

이사의 충실의무 확대에 대한 경제계 의견

2024. 6. 25.

FKI 한국경제인협회

 **대한상공회의소**
KOREA CHAMBER OF COMMERCE AND INDUSTRY

KBIZ 중소기업중앙회

KEF 한국경영자총협회
KOREA ENTERPRISES FEDERATION

 **한국무역협회**

FOMEK 한국중견기업연합회
Federation of Middle Market Enterprises of Korea

 **한국상장회사협의회**

KOSDAQ 코스닥협회

목 차

I. 정부 상법 개정 계획	1
II. 경제계 우려사항	1
1. 회사법 체계 훼손	1
2. 글로벌 스탠더드에 위배	3
3. 현행법으로 입법목적 달성 가능	6
4. 경영 일선의 혼란 초래	10
5. 사법 리스크 증가로 기업가정신 위축	12
III. 경제계 의견	14

I. 상법 개정 계획

- [정부] 상법상 이사의 충실의무를 회사에서 주주 전체로 확대하는 개정 추진 → 지배주주 이익 대비 일반주주이익 침해 방지가 목적
- [국회] 22대 국회에서도 이사 충실의무 확대 상법 개정안 발의
 - * [民] 정준호 의원안('24.6.5) → 21대 [民] 이용우 의원안('22.3월)과 동일
 - * [民] 박주민 의원안('24.6.13) → 21대 [民] 박주민 의원안('23.1월)과 동일

현 행	개 정 안
第382條의3(理事의 忠實義務) 理事는 法令과 定款의 規定에 따라 會社를 위하여 그 職務를 忠實하게 수행하여야 한다.	第382條의3(理事의 忠實義務) ----- -----주주의 <u>비례적 이익과</u> 회사를----- -----.

II. 경제계 우려사항

[1] 회사법 체계 훼손

- [회사-이사 위임관계 혼란] 주주와 이사 간에는 법적 위임관계가 없는데, 법령으로 이를 의제하는 것은 현행법 체계에 반함
- (상법상 위임계약) 상법상 이사는 회사의 대리인 (상법 제382조제2항)으로서, 이사는 주주와 계약을 체결하는 것이 아니라 주주총회에서의 결의로 회사에 의해 임용되는 것
- (민법 위임규정을 준용) 민법의 위임규정과 이를 준용한 상법 규정에 따라 충실의무는 회사와 이사 간에 맺는 계약으로 형성

- ◆ 민법 제681조(수임인의 선관의무) 수임인은 위임의 본지에 따라 선량한 관리자의 주의로써 위임사무를 처리하여야 한다.
- ◆ 상법 제382조(이사의 선임, 회사와의 관계 및 사외이사) 제②항 : 회사와 이사의 관계는 민법의 위임에 관한 규정을 준용한다.
- ◆ 상법 제388조(이사의 보수) 회사는 정관 또는 주총 결의로 정하는 바에 따라 이사에게 보수를 지급한다.

□ (학계 다수설_주주에 법적 위임 없음) 이사가 회사에 충실의무를 지는 것은 회사와 이사간 위임계약에 따라 회사 경영을 이사에게 맡기는 것이고, 이 계약관계에서 주주와 이사 간에는 법적 위임 관계가 없다는 것이 학계 다수설

◆ 상법 충실의무 규정 관련 학계 다수설

- 상법상 충실의무 규정은 '98년 상법 개정시 영미법상 신인의무를 도입한 것이며 이사의 수임인으로서 선관주의의무를 구체화한 것에 불과

* 출처 : 송옥렬, 상법강의(제12판, 홍문사), 2022, 1044면 / 이철송, 회사법강의(제30판, 박영사), 2022, 764면 / 최준선, 회사법(제17판, 삼영사), 2022, 531면 등

□ [법인이익독립론 폐기] 주주의 비례적 이익 보호 의무는 '개별주주의 이익과 법인의 이익은 구별된다'는 법인이익독립론을 폐기하는 것이기 때문에 기존 민·형사 판례까지 뒤집는 혼란 초래

□ (신주발행 vs. 기존주주이익 충돌) 자금조달을 위한 신주발행시 기존 주주의 이익은 희석되는데, 법원은 법인이익독립론에 기반해 대표이사 책임을 회사로 한정했고 주주에 대해서는 인정하지 않음

□ (민·형사판례 파급영향) 이사의 충실의무가 주주로 확대될 경우, 법인이익독립론을 전제로 구축된 기존의 회사법 이론 체계와 수많은 민·형사 판례의 변경을 야기

◆ 법인이익독립론에 기반한 대법원 판결 사례

- [대법원 2004. 5. 13. 선고 2002도7340 판결] 신주발행시 대표이사가 저지른 납입가장죄(상법 제628조제1항)와 관련, 회사에 손해를 끼친 업무상 배임만 인정하고 이외에 따로 기존 주주에 대한 업무상배임죄는 불인정

- [대법원 2010. 10. 14. 선고 2010도387 판결] 대표이사가 일반주주들에 대하여, 일반주주의 신주인수권과 기존 주식의 가치를 보존하는 임무를 대행하거나 주주의 재산 보전에 협력할 책임이 없다고 판시

⇒ 회사와 이사 간 위임관계를 근간으로 구축된 회사법 체계와 축적된 판례를 고려할 때 법 체계 전반의 혼란 야기 우려

[2] 글로벌 스탠다드에 위배

- **[해외 입법례 학계 의견]** 주요국 중에서 이사의 충실의무 대상을 회사 외에 주주의 이익까지 병렬적으로 규정하는 사례는 찾기 힘들다는 것이 학계 전반의 의견
- **(주주 포함 입법례)** 일부에서 美 델라웨어주 회사법(제102조(b)(7))을 주주 포함의 근거로 제시

◆ 美 델라웨어주 회사법 제102조 기본정관의 내용

<중략>

(b) <중략>

7. 회사 또는 그 주주에 대하여 이사로서 부담하는 신인의무를 위반함으로써 인한 금전적인 손해에 대하여 이사의 개인적인 책임을 면제 또는 제한하는 규정. 다만, 이 규정은 다음의 경우에는 이사의 책임을 면제하거나 제한하지 못한다. : (i) **회사나 그 주주에 대한 이사의 충실의무 위반이 있는 경우;**

<후략>

* 출처 : 이상훈, “이사의 주주에 대한 충실의무-비교법적 검토,” 「비교사법」 제29권 3호, 한국비교사법학회, 2022, 134면

- **(반론 다수)** 이에 대해 학계 다수는 “회사의 이익이 되면 주주에게도 이익이 된다는 일반론적 문구”이며, 결코 이사가 회사 이익과 별개로 주주 이익에 충실할 의무를 규정한다고 볼 수 없다고 설명

美 델라웨어주 회사법 제102조(a)는 ‘정관의 필수적 기재사항’을 나열한 것이고 제102조(b)에 ‘정관에 포함 가능한 사항 즉, 선택적 기재사항’을 열거한 것 ⇒ 따라서 기업들은 자율적 재량에 따라 정관에 ‘이사의 주주에 대한 충실의무 위반에 관해 면책을 불허한다’는 규정을 선택적으로 넣을 수 있다는 것이지, **주주에 대한 이사 책임을 강행규정으로 넣은 것이 아님**

* 출처 : 한국상장회사협의회 상법 개정 검토의견, 2024. 6

국내 일부 문헌은 미국 델라웨어 주회사법과 영국법을 이사의 충실의무 확대 개편안을 뒷받침하는 외국의 입법례로서 소개되고 있다. 그러나 이들 입법례를 구체적으로 살펴보면 과연 이사가 일상적인 회사경영과 관련하여 주주에 대하여 충실의무를 부담하는 것을 명시한 규정이라고 하기 어렵다. 이처럼 이사가 주주에 대하여 충실의무를 부담한다고 규정한 선진국의 입법례를 찾을 수 없다는 것이다.

* 출처: 권재열, “주주의 비례적 이익을 전제로 하는 이사 충실의무 인정여부 검토” 2024)

美 델라웨어주 대법원은 이사뿐 아니라 임원 역시 회사 및 주주들에게 신인 의무를 부담한다고 판시하는 경향이 있다. 이처럼 “신인 의무의 대상으로 회사 및 주주들을 함께 언급하면서 특별히 구별하지 않는 것이 판례의 통상적인 표현 방식”이기는 하지만 이는 “회사에게 이익이 되면 주주에게도 간접적으로 이익이 될 것이라는 일반론적 차원으로 이해하면 충분하다.”

* 출처: 신현탁, “이사의 의무에 관한 미국 판례법리 발전사” 2021)

건국대학교 이철송 석좌교수는 주주 평등 원칙에 따라 지배주주와 회사에는 이익이 되지만 일반주주에게 해가 되는 경우가 있을 수 없을 뿐만 아니라 조문상의 표현이 모호하여 부당한 책임추궁이 있을 수 있다면서 상법 개정안에 대하여 부정적인 입장을 취함

* 출처: 이철송, “주주의 비례적 이익을 보호하기 위한 상법 개정안의 평가” 2023

□ **[해외 입법례]** 美 모범회사법과 영국, 일본, 독일, 캐나다 등 대부분의 국가들도 이사 충실의무 대상이 회사임을 명시

해외 주요국 입법례		
미국	모범회사법 제8.30조(a)2. 제8.31조(a)	<p>[제8.30조(a)2.] 이사가 <u>회사의 이익</u>을 위한 것이라고 합리적으로 믿는 방식으로 (성실하게 직무를 수행해야 한다.)</p> <p>[제8.31조(a)] 이사는 소송절차에서 당사자가 주장한 책임이 성립되지 않는 한, 이사로서 행한 작위 또는 부작위를 위한 특정 결정에 대해 <u>주주나 회사에게</u> 책임을 부담하지 아니한다.</p> <p>⇒ 모범회사법 제8.31조(a)는 주주와 회사가 병기되기는 하였으나, 그 핵심 내용은 이사의 책임 한도를 설정한 규정임. 즉, 이사의 책임을 주장하는 자가 이사의 귀책사유를 증명하지 못하면 <u>이사는 주주나 회사에게 책임을 지지 않는다는 것을 명시한 규정임</u></p>

해외 주요국 입법례

영국	회사법(2006) 제170조제③항 제172조제①항	<p>[제170조제③항] 이사가 판례로 형성되는 보통법과 형평법 원칙에 따른 의무를 <u>회사에 대해 부담한다</u>고만 명시하며, 판례는 이사의 주주에 대한 충실의무 부정</p> <p>[제172조제①항] 회사 이사는 선의로 판단하기에 <u>사원 전체의 이익을 위하여</u> 회사의 성공을 촉진할 가능성이 가장 높은 방법으로 행위하여야 하고(후략)</p> <p>[판례] 최근 영국 고등법원 판례도 ‘이사의 지위 자체만으로는 <u>주주에게 충실의무를 부담하지 않는다는 것은 의심의 여지가 없다.</u>’고 판시 (Vald Nielsen Holding A/S v. Baldorino [2019] EWHC 1926, 721.4)</p> <p>⇒ 다만 판시 후단의 문장에서 “특별한 상황”에 한정하여 주주에 대한 이사의 책임을 일부 인정. 그러나 이는 이사-주주 관계가 일반적인 관계에서 벗어나 더욱 특별한 신인관계를 발생시킬 만한 사안 등 <u>지극히 제한적인 상황에 한정</u></p>
독일	주식법 제93조 제2항	경영이사회 구성원들은 자신의 의무 위반으로 인한 손해에 대해 연대하여 <u>회사에게 책임을 진다</u> 고만 규정
캐나다	회사법 제122조 제1항 및 제1.1항	이사가 <u>회사의 이익</u> 을 위하여 행동할 의무 규정
일본	회사법 제355조	<p>이사가 <u>회사를 위해</u> 충실히 직무 수행할 의무 규정</p> <p>* ‘11.2월 동경지법 판례에서 주주의 공동이익을 배려할 의무를 인정한 판례 있음</p>

⇒ 해외 입법례를 보아도 주주의 이익과 회사의 이익을 별개의 개념으로 병렬적으로 규정한 사례는 찾기 어려우며, 주주가 들어간 규정 역시 ‘회사이익=주주이익’을 의미하는 일반론적 문구

[3] 현행법으로 입법목적 달성 가능

□ **[현행법에 처벌규정 마련]** 소수주주 보호를 위한 각종 조치가 마련되었을 뿐만 아니라, 이사의 충실의무 위반이나 대주주 지배권 남용 등에 대해서는 현행법에 다양한 처벌 규정 완비

□ **(물적분할시 주주보호 조치)** 물적분할 이후 자회사 상장시, 반대주주에게 주식매수청구권을 부여하도록 자본시장법을 개정하는 등 다양한 주주 보호조치 마련

◆ **거래소** : '22.9월 물적분할 자회사가 상장하려는 경우 모회사의 일반주주 보호 노력을 심사대상에 포함했고 거래소 가이드라인 개정을 통해 기업 지배구조보고서에 주주보호를 위한 기업정책 등을 기술하도록 함

* <기재사항> 합병, 분할(물적분할 포함) 등에 대한 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호 등 주주보호를 위한 회사의 정책을 설명하고 이와 같은 정책이 없는 경우 그 사유 및 향후계획 등 설명

◆ **금감원 공시** : '22.10월 물적분할 추진 기업은 주요사항 보고서를 통해 구조개편 계획을 공시토록 함

◆ **자본시장법** : '22.12월 상장회사 이사회가 물적분할을 결의할 경우, 반대주주에게 주식매수청구권 부여 (자본시장법시행령 제176조의7)

□ **(이사 책임에 대한 처벌규정)** 이사가 선관의무를 게을리하고 충실의무를 위반한 경우, 상법에서 다양한 처벌조항을 규정

◆ **이사 충실의무 위반에 대한 상법상의 처벌 조항** : 제3자에 대한 책임 (제401조), 회사에 대한 책임 (제399조), 주주대표소송 (제403조), 다중대표소송 (제406조의2), 이사 해임청구 (제385조)

◆ 이사 외에도 **업무집행지시자 규정을 근거로 최고경영진을 대상으로** 충실의무 위반을 들어 책임을 추궁할 가능성 존재(제401조의2)

□ **(소수주주 보호 및 대주주 견제 조항)** 상법 외에도 공정거래법과 자본시장법 등에 최대주주인 이사의 지배권 남용을 사전에 규제하는 조항 및 사후 처벌 조항들이 산재해 있음

◆ **공정거래법**

- 부당지원행위 및 사익편취 금지
- 비상장회사 중요사항 공시
- 지주회사 지분율 규제
- 기업집단현황 공시
- 공익법인 의결권 제한
- 해외계열사현황 공시
- 대규모 내부거래 공시
- 순환출자금지 등

◆ **상법**

- 물적분할 반대주주의
주식매수청구권 부여
- 손해배상책임
- 이사 등의 자기거래 금지
- 신주발행유지청구권
- 경업금지 및 겸직금지
- 위법행위유지청구권
- 회사기회유용금지
- 이사 및 감사 등에 대한
해임청구권 등

◆ **자본시장법**

- 물적분할 자회사 재상장을 통한 주식가치 희석 및 지배력 제재 강화
- 주가조작, 시세조종 등 시장 불공정거래 과징금 대폭 상향
- 전환사채를 활용한 지배력 확보 및 주주가치 저해 방지
- 자기주식 제도의 악용을 통한 일반주주 권익침해 방지
- 내부자거래 사전공시제도 도입
- 상장회사 합병비율 위반시 금융위 제재
- 합병비율 불공정시 합병무효의소 원인 등

□ **(형법상 배임죄 규정)** 이사의 업무상 배임에 관해서는 상법 뿐만 아니라 형법에도 비교법적으로도 강력한 처벌규정 완비

◆ **G5와 비교시 형법상 배임죄 관련 처벌규정 가장 많음**

- 美·英은 사기죄로 처벌하거나 私人 간 손해배상 방식으로 해결

구분	한국	G5				
		독일	일본	프랑스	영국	미국
일반 횡령·배임 (형법 제355조)	○	○	○	○	△	△
업무상 횡령·배임 (형법 제356조)	○	×	×	○	×	×
회사법 특별배임 (상법 제622조)	○	×	○	○	×	×
특정경제범죄가중처벌법 (제3조)	○	×	×	×	×	×

◆ **G5와 비교시 배임행위에 대한 법정 형량**

- G5 국가의 배임죄 법정 형량은 유사하나, 한국은 특경법과 상법상 특별 배임의 존재 때문에 형량이 무거움
- 한국의 특경법은 형법의 업무상 배임죄의 가중규정 역할을 하며, 50억 이상 범죄에 대해 살인죄(5년 이상 징역)와 동일한 형량

	한국	독일	일본	프랑스	영국	미국
형법 일반배임	5년 이하 징역 혹은 1500만원 이하 벌금	5년 이하 자유형 혹은 벌금형	5년 이하 징역 혹은 50만엔 이하 벌금	3년 구금형 혹은 37.5만유로 벌금형	20년 이하 유기징역 혹은 벌금형	10년 이하 자유형 혹은 벌금
형법 업무상 배임	10년 이하 징역 혹은 3천만원 이하 벌금	×	×	7년 구금형 혹은 75만 유로 벌금	×	×
회사법 특별배임	10년 이하 징역 혹은 3천만원 이하 벌금	×	10년 이하 징역 혹은 1000만엔 이하 벌금	5년 금고나 37.5만유로 벌금	×	×
특경법	50억 이상 무기나 5년 이상 징역 5억~50억 미만 3년 이상 유기징역	×	×	×	×	×

* 출처 : 송일두 덕성여대 교수, G5와 한국 배임죄 비교, 2022

- **[법무부 입장]** 21대 국회 당시 법무부는 검토의견을 통해, 주주의 이익을 현행 상법과 민법으로 충분히 보호할 수 있는 만큼 법 개정에 신중해야 한다는 입장을 밝힘

"원칙적으로 회사의 이익과 주주의 이익은 일치하므로 이사의 책임 등에 관한 현행 상법 규정을 통해 주주 이익을 보호할 수 있고, 회사의 이익과 일부 주주들간의 이해상충이 발생하는 경우 이사의 제3자에 대한 책임(상법 제401조)과 불법행위책임(민법 제750조)를 통해 금전적으로 배상받거나, 반대주주의 주식매수청구권으로 보호 가능"

* 출처 : 박주민 의원안에 대한 법무부 검토의견, '23.6월)

법무부 구상업 법무실장, “주주 보호의 취지에는 적극적으로 공감하지만 이런 규정이 생기더라도 추상적이고 선언적인 의미에 그칠 가능성이 있다”

* 출처 : 한겨레 '24.1.17)

- **[개정의 실익이 없음]** 법체계 훼손까지 감수하며 상법을 개정해도, 개정 취지에 부합하는 판결이나 주주보호 효과를 얻기 어려움
- **(주주보호론자 입장)** 대주주에게 유리한 사업 합병·분할이나 자회사 상장 때문에 일반주주가 피해를 입게 되므로 이를 방지하기 위해 이사의 충실의무를 주주로 확대해야 한다고 주장

□ (개정조항의 효능성 희박) 주주보호론자들의 주장대로 법을 개정하여 과거 사례에 적용해 보아도 이 조항을 통한 일반주주 보호 효과는 기대하기 어려움

◆ (사례1) 전환사채 실권주를 이사회 결의로 대주주가 인수

- [주주보호론자] 자본거래를 통해 일반주주 이익이 지배주주에게 이전
- [개정안 적용시] 일반주주의 인수권 포기가 원인인 만큼, 개정 조항을 통해 대표이사의 책임을 물을 수 없음

◆ (사례2) 흡수합병시 불리한 합병비율 산정으로 일반주주 손해

- [주주보호론자] 대주주에게 유리한 합병비율이 나오도록 ❶ 합병 전부터 株價를 낮게 관리하고 ❷ 자회사 자산을 과대계상함. 아울러 ❸ 자사주를 우호적 제3자에게 매각하여 의결권 확보 → 대주주 지배권 강화 주장
- [개정안 적용시] ❶❷ 불법행위 입증시 이사들에 대해 손해배상청구소송으로 해결 가능하므로 상법개정 불필요. ❸ 역시 자사주 처분에 따른 주주간 지분변동은 반사적 결과에 지나지 않는다고 판시(서울고법 2015. 7.16.자 2015라20503 결정). 또한 자사주 처분의 불공정이 문제라면 자사주 관련 입법 보완으로 해결해야지 이사 책임을 확대할 사안이 아님

◆ (사례3) 물적분할 및 자회사 복수상장

- [주주보호론자] 물적분할로 알짜 사업부 독립 및 분할자회사 상장. 이 때문에 모회사 주가가 하락해 주주들의 손해가 발생 → 일반주주의 주식 가치가 자본거래(물적분할)로 지배주주에게 이전(‘물수설’)
- [개정안 적용시] 물적분할 결정이 가능했던 것은 지배주주가 특별결의 요건을 충족하는 지분(70%)을 확보했기 때문임. 물수설에 따르면 모회사 대주주가 일반주주 지배력 30%를 부당하게 탈취한 것처럼 주장. 이는 “자본다수결(資本多數決)” 원칙에 따라 지배주주가 지배권을 100% 행사하는 주식회사 기본원리를 간과했고 상법개정으로 해결될 사안도 아님

* 출처: 이철송, 「주주의 비례적 이익을 보호하기 위한 상법 개정안의 평가」
상장협연구 2023-3 (한국상장회사협의회, 2023)

□ (주식시장 활성화에 부작용) 상법 개정 취지로 코리아 디스카운트 해소를 언급하나, 이사 충실의무를 주주로 확대할 경우 비상장 기업은 기업공개를 꺼릴 수 있어서 오히려 주식시장 활성화에 역효과

⇒ 무리하게 법을 개정해도 주주보호론자가 기대하는 만큼의 일반주주 이익 보호의 효과를 거두기 어렵고 현행법을 통해서도 주주보호 효과 충분히 달성 가능

[4] 경영 일선의 혼란 초래

- **[경영권 공격수단으로 악용]** 회사 성장을 위한 구조조정이나 지배 구조 개편 과정에서 이사들이 내리는 정당한 의사결정을 모두 ‘지배주주에게 유리한 결정’이라고 왜곡하고 부당하게 책임을 추궁
- **(지분을 희석)** 회사 합병·분할이나 지주회사 전환 과정에서 소액 주주의 지분율이 희석되었다는 이유만으로 충실의무 위반을 주장
- **(내부거래)** 정당한 계열사간 거래임에도 일부 주주가 회사 재산을 지배주주에게 이전시켜 주주이익을 침해했다고 주장 가능
- **(주주환원 갈등)** 과소·과다배당, 자사주 취득 후 未소각, 경영권 방어수단 용도의 자사주 취득결정 등이 ‘지배주주를 위한 것’이라 주장하며 이사의 책임을 추궁
- **(헤지펀드에게 유리)** 국내 소액주주의 주주가치 실현 효과보다는 외국계 헤지펀드가 경영권을 공격하는 수단으로 악용될 소지

◆ 한국은 이미 글로벌 행동주의펀드의 타깃

- 행동주의펀드 Target 한국기업 추이 : 10개('20) → 27개('21) → 49개('22)
(英 Diligent Market Intelligence) → '20년 대비 '22년 5배 급증

◆ 코스피 상장사 대상 ‘행동주의펀드’의 경영권 공격 급증

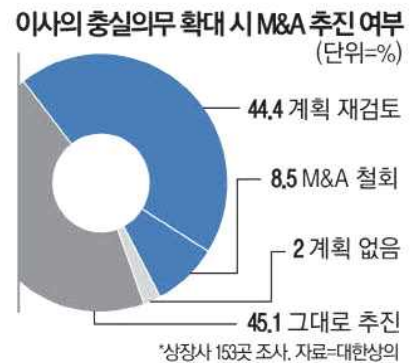
- 코스피 기업 중 '18년~'23.6월말까지 경영권분쟁 소송 사실(회사 피소)을 공시한 기업을 분석 → 경영권분쟁 피소 공시 기업이 '23년 상반기에만 47건으로 '22년 한해 28건보다 1.7배 많음
- 경영권 공격주체가 행동주의펀드인 경우는 '23년 상반기에만 15건(공시 기준)으로 '22년 한해 5건 보다 3배 많음
- 경영권 분쟁소송은 주로 ▶주주명부 열람·등사 가처분 신청, ▶회계장부 열람·등사 가처분 신청, ▶임시주총결의 취소 소송, ▶이사회 의사록 열람·등사 가처분 신청, ▶감사위원 후보추천 주주제안 안건 상정 가처분 신청 등임

- **[경영 불확실성 증대]** 회사와 주주간 이익 충돌시 해결방법이 없고 이사가 어떤 판단을 내려야 하는지 명확하지 않기 때문에 회사는 장기간 경영 불확실성 노출되고 이사는 과도한 책임을 부담

- (이사의 역할 과중) 이사의 충실의무가 회사 외에 주주까지 확대 되면 이사가 일반주주 이익까지 챙겨야 하는 업무 과중 발생
- (과도한 책임 부과) 이사회 의사 결정시 일반주주 영향을 충분히 검토했고 보완책을 마련했음을 이사가 충분히 설명할 수 있어야 함
- [신속한 경영판단 불가능] 이사가 다양한 주주들의 이익을 모두 확인하고 합치시키는 것이 현실적으로 불가능하고 이 때문에 신속한 경영판단을 저해해 기업 경쟁력 하락
- (주주 간 이익 충돌) 기업에 투자한 주주들은 국민연금과 각종 연기금, 기관투자자, 국내외 행동주의펀드, 경영권 공격세력에 단기투자자까지 너무나 다양해서 이들의 이익 합치는 불가능
- (신속 경영판단 불가능) 모든 주주의 이익을 완벽하게 비례적으로 보호하는 것은 현실적으로 구현되기 어려운데, 이를 상법에 강제할 경우 신속한 경영판단이 어려워 회사의 발전 저해

◆ 상법 개정시 기업 M&A 위축 우려

- 상법상 이사의 충실의무가 확대되면 M&A 추진 계획을 원점에서 재검토하거나 취소하겠다는 국내 상장회사 비중이 절반 이상(52.9%) 차지



- [자금조달 위축] 신주발행 뿐만 아니라, 신주인수권부사채(BW)나 전환사채(CB) 발행 등의 과정에서 기존 주주의 지분 희석은 불가피한데, 이를 문제삼게 되면 원활한 자금조달 저해

- ◆ 신주인수권부사채 (BW: bond with subscription warrant) : 미리 정해진 가격으로 일정액의 신주를 인수할 수 있는 권리(warrant)가 붙은 채권
- ◆ 전환사채 (CB: convertible bond) : 일정한 조건에 따라 채권 발행 회사의 주식으로 전환할 수 있는 권리가 부여된 채권. 사채와 주식의 중간 형태

- (자사주 활용 제한) 회사가 거둔 이익잉여금을 배당금 확대에 쓰지 않고 경영권 방어를 위한 자사주 취득이나 미래 투자재원으로 남겨둘 경우 이사의 충실의무 위반 소지 발생

⇒ 법개정의 실익을 기대하기 어려운데도 무리하게 이사 충실의무를 확대할 경우, 기업의 신속한 경영판단을 막아 기업 경쟁력을 저하시키고 경영권 공격세력에게 악용되는 부작용만 발생

[5] 사법리스크 증가로 기업가정신 위축

- [소송남발 우려] 수많은 경영판단 과정에서 불이익을 받았다고 판단하는 주주들이 이사들에게 소송을 남발할 경우 기업가정신 위축과 고급인력 구인난으로 기업 밸류업에 악영향 우려
- (기업가정신 위축) 이사의 충실의무 위반이 인정되면 형법에 의한 배임죄 처벌, 주총에서의 해임 의결, 개인적 손해배상책임 등이 뒤따르기 때문에, 이사회에 과감한 투자결정과 신산업 진출 저해
- (고급인력 구인난과 비용 증가) 이사를 대상으로 한 소송 남발로 유능한 인재를 유치하기 어려워지고, 소송에 대비한 임원배상책임 보험료 급증으로 상품·용역 가격 상승 우려
- (사법리스크 급증) 기존의 과중한 배임죄 처벌 환경에 이사 충실의무까지 주주로 확대되면 기업의 사법 리스크는 막대하게 증가
- (중견·중소기업 대응 애로) 상장기업 다수를 차지하는 중소·중견기업의 사법 리스크 대응역량이 취약해서, 상법을 개정하게 되면 이들 기업의 애로가 증가할 것으로 우려

◆ 배임죄 과중처벌 환경 + 이사 책임범위 확대 ⇒ 기업 사법리스크 급증

- 배임죄는 ▶ 민사적 문제를 형사화시키고 ▶ 형벌규정이 갖춰야 할 명확성이 부족하고 ▶ 합법과 불법의 경계가 모호해서 형벌규정이 일반 국민들에게 유의미한 지침을 주지 못한다는 비판 꾸준히 제기
- 특히 배임죄는 범죄 피해자가 특정되지 않기 때문에 엄격한 형벌 적용을 통해 어떤 법익을 보호하려는지도 불투명 → 결국 기업가 정신만 위축

◆ [한화] 법원이 '주주의 피해 가능성'을 근거로 기업의 긴급한 경영판단을 배임죄로 처벌한 사례

- '11년 부실계열사 부당지원으로 회사에 수천억원대 손해를 끼친 혐의(특정경제범죄가중처벌법상 배임)로 기소되어 직영 3년, 집행유예 5년 확정
- (해당 판결의 문제점) 개인적 이득이 전혀 없고 그룹 전체의 부실을 예방해서 일자리를 지키는 등의 효과를 거둠. 무엇보다 '범죄'의 피해자가 전혀 없음에도 불구하고 법원은 "계열사 지원행위가 주주들의 피해를 초래할 수 있었다."는 것을 이유로 처벌

⇒ 기업의 경영판단에 대한 배임죄 처벌이 막중한 상황에서 이사의 충실의무까지 확대되면, 기업은 소송 리스크에 시달리게 되면서 기업가 정신 발휘 불가능

III. 경제계 의견

- ◆ 이사의 충실의무 대상을 회사뿐 아니라 주주로 확대하는 것은, 글로벌 스탠더드에 위배되고 현행 법체계에도 어긋납니다.
- ◆ 일반주주 보호와 대주주 견제, 이사 책임을 묻기 위한 다양한 규정들이 이미 마련되어 있습니다.
- ◆ 무리한 상법 개정으로 기업 경영활동을 위축시키는 대신, 시장 자율 감시체계가 작동되도록 해 주실 것을 요청드립니다.

- **[K-디스카운트로 투자심리 위축]** 소수주주 이익이 보유지분보다 과도하게 평가되면 지배주주 경영권 가치 축소 → 자본다수결원칙에 기반한 주식회사 체계 훼손 → 투자심리 위축과 주식시장의 코리아 디스카운트 유발
- **[이사의 책임 대상은 주주 외에도 다양]** 이사는 주주 외에도 회사 종업원과 채권자들을 보호할 의무가 있는데, 이사의 충실의무를 주주로 확대할 경우 주주 이익만 과보호되는 결과 초래
- **[이사 충실의무 현행 유지 요청]** 상법·민법 체계상 이사의 충실의무의 대상은 계약관계를 맺은 회사로 한정되어야 함