.

○**진술인 정우용** 안녕하십니까? 한국상장회사협의회 정우용 정책부회장입니다.

우선 기업의 어려운 현실 또 입장에 귀 기울여 주셔서 감사하다는 말씀을 먼저 드리겠습니다.

저도 제 진술문을 이미 제출했기 때문에 거기에 기반해서 간략하게 말씀드리겠습니다.

작년부터 우리 자본시장의 고질적인 문제인 코리아 디스카운트를 해소하고자 밸류업 프로그램을 죽 추진하고 있습니다. 그런데 거기에 미치지 못해서 주가가 하락하자 투자자들이 실망했고 이를 달래기 위해서 최종적으로 모인 의견이 기업의 지배구조를 바꾸자라고 하는 상법 개정안으로 주장이 모아진 듯합니다. 특히 분할합병 이런 자본 거래 과정에서 소액주주의 이익이 소외됐다는 불만이 나오면서 상법상 이사의 충실험무를 주주에게도 확대해야 한다고 주장하고 있습니다.

그러나 가만히 들여다보면 이는 진단·처방 둘 다 잘못된 거라고 생각이 듭니다. 그리고 이와 같이 개정이 된다면 이사의 책임이 너무 광범위하게 확대되어서 회사 경영에 상당히 어려움을 가지고 오게 될 것이다라는 말씀을 드립니다.

모두들 아시다시피 상법은 기본법입니다. 또한 모든 법적 권리, 의무, 책임은 근거가

명확해야 되는 거지요. 그래서 이사와 회사는 위임계약에 근거하기 때문에 그에 근거해서 책임을 부담하고 있는 겁니다. 단지 지금 논의되고 있는 것과 같이 이사의 충실의무를 확대하도록 법을 개정해서 회사 가치와 주가가 상승할 수 있다면 다른 나라들은 왜 아직까지 이런 규정들을 도입하고 있지 않은지 이런 것 같은 설명이 안 되는 부분입니다.

다음 아래에서는 제가 이사의 충실의무 확대가 실질적으로 기업 경영에 어떤 영향을 미치는가에 대해서만 말씀드리도록 하겠습니다. 법 이론적인 부분은 두 분 교수님께서 말씀해 주셨기 때문에 생략하도록 하겠습니다.

우리가 주주를 보호한다고 하는 것은 전혀 부정할 수도 없고 부정하고 싶지도 않습니다. 또 제가 아는 모든 기업인들, 이사들을 만나 봐도 그런 생각을 하시는 분들은 거의 없습니다. 주주를 무시하는 분은 한 분도 제가 보지 못했습니다.

그런데 문제는 뭐냐 하면 모든 주주에게 충실해야 된다라고 할 때 주주는 투자성향에 따라서 다양한 이해관계를 가질 수밖에 없습니다. 개인 투자자, 기관 투자자, 외국인 투자자 또 펀드, 여러 가지 그런 다양한 목적을 가진 주주들이 많이 있습니다. 특히 우리나라 같은 경우에는 개인 투자자 비중이 상당히 높습니다. 예탁결제원 자료에 따르면 투자자의 99% 정도가 개인 투자자입니다, 숫자로 보면. 그리고 개인 투자자가 소유하는 주식 수 비중이 약 50% 정도에 달하고 있습니다.

그런데 연간 주식 보유기간에 대해서 살펴보면 코스피는 약 6개월 정도, 코스닥은 약 3개월 정도를 보유하는 것으로 나타나고 있습니다. 결국 코스피는 1년에 2~3번 정도 주인이 바뀐다는 얘기고 코스닥은 약 4~5번 정도 주인이 바뀐다는 얘기입니다. 이것은 우리가 지적하는 것이 아니라 월드뱅크도 마찬가지로 우리나라의 주식 보유기간이 주요국 대비 상당히 단기임을 밝히고 있습니다. 결국 주주들은 장기적인 그런 투자에는 관심이 약간 덜하다는 얘기지요.

그래서 이 상법 개정안은 다수 주주의 일치된 이해가 무엇인지 제시하지 못하고 다만 관념적, 추상적으로 모든 주주의 이익을 보호해야 한다라고 하는 그런 규정만을 두고자 하는 겁니다.

그리고 소송이 과연 많이 일어날 것인가? 그렇지 않을 것이다라는 말씀들을 많이 하십니다. 그런데 지금 업무상 배임 등을 비롯해서 신고 건수가 1년에 약 2000건 정도 발생하고 있습니다. 그리고 하나 드리고 싶은 말씀은 실제로 발생하지 않는다고 해서 이게 발생하는 경우를 상정하지 않으면 안 되는 거지요.

극단적으로 말씀드리면 모든 국가가 군비 지출을 상당히 늘리고 있습니다. 왜 그러겠습니까? 전쟁이 일어나지 않는데도 불구하고 그만큼 대비를 하는 거지요. 저는 기업에 있어서는 마찬가지라고 생각을 합니다. 그래서 그런 가능성에 대비를 해야 되지 않나 이런 생각들을 늘 하고 있습니다.

더 큰 문제는 주주총회에서 다수결로 통과한 사안에 대해서도 일부 주주가 문제를 제기하게 되면 이사는 책임을 면하기가 어렵게 된다는 겁니다. 특히 이사·감사의 책임은 아까 최준선 교수님께서도 말씀하셨지만 소멸시효가 10년입니다. 그리고 이사를 사임한 후에도 10년간 불안정한 지위에 놓일 수밖에 없다는 얘기입니다.

다음은 현행 소액주주 보호 제도가 좀 부실하다, 별로 없다 이런 말씀들을 하십니다.

그런데 회사의 이익과 주주의 이익은 대부분 일치하는 것을 가정해서 우리 회사법에 규정을 두고 있습니다. 그래서 상법은 기본적으로 회사의 이익을 보호하도록 하는 체제를 가지고 있습니다.

다만 회사와 주주의 이익이 일치하지 않는 부분이 발생할 수 있기 때문에 이것은 개별적인 규정에 의해서 보호를 하고 있습니다. 예를 들면 자본시장법상 합병, 분할합병 시 합병 절차 및 비율에 대해서 규제를 하고 있고 신주 및 전환사채 등 발행 시에 발행가액을 규제하고 있는 것입니다. 또 경영권 분쟁 시에는 주식이나 전환사채의 제삼자 배정을 할 수 없도록 하고 있고 작년부터 물적분할에 대해서도 주식매수청구권을 인정하고 있습니다.

이 문제의 출발점이 된 것은 결국은 일부 회사에서 합병가액 비율이 잘못되었다, 소액주주에게 불리하다라고 주장을 해서 시작된 것으로 알고 있습니다. 만약에 합병가액을 정하는 것이 문제라면 시가를 통해서 일률적으로 정하도록 되어 있는 지금의 자본시장법을 개정하면 되는 일입니다. 또 아울러 물적분할로 설립된 자회사가 상장으로 인해서 모회사 주주가 좀 피해를 본다라고 한다면 그것은 제도를 바꿔서 자회사를 상장할 때 기존 모회사 주주에게도 일정 부분 신주를 배정할 수 있도록 규정을 마련한다면 어느 정도는 해결할 수가 있습니다. 이런 사항 등은 지금 논의되고 있는 것처럼 상법에 이사의 충실험무를 주주에게까지 확대한다고 해서 해결될 문제는 아닙니다.

다음은 소액주주 보호라는 명목하에서 이것은 결국 행동주의 펀드들이 좀 많이 공격을 할 거다, 행동주의 펀드가 배를 불리는 일이 빈번할 거다라고 하는 부분입니다.

상법이 개정이 되어도 소액주주가 아닌 해외 투기자본이나 행동주의 펀드의 이익만을 보장하게 될 것으로 보고 있습니다. 그 이유는, 행동주의 펀드는 회사의 장기가치를 마케팅 수단으로 활용할 뿐 실제로는 단기차익에 더 많은 관심을 가진다는 것은 기존에 이미 여러 사례에서 드러난 적이 있습니다.

제 진술자료 맨 마지막 페이지를 보시면 2023년도에 한국법제연구원에서 조사한 자료가 있습니다. 거기에 보면 소액 투자자의 주관심사는 81%가 주가 상승입니다. 두 번째는 이익 배당, 17%입니다. 그리고 주주총회 참석 및 의결권 행사에 대한 부분은 0.8%로 나와 있습니다. 결국 소액주주들은 주가 상승이나 이익 배당에 주로 관심이 있고 주주총회 참석이나 의결권 행사에 대한 부분에 대해서는 상당히 관심이 낮습니다. 그 결과 이번 금년에도 3월 달까지 주주총회를 하고 있습니다마는 회사에서 가장 걱정이 되는 부분은 의결정족수를 채우지 못할 것을 걱정하고 있습니다. 기관투자자들도 여러 가지 행사의 제약 때문에 하기가 어려운 상황이고 그리고 소액주주들은 더군다나 이 주주총회에 거의 관심이 없는 그런 부분들이 많기 때문에 회사로서는 주주총회를 한다고 할 때 제일 관심이 있는 부분은 주주들을 얼마나 모을 수 있느냐에 가장 큰 관심을 가질 수밖에 없습니다. 이게 지금 우리나라의 현실이라는 겁니다.

그다음에 여섯 번째가 국내 시장의 상장 매력도가 감소되는 부분입니다.

만약에 규제가 강화되면 국내 시장 상장을 회피하는 사례가 많아질 겁니다. 여러분도 잘 아시다시피 2021년도에 쿠팡이 미국에 상장한 이후에 네이버웹툰, 한류홀딩스, 야놀자, 토스 이런 회사들이 이미 상장을 했거나 상장을 준비 중에 있습니다. 이 이유는 국내에 상장하면 여러 가지 제약이 따른다 이런 요인들도 있겠고 규제를 좀 회피하기 위해서

이런 것을 하지 않나라는 겁니다.

그다음에 마지막으로 드리고 싶은 말씀은 그러면 회사에서 제일 걱정하는 것이 무엇이냐, 상법과 우리 표준이사회 규정에 따르면 이사회에서는 자본거래에 관한 부분은 13건 그리고 비자본거래에 관해서는 56건, 그래서 총 69건 정도의 사항을 이사회에서 결정을 해야 됩니다. 지금 문제가 되고 있는 합병, 분할, 주식의 교환 이런 부분들은 다 자본거래에 관련된 부분입니다. 그 부분에 대한 문제를 해결하기 위해서 상법에 이 규정을 도입한다면 나머지 53건에 대한 사항에 대해서도 똑같이 주주들이 이의를 제기하게 되면 이사들은 결정하는 데 상당히 어려움을 겪을 수밖에 없고 아까 말씀드린 대로 소 제기의 위험에 놓이기 때문에 굉장히 결정을 꺼리게 될 수밖에 없다는 얘기입니다. 그래서 사회가 급변하고 있으니까 새로운 사업에 진출한다든지 또는 모험적인 사업에 진출한다든지 이런 의사결정을 할 때 과연 이사들이 그런 적극적인 결정을 할 수 있겠는가라고 하는 부분입니다.

그래서 결론적으로 말씀드리면 주주를, 즉 소액주주에서 지금 나오고 있는 문제들이 결국은 자본거래에 관한 부분이기 때문에 이 부분을 해결하기 위해서는 상법이 아닌 자본시장법에 구체적으로 합병 비율 등을 규정해서 소액주주를 구체적으로 보호하는 것이 가장 타당하고 실질적인 조치가 아닐까라는 생각을 말씀드리면서 이상 마치겠습니다.

감사합니다.

○**소위원장 박범계** 정우용 부회장님 수고하셨습니다.

다음은 명한석 변호사님 진술해 주시기 바랍니다.

○**진술인 명한석** 안녕하세요. 명한석 변호사입니다.

우선 이 자리에 초청해 주셔서 감사드립니다.

저도 제 진술문 중심으로 좀 말씀을 드리겠습니다. 그런데 중복된 것들이 좀 있는 것 같아 가지고 간단간단히 말씀을 드리겠습니다.

다 들어 보셨겠지만 어느 분도 이사가 주주의 이익을 보호해야 한다는 것에 대해서는 반대를 하지 않습니다. 그리고 당연히 우리 법상 해석할 적에 회사에 대해서 충실하면 당연히 주주에게도 충실해야 하는 것 아니냐라는 학설이 대세입니다.

그런데 문제는 이게 재판규범으로 작동하지 않는다는 데 문제가 있습니다. 유명한 삼성 에버랜드 판결에서 이사는 주주와 아무런 계약관계가 없기 때문에 그들의 이익을 보호하거나 충실할 필요가 없다라는 판례가 생겼고 그게 거의 계속 유지가 되고 있고 송 교수님이 말씀하신 것처럼 시장에 널리 퍼져 있습니다. 그러다 보니 마치 회사와 주주의 이익이 대립되는 것처럼 지금 인식되고 있는 게 제일 큰 문제라고 생각을 합니다.

당연히 회사의 이익과 주주의 이익은 거의 일치합니다. 다만 그게 일치하지 않는 경우도 있어서 제가 진술문에 몇 가지 써 놨는데 구체적으로 예를 들어서 저가로 제삼자나 지배주주한테 유상증자를 하거나 CB를 발행하거나 BW를 발행하면 회사에는 돈이 들어오는 것이기 때문에 회사에는 이익이 됩니다. 그런데 그로 인해서 주주 가치가 회석돼서 일반주주들은 손해를 보게 됩니다. 이런 거래를 하는 경우 이익을 보는 경우는 회사와 지배주주 또는 제삼자일 것이고 일반주주들은 손해를 보는 그런 경우들이 생기게 됩니다. 이런 경우들은 당연히 외국에서는 규제가 됩니다. 당연히 규제가 되는 거고요.

그런데 우리나라 판례가 그렇다 보니까 사실은 아무리 학설이 그렇고 다른 사람들이

얘기를 하더라도 이사는 당연히 주주의 이익을 보호해야 된다라는 원칙을 법에 명시하지 않으면 도무지 주주들을 보호할 방법이 없어지게 됩니다. 이런 것들로 인해 가지고 우리나라 기업 거버넌스가 약화되고 취약하다는 평가를 받게 되는 것이고 코리아 디스카운트 원인으로 지목되고 있습니다. 이로 인해서 자본시장도 발전을 하지 못하고 있습니다. 예를 들어 우리 코스피 지수나 이런 것들이 얼마나 못 올랐는지 보시면 될 것 같습니다.

외국의 사례는 미국이나 영국은 명확한 규정은 아니지만 이것을 전제로 하는 규정이 있습니다. 독일이나 프랑스나 일본은 규정은 없지만 판례로 당연히 인정을 하고 있습니다.

특히 주주에 대한 정보 제공은 굉장히 중요한 사항으로 보고 있습니다. 외국에 이런 규정이 없다, 당연히 없습니다. 왜냐하면 너무 당연한 것이기 때문입니다. 너무 당연한 것을 법에 넣는 것도 이상한 일입니다. 그런데 우리는 그 인식이 반대로 돼 있기 때문에 오히려 원칙을 선포해야 되는 시점이라고 생각을 합니다.

저는 이런 근본적인 원인은, 특히 미국 같은 경우 중심으로 주주와 이사와의 관계에 대해서 소위 경제학적으로 본인-대리인 이론으로 해서 대리인인 이사가 본인 주주의 이익을 해치는 경우를 규율할 것인가를 중심으로 이론이 발전을 했습니다. 그런데 우리나라의 경우는 특유의 재벌 구조로 인해 가지고 지배주주와 경영진이 유착을 하고 이 사람들의 이해관계가 일반주주의 이해관계를 해치면서 하는 그런 거래들이 너무 많아졌기 때문에 문제가 되고 있는 것입니다. 아까 말씀드렸던 유상증자 얘기도 그런 거고요.

그리고 말 나온 김에 말씀을 드리면 자꾸 소액주주라는 표현을 쓰고 계시는데 소액주주도 있겠지만 이사의 주주에 대한 충실의무는 소액주주 보호 문제가 아니라 제가 이해하는 바를 정확하게 이야기를 하자면 지배주주와 그와 다른 일반주주들을 어떻게 보호할 것인가, 이 문제라고 이해하는 게 문제의 본질에 더 적합하다고 생각합니다. 외국에 이런 규정이 없다면 이렇게 나름대로 발전된 경제, 기업 구조의 차이 때문에, 외국과 다른 경제 시스템이 있기 때문에 우리나라만의 입법이 오히려 필요하다는 그런 결론이 도출되는 거라고 생각합니다.

결국 이사의 주주에 대한 충실의무 도입 주장의 대표적인 문제의 본질은 지배주주의 사익 추구로 인한 기업 거버넌스의 불건전성과 이로 인한 일반주주의 피해와 자본시장에 대한 불신 확대입니다. 이를 방지하는 경우 결국 국내 투자자는 외국 투자자를 국내에 자본투자를 할 수가 없습니다.

그다음에 외국 투자자 관련해서 투기자본이니 해지펀드니 이런 얘기를 많이 하는데 실제로는 국제적 자본시장은 국부펀드 비중이 제일 높습니다. 장기투자하는 국부펀드들 중심이 높고 또한 블랙록이라든지 ESG 펀드, 장기투자는 간접투자 중심으로 이루어져 있습니다. 해지펀드 비중이 그렇게 높지 않습니다. 이런 자산운용사들은 장기투자를 통해서 수익을 올리는 한편 경영 참여는 거의 하지 않고 있습니다. 우리나라 자산운용사나 개인투자자 역시 경영 참여에는 관심이 없습니다. 경영 참여에 관심이 없고 오히려 주가에 관심이 있다고 얘기를 하는데 오히려 거버넌스가 불투명하면서 주가가 오르지 않기 때문에 자본투자를 안 하고 있습니다. 자본투자를 확대하기 위해서도 이 부분들을 개선을 해야 됩니다.

그러니까 지배주주 외에 해외 거대자본이나 자산운용사, 개인투자자들이 투자하지 않

는 경우에 기업들은 어떻게 장기투자금을 유치할 수 있겠습니까? 벤처·스타트업 얘기들 많이 하지만 그 사람들은 어디서 자본을 유치할 수 있겠습니까? 그래서 어떻게 스케일업을 할 수 있겠습니까? 오히려 자본시장 성장을 위해서도 이 부분은 정확한 원칙의 선포가 필요하다고 생각을 합니다. 헤지펀드나 투기자본 얘기하시지만 이 사람들은 거버넌스가 취약한 기업을 대상으로 하고 있습니다. 일반주주의 이익을 제대로 보호하고 있는 기업에 헤지펀드나 투기자본이 들어갈 여지도 없습니다. 오히려 이런 약탈적 M&A를 방어하려면 주주 이익들을 보호할 장치들을 정확하게 마련하고 이사들이 이에 신경을 써야 된다고 생각합니다.

결국 주주에 대한 충실의무를 조속히 도입해서 분명한 재판규범으로 작동할 수 있도록 하는 것이 우리 기업의 성장을 돋는 일이라고 생각합니다.

이상입니다.

○소위원장 박범계 명한석 변호사님 수고하셨습니다.

사실상 처음에 하신 최 교수님만 거의 시간을 지켰고 나머지 시간 제한 없이 충분히 진술인님들이 의견을 소상하게 다 말씀을 해 주셨습니다.

다음으로 소위 위원님들의 질의 순서를 갖겠습니다.

질의하실 위원님 계십니까? 없으세요?

박균택 위원님.

○박균택 위원 최준선 교수님, 질문 드릴 게 있습니다.

이게 소수 주주 보호 또 일반주주 보호 이 효과보다도 투기자본에 의한 경영 침탈, 경영권 탈취 문제 이게 더 걱정된다고 말씀을 하셨는데 상법 개정을 이렇게 하면서도 그 어떤 투기자본에 의한 경영권 탈취 문제 있지 않습니까? 이것을 막기 위한 대안을 거꾸로 제시하는 방법 이것이 대해서는 구체적으로 의견을 주실 수는 없는 겁니까?

○진술인 최준선 저도 이때까지 계속 그런 주장을 해 왔습니다. 그런데 우리나라는 투기자본의 경영권 침해에 대한 방어 수단이 전혀 없다는 게 정말 문제거든요. 그래서 주로 논의가 되고 있는 것이 포이즌 필이라고 해 가지고 경영권 침해에 대해서 신주를 발행해서 우호 세력에게 주는 이런 방식이 있는데 이것도 지금 우리는 도입이 되지 않고 있고요. 일본이나 미국, 다른 나라는 다 이렇게 도입돼 있습니다.

그다음에 두 번째로 중요한 것이 차등의결권 제도인데 주로 경영진에게 차등의결권을 줘 가지고, 보통주에 대해서 1주당 1의결권인데 이 차등의결권은 10개 아니면 100개, 1만 개 이런 식으로 줘 가지고 경영권을 보호하는 이런 수단이 있어야 되는데 우리는 전혀 그런 것조차도 없기 때문에……

그리고 나머지 하나는 자기주식으로서 방어하는 수단이 있습니다. 그런데 또 최근에 나오는 얘기는 자기주식 그것 가지고 장난치지 마라, 자기주식은 취득하자마자 바로 소각해야 되는 것이다 이런 식으로도 얘기를 하고 있습니다.

그래서 기업들이 사실 경영권, 적극적으로 회사 자체를 뺏으려는 시도는 없을 수가 있습니다. 그렇지만 그런 것은 굉장히 드물지요, 사실은. 드물지만 경영진을 계속 압박해 가지고 회사의 체력을 계속 약화시키는 거지요. 예전에 소버린이 SK를 공격해 가지고 9000억 이익을 남기고 도망갔지 않습니까? 또 삼성물산 사건에서도 투기자본이 들어와 가지고 훼방을 놓고 갔거든요. 엘리엇 매니지먼트라고 그때 들어와서 또 몇천억을 남기고

갔습니다. 이런 사례가 자꾸 생기니까 이런 것들로부터 보호해야 되지 않느냐는 게 요지입니다.

○**박균택 위원** 그러니까 어떤 보호 필요성은 좋은데 다수의 의견들이 이 상법 개정 쪽으로 마음이 가 있다고 한다면, 상법 개정을 반대하고 자본시장법을 개정하자라고 주장하는 방법 이게 다수의 여론에 부합하지 않는다고 한다면 차라리 상법 개정에 동의를 해주시고 투기자본에 의한 경영권 방어 문제 이런 어떤 어떤 보호대책을 오히려 자본시장법에다가, 거꾸로 뭔가 보호대책을 두는 방법은 없겠는지 이 부분을 여쭙는 것입니다.

○**진술인 최준선** 제가 말씀드리면 그것은 너무 균형이 안 맞는 것 같습니다, 왜냐하면 상법은 모든 중소기업에까지 다 적용되는 법이기 때문에. 사실은 중소기업을 외국 투기자본이 먹고자 하면 간단하게 먹을 수 있거든요, 왜냐하면 자본구조가 위낙 취약하니까. 그리고 이 자본시장법은 상장회사만 적용되기 되기 때문에 그렇게 하는 것은 조금 어렵다고 보고요.

저는 반대하는 가장 중요한 이유는 사실 제가 30년 이상 이 회사법을 강의를 했는데 충실의무 개념 자체를 이렇게 혼탁하게 만들어서 체계 자체를 흐트리는 것은 글로벌 스텐더드에도 맞지 않고 우리 학문적으로도 너무 제가 화가 나는 겁니다. 이런 식으로 법을 엉터리로 만들면 외국 사람들이 뭐라고 하겠습니까? 한국의 입법 수준이 왜 이렇게 됐느냐……

아까 제가 말씀드린 것처럼 이사는 그 지위에서 얼마든지 회사 재산을 빼돌릴 수가 있습니다. 그것 막자고 하는 것이 이 충실의무고 이게 회사법 제정할 때 들어온 것이 아니고 98년도 외환위기 이후에 들어왔거든요. 이게 또 필요없는 건데 그때 이것 두는 것도 좋지 않겠느냐 해 가지고 들어온 겁니다. 그런데 이게 변질이 돼 가지고 주주에게 충성해야 할 의무 그리고 회사와 주주를 구분해 가지고 주주에게 충성할 의무 이런 식으로 해석을 하는 것은 제가 학문적 양심상 정말 동의하기 어렵습니다. 어떻게 상법 교수가 돼 가지고 이런 식으로 얘기를 하느냐, 그것은 이해하기 어렵기 때문에 제가……

○**박균택 위원** 그런데 저는 궁금한 게 대통령이 됐든 국회의원이 됐든 선출직 의원들은 국민이 뽑지 않습니까? 그 유권자인 국민들에 대한 충성의무를 통해서 국가에 대한 충성도 같이 달성되는 구조라고 저는 생각을 하는데 주권자의 의사를 무시해 버리고 국가만 위한다는 그 자세로 나가다 보면 그게 바로 극우로 흐르고 이상한 사고에 빠져서 주권자인 국민을 무시해 버리는 이런 현상을 우리가 정치 쪽에서 지금 현재 목표를 하고 있지 않습니까?

그런데 이사라는 그 존재는 분명히 주주가 뽑지 않습니까? 그러면 왜 주주가 이사를 뽑았는데 회사의 주인이고 자기를 뽑아 준 주주는 충실의무의 대상이 아니고 회사라는 단체만, 그것도 지배주주, 경영권을 쥐고 있는 대표자의 이익을 보호하기 쉬운 회사에 대한 충실의무만 발생하고 선출권자에 대해서는 왜 충실의무가 있는 것 자체가 우습다고 보시는 건지, 그게 좀 그렇게 쉽게 와닿지는 않는 것 같습니다.

○**진술인 최준선** 그 말씀을 드리겠습니다.

아까 제가 말씀드린 것처럼 의원님 여러분들은 국가를 대표하십니다. 그래서 여러분들은 대표입니다. 대표는 국가 전체를, 물론 지역구를 위해서 일하실 수도 있지만 국가 전체가 잘되기 위해서 열심히 일하고 계시지 않습니까? 그래서 국민이 뽑았지만 국가의

대표입니다.

그런데 이사는 주주총회에서 선출이 됐지만 임명은 회사로부터 임명을 받습니다. 그래서 법학이라는 것은 무슨 관계가 있어야 되거든요. 그러니까 회사에서 임명장을 줬고 회사와 이사가 서로 계약서에 도장을 찍은 것이기 때문에 이사는 회사의 대리인입니다. 회사의 대리라고 돼 있습니다. 대리인이기 때문에 대리인은 자기를 임명한 사람의 명령과 지시에 따를 수밖에 없습니다. 그러면 주주는 보호하지 말아야 되는가? 그것은 아니거든요. 그것은 아닌데……

○박균택 위원 알겠습니다. 조금 수긍하기 어려운 말씀도 이어지기는 하는데 방청석에 저보다 더 전문가인 분들이 계시니까 저는 여기까지만 하겠습니다.

○소위원장 박범계 잠깐만요.

좋은 토론 감사하고요.

최 교수님, 국회의원은 국가의 대표가 아니고 국민의 대표 되겠습니다.

○진술인 최준선 국민의 대표 맞습니다. 수정하겠습니다.

○소위원장 박범계 또 다른 위원님?

장동혁 위원님.

○장동혁 위원 정우용 교수님께 좀 여쭤볼게요.

주주들이 대체로 회사의 장기적 성장에 큰 관심을 보이지 않는다 말씀하셨고 또 법제연구원 자료를 통해서도 소액 투자자의 주 관심사는 주가 상승에 관심이 거의 80% 넘게, 사실은 경영 참여에는 큰 관심이 없다 이렇게 말씀을 주셨습니다. 그러면서 또 오늘 발표하신 진술인 중에는 ‘주주에 대한 충실의무 도입 주장이 대두된 문제의 본질은 지배주주의 사익 추구로 인한 기업 거버넌스의 불건전성과 이로 인한 일반주주의 피해와 자본시장에 대한 불신 확대다’ 이렇게 말씀을 주셨어요.

그러면 지금 충실의무 조항을 상법에 넣어야 된다라고 하는 이 주장과 경영에는 관심이 없고 주가 상승, 단기 차익에만 관심이 있는 대부분의 소액주주들이, 그리고 실제로 으로도 다른 나라에서처럼 장기투자 그래서 배당을 받거나 이런 것에 관심없는 지금 우리 주식시장의 이런 현상이 충실의무와 직접적인 연관성이 있다고 생각하십니까? 그 조항이 없기 때문에 예를 들면 기업 거버넌스의 불건전성이 발생하고 이로 인해서 여러 가지 불신이 확대되기 때문에, 근본적으로 거기에 문제가 있기 때문에 충실의무 조항에 대한 개정이 필요하다고 보시는 건가요?

○진술인 정우용 일단 질문해 주셔서 감사드리고요.

소액주주이고 아무리 단기간 보유를 하고 있다고 해도 그 주주들도 똑같은 주주이기 때문에 당연히 보호해야 된다고 생각을 해야 됩니다. 그래서 회사는 그 주가를 유지하고 또 상승시켜야 되는 그런 부담을 당연히 또 안아야 되는 것이라고요.

다만 지금 여러 교수님들께서 말씀하셨지만 상법 기본법에다가 이사 충실의무를 확대하는 부분을 두게 되면 그로 인해서 나타나는 부작용이 많기 때문에 결국 상법이 아닌 편법으로 정말, 소액주주라는 표현보다는 일반주주라고 표현을 합니다만 일반주주를 보호하기 위해서는 자본시장법에서 정말 일반주주들이 체감할 수 있는 그런 규정들을 두는 것이 오히려 더 현실적이고 더 실효성이 있지 않나 이렇게 생각을 하는 겁니다.

○장동혁 위원 그래서 지금 다시 질문을 드리면 기업 거버넌스의 불건전성 그리고 자본

시장에 대한 불신 이것이 우리가 이사의 충실의무를 두고 있지 않기 때문에 우리 상법에 그 조항, 당연하기 때문에 굳이 필요 없는 조항이기는 한데 우리는 그것이 안 되고 있기 때문에 원칙적인 조항을 상법에 둬야 된다라고 주장하시는 분들이 계신데 그 원칙적인, 당연한 조항을 우리 상법에 명문으로 두고 있지 않기 때문에, 따라서 그런 것들이 법원의 판례에 의해서, 법 이론에 의해서 뒷받침되고 있지 않기 때문에 지금 다른 분들이 말씀하시는 기업 거버넌스의 불건전성 내지 자본시장에 대한 불신이 근본적으로 발생한다고 생각하시는지 아니면 실제로는 다른 데 원인이 있기 때문에 그런 원인들을 기술적으로 해결하는 다른 조항들이 필요하다고 보시는지?

○진술인 정우용 말씀하신 대로 이 조항이 없기 때문에가 아니라 다른 조항 또 구체적인 조항, 그래서 이것을 실질적으로 해소할 수 있는 규정을 두는 것이 더 효율적이라고 생각을 하고요.

그리고 이사 책임을 일반주주에게 확대를 하는 것이 아까도 잠깐 얘기 나왔습니다만 주주를 동일하게 대해야 된다라는 것은 그 주주에는 대주주도 있고 기관도 있고 일반주주도 있고 상당히 다양하다는 얘기지요. 그런데 지금 문제가 되는 것은 좀 구분해서 봐야 된다고 저는 생각을 하는 것이 지배주주와 소액주주 또 일반주주의 충돌 때문에 지금 불거진 문제인데 만약에 그런 부분에 이사의 충실의무를 확대한다고 해도 지배주주와 일반주주의 충돌을 해결할 수 있는 그런 것으로 작동한다고는 저는 전혀 생각하지는 않거든요. 왜냐하면 주주라고 표현하기 때문에, 일반주주만 주주가 아니고 지배주주도 주주이기 때문에 그것을 구분하는 것은 굉장히 어려운 부분입니다. 그래서 상법에서 그렇게 폭넓게 아주 일반적으로 두는 것보다는 아예 더 실질적으로 자본시장법에서 한다면 그런 비율 같은 것 때문에 문제가 됐기 때문에 그 부분에 더 충실하는 게 낫지 않나라는 생각입니다.

○장동혁 위원 그리고 송옥렬 교수님께도 여쭙겠습니다.

상법 개정의 요구가 그동안 누적돼 왔던 자본시장에 대한 일반주주의 불만 이런 것들이 분출된 것이다 이렇게 말씀 주시면서 오늘 발표문에는, 뭐라 그럴까요? 이 조항이 없어서 법적으로, 구체적으로 이런 문제가 발생을 하고 있고 그렇기 때문에 그것을 하기 위해서는 구체적으로 이런 조항을 두면 이렇게 문제가 해결이 되고 이렇게 해결이 되고 이렇게 해결이 된다라기보다는 지금 그런 불만들이 왜 쌓여져 왔고 그런 인식들이 왜 생겨 났고 그런 인식들이 있기 때문에 오히려 역으로 이런 조항이 필요하다 이런 취지로 논쟁을 해 주셨는데……

○진술인 송옥렬 맞습니다.

○장동혁 위원 여쭙겠습니다.

우리 자본시장에 대한 일반주주의 불만 그리고 우리 자본시장의 문제점 이것이 발생한 가장 근본적인 이유는, 아까 정우용 교수님께 물었던 것처럼 그 가장 근본적인 문제는 이사의 충실의무 조항, 이 당연한 조항이 없기 때문인지, 교수님께서 말씀하시는 이런 일반주주들의 불만이 있는데 그 불만을 해결하기 위해서 예를 들면 이사의 충실의무라는 조항을 두면 그 불만들을 해소하는 데 일부 도움이 될 수도 있고 우리 자본시장의 문제점도 해결하는 데 도움이 되겠지요. 물론 어떤 부작용이 있는지는 그것은 부작용도 생각을 해 봐야 되겠지만 일단 부작용을 제쳐 두고 효과를 생각한다면 충실의무를 둔다면 그

것이 가져오는 긍정적인 효과도 분명히 있을 것입니다.

그런데 이 자본시장에 대한 일반주주분들의 가장 큰 불만 그리고 그들이 주식을 취득하면서 얻는 목표에 비교해 봤을 때 그 목표를 달성하지 못하는 데서 가장 큰 불만 그리고 우리 자본시장의 가장 큰 문제점이 이사의 충실의무에서 비롯되는 것인지, 그리고 이 충실의무를 두면 지금 자본시장에 대한 일반주주의 그 큰 불만들이 그리고 자본시장의 문제점을 해결하는 데 있어서 상당히 효과적이고 그리고 그것이 매우 적확한 조치인지, 지금으로서 우리가 할 수 있는 수단 중에 다른 위원님들은 자본시장을 이렇게 이렇게 개정해야 된다고 하는데 그것보다는 오히려 상법에 이 충실의무를 두는 것이 가장 효과적이고 가장 적확한 조치인지에 대해서 여쭙겠습니다.

○진술인 송옥렬 저는 그렇게 생각합니다.

왜 그러냐 하면 이 문제가 사실은 기억을 되살려 보시면 몇몇 사건들을 통해서 불거진 겁니다. 이게 아주 두리뭉실하게 우리가 추상적인 공감이 있었던 것이 아니라 몇 개의 아주 특수한 사건들이 있었거든요. 실명을 거론해서 좀 그렇기는 하지만, 다 아시니까 실명은 거론하지 않겠습니다만 그런 부분들…… 심지어 올해나 작년이나, 그때도 실제 기업이 문제 되는 여러 사건들이 있었지 않습니까?

그래서 예를 들어서 이렇게 생각해 보시면 어떨까요. 그러니까 주주의 이익을 위하고 모든 경우에는 주주의 이익을 위한, 이사는 당연히 주주의, 이렇게 너무 추상적으로 말씀하지 마시고 구체적으로 그러면…… 예컨대 물적 분할이 문제 됐던 그 사건에서 아니면 합병, 이번에 무슨 로봇 해 가지고 분할을 하네 그러면서 이렇게 했던 사건이 있었지 않습니까? 또 어디 현물출자, 누구는 다 이렇게 돈을 내라고 하고, 주주들은 다 돈을 내라고 하고 자기들은 그냥 현물출자만 하면서 현물출자 상장 평가를 그 현물출자 되는 계열사를 적당히 가격 평가를 한다거나 기타 등등 여러 가지 그 회사의 주식을 가진 주주들이 너무나 놀라고 힘들었던 그런 사건들이 있습니다, 구체적인 사건을 놓고 보면.

한번 생각을 해 보시지요. 그러면 그 구체적인 사건에서 우리는 이렇게 질문할 수가 있습니다. 물론 이 결정은 주총도 거쳤겠지만 이사회를 거쳤을 텐데 그때 이사들은 과연 무슨 생각을 했을까라는 생각을 할 수 있는 거지요. 당연히 이사들은 ‘지금 우리가 이 거래를 왜 하고 있지?’ 생각을 해야 되는 겁니다. ‘과연 우리가 우리 회사의 미래적인 장기 비전을 위해서 지금 이 거래를 하고 있나, 아니면 뭔가 다른 이유가 있는 것인가?’라는 질문을 해야 되는 거지요, 당연히 했어야 되고.

그리고 만약에 우리가 이것이 어떤 다른 이유에서 이런 거래를 할 수밖에 없고 절대, 그런 경우라면 그것에 합당한, 지금 최소한의 우리 회사 주식을 갖고 있는 사람들에게 주가가 하락할 수 있는 가능성을 좀 없애거나 또는 설득력 있는 논거를 제시해야 된다라고 당연히 이야기가 나왔어야 되는 거지요. 그런데 그랬었느냐 하는 거지요, 문제는. 문제의 포인트는 거기 있습니다.

그래서 일반적으로 지금 우리가 생각하는 이런 너무 추상적인 논의를 하다 보면 이게 마치 두 얘기가 다 맞는 것 같습니다. 두 얘기가 맞는 것 같고 막 관념과 관념이 싸우니까 서로 견해가 다른 것일 따름인 거지요. 그런데 그렇게 생각하지 마시고 아주 구체적으로 지금 현실에서 벌어진 이 사건 하나를 놓고 보시는 거예요.

보통 이게 어느 때 이런 게 우리가 많이 문제가 되냐면 아주 결정적인 상황, 두 가지

케이스가 있는데 첫 번째는 아주 결정적인 경우에 있습니다. 어떨 때냐면 모두가 이해하시다시피 승계가 문제 될 때, 승계를 위한 여러 가지 어레인지(arrange)가 필요할 때, 그 때 실제로 우리가 많은 거래들이 있었고 법원에서도 태클을 걸 수 있었는데 결국 안 걸었습니다, 태클을 잘 안 건 그런 여러 가지 승계 사건들이 있었고.

그럴 때는 사실은 우리가 흔히 말하는 지배주주와 일반주주의 이익 상충이라고 그러잖아요. 그래서 지배주주의 이해관계가 워낙 크기 때문에, 워낙 큅니다. 이것은 결사적으로 해야 되는 부분이라서 그것은 쉽게 브레이크가 걸리지를 않지요. 그래서 그런 경우가 많이 있었고요, 그런 경우를 우리가 실제로 목도하고.

그러면 우리가 그런 것을 못 하게 만든다 내지는 브레이크를 걸어야 된다 그렇게 말은 못 하더라도 최소한 그것으로 인해서 주주는 어떤 영향을 받고 그런 이야기들은 했어야 되는 거지요, 사실 이사회에서. ‘그것들이 주주총회에서 스크린 다 되는 것 아니야? 쉽으면 주주들이 주주총회에서 부결되면 되는 것 아니야?’ 그것은 우리나라 거버넌스를 너무 모르시는 말씀이시고요. 주주총회에서 그런 것은 스크린이 잘 되지 않습니다.

그다음에 두 번째가, 그런데 문제는 뭐냐면 옛날에는 사실 이런 아주 결정적인 경우에 지배주주가 결정적으로 이것을 밀어붙여야 될 때만 이랬어요. 그런데 최근에는 가만히 생각을 해 보시면, 그런 설명을 거론하는 사건들에서 여러 가지 생각해 보시면 그게 과연 지금 승계를 문제 삼는 것, 승계의 타이밍이었나? 아닙니다. 그게 아니고 이제는 상당히 많이 우리가 어떤 거래가 필요하고 회사의 관점에서도 이런 거래가 분명히 필요한데 이런 관점에서 필요할 때 일종의 지배력을 가진 지배주주의 우호적인 또는 이익을 조금 더 도모할 수 있는, 또는 지배력을 가진 지주회사의 이익을 도모하는 방향으로 그렇게 거래 조건이 형성됩니다.

그래서 그런 부분들이 그런 과정에서 그러면 그때 지주회사나 지배주주가 이렇게 ‘우리 관점에서는 이런 게 훨씬 좋은데 이것에 대해서 주주들은 동의할까?’ 내지는 ‘일반주주에 대해서는 어떤 영향을 미칠까?’를 이사회에서 진지하게 이야기를 해야 된다는 거지요.

중요한 것은 답은 없습니다. 그래서 사실은 지금 이런 두 가지 경우에 제가 걱정하는 가장 큰 부분은 이사회에서 주주의 이익을 생각하는 논의가 제대로 이루어지지 않는다는 것이고. 그런 차원에서 자본시장법상의 규제가 별로 좋지 않다고 말씀드리는 이유는 지금 이미 자본시장법이, 예를 들어서 ‘합병 비율은 시가로 한다’ 그런 규제가 있습니다, 왜냐하면 합병 비율을 함부로 할 것 같으니까. 시가로 한다고 해 가지고 여러 가지를 이용합니다. 이용을 하고, 그래서 그게 시가로 한 합병이 적법한 거냐 부적법한 거냐 이런 논의를 막 우리가 하고 있는 거지요, 실제로는.

그래서 이런 규제를 두어도 그것이 근본적으로 그 규제를 통해서 오히려 면피의 효과가 생길 따름이고 그것이 이사들의 적절한 행위를 유도하는 효과를 가지고 오지 못한다.

더 큰 이유는 사실은 실제로 회사가 당면하는 상황이라는 것은 너무나 다양, 다기합니다. 그 상황을 다 가지고 어떤, 모든 조건에서 딱 맞는 규제를 찾아낼 방법은 없어요. A라는 조건을 해도 좋고 B라는 조건을 해도 좋은 겁니다. 그게 우리가 진지하게 고려해서 전체 주주의 이익을 위하고 일반주주의 이익을 충분히 생각했다면 A도 답이 될 수 있고 B도 답이 될 수 있는 거고, 일반적인 규제를 해 가지고 반드시 B의 방법으로만 해야 된

다라고 말하는 것도 되게 이상한 얘기지요.

○**장동혁 위원** 알겠습니다.

마지막으로 제가 최준선 교수님께 하나 더 여쭙겠습니다.

지금 송옥렬 교수님께서 말씀하신 것들을 제 개인적으로 정리를 해 보면, 다시 여쭙지 않고 최준선 교수님께 여쭙는 것은 아까 말씀드렸던 81% 넘는 주가 상승에만 관심 있는 그런 소액 투자자들은 상법의 규정이 어떤지 그다음에 대한민국의 주식시장의 지배구조가 어떤지, 구조나 이런 것들이 어떤지라기보다는 주식시장의 불확실성에 기대해서 주가 상승에 관심이 있는 분들입니다.

지금 송옥렬 교수가 말하는 그런 결정적인 순간 그리고 결정적인 사건들은 소수가 관심을 갖는 부분들이고요. 결국은 그것은 일반·추상적 규범이 있느냐 없느냐의 문제가 아니라 자본시장의 지배구조나 이런 것들을 어떻게 규율하고 있고 그것을 어떻게 다루어야 될지의 문제인데 저는 최준선 교수님이 말씀하신 것처럼 상법에 매우 일반적·추상적 규정을 하나 두는 것보다는 지배구조의 문제는 자본시장법이나 다른 법에서 그런 것들을 방지할 수 있는 여러 규정들을 둬야 된다.

규정을 두고 있지만 그것 제대로 작동하지 않는다면 그 규정들을 더 효율적으로 작동 할 수 있도록 개정을 해야 되고 다시 손을 봐야 되는 문제이지 그렇게 구체적으로 기술적인 규정을 둔다 하더라도 지배구조나 이런 것들이 바뀌지 않고 문제가 해결되지 않는 데 상법에 일반·추상적인 규정을 하나 뒀다고 해서 저는 그것들이 바뀔 것이냐, 아니면 주가 상승에만 관심을 갖는 80%의 소액 투자자나 이런 분들에게 어떤 영향을 미쳐서 바뀔 건지……

소액 투자자들이 결국은 받는 주가 상승이라고 하는 것은 우리 지배구조가 어떻게 되어 있고 어떤 불확실성이 있느냐에 따라서 반사적 이익을 가지고 하는 것이고 결국은 문제가 되는 지금 결정적인 순간은 이 지배구조나 여러 우리 자본시장의 기본적인 틀에 관한 문제인데 그런 것들은 저는 자본시장법이나 다른 곳에서 규정하는 것이 훨씬 더 효율적이고 거기에 맞는 처방을 낼 수 있다라고 생각합니다.

교수님의 의견을 제가 듣고 싶습니다.

○**진술인 최준선** 지금 말씀하신 것은 아주 정확하고 올바른 인식을 말씀하신 것으로 생각합니다.

사실 국회의원들이 총국민들을 위해서 일을 하시는 것처럼 이사가 총주주를 위해서 일하는 게 뭐가 이상하냐라고 말하실 수는 있는데 그것처럼 이렇게 막연한 게 없습니다. 왜냐하면 총주주라는 것은 도대체, 주주 구성이 너무 다양하기 때문입니다. 지배주주가 있고 소액주주가 있고 그다음에 단타 주주도 있을 수 있고 또 투기자본도 있을 수 있습니다. 그 모든 주주들에게 알맞은 해법을 구하기는 사실 굉장히 어렵거든요. 그것은 어떻게 보면 달성할 수 없는 목표라고 할 수 있습니다.

그렇기 때문에 일단 이사는 대리 관계가 있는, 위임 관계가 있는 회사에 책임을 지는 것이고 그리고 회사라는 것은 결국은 주주총회를 통해서 이루어지는 정책 결정이 있는 겁니다. 그 정책 결정을 지지하고 따르는 게 대리의 의무이지 그것을 벗어나 가지고 자기가 소액주주를 위해서 일하겠다 이런 식으로 하면 그것은 자기의 본분을 어기는 것이지요.

그래서 이처럼 아주 일반적인 규정 이것 하나 가지고 모든 것을 다 해결하겠다? 예를 들어서 아까 신 사업 진출하면…… 요즘 그런 일이 생겼습니다. 무슨 배터리 사업을 하겠다 그랬더니 이 회사가 갑자기 무슨 배터리 사업이냐고 일반주주들이 반대하고, 또 한국에서 상장하면 이것은 피해가 너무 커서 도저히, 회사 운영 안 하겠다, 상장 폐지하겠다 그러면 또다시 들어나서 상장 폐지 안 된다 이렇게 얘기하고, 어떻게 보면 그런 것들이 지금 우리 자본시장에 건전하게 작동되고 있습니다.

지금 예를 들어서 두산밥캣이라든지 신성통상 이런 부분에서 전부 다 주주들이 들고 일어나 가지고 저지가 됐습니다. 결국 안 됐거든요. 원래 회사가 원하는 목표가 달성되지 않았습니다.

그러면 이것을 총주주를 위해서, 총주주의 이익을 보호하기 위한 조문, 이것 한 조문 가지고 해결이 되겠습니까? 그것 절대 될 수가 없습니다, 너무나 막연하기 때문에. 너무나 많은, 다양한 주주들을 어떻게 다 만족시킬 수 있습니까? 그래서 그것은 안 되고 자본시장법을 아주 정확하게 규제를 하는 것이 옳다고 생각합니다.

감사합니다.

○**소위원장 박범계** 일단 제가, 위원님들 질의하실……

박희승 위원님.

○**박희승 위원** 송옥렬 교수님께 좀 묻겠습니다.

영미법에서는 실무상 주주에 대한 충실의무가 인정된다 이렇게, 그런데 지금 명문의 규정이 없다는 취지인가요?

○**진술인 송옥렬** 실제로는 명문의 규정이 어디 있을 수도 있고요. 있기도 합니다. 그런데 그게 약간 숨어 있지요. 숨어 있고 이렇게 정면으로 하는 경우보다는 조문상 그렇게 되어 있는 경우가 많이 있습니다.

그런데 사실은 그게 조문상 그렇게 되어 있는 경우에도 실무나 법학 교수들도, 회사법 교수들도 그 조문이 그렇게 되어 있는지를 잘 모릅니다. 조문이 어떻게 되어 있는지를 아는 사람이 없지요.

○**박희승 위원** 지금 명 교수님은 일부 조문들에 그런 해석이 가능한 조문들이 있다고 아까 그 발표문에 있던데, 맞습니까?

○**진술인 명한석** 예, 제가 참조한 서울대 천경훈·정준혁 교수 논문에 있는 건데요. 거기서도 정면으로 이사는 충실의무를 진다라는 명문 규정은 없지만 그것을 전제로 이사의 충실의무를 따르지 않으면 어떻게 된다라는 식의 규정들이 있어서 지금 송 교수님 말씀하신 것하고 같은 취지입니다.

○**박희승 위원** 그런데 어쨌든 지금 판례법상 인정하고 있는데 그렇다면 현재의 우리나라 상법 규정 가지고는 충실의무가 명문으로 도입되지는 않았지만 특히 우리 판례에서, 그러면 판결로써 이사의 주주에 대한 충실의무를 인정하지 않는다고 했는데 또 달리 생각해서 그 판결로써 해석상 충실의무를 인정하는 판결도 바꿔서 할 수도 있는 상황인가요, 어떻습니까?

○**진술인 송옥렬** 그 법원 말씀은 제가 판사도 아니고 법원에서 일하는 사람도 아니기 때문에 조심스럽습니다만 기본적으로는 우리 법원이 그렇게 이야기할 수 있었던 아주 여러 번의 찬스가 있었습니다. 또 재벌 그룹이 연루, 재벌 그룹에 대한 사건들도 몇 번 있

었지요.

그런데 사실은 이렇게 갈 수도 있었고 저렇게 갈 수도 있었습니다. 말씀하신 대로 위낙 이게 지금 추상적인 얘기이기 때문에 추상적인 원칙 하나로 그냥 다 하는 것이고. 사실은 이 추상적인 원칙 하나로 외국도 다 합니다. 외국도 어떤 거래는 이렇게 해야 되고 어떤 거래는 이렇게 해야 되고 그렇게 정한 나라가 하나도 없어요. ‘이사는 잘해야 한다’ 그 정도의 규정을 가지고 그냥 하는 겁니다, 우리도 사실은 그런 것이고.

그래서 그것을 가지고 구체적인 사안에서 판례가 말을 해야 되는 것인데 판례가 말을 할 때 우리나라 법원이 아직은 조금 조심스러운 것 같아요. 조심스럽고 여전히 써 있지 않으면 적극적으로 나가는 것을 꺼리는 그런 부분들이 좀 있는 것 같습니다.

앞으로 조금 더 적극적으로 나설, 판단을 그렇게 할 수도 있겠지만 지금으로서는 제 생각에는 법원에서 명문에 뭐가 없이 ‘우리는 이렇게 이게 맞는 것 같다’ 이런 식으로, ‘이런 추상적인 원칙은 이런 뜻인 것 같다’라고 하면서 나가기는 쉽지 않을 것 같습니다.

○박희승 위원 저도 송 교수님 이야기에 십분 동의가 갑니다. 왜냐하면 판사님들은 대개 보수적인 성향이 강한 데다가 또 보이지 않는 대기업의 영향력이라는 것은 사실 재판에 있어서도 굉장히 막강합니다.

그리고 실제로 손해배상 관련해서 지금 구체적인 법에 ‘3배 이상 손해를 배상해야 된다’, 특히 지적재산권법 관련 분야에서도 그런 명문 규정을 개정해도 실제 현실적으로 판사들이 그 조항에 따라서 손해배상 액수를 인정할 때 보면 지극히 소액만 인정하는 경우들이 다반사입니다.

그래서 많은 투자자들이 이사의 충실험무를 요구하는 것도 결국은 법원의 소극적 판단 경향에 대해서 어떻게 보면 법규정으로 끌어올려야 그런 것들이 좀 개선되지 않을까 그런 기대 때문에 더 강한 것 아닙니까. 어떻습니까?

○진술인 송옥렬 예, 맞습니다.

그래서 제가 진술문 세 번째에 꼭 돼야 되는 이유, 셋째로서 적어 드린 건데요. 아까 시간 관계상 약간 생략을 한 것인데 그 셋째 부분에 보시면, 이렇게 우리가 논쟁을 거쳐서 적었기 때문에, 이게 그냥 정부입법으로 와서 누구도 모르게 쓰 지나간 상법 개정안이 아니지 않습니까. 엄청나게 논쟁을 하고 그랬는데 사회적인 결단, 국회의 결단으로 이 조문이 들어갔다 그러면 법원에서도 이 조문은 무슨 뜻이지…… 그런데 사실 이게 지금 너무 추상적이라 알 수 없는 조문이거든요. 그래서 이게 무슨 뜻이지, 나름대로 판단을 할 겁니다.

그러니까 나름대로 판단할 것이고 불확실성은 있지만 지금보다는 최소한 ‘지금 명문에 주주의 이익이라고 돼 있네’ 하고서 주주의 이익이 테이블에 올라오겠지요. 예전에는 그런 것들을 미처 생각을 안 하는 경향이 있었다면 이제는 올라왔기 때문에 그러면 ‘이것이 과연 우리가 보호해야 될 주주의 이익일까? 이 조문으로 이것까지 보호해 줘야 되나?’ 이런 식으로 판사들은 어느 정도 생각을 할 거고. 그래서 아마도 그것은 뒤의 대표 소송은 여전히 힘들 테니까 가처분 단계에서 올라올 것이고 주주의 이익을 침해했다 그러면 판사들이 그것을 피보전권리로서 생각을 해서 판단을 할 겁니다. 그러면서 판례가 형성될 것입니다.

○박희승 위원 이사의 충실험무 위반 시 손해배상책임이라든지 형사책임이 이제 가능해질

수도 있는데요, 검찰에서 배임죄를 무리하게 적용한 사례도 많이 있었고 재계도 이 부분에 대해서 부담이 큰 것으로 보입니다.

적어도 배임죄 적용을 완화하는 조치가 필요하다는 의견도 있는데 여기에 대해서는 어떻게 생각하십니까?

○진술인 송옥렬 배임죄의 경우에는 그것이 민사책임의 형사화라는 고전적인 문제가 있습니다. 물론 그것은 당연히 있고 이론적으로 논의가 많이 되는 거고요. 민사적인 문제를 자꾸 검찰이 개입하는 것은, 사실 검찰은 인센티브가 없기 때문에 조율되지 않습니다. 주주들이 원할 때는 안 들어가고 원치 않을 때는 들어가고 이럴 수가 있는 거거든요.

바꿔 말해서 그런 여러 가지 형사화됐을 때의 고전적인 문제는 있습니다. 그렇지만 지금 현재 예컨대 다른 이유로, 그러니까 부담이 많아진다는 이유로 배임죄를 경감해야 된다 또는 요건을 완화해야 된다, 그럴 필요는 없다고 생각합니다. 이미 배임죄에는 우리가 흔히 말하는 경영 판단의 원칙 같은 것들은 다 들어가 있습니다. 이사들이 충분하게 검토하고 이것이 특정 계열사나 특정 지배주주의 이익을 위한 것이 아니라 이게 진짜 우리가 필요하다고 생각해서 한 거면 이건 오케이지 더 이상 거기서 어떻게 판단을 하냐, 나중에 실패했다면 할 수 없지 이런 것이지요. 그런 식의 판단은 검찰에서도 이미 충분히 하고 있고 대법원 판결에서도 이미 경영 판단의 원칙은 확실하게 보장돼 있습니다.

그렇기 때문에 예컨대 우리가 회사 말고 지배주주나 지주회사나 특정 계열사를 위해서 뭔가 거래를 해야 된다라고 했을 때 그때는 상당한 부담을 안고 해야 되거든요. 원래가 엄청난 부담을 안고 해야 되는 것이 정답입니다. 그러면 그럴 때 엄청나게…… 사실은 지금도 그것을 빠져나오기 위해서는, 배임의 이슈가 있으니까 빠져나오려면 상당한 준비를 해야 되는 것이고요. 그래서 지금도 그렇게 해서 준비를 하는 것이 맞고 그런 점은 특별하게 큰 차이는 없다고 생각을 합니다.

지금 물론 고전적인 그런 우리가 생각해야 될 점은 있지만, 과도하게 형사범죄화되는 것은 부적절한 점은 있지만 그것 이외에 부담을 경감시켜 주기 위해서 이거와 또는 상법 개정과 교환으로 하는 것은 적절하지 않다 그렇게 생각합니다.

○박희승 위원 그러면 이사의 충실의무와 배임죄 악용 가능성은 크게 없다 이렇게 보시는 거네요?

○진술인 송옥렬 예.

○소위원장 박범계 그 정도 하고요.

서영교 위원님.

○서영교 위원 최준선 진술인께 질문하겠습니다, 주주에 충실의무를 넣으면 문제가 뭐예요?

○진술인 최준선 일단 글로벌 스탠더드에 안 맞고요. 아까 송옥렬 교수님이 규정이 있느냐 이런 말씀을 하셨는데 사실 충실의무 규정은, 제가 미국의 50개 주 회사법을 전부 조사해 봤습니다. 그리고 일본도 조사했고요. 일본은 우리하고 같이 이사의 지위에서 회사 재산을 편취하지 말라 이런 내용이고 미국의 경우도 규정이 하나가 있습니다. 텔라웨어주 회사법, 제 자료집에 나옵니다. 102조 b항 7호에 나와 있습니다. 여기 보면 이사가 회사 재산을 편취했을 때 면책을 하는 정관 규정을 둘 수 없다라는 규정입니다, 충실의무를 정식으로 정의를 내린 규정이 아니고. 그런데 이와 같은 조문은 우리 상법에도 400

조제2항 단서에 딱 나와 있습니다. 뭐냐 하면 회사나 주주의……

○서영교 위원 아니, 잠깐만요. 대법원이 박주민 의원에게 준 자료에 의하면 미국 델라웨어주가 법으로 주주에 대한 이사의 충실의무를 명문화하고 있다, 명문화하고 있는 건 맞잖아요?

○진술인 최준선 명문화하고 있는 주는 거의 없습니다.

○서영교 위원 아니, 대법원이 그렇게 해서 딱 보내 줬는데, 미국 델라웨어주가 법으로 주주에 대한 이사의 충실의무를 명문화하고 있다, 이렇게 되어 있으니까 이 부분은 팩트 체크를 다시 하시면 좋겠고요.

○진술인 최준선 아닙니다. 절대 아닙니다. 그것은 제가 말씀드릴 수 있습니다.

○서영교 위원 잠깐만요, 제가 질문 좀 할게요.

혹시 주식 하세요?

○진술인 최준선 예, 저도 하고 있습니다.

○서영교 위원 그래서 돈 많이 벼셨어요?

○진술인 최준선 아니요, 벌지는 못했어요.

○서영교 위원 못 하셨잖아요?

○진술인 최준선 예.

○서영교 위원 정우용 진술인은 주식 하세요?

○진술인 정우용 예, 조금 하고 있습니다.

○서영교 위원 조금이요. 그래서 돈은 벼셨어요?

○진술인 정우용 장이 좋을 때는 조금 벌었는데요 작년부터는 마이너스가 났습니다.

○서영교 위원 결과적으로 다 마이너스지요?

○진술인 정우용 장이……

○서영교 위원 송옥렬 진술인께서는요?

○진술인 송옥렬 예, 저도 꽤 하고 있습니다.

○서영교 위원 그래서 좀 벼셨어요?

○진술인 송옥렬 저는 주가에 신경 안 쓰는 회사를 만나 가지고요.

○서영교 위원 아니……

○진술인 송옥렬 농담입니다.

○서영교 위원 명한석 진술인께서는요?

○진술인 명한석 저도 조금 했는데 전혀 벌지는 못했습니다.

○서영교 위원 저는 이제 주식을 안 하는데, 제일은행에 갔더니 삼성 골드 주식이라며…… 그때 국회의원 하기 전이에요. 그러니까 한 이십몇 년 전인데 한 달에 10만 원씩 만 꼬박꼬박 넣으면 이거 안전하다 그래서, 사실 나라 펀드 국민이 조금씩 투자해 주고 기업은 살아나고 그래서 경제를 살리자 이런 의미에서 꼬박꼬박 적금처럼 넣었어요. 그리고 났더니 2000 한…… 몇 년 전에 다 정리했어요. 이건 제가 어디 왔다 갔다 하는 것도 아니고 삼성이면 안전하고 아주 좋은 데라고 그랬는데 넣고 나니까 한 1000만 원 정도 손해 보고 내가 죽었다 깨어나도, 장에 손을 지지는 한이 있더라도…… 아니, 주식을 하면 내가 장에 손을 지진다 이렇게 얘기한 거예요.

그런데 주변에 보면 돈을 벌었다는 사람도 있고, 오늘 지금 윤석열이 체포되니까 코스피가

2500까지 돌파했다. 제가 한 2200 이럴 때 하다가, 맨날 연말이 되면 좀 오르더라고요. 연말이 되면 올라요, 연초가 되면 올라요?

이렇게 올랐다가 그다음 떨어졌다 이것 좀 보다가 던져 버렸는데 이런 식의 경제, 누군가는 돈도 벌고, 그러니까 삼성도 잘되고 뭐도 잘돼서 돈을 벌어 줬으면 좋겠다, 경제가 살아났으면 좋겠다 이렇게는 얘기하고 그런데 지금 어느 누구도 주식에 투자해서 돈 번 사람이, 평범하게 자기 일하며 다른 일을 하는 사람들을 거의 본 적이 없습니다, 저는.

저는 그냥 은행에 맡겨 놔서 안전한 줄 알았더니 이 은행이 수수료만 잔뜩 빼먹고, 저는 당한 사람이었어요. 그런데 누군가는 베는 사람도 있고.

지금 젊은이들에게 이야기하면서 제가 꼬집니다. ‘주식 하지 마. 끝내는 돈 못 벌어. 전문가들만 벌어’ 이렇게 얘기하는데 ‘아니에요. 미국 주식에 투자해서 벌고 있어요’ 이렇게 얘기하는 거예요.

그러면 많은 사람들은 마음에 상처를 받지요. ‘내가 열심히 안 했으니까 손해 봤나 봐’ 이렇게 생각을 하지만 착실하게 성실하게 투자한 사람들이 언젠가 그래도 은행 이자보다는 조금 더 받아야 되는데 은행 이자는커녕 손해를 보는 구조, 이 구조는 그러면 무엇이 문제일까. 누군가는 손해 보는 사람들에게 장난치고 주가조작 하고, 김건희 같은 경우에는 23억을 벌었더라고요.

제가 정우용 진술인께 한번 여쭤볼게요.

김건희가 도이치모터스에 투자를 했어요. 도이치모터스 대표는 누구예요?

○진술인 정우용 그것은 저는 잘 모르겠습니다.

○서영교 위원 권오수라고 하는 사람이거든요. 권오수, 이종호, 민 대표 이렇게 해 갖고 한 대여섯 명이 구속까지 됐어요, 주가조작을 해서. 그러면 다른 사람들은 주가조작에 의해서 피해를 봤겠지요. 주가조작을 해서 다섯 명인가, 여러 명이 구속됐어요. 이 사람들이 손해를 봤을까요, 이득을 봤을까요?

○진술인 정우용 저는 구체적으로는 잘 모르겠습니다만 그런 경우는……

○서영교 위원 구체적으로 잘 모르는데 몇 가지 사례로, 권오수를 비롯한 이 사람들은 다 손해를 봤어요. 우리가 너무 깜짝 놀랐어요. 주가조작을 했으면, 이들이 주가조작을 해서 이익을 봤구나 이런 줄 알았더니 손해를 봤고요. 거기서 ‘주가는 아무것도 몰라요’ 이러는 김건희라는 사람만 이득을, 그 모녀가 통정매매를 해서 23억을 벌었더라고요. 그래서 제가 이게 뭐지……

혹시 블록딜이라고 알고 계세요?

○진술인 정우용 예, 알고 있습니다.

○서영교 위원 블록딜을 해 본 적은 있으세요?

○진술인 정우용 아니요, 없습니다.

○서영교 위원 블록딜이 뭐예요?

○진술인 정우용 그것은 주식을 장에서 거래하는 게 아니고 장외에서 통으로 묶어서 거래하는 경우를 그렇게 말하는 것 같습니다.

○서영교 위원 김건희는 블록딜을 하더라고요.

윤석열의 재산이 2000만 원밖에 없을 때 김건희가 결혼을 했어요. 그런데 김건희가 재

산이 50억이 넘어요. 아마 지금 60~70억 될 텐데, 김건희가 뭐라고 인터뷰를 했냐면 ‘제가 IMF 때인가 IT 불이 일었을 때 그걸로 주식을 해서 돈을 벌었어요. 제가 주식 돈이 많아요’ 이렇게 얘기하거든요.

그런데 이번에는 ‘김건희는 주식을 모르기 때문에 무죄예요’ 이렇게 검사들이 무죄를 쳤어요. 모르시는 얘기니까 제가 이야기를 하면서, 그러니까 사람들이 생각하는 거예요. 권오수가 엄청나게 주가조작 해서 돈 벌었나 보다 그랬는데 개네들은 돈을 하나도 못 벌고 주가조작 해서 감옥은 가고 아무것도 모른다는 김건희는 주가조작으로 돈을 23억 원을 벌고.

그리고 블록딜을 한대요. 제가 블록딜이 뭔지 찾아봤다니까요. 블록딜까지 한대요. 그러면 대한민국의 주식은 뭐지, 고민이 많이 되더라고요.

이런 상황 속에서 과연 주주에 충실의무를 넣으면 그러면 이건 살아날까, 이런 고민도 하게 돼요. 그런데 회사에 충실한 이사들이 회사에 손해도 끼치고 장난도 치고 이럴 수도 있고…… 아니, 그것 못 하게 해야 되잖아요. 회사도 살리고 주주도 살리고 그래야 되는 거잖아요. 그러면 충실의무를 한다는 건 너무 당연한 것이고. 그런데 이것을 상법에 넣으면 안 되고 자본시장법에 넣으면 되고? 잘 이해가 안 되는 거예요.

그리고 여러분이 다 하셨듯이 주식을 해서 제대로 돈도 벌어 보지도 못한 교수님들이 앉아 가지고 얘기하는 것도 그렇고…… 우리는 관심이 없어요. 저는 끊어야지 사는 사람이라고 생각해요. 우리가 관심 가겼다가는 다 손해 볼걸요?

그러면 관심 갖고 열심히 하는 많은 사람들이 투자도 해 주고 경제도 살리고 대한민국도 살리려고 한다면 거기에 필요한 게 충실의무, 저는 이것이 도대체 왜 안 돼 있지 이런 거고.

그러면 주주에게만 충실할 필요는 없잖아요. 회사도 살리고 주주도 살리고 경제도 살리는 이런 자들이 대한민국의 이사가 돼야 되잖아요.

그래서 저는 이런 부분에서 대한민국의 밸류업, 가치를 좀 올리고 경제도 올리고 이러면, 주식 2500 가는 것 보고 ‘우와’ 이렇게 박수 치는데 4000 간다고 얘기하잖아요.

○소위원장 박범계 정리해 주시지요, 서영교 위원님.

○서영교 위원 그래서 저는 사실 이제 좀 잘, 아까도 추상적이다라고 얘기할 거냐 아니면 이게…… 추상적이지 않은 대한민국의 법이 있습니까? 대한민국이 다 추상적이에요. 그런데 그 판단은 구체적인 사례에 맞춰서 법원이 판단하고 판례를 생성해라, 그러나 기준이 있는 거다.

그러면 ‘이사는 회사에 충실하고 주주에 충실한다’ 이것은 너무 기본적으로 넣어 놓고 가야 되지 않을까요? 자본시장법에도 필요하면 또 넣으면 되는 것 아닐까요?

이렇게 해서 저는 문제도 좀 얘기하면서 여쭤도 봤습니다.

이상입니다.

○소위원장 박범계 서영교 위원님 수고하셨습니다.

이성윤 위원님.

○이성윤 위원 송옥렬 교수님, 지난 6월에 SK그룹의 수펙스추구협의회에서 최태원 회장의 이혼 소송 관련해서 ‘회장 개인의 문제를 넘어서 그룹 차원의 문제가 됐다’ 이렇게 최태원 회장을 적극 지원하고 보호하겠다는 입장을 밝힌 적이 있습니다. 아십니까?

○진술인 송옥렬 최태원 회장님 개인적인 사건……

○이성윤 위원 예, 이혼 관련해서.

○진술인 송옥렬 예.

○이성윤 위원 그런데 저는 이 사건의 최초 원인 제공자가 최 회장인데 개인의 송사를 마치 회사의 그룹 차원의 문제로 올린 것 자체가 문제가 있다고 보거든요.

이렇게 우리나라의 기업 문화, 그러니까 지배주주의 이익이 마치 회사 전체의 이익인 것처럼 이렇게 몰아가는, 인식하는 구조가 잘못됐다고 생각하는데 어떻게 생각하십니까?

○진술인 송옥렬 그 부분은 사실은, 그러니까 아마 여기 계신 많은 분들께서도 다 그런 개인적인 문제가 회사의 문제로 비화되어서는 안 된다라고 많이 생각을 하실 겁니다. 그러니까 예컨대 SK그룹이 개인적인 문제에 들어가서 다 변호도 해 주고 그래야 한다고 생각하시는 분은 아마 없을 텐데요.

그런데 많은 경우에 사실은 부지불식간에 또 그룹에서도 그렇고 많은 사회적인 논의에서 우리가 패밀리와 회사를 약간 동일시하는, 약간은 비슷하게 놓는 그런 경향들이 조금씩은 있습니다. 그렇게 완전히 개인적인 문제라면 사실은 조금 더 편하게 우리가 이것은 다른 거다라고 쉽게 말씀을 드릴 수 있고 지금 저도 그 문제는 전혀 SK그룹이 회장님의 개인적인 사건에 들어가서는 안 된다라고 말씀을 쉽게 드릴 수 있는데 어떤 경우에는 조금 더 이게 ‘패밀리가 곧 그룹 아니냐’ 그런 식으로 약간 뉘앙스가 비치는 논의들이 조금씩 있습니다. 항상 그런 것에 대해서 경계해야 된다고 제가 늘 가르치는 부분들이고요.

그런 부분에서 이 상법 개정 논의도 흔히 지금 우리가 생각하는 그룹의 이익 또는 재계의 이익 또는 회사의 이익이라는 게 정말로 회사의 이익이냐 그런 부분들을 조금 더 시리어스하게 나간다면 조금 더 생각해 볼 수가 있는 부분이지요.

질문하신 부분 간단하게 말씀드리면 그 부분은 그러니까 회사가 끼면 안 됩니다.

○이성윤 위원 여기에 계시는 분들뿐만 아니고 이 방송을 보시는 많은 국민들께서 상법에 이사 충실험무 조항 하나 넣는다고 해서 어떻게 우리나라 코리아 디스카운트가 해소가 되고 미장 탈출이 해소가 되겠냐 이런 의구심을 갖는 분들이 있습니다.

그런 조문 하나 넣었을 때 어떤 효과가 있을 수 있는지 국민들을 위해서 간단히 설명을 해 주시겠어요?

○진술인 송옥렬 넣었을 때 효과가 뭔지는 사실은 저도 모릅니다. 아직 안 넣어 봤기 때문에 정말로 그 부분은…… 실제로 그래서 그 조문이 들어갔을 때 우려하시는 대로 뭔가 큰 문제가 생길 수도 있고요, 오히려 그 반대로 극단적으로 아무 일도 안 생기고 그냥 조용할 수도 있습니다, 없는 것처럼. 없는 것처럼 그렇게 될 수도 있고. 그러니까 사실은 어떤 일이 벌어질지는 저희들도 정확하게는 알 수가 없습니다.

최소한 아까 질문하신 부분에서 여러 가지 사건들 많이 있으니까 그 사건들 안 일어나게만 하면 되는 것 아니냐? 그렇지 않습니다. 그게 아니고 그런 사건들, 구체적인 사건 사건, 사건 하나가 언론에 보도되면서 대서특필되면서 시장에 대한 신뢰가 형성되는 겁니다, ‘아, 여기는 이런 곳이구나’. 그래서 시장에 대한 신뢰를 형성하려면 그런 사건 사건, 사건 하나들이 제대로 처리되는 모습을 보여야 되는 것이거든요.

그래서 최소한 우리가, 이 개정으로 어떤 일이 벌어질지는 저라고 해서 장담을 할 수 있는 부분은 절대 아니고요. 그렇지만 최소한 우리가 현재 무너진 시장의 신뢰를 극복할

수 있는 우리의 최소한의 방법이 될 수는 있겠다, 그 정도로 말씀드립니다.

○**이성윤 위원** 제가 20년 전에 증권관련집단소송법을 개정할 때 그때도 같은 이유가 있었습니다. 남소가 예상된다, 그래 가지고 기업활동이 어려워질 것이다, 이런 비판을 많이 받았거든요. 20년이 흐른 지금 증권 관련 집단소송이 과연 몇 건이나 됐을까. 제 기억으로는 10건이 안 넘었던 것으로 기억을 하고 있습니다.

여전히 보니까 남소 위험을 계속 말씀하거든요. 남소 위험 증가에 대해서는 어떻게 생각하십니까?

○**진술인 송옥렬** 저도 그때 있었습니다. 저도 그때 공청회 가서, 제가 교수가 된 다음 얼마 되지 않았을 때인데 그때 집단소송에 관해서 얘기를 하면서 미국에서 발표도 하고 그러면서 그 공청회에 가서 제가 ‘아니, 걱정이 너무 많으신 것 같다. 이게 집단소송이 사실은 미국에서도 되기 힘들고 특히’……

집단소송이 미국에서 많은 이유는 변호사 시장이 원래 그래서 그런 겁니다. 우리나라의 변호사 시장에서 과연 기업을 상대로 어느 대형 로펌이 나설 것이며 결국에는 조그마한 로펌들에서 그런 부티크 로펌들이 생겨야 되는데 어느 세월에 생길 것이며…… 남소가 될 가능성이라는 것은 정말로 백에 하나 정도일 것이고 걱정을 하지 않으셔도 될 것 같다.

오히려 그래서 저는 이것을 이번 기회에 그렇게 아주 좁은 범위로 한정하지 말고 조금 더 넓혀서, 증권사기라든가 그런 것도 전반적으로 넓혀서 거시적으로 해도 될 것 같은데 왜 이렇게 걱정이 많으신지 모르겠다고 말씀을 드렸습니다.

이번에도 마찬가지로 대표소송이 지난 20년 동안에 한 100건 안쪽으로 발생을 했습니다. 그러니까 지금도 대표소송을 전문으로 하는 로펌은 그렇게 많지 않습니다. 한두 개 정도의 부티크 로펌에 불구하고 대형 로펌들은 항상 그 반대쪽에, 기업을 변호하는 쪽에서지요. 그러니까 대표소송의 우려를 너무 걱정을 안 하셔도 될 것 같습니다.

지금은 제가 몇 번 강조드린 대로 민사적인 통제 수단, 민사적인 사후적인 소송이 너무 적어서 문제입니다. 너무 적고 안 일어나고 소송을 할 만한 충분한 사유가 있음에도 불구하고 소송을 안 해서 문제지, 피해구제를 포기해서 문제지 오히려 많아서 문제는 아닙니다.

그런데 말씀하시는 부분은 민사적인 구제가 아니라 형사적인 문제지요, 배임이 많아질 것이다. 그 부분은 사실은 이 문제하고는 조금 별개입니다. 배임의 문제는 지금도 아무 부담 없이 투자자들이 비용 없이 그냥 퉁퉁 이렇게 신고를 할 수가 있기 때문에, 그것은 지금도 물론 부담이 되실 수가 있고 그 부담이 나중에도 또 여전히 될 수가 있겠지요. 그런 부분은 있습니다.

○**이성윤 위원** 명한석 변호사님, 하나만 더 여쭤보겠습니다.

반대 논거 중 하나가 국민연금, 기관투자자, 외국계 펀드, 단기 투자자 등 주주가 너무 다양한 나머지 총이익을 위해 충실하자는 것은 말도 안 되는 주장이라는 말이 있는데 여기에 대해서는 어떻게 생각하십니까?

○**진술인 명한석** 주주 성향은 다양한 게 맞습니다. 그런데 딱 한 가지 원하는 것은 회사가 성장해서 주주 가치가 상승해서 제가 이익을 보는 거지요. 모든 주주의 딱 한 가지 공통된 원칙은 저는 그거라고 생각을 합니다.

그런 원칙하에서 어떻게 하면 내가 권리를 행사해서 회사에 참여하거나 또는 불참하거나 할 수 있는 행동원리들을 만들어 나가는 것이고 그게 단체법상 회사법의 특성이라고 생각합니다. 그것은 주주총회를 통해서 하는 거고요. 거기에 결맞은 이사들을 뽑는 것을 통해서 의지를 표출한다고 생각합니다.

그런데 그런 부분들에 대해서 원칙과 일정한 공통된 이해만 중심으로 하면 그게 다양성은 전혀 문제가 안 된다고 생각을 합니다.

그러니까 가장 문제가 되는 것은 일부 주주들이 단기 투자만 해서 단기 수익만 올리려고 하는 것 아니냐라고 생각을 할 텐데요. 글쎄요, 이미 미국에서 그런 사람들 다 없어진지 오래됐고요. 우리나라 기업도 오히려 그러면 경영에 적극 참여를 해야 되는데 아까 말씀하셨듯이 경영에는 관심이 없다고 했지 않습니까? 의사결정에 별로 영향을 미치는 게 없어서 그것은 반대 논거가 되기는 좀 어렵다고 생각합니다.

○**이성윤 위원** 하나만 더 여쭤보겠습니다.

우리나라가 삼성전자 예를 들어 보면 외국의 기관 대주주, 기관 주주, 기관투자자라고 볼 수 있는 사람이 한 네 개 정도 있잖아요.

○**진술인 명한석** 예.

○**이성윤 위원** 이 사람들이 지분을 전부 합치면 이사를 선임할 수 있는 정도의 지분이 된다고 볼 수 있는데 이분들이 이사를 선임하거나 그런 적이 있나요?

○**진술인 명한석** 없습니다.

○**이성윤 위원** 그러면 전 세계에서 이렇게 행동주의펀드 이런 분들이 회사에 개입해서 운영에 관여하기 위해서 이사를 선임하거나 그런 사례가 많이 있는가요?

○**진술인 명한석** 행동주의펀드가 그렇게 개입하는 경우는 생각보다 많지 않습니다.

○**이성윤 위원** 그러면 우리나라에 외국 주주가 많은데 이사를 직접 선임한 케이스가 있습니까?

○**진술인 명한석** 아까 제가 말씀을 드렸었는데 그러니까 행동주의펀드하고 투기자본은 좀 다르기는 한데 일단 투기자본으로 말씀을 드리겠습니다.

투기자본은 지배구조가 취약한 기업에 대해서만 공격을 합니다. 그러니까 아까 예를 들었던 소버린이라든지 엘리엇 같은 경우에 SK나 삼성이 지배구조가 상당히 취약한 상태였습니다, 승계 작업 해 가지고. 오히려 그런 부분들이 대상이 되는 거고요.

지금 우리나라 외국인 지분이 제일 높은 데들은 금융기관, 은행들이고 그다음에 포스코 이런 기업들이 있는데 이런 기업들은 오히려 지배구조가 굉장히 거버넌스가 탄탄하다고, 잘 되어 있다고 평가받는 기업들이거든요. 그런 기업에 대해서는 외국의 투기자본들이 공격할 생각도 안 하고 공격할 시도도 못 합니다.

○**이성윤 위원** 이상입니다.

○**소위원장 박범계** 그 정도 하고요.

○**장동혁 위원** 하나만 더……

○**소위원장 박범계** 하나만?

○**장동혁 위원** 예, 하나만 묻겠습니다.

○**소위원장 박범계** 장동혁 위원님.

○**장동혁 위원** 정우용 교수님께 여쭙겠습니다.

사실 선관주의의무나 일반적으로 말하는 직무상 충실의무는 이미 우리 상법에 들어와 있는거나 마찬가지입니다. 계속 이야기하고 있는 것처럼 배임죄에서 들어와 있고요. 손해배상 의무에 있어서도 그것이 회사 전체에, 무슨 판단을 잘못했는데, 경영상 판단도 잘못하고 선관주의의무나 직무상 충실의무를 위반해서 회사 전체에 손해를 끼쳤다면 당연히 그 부분은 들어와 있습니다.

그러면 지금 문제가 되는 것은, 아까 명한석 교수님도 말씀하셨지만 결국은 다양한 주주들이 있는데 그 다양한 주주들의 공통된 관심은 딱 하나입니다, 회사가 성장해서 주주들이 이익을 얻는 거라고 하는 것.

결국은 어느 주주들에게는 불리하고 어느 주주들에게는 이익이 된다라고 한다면 이 충실의무가 그러면 어느 주주에게 맞춰져야 되냐라고 하는 문제로 되기 때문에 그것은 사실은 우리가 이 조항을 둔다 하더라도 법적 판단이나 여러 가지 문제에 있어서 크게 작용할 리가 없습니다.

그러면 문제는 그 다양한 주주들의 이익이 결국은 회사 전체의 이익하고 회사 성장이나 이익과 같이 가서 그 주주들의 이익을 피해야 된다, 그것이 의사의 의무다라고 하는 건데 그렇다면 저는 지금 이미 들어와 있는 직무상 충실의무나 선관주의의무 그것과 뭐가 차이가 있는지 잘 모르겠고요.

어느 주주에게는 이익이 되는데 어느 주주…… 회사의 30% 주주에게는 손해가 되지만 50% 주주에게는 손해가 되면 안 된다 그런 거라면 그게 실제 판례나 재판에서 어떤 기능을 할 수 있겠습니까? 사실상 대부분 주주의 이익과 회사의 이익은 저는 거의 일치하는 경우라고 보여집니다. 그렇다면 저는 그런 의미에서 이미 직무상 충실의무나 선관주의의무는 우리 법에 들어와 있다고 생각이 되어지고요.

그래서 지금 이 일반적·추상적 그리고 당연한 조항을 둠으로 인해서 아까 송옥렬 교수님이 말씀하셨지만 실제로는 재판에 있어서 큰 기능을 할 수 없기 때문에 어떤 일이 일어나지도 않을 가능성이 높다라고 하는 것이고, 아까 대답하셨던 것처럼 이것이 어떤 효과를 가져올 것이냐, 지금으로서는 알 수 없다라고 하는 그 답변도 저는 일견 일리가 있고 그러나 저는 부작용도 우려되는 부분이 있다고 생각합니다.

이 부분에 대해서 정우용 교수님 의견 있으면 말씀해 주십시오.

○진술인 정우용 기본적으로 위원님이 지금 말씀하신 것에 대해서 다 옳고 저 역시 다 동의를 합니다. 그리고 과연 이것이 도입됐을 때 어떤 재판상 효과가 나타날지 그것은 정말 아무도 알 수가 없습니다.

다만 제가 한 가지 사례를 말씀드리면 의사 충실의무 확대가 상법에 도입된다고 하니까 실제로 지금 기업에서 이사라든지, 사내이사든 사외이사든 특히 사외이사를 하고 계시는 분들이 저한테 하는 얘기가 ‘이것 이번 임기 끝나면 사외이사 그만해야 되는 것 아니야?’라는 말씀들을 많이 하십니다.

왜냐하면 실제로 소송이 일어날지 일어나지 않을지는 아무도 알 수가 없지만 항상 그 위험에는 놓이게 되기 때문에 굳이 내가 급여가 많은 것도 아니고 내가 이 회사의 사외이사를 할 필요가 있나라는 생각을 하는 것 같습니다. 그러니까 뭔지 모르는 그런 두려움 이런 것, 지금 일반적으로 그런 생각들을 많이 하시는 것 같고요.

실제 이것이 어떤 재판규범이 되기 위해서는 위원님들 너무 잘 아시겠지만 상당히

구체적이어야 되는데 추상적인, 이런 관념적인 조항 가지고 재판규범을 하기에는 너무 어렵기 때문에, 그래서 오히려 실질적으로 보호를 하기 위해서는 좀 더 구체적인 규정으로 자본시장법이라든지 이런 다른 곳에다가 두는 것이 또 자본시장법이나 특히 공정거래법의 목적이 그게 아닌가 합니다, 저는. 상법은 일반법이기 때문에 특정 사안에 대해서 자본시장법이 있는 것이고 공정거래법 있는 것이고 이런 부분이 되지 않나 그렇게 생각을 합니다.

○**소위원장 박범계** 했던 말씀들이고.

위원장이 그냥 짤막하게 하나하나 쟁점을 좀 정리하는 입장에서 네 분의 진술인께 말씀을 여쭙겠습니다.

델라웨어주 회사법이, 미국은 기본적으로 불문법 국가니까요. 주의 주법, 델라웨어주 회사법에 주주에 대한 이사의 충실의무를 두고 있는 것으로 보는 게 명한석 변호사님의 생각이지요?

○**진술인 명한석** 예.

○**소위원장 박범계** 송옥렬 교수님도 같은 생각이고.

○**진술인 송옥렬** 예, 맞습니다.

○**소위원장 박범계** 최준선 교수님은 규정의 문리적 해석을 놓고 보면 꼭 그런 것만은 아니다라는 입장이시고요.

○**진술인 최준선** 예, 맞습니다.

○**소위원장 박범계** 정우용 부회장님은 어떻습니까?

○**진술인 정우용** 마찬가지입니다. 저도 그렇습니다.

○**소위원장 박범계** 예, 그런 식이고요.

그다음에 독일, 프랑스, 일본이 판례로, 즉 실무적으로 이사의 주주에 대한 충실의무를 판례를 통해서 인정하고 형성해 왔다 이 점에 대해서는 최 교수님은 인정하시는지요?

○**진술인 최준선** 충실의무를 인정하는데……

○**소위원장 박범계** 됐고요. 많은 말씀을 하셨기 때문에……

○**진술인 최준선** 그것도 이사가 회사 재산을 편취했을 때만 인정이 되는 겁니다.

○**소위원장 박범계** 편취에 한해서 주주에 대한 충실의무를 인정한다.

정우용 부회장님은 어떻습니까?

○**진술인 정우용** 저도 마찬가지로 구체적 타당성을 실현하기 위한 경우에 그 경우에만 인정하는 경향이 있지 않나 이렇게 생각합니다.

○**소위원장 박범계** 판례니까요, 구체적 타당성은 당연히 보겠지요.

송 교수님이나 명 변호사님은 당연히 이것은 독일, 일본, 프랑스가 법규정에는 없지만 실무적으로 주주에 대한 이사의 충실의무를 인정하고 있다고 말씀하시는 거고요.

그다음에 최준선 교수님이나 정우용 부회장님은 자본시장법에 주주에 대한 이사의 충실의무를 두는 것은 긍정하십니까?

○**진술인 최준선** 충실의무를 자본시장에 두기는 어렵고요. 자본시장에는 구체적으로 공정한 가격이라든지 그다음에 손해배상책임이라든지 이런 것을 넣으면 좋겠다는 얘기입니다.

○**소위원장 박범계** 조금 다른 형태의 규제를 말씀하시는 거고.

○진술인 최준선 예, 충실의무 자체가……

○소위원장 박범계 정우용 부회장님은 어떻습니까?

○진술인 정우용 저도 충실의무와 같은 그런 일반적인, 관념적인 것은 반대를 하고요. 구체적으로 합병 감사인이라든지 아니면 공정 가치 평가라든지 이런 구체적인 사항을 두는 것에 대해서는 찬성합니다.

○소위원장 박범계 어쨌든 지배주주와 일반주주 사이에 이익의 상충이 발생할 여지가 있고 그 부분에 대해서 규제의 필요성은 최 교수님이나 정 부회장님도 인정을 하는 거네요. 맞지요?

○진술인 정우용 예, 방금 사항에 약간의 차이는 있지만 그럴 필요성은 있다고 인정합니다.

○소위원장 박범계 인정하시는 거고요.

오늘 말씀 중에 단기적 투기까지도 얘기 나왔지만 단기적 투자를 목표로 하는 일반주주 이런 얘기도 나왔습니다.

정 부회장님이 실무적으로는 현실 기업 세계를 가장 많이 아시는 분인데 주주 공동의 이익 추구는 불가능하다 이렇게 단정을 하셨는데 이것이 소송의 형태로 구현이 될 때 주주 공동의 이익, 그것을 지배주주든 일반주주든 소액주주든 이렇게 구분하지 말고 주주 공동의 이익이 소송의 형태로 구현이 가능하다고 명한석 변호사님은 보시는 겁니까?

○진술인 명한석 예, 가능하다고 생각하고 있습니다.

○소위원장 박범계 가능하고, 송 교수님은?

○진술인 송옥렬 질문의 취지가 어떤……

○소위원장 박범계 그러니까 예를 들어서 단기적 이익을 추구하는 특정 그루핑 형태의 주주들이 본인들이 손해를 입었다라는 주장을 하면서 지배주주와의 상충은 물론이고 보다 많은 일반주주와 상충될 수 있는, 꼭 다수결을 얘기하는 건 아닙니다만 그런 경우에 소송이 성립될 수 있는 가능성 있는 거냐 이 말입니다.

○진술인 송옥렬 그건 안 되는 거지요.

○소위원장 박범계 안 되는 거지요?

○진술인 송옥렬 예, 당연히 안 되는 거지요.

○소위원장 박범계 그러니까 그 얘기는 거꾸로……

○진술인 송옥렬 그 주주가……

○소위원장 박범계 잠깐만요. 말씀을 많이 하셨으니까 제가 정리를 좀……

○진술인 송옥렬 죄송합니다.

○소위원장 박범계 그 얘기는 거꾸로 일반주주 다수의 공동 이익이라는 것이 존재할 수 있는 가능성을 송 교수님도 인정을 하시는 거지요?

○진술인 송옥렬 당연합니다.

○소위원장 박범계 다만 아까 말씀 중에 이것이 어떻게 소송으로 구현될지는 나도 모르겠다라는 것은 조금 재미없는 말씀 같고 가처분의 형태로 피보전 권리가 보장될 가능성이 높다, 이 규정이 기본법인 상법에 있고 없고의 차이에는 논쟁을 통해서 적어도 이 조항이 도입되는 것은 굉장히 역사적으로 의미가 있는 것이고 구체적으로 가처분 소송에서 피보전 권리로 보장될 가능성이 있다, 이 말씀을 송 교수님이 하시는 거지요?

○진술인 송옥렬 예.

○소위원장 박범계 그것이 실천적인, 현실적인 차이점이라고 인정을 해도 되겠습니까?

○진술인 송옥렬 예, 맞습니다.

○소위원장 박범계 명한석 교수님은 소송을 많이 하는 실무가신데 이 부분에 대한 명 교수님의 생각은 어떻습니까?

○진술인 명한석 그러니까 가처분의 형태에서 가장 의미를 가질 거라는 부분에 대해서 전적으로 동의를 하고요. 그다음에 보다 근본적인 의미는 저는 원칙 조항에 있어서 해석의 지침이 된다고 생각을 합니다. 그러니까 우리 판례가 주주가 가지는 이익들을 되게 간접 손해 이런 식으로 봐서 보호법익으로 보지 않는 사례가 너무 많습니다. 그런데 이게 들어오면 보호법익으로 잡히기 때문에 주주의 권리가 확보할 수 있는 측면이 제일 크고요.

그다음에 두 번째는……

○소위원장 박범계 그 정도 하겠습니다.

최준선 교수님이 기본법인 상법에 이 조항을 두는 것에 대한 가장 우려가, 처음에 발제하실 때 굉장히 격하게 말씀을 하셔서 제가 여쭤보는데요. 이것이 지금 두 분, 송 교수님이나 명 변호사님이 얘기하는 가처분의 형태로 피보전 권리가 보전될 가능성이 있다, 그런 점에서 이 규정을 두는 것은 법규의 규범력과 관련해서 굉장히 의미가 있다, 여기에 대한 견해는 어떻습니까?

○진술인 최준선 저는 그런 효과는 별로 없다고 보고요.

○소위원장 박범계 알겠습니다.

효과가 없는데 왜 두려워하시지요?

○진술인 최준선 기업가 정신……

○소위원장 박범계 잠깐만요. 효과가 없는데 이 규정이 그렇다 하더라도 유해적 조항은 아니지 않습니까?

○진술인 최준선 유해하지요. 왜냐하면……

○소위원장 박범계 최 교수님은 처음에 발제하신 그 내용, 남소의 위험이라든지 또는 어떤 모험적인 투자 결정이라든지 그런 것에 대한 말씀을 하시는 거지요?

○진술인 최준선 그렇습니다. 투기세력으로부터의 남소 그다음에 기업가 정신을 위축시키는 아주 악법이다 이렇게 생각합니다.

○소위원장 박범계 제가 여기 많은 언론인들께 일부러 공개를 했고요. 또 이 법을 성안하고 오랫동안 심사를 해 오신 민주당 국회의원님들도 세 분 계시고 언론인들이 지금까지도 계셔서 쟁점에 대해서 제 나름대로 이렇게 네 분께 의견을 여쭈었습니다.

더 이상 질의하실 위원님이 안 계시면 오늘 공청회는 이것으로 마치겠습니다.

오늘 공청회에서 네 분의 진술인으로부터 매우 깊이 있는, 정말 심도 깊은 토론을 한 것 같습니다, 당초 예상보다 훨씬 더. 그러한 의견을 들을 수 있었습니다.

오늘 공청회에서 제시된 의견들은 향후 우리 소위원회의 상법개정안 심사 시 많은 참고가 되리라 생각합니다. 다시 한번 참석해 주신 최준선 교수님, 정우용 부회장님, 송옥렬 교수님, 명한석 변호사님께 감사의 말씀을 드립니다.

이상으로 오늘 회의는 마치겠습니다.

위원님 여러분 수고하셨습니다.

보좌진, 수석전문위원을 비롯한 위원회 직원 및 속기사 여러분 그리고 이 법안을 성안해 주신 세 분의 민주당 국회의원님께도 감사의 말씀을 드립니다.

산회를 선포하겠습니다.

(11시58분 산회)

○출석 위원(6인)

박근택 박범계 박희승 서영교 이성윤 장동혁

○첨가 위원(1인)

주진우

○출석 진술인

명한석(법무법인 화현 변호사)

송옥렬(서울대학교 법학전문대학원 교수)

정우용(한국상장회사협의회 부회장)

최준선(성균관대학교 법학전문대학원 명예교수)