

# 持株會社の 解禁과 商法關聯制度에 관한 研究

1999. 6

研究者：崔星根(研究委員)

한국법제연구원



# 目次

第1章 持株會社の解禁 .....	5
I. 序說 .....	5
II. 持株會社の經濟的機能 .....	6
1. 持株會社の順機能 .....	6
2. 持株會社の逆機能 .....	8
III. 舊公正去來法上の持株會社禁止規定에 대한檢討 .....	9
1. 舊公正去來法上の持株會社禁止規定의內容 .....	10
2. 規制內容의問題點 .....	11
3. 立法形式의問題點 .....	12
IV. 持株會社解禁의內容과評價 .....	13
1. 持株會社の解禁에 관한公正去來法의改正內容 .....	13
2. 持株會社の解禁에 대한評價 .....	15
第2章 持株會社の設立 .....	17
I. 序說 .....	17
II. 既存會社轉換型 .....	17
1. 空殼方式 .....	18
2. 會社分割方式 - 物的分割 .....	23
III. 持株會社新設型 .....	30
1. 企業買受方式 .....	31
2. 第3者新株發行方式 .....	33
IV. 外國의立法例 .....	34
1. 美國 - 三角合併과株式交換 .....	34
2. 日本 - 銀行持株會社創設特例法方式 .....	39
3. 英國 - 整理計劃과強制買受 .....	42
4. 獨逸 - 編入 .....	44

第3章 持株會社와 事業會社의 法律關係 .....	47
I. 總說 .....	47
II. 子會社의 運營에 대한 母會社의 關與 .....	48
1. 母會社 理事 및 監事의 權限과 責任 .....	49
2. 母會社 株主의 權利 .....	53
III. 母會社의 子會社經營 關與에 따른 利害關係者의 利益保護 .....	56
1. 子會社 少數株主의 保護 .....	57
2. 子會社 債權者의 保護 .....	60
IV. 持株會社의 計算과 公示 .....	61
第4章 結論 - 要約 및 立法政策에 관한 提言 .....	63
I. 持株會社의 解禁 .....	63
II. 持株會社의 設立 .....	63
III. 持株會社와 事業會社의 法律關係 .....	65
IV. 向後 持株會社制度의 運用方向 .....	66

## 第 1 章 持株會社の 解禁

### I. 序說

종래 우리나라에서의 지주회사에 관한 논의는 과도한 經濟力集中을 방지하기 위하여 금지가 불가피한가의 여부와 구공정거래법상의 금지규정이 법리적으로 타당한가의 여부에 관한 것이었다. 이러한 논의는 금년 2월 5일자로 공포된 '獨占規制및公正去來에 관한法律'(이하 '公正去來法'이라 한다) 개정법률(1999.4.1 시행)에 의하여 일단락 지어졌다고 본다. 이번 개정법률은 원활한 企業構造調整을 지원한다는 취지에서 지주회사의 설립 및 전환을 원칙적으로 허용하고 있다.

持株會社란 다른 회사 주식의 소유를 통하여 그 회사를 지배하는 것을 주된 사업내용으로 하는 회사를 말한다. 지주회사는 일반적으로 순수지주회사와 사업지주회사로 분류되는데, 純粹持株會社(pure holding company)란 특정한 사업활동을 영위하지 아니하면서 다른 사업회사의 주식을 소유하여 그 회사를 지배·관리하는 것을 유일한 목적으로 하는 회사를 말하고, 事業持株會社(holding and operating company)란 자기 고유의 사업활동을 영위하면서 다른 사업회사의 주식을 소유하여 그 회사를 지배·관리하는 회사로서 混合持株會社(mixed holding company)라고도 한다. 사업지주회사는 개정전 공정거래법하에서도 허용됨은 물론 널리 이용되었고, 이번 공정거래법 개정으로 비로소 금지가 풀린 것은 바로 순수지주회사이다.

企業構造調整은 크게 기업을 결합하는 것, 분할하는 것 그리고 결합과 분할을 동시에 추진하는 것으로 나눌 수 있으며, 구체적인 방법으로는 합병, 기업매수, 영업양수도, 자산양수도를 비롯하여 회사분할, 지주회사 등을 들 수 있다. 이 중 지주회사의 경우는 持株會社를 중심으로 여러 事業會社가 결합하고 또 사업회사별로는 독립적으로 운영된다는 점에서 結合과 分割을 동시에 진행하는 기업구조조정방법이라고 할 수 있다.

이번 공정거래법 개정으로 지주회사 즉, 순수지주회사가 허용됨에 따라, 기업들은 經營의 效率을 추구하거나 投資收益을 擴大하기 위하여 또는 支配範圍를 擴張하려는 의도에서 持株會社의 設立 또는 轉換을 본격화할 것이라 예상된다.

다. 이 보고서는 지주회사제도의 순기능 달성을 위한 법제도적 여건의 조성을 지원한다는 목적하에 持株會社 解禁의 의의를 검토하고, 순수지주회사의 해금으로 종래의 사업지주회사에 있어서 잠재되어 있던 문제들이 顯在化하거나 質的 變化를 초래한다는 관점에서<sup>1)</sup> 持株會社の 設立과 持株會社 設立後의 持株會社와 事業會社間의 法律關係에 관한 商法上의 諸制度를 고찰한다.<sup>2)</sup>

## II. 持株會社の 經濟的 機能

지주회사의 順機能과 逆機能에 관하여 국내·외에서 논의된 내용들을 정리하면 다음과 같다.<sup>3)</sup>

### 1. 持株會社の 順機能

지주회사의 순기능으로는 기업의 전문화·다각화에 대응한 효율적인 기업조직 및 원활한 인사·노무관리의 실현을 통한 리스트럭처링과 신규사업 전개의 촉진, 조직과 인사에 있어서의 마찰을 완화한 기업결합, 고용확대·소비자이익의 증진 등을 들 수 있다.

#### 1) 專門化·多角化에 대응한 效率的인 企業組織과 圓滑한 人事·勞務管理의 실현을 통한 리스트럭처링과 新規事業 展開의 촉진

(1) 企業그룹次元의 經營과 個別事業部門別 經營의 分離를 통한 企業組織의 效率性 제고

다양한 업종이나 복수의 지역거점에서 사업을 전개하는 경우, 이들 사업을 업종별 또는 사업거점별로 分社化함으로써 기업그룹차원의 경영과 개별사업부문별 경영을 분리할 수 있다.

- 1) 江頭憲治郎, "純粹持株會社のめぐる法的諸問題", 商事法務, 第1426號, 1996.6.25, 3~4面.
- 2) 지주회사가 실제적으로 기업구조조정 수단으로 활용되기 위하여는 근거법규인 공정거래법과 이 보고서에서 다루고 있는 상법관련제도 이외에도 조세법, 노동법 기타 각종 업법 등 관련법제도의 정비가 수반되어야 한다.
- 3) 日本通商産業省, 企業組織の新潮流, 1995; 김진식/장지상/최도성, 우리나라 持株會社 禁止制度의 評價 및 改善方案, 공정거래위원회, 1997.9; 최성근, "지주회사의 도입과 법적 과제", 기업구조조정촉진 관련제도의 도입방안, 대한상공회의소, 1997.12; 韓國開發研究院(KDI), 持株會社 制限制度의 改善方案, 1998.5 등 참조.

지주회사로서는 경영자가 일상적인 경영판단에서 벗어나 중·장기적 시각에서 경영전략을 수립하고 이를 신속히 결정할 수 있고, 각 사업부문에 대하여 공평하고 효율적인 자원의 배분을 행할 수 있다. 또한 지주회사는 그 수입을 사업회사로부터 받는 이익배당에 전적으로 의존하게 되므로 사업회사의 경영효율화에 보다 역량을 기울이게 되고, 사업회사의 독립성이 강화됨에 따라 개별 사업부문에 대한 관리기능이 줄어들어 비용절감효과를 기대할 수 있다.

사업회사는 각 사업부문마다 해당분야에 정통한 경영자에 의한 합리적인 경영이 가능하게 되고, 권한위임에 의하여 경영에 대한 책임과 평가가 명확하게 되어 개별사업부문의 활성화가 도모된다. 또한 각 사업부문은 독립적인 기업이 됨으로써 다른 사업부문과 무조건 평등하게 취급할 이유가 없어져 유연한 경영이 가능하다.

## (2) 圓滑한 人事 및 勞務管理

분사화에 의하여 각 사업부문의 종업원의 책임이 명확해지고, 이들이 임원으로 선임될 기회가 확대되므로 사기가 높아지는 등 원활한 인사관리가 가능하며, 각 사업부문마다 고용의 형태 및 조건을 달리할 수 있다.

## (3) 新規分野에의 進出 및 벤처事業의 促進

전술한 (1)과 (2)의 장점으로 인하여 기존의 기업은 위험도가 높은 신규분야에 적극적으로 진출할 수 있고, 벤처사업 추진상의 장애도 제거될 수 있다. 즉, 지주회사형태를 취하는 경우에는 신규분야의 진출에 따른 위험이 다른 사업회사에 파급되지 아니하고, 벤처사업도 다른 사업회사에 영향을 주지 아니하면서 용이하게 추진할 수 있다.

## 2) 組織과 人事에 있어서의 마찰을 완화한 企業結合

기업문화와 근로조건이 다른 기업과 결합하는 경우 합병으로는 조직 및 인사의 일체화가 곤란하다. 이에 대하여 각각의 기업을 독립한 형태로 통합하는 持株會社の 경우에는 합병에 수반되는 조직 및 인사에 있어서의 마찰을 피하면서 합병과 같은 효과를 거둘 수 있다. 또한 최종적으로는 합병을 목표로 하는 경우에도 잠정적으로 지주회사형태를 활용함으로써 합병에 이르기까지의 마찰을 최소화할 수 있다.

3) 雇傭의 擴大 및 消費者利益의 增進 등

지주회사형태의 활용으로 인하여 신규분야에의 진출 및 신제품의 개발이 촉진될 수 있다. 이러한 기업활동의 활성화로 기업은 물론, 근로자도 고용기회의 증대 및 근로조건향상의 향상이라는 이익을 누릴 수 있고, 소비자도 다양한 수요에 적합한 상품·서비스를 원활하게 공급받을 수 있다.

2. 持株會社의 逆機能

지주회사의 역기능으로는 경제력집중과 이로부터 파생하는 재무구조의 악화, 지배력의 독점, 경쟁제한·부당염매 기타 내부거래 등으로 인한 폐해를 들 수 있다.

1) 經濟力集中 심화의 우려

지주회사와 사업회사 간에 자본의 乘數的 擴張에 의한 피라미드구조가 형성되면, 4) 적은 자본으로도 다수의 기업을 지배할 수 있게 되어 經濟力集中 현상이 더욱 심화될 우려가 있다. 또한 작은 기업이 외부차입으로 큰 기업의 경영권을 지배함으로써 財務構造의 惡化가 초래될 수도 있다.

2) 支配力の 獨占으로 인한 弊害

다수 기업의 지배권을 하나의 지주회사에 맡길 경우 지주회사가 공개법인이라고 할지라도 大株主가 당해 지주회사의 지배력을 독점하게 되면 지금보다 더 심각한 경영권 남용문제가 발생할 수도 있다. 또한 지주회사에 의한 사업회사의 지배는 最高人事權의 장악 즉, 대표이사를 포함한 이사의 선임에 의하여 이루어지는데, 이 경우 지주회사 대주주의 전횡에 의하여 사업회사의 경영진이 약체화될 우려가 있다.

3) 競爭制限 및 不當廉賣의 弊害

지주회사의 허용으로 인하여 대규모기업과 중소기업 간에 규모의 격차가 더

---

4) '資本의 乘數的 擴張에 의한 피라미드구조 형성'에 관한 상세한 내용은 각주 9)를 참조할 것.



욱 커져서, 사실상 경쟁이 불가능하게 되거나 경우에 따라서는 부당염매로 인하여 中小企業이 큰 타격을 받을 수도 있다.

#### 4) 內部去來의 弊害

지주회사는 동일한 기업그룹에 속하는 기업간의 상호거래를 증가시켜 경쟁제한을 초래할 개연성이 있고, 장기적으로는 이로 인하여 국내시장이 보다 폐쇄적이고 불투명하게 될 우려도 있다.

### Ⅲ. 舊公正去來法上の 持株會社 禁止規定에 대한 檢討

구공정거래법에서는 다른 회사를 지배할 목적으로 소유하는 주식이 자산총액의 100분의 50이상인 회사를 지주회사로 보고, 경제력집중을 억제한다는 정책적 목적하에 지주회사의 신설을 금지하였으며, 아울러 기존의 회사가 지주회사로 전환하는 것도 금지하였다(동법 제8조 및 동시행령 제15조). 우리나라에서는 1986년 공정거래법 개정에 의하여 대규모기업집단에 대한 경제력집중억제시책<sup>5)</sup>의 일환으로 지주회사의 설립 및 지주회사로의 전환이 금지된 이래로 지주회사의 허용여부에 대한 논의가 간헐적으로 있어 왔고, 최근들어 경제침체가 장기화되고 대외경쟁이 심화됨에 따라 이를 타개하기 위한 기업구조조정의 일수단으로, 정부의 그룹회장실 또는 기조실의 해체방침에 대한 대안으로 그리고 일본의 지주회사 해금<sup>6)</sup>에 자극받아 그 허용논의가 다시금 쟁점으로 부각되어 왔다.

5) 구공정거래법은 1986년 기업으로 하여금 무리한 기업확장보다는 내실있는 기업성장에 주력하도록 함으로써 대규모기업집단에의 과도한 경제력집중 현상을 억제한다는 취지로 지주회사의 설립·전환금지(제8조)를 비롯하여 계열회사간 상호출자금지(제9조) 및 출자총액의 제한(제10조) 등의 제도를 도입하였다. 이후에도 공정거래법은 대규모기업집단에 대한 경제력집중억제시책을 더욱 강화하여 1992년에는 계열회사에 대한 채무보증의 제한(제10조의2) 및 금융회사 또는 보험회사의 의결권제한(제11조) 제도를 도입한 바 있다.

6) 일본의 持株會社の 解禁에 관한 獨占禁止法 改正(1997.6.11)의 주요내용은 다음과 같다.

#### 1. 持株會社

- 1) 사업지배력이 과도하게 집중하는 것으로 되는 지주회사의 설립·전환을 금지한다(제9조제1항 및 제2항).
- 2) 지주회사를 '자회사 주식의 취득가액 합계의 회사의 총자산에 대한 비율이 50%를 초과하는 회사'로 정의한다(자회사는 지주비율 50%를 초과하는 회사로서 간접보유에 의하여 50%를 초과하는 경우를 포함한다)(제9조제3항 및 제4항).

구공정거래법상의 지주회사 금지규정은 規制의 內容과 立法의 形式에 있어서 다음과 같은 문제점이 있는 것으로 지적되어 왔다.

## 1. 舊公正去來法上の 持株會社 禁止規定의 內容

### (1) 禁止의 對象

구공정거래법은 제8조제1항에서 주식의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 목적으로 하는 회사 즉, 지주회사를 설립할 수 없고 이미 설립된 회사는 국내에서 지주회사로 전환하여서는 아니된다고 규정하고 있었다. 그리고 동시행령은 제15조에서 다른 회사의 사업내용을 지배할 목적으로 소유하는 주식의 대차대조표상의 장부가액의 합계액이 당해 회사 자산총액의 100분의 50이상인 회사를 지주회사로 보고 있었다. 그러나 공정거래위원회가 당해 회사의 출자규모, 출자목적, 출자비용 등을 참작하여 다른 회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사가 아니라고 인정하는 경우에는 지주회사로 보지 아니하였다(동시행령 제15조 단서). 공정거래위원회는 이에 관한 내부 지침으로 「지주회사의 범위에 관한 심사요령(1990.4.12 제정)」을 두고 있었다.

1996년까지 공정거래위원회로부터 지주회사로 파악되어 이를 시정하도록 조치를 받은 회사는 총 22개사에 달하는데,7) 이들은 주로 중규모에 해당하는 회

3) 사업지배력의 과도한 집중에 관하여 정의규정을 둔다(지주회사그룹의 총합적 사업 규모가 상당수의 사업분야에 걸쳐 현저하게 큰 것, 자금에 관계된 거래에 기인하는 다른 사업자에 대한 영향력이 현저하게 큰 것 또는 상호관련성이 있는 상당수의 사업분야에 있어서 각각 유력한 지위를 가짐으로써 국민경제에 큰 영향을 미치고 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진에 방해가 되는 것)(제9조제5항).

4) 감독절차를 둔다(지주회사 및 그 자회사의 총자산액의 합계가 3,000억엔을 초과하는 경우에는, 매사업년도 종료후에 이러한 회사의 사업에 관한 보고를 요구하는 것으로 하고, 또 이러한 경우에 해당하는 지주회사의 신설에 대하여는 신고를 요구한다)(제9조제6항 및 제7항).

### 2. 大規模會社の 株式保有總額制限

1) 규제대상이 되는 대규모회사로부터 지주회사를 제외한다(제9조의2제1항 본문).

2) 적용제외주식을 추가한다.

(1) 공동분사화에 의하여 설립한 회사의 주식(당해 회사가 설립시의 업무를 주된 사업으로 영위하고 있는 경우에 한한다)(제9조의2제1항제5호)

(2) 100% 자회사의 주식(제9조의2제1항제6호)

(3) 벤처사업의 주식(제9조의2제1항제10호)

7) 서동원, "재벌의 공정거래제도", 한국경제의 진로와 대기업집단, 기아경제연구소, 1996, 382~383면 참조.

사들로 제도시행의 초기단계에서 나타나는 입법의 부지 등에 기인한 것으로 보여지며, 우리나라에서 실제로 지주회사가 기업집단형성의 수단으로 이용된 예는 없다고 본다.

(2) 禁止의 例外

구공정거래법은 지주회사를 설립하거나 전환할 수 있는 두가지 예외를 두고 있었다.

① 법률에 의하여 지주회사의 설립이 허용되는 경우(제8조제2항제1호)

② 외자도입법에 의한 외국인투자사업을 영위하기 위하여 설립하는 경우로서 공정거래위원회의 승인을 얻은 경우(제8조제2항제2호)

이 중 후자와 관련해서는, 외국인과 내국인이 합작투자에 의하여 회사를 설립하는 경우 다수의 내국인이 소유하는 지분의 의결권을 통일적으로 행사하기 위하여 지주회사를 설립할 실익이 있었다.<sup>8)</sup>

2. 規制內容의 問題點

지주회사란 다른 회사의 주식을 소유하여 그 회사를 지배하는 것을 주된 목적으로 하는 회사이다. 지주회사를 피라미드식 투자수단으로 활용한다면 이론적으로는 소액의 자본으로 다수의 회사를 지배할 수 있다. 바로 이점에 착안하여 구공정거래법은 지주회사가 기업집단형성의 수단이 된다고 보고 금지한 것이다. 그러나 국내에서 지주회사가 기업집단형성의 수단으로 사용된 예는 전무하다. 지주회사를 통한 乘數的 資本擴張은 이론에 그칠 뿐이고 현실로는 불가능한 일이기 때문이다.<sup>9)</sup> 지주회사의 경제력집중에 관한 어떠한 現實的 弊害도 과학적으

8) 이철송, 경제력집중억제제도의 법리적 반성, 한국경제연구원, 1995, 90면.

9) 피라미드이론의 예시 및 그 허구성에 관한 지적을 보면 다음과 같다. 李哲松, 經濟法令의 違憲要所 檢索, 全國經濟人聯合會, 1996.12, 59~60면.

“자본금 1억원으로 설립한 A회사가 그 1억원을 출자하여 자본금 2억원의 B회사를 설립하고, 다시 B로 하여금 2억원을 출자하여 자본금 4억원의 C회사를 설립하게 하며, 같은 방식으로 계속 子會社를 설립해나가면, n단계에 가서는 2n억원의 자본금을 가진 자회사가 설립되어 당초의 A회사는 자기자본의 2n배의 子會社를 지배할 수 있게 된다. 투자의 단계를 늘일수록 최종자회사의 자본금은 승수적으로 늘어나 이론적으로는 1억원을 가지고 수백억원의 회사를 지배하는 것도 가능하다.

그러나 이는 이론에 그칠 뿐이고 현실로는 불가능하다. 위의 예에서 A회사가 B회사를 지배하려면 B회사가 발행한 주식의 과반수를 소유하여야 한다. 즉, '50%+1주'의 지

로 입증된 바가 없고 실제 이를 경험한 바가 없는 데도 불구하고 이를 금지하는 것은, 경제질서의 유지에 관한 국가의 역할을 정하고 있는 憲法 제119조제2항의 규정에도 불구하고 제37조제2항에서 정하고 있는 기본권 제한요건의 하나인 '필요한 경우'를 결한 것으로, 헌법상 보장하고 있는 기본권 중 '財産權' 및 職業選擇의 自由 특히 '營業의 自由'를 부당하게 제한하는 것이라고 할 것이다.

또한 지주회사가 企業集團形成의 手段으로 이용될 우려가 있다 하더라도 큰 차이는 없다. 왜냐하면 공정거래법은 과거는 물론 현재도 경제력집중을 규제 목적으로 하고 있고 기업집단의 형성 자체를 금지하는 것은 아니므로, 지주회사에 의한 기업집단형성과 다른 주식소유방법을 통한 기업집단형성에 대해 가치판단의 차등을 둘 이유는 없기 때문이다. 따라서 지주회사가 기업집단형성의 수단이 된다는 이유로 금지하는 것은 法理的으로 矛盾이다. 더욱이 구공정거래법은 규모의 여하에 불구하고 일체의 지주회사를 금지하였는데, 경제력집중과 무관할 정도의 자본으로 지주회사를 이용하여 기업집단을 형성한다면 그것이 공정거래법에서 규제목적으로 삼는 경제력집중의 요인이 될 리는 만무하다. 이러한 관점에서 지주회사의 전면금지에는 기본권제한의 정도와 관련하여 '過剩禁止의 原則'에도 어긋난다고 할 것이다.

### 3. 立法形式의 問題點

구공정거래법상의 지주회사의 설립 및 전환의 금지에 관한 규정은 立法의 形式에 있어서도 문제를 안고 있었다. 구공정거래법 제8조제1항은 지주회사를 '주식의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사'라고 추상적으로 정의하고, 동시행령에서 지주회사의 判斷基準을 '다른 회사의 사업내용을 지배할 목적으로 소유하는 주식의 장부가액이 총자산의 100분의 50이상인 회사'로 정하고 있었다(제15조). 지주회사의 전면금지에는 기본권중 財産權 및 職業選擇의 自由(특히 營業의 自由)에 대한 제한이므로 그 핵심적인 사항인 지주회사의 판단기준은 法律의 專屬的 所關事項이어야 함은 물론이며, 종래와 같이 시행령에서 지주회사의 판단기준을 정한다고 하더라도

---

분을 유지하여야 한다. 바꾸어 말하면 A, B, C, D, ……., N단계의 승수적 자본확장이 가능하려면 B이후 N에 이르기까지 회사에 外部人이 회사의 지배력을 갖지 못하는 최대한의 지분인 '50%-1주'씩의 투자를 해주어야 한다. 실제로 이같은 지배력없는 투자는 상장회사에서만 볼 수 있을 뿐이고 비상장회사에서는 타인에게 지배력을 양보한 채 자본형성에만 기여하는 투자는 있을 수 없다."

최소한 모법에 委任의 根據가 있어야 할 것인데 구공정거래법은 제8조에서 '시행령으로 지주회사의 판단기준을 정할 수 있다'는 위임에 관한 내용을 두고 있지 아니하였다.

## IV. 持株會社 解禁의 內容과 評價

### 1. 持株會社의 解禁에 관한 公正去來法の 改正內容

개정공정거래법은 원활한 企業構造調整을 支援한다는 취지에서 지주회사의 설립 및 전환을 원칙적으로 허용하면서, 경제력집중의 폐해를 우려하여 일정한 제한을 두고 있다.

#### 1) 持株會社의 定義

공정거래법에서 규율대상으로 하는 지주회사란 주식(지분)의 소유를 통하여 국내사업의 사업내용을 지배하는 것을 주된 내용(소유하고 있는 자회사의 주식가액의 합계액이 당해 회사 자산총액의 100분의 50이상인 것. 동령 제2조제2항)으로 하는 회사로서 자산총액이 일정금액(직전 사업년도 종료일 현재의 대차대조표상의 자산총액 100억원. 동령 제2조제1항)이상인 회사를 말한다(제2조제1호의2). 자회사라 함은 지주회사에 의하여 그 사업내용을 지배받는 국내 회사를 말한다(제2조제1호의3).

#### 2) 持株會社의 設立·轉換의 申告

지주회사를 설립하고자 하거나 지주회사로 전환하고자 하는 자는 공정거래위원회에 신고하여야 한다(제8조).

#### 3) 持株會社의 行爲制限 등

##### (1) 行爲制限 一般(제8조의2제1항)

① 순자산액(자산총액에서 부채액을 차감한 금액)을 초과하는 부채액을 보유하는 행위. 다만, 회사가 자산의 전부 또는 일부를 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하는 경우에는 지주회사로 전환한 날로부터 1년간은 순자산액

을 초과하는 부채액을 보유할 수 있다(제8조의2제1항제1호).

② 자회사의 주식을 당해 자회사 발행주식총수의 100분의 50(당해 자회사가 1999.4.1 현재 주권상장법인인 경우에는 100분의 30) 미만으로 소유하는 행위. 다만, 회사가 자산의 전부 또는 일부를 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하는 경우 지주회사로 전환할 당시에 자회사의 주식을 소유하고 있는 때에는 지주회사로 전환한 날로부터 2년간은 예외로 한다(제8조의2제1항제2호).

③ 자회사외의 국내회사의 주식을 지배목적으로 소유하는 행위. 다만, 회사가 자산의 전부 또는 일부를 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하는 경우 지주회사로 전환할 당시에 다른 국내회사의 주식을 소유하고 있는 때에는 지주회사로 전환한 날로부터 2년간은 당해회사가 발행한 주식을 소유할 수 있다(제8조의2제1항제3호).

④ 금융업 또는 보험업을 영위하는 자회사의 주식을 소유하는 지주회사(금융지주회사)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사 외의 국내회사의 주식을 소유하는 행위(제8조의2제1항제4호)

⑤ 금융지주회사외의 지주회사(일반지주회사)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 국내회사의 주식을 소유하는 행위(제8조의2제1항제5호)

(2) 孫會社の 禁止(제8조의2제2항)

일반지주회사의 자회사는 다른 국내회사(당해 자회사의 사업내용과 밀접한 관련이 있는 회사 및 당해 자회사를 지배하는 일반지주회사의 다른 자회사를 제외한다)의 주식을 지배목적으로 소유하여서는 아니된다. 다만, 당해 자회사가 일반지주회사의 자회사가 될 당시에 소유하고 있던 국내회사의 주식(주식인 수권의 행사 또는 주식배당에 의하여 취득하는 주식 포함)은 그 자회사가 된 날로부터 2년간 이를 소유할 수 있다.

(3) 事業內容에 관한 報告書의 提出(제8조의2제3항)

지주회사는 당해 지주회사 및 자회사의 주식소유현황·재무상황 등 사업내용에 관한 보고서를 공정거래위원회에 제출하여야 한다.

(4) 行爲制限 등의 違反에 대한 過徵金의 賦課(제17조제4항)

공정거래위원회는 제8조의2(지주회사의 행위제한 등)제1항 또는 제2항의 규

정에 위반한 자에 대하여 다음 각호의 금액에 100분의 10을 곱한 금액을 초과하지 아니하는 범위안에서 과징금을 부과할 수 있다.

① 제8조의2제1항제1호의 규정에 위반한 경우에는 순자산액을 초과한 부채액

② 제8조의2제1항제2호 본문의 규정에 위반한 경우에는 당해 자회사 주식의 장부가액의 합계액에 100분의 50(당해 자회사가 1999.4.1 현재 주권상장법인인 경우에는 100분의 30)에서 당해 자회사 주식의 소유비율을 차감한 비율을 곱한 금액을 당해 자회사 주식의 소유비율로 나누어 산출한 금액

③ 제8조의2제1항제3호 본문·제4호·제5호 또는 동조제2항 본문의 규정에 위반한 경우에는 소유하는 주식의 장부가액의 합계액

#### 4) 債務保證制限 大規模企業集團의 持株會社 設立制限(제8조의3)

공정거래법 제14조(대규모기업집단의 지정 등)제1항의 규정에 의하여 지정된 채무보증제한 대규모기업집단에 속하는 회사를 지배하는 동일인 또는 당해 동일인의 특수관계인이 지주회사를 설립하고자 하거나 지주회사로 전환하고자 하는 경우에는 제10조의3(기존 채무보증의 해소)의 규정에 의한 기존 채무보증으로서 다음에 해당하는 채무보증을 해소하여야 한다.

- ① 지주회사와 자회사간의 채무보증
- ② 지주회사와 다른 국내계열회사(당해 지주회사가 지배하는 자회사 제외)간의 채무보증
- ③ 자회사 상호간의 채무보증
- ④ 자회사와 다른 국내계열회사(당해 자회사를 지배하는 지주회사 및 당해 지주회사가 지배하는 다른 자회사 제외)간의 채무보증

## 2. 持株會社의 解禁에 대한 評價

공정거래위원회는 이번 공정거래법 개정에서 원활한 기업구조조정을 지원하기 위하여 지주회사의 금지를 해제한다는 입법취지를 밝히고 있다. 지주회사의 해금은 기업에 구조조정수단의 선택의 폭을 넓혀주고 경쟁정책의 방향을 정립하는 계기를 마련하였다는 점에서 일응 긍정적인 결정이었다고 본다. 그러나 1997년말의 외환위기를 전후로 하여 공정거래위원회가 지주회사와 관련하여

수차에 걸쳐 공표한 내용을 보면, 이번 지주회사의 해금은 공정거래위원회의 지주회사에 관한 확고한 정책방향에서 비롯되었다기보다는, 외자유치와 관련한 외국기업의 지주회사해금 요구·국내기업의 역차별에 대한 항의성 주장·담보 상태에 있는 국내기업의 구조조정추진상황에 대한 비판 등에 밀려 마지못해 끌려온 것이라는 느낌을 지울 수 없다.

공정거래위원회의 이와 같은 불명확한 태도는 공정거래 및 경쟁정책을 총괄하는 정부기관으로서 결코 바람직하지 못한 모습이다. 그간 온갖 비판과 반대를 무릅쓰고 경제력집중억제의 상징으로 고수해왔던 지주회사금지를 포기함에 있어서는 그에 걸맞는 입장정리가 있어야 한다고 본다. 즉, 경제력집중억제보다는 경제위기극복을 위한 기업구조조정에 우선순위를 두어야 하고 이를 적극 지원하는 차원에서 경쟁정책을 선회한다든가, 아니면 경제력집중억제로부터 경쟁제한적 요소의 제거 및 불공정거래행위의 근절로 나아가고 있는 세계적인 경쟁정책의 추세를 수용한다는 차원에서 지주회사의 금지를 해제하기로 방침을 정했다든가 하는 정도의 공식적인 의견표명은 있어야 했다.



## 第 2 章 持株會社の設立

### I. 序說

현행상법하에서 가능한 지주회사의 설립방식은 크게 기존의 회사를 지주회사로 전환하는 유형과 새로이 지주회사를 설립하는 유형으로 나눌 수 있다. 다시 전자는 空殼方式과 會社分割方式으로, 후자는 企業買受方式과 第3者新株發行方式으로 나눌 수 있다.

그밖에도 미국 등에서는 흡수합병에 있어서 존속회사가 소멸회사의 주주에게 모회사의 주식을 합병의 대가로 제공하는 三角合併(triangular merger)이나 매수회사(교환회사)가 자사주식과의 교환으로 대상회사(피교환회사)의 주식 전부를 취득하는 株式交換(share exchange) 등이 신속·간편한 지주회사의 설립방식으로 이용되고 있다.

이하에서는 현행상법상 가능한 지주회사설립방식인 기존회사전환형의 空殼方式과 會社分割方式 및 지주회사신설형의 企業買受方式과 第3者新株發行方式을 고찰하고, 株式交換制度 또는 三角合併制度 등의 도입가능성을 검토한다.<sup>10)</sup>

### II. 既存會社轉換型

현행상법하에서 지주회사를 설립하고자 하는 경우에는, 우선 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 새로이 설립하는 자회사 또는 이미 존재하는 회사에 당해 사업부문을 이전하고 그 회사는 사업회사의 사업활동을 지배·관리하는 지주회사로 전환하는 유형(既存會社轉換型)이 고려될 수 있다. 기존회사전환형의 경우에는 기존의 회사가 법인격을 유지하면서 지주회사로 전환되는 것이므로 당해 회사의 株主의 權利 또는 資本構成이 원칙적으로 변경되지 아니한다. 이러한 기존회사전환형으로는 空殼方式과 會社分割方式의 두가지를 상정해 볼 수 있다.

10) 지주회사의 설립과 관련해서는, 이 보고서에서 다루고 있는 상법분야에서의 논의 이외에도 會計 및 租稅問題가 특히 중요한 결정요인으로 작용한다.

## 1. 空殼方式

### 1) 意義

空殼方式<sup>11)</sup>이란 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 새로이 설립하는 자회사 또는 이미 존재하는 회사에 現物出資, 財産引受, 事後設立 등의 방법에 의하여 각 사업부문을 이전하고 그 회사는 지주회사로 전환하는 방식이다. 이는 종래 사업활동의 일부를 분리하기 위하여 이용되어 온 '分社節次'를 지주회사의 설립에 이용하는 것으로 지주회사의 설립방식 중 가장 전형적인 경우이다.

이 방식에 의하면 ① 여타의 방식과 비교하여 지주회사 산하의 사업회사를 100% 자회사로 설립하는 것이 상대적으로 용이하고, ② 기존의 사업부문을 이전하는 것이므로 후술하는 기업매수방식과 같은 다액의 자금조달을 요하지 아니한다.<sup>12)</sup> 또한 ③ 현재 사업을 영위하는 회사 자신이 지주회사로 전환되기 때문에 기존의 자회사도 별도의 절차를 거치지 아니하고 지주회사 산하의 사업회사로 편입시킬 수 있고, ④ 모든 사업부문을 하나의 회사로 지주회사 산하에 두는 형태에서 부문별로 자회사를 두는 형태에 이르기까지 유연한 기업그룹 구성이 가능하다.

### 2) 種類

공각방식은 사업부문의 이전방법에 따라 設立時의 現物出資·財産引受·事後設立 및 新株發行에 대한 現物出資 方式의 4가지로 분류할 수 있다.

먼저 設立時의 現物出資 方式은 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 자회사의 설립시에 현물출자에 의하여 사업부문을 이전하는 방식이다.<sup>13)</sup> 설립시의 현물출자는 정관의 변태설립사항이므로 감사인의 조사절차 또는 감정인에 의한 감

11) '空殼'이란 국어사전적 의미로 '곡식이나 열매의 빈 껍질 또는 조개의 빈껍데기'를 뜻한다. 본고에서는 이 방식에 의하면 사업의 실체는 모두 子會社인 事業會社에로 이전되고 기존의 회사는 持株會社로서 관리·지배기능만 갖게 된다는 의미에서 '空殼方式'이란 용어를 사용하고 있다.

12) 다만, 재산인수나 사후설립의 경우에는 사업부문의 이전에 대한 자회사의 대가의 지급이 문제될 수 있다.

13) 1995년 상법개정전에는 설립시에 발기인만이 현물출자를 할 수 있었으나(구상법 제 294조), 1995년 개정상법에서는 이러한 제한이 철폐되었다.

정을 요한다(제290조제2호, 제299조, 제299조의2 및 제310조). 출자된 사업 부문은 설립중의 회사에 귀속되고 설립후에 특별한 절차없이 회사의 재산이 된다(통설). 출자된 사업부문은 금전으로 평가되고 출자의 대가로 주식이 발행된다.

財産引受方式은 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 자회사의 설립시에 그 발 기인과 설립을 정지조건으로 재산인수계약을 체결하여 사업부문을 이전하는 방식 이다. 재산인수는 설립시의 현물출자와 마찬가지로 정관의 변태설립사항이므로 감사인의 조사절차 또는 감정인에 의한 감정을 요한다(제290조제3호, 제299조, 제299조의2 및 제310조). 재산인수계약의 내용으로 된 사업부문은 자회사가 이를 양수하고 대가를 지급하여야 하는데, 이 부분이 자회사의 부담이 될 수 있다. 대가의 지급에 관하여 상법에 특별한 정함은 없다.

事後設立方式은 현재 사업을 영위하는 회사가 자회사를 설립하고 그 설립후 2년내에 사업부문을 이전하는 방식이다(제375조).<sup>14)</sup> 사후설립에 있어서 이전 되는 사업부문은 회사설립전부터 존재하는 것으로서 영업을 위하여 계속 사용 하여야 할 재산이어야 하고, 자본의 20분의 1이상에 해당하는 대가로 이와 같은 계약을 체결하는 경우에는 주주총회의 특별결의를 요한다(제375조 및 제374조). 사후설립계약의 내용으로 된 사업부문은 자회사가 이를 양수하고 대가를 지급 하여야 하는데, 재산인수와 마찬가지로 이 부분이 자회사의 부담이 될 수 있 다. 대가의 지급에 관하여 상법에 특별한 정함은 없다.

끝으로 新株發行에 대한 現物出資 方式은 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 자회사 또는 이미 존재하는 다른 회사의 신주발행에 대한 현물출자에 의하여 사업부문을 이전하는 방식이다(제416조제4호 참조). 신주발행에 대한 현물출 자는 자회사 설립후의 신주발행에 대한 것이 대부분이겠지만, 현행상법은 정관 변경에 의한 발행예정주식총수의 증가에 제한을 두고 있지 아니하므로(1995년 상법개정에 의한 제437조 삭제) 이미 존재하는 다른 회사의 신주발행에 대하 여 사업부문을 현물출자하는 경우도 굳이 제외할 필요는 없을 것이다. 신주발 행에 대한 현물출자에 관하여는 상법 제416조제4호에서 이사회 의 결정사항의

14) 종래 자회사 설립의 실무를 보면 현물출자와 재산인수는 변태적 설립사항으로서 엄중 한 조사절차를 거치는 등 상법상 엄격한 규제를 받으므로 이를 회피하기 위하여 사후설 립이 많이 이용되고 있다. 또한 사후설립 이외에도 실질적 의미의 현물출자자가 일단 금 전으로 출자하고 회사가 설립된 이후 당초 계획했던 자산을 회사에 양도하는 형식도 취 해지고 있다고 한다. 申瓚秀/李哲松/鄭埃雨, 會社分割의 制度化에 관한 研究, 한국상장 회사협의회, 1995, 92면.

하나로 '현물출자자의 성명, 목적재산의 종류·수량·가액 그리고 이에 대하여 부여할 주식의 종류와 수'를 열거하고 있다. 그러나 다른 주주의 신주인수권에 변동을 가져오는 현물출자의 경우에는 定款의 規定 또는 이에 갈음하는 株主總會의 特別決議를 거쳐야 한다.<sup>15)</sup> 다만, 지주회사로 될 회사가 자회사를 설립한 후 그 자회사의 신주발행에 대하여 현물출자하는 경우에는 다른 주주의 신주인수권을 제한할 우려가 없기 없으므로 이사회 결의만으로 가능할 것이다. 한편 신주발행에 대한 현물출자도 설립시의 현물출자와 마찬가지로 검사인의 조사절차 또는 감정인에 의한 감정을 요한다(제422조).

### 3) 節 次

#### (1) 株主總會의 特別決議

공각방식에 있어서 사업부문의 이전은 개별자산의 양도보다는 사업부문이 일체로 하나의 양도계약에 의하여 이전되는 營業讓渡가 선호될 것이다.<sup>16)</sup> 지주회사로 될 회사가 이전하는 사업부문이 營業 全部 또는 重要な 一部인 경우에는 당해 회사의 주주총회의 특별결의를 요한다(제374조제1항제1호 및 제3호).<sup>17)</sup> 또한 장래 지주회사로 될 회사는 정관 소정의 목적이 변경되는 경우에는 定款

15) 신주발행에 대한 현물출자는 설립시의 현물출자와는 달리 정관의 기재를 요하는 규정 없이 이사회 결의로 가능하다는 견해가 일부 학설 및 판례의 입장이다. 崔基元, 商法學新論, 박영사, 1998, 519·824면; 정동윤, 會社法, 법문사, 1997, 470면; 대법원 1989. 3. 14 판결 88 누 889. 그러나 현물출자가 행하여지는 경우 실무상으로 주주의 신주인수권에 따른 주식수를 정확하게 안배하기 어렵고, 경우에 따라서는 특정인으로부터 특정재산의 출자를 받기 위한 목적으로 신주발행을 하기 때문에 다른 주주에게는 일체 신주를 배정하지 아니하는 수도 있다. 그러므로 신주발행에 대한 현물출자가 예외없이 이사회 결의로 가능하다고 해석하면 법률이나 정관의 규정에 의해서만 신주인수권을 제한할 수 있다고 하는 원칙(제418조제1항 참조)을 이사회 결의로 무력화시키는 중대한 예외가 발생한다. 李泰魯/李哲松, 會社法講義, 박영사, 1999, 650~651면; 金建植, "現物出資와 新株引受權", 법학 제3권 제1호·제2호, 서울대, 1990, 205면.

16) 영업양도의 경우에도 합병이나 분할과 같은 자동적·포괄적 승계는 아니므로 역시 개별자산에 대한 成立要件 또는 對抗要件을 갖추기 위한 각각의 이전절차가 필요하다.

17) 일본에서는 완전자회사에 대한 영업양도는 경제적으로 영업이 기업외부로 유출되는 것이 아니기 때문에 주주총회의 특별결의가 필요없다는 견해가 있다. 藤田友敬, "持株會社の設立", 商事法務, 1431號, 1996.8.5, 5面. 그러나 일단 영업이 자회사로 이전되면 지주회사의 주주가 영향력을 미칠 수 있는 여지가 현저하게 줄어들므로 완전자회사에 대한 영업양도라고 하더라도 주주총회의 특별결의를 거쳐야 할 것이다. 김진식/장지상/최도성, 전제서, 67면 참조.

變更을 위한 주주총회의 특별결의도 필요하다(제433조 및 제434조).<sup>18)</sup>

한편 事後設立에 있어서 사업부문의 이전의 대가가 자회사 자본의 20분의 1 이상인 경우 주주총회의 특별결의를 요하고, 다른 주주의 신주인수권에 변동을 가져오는 新株發行에 대한 現物出資의 경우 정관의 규정이 없다면 주주총회의 특별결의를 거쳐야 한다. 다만, 이들 경우에 있어서는 이미 존재하는 회사의 신주발행에 대하여 사업부문을 현물출자하는 경우를 제외하고는 자회사의 주주가 실질적으로 모사회 즉, 지주회사로 될 회사뿐이기 때문에 실무상으로 문제 될 것은 없을 것이라 본다.

#### (2) 檢査人의 調査

設立時의 現物出資나 財産引受에 있어서 이전의 대상이 과대평가되는 경우에는 실질적으로 발행가액이하로 주식을 발행한 것과 동일한 결과가 되어 資本充實의 原則에 반하는 외에 자회사의 재산적 기초를 위태롭게 하여 자회사의 債權者를 해하게 되므로, 상법은 이를 정관에 변태설립사항으로 기재하게 하고 감사인의 조사절차 또는 감정인에 의한 감정을 받도록 하고 있다(제290조제2호·제3호, 제299조, 제299조의2 및 제310조). 또한 新株發行에 대한 現物出資도 감사인의 조사절차 또는 감정인에 의한 감정을 요한다(제422조).

#### 4) 問題點

##### (1) 檢査人의 調査

종래의 分社節次에 있어서는 감사인에 의한 조사가 실무상으로 큰 부담이 되고 있는 것으로 지적되고 있다.<sup>19)</sup> 즉, 감사인의 선임·조사에 수개월의 기간

18) 정관 소정의 '목적'이 가지는 '주주이익의 보호와 이사 등의 책임의 명확화' 및 '법인의 동일성의 확정'이라는 실질적 기능과 관련하여, 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 순수 지주회사로 전환하는 경우는 물론 사업지주회사로 전환하는 경우에도 자회사의 사업이 그 부수적인 사업으로 인정되는 경우를 제외하고는 정관을 변경하여야 한다. 이 경우 지주회사 정관의 '목적'에는 그 지배하에 있는 자회사의 사업목적이 명시되어야 하지만, 그 구체적인 기재내용에 있어서는 지주회사의 기동적·탄력적 회사지배기능이 발휘될 수 있도록 주주 및 제3자의 이익을 침해하지 아니하는 한도내에서 융통성이 부여되어야 할 것이다, 李東原, 전계논문, 163~173면.

19) 감사인의 조사와 관련한 종래의 문제점은 1995년 상법개정에 의하여 감사인의 조사를 공인된 감정인의 감정으로 대체할 수 있도록 완화된에 따라(제299조의2 참조) 일부 해소되었다.

이 소요된다는 점, 검사인의 조사가 행하여지는 기간동안 회사측은 검사인에게 조사방법을 포함하여 각종의 자료가 제공하여야 하는 등 업무의 공백이 불가피하다는 점, 무체재산권이나 중고설비·물품 등의 평가방법이 확립되어 있지 아니하다는 점 등이 문제점으로 거론되어 왔다. 또한 검사인의 선임 및 조사의 내용과 관련하여, 법원은 통상 변호사 중에서 검사인을 선임하기 때문에 반드시 조사에 최적인 자가 검사인이 된다고는 할 수 없고, 조사의 내용이나 정도에 있어서도 문제가 있다는 비판이 있다.<sup>20)</sup>

(2) 權利·義務關係 등의 承繼

분사절차에 있어서의 사업부문의 이전은 합병이나 분할과는 달리 권리·의무관계를 자동적·포괄적으로 승계시킬 수 없다. 그러므로 다른 법에서 특별한 정함이 없는 한 民法의 원칙에 따라 물권·채권 등의 재산의 이전에 대하여 개별적으로 成立要件 또는 對抗要件을 구비하여야 한다. 즉, 물권에 관하여는 등기·인도 등이, 채권에 관하여는 채무자의 승낙 또는 채무자에 대한 통지 등이 필요하다. 권리·의무관계가 涉外的 요소를 수반하는 때에는 國際私法 등에 기초하여 준거법이 결정되는데, 이 경우 개별적인 권리·의무별로 각각의 준거법에 기초한 절차를 요한다. 또한 원칙적으로 資格·認許可 등은 이전될 수 없고, 자격이나 인허가 등의 취득에 기간 또는 실적을 요하는 경우에는 그 요건을 충족할 때까지 자회사가 이를 재취득할 수도 없다.

5) 小 結

공각방식은 기존의 분사절차의 연장선상에 있는 것이기 때문에 그간의 경험도 있고 해서, 지주회사의 설립방식으로서는 일응 접근이 용이한 방식이라고 할 수 있다. 그러나 공각방식을 선택하는 경우에는 자회사의 설립 및 사업부문의 이전이라고 하는 형식을 취하지 아니할 수 없기 때문에, 합병이나 분할과 같은 기업조직변경과는 달리 상법·민법·조세법 등 각 분야에 걸쳐 문제점들이 산재하고 있다.

종래의 분사절차에 있어서는 상대적으로 회사의 작은 부분을 자회사로서 분리하는 경우가 많았으므로 문제점들로 지적되었던 사항들이 반드시 구체적으로

20) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題 - 株式交換制度の創設に向けて -, 別冊 商事法務 No. 206, 商事法務研究會, 1998, 19面; 申瓚秀/李哲松/鄭峻雨, 전계서, 92면 등 참조.

드러나지는 아니하였다. 그러나 지주회사의 설립에 있어서는 대개의 경우 전사업부문을 이전하는 것이기 때문에 종래의 문제점들이 구체적으로 드러날 개연성이 매우 크다고 할 것이다.

## 2. 會社分割方式 - 物的分割

### 1) 意義

1998년 12월의 상법개정으로 도입된 회사분할제도도 기존회사전환형의 지주회사 설립방식으로 활용될 수 있다. 會社分割이란 '회사가 분할에 의하여 1개 또는 수개의 회사를 설립하거나(단순분할), 분할에 의하여 1개 또는 수개의 존립중의 회사와 합병하는 것(분할합병)'을 말한다(제530조의2제1항, 제2항 및 제3항). 分割 또는 分割合併으로 인하여 설립되는 회사 또는 존속하는 회사는 분할전의 회사의 權利와 義務를 포괄적으로 승계한다(제530조의10). 또한 분할 또는 분할합병으로 인하여 설립되는 회사 또는 존속하는 회사는 분할회사의 모든 債務를 원칙적으로 連帶하여 변제할 책임이 있다(제530조의9제1항).<sup>21)</sup>

회사분할에 의하여 지주회사를 설립하는 경우에는 합병의 경우와 마찬가지로 분할또는 분할합병으로 설립되는 회사 또는 존속하는 회사가 분할전의 회사의 권리·의무를 분할계획서 또는 분할합병계약서가 정하는 바에 따라 자동적·포괄적으로 승계하므로(제530조의10), 공각방식에서 지적되었던 사업부문의 이전에 따른 장애요인들이 제거될 수 있다. 즉, 회사분할에 의하여 사업부문을 이전하는 경우에는 分割의 登記를 한 때에 효력이 발생하고 별도의 개별자산 이전절차를 요하지 아니한다.<sup>22)</sup>

21) 그러나 예외적으로 신설회사(단순분할과 신설분할합병) 또는 분할합병(흡수분할합병) 후 존속하는 회사는 분할승인에 관한 주주총회의 결의로 분할회사의 채무 중에서 출자한 재산에 관한 채무만을 부담할 것을 정한 경우에는 분할로 인하여 출자받은 재산에 관한 채무만을 부담할 수 있다. 이 경우 분할회사는 신설회사 또는 분할합병후 존속하는 회사가 부담하지 아니하는 채무만을 부담한다(제530조의9제2항 및 제3항). 이와 같이 신설회사 또는 분할합병후 존속하는 회사가 예외적으로 분할로 인하여 출자받은 재산에 관한 채무만을 부담하는 때에는 분할회사의 채권자를 보호하기 위하여 단순분할의 경우에는 제530조의9제4항에 의하여, 분할합병의 경우에는 제530조의11제2항에 의하여 채권자이의제출권(제527조의5 및 제439조제3항)이 인정된다.

22) 상법은 등기를 한 때에 분할의 효력이 발생한다고 규정하고 있으므로(제520조의11 및 제234조), 분할로 인한 재산의 이전은 법률의 규정에 의한 이전으로 보아야 한다(민법 제187조 참조). 따라서 분할회사의 재산은 별도의 이전절차나 공시절차없이 분할로

회사분할은 분할회사의 사원이 분할후 신설회사 또는 존속하는 회사의 사원이 되는가 그렇지 아니한가에 따라 인적분할과 물적분할로 구분된다. 人的分割이란 분할부분에 해당하는 신주를 분할회사의 주주에게 배정하는 형태의 회사분할을 말하고, 物的分割이란 분할부분에 해당하는 신주를 분할회사의 주주에게 배정하지 아니하고 분할회사가 직접 취득하는 형태의 회사분할을 말한다. 회사분할 중에서도 지주회사의 설립에 활용될 수 있는 유형은 물적분할이다. 왜냐하면 인적분할에서는 어떠한 형식을 취하든 분할회사의 주식이 분할회사의 주주에게 분배될 것이 예정되어 있는데 반하여, 물적분할에서는 분할후에도 분할회사가 신설회사 또는 존속하는 회사의 주식을 계속 보유하게 되기 때문이다.

物的分割에 있어서는 분할회사가 분할의 대가로 주식을 직접 취득하므로 분할에 의하든 분할합병에 의하든 分割會社가 存續할 것을 전제로 한다. 그러므로 인적분할의 경우와는 달리<sup>23)</sup> 단순분할의 경우 存續分割, 분할합병의 경우 存續分割合併만이 물적분할에 이용될 수 있다. 다만, 존속분할합병에 있어서는 存續吸收分割合併과 存續新設分割合併의 양자가 모두 허용되는가에 대하여 조문의 해석상 오해의 소지가 있다. 즉, 제530조의12는 물적분할과 관련하여, '분할전의 회사가 분할 또는 분할합병으로 인하여 설립되는 회사의 주식의 총수를 취득하는 경우 인적분할에 관한 규정을 준용한다'라고 정하고 있는데, 문언에 충실하게 해석한다면 존속신설분할합병의 경우에만 물적분할을 허용하는 것으로 된다. 그러나 존속흡수분할합병에 의한 물적분할을 배제할 아무런 이유가 없다. 이는 명백한 입법의 착오이므로 존속흡수분할합병의 경우에도 물적분할이 허용된다고 보아야 할 것이다.<sup>24)</sup> 지주회사의 설립에 있어서는 이들 존속

인한 등기를 한 때에 이전된다. 李泰魯/李哲松, 전게서, 836면; 李哲松, 合併·分割의 會社法理와 稅制, 한국상장회사협의회, 1999.2, 84면.

23) 인적분할은 합병과의 관련여부에 따라 합병과 관련을 갖지 아니하는 단순분할과 합병과 결합된 분할합병으로 분류된다. 단순분할은 다시 분할회사가 소멸하는가 존속하는가에 따라 소멸하는 경우의 소멸분할과 존속하는 경우의 존속분할로 나뉜다. 분할합병은 분할된 부분이 다른 회사에 흡수되는가 아니면 다른 회사 또는 그 일부와 합쳐 새로운 회사를 형성하는가에 따라 흡수분할합병과 신설분할합병으로 나뉘고, 다시 분할회사가 소멸하는가 존속하는가에 따라 각각 소멸흡수분할합병과 존속흡수분할합병, 소멸신설분할합병과 존속신설분할합병으로 나뉜다.

24) 李泰魯/李哲松, 전게서, 834면; 李哲松, 전게서, 81면. 1998년 상법개정 심의자료를 검토해 보았으나 물적분할에서 존속흡수분할합병을 배제시킨 이유를 찾아볼 수 없었다. 참고로 우리 상법상의 물적분할의 모델인 독일의 事業再編法(Umwandlungsgesetz)상



분할, 존속흡수분할합병 또는 존속신설분할합병을 선택적 또는 병행적으로 활용할 수 있다.

## 2) 節 次

현재 사업을 영위하고 있는 회사가 물적분할에 의하여 지주회사로 전환하고자 하는 경우에는 존속분할, 존속흡수분할합병 또는 존속신설분할합병의 각각에 관한 物的分割節次를 밝아야 한다. 상법은 제530조의12에서 물적분할에 관하여 정하고 있는데, 절차와 효과 등에 관한 세부규정을 두지 아니하고 인적분할에 관한 규정을 준용하도록 하고 있다. 다만, 물적분할에서는 인적분할과는 달리 분할부분에 해당하는 신주를 분할회사의 주주에게 배정하지 아니하고 분할회사가 이를 직접 취득하므로, '분할회사의 주주에 대한 배정'은 '분할회사에 대한 배정'으로 교체되고 그밖에 분할회사의 주주에 대한 배정을 예정하고 있는 규정은 적용이 배제된다고 할 것이다.<sup>25)</sup>

물적분할의 절차는 인적분할의 경우와 마찬가지로 당사회사의 법률관계를 정하는 분할계획서(단순분할) 또는 분할합병계약서(분할합병)의 작성에 기초하여(제530조의3제1항 전단), 대내적 절차인 분할에 관한 의사결정과 대외적 절차인 분할결의 전후의 채권자보호절차, 분할대차대조표 등의 작성·비치·공시 및 분할등기 등의 순서로 진행된다. 한편 분할절차의 하자를 다루는 분할무효의 소 및 그 판결의 효력에 관하여는 합병무효의 소에 관한 규정과 설립무효의 소에 관한 규정이 준용된다(제530조의11제1항 참조).

### (1) 存續分割

#### ① 分割計劃書의 作成

상법은 제530조의5제1항에서 단순분할의 경우 신설회사에 대한 분할계획서의 기재사항을 규정하고, 동조제2항에서는 단순분할 중 존속분할의 경우 분할회사에 관한 분할계획서의 기재사항을 규정하고 있다.

의 물적분할(Ausgliederung)에서는 흡수분할합병을 명문으로 인정하고 있다(제123조 제3항).

25) 적용이 배제되는 부분은 주로 분할계획서 또는 분할합병계약서의 기재사항으로 정하고 있는 내용들인데, 구체적인 내용은 후술한다. 그밖에 '주주의 부담이 가중되는 경우 그 주주 전원의 동의'를 요하도록 규정하고 있는 제530조의3제6항의 규정도 株主의 追加出資를 예정하고 있는 규정이므로 역시 그 적용이 배제된다고 할 것이다.

이들 기재사항 중 제530조의5제1항제4호의 '배정에 따른 주식의 병합 또는 분할을 하는 경우에는 그에 관한 사항'은 신설회사의 주식을 병합 또는 분할하는 것이 아니라 신설회사의 주식을 배정할 때의 편의를 위하여 분할 이전에 분할회사의 주식을 병합 또는 분할하는 것을 의미하므로 물적분할에서는 그 적용의 여지가 없다고 할 것이다. 또한 제530조의5제2항제1호의 '감소할 자본과 준비금의 액', 제2호의 '자본감소의 방법', 제4호의 '분할후의 발행주식의 총수' 및 제5호의 '회사가 발행할 주식의 총수를 감소하는 경우에는 그 감소할 주식의 총수·종류 및 종류별 주식의 수'는 재산이 감소하지 아니하는 물적분할에는 해당되지 아니하는 사항이다.<sup>26)</sup>

② 分割會社 株主總會의 特別決議

분할계획서는 주주총회의 특별결의에 의한 승인을 얻어야 한다(제530조의3 제1항 후단 및 제2항). 주주총회의 승인결의에는 의결권없는 우선주식을 가진 주주도 의결권을 행사한다(제530조의3제3항).<sup>27)</sup> 주주총회의 소집의 통지와 공고에는 분할계획의 요령을 기재하여야 한다(제530조의3제4항).<sup>28)</sup> 또한 지주회사로 전환되는 분할회사의 정관 소정의 목적이 변경되는 경우에는 定款變更을 위한 주주총회의 특별결의도 필요하다(제433조 및 제434조).<sup>29)</sup>

③ 會社設立節次

단순분할의 경우 영업을 승계할 회사를 신설하여야 하므로 원칙적으로는 —

26) 물론 인적분할의 경우 재산이 감소한다고 하여 반드시 자본을 감소하여야 하는 것은 아니며, 물적분할에 경우에도 재산의 감소가 없더라도 名目上의 資本減少를 할 수는 있다. 그러나 물적분할에 있어서의 명목상의 자본감소는 분할과 직접 관련있는 사항이 아니므로 분할계획서에 기재하여야 할 사항은 아니다.

27) 분할의 승인결의에 있어서 의결권없는 우선주식을 소유하는 주주에 대하여 의결권을 인정한 것은 이들도 회사의 분할에 의하여 이전의 대상이 되고 회사의 기초가 변경되므로 분할의 결정에 참여시키기 위한 것이라고 한다. 분할합병의 경우도 같다. 崔基元, 전게서, 433면 등 참조. 이에 대하여는 합병의 경우 의결권없는 우선주식을 가진 주주가 의결권을 행사하지 못하는데 회사분할에서는 의결권을 행사할 수 있도록 하는 것은, 합병과 분할이 기능·질차상 對逆의 관계에 있어 어느 것이 주주들에게 보다 중요한 구조 변화라고 말할 수 없을 터이므로 분할에 한하여 의결권을 인정하는 것은 균형에 맞지 아니하는 입법이라는 비판이 있다. 李泰魯/李哲松, 전게서, 821면.

28) 한편 상법은 제530조의3제5항에서 회사가 수종의 주식을 발행한 경우 분할 또는 분할합병으로 인하여 어느 종류의 주주에게 손해를 미치게 될 때에는 그 종류의 주주총회의 결의가 있어야 한다고 정하고 있는데, 물적분할의 경우에는 분할회사의 주주에 대한 배정을 예정하고 있지 아니하므로 적용의 여지가 없다고 할 것이다.

29) 정관변경을 요하는 경우 및 그 기재내용은 각주 18)에서 언급한 바와 같다.

般會社設立節次를 밟아야 한다(제530조의4제1항). 그러나 신설회사를 설립함에 있어 다른 주주를 모으지 아니하고 분할회사에서 분리되는 재산만으로 신설회사의 자본을 구성하는 경우에는 일반회사설립절차가 적용되지 아니한다(제530조의4제2항 전단). 지주회사로 전환할 의도로 단순분할에 의하여 자회사를 설립하는 경우에는 다른 주주를 추가적으로 모으는 경우가 거의 없을 것이다.

아울러 신설회사는 분할회사의 재산을 승계받아 설립되므로 現物出資에 대한 법원에 의한 조사절차가 문제되나(제299조제1항), 상법은 회사분할의 경우에 대한 특례를 정하여 이를 생략할 수 있도록 하고 있다(제530조의4제2항 후단).<sup>30)</sup>

#### ④ 會社債權者의 異議를 위한 措置

존속분할의 경우에는 분할회사의 재산의 일부가 분할회사에 남고 일부가 신설회사에 옮겨지지만, 신설회사가 분할회사의 채권자에 대하여 연대책임을 지므로 책임재산에는 변동이 없고 책임주체에도 실질적인 변동이 없다고 할 수 있다. 그러나 존속분할을 하되 신설회사의 책임이 제한되는 경우(제530조의9제2항)에는 책임주체에 변동이 생기므로 債權者의 保護가 필요하다. 상법은 신설회사의 책임을 제한할 경우에는 합병시의 채권자보호에 관한 규정을 준용하도록 하고 있다(제530조의9제4항, 제439조제3항 및 제527조의5).

분할회사는 주주총회의 분할승인결의가 있는 날로부터 2주간내에 채권자에 대하여 분할의 이의가 있으면 1월이상의 기간내에 이를 제출할 것을 공고하고 알고 있는 채권자에 대하여는 개별적으로 이를 최고하여야 한다(제530조의11제2항 및 제527조의5제1항). 채권자가 이 기간내에 이의를 제출하지 아니하는 때에는 분할을 승인한 것으로 보고(제530조의11제2항, 제527조의5제3항 및 제232조제3항), 이의를 제출한 때에는 회사는 그 채권자에 대하여 변제 또는 상당한 담보를 제공하거나 이를 목적으로 하여 상당한 재산을 신탁회사에 신탁하여야 한다(제530조의11제2항, 제527조의5제3항 및 제232조제3항). 이 경우 사채권자가 이의를 함에는 사채권자집회의 결의가 있어야 하고 법원은 이해관계인의 청구에 의하여 사채권자를 위하여 이의의 기간을 연장할 수 있다(제530조의11제2항 및 제439조제3항).

30) 현물출자에 대한 조사제도의 취지는 현물출자의 과대평가로 회사의 자본충실이 저해되는 것을 막고자 하는 것이다. 인적분할이든 물적분할이든 조사절차를 생략할 타당한 근거는 없으며, 이 제도로 인하여 회사분할을 계기로 신설회사의 자본이 과대하게 계상되는 폐단이 예상된다. 李泰魯/李哲松, 전게서, 827면.

⑤ 分割貸借對照表 등의 作成·備置 및 公示

분할회사의 이사는 분할을 승인하기 위한 주주총회의 회일의 2주간 전부터 분할의 등기를 한 날 이후 6월간 분할계획서, 분할되는 부분의 대차대조표, 분할회사에 발행할 주식의 배정에 관하여 그 이유를 기재한 서면을 본점에 비치하여야 한다(제530조의7제1항). 주주 및 채권자는 영업시간내에는 언제든지 위의 서류의 열람을 청구하거나, 회사가 정한 비용을 지급하고 그 등본 또는 초본의 교부를 청구할 수 있다(제530조의7제3항 및 제522조의2제2항).

⑥ 分割登記

회사분할은 분할후 회사가 그 본점소재지에서 분할등기를 함으로서 그 효력이 생긴다(제530조의11제1항 및 제234조). 회사가 분할을 한 경우 본점소재지에서는 2주간내, 지점소재지에서는 3주간내에 분할회사에 있어서는 변경등기, 분할로 인하여 설립되는 회사에 있어서는 설립등기를 하여야 한다(제530조의11제1항 및 제528조). 이 경우 등기기간의 기산일은 단순분할의 경우에는 창립총회가 종결한 날 또는 이러한 창립총회에 갈음하여 이사회가 공고하는 경우에는 공고일이다(제530조의11제1항 및 제528조).

(2) 存續分割合併

① 分割合併契約書의 作成

상법 제530조의6제1항은 분할합병 중 吸收分割合併의 분할합병계약서의 기재사항을 규정하고 있고, 동조제2항은 분할합병 중 新設分割合併의 분할합병계약서의 기재사항을 규정하고 있으며, 동조제3항은 이들 경우의 分割會社에 관한 기재사항을 규정하고 있다.

분할합병계약서의 기재사항에 있어서 제530조의6제1항제3호 및 제2항제3호의 '배정에 따른 주식의 병합 또는 분할을 하는 경우에는 그에 관한 사항'은 전술한 바와 같은 이유로 물적분할에서는 그 적용의 여지가 없다고 할 것이다. 또한 제530조의6제3항에서는 각 회사의 분할합병을 하지 아니하는 부분의 기재에 관하여 제530조의5를 준용하도록 정하고 있는데, 역시 전술한 바와 같이 제530조의5제2항제1호의 '감소할 자본과 준비금의 액', 제2호의 '자본감소의 방법', 제4호의 '분할후의 발행주식의 총수' 및 제5호의 '회사가 발행할 주식의 총수를 감소하는 경우에는 그 감소할 주식의 총수·종류 및 종류별 주식의 수'는 기재사항에서 제외된다고 할 것이다.

## ② 分割會社 株主總會의 特別決議

분할합병에 관한 분할회사 주주총회의 특별결의는 대체로 단순분할의 경우와 같다. 분할합병계약서는 주주총회의 특별결의에 의한 승인을 얻어야 한다(제530조의3제1항 후단 및 제2항). 주주총회의 승인결의에는 의결권없는 주식을 가진 주주도 의결권을 행사한다(제530조의3제3항). 주주총회의 소집의 통지와 공고에는 분할합병계약의 요령을 기재하여야 한다(제530조의3제4항). 또한 존속분할의 경우와 마찬가지로 지주회사로 전환되는 분할회사의 정관 소정의 목적이 변경되는 경우에는 定款變更을 위한 주주총회의 특별결의도 필요하다(제433조 및 제434조).<sup>31)</sup>

한편 분할합병의 경우에는 단순분할의 경우와는 달리 분할결의에 반대하는 주주에게 합병의 경우와 마찬가지로 株式買受請求權이 인정된다(제530조의11 제2항 및 제522조의3).

## ③ 分割合併의 相對方會社 株主總會의 特別決議

新設分割合併의 경우에는 상대방회사가 소멸하고 새로운 회사가 설립되므로 신설합병의 경우와 마찬가지로 상대방회사에서도 주주총회의 특별결의를 거쳐야 한다(제530조의6제2항제6호 및 제530조의3제2항). 吸收分割合併의 경우에도 상대방회사는 현물출자에 대하여 신주를 발행하고(제416조) 분할회사의 채무에 관하여 연대채무를 지므로 흡수합병의 경우와 마찬가지로 주주총회의 특별결의를 요한다(제530조의6제1항제8호 및 제530조의3제2항).

## ④ 會社債權者의 異議를 위한 措置

분할합병의 경우 분할합병의 양당사회사의 채권자는 책임재산을 공유하게 되는 결과 담보재산의 책임주체에 관하여 중대한 변화를 맞게 된다. 그러므로 분할합병의 경우에는 양당사회사의 債權者에 대한 保護가 필수적으로 요구된다. 상법은 합병에 관한 채권자보호절차 규정(제527조의5)을 분할합병에 준용하고 있다(제530조의11제2항, 제439조제3항 및 제527조의5). 그 내용은 전술한 존속분할에 있어서 신설회사의 책임을 제한하는 경우의 채권자보호절차와 같다.

## ⑤ 分割貸借對照表 등의 作成·備置 및 公示

分割會社의 理事는 분할을 승인하기 위한 주주총회의 회일의 2주간 전부터 분할합병을 한 날 이후 6월간 분할합병계약서, 분할되는 부분의 대차대조표, 분할합병의 상대방회사의 대차대조표, 분할회사에 발행할 주식의 배정에 관하

31) 정관변경을 요하는 경우 및 그 기재내용은 각주 18)에서 언급한 바와 같다.

## 第2章 持株會社의 設立

여 그 이유를 기재한 서면을 본점에 비치하여야 한다(제530조의7제1항).

또한 吸收分割合併의 경우 相對方會社의 理事는 분할합병을 승인하는 주주총회의 회일 2주간 전부터 분할합병의 등기를 한 후 6월간 분할합병계약서, 분할되는 부분의 대차대조표, 분할회사에 발행할 주식의 배정에 관하여 그 이유를 기재한 서면을 본점에 비치하여야 한다(제530조의7제2항). 주주 및 채권자는 영업시간내에는 언제든지 위의 서류의 열람을 청구하거나, 회사가 정한 비용을 지급하고 그 등본 또는 초본의 교부를 청구할 수 있다(제530조의7제3항 및 제522조의2제2항).

### ⑥ 分割登記

회사분할은 분할회사가 그 본점소재지에서 분할등기를 함으로서 그 효력이 생긴다(제530조의11제1항 및 제234조). 회사가 분할을 한 경우 본점소재지에서는 2주간내, 지점소재지에서는 3주간내에 분할회사에 있어서는 변경등기, 분할로 인하여 설립되는 회사에 있어서는 설립등기를 하여야 한다(제530조의11제1항 및 528조). 이 경우 등기기간의 기산일은 분할합병의 경우에는 보고총회가 종결한 날 또는 이러한 보고총회에 갈음하여 이사회가 공고하는 경우에는 공고일이다(제530조의11제1항 및 제528조).

### 3) 小 結

회사분할은 1998년 12월 상법개정을 통하여 새로이 도입된 제도이므로 종래의 경험이 전혀 없을 뿐만 아니라 물적분할에 준용되는 인적분할에 관한 규정의 범위 등 관련규정에 관한 법해석이 정립되어 있지 아니한 상태이다. 그렇다고 하더라도 회사분할방식에 의하여 지주회사를 설립하는 경우에는 합병의 경우와 마찬가지로 분할회사의 사업부문을 별도의 이전절차없이 자동적·포괄적으로 승계되므로 그 이용도가 높을 것이라 예상된다.

## Ⅲ. 持株會社新設型

현행상법하에서 가능한 또 하나의 지주회사 설립방안은 장래 지주회사로 될 회사를 설립하고 현재 사업을 영위하고 있는 회사의 주주(법인 또는 개인)가 보유하는 주식을 그 회사에 이전함으로써 사업회사가 지주회사의 자회사로 되는 유형(持株會社新設型)이다. 지주회사신설형에 의하면 현재 사업을 영위하는

회사가 법인격을 그대로 유지한 채 자회사로 되므로, 물적분할에 있어서와 마찬가지로 사업부문의 이전에 따른 공각방식에서와 같은 장애요인들을 회피할 수 있다. 지주회사신설방식으로는 企業買受方式과 第3者新株發行方式의 두가지를 상정해 볼 수 있다.

## 1. 企業買受方式

### 1) 意義

기업매수방식이란 우선 지주회사로 될 회사를 설립하고<sup>32)</sup> 그 회사가 다른 회사를 대상으로 기업매수를 실시하는 방식이다. 기업매수가 성공한다면 다른 회사는 지주회사의 사업회사가 된다.

이 방식에 있어서는 현물출자 등에 따른 검사인의 조사가 필요없고, 사업회사의 법인격이 변경되지 아니하기 때문에 권리·의무관계의 승계 등이 문제되지 아니한다. 또한 사업회사측의 주주총회결의를 요하지 아니한다.

### 2) 節次

#### (1) 장래 持株會社로 될 會社의 設立

통상의 회사설립절차에 의하여 장래 지주회사로 될 회사를 설립한다. 다만, 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 출자를 하는 경우에는 당해 회사가 사업회사의 주식을 매수하는 것이 子會社에 의한 母會社 株式의 取得制限(제342조의 2 참조)에 저촉된다.

#### (2) 현재 事業을 영위하고 있는 會社의 株主로부터의 株式買受

장래 지주회사로 될 회사가 사업회사의 주주로부터 보유하고 있는 사업회사의 주식을 매수한다. 이 경우 사업회사의 발행주식총수의 100분의 10을 초과하여 취득한 때에는 지체없이 그 회사에 통지하여야 한다(제342조의 3). 또한 사업회사가 상장회사 또는 등록회사인 경우에는 그 회사의 발행주식총수의 100분의 5를 초과하여 취득한 경우 통지할 의무가 있다(證券去來法 제200조의 2제1항).

32) 기존의 회사인 경우도 있을 수 있지만, 그 경우에는 현재의 사업부문에 대한 분사화 등을 별도로 행한다.

## 第2章 持株會社の設立

한편 기업매수에 있어서 대상회사가 상장회사 또는 등록회사인 경우에는 원칙적으로 公開買受에 의하여야 한다. 공개매수란 불특정다수인을 상대로 증권시장 외에서 특정 상장법인 또는 등록법인의 주식을 매수할 것을 청약하거나 자기에게 매도의 청약을 할 것을 권유하는 것을 말한다(證券去來法 제21조제3항). 증권거래법은 제21조의2 내지 제27조의2에서 投資者의 保護와 競爭의 公定性이라는 관점에서 절차와 방법을 규정하고 있다.

### 3) 問題點

#### (1) 買受의 成功與否

매수에 응할 것인가 그렇지 아니한가는 전적으로 사업회사의 개개의 株主의 自由意思에 맡겨져 있기 때문에 각각의 매수가 성공할 것인가는 사전에 확정적으로 판단할 수 없다. 또한 매수가 성공한다고 하더라도 매수에 응하지 아니하는 소수주주가 남을 가능성도 고려하여야 한다. 100%의 자회사가 아닌 경우에는 지주회사에 의한 자회사의 관리상 지장을 받을 수도 있다.<sup>33)</sup>

#### (2) 資金調達

사업회사 주식의 시가에 의한 매수라고 하는 이 방식의 본질로부터, 다액의 자금을 필요로 하기 때문에 장래 지주회사로 될 회사가 이와 같은 자금을 조달할 수 있는가가 문제된다.

### 4) 小 結

기업매수방식은 공각방식과 함께 그간의 기업결합실무 중 비교적 많은 경험 이 축적되어 있는 지주회사설립방식이다. 그러나 현행상법상 이론적으로는 가능하다고 하더라도 전술한 바와 같이 매수의 성부, 자금조달 등의 문제점을 내포하고 있고,<sup>34)</sup> 특히 공개매수의 경우에는 매수가격의 제시가 원인이 되어 대

33) 酒卷俊雄, "純粹持株と會社法上の問題", *ジュリスト*, No. 1104, 1997.1.1~15, 24面 : 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題-株式交換制度の創設に向けて-, 前掲書, 20面.

34) 이러한 이유에서 기업매수방식은 일용 주식수가 많지 않고 자본금도 그다지 크지 아니한 소규모 사업회사에 적합한 지주회사설립방식이라고 할 수 있다. 李東原, 전계논문, 156면 참조.



상주식의 시장가격이 상승하게 될 위험이 있다. 다만, 후자에 관하여는 공개매수의 성공후 사업회사 주식의 상장을 폐지하고 대신에 지주회사의 주식을 상장한다는 방침을 발표하여 둔다면 문제를 상당히 한정시킬 수 있을 것이다.<sup>35)</sup>

## 2. 第3者新株發行方式

### 1) 意義

제3자신주발행방식이란 지주회사로 될 회사를 설립하고,<sup>36)</sup> 지주회사로 될 회사에 의한 제3자신주발행에 대하여 사업회사의 주주가 그 보유하는 주식을 현물출자하면서 지주회사의 주식을 배정받는 방식이다. 이 방식에 의하면 사업회사의 법인격이 변경되지 아니하기 때문에 권리·의무관계의 승계 등이 문제되지 아니한다. 또한 사업회사측의 주주총회결의를 요하지 아니할 뿐만 아니라 기업매수방식과는 달리 다액의 매수자금을 조달할 필요가 없다.

### 2) 節次

#### (1) 장래 持株會社로 될 會社의 設立

통상의 회사설립절차에 의하여 장래 지주회사로 될 회사를 설립한다. 다만, 현재 사업을 영위하고 있는 회사가 출자한 경우에는 당해 지주회사로 될 회사가 제3자신주발행시에 사업회사의 주식을 현물출자의 목적물로 받는 것이 子會社에 의한 母會社 株式의 取得制限(제342조의2 참조)에 저촉된다.

#### (2) 장래 持株會社로 될 會社에 의한 新株發行

장래 지주회사로 될 회사가 사업회사의 주주가 보유하고 있는 주식을 현물출자의 목적물로 하여 사업회사의 주주에 대하여 신주를 발행한다. 검사인의 조사 등 구체적인 절차는 전술한 지주회사전환형에 있어서의 신주발행에 대한 현물출자 방식과 동일하다.

35) 吉川 滿, “純粹持株會社に伴う稅制上の問題點”, 商事法務, 第1424號, 1996. 6, 10面 참조.

36) 기존의 회사인 경우에는 현재의 사업부문에 대한 분사절차를 별도로 진행한다.

### 3) 問題點 - 子會社化의 成否

증자에 응할 것인가 그렇지 아니한가는 전적으로 사업회사의 개개의 株主의 自由意思에 맡겨져 있기 때문에 각각의 경우에 있어서 이 방식에 의한 자회사화가 성공할 것인가의 여부는 사전에 확정적으로 판단할 수 없다. 또한 자회사화가 성공한다고 하더라도 증자에 응하지 아니하는 소수주주가 남을 가능성도 고려하여야 한다. 기업매수방식에서와 마찬가지로 100%의 자회사가 아닌 경우에는 지주회사에 의한 자회사의 관리상 지장을 받을 수도 있다.

### 4) 小 結

제3자신주발행방식은 기업매수방식과 마찬가지로 사업부문의 이전이 문제되지 아니한다. 아울러 지주회사로 될 회사의 주식을 현물출자의 대가로 하기 때문에 기업매수방식에 있어서와 같은 자금조달문제를 회피할 수 있다. 한편 우리나라 기업그룹의 현상을 감안할 때, 제3자신주발행방식의 파생방식의 하나인 中間持株會社方式이 현실적인 수요에 부합될 여지가 클 것이라 생각한다. 중간지주회사방식은 기존의 회사가 자회사로 지주회사를 설립하고 보유하고 있는 다른 자회사의 주식을 현물출자의 방식으로 그 회사에 이전하는 방식이다. 중간지주회사에 대하여 기대되는 기능은 주력사업 이외의 국내사업, 해외사업 기타 신규사업 등 特定部門事業의 總括機能이다. 예컨대 대기업의 경우 종래 해외사업부문의 전부 또는 일부를 총괄하는 중간지주회사를 해외에 설립하고 있는 경우가 적지 아니한데, 지주회사의 해금으로 국내에 전체 해외사업부문을 총괄하는 중간지주회사를 설립하는 것이 가능하게 되었다.

## IV. 外國의 立法例

### 1. 美國 - 三角合併과 株式交換

#### 1) 概 要

미국에서는 제외국과 비교하여 합병에 관한 규제가 완화되어 있기 때문에, 그 응용으로서 합병을 이용하여 특정회사의 주식 전부를 취득하는 것이 가능하

다. 또한 그 발전형으로서 합병이라고 하는 형식을 빌지 아니하고 특정회사의 주식 전부를 취득할 수 있는 제도로써 주식교환이 허용되고 있다. 다만, 미국에서는 회사법이 연방법이 아니라 주법이라는 특성상 반드시 모든 주에서 이들 제도가 이용가능한 것은 아니고, 이들 제도가 존재하는 경우에도 그 요건·효과 등에 차이가 있는 경우도 있다.

## 2) 三角合併

三角合併(triangular merger)이란 존속회사 또는 소멸회사의 모회사의 주식을 합병의 대가로 제공하는 합병이다.<sup>37)</sup> 삼각합병이란 명칭은 합병에 관계하는 당사회사가 3자가 존재한다는 데서 붙여진 명칭이다. 삼각합병은 합병시에 당사회사 중 어느 회사가 소멸회사가 되느냐에 따라 正三角合併(forward triangular merger)과 逆三角合併(reverse triangular merger)으로 나뉜다.

### (1) 正三角合併

정삼각합병이란 이하의 수순으로 행하여지는 합병을 말한다. 즉, A회사가 B회사를 100% 자회사로 하기 위하여 정삼각합병을 실행하는 경우를 상정하면, ① A가 100% 자회사 C를 설립하고, ② B와 C가 B를 소멸회사, C를 존속회사로 하여 합병하며, ③ 소멸회사 B의 주주에 대하여 합병의 대가로 존속회사 C의 주식이 아닌 존속회사 C를 보유하고 있는 A회사의 주식을 교부하는 수순이 된다. 이로써 A회사의 100% 자회사인 C가 B회사의 사업을 포괄승계함과 동시에 종래의 B회사의 주주 전부는 A회사의 주주로 된다.

이와 같은 방법이 가능한 것은 우리 상법의 경우 합병당사회사의 주식 또는 금전 이외에는 합병의 대가로 허용되지 아니하고 자회사(C)가 모회사(A)의 주식을 보유하는 것이 금지되고 있지만(상법 제523조제3호·제4호, 제524조제2호·제4호 및 제342조의2), 미국에서는 이들 양자가 모두 허용되고 있기 때문이다.

37) 삼각합병은 미국과 캐나다의 실정법에서 이를 채용하고 있고, 실무적으로 주식교환보다 활용빈도가 높다고 한다. 中東正文, 株式交換による持株會社の設立, 商事法務, No. 1482, 1998.2.15, 4面.

## 第2章 持株會社の設立

위의 사례에서 장래 지주회사로 될 신설회사를 A회사, 당해 회사가 설립한 100% 자회사를 C회사 그리고 기존의 사업회사를 B회사로 한다면, 이 제도를 지주회사의 설립에 응용할 수 있다. 그리고 복수의 자회사를 산하에 두는 지주회사조직을 형성하려면 이러한 과정을 필요한 수만큼 반복하면 된다.

### (2) 逆三角合併

역삼각합병이란 이하의 수순으로 행하여지는 합병을 말한다. 즉, A회사가 B회사를 100% 자회사로 하기 위하여 역삼각합병을 실행하는 경우를 상정하면, ① A회사가 100% 자회사 C를 설립하고, ② B회사와 C회사가 B회사를 존속회사, C회사를 소멸회사로 하여 합병하며, ③ 소멸회사 C의 주주인 A회사에 대하여 합병의 대가로 존속회사 B의 주식을 교부하면서, 존속회사 B의 주주에 대하여는 B회사가 보유하고 있는 A회사의 주식을 교부하는 수순이 된다. 이로써 A회사는 B회사를 100% 자회사로 합과 동시에 종래의 B회사의 주주 전부는 A회사의 주주로 된다.

이와 같은 방법이 가능한 것은 전술한 정삼각합병의 예에 더하여, 미국에서는 합병계약서의 조건으로서 존속회사(B회사)의 주주가 보유하는 주식에 대하여도 강제적으로 다른 회사(A회사)의 주식으로 교환할 것을 정하는 것이 허용되고 있기 때문이다.

역삼각합병의 경우도 전술한 정삼각합병의 경우와 마찬가지로 장래 지주회사로 될 신설회사를 A회사, 당해 회사가 설립한 100% 자회사를 C회사 그리고 기존의 사업회사를 B회사로 한다면, 이 제도를 지주회사의 설립에 응용할 수 있다. 마찬가지로 복수의 자회사를 산하에 두는 지주회사조직을 형성하려면 이러한 과정을 필요한 수만큼 반복하면 된다.

### (3) 檢 討

삼각합병은 미국 등에 있어서 合併對價의 柔軟性 등에 의존한 제도로서, 38) 이를 지주회사의 설립에 응용하는 경우에는 현재의 사업회사를 100% 자회사

38) 삼각합병의 역사는 합병대가의 유연화의 역사라고 할 수 있다. 이는 동시에 기업결합법의 유연화와 다수결의 한계와의 갈등의 역사라고 볼 수 있다. 통상적으로 행하여지는 합병을 자산융합형 기업결합이라고 표현한다면 그 응용인 삼각합병은 주식취득형 기업결합이라고 표현할 수 있을 것이다. 즉, 당사회사가 법인격을 융합시키지 아니하고 주식의 이동이라는 형태로 결합이 완료된다. 中東正文, 上掲論文, 4面.

로 지주회사의 산하에 편입시키는 것이 가능하다.<sup>39)</sup> 또한 기업매수방식에 있어서와 같은 대규모의 자금조달이 필요하지 아니하다는 이점이 있다.

正三角合併에 있어서는 사업회사의 권리·의무를 포괄승계한 회사가 존속회사로서 지주회사 산하에 편입되기 때문에 자산을 장부가액 그대로 인계할 수 있다. 더욱이 逆三角合併에 있어서는 사업회사의 법인격이 변경되지 아니하기 때문에 인·허가 등의 지위도 바뀌지 아니한다.

다만, 우리의 상법하에서는 합병의 대가로 신설회사나 존속회사의 株式 또는 合併交付金만이 가능하기 때문에 존속회사 또는 소멸회사의 모회사의 주식을 합병의 대가로 제공하는 삼각합병이 허용될 여지는 없다고 할 것이다.<sup>40)</sup> 그러므로 삼각합병제도를 도입을 논의하려면 합병대가의 유연성 문제가 선결되어야 한다.

### 3) 株式交換

#### (1) 概要

株式交換(share exchange)이란 특정회사의 주식 전부를 취득함에 있어 삼각합병에서와 같이 일방의 합병당사회사로 유명회사를 설립하는 우회적인 방법을 해소하기 위하여, 후술하는 영국의 '強制買受制度'를 참고하면서 삼각합병의 발전형으로 고안된 제도이다. 즉, 전술한 삼각합병의 예로 본다면, 주식교환의 경우에는 C회사를 설립하지 아니하고 A회사와 B회사에서의 이사회결의 또는 주주총회결의 등 적절한 의사결정과정을 거쳐 B회사 주주가 보유하는 B회사 주식의 전부를 A회사 주식으로 교환함으로써 B회사가 A회사의 100% 자회사로 되는 것이 가능하다. 그리고 전술한 예에서 장래 지주회사로 될 신설

39) 물론 지주회사의 설립에 있어서는 조직의 운영상 반드시 100%의 주식의 취득이 요청되는 것은 아니지만, 자회사주주의 보호·기업집중문제 등에 배려한다면 완전자회사로서 회사조직을 형성하는 것이 바람직할 것이다. 전술한 기업매수방식이나 제3자신주발행방식에 의하는 경우 지배주식의 취득은 가능하겠지만, 이에 응하지 아니하는 주주가 있을 가능성이 높고 100%의 주식을 취득하는 것은 현실적으로 불가능하다. 특히 기업매수의 경우에는 매수가격에 불만을 갖는 주주도 있을 것이고, 차후 고가에 양도하려고 매수에 응하지 아니하는 주주도 적지 아니할 것이다. 또한 상속 등에 의하여 실제로 주식을 보유하고 있는 자를 특정할 수 없는 경우도 예상해 볼 수 있다, 中東正文, 上掲論文, 3面.

40) 일본의 경우도 상법상 삼각합병이 허용되지 아니한다고 보는 것이 해석론상 다수설의 입장이다, 神田秀樹, "持株會社と商事法", 商事法務, 1479號, 1998.1.5, 74面; 中東正文, 前掲論文, 3面.

회사를 A회사, 기존의 사업회사를 B회사로 한다면 주식교환제도를 지주회사의 설립에 응용할 수 있다. 또한 미국의 경우에는 A회사의 주식뿐만 아니라 금전을 사용하는 것도 가능하다.

주식교환제도는 삼각합병과는 달리 모든 주의 회사법에서 해당규정을 두고 있지는 않지만, 州會社法の 개정시에 지침으로서 사실상 큰 영향력을 행사하고 있는 미국법률가협회(American Bar Association)에 의한 模範事業會社法(Model Business Corporation Act)에 채용되어 있는 외에 현재 40여개의 주회사법이 주식교환규정을 두고 있다.<sup>41)</sup> 그러나 다수의 유력기업이 준거법으로 하고 있는 델라웨어주와 캘리포니아주의 회사법은 의외로 주식교환규정을 두고 있지 아니한데, 이는 이들 주가 근본적으로 주식매수를 촉진하는 것에 부정적인 입장을 취하고 있기 때문이라고 한다.<sup>42)</sup> 또한 租稅制度에 있어서도 주식교환은 非課稅의 企業組織變更으로 인정되는 요건이 삼각합병보다 상대적으로 엄격하기 때문에 실제의 이용례가 그다지 많지 않다고 한다.<sup>43)</sup>

## (2) 檢 討

주식교환은 전술한 삼각합병의 이점 즉, 현재의 사업회사를 100% 자회사로 지주회사의 산하에 편입시키는 것이 가능하고 기업매수방식의 경우처럼 대규모

41) 미국 模範事業會社法(Model Business Corporations Act) 제11.02조(株式交換 : share exchange)

①매수회사와 대상회사의 각각의 이사회가 주식교환을 채택하고 각각의 주주들이 이를 승인하는 경우, 매수회사는 대상회사의 하나이상의 종류 또는 조의 發行株式(outstanding shares) 전부를 취득할 수 있다.

②株式交換計劃에는 다음과 같은 사항을 기재하여야 한다.

1. 매수회사 및 대상회사의 상호

2. 주식교환의 조건

3. 대상회사의 주식을 매수회사나 다른 회사의 주식, 채무 기타 다른 증권 또는 그 전부 또는 일부에 대하여 현금 기타 재산으로 교환하는 방법 및 기준

③주식교환계획에는 제2항에서 정하는 사항 이외의 주식교환에 관한 사항을 정할 수 있다.

④본조는 任意的 交換 등을 통하여 다른 회사의 하나이상의 종류 또는 조의 주식의 전부 또는 일부를 취득할 회사의 권한을 제한하지 아니한다.

42) 특히 델라웨어주의 경우에는 적대적 기업매수가 남발하여 연방이 개입하게 되면 주의 이익이 손상될 우려가 있다고 판단하여 주식교환제도를 채용하고 있지 아니하다고 한다. 中東正文, 前掲論文, 4面.

43) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題 - 株式交換制度の創設に向けて -, 前掲書, 32面.

의 자금조달이 필요하지 아니하다는 이점을 모두 가지면서, 장부상의 회사의 설립이라고 하는 우회적인 절차를 생략하는 것이 가능한 제도이다.

다만, 합병대가의 유연성이나 기존의 삼각합병의 존재가 배경이 되었던 미국의 경우와는 달리 우리의 상법하에서 주식교환제도의 도입을 논의함에 있어서는, 제도 자체의 극단성에 대한 위화감이나 저항감은 차치하더라도, 대상회사의 주주로부터 강제적으로 주식을 수용한다는 관점에서 근본적으로 다음과 같은 두가지 사항이 먼저 검토되어야 할 것이다.

그 하나는 다수결에 의하여 주식교환을 하는 경우 반대주주에 대하여 주식매수청구권을 부여한다고 하더라도 財産權의 強制收用이라는 점에서 입법론상 허용될 수 있는가 하는 것이다. 이에 관하여 일본에서는 주식교환이 실질적으로 통상의 합병과 동일한 결과를 발생시키므로, 결의요건문제와는 별개로 주식교환의 경우에도 통상의 합병의 경우와 마찬가지로 다수결에 의한 실현을 인정하는 것이 반드시 재산권의 강제수용으로서 부정적으로 고려되지는 아니한다는 견해가 있다.<sup>44)</sup>

다른 하나는 어떤 회사가 다른 회사와 결합하여 주주의 권리의 내용이 변경되는 문제 즉, 株主의 權利減縮에 관한 문제이다. 이와 관련하여 일본에서는 주식교환제도를 도입하려면 적어도 매수회사(교환회사)의 주주에게 대상회사(피교환회사)에 대한 대표소송제기권이나 장부열람권을 인정하고 종속회사의 기초적인 변경에 관하여 의결권을 행사할 수 있도록 하는 등의 적절한 입법조치가 취해져야 한다는 주장이 있다.<sup>45)</sup>

## 2. 日本 - 銀行持株會社創設特例法方式

### 1) 概要

은행지주회사창설특례법방식이란 장래 지주회사로 될 회사를 새로이 설립하고 현재 사업을 영위하고 있는 회사의 주주가 보유하고 있는 주식을 당해 지주회사로 될 회사에 이전함으로써 사업회사가 자회사로 지주회사의 산하에 편입되는 持株會社新設型的 일방식이다. 이 방식은 1997년 12월 5일에 제정된 「銀行持株

44) 中東正文, 前掲論文, 6面 참조.

45) 前田雅弘, "持株會社", 商事法務, 1997, 第1466號, 23面; 中東正文, "持株會社", 法學 세미나, 第516號, 1997, 52面.

## 第2章 持株會社の設立

會社創設特例法」<sup>46)</sup>에 의하여 새로이 인정된 지주회사설립방식이다.

이 방식에 의하면 ① 은행의 자회사로서 장래 지주회사로 될 회사를 설립하고, ② 장래 지주회사로 될 회사의 자회사로서 장래 은행의 업무를 승계할 회사를 설립하며, ③ 은행과 장래 은행의 업무를 승계할 회사가 후자를 존속회사로 하여 합병하고, ④ 합병의 결과 은행의 주주에게 교부되어야 할 주식을 장래 지주회사로 될 회사에 강제적으로 현물출자하게 하고 그 대가로 장래 지주회사로 될 회사의 주식을 교부하는 수순을 밟게 된다.

이 방식에 의하면 사업회사의 법인격은 변경되지만 합병이라고 하는 구성을 취하기 때문에 권리의무관계 등은 포괄승계되고, 기업매수방식과는 달리 다액의 매수자금을 조달할 필요가 없다는 장점이 있다. 다만, 이 방식은 상법의 합병절차에 관한 예외를 은행에만 인정하는 特例法에 기초를 두고 있기 때문에, 일반사업회사는 물론 같은 금융업을 영위하더라도 증권회사·보험회사 등은 이용할 수 없다.

### 2) 節次

#### (1) 장래 持株會社로 될 會社の設立 및 장래 銀行의 業務를 承繼할 會社の設立

통상의 회사설립절차에 의하여 은행의 자회사로서 장래 지주회사로 될 회사를 설립하고, 다시 당해 회사의 자회사로서 장래 은행의 업무를 승계할 회사를 설립한다.

#### (2) 銀行과 장래 銀行의 業務를 承繼할 會社の合併

① 은행과 장래 은행의 업무를 승계할 회사가 후자를 존속회사로 하여 합병한다. 이 경우 합병의 결과 소멸회사인 은행의 주주에게 교부되어야 할 주식을 장래 지주회사로 될 회사에 강제적으로 현물출자하도록 하고 그 대가로서 장래 지주회사로 될 회사의 주식을 교부하는 것을 합병계약서에서 조건으로 기재한다(제3조).

② 이와 같은 조건을 붙이는 것을 특례로서 인정하기 때문에 합병계약을 승인하는 주주총회의 결의는 통상의 합병에 있어서 보다도 가중되어 있다. 즉,

46) 정식의 법률명칭은 「銀行持株會社の創設のための銀行等に係る合併手續の特例等に関する法律」(1997年 法律 第121號)이다.



승인결의에 있어서는 발행주식총수의 3분의 2이상의 다수가 요구되며, 총주주의 과반수가 사전에 반대의 의사를 서면으로 통지하고 주주총회에서도 반대한 경우에는 승인할 수 없도록 되어 있다(제5조제1항).

### 3) 問題點

은행지주회사창설특례법방식은 이론상·실무상 다음과 같은 문제점이 있다는 것으로 평가되고 있다.<sup>47)</sup>

#### (1) 既存銀行의 消滅

이 방식에 의하면 기존의 은행이 합병에 있어서 소멸회사의 지위를 부여받기 때문에, 은행업무를 행하는 회사는 개별법률에서 별도의 조치를 마련하지 아니하는 한 종전의 은행으로부터 인·허가 등을 승계할 수 없고 재취득을 위한 절차가 필요하다. 이는 특히 해외지점을 가지고 있는 경우에 문제가 될 가능성이 있다.<sup>48)</sup>

#### (2) 制度의 複雜性

이 제도는 합병제도에 주식교환적인 효과를 수반하는 강제적인 현물출자와 그에 대한 지주회사 주식의 교부라고 하는 조건을 삽입하고, 기존의 은행의 모회사인 지주회사를 설립하기 위하여 단기적으로 설립·소멸되는 유령회사를 매개시키는 우회적이고 기교적인 방법을 채용하고 있기 때문에 절차적으로 매우 복잡하다고 할 수 있다. 이러한 복잡성으로 인하여 주주총회에서 주주에게 설명하고 승인을 얻는 것이 곤란하다는 지적이 있다.

#### (3) 株主總會의 決議要件

현행의 합병절차규정에 대한 특례라고 하는 구성으로 되어 있는 결과, 주주보호 등의 관점에서 통상의 합병결의요건보다 가중된 결의요건이 요구되고 있다. 이로 인하여 실무적으로는 설령 이러한 특례가 일반화되더라도 사업회사로서는 그와 같은 승인을 얻는 것이 곤란하다는 지적이 있다.

47) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題-株式交換制度の創設に向けて-, 25面.

48) 일본 국내에서의 인·허가 등에 관하여는 은행지주회사창설특례법 및 그 시행령에서 간주규정을 두는 등 기본적인 조치가 마련되어 있다.

#### 4) 檢討

은행지주회사창설특례법방식은 오로지 지주회사의 설립만을 위하여 고안된 방식이다. 그러므로 기존의 제도를 이용하는 다른 방식과는 달리 이 방식을 이용하여 지주회사를 설립하는 경우에는 상대적으로 이해가 쉽고 실무적인 이용이 용이하여야 할 것이다.

그러나 이 방식은 商法の 본체를 개정하지 아니한 채 特例法으로 도입되었고 무엇보다도 그 적용범위가 확대되지 아니하도록 하는데 중점을 두었기 때문에, 주주·채권자 등 이해관계인의 이익보호에 관한 규정이 정비되어 있는 합병규정을 원용하면서 주식교환적인 효과를 수반하는 절차를 합병계약서의 조건으로 삽입하는 것을 인정하는 방법이 채용되었다. 그런 까닭에 절차가 매우 복잡하고 규정을 일독하는 것만으로는 전체적인 구조를 이해할 수 없는 제도라는 것이 일반적인 평가이고, 실무상으로도 이용하기 어렵다는 비판을 받고 있다. 또한 이론적으로도 이와 같은 제도를 인정하려면 특례법과 같은 기교적인 수법을 상법체계에 편입시킬 것이 아니라 오히려 株式交換制度를 채용하는 방안이 직접적이고 간명하다는 의견도 강하다고 한다.<sup>49)</sup>

한편 일본에서는 은행지주회사창설특례법방식의 금후의 방향성과 관련하여 입법론으로 이를 일반화하는 방안이 고려되고 있다고 한다. 다만, 이 방식에 대하여는 실무상의 부담을 증가시키는 절차의 복잡성이나 합병보다도 가중된 주주총회의 결의요건 등이 문제점으로 지적되고 있기 때문에, 이를 일반화함에 있어서는 절차·요건 등에 관하여 合併이나 營業讓渡 등 다른 관련제도와의 정합성을 고려하면서 현재 문제점으로 지적되고 있는 사항들을 개선할 필요가 있다는 것이 일반적인 평가이다.<sup>50)</sup>

### 3. 英國 - 整理計劃과 強制買受

#### 1) 概要

우리 상법을 포함한 대다수 국가의 회사법에서는 주주총회결의 등을 요건으로

49) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題 - 株式交換制度の創設に向けて -, 27~28面.

50) 上掲書, 28面.

한 합병제도를 채용하고 있는데 대하여, 英國의 會社法에서는 합병제도가 명시적인 제도로서 존재하지 아니하고 유사한 효과를 가진 규정에 있어서도 그 요건이 상당히 가중되어 있다. 이는 英國의 경우 個人主義가 철저하고, 이를 반영하여 주식회사의 운영에 있어서도 개개의 주주의 의사를 중시하는 자세가 유지되고 있기 때문이라고 한다.<sup>51)</sup> 이하에서는 英國에서 지주회사의 설립에 이용되는 整理計劃制度(scheme of arrangement)과 強制買受制度(compulsory acquisition)에 관하여 검토한다.

## 2) 整理計劃

### (1) 內容

정리계획은 본래 우리의 會社整理法에 상당하는 제도이다(英國會社法 제425조이하). 이 제도는 주주총회 및 채권자집회에서 다수결에 의한 승인과 법원의 허가를 거쳐 관계당사자에 대한 구속력을 가진다는 점에 착안하여 합병에도 응용되고 있다.

정리계획은 ① 법원이 당사회사의 신청에 기초하여 주주총회 및 채권자집회를 소집하고, ② 주주총회 및 채권자집회에서 과반수의 출석 및 주가총액 또는 채권총액의 4분의 3이상의 찬성으로 정리계획을 승인하며, ③ 법원의 허가를 받는 절차로 진행된다. 합병과 관련이 있는 부분은 법원의 허가사항 중에 權利義務의 包括承繼 등도 정할 수 있다는 점이다.

### (2) 檢討

일반적인 합병절차를 정면으로 규정하지 아니하는 英國의 회사법하에서도 이 제도를 이용하면 주주 전원의 승인을 얻지 아니하고도 합병과 동일한 효과를 거둘 수 있다. 또한 整理計劃案에서 미국의 株式交換과 동일한 효과를 가지는 내용을 정하는 것도 가능하다.

그러나 이 제도는 주주총회뿐만 아니라 채권자집회의 개최가 필요하고 그 결의요건도 주가총액 또는 채권총액의 4분의 3이상의 다수 등으로 엄격하다는 것, 법원의 허가를 요한다는 것 등 조직변경을 행하고자 하는 기업의 부담이 과중하다는 단점이 있다. 실제로 英國에서는 이 제도를 이용하는 경우가 많지

51) 上掲書, 33面.

않고, 동일한 효과를 가진 기업결합형태를 형성하기 위하여 후술하는 強制買受를 상대적으로 많이 이용하고 있다고 한다.<sup>52)</sup>

### 3) 強制買受

#### (1) 內容

강제매수란 특정회사의 주식에 대하여 일정비율 즉, 90%이상 매수에 성공하였지만, 매수에 응하지 아니하는 소수주주가 보유하는 주식에 대해서도 당해 주주의 의사에 불구하고 강제적으로 매수하는 것을 허용하는 제도이다(英國會社法 제428조이하). 그러므로 이 제도를 이용하는 경우에는 매수대상인 회사를 100% 자회사로 하는 것이 가능하다.

이 제도를 지주회사의 설립에 응용하는 경우에는 企業買受方式과 유사한 절차를 밟게 되지만, 소수주주를 배제하는 것이 가능하다는 점에서 우리 상법상의 기업매수와는 차이가 있다.

#### (2) 檢討

전술한 바와 같이 整理計劃에 의한 합병은 그 절차가 복잡하기 때문에, 오히려 強制買受를 이용하여 100% 자회사를 확보하는 기업결합이 선택되는 경우가 많다. 강제매수와 관련해서는 개개의 주주의 자유의사를 존중하고 합병 등의 기업조직변경이 용이하지 아니한 英國의 會社法에서조차,<sup>53)</sup> 주주의 다수가 동의함으로써 잔존하는 소수주주의 의사에도 불구하고 그 주식을 강제적으로 매수할 수 있는 제도가 존재한다는 것은 매우 이례적이라고 할 수 있다. 다만, 이 제도는 90%이상의 주식의 매수를 전제로 하고 있다는 점에 유의할 필요가 있다.

## 4. 獨逸 - 編入

### 1) 概要

독일에는 미국이나 영국의 경우처럼 多數決原理에 의하여 전주주를 구속하는

---

52) 上掲書, 34面.

53) 정리계획이나 강제매수에 의하지 아니하는 경우에는 전사원 및 전채권자의 동의에 의한 계약이 필요하다.

기업결합방식을 허용하는 규정은 없다. 그러나 독일에는 영국에 있어서의 강제 매수에 상당하는 '編入(Eingleidung)'이라고 하는 제도가 존재한다.

## 2) 內 容

발행주식총수의 95%이상이 다른 회사에 의하여 보유하고 있는 회사(被編入會社)는 주주총회의 결의에 의하여 주식을 보유하고 있는 회사(編入會社)의 주주총회의 결의에 의한 동의를 얻어 편입회사에 편입될 수 있다(獨逸株式法 제 319조이하). 그 결과 피편입회사의 소수주주는 편입회사의 주식 또는 금전을 교부받고, 피편입회사의 주식은 전부 편입회사에 이전되며, 피편입회사는 100% 자회사로 된다. 이에 더하여 편입에 의하여 모회사로 된 회사는 자회사에 대하여 지휘권을 가지며, 자회사의 이사는 그 지휘권에 기초하는 지도에 따라야 한다.

이 제도를 지주회사의 설립에 응용하는 경우에는 기업매수방식과 유사한 절차를 밟게 되는데, 95%의 주식을 매수한 후에 이 제도를 이용하여 소수주주를 배제하는 것이 가능하다는 점에서 우리 상법상의 기업매수와는 차이가 있다.

## 3) 檢 討

編入은 영국에 있어서의 強制買受와 동일한 취지의 제도이다. 그러나 강제매수는 매수자와 매수대상회사의 주주와의 관계인데 대하여, 편입제도는 피편입회사의 주주총회의 결의가 요구되는 등 組織法上的 會社行爲에 속한다는 점에서 양제도는 명백히 구별된다. 강제매수에 있어서는 개개의 주주의 동의를 일정비율까지 축적된 때에 모든 주주의 동의를 의제하고 있는데 대하여, 편입에서는 개개의 주주의 동의를 축적이 아니라 株主總會라고 하는 회사기관의 결의가 모든 주주가 보유하는 주식의 귀추를 구속한다는 점이 특히 중요한 의미를 가진다. 다만, 영국의 강제매수와 유사하게 이 제도도 95%이상의 주식을 사전에 보유하고 있을 것을 전제로 하고 있다는 점에 유의할 필요가 있다. 또한 편입에 의하여 형성된 모자회사관계에 있어서는 우리 상법 등에는 없는 母會社의 子會社에 대한 指揮權이 명시되어 있다는 점도 특징의 하나라고 할 수 있다.



### 第3章 持株會社와 事業會社의 法律關係

#### I. 總說

지주회사의 이념형은 지주회사 자체는 대외적인 영리사업활동을 일체 행하지 아니하고 주식보유에 의하여 산하의 회사를 지배하면서 그룹 전체 및 개개의 자회사를 관리하는 것이다. 지주회사의 업무내용으로는 그룹 전체의 업무범위와 개개의 자회사의 업무범위의 결정, 주식의 매매를 통한 사업단위의 재편·자회사 임원 등의 주요인사의 결정, 조달된 자금의 자회사에의 배분, 각각 자회사에 대한 예산 및 장기계획의 책정 또는 승인, 매출액 또는 이익 등의 목표의 설정, 업적평가 기타 자회사의 업무원활화를 위한 서비스업무의 제공 등을 상정해 볼 수 있다.<sup>54)</sup> 이러한 업무내용을 수행하기 위하여는 지주회사의 자회사 지배가 현실적으로 가능하도록 법규정이 마련되어 있어야 하는데, 현행상법은 경제적으로 독립한 개별회사를 규율하는데 그치고 있고 지주회사와 자회사 즉, '母子會社間의 法律關係'를 예정하고 있지 아니하다.

현행상법에서의 주식회사의 운영에 관한 규정을 개관하면, 주주 및 회사의 기관은 다음과 같은 권한과 기능을 가지고 있다.

① 주주는 회사가 가득하는 이익을 분배받을 것 및 그 보유하는 주식의 가치 상승에 의하여 시세차익을 얻을 것을 목적으로 출자하고, 주주총회에서 이사를 선임하여 업무집행을 위임한다.

② 이사는 이사회를 구성하여 업무집행 기타 주주총회의 권한사항 이외의 사항에 관하여 의사를 결정하고, 이사회에서 선임된 대표이사가 회사를 대표하여 업무를 집행한다.

③ 대표이사의 업무집행에 관하여 이사회가 그 타당성을 포함한 감독을 행함과 동시에 주주총회에서 선임된 감사가 원칙적으로 적법성의 관점에서 이사의 직무집행을 감사한다.

④ 이사 및 감사는 주주총회에서 선임되고 회사와의 관계에 있어서는 위임에 관한 규정이 적용되므로, 그 직무집행에 있어서는 선량한 관리자의 주의의무를 부담한다. 또한 이사에 관하여는 충실의무도 명시되어 있다.

54) 酒卷俊雄, "純粹持株會社と會社法上の問題", *ジュリスト*, No.1104, 1997.1.1, 24面.

⑤ 더욱이 주주 스스로도 각종 대표소송제기권, 이사 등의 위법행위 유지청구권, 회계장부열람권, 검사인선임청구권 등을 통하여 회사운영의 감독·시정에 관여한다.

이들 제규정은 그룹경영이 아닌 독립적인 법인격을 전제로 하여, 내부조직의 '統制와 均衡(check and balance)'체계를 정함으로써 효율적인 경영이 행하여지도록 하고, 간접적으로 채권자의 보호도 도모되도록 법제도가 설계되어 있다. 그러므로 모회사가 자회사에 어떠한 형식으로든 영향력을 행사하는 것은 예정되어 있지 아니하고, 그 영향력의 행사에 의하여 초래되는 결과에 대한 책임에 대해서도 명확한 규정이 존재하지 아니한다.

요컨대 우리의 상법은 체계적인 기업그룹(Konzern)규제를 실정법에서 정하고 있는 독일이나 판례에 의하여 기업그룹규제의 법리를 발전시켜 온 의미와는 다른 상황에 있다. 그런 까닭에 우리나라에 있어서는 현행법의 해석을 통하여 기업그룹규제의 법리를 축적하는 한편 흠결된 부분에 대해서는 입법조치를 강구할 필요가 있다. 이하에서는 지주회사의 기업그룹에 속하는 각 회사의 운영과 관련하여 모회사 이사의 권한, 모회사 감사의 권한, 모회사 주주의 권리, 자회사 소수주주 및 채권자의 보호, 지주회사의 계산과 공시 등 개별논점에 관하여 검토한다.

## II. 子會社의 運營에 대한 母會社의 關與

지주회사를 이용한 기업그룹경영을 전제로 할 때, 그 정점에 놓인 회사 즉, 지주회사는 자회사군을 포함한 기업그룹 전체를 경영하게 된다. 그러므로 개개의 독립적인 법인격을 전제로 한 규정만을 두고 있는 현행상법에 대하여는, 자회사의 업무수행과 관련하여 모회사가 가진 권한과 그에 따른 책임을 어떻게 고려할 것인가, 자회사의 경영에 중대한 이해관계를 가지는 모회사 주주의 관여를 어디까지 인정할 것인가 등에 관한 보완이 필요하다. 이하에서는 자회사의 운영에 관하여 모회사 이사가 가지는 권한·책임, 모회사 감사가 가지는 권한·책임 및 모회사 주주가 가지는 권리에 관한 현행법제도를 살펴보고 금후의 검토방향을 제시한다.



## 1. 母會社 理事 및 監事의 權限과 責任

### 1) 母會社 理事의 權限과 責任

#### (1) 概要

종래에 단순한 모회사관계에 그치는 경우에는 각각의 회사가 목적인 사업 활동을 행하므로 소극적으로 모회사가 부당한 지배력 내지 영향력을 행사하는 경우를 제외하고는 별문제가 발생하지 아니하였다. 그러나 持株會社關係에 있어서는 모회사의 이익은 자회사의 이익을 원천으로 하므로 모회사관계가 종래의 경우처럼 소극적인 관계에 머물지 않고 적극적인 양상을 띠게 된다.

지주회사의 이사는 원칙적으로 대외적 사업활동을 행하지 아니하므로 자회사 군에 속하는 다른 회사를 지배하고 이를 통괄적으로 관리하는 것이 기본적인 직무의 내용이다. 더욱이 지주회사 자체의 이익은 그룹 전체의 이익을 포함하여 자회사의 이익을 원천으로 하므로 자회사의 경영에 적극적으로 관여하게 된다.

지주회사의 관점에서 본다면 자회사의 중요한 업무집행사항의 결정에 대하여 지주회사의 이사에 의한 실질적인 지시나 지휘의 실효성 확보가 요구되는데, 현행상법에서는 모회사 내지 모회사 이사의 자회사 이사에 대한 指示權 또는 指揮權은 100% 자회사에 대해서 조차 인정되지 아니한다. 그렇다고 하더라도 지주회사는 자회사의 주주총회에서 지배주주로서 자회사 이사의 선임에 결정적인 영향력을 발휘함으로써 자회사에 대하여 사실상 지시권 또는 지휘권을 갖게 된다.

한편 현행상법에서는 모회사 또는 모회사 이사의 지시에 기초한 자회사 이사의 임무해태 등에 대하여 모회사 내지 모회사 이사의 자회사 또는 제3자에 대한 책임관계를 명확하게 정하고 있지 아니하다.<sup>55)</sup>

#### (2) 現行法規定

##### ① 法律上의 權限

현행상법상으로는 자회사에 대한 지시권 또는 지휘권을 모회사에 인정하는 규정은 없다. 자회사의 사업 전반에 대한 결정권한은 그 이사 또는 이사회에

---

55) 理事는 원칙적으로 위임계약을 체결한 해당 회사에 대하여 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 임무를 해태한 경우에만 책임을 진다.

위임되어 있고, 모회사가 대주주로서 참가하는 주주총회는 한정된 기초적인 사항에 대해서만 결정권한을 갖기 때문에 주주총회를 통한 직접적인 권한행사는 할 수 없다.

② 事實上의 影響力 行使

모회사가 자회사에 대한 상법상의 권한을 갖지 아니한 상황에서, 모회사는 자회사 주주총회에서의 이사선임권을 통하여 사실상 영향권을 행사할 가능성이 있다. 물론 자회사측에는 법률상의 중속의무는 없다.

(3) 檢 討

전술한 바와 같이 현행상법상으로는 법인격은 별개이지만 사실상 모회사의 일부분과 동일시할 수 있는 100% 자회사에 대해서도 모회사의 지도권 또는 지휘권이 인정되지 아니한다. 그러나 금후의 지주회사를 상정한다면 실무상 모회사가 자회사에 대하여 어떠한 지도 또는 지휘도 행사하지 아니한다는 것은 생각할 수 없다.

모회사 이사의 자회사의 경영에 대한 권한과 관련하여, 현행상법하에서 자회사에 대한 모회사의 지도권 또는 지휘권을 관철시킬 수 있는 하나의 방안으로 자회사의 중요한 업무집행에 관한 지주회사의 이사 또는 이사회에 결정에 구속력을 부여하기 위하여 자회사의 定款에 중요한 업무집행에 대하여는 주주총회에서 결의한다는 취지의 규정을 두는 것이 고려해 볼 수 있는데, 이 경우에는 자회사의 업무에 상당한 지장을 초래할 것이다.<sup>56)</sup> 또 하나의 방안으로 생각할 수 있는 것이 독일의 콘제른法<sup>57)</sup>과 같이 支配契約(Beherrschungsvertrag)에 기초하여 명확하게 모회사의 권한을 인정하는 대신 모회사의 지도에 의하여 자회사에 손실이 발생한 경우 그 손실을 모회사가 부담하도록 하는 등의 의무를 지우는 입법이다.<sup>58)</sup> 그러나 사실상의 영향력 행사가 가능한 이상 일부러 이와 같은

56) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題 - 株式交換制度の創設に向けて -, 前掲書, 39~40面.

57) 주식회사와 주식합자회사를 규율하는 獨逸 株式法(Aktiengesetz)은 제15조 내지 제22조 및 제291조 내지 제337조에서 結合企業(verbundene Unternehmen)에 관한 규정을 두고 있는데, 이를 통상 '콘제른法'이라고 한다.

58) 독일 주식법 제308조 내지 제310조에서는 지배계약존재시의 지배기업의 지휘권과 피 지배기업의 의무의 내용 및 지배기업의 법정대표자·이사·감사 등의 책임에 관하여 정하고 있다.

의무를 수반하는 지배계약을 체결할 인센티브가 모회사측에는 없으므로 이와 같은 입법이 반드시 효과적인 것이라고는 말할 수 없을 것이다.<sup>59)</sup> 또한 만일 독일에 있어서의 '事實상의 큰짜른'의 경우와 같이 사실상의 영향력 행사에 대해서도 유사한 의무를 부과한다면 오히려 분사화 등 기업의 조직을 변경하고자 하는 의욕을 감퇴시킬 수도 있다.<sup>60)</sup>

한편 모회사 또는 모회사 이사의 책임과 관련해서는 먼저 '業務執行指示者 등의 責任'으로 모회사 자신 또는 모회사 이사의 책임을 물을 수 있을 것이고, 자회사가 100% 자회사인 경우에는 지주회사의 지시를 자회사에 있어서의 1인 주주의 의사결정으로 보아 그 총회결의 또는 이사회결의에 대체시키는 '1人會社法理'<sup>61)</sup>를 가지고 1인주주인 지주회사의 책임을 묻는 것이 가능할 것이다.

持株會社の 經濟的 效用을 효과적으로 발휘시킴과 동시에 持株會社の 利益·그룹 전체의 利益 및 개개의 子會社の 利益의 상관관계를 조정하기 위하여는, 자회사에 대한 모회사 이사의 권한 및 책임과 관련하여 권한문제는 사실상의 영향력행사에 그리고 책임문제는 업무집행지시자 등의 책임에 관한 규정의 해석·적용에 일단 맡기는 것이 바람직하다고 본다. 즉, 자회사에 대한 모회사의 권한과 책임을 명정하지 아니하고 있는 현시점에 있어서도, 모회사측에 특단의 문제가 발생하지 아니하고 자회사측에도 반드시 폐해로서 현재화되고 있지 아

59) 이러한 지배계약은 대개의 경우 연결납세제도의 적용을 받을 목적으로 체결되는데, 독일에 있어서도 특히 최근에는 지배계약이 체결되는 예가 많지 않다고 한다. 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題-株式交換制度の創設に向けて-, 前掲書, 40面.

60) 독일 주식법에 의하면 지배계약이 존재하지 아니하는 경우 지배기업은 손해의 전보에 관한 조치를 취하지 아니하는 한 피지배기업에 대하여 영향력을 행사할 수 없고(제311조), 이를 위반하여 사실상의 영향력 행사로 피지배기업에 손해가 발생한 때에는 지배기업 등은 이를 배상할 책임이 있다(제317조 및 제318조).

61) 1人會社란 회사설립후 발행주식이 1인의 주주에게 집중되는 경우를 말한다. 우리의 학설(통설)·판례는 1인회사를 인정하고 있고, 거의 모든 외국의 입법례가 1인회사를 인정하고 있다. 1인회사의 존재를 인정하는 경우 다수의 주주를 전제로 한 회사법 규정 등은 다소의 수정이 불가피한데, 주주총회의 운영과 관련하여 상법상 규정된 주주총회의 소집절차·결의요건이 완화되고 이사회의 승인을 요하는 이사의 자기거래도 1인주주의 동의만으로 유효하다. 한편 1인회사의 경우 1인주주의 업무상 背任·橫領罪의 성립여부가 문제되는데, 과거의 판례에서는 회사의 손해가 곧 1인주주의 손해인 점에 비추어 법의가 없다는 이유로 업무상의 배임·횡령죄를 인정하지 아니하였으나, 최근의 판례는 1인회사의 악용으로부터 회사채권자 등을 보호하기 위하여 그 성립을 인정하고 있다(배임죄 - 대법원 1983.12.13 판결 82도2330; 횡령죄 - 대법원 1989.5.23 판결 89도570 등). 또한 1인회사의 경우에는 法人格否認의 法理가 적용될 소지가 크다.

니한 것 등을 본다면 조금하게 입법조치를 요한다고 결론지을 필요는 없다고 할 것이다.

## 2) 母會社 監事の 權限

### (1) 概要

감사의 직무는 이사의 직무의 집행을 감사하는 것이므로(동법 제412조제1항), 지주회사 이사의 직무가 자회사의 통괄적인 관리에 있는 이상 그 감사를 위하여는 자회사에 대한 전면적인 조사가 필요하다. 현행상법상으로도 監事에게는 子會社에 대한 調査權이 인정되고 있으나(제412조의4), 이는 모회사의 감사가 그 직무를 수행하기 위하여 필요한 경우 자회사에 영업의 보고를 요구하고, 자회사가 지체없이 보고하지 아니하거나 그 보고의 내용을 확인할 필요가 있는 때에 자회사의 업무와 재산상태를 조사할 수 있는데 지나지 아니한다(동조제1항 및 제2항). 지주회사의 경우를 상정한다면 이와 같은 일반적인 모회사관계로 전제로 한 감사의 권한관계도 재검토되어야 할 것이다.

### (2) 現行法規定

모회사의 감사는 그 직무를 수행하기 위하여 필요한 때에는 자회사에 대하여 영업의 보고를 요구할 수 있고, 이에 자회사가 지체없이 보고하지 아니할 때 또는 그 보고의 내용을 확인할 필요가 있는 때에는 자회사의 업무와 재산상태를 조사할 수 있다(제412조의4제1항 및 제2항). 그리고 자회사는 정당한 이유가 없는 한 이러한 조사를 거부하지 못한다(제412조의4제3항). 다만, 보고청구를 할 수 있는 범위는 자회사의 업무 일반이 아니라 특정된 사항(모회사간의 거래 관계, 자회사의 주식의 평가에 필요한 사항 등)에 한하는 것으로 해석된다.<sup>62)</sup>

### (3) 檢討

모회사 감사의 자회사 조사권은 종래부터 모회사가 자회사를 이용하여 위법 행위를 행하는 경우가 많았기 때문에 1995년 상법개정에서 신설된 규정이다. 그러므로 보고청구·조사의 범위는 반드시 자회사업무 일반에까지 확대될 필요

62) 李泰魯/李哲松, 전계서, 624~625면; 崔基元, 전계서, 1998, 810면.

는 없었다. 그러나 지주회사에 있어서는 모든 사업부문이 자회사에 있기 때문에 모회사의 감사가 그 직무를 수행함에 있어서는 자회사를 조사하는 것이 불가결할 것이다. 나아가 모회사 이사의 책임추궁의 실효성 확보 뿐만 아니라 지배구조의 건전성 제고 차원에서도 감사의 보고청구 및 조사의 범위를 확대하는 해석론을 전개할 필요가 있다고 본다.

## 2. 母會社 株主의 權利

### 1) 概要

지주회사의 주된 업무는 자회사의 통괄적인 관리이고, 그 이익의 원천은 자회사의 사업활동의 성과나 서비스업무의 대가 등에 의존한다. 즉, 지주회사에 있어서는 그 이익의 원천은 자회사의 이익배당, 자회사 주식의 가치상승에 의한 시세차익, 자회사와의 경영위탁계약 또는 경영관리계약의 대가 등이고, 지주회사의 주주에 대한 배당도 이러한 이익을 원천으로 한다. 그러므로 지주회사의 주주의 관심은 당연히 지주회사의 사업활동뿐만 아니라 자회사의 사업활동에도 미치게 된다. 그럼에도 불구하고 持株會社의 株主가 자회사의 관리에 직접 관여할 수는 없다. 한편 기존의 사업회사가 지주회사화하는 과정에서는 관념적으로 종래 주주 전체의 직접적인 지배하에 있던 회사사업이 주주의 손을 떠나고, 당연하게 지주회사 주주의 經營關與權이나 監督權도 다른 회사로 이전된 사업에 대하여는 미치지 아니하게 된다. 즉, 지주회사의 실체는 事業會社의 株式을 보유하는 것이기 때문에 지주회사 주주는 지배의 실질을 상실하고 그 권리의 내용이 희석화·위약화되는 것을 피할 수 없다.<sup>63)</sup>

그러므로 지주회사의 주주가 자회사의 사업운영에 어느 정도까지 관여할 수 있는가 즉, 지주회사의 주주에게 자회사의 관리·운영에 관한 직접적인 권리를 부여할 필요가 있는가가 문제된다. 구체적으로는 자회사의 재산·업무상황을 파악하기 위한 정보개시범위의 확대, 회계장부열람청구권 및 업무·재산상태 검사청구권의 부여, 자회사 이사에 대한 감독·시정권의 부여 내지는 지주회사 이사에 대한 감독·시정권의 강화, 지주회사의 영업의 일부양도와 실질적으로 동일한 효과를 갖는 중요한 자회사의 매매나 합병·영업양도에 대한 지주회사 주

63) 酒卷俊雄, 前掲論文, 25~26面.

주총회의 동의 요구 등에 관한 문제이다.

## 2) 現行法規定

현행상법상 모회사 주주가 얻을 수 있는 자회사에 관한 정보, 모회사 주주가 자회사와 관련하여 행사할 수 없는 권리 및 행사할 수 있는 권리는 다음과 같다.

### (1) 母子會社關係에 관한 情報의 開示

① 모회사의 대차대조표에는 자회사에 대한 금전채권, 자회사에 대한 장기금전채권, 자회사의 주식, 지배주주에 대한 금전채무, 지배주주에 대한 장기금전채무 등이 기재된다.

② 모회사의 손익계산서에는 자회사 및 지배주주와의 거래금액 등이 기재된다.

③ 모회사의 주주는 영업보고서를 통하여 자회사와의 관계, 중요한 자회사의 상황 등을 파악할 수 있다.

### (2) 母會社 株主가 行使할 수 없는 權利

① 자회사의 이사·감사를 선임·해임할 수 없다.

② 자회사의 영업양도·합병·정관변경에 관하여 의결권을 행사할 수 없다.

③ 자회사의 주주총회의 소집을 요구하거나 주주제안권을 행사할 수 없다.

④ 자회사의 이사의 위법행위를 막거나 그 책임을 추궁하는 대표소송을 제기할 수 없다.

⑤ 자회사의 회계장부에 대한 열람권이 없다.

⑥ 모회사가 자회사의 주식을 매매하는 것은 실질적으로는 모회사에 있어서의 영업양도·양수에 다름없는 것이지만, 모회사 주주총회의 결의는 요구되지 아니한다.

### (3) 母會社 株主가 行使할 수 있는 權利

① 모회사의 주주총회에서 이어나 감사에게 자회사에 관한 설명을 요구할 수 있다.

② 자회사의 관리를 기본적인 직무의 내용으로 하는 지주회사 이사에 대하여 이사해임청구권(제385조), 이사의 위법행위유지청구권(제402조), 이사책임추

공 대표소송(제403조) 등에 의하여 책임을 추궁할 수 있다.

### 3) 檢 討

모회사의 주주가 자회사의 상황을 적절하게 파악하는 것은 그 주주권의 행사나 주식 자체의 처분을 포함한 의사결정을 함에 있어 무엇보다도 중요한 요소이다. 그러므로 모회사의 주주가 자회사의 재산상황·업무의 경과 등을 알 수 있도록 정보개시의 범위를 확대하고 나아가 모회사 주주의 회계장부열람권(제466조제1항), 업무·재산상태검사청구권(제466조의2제1항) 등의 대상을 자회사에까지 미칠 수 있도록 할 필요가 있다.

다음으로 자회사의 이사가 책임을 부담하여야 하는 상황임에도 불구하고, 자회사가 그 책임을 추궁하지 아니하고 모회사도 주주대표소송 제기권을 행사하지 아니하여 결과적으로 손해를 전보할 수 없는 상황이 발생할 가능성이 있는 경우, 모회사의 주주가 직접 자회사 이사의 책임을 추궁하는 대표소송을 인정할 필요가 있는가가 문제된다. 미국에서는 모회사의 주주가 자회사의 이사의 책임을 주주대표소송에 의하여 추궁할 수 있도록 하는 제도(2단계 주주대표소송제도)가 판례에 의하여 확립되어 있다.<sup>64)</sup> 아직까지 우리나라에서는 이에 관한 논의가 거의 없는 것으로 파악된다. 일본에서의 논의를 보면, 크게 ① 현행상법의 해석론으로서 인정하기가 곤란하기 때문에 이를 명문의 규정으로 도입하여야 한다는 견해와 ② 모회사 주주는 당해 의무위반으로서 주주대표소송 또는 이사해임청구 등을 통하여 모회사 이사의 책임을 추궁하면 족하다고 해석하는 견해로 나뉘어 있다.

이러한 논의와 관련하여, 미국에서와 같은 2단계 주주대표소송을 인정하여 모회사의 주주가 직접 자회사의 이사의 책임을 물을 수 있도록 하는 것은 회사의 독립성과 이사의 업무집행의 안정성을 심히 훼손할 우려가 있다. 그러므로 현행상법하에서 모회사의 이사는 자회사의 사업이 적정하게 행하여지지 아니하는 경우, 모회사에 대한 선관주의의무·충실의무에 기초하여 모회사에 최선의 이익이 되도록 자회사에 대하여 주주권을 행사할 의무가 있다고 할 것이고, 이에 기초하여 자회사 이사의 책임을 추궁하지 아니한 모회사 이사의 책임을 추

64) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題 - 株式交換制度の創設に向けて -, 前掲書, 39~40面, 前掲論文, 43面.

공하는 것으로 족하다고 본다. 또한 사전적으로 자회사의 이사의 법령 또는 정관에 위반한 행위로 인하여 자회사에 회복할 수 없는 손해가 발생할 염려가 있고 이로 인하여 모회사에 손해가 발생할 수 있는 상황임에도 불구하고, 모회사의 이사가 자회사 이사의 행위에 대하여 유지청구권 등을 행사하지 아니하여 모회사가 손해를 입은 경우에는 모회사 이사의 책임을 물을 수 있다고 할 것이다. 같은 이유에서 모회사 이사의 자회사에 대한 사실상의 영향력 행사가 법령 또는 정관에 위반한 행위로서 모회사에 회복할 수 없는 손해가 발생할 염려가 있는 경우에는 모회사 주주가 모회사 이사의 행위에 대하여 직접 유지청구권을 행사할 수 있음은 물론이다.

또한 자회사의 주주총회의 결의사항인 이사의 선임·해임, 합병, 영업양도, 정관변경 등에 관하여 모회사의 주주가 직접 의결권을 행사할 수 있도록 하는 제도를 인정할 것인가가 논점으로 제기될 수 있다.<sup>65)</sup> 이와 같은 제도는 아직까지 입법례가 없을 뿐만 아니라, 법인격을 별개로 하여 사업을 전개하는 취지를 훼손시키고 기업의 조직변경 선택의 폭을 좁게 할 우려가 있으므로 현행상법에 명문으로 도입하는 것은 바람직하지 아니하다고 본다. 다만, 실질적으로 모회사 영업의 일부양도와 동일한 성격을 갖는 자회사의 합병·영업양도 등은 물론, 자회사 이사의 선임·해임, 정관 주요사항의 변경 등에 관한 모회사의 의결권행사의 내용은 이사회 의결을 거쳐야 하는 것으로 해석하여야 할 것이다(제393조 참조).

### Ⅲ. 母會社의 子會社經營 關與에 따른 利害關係者의 利益保護

전술한 바와 같이 현행상법하에서 모회사는 자회사에 대하여 지도권 또는 지휘권을 가지고 있지 아니하다. 그러나 기업그룹경영을 전제로 하는 경우 그룹 전체의 이익을 위하여 모회사가 개개의 자회사에 대하여 그 이익에 반하는 영향력을 행사할 가능성이 있다. 이와 관련하여 자회사의 債權者保護와 자회사가 100% 자회사가 아닌 경우의 소수주주보호 문제는 종래부터 母子會社關係에

65) 미국에서는 동일한 취지의 Pass-Through理論을 캘리포니아 대학의 Eisenberg 교수가 주장한 바 있다. 상계논문, 43면.



있어서 중요과제로서 많은 논의가 전개되어 왔다. 이하에서는 모회사의 영향력 행사에 따른 자회사의 소수주주 및 채권자 보호에 관하여 현행법제도를 살펴보고 금후의 검토방향을 제시한다.

## 1. 子會社 少數株主의 保護

### 1) 現行法規定

#### (1) 子會社 理事의 責任

모회사의 사실상의 영향력 행사로 인하여 자회사 이사가 모회사의 지휘에 따르지 아니할 수 없는 경우라도, 자회사의 이사는 이로 인하여 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 그 임무를 해태한 때에는 자회사에 대하여 손해를 배상할 책임이 있다(제399조). 다만, 이러한 책임은 총주주의 동의로 면제될 수 있다(제400조).

자회사의 발행주식총수의 100분의 1이상에 해당하는 주식을 보유하는 주주는 자회사에 대하여 이사의 책임을 추궁하는 소를 제기할 것을 청구할 수 있고, 자회사가 청구를 받은 날로부터 30일내에 소를 제기하지 아니하는 때에는 즉시 자회사를 위하여 소를 제기할 수 있다(제403조 참조).

#### (2) 母會社의 責任

전술한 바와 같이 현행상법상으로는 모회사가 그 영향력을 자회사에 대하여 행사할 것을 예정하고 있는 명문의 규정도, 그 표리의 관계에 있는 자회사의 소수주주 보호규정도 존재하지 아니한다. 그렇다고 하더라도 현행상법 등의 해석론을 통하여 자회사의 주주가 모회사의 책임을 물을 수 있는 방법이 검토될 수 있다.

#### ① 業務執行指示者의 責任

모회사가 자회사에 대한 자신의 影響力을 이용하여 자회사의 理事에게 業務執行을 지시하고 자회사의 이사가 그 영향력행사에 복종하여 업무를 집행한 경우, 그 업무집행이 제399조의 요건 즉, 법령이나 정관의 위반 또는 임무해태

에 해당하는 때에는 모회사는 자회사의 이사로 간주되어 자회사에 대하여 손해를 배상할 책임이 있다(제401조의2 및 제399조).

자회사의 발행주식총수의 100분의 1이상에 해당하는 주식을 보유하는 주주는 자회사에 대하여 모회사의 책임을 추궁할 소를 제기할 것을 청구할 수 있고, 자회사가 청구를 받은 날로부터 30일내에 소를 제기하지 아니하는 때에는 즉시 자회사를 위하여 소를 제기할 수 있다(제403조 참조).

여기에서 '影響力'이란 타인이 어떠한 의사결정을 함에 있어 그 의사결정의 대상이 되는 이해관계와 무관한 동기에 입각하여 그 타인으로 하여금 자신이 의도하는 바대로 의사결정을 하게 할 수 있는 사실상의 힘을 말한다.<sup>66)</sup> 영향력의 행사는 직접적이든 간접적이든 상관없고 그 목적여하도 불문한다.

한편 법인도 영향력을 보유한 자에 해당될 수 있는가에 대하여 의론이 제기될 수 있는데, 법인은 자연인의 의사와 능력을 요하는 회사의 업무집행기관인 이사가 될 수는 없지만, 그 자체로서 영향력을 가질 수 있고 대표기관을 통하여 영향력을 행사할 수 있으며 손해배상책임의 주체가 될 수 있으므로 본조의 목적상 영향력을 보유한 자에 해당한다고 할 것이다.<sup>67)</sup>

### ② 株主의 權利行使에 관한 利益供與

모회사가 자회사 이사 등의 선임권·해임권을 배경으로 자회사로부터 이익을 공여받는 경우 모회사는 그 이익을 반환하여야 한다(제467조의2제1항 내지 제3항). 그리고 자회사가 이익반환의 청구를 게을리 할 때에는 자회사의 주주는 대표소송을 통하여 이익의 반환을 청구할 수 있다(제467조의2제4항).

### ③ 債權侵害에 의한 不法行爲

민법의 채권이론에 의하면 제3자가 타인의 채권을 위법하게 침해함으로써 채권자에게 손해를 입힌 경우 그 제3자는 불법행위에 대한 손해배상책임을 진다는 것이 통설이다(민법 제750조 참조).<sup>68)</sup> 그러므로 모회사가 영향력을 행사하여 자회사 이사로 하여금 자회사에 대한 선관주의의무 또는 충실의무를 위반하도록 한 때에는, 자회사에 대한 채무불이행을 교사한 것으로 채권침해에

66) 李泰魯/李哲松, 전계서, 584면.

67) 상계서, 585면 참조.

68) 郭潤直, 債權總論, 博英社, 1990, 106~118면; 李銀榮, 債權總論, 博英社, 1992, 41~51면 참조.

의한 불법행위에 대하여 자회사에 대한 손해배상책임을 부담한다고 할 것이다. 다만, 채권침해에 기초한 불법행위에 있어서는 일반적인 불법행위의 요건인 '故意 또는 過失'로서는 족하지 아니하고 고의를 요한다.<sup>69)</sup>

## 2) 檢 討

위에서 언급한 자회사의 소수주주가 모회사의 책임을 물을 수 있는 방법들은 현행상법 또는 민법의 해석론으로는 가능하다고 하더라도 요건충족의 현실성이나 효과의 실효성이란 측면에서 반드시 적절한 책임추궁방법이라고 단언할 수만은 없을 것이다.

먼저 모회사에 업무집행지시자로서의 책임을 묻기 위하여는 영향력의 행사여부를 입증하여야 하는데 이 점이 실제로 용이하지는 아니할 것이라 예상된다. 다음으로 주주의 권리행사에 관한 이익공여로 책임을 묻는 것은 본래 총회뿐 대책을 염두에 둔 제도로서 지배주주인 모회사의 책임을 묻는다는 거의 실효성이 없을 수도 있다. 또한 모회사에 대하여 채권침해에 의한 불법행위책임을 묻는 것은 자회사만이 가능하고 자회사 주주의 대표소송이 허용되지 아니하는데, 자회사가 자발적으로 모회사에 대하여 이러한 책임을 묻는다는 것은 기대하기 어려울 것이다.

그렇지만 이들 제도의 운영경험이 일천하고 이용사례가 적을 뿐만 아니라 지금까지 실무상으로는 특단의 문제점이 발생하지 아니하였기 때문에, 당장 새로운 입법조치가 필요하지는 아니하다고 본다.

한편 자회사 소수주주의 보호와 관련하여, 일본에서는 입법론으로 모회사 감사의 자회사에 대한 조사권(상법 제412조의4)과 동일한 취지에서 자회사 감사의 모회사에 대한 조사권을 인정하여야 한다는 견해라든가, 자회사의 주주에게도 모회사의 이사에 대한 주주대표소송 제기권(2단계 주주대표소송제도)을 인정하여야 한다는 견해가 제기되고 있다고 한다.<sup>70)</sup>

69) 왜냐하면 물권과는 달리 채권의 목적은 채권자의 급부이고 채권에는 일반적으로 공시 방법도 없으므로, 채권의 침해가 있어도 가해자가 채권의 존재를 알지 못한 때에는 보통은 과실이 있었다고 할 수 없기 때문이다. 郭潤直, 전거서, 115면; 李銀榮, 전거서, 45~46면.

70) 日本通商産業省, 持株會社をめぐる商法上の諸問題-株式交換制度の創設に向けて-, 45면 참조.

## 2. 子會社 債權者의 保護

### 1) 現行法規定

모회사의 영향력 행사에 의하여 불이익을 입은 자회사 채권자의 보호대책으로는 현행상법의 해석상 다음과 같은 사항이 고려될 수 있다.

#### (1) 子會社 또는 母會社의 理事의 責任

이사는 그 직무를 행함에 있어 악의 또는 중대한 과실로 인하여 그 임무를 해태한 때에는 제3자에 대하여 손해배상책임이 있기 때문에(제401조), 자회사의 채권자는 자회사 또는 모회사의 이사의 악의 또는 중대한 과실로 인한 임무해태에 대하여 직접 책임을 물을 수 있다.

#### (2) 母會社의 責任

##### ① 業務執行指示者의 責任

모회사가 자회사에 대한 자신의 影響力을 이용하여 자회사의 理事에게 業務執行을 지시하고 자회사의 이사가 그 영향력 행사에 복종하여 업무를 집행한 경우, 그 업무집행이 제401조의 요건 즉, 악의 또는 중대한 과실로 인한 임무해태에 해당하는 때에는 모회사는 자회사의 이사로 간주되어 제3자에 대하여 손해를 배상할 책임이 있다(제401조의2 및 제401조).

##### ② 法人格否認의 法理

자회사가 전적으로 형식에 지나지 아니하고 법률의 적용을 회피하기 위하여 남용되는 경우에는 자회사의 채권자는 법인격부인법리의 적용에 의하여 직접 모회사의 책임을 추궁할 수 있다.<sup>71)</sup>

71) 法人格否認이란 회사가 주주로부터 독립된 실체를 갖지 못한 경우, 회사와 특정의 제3자간의 문제된 법률관계에 있어서만은 회사의 법인격을 인정하지 아니하고 회사와 주주를 동일시하여 회사책임을 주주에게 묻는 것을 말한다. 법인격부인은 특히 채무의 면탈을 위하여 株主의 有限責任을 악용하는 사례에 대한 대응방안의 하나로 신의칙 위반 또는 법인격 남용(민법 제2조)을 이론적 근거로 하여 판례에 의하여 확립된 법리이다(대법원 1988.11.22 판결 87 다카 1671 등). 법인격부인은 그 요건으로 특정주주가 회사를 완전히 지배함과 아울러 회사는 형식에 불과하고 회사의 사업이 실질적으로는 당해 특정주주의 사업일 것을 요하고 법인격 남용의 의사는 필요없다. 다만, 법인격의 부인은, 회사제도를 이용하는 중요한 동기일 뿐만 아니라 회사의 본질 중의 하나인 유한

③ 母會社에 대한 숨겨진 利益處分

모회사가 자회사에 대한 영향력을 배경으로 불공정한 대가를 수반하는 거래에 의하여 모회사가 이익을 얻은 경우 이익배당에 관한 규제·절차를 일탈한 숨겨진 이익처분으로서, 자회사의 채권자는 모회사에 대하여 이를 자회사에 반환할 것을 청구할 수 있다(제462조제2항 참조).

2) 檢 討

'子會社 少數株主의 保護' 부분에서 지적한 바와 마찬가지로, 위에서 언급한 자회사의 채권자가 자회사·모회사의 이사 또는 모회사의 책임을 물을 수 있는 방법들이 자회사의 채권자에 대한 충분한 보호방법이라고 확언할 수는 없을 것이다. 즉, 이들 방법이 현행상법의 해석론으로는 가능하다고 하더라도 요건충족의 현실성이나 효과의 실효성이 검증된 바 없고, 특히 우리의 기업현실에서는 아직까지 자회사의 채권자가 직접채무자도 아닌 모회사에 책임을 묻는 것을 기대하기는 어려울 것이기 때문이다.

그렇다고 하더라도 이들 제도 역시 운영경험이 일천하고 이용사례가 적을 뿐만 아니라 지금까지 실무상으로는 특단의 문제점이 발생하지 아니하였기 때문에, 당장 새로운 입법조치가 필요하지는 아니하다고 본다.

IV. 持株會社の 計算과 公示

현행상법은 주주 및 회사채권자에 대하여 재무제표·영업보고서 및 감사보고서의 열람권(商法 제448조제2항)을 정하고 있는 외에 대차대조표의 공고(동법 제449조제3항)를 정하고 있다. 그러나 이러한 公示制度는 당해 회사를 대상으로 한 것에 지나지 아니한다.

純粹持株會社는 대외적 사업활동을 행하지 아니하기 때문에 손익계산상의 비용·수익은 보유주식에 관한 것으로 국한된다. 事業持株會社의 경우는 모회사와 자회사가 각각 사업활동을 행하므로 개개의 회사단위의 계산 및 개시가 의미를 갖지만, 순수지주회사의 경우는 개개의 회사단위의 계산 및 공시는 무의

---

책임을 부정하는 결과를 가져오므로, 그 효과는 회사의 법인격을 일반적으로 부인하는 것은 아니고 문제된 특정사안에 한해서만 지배주주의 직접책임을 인정하는데 그친다.

미한 것이라고 할 수 있다. 순수지주회사의 기업활동의 성과는 그룹 전체의 상황을 파악하지 아니한다면 명확해지지 아니하므로 당연히 연결계산 및 연결공시제도의 도입이 불가피하다. 현재 일정한 회사에 대한 聯結財務諸表를 제도화하고 있기는 하지만,<sup>72)</sup> 지주회사의 경우에는 동법의 적용을 받지 아니하는 회사에 대해서도 연결계산·공시를 강제할 필요가 있다.

또한 證券去來法에 근거한 유가증권신고서 및 사업설명서(증권거래법 제7조 내지 제20조)에 있어서도 '사업의 개요', '영업의 상황' 및 '설비의 상황'의 기재는 발행회사가 純粹持株會社인 경우 거의 내용이 없게 되는데, 이 경우 기업그룹 전체의 사업의 개황, 지주회사의 보유주식의 평가의 기초가 되는 각 자회사의 자산상황, 각 자회사간 거래내역 등을 기재하도록 하여야 할 것이다.

---

72) 企業會計基準은 제6조에서 株式會社의 外部監査에 관한 法律의 적용을 받는 회사중 다른 회사를 지배하는 회사(지배회사)는 종속회사와 연결하여 재무제표를 작성하여야 한다고 정하고 있다.

## 第 4 章 結論 - 要約 및 立法政策에 관한 提言

### I. 持株會社の 解禁

구공정거래법상의 지주회사금지규정의 입법이유를 보면 지주회사가 構造的으로 經濟力을 集中시키는 속성이 있는 것으로 인식한 듯하다. 전술한 바와 같이 지주회사에 그와 같은 구조적 특성이 있다고는 단정할 수는 없는 일이며, 지주회사의 해악에 관한 일체의 경험도 없는 우리나라에서 굳이 지주회사를 금지하는 것은 필요이상의 과도한 규제라고 할 것이다. 종래의 지주회사의 폐해에 대한 우려는 지주회사의 經濟力集中 효과에 관한 명확한 科學的인 根據를 갖는 것이라기보다는 지주회사가 금지되고 있는 상황하에서도 경제력집중이 진전되고 있는데 지주회사를 허용하면 사태가 더욱 악화되는 것은 아닌가 라고 하는 의구심에 기인한 바가 크다고 본다.

企業의 形態는 企業의 自由로운 選擇에 맡겨두어야 한다. 이는 憲法상의 재산권 보장, 영업자유의 원칙 및 '企業의 自己決定·自己責任의 原理(헌법 제119조 제1항 참조)'에 부합됨은 물론, 會社法의 기본이념인 및 '企業의 生成·維持·強化의 促進'에 비추어 보더라도 그러하다. 이러한 관점에서 企業構造調整의 일수단으로 유용하게 활용될 수 있는 持株會社の 解禁은 당연한 귀결이라고 본다. 다만, 기업형태를 기업의 자유로운 선택에 맡기려는 입법의 시도가 企業 또는 支配株主의 法的 責任의 回避手段으로 남용되거나 기업의 지배권·경영권 또는 기업의 이익을 지배주주에게로 집중시키는 도관이 되어서는 아니될 것이므로 제도의 남용을 방지하는 제반조치가 함께 강구되어야 할 것이다.

### II. 持株會社の 設立

持株會社轉換型에 있어서 空殼方式은 종래의 분사절차를 응용하는 것이므로 국내기업들에게 상대적으로 익숙한 지주회사설립방식이라 할 수 있다. 반면에 분사절차에서의 사업부문의 이전에 따른 문제점들이 공각방식에 있어서도 그대로 표출된다. 한편 같은 지주회사전환형이면서 1998년 상법개정을 통하여 도입된 會社分割方式은 物的分割에 의하여 사업부문을 자동적·포괄적으로 이전

하는 방식이다. 이 방식에 의하면 공각방식에서의 사업부문의 이전에 따른 절차상의 문제점들이 제거될 수 있으므로 향후 경영의 효율성 제고 또는 투자수익의 확대를 위한 기존회사의 지주회사전환에 활용도가 높을 것으로 예상된다.

持株會社新設型에 있어서 企業買受方式은 현재 사업을 영위하는 회사가 법인격을 그대로 유지한 채 지주회사의 자회사로 되므로, 물적분할에 있어서와 마찬가지로 공각방식에 있어서의 사업부문의 이전에 따른 절차상의 문제점들을 제거할 수 있다. 그러나 기업매수방식에 있어서는 무엇보다도 매수를 위한 자금조달이 현실적으로 결정적인 장애요인이 될 수 있다. 한편 같은 지주회사신설형으로 사업회사의 주주가 보유주식을 현물출자하면서 지주회사의 주식을 배정받는 第三者新株發行方式은 공각방식에 있어서의 사업부문의 이전에 따른 절차상의 문제점들을 제거하면서 기업매수방식에 있어서의 자금조달문제도 해소할 수 있다. 제3자신주발행방식은 특히 지배범위의 확장을 목적으로 지주회사를 설립하고자 하는 경우 선호될 것으로 예상된다.

현행상법하에서는 이상에서 언급한 4가지 설립방식 중 어느 하나를 선택할 수도 있고 이들 4가지 방식의 조합도 가능하다. 그러나 상법상 가능한 방식이더라도 절차상의 부담이나 회계·조세문제 등으로 인하여 사실상 불가능하다거나 현저하게 곤란한 경우도 있을 수 있다. 즉, 어떠한 설립방식을 선택할 것인가는 지주회사를 설립하는 목적 뿐만 아니라 절차의 난이도 기타 회계·조세문제 등의 고려요인에 의하여 좌우될 것이다. 여기에 한가지 요인을 더한다면 설립방식의 선택은 지주회사설립후의 企業그룹의 經營에도 결정적으로 영향을 미친다는 점이다. 持株會社轉換型에 있어서는 일부 예외적인 경우를 제외하고는 지주회사가 자회사 주식을 100% 보유하게 되지만, 持株會社新設型의 경우에는 자회사에 소수주주가 남게 될 개연성이 높고 이 점이 그룹경영을 전제로 한 지주회사의 운영에 지장을 초래할 수도 있다.

한편 三角合併制度나 株式交換制度의 도입과 관련하여, 이들 제도는 전술한 바와 같이 사업회사를 100% 자회사로 지주회사의 산하에 편입시키는 것이 가능하고 기업매수의 경우처럼 대규모의 자금조달이 필요하지 아니한다는 이점을 가지고 있다. 그러나 아직 기업내부의 지배구조의 건전성이 확보되어 있지 아니하고 대내외적인 견제기능이 현재의 수준보다 제고될 필요가 있는 우리의 기업풍토로 볼 때, 현행법하에서도 제3자신주발행으로 주식교환의 효과가 달성될 있음에도 불구하고 100% 완전자회사를 맞추어 주기 위하여 무리하게 삼각합



병제도나 주식교환제도를 도입할 필요는 없다고 본다. 그리고 이들 제도를 도입하려면 合併對價의 柔軟性 확대와 제도 자체 극단성에 대한 위화감 또는 저항감의 완화가 전제되어야 함은 물론, 財産權의 強制收用 문제와 株主의 權利 減縮 문제가 보다 심도있게 사전검토되어야 할 것이다.

### III. 持株會社와 事業會社의 法律關係

지주회사는 주식의 보유에 의하여 산하의 회사를 지배하면서 그룹 전체를 경영하는 한편 개개의 자회사를 관리한다. 이러한 기능을 적절하게 수행하기 위하여는 지주회사의 자회사 지배가 실무상·법률상으로 가능하여야 함은 물론 그에 따른 책임에 대한 고려가 있어야 한다. 그러나 현행상법은 경제적으로 독립적인 개별회사의 규율만을 정하고 있고 종래의 해석론도 모회사관계를 염두에 두지 아니하였기 때문에, 자회사의 업무수행과 관련하여 모회사가 가지는 권한과 책임뿐만 아니라 자회사의 소수주주 및 채권자의 보호도 불명확하므로, 지주회사제도의 적절한 활용을 전제로 한다면 解釋論으로든 立法措置로든 지주회사관계가 정립되어야 한다.

持株會社의 경제적 기능을 효과적으로 발휘하게 함과 동시에 持株會社의 利益·그룹 전체의 利益 및 개개의 子會社의 利益의 상관관계를 조정한다는 차원에서, 자회사에 대한 모회사 理事의 권한문제는 사실상의 영향력행사에 그리고 책임문제는 현행법상의 업무집행지시자 등의 책임에 관한 규정의 해석·적용에 일단 맡기는 것이 바람직하다고 본다. 또한 자회사에 대한 모회사 監事의 권한 및 책임과 관련하여, 지주회사에 있어서는 모든 사업부문이 자회사에 있기 때문에 모회사의 감사가 그 직무를 수행함에 있어서는 자회사를 조사하는 것이 불가결하므로, 모회사 이사의 책임추궁의 실효성 확보 뿐만 아니라 지배구조의 건전성 제고 차원에서라도 해석론 또는 입법조치로 감사의 보고청구 및 조사의 범위를 확대할 필요가 있다고 본다.

母會社 株主의 權利와 관련하여, 자회사의 상황을 적절하게 파악하는 것은 그 주주권의 행사나 주식 자체의 처분을 포함한 의사결정을 함에 있어 무엇보다도 중요한 요소이므로, 자회사의 재산상황·업무의 경과 등을 알 수 있도록 정보개시의 범위를 확대함과 아울러 모회사 주주의 회계장부열람권, 업무·재

산상태검사청구권 등의 대상을 자회사에까지 미칠 수 있도록 하는 입법조치가 필요하다. 또한 자회사 이사가 책임을 부담하여야 할 상황임에도 불구하고 자회사가 그 책임을 추궁하지 아니하고 모회사도 주주대표소송 제기권을 행사하지 아니하여 결과적으로 손해가 발생할 가능성이 있는 경우에 대하여, 모회사의 주주가 직접 자회사의 이사의 책임을 물을 수 있도록 하는 별도의 입법조치는 회사의 독립성과 이사의 업무집행의 안정성을 심히 훼손할 우려가 있으므로 바람직하지 아니하고, 현행상법하에서 선관주의의무 또는 충실의무에 기초하여 자회사 이사의 책임을 추궁하지 아니한 모회사의 이사의 책임을 추궁하는 것으로 족하다고 본다. 같은 이유에서 자회사의 이사의 행위로 인하여 자회사에 회복할 수 없는 손해가 발생할 염려가 있고 이로 인하여 모회사에 손해가 발생할 수 있는 상황임에도 불구하고, 모회사의 이사가 자회사 이사의 행위에 대하여 유지청구권 등을 행사하지 아니하여 모회사가 손해를 입은 경우 모회사 이사의 책임을 묻는 것으로 족하다고 할 것이다.

子會社の 少數株主 또는 會社債權者의 保護와 관련하여, 업무집행지시자로서의 책임을 묻는 방안이나 주주의 권리행사에 관한 이익공여·채권침해에 의한 불법행위로 책임을 묻는 방안 또는 법인격부인의 법리·모회사에 대한 숨겨진 이익처분으로 책임을 묻는 방안은 현행상법 또는 민법의 해석론으로는 가능하다고 하더라도 요건충족의 현실성이나 효과의 실효성이란 측면에서 반드시 적절한 책임추궁방법이라고 단언할 수 만은 없다. 그렇다고 하더라도 이들 제도의 운영경험이 일천하고 이용사례가 적었기는 하지만 지금까지 실무상으로 특단의 문제점이 발생하지 아니한 만큼, 당장에 새로운 입법조치를 강구하기 보다는 일단은 향후의 추이를 지켜보면서 입법여부를 판단하는 것이 바람직하다고 본다.

#### IV. 向後 持株會社制度의 運用方向

기업은 그 나라의 고유한 문화의 한 부분이다. 어느 나라의 기업제도가 실효적으로 그 사회의 수요를 충족시켜준다고 하여 다른 나라에도 그럴 것이라는 보장은 없다. 기업제도란 모름지기 사회적 실험을 통해서만 그 장단점이 입증된다. 지주회사의 경우도 마찬가지이다. 다만, 사전에 실효성을 검증하고 예상되는 폐해를 막을 수 있는 방안을 마련하는 것이 정책입안자와 입법자의 몫인 것이다.

그간 기업의 입장에서조차 다소는 막연한 필요에 의하여 해금을 주장하였고 정부도 마지못해 금지를 해제한 듯이 보이던 지주회사가 최근 기업그룹의 경영권 방어 및 재무구조 개선의 시급성과 맞물리면서 정부와 기업의 최대현안에 대한 공통의 해결방안으로 급부상하고 있다.

이른바 '財閥' 문제에 대한 해결책 또는 대안이 지주회사로 모아지고 있다는 것은 일응 긍정적인 일이라고 본다. 다만, 전술한 바와 같이 기업형태로 지주회사를 선택하는 데는 경영의 효율성 추구·투자의 수익성 확대 또는 지배범위의 확장 등의 이유가 있는데, 종래의 재벌의 속성으로 보아 지주회사가 경영의 효율성 추구나 투자의 수익성 확대가 아닌 지배범위를 확장할 목적만으로 남용될 우려가 있다.

향후의 지주회사정책은 지주회사 본래의 순기능이 발휘되도록 경영의 효율성 추구 또는 투자의 수익성 확대를 위한 설립 및 운영을 유도하는 방향으로 나아가야 한다. 이를 위하여는 공정거래법에서 지주회사의 설립 및 운영에 관한 세부기준을 정비하는 한편 조세제도도 경제정책목적으로 활용할 필요가 있다. 아울러 상법을 비롯하여 노동법 기타 각종 업법 차원에서 지주회사관계에 대한 심도있는 해석론의 축적과 함께 입법조치가 병행되어야 할 것이다.



연구보고 99-01

持株會社의 解禁과 商法關聯制度에 관한 研究

---

1999년 6월 25일 印刷

1999년 6월 30일 發行

發行人 徐承完

發行處 한국법제연구원

印刷處 東亞商社

서울특별시 서초구 양재동 90-4

전화 : (579)0090, 0308

등록번호 : 1981.8.11. 제1-a0190호

---

값 5,500 원

- 本院의 승인없이 轉載 또는 譯載를 禁함.
- ISBN 89-8323-101-7 93360

