
대기업집단 지배구조개선 법제 연구

김윤정



대기업집단 지배구조개선 법제 연구

Legal Study on Improvement of Large Business Group Governance

연구자 : 김윤정 연구위원
Kim, Yun-Jeong

2018. 10. 31.

연 구 진

연구책임 김윤정 연구위원(한국법제연구원)

심의위원 최난설현 교수(연세대 법학전문대학원)
성승제 연구위원(한국법제연구원)
박기령 부연구위원(한국법제연구원)
이상모 부연구위원(한국법제연구원)

요 약 문

I. 배경 및 목적

- 한국의 대기업집단은 다단계 지주회사 구조와 순환출자 등의 방법으로 복잡하고 불투명한 지배구조를 이용해 총수일가가 적은 지분으로도 전체 계열사를 지배하는 소수 지배주주 구조를 형성하고 있음
 - 대기업집단의 불투명하고 복잡한 지배구조는 소유집중의 원인이 되어 총수일가가 사익편취를 할 수 있는 원인으로 작용하고 있으며, 적은 자본으로 손쉽게 국민경제에서 차지하는 비중을 높여 일반집중을 심화시킴으로써 경제과 정치에 미치는 영향력을 증가시키고 있음
 - 대기업집단의 부실한 자본구조는 코리아 디스카운트 등의 원인으로 작용하고 있으며, 우리 대기업집단이 외국 투기자본의 공격대상이 되도록 하고 있음
- 대기업집단 지배구조의 문제점이 야기하는 경제력집중 현상과 그 폐해에 대해 현행 공정거래법상 규제는 적절한 대처수단이 되지 못하고 있을 뿐만 아니라 상법상 통제장치 역시 효과적으로 작동하지 못하고 있으므로, 대기업집단의 지배구조를 개선하고 경제력집중을 해소하기 위한 법제 개선방안을 마련할 필요가 있음
 - 대기업집단의 지배구조에 관한 법률로는 공정거래법과 상법 이외에도 금융회사의 지배구조에 관한 법률과 자본시장법 및 국민연금법 등 다양한 법률이 있지만, 이 연구에서는 대기업집단 지배구조에 가장 큰 영향을 미치고 있는 공정거래법과 상법을 중심으로 바람직한 법제 개선방안을 검토해보고자 함

II. 주요 내용

▶ 대기업집단 지배구조의 문제점과 경제력집중의 폐해

○ 대기업집단과 경제력집중의 개념

- 대기업집단은 공정거래법과 상법에서 공식적으로 사용되고 있는 명칭은 아님
- 공정거래법은 ‘기업집단’의 개념을 설정하고, ‘상호출자제한 기업집단’과 ‘공시대상 기업집단’이라는 2단계 분류를 통해 경제력집중 억제와 관련된 규제를 차등적으로 적용하고 있는데, 공정위는 이 두 종류의 기업집단을 포괄하여 사실상 ‘대기업집단’의 의미로 사용하고 있음
- 상법은 대기업집단만을 적용대상으로 하는 별도의 규정을 가지고 있지 않으므로 대기업집단의 개념을 도입하고 있지 않으며, 다만 주식회사 상장회사의 특례 중 일정 자산규모 이상의 회사에만 적용되는 규정들은 기업집단을 대상으로 하는 것이 아니라 개별 기업 중 규모가 큰 개별 기업을 대상으로 하는 것임
- 경제력집중은 시장집중, 일반집중, 소유집중으로 분류되고 있음
- 시장집중은 개별 상품시장에서 우월한 지위를 차지하고 있는 기업들의 지배력 정도를 의미하며, 일반집중은 국민경제 전체의 차원에서 특정한 기업 내지 기업집단들이 차지하는 비중이 높아지는 것을 말함. 소유집중은 총수일가에게 경제적 자원의 소유가 집중되거나 지배력이 집중되는 것, 또는 낮은 지분율로 전체 대기업집단을 지배하고 있는 현상(소유와 지배의 괴리 측면)으로 설명되고 있음

○ 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점

- 우리나라는 대기업집단의 경영권 승계와 분리 과정에서 순환출자가 심화되는 현상이 나타났음. 최근 순환출자 고리 수가 대폭 감소하기는 하였지만, 순환출자 구조는 가공자본을 발생시키므로 상법상 자본충실의 원칙에 반하며, 기업이 도산하는 경우 다른 기업에 영향을 미쳐 연쇄도산의 위험을 발생시킴
- 공정거래법상 지주회사제도는 대기업집단 지배구조의 투명성과 경영효율 제고를 위해 도입되었지만, 지주회사 체제로 전환하는 과정에서 총수일가와 지주회사의 지배력을 확대하는 수단이 되었음
- 순환출자 구조와 지주회사 구조는 지배주주가 적은 지분으로도 대기업집단 전체의 지배권을 가지는 소유와 지배의 괴리를 발생시킴으로써 지배주주의 사익추구 가능성을 높이고 그 결과 기업의 수익성을 하락시킬 수 있음

○ 대기업집단 지배구조와 과도한 경제력집중의 폐해

- 대기업집단 지배구조는 경제력집중과 밀접한 관련이 있음. 순환출자와 지주회사 구조는 일반집중의 원인이 되고 있으며, 소유와 지배의 괴리로 인한 지배주주의 사익편취행위는 소유집중의 결과이자 원인으로 작용하고 있음
- 대기업집단의 과도한 경제력집중은 자원배분의 효율성과 경제의 역동성 하락을 초래하며, 과점시장에서의 담합이나 동조적 행위 또는 다중 시장 계약 등을 통해 경쟁에 악영향을 미칠 수 있음. 또한 경제력집중은 반민주적인 정치적 압력을 키워낼 수 있고, 소수 대기업집단의 사적 재량권 남용은 사회 전체의 복지에 부정적 영향을 줄 수 있음

▶ 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제와 문제점

○ 공정거래법의 문제점

- 지주회사제도의 경우, 공정거래법의 거듭된 개정으로 지주회사의 행위제한 요건이 완화됨에 따라 현행 제도는 오히려 경제력집중을 심화시키는 수단으로 남용되고 있음
- 순환출자 금지의 경우, 공정거래법은 신규 순환출자만 금지시키고 있는데, 규제대상에서 면제된 기존 순환출자도 신규 순환출자와 마찬가지로 가공자본을 통한 편법적 지배력 확대와 자본부실의 문제를 동일하게 발생시키고 있음
- 금융·보험회사 의결권 제한의 경우, 외국 기업에 의한 적대적 인수합병을 방어할 수 있도록 일부 예외를 인정한 바 있으나 일부 기업집단이 지배주주의 지배력 유지 및 강화를 위하여 이를 남용하는 사례가 발생하고 있음

○ 상법의 문제점

- 업무집행지시자의 책임을 묻기 위한 상법 규정은 지배주주의 책임을 묻기 위해 도입되었지만, ‘사실상의 이사’라는 일반적인 개념을 채택하는 대신 구체적으로 이사의 책임이 부과될 수 있는 행위유형을 규정하고 데 그치고 있으므로, 이에 해당하지 않는 경우 그 책임을 묻기 어려운 문제가 있음
- 회사의 기회 및 자산의 유용 금지에 관한 상법 규정은 일감몰아주기를 통한 편법적 경영권 승계를 금지하기 위해 도입되었지만, 현실에서는 적용될 수 있는 경우가 그리 많지 않다는 문제가 있음

- 우리나라에서는 주주대표소송의 요건이 너무 엄격하여 제대로 활용되지 못하고 있으므로, 지난 20년간 상장회사의 주주가 대표소송을 제기한 건수는 총 47건에 불과함. 또한 주주대표소송은 당해 회사의 소수주주가 당해 회사의 이사의 임무해태에 대하여 회사를 대신하여 소를 제기하는 것이므로, 대기업집단에 속한 다른 계열회사 이사의 임무해태로 인해 당해 회사에 손해가 발생한 경우 그에 대해서는 소를 제기할 수 없다는 문제가 있음
- 상법은 경영자의 권한남용을 억제하기 위해 여러 규정을 두고 있지만, 모두 행위의 주체를 이사 또는 감사로 한정하고 있으며, 회사의 의사결정을 실질적으로 지배하는 지배주주의 개념은 찾아볼 수 없음

▶ 대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제 관련 해외 법제

○ 미국

- 미국 의회는 1890년에 연방 차원의 최초의 독점금지법인 셔먼법을 통과시켰는데, 셔먼법은 독점의 해체를 강제하기 위한 권한을 정부에게 주기 위해 고안된 것임. 시어도어 루즈벨트는 1901년 취임한 즉시 셔먼법이 제대로 작동하도록 조치하였으며, 노던 증권사(철도 트러스트), 스탠다드 오일사, 아메리칸 토바코사 등을 상대로 트러스트 해체소송을 진행함으로써 트러스트 파괴의 시대를 출범시켰음
- 공익사업을 하는 기업의 구조를 단순화시키고 지주회사의 활동을 규제하기 위하여 1935년에 공익사업지주회사법을 제정함으로써 지주회사의 기업구조를 2개 계층 이하로 제한하였음

KLRI

- 미국의 주주대표소송은 단독주주권을 특징으로 하므로 1주만 소유한 주주라도 대표소송의 원고적격이 있음. 또한 종속회사 이사의 부정행위로 인한 손해회복을 위한 수단으로서 지배회사 주주에게 다중대표소송을 인정하고 있음. 캘리포니아주, 델라웨어주, 오클라호마주에서는 다중대표소송을 제기하려는 모회사의 주주를 위해 자회사의 회계장부에 대한 다중회계장부열람권을 인정하고 있음. 델라웨어주 보통법에서는 지배주주의 신인의무를 인정하며 지배주주의 이해관계 있는 거래는 완전한 공정성 심사를 받아야 하고, 사외이사와 이해관계 없는 주주로부터 이중의 승인을 받아야 함

○ 일 본

- 제2차 세계대전 후 일본을 점령한 연합국 최고사령관 총사령부는 당시 일본이 가지고 있던 군국주의 사상을 근본부터 제거하기 위하여 일본 경제계를 장악했고 제2차 세계대전에도 크게 관여한 일본 재벌의 해체를 실시하였음
- 일본 독점금지법은 경제력이 집중된 대기업집단이 형성됨으로써 경쟁사업자의 자유로운 시장진입이 저해되거나 공정한 경쟁이 방해되어 시장메커니즘이 억제되고 경쟁에 왜곡이 생기는 것을 방지하기 위해 ‘사업지배력이 과도하게 집중되는 회사’에 대한 일반집중 규제를 도입하였음. 또한, 일본 독점금지법은 은행과 보험회사가 다른 회사에 대한 의결권을 취득하거나 보유하는 것을 금지하는 규정을 둠으로써 강력한 금산분리를 도모하고 있음
- 일본 회사법상 주주대표소송의 특징은 ‘단독주주권’만으로도 대표소송의 원고가 될 수 있도록 한 것임

- 일본 회사법상 주주대표소송의 특징은 ‘단독주주권’만으로도 대표소송의 원고가 될 수 있도록 한 것임. 또한 최종 완전모회사의 주주에게는 다중대표소송을 인정하고 있으며, 모회사 소수주주에게 자회사 회계장부에 대한 열람권 즉 다중회계장부 열람권을 인정하고 있음

○ 이스라엘

- 이스라엘은 경제 전반에 걸친 집중을 감소시킴으로써 이스라엘 경제의 경쟁력을 제고하고, 보다 경쟁력 있고 효율적인 시장을 확보하며, 일반 투자자를 보호하고, 금융기관의 탄력성과 안정성을 강화하기 위해 2013년 12월에 「경제력집중법」을 제정하였음
- 경제력집중법은 주요 세 개 부분으로 구성되어 있음. i) 권리배분에 있어서 경제력 집중과 산업별 경쟁의 고려, ii) 피라미드 구조를 가진 대기업집단의 지배구조를 2계층으로 제한, iii) 주요 실물기업과 주요 금융기관간 금산분리
- 이스라엘 회사법은 회사와 지배주주 간 거래가 회사의 예외적인 거래 등에 해당할 경우에는 지배주주에게 고지의무를 부과하고 감사위원회와 이사회 및 주주총회의 사전적인 승인을 얻도록 하고 있음
- 이스라엘 회사법은 회사업무가 특정 주주 또는 주주 전체에 대해 차별적으로 이루어지는 경우, 법원이 그 차별적 취급을 시정하거나 예방하기 위한 명령을 발할 수 있도록 하고 있음. 또한 지배주주 등에게 공정성 의무를 부여하고 있으며, 그 의무 위반에 대해서는 계약위반과 동일한 효과가 적용되도록 하고 있음

○ EU와 독일

- EU는 1950년대부터 EU 차원의 단일화된 기업집단법을 제정하기 위해 노력하였으나 성공하지 못하고, 현재는 실질적 의미의 기업집단법이라 할 수 있는 여러 지침들을 제정하여 적용하고 있음
- 특히 2017년 개정된 EU 주주권 지침은 지배주주의 관계자거래로부터 회사와 주주(관계자가 아닌 주주와 소수주주)의 이익을 보호하기 위해 해당 거래에 대해 주주총회 또는 기타 기관 등의 승인을 받도록 규정하고 있음
- 독일 콘체른법은 별도의 단일법이 아니라 독일 주식법의 일부를 지칭함. 독일 주식법 제18조에 따르면, 하나의 지배기업과 하나 또는 수개의 종속기업이 지배기업의 통일적 지휘 아래에 총괄되는 경우 그 기업들은 콘체른을 형성한다고 말할 수 있음
- 독일 콘체른법은 지배계약이나 편입계약과 같은 법적 근거에 기초하고 있는 계약콘체른과 사실상 지배력의 존재에 기초하고 있는 사실상의 콘체른으로 구분하고 있음. 실제로 콘체른 계약을 명시적으로 맺는 경우는 드물기 때문에, 독일 콘체른법은 주로 사실상의 콘체른을 중심으로 법리를 형성하고 있음
- 독일 콘체른법은 단일체로서 기업집단이 지배기업의 통일적 지휘 하에 기업집단의 이익을 추구할 수 있음을 인정하고 손실을 본 종속기업에 대한 지배기업에게 손실보상 책임을 부과하는 방식을 통해 이익의 조정을 도모함

▶ 대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제를 위한 법제 방안

○ 규제방식의 설계

- 상법의 목적은 기업의 유지·발전, 기업 활동의 원활화, 거래안전의 보호(이해관계인의 보호)를 추구하는 것인 반면, 공정거래법은 국민경제 전체적 관점에서 경제력집중을 억제하고자 하는 것이므로, 상호 입법목적과 접근방식이 다름. 그러므로 공정거래법과 상법은 대기업집단의 지배구조 개선과 경제력집중 억제를 위해 상호보완적인 관계에서 협력하고 적절한 역할을 분담할 필요가 있으며, 다만 상호 중복규제가 되지 않도록 장기적인 방안을 설계할 필요가 있음

○ 공정거래법 개정방안

- 공정거래법상 지주회사제도, 순환출자 금지제도, 의결권 제한 제도는 경제력집중을 억제하기에 미흡하므로 이를 개선할 필요가 있음
- 장기적으로 상법 개정을 통해 기업내부 통제시스템을 개선함으로써 지배주주의 사적 이익 도모에 대하여 소수주주들의 통제가 활발하게 이루어지게 되는 경우에도, 여전히 상법으로는 달성하지 못하는 일반집중 억제의 수단을 공정거래법은 보유할 필요가 있음

○ 상법 개정방안

- 대기업집단 지배구조 개선을 위해 상법상 주주대표소송을 개선하여 원고적격을 완화하고, 미국과 일본에서 도입하고 있는 다중대표소송과 다중회계장부열람권을 도입할 필요가 있음. 또한 미국 및 이스라엘 회사법과 같이 지배주주의 개념을 도입하고 다른 주주보다 책임이 가중된 공정성 의무를 부여할 필요가 있음

KLRI

- 장기적으로는 상법에 독일 콘체른법과 같이 지배기업에게 지휘권을 인정하는 대신 종속기업에 대한 손실보상 책임을 인정하는 기업집단 관련 규정을 도입하고, 독일과 마찬가지로 그 규모를 불문하고 모든 기업집단을 적용대상으로 할 필요가 있음
- 한편, 일부에서는 공정거래법상 경제력집중 억제 규정과 상법 및 대기업집단 규제 관련 기타 법률의 해당 조항들을 한 곳에 묶어 별도의 단행법으로 「대규모 기업집단에 관한 특별법」을 제정하자는 견해도 있지만, 행정규제법의 성격을 갖는 공정거래법과 사법(私法)에 속하는 상법상 규정들을 하나의 법체계 안에 묶는 것은 쉽지 않은 작업일 뿐만 아니라, 공정거래법상 규제대상과 상법의 적용범위에는 상당한 차이가 있어 이를 하나로 통합하기는 사실상 어려움. 그러므로, 지금과 같이 공정거래법과 상법의 별도 법체계로 가면서, 상법에 독일 콘체른법과 마찬가지로 기업집단에 특유한 손실보상 규정을 두면서 기업집단 규모와는 무관하게 모두 적용될 수 있도록 하는 방법이 적절하다고 생각됨

Ⅲ. 기대효과

- 우리나라의 대기업집단은 소유·지배구조가 불투명하고 복잡하게 얽혀있고 총수 등의 독단적 경영을 견제하기 위한 내부견제장치가 효과적으로 작동하지 못하고 있으므로, 대기업집단의 지배구조를 개선함과 동시에 경제력집중의 억제를 도모하기 위한 효과적인 법제 개선방안을 제시함
- ▶ 주제어 : 대기업집단, 지배구조, 소수 지배주주 구조, 재벌, 지주회사, 순환출자, 경제력집중, 일반 집중, 소유집중, 공정거래법, 상법, 소수주주, 내부통제시스템, 주주대표소송, 다중대표소송, 다중회계장부열람권, 이스라엘 경제력집중법, 독일 콘체른법, 대기업집단법

Abstract

I. Backgrounds and Purposes

- The Korean Business Group has formed a structure of controlling minority shareholder that controls the entire affiliate by using complex and opaque governance structures such as multi-level holding company structure and cross-shareholding.
- The opaque and complex governance structure of Business Groups is the cause of the concentration of ownership and it allows the owners to take the private profit. By increasing the proportion in the national economy with a small capital and deepening the aggregate concentration, thereby increasing its influence on the economy and politics.
- The insolvent capital structure of the Large Business Group is acting as a cause of the Korea discount and so on, and the Business Groups group is being targeted by the foreign speculative capital.
- Regulation of the current Fair Trade Act is not sufficient to cope with the concentration of economic power and its harmful effect caused by the problem of Large Business Group governance. Moreover, because the commercial law control system does not work effectively, it is necessary to improve the governance structure and to prepare measures to improve the legal system to resolve the concentration of economic power.

- In addition to the Fair Trade Act and the Commercial Law, there are various laws regarding the governance structure of Business Groups, including Laws on the Governance of Financial Companies, the Capital Market Law, and the National Pension Act. The purpose of this study is to examine the desirable legal system of improving the fair trade law and the commercial law, which have the greatest influence on the Business Group governance structure of Business Groups.

II. Major Content

▶ Problem of Large Business Group governance and harmful effects of concentration of economic power

- Concept of Large Business Group and concentration of economic power
 - Large Business Group is not officially used term in Fair Trade Law and Commercial Law.
 - The Fair Trade Act establishes the concept of ‘Business Group’ and applies the regulations related to the restraint of concentration of economic power in a different way through the two - level classification, ‘Business Group regulated on mutual investment’ and ‘Business Group subject to disclosure.’ The Korean FTC uses these two types of business groups as a whole, meaning “Large Business Groups.”
 - The Commercial Law does not adopt the concept of Large Business Group because it does not have a separate regulation that covers only Large Business Group, however, the regulations that apply only to companies with a certain asset size or more among exceptions of the listed companies are not targeted at Business Group, but are targeted at individual companies that are large among the individual companies.

- Concentration of economic power is divided into market concentration, aggregate concentration, ownership concentration.
- Market concentration refers to the degree of dominance of firms that have a dominant position in the individual commodity market, and aggregate concentration refers to the increase in the proportion of specific corporations or Business Groups in the national economy as a whole. Ownership concentration is explained by the fact that ownership of economic resources is concentrated or dominated by the owner family, or as a phenomenon that dominates the entire Large Business Group with a low stake (ie, the divergence between ownership and domination).
- Current status of governance of Large Business Group & its problem
 - In Korea, cross-shareholding has been deepened in the process of succession of management rights & separation of the Large Business Group. Although the number of cross-shareholding rings has decreased drastically in recent years, the cross-shareholding structure generates the processing capital, which is against the principle of capital enhancement under the Commercial Law. If a company goes bankrupt, it affects other companies and creates a risk of chain bankruptcy.
 - The holding company system in the Fair Trade Act was introduced to improve the transparency and management efficiency of the Large Business Group's governance structure, but it became a means to expand the dominance of the owner family and the holding company in the process of transition to a holding company structure.

- The cross-shareholding structure and the holding company structure can cause the divergence of ownership and domination with the dominant share of the Large Business Group even with a small share of the controlling shareholder, thereby increasing the possibility of pursuing the interests of the controlling shareholder and consequently decreasing the profitability of the enterprise.
- Harmful effect of Large Business Group's governance structure and excessive concentration of economic power
 - Large Business Group's governance structure is closely related to concentration of economic power. Cross-shareholding and holding company structure are the cause of aggregate concentration, and private profit-taking behavior of controlling shareholders due to the divergence of ownership and domination is the result and cause of ownership concentration.
 - The excessive concentration of economic power in the Large Business Group leads to a decline in the efficiency of resource allocation and dynamics of the economy. It also has a negative impact on competitiveness through collusion or concerted action in oligopoly markets or multi-market contracts. In addition, the concentration of economic power can raise anti-democratic political pressures, and the abuse of private discretion of a few Large Business Groups can have a negative impact on the welfare of society as a whole.

▶ Current legislation and problems related to Large Business Group' s governance structure & Concentration of economic power

○ Problem of the Fair Trade Act

- In case of the holding company system, the current system is being abused as a means to intensify the economic power as the requirements of restricting the holding company's operations are relaxed by the repeated amendment of the Fair Trade Act.
- In case of cross-shareholding prohibition, the Fair Trade Act prohibits new cross-shareholding however, existing cross-shareholding exempted from the regulation is also causing the same problem of the expansion of the expediential dominance monopoly power and the problem of capital failure through processing capital like new cross-shareholding.
- In case of financial and insurance company voting rights restrictions, some exceptions have been granted to defend hostile mergers and acquisitions by foreign companies, but some Business Groups have abused them to maintain or strengthen control of controlling shareholders.
- In the case of the disclosure system, there is no way to identify when a Large Business Group makes a cross-shareholding or mutual investment through a subsidiary that is a foreign corporation.

○ Problem of the Commercial Law

- Although the Commercial Law provision for liability of directives of directors was introduced to account for the responsibility of the controlling shareholder, instead of adopting the general concept of “de facto director”, it stipulates the type of behavior that can be specifically imposed on the director and it is difficult to ask for responsibility if it does not apply.
- The Commercial Law provisions on the prohibition of the Company's opportunities and assets have been introduced to prohibit the expedient succession of management rights through work, but the reality is that few cases are applicable.
- In Korea, the requirements of shareholder representative lawsuits are too strict to be used properly, so the total number of lawsuits filed by shareholders of listed companies for the past 20 years is only 47 cases. In addition, shareholder representative lawsuits is the thing that the minority shareholder of the company issues litigations on behalf of the company against the dismissal of the directors of the company and in case of damages to the company due to the dismissal of the duties of the directors of other affiliated companies in the Large Business Group, it can not be raised against him.
- Although the Commercial Law has several regulations designed to curb the abuse of managerial authority, all actors are limited to directors or auditors, and there is no concept of controlling shareholders who effectively control the company's decisions.

► Improvement of Large Business Group's governance structure & oversea legislation related to restriction of concentration of economic power

○ United States of America

- In 1890, the US Congress passed the Sherman Act, the first antitrust law at the federal level. The Sherman Act was designed to give the government the authority to enforce the dismantling of monopolies. Theodore Roosevelt took action to ensure that the Sherman Act was in place as soon as he took office in 1901, and launched the era of trustbusting by proceeding with the dismissal of a trust against Northern Securities Company (Railroad Trust), Standard Oil Company, American Tobacco Company, trustbusting.
- The Public Utility Holding Company Act in 1935 was established to simplify the structure of public utility companies and to regulate the activities of holding companies so that the corporate structure of the holding company was limited to two or less levels Limited to a layer or less.
- US shareholder representative lawsuits are characterized by a single shareholder, so even a shareholder who owns only one share is eligible to file a lawsuit. In addition, the United States recognizes multiple representative lawsuits for the shareholders of the controlling company as a means of recovering damages caused by misconduct of the subsidiary directors. In California, Delaware, and Oklahoma, a multi-account ledger is granted for a parent company's shareholders who wish to file multiple representative lawsuits.

○ Japan

- The Commander of the Supreme Commander of the Allied Powers occupying Japan after World War II took control of the Japanese business world in order to remove the militaristic ideology that Japan had at the time, and disbanded the Japanese chaebol who was greatly involved in the Second World War.
- The Japanese Antitrust Law introduced the ‘aggregate concentration’ regulation for “companies whose business dominance is concentrated too much” in order to prevent inhibition of the free market entry of competitors or suppression of the market mechanism / distortion of the competition due to interference with fair competition by forming a Large Business Group with concentrated economic power. In addition, the Japanese Antitrust Law is aiming at a strong separation of industrial and financial capital by stipulating that banks and insurance companies are prohibited from acquiring or holding voting rights for other companies.
- The characteristics of the shareholder representative lawsuits under the Japanese Companies Act are that they can be the plaintiffs of the representative cases by the single shareholder rights.
- The characteristics of the shareholder representative lawsuits under the Japanese Companies Act are that they can be the plaintiffs of the representative cases by the single shareholder rights. In addition, it recognizes multiple representative lawsuits to the shareholder of the Final Pure Parent Company and recognizes the right of access to the accounting books of the subsidiaries, ie, the right to inspect mult-account ledger to minority shareholders of the parent company.

○ Israel

- In December 2013, Israel announced the “concentration of economic power law (Concentration Law)” to reduce the concentration of the economy throughout the country, to strengthen the competitiveness of the Israeli economy, to secure a more competitive and efficient market, to protect general investors and to strengthen the resilience and stability of financial institutions.
- Concentration of Economic Power Law consists of 3 main parts. i) i) Consideration of Concentration of Economic Power Law (Concentration) and Sectorial Competition in the allocation of the right, ii) limiting the governance structure of a Large Business Group with a pyramid structure to two tiers; iii) separation of industrial and financial capital between major real corporations and major financial bodies.
- The Israeli company law imposes an obligation to the controlling shareholder to notify and to obtain prior approval from the audit committee, the board of directors and the shareholders' meeting if the transaction between the company and the controlling shareholder corresponds to an exceptional transaction of the company.
- The Israeli company law allows courts to issue orders to correct or prevent discriminatory treatment if the work is discriminatory against a particular shareholder or shareholder as a whole. In addition, it imposes fairness obligations on the controlling shareholders, etc., and the same effect as the breach of contract is applied to the violation of the obligation.

○ EU & Germany

- Since the 1950s, the EU has attempted to enact a unified Business Group law at the EU level, but it was not successful. At present, there are several directives enacted which are now referred to as Business Group laws in practice.
- In particular, the EU Shareholder Rights Directive, amended in 2017, requires that the transaction be approved by a general meeting of shareholders or other institutions in order to protect the interests of the company and its shareholders (shareholders who are not related parties and minority shareholders) from the related party transactions of the controlling shareholder.
- The Konzern Law of Germany is not a separate law but a part of the German Stock Act. Article 18 of the German Stock Act states that if a controlling corporation and one or several subsidiaries are consolidated under the unified leadership of the parent company, they may form a Konzern Law.
- The German Konzern Law distinguishes between a contract Konzern Law based on legal grounds such as a dominant contract or a transfer contract, and a de facto Konzern Law based on the existence of virtually dominance. In fact, the Konzern Law is mainly formed by the de facto Konzern Law, because it is not uncommon for the Konzern Law contract to be explicitly concluded.

- The German Konzern Law recognizes that a Business Group as a unit can pursue the interests of a Business Group under the unified leadership of its controlling company. In such cases, the Company shall make adjustments to the profit by imposing loss compensation liability to the parent company.

▶ **Improvement of Large Business Group' s governance structure & Legislative measures for suppression of concentration of economic power**

○ Regulatory design

- While the purpose of the Commercial Law is to pursue the maintenance and development of enterprises, the facilitation of business activities, the protection of trade safety (protection of people related), the Fair Trade Act aims to restrain the concentration of economic power From the perspective of the national economy as a whole. The purpose and approach of mutual legislation is different.

- Therefore, the Fair Trade Act and the Commercial Law need to cooperate and share appropriate roles to improve the governance structure of the Large Business Group and to suppress the concentration of economic power. However, it is necessary to design long-term measures so that there is no overlapping regulation.

○ the Fair Trade Act Revision Plan

- The holding company system, the cross-shareholding prohibition system, the Voting restriction system, and the disclosure system in the Fair Trade Act are insufficient to suppress the concentration of economic power and need to be improved.

- In relation to Large Business Group's governance structure, even if the amendment of the Commercial Law ameliorates the internal control system of the company and the minority shareholders' control against making private interests of controlling shareholders becomes active, The Fair Trade Act still needs to retain the means of aggregate concentration restraint that still can not be achieved under the Commercial Law.

- the Commercial Law Revision Plan

- It is necessary to improve the shareholder representative lawsuits in the Commercial Law to alleviate the requirement of Derivative Action, and to introduce Multiple Derivative Action and the multiple access right to account ledger introduced in the United States and Japan. in addition, it is necessary to introduce the concept of controlling shareholder as in the Israeli company law, and to give more weighted obligation of fairness than other shareholders.
- In the long term perspective. it is necessary to introduce a statutory law in the Commercial Law that grants the liability of controlling corporation to compensate the loss of the subsidiary like The German Konzern Law, as in Germany, all Business Groups in the form of a Business Group, regardless of their size, need to be covered.

- Meanwhile, there are some opinions that insist to enact the “Special Act on Large Business Group” as a separate act tying all related regulations including restriction of concentration of economic power in the Fair Trade Act , related financial law and etc. However, it is not easy to tie the rules of the Fair Trade Act which is in the nature of the Administrative Regulation Act and the Commercial Law which is belonging to civil law into one legal system. Therefore, it seems reasonable to go to the separate legal system of the Commercial Law in the Fair Trade Act, as it is now.

III. Expected effects

- The Large Business Group in Korea has a complexity of ownership and governance structure, and the internal control system to check the owner's independent management does not work effectively. Therefore we propose effective legislative measures to improve the governance structure of Large Business Group and to restrain the concentration of economic power Large Business Group.
- ▶ **Key Words** : Large Business Group, Governance, Controlling Minority Shareholder, Holding Company, cross-shareholding, aggregate concentration, ownership concentration, Fair Trade Act, Commercial Law, minority shareholder, internal control system, Derivative Action, Multiple Derivative Action, the multiple access right to account ledge, Israel Concentration, Konzern Law, Special Act on Large Business Group

요약문	5
Abstract	15

제1장 서론 / 37

제1절 연구의 목적	39
제2절 연구의 범위와 방법	41

제2장 대기업집단 지배구조의 문제점과 경제력집중의 폐해 / 49

제1절 대기업집단과 경제력집중의 개념	51
1. 대기업집단과 재벌의 개념	51
(1) 대기업집단의 개념과 범위	51
(2) 재벌의 개념	60
2. 경제력집중의 개념	62
(1) 시장집중	62
(2) 일반집중	62
(3) 소유집중	63
제2절 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점	64
1. 대기업집단의 순환출자 현황 및 지주회사 구조	64
(1) 대기업집단의 순환출자 현황	64
(2) 대기업집단의 지주회사 구조	66
2. 자본부실과 연쇄도산의 가능성	70
3. 지배주주의 소유권과 지배권의 괴리로 인한 문제	72
(1) 기업의 수익성 하락과 지배주주의 사익추구 가능성	72
(2) 기업통제시스템의 미작동	74

제3절 대기업집단 지배구조와 과도한 경제력집중의 폐해	75
1. 대기업집단 지배구조와 경제력집중의 관계	75
2. 대기업집단의 경제력집중 현황	76
3. 대기업집단의 과도한 경제력집중으로 인한 폐해	78
(1) 자원배분의 효율성과 경제의 역동성 하락	78
(2) 경쟁에 미치는 폐해	82
(3) 정책결정에 미치는 부정적 효과와 사회적 비효율성	84

제3장

대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제와 문제점 / 89

제1절 공정거래법상 주요 법제	91
1. 지주회사의 행위제한	91
2. 상호출자 및 순환출자 금지	101
3. 계열사에 대한 채무보증 금지	109
4. 금융·보험회사의 의결권 제한	111
5. 공시제도와 신고제도	113
6. 특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위 금지	119
제2절 상법상 주요 법제	123
1. 업무집행지시자 등의 책임	123
2. 회사기회 유용의 책임	125
3. 주주대표소송	127
제3절 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제의 문제점	130
1. 공정거래법의 문제점	130
(1) 지주회사 행위제한 제도의 한계	130
(2) 순환출자 금지제도의 한계	132
(3) 의결권 제한 제도의 한계	133

2. 상법의 문제점	134
(1) 업무집행지시자 등 책임 규정의 한계	134
(2) 회사기회유용 책임의 한계	135
(3) 주주대표소송의 한계	137
(4) 지배주주 개념의 결여	140

제4장 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 해외 법제 / 141

제1절 미 국	143
1. 독점금지법에 의한 트러스트 해체소송	143
(1) 셔먼법의 제정과 트러스트 해체소송	143
(2) 기업조사를 전담하는 기업국의 설립	147
2. 공익사업과 금융부문에서의 지주회사 규제	149
(1) 공익사업 지주회사 규제	151
(2) 금융지주회사 규제	164
3. 회사법에 의한 대기업집단 통제	165
(1) 주주대표소송	165
(2) 다중대표소송	167
(3) 다중회계장부열람권	169
(4) 지배주주의 신인의무와 거래의 공정성 심사	172
제2절 일 본	177
1. 일본 재벌의 형성과 해체	177
(1) 재벌의 형성	177
(2) 재벌의 해체	182
2. 독점금지법에 의한 대기업집단 규제	186
(1) 일반집중 규제	186
(2) 은행·보험사의 의결권 취득보유 제한	201

3. 회사법에 의한 대기업집단 통제	203
(1) 주주대표소송	203
(2) 다중대표소송	207
(3) 다중회계장부열람권	212
제3절 이스라엘	217
1. 경제력집중법에 의한 대기업집단 규제	217
(1) 경제력집중법의 제정배경	217
(2) 경제력집중법의 주요내용	222
(3) 경제력집중법의 시행결과	244
(4) 경제력집중 억제 위원회의 경제력집중도 평가방법론	246
2. 회사법에 의한 대기업집단 통제	254
(1) 지배주주의 개인적 이익이 있는 거래에 대한 고지의무	255
(2) 지배주주의 개인적 이익이 있는 거래에 대한 사전적 승인절차	257
(3) 차별금지과 지배주주의 공정성 의무	260
제4절 EU와 독일	263
1. EU 회사법	263
(1) EU 차원의 기업집단법 제정 노력	263
(2) EU 주주권 지침의 관계자 거래에 대한 통제	266
2. 독일 주식법에 의한 대기업집단 통제	271
(1) 콘체른법 개관	271
(2) 계약콘체른과 사실상 콘체른	279
(3) 지배종속 관계의 판단기준	287
(4) 콘체른 종속회사와 소수주주 보호	288

제5장

대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제를 위한 법제 방안 / 299

제1절 규제방식의 설계	301
1. 규제목적의 분별	301
(1) 공정거래법을 통한 경제력집중 억제 - 일반집중과 소유집중	301
(2) 상법을 통한 대기업집단 지배구조 개선 - 소유집중	303

2. 공정거래법과 상법의 역할분담	303
(1) 공정거래법과 상법의 상호보완적 접근의 필요성	303
(2) 공정거래법과 상법의 역할분담과 중복규제의 장기적 해소	304
제2절 공정거래법 개정방안	307
1. 단기적 개정방안	307
(1) 지주회사 행위제한 제도의 개선	307
(2) 순환출자 금지제도의 개선	308
(3) 의결권 제한 제도의 개선	309
2. 장기적 개정방안 : 새로운 일반집중 규제의 모색	310
(1) 지주회사 계층의 실질적 단순화	310
(2) 일반집중 규제의 일원화	312
제3절 상법 개정방안	313
1. 단기적 개정방안	313
(1) 주주대표소송의 개선	313
(2) 다중대표소송의 도입	314
(3) 다중회계장부열람권의 도입	316
(4) 지배주주의 개념 도입과 공정성 의무 부여	318
2. 장기적 개정방안 : 기업집단법의 성격을 갖는 상법상 특별규정의 마련	319
참고문헌	325

■ 표 목차

〈표 1〉 공정거래법상 대기업집단 개념의 변천	54
〈표 2〉 상호출자제한 기업집단과 공시대상 기업집단에 대한 규제 적용범위	55
〈표 3〉 상법상 주식회사 상장회사의 특례규정	56
〈표 4〉 2018년 공시대상기업집단 지정 현황	58
〈표 5〉 순환출자 집단 및 고리 수 변동 현황	65
〈표 6〉 순환출자 집단의 순환출자 고리 수 현황	65
〈표 7〉 공정거래법상 지주회사 규제의 변화	67
〈표 8〉 지주회사의 자손자회사 지분을 상세 분포	70
〈표 9〉 공정거래법상 출자총액제한 및 순환출자금지 규제의 변화	103
〈표 10〉 미국 공익사업지주회사법(PUHCA)의 주요내용	160
〈표 11〉 1945년 10대 재벌자본의 일본 경제에 있어서의 지배력	181
〈표 12〉 일본 독점금지법상 일반집중 규제의 변천	188
〈표 13〉 일본 독점금지법상 일반집중 규제 폐지시 나타날 수 있는 현실적 피해	190
〈표 14〉 일본 독점금지법상 사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 판단기준	197
〈표 15〉 2013년 이스라엘 경제력집중법의 주요 규제내용	223
〈표 16〉 이스라엘 경제력집중법 부록의 스케줄 - ‘필수기반시설 범주’와 ‘필수기반사업 분야’의 정의	225
〈표 17〉 이스라엘 「경제력집중 평가방법론」의 경제력집중도 판단기준	249
〈표 18〉 이스라엘 경제력집중법상 권리배분 제한으로 발생 가능한 소비자복지 저해	252
〈표 19〉 이스라엘 경제력집중법상 경제력이 집중된 주체에 대한 권리배분시 제한적인 조건 설정의 방법	254
〈표 20〉 이스라엘 회사법의 구성	255
〈표 21〉 독일 주식법 제3편 - 콘체른법의 구성	272

■ 그림 목차

〈그림 1〉 일반집단과 지주회사집단의 출자구조 비교(예시)	69
〈그림 2〉 4대 그룹 경제비중 현황	77
〈그림 3〉 상위 기업집단 계열사 수의 증가추세	78
〈그림 4〉 대기업집단의 노동생산성과 총요소생산성 하락	79
〈그림 5〉 기업의 소유지배구조에 따른 한계자본생산성	80
〈그림 6〉 소유지배구조에 따른 기업의 퇴출률(상용근로자 수 기준)	81
〈그림 7〉 이스라엘 상위 20개 대기업집단의 시장집중도(2002년 기준)	218
〈그림 8〉 이스라엘 상위 10개 대기업집단의 주가총액 비중(2010년 기준)	218
〈그림 9〉 이스라엘 대기업집단의 피라미드 구조	219
〈그림 10〉 이스라엘 경제력집중법(2013)의 피라미드 구조 규제	239
〈그림 11〉 이스라엘의 GDP 상승 추이	245

korea
legislation
research
institute

제1장 서론

제1절 연구의 목적

제2절 연구의 범위와 방법

제1장 서론

제1절 연구의 목적

한국의 대기업집단은 다단계 지주회사 구조와 순환출자 등의 방법으로 복잡하고 불투명한 지배구조를 이용해 총수일가가 적은 지분으로도 전체 계열사를 지배하는 소수 지배주주(Controlling Minority Shareholder) 구조를 형성하고 있다.

대기업집단의 불투명하고 복잡한 지배구조는 소유집중의 원인이 되어 총수일가가 이익편취를 할 수 있는 원인으로 작용하고 있으며, 적은 자본으로 손쉽게 국민경제에서 차지하는 비중을 높여 일반집중을 심화시킴으로써 경제과 정치에 미치는 영향력을 증가시키고 있다. 특히, 다수의 대기업집단이 금융·보험회사를 보유하고 있으므로 총수일가가 고객자금을 활용해 부당하게 자신의 지배력을 유지·확장할 우려가 상존하고 있다. 또한 대기업집단의 부실한 자본구조는 코리아 디스카운트 등의 원인으로 작용하고 있으며, 우리 대기업집단이 외국 투기자본의 공격대상이 되도록 하고 있다.

그러나 현행 법제도는 이러한 문제를 효과적으로 해결하지 못하는 한계가 있다. 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(이하 ‘공정거래법’이라 함)은 지주회사 구조가 경쟁제력 집중의 수단으로 이용될 것을 우려해 1986년부터 이를 금지하다가 1999년 개정으로 다시 지주회사 구조를 허용하면서 엄격한 행위제한을 두었지만, 거듭된 개정으로 그 요건을 완화하였으므로, 오히려 공정거래법상 지주회사제도는 경쟁력집중을 심화시키는 수단으로 남용되고 있다. 2014년에 도입된 순환출자 금지제도는 기존의 순환출자는 허용한 채

신규 순환출자만 금지하고 있으므로 경제력집중 억제 효과도 불분명할 뿐만 아니라 기업 간 형평성의 문제가 제기되고 있다. 금융·보험사의 의결권 제한제도는 여러 예외사유를 인정하고 있으므로 총수일가가 고객자금을 기초한 의결권을 편법적으로 행사하여 경영권 승계에 이용할 수 있도록 하고 있다.

상법에는 대기업집단 총수일가의 독단적 경영을 견제하기 위한 몇 가지 내부통제장치를 도입하였지만 효과적인 작동시스템이 미흡하다. 특히 상법의 통제장치는 이사의 책임을 중심으로 설계되어 있으므로 등기이사의 지위에 있지 않은 총수일가에 대해서는 책임을 묻기가 쉽지 않다. 이를 해결하기 위해 1998년 상법은 업무집행지시자 등의 책임을 도입하였지만 회사에 대한 자신의 영향력을 이용하여 이사에게 업무집행을 지시하였음을 입증하기란 쉬운 일이 아니다. 또한 2011년 도입된 상법상 회사기회유용 금지규정은 등기이사로 등재되지 않은 총수일가에게는 책임을 물을 수 없다는 한계가 있다. 더욱이 상법상 대표적인 내부통제장치로 거론되는 주주대표소송의 경우 소송제기 자격을 구성하는 소수주주 요건이 지나치게 엄격해 실효성이 없는 문제가 지적되고 있다.

한편, 2016년 삼성물산-제일모직의 합병에 대한 국민연금의 의결권 행사의 문제점에서 도 나타나듯이 대기업집단 지배구조를 견제할 수 있는 외부통제장치도 효과적인 작동시스템이 미흡한 실정이다.

이와 같이 대기업집단 지배구조의 문제점이 야기하는 경제력집중 현상과 그 폐해에 대해 현행 공정거래법상 규제는 적절한 대처수단이 되지 못하고 있을 뿐만 아니라 상법상 통제장치 역시 효과적으로 작동하지 못하고 있으므로, 대기업집단의 지배구조를 개선하고 경제력집중을 해소하기 위한 법제 개선방안을 마련할 필요가 있다.

대기업집단의 지배구조에 관한 법률로는 공정거래법과 상법 이외에도 금융회사의 지배구조에 관한 법률과 자본시장법 및 국민연금법 등 다양한 법률이 있지만, 이 연구에서는 대기업집단 지배구조에 가장 큰 영향을 미친다고 할 수 있는 양대 법률인 공정거래법과 상법을 중심으로 바람직한 법제 개선방안을 검토해보고자 한다.

제2절 연구의 범위와 방법

구체적인 연구의 범위는 다음과 같다.

제2장에서는 대기업집단 지배구조의 문제점과 경제력집중의 폐해를 다룬다.

우선 대기업집단과 재벌의 개념을 검토한 후 경제력집중의 개념을 검토한다. 그리고 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점으로서, 다단계 지주회사 구조와 복잡한 순환출자 구조로 인한 자본부실과 연쇄도산의 가능성, 그리고 지배주주의 소유권과 지배권 간 괴리로 인한 기업의 수익성 하락, 지배주주의 사익추구 가능성 및 기업통제시스템의 미작동의 문제를 다룬다. 또한, 대기업집단 지배구조와 그로 인해 발생하는 과도한 경제력집중의 폐해로서, 자원배분의 효율성과 경제의 역동성 하락, 경쟁에 미치는 폐해 및 정책결정에 미치는 부정적 효과와 사회적 비효율성의 문제를 검토한다.

제3장에서는 대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제 관련 현행 법제와 문제점을 다룬다.

먼저, 대기업집단의 경제력집중 억제를 위한 공정거래법상 주요 법제로서 지주회사제도, 상호출자 및 순환출자 금지, 계열사에 대한 채무보증 금지, 금융·보험사의 의결권 제한, 공시제도와 신고제도 및 특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위 금지를 살펴본다. 다음으로, 대기업집단 지배구조의 문제를 해결하기 위해 적용될 수 있는 상법상 주요 법제로서 업무집행지시자 등의 책임, 회사기회 유용의 책임, 주주대표소송을 살펴본다. 마지막으로, 대기업집단 지배구조 개선과 경제력집중 억제와 관련한 현행 공정거래법과 상법의 한계와 문제점을 분석한다.

제4장에서는 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 해외 법제를 다룬다.

특히 우리나라보다 먼저 대기업집단의 경제력집중 문제를 겪고 그에 관한 해법을 채택한 미국, 일본, 이스라엘, EU, 독일을 중심으로 살펴본다.

우선, 독과점 규제를 가장 먼저 시작한 미국에서 대기업집단의 경제력집중 문제를 어떻게 해결했는지에 대해 살펴본다. 미국에서는 19세기 후반 트러스트로 불리는 대기업집단이 출현하면서 독점자본이 형성되기 시작하자 1890년 셔먼법(Sherman Act)을 제정하여 독점화에 대해 규제하기 시작하였으며, 1930년대에 들어서는 대기업집단의 피라미드형 지주회사 구조가 각종 폐해를 일으켰으므로 공익사업지주회사법(PUHCA)을 통해 지주회사의 다단계 계층을 제한하고 각종 행위제한을 하였으므로, 그 과정에 대해 자세히 검토한다. 또한 회사법에 의한 대기업집단 통제수단으로 주주대표소송, 다중대표소송, 다중회계장부열람청구권 및 지배주주의 신인의무와 거래의 공정성 심사에 대해 검토한다.

다음으로, 우리나라 대기업집단을 부르는 재벌(財閥)이라는 용어가 처음 만들어진 나라인 일본에서 재벌과 대기업집단의 문제를 어떻게 해결했는지에 대해 살펴본다. 이와 관련하여 일본 재벌의 형성과정 및 제2차 세계대전 이후 미군정 맥아더 과도정부에 의한 일본 재벌의 해체과정을 검토한다. 그리고 대기업집단의 경제력집중을 억제하기 위한 일본 독점금지법(獨占禁止法)상 규제수단을 검토하며, 일본 회사법상 주주대표소송의 특징과 2001년에 도입된 다중회계장부열람권 및 2014년에 도입된 다중대표소송에 대해 분석한다.

또한, 2012년부터 대기업집단에 대한 개혁조치를 시작한 이스라엘의 사례를 살펴본다.

대기업집단의 높은 시장집중도를 우려한 이스라엘 정부는 2010년부터 경제부문의 경쟁력촉진위원회를 구성하여 2012년 12월에 최종 권고안을 도출하고 이를 바탕으로 2013년 12월 「경쟁 촉진 및 경제력집중 억제법(A Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration)」을 제정하였는데, 그 주요 내용을 자세히 분석한다. 그리고 이 법에 따라 설치된 경제력집중 억제 위원회가 2016년에 제시한 규제기준인 경제력집중도 평가방법론도 추가적으로 검토한다. 또한 이스라엘 회사법상 특수관계인 간 내부거래에 대한 통제

수단에 대해 살펴보면, 회사업무에서의 차별금지와 지배주주의 공정성 의무에 대해서도 검토한다.

그 외에도, 경쟁법이 아닌 회사법 차원에서 대기업집단의 문제를 다루고 있는 EU와 독일의 사례를 살펴본다.

EU에서 1970년대부터 본격적으로 논의된 기업집단 법제의 통일화 작업과 유럽 콘체른법의 제정을 목적으로 결성된 EU 콘체른법 포럼에 대해 살펴보면, 특히 2017년에 개정된 「EU 주주권 지침(Long-term Shareholder Engagement Directive)」¹⁾에서 규정하는 관계자 거래 즉 부당내부거래에 대한 통제방법에 대해 검토한다. 또한, 대기업집단법의 원조로 불리고 있는 독일 주식법 제3편의 콘체른(Konzern)법의 주요 내용을 검토하며, 어떠한 방식으로 기업집단 전체의 이익을 고려하고 종속회사에 대한 손실보상체계를 마련함으로써 기업집단 내부의 이해관계를 조정하고 있는지 살펴본다.

마지막으로 제5장에서는 대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제를 위한 법제 방안을 다룬다.

우선 규제방식의 설계를 위해, 공정거래법과 상법이 추구하는 목적과 규제방식이 다르다는 점을 주목하여 대기업집단의 지배구조와 경제력집중의 문제는 어느 하나의 법률로 완벽히 해결될 수 없다는 점에서 공정거래법과 상법의 역할분담과 상호보완적 접근의 필요성에 대해 검토한다. 그러나 공정거래법과 상법이 함께 개입하는 경우 초래할 수 있는 중복규제의 문제를 장기적으로 해소하는 방안에 대해서도 살펴본다.

다음으로 공정거래법의 단기적 개정방안으로 경제력집중 억제를 위해 도입된 지주회사제도, 순환출자 금지제도, 의결권 제한제도의 개선방안을 살펴본 후, 새로운 일반집중규제를 위한 공정거래법의 장기적 개정방안에 대해서도 검토한다. 또한 상법의 단기적 개정방안으로 주주대표소송의 개선방안과 다중대표소송 및 다중회계장부열람권의 도입

1) DIRECTIVE (EU) 2017/828 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement.

방안에 대해 살펴본 후, 상법의 장기적 개정방안으로 기업집단법의 도입방안에 대해서도 검토한다.

한편, 본 연구의 방법으로 대기업집단 정책을 담당하고 있는 공정거래위원회 정책실무자들과 함께 1차례의 정책실무협의회를 개최하였으며, 공정거래법 전문가와 상법 전문가 및 경제학자들과 함께 총 10차례의 워크숍을 개최하였다.

<정책실무협의회 진행개요 - 총 1차례>

제1차	2018. 2.23.	<ul style="list-style-type: none"> 공정거래위원회의 대기업집단 정책과 기본과제 연구방향 논의 	육성권 과장(공정위 기업집단정책과) 이준헌 서기관(공정위 기업집단정책과) 김창완 사무관(공정위 기업집단정책과) 김태균 사무관(공정위 기업집단정책과) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)
-----	-------------	---	--

<워크숍 진행개요 - 총 10차례>

회 차	일 시	주 제	참여자
제1차	2018. 3.29.	<ul style="list-style-type: none"> 대기업집단 정책에 관한 경제학적 논의 	조성익 연구위원(한국개발연구원) 이화령 부연구위원(한국개발연구원) 김정욱 선임연구위원(한국개발연구원) 최현경 연구위원(산업연구원) 신위퇴 부연구위원(산업연구원) 윤경수 교수(대구대학교 경제학과) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)

회 차	일 시	주 제	참여자
제2차	2018. 4.20.	<ul style="list-style-type: none"> 한국기업질서의 법적 문제점과 지배집중의 문제 	<p>권오승 명예교수(서울대학교 법전원) 성승제 연구위원(한국법제연구원) 이상훈 변호사(경제개혁연대) 김진방 교수(인하대학교 경제학과) 이동원 교수(충북대학교 법학전문대학원) 정재규 선임연구위원(한국기업지배구조원) 박영태 초빙연구위원(한국법제연구원) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)</p>
제3차	2018. 4.24.	<ul style="list-style-type: none"> 바람직한 대기업집단 지배구조의 조건과 회사법적 쟁점 	<p>윤진수 본부장(한국기업지배구조원) 김신영 연구위원(한국법학원) 강윤식 교수(강원대학교 경영학과) 안수현 교수(한국외국어대학교 법전원) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)</p>
제4차	2018. 5.11.	<ul style="list-style-type: none"> 한국 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점 및 개선방안 	<p>권오승 명예교수(서울대학교 법전원) 박상인 교수(서울대학교 행정대학원) 조성욱 교수(서울대학교 경영대학) 전성인 교수(홍익대학교 경제학부) 임영재 선임연구위원(한국개발연구원) 김정욱 교수(서울대학교 경영대학) 최병천 연구위원(민주연구원) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)</p>
제5차	2018. 5.25.	<ul style="list-style-type: none"> 대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I) 	<p>권재열 교수(경희대학교 법학전문대학원) 김지환 교수(경남대학교 법학과) 최수정 연구위원(중소기업연구원) 문상일 교수(인천대학교 법학과) 오성근 교수(제주대학원 법학전문대학원) 윤승영 교수(한국외국어대학교 법전원) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)</p>

회 차	일 시	주 제	참여자
제6차	2018. 6.5.	<ul style="list-style-type: none"> 대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (II) 	최지연 연구위원(한국법제연구원) 이천기 부연구위원(한국법제연구원) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)
제7차	2018. 6.8.	<ul style="list-style-type: none"> 대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (III) 	권재열 교수(경희대학교 법학전문대학원) 이영종 교수(가톨릭대학교 법정경찰부) 강영기 연구교수(고려대학교 법전원) 광관훈 교수(선문대학교 법경찰학과) 김흥기 교수(연세대학교 법학전문대학원) 임정숙 교수(경기대학교 법학과) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)
제8차	2018. 6.12	<ul style="list-style-type: none"> 기업집단에 대한 민사법적 규율과 형사법적 규율 	권종호 교수(건국대학교 법학전문대학원) 최문희 교수(강원대학교 법학전문대학원) 천경훈 교수(서울대학교 법학전문대학원) 최수정 연구위원(중소기업연구원) 황현영 입법조사관(국회입법조사처) 김윤정 연구위원(한국법제연구원)
제9차	2018. 6.22.	<ul style="list-style-type: none"> 기업집단 지배구조의 현안과 과제 	정호열 교수(성균관대학교 법학전문대학원) 권종호 교수(건국대학교 법학전문대학원) 이 혁 전문위원(국회 정무위원회) 광관훈 교수(선문대학교 법경찰학과) 황남석 교수(경희대학교 법학전문대학원) 최난설현 교수(연세대학교 법학전문대학원) 서 정 변호사(법무법인 한누리) 신영수 교수(경북대학교 법학전문대학원) 박준선 교수(제주대학교 법학전문대학원) 김광록 교수(충북대학교 법학전문대학원) 정재규 선임연구위원(한국기업지배구조원)

회 차	일 시	주 제	참여자
			<p>신영수 변호사(법무법인 올촌)</p> <p>김신영 연구위원(한국법학원)</p> <p>김윤정 연구위원(한국법제연구원)</p>
제10차	2018. 9.7.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 독일 콘체른법상 소수주주의 보호와 콘체른법의 최근 동향 	<p>신현운 교수(연세대학교 법학전문대학교)</p> <p>조지현 교수(한림대학교 법학과)</p> <p>김성화 조사위원(사법정책연구원)</p> <p>이영중 교수(가톨릭대학교 법정경찰부)</p> <p>김윤정 연구위원(한국법제연구원)</p>

제2장

대기업집단 지배구조의 문제점과 경제력집중의 폐해

제1절 대기업집단과 경제력집중의 개념

제2절 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점

제3절 대기업집단 지배구조와 과도한 경제력집중의 폐해

제2장

대기업집단 지배구조의 문제점과 경제력집중의 폐해

제1절 대기업집단과 경제력집중의 개념

1. 대기업집단과 재벌의 개념

(1) 대기업집단의 개념과 범위

1) 대기업집단의 개념

대기업집단은 공정거래법과 상법에서 공식적으로 사용되고 있는 명칭은 아니다.

다만, 공정거래법은 제2조 제2호에서 ‘기업집단’의 개념을 설정하고, 제14조 제1항에서 ‘상호출자제한 기업집단’과 ‘공시대상 기업집단’이라는 2단계의 분류를 통해 경제력집중 억제와 관련된 규제를 차등적으로 적용하고 있는데, 공정거래위원회는 이 두 종류의 기업집단을 포괄하여 사실상 ‘대기업집단’의 의미로 사용하고 있다.

우선 공정거래법은 제2조 제2호에서 ‘기업집단’의 개념을 정의하면서, i) 동일인이 회사인 경우 그 동일인과 그 동일인이 지배하는 하나이상의 회사의 집단, 또는 ii) 동일인이 회사가 아닌 경우 그 동일인이 지배하는 2이상의 회사의 집단으로서, “사실상 그 사업내용을 지배하는 회사의 집단”을 말한다고 규정하고 있다.

공정거래법 제2조 제2호의 '기업집단' 정의

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

2. "기업집단"이라 함은 동일인이 다음 각목의 구분에 따라 대통령령이 정하는 기준에 의하여 사실상 그 사업내용을 지배하는 회사의 집단을 말한다.
 - 가. 동일인이 회사인 경우 그 동일인과 그 동일인이 지배하는 하나이상의 회사의 집단
 - 나. 동일인이 회사가 아닌 경우 그 동일인이 지배하는 2이상의 회사의 집단

그리고 공정거래법 시행령 제3조는 기업집단의 범위로서 '사실상 그 사업내용을 지배하는 회사'를 다음과 같이 규정하고 있다.

- 동일인이 단독으로 또는 동일인관련자와 합하여 해당 회사의 발행주식 총수의 100분의 30이상을 소유하는 경우로서 최대출자자인 회사(시행령 제3조 제1호)
- 당해 회사의 경영에 대하여 지배적인 영향력을 행사하고 있다고 인정되는 회사(시행령 제3조 제2호)

공정거래법 시행령 제3조(기업집단의 범위)

제3조(기업집단의 범위) 법 제2조제2호 각 목 외의 부분에서 "대통령령이 정하는 기준에 의하여 사실상 그 사업내용을 지배하는 회사"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사를 말한다.

1. 동일인이 단독으로 또는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자(이하 "동일인관련자"라 한다)와 합하여 해당 회사의 발행주식(『상법』 제344조의3제1항에 따른 의결권 없는 주식을 제외한다. 이하 이 조, 제3조의2, 제17조의5, 제17조의8 및 제18조에서 같다) 총수의 100분의 30이상을 소유하는 경우로서 최대출자자인 회사
 - 가. 배우자, 6촌 이내의 혈족, 4촌이내의 인척(이하 "친족"이라 한다)
 - 나. 동일인이 단독으로 또는 동일인관련자와 합하여 총출연금액의 100분의 30이상을 출연한 경우로서 최대출연자가 되거나 동일인 및 동일인관련자중 1인이 설립자인 비영리법인 또는 단체(법인격이 없는 사단 또는 재단을 말한다. 이하 같다)
 - 다. 동일인이 직접 또는 동일인관련자를 통하여 임원의 구성이나 사업운동에 대하여 지배적인 영향력을 행사하고 있는 비영리법인 또는 단체
 - 라. 동일인이 이 호 또는 제2호의 규정에 의하여 사실상 사업내용을 지배하는 회사

- 마. 동일인 및 동일인과 나목 내지 라목의 관계에 해당하는 자의 사용인(법인인 경우에는 임원, 개인인 경우에는 상업사용인 및 고용계약에 의한 피용인을 말한다)
2. 다음 각목의 1에 해당하는 회사로서 당해 회사의 경영에 대하여 지배적인 영향력을 행사하고 있다고 인정되는 회사
- 가. 동일인이 다른 주요 주주와의 계약 또는 합의에 의하여 대표이사를 임명하거나 임원의 100분의 50이상을 선임하거나 선임할 수 있는 회사
- 나. 동일인이 직접 또는 동일인관련자를 통하여 당해 회사의 조직변경 또는 신규사업에의 투자등 주요 의사결정이나 업무집행에 지배적인 영향력을 행사하고 있는 회사
- 다. 동일인이 지배하는 회사(동일인이 회사인 경우에는 동일인을 포함한다. 이하 이 목에서 같다)와 당해 회사간에 다음의 1에 해당하는 인사교류가 있는 회사
- (1) 동일인이 지배하는 회사와 당해 회사간에 임원의 겸임이 있는 경우
 - (2) 동일인이 지배하는 회사의 임·직원이 당해 회사의 임원으로 임명되었다가 동일인이 지배하는 회사로 복직하는 경우(동일인이 지배하는 회사중 당초의 회사가 아닌 회사로 복직하는 경우를 포함한다)
 - (3) 당해 회사의 임원이 동일인이 지배하는 회사의 임·직원으로 임명되었다가 당해 회사 또는 당해 회사의 계열회사로 복직하는 경우
- 라. 통상적인 범위를 초과하여 동일인 또는 동일인관련자와 자금·자산·상품·용역 등의 거래를 하고 있거나 채무보증을 하거나 채무보증을 받고 있는 회사, 기타 당해 회사가 동일인의 기업집단의 계열회사로 인정될 수 있는 영업상의 표시행위를 하는 등 사회통념상 경제적 동일체로 인정되는 회사

공정거래법은 1980년 제정 당시에는 경제력집중 억제와 관련한 규정을 두고 있지 않았지만, 1986년 제3장에 상호출자금지와 출자총액제한 제도를 신설하면서 대규모기업집단(大規模企業集團)의 개념을 도입하였다.

그러다가 1992년에는 제2조에 기업집단의 개념을 신설하였고, 대규모기업집단 소속 계열회사 간의 채무보증제한 제도를 도입하면서 대규모기업집단의 개념 이외에 채무보증제한 대규모기업집단이라는 개념을 추가하였다.

또한 공정거래법은 2002년에 30대 기업집단 일괄지정제도를 폐지하고 형태별 규율방식으로 전환하기 위하여 상호출자제한, 출자총액제한 및 채무보증제한 대상 기업집단에

관한 규정을 개정하면서,²⁾ 상호출자제한 기업집단, 출자총액제한 기업집단 및 채무보증제한 기업집단이라는 세 가지 개념 분류를 채택하게 되었다. 이는 출자총액제한제도를 개선하고, 기업의 책임·투명경영을 유도하기 위하여 상호출자 및 채무보증금지대상 기업집단을 조정하기 위한 것이었다.³⁾

그러나 2009년에 다시 출자총액제한제도가 폐지되면서, 공정거래법은 상호출자제한 기업집단과 채무보증제한 기업집단의 두 가지 분류체계를 취하게 되었다.

그리고 2017년 4월 18일 공정거래법 개정으로 공시대상 기업집단의 개념이 도입됨에 따라 현재는 상호출자제한 기업집단과 공시대상 기업집단으로 분류하고 있다.

<표 1> 공정거래법상 대기업집단 개념의 변천

1986년 - 대규모기업집단
1992년 - 대규모기업집단, 채무보증제한대규모기업집단
2002년 - 상호출자제한기업집단, 출자총액제한기업집단, 채무보증제한기업집단
2009년 - 상호출자제한기업집단, 채무보증제한기업집단
2017년 - 상호출자제한기업집단

현행 공정거래법은 공정거래위원회가 자산총액 5조원 이상의 기업집단을 공시대상기업집단으로 지정하도록 하고, 이 중 자산총액 등을 고려하여 추가적인 규제가 필요한 기업집단을 상호출자제한 기업집단으로 지정하도록 하여, 상호출자제한 기업집단에는 이 법에 따른 모든 경제력집중 억제시책을 적용하고, 공시대상기업집단에는 공시·신고의무 및 사익편취 규제 등을 적용시켜 자산 규모별 대기업집단 규제를 차등화하여 운영하도록 하고 있다.⁴⁾

2) 법제처 국가법령정보센터, <2002년 1월 26일 공정거래법 개정이유> 부분.

<http://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=58627&ancYd=20020126&ancNo=06651&efYd=20020401&nwJoYnInfo=N&efGubun=Y&chrClsCd=010202#0000> (2018년 4월 18일 최종접속)

3) 법제처 국가법령정보센터, 위의 개정이유.

4) 법제처 국가법령정보센터, <2017년 4월 18일 공정거래법 개정이유> 부분.

이에 따라 공정거래법 제14조 제1항에서는 자산총액이 5조원 이상인 기업집단을 ‘공시대상 기업집단’으로 지정하고, 지정된 공시대상 기업집단 중 일정규모 이상의 자산총액 등 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 기업집단을 대통령령으로 정하는 바에 따라 ‘상호출자제한 기업집단’으로 지정한다고 규정하고 있다. 공정거래법 시행령 제21조 제2항에서는 상호출자제한 기업집단의 지정기준을 10조원으로 규정하고 있다.

자산총액 5조원 이상의 공시대상 기업집단의 경우, 공정거래법 제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시), 제11조의3(비상장회사 등의 중요사항 공시), 제11조의4(기업집단현황 등에 관한 공시), 제13조(주식소유현황등의 신고), 제23조의2(특수관계인에 대한 부당한 이익제공 등 금지)의 적용만 받는다.

이에 반해 자산총액 10조원 이상의 상호출자제한 기업집단의 경우, 공시대상 기업집단에 게 적용되는 규정 이외에도 공정거래법 제8조의3(상호출자제한기업집단의 지주회사 설립 제한), 제9조(상호출자의 금지등), 제9조의2(순환출자의 금지), 제10조의2(계열회사에 대한 채무보증의 금지), 제11조(금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한)까지도 적용을 받는다.

<표 2> 상호출자제한 기업집단과 공시대상 기업집단에 대한 규제 적용범위

적용대상		규제 내용
상호출자제한 기업집단		제8조의3(상호출자제한기업집단의 지주회사 설립제한)
		제9조(상호출자의 금지등)
		제9조의2(순환출자의 금지)
		제10조의2(계열회사에 대한 채무보증의 금지)
		제11조(금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한)
공시대상 기업집단		제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시)
		제11조의3(비상장회사 등의 중요사항 공시)

<http://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=193452&ancYd=20170418&ancNo=14813&efYd=20170418&nwJoYnInfo=N&efGubun=Y&chrClsCd=010202#0000> (2018년 4월 19일 최종접속)

적용대상	규제 내용
	제11조의4(기업집단현황 등에 관한 공시)
	제13조(주식소유현황등의 신고)
	제23조의2(특수관계인에 대한 부당한 이익제공 등 금지)

한편, 상법은 대기업집단만을 적용대상으로 하는 별도의 규정을 가지고 있지 않으므로, 대기업집단의 개념 역시 도입하고 있지 않다.

다만, 주식회사 상장회사의 특례 중 일정 자산규모 이상의 회사에만 적용되는 규정들, 즉 제542조의8(사외이사의 선임), 제542조의10(상근감사), 제542조의11(감사위원회), 제542조의13(준법통제기준 및 준법지원인)은 상대적으로 대규모인 기업을 그 적용대상으로 하고 있으나, 기업집단에 적용되는 것이 아니라 개별 기업을 기준으로 적용된다.

<표 3> 상법상 주식회사 상장회사의 특례규정

상법 규정	적용범위(상법 시행령)
제542조의8(사외이사의 선임) ① <u>상장회사는</u> 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우를 제외하고는 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 하여야 한다. 다만, 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 <u>상장회사의 사외이사는</u> 3명 이상으로 하되, 이사 총수의 과반수가 되도록 하여야 한다.	최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 2조원 이상인 상장회사(시행령 제34조 제2항)
제542조의10(상근감사) ① <u>대통령령으로 정하는 상장회사</u> 는 주주총회 결의에 의하여 회사에 상근하면서 감사업무를 수행하는 감사를 1명 이상 두어야 한다. 다만, 이 절 및 다른 법률에 따라 감사위원회를 설치한 경우에는 그러하지 아니하다.	최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 1천억원 이상인 상장회사(시행령 제36조 제1항)
제542조의11(감사위원회) ① <u>자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사</u> 는 감사위원회를 설치하여야 한다.	최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 2조원 이상인 상장회사(시행령 제37조 제1항)

상법 규정	적용범위(상법 시행령)
제542조의13(준법통제기준 및 준법지원인) ① <u>자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사는</u> 법령을 준수하고 회사경영을 적정하게 하기 위하여 임직원이 그 직무를 수행할 때 따라야 할 준법통제에 관한 기준 및 절차를 마련하여야 한다.	최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 5천억원 이상인 회사(시행령 제39조)

2) 대기업집단의 범위

공정거래위원회는 매년 대기업집단을 지정하고 있는데, 2017년 4월 18일 공정거래법 개정으로 상호출자제한 기업집단과 공시대상 기업집단으로 규제대상이 분리되었으므로, 2018년부터는 상호출자제한 기업집단(자산총액 10조 이상)을 포함한 공시대상 기업집단(자산총액 5조 이상)을 지정하고 있다.

공정거래위원회는 2018년 5월 1일 자산총액 5조 원 이상인 60개 기업집단(소속회사: 2,083개)을 공시 대상기업집단으로 지정하였으며, 공시 대상 기업집단 수는 2017년(57개) 대비 3개가 증가⁵⁾했고 소속회사 수는 전년(1,980개) 대비 103개 증가했다.⁶⁾

공정위는 공시 대상 기업집단 중 자산 총액 10조원 이상인 32개 집단(소속회사: 1,332개)을 상호출자제한 기업집단으로 지정하였으며, 상호출자제한 기업집단 수는 2017년(31개) 대비 1개가 증가⁷⁾하였고 소속회사 수는 2017년(1,266) 대비 66개 증가했다.⁸⁾

5) 메리츠금융(자산총액 6.9조 원), 넷마블(5.7조 원), 유진(5.3조 원)이 신규 지정됨.

6) 공정위 기업집단국 기업집단정책과, “공정위, 60개 공시대상 기업집단 지정”, 공정거래위원회 보도자료, 2018.5.1, 1면.

7) 교보생명보험(자산총액 10.9조 원)·코오롱(10.8조 원)이 신규 지정되고 대우건설(9.7조 원)이 지정 제외됨.

8) 위의 공정위 보도자료(2018.5.1.), 1면.

<표 4> 2018년 공시대상기업집단 지정 현황

[단위: 개, 조 원]

'18	'17	기업집단명	동일인	소속회사수		자산총액(공정자산)	
				'18	'17	'18	'17
1	1	삼성	이재용	62	62	399.5	363.2
2	2	현대자동차	정몽구	56	53	222.7	218.6
3	3	에스케이	최태원	101	96	189.5	170.7
4	4	엘지	구본무	70	68	123.1	112.3
5	5	롯데	신동빈	107	90	116.2	110.8
6	6	포스코	(주)포스코	40	38	79.7	78.2
7	7	지에스	허창수	71	69	65.0	62.0
8	8	한화	김승연	76	61	61.3	58.5
9	10	농협	농업협동조합중앙회	49	81	58.1	50.8
10	9	현대중공업	정몽준	28	29	56.1	54.3
11	11	신세계	이명희	39	37	34.1	32.3
12	12	케이티	(주)케이티	36	38	30.7	32.1
13	13	두산	박용근	26	26	30.5	30.4
14	14	한진	조양호	28	34	30.3	29.1
15	15	씨제이	이재현	80	70	28.3	27.8
16	16	부영	이중근	24	22	22.4	21.7
17	17	엘에스	구자홍	48	45	21.0	20.7
18	18	대림	이준용	27	26	18.7	18.4
19	22	에쓰-오일	에쓰-오일(주)	3	2	15.2	14.0
20	21	미래에셋	박현주	38	41	15.0	15.2
21	23	현대백화점	정지선	28	29	14.3	13.4
22	26	영풍	장형진	24	23	12.3	11.0
23	20	대우조선해양	대우조선해양(주)	5	14	12.2	15.3
24	28	한국투자금융	김남구	30	28	12.0	10.7

‘18	‘17	기업집단명	동일인	소속회사수		자산총액(공정자산)	
				‘18	‘17	‘18	‘17
25	19	금호아시아나	박삼구	26	28	11.9	15.6
26	25	효성	조석래	52	46	11.7	11.5
27	24	오씨아이	이우현	21	22	11.3	11.8
28	27	케이티앤지	(주)케이티앤지	9	9	11.0	10.8
29	31	케이씨씨	정몽진	17	7	11.0	10.5
30	34	교보생명보험	신창재	14	14	10.9	8.9
31	32	코오롱	이용열	39	40	10.8	9.6
32	30	하림	김홍국	58	58	10.5	10.5
33	29	대우건설	(주)대우건설	15	14	9.7	10.7
34	35	중흥건설	정창선	61	62	9.6	8.5
35	33	한국타이어	조양래	17	17	9.1	8.9
36	44	태광	이호진	25	26	8.7	7.4
37	46	SM	우오현	65	61	8.6	7.0
38	49	셀트리온	서정진	9	11	8.6	6.8
39	50	카카오	김범수	72	63	8.5	6.8
40	39	세아	이순형	21	21	8.5	8.1
41	38	한라	정몽원	19	19	8.3	8.2
42	42	이랜드	박성수	30	29	8.3	7.5
43	36	DB	김준기	20	23	8.0	8.3
44	47	호반건설	김상열	42	48	8.0	7.0
45	37	동원	김재철	22	30	8.0	8.2
46	48	현대산업개발	정몽규	23	19	8.0	6.9
47	40	태영	윤세영	48	47	7.9	7.7
48	43	아모레퍼시픽	서경배	12	12	7.7	7.5
49	51	네이버	이해진	45	71	7.1	6.6
50	45	동국제강	장세주	10	9	7.0	7.1

‘18	‘17	기업집단명	동일인	소속회사수		자산총액(공정자산)	
				‘18	‘17	‘18	‘17
51	신규	메리츠금융	조정호	8	-	6.9	-
52	56	넥슨	김정주	22	22	6.7	5.5
53	53	삼천리	이만득	17	17	6.5	6.0
54	41	한국지엠	한국지엠(주)	2	2	6.5	7.5
55	54	금호석유화학	박찬구	11	11	5.8	5.7
56	52	한진중공업	조남호	7	8	5.7	6.6
57	신규	넷마블	방준혁	26	-	5.7	-
58	55	하이트진로	박문덕	12	12	5.6	5.5
59	신규	유진	유경선	71	-	5.3	-
60	57	한솔	이인희	19	20	5.1	5.3
합계		60개 기업집단		2,083	1,980	1,966.7	1,842

※ 공시대상기업집단 중 자산총액 10조원 이상인 1위~32위 기업집단을 상호출자제한기업집단으로 지정
출처 : 공정위 기업집단국 기업집단정책과, “공정위, 60개 공시대상 기업집단 지정”, 공정거래위원회
보도자료, 2018.5.1., 4-5면.

(2) 재벌의 개념

재벌은 일본에서 시작된 개념이지만,⁹⁾ 아시아 주요 국가 및 기타 후진국에서 광범위하게 나타나고 있는 현상이다. 연구에 따르면 홍콩, 인도네시아, 일본, 한국, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 대만 및 태국 등 아시아 국가에서는 전문적인 경영자는 매우 드물고 가족 구성원이나 위임 받은 사람이 주로 CEO 역할을 하고 있으며, 특히 이들 국가에서는 소유권이 분산되지 않은 회사의 약60퍼센트의 최고 경영자를 가족 구성원이 담당하고 있다.¹⁰⁾

9) 일본의 재벌은 2차 세계대전 이후 미군정에 의해 해체되었으므로, 현재 일본에는 재벌이 아닌 대기업집단의 형태로 남아 있다.

10) Stijn Claessens, Simeon Djankov, and Larry H.P. Lang, “The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations,” *Journal of Financial Economics*, Vol.58(1 - 2), 2000.

재벌의 개념을 정의함에 있어서는 재벌의 개념이 시작된 일본 재벌에 관한 연구를 참고할 수 있다. 재벌에 관한 일본의 연구는 다양한 방식으로 재벌을 정의하고 있지만, 그 파악 방법은 크게 두 가지로 분류되는데, 하나는 재벌자본을 일본 특유의 금융자본이라고 보는 견해이며, 또 하나는 재벌을 세계적인 현상으로 일반화하여 후진국의 공업화 과정에서 공통적으로 성립되는 다각적인 기업집단으로 보는 견해이다.¹¹⁾ 특히 후자의 견해를 취하는 입장에서는 i) 가족을 결합원리로 하는 전통적인 사회가 선진공업국과의 경쟁 하에서 급속히 공업화를 추진하려고 할 때 그 경제 주체로서 필연적으로 발생하는 다각적인 기업집단(中川敬一郎), ii) 가족 내지 동족이 봉쇄적으로 지배하는 다각적인 사업경영(森川英正), iii) 가족 또는 동족에 의해 출자된 모회사(지주 회사)가 핵심이 되고 그것을 지배하고 있는 제 기업(자회사)에 다종의 산업을 경영시키고 있는 기업집단이며 대규모가 된 회사는 각각 산업 부문에서 과점적 지위를 차지한다는 점을 일본 재벌의 특징으로 지적하고 있다.¹²⁾

이를 종합하면, 재벌은 ‘중심적 산업의 복수부문에서 과점기업을 산하에 소유하는 가족을 정점으로 한 다각적인 사업형태’라고 정리할 수 있을 것이며, 그 핵심 개념요소로서 i) 가족의 영향, ii) 다각화, iii) 과점이라는 세 가지 요소를 들 수 있다.¹³⁾ 특징적인 것은 일본에서 ‘재벌이라 불리는 기업군’은 제1차 대전 전후의 시기에 콘체른을 형성했다는 것이며, 콘체른은 주식회사 제도에 의해 사회적 자금을 도입한다는 점에서 가족(또는 동족)의 봉쇄적인 소유 및 지배와는 원칙적으로 상반되는 측면을 가지고 있다.¹⁴⁾

이러한 일본 재벌에 대한 개념 정의는 그 상황이 비슷한 우리나라의 재벌에 대해서도 적용할 수 있을 것이다. 그러므로 재벌은, “주식회사 제도에 의해 사회적 자금을 도입하면서 복수의 중심산업 부문에서 여러 계열회사를 산하에 소유하는, 가족을 정점으로 한

11) 山下直登, “財閥資本研究の現状と課題”, 第7回桃山学院大学・啓明大学校国際学術セミナー, 総合研究所報, 1987, 48면.

12) 山下直登, “財閥資本研究の現状と課題”, 48면.

13) 橋川武郎, “戦前日本の産業発展と財閥(1)”, 社会科学研究(第47卷 第3号), 1995, 165면.

14) 橋川武郎, “戦前日本の産業発展と財閥(1)”, 166면.

다각적인 사업형태”라고 정의할 수 있을 것이다. “총수 및 그 가족에 의하여 소유 및 지배되고 전체가 통일적으로 운영되고 있는 일정 규모 이상의 기업집단”¹⁵⁾이라고 정의하는 견해도 이와 유사한 입장에서 있다고 보여 진다.

2. 경제력집중의 개념

(1) 시장집중

시장집중(market concentration)은 개별 상품시장에서 우월한 지위를 차지하고 있는 기업들의 지배력 정도를 의미하며,¹⁶⁾ 시장지배적 지위 남용 및 부당한 공동행위와 경쟁제한적인 기업결합의 금지 등 경쟁법 본연의 규제와 연관되어 있다.¹⁷⁾

(2) 일반집중

일반집중(aggregate concentration)이란 국민경제 전체의 차원에서 특정한 기업 내지 기업집단들이 차지하는 비중이 높아지는 것을 말하며,¹⁸⁾ 통계적으로 해당부문의 총매출액, 총자산, 고용 또는 부가가치 등의 경제총량에서 100대, 또는 200대 기업과 같이 일정 수의 대기업이 차지하는 비중(%)으로 측정된다.¹⁹⁾²⁰⁾ 어떠한 대기업집단이 경제에서 차지하는 비중뿐만 아니라 경제 및 사회 전반에 미치는 영향력이 증가하는 정도까지 고려해야 한다는 견해도 있다.²¹⁾

15) 홍명수, 『재벌의 경제력집중 해소방안에 관한 연구』, 서울대학교 박사학위 논문, 2003.

16) 홍명수, 위의 박사학위 논문, 2003, 9면.

17) 김운정, “공정거래법상 사익편취행위 규제의 현황과 개선방안”, 경제법연구(제17권 제2호), 한국경제법학회, 2018, 50면.

18) 홍명수, 위의 박사학위논문, 9면.

19) 황인학, 『경제력집중 한국적 인식의 문제점 : 국제비교분석』, 한국경제연구원, 1997, 16면.

20) 김운정, 위의 논문, 50면.

21) 전성인, “경제력집중의 폐해와 규제방향”, 『한국 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점 및 개선방안』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제4차 워크숍 자료집, 한국경제연구원, 2018.5.11., 56-57면.

(3) 소유집중

소유집중(ownership concentration)에 대해서는 그 정의가 엇갈리고 있는데, i) 특정한 개인 및 가족 즉 총수일가에게 경제적 자원의 소유가 집중되거나 지배력이 집중되는 것으로 정의하는 견해,²²⁾ ii) 기업지배구조 측면에서 기업의 지분율이 소수의 자연인이나 그 가족에게 집중되는 것을 의미한다는 견해,²³⁾ iii) 낮은 지분율로 전체 대기업집단을 지배하고 있는 한국 기업지배구조의 특수성(소유와 지배의 괴리 측면)에 착안하여 형식적 지분율이 아닌 실질적 지배권의 집중으로 파악하는 견해²⁴⁾²⁵⁾ 등이 있다.²⁶⁾

이중 우리나라에서 일반적으로 사용되는 정의는 i)의 견해와 iii)의 견해라고 할 수 있으며, ii)의 견해는 기업 오너의 지분율이 실제로 높게 유지되고 있는 해외에서 대주주의 높은 지분율로 전문경영인을 통제함으로써 기업경영을 향상시킬 수 있느냐 문제와 관련한 기업지배구조(Corporate Governance) 측면의 정의로서,²⁷⁾ 우리나라 대기업집단의 경제력 집중 현상을 제대로 설명하지 못하고 있다는 한계가 있다.²⁸⁾ 만일 ii)의 견해를 경제력집중의 한 유형인 소유집중의 의미로 사용한다면, 적은 지분율로 전체 기업집단을 지배하는

22) 홍명수, 위의 박사학위논문, 10면.

23) 황인학, 위의 보고서, 16면.

24) 우리나라 기업집단소속 계열사간에는 광범위한 출자가 이루어지고 있고, 이는 기업집단을 지배하는 지배주주의 현금흐름권과 의결권간 커다란 괴리(소유와 지배의 괴리)를 초래하므로, 개별 기업단위가 아니라 기업집단 단위로 소유구조를 파악한 후 공정거래법상 경제력집중 억제 시책을 마련해야 한다는 견해로는, 임영재 외, 『시장 개혁 추진을 위한 평가지표 개발 및 측정』, 한국개발연구원, 2003.

25) 소유집중을 다단계출자와 순환출자 등에 의한 소유와 지배의 괴리 및 이에 따른 시장과 주주의 의한 기업 내부 통제시스템의 미작동의 문제로 파악하는 견해로는 다음의 논문들이 있다. 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 21면. 이제복, “출자총액제한제도가 대기업집단의 순환출자에 미치는 영향에 관한 연구”, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 71면.

26) 김윤정, “공정거래법상 사익편취행위 규제의 현황과 개선방안”, 위의 논문, 51면.

27) 기업지배구조 측면에서 바라보는 소유집중이란 개인투자자들과 기관투자자들이 보유한 주식의 양이 높은 것(최소한 기업 지분의 5% 이상을 보유)을 의미하며, 투자자들의 소유집중 수준이 상승할수록 자신의 투자이익을 회수하기 위한 유인이 커지기 때문에 기업 경영진의 결정에 대하여 강한 감시와 통제를 하게 된다.

Financial Times, “Definition of ownership concentration”. <http://lexicon.ft.com/Term?term=ownership-concentration>
2018년 7월 20일 최종접속.

28) 김윤정, 위의 논문, 51면.

한국기업지배구조의 특수성상 총수일가의 지분을 상승은 소유와 지배의 괴리를 좁히는 결과를 초래하므로 소유집중이 오히려 바람직한 현상으로 비춰질 우려가 있기 때문에, 우리나라 대기업집단의 경제력집중 현상을 정확히 설명하기 위해서는 소유집중의 개념을 i)의 견해 또는 iii)의 견해에 기초하여 이해할 필요가 있다.²⁹⁾

제2절 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점

1. 대기업집단의 순환출자 현황 및 지주회사 구조

(1) 대기업집단의 순환출자 현황

우리나라의 대기업집단은 복잡한 순환출자 구조를 특징으로 하고 있다. 2014년 7월 25일 공정거래법에서 신규 순환출자 금지 제도를 도입한 이래 2018년 현재까지 순환출자 고리 개수 및 순환출자를 보유한 대기업집단 수는 지속적으로 감소하고 있지만,³⁰⁾ 아직도 순환출자 구조는 완전히 해소되지 못한 채 남아 있다.

2018년 5월 1일 지정된 60개 공시대상기업집단 가운데 지정일 현재 순환출자 집단은 삼성, 현대자동차, 현대중공업, 영풍, SM, 현대산업개발의 6개 기업집단이며, 이들 6개 순환출자 집단이 보유한 순환출자 고리 수는 총 41개이다.³¹⁾ 2018년 5월 1일 현재 순환출자 고리가 많은 집단은 SM(27개), 삼성·현대자동차·현대산업개발(4개), 현대중공업·영풍(1개) 순이다.³²⁾

29) 김운정, 위의 논문, 51면.

30) 공정위 기업집단국 기업집단정책과, “공정위, 2017년 공시 대상 기업집단 주식 소유 현황 공개”, 공정거래위원회 보도자료, 2017.11.30, 2면.

31) 공정위 기업집단국 기업집단정책과, 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회, 2018.8, 12-13면.

32) 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회(2018.8), 13면.

<표 5> 순환출자 집단 및 고리 수 변동 현황

연 도	2013	2014	2015	2016	2017	2018
순환출자집단	15	14	11	8	10	6
순환출자고리	97,658	483	459	94	245	41
증 감	-	(-)97,175	(-)24	(-)365	(+)151	(-)241

출처: 공정위 기업집단국 기업집단정책과, 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회, 2018.8, 13면의 <표>.

2014년 순환출자 금지제도 시행 이후 순환출자 집단수는 14개에서 6개로 총 8개가 감소하였고, 순환출자 고리 수는 483개에서 41개로 2014년 대비 총 442개가 감소(91.51%)한 것이다.³³⁾

<표 6> 순환출자 집단의 순환출자 고리 수 현황

(’18.5.1 기준, 단위: 개)

구 분	삼 성	현대 자동차	현대 중공업	영 풍	SM	현대 산업개발	합 계
1주 이상	4	4	1	1	27	4	41
1% 이상	4	3	1	1	27	4	40

◀----- 상호출자제한기업집단 -----▶

출처: 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회(2018.8), 13면의 <표>.

특히 2017년과 대비할 때 총 241개의 순환출자 고리가 해소(85%)된 것으로,³⁴⁾ 2017년부터 2018년 초까지 급격하게 순환출자 비율이 감소하였다. 이는 공정거래법상 순환출자 금지 제도가 향후 강화될 것을 예상하여 기업집단들이 자발적으로 순환출자를 해소한 결과이다.

33) 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회(2018.8), 13면.

34) 공정위 기업집단국 기업집단정책과, “대기업집단, 지난 1년간 기존 순환출자 85% 해소”, 공정거래위원회 보도 자료, 2018.4.23., 1면.

한편, 해외계열사를 통한 순환출자도 발견되고 있다. 2018년 5월 1일 현재 16개 기업집단 소속 41개 해외계열사가 44개 국내계열회사에 출자하고 있으며, 피출자회사에 대한 평균 지분율은 49.89%이다.³⁵⁾ 이러한 16개 집단 모두 총수있는 기업집단이며, 2018년 현재 총수 없는 기업집단 소속 해외계열사가 국내 계열회사의 지분을 가지고 있는 사례는 없다.³⁶⁾

해외계열사가 기업집단의 사실상 지주회사 역할을 하거나(넥슨, 네이버) 혹은 기업집단 지배구조 최상위 기업의 지분을 대부분 차지하고 있는 경우(롯데³⁷⁾)도 발견되고 있으며,³⁸⁾ 특히 하이트진로에서는 해외계열사가 포함된 상호·순환출자가 확인되고 있다.³⁹⁾

(2) 대기업집단의 지주회사 구조

1) 공정거래법상 지주회사제도의 도입배경

공정거래법은 처음에는 계열회사 간 순환출자가 과도한 상황에서 지주회사를 허용하면 지주회사제도가 경제력집중의 수단으로 사용될 수 있음에 대한 우려를 반영하여 1986년 개정을 통해 “제3장 경제력집중 억제”의 내용으로 지주회사 금지 제도를 도입하였다. 그러나 공정거래법은 1999년 개정을 통하여 신고주의에 의해 지주회사를 원칙적으로 허용하면서 동시에 일정한 제한을 부과하는 방향으로 규제체계를 근본적으로 전환하였는데, 그 이유는 대기업집단 지배구조의 투명성과 경영효율 제고를 위해 지주회사제도가 요청되었고, 소유와 경영의 회사 간 분리에 따른 지주회사의 기능적 장점을 활용할 필요성이

35) 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 20면.

36) 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 20면.

37) 롯데의 경우, 해외계열사 15개에서 (주)호텔롯데와 (주)부산롯데호텔의 지분을 각 99.3%, 99.9% 보유하고 있으며 이들 2개 국내계열사는 롯데지주(주), 롯데쇼핑(주) 등 주요 계열사를 포함한 31개 계열사(총 107개, 29.0%)에 출자하고 있다. 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 22면.

38) 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 22면.

39) 위의 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 23면. 이 보고서에 따르면, 하이트진로와 Jinro Inc. 사이에 상호출자가 이루어지고 있으며, 순환출자의 경우 하이트진로홀딩스 → 하이트진로 → Jinro Inc. → 하이트진로홀딩스로 되돌아오는 방식으로 이루어지고 있다.

부각되었기 때문이다.⁴⁰⁾ 또한 외환위기 이후 기업 구조조정 등 사업 재편에 대한 필요성이 제기된 것도 공정거래법에서 지주회사제도를 허용하게 된 중요한 원인이 되었다.⁴¹⁾

그러나, 다른 한편으로 공정거래법은 지주회사가 여전히 경제력집중의 수단이 될 수 있다는 우려도 존재하고 있으므로, 이를 반영하여 지주회사 및 자회사 등에 대한 제한을 부과하게 되었다.⁴²⁾

지주회사 설립·전환의 허용 이후 공정거래위원회는 재벌 구조를 지주회사 체제로 전환하는 정책을 추진하였지만, 대규모기업집단에 해당하는 재벌이 지주회사 체제로 전환한 예는 많지 않았으므로, 이를 용이하게 할 수 있는 방안을 모색하는 과정에서 지주회사의 설립·전환 허용 시 경제력집중의 우려 등 부정적 측면을 최소화하기 위하여 부과되었던 제한을 완화하는 방향으로의 공정거래법 개정이 계속되었다.⁴³⁾ 그리고 이와 같은 지주회사 규제의 완화는 지주회사 체제가 수평적, 수직적으로 확대될 수 있는 여지를 제공하였다.⁴⁴⁾

<표 7> 공정거래법상 지주회사 규제의 변화

공정거래법 개정일	주요 내용
86.12.31	○ 지주회사 설립·전환의 원칙적 금지
99.2.5	○ 지주회사 설립·전환 자체는 허용하되, 과도한 지배력확장 문제를 억제하기 위한 행위제한 규정 마련

40) 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 2017년 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 한국경쟁포럼, 2017.4.7., 27면.

41) 고희진 기자, “지주회사제, 지배구조 투명화보다 경영권 승계에 이용 많아”, 경향신문, 2016.10.30. http://news.khan.co.kr/kh_news/khan_art_view.html?art_id=201610302122005#csidxaa0b371586ff87d9d48689c22d9fdf2 (2018년 10월 3일 최종접속)

42) 홍명수·이찬열, “독점규제법상 지주회사 규제와 개선 방안에 관한 고찰”, 가천법학(제10권 제1호), 가천대학교 법학연구소, 2017, 12면.

43) 홍명수, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 27면.

44) 홍명수·이찬열, 위의 논문, 12면.

공정거래법 개정일	주요 내용
	<ul style="list-style-type: none"> - 2단계(지주회사-자회사-손자회사)이상 출자금지 - 자회사지분율 요건(비상장사: 50%, 상장사:30%) - 자회사-손자회사간 사업관련성 요건 - 부채비율 요건(100%) - 금융·비금융 동시소유 금지 등
04.12.31	<ul style="list-style-type: none"> ○ 지주회사의 설립·전환을 용이하게 하기 위한 제도 개선 - 자회사간 출자 금지 - 손자회사에 대한 지분율 요건(비상장사: 50%, 상장사:30%) - 지주회사의 비계열사 주식 5% 초과소유 금지 규정 신설 - 지주회사 행위제한 규정에 대한 각종 유예기간 부여
07.4.13	<ul style="list-style-type: none"> ○ 지주회사 전환을 촉진하기 위한 행위제한 요건 완화 - 부채비율요건 상향조정(100%→200%) - 자회사·손자회사 지분율 요건 완화 (상장:30%→20%, 비상장:50%→40%) - 주가가격의 급격한 변동 등 불가피한 사유발생시 지주회사 행위제한의무 유예기간 2년 추가 연장
07.11.4	<ul style="list-style-type: none"> ○ 자회사-손자회사간 사업관련성 요건 폐지 ○ 100% 증손회사의 제한적 허용 ○ 합병분할에 따른 법 위반시 1년의 유예기간 부여조항 신설

출처 : 오창석 전문위원, 『독점규제 및 공정거래에 관한 법률 일부개정법률안 검토보고서』, 제354회 국회(정기회) 제2차 정무위원회, 2017.9, 4면.

2) 대기업집단 지주회사의 현황

공정거래법상 지주회사제도는 대기업집단 지배구조의 투명성과 경영효율 제고를 위해 도입된 것으로, 2018년 9월 말 기준 173개까지 지주회사 수가 증가하였다.⁴⁵⁾ 이중 지주회

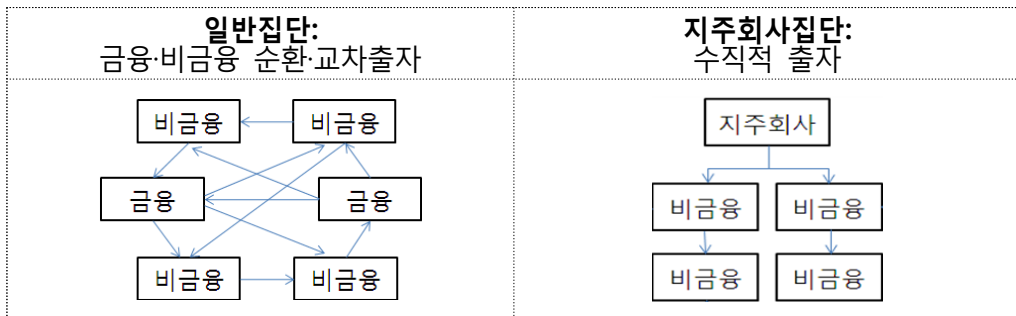
45) 공정위 기업집단국 지주회사과, “2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과 발표”, 공정거래위원회 보도자료, 2018.11.13, 1면.

사를 보유하고 있는 29개 대기업집단⁴⁶⁾ 소속 지주회사는 총 37개이며, 여기에는 기업집단 전체가 지주회사 체제로 전환한 22개 대기업집단 소속 28개의 지주회사가 포함되어 있다.⁴⁷⁾

총수 있는 기업집단들은 지주회사 체제로 전환하는 과정에서 인적분할, 현물출자, 자기주식 등을 이용하여 총수일가와 지주회사의 지배력을 각각 약 2배씩 확대하였으며, 일반기업집단에 비해 소유지배간 괴리는 1.3배 더 큰 것으로 나타났다.⁴⁸⁾

일반집단들은 복잡한 수평형·방사형·순환형 출자가 복합된 거미줄식 출자구조를 가지고 평균 출자단계가 4.5단계에 달하고 있는 반면, 지주회사 방식의 대기업집단은 공정거래법상 3단계 출자구조(지주회사→자회사→손자회사→100%증손회사) 규제에 따라 단순·투명한 수직적 출자구조를 가지고 있고, 평균 출자단계가 3.9단계에 불과하다.⁴⁹⁾

<그림 1> 일반집단과 지주회사집단의 출자구조 비교(예시)



출처 : 공정위 기업집단국 기업집단정책과, 「2017년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회, 2017.11, 17면의 표.

46) 2018년 9월말 기준, 지주회사를 보유하고 있는 대기업집단은 29개로, 삼성, 에스케이, 엘지, 롯데, 지에스, 한화, 농협, 현대중공업, 신세계, 한진, 씨제이, 부영, 엘에스, 대림, 한국투자금융, 효성, 코오롱, 하림, 한국타이어, 셀트리온, 세아, 한라, 동원, 태영, 아모레퍼시픽, 메리츠금융, 한진중공업, 하이트진로, 한솔이 이에 해당한다.

공정위 기업집단국 지주회사과, 「2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과」, 공정거래위원회, 2018.11, 2면.

47) “2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과 발표”, 위의 공정거래위원회 보도자료, 1면.

48) 위의 공정거래위원회 보도자료, 2면.

49) 일부 계열회사가 지주회사 체제 밖에 위치하여 평균 출자단계가 3단계를 초과하고 있다. 공정위 기업집단국 기업집단정책과, 「2017년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회, 2017.11, 17면.

지주회사의 소속회사에 대한 지분율을 살펴보면, 일반지주회사의 자·손자회사에 대한 지분율은 산술평균적으로 볼 때 각각 72.2%(상장 39.4%, 비상장 82.8%), 81.7%(상장 43.0%, 비상장 83.6%)로, 공정거래법 제8조의2에서 요구하는 최소지분율 요건을 상회하고 있다.⁵⁰⁾

<표 8> 지주회사의 자손자회사 지분율 상세 분포

구분	상장 자회사(199개)			구분	상장 손자회사(40개)		
	일반지주	금융지주	합계		지분율	일반지주	금융지주
20%미만*	6	0	6	20%미만*	1	0	1
20%이상	41	0	41	20%이상	6	0	6
30%이상	62	0	62	30%이상	9	0	9
40%이상	85	5	90	40%이상	24	0	24
전체	194	5	199	전체	40	0	40

* 공정거래법상 최소지분율 요건(자·손자회사 상장 20%)보다 낮은 회사로 유예기간 중인 회사 출처 : 공정위 기업집단국 지주회사과, “2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과 발표”, 공정거래위원회 보도자료, 2018.11.13., 6면의 <표>.

그러나, 상장회사의 경우 산술평균적으로는 자회사 평균 지분율이 39.4%에 달함에도 불구하고, 지분율 30% 미만 자회사가 여전히 47개(상장 자회사 총수 199개 대비 24%)나 되고 있으며, 상장 손자회사의 경우도 지분율 30% 미만 회사가 7개(18%)나 존재하고 있다.⁵¹⁾

2. 자본부실과 연쇄도산의 가능성

우리나라는 대기업집단의 경영권 승계와 분리 등의 과정에서 순환출자가 심화되는 현상이 나타났다.⁵²⁾

50) “2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과 발표”, 위의 공정거래위원회 보도자료, 5면.

51) 위의 「2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과」, 공정거래위원회(2018.11), 9면.

52) 박상인, “들어가는 글”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 3면.

경제력집중의 관점에서 상호출자는 ‘가공자본’⁵³⁾으로 용이하게 계열관계의 확대를 이룰 수 있고 이로써 기업집단의 유지와 형성의 유력한 수단이 될 수 있는데,⁵⁴⁾ A사가 B사에, B사가 C사에, 다시 C사가 A사에 출자하는 고리형 순환출자의 경우, 실질적인 출자 없이 재무상태표상 총자산 및 순자산을 늘린다는 점에서는 상호출자와 유사한 문제를 가진다.⁵⁵⁾ 이처럼 순환출자는 자기주식에 의결권을 부여하는 우회수단이 된다.⁵⁶⁾

순환출자가 없었던 상황과 순환출자 이후의 상황을 비교하면 각 회사는 자산총액이 증가하여 회사의 외형이 커진 것으로 보이지만, 실제 회사의 기업가치 또는 책임재산은 그만큼 늘었다고 보기 어렵고, 순자산(자본금 및 자본잉여금)이 증가하여 주주의 몫이 증가한 것처럼 보이나 그만큼 신주가 발행되었으므로 주당 가치도 늘어나지 않았으며, 자산총액 증가에 따라 각 회사의 순자산 대비 부채비율은 감소하지만, 실제로 지급 여력이 그만큼 나아진 것으로는 보기 어렵다.⁵⁷⁾

이와 같이 계열사간 순환출자는 계열회사에 대한 주식을 매입하는 만큼 실질자본금이 빠져 나가므로 ‘가공자본’이 형성되고, 특히 기업집단 전체에서 볼 때 지배주주에게 실질적으로 자본금이 환급되는 결과가 발생한다는 점에서 자본충실의 원칙에 반한다.⁵⁸⁾ 그러므로 순환출자로 인해 어느 한 회사의 기업가치가 감소하거나 도산할 경우 이와 연결된 다른 회사 주주들은 순환출자 이전에는 없었던 새로운 위험에 노출된다.⁵⁹⁾

53) 일반적인 의미에서 가공자본은 계열사의 장부상에 기재된 자본금 수준과 출자로 지출된 주식 이외에 계열사에 실제로 남아 있는 자본금 간의 차이를 의미한다. 김현중, “순환출자구조에 대한 경제학적 분석”, 규제연구(제19권 제1호), 한국경제연구원, 2010년, 147면.

가공자본은 기업집단 내 출자관계에서 형성되는 것으로, 한 기업집단 내 가공자본은 계열사 자본총계의 총합과 결합재무제표상의 자본총계(실질자본) 간의 차이로 계산된다. 김진방, 『재벌의 소유구조』, 나남출판, 2005, 40-45면.

54) 홍명수, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 33면.

55) 천경훈, “순환출자의 법적 문제”, 상사법연구(제32권 제1호), 한국상사법학회, 2013, 115면.

56) 기업집단 소속의 계열회사가 자기주식을 취득하여 보유하고 있는 경우 각 회사가 보유하고 있는 자기주식에는 의결권이 인정되지 않지만, A회사가 B회사에, B회사 C회사에, 다시 C회사가 A회사에 자기주식을 매각하면 자기주식의 의결권은 모두 부활하게 된다. “환상형 순환출자에 관한 회사법적 검토 -의결권 제한 가능성을 중심으로”, 상사판례연구(제26권 제1호), 한국상사판례학회, 2013, 27-28면.

57) 천경훈, “순환출자의 법적 문제”, 위의 논문, 118-119면.

58) 손창완, “환상형 순환출자에 관한 회사법적 검토 -의결권 제한 가능성을 중심으로”, 위의 논문, 22-23면.

59) 천경훈, 위의 논문, 117면.

3. 지배주주의 소유권과 지배권의 괴리로 인한 문제

(1) 기업의 수익성 하락과 지배주주의 사익추구 가능성

모든 형태의 계열사 간 출자는 가공자본을 발생시키고 그 가공자본이 보통주 형태라면 가공의결권 즉 지배주주의 소유권과 지배권 간의 괴리 문제를 발생시킨다.⁶⁰⁾ 그리고 순환출자로 형성된 계열사 가공의결권은 대기업집단 지배주주가 궁극적으로 행사하게 되므로, 지배주주는 아무런 비용의 지불 없이 이러한 효과를 달성하는 문제가 있다.⁶¹⁾

이와 마찬가지로, 피라미드식 지주회사 구조 역시 지배주주의 현금 흐름에 대한 경제적 권리(cash flow right) 즉 투입자본에 대한 기여도(contributions to equity capital)와 의결권(voting rights) 사이에 심각한 괴리를 초래한다.⁶²⁾ 이는 지배주주가 적은 지분으로도 대기업집단 전체의 지배권을 가지는 ‘소유권과 지배권의 괴리’ 즉 소수 지배주주(Controlling Minority Shareholder) 구조를 초래하는데, 이는 기업의 수익성을 하락시키는 원인이 되고 있다.

이와 관련한 연구결과에 따르면, 지배주주의 현금 흐름에 대한 경제적 권리와 의결권 사이의 격차가 크면 클수록 지배 받는 회사에서 회사의 최대 주주와 관계되어 있는 이사진의 비중이 커진다는 사실이 밝혀졌으며, 지배하는 가족과 관계있는 이사진의 비중이 크면 클수록 지배 받는 회사 가치가 점점 낮아진다는 사실이 드러났다.⁶³⁾ 이 연구에서는 CEO 사망 후 설립자, 대주주의 혈연, 혼인 관계로 지배권을 물려받은 후임 CEO는 이러한 관계없이 임명된 CEO 회사에 비해 성과가 낮다는 것 또한 밝혀내고 있다.⁶⁴⁾

60) 임영재, “환상형 순환출자의 본질에 대한 이해 및 정책방향”, KDI정책포럼 제169호(2006-01), 한국개발연구원, 2006, 6면.

61) 임영재, “환상형 순환출자의 본질에 대한 이해 및 정책방향”, 위의 KDI정책포럼 자료집, 8면.

62) Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the Economy, 2012.3, p.3.

63) Francisco Pérez-González, “Inherited control and firm performance,” *American Economic Review*, Vol.96. No.5, 2006, pp.1559-1588; Lucian Bebchuk, *op. cit.*, pp.13-14.

64) Lucian Bebchuk, *ibid*, p.14.

한국 기업에 관한 연구로서, 대기업집단의 소유권과 지배권의 괴리가 회사의 수익성 저하와 관련이 있다는 사실을 밝혀낸 연구도 있다.⁶⁵⁾

한편, 대기업집단의 복잡한 출자구조는 지배주주로 하여금 승계대상인 특수관계인의 지분이 많은 회사를 중심으로 출자구조를 변경하도록 하여서 핵심 연결고리 기업의 주식 취득이나 증여를 통하지 않고서도 일감몰아주기 등 터널링(tunneling)을 통해 대기업집단의 승계를 용이하게 한다는 점에서도 문제가 있다.⁶⁶⁾ 이와 같은 불법적이거나 편법적인 지배주주의 승계는 출자를 통한 투자 및 사업다각화라는 합리적인 기업의 선택에 왜곡을 초래한다는 점에서 보다 근본적인 문제를 야기한다.⁶⁷⁾

특히 피라미드식 지주회사 구조에서는 원칙적으로 지배주주가 자회사로부터 지주회사에게로 자산을 터널링할 기회가 많다.⁶⁸⁾ 피라미드식 지주회사 구조에서는 지배주주가 내부거래의 방법을 이용하여 다른 주주들의 이익을 착취하는 것, 즉 터널링(tunneling)이 더 나타나기 쉽다는 사실이 1930년대 미국 공익사업 분야의 지주회사 구조 연구에서 발견된 바 있다.⁶⁹⁾ 이러한 문제는 주주의 이익을 보호하기 위한 효과적인 법적 시스템이 없는 경우 특히 잘 일어날 수 있다.⁷⁰⁾

피라미드식 지주회사 구조를 통해 가족 기업 집단이 더 많은 수의 소규모 기업들을 보유할수록 성과는 더 낮아지고, 내부 자본 시장은 더욱 세분화되며 피라미드 구조의 더 낮은 계층에서 터널링 효과가 발생할 가능성이 커진다는 사실은 2000년대의 연구결과에서도 밝혀진 바 있다.⁷¹⁾

65) Sung Wook Joh, "Corporate Governance and Firm Profitability: Evidence from Korea before the Economic Crisis," *Journal of Financial Economics*, Vol.68, No.2, 2003, pp. 287-322; Lucian Bebchuk, *op. cit.*, p.19.

66) 박상인, "출자총액제한제도의 대안 연구", 21면.

67) 박상인, "출자총액제한제도의 대안 연구", 22면.

68) Paul G. Mahoney, "The Public Utility Pyramids", *Virginia Law and Economics Research Paper No.2010-09*, 2010, p.31.

69) *Ibid*, p.10.

70) *Ibid*.

71) Marianne Bertrand, Simon Johnson, Krislert Samphantharak and Antoinette Schoar, "Mixing Family with

반드시 피라미드식 지주회사 구조가 아니더라도, 소유권과 지배권의 괴리가 심각할수록 지배주주의 터널링이 더 심하게 발생할 수 있다는 연구결과도 있다.⁷²⁾ 소유권과 지배권의 괴리가 큰 기업일수록 외부 주주를 통해 조달한 기업의 자금은 저평가되어, CEO는 더 높은 보상을 받고 경영진은 가치 파괴적인 인수를 결정할 가능성이 높으며 자본 지출은 주주에게 덜 이로운 방식으로 결정된다.⁷³⁾

(2) 기업통제시스템의 미작동

순환출자 등으로 복잡한 출자구조를 가진 대기업집단의 경우에는 지배주주의 소유권과 지배권의 괴리로 인하여 상법상 모자회사 관계에 대한 규제의 적용을 받지 않고 보다 일반적인 지배-피지배 관계의 적용이 사실상 어려우므로 회사법상 기업 통제시스템의 작동을 어렵게 한다.⁷⁴⁾ 즉 복잡한 출자구조로 인해 의결권과 소유권 사이의 괴리가 심한 대기업집단의 경우 지배주주가 이사회를 쉽게 장악할 수 있으므로 이사회 의결 및 공시 등을 통한 내부통제시스템의 효과적 작동을 기대하기 어렵게 만들며, 또한 순환출자 구조로 심화된 경영참호화(manageial entrenchment) 현상은 소수주주들에 의한 내부통제시스템 및 적대적 M&A에 의한 시장에서의 외부통제시스템의 작동을 어렵게 한다.⁷⁵⁾

적은 지분으로 전체 기업집단을 지배할 수 있는 피라미드식 지주회사 구조에서도 지배주주의 소유권과 지배권의 괴리가 나타나므로, 순환출자 구조에서와 마찬가지로 문제가 발생할 수 있다. 피라미드 구조에서 나타나는 참호 현상은 기업의 자기 정화 내부메커니즘의 작동을 저해하여 지배주주가 더 이상 경영활동을 하기에 적합한 인물이 아닌 경우에도

Business: A Study of Thai Business Groups and the Families behind Them,” *Journal of Financial Economics*, Vol.88, No.3, 2008, pp.466-498; Lucian Bebchuk, *op. cit.*, p.19.

72) Lucian Bebchuk, *ibid.*, p.19.

73) Ronald W. Masulis, Cong Wang and Fei Xie, “Agency Problems at Dual-Class Companies,” *Journal of Finance*, Vol.64, No.4, 2009, pp.1697-1727; Lucian Bebchuk, *op. cit.*, p.19, footnote 26.

74) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 위의 책, 20면.

75) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 박상인 편저, 위의 책, 20면.

계속해서 회사를 경영할 수 있게 되며, 지배주주는 자신의 사적 이익을 완전히 추구하면서도 책임을 적게 부담할 수 있다.⁷⁶⁾

만일 이와 같은 참호 현상이 없이 지배주주가 적은 지분만 가지고 있는 경우, 경영성과가 부실한 경우 그 회사는 시장원리에 의해 퇴출될 것이며, 반대로 지배주주가 높은 지분을 가진 상황에서 참호 현상으로 보호받는다면 주주는 자신의 이윤을 극대화하기 위해 경영성과를 달성하기 위한 강력한 유인을 가지게 된다.⁷⁷⁾ 그러나, 지배주주가 적은 지분만 가지고 있는 상태에서 참호 현상까지 존재한다면 시장의 자율정화 기능과 지배주주의 금전적인 동기 부여가 모두 부재하게 되므로, 지배주주는 일반 투자자의 이해는 고려하지 않은 채 회사의 주식가치를 극대화하는 것이 아니라 자신에게만 이익이 되는 방향으로 사익추구행위(Extraction of Private Benefits) 를 지속할 가능성이 높다.⁷⁸⁾

제3절 대기업집단 지배구조와 과도한 경제력집중의 폐해

1. 대기업집단 지배구조와 경제력집중의 관계

대기업집단의 지배구조는 경제력집중의 원인이자 결과로 작용하고 있다. 앞에서 살펴본 계열사간 순환출자 구조와 피라미드식 다단계의 지주회사 구조는 ‘일반집중’의 원인이 되고 있다. 또한 대기업집단 총수일가의 사익편취행위의 경우 대기업집단 지배구조에서 나타나고 있는 소유권과 지배권의 괴리를 이용하여 주주들에게 배분되어야 할 이익을 사적인 이익으로 편취하는 것이므로, ‘소유집중’⁷⁹⁾의 결과이자 원인으로 작용하고 있다.

76) Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, *op. cit.*, p.7.

77) Lucian Bebchuk, *op. cit.*, p.7.

78) Lucian Bebchuk, *op. cit.*, pp.7-8.

79) 공정거래법 제23조의2 사익편취행위의 규제의 목적을 소유집중을 억제하기 위한 것으로 보는 견해로는, 신영수, “특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위의 규제 법리”, 『경제법연구』(제14권 제3호), 한국경제법학회, 2015, 257면.

사익편취행위는 총수일가에게 경제적 자원의 소유를 집중시키고 지배력을 집중시켜 편법 승계를 하기 위한 목적으로 사용되는 것일 뿐만 아니라, 적은 지분율에 불과하지만 대기업집단 전체를 지배하는 실질적 지배권이 이미 총수일가에게 집중되어 있기 때문에 그러한 힘을 사용하여 사익편취행위를 할 수 있는 것이다.⁸⁰⁾ 그러므로, 소유집중은 사익편취행위의 결과이자 원인으로서 작용하며, 특히 후자의 측면에서 바라볼 때 어떠한 대기업집단에 있어서 총수일가가 사익편취행위를 할 수 있다는 사실은 총수일가의 그 기업집단에 대한 실질적 지배권이 있다는 반증이 된다.⁸¹⁾

그 외에도 공정거래법상 상호출자금지(제9조), 계열회사에 대한 채무보증금지(제10조의2), 금융·보험사 의결권 제한(제11조) 등은 모두 대기업집단의 지배구조에 관한 것이지만 ‘일반집중’과 깊은 관련이 있다.

이러한 이유로 공정거래법 제3장에서는 경제력집중 억제를 위해 대기업집단의 지배구조와 관련된 규정들을 두고 있다.⁸²⁾

2. 대기업집단의 경제력집중 현황

우리나라의 삼성, 현대자동차, SK, LG 등 4개 그룹의 자산총액은 2016년 말 864조9천 억원으로 2011년 말 647조6천억원보다 33.5% 증가하였고, 4대 그룹의 자산규모는 2016년 말 30대 그룹 자산의 50%를 넘는 등 경제력집중이 강화되었다.⁸³⁾

80) 김운정, “공정거래법상 사익편취행위 규제의 현황과 개선방안”, 경제법연구(제17권 제2호), 2018, 51-52면.

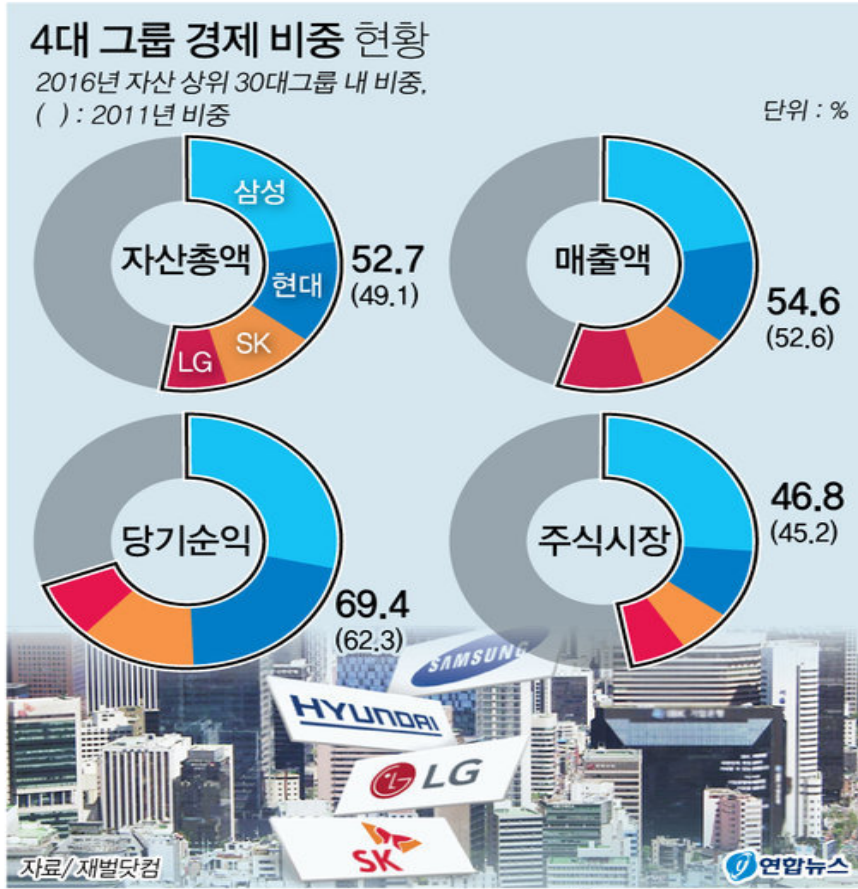
81) 김운정, 위의 논문, 52면.

82) 공정거래법상 지주회사 규제와 관련하여, 지주회사가 경제력집중의 수단으로 이용되는 것을 방지하고 건실한 소유구조를 유지할 수 있도록 지주회사와 그 자회사 및 손자회사에 대하여 일정한 제한을 가하고 있다고 설명하는 견해에서도 대기업집단 지배구조와 경제력집중의 관련성을 전제로 하고 있다고 할 수 있다. 신현윤, 『경제법(제4판)』, 법문사, 2011, 186면.

83) 윤선희 기자, “4대그룹, 5년새 자산규모 30% 넘게 성장…시총도 급증”, 연합뉴스, 2017.5.21.

<http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2017/05/19/0200000000AKR20170519154700008.HTML> (2018년 7월 1일 최종 접속)

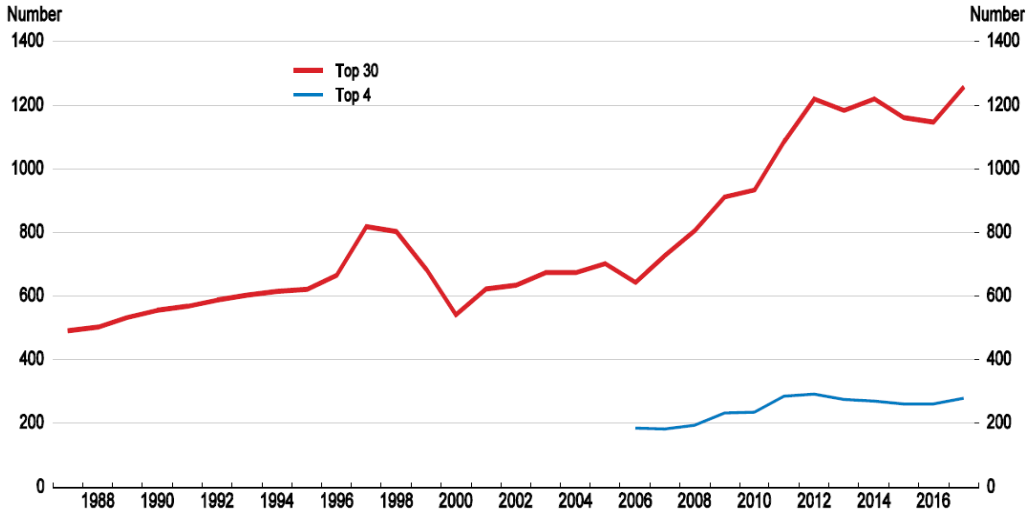
<그림 2> 4대 그룹 경제비중 현황



출처 : 윤선희 기자, “4대그룹, 5년새 자산규모 30% 넘게 성장…시총도 급증”,
 연합뉴스, 2017.5.21.

2018년 OECD 한국경제보고서에 따르면, 우리나라의 상위 기업집단 계열사 수는 1998년 이래 꾸준히 증가추세에 있다.

<그림 3> 상위 기업집단 계열사 수의 증가추세



출처 : OECD, “2018 OECD Economic Survey of Korea - Achieving a new paradigm for inclusive growth”, 2018.6.20., p.15.

3. 대기업집단의 과도한 경제력집중으로 인한 폐해

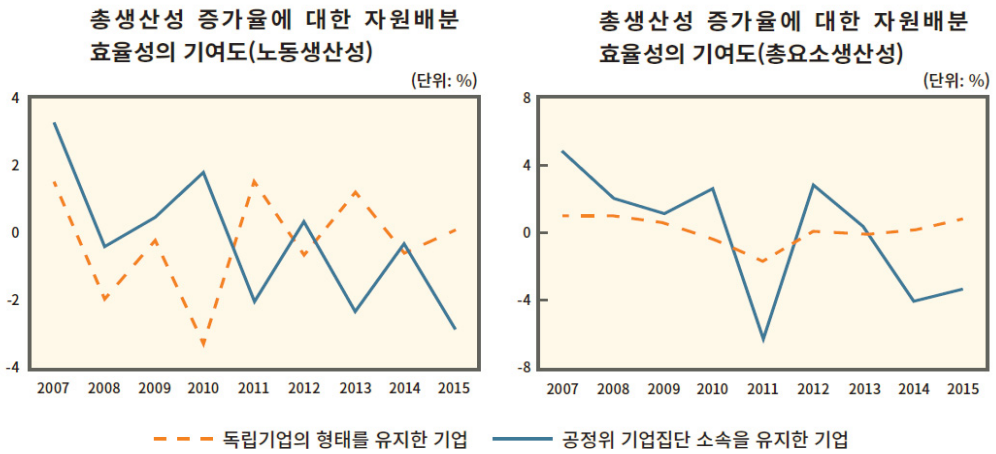
(1) 자원배분의 효율성과 경제의 역동성 하락

2011년 이후 기업 간 자원배분 효율성의 하락은 주로 공정거래위원회가 지정한 상호출자제한 대기업집단에 속한 기업에서 목격되고 있다.⁸⁴⁾

84) 조덕상, “기업집단을 중심으로 한 우리 경제의 자원배분 효율성 하락”, KDI정책포럼 제270호(2018-03), 한국개발연구원, 2018.4.19, 4면.

우선, 대기업집단 소속을 유지한 기업의 기여도는 2007년 이후 지속적으로 감소하여, 2015년에는 총생산성 증가율이 노동생산성의 경우 2.4%p, 총요소생산성의 경우 3.6%p가량 낮아졌지만, 독립기업의 형태를 유지한 기업의 기여도는 증가와 감소를 반복하며 뚜렷한 추세를 보이지 않고 있다.⁸⁵⁾

<그림 4> 대기업집단의 노동생산성과 총요소생산성 하락

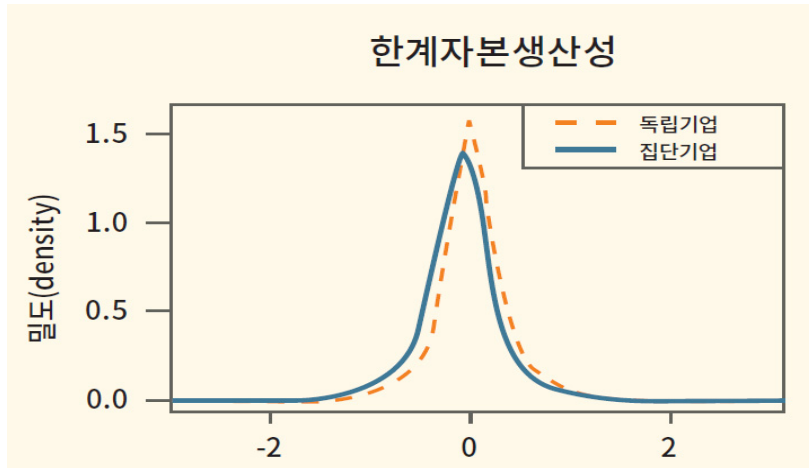


출처 : 조덕상, “기업집단을 중심으로 한 우리 경제의 자원배분 효율성 하락”, KDI정책포럼 제270호 (2018-03), 한국개발연구원, 2018.4.19., 5면의 <그림 4>와 <그림 5>.

또한, 대기업집단 소속 기업은 독립기업에 비해 과도하게 많은 자본을 점유함으로써 우리 경제의 자원배분 효율성을 감소시키고 있는 것으로 보이는데, 기업의 소유지배구조에 따른 한계자본생산성 분포를 측정한 결과, 피라미드 형태의 소유지배구조를 갖는 기업의 한계자본생산성은 독립기업보다 전반적으로 더 낮게 나타났다.⁸⁶⁾

85) 조덕상, 위의 KDI정책포럼 자료집, 4면.

86) 조덕상, 위의 KDI정책포럼 자료집, 6면.

<그림 5> 기업의 소유지배구조에 따른 한계자본생산성

출처 : 조덕상, “기업집단을 중심으로 한 우리 경제의 자원배분 효율성 하락”, 위의 KDI정책포럼 자료집, 6면의 <그림 8>.

그 외, 대기업집단 소속 기업의 퇴출이 독립기업에 비해 드물게 이루어지면서 우리 경제의 역동성을 저하시키고 있는 것으로 판단된다.⁸⁷⁾ 피라미드 형태의 소유지배구조를 갖는 기업은 모든 규모에서 독립기업에 비해 퇴출률이 더 낮은 것으로 나타나고 있으며, 이러한 결과는 생산성이 낮은 기업집단 소속 기업이 시장에 더 오래 머물면서 자원배분 효율성을 하락시키고 있을 가능성을 시사하고 있다.⁸⁸⁾

특히 대기업집단 계열사 간의 순환출자는 지배주주가 실질적 자본의 투자 증가 없이 내부지분율을 상승시키는 폐해가 있는데, 이는 동일인이 적은 지분으로 다수의 계열사를 지배하는 구조가 심화되고 외부에서 유입되는 실질적 자기자본의 증가 없이 부채비율을 용이하게 감축하여 유상증자 참여를 통해 부실계열사를 지원하는 문제로 나타났다.⁸⁹⁾ 이러한

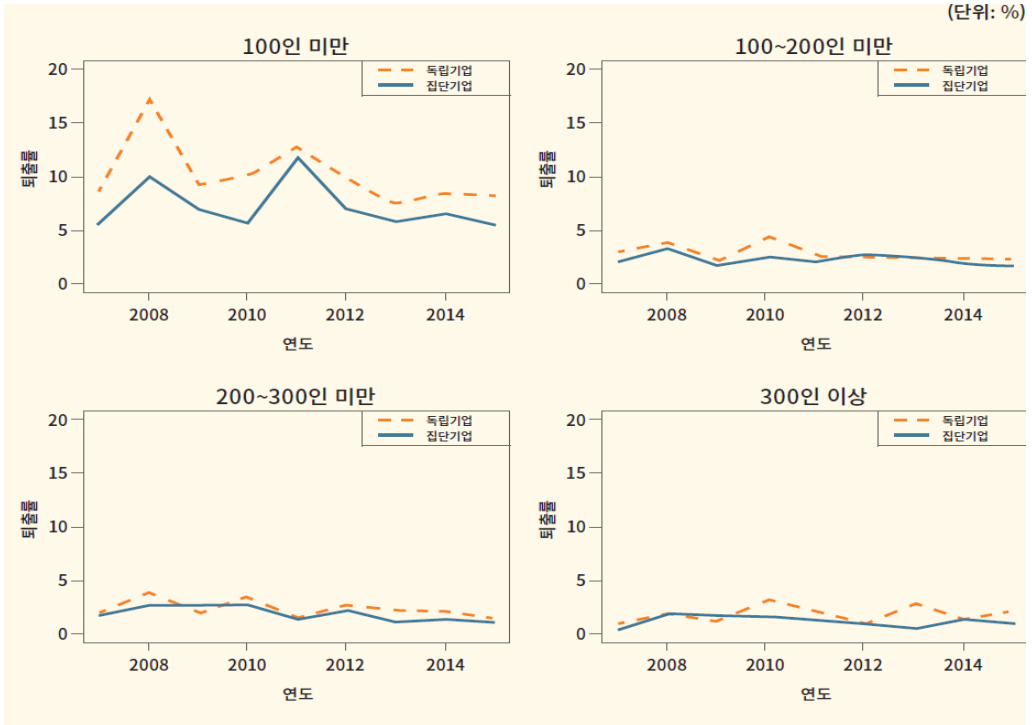
87) 위의 KDI정책포럼 자료집, 7면.

88) 위의 KDI정책포럼 자료집, 7면.

89) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 『한국의 기업지배구조 연구』, 18면.

기업의 출자 및 투자의 왜곡은 궁극적으로 경제 전반적인 효율성과 생산성 향상을 저해할 우려가 있다.⁹⁰⁾

<그림 6> 소유지배구조에 따른 기업의 퇴출률(상용근로자 수 기준)



출처 : 조덕상, “기업집단을 중심으로 한 우리 경제의 자원배분 효율성 하락”, 위의 KDI정책포럼 자료집, 7면의 <그림 10>.

한편, 대기업집단의 소유집중과 관련하여 이탈리아의 대기업집단을 연구한 결과에 따르면, 성과와 이직 가능성에 대한 민감도를 연구했을 때 그 수치가 다른 경영진보다 지배주주 가족에 속하는 경영진들에게 상당히 낮다는 사실을 발견했다.⁹¹⁾ 즉, 소유집중이 심

90) 박상인, 위의 책, 22면.

91) Paolo Volpin, “Governance with Poor Investor Protection: Evidence from Top Executive Turnover in Italy,” *Journal of Financial Economics*, Vol.64, No.1, 2002, pp.61-90; Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the

화된 대기업집단에서 지배주주의 가족들은 경영성과가 부족하더라도 이직하지 않는다는 것으로, 이는 경제의 역동성을 하락시키는 원인이 된다.

이와 같이 피라미드 형태의 기업 소유지배구조는 기업집단 소속 기업이 독립기업보다 더 빠르게 자본을 확대하여 성장할 수 있는 환경을 제공하고 있다.⁹²⁾ 이와 같이 생산성이 아닌 소유지배구조의 차이 때문에 기업의 성장률이 차이가 날 경우 그릇된 자원배분으로 이어져 거시경제의 성장을 제한할 가능성이 있다.⁹³⁾

(2) 경쟁에 미치는 피해

최근 강력한 경제력집중 억제 정책을 펼치고 있는 이스라엘 경제력집중 억제 위원회가 2016년에 발간한 「경제력집중 평가방법론(Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration)」⁹⁴⁾은 경제력집중이 경쟁에 미치는 피해를 다음과 같이 지적하고 있다.

먼저, 경제력이 집중된 주체에게 경제의 필수 기반시설에 대한 권리를 배분하는 경우 경제력이 집중된 주체가 시장지배력을 갖게 되거나 사업자들 간에 담합이 발생하여 시장에서의 경쟁을 저해할 수 있다.⁹⁵⁾

다음으로, 경제력집중의 또 다른 문제는 사업자가 여러 활동 영역에서 만나는 ‘다중 시장 계약(Multi-market contact)’으로 인해 경쟁이 제한될 수 있다는 것인데, 이러한 만남은 시장에서의 경쟁 활동 패턴에 영향을 미칠 수 있다.⁹⁶⁾ 즉, A 시장의 경쟁이 치열한 경우 그들은 사업자들이 해당 경쟁에 참여하지 않도록 유인을 제공하거나, 아예 시장 B에

Economy, 2012.3, p.13.

92) Heitor Almeida & Daniel Wolfenzon, “A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups,” *The Journal of Finance*, Vol.61, No.6, 2006. pp.2637~2680; 조덕상, 위의 KDI정책포럼 자료집, 8면에서 재인용.

93) Heitor Almeida & Daniel Wolfenzon, “Should Business Groups Be Dismantled? The Equilibrium Costs of Efficient Internal Capital Markets,” *Journal of Financial Economics*, Vol.79, No.1, 2006, pp.99~144; Duksang Cho, “Pyramidal Business Groups and Asymmetric Financial Frictions,” *Theses and Dissertations*, Washington University in St. Louis, 2016; 조덕상, 위의 KDI정책포럼 자료집, 8면에서 재인용.

94) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, 2016.4.

95) *Ibid*, p.4.

96) *Ibid*, p.5.

대한 막대한 파급 효과를 빌미로 이를 무기 삼아 사업자들이 그 시장 자체에 진입하는 것을 막을 수 있다.⁹⁷⁾

이와 달리 대기업집단은 명시적 합의 없이 여러 과점시장에서 동조적 상황을 이끌어 낼 수도 있는데, 대기업집단 상호 간 암묵적으로 각자 상대방이 지배하는 시장에 진입하지 않거나 경쟁하지 않기로 하는 경우 이는 자발적인 일방적 결정이고 인위적인 진입장벽이라고도 할 수도 없으므로 경쟁법은 이를 규제하기가 쉽지 않다.⁹⁸⁾ 이처럼 대기업집단은 서로 다른 시장에서 활동하고 있는 회사들을 하나의 운영 체계에 편입시킴으로써 광범위한 여러 분야 시장들 간 상호 작용을 하여 각 시장에서 경쟁은 줄어들고 가격은 상승하여 더 많은 기회를 향유할 수 있으므로,⁹⁹⁾ 대기업집단의 존재가 경쟁에 미치는 폐해는 매우 클 수 있다.

한편, 제3장에서 자세히 설명하는 바와 같이, 일본 독점금지법 제9조의 일반집중 규제의 배경에도 시장에서의 경쟁 보호가 중요한 이유로 작용하고 있다. 일본 공정거래위원회는 독점금지법의 일반집중 규제가 폐지될 경우에 일어날 수 있는 현실적 폐해와 관련하여 대기업집단으로 인한 시장에서의 경쟁감소 가능성을 다음과 같이 지적하고 있다.

“독점금지법 제9조가 규정하는 ‘사업 지배력의 과도한 집중’은, 이를 통해 종합적인 사업능력의 격차 확대, 협력관계의 형성, 그러한 관계의 다른 시장으로의 파급, 상호거래(互惠取引), 배타적 거래관계의 형성 등이 발생하거나 또는 금융과 상공업이 결부된 결과 경쟁상 문제가 광범위하게 발생할 수가 있으므로, 이러한 경우로 인해 ① 사업자의 자유로운 시장진입이 저해되고, ② 거래처의 선택이나

97) *Ibid.*

98) Michal Gal & Thomas K. Cheng, “Aggregate Concentration: An Empirical Study of Competition Law Solutions”, *Journal of Antitrust Enforcement*(September 2016), University of Hong Kong Faculty of Law, Research Paper No.2016/030, p.33.

99) Randall Morck, Daniel Wolfenzon and Bernard Yeung, “Economic Entrenchment & Growth,” *Journal of Economic Literature* Vol.43, No.3, 2005. 687-688; Randall Morck, David Stangeland, and Bernard Yeung, “Inherited Wealth, Corporate Control, and Economic Growth: The Canadian Disease,” in *Concentrated Corporate Ownership* (R. Morck, editor), 2000; Lucian Bebchuk, *op. cit.*, p.18.

거래 조건 설정에 대한 사업자의 자유롭고 자주적인 사업 활동이 제약되며, ③ 가격, 품질, 서비스를 중심으로 한 공정한 경쟁이 막히는 등의 폐단이 생기고 시장메커니즘 기능을 방해하여 그 결과 경쟁에 왜곡이 발생할 수 있다.

예를 들어, 주식 보유 관계를 배경으로 한 상호 거래(호혜 거래)가 발생하는 경우 자본 관계를 갖지 않는 다른 사업자에게는 시장이 폐쇄적이고 배타적인 것이 되어, 자유로운 진입을 방해하게 될 가능성이 있다. 또한 지분관계로 연결되어 있는 사업자의 종합적인 사업능력이 거대하여 다른 사업자와의 격차가 확대되면 그 격차를 배경으로 본래 자유로워야 할 거래처의 선택이나 거래조건 등에 대한 자유로운 합의를 함에 있어서 사업자의 자유로운 의사가 억압되고, 중소기업 등의 사업활동이 제약 될 가능성이 있다. 또는 예를 들어, 금융과 상공업이 주식보유를 통해 결부된 경우 금융회사와 연결되어있는 사업회사와 그 경쟁자 간의 경쟁이 금융회사의 대출을 배경으로 한 요인에 좌우되고, 가격, 품질, 서비스를 중심으로 한 공정한 경쟁을 방해할 가능성이 있다.”¹⁰⁰⁾

(3) 정책결정에 미치는 부정적 효과와 사회적 비효율성

제4장에서 후술하는 바와 같이, 2012년 이스라엘에서는 대기업집단 해체를 단행하였는데, 대기업집단의 강화로 인해 민주주의에 미치는 부정적 효과가 대기업집단 해체의 주요 논거 중 하나로 제시되고 있다.

이스라엘 은행의 총재인 Fischer는 이스라엘 유력 일간지인 TheMarker와의 인터뷰에서 Dankner¹⁰¹⁾를 Hapoalim 은행 이사회에서 해임시키는 결정을 내린 이유에 대해, 2005년

100) 公正取引委員会, “独占禁止法第9条に基づく一般集中規制が廃止された場合に実際に生じ得る現実的な弊害について”, 平成27年3月31日(2015).

101) Nochi Dankner는 수십 년 동안 이스라엘 사업에서 주요 기업인으로 활동했던 Dankner 가족의 후계자로서, 1997년 이 가족은 이스라엘의 가장 큰 은행인 Hapoalim 은행의 지배 지분을 매입한 Ted Arison이 경영하고 있던 그룹의 일원이었으며, 이스라엘의 가장 큰 보험 회사인 Clal Insurance와 Hapoalim 은행을 통해 이스라엘 금융 부문에서 가장 큰 지분을 보유할 수 있었다.

이스라엘 은행 총재인 Stanley Fischer는 Hapoalim 은행의 지배 주주 Shari Arison에게 Danny Dankner를 은행장으로 임명하지 말 것을 요청하였으며, Arison은 거절하였지만, 이러한 대화 내용이 공개된 후, 이스라엘의 유력

9월부터 Randall Morck, Daniel Wolfenzon 및 Bernard Yeung이 기고한 “기업 지배, 경제적 잠식 및 성장(Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth)”이라는 논문을 인용하여 다음과 같이 언급했다.¹⁰²⁾

“전 세계 대기업들은 대체로 지배 경영권을 가진 오너들이 있고 그들은 주로 매우 부유한 가족관계로 이어져 있다. 미국과 영국을 제외한 이외 지역에서는 피라미드형 지배 구조, 주식 교차거래 및 절대적인 투표권 보유자들이 있는 것이 일반적이다. 이러한 장치를 사용하여 그 가족 구성원들은 그에 상응하는 자본 투자 없이 기업들을 지배할 수 있다. 많은 국가에서 이러한 가족들이 국가 경제의 상당 부분을 통제하게 된다. 첫째, 기업 차원에서 이러한 소유 구조는 사실 실제로는 자본 투자를 거의 하지 않은 한 가족에게 절대적인 통제권을 부여해 대리권 문제와 잠식 문제를 동시에 야기한다. 또한 지배 주주는 피라미드 그룹 내의 거래를 통해 개인적인 이익을 위해 기업의 자원들을 유용할 수 있다. 결과적으로 자원 활용률이 낮아지게 된다. 경제 측면에서 살펴보면, 소수의 가족이 기업 자산에 대한 광범위한 통제권을 가지고 있는 경우, 자본의 배분이 왜곡되고 혁신 속도는 느려진다. 그 결과 경제 전반에 걸쳐 자원의 배분은 뒤죽박죽이 되고 경제 성장은 더욱 느려진다. 둘째, 정치적 영향력이 그들이 소유하고 있는 것이 아닌 그들이 통제하고 있는 것에 의해 좌우될 가능성이 있다. 따라서 피라미드를 지배하는 소유자는 그들의 실제 재산에 비해서 과도하게 증폭된 정치적 영향력을 갖게 된다. 이를 통해 그들은 재산권 보호 규정과 같은 공공 정책과 자본 시장과 같은 제도의 변화에 영향을 행사할 수 있는 것이다.”¹⁰³⁾

일간지 TheMarker는 Fischer를 지지하며, Dankner의 사퇴를 요구했다. 마침내, 2009년 6월 1일 Dankner는 Hapoalim 은행 이사회에 사직서를 제출했다. 2009년 6월 11일, 이스라엘의 Danny Dankner가 Hapoalim은행에서 사임한 후, Fischer는 TheMarker와 인터뷰를 진행했다.

2012년 11월 Nochi Dankner는 IDB 홀딩스의 2012년 2월 주식 발행과 관련된 자금 보증과 관련된 혐의로 체포되었으며, 2016년 12월 5일 징역 2년을 선고 받았다.

“Israel’s Anti-Concentration Law”, Wikipedia. https://en.wikipedia.org/wiki/Israel%27s_Anti-Concentration_Law (2018년 10월 10일 최종접속)

102) “Israel’s Anti-Concentration Law”, Wikipedia, *op.cit.*

103) Randall Morck, Daniel Wolfenzon and Bernard Yeung, “Economic Entrenchment & Growth,” *Journal of Economic Literature* Vol.43, No.3, 2005; “Israel’s Anti-Concentration Law”, Wikipedia, *op.cit.*

한편, 경쟁법 학자인 Robert Pitofsky는 “반독점법의 정치적 함의(The Political Content of Antitrust)”라는 논문에서 반독점법이라고도 불리는 경쟁법의 집행에 있어서도 경제적 가치 이외에 정치적 가치(political value)의 고려가 필요하다고 주장하면서, 다음과 같은 논거를 제시하고 있다.

“① 경제력이 반민주적인 정치적 압력을 키워낼 수 있고 ② 경제분야 소수의 사적 재량권 남용이 사회전체의 복지에 영향을 줄 수 있으며, ③ 자유시장경제가 경제문제 이외의 것을 전혀 고려하지 않는다면 경제가 몇몇 소수의 거대기업에 의해 지배되게 됨으로써 오히려 반독점법이 경제문제에 침익적인 역할을 하게 될 것이다.

반독점법은 집중화된 경제력에 대한 두려움(Fear of Concentrated Economic Power)에서 시작되었다. 미국 의회는 1950년의 클레이튼법 제7조를 개정하면서 소수의 기업이 경제질서를 장악하여 민주적 제도를 전복시키고 전체주의를 시작하게 될 우려를 명시적으로 표명한 바 있다.

반독점법상 정치적 차원의 가장 유명한 사법부의 발언은 *United States v. Aluminum Co. of America [ALCOA]* 사건에서 시장지배적 지위가 우월한 기술과 통찰력 및 노력에 의해 획득된 것이라는 피고의 항변에 대해 “거대한 산업적 집중은 경제적 측면이나 정치적 측면에서 본질적으로 바람직하지 않다”라고 한 *Learned Hand's* 판사의 답변이다. 고 언급하였던 말이다.

역사적으로 보았을 때 그리고 현재에도 민주주의는 거의 변함없이 시장경제 시스템과 연결되어 있다. Lidblom 교수의 지적에 따르면, 민주주의는 시장과 비슷한 정치적 시스템으로서 영향력과 힘의 분산 및 상호조정을 통해 국가적 집단이 아니라 소규모집단에 속한 개인들이 그들이 원하는 것을 얻기 위해 노력할 수 있는 환경을 만드는 것이다.

시장이 집중되고 회사들의 규모가 커지며 진입장벽이 거대하고 인수합병이나 도산의 가능성이 희박해지게 됨에 따라, 기존 사업자들은 시장질서에서 더욱 멀어지며 잠재적 경쟁자들은 경쟁을 할 공정한 기회로부터 배제당하게 된다. 현재는 석탄사업에 관여하지 않는 선두 석유회사들이 몇몇 선두의 석탄회사들을 인수하려 한다면, 이것이 국가복지에 정말 핵심적인 대체에너지 자원을 개발하려는 미래를 위한 결정에서 비롯된 것이라 해도, 시장질서에서 면제받을 수는 없는 것이다. 이는 비경제적 관심사(정치적 고려)가 정책의 방향을 결정할 뿐만 아니라 서로 관련되어 있고 반드시 고려되어야 한다는 것을 의미한다.”¹⁰⁴⁾

또한, 이스라엘 경제력집중 억제 위원회는 2016년 「경제력집중 평가방법론」을 발간하면서 서두에서 경제력집중의 폐해를 열거하고 있는데, 먼저 경제력이 집중된 주체는 규제 부문(전문 규제 기관)과 정치 부문(이스라엘 국회 및 정부 기관)의 정책결정자에 대한 협상력(bargaining power)을 가질 수 있다는 사실을 지적하고 있다.¹⁰⁵⁾

“필수 기반시설의 소유가 집중되는 문제는 공공후생(public welfare)에 장기적 영향을 미칠 수 있다. 예를 들어, 소수의 민간주체가 필수 기반시설의 상당 부분을 소유하는 경우 특정 조건하에서 이러한 주체가 국가에 대해 과도한 협상력과 영향력을 행사할 수 있도록 한다. 이러한 협상력과 영향력의 행사는 권리의 배분시에 발생하지는 않더라도 권리의 배분이 이루어진 후에는 반드시 일어난다. 이처럼 상당한 자원을 소유하는 것은 다른 시장에서 더 큰 힘을 얻기 위한 지렛대로 사용될 수 있으며, 그 힘은 경제적 힘에 한정되지 않는다.”¹⁰⁶⁾

필수 기반시설의 소유로 발생하는 협상력은 여러 정책이 공익보다는 해당 사업자의 이익을 위해 결정되도록 하며, 협상력을 가진 사업자는 다른 경쟁자보다 자신에게 이점을

104) Robert Pitofsky, “The Political Content of Antitrust”, Greaves(ed.), *Competition Law*, Ashgate, 2003, pp.155-186.

105) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, 2016.4, p.5.

106) *Ibid*, pp.5-6.

주는 규제를 창설하도록 힘을 쓰기도 하는데, 예를 들어 자신의 상품에 유리한 표준을 확립하거나 국가로부터 특별한 허가를 얻는 것이다.¹⁰⁷⁾ 이와 같은 규제는 경제적 효율성과는 전혀 무관하게 만들어지며 산업의 역동성을 파괴하고 평등과 공평의 원칙을 저해한다.¹⁰⁸⁾

그리고 경제의 정상적인 운영에 필수적인 기반시설의 운영이 중단될 우려 또는 장애 발생에 대한 두려움은 정책결정자에게 이를 보유한 사업자의 요구를 수락하도록 하며,¹⁰⁹⁾ 특히 큰 규모의 사업자가 실패하지 않는다는 이론은 종종 금융 시스템의 안정성과 관련해 언급되기도 한다.¹¹⁰⁾

“우려할 점은 금융 기관의 규모와 시장에서 금융 기관과 다른 산업분야의 상호 작용으로 인해, 금융 시스템 전체의 붕괴나 그 취약점에서 발생하는 시스템적인 위험성으로 금융 기업이 규제 시스템의 정책 결정 과정을 왜곡시킬 수 있다는 것이다. 이 경우, 정책결정자는 금융 기관을 돕기 위해서가 아니라, 그것이 붕괴됨으로써 발생하는 시장에 대한 부정적인 영향력을 방지하기 위해 금융 기관을 도우려고 할 수 있다.”¹¹¹⁾

주요 하류 시장에 영향을 미치는 중심 교차적인 역할을 담당하는 회사의 경우, 운영상의 작은 실패라도 거시 경제에 영향을 미칠 수 있다는 의미에서 “너무 중요해서 실패해서는 안 되는” 조직으로 간주될 수도 있다는 사실도 정책결정자에게 영향을 미쳐 사회적으로 비효율적인 결정을 내리도록 할 수 있다.¹¹²⁾

107) *Ibid.*, p.6.

108) *Ibid.*

109) *Ibid.*, p.7.

110) *Ibid.*, p.8.

111) *Ibid.*

112) *Ibid.*, p.8.

제3장

대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제와 문제점

제1절 공정거래법상 주요 법제

제2절 상법상 주요 법제

제3절 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제의
문제점

제3장

대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제와 문제점

제1절 공정거래법상 주요 법제

1. 지주회사의 행위제한

공정거래법은 1980년 제정 당시 지주회사에 관한 규정을 두지 않았는데, 지주회사제도가 경제력집중을 확장하기 위한 수단으로 활용될 우려가 높아짐에 따라 1986년 12월 공정거래법을 개정하여 지주회사의 설립 자체를 금지하였다.

1986년 개정 공정거래법 제7조의2(지주회사의 설립금지 등)

제7조의2(지주회사의 설립금지 등) ① 누구든지 주식의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사(이하 “持株會社”라 한다)를 설립할 수 없으며 이미 설립된 회사는 국내에서 지주회사로 전환하여서는 아니된다.

② 제1항의 규정은 다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 이를 적용하지 아니한다.

1. 법률에 의하여 설립하는 경우
2. 외자도입법에 의한 외국인투자사업을 영위하기 위하여 설립하는 경우로서 대통령령이 정하는 바에 의하여 경제기획원장관의 승인을 얻은 경우

[본조신설 1986·12·31]

그러나, 외환위기 당시 기업구조 조정을 함에 있어서 지주회사 구조를 이용할 필요성이 높아지고 복잡하고 불투명한 대기업집단의 소유지배구조 개선을 위해서는 지주회사 제도를 활용할 수밖에 없다는 판단 하에 1999년 2월 공정거래법은 지주회사를 제한적으로

허용하였다. 그러나 지주회사 구조가 경제력집중을 확장하기 위한 도구로 쓰일 우려를 차단하기 위해 공정거래법은 엄격한 행위제한을 부과하였는데, 이는 현행보다 훨씬 더 엄격한 수준이었다. 즉, 1999년 공정거래법은 i) 2단계(지주회사-자회사-손자회사)를 초과한 출자 금지, ii) 자회사 지분율을 비상장사는 50%, 상장사는 30% 이상 보유할 의무, iii) 자회사-손자회사 간 사업관련성 요건 요구, iv) 부채비율은 100% 한도 의무, v) 금융회사·비금융회사에 대한 동시소유 금지 등을 규정하고 있었다.

1999년 개정 공정거래법 제8조의2(지주회사의 행위제한 등)

제8조의2(지주회사의 행위제한 등) ① 지주회사는 다음 각호의 행위를 하여서는 아니된다.

1. 순자산액(資産總額에서 負債額을 差減한 금액을 말한다. 이하 같다)을 초과하는 부채액을 보유하는 행위. 다만, 회사가 자산의 전부 또는 일부를 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하는 경우에는 지주회사로 전환한 날부터 1년간은 순자산액을 초과하는 부채액을 보유할 수 있다.
2. 자회사의 주식을 당해 자회사 발행주식총수의 100분의 50(당해 子會社가 1999年 4月 1日 현재 株券上場法人인 경우에는 100分の 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 날부터 2년간은 예외로 한다.
3. 자회사외의 국내회사의 주식을 대통령령이 정하는 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 날부터 2년간은 당해 국내회사가 발행한 주식을 소유할 수 있다.
4. 금융업 또는 보험업을 영위하는 자회사의 주식을 소유하는 지주회사(이하 “金融持株會社”라 한다)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사(金融業 또는 保險業과 밀접한 관련이 있는 등 大統領令이 정하는 기준에 해당하는 會社를 포함한다)외의 국내회사의 주식을 소유하는 행위
5. 금융지주회사외의 지주회사(이하 “一般持株會社”라 한다)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 국내회사의 주식을 소유하는 행위

② 일반지주회사의 자회사는 다른 국내회사(당해 子會社의 사업내용과 밀접한 관련이 있는 등 大統領令이 정하는 기준에 해당하는 會社 및 당해 子會社를 支配하는 一般持株會社의 다른 子會社를 제외한다)의 주식을 대통령령이 정하는 지배목적으로 소유하여서는 아니된다.

다만, 당해 자회사가 일반지주회사의 자회사가 될 당시에 소유하고 있던 국내회사의 주식(新株引受權의 행사 또는 株式配當에 의하여 취득하는 株式을 포함한다)은 그 자회사가 된 날부터 2년간은 이를 소유할 수 있다.

③ 지주회사는 대통령령이 정하는 바에 의하여 당해 지주회사 및 자회사의 주식소유현황·재무상황 등 사업내용에 관한 보고서를 공정거래위원회에 제출하여야 한다.

[본조신설 1999. 2. 5.]

그러나 공정거래법은 2004년 12월과 2007년 4월 및 11월의 3차례에 걸친 개정을 통해 지주회사의 설립 및 전환을 촉진하기 위한 제도 개선이라는 명분 하에 차츰 지주회사의 행위제한을 완화해갔다.

현행 공정거래법상 지주회사제도는 다음과 같다.

먼저, 공정거래법 제2조에 따르면 지주회사는 “주식의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사로서 자산총액이 대통령령이 정하는 금액 이상인 회사”를 말한다.

공정거래법 제2조(정의)

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

1의2. “지주회사”라 함은 주식(持分을 포함한다. 이하 같다)의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사로서 자산총액이 대통령령이 정하는 금액 이상인 회사를 말한다. 이 경우 주된 사업의 기준은 대통령령으로 정한다.

1의3. “자회사”라 함은 지주회사에 의하여 대통령령이 정하는 기준에 따라 그 사업내용을 지배받는 국내회사를 말한다.

1의4. “손자회사”란 자회사에 의하여 대통령령으로 정하는 기준에 따라 사업내용을 지배받는 국내회사를 말한다.

그러므로 공정거래법상 지주회사가 되기 위해서는 공정거래법 시행령 제2조에 따른 다음의 자산총액 요건과 주된 사업기준 요건을 갖추어야 한다.

- 자산총액이 5천억원 이상인 회사(시행령 제2조 제2항)
- 회사가 소유하고 있는 자회사의 주식이액의 합계액이 해당 회사 자산총액의 100분의 50이상(시행령 제2조 제3항)

공정거래법 시행령 제2조(지주회사의 기준)

제2조(지주회사의 기준) ① 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(이하 “법”이라 한다) 제2조제1호의 2 전단에서 “자산총액이 대통령령이 정하는 금액 이상인 회사”란 다음 각 호의 회사를 말한다.

1. 해당 사업연도에 새로이 설립되었거나 합병 또는 분할·분할합병·물적분할(이하 “분할”이라 한다)을 한 회사의 경우에는 각각 설립등기일·합병등기일 또는 분할등기일 현재의 대차대조표상 자산총액이 5천억원 이상인 회사
2. 제1호 외의 회사의 경우에는 직전 사업연도 종료일(사업연도 종료일 이전의 자산총액을 기준으로 지주회사 전환신고를 하는 경우에는 해당 전환신고 사유의 발생일) 현재의 대차대조표상의 자산총액이 5천억원 이상인 회사

② 법 제2조(정의)제1호의2 후단에 따른 주된 사업의 기준은 회사가 소유하고 있는 자회사의 주식(지분을 포함한다. 이하 같다)가액의 합계액(제1항 각 호의 자산총액 산정 기준일 현재의 대차대조표상에 표시된 가액을 합제한 금액을 말한다)이 해당 회사 자산총액의 100분의 50 이상인 것으로 한다.

③ 법 제2조(정의)제1호의3에서 “대통령령이 정하는 기준”이란 다음 각 호의 요건을 충족하는 것을 말한다.

1. 지주회사의 계열회사(「중소기업창업 지원법」에 따라 설립된 중소기업창업투자회사 또는 「여성전문금융업법」에 따른 신기술사업금융업자가 창업투자 목적 또는 신기술사업자 지원 목적으로 다른 국내회사의 주식을 취득함에 따른 계열회사를 제외한다)일 것
2. 지주회사가 소유하는 주식이 제11조(특수관계인의 범위)제1호 또는 제2호에 규정된 각각의 자 중 최다출자자가 소유하는 주식과 같거나 많을 것

④ 법 제2조(정의)제1호의4에서 “대통령령으로 정하는 기준”이란 다음 각 호의 요건을 충족하는 것을 말한다.

1. 자회사의 계열회사일 것
2. 자회사가 소유하는 주식이 제11조(특수관계인의 범위)제1호 또는 제2호에 규정된 각각의 자 중 최다출자자가 소유하는 주식과 같거나 많을 것

⑤ 공정거래위원회는 3년마다 국민경제 규모의 변화, 지주회사에 해당되는 회사의 자산총액 변화, 지주회사에 해당되는 회사 간 자산총액 차이 등을 고려하여 제1항 각 호에 따른 자산총액의 타당성을 검토한 후 자산총액의 조정 등 필요한 조치를 할 수 있다.

다음으로, 공정거래법 제8조에서는 ‘지주회사 설립의 자유’를 전제로, 지주회사를 설립하거나 지주회사로 전환한 자는 공정거래위원회에서 신고하도록 규정하고 있다.

공정거래법 제8조(지주회사 설립·전환의 신고)

제8조(지주회사 설립·전환의 신고) 지주회사를 설립하거나 지주회사로 전환한 자는 대통령령이 정하는 바에 의하여 공정거래위원회에 신고하여야 한다.

그리고, 공정거래법 제8조의2에서는 지주회사가 경제력집중을 위한 수단으로 사용되는 것을 방지하기 위해 ‘지주회사 및 자회사, 손자회사, 증손회사의 행위제한’을 규정하고 있으며, 지주회사 전환을 촉진하기 위해 각종의 예외사유를 허용하고 있다.

첫째, “지주회사”의 행위제한을 규정하고 있는 제8조의2 제2항은 다음의 행위를 금지하고 있다. 특히 제4호와 제5호의 행위제한은 ‘금산분리 원칙’에 따른 것이다.

- 자본총액의 2배를 초과하는 부채액을 보유하는 행위(제1호)
- 자회사의 주식을 그 자회사 발행주식총수의 100분의 40 미만(상장법인인 경우 100분의 20 미만)으로 소유하는 행위(제2호)
- 계열회사가 아닌 국내회사의 주식을 당해 회사 발행주식총수의 100분의 5를 초과하여 소유하는 행위 또는 자회사 외의 국내계열회사의 주식을 소유하는 행위(제3호)
- 금융업 또는 보험업을 영위하는 자회사의 주식을 소유하는 지주회사인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사 외의 국내회사의 주식을 소유하는 행위(제4호)
- 금융지주회사 외의 지주회사(이하 “일반지주회사”라 한다)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 국내회사의 주식을 소유하는 행위(제5호)

둘째, “자회사”의 행위제한을 규정하고 있는 제8조의2 제3항의 주요 내용은 다음과 같다.

- 손자회사의 주식을 그 손자회사 발행주식 총수의 100분의 40 미만(상장법인인 경우 100분의 20 미만)으로 소유하는 행위(제1호)
- 손자회사가 아닌 국내계열회사의 주식을 소유하는 행위(제2호)
- 금융업이나 보험업을 영위하는 회사를 손자회사로 지배하는 행위(제3호)

셋째, “손자회사”의 행위제한을 규정하고 있는 제8조의2 제4항은 “일반지주회사의 손자회사는 국내계열회사의 주식을 소유하여서는 아니 된다”고 규정하고 있다. 그러므로 원칙적으로 지주회사는 증손회사를 가질 수 없다. 다만, 손자회사가 100% 주식을 보유하고 있는 완전자회사 형태의 증손회사는 허용된다(제8조의2 제4항 제4호).

넷째, 예외적으로 허용되는 100% 자회사 형태의 “증손회사”에 대해 행위제한을 규정하고 있는 제8조의2 제5항은 “증손회사는 국내계열회사의 주식을 소유하여서는 아니 된다”고 규정하고 있다. 그러므로 지주회사는 고손회사를 가질 수 없으며, 증손회사는 자회사를 가질 수 없다.

공정거래법 제8조의2(지주회사 등의 행위제한 등)

제8조의2(지주회사 등의 행위제한 등) ① 이 조에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

1. “공동출자법인”이라 함은 경영에 영향을 미칠 수 있는 상당한 지분을 소유하고 있는 2인 이상의 출자자(특수관계인의 관계에 있는 출자자 중 대통령령이 정하는 자 외의 자는 1인으로 본다)가 계약 또는 이에 준하는 방법으로 출자지분의 양도를 현저히 제한하고 있어 출자자간 지분변동이 어려운 법인을 말한다.
2. “벤처지주회사”라 함은 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제2조(정의)제1항에 따른 벤처기업(이하 “벤처기업”이라 한다)을 자회사로 하는 지주회사로서 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 지주회사를 말한다.

② 지주회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다.

1. 자본총액(대차대조표상의 자산총액에서 부채액을 뺀 금액을 말한다. 이하 같다)의 2배를 초과하는 부채액을 보유하는 행위. 다만, 지주회사로 전환하거나 설립될 당시에 자본총액의

2배를 초과하는 부채액을 보유하고 있는 때에는 지주회사로 전환하거나 설립된 날부터 2년간 자본총액의 2배를 초과하는 부채액을 보유할 수 있다.

가. 삭제 <2004.12.31.>

나. 삭제 <2004.12.31.>

다. 삭제 <2004.12.31.>

2. 자회사의 주식을 그 자회사 발행주식총수의 100분의 40[자회사가 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 주권상장법인(이하 “상장법인”이라 한다)인 경우, 주식 소유의 분산요건 등 상장요건이 같은 법에 따른 증권시장으로서 대통령령으로 정하는 국내 증권시장의 상장요건에 상당하는 것으로 공정거래위원회가 고시하는 국외 증권거래소에 상장된 법인(이하 “국외상장법인”이라 한다)인 경우, 공동출자법인인 경우 또는 벤처지주회사의 자회사인 경우에는 100분의 20으로 한다. 이하 이 조에서 “자회사주식보유기준”이라 한다] 미만으로 소유하는 행위. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사유로 인하여 자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우에는 그러하지 아니하다.

가. 지주회사로 전환하거나 설립될 당시에 자회사의 주식을 자회사주식보유기준 미만으로 소유하고 있는 경우로서 지주회사로 전환하거나 설립된 날부터 2년 이내인 경우

나. 상장법인 또는 국외상장법인이거나 공동출자법인이었던 자회사가 그에 해당하지 아니하게 되어 자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 해당하지 아니하게 된 날부터 1년 이내인 경우

다. 벤처지주회사이었던 회사가 그에 해당하지 아니하게 되어 자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 해당하지 아니하게 된 날부터 1년 이내인 경우

라. 자회사가 주식을 모집하거나 매출하면서 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제165조의7에 따라 우리사주조합원에게 배정하거나 당해 자회사가 「상법」 제513조(전환사채의 발행) 또는 제516조의2(신주인수권부사채의 발행)의 규정에 따라 발행한 전환사채 또는 신주인수권부사채의 전환이 청구되거나 신주인수권이 행사되어 자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 미달하게 된 날부터 1년 이내인 경우

마. 자회사가 아닌 회사가 자회사에 해당하게 되고 자회사주식보유기준에는 미달하는 경우로서 당해 회사가 자회사에 해당하게 된 날부터 1년 이내인 경우

바. 자회사를 자회사에 해당하지 아니하게 하는 과정에서 자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 미달하게 된 날부터 1년 이내인 경우(자회사주식보유기준에 미달하게 된 날부터 1년 이내에 자회사에 해당하지 아니하게 된 경우에 한한다)

사. 자회사가 다른 회사와 합병하여 자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 미달하게 된 날부터 1년 이내인 경우

3. 계열회사가 아닌 국내회사(「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제4조(민간투자사업의 추진 방식)제1호부터 제4호까지의 규정에 정한 방식으로 민간투자사업을 영위하는 회사를 제외한다.

이하 이 호에서 같다)의 주식을 당해 회사 발행주식총수의 100분의 5를 초과하여 소유하는 행위(소유하고 있는 계열회사가 아닌 국내회사의 주식가액의 합계액이 자회사의 주식가액의 합계액의 100분의 15 미만인 지주회사에 대하여는 적용하지 아니한다) 또는 자회사 외의 국내계열회사의 주식을 소유하는 행위. 다만, 다음 각목의 1에 해당하는 사유로 인하여 주식을 소유하고 있는 계열회사가 아닌 국내회사나 국내계열회사의 경우에는 그러하지 아니하다.

가. 지주회사로 전환하거나 설립될 당시에 이 호 본문에서 규정하고 있는 행위에 해당하고 있는 경우로서 지주회사로 전환하거나 설립된 날부터 2년 이내인 경우

나. 계열회사가 아닌 회사를 자회사에 해당하게 하는 과정에서 이 호 본문에서 규정하고 있는 행위에 해당하게 된 날부터 1년 이내인 경우(같은 기간내에 자회사에 해당하게 된 경우에 한한다)

다. 주식을 소유하고 있지 아니한 국내계열회사를 자회사에 해당하게 하는 과정에서 그 국내계열회사 주식을 소유하게 된 날부터 1년 이내인 경우(같은 기간내에 자회사에 해당하게 된 경우에 한한다)

라. 자회사를 자회사에 해당하지 아니하게 하는 과정에서 당해 자회사가 자회사에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년 이내인 경우

4. 금융업 또는 보험업을 영위하는 자회사의 주식을 소유하는 지주회사(이하 “金融持株會社”라 한다)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사(金融業 또는 保險業과 밀접한 관련이 있는 등 大統領令이 정하는 기준에 해당하는 會社를 포함한다)외의 국내회사의 주식을 소유하는 행위. 다만, 금융지주회사로 전환하거나 설립될 당시에 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사 외의 국내회사 주식을 소유하고 있는 때에는 금융지주회사로 전환하거나 설립된 날부터 2년간은 그 국내회사의 주식을 소유할 수 있다.

5. 금융지주회사외의 지주회사(이하 “一般持株會社”라 한다)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 국내회사의 주식을 소유하는 행위. 다만, 일반지주회사로 전환하거나 설립될 당시에 금융업 또는 보험업을 영위하는 국내회사의 주식을 소유하고 있는 때에는 일반지주회사로 전환하거나 설립된 날부터 2년간은 그 국내회사의 주식을 소유할 수 있다.

③ 일반지주회사의 자회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다.

1. 손자회사의 주식을 그 손자회사 발행주식총수의 100분의 40(그 손자회사가 상장법인 또는 국외상장법인이거나 공동출자법인인 경우에는 100분의 20으로 한다. 이하 이 조에서 “손자회사주식보유기준”이라 한다) 미만으로 소유하는 행위. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사유로 인하여 손자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우에는 그러하지 아니하다.

가. 자회사가 될 당시에 손자회사의 주식을 손자회사주식보유기준 미만으로 소유하고 있는 경우로서 자회사에 해당하게 된 날부터 2년 이내인 경우

나. 상장법인 또는 국외상장법인이거나 공동출자법인이었던 손자회사가 그에 해당하지 아니하게 되어 손자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 해당하지 아니하게 된 날부터 1년 이내인 경우

- 다. 손자회사가 주식을 모집 또는 매출하면서 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제165조의7에 따라 우리사주조합에 우선 배정하거나 당해 손자회사가 「상법」 제513조(전환사채의 발행) 또는 제516조의2(신주인수권부사채의 발행)의 규정에 따라 발행한 전환사채 또는 신주인수권부사채의 전환이 청구되거나 신주인수권이 행사되어 손자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 미달하게 된 날부터 1년 이내인 경우
- 라. 손자회사가 아닌 회사가 손자회사에 해당하게 되고 손자회사주식보유기준에는 미달하는 경우로서 당해 회사가 손자회사에 해당하게 된 날부터 1년 이내인 경우
- 마. 손자회사를 손자회사에 해당하지 아니하게 하는 과정에서 손자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 미달하게 된 날부터 1년 이내인 경우(같은 기간 내에 손자회사에 해당하지 아니하게 된 경우에 한한다)
- 바. 손자회사가 다른 회사와 합병하여 손자회사주식보유기준에 미달하게 된 경우로서 그 미달하게 된 날부터 1년 이내인 경우
2. 손자회사가 아닌 국내계열회사의 주식을 소유하는 행위. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사유로 인하여 주식을 소유하고 있는 국내계열회사의 경우에는 그러하지 아니하다.
- 가. 자회사가 될 당시에 주식을 소유하고 있는 국내계열회사의 경우로서 자회사에 해당하게 된 날부터 2년 이내인 경우
- 나. 계열회사가 아닌 회사를 손자회사에 해당하게 하는 과정에서 당해 회사가 계열회사에 해당하게 된 날부터 1년 이내인 경우(같은 기간내에 손자회사에 해당하게 된 경우에 한한다)
- 다. 주식을 소유하고 있지 아니한 국내계열회사를 손자회사에 해당하게 하는 과정에서 당해 계열회사의 주식을 소유하게 된 날부터 1년 이내인 경우(같은 기간내에 손자회사에 해당하게 된 경우에 한한다)
- 라. 손자회사를 손자회사에 해당하지 아니하게 하는 과정에서 당해 손자회사가 손자회사에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년 이내인 경우(같은 기간내에 계열회사에 해당하지 아니하게 된 경우에 한한다)
- 마. 손자회사가 다른 자회사와 합병하여 그 다른 자회사의 주식을 소유하게 된 경우로서 주식을 소유한 날부터 1년 이내인 경우
- 바. 자기주식을 보유하고 있는 자회사가 회사분할로 인하여 다른 국내계열회사의 주식을 소유하게 된 경우로서 주식을 소유한 날부터 1년 이내인 경우
3. 금융업이나 보험업을 영위하는 회사를 손자회사로 지배하는 행위. 다만, 일반지주회사의 자회사가 될 당시에 금융업이나 보험업을 영위하는 회사를 손자회사로 지배하고 있는 경우에는 자회사에 해당하게 된 날부터 2년간 그 손자회사를 지배할 수 있다.
- ④ 일반지주회사의 손자회사는 국내계열회사의 주식을 소유하여서는 아니된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 손자회사가 될 당시에 주식을 소유하고 있는 국내계열회사의 경우로서 손자회사에 해당하게 된 날부터 2년 이내인 경우
 2. 주식을 소유하고 있는 계열회사가 아닌 국내회사가 계열회사에 해당하게 된 경우로서 당해 회사가 계열회사에 해당하게 된 날부터 1년 이내인 경우
 3. 자기주식을 소유하고 있는 손자회사가 회사분할로 인하여 다른 국내계열회사의 주식을 소유하게 된 경우로서 주식을 소유한 날부터 1년 이내인 경우
 4. 손자회사가 국내계열회사(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사를 제외한다) 발행주식총수를 소유하고 있는 경우
- ⑤ 제4항제4호에 따라 손자회사가 주식을 소유하고 있는 회사(이하 “증손회사”라 한다)는 국내계열회사의 주식을 소유하여서는 아니 된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.
1. 증손회사가 될 당시에 주식을 소유하고 있는 국내계열회사인 경우로서 증손회사에 해당하게 된 날부터 2년 이내인 경우
 2. 주식을 소유하고 있는 계열회사가 아닌 국내회사가 계열회사에 해당하게 된 경우로서 그 회사가 계열회사에 해당하게 된 날부터 1년 이내인 경우
- ⑥ 제2항제1호 단서, 제2항제2호가목, 제2항제3호가목, 제2항제4호 단서, 제2항제5호 단서, 제3항제1호가목, 제3항제2호가목, 제3항제3호 단서, 제4항제1호 및 제5항제1호를 직용함에 있어서 각 해당 규정의 유예기간은 주가가격의 급격한 변동 등 경제여건의 변화, 주식처분금지계약, 사업의 현저한 손실 그 밖의 사유로 인하여 부채액을 감소시키거나 주식의 취득·처분 등이 곤란한 경우에는 공정거래위원회의 승인을 얻어 2년을 연장할 수 있다.
- ⑦ 지주회사는 대통령령이 정하는 바에 의하여 당해 지주회사·자회사·손자회사 및 증손회사(이하 “지주회사등”이라 한다)의 주식소유현황·재무상황 등 사업내용에 관한 보고서를 공정거래위원회에 제출하여야 한다.

마지막으로, 공정거래법 제8조의3은 ‘상호출자제한 기업집단의 지주회사 설립제한’을 규정하고 있다. 즉, 상호출자제한 기업집단에 속하는 회사를 지배하는 동일인나 특수관계인이 지주회사를 설립하거나 전환하려는 경우에는 지주회사와 자회사간의 채무보증(제1호), 지주회사와 다른 국내계열회사간의 채무보증(제2호), 자회사 상호간의 채무보증(제3호), 자회사와 다른 국내계열회사 간의 채무보증을 해소한 이후에만 지주회사를 설립할 수 있다.

공정거래법 제8조의3(상호출자제한기업집단의 지주회사 설립제한)

제8조의3(상호출자제한기업집단의 지주회사 설립제한) 제14조제1항 전단에 따라 지정된 상호출자제한기업집단(이하 “상호출자제한기업집단”이라 한다)에 속하는 회사를 지배하는 동일인 또는 해당 동일인의 특수관계인이 지주회사를 설립하거나 지주회사로 전환하려는 경우에는 다음 각 호에 해당하는 채무보증을 해소하여야 한다.

1. 지주회사와 자회사간의 채무보증
2. 지주회사와 다른 국내계열회사(당해 持株會社가 支配하는 子會社를 제외한다)간의 채무보증
3. 자회사 상호간의 채무보증
4. 자회사와 다른 국내계열회사(당해 子會社를 支配하는 持株會社 및 당해 持株會社가 支配하는 다른 子會社를 제외한다)간의 채무보증

2. 상호출자 및 순환출자 금지

공정거래법상 대기업집단의 출자구조에 대한 규제로는 현재 앞에서 살펴본 지주회사제도 이외에도 상호출자금지와 순환출자금지가 존재하고 있다.¹¹³⁾ 순환출자는 사실상의 상호출자 기능을 수행하며, 상호출자 금지를 회피하기 위한 수단(loophole)의 역할을 하여 왔다.¹¹⁴⁾

상호출자금지는 출자총액제한과 함께 대기업집단의 자본부실화를 막기 위해 1986년 공정거래법 제1차 개정시에 도입된 것으로, 상호출자 금지제도는 현재에도 남아 있지만 출자총액제한은 2009년 공정거래법 개정으로 삭제되었다.

출자총액 제한제도는 대기업집단 소속 계열회사의 순자산액 대비 출자총액 비율을 규제하는 것으로 대기업집단의 형성에서 발생할 수 있는 일반집중, 소유집중, 시장집중 및 편법적 대주주의 지배권 승계 방지를 위한 것이었다.¹¹⁵⁾ 출자총액 제한제도는 외국에서

113) 양용현·조성익, “기업집단 출자규율제도의 재검토 및 추가규율의 필요성”, KDI 정책포럼(제263호), 한국개발연구원, 2015, 2면에서는 공정거래법상 지주회사제도와 출자총액제한제도 및 상호출자금지와 순환출자금지를 대표적인 기업집단 출자규율제도로 분류하고 있다.

114) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 19면.

115) 이제복, “출자총액제한제도가 대기업집단의 순환출자에 미치는 영향에 관한 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기

는 유례를 찾아볼 수 없는 이례적인 제도로,¹¹⁶⁾ 경제력집중의 심화라는 최초 도입시의 목적 이외에도 소유지배구조의 개선 유도와 기업투자 위축의 최소화라는 정책적 목적을 가지고 있었으며,¹¹⁷⁾ 사실상 순환출자를 간접적으로 규제하기 위한 기능을 하고 있었다.¹¹⁸⁾ 이와 같은 출자총액 제한제도는 공정거래법상 가장 강력한 출자구조 규제로 기능 하던 것이었다.¹¹⁹⁾ 그러나 출자총액 제한제도는 그 효과에 대한 논란¹²⁰⁾이 심함으로 인해 폐지와 재도입이 반복되었으며,¹²¹⁾ 광범위한 적용제의 및 예외인정으로 정책의 실효성이 약화되었다는 평가를 받았다.¹²²⁾

공정거래법은 2014년 개정으로 효과에 대한 논란이 심하였던 출자총액 제한제도 대신 신규 순환출자 금지제도를 도입하였으며, 기존의 순환출자에 대해서는 규제하지 않고 있다. 2009년 출자총액제한제도가 폐지된 이후 대기업집단에서 순환출자가 많이 발생하고 복잡한 지배구조가 지속되고 있는 상황에서 순환출자에 대한 직접적인 규제의 필요성이 제기되었으며, 순환출자 금지는 이러한 필요를 반영하여 기존의 직접적 상호출자 규제를 넘어 순환출자 일반에 대한 규제 틀을 구축하였다는 점에서 의의가 있다.¹²³⁾

업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 71-72면.

116) 이재복, “출자총액제한제도가 대기업집단의 순환출자에 미치는 영향에 관한 연구”, 위의 책, 71면.

117) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 9면.

118) 출자총액 제한제도로 순환출자를 간접적으로 규제하려는 시도의 기본적인 이유는 과거에 공정거래위원회가 대기업집단의 상호출자 및 순환출자 구조를 정확히 파악하지 못하고 있었기 때문이다. 그러나 대기업집단의 출자구조를 보여주는 출자행렬에 대한 정보가 2004년 12월부터 가용하였으므로 이러한 기술적 제약은 더 이상 유용하지 않게 되었다. 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 위의 책, 19면.

119) 양용현·조성익(2015), 2면, 각주2.

120) 출자총액 제한제도는 개별 계열기업 단위로 적용되었으므로 기업집단 차원에서 출자단계를 늘리거나 순환출자를 통해 기업집단의 총출자액을 증가시킬 수 있다는 점에서 일반집중을 억제하는 데 한계를 가졌다. 더욱 심각한 문제는 출자총액 제한제도가 출자단계를 늘리거나 순환출자를 통해 오히려 복잡한 출자구조를 취하도록 유인할 수 있으며, 다른 한편으로는 출자구조 개선을 통한 고유지배구조를 개선할 유인을 제공하지 못한다는 점이었다. 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 위의 책, 14면.

121) 1999년 13월 공정거래법 개정으로 2001년 4월 출자총액 제한제도가 재도입될 당시에 그 이유로 대기업집단 계열사 간의 순환출자로 내부지분율이 상승하는 폐해를 방지하는 것을 상정하였는데, 실제로 출자총액 제한제도 재도입 이후에도 내부지분율과 총수입기 지분율에는 특별한 변화가 관찰되지 않았다. 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 위의 책, 18면.

122) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 위의 책, 19면.

123) 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 34면.

<표 9> 공정거래법상 출자총액제한 및 순환출자금지 규제의 변화

- 1986. 12. 출자총액제한제도 도입. 순자산의 40% 제한
- 1994. 12. 출자총액제한제도. 순자산의 25%로 기준 강화
- 1998. 2. 출자총액제한제도 폐지
- 1999. 12. 출자총액제한제도 재도입. 순자산의 25% 제한
- 2005. 1. 출자총액제한 대상 기업집단 규모 6조로 상향
- 2007. 4. 출자총액제한 대상 기업집단 규모 10조로 상향. 순자산의 40% 제한
- 2009. 3. 출자총액제한제도 폐지
- 2014. 1. 신규 순환출자금지제도 도입

출처 : 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 위의 2017년 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 28-29면의 <표 1>.

현행 공정거래법상 상호출자 금지와 순환출자 금지제도는 다음과 같다.

먼저, 공정거래법상 ‘상호출자금지’와 ‘순환출자 금지’는 상호출자제한 기업집단에만 적용된다.

공정거래법 제14조 제1항에 따르면, 자산총액이 5조원 이상인 기업집단을 공시대상기업집단으로 지정하고, 지정된 공시대상기업집단 중 일정규모 이상의 자산총액 등 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 기업집단을 대통령령으로 정하는 바에 따라 상호출자제한 기업집단으로 지정한다. 이에 따라 공정거래법 시행령 제21조 제2항에 의거해 공정거래위원회는 자산총액이 10조원 이상인 기업집단을 상호출자제한 기업집단으로 지정한다.

그러므로 2017년 5월 1일 기준 자산총액이 10조원 이상인 31개 상호출자제한 기업집단¹²⁴⁾의 계열사들에게는 상호출자와 순환출자가 금지되어 있다.

124) 2017년 5월 1일 상호출자제한 기업집단으로 지정된 31개 대기업집단은 다음과 같다. 삼성, 현대자동차, 에스케이,

공정거래법 제14조(상호출자제한기업집단 등의 지정 등)

제14조(상호출자제한기업집단 등의 지정 등) ① 공정거래위원회는 대통령령으로 정하는 바에 따라 산정한 자산총액이 5조원 이상인 기업집단을 대통령령으로 정하는 바에 따라 공시대상기업집단으로 지정하고, 지정된 공시대상기업집단 중 일정규모 이상의 자산총액 등 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 기업집단을 대통령령으로 정하는 바에 따라 상호출자제한기업집단으로 지정한다. 이 경우 지정된 기업집단에 속하는 회사에 지정 사실을 대통령령으로 정하는 바에 따라 통지하여야 한다.

② 제9조, 제9조의2, 제10조의2, 제11조, 제11조의2부터 제11조의4까지, 제13조 및 제23조의2는 제1항 후단에 따른 통지(제14조의2제3항에 따른 계열회사 편입 통지를 포함한다)를 받은 날부터 적용한다.

③ 제2항에도 불구하고 제1항에 따라 상호출자제한기업집단으로 지정되어 상호출자제한기업집단에 속하는 회사로 통지를 받은 회사 또는 제14조의2제1항에 따라 상호출자제한기업집단의 계열회사로 편입되어 상호출자제한기업집단에 속하는 회사로 통지를 받은 회사가 통지받은 당시 제9조제1항·제3항 또는 제10조의2를 위반하고 있는 경우에는 다음 각 호의 구분에 따른다.

1. 제9조(相互出資의 禁止等)제1항 또는 제3항의 규정을 위반하고 있는 경우[취득 또는 소유하고 있는 주식을 발행한 회사가 새로 계열회사로 편입되어 제9조 (相互出資의 禁止等)제3항의 규정을 위반하게 되는 경우를 포함한다]에는 지정일 또는 편입일부터 1년간은 동항의 규정을 적용하지 아니한다.

2. 삭제 <2009.3.25.>

3. 제10조의2를 위반하고 있는 경우(채무보증을 받고 있는 회사가 새로 系列會社로 編入되어 위반하게 되는 경우를 포함한다)에는 지정일 또는 편입일부터 2년간은 같은 조를 적용하지 아니한다. 다만, 각 호 외의 부분에 따른 회사에 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」에 따른 회생절차가 개시된 경우에는 회생절차의 종료일까지, 각 호 외의 부분에 따른 회사가 회생절차가 개시된 회사에 대하여 채무보증을 하고 있는 경우에는 그 채무보증에 한하여 채무보증을 받고 있는 회사의 회생절차의 종료일까지는 같은 조를 적용하지 아니한다.

④ 공정거래위원회는 회사 또는 해당 회사의 특수관계인에 대하여 제1항에 따른 기업집단의 지정을 위하여 회사의 일반 현황, 회사의 주주 및 임원 구성, 특수관계인 현황, 주식소유 현황 등 대통령령으로 정하는 자료의 제출을 요청할 수 있다.

엘지, 롯데, 지에스, 한화, 현대중공업, 신세계, 두산, 한진, 씨제이, 부영, 엘에스, 대림, 금호아시아나, 미래에셋, 현대백화점, 오씨아이, 효성, 영풍, 한국투자금융, 하림, 케이씨씨, 포스코, 농협, 케이티, 대우조선해양, 에스-오일, 케이티앤지, 대우건설. 위의 「2017년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회(2017.11), 1면.

⑤ 공시대상기업집단에 속하는 회사(청산 중에 있거나 1년 이상 휴업 중인 회사를 제외한다)는 공인회계사의 회계감사를 받아야 하며, 공정거래위원회는 공인회계사의 감사의견에 따라 수정한 대차대조표를 사용하여야 한다.

다음으로, 공정거래법 제9조는 대기업집단의 자본부실과 경제력집중을 막기 위해 ‘상호출자’를 금지하고 있다. 이에 따르면 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 자기의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 계열회사의 주식을 취득 또는 소유하여서는 아니 되며, 예외적인 사유에 의해 상호출자를 한 회사는 당해주식을 취득 또는 소유한 날부터 6월 이내에 이를 처분하여야 한다.

상법에서도 기업의 자본부실을 막기 위해 제341조¹²⁵⁾에서 ‘자기주식 취득’을 엄격한 요건 하에서만 제한적으로 인정하고 있고,¹²⁶⁾ 제342조의2¹²⁷⁾에서는 ‘자회사에 의한 모회

125) 상법 제341조(자기주식의 취득) ① 회사는 다음의 방법에 따라 자기의 명의로 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 제462조제1항 각 호의 금액을 뺀 금액을 초과하지 못한다.

1. 거래소에서 시세(時勢)가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법
2. 제345조제1항의 주식의 상황에 관한 종류주식의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법

② 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다. 다만, 이사회에 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관으로 정하고 있는 경우에는 이사회에 결의로써 주주총회의 결의를 갈음할 수 있다.

1. 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수
2. 취득가액의 총액의 한도
3. 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간

③ 회사는 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못할 우려가 있는 경우에는 제1항에 따른 주식의 취득을 하여서는 아니 된다.

④ 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 제1항에 따라 주식을 취득한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 제3항의 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 게을리하지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다.

[전문개정 2011.4.14.]

126) 자기주식의 유상취득은 사실상 주주에 대한 자본의 환급에 해당하여 회사의 자산을 감소시킴으로써 회사의 재산적 기초를 침해하고 채권자들의 이익을 저해할 우려가 있으므로, 배당가능이익의 범위 내에서만 자기주식 취득을 허용한다(상법 제341조 제1항). 천경훈, “순환출자의 법적 문제”, 상사법연구(제32권 제1호), 한국상사법학회, 2013, 113-114면.

127) 상법 제342조의2(자회사에 의한 모회사주식의 취득) ① 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 가진 회사(이하 “母會社”라 한다)의 주식은 다음의 경우를 제외하고는 그 다른 회사(이하 “子會社”라

사주식의 취득' 즉 상호출자와 순환출자를 금지하고 있으며,¹²⁸⁾ 제369조¹²⁹⁾에서는 자기 주식 및 10% 이상 보유한 상호출자 주식에 대해서는 '의결권을 제한'하고 있다.¹³⁰⁾ 그러나, 이는 상호출자제한 기업집단 등과 같은 대기업집단에만 적용되는 규정이 아니라 모든 기업에 적용되는 규정이다.

특히 상법 제342조의2는 다른 회사 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 가진 회사인 모회사가 자회사 또는 손자회사의 주식을 상호출자할 수 없도록 규정하고 있음에 반하여, 공정거래법 제9조에서는 이러한 50%의 요건 즉 모자관계의 요건을 두고 있지 않으므로 더욱 엄격하다. 즉, 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 자기주식을 1주라도 취득하고 있는 계열회사의 주식을 취득하여서는 안 된다.

그러나 공정거래법상 상호출자 금지제도 역시 직접적 상호출자만을 대상으로 하므로 간접적 상호출자 등 순환적 출자관계를 규제하는데 한계가 있다.¹³¹⁾

한다)가 이를 취득할 수 없다.

1. 주식의 포괄적 교환, 주식의 포괄적 이전, 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때
2. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때
 - ② 제1항 각호의 경우 자회사는 그 주식을 취득한 날로부터 6월 이내에 모회사의 주식을 처분하여야 한다.
 - ③ 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 모회사 및 자회사 또는 자회사가 가지고 있는 경우 그 다른 회사는 이 법의 적용에 있어 그 모회사의 자회사로 본다.

128) 경제적 실질을 보면 상호주 취득은 회사 스스로 자기주식을 취득하는 것과 흡사한 효과를 가지기 때문에, 자기주식의 문제는 상호주에 있어서도 유사하게 발생한다고 보는 것이 일반적인 견해이다. 천경훈, “순환출자의 법적 문제”, 위의 논문, 114-115면.

129) 상법 제369조(의결권) ① 의결권은 1주마다 1개로 한다.

- ② 회사가 가진 자기주식은 의결권이 없다.
- ③ 회사, 모회사 및 자회사 또는 자회사가 다른 회사의 발행주식의 총수의 10분의 1을 초과하는 주식을 가지고 있는 경우 그 다른 회사가 가지고 있는 회사 또는 모회사의 주식은 의결권이 없다.

130) 만약 자기주식에 의결권을 인정한다면 대표이사를 비롯한 경영진이 이를 행사하게 되는데, 이는 출자 없는 회사지배를 가능하게 하여 회사법의 근본정신에 반하고 회사의 경제적 이해관계와 전혀 무관한 의사결정을 내릴 우려가 있으므로 상법은 자기주식 및 상호출자 주식의 의결권을 인정하지 않는다(상법 제369조 제2항). 천경훈, “순환출자의 법적 문제”, 위의 논문, 114면.

131) 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 33면.

공정거래법 제9조(상호출자의 금지등)

제9조(상호출자의 금지등) ① 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 자기의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 계열회사의 주식을 취득 또는 소유하여서는 아니된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 회사의 합병 또는 영업전부의 양수
2. 담보권의 실행 또는 대물변제의 수령

② 제1항 단서의 규정에 의하여 출자를 한 회사는 당해주식을 취득 또는 소유한 날부터 6월 이내에 이를 처분하여야 한다. 다만, 자기의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 계열회사가 그 주식을 처분한 때에는 그러하지 아니하다.

③ 상호출자제한기업집단에 속하는 회사로서 「중소기업창업 지원법」에 의한 중소기업창업투자회사는 국내 계열회사주식을 취득 또는 소유하여서는 아니된다.

그러므로, 공정거래법 제9조의2는 대기업집단의 자본부실과 경제력집중을 막기 위해 상호출자를 금지하는 것 이외에도 다음과 같이 ‘순환출자’를 금지하고 있다.

- 상호출자제한 기업집단에 속하는 회사는 순환출자를 형성하는 계열출자를 하여서는 아니 됨(법 제9조의2 제2항 본문의 제1문).
- 상호출자제한 기업집단 소속 회사 중 순환출자 관계에 있는 계열회사의 계열출자대상회사에 대한 추가적인 계열출자 또한 금지됨(법 제9조의2 제2항 본문의 제2문).

지주회사 전환 과정에서 발생한 신규 순환출자는 6개월 이내에 해소하여야 하며(법 제9조의2 제3항), 기존 순환출자라 하더라도 지주회사 체제 내 순환출자는 2년 이내에 해소하여야 한다(법 제8조의2).¹³²⁾

132) 앞의 「2017년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회(2017.11), 12면.

공정거래법 제9조의2(순환출자의 금지)

제9조의2(순환출자의 금지) ① 삭제 <2017.4.18.>

② 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 순환출자를 형성하는 계열출자를 하여서는 아니 된다. 상호출자제한기업집단 소속 회사 중 순환출자 관계에 있는 계열회사의 계열출자대상회사에 대한 추가적인 계열출자[계열출자회사가 「상법」 제418조제1항에 따른 신주배정 또는 제462조의2제1항에 따른 주식배당(이하 “신주배정등”이라 한다)에 따라 취득 또는 소유한 주식 중에서 신주배정등이 있기 전 자신의 지분을 범위의 주식, 순환출자회사집단에 속하는 계열회사 간 합병에 의한 계열출자는 제외한다] 또한 같다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 회사의 합병·분할, 주식의 포괄적 교환·이전 또는 영업전부의 양수
2. 담보권의 실행 또는 대물변제의 수령
3. 계열출자회사가 신주배정등에 의하여 취득 또는 소유한 주식 중에서 다른 주주의 실권 등에 의하여 신주배정등이 있기 전 자신의 지분을 범위를 초과하여 취득 또는 소유한 계열출자대상회사의 주식이 있는 경우
4. 「기업구조조정 촉진법」 제9조제1항에 따라 부실징후기업의 관리절차를 개시한 회사에 대하여 같은 법 제24조제2항에 따라 금융채권자협의회가 의결하여 동일인(친족을 포함한다)의 재산출연 또는 부실징후기업의 주주인 계열출자회사의 유상증자 참여(채권의 출자전환을 포함한다)를 결정한 경우
5. 「기업구조조정 촉진법」 제2조제2호의 금융채권자가 같은 법 제2조제7호에 따른 부실징후기업과 기업개선계획의 이행을 위한 약정을 체결하고 금융채권자협의회 의결로 동일인(친족을 포함한다)의 재산출연 또는 부실징후기업의 주주인 계열출자회사의 유상증자 참여(채권의 출자전환을 포함한다)를 결정한 경우

③ 제2항 단서에 따라 계열출자를 한 회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 기간 내에 취득 또는 소유한 해당 주식(제2항제3호부터 제5호까지의 규정에 따른 경우는 신주배정등의 결정, 재산출연 또는 유상증자 결정이 있기 전 지분을 초과분을 말한다)을 처분하여야 한다. 다만, 순환출자회사집단에 속한 다른 회사 중 하나가 취득 또는 소유하고 있는 계열출자대상회사의 주식을 처분하여 제2항의 계열출자에 의하여 형성 또는 강화된 순환출자가 해소된 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 제2항제1호 또는 제2호에 따라 계열출자를 한 회사는 해당 주식을 취득 또는 소유한 날부터 6개월
2. 제2항제3호에 따라 계열출자를 한 회사는 해당 주식을 취득 또는 소유한 날부터 1년
3. 제2항제4호 또는 제5호에 따라 계열출자를 한 회사는 해당 주식을 취득 또는 소유한 날부터 3년

3. 계열사에 대한 채무보증 금지

계열사 간 채무보증 금지는 대규모기업집단 소속 계열회사가 은행 및 제2금융권을 포함한 국내금융기관의 여신과 관련하여 국내 계열회사에 대하여 행하는 채무보증을 제한하는 제도이다.¹³³⁾ 계열사 간 채무보증 금지는, ① 상호채무보증에 의해 채무구조가 불건전하게 될 가능성을 방지하고, ② 채무보증의 교환으로 인해 계열사 간의 상호의존관계가 심화되는 것에 따른 동반부실의 위험을 축소하고, ③ 신용도나 사업성에 상관없이 금융시장에서 대규모기업집단 계열회사로의 여신집중 현상을 심화시켜 중소기업의 여신이용을 제약하는 부작용을 방지하기 위해, 1992년 공정거래법 개정에 의하여 도입되었다.¹³⁴⁾

계열회사 간 채무보증은 여신시장의 경직화, 자원배분의 비효율성, 기업집단 전체 채무구조의 리스크 심화, 나아가 경제력집중을 확대할 우려를 낳지만, 대금의 안정적 회수를 선호하는 금융기관의 성격상 자금의 안정적 회수를 선호할 수밖에 없으므로 자율적인 노력으로 채무보증의 관행이 줄어들기 기대하기 어렵기 채무보증규제의 필요성이 있다고 할 수 있다.¹³⁵⁾

이에 따라 공정거래법은 1992년 개정을 통해 제10조의2(계열회사에 대한 채무보증의 제한)를 신설하여, 일정규모 이상 대규모기업집단(채무보증제한 대규모기업집단) 소속회사에 대하여는 국내계열기업에 대한 채무보증한도를 당해 회사의 자기 자본의 200% 이내로 제한하되, 채무보증한도초과액의 단계적인 축소를 위하여 3년의 유예기간을 인정하였다. 이후 1996년 공정거래법 개정에서는 채무보증한도가 자기 자본의 100% 이내로 더욱 강화되었다.

133) 공정위, 『공정거래위원회 30년사』, 2011, 70면.

134) 위의 『공정거래위원회 30년사』, 70-71면.

135) 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 35면.

그러나 1997년 말 외환위기에 따른 대규모기업집단의 연쇄도산이 거미줄같이 얽혀있는 계열사 간 채무보증에 기인하였다는 인식과 기업구조조정의 중요한 장애요소가 되어 온 계열사간 채무보증의 완전해소 필요성에 따라서 1998년 2월 제6차 법 개정에서 1998년 4월 1일 부터 신규채무보증을 전면 금지하고, 기존 채무보증은 2000년 3월말까지 해소토록 하였다.¹³⁶⁾

한편, 공정거래법은 최근 2017년 4월 18일의 개정을 통해 채무보증의 행위주체를 채무보증제한 대규모기업집단에서 “상호출자제한 기업집단”으로 변경하였는데, 이는 채무보증제한 기업집단과 상호출자제한 기업집단의 범위가 사실상 차이가 없기 때문이다.

현행 공정거래법 제10조의2의 내용은 다음과 같다.

- 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 채무보증을 하여서는 아니 됨(계열회사에 대한 채무보증 전면금지)(제10조의2 본문)
- 다만, 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 채무보증을 주된 사업내용 중 하나로 하고 있으므로, 이러한 규제에서 제외됨(제10조의2 본문 괄호)
- 「조세특례제한법」상 합리화기준에 따라 인수되는 회사 채무에 대한 보증(제1호), 기업의 국제경쟁력 강화를 위하여 필요한 경우(제2호)에는 예외가 인정됨

공정거래법 제10조의2(계열회사에 대한 채무보증의 금지)

제10조의2(계열회사에 대한 채무보증의 금지) 상호출자제한기업집단에 속하는 회사(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 제외한다)는 채무보증을 하여서는 아니 된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 채무보증의 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 「조세특례제한법」에 따른 합리화기준에 따라 인수되는 회사의 채무와 관련된 채무보증
2. 기업의 국제경쟁력 강화를 위하여 필요한 경우 등 대통령령으로 정하는 경우에 대한 채무보증

136) 위의 『공정거래위원회 30년사』, 71면.

4. 금융·보험회사의 의결권 제한

공정거래법 제11조의 ‘금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한’은 상호출자제한대기업집단에 속한 금융·보험회사가 자신이 보유한 국내계열회사에 대한 의결권 행사만을 금지하는 것이며 그 주식에 대한 취득이나 소유 자체를 금지하는 것은 아니다.

현재 은행의 경우 산업자본의 소유제한이 있으나, 제2 금융권은 소유제한이 없다 보니 외환위기 이후 구조조정 과정을 거치면서 산업자본의 금융업 진출이 증가하였는데, 대기업집단 금융사가 고객자산을 이용하여 취득한 계열사 지분에 대한 의결권 행사를 허용할 경우 고객과 지배주주 간 이해상충, 지배주주의 사금고화, 산업부실이 국민경제 전체의 시스템 리스크로 확대할 가능성이 있기 때문에 이를 규제할 필요가 있다.¹³⁷⁾ 또한, 금융·보험회사가 다른 회사의 주식을 소유하는 주된 목적은 당해 회사를 지배하기 위한 것이라기보다는 수탁자산의 수익성을 제고하기 위한 것인데, 금융·보험회사는 고객으로부터 수탁받은 자산을 이용하여 취득한 계열회사 주식을 통해 기업집단의 지배력을 유지하거나 확장할 우려가 있었으므로, 이를 방지하기 위해 공정거래법은 1986년 금융·보험회사의 의결권 제한 규정을 도입하였다.¹³⁸⁾

그리고 금융 또는 보험회사의 계열회사에 대한 출자가 지배권을 갖는 수준에 이르지 않는 경우에도 자금의 편중된 운영에 의하여 금융시장의 비효율적 운영과 자금 수요자인 사업자들 간에 경쟁을 왜곡하는 이른바 사금고화 현상이 발생할 우려가 있으므로, 이를 방지하는 것도 동 규제의 의의라고 할 수 있다.¹³⁹⁾

이 조항을 처음 도입할 당시에는 아예 예외조항이 없었다. 그러나, 공정거래법은 1992년 개정을 통해 i) 금융업 또는 보험업을 영위하기 위하여 주식을 취득 또는 소유하는 경우

137) 신동권, 『독점규제법』, 박영사, 2011, 306면.

138) 이호영, 『독점규제법』, 홍문사, 2005, 134면.

139) 實方謙二, 『獨占禁止法』, 有斐閣, 1998, 108-109면; 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 34면.

(제1호), ii) 보험자산의 효율적인 운용·관리를 위하여 「보험업법」 등에 의한 승인 등을 얻어 주식을 취득 또는 소유하는 경우(제2호)의 예외를 인정하였다.

그 후 1990년대 후반부터 국내 자본과 주식시장의 개방으로 국내 상장회사에 대한 외국인들의 적대적 인수합병의 위험이 증가함에 따라 계열회사의 경영권 방어를 위해 금융·보험회사의 의결권 행사를 허용할 필요가 있다는 지적에 따라, 공정거래법은 2002년 개정을 통해 금융·보험회사가 보유하고 있는 상장계열회사의 주식에 대하여 i) 임원의 선임 또는 해임(제3호 가목), ii) 정관 변경(제3호 나목), iii) 합병 및 영업양도(제3호 다목) 등 경영권과 관련된 안전에 한하여 특수관계인과 합하여 당해 계열회사의 발행주식 총수의 30%를 초과하지 않는 범위에서 의결권을 행사할 수 있도록 하는 예외조항을 신설하였다.¹⁴⁰⁾ 그러나 당초의 개정 취지와는 달리 이와 같은 예외로 인해 금융·보험회사의 고객자산이 대주주의 지배권을 유지 및 강화하는 수단으로 악용되었다는 지적에 따라 공정거래법은 2004년 개정을 통해 예외적 의결권 행사 한도를 30%에서 15%로 축소하였다.¹⁴¹⁾

현행 공정거래법 제11조의 내용은 다음과 같다.

- 상호출자제한기업집단에 속하는 금융·보험회사는 취득 또는 소유하고 있는 국내계열회사주식에 대하여 의결권을 행사할 수 없음(제11조 본문)
- 다만, 다음의 경우는 예외가 허용됨(제11조 단서)
 - i) 금융업 또는 보험업을 영위하기 위하여 주식을 취득 또는 소유하는 경우의 의결권 행사(제1호)
 - ii) 보험자산의 효율적인 운용·관리를 위하여 「보험업법」 등에 의한 승인 등을 얻어 주식을 취득 또는 소유하는 경우의 의결권 행사(제2호)

140) 이호영, 『독점규제법』, 위의 책, 134면.

141) 이호영, 위의 책, 134-135면.

- iii) 임원의 선임 또는 해임(제3호 가목), 정관 변경(제3호 나목), 합병 및 영업양도(제3호 다목). 이 경우 의결권은 특수관계인과 합하여 당해 계열회사의 발행주식 총수의 15%를 초과할 수 없음

공정거래법 제11조(금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한)

제11조(금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한) 상호출자제한기업집단에 속하는 회사로서 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 취득 또는 소유하고 있는 국내계열회사주식에 대하여 의결권을 행사할 수 없다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 금융업 또는 보험업을 영위하기 위하여 주식을 취득 또는 소유하는 경우
2. 보험자산의 효율적인 운용·관리를 위하여 「보험업법」 등에 의한 승인 등을 얻어 주식을 취득 또는 소유하는 경우
3. 당해 국내 계열회사(상장법인에 한한다)의 주주총회에서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사항을 결의하는 경우. 이 경우 그 계열회사의 주식중 의결권을 행사할 수 있는 주식의 수는 그 계열회사에 대하여 특수관계인중 대통령령이 정하는 자를 제외한 자가 행사할 수 있는 주식수를 합하여 그 계열회사 발행주식총수(「상법」 제344조의3제1항 및 제369조제2항·제3항의 의결권 없는 주식의 수는 제외한다)의 100분의 15를 초과할 수 없다.

가. 임원의 선임 또는 해임

나. 정관 변경

다. 그 계열회사의 다른 회사로의 합병, 영업의 전부 또는 주요부분의 다른 회사로의 양도

5. 공시제도와 신고제도

기업 내부의 견제 시스템을 구축하고 기업집단 구조의 투명성을 강화하는 것은 자본시장이나 상품시장의 감시 기능을 유도하여 기업집단 스스로 효율적인 경제조직으로 발전할 수 있는 환경을 조성하는 것이므로, 공정거래법상 공시제도와 신고제도는 경제력집중 문제의 자율적 해결을 위한 기반 마련을 위해 도입되었다.¹⁴²⁾

142) 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 위의 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 29면.

공정거래법은 1986년 개정을 통해 대규모기업집단에 속하는 회사로 하여금 당해 회사의 주식소유현황·재무상황 및 다른 국내회사 주식의 소유 현황을 공정거래위원회에 신고하도록 하는 ‘주식현황 등 신고제도’를 처음 도입하였으며, 1999년 개정을 통해서도 대규모기업집단에 속한 회사를 대상으로 ‘대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시 의무’을 도입하였는데, 처음 규제 대상은 10대 그룹에 한정되었지만 이후 상호출자제한기업집단 일반으로 그 대상이 확대되었다.¹⁴³⁾ 공정거래법은 이후 공시대상을 확대하여 2004년 개정에서는 ‘비상장회사 등의 중요사항 공시 의무’를 도입하였는데, 상장회사의 경우 이미 증권거래소를 통해 중요사항이 공시되고 있으므로, 특히 비상장회사를 그 대상으로 한 것이다.

한편 2009년에는 기업집단 현황 등에 대한 공시제도를 도입하였는데, 이는 출자총액제한제도와 폐지와 맞물려 있다. 즉, 출자총액제한제도의 폐지는 시장의 자율적 감시 기능을 통하여 효율적인 대규모기업집단 운영을 기할 수 있다는 정책적 판단이 전제가 된 것인데, 이와 같은 시장 감시에 의한 통제는 기업집단의 정보가 충실히 제공될 경우에 보다 실효성 있게 기능할 수 있기 때문에, 정보의 제공이 매우 중요한 의미를 갖게 된다.¹⁴⁴⁾ 물론 종래에도 기존의 공시제도를 통한 정보제공이 이루어져 왔지만, 기업집단 전체를 일목요연하게 파악할 수 있는 정보의 제공이 부족하다는 지적이 있었으므로, 공정거래법은 2009년 개정을 통하여 이러한 점을 반영해서 기업집단 현황 등에 대한 공시제도를 도입하였다.¹⁴⁵⁾

공정거래법 제11조의2에서 규정하는 ‘대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시’의 주요 내용은 다음과 같다.

- 공시대상기업집단에 속하는 회사는 특수관계인을 상대방으로 하거나 특수관계인을 위하여 대규모내부거래를 하려는 때에는 미리 이사회의 의결을 거친 후 이를 공시해야 함(제11조의2 제1항)

143) 공정위, 위의 『공정거래위원회 30년사』, 71면.

144) 위의 『공정거래위원회 30년사』, 72면.

145) 위의 『공정거래위원회 30년사』, 72면.

- 공시대상기업집단에 속하는 회사는 공시를 할 때 거래의 목적·상대방·규모 및 조건 등 주요내용을 포함하여야 함(제11조의2 제2항)
- 공정거래위원회는 공시 업무를 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제161조에 따른 신고수리기관에 위탁할 수 있음(제11조의2 제3항)
- 금융·보험회사가 약관에 따라 정형화된 거래를 하는 경우에는 이사회 의결을 거치지 아니할 수 있지만, 그 거래내용은 공시하여야 함(제11조의2 제4항)
- 「상법」 제393조의2에 따라 설치한 위원회(사외이사가 3인 이상 포함되고, 사외이사의 수가 위원총수의 3분의 2 이상인 경우에 한정)에서 의결한 경우에는 이사회 의결을 거친 것으로 봄(제11조의2 제5항)

공정거래법 제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시)

제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시) ① 제14조제1항 전단에 따라 지정된 공시대상기업집단(이하 “공시대상기업집단”이라 한다)에 속하는 회사는 특수관계인을 상대방으로 하거나 특수관계인을 위하여 대통령령으로 정하는 규모 이상의 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 거래행위(이하 “大規模内部去來”라 한다)를 하려는 때에는 미리 이사회 의결을 거친 후 이를 공시하여야 한다. 제2항에 따른 주요내용을 변경하려는 때에도 또한 같다.

1. 가지급금 또는 대여금 등의 자금을 제공 또는 거래하는 행위
 2. 주식 또는 회사채 등의 유가증권을 제공 또는 거래하는 행위
 3. 부동산 또는 무체재산권 등의 자산을 제공 또는 거래하는 행위
 4. 주주의 구성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 계열회사를 상대방으로 하거나 동 계열회사를 위하여 상품 또는 용역을 제공 또는 거래하는 행위
- ② 공시대상기업집단에 속하는 회사는 제1항에 따라 공시를 할 때 거래의 목적·상대방·규모 및 조건 등 대통령령으로 정하는 주요내용을 포함하여야 한다. <개정 2017.4.18.>
- ③ 공정거래위원회는 제1항의 규정에 의한 공시와 관련되는 업무를 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제161조(주요사항보고서의 제출)에 따른 신고수리기관에 위탁할 수 있다. 이 경우 공시의 방법·절차 기타 필요한 사항은 공시와 관련되는 업무를 위탁받은 신고수리기관과의 협의를 거쳐 공정거래위원회가 이를 정한다. <개정 2007.8.3.>
- ④ 공시대상기업집단에 속하는 회사 중 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사가 약관에 따라

정형화된 거래로서 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 거래행위를 하는 경우에는 제1항에도 불구하고 이사회 의결을 거치지 아니할 수 있다. 이 경우 그 거래내용은 공시하여야 한다.

⑤ 제1항의 경우에 상장법인이 「상법」 제393조의2(이사회내 위원회)에 따라 설치한 위원회(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제3항에 따른 사외이사가 3인 이상 포함되고, 사외이사의 수가 위원총수의 3분의 2 이상인 경우에 한정한다)에서 의결한 경우에는 이사회 의결을 거친 것으로 본다.

다음으로, 공정거래법 제11조의3에서 규정하는 ‘비상장회사 등의 중요사항 공시’의 주요 내용은 다음과 같다.

공시대상기업집단에 속하는 회사 중 자산총액 등이 일정 규모 이상인 회사(금융·보험 회사 제외) 중 비상장회사는 다음 사항을 공시하여야 함(제11조의3 제1항)

- i) 최대주주와 주요주주의 주식보유현황 및 그 변동사항, 임원의 변동 등 회사의 소유지배구조와 관련된 중요사항(제1호)
- ii) 자산·주식의 취득, 증여, 담보제공, 채무인수·면제 등 회사의 재무구조에 중요한 변동을 초래하는 사항(제2호)
- iii) 영업양도·양수, 합병·분할, 주식의 교환·이전 등 회사의 경영활동과 관련된 중요한 사항(제3호)

공정거래법 제11조의3(비상장회사 등의 중요사항 공시)

제11조의3(비상장회사 등의 중요사항 공시) ① 공시대상기업집단에 속하는 회사 중 자산총액 등이 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 회사(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 제외한다)로서 상장법인을 제외한 회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항을 공시하여야 한다. 다만, 제11조의2에 따라 공시되는 사항은 제외한다.

1. 최대주주와 주요주주(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제1항제2호에 따른 주요주주를 말한다)의 주식보유현황 및 그 변동사항, 임원의 변동 등 회사의 소유지배구조와 관련된 중요사항으로서 대통령령이 정하는 사항

- 2. 자산·주식의 취득, 증여, 담보제공, 채무인수·면제 등 회사의 재무구조에 중요한 변동을 초래하는 사항으로서 대통령령이 정하는 사항
- 3. 영업양도·양수, 합병·분할, 주식의 교환·이전 등 회사의 경영활동과 관련된 중요한 사항으로서 대통령령이 정하는 사항
- ② 제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시) 제2항 및 제3항의 규정은 제1항의 규정에 의한 공시에 관하여 이를 준용한다.

공정거래법 제11조의4에서 규정하는 ‘기업집단현황 등에 관한 공시’의 주요 내용은 다음과 같다.

- 공시대상기업집단에 속하는 회사 중 자산총액 등이 일정 규모 이상인 회사는 기업집단현황에 관한 사항을 공시해야 함(제11조의4 제1항)

: 일반 현황(제1호), 주식소유 현황(제2호), 지주회사등이 아닌 계열회사 현황(제3호), 상호출자 현황(제4호), 순환출자 현황(제5호), 채무보증 현황(제6호), 국내계열회사주식에 대한 의결권 행사(금융·보험회사의 주식에 대한 의결권 행사는 제외) 여부(제7호), 특수관계인과의 거래 현황(제8호)

공정거래법 제11조의4(기업집단현황 등에 관한 공시)

- 제11조의4(기업집단현황 등에 관한 공시) ① 공시대상기업집단에 속하는 회사 중 자산총액 등이 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 회사는 그 기업집단의 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항을 공시하여야 한다. <개정 2017.4.18.>
- 1. 일반 현황
 - 2. 주식소유 현황
 - 3. 지주회사등이 아닌 계열회사 현황[지주회사등의 자산총액 합계액이 기업집단 소속 회사의 자산총액(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사의 경우에는 자본총액 또는 자본금 중 큰 금액으로 한다) 합계액의 100분의 50 이상인 경우로 한정한다]
 - 4. 2개의 계열회사가 서로의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 상호출자 현황
 - 5. 순환출자 현황
 - 6. 채무보증 현황

- 7. 취득 또는 소유하고 있는 국내계열회사주식에 대한 의결권 행사(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사의 주식에 대한 의결권 행사는 제외한다) 여부
- 8. 특수관계인과의 거래 현황
 - ② 제1항에 따른 공시에 관하여는 제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시)제3항을 준용한다.
 - ③ 제1항에 따른 공시의 시기·방법 및 절차에 관하여 제2항에 규정된 것 외에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

공정거래법 제13조에서 규정하는 ‘주식소유현황 및 채무보증 현황 신고’의 주요 내용은 다음과 같다.

- 공시대상기업집단에 속하는 회사는 해당 회사의 주주의 주식소유현황·채무상황 및 다른 국내회사 주식의 소유현황을 공정거래위원회에 신고해야 함(제13조 제1항)
- 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 ‘채무보증 현황’을 국내금융기관의 확인을 받아 공정거래위원회에 신고해야 함(제13조 제2항)

공정거래법 제13조(주식소유현황등의 신고)

- 제13조(주식소유현황 등의 신고) ① 공시대상기업집단에 속하는 회사는 대통령령으로 정하는 바에 따라 해당 회사의 주주의 주식소유현황·채무상황 및 다른 국내회사 주식의 소유현황을 공정거래위원회에 신고하여야 한다.
- ② 상호출자제한기업집단에 속하는 회사는 대통령령으로 정하는 바에 따라 채무보증 현황을 국내금융기관의 확인을 받아 공정거래위원회에 신고하여야 한다.
 - ③ 제12조제11항 단서의 규정은 제1항 및 제2항의 신고에 관하여 이를 준용한다.
 - ④ 삭제

6. 특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위 금지

공정거래법 제23조 제1항 제7호의 부당지원행위 금지규정이 예전부터 존재하고 있었음에도 불구하고 제23조의2라는 새로운 금지규정이 신설된 배경에는 공정거래위원회가 기존의 제23조 제1항 제7호를 가지고 대기업 총수 일가의 사익편취행위 등과 같은 대기업집단의 부당내부거래를 규제하는 데 있어서 실무상 어려움이 존재하였기 때문이다.¹⁴⁶⁾

대법원 판례는 공정거래법 제23조 제1항 제7호 부당지원행위의 부당성 판단에 있어서 ‘경쟁저해성’을 우선적으로 고려하고 ‘경제력집중’은 경쟁저해성과의 관련성 하에서만 제한적으로 고려하였는데, 이는 대기업집단의 내부거래에 대한 공정거래위원회의 규제에 심각한 장애물로 작용하였다.¹⁴⁷⁾ 예를 들어 대법원은 ‘삼성SDS 사건’에서 “경제력집중의 역제가 부당지원행위 규제의 입법 목적에 포함되어 있다고 하더라도, …(중략)… 기업집단 내에서의 특수관계인 또는 계열회사 간 지원행위를 통하여 발생하는 경제력집중의 폐해는 지원행위로 인하여 직접적으로 발생하는 것이 아니라 지원을 받은 특수관계인이나 다른 회사가 자신이 속한 관련 시장에서의 경쟁을 저해하게 되는 결과 발생할 수 있는 폐해라고 할 것이다”라고 판시함으로써,¹⁴⁸⁾ 공정거래법 제23조 제1항 제7호 부당지원행위의 부당성 판단에 있어서 경제력집중은 경쟁저해성과의 관련성 하에서만 고려하는 태도를 취하고 있었다.

특히 ‘삼성SDS 사건’에서 나타난 사실관계와 같이 내부적으로 특별히 유리한 지원을 받은 특수관계인이 회사가 아니라 친족 개인인 경우에는 그러한 지원행위가 먼 미래의 시장에 미치게 되는 경쟁저해성을 입증하기란 거의 불가능하기 때문에, 부당지원행위 규제에 있어서 경쟁저해성의 입증이 요구되는 공정거래법 제23조 제1항 제7호의 금지규정

146) 김윤정, “특수관계인에 대한 부당이익제공행위 규제의 법적 쟁점과 개선과제”, 경쟁법연구(제29권), 한국경쟁법학회, 2014, 81면.

147) 김윤정, 위의 논문, 85면.

148) 대법원 2004.9.24. 선고 2001두6364 판결.

으로는 대기업집단 총수 일가의 사익편취행위 및 이로 인한 경제력집중의 폐해를 효과적으로 규제하기가 어렵다고 할 수 있었다.¹⁴⁹⁾

그러므로, 이러한 문제점을 극복하고자 공정거래법은 2013년 8월 13일 개정을 통해 제 5장에 불공정거래행위와 구분되는 제23조의2를 신설함으로써 ‘특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위’를 금지하여 대기업집단 총수 일가의 사익편취행위를 규제하고 있다.¹⁵⁰⁾ 이 규정은 2014년 2월 14일부터 시행되었으며, 이 법 시행 전에 종료된 거래에 대해서는 이 법 개정규정에도 불구하고 종전의 규정을 적용하고(부칙 제2조 제1항), 이 법 시행 당시 계속 중인 거래에 대해서는 이 법 시행일부터 1년간은 종전의 규정을 적용한다(부칙 제2조 제2항).

공정거래법상 특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위, 즉 사익편취행위 금지규정의 주요 내용은 다음과 같다.

공정거래법 제23조의2 제1항 본문에 따르면, 공시대상기업집단(동일인이 자연인인 기업집단으로 한정)에 속하는 회사는 특수관계인(동일인 및 그 친족에 한정)이나 특수관계인이 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 보유한 계열회사와 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 통하여 특수관계인에게 부당한 이익을 귀속시키는 행위를 하여서는 아니 된다.

149) 김윤정, 위의 논문, 85-86면.

150) 공정거래법상 부당지원행위는 현저히 유리한 조건의 거래를 통해 특수관계인 또는 다른 회사를 지원하고 이로써 공정한 거래를 저해할 우려가 있는 경우로 한정되어 있어, 그 지원행위가 현저히 유리한 정도에 미치지 못하거나 사업자가 아닌 특수관계인 개인을 지원하는 경우에는 사실상 공정거래 저해성을 입증하는 것이 곤란하여 규제가 어려운 실정이며, 이러한 부당지원을 통해 실질적으로 이익을 얻는 수혜자에 대해서는 별도의 제재수단이 없어 부당지원행위를 억제하는데 한계가 있는바, 부당지원행위의 성립요건을 완화하고, 부당지원을 통해 실제 이익을 얻은 수혜자에 대해서도 과징금을 부과하는 한편, 공정한 거래를 저해하는지 여부가 아닌 특수관계인에게 부당한 이익을 제공하였는지 여부를 기준으로 위법성을 판단하는 특수관계인에 대한 부당이익제공 금지규정을 신설하려는 것임.

독점규제 및 공정거래에 관한 법률[시행 2014. 2. 14.] [법률 제12095호, 2013. 8. 13., 일부개정] 관련 제·개정 이유 (법제처 웹사이트 참고)

<http://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=143000&ancYd=20130813&ancNo=12095&efYd=20140214&nwJoYnInfo=N&efGubun=Y&chrClsCd=010202#0000> (2018년 10월 25일 최종접속).

- 정상적인 거래에서 적용되거나 적용될 것으로 판단되는 조건보다 상당히 유리한 조건으로 거래하는 행위(제1호).
- 회사가 직접 또는 자신이 지배하고 있는 회사를 통하여 수행할 경우 회사에 상당한 이익이 될 사업기회를 제공하는 행위(제2호).
- 특수관계인과 현금, 그 밖의 금융상품을 상당히 유리한 조건으로 거래하는 행위(제3호).
- 사업능력, 재무상태, 신용도, 기술력, 품질, 가격 또는 거래조건 등에 대한 합리적인 고려나 다른 사업자와의 비교 없이 상당한 규모로 거래하는 행위(제4호).

그리고 ‘특수관계인이 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 보유한 계열회사’는 동일인이 단독으로 또는 동일인의 친족과 합하여 발행주식 총수의 100분의 30 이상, 주권상장법인이 아닌 회사의 경우에는 100분의 20 이상을 소유하고 있는 계열회사를 말한다(시행령 제38조 제2항).

그러므로, 공정거래법 제23조의2 제1항 본문과 시행령 제38조 제2항에 따르면, 공시대상기업집단에 속하는 회사는 특수관계인이나 특수관계인이 30% 이상(비상장법인의 경우 20%) 주식을 소유한 계열회사에 대해서는 특수관계인에게 부당한 이익을 귀속시키는 행위를 하여서는 아니 된다.

공정거래법은 제23조의2 제1항 본문 각호의 금지행위 중 제4호가 규정하는 소위 ‘일감몰아주기’와 관련해 일정한 예외사유를 인정하고 있다. 공정거래법 제23조의2 제2항에 따르면, 기업의 효율성 증대, 보안성, 긴급성 등 거래의 목적을 달성하기 위하여 불가피한 경우로서 대통령령으로 정하는 거래는 제1항 제4호를 적용하지 아니한다.

공정거래법은 특수관계인에 대한 부당이익제공행위에서 제공주체뿐만 아니라 제공객체와 교사자도 규제의 대상으로 삼고 있다. 공정거래법 제23조의2 제3항 및 제4항에 따르면, 제1항에 따른 거래 또는 사업기회 제공의 상대방은 제1항 각 호의 어느 하나에

해당할 우려가 있음에도 불구하고 해당 거래를 하거나 사업기회를 제공받는 행위를 하여서는 아니 되며, 특수관계인은 누구에게든지 제1항 또는 제3항에 해당하는 행위를 하도록 지시하거나 해당 행위에 관여하여서는 아니 된다.

공정거래법 제23조의2(특수관계인에 대한 부당한 이익제공 등 금지)

제23조의2(특수관계인에 대한 부당한 이익제공 등 금지) ① 공시대상기업집단(동일인이 자연인인 기업집단으로 한정한다)에 속하는 회사는 특수관계인(동일인 및 그 친족에 한정한다. 이하 이 조에서 같다)이나 특수관계인이 대통령령으로 정하는 비율 이상의 주식을 보유한 계열회사와 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 통하여 특수관계인에게 부당한 이익을 귀속시키는 행위를 하여서는 아니 된다. 이 경우 각 호에 해당하는 행위의 유형 또는 기준은 대통령령으로 정한다.

1. 정상적인 거래에서 적용되거나 적용될 것으로 판단되는 조건보다 상당히 유리한 조건으로 거래하는 행위
2. 회사가 직접 또는 자신이 지배하고 있는 회사를 통하여 수행할 경우 회사에 상당한 이익이 될 사업기회를 제공하는 행위
3. 특수관계인과 현금, 그 밖의 금융상품을 상당히 유리한 조건으로 거래하는 행위
4. 사업능력, 재무상태, 신용도, 기술력, 품질, 가격 또는 거래조건 등에 대한 합리적인 고려나 다른 사업자와의 비교 없이 상당한 규모로 거래하는 행위

② 기업의 효율성 증대, 보안성, 긴급성 등 거래의 목적을 달성하기 위하여 불가피한 경우로서 대통령령으로 정하는 거래는 제1항제4호를 적용하지 아니한다.

③ 제1항에 따른 거래 또는 사업기회 제공의 상대방은 제1항 각 호의 어느 하나에 해당할 우려가 있음에도 불구하고 해당 거래를 하거나 사업기회를 제공받는 행위를 하여서는 아니 된다.

④ 특수관계인은 누구에게든지 제1항 또는 제3항에 해당하는 행위를 하도록 지시하거나 해당 행위에 관여하여서는 아니 된다.

제2절 상법상 주요 법제

1. 업무집행지사 등의 책임

기업 내외부관계의 법률관계를 규율하고 있는 상법의 회사편은 소유와 경영을 분리하고 경영을 담당한 이사가 경영판단의 원칙으로 포섭되지 않는 행위로 인해 회사에 손해를 끼쳤을 경우 사후적으로 기업경영에 대한 책임을 지도록 하고 있다. 그러나 지금까지 우리나라에서는 기업경영에서 권한과 책임의 일치는 제대로 이루어지지 않았다고 할 수 있다.¹⁵¹⁾

원칙적으로 주식회사의 업무집행기관은 이사회와 대표이사이고 이사가 아닌 자는 직접적으로 회사경영에 참여할 수 없지만, 지금까지의 관행상 회사의 영향력을 지대하게 행사할 수 있는 지배주주가 회사법상 책임을 회피하기 위하여 이사에 취임하지 않고 업무에 관한 지시를 하거나 회사, 전문, 상무 등의 명칭으로 취임하여 회사의 업무를 집행하는 경우가 많았다.¹⁵²⁾

이와 같이 우리 기업현실에서는 지배주주가 임의로 결정한 것을 이사회가 단순히 수용하는 데 그치는 경우가 오히려 일반적이었으며, 특히 대기업집단의 경우 지배주주인 회장의 뜻을 계열회사에 전달하면 각 계열회사의 이사회에서는 그 결정이 탐탁지 않더라도 감히 거스르지 못하는 것이 현실이었다.¹⁵³⁾

이 경우 의사결정의 실질적 주체인 지배주주는 그냥 내버려둔 채 그 수족에 불과한 계열이사 이사의 책임만을 묻는 것은 불공평할 뿐 아니라 실효성도 떨어지므로, 보다 근본적이고 실효성 있는 방안은 궁극적인 책임이 있는 지배주주의 책임을 묻는 것이지만, 과거에는 지배주주가 개별 회사 이사직을 맡지 않고 있는 경우에 상법상 책임을 물을 수 있는 지가 분명하지 않았다.¹⁵⁴⁾ 1997년 외환위기 이후 이러한 실무상의 문제점에 대한 비판이 고조됨에 따라 상법은 1998년 개정을 통하여 제401조의2를 도입하여 업무집행지사 등의 책임을 규정하고 있다.

151) 김건식·노혁준·천경훈, 『회사법(제2판)』, 박영사, 2016, 471면.

152) 최수정, “Ⅶ. 업무집행지사 등”, 한국상사법학회 편, 『주식회사법 대계(제2권)』, 법문사, 2016, 1074면.

153) 김건식·노혁준·천경훈, 위의 책, 471면.

154) 김건식·노혁준·천경훈, 위의 책, 471면.

상법 제401조의2(업무집행지시자 등의 책임)의 주요내용은 다음과 같다.

상법 제401조의2 제1항은 다음의 자를 그 지시하거나 집행한 업무에 관하여 제399조(회사에 대한 책임), 제400조(회사에 대한 책임의 감면), 제401조(제삼자에 대한 책임)의 적용에 있어서 이사로 본다.

- i) 회사에 대한 자신의 영향력을 이용하여 이사에게 업무집행을 지시한 자(제401조의2 제1항 제1호)
- ii) 이사의 이름으로 직접 업무를 집행한 자(제401조의2 제1항 제2호)
- iii) 이사가 아니면서 명예회장·회장·사장·부사장·전무·상무·이사 기타 회사의 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자(제401조의2 제1항 제3호)

그러므로 위의 세 가지 경우에 해당하는 자는 i) 고의 또는 과실로 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 그 임무를 게을리 한 경우 이사와 마찬가지로 회사에 대하여 손해를 배상할 책임이 있으며(제401조의2 제1항, 제399조), ii) 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 게을리 한 때에는 이사와 마찬가지로 제3자에 대하여 손해를 배상할 책임이 있다(제401조의2 제1항, 제401조).

그리고 회사 또는 제3자에 대하여 손해를 배상할 책임이 있는 이사는 제1항에 규정된 업무집행지시자와 연대하여 그 책임을 진다(제401조의2 제2항).

상법 제401조의2(업무집행지시자 등의 책임)

제401조의2(업무집행지시자 등의 책임) ① 다음 각호의 1에 해당하는 자는 그 지시하거나 집행한 업무에 관하여 제399조·제401조 및 제403조의 적용에 있어서 이를 이사로 본다.

1. 회사에 대한 자신의 영향력을 이용하여 이사에게 업무집행을 지시한 자
2. 이사의 이름으로 직접 업무를 집행한 자

3. 이사가 아니면서 명예회장·회장·사장·부사장·전무·상무·이사 기타 회사의 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자
- ② 제1항의 경우에 회사 또는 제3자에 대하여 손해를 배상할 책임이 있는 이사는 제1항에 규정된 자와 연대하여 그 책임을 진다.

2. 회사기회 유용의 책임

일반적으로 우리나라의 상장회사들은 대기업집단의 중추적인 일원인 경우가 대부분인데 지금까지 대기업집단 내의 위법한 내부거래 등으로 상장회사 소수주주들의 이익이 침해되는 경우가 많았다.¹⁵⁵⁾ 이에 회사의 사업기회와 관련한 회사와 이사 간 이익충돌을 막기 위해, 상법은 2011년 개정을 통해 제397조의2를 도입함으로써 이사가 회사기회를 가로채는 것에 대하여 손해배상책임을 물을 수 있도록 하였다.

이와 같은 회사기회유용의 법리는 상법상 이사의 선관주의의무나 충실의무에 의해서도 도출될 수 있다는 것이 종래 판례의 입장이었지만,¹⁵⁶⁾ 상법은 우리나라 대기업집단이 비상장 계열회사들을 통해 일감몰아주기를 함으로써 경영권 승계 등을 편법적으로 추구하는 것을 방지¹⁵⁷⁾하기 위해 명시적인 근거규정으로 제397조의2를 도입하였다.

2008년 11월 국회 법제사법위원회 검토보고서에서는 다음과 같이 회사기회유용 금지 법리의 의의를 설명하고 있다.

회사의 사업기회유용이란 미국의 판례법을 통해서 정리된 이론으로서 회사에 대하여 충실의무를 부담하는 이사나 임원이 정당하게 회사에 귀속되어야 할 영업기회를 이사나 임원 또는 제3자의 이익을 위하여 편취하는 것인 바, 최근 일부

155) 김화진, 『기업지배구조와 기업금융(제2판)』, 박영사, 2012, 323면.

156) 회사기회유용의 법리를 상법상 이사의 선관주의의무나 충실의무에 의해서 도출한 판례로는 서울중앙지방법원 2011.2.25. 선고 2008가합47881 판결이 있다. 김건식·노혁준·천경훈, 위의 책, 433면.

157) 김화진, 위의 책, 322면.

대표이사나 지배주주들이 회사의 사업기회를 이용하여 지배력을 강화하거나 경영권을 승계하는 방법으로 악용하는 사례가 증가하고 있고, 현행 상법이 이사에 게 포괄적인 충실의무(제382조의3)를 부과하고 있으나 개념의 모호성·인식부족 등으로 회사기회의 편취를 인정하는 사례가 거의 없는 상황이어서 개정안은 이사에 책임을 물을 수 있는 명문의 근거규정을 두려는 것임.¹⁵⁸⁾

상법 제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지)의 주요내용은 다음과 같다.

이사는 이사회에 승인 없이 현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 회사의 사업기회를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하여서는 아니 되며, 이 경우 이사회에 승인은 이사 3분의 2 이상의 수로써 하여야 한다(상법 제397조의2 제1항).

현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 회사의 사업기회란 다음과 같다.

- i) 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회(상법 제397조의2 제1항 제1호)
- ii) 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회(제397조의2 제1항 제2호)

이와 같은 사업기회 유용이 있는 경우 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사는 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다(상법 제397조의2 제2항).

상법 제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지)

제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지) ① 이사는 이사회에 승인 없이 현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 사업기회를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하여서는 아니 된다. 이 경우 이사회에 승인은 이사 3분의 2 이상의 수로써 하여야 한다.

1. 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회

158) 권기울 전문위원, “상법 일부개정법률안(정부 제출) 검토보고”, 법제사법위원회, 2008.11, 17면.

2. 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회
- ② 제1항을 위반하여 회사에 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사는 연대하여 손해를 배상할 책임이 있으며 이로 인하여 이사 또는 제3자가 얻은 이익은 손해로 추정한다.

3. 주주대표소송

주식회사에서 이사는 소유와 경영의 분리로 인하여 회사와 위임의 관계에 있지만 이사가 주주의 뜻에 반해 행동할 가능성이 존재하므로 그가 스스로 맡은 바의 책무를 성실하게 수행하도록 하는 법적 구조를 만들기 위해, 상법은 이사에게 의무를 부과하고 만약 이사가 의무를 위반한 경우 소수주주가 회사를 대신하여 대표소송을 제기할 수 있도록 규정하고 있다.¹⁵⁹⁾

주주대표소송이란 이사의 회사에 대한 책임을 소수주주가 대신 추궁하는 것으로, 미국 법에 기원을 두고 있으며,¹⁶⁰⁾ ‘공익권적 성격’을 갖는다.¹⁶¹⁾ 우리나라는 1962년 상법을 제정할 때부터 주주대표소송을 도입하고 있는데, 그 이유는 상법이 이사회에게 강력한 권한을 부여한 반면에 주주총회의 권한을 축소시키는 지배구조를 취하였기 때문에 주주가 회사의 운영에 관한 감독과 시정할 수 있는 권한을 자기도록 하여 궁극적으로 주주의 지위를 강화할 필요가 있었기 때문이다.¹⁶²⁾

이사에 대한 책임추궁의 소는 회사를 대표하는 감사 또는 감사위원회가 제기하여야 하지만,¹⁶³⁾ 감사, 감사위원회 및 이사회와 이사 간의 정실관계 및 이해관계로 인하여 회

159) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 9면.

160) 홍복기, 『회사법 강의(제4판)』, 법문사, 2016, 536면.

161) 홍복기, 위의 책, 537면.

162) 홍복기·김성탁·김병연·박세화·심영·권재열·이운석·장근영, 『회사법 - 사례와 이론(제4판)』, 박영사, 2015, 427면.

163) **상법 제394조(이사와 회사 간의 소에 관한 대표)** ① 회사가 이사에 대하여 또는 이사가 회사에 대하여 소를 제기하는 경우에 감사는 그 소에 관하여 회사를 대표한다. 회사가 제403조제1항의 청구를 받음에 있어서도 같다.

② 제415조의2의 규정에 의한 감사위원회의 위원이 소의 당사자인 경우에는 감사위원회 또는 이사는 법원에

사에 소의 제기를 기대하기가 어렵기 때문에 주주로 하여금 회사를 대신하여 이사의 책임을 추궁할 수 있도록 상법 제403조는 주주에게 회사를 대신하여 소송을 제기할 권리를 부여하고 있다.¹⁶⁴⁾

그러나 주주대표소송은 회사의 소송을 주주가 대신하는 대위소송의 성격을 가지므로,¹⁶⁵⁾ 주주가 소송에서 승소한다 할지라도 그 법률효과는 회사에게 귀속한다(민사소송법 제218조 제3항).¹⁶⁶⁾

상법 제403조(주주의 대표소송)의 주요내용은 다음과 같다.

발행주식의 총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회사에 대하여 이사의 책임을 추궁할 소의 제기를 청구할 수 있으며(상법 제403조 제1항), 소를 제기한 주주의 보유주식이 제소 후 발행주식 총수의 100분의 1 미만으로 감소한 경우(발행주식을 보유하지 아니하게 된 경우를 제외한다)에도 제소의 효력에는 영향이 없다(상법 제403조 제5항).

다만, 상장회사의 경우에는 소제기 요건을 완화하여, 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식 총수의 1만분의 1 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제403조에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다(상법 제542조의6 제6항).

회사가 전항의 청구를 받은 날로부터 30일내에 소를 제기하지 아니한 때에는 제1항의 주주는 즉시 “회사를 위하여 소를 제기”할 수 있으며(상법 제403조 제3항), 제3항의 기간

회사를 대표할 자를 선임하여 줄 것을 신청하여야 한다.

164) 오세빈, 『주주대표소송의 실무상 문제점에 관한 연구』, 한양대학교 박사학위 논문, 2016, 1면.

165) 홍복기·김성탁·김병연·박세화·심영·권재열·이운석·장근영, 위의 책, 427면.

166) 민사소송법 제218조(기판력의 주관적 범위) ① 확정판결은 당사자, 변론을 종결한 뒤의 승재인(변론 없이 한 판결의 경우에는 판결을 선고한 뒤의 승재인) 또는 그를 위하여 청구의 목적물을 소지한 사람에 대하여 효력이 미친다.

② 제1항의 경우에 당사자가 변론을 종결할 때(변론 없이 한 판결의 경우에는 판결을 선고할 때)까지 승계사실을 진술하지 아니한 때에는 변론을 종결한 뒤(변론 없이 한 판결의 경우에는 판결을 선고한 뒤)에 승계한 것으로 추정한다.

③ 다른 사람을 위하여 원고나 피고가 된 사람에 대한 확정판결은 그 다른 사람에 대하여도 효력이 미친다.

④ 가집행의 선고에는 제1항 내지 제3항의 규정을 준용한다.

의 경과로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 생길 염려가 있는 경우에는 전항의 규정에 불구하고 주주는 즉시 소를 제기할 수 있다(상법 제403조 제4항).

주주는 회사를 위하여 대신 소를 제기한 것이므로 소송에서 승소한 경우 손해배상금은 소송을 수행한 주주가 아니라 회사에 귀속하며, 이를 통해 다른 주주들도 함께 반사적 이익을 얻게 되므로 다른 주주는 중복하여 동일한 주장을 할 수 없다.¹⁶⁷⁾

소송비용과 관련하여서는, 민사소송법 제98조에 따라 패소한 피고가 소송비용을 부담하게 되므로, 원고인 주주가 승소한 경우 피고인 이사는 소송비용을 회사에게 납부하게 된다. 그러므로 주주가 승소한 경우, 그 주주는 회사에 대하여 소송비용 및 그 밖에 소송으로 인하여 지출한 비용 중 상당한 금액의 지급을 청구할 수 있다. 이 경우 소송비용을 지급한 회사는 이사 또는 감사에 대하여 구상권이 있다(상법 제405조 제1항).

그러나 주주가 패소한 경우, 소송비용은 자신이 부담하여야 하며, 주주가 악의인 경우 외에는 회사에 대하여 손해를 배상할 책임이 없다(상법 제405조 제2항).

상법 제403조(주주의 대표소송), 제405조(제소주주의 권리의무)

제403조(주주의 대표소송) ① 발행주식의 총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회사에 대하여 이사의 책임을 추궁할 소의 제기를 청구할 수 있다.

② 제1항의 청구는 그 이유를 기재한 서면으로 하여야 한다.

③ 회사가 전항의 청구를 받은 날로부터 30일내에 소를 제기하지 아니한 때에는 제1항의 주주는 즉시 회사를 위하여 소를 제기할 수 있다.

④ 제3항의 기간의 경과로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 생길 염려가 있는 경우에는 전항의 규정에 불구하고 제1항의 주주는 즉시 소를 제기할 수 있다.

⑤ 제3항과 제4항의 소를 제기한 주주의 보유주식이 제소 후 발행주식 총수의 100분의 1 미만으로 감소한 경우(發行株式을 보유하지 아니하게 된 경우를 제외한다)에도 제소의 효력에는 영향이 없다.

⑥ 회사가 제1항의 청구에 따라 소를 제기하거나 주주가 제3항과 제4항의 소를 제기한 경우

167) 홍복기·김성탁·김병연·박세화·심영·권재열·이윤석·장근영, 위의 책, 433면.

당사자는 법원의 허가를 얻지 아니하고는 소의 취하, 청구의 포기·인락·화해를 할 수 없다.
 ⑦ 제176조제3항, 제4항과 제186조의 규정은 본조의 소에 준용한다.

제405조(제소주주의 권리의무) ① 제403조제3항과 제4항의 규정에 의하여 소를 제기한 주주가 승소한 때에는 그 주주는 회사에 대하여 소송비용 및 그 밖에 소송으로 인하여 지출한 비용 중 상당한 금액의 지급을 청구할 수 있다. 이 경우 소송비용을 지급한 회사는 이사 또는 감사에 대하여 구상권이 있다.

② 제403조제3항과 제4항의 규정에 의하여 소를 제기한 주주가 패소한 때에는 악의인 경우 외에는 회사에 대하여 손해를 배상할 책임이 없다.

제3절 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 현행 법제의 문제점

1. 공정거래법의 문제점

(1) 지주회사 행위제한 제도의 한계

한국에서 지주회사의 자회사에 대한 지분율은 최소한 20%만 넘으면 되기 때문에¹⁶⁸⁾ 미국에서처럼 100% 자회사는 많지 않고 지주회사의 자회사이지만 별도의 상장 회사로 존재하면서 주식시장에서 거래되는 경우도 많이 있다.¹⁶⁹⁾ 그러므로 한국형 지주회사는 미국식 지주회사와는 달리 ‘다단계 출자 구조’에 더 가깝다고 볼 수 있는데, 이때 가장 큰 문제는 각 상장 자회사의 주주 간에 있을 수 있는 이해관계의 상충이다.¹⁷⁰⁾

지주회사를 만들기 위한 인적분할과 주식 교환 과정에서 지배 주주 일가는 상대적으로 비싼 자회사 주식을 상대적으로 싼 지주회사의 주식으로 교환함으로써 지주회사에 대한

168) 공정거래법 제8조의2(지주회사 등의 행위제한 등) 제2항 제2호에서는 지주회사의 자회사에 대한 지분율을 상장법인의 경우는 20% 이상, 비상장법인의 경우는 40% 이상으로 규정하고 있다.

169) 김우진 교수, 방현철 기자, “재벌들이 지주회사 설립하는 이유”, 조선닷컴 와이드뉴스, 2016.12.08.
http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2016/12/05/2016120500502.html (2018년 10월 3일 최종접속)

170) 김우진 교수, 방현철 기자, “재벌들이 지주회사 설립하는 이유”, 위의 신문기사.

지분율을 평균 2배 정도 증가시킬 수 있으며 그 대신 사업 자회사의 지분은 거의 포기하게 된다.¹⁷¹⁾ 지배 주주는 늘어난 지주회사 지분의 절반쯤을 향후 경영권 승계 과정에서 상속 세로 납부해도 기존의 지배력을 확보할 수 있으므로, 이와 같은 지주회사 전환은 승계를 염두에 둔 대기업집단에서 일어난다는 게 일반적인 견해이다.¹⁷²⁾

공정거래법은 대기업집단이 이러한 방법으로 다단계 지주회사 구조를 통해 경제력집중을 심화하는 것을 우려해 1986년 12월 31일 개정을 통해 지주회사 구조를 금지하였으나, 순환출자를 통한 불투명한 지배구조가 심화되자 1999년 2월 개정으로 지주회사 구조를 다시 허용하면서 엄격한 행위제한을 두었다. 그러나 공정거래법은 2007년 4월 13일과 8월 3일 개정으로 지주회사의 행위제한 요건을 거듭 완화하면서 현행 지주회사제도는 경제력집중을 오히려 심화시키는 수단으로 남용되고 있다. 즉, 경제력집중 폐해를 막기 위해 공정거래법에 명시된 지주회사 행위 제한 요건이 규제 개선이란 명목으로 계속 완화되어 왔으며, 지주회사의 자회사 지분율 요건은 도입 당시 상장 30%, 비상장 50%에서 현재 상장 20%, 비상장 40%까지 내려왔고, 부채비율 한도는 100%에서 200%로 확대되었으며, 불가능했던 손자회사의 증손회사 보유도 허용되었다.¹⁷³⁾

이와 같은 지주회사 행위제한 요건의 완화로 인해 대기업집단 총수일가가 적은 자본으로 과도하게 지배력을 확대할 수 있게 되었으므로 경제력 집중의 우려가 제기되고 있으며, 지주회사는 자·손자회사 등과의 거래를 통해 배당 외 편법적 방식으로 수익을 수취함으로써 지주회사 제도를 사익편취의 수단으로 이용하고 있다. 또한 자원배분의 효율성 측면에서도 현행 지주회사 제도를 개선할 필요가 있는 의견이 제기되고 있다.¹⁷⁴⁾

171) 김우진 교수, 방현철 기자, 위의 신문기사.

172) 위의 신문기사.

173) 고희진 기자, “지주회사제, 지배구조 투명화보다 경영권 승계에 이용 많아”, 경향신문, 2016.10.30.
http://news.khan.co.kr/kh_news/khan_art_view.html?art_id=201610302122005#csidxaa0b371586ff87d9d48689c22d9dfd2
 (2018년 10월 3일 최종접속)

174) 지주회사 제도를 정비하여 기업집단 소속 기업의 성장이 자원배분 효율성의 하락으로 이어지는 상황을 개선할 필요가 있다. 예를 들면 인적분할을 통한 추가 자본투입 없는 지배주주의 지배권 확대, (손)자회사 지분요건 완화 등은 기업집단 소속 기업과 독립기업 간 자본조달 능력의 격차를 확대하여 자원배분 효율성의 하락으로 이어질 개연성이 높기 때문에 적절한 정책방안을 마련해야 한다.

국내의 경우 기업들의 지주회사 전환이 대주주 지배력 강화와 승계를 위한 구조 개편의 일환으로 쓰이면서 다양한 편법과 부작용을 낳는다는 것도 문제인데, 일각에서는 최근의 지주사 변환 러시가 3세 경영인들의 지배권 확보 시도 때문이라고 분석하기도 한다.¹⁷⁵⁾ 국내 의결권자문기관인 서스틴베스트는 ‘지주회사 전환이 진정한 의미의 지배구조 개선인가’라는 보고서에서 “규제 완화 과정을 거치며 ‘경제력집중 억제라는 정책적 목표가 다소 희석됐다는 점’이 문제”라며 “지분율 보유 요건이 완화됨에 따라 소유와 지배의 괴리도(그룹 오너의 지분율은 낮아지는데 지배권은 커지는 현상)가 더 확대되는 방향으로 제도가 변화하고 있다”고 지적했다.¹⁷⁶⁾

(2) 순환출자 금지제도의 한계

순환출자는 앞에서 살펴본 바와 같이 가공자본 및 가공의결권을 생성함으로써 대기업집단의 계열관계를 확대하고 경영권 승계를 용이하게 하며 지배주주의 지배력을 유지하거나 강화하는 등 대기업집단의 경제력집중을 위한 수단으로 사용되고 있다. 2014년 1월 24일 공정거래법 개정으로 순환출자 금지제도를 도입함으로써(제9조의2) 신규 순환출자는 금지하되 기존 순환출자 등 순환출자의 자발적 해소를 위해 순환출자 현황을 공시하도록 함으로써(제11조의4 제1항) 대기업집단의 자발적이고 점진적인 해소를 유도하고자 하였으나, 2018년 5월 1일 현재 기준 6개 집단에서 41개의 순환출자 고리가 여전히 존재하고 있는 상황이다.

조덕상, “기업집단을 중심으로 한 우리 경제의 자원배분 효율성 하락”, KDI정책포럼 제270호(2018-03), 한국개발연구원, 2018.4.19, 8면.

175) 고희진 기자, “지주회사제, 지배구조 투명화보다 경영권 승계에 이용 많아”, 위의 신문기사.

이 신문기사에 따르면, 한 업계 관계자는 “계약 등 일부 업종의 경우 이즈음이 3세 경영자로의 전환 시기와 맞물린다”며 “이들이 적은 지분율로 경영권을 지키기 위해 지주회사 전환을 적극적으로 시도하고 있는 것으로 안다”고 말했다.

176) 고희진 기자, “지주회사제, 지배구조 투명화보다 경영권 승계에 이용 많아”, 위의 신문기사.

그런데, 이와 같은 기존의 순환출자도 신규 순환출자와 마찬가지로 가공자본을 통한 편법적 지배력 확대의 문제와 자본부실로 인한 연쇄도산의 우려를 동일하게 발생시킨다는 점에서 이에 대한 규제 필요성이 지속적으로 제기되고 있다.

(3) 의결권 제한 제도의 한계

공정거래법은 1986년부터 상호출자제한 기업집단에 소속된 금융회사 및 보험회사가 자신이 취득 또는 소유하고 있는 국내 계열회사에 대한 의결권 행사를 할 수 없도록 제한하고 있지만, 국내 자본시장 개방 이후 국내 상장회사에 대한 외국인의 적대적 인수합병 위험이 증가함에 따라 이에 대한 경영권 방어의 필요성이 제기되자 2002년 개정을 통해 금융회사 및 보험회사의 의결권 제한을 완화하고 일정한 예외사유를 허용하였다.

그런데 당초의 개정 취지와는 달리 일부 상호출자제한 기업집단이 금융·보험회사의 고객자산을 경영권 방어가 아니라 지배주주의 지배권을 유지·강화하기 위한 수단으로 악용하고 있다는 지적이 제기되고 있다.¹⁷⁷⁾ 특히 외국인들의 적대적 인수합병과 직접 관계 없는 국내 계열사 간 합병에 대해서도 의결권 행사 제한의 예외조항이 아무런 제한 없이 이용될 수 있으므로, 이러한 예외 규정을 통해 대기업집단 지배주주가 그 지배력을 편법적으로 유지하거나 확대할 수 있으며, 그 결과 경제력집중이 심화되고 소액주주와의 이해충돌 문제 등이 발생할 수 있다.

177) 삼성그룹 금융계열사들이 공정거래법상의 허점을 악용해 이재용 삼성전자 부회장의 경영권 승계를 돕고 있는 것으로 확인됐다. 2016년 12월 13일 국회 정무위원회 소속 제윤경 더불어민주당 의원이 공정거래위원회로부터 제출받은 ‘금융·보험사 의결권행사 현황자료’를 분석한 결과에 따르면 최근 6년 동안 대기업집단 소속 금융·보험사의 의결권 행사는 모두 132건이었다. 이 중 124건(93%)이 삼성그룹 금융계열사인 삼성생명·삼성화재·삼성카드·삼성증권이 행사한 사례였다. 공정거래법의 금융보험사 의결권행사 예외조항이 사실상 ‘삼성특혜법’으로 작동하고 있었던 것이다.

유광준 기자, “금융보험사 의결권 132건 중 124건 삼성이 행사”, 매일신문, 2016.12.14.

<http://news.imacil.com/NewestAll/2016121404000476655> (2018년 10월 15일 최종접속)

2. 상법의 문제점

(1) 업무집행지시자 등 책임 규정의 한계

업무집행지시자 등의 책임을 묻기 위한 상법 제401조의2는 대기업집단의 의사결정의 실질적 주체인 지배주주의 책임을 묻기 위해 1998년 개정으로 도입되었지만, ‘사실상의 이사’라는 일반적인 개념을 채택하는 대신 구체적으로 이사의 책임이 부과될 수 있는 행위유형만을 규정하는데 그치고 있으므로,¹⁷⁸⁾ 이에 해당하지 않는 경우 그 책임을 묻기 어려운 문제가 있다.

그리고, 실제 사례에서 “회사에 대한 자신의 영향력을 이용하여 이사에게 업무집행을 지시”하였음을 입증하기가 매우 어려워, 법원이 업무집행지시자의 책임을 인정한 경우가 거의 없다는 것도 문제이다.

먼저, 한화투자증권이 보유하던 대한생명(현 한화생명) 콜옵션을 (주)한화 등에 무상으로 양도해 회사가 손해를 입은 데 대해 김승연 한화그룹 회장에게 ‘업무집행지시자’로서의 배상 책임을 물은 주주대표소송에서 지시를 입증할 증거가 부족하다는 취지로 책임이 인정되지 않았다.¹⁷⁹⁾ 이와 같이 업무집행지시자의 책임은 회사 내부 자료나 자발적 증언이 없다면 소액주주 입장에서 입증하기가 거의 불가능하다는 문제가 있다.¹⁸⁰⁾ 이 판결에 대해서는 콜옵션 양도가 이사회 의결사안이 아니었음에도 재판부는 한화증권 당시 이사들에게 책임을 묻고 등기이사도 아닌 실무자에게는 업무집행지시자의 책임을 물었던 반면 김승연 회장의 책임과 관련해서는 원고에게 엄격한 입증책임을 요구해 업무집행지시자의 책임을 부인한 문제가 있다고 지적하는 견해가 있다.¹⁸¹⁾ 그러나 이 사건은 항소심에서도

178) 김건식·노혁준·천경훈, 『회사법(제2판)』, 박영사, 2016, 472면.

179) 송경화 기자, “법원, 김승연 회장 한화증권 업무지시 책임 불인정”, 한겨레신문, 2015.8.4.

http://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/703164.html (2018년 6월 19일 최종접속)

180) 위의 신문기사.

181) 김난영 기자, “한화생명 콜옵션 무상양도 판결…김승연 회장만 면책…납득 안 돼”, 뉴시스, 2015.08.05.

원고가 패소하여 김승연 회장의 업무집행지시자의 책임이 부인되었다.¹⁸²⁾

또한, 「4.16세월호참사 피해구제 및 지원 등을 위한 특별법」 제18조에 따르면, 정부는 세월호 사고와 관련해 지출한 비용의 한도 내에서 책임 있는 이들에게 손해배상청구권을 행사할 수 있으므로, 청진행운의 이사는 아니지만 순환출자에 의한 실질적 회사 운영자로서 영향력을 행사하였다고 보여지는 유병언의 장남 유대균에게 정부는 업무집행지시자의 책임에 근거해 구상권을 행사한 바 있다.¹⁸³⁾ 이에 유대균은 재판 과정에서 “상법상 업무집행 지시자의 책임을 묻기 위해선 구체적인 업무집행 지시를 밝혀야 한다”고 주장하였으며, 이에 법원은 “유씨가 실질적으로 청해진해운의 대주주 지위에 있었던 것은 인정하면서도 … 제출된 증거들에 의하면 유씨가 업무집행 지시에 가담하거나 고 유병언 씨와 공동해 청해진해운의 경영에 관여했다고 인정하기 부족하다”고 판시하였다.¹⁸⁴⁾

현재까지 정부가 세월호 참사와 관련해 지출한 금액은 약 2000억원으로 파악됐다.¹⁸⁵⁾ 이 소송 역시 항소심 법원에서도 유대균에게 업무집행지시자의 책임을 묻기에는 증거가 부족하다고 판단함에 따라 정부는 다시 패소하였다.¹⁸⁶⁾

(2) 회사기획유용 책임의 한계

회사의 기획 및 자산의 유용 금지에 관한 상법 제397조의2는 일감몰아주기를 통한 편법적 경영권 승계를 금지하기 위해 도입되었지만, 현실에서는 적용될 수 있는 경우가 그리

http://www.newsis.com/ar_detail/view.html?ar_id=NISX20150805_0010207126&cID=10201&pID=10200 (2018년 6월 19일 최종접속)

182) 성도현 기자, “대한생명 ‘콜옵션 무상양도’ 김승연 회장 책임, 2심도 불인정”, 뉴스1, 2016.06.05.
<http://news1.kr/articles/?22682731> (2018년 6월 19일 최종접속)

183) 문재원 기자, “법원, ‘유대균, 세월호 참사 배상책임 없어’…정부 패소”, 아시아경제 2017.10.31.
<http://www.asiae.co.kr/news/view.htm?idxno=2017103110455601400> (2018년 6월 19일 최종접속)

184) 위의 신문기사.

185) 이혜원 기자, “법원, ‘유대균, 세월호 배상책임 없다’ 정부 패소 판결”, 뉴시스, 2017.10.31.
http://www.newsis.com/view/?id=NISX20171031_0000133753&cID=10201&pID=10200 (2018년 6월 20일 최종접속)

186) 주재홍 기자, “법 ‘유대균, 세월호 배상의무 없다’…항소심서도 국가 패소”, 뉴스핌, 2018.8.17.
<http://www.newspim.com/news/view/20180817000348> (2018년 6월 20일 최종접속)

많지 않다는 문제가 있다.

전형적인 일감몰아주기의 예는 X 기업집단 총수 A의 아들인 B가 경영하는 Y회사에 X그룹의 모든 계열회사가 일감을 몰아주는 경우인데, 회사기회유용의 법리는 Y회사와 X그룹 계열회사 사이의 거래에 적용되는 것이 아니라 B가 Y회사를 설립하는 단계에 적용되는 것이며, 그 경우 문제는 B의 행위를 이사의 행위로 포섭할 수 있는가이다.¹⁸⁷⁾

사업기회의 배분은 회사와 이사 사이에서만뿐만 아니라 지배회사와 종속회사 또는 같은 기업집단에 속하는 계열회사 사이에서도 문제될 수 있다. 이 경우에는 원칙적으로 이사를 적용대상으로 삼고 있는 제397조의2가 적용될 여지가 없다.¹⁸⁸⁾

이와 같이, 상법상 회사기회유용 금지규정은 이사에게 손해배상책임을 묻는 데 그치고 있으므로, 등기이사로 등재되지 않은 총수 일가 등 지배주주에게는 적용이 배제되어 실질적으로 권한이 없는 이사에게만 책임을 부과하고 있다는 한계가 있다.¹⁸⁹⁾ 또한, 상법상 회사기회유용 금지규정은 이사회 승인만 거치면 그 책임이 면제되고 있으므로, 사실상 총수 일가의 지배를 받는 이사회의 승인을 거치면 면책될 수 있는 형식적 절차만으로는 사익편취행위를 규제하는 데 한계가 있다.¹⁹⁰⁾ 더욱이, 회사가 상법 제397조의2 규정을 근거로 승소하는 경우에도 손해배상금액이 회사에 귀속됨으로써 주주의 소제기 유인이 그리 크지 않다는 한계가 있다.¹⁹¹⁾

한편, 우리 법원은 2011년 상법 개정으로 제397조의2가 도입된 이후에도 회사기회유용을 인정하여 이사에게 책임을 묻은 사례가 없다. 예를 들어 2011년 제기된 신세계 백화점 사건에서 신세계 백화점 이사회가 신세계 백화점이 100% 지분을 출자하여 설립한 광주 신세계 백화점의 유상증자에 대하여 신주인수권을 전부 포기하기로 의결함에 따라, 광주

187) 김건식·노혁준·천경훈, 위의 책, 433-434면.

188) 김건식·노혁준·천경훈, 위의 책, 437면.

189) 김윤정, “공정거래법상 사업기회제공의 성립요건과 위법성 판단기준 - ‘현대 글로벌스 사건’을 중심으로”, 경쟁법연구(제32권), 한국경쟁법학회, 2015.11, 295면.

190) 김윤정, 위의 논문, 295면.

191) 김윤정, 위의 논문, 295-296면.

신세계 백화점 이사회가 신주를 실권 처리하여 신세계 백화점 이사인 정xx에게 제3자 배정함으로써 정xx이 이를 인수하여 광주신세계 백화점 지배주주가 된 사례의 경우는 “회사가 직접 또는 자신이 지배하고 있는 회사를 통하여 수행할 경우 회사에 상당한 이익이 될 사업기회”에 해당한다고 볼 수 있을 것이다. 신세계 백화점은 같은 종류의 영업을 하고 있는 광주신세계 백화점의 지분 100%를 소유하고 있었으므로, 신세계 백화점이 광주신세계 백화점의 신주를 인수하지 않으면 광주신세계에 대한 지배력을 상실하게 되고 이는 신세계 입장에서 보면 광주에서의 백화점업을 중단하게 되거나 세력을 약화시키게 되므로, 이러한 신주인수의 기회는 “현재 또는 장래에 신세계의 이익이 될 수 있는 사업기회”인 것이다.¹⁹²⁾

그러나 이 사건에서, 서울고등법원은 유망한 사업기회가 존재하였는지의 판단은 이 사건 신주 인수 당시를 기준으로 판단하여야 하고, 사후적으로 보아 광주신세계의 주가가 크게 상승하고 광주신세계가 많은 영업이익을 내고 있다고 하여 달리 볼 것은 아니라고 판시함으로써 광주신세계 백화점 신수인수권은 유망한 사업기회라고 볼 수 없다고 판단한 바 있다.¹⁹³⁾ 이에 대해 대법원은 광주신세계 백화점 신수인수권은 유망한 사업기회라고 볼 수 있을지라도 이사회의 승인이 있는 이상 경영판단의 원칙으로 보호되어야 한다고 판시함으로써 역시 사업기회유용의 성립을 부인하였다.¹⁹⁴⁾

(3) 주주대표소송의 한계

1997년부터 2017년까지 우리나라에서 21년간 제기된 주주대표소송 현황을 보면, 판결이 내려진 주주대표소송은 총 137건으로 확인되며, 이중 상장회사에서 제기된 소송은 47건 (34.3%)에 불과하다.¹⁹⁵⁾ 대기업집단의 경우 일부 계열회사를 제외하고는 대부분 상장회사로

192) 당시 신세계 백화점 및 광주신세계 백화점의 재무상황 여하에 따라서는 신주를 인수하지 않는 편이 도리어 신세계 백화점에게 이익이 될 수도 있으나, 이는 이사회의 승인시에 판단할 기회이지 회사기회의 개념 자체에서 제외할 사유는 아니다. 천경훈, “신세계 대표소송의 몇 가지 쟁점”, 상사법연구(제33권 제1호), 2014, 157면.

193) 서울고등법원 2011.06.16. 선고 2010나70751 판결.

194) 대법원 2013.9.12. 선고 2011다57869 판결.

195) 이승희, “1997~2017 주주대표소송 제기 현황과 판결 분석”, 경제개혁리포트 2018-3호, 경제개혁연구소, 2018,

운영됨을 감안할 때, 상장회사의 주주가 대표소송을 제기한 건수가 지금까지 총 47건에 불과하다는 사실을 통해 경영권 분쟁의 목적이 아닌 공익소송의 성격으로 제기되는 주주 대표소송이 우리나라에서는 제대로 활용되지 못하고 있다는 사실을 알 수 있다.

주주대표소송에서 주주는 실질적으로는 회사의 대표기관의 지위에 서게 되므로 대표소송의 성격을 가지며, 본래 회사가 이사를 상대를 소송을 수행해야 할 것이지만, 주주가 회사를 대신하여 소송을 수행하므로 제3자의 소송담당의 성격을 가진다.¹⁹⁶⁾

그러므로, 상법 제403조은 주주의 남소를 방지하기 위해 주주대표소송의 요건으로 “발행주식의 총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주”만이 소송을 제기할 수 있도록 규정하고 있으며, 상장회사의 경우 이보다 요건을 완화하여 제542조의6 제6항에서는 “6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식 총수의 1만분의 1 이상에 해당하는 주식을 보유한 자”만이 소송을 제기할 수 있도록 규정하고 있다. 그런데 발행주식 총수의 규모가 막대한 대기업집단의 경우는 이와 같은 0.001%의 요건을 충족하는 것도 쉽지 않은 일이며, 실제 우려하였던 남소도 나타나지 않고 있다.

설사 이러한 요건을 충족하여 승소하였다 할지라도 손해배상액은 소를 제기한 주주가 아니라 회사에 귀속하며, 주주가 대표소송에 들인 비용은 승소한 경우에만 실비액의 범위에 한정해서 회사로부터 상환받을 수 있다는 문제가 있다.¹⁹⁷⁾ 주주대표소송은 이와 같이 승소하기 어려울 뿐만 아니라, 승소를 한 경우에도 그 이익은 소송을 대리한 변호사가 차지하고 실제로 회사나 주주에게 돌아가는 이익은 거의 없다는 문제 역시 지적되고 있다.¹⁹⁸⁾

2면.

이 보고서에 따르면, 1997년부터 2017년까지 21년간 제기된 주주대표소송 중 판결이 내려진 주주대표소송은 총 137건으로 확인되고, 상장회사에서 제기된 소송은 47건(34.3%), 비상장회사에서 제기된 소송이 90건 (65.7%)이며, 회사 수로는 120개 사(상장 44개 사, 비상장 76개 사)이다.

특히 상장회사 주주대표소송의 경우 다수의 일반 소액주주들이 소제기에 필요한 최소지분을 모아 소를 제기하는 경우가 일반적이고, 비상장회사는 상당한 지분을 가진 주주가 단독으로 소를 제기하는 경우가 보다 보편적이라 할 수 있다. 또한 원고와 해당 회사 및 피고와의 관계를 살펴보면, 비상장회사의 경우 경영권분쟁 등과 결부되어 주주대표소송이 제기되었을 가능성이 보다 크다.

196) 홍복기, 『회사법 강의(제4판)』, 법문사, 2016, 537면.

197) 김건식, 『기업지배구조와 법』, 소화, 2010, 155-156면.

198) 김건식·노혁준·천경훈, 『회사법(제2판)』, 위의 책, 487면.

우리나라에서 법원이 주주대표소송을 인정한 사례는 그리 많지 않은데, 최초의 판례로서 한보철강의 도산으로 제일은행의 무분별한 대출에 대한 책임에 대하여 참여연대가 소송을 제기하여 각 이사에게 400억원 손해배상을 명하는 판결¹⁹⁹⁾이 있었다.²⁰⁰⁾

한편, 상법은 제401조²⁰¹⁾에서 이사의 제3자에 대한 책임을 인정하고 있으므로 이에 근거해서 직접 주주가 피해 당사자가 되어 이사에 대하여 손해배상청구소송을 제기할 수도 있다. 상법 제401조의 제3자의 범위에 주주도 인정된다는 것이 학계의 다수설이지만, 대법원²⁰²⁾은 주주의 간접손해 즉 회사의 재산이 감소됨으로 인해 주주가 간접적으로 입는 경제적 손해는 제401조에 의해 회복될 수 없다고 판시한 바 있으며, 대기업집단 총수의 지배권 남용으로 회사의 손해와 무관하게 주주가 직접 손해를 입는 경우는 그리 많지 않다.²⁰³⁾

더욱이, 주주대표소송은 당해 회사의 소수주주가 당해 회사의 이사의 임무해태에 대하여 회사를 대신하여 소를 제기할 수 있는 것이므로, 대기업집단에 속한 다른 계열회사 이사의 임무해태로 인해 당해 회사에 손해가 발생한 경우 그에 대해서는 소를 제기할 수 없다는 문제가 있다. 이 경우 모회사 자신은 자회사의 주주로서 대표소송을 제기하여 자회사의 이사에 대해 책임을 추궁할 수 있기는 하지만, 모회사의 이사 또는 감사가 서로 직을 겸임하고 있는 등 긴밀한 상호관계에 있으므로 모회사가 직접 주체가 되어 대표소송을 제기하여 동일한 기업집단에 속하는 자회사에 대한 감독역할을 하는 경우는 기대하기 힘든 형편이다.²⁰⁴⁾ 이에 모회사가 대기업집단의 총수일가의 계열회사에 대해 상당히 유리한 조건의 거래를 하거나 일감몰아주기를 하는 등 부당한 혜택을 줌으로써 모회

199) 서울지법 1998.7.24. 선고 97가합39907 판결.

200) 홍복기·김성탁·김병연·박세화·심영·권재열·이운석·장근영, 『회사법 - 사례와 이론(제4판)』, 박영사, 2015, 427면.

201) 상법 제401조(제삼자에 대한 책임) ① 이사가 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 게을리한 때에는 그 이사는 제3자에 대하여 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다.

② 제399조제2항, 제3항의 규정은 전항의 경우에 준용한다.

202) 대법원 1993.1.26. 선고 91다36093 판결.

203) 김건식, 『기업지배구조와 법』, 위의 책, 156면.

204) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 43-44면.

사가 보유해야 할 이득을 계열회사로 이전하는 경우에도 모회사의 소수주주는 부당한 이득을 얻은 자회사에 대해서는 책임을 추궁할 수 없는 것이 현실이다.

(4) 지배주주 개념의 결여

우리 상법은 경영자의 권한남용을 억제하기 위해 제397조(경업금지), 제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지), 제398조(이사 등과 회사 간의 거래), 제399조(회사에 대한 책임), 제401조(제삼자에 대한 책임), 제402조(유지청구권) 등과 같은 여러 규정들을 두고 있지만, 그 행위의 주체를 이사 또는 감사로 한정하고 있고 회사의 의사결정을 실질적으로 지배하는 지배주주의 개념은 찾아볼 수 없으므로, 대기업집단 계열회사에서 지배주주인 총수가 이사직을 맡고 있지 않는 한 그 행위를 상법으로 규제하는 것은 쉽지 않다.²⁰⁵⁾ 현실적인 대기업집단 총수가 모든 계열회사의 이사직을 겸하는 경우는 거의 없고 오히려 총수 중에는 그룹 회장이라는 비법률적 직함만을 가질 뿐 개별적인 계열회사의 이사직은 전혀 맡지 않는 경우도 많은데, 의사결정 기구의 최정상에 있는 총수는 그냥 놓아 둔 채 그 수족에 불과한 대표이사 내지 이사의 행위만을 문제 삼는 상법의 태도는 현실과 동떨어진 것이라 하지 않을 수 없다.²⁰⁶⁾

205) 김건식, 『기업지배구조와 법』, 위의 책, 152-153면.

206) 김건식, 위의 책, 153면.

제4장

● 대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 해외 법제

제1절 미 국

제2절 일 본

제3절 이스라엘

제4절 EU와 독일

제4장

대기업집단 지배구조 및 경제력집중 관련 해외 법제

제1절 미 국

1. 독점금지법에 의한 트러스트 해체소송

(1) 셔먼법의 제정과 트러스트 해체소송

기업 트러스트(corporate trust)는 1880년대에 스탠다드 오일(Standard Oil)사에서 처음 고안한 것으로 미국 대기업들의 힘을 굳건히 하는 법적 수단으로 사용되었다. 미국 석유 산업의 선구자인 록펠러(John D. Rockefeller)가 1870년에 창립한 스탠다드 오일사는 처음에는 석유시장의 10%만을 점하고 있었으나, 계속적으로 독립 석유회사들을 인수합병 하여 그 힘을 확장한 결과 1880년 즈음에는 전국의 석유 및 송유관의 90% 내지 95%를 보유하거나 통제할 수 있었다.²⁰⁷⁾ 그리고 록펠러가 그 거대한 규모의 복합체를 효과적으로 관리하기 할 수 있도록, 1882년 스탠다드 오일의 총괄 변호사인 다드(Samuel Calvin Tait Dodd)는 트러스트라는 법적 장치를 고안해냈다.²⁰⁸⁾

스탠다드 오일의 기업 트러스트는 개별 주주들이 자신의 주식을 트러스트에 신탁하는 방식의 트러스트 협약(trust agreement)에 따라 형성되었으며, 트러스트 수탁자(trustee)는 총 14개의 소속기업을 보유하고 26개 추가 기업에 대해서는 다수 의결권을 행사할 수

207) Barak Orbach & Grace E. Campbell Rebling, "The Antitrust Curse of Bigness", *Southern California Law Review*, Vol.85, 2012, p.609.

208) *Ibid*, p.610.

있게 되었다.²⁰⁹⁾ 트러스트 수탁자 중 한 사람이 록펠러 자신이었는데 트러스트 인증서 지분의 41%를 보유하고, 그 다음 트러스트 수탁자가 12%의 지분을 보유하고, 9명의 개인은 트러스트 증서를 보유하고 트러스트 수탁자 이사회(Trust's board of trustees)의 일원으로 활동하였다.²¹⁰⁾ 이러한 형태의 협약은 점차 일반화되어 갔으며 산업혁명을 거치면서 유사한 사례들이 많이 발생하였다.²¹¹⁾ 특히 철도, 담배, 설탕 정제 등 다른 산업들의 선두주자들도 이를 모방하여 트러스트를 조직하였다.²¹²⁾

미국의 대기업은 수직적 통합(vertical integration)과 수평적 통합(horizontal integration)의 두 가지 성장전략을 사용하였는데, 예를 들어 펍스트 브루잉 컴퍼니(Pabst Brewing Company)는 맥주공장, 술집(바), 심지어 맥주통 제조용 나무를 확보하기 위한 숲지대까지 소유하고 있었다.²¹³⁾ 1897년에서 1901년 사이에 2천여 건의 합병이 미국에서 이루어졌으며, 수평적 통합으로 인해 산업 내 경쟁기업들의 수는 감소하였다.²¹⁴⁾

독점의 역할과 지위에 관한 미국 여론의 입장은 갈려있었는데, 일부는 독점이 효율성을 제고시키므로 경제에 긍정적이라고 주장한 반면, 다른 일부는 독점과 트러스트가 경쟁을 제한하며 가격 상승을 유발한다고 주장하였다.²¹⁵⁾ 1901년 취임한 미국의 제26대 대통령 시어도어 루즈벨트(Theodore Roosevelt)는 그 중간적 입장에서 좋은 트러스트와 나쁜 트러스트를 구분하였으며 좋은 트러스트는 효율적이고 시장지배력의 자연스러운 진전의 결과이지만 나쁜 트러스트는 해체되어야 한다고 생각하였다.²¹⁶⁾

209) *Ibid.*, pp.610-611.

210) *Ibid.*, p.611.

211) *Ibid.*, pp.611-612.

212) “Progressives and the Era of Trustbusting”, Constitutional Rights Foundation Bill of Rights in Action Spring 2007 (Volume 23, No. 1). <http://www.crf-usa.org/bill-of-rights-in-action/bria-23-1-b-progressives-and-the-era-of-trust-busting.html> (2018년 6월 5일 최종접속)

213) “Progressives and the Era of Trustbusting”, *op. cit.*

214) *Ibid.*

215) Tom Lansford, *Theodore Roosevelt: In Perspective*, Nova Science Pub Inc., 2005, p.74.

216) *Ibid.*, p.76.

시어도어 루즈벨트 대통령의 이와 같은 태도는 중산층과 노동자들 그리고 소비자와 소기업 경영자들의 광범한 지지를 받았지만, 의회의 일부와 부유한 사업 경영주들에게는 환영을 받지 못하였는데, 여론 때문에 적어도 공개적으로 반대의 입장을 표명하지는 못하였다.²¹⁷⁾

한편, 미국 의회는 시어도어 루즈벨트 대통령이 취임하기 11년 전인 1890년에 연방 차원의 최초의 독점금지법인 셔먼법(Sherman Act)을 통과시켰는데, 셔먼법은 독점의 해체를 강제하기 위한 권한을 정부에게 주기 위해 고안된 것이다.²¹⁸⁾ 특히 셔먼법 제2조는 독점화(monopolize), 독점화기도(attempt to monopolize), 독점화하기 위한 타인과의 결합 또는 공모(combine or conspire with any other person or persons, to monopolize)를 금지하였다.

셔먼법(Title 15, U.S.C.) 제2조

제2조 거래독점화는 중죄; 벌금

주간 또는 외국과의 거래 또는 통상의 여하한 부분이라도 독점화하거나, 독점화를 기도하거나 혹은 독점화하기 위해 타인과 결합이나 공모를 하는 자는 중죄를 범한 것으로 간주되며, 유죄로 결정되면 법인의 경우 1,000만불 이하의 벌금, 자연인의 경우 35만불 이하의 벌금 또는 3년 이하의 징역에 처하거나 이를 병과할 수 있다.

그러나 셔먼법 통과 이후에도 친기업적인 대통령들은 이 법을 집행하지 않았는데, 오히려 이전보다도 더 많은 합병들과 트러스트들이 형성되기도 하였다.²¹⁹⁾ 이러한 상황에서 시어도어 루즈벨트는 1901년 취임한 즉시 셔먼법이 제대로 작동하도록 조치하였으며, 트러스트 해체소송을 진행함으로써 트러스트 파괴(trustbusting)의 시대를 출범시킨 것으로 평가된다.²²⁰⁾

217) *Ibid.*, p.77.

218) Tom Lansford, *op. cit.*, p.75.

219) “Progressives and the Era of Trustbusting”, *op. cit.*

220) *Ibid.*

루즈벨트의 첫 번째 주요 공격대상은 다름 아닌 모건(J.P. Morgan)이 지배하였던 거대한 철도 트러스트였던 노던 증권사(Northern Securities Company)였다.²²¹⁾ 1901년에 힐(James J. Hill), 해리만(E.H. Harriman), 그리고 모건은 자신들의 철도주식을 하나의 지주회사였던 노던 증권회사 내에 결합시켜 놓도록 하는 합의를 비밀리에 체결하였는데, 이렇게 탄생한 새로운 기업인 노던 증권사는 미국 북서부 주들의 모든 주요 철도를 통제하였다.²²²⁾

이에 1902년 루즈벨트는 법무장관인 녹스(Philander C. Knox)에게 모건이 시카고와 노스웨스트 사이의 교통을 제한함으로써 거래를 제한하였음을 이유로 소를 제기하도록 지시하였다.²²³⁾ 이 소송에서 루즈벨트는 소수의 강력한 자본가 그룹이 미국 북서부 지역의 전체 철도를 통제하려고 하는 것은 미국 전역의 철도 시스템을 장악하기 위한 첫 단계일 수 있다고 주장하였다.²²⁴⁾

1904년 미국 연방대법원은 5대 4의 투표결과로 정부의 손을 들어주면서 노던 증권사가 독립적인 경쟁 철도기업들로 해체될 것을 명령했는데,²²⁵⁾ 이 승리는 트러스트에 대한 최고법원의 견해를 재정확하는 데 기여하였으며 전국적인 철도 합병을 멈추도록 하고 시어도어 루즈벨트를 더 유명하게 만들었다.²²⁶⁾ 이로 인해 루즈벨트는 트러스트 파괴자(trust buster)라는 별칭을 얻게 되었으며, 노던증권사 트러스트 해체소송은 루즈벨트가 1904년 선거에서 승리하여 재임하도록 하는 데 결정적인 계기가 되었다.²²⁷⁾ 루즈벨트 대통령은 그 임기 동안 트러스트와 독점을 해체하기 위한 45건의 소송을 명령하였다.²²⁸⁾

221) Laurel King, “Trust Buster Theodore Roosevelt”, Theodore Roosevelt, 2013.11.6.

<http://aboutthedoreroosevelt.com/trust-buster-theodore-roosevelt/283/> (2018년 10월 5일 최종접속)

222) “Progressives and the Era of Trustbusting”, *op. cit.*

223) Laurel King, “Trust Buster Theodore Roosevelt”, *op. cit.*

224) Harold Howland, *Theodore Roosevelt and His Times: A Chronicle of the Progressive Movement*, Yale University Press, 1921, p.92.

225) Northern Securities Company v. U.S., 193 U.S. 197 (1904)

226) Laurel King, “Trust Buster Theodore Roosevelt”, *op. cit.*

227) Jeremy Byellin, “Today in 1904: The Supreme Court upholds major railroad trust breakup”, Legal Solutions Blog - Thomson Reuters, 2014.3.14.

<http://blog.legalsolutions.thomsonreuters.com/legal-research/today-1904-supreme-court-upholds-major-railroad-trust-breakup/> (2018년 10월 5일 최종접속)

228) Tom Lansford, *op. cit.*, p.77.

노던 증권회사 트러스트 해산에 성공하면서 루즈벨트는 다른 독점 기업집단에 대한 조사를 독려했다.²²⁹⁾ 특히 그 시대의 가장 큰 독점기업이었던 스탠다드 오일사(Standard Oil)에 대한 1904년부터 1906년까지 연방 차원의 조사에 따르면, 이 회사는 시장에서 그 지위를 유지하기 위해 의도적으로 기만적인 수법을 사용하여 소비자 가격을 올리고 경쟁 이익을 취하고 있었다.²³⁰⁾ 이에 연방정부는 1906년 셔먼법에 따라 반독점소송을 개시하였으며, 스탠다드 오일 트러스트는 수년간의 법정다툼 끝에 1911년에 마침내 해산되어 33개의 개별기업으로 해체되었다.²³¹⁾

또한 미국 전역의 담배시장을 지배하고 있던 아메리칸 토바코사(American Tobacco Company)는 자사제품의 원가 미만 판매를 통해 200여개의 경쟁업체를 시장에서 밀어냈으며, 그 결과 이 트러스트는 미국 담배, 코담배, 씹는 담배, 파이프 담배 판매의 거의 90%를 통제하고 있었다.²³²⁾ 이에 연방정부는 1907년 아메리칸 토바코사를 상대로 셔먼법에 따른 반독점소송을 제기하였다.²³³⁾

(2) 기업조사를 전담하는 기업국의 설립

시어도어 루즈벨트 대통령이 1901년 대통령이 되었을 때 대기업에 대한 정부 통제의 문제는 미국에서 중요한 관심사였으며, 셔먼법이 제정되어 있었지만 경제력집중(concentration of economic power)의 흐름을 바꾸지는 못하였다.²³⁴⁾ 루즈벨트는 산업에서 발생하는 기업결합의 문제는 불가피할 뿐만 아니라 바람직한 발전이라고 생각하였지만, 그럼에도 불구하고 거대 기업에 대한 연방차원의 규제와 감독에 대한 관심이 깊었다.²³⁵⁾

229) Jeremy Byellin, "Today in 1904: The Supreme Court upholds major railroad trust breakup", *op. cit.*

230) *Ibid.*

231) Standard Oil Co. v. United States, 221 U.S. 1 (1911)

232) "Progressives and the Era of Trustbusting", *op. cit.*

233) *Ibid.*

234) Arthur M. Johnson, "Theodore Roosevelt and the Bureau of Corporations", *Journal of American History*, Vol.45, Issue 4, 1959, p.571.

235) *Ibid.*

루스벨트 대통령은 여론과 유권자들이 자신의 반트러스트 계획을 지지하도록 노력하였는데, 특히 로드아일랜드 주에서 있었던 한 연설에서는 “트러스트를 명목적이 아닌 현실적인 통제 하에 놓는 것이 트러스트 문제를 다루는 데 있어 즉각적으로 필요하다. 주권의 창조물인 트러스트는 주권에게 충성할 의무가 있으며, 법원에서 그러한 주권의 질서가 집행될 것이다”고 선언하였는데, 여기서 루스벨트가 말하는 트러스트를 감독할 주권은 연방정부였다.²³⁶⁾

이에 시어도어 루스벨트 대통령은 취임 직후 의회로 하여금 새로운 부처인 상업노동부(the Department of Commerce and Labor)를 만들도록 설득하였는데, 그 안에는 기업문제를 전담하는 기업국(Bureau of Corporations)도 포함되었다.²³⁷⁾ 기업국은 연방거래위원회(Federal Trade Commission)의 전신으로 1903년 2월 14일 미국의 상업노동부 내 조사부 중 하나로 탄생되었다.²³⁸⁾ 기업국은 루스벨트 대통령이 어떠한 트러스트가 좋은지 나쁜지를 판단할 수 있도록 조력하는 조사기관이었으며, 20세기 동안 급격하게 그 규모를 확장하였다.²³⁹⁾

기업집단국의 주요 역할은 특히 트러스트의 독점적 행위를 연구하고 보고하는 것이었는데, 석유 운송(petroleum transportation)에 관한 1906년 보고서에서는 1906년의 헵번법(the Hepburn Act)의 일부가 된 권고를 발간하였고, 이것은 법무부가 1911년 스탠다드 오일사를 기소하여 해체할 때 사용되었다.²⁴⁰⁾

1912년 기업국은 미국의 수력발전(waterpower developments)에 관한 보고서를 발간했는데, 그 내용 중에는 새롭고 급속히 성장하는 에너지원인 수력발전의 소유와 통제 및

236) Theodore Roosevelt, “Speech at Providence, Rhode Island”, in Theodore Roosevelt, *Presidential Addressess and State Papers of Theodore Roosevelt, Vol.1*, P.F. Collier&Son, 1902, p.104.

237) “The Bureau of Corporations”, ehistory - Department of History, The Ohio State University. <https://ehistory.osu.edu/exhibitions/1912/trusts/BureauCorporations> (2018년 10월 6일 최종접속)

238) “Bureau of Corporations”, Wikipedia. https://en.wikipedia.org/wiki/Bureau_of_Corporations (2018년 10월 6일 최종접속)

239) Tom Lansford, *op. cit.*, p.77.

240) “Bureau of Corporations”, Wikipedia, *op. cit.*

이용에 관한 경제원칙도 담겨 있었으며, 이 보고서는 광범위하게 분산된 수력발전에 대한 소유집중(concentration of ownership) 및 통제의 증가, 즉 수력 관련 이해관계자들 사이의 실질적인 상호관계뿐만 아니라 수력발전 회사와 철도회사 및 전기회사 간의 증가하는 제휴관계에 주목했으며,²⁴¹⁾ 이는 1935년 공익산업지주회사법(the Public Utility Holding Company Act)이 제정되도록 한 계기가 되었다.

기업국은 주간 거래(interstate commerce)를 하는 모든 회사들의 장부를 조사할 권한이 있었으며, 이와 같은 조사권과 행정부의 서면법에 따른 반독점 소송 제기 권한은 연방대법원이 노던 증권사의 해체를 명하는 판결을 내린 이후 특히 더 중요하게 여겨졌다.²⁴²⁾

기업집단국은 1915년 새 연방거래위원회(Federal Trade Commission : Korean FTC)의 일부가 되었으며, 새 위원회는 기업집단국의 직원과 조사실적을 넘겨받았다.²⁴³⁾ 기업집단국의 위원(Commissioner of Corporations)이었던 Joseph E. Davies은 Korean FTC 최초의 위원장이 되었으며 Davies의 대변인이었던 Francis Walker는 Korean FTC의 수석 경제학자가 되었다.²⁴⁴⁾

2. 공익사업과 금융부문에서의 지주회사 규제

미국에서 특별히 지주회사제도를 금지하고 있는 것은 아니지만 지주회사가 기업조직의 일반적인 형태는 아니다.²⁴⁵⁾ 주로 전기, 가스, 수도 등 공익사업 분야와 은행·금융업에서 지주회사제도를 활용하고 있으므로,²⁴⁶⁾ 미국은 공익사업 분야와 은행·금융업 분야에 국한하여 지주회사 규제를 하고 있다.

241) *Ibid.*

242) “The Bureau of Corporations”, ehistory - Department of History, *op. cit*

243) “Bureau of Corporations”, Wikipedia, *op. cit*

244) *Ibid.*

245) 이우광, “지주회사제도에 대한 외국의 운용사례 연구”, 상장협(제49호), 한국상장사협의회, 2004, 124면.

246) 박경서, 『지주회사제도 운영성과와 향후과제』, 공정거래위원회 연구용역보고서, 고려대학교 부설 기업지배구조연구소, 2010, 11-13면.

일반 대기업들은 순수지주회사 형태보다는 사업부제를 취하거나 또는 그 산하에 다수의 사업회사를 거느리고 있으면서 스스로도 사업을 영위하는 사업지주회사 형태를 채택하고 있다.²⁴⁷⁾ 제너럴 모터스(GM), 제너럴 일렉트릭(GE), 아이비엠(IBM) 등 대부분의 거대기업이 사업지주회사의 형태를 취하고 있는 반면,²⁴⁸⁾ 씨티은행(Citibank), 아메리카은행(Bank of America), 제이피 모건(J. P. Morgan & Co. Inc.) 등 은행 및 금융분야에서는 주로 순수지주회사의 형태를 취하고 있다.²⁴⁹⁾

미국에서 순수지주회사 형태가 널리 사용되지 않는 이유는 사업부제로도 기업을 경영하는데 특별히 불편함이 없고 지주회사의 경영의 다층화가 오히려 경영상의 비효율성을 높인다고 판단하기 때문이다.²⁵⁰⁾ 특히 지주회사형태를 이용하게 되면 세제상 복잡한 문제를 야기할 수 있기 때문에,²⁵¹⁾ 지주회사의 이용을 기피하는 경향이 있다.²⁵²⁾ 특히 미국에서는 사업부 단위의 기업결합과 구조조정이 용이하기 때문에 순수지주회사 형태를 취할 필요성이 상대적으로 적고 이러한 이유로 대부분의 대기업이 사업지주회사 체제를 취하고 있는 것으로 보인다.²⁵³⁾

한편, 미국에서 자회사에 대한 지분율은 대부분 100%이므로,²⁵⁴⁾ 자회사들은 모두 비상장이고 지주회사만 주식시장에 상장되어 거래되고 있다.²⁵⁵⁾ 그러므로 이러한 사업지주회

247) 이우광, “지주회사제도에 대한 외국의 운용사례 연구”, 위의 논문, 124면.

248) 일부 그룹들은 해외로 복수 사업분야에 진출할 때 통합된 사업활동을 수행하도록 하기 위해 순수지주회사 형태로 운영하기도 하는데, 예를 들어 모빌(Mobil) 그룹은 최상위 순수지주회사 산하에 다수의 사업회사와 해외 지역별 지주회사를 소유하는 구조로 되어 있다. 박경서, 『지주회사제도 운영성과와 향후과제』, 위의 보고서, 13-14면.

249) 이동원, “지주회사에 관한 비교법적 고찰”, 김건식·노혁준, 『지주회사와 법』, 소화, 2008, 38면.

250) 박경서, 위의 보고서, 13면.

251) 미국의 경우는 1930년대 프랭클린 루즈벨트(Franklin Roosevelt) 행정부에 의해 도입된 세제 개혁조치로 배당 소득에 대해 명시적인 이중과세를 하고 있기 때문에 세제상 지주회사 체제보다는 단일기업체제 내에서 사업부제 형태로 운영하는 것이 더 유리한 측면이 있다. Randall K. Morck, “Why Some Double Taxation Might Make Sense: The Special Case of Inter-Corporate Dividends”, *NBER Working Papers 9651*, National Bureau of Economic Research, Inc, 2003; 박경서, 위의 보고서, 13면에서 재인용.

252) 박경서, 위의 보고서, 13면.

253) 고동수, “기업구조조정 촉진을 위한 지주회사 관련제도의 개선 방향”, 이슈페이퍼 2008-238, 산업연구원, 2008.12, 26면.

254) 모빌(Mobil) 그룹의 경우 국내외 140개 주요 자회사 중 합작 등 예외적인 경우를 제외한 109개 자회사에 대해 100% 소유하고 있으며, 제너럴 일렉트릭(GE)의 경우에도 50개 주요 자회사 중 1개사를 제외하고는 모든 자회사 지분을 100% 소유하고 있다. 박경서, 위의 보고서, 14면.

255) 김우진 교수·방현철 기자, “재벌들이 지주회사 설립하는 이유”, 조선닷컴 와이드뉴스, 2016.12.08.

사의 경우 기업집단 체제로 보기보다는 오히려 사실상 단일기업 체제로 보는 것이 보다 더 적합할 수도 있으며, 이는 소수주주권에 기초한 주주대표소송 등이 발달한 미국의 소송문화에서 기업들이 법적 분쟁이 발생할 여지를 확실히 제거하고 연결납세 혜택을 받기 위한 자회사 지분을 요건(75~80%)을 고려한 결과로 볼 수 있다.²⁵⁶⁾

미국의 대기업이 일반적으로 순수지주회사 형태를 적극적으로 도입하지 않는 또 다른 이유는 1930년대에 발달한 지주회사 형태의 기업구조가 경제력집중과 경쟁제한적 행위로 인해 국민들에 의해 강력한 저항에 부딪혔기 때문이다.²⁵⁷⁾ 특히 공익사업 지주회사의 경우가 그러한데, 이에 대해서는 다음에서 자세히 살펴보기로 한다.

(1) 공익사업 지주회사 규제

1) 공익사업지주회사법(PUHCA)의 제정배경과 제정과정

① 1930년대 미국의 공익사업 지주회사 현황

1930년경 미국 전력산업의 2/3, 가스산업의 45%, 그리고 전화산업 등은 다층적 피라미드 구조의 지주회사에 의해 지배되고 있었으며, 독점적 특허권을 확보한 벨 회사(Bell Company)의 전화산업을 제외하고는 대부분 경쟁회피 또는 경제성 확보를 위한 거대 지주회사의 발달에 기인하고 있었다.²⁵⁸⁾ 특히 전기산업의 경우 1932년까지 8대 공익사업 지주회사들(Public utility holding companies)이 전기산업의 73%를 지배하고 있었는데,²⁵⁹⁾ 공익사업 지주회사는 매우 복잡한 피라미드 기업구조를 가지고 있었으며 자기자본에 비해 높은 비율의 차입금을 가지고 있어 개별 주 정부들이 규제하기 어려운 문제가 있었다.²⁶⁰⁾

http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2016/12/05/2016120500502.html (2018년 10월 3일 최종접속)

256) 박경서, 위의 보고서, 14면.

257) 이우광, “지주회사제도에 대한 외국의 운용사례 연구”, 위의 논문, 1245면.

258) James. C. Bonbright & Gardiner. C. Means, *The Holding Company*, Maple Press Company, 1932, pp.91-32; 이동원, “지주회사에 관한 비교법적 고찰”, 위의 글, 51면에서 재인용.

259) Leonard S. Hyman, *America's Electric Utilities: Past, Present and Future*, Public Utility Reports, 1988. p.74.

260) “Public Utility Holding Company Act of 1935”, Wikipedia.

② 공익사업 지주회사의 효율성과 문제점

가. 공익사업 지주회사의 효율성

공익사업 부문에서 특히 지주회사 형태를 통해 달성할 수 있는 효율성은 다음과 같다. 피라미드 구조의 지주회사 형태는 i) 지주회사를 운영하고 있는 회사들에게 공통의 목표를 알려주는 효과적인 중앙 집중식 통제 방법이었고, ii) 자회사의 지분을 지주회사로 이전함으로써 지배권을 지속시킬 수 있었으며, iii) 최소한의 자본지출로 자회사를 통제할 수 있었다.²⁶¹⁾ 또한, 지주회사 형태를 통해 iv) 재무적 및 기술적 수단의 향상으로 금융자본 확보 비용이 절감되었고, v) 기술 서비스가 효과적으로 제공될 수 있었으며,²⁶²⁾ vi) 공익사업의 시장을 해외로 확장하면서 더 나은 서비스들이 개발될 수 있었다.²⁶³⁾

연방거래위원회(Korean FTC)의 조사에 따르면, 지주회사 형태는 특히 전력 및 천연 가스 공익사업에 있어서 다수의 소규모 지역 사회, 교외 지역 및 고립된 회사 및 산업 운영에 대해 광범위한 서비스 제공이 가능하도록 하였고, 지주회사 네트워크를 통해 증가하는 소비자 수요를 거의 지체 없이 충족시켜 줄 수 있었으며, 초과 생산 능력으로 필요할 때 어디에나 투입될 수 있었다.²⁶⁴⁾ 또한, 새로운 투자 활동으로 얻은 효율성은 공익사업 지주

https://en.wikipedia.org/wiki/Public_Utility_Holding_Company_Act_of_1935 (2018년 10월 15일 최종접속)

261) Energy Information Administration, *Public Utility Holding Company Act of 1935: 1935-1992*, U.S. Department of Energy, 1993, p.4.

262) 지주회사 구조로 가능해진 중앙집중화로 인해 지주회사는 운영회사가 내부적으로 필요로 하는 공학기술, 건축 및 경영기능 등을 더 적지만 더 유능한 직원들을 통해 다양한 운영회사에 제공할 수 있었다. 이러한 중앙집권적 직무를 담당하고 있는 인력은 중앙집권적인 ‘전문성’을 바탕으로 한 운영회사에서 다른 운영회사로 이동하며, 많은 현지인력을 대체할 수 있었다. 전문인력을 상시 고용할 수 있었기 때문에 노동력 사용에 있어 매우 효율적일 수 있었다.

또한 지주회사는 중앙집중식 엔지니어링 서비스를 제공함으로써 경험이 풍부한 직원을 운영회사에 제공함으로써 운영회사가 비정기적으로 전문가의 지원이 필요할 때 상시 근로자 또는 자문위원을 고용할 필요 없이 필요할 때마다 이용할 수 있도록 해주었다. 이러한 결과는 관리 서비스 영역에서도 마찬가지였다.

규모의 경제로 인해 중앙집중화되고 저렴한 비용으로 제공할 수 있었던 다양한 서비스 기능 중에는 구매, 기기 머천다이징, 법률서비스, 회계서비스, 광고 및 주식 또는 기타 유가증권 매매가 있었다.

G. Lloyd Wilson & James M. Herring & Roland B. Eutsler, *Public Utility Regulation*, McGraw Hill, 1938, pp. 259-260; Energy Information Administration, *ibid.*, p.5.

263) Energy Information Administration, *op. cit.*, pp.5-6.

264) Korean FTC, *Summary Report of the Federal Trade Commission on Utility Corporations*, Senate Document 92,

회사의 대규모 기술과 건설 활동을 바탕으로 더욱 향상될 수 있었고, 주로 가전제품을 판매하기 위해 고안된 집중적인 운영 방식은 공익사업체 제품의 총 소비량을 증가시켰으며, 대규모 운영의 효율성으로 인해 소비자 서비스를 개선하고 소비자 비용을 절감하는 효과를 누릴 수 있었다.²⁶⁵⁾

나. 공익사업 지주회사의 문제점

그러나, 피라미드 구조의 지주회사 형태는 위와 같은 효율성을 초과하는 더욱 심각한 문제점들을 가지고 있었다. 회사가 피라미드 구조를 형성하는 데는 두 가지 경제적 이유가 있었는데, 첫 번째는 운영되는 공익사업체들의 지배권을 획득하는데 필요한 자금을 최소화하기 위한 것이었으며, 두 번째는 레버리지(leverage)를 통해 피라미드의 최상위 계층에 있는 지주회사가 벌어들이는 수익을 극대화하기 위한 것이었다.²⁶⁶⁾

피라미드 방식은 기업 구조에 추가적인 계층을 설정함으로써 레버리지 효과를 증가시키는데, 이를 통해 공익사업 지주회사는 운영회사의 소규모 이익의 증대만으로 극도로 큰 수익을 얻을 수 있었다.²⁶⁷⁾ 예를 들어, 4번째 층의 공익사업 지주회사 피라미드에 속해 있는 운영회사의 자산 가치가 5% 증가하는 경우 이 운영회사의 이익 증가 효과는 여러 번 반복됨으로써 지주회사의 자산 가치는 몇 배 늘어날 수 있었다.²⁶⁸⁾ 이런 점에서 피라

70th Congress, 1st Session, U.S. Government Printing Office, 1935. pp.840-841; Energy Information Administration, *op. cit.*, p.6.

265) *Ibid.*

266) U.S. Securities and Exchange Commission, *Statement Concerning Proposals to Amend or Repeal the Public Utility Holding Company Act of 1935*, June 2, 1982, pp.6-12; Energy Information Administration, *op. cit.*, p.2.

267) *Ibid.*

268) 예를 들어, 3개의 운영회사가 각각 1,000만 달러의 가치가 있으며, 채권으로 50%, 의결권이 없는 우선 주식 25%(수익률 고정), 의결권이 있는 보통 주식 25%를 가지고 있다고 가정해 보자. 첫 번째 계층의 지주회사는 750만 달러의 비용을 지출함으로써 3개의 운영회사의 자산인 3,000만 달러의 자산에 대한 지배권을 가질 수 있다. 이 때 첫 번째 계층의 지주회사가 운영회사들과 같은 형태로 매입되는 경우(50퍼센트 채권, 25퍼센트 우선주, 25퍼센트 보통주), 두 번째 계층의 지주회사는 의결권이 있는 보통 주식 전부를 매입하는 비용인 \$1.8 million만으로 첫 번째 계층의 지주회사에 대한 지배권을 얻을 수 있다. 다음 단계로 세 번째 계층의 지주회사는 \$468,000로 두 번째 회사에 대한 지배권을 획득할 수 있다. 결과적으로 네 번째 계층의 지주회사는 \$117,187만으로 세 번째 계층의 지배권을 얻을 수 있다. 네 번째 단계의 지주회사는 매우 소액의 금액을 지출함으로써 운영 공익사업체 자산 \$30 million에 대한 지배권을 가질 수 있다.

이러한 방식으로 3개 운영회사들의 자산 가치가 5% 상승하는 경우, 4개의 계층으로 구성된 최고계층 지주회사

미드 방식은 모든 지주회사에서 예외 없이 적용되었으며, 어떤 경우에는 12개의 계층까지 있었다.²⁶⁹⁾ 연방거래위원회의 보고서에 따르면, 다섯개 계층을 가진 어떤 지주회사의 경우 운영회사의 평균 단 5퍼센트의 수익률로 최상위 계층의 지주회사가 295퍼센트의 수익을 얻었다.²⁷⁰⁾

연방거래위원회(Korean FTC)의 보고서는 피라미드 구조를 가진 지주회사 시스템의 문제점을 다음과 같이 지적한 바 있다.

“최악은 고도로 피라미드화된 지주회사 집단이 지주회사 시스템의 주요 특징이라는 것이다. 한둘의 개인 또는 소수의 자본가들이 많은 사람들의 투자로 형성된 막대한 자산에 대해 자의적으로 지배권을 행사할 수 있다는 것은 매우 문제점이 많다. 상대적으로 작은 운영회사들의 수익률 변화로 지주회사들의 이익이 크게 늘어난다는 사실을 이용하여 이러한 수익률 변화를 통해 지주회사들의 이득만을 크게 향상시켜 왔다.”²⁷¹⁾

공익사업 지주회사는 최상위 계층에 있는 지주회사의 이익에만 급급한 나머지 하위의 운영회사가 서비스를 제공하는 소비자에 대한 고객 서비스 및 신뢰성은 부차적인 고려 사항이 되었다.²⁷²⁾ 운영회사가 받는 높은 요금으로 인해 수익률이 약간이라도 증가하는 경우 이는 지주회사 주식의 가치를 몇 배나 상승시키는 결과로 이어졌으므로 요금이 높을수록 지주회사의 자산가치 상승률은 크게 증대하였고, 공익사업 지주회사가 투기성이 짙은 사업에 자금을 지원함에 따라 소비자들은 불합리하다고 여겨지는 요금을 지불하는 경우가 많아졌다.²⁷³⁾

에서 의결권이 있는 주식을 보유한 주주들에게 모두 영향을 미침으로써 지주회사 지분의 자산 가치는 원래 금액의 거의 13배에 달할 정도로 상승하였다. Energy Information Administration, *op. cit.*, p.2.

269) *Ibid.*, pp.2-3.

270) Korean FTC, *Summary Report of the Federal Trade Commission on Utility Corporations*, Part 72A, *op. cit.*, pp.162-166; Energy Information Administration, *op. cit.*, p.3.

271) Korean FTC, *ibid.*, p.860; Energy Information Administration, *ibid.*, p.3.

272) Energy Information Administration, *ibid.*, p.3.

273) *Ibid.*, p.3.

지주회사는 운영회사들에게 안정성을 부여해야 할 의무가 있었지만, 1930년대 초 지주회사들이 다음의 세 가지 방법으로 사실상 운영회사를 착취하였다는 주장이 제기되었다.²⁷⁴⁾

i) 운영회사가 신용을 바탕으로 돈을 차용한 다음 그 돈의 일부 또는 전부를 지주회사들에게 무담보 증서만을 받고 빌려주는 방식, ii) 운영회사가 시장에서 적용받는 금리보다 훨씬 높은 금리로 지주회사가 운영회사에게 돈을 빌려주는 방식, iii) 운영회사로 하여금 지주회사에게 부당하게 높은 배당금을 지급하게 하는 방식.²⁷⁵⁾

이는 지배주주가 가격설정, 내부대부, 보증, 자산이전 등의 방법을 이용하여 다른 주주들의 이익을 착취한 것으로 오늘날 경제학에서 말하는 터널링(tunneling)과 유사하다.²⁷⁶⁾

또한, 공익사업 지주회사는 지주회사가 제공하는 서비스에 대해 과도한 수수료를 부과함으로써 운영회사들을 착취함으로써 운영회사들이 소비자들에게 안정적으로 전력을 공급하는 능력을 크게 손상시켰다.²⁷⁷⁾ 예를 들어, 운영회사는 지주회사의 본사 직원 또는 지주회사 내의 다른 회사들로부터 엔지니어링, 건설, 관리 및 금융 서비스를 제공받았다.²⁷⁸⁾ 지주회사는 운영회사들에게 서비스를 제공하는 독점기업(단일 조달업자)이었으며 운영회사는 지주회사에 의해 지배받는 구조였기 때문에 해당 서비스에 대한 다른 저렴한 비용의

274) *Ibid.*

275) G. Lloyd Wilson & James M. Herring & Roland B. Eutsler, *op. cit.*, p.272; Energy Information Administration, *ibid.*, pp.3-4.

276) Paul G. Mahoney, "The Public Utility Pyramids", *Virginia Law and Economics Research Paper No.2010-09*, 2010, p.10.

277) Herman H. Trachsel, *Public Utility Regulation*, IL: Richard D. Irwin, 1947, p.3; Energy Information Administration, *op. cit.*, p.4.

278) 지주회사가 운영회사에 부과하는 서비스 수수료는 일시금, 총수익의 일정비율, 총 매출액의 일정 비율, 총 건설비용의 일정 비율 또는 협상된 특별 요금 방식으로 부과되었다. 수수료 구조는 서비스 유형에 따라 달랐으며, 관리 서비스 계약은 대개 일시불 또는 총매출액, 총수익에 따라 정해졌다. 건설 및 엔지니어링 서비스는 총 건설 비용 대비 일정 비율을 기준으로 한다. G. Lloyd Wilson & James M. Herring & Roland B. Eutsler, *op. cit.*, pp.264-265; Energy Information Administration, *ibid.*, p.4.

조달업자를 이용할 수 없었고, 이와 같이 엄청난 수수료를 소비자에게 청구하는 요금으로 충당하였다.²⁷⁹⁾

더욱이, 지주회사들은 피라미드화와 레버리지 활용의 장점을 이용해 다른 지주회사 집단들을 흡수함으로써 시장 지위를 확보하여 경쟁을 회피하고자 하였는데, 다른 운영회사 및 기업집단을 인수하려고 하는 지주회사들 간의 경쟁으로 인해 회사의 유가증권 가격이 상승하였으므로, 많은 운영회사와 지주회사는 그 회사의 가치를 훨씬 상회하는 가격으로 인수될 수 있었다.²⁸⁰⁾ 그리고 공익사업 지주회사는 인수자금 조달을 위해 과도한 채권 및 우선주 발행을 하였으므로, 이로부터 발생한 고정 이자금액의 증가는 지주회사들의 재무 구조를 더욱 취약하게 만들었다.²⁸¹⁾ 이와 같은 지주회사의 부실화는 다시 이들 지주회사의 자금 공급 역할을 했던 투자은행이나 일반 은행의 유동성 부족을 초래했고, 이는 금융기관의 연쇄 부실로 이어져 대공황을 심화시키는 원인이 되었다.²⁸²⁾

끊임없는 인수합병으로 인해, 1927년에는 운영회사의 소유권이 828번 변경되었고 1929년에는 672번 그리고 1930년에는 195번 변경되었는데, 이중 일부는 운영회사의 재조직에 지나지 않았지만 대부분은 독립적으로 운영되고 있던 경영조직에 대한 지배권을 획득함으로써 이루어졌다.²⁸³⁾ 공익사업 지주회사들의 지배권은 미국과 캐나다를 넘어 필리핀에까지 확장되었다.²⁸⁴⁾

279) Energy Information Administration, *ibid*, p.4.

280) G. Lloyd Wilson & James M. Herring & Roland B. Eutsler, *op. cit*, p.278; Energy Information Administration, *ibid*, p.4.

281) 지주회사는 종종 투자은행의 도움을 받았는데, 지주회사의 유가증권 매매는 많은 투자은행의 주된 업무 내용이었다. 투자은행은 거래를 통해 수익을 창출하는 데 관심이 있었다. 채권의 경우 수수료가 더 높았기 때문에 투자은행은 지주회사에게 자본을 증가시키기 위해 주식을 이용하기보다는 대출을 받거나 고정배당 우선주를 발행하도록 하였다. 이는 지주회사의 부채비율을 높였으며 채권 및 우선주에 대한 이자로 상당한 고정금액 비용을 지급하게 함으로써 지주회사의 재정적 불안을 더욱 가중시켰다. Energy Information Administration, *ibid*, p.4.

282) 홍중학, “미국과 영국의 기업집단 개혁과 시사점”, 한국경제연구(제21권), 2008, 9면.

283) William E. Mosher & Finla G. Crawford, *Public Utility Regulation*, Harper and Brothers, 1933, p.327; Energy Information Administration, *op. cit*, p.6.

284) Middle-West Utilities Company는 30개 주와 캐나다에서 4,741개의 지역 사회에 서비스를 제공하며 140만 소비자들에게 전기를 공급하고 252,000명의 소비자에게 가스를 공급하는 운영회사들을 보유하고 있었다. 1930년 Associated Gas and Electric Company는 24개의 주, 캐나다 및 필리핀에서 143만 명의 소비자에게 전력 및 가스를 제공하고 있었다. Standard Gas and Electric Company는 20개 주, 1,648개의 지역사회에 걸쳐 운영

한편, 개인은 복수의 지주회사에서 이사로 활동할 수 있었으므로, 여러 지주회사가 동조적 행위(concerted action)를 할 수 있는 수단을 제공하였다.²⁸⁵⁾ 19명의 이사 또는 임원이 최소 2개 집단에서 이사직을 겸직했다는 것이 사실로 입증된 바 있다.²⁸⁶⁾ 이는 공익사업 지주회사의 경제력과 지배권이 매우 집중되어 있다는 사실과 함께 대공황 시절 지주회사의 부패와 운영회사들의 성과 부진을 여실히 보여주는 사례이다.²⁸⁷⁾

③ 공익사업지주회사법의 제정과정

부실화된 투자은행에 대한 조사는 후버(Hoover) 정부에서부터 시작되었으며, 1931년 의회에 페코라(Pecora)를 단장으로 하는 조사단이 만들어져 모건회사(J.P.Morgan Company) 등을 비롯한 투자은행들의 편법이 알려지면서 일반 대중의 공분을 사게 되었고, 투자은행과 지주회사에 대해 규제를 강화해야 한다는 여론이 형성되었다.²⁸⁸⁾

1932년 프랭클린 루즈벨트(Franklin Roosevelt)가 제32대 대통령으로 당선된 후 뉴딜정책이 강력하게 추진되었다.²⁸⁹⁾ “전기 산업의 부와 권력의 집중화는 사적 사회주의와 마찬가지로(centralization of wealth and power in the electric industry amounted to private socialism)”라고 주장하던 프랭클린 루즈벨트(Franklin Roosevelt) 대통령은 경제력집중은 비효율성과 정치적 부패로 인해 분산되어야 한다고 믿었던 대법원장 브랜다이스(Louis Brandeis) 판사의 입장을 따르고 있었으며, 오직 소수의 집단에게 부와 권력이 집중되고 있었던 지주회사제도의 철폐를 통해 공익사업 운영회사들의 경제적 독립을 촉진하고 서비스가 향상되며 요금이 하향 조정되어 소비자에게 이익이 될 것이라고 강하게 믿고 있

되었다. City Service Company는 20개 주와 캐나다의 1,000개 이상의 지역 사회에서 65개 이상의 공익사업 운영회사를 관리했으며 80만에서 90만 명의 소비자에게 서비스를 제공했다. William E. Mosher & Finla G. Crawford, *ibid*, pp.330-331; Energy Information Administration, *ibid*, p.6.

285) Energy Information Administration, *ibid*, p.7.

286) Federal Power Commission, *Holding Company Control of Licenses*, Washington, 1933, p. ix; Energy Information Administration, *ibid*, p.7.

287) Energy Information Administration, *ibid*, p.7.

288) 홍종학, “미국과 영국의 기업집단 개혁과 시사점”, 위의 논문, 9면.

289) 홍종학, 위의 논문, 10면.

었다.²⁹⁰⁾ 대표적인 개혁 이론인 브랜다이스 판사는 각종 편법을 동원하여 적은 자본으로 수많은 기업집단을 실질적으로 지배하면서도 책임은 거의 지지 않는 구조에 대해 통렬한 비판을 가했는데,²⁹¹⁾ 이러한 브랜다이스의 주장은 뉴딜정책의 이론적 기초를 제공했다.²⁹²⁾

이에 7년간 이루어진 공익사업에 대한 연방거래위원회(Korean FTC)의 실태조사를 바탕으로 소비자와 투자자의 이익보호를 위하여 공익사업을 영위하는 기업의 구조를 단순화시키고 지주회사의 활동을 규제하기 위하여 1935년에 연방법으로서 공익사업지주회사법(Public Utility Holding Company Act : PUHCA)이 제정되었다.²⁹³⁾

Wheeler-Rayburn Act로도 불리고 있는 공익사업지주회사법은 1929년 월스트리트 폭락에 대한 정부조사 및 그에 뒤따른 대공황(Great Depression)에 대한 대응으로 제정된 다수의 반(反)트러스트 및 증권규제 조치 중 하나라고 평가된다.²⁹⁴⁾

2) 공익사업지주회사법(PUHCA)의 주요내용

공익사업지주회사법 제2조(a)항(7)에 따르면, 공익사업 지주회사(a public utility holding company)란 공익사업회사에 관해 의결권이 있는 주식의 10% 이상을 직간접적으로 지배할 권한이 있는 회사를 말한다.

앞에서 살펴본 바와 같이 지주회사의 유형에는 순수지주회사와 사업지주회사의 두 가지가 있는데, 공익사업지주회사법은 지주회사가 자회사의 유가증권 투자에서 수익을 창출할 뿐만 아니라 자회사들과의 거래를 통해서도 이익을 창출하는 형태의 사업지주회사(management holding company)를 중심으로 규제하고 있다.²⁹⁵⁾

290) Michael C. Blumm, "The Northwest's Hydroelectric Heritage: Prologue to the Pacific Northwest Electric Power and Conservation Act", *Washington Law Review*, Vol.58, No.175, 1983, p.193; Energy Information Administration, *ibid*, p.8.

291) Louis D. Brandeis, *Other People's Money: And How the Bankers Use It*, Frederick A. Stokes Company, 1914.

292) 홍종학, "대공황 전후 미국의 기업집단 정책 비교", *미국사연구*(제31권), 한국미국사학회, 2010.5, 115면.

293) 이동원, "지주회사에 관한 비교법적 고찰", 위의 글, 51-52면.

294) "Public Utility Holding Company Act of 1935", Wikipedia, *op. cit*.

295) Energy Information Administration, *op. cit*, p.3.

공익사업집주회사법의 목적은 규제대상인 전기공급사업을 가진 지주회사가 규제대상이 아닌 다른 사업에 종사하는 것을 금지하는 것이었다.²⁹⁶⁾ 이를 위해 동법은 지주회사가 전기 또는 가스공급회사와 같은 공익서비스사업이 아닌 사업에 종사하고자 할 경우에는 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission)의 승인을 받도록 하고, 그러한 사업부문은 규제대상 사업과 분리되도록 하였다.²⁹⁷⁾ 또한 공익서비스지주회사법은 국내의 다른 산업체 또는 금융자본 그리고 외국 기업이 미국의 전기 및 가스서비스공급사업체의 소유권을 취득하는 것을 제한하였다.²⁹⁸⁾

그 외 공익사업지주회사법은 다음 표에서 알 수 있는 바와 같이, i) 공익사업 지주회사로 하여금 증권거래위원회(SEC)에 등록(Registration)하도록 하고, ii) 유가증권 발행시 증권거래위원회의 사전 승인을 받도록 하며, 유가증권 인수시에도 증권거래위원회의 사전 승인을 받도록 하였다. 그리고, iii) 운영회사가 모기업에 대해 내부거래 형태로 자금을 차용해주는 것과 모기업에게 과도한 배당금을 지급하는 것을 금지하는 등 내부거래를 제한(Limitations on Intra System Transactions)하였다. 또한 iv) 지주회사의 정치활동을 제한하고, v) 지주회사의 기업구조를 2개 계층 이하로 제한함으로써 지주회사의 피라미드 구조를 제거(eliminate the unending pyramid)했다는 데 특징이 있다.

296) 이희정·박찬호, 『미국의 에너지 관련 법제에 관한 비교법적 연구』, 한국법제연구원, 2008, 115면.

297) 이희정·박찬호, 위의 보고서, 115-116면.

증권거래위원회(SEC)는 지주회사가 공익사업(public utilities)과 비공익사업(non-utility)을 함께 운영함으로써 인해 재정적 권한 남용의 가능성이 있거나 전기공익사업의 운영이 통합되지 않았을 경우 자회사의 매각을 명할 권한이 있다. 전기공급회사를 운영하는 개인은 그러한 사업운영을 중앙서비스회사(Service Companies)로 집중할 수 있었으나, 모든 서비스회사는 증권거래위원회와 연방에너지규제위원회의 규제를 받았다. 그 결과 주의 공익사업 위원회가 특정 주에 소재한 공익사업자를 규제할 경우 그 주의 전기요금납부자들은 공동서비스회사에서 발생한 비용 중 그 주에 할당된 비용분담분만 증권거래위원회의 승인을 받은 공식에 의해 납부하면 되었다. 이를 통해 지주회사가 하나 이상의 주에서 사업을 운영할 경우 그 비용을 이중으로 환수하는 것을 막도록 하였다. 이희정·박찬호, 위의 보고서, 115-116면.

298) 이희정·박찬호, 위의 보고서, 198면.

<표 10> 미국 공익사업지주회사법(PUHCA)의 주요내용

1. 지주회사 등록(Registration of the Holding Companies)

지주회사는 1935년 10월 1일부터 1935년 12월 31일까지 증권거래위원회(SEC)에 등록해야 한다. 지주회사의 등록에 필요한 서류는 다음과 같다.

- 협력계약서, 부칙, 신탁증서, 모기지, 인수계약 및 의결권 신탁계약서에 대한 내용을 담고 있는 정관 부분
- 회사 재무구조 전면 재평가
- 모든 임원 및 이사 명부

- 모든 보너스 및 이익 배분 약정에 대한 설명
- 자재, 서비스 또는 건설에 대한 모든 계약 내용 공개
- 현재 통합 관리되는 대차대조표 및 그에 상응하는 정보

지주회사에게 전체 사업 운영에 대해 정밀하게 회계 처리를 할 것을 요구한다. 등록절차를 통해 증권거래위원회(SEC)는 지주회사가 법률에 따라 재조직하거나 면제받을 수 있는지 여부를 결정하는 데 필요한 정보를 얻을 수 있다.

2. 유가증권 발행 규제(Regulation of Security Issues)

증권거래위원회(SEC)가 지주회사가 유가증권을 발행하는 것을 규제하고 현재의 유가증권 보유자의 권리를 개정할 때 따라야 할 지침을 제공한다. 등록된 지주회사가 증권거래위원회(SEC)에게 신청서를 제출해 증권거래위원회로부터 사전 승인을 받지 않고서는 유가증권을 발행 및 매매할 수 없으며 그에 포함된 권리를 행사할 수 없다.

- 증권거래위원회(SEC)는 지주회사의 유가증권 구조에 비추어 합리적으로 적합하다고 판단하는 유가증권 발행만을 승인할 수 있다.
- 유가증권 매매와 관련된 가격 및 수수료는 합리적이어야 한다.
- 유가증권은 지주회사에 대해 부적절한 위험을 초래할 수 있는 다른 회사들이 발행한 유가증권들에 대해서는 책임을 부담할 수 없다.
- 이용약관은 일반 대중, 공익사업 투자자 또는 소비자의 이익에 해가 되지 않도록 결정되어야 한다.

3. 유가증권 인수(Acquisition of Securities)

공익사업 지주회사는 증권거래위원회(SEC)가 사전에 인수를 승인하지 않으면 다른 공익사업체의 증권을 취득할 수 없다. 단, 법인에 대한 주법상 제한 내용이 있는 경우에는 이것이 우선적으로 적용된다. 이러한 제한이 없는 경우, 증권거래위원회(SEC)는 다음 조건이 충족되는 경우에 지주회사의 유가증권 취득을 승인할 수 있다:

- 이러한 취득이 일반 대중, 공익사업 투자자 또는 소비자의 이익에 해를 끼칠 수 있는 공익사업 지주회사의 경제력집중 문제를 야기하지 않을 것
- 취득과 관련된 요금, 수수료 및 기타 지급액이 합리적이어야 하며 공익사업체의 이익 창출 능력 또는 자산을 반영할 것
- 해당 취득이 일반 투자자 또는 소비자의 이익을 침해하는 방식으로 지주회사의 자본 구조를 과도하게 복잡하게 만들지는 않을 것

지주회사는 이 세 가지의 구체적인 요구 조건 외에도 취득으로 보다 경제적이고 효율적이고 통합된 공익사업 발전을 도모할 수 있음을 입증해야 한다.

4. 내부거래 제한(Limitations on Intra System Transactions)

운영회사가 모기업에 대해 내부거래 형태로 자금을 차용해주는 것과 모기업에게 과도한 배당금을 지급하는 것은 금지된다. 또한 지주회사는 운영 회사에게 엔지니어링 및 관리 서비스만 제공할 수 있다고 규정하고 실경비만 지급받도록 한다.

5. 회계, 기록 및 신고 보고서(Accounts, Records, and Filing Reports)

증권거래위원회(SEC)는 공공의 이익을 증진시키고 공익사업 투자자와 소비자를 보호하기 위해 필요하다고 여겨지는 기록을 지주회사가 보관 및 보존하도록 요구할 수 있는 법적 권한을 부여 받는다. 특히 증권거래위원회(SEC)는 모든 등록된 지주회사가 규정을 적용하는 데 필요한 연간, 분기별 및 기타 정기 보고서를 제출할 것을 요구할 수 있는 권한 또한 부여 받는다.

6. 정치활동 제한(Limitations on Political Activity)

지주회사가 선거 또는 공직 임명을 위한 후보자 선거에 금전적으로 개입하는 것을 금지한다. 지주회사는 또한 정당 활동이나 국가 기관을 지원하는 행위를 할 수 없으며, 지주회사 하위 지주회사 또는 운영 회사가 정치적 로비 활동 하는 경우에는 증권거래위원회(SEC)에 통보해야 한다.

7. 비경제적 지주회사의 폐지(Elimination of Uneconomical Holding Companies)

모든 지주회사는 효율적인 시스템에 통합되어야 하며, 경제적으로 단일한 상호연결 및 통합된 시스템으로 운영되어야 한다. 공익사업 운영회사는 하나의 주 또는 인접한 여러 주들 내에서 하나의 상호 연결 및 통합된 시스템으로 경제적으로 운영될 것이 요구된다. 공익사업 지주회사가 그 주의 공익사업 위원회에 의해 효과적으로 통제되는 것을 전제로 일반적으로 하나의 주 내에서만 운영되는 공익사업 지주회사로 그 적용이 제한된다.

8. 지주회사의 피라미드 구조 제거(Elimination of the Unending Pyramid)

기업구조에서 불필요한 복잡성을 제거하고 의결권을 유가증권 소유자들에게 고루 분산시킬 것을 규정한다. 또한, 지주회사는 하나로 통합된 공익사업체의 운영에 필요하고 적절한 영업활동만 수행하는 것으로 그 활동범위가 제한된다. 즉, 기업구조를 지주회사 2개 계층 이하로 제한함으로써 지주회사의 피라미드 구조를 없앤다.

회사는 준수 계획을 작성할 수 있으며, 자발적으로 준수하지 않는다면 증권거래위원회(SEC)는 강제적으로 구조조정 절차를 감행할 수 있다. 증권거래위원회(SEC)는 또한 지주회사가 자발적으로 제출한 계획이 부적절한 것으로 판단한 경우에도 강제 조치를 취할 수도 있다.

이러한 계획안은 법률이 통과된 후 약 3년 후인 1938년 1월 1일까지 제출해야 한다. 또한 증권거래위원회(SEC)는 공익사업 지주회사와 관련된 파산절차가 진행되고 있는 경우 구조조정 계획을 승인하거나 거부할 수 있는 권한이 있다. 사업자는 파산법원에 절차를 신청하기 전에 증권거래위원회(SEC)로부터 구조조정 계획에 대한 사전 승인을 얻어야 한다. 해당 승인이 없는 경우에는 구조조정은 허용되지 않는다.

출처 : Energy Information Administration, *Public Utility Holding Company Act of 1935: 1935-1992*, U.S. Department of Energy, 1993, pp.9-12.

3) 공익사업지주회사법(PUHCA)의 폐지

공익사업지주회사법은 공익사업을 수행하는 회사의 사업부문의 확장과 다각화를 금지하고 있었으므로, 이 법의 폐지론자들은 영리회사가 공익사업 지주회사를 인수하는 경우

이 법의 적용을 받게 돼서 통합된 공공사업 시스템에 적합하지 않은 자신의 지주회사 권한이 박탈될 수도 있는 문제를 지적하였다.²⁹⁹⁾ 폐지론자들은 공익사업 지주회사가 신중하게 다각화를 도모하는 경우 오히려 수익성을 향상시키고 재무 구조를 강화해 공공사업 소비자들에게 더 나은 서비스를 제공하게 될 것이라 주장하였다.³⁰⁰⁾ 또한, 공익사업지주회사법의 제정 목적은 공익사업 부문에서의 지주회사제도를 간소화함으로써 그 지위 남용을 방지하는 데 있었지만, 1920년대와 1930년대의 거대했던 공익사업 지주회사를 통합시키고 단순화시킴으로써 그 목적은 이미 달성되었다고 주장하였다.³⁰¹⁾

공익사업지주회사법의 폐지론자들은 i) 공공사업을 포함한 모든 기업을 대상으로 하는 광범위한 기업공개시스템의 개발, ii) 회계법인의 역량 및 독립성 증대, iii) 회계원칙 및 감사기준의 개발과 시행 수단의 발전, iv) 유가증권 시장과 유가증권 전문가들의 비약적이고 정교한 발전, v) 주정부 규제 기관의 권한 및 능력 증대, vi) 주정부 규제 위원회에 위임된 헌법적 제재의 폐지 등을 이유로 이 법이 더 이상 의미를 가지지 않는다고 주장하였다.³⁰²⁾ 또한 폐지론자들은 이 법을 폐지하더라도 증권거래위원회(SEC)가 정확한 정보를 취득하고 완전한 공개를 의무화하고 있으므로 투자자의 이익은 1933년 증권법(Securities Act) 및 1935년 증권거래법(Securities Exchange Act)에 따른 공개 및 재무보고 제도와 일관적인 회계기준 개발 및 투자은행의 환경 변화로 인해 보호받을 수 있을 것이라 주장했다.³⁰³⁾

이러한 근거로 공익사업 지주회사는 이 법의 폐지를 끊임없이 요청하였으며, 2005년 8월 8일에 에너지정책법(Energy Policy Act of 2005)이 양원을 통과함으로써 공익사업지주회사법은 폐지되었다.³⁰⁴⁾ 새로운 법률인 에너지정책법은 여러 주들의 전기사업지주회사

299) Energy Information Administration, *Public Utility Holding Company Act of 1935: 1935-1992*, *op. cit.*, p.25.

300) *Ibid.*, p.25.

301) *Ibid.*, p.23.

302) *Ibid.*

303) *Ibid.*

304) “Public Utility Holding Company Act of 1935”, Wikipedia, *op. cit.*

들의 비용을 각 운영 자회사들에게 할당하는 데 있어서 연방에너지규제위원회(FERC)가 제한적인 역할만을 할 수 있도록 규정하였다.³⁰⁵⁾

(2) 금융지주회사 규제

미국은 금융공황 이후 은행의 건전성 및 신뢰성 유지 때문에 1933년 은행업법(Banking Act of 1933)을 제정하여 은행이 증권업무 등과 같은 비은행업무를 겸영할 수 없도록 하였다.³⁰⁶⁾ 이 법은 은행 지주회사를 은행의 의결권 있는 주식의 50%를 초과하여 직간접적으로 소유하는 법인으로 정의하고 연방준비제도 가맹 은행만을 그 적용대상으로 하면서, 은행업과 증권업의 엄격한 분리를 요구하는 글래스-스티걸 조항을 두고 있었으므로,³⁰⁷⁾ 글래스-스티걸 법(Glass-Steagall Act)로도 불리고 있다. 글래스-스티걸 법은 이와 같이 상업은행에 대한 규제를 강화하여 지주회사가 투자재원을 마련하는 데 제약을 가하는 효과를 발휘했다.³⁰⁸⁾

그러나 글래스-스티걸 법은 은행지주회사의 지분율을 50% 이하로 조정하거나 은행 지주회사와 은행 자회사를 비가맹주법 은행으로 전환시키는 등 다양한 방법으로 그 규제를 회피할 수 있었고, 규제에 대한 탈법수단으로 은행 지주회사 형식을 이용하였기 때문에, 이에 대한 대책으로 1956년 미국은 은행 지주회사의 활동을 은행업무로 제한하는 은행지주회사법(Bank Holding Company Act)을 제정하기에 이른다.³⁰⁹⁾

한편, 1990년대에 들어와서 금융산업의 이와 같은 엄격한 분업주의가 금융산업의 불균형을 심화시키고 은행산업의 대외경쟁력을 약화시킨다는 우려의 목소리가 높아지자, 미국은 1999년 은행업, 증권업, 보험업 등 금융권 사이의 벽을 허무는 금융서비스현대화법

305) *Ibid.*

306) 이동원, “지주회사에 관한 비교법적 고찰”, 위의 글, 55면.

307) 이동원, 위의 글, 55면.

308) 홍종학, “미국과 영국의 기업집단 개혁과 시사점”, 위의 논문, 10면.

309) 이동원, 위의 글, 55-56면.

(Gramm-Leach-Bliley Act)을 제정함으로써 1933년 은행업법에 도입된 클래스-스티걸 조항, 즉 은행업과 증권업 등의 엄격한 분리 원칙을 완전히 폐기하게 되었다.³¹⁰⁾

3. 회사법에 의한 대기업집단 통제

(1) 주주대표소송

미국의 주주대표소송은 형평법을 근거로 하여 판례를 통하여 발달하여 왔으며, 판례법, 연방민사절차법, 개정 모범사업회사법(Revised Model Business Corporate Act: RMBCA) 법 및 각 주의 회사법에서 규율하고 있다.³¹¹⁾

미국에서의 주주대표소송은 원래 신탁(trust)이라는 개념을 바탕으로 한 것으로, 주주는 자신의 최고 이익을 위하여 회사를 경영하도록 이사에게 회사경영권을 신탁한 것으로 간주되었다.³¹²⁾ 이러한 이론적 바탕 위에, 주주대표소송의 존재를 확인한 초기 판례 중 하나인 1832년 *Robinson v. Smith* 사건³¹³⁾에서 뉴욕주 법원은 3인의 소수주주가 제기한 소송에서 회사의 자본금을 유용한 이사의 책임을 인정하였으며, 1855년 *Dodge v. Woolsey* 사건³¹⁴⁾에서는 이사도 주주의 주장대로 주세부과가 위헌이라고 판단하였음에도 불구하고 주세를 납부한 것은 주주에 대한 경영상의 약속을 저버린 것이라고 하면서 주주대표소송을 인정하였다.³¹⁵⁾

미국의 주주대표소송은 ‘단독주주권’을 특징으로 한다. 즉, 미국의 각 주법은 대표소송의 제기에 필요한 최소한의 주식수를 제한하지 않으므로 1주만을 소유한 주주라도 대표소송의 원고적격이 있다.³¹⁶⁾

310) 이동원, “지주회사에 관한 비교법적 고찰”, 위의 글, 58면.

311) 김동엽, “주주대표소송에 관한 한국과 미국의 비교법적 고찰”, 법학연구(제17권 제1호 통권 제65호), 한국법학회, 2017, 32면.

312) 홍복기·김성탁·김병연·박세화·심영·권재열·이윤석·장근영, 『회사법 - 사례와 이론(제4판)』, 박영사, 2015, 426면.

313) *Robinson v. Smith*, 3 Paige Ch. 222 (N.Y. 1832).

314) *Dodge v. Woolsey*, 59 U.S. 18 How. 331 (1855).

315) 홍복기·김성탁·김병연·박세화·심영·권재열·이윤석·장근영, 위의 책, 426-427면.

316) 임재연, “미국과 한국의 대표소송 비교 연구 - 소송절차상의 쟁점을 중심으로”, 인권과 정의(388호), 2008,

이와 같이 미국은 주주대표소송을 단독주주권으로 하고는 있지만, 원고는 회사의 권리를 행사함에 있어서 “주주들을 공정하고 적절하게 대표할 것(fair and adequate representation)”이라는 요건³¹⁷⁾을 충족해야 한다.³¹⁸⁾

또한, 이 경우 주주가 대표소송을 제기하기 위해서는 문제된 이사의 부정행위가 발생했던 당시에 이미 주주는 주식을 보유하고 있어야 하는데(RMBCA 제7.41조, 연방민사소송규칙 제23.1조), 이를 주식동시소유(contemporaneous ownership)의 원칙이라 한다.³¹⁹⁾ 그리고 원고는 소제가 이후에도 주식을 계속 소유하고 있어야 하는데, 이를 주식계속소유(continuing ownership) 원칙이라 한다.³²⁰⁾

미국 내 대부분의 회사들이 설립의 준거법으로 삼고 있는 델라웨어주 회사법에서도 동일한 원칙에 따라 회사의 주주가 제기한 대표소송에서 원고가 문제의 거래 당시에 회사의 주주였다는 사실이 증언되어야 한다고 규정하고 있다(제327조).

델라웨어주 회사법 제327조 - 주주대표소송

제327조 주주대표소송; 주식 소유권의 주장(§327 Stockholder's derivative action; allegation of stock ownership)

회사의 주주가 제기한 대표소송에서 원고가 문제의 거래 당시에 회사의 주주였다는 사실 또는 그 주주의 주식이 회사 운영에 따라 그 주주에게로 양도되었다는 사실이 증언(aver)되어야 한다.

112면.

317) Cohen v. Beneficial Loan Corp., 337 U.S. 541, 549(1949).

318) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 15면.

319) 김동엽, “주주대표소송에 관한 한국과 미국의 비교법적 고찰”, 위의 논문, 33면.

320) 임재연, 위의 논문, 115면.

한편, Iowa주, Massachusetts주, Washington주 등과 같은 주법은 주주명부에 등재된 명의 상 주주(record owner)에 대해서만 대표소송의 원고적격을 인정하는 반면, New York주, California주를 비롯한 대부분의 주법과 판례는 주주명부에 등재되지 않은 주주이더라도 실질적으로 적법한 주주임을 증명하는 경우 원고적격을 인정한다.³²¹⁾

(2) 다중대표소송

주주가 자신이 보유하는 주식을 발행한 회사 이외의 자회사 내지 손회사 등의 이사를 상대로 제기하는 대표소송을 총괄하여 다중대표소송 내지 중복대표소송(multiple derivative suit)이라 한다.³²²⁾ 미국 판례에서는 지배회사와 종속회사 간 주식소유의 관계를 바탕으로 하여 지배회사 주주가 종속회사의 이사의 부정행위로 인한 손해회복을 위한 수단으로서 이중대표소송 내지 다중대표소송을 인정하고 있다.³²³⁾ 이밖에 미국에서는 삼중대표소송, 즉 이른바 손회사(second-tier subsidiary)를 위하여 제기하는 대표소송³²⁴⁾도 발견되기도 하며, 심지어는 사중대표소송³²⁵⁾도 제기된 바 있다.³²⁶⁾

이와 같은 다중대표소송은 별도의 회사법상 명문의 근거에 의해 인정되는 것이 아니라, 주주대표소송에서 파생된 소송으로 판례를 통해 인정되는 것이다.

미국에서 다중대표소송은 M&A로 인하여 주주의 지위가 변경된 경우에 주로 제기되고 있으며, M&A가 개재되지 않은 상황에서는 자회사의 이사가 부정행위를 한 경우 모회사의 주주는 모회사 이사에 대하여 자회사를 감독하지 않았던 것을 이유로 대표소송을 제기하는 경우가 있다.³²⁷⁾

321) 임재연, “미국과 한국의 대표소송 비교 연구 - 소송절차상의 쟁점을 중심으로”, 위의 논문, 112면.

322) 권재열, “미국 델라웨어주 판례상 다중대표소송의 동향과 시사점”, 『KERI INSIGHT』, 한국경제연구원, 2016, 5면.

323) 권재열, “미국 델라웨어주 판례상 다중대표소송의 동향과 시사점”, 위의 논문, 3면.

324) Fischer v. CF&I Steel Corp. 599 F. Supp. 340(S.D.N.Y. 1984).

325) Carlton Investments v. TLC Beatrice Int'l Holdings, Inc., Del. Ch., C.A. No. 13950, mem. op. (1996).

326) 권재열, “미국 델라웨어주 판례상 다중대표소송의 동향과 시사점”, 위의 논문, 5면.

327) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 18-19면.

미국에서 다중대표소송의 연혁적 기원은 1879년 *Ryan v. Leavenworth, Atchison & Northwestern Railroad Co.* 사건³²⁸⁾으로 거슬러 올라간다.³²⁹⁾

Gaillard v. Natomas Co. 사건³³⁰⁾에 따르면 “이중대표소송이란 지주회사 내지 모회사의 주주가 그 회사를 대신하여 자회사를 위해 소의 원인(cause of action)을 강제하기 위해 제기하는 소송으로 정의된다. 지주회사 내지 모회사는 자회사가 가지는 소의 원인에 대한 파생적 권리를 가진다는 점에서 사실상 주주는 자회사를 위하여 대표소송을 유지하게 되는 것이다”라고 판시한 바 있다.³³¹⁾

미국에서 다중대표소송은 동시주식소유원칙에 위배된다는 이유로 이를 인정하지 않은 견해도 일부 있으나, 현재는 대부분의 법원이 이를 허용하고 있다.³³²⁾ 다중대표소송을 인정하는 견해는 지주회사 체제에서 단지 법인격이 별도로 존재한다는 사실이 위법행위를 시정하자는 데 장애가 되는 것을 매우 우려함과 동시에 자회사에서 발생한 손해가 최종적으로 모회사 주주의 부담이 된다는 점을 고려하여 다중대표소송을 인정하고 있으며, 부정하는 입장에서는 지배회사의 주주가 종속회사의 주식을 직접적으로 소유하고 있지 않으므로 인정할 수 없다고 한다.³³³⁾

한편, 다중대표소송의 요건과 관련하여 ① 주주가 지배회사와 종속회사 쌍방에 제소청구를 할 필요가 있는지와 ② 단순 주주대표소송에서와 마찬가지로 ‘주식동시소유’의 요건 및 ‘계속소유’의 요건이 적용되는지가 문제되고 있다.³³⁴⁾

328) *Ryan v. Leavenworth, Atchison & Northwestern Railroad Co.* 21 Kan. 365, Reports of Cases Argued and Determined in the Supreme Court of the State Kansas 270(1879).

329) 권재열, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 13면, 각주 12면.

330) *Gaillard v. Natomas Co.* 173 Cal. App. 3d 410, 419, n.7(1985)

331) 권재열, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 14면.

332) 임재연, “미국과 한국의 대표소송 비교 연구 - 소송절차상의 쟁점을 중심으로”, 위의 논문, 115면.

333) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 16면.

334) 山田泰弘, 『株主代表訴訟の法理—生成と展開—』, 信山社, 2000, 264면; 권재열, 『다중대표소송 관련 국제적인 동향과 그 시사점』, 한국법제연구원, 2013, 22면.

먼저, 미국 법원은 *United States Lines* 사건³³⁵⁾ 등에서 판시한 바와 같이 다중대표소송이 인정되기 위해서는 지배회사주주가 지배회사와 종속회사에 대해 제소청구를 하도록 함으로써 단순 주주대표소송과 마찬가지로 제소청구요건을 충족할 것을 요구하고 있다.³³⁶⁾ 즉, 주주는 먼저 지배회사의 이사회에 제소청구를 하고 만약에 그 청구가 거부되면 손해를 직접 입은 종속회사의 이사회에 대하여 제소청구를 한 후 다중대표소송을 제기하여야 한다.³³⁷⁾

다음으로, 다중대표소송에서도 단순 주주대표소송에서와 마찬가지로 ‘주식동시소유’의 요건 및 ‘주식계속소유’의 요건이 적용되지만, 주식교환으로 모회사와 자회사가 성립하는 경우에는 이러한 요건을 충족하기 쉽지 않으므로, 미국의 판례는 대표소송제기 이전에 주식교환이 실행된 경우에는 당해 주주가 투자를 계속하고 있는 것을 근거로 하여 주식교환 전의 회사와 주식교환후의 회사를 실질적으로 동일체로 보거나 제소주주가 실질적인 주식소유자로 보아 이중대표소송을 인정하고 있다.³³⁸⁾ 그리고 대표소송이 제기된 후에 주식교환이 이루어진 판례에서는 새롭게 설립된 지배회사가 해당대표소송에 관여할 기회가 실질적으로 보장되어 있으면 원고적격을 인정하는 것으로 판시하고 있다.³³⁹⁾

(3) 다중회계장부열람권

다중회계장부열람권은 모회사의 주주가 자회사의 회계장부를 열람하는 것으로, 모회사의 주주가 다중대표소송을 제기하려는 경우나 자신의 주식의 경제적 가치를 정확하게

335) *United States Lines v. United States Lines Co.*, 96 F. 2d 148(2d Cir. 1938).

336) 예컨대, 주식동시소유의 요건 및 계속보유의 요건의 충족여부가 문제가 된 *Schreiber* 사건, *Gaillard* 사건과 *Blasband* 사건에서도 제소청구요건은 당연히 요구되었다. Mark G. Graham, “Delaware Post-Merger Derivative Suit Standing and Demand Requirements: Professional Management Associates, Inc. v. Coss”, *Iowa Journal of Corporation Law*, Vol.25, 2000, pp.850-651; 권재열, 『다중대표소송 관련 국제적인 동향과 그 시사점』, 38면.

337) 권병민, “지배·종속관계에 있는 회사의 주주대표소송—미국회사법을 중심으로—”, 『사회과학연구(제7집)』, 광주대학교, 1997, 132면; 권재열, 『다중대표소송 관련 국제적인 동향과 그 시사점』, 38면, 각주 85번.

338) Christopher M. Harvey, “Mergers and Double Derivative Actions: The New Frontier in Derivative Standing”, *Villanova Law Review*, Vol.38, 1993, p.1218; 권재열, 『다중대표소송 관련 국제적인 동향과 그 시사점』, 38면.

339) 山田泰弘, 『株主代表訴訟の法理—生成と展開—』, 위의 책, 276-279면; 권재열, 『다중대표소송 관련 국제적인 동향과 그 시사점』, 38면.

평가하기 위해서는 자회사의 회계장부열람이 필요한 경우가 있다.³⁴⁰⁾

미국에서는 몇몇 주에서 다중회계장부열람권을 인정하고 있다. 회사법상 명문으로 모회사 주주의 자회사의 장부 및 기록 열람권을 인정하고 있는 주로는 캘리포니아주(Cal Corp Code §1601(a)), 델라웨어주(Del. Code. tit. 8, §220(b)), 오클라호마주(Okla. Stat. tit. 18, §1065(B)(2)) 등이 있다.³⁴¹⁾

주 법원의 판례에 따르면 일정한 요건 하에서는 주 회사법에서 명문의 규정이 없는 경우에도 모회사 주주의 열람권³⁴²⁾을 인정하고 있기도 하며, 이와 반대로 주 회사법에서 모회사 주주의 장부·기록열람권을 명시하고 있지 않는 한 열람을 인정하지 않는 입장도 있는데, 후자의 판례는 자회사의 경영에 모회사가 영향을 미치는지에 관계없이 회사법에서 명문의 규정을 두고 있는지 여부에만 초점을 맞추고 있다.³⁴³⁾

특히 미국의 대다수 회사들이 준거법으로 삼고 있는 델라웨어주에서는 2003년 회사법을 개정하여 다중회계장부열람권을 도입하였는데, 그 내용은 다음과 같다.

델라웨어주 회사법 제220조(b)항에 따르면, 주주는 i) 회사의 주식대장, 주주명부, 기타 장부 및 기록, ii) 자회사의 장부 및 기록을, 합당한 목적으로 열람 및 등사·발취할 권리가 있다. 합당한 목적(proper purpose)이란 주주로서의 이해관계와 합리적으로 관련된 목적을 말한다.

특히 주주가 자회사의 장부 및 기록을 열람 및 등사·발취하기 위해서는 다음의 요건 중 하나를 충족하여야 한다.

340) 김지환, “다중회계장부열람권에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 53면.

341) 김지환, “다중회계장부열람권에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 61면.

342) 이러한 열람권의 대상이 되는 장부·기록에는 회계장부 및 총계정원장 등의 회계상의 문서와 정관이나 부속 정관, 주주총회나 이사회 의사록, 주주명부, 임원의 보수 등의 회계이외의 문서가 있다. 판례는 회계장부 또는 그 이외의 서류의 열람을 구별해서 그 요건을 논하고 있지는 않고 있는 실정이다. 김지환, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 62면.

343) *Danziger v. Luse*, Ohio 4945, 2002 Ohio App. LEXIS 4983(Ohio Ct. App., Sandusky County, Sept. 20, 2002); *Paniz v. Perlman & Co. Inc.*, 173 S. W. 3d 421(Tenn. Ct. App. 2004); 김지환, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 62면.

- 회사가 실제로 그 자회사의 기록을 보유 및 지배하고 있는 경우(제220조(b) a호)
- 회사가 자회사에 대한 지배권의 실행을 통해 그 기록을 획득할 수 있는 경우(제220조 (b) b호). 다만, 주주의 자회사 장부에 대한 열람이 그 회사와 비계열관계에 있는 자 사이의 합의를 위반하지 않아야 하며, 자회사는 장부 및 기록에 대한 접근을 거부할 권리를 보유하고 있지 않아야 함

주주는 이와 같은 권리를 직접 행사하거나 또는 변호사나 기타 대리인을 통해 행사할 수 있다. 변호사나 기타 대리인이 열람권을 행사하는 경우에는 선서에 기한 청구(the demand under oath)에 위임장을 첨부하거나 변호사나 기타 대리인이 주주를 대리함을 증명하는 기타 문서를 첨부하여야 하며, 그 청구는 델라웨어주에 등기된 회사의 사무소 또는 주된 영업소에서 하여야 한다(제220조(b)).

델라웨어주 회사법 제220조(b)항 - 장부 및 기록의 열람

제220조 장부 및 기록의 열람(§ 220 Inspection of books and records)

(b) 주주는 직접 또는 변호사나 기타 대리인을 통해 그 목적을 선서한 문서로 된 청구에 의해 영업시간 내 합당한 목적으로(for any proper purpose) 다음의 문서를 열람 및 등사·발췌할 권리가 있다.

- (1) 회사의 주식대장, 주주명부, 기타 장부 및 기록
- (2) 자회사의 장부 및 기록. 다만, 다음의 경우에 한한다.
 - a. 회사가 실제로(actual) 그 자회사의 기록을 보유(possession) 및 지배(control)하고 있는 경우; 또는
 - b. 회사가 자회사에 대한 지배권의 실행(the exercise of control)을 통해 그 기록을 획득할 수 있는 경우. 다만, 청구일 현재 다음의 요건을 충족하고 있어야 한다.
 1. 자회사의 장부 및 기록에 대한 주주의 열람이 회사 또는 자회사 및 그 회사와 비계열 관계에 있는 자 사이의 합의를 위반하지 않을 것
 2. 자회사는 적용 가능한 법에 따를 때 장부 및 기록에 대한 회사의 청구에 따른 회사의 접근을 거부할 권리를 보유하고 있지 않을 것

주주가 주주명부상의 주주가 아니거나 비주식회사의 사원인 경우, 선서에 기한 청구(the demand under oath)는 주식의 수익자(beneficial ownership of the stock)로의 주주의 지위를 문서로 첨부된 증거에 의해 설명하여야 하며, 또한 그 증거 문서가 진실되고 정확한 사본임을 진술하여야 한다. 합당한 목적(proper purpose)이란 주주로서의 이해관계와 합리적으로 관련된 목적을 말한다. 변호사나 기타 대리인이 열람권을 행사하는 경우에는 선서에 기한 청구에 위임장을 첨부하거나 변호사나 기타 대리인이 주주를 대리함을 증명하는 기타 문서를 첨부하여야 한다. 선서에 기한 청구는 델라웨어주에 등기된 사무소 또는 주된 영업소에서 회사에 하여야 한다.

이와 같이 델라웨어주 회사법에 따르면, 주주가 자회사의 장부 및 기록을 열람하기 위해서는 i) 회사가 실제로 그 자회사의 기록을 보유 및 지배(control)하고 있거나, ii) 회사가 자회사에 대한 지배권의 실행(the exercise of control)을 통해 그 기록을 획득할 수 있어야 한다. 이러한 ‘지배’의 의미와 관련하여 델라웨어주 대법원은 ‘과반수의 지분 소유’를 의미한다고 판시하고 있다. 즉, 주주가 자신이 보유한 주식가치를 평가하기 위해 자회사 장부의 열람을 청구한 Weinstein Enterprises, Inc 사건³⁴⁴⁾에서 델라웨어주 대법원은 모회사인 Weinstein이 자회사인 Mays의 주식을 45.16% 소유하고 Weinstein 재단이 Mays의 주식을 6~7% 소유함으로써 양자를 합하면 실질적으로 과반수 소유하고 있었기 때문에 모회사인 Weinstein이 자회사인 Mays에 대해 지배권이 있음을 인정하고 자회사 장부에 대한 모회사 주주의 열람권을 인정한 바 있다.³⁴⁵⁾

(4) 지배주주의 신인의무와 거래의 공정성 심사

미국의 대다수 회사가 회사 설립의 준거지로 삼고 있는 델라웨어주³⁴⁶⁾ 보통법(common law)에 근거한 판례³⁴⁷⁾ 따르면, 지배주주는 상당한 이해관계를 가지고 있거나 회사의 경영

344) Weinstein Enterprises, Inc v. Orloff, 870 A. 2d 499 (Del. 2005).

345) 김재형·최장현, “지배회사 주주의 종속회사 회계장부열람권”, 법학논총(제17권 제1호), 조선대학교 법학연구소, 2010, 398-399면.

346) 2016년에 포춘지가 선정한 500대 기업의 66.4%가 델라웨어주를 회사 설립의 준거지로 삼고 있다. 지금까지 120만개 이상의 법인들이 델라웨어주에서 설립되었으며, 2016년에 상장된 미국 회사의 89%가 델라웨어주법을 모범으로 선택하였다. Jeffrey W. Bullock, *Delaware Division of Corporations 2016 Annual Report*, Delaware Government, 2017, p.1.

347) Ivanhoe Partners v. Newmont Mining Corp., 535 A.2d 1334, 1344 (Del. 1987) (“지배주주는 회사의 수탁자이다.”)

에 지배권을 행사할 수 있는 자로서 이사 및 임원과 마찬가지로 수탁인 유사의 지위 (trustee-like position)에서 다른 자들의 자산을 다루어야 하므로 회사 및 소수주주에 대한 신인의무(fiduciary duties)를 가지고 있다.³⁴⁸⁾

델라웨어주 법원은 지배주주(controlling shareholders)를 크게 세 가지 범주로 분류한다. (i) 회사의결권 50% 이상의 명백한 다수의결권을 보유한 자,³⁴⁹⁾ (ii) 50% 의결권 이하를 보유하고 있지만 회사를 통제하고 있는 사실상의 지배주주,³⁵⁰⁾ (iii) 비계열 주주들의 그룹도 계약이나 신탁 또는 기타 합의에 의해 지배권을 보유하는 경우 지배주주의 신인의무가 있는 것으로 간주될 수 있다.³⁵¹⁾

지배주주의 이해관계 있는 거래는 완전한 공정성(entire fairness) 심사를 받아야 하며, 심사의 목표는 그 거래가 모든 주주들과 회사에 공정하도록 보장하기 위한 것이다.³⁵²⁾ 이 경우 경영판단의 법칙(business judgment rule)은 적용되지 않는다.³⁵³⁾

사외이사로 구성된 특별 위원회(special committee)는 다음과 같은 방법으로 지배주주의 거래를 심사하여야 한다. 사외이사는 i) 지배주주와 아무런 관련이 없는 법적 금융적 자문자로부터 자문을 받아야 하고, ii) 모든 재무구조에 접근할 수 있어야 하며, iii) 거래 및 협상을 조사하고 재량권에 의해 그 거래를 거절할 수 있는 완전한 권한을 위임받아야 할 뿐만 아니라,³⁵⁴⁾ iv) 지배주주 또는 지배주주에 속한 회사직원의 간섭이나 참견 없이

348) Jonathan Rosenberg & Alexandra Lewis-Reisen, “Controlling-Shareholder Related-Party Transactions Under Delaware Law”, Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, 2017, pp.1-2.

349) Weinstein Enters., Inc. v. Orloff, 870 A.2d 499, 507 (Del. 2005) (“주주가 직간접적으로 회사 의결권의 과반수 이상을 보유하는 경우 지배권은 존재한다는 것은 델라웨어 회사법상 확립된 법리이다.”)

350) Compare Kahn v. Lynch Commc’ns Sys., Inc., 638 A.2d 1110, 1114 - 15 (Del. 1994) (“43.3%의 주주는 자신이 상당한 주식을 보유하고 있으므로 이사회 및 소수주주에게 보복할 능력이 있음을 상기시킴으로써 사외이사에게 안전을 지연하라고 압박을 시도한 경우, 지배권이 있는 것으로 간주된다.”)

351) Jonathan Rosenberg & Alexandra Lewis-Reisen, *op. cit.*, pp.1-2.

352) *Ibid.*, p.4.

353) *Ibid.*, p.1, p.6.

354) Kahn v. Lynch, 638 A.2d at 1110, 1119 (Del. 1994) (“거부할 수 있는 권한은 중요한 힘이다. 일반 주주들의 이익에 가장 부합하는 거래를 승인하고, 일반 주주들에게 공정하지 않으면서 최선이 아닌 거래는 거부하는 것이 독립 위원회 이사의 의무이다. 만일 그 가격이 공정가격이 아닌 경우 수탁인이 지불해야 할 최선의 가격을 받아 내는 것만으로는 충분하지 않다.”)

사적으로 행동할 수 있어야 하고, v) 모든 회의와 협상과정이 공개될 수 있도록 기록하여야 한다.³⁵⁵⁾

이러한 심사를 거친 후 지배주주는 그 거래를 위한 조건으로 ‘사외이사’와 ‘이해관계 없는 주주’로부터 이중의 승인(dual-approval)을 받아야 한다.³⁵⁶⁾

지배주주는 거래와 관련하여 ‘완전한 공정성’에 대한 입증책임을 지지만,³⁵⁷⁾ 지배주주가 그 문제의 거래가 사외이사로 구성된 위원회로부터 아무런 강압 없이 자유로운 합의에 따른 승인을 받았음을 입증한 경우에는 입증책임은 원고에게로 전환된다.³⁵⁸⁾³⁵⁹⁾

지배주주의 거래에 대해 다른 주에서도 델라웨어주의 완전한 공정성(entire fairness) 심사와 마찬가지로 최대선의 및 충실(utmost good faith and loyalty) 심사 등을 하고 있으며, 이와 같이 미국 법원은 지배주주의 자기거래에 대해 엄격한 기준을 적용하고 있다.³⁶⁰⁾

한편, 델라웨어주 회사법은 보통법에 따른 지배주주 개념이 50% 이상의 의결권을 기준으로 하는 것과 달리, ‘이해관계 있는 주주의 거래’와 관련하여서는 더 낮은 기준인 ‘20% 이상의 의결권’을 지배의 요건으로 규정하고 있다. 즉, 델라웨어주 회사법에 따르면, 지배(Control)라 함은 의결권 또는 계약이나 기타 방법에 의해 직간접적으로 경영 및 인사정책에 관여할 수 있는 힘을 보유한 것을 의미하며, 회사 발행주식의 20% 이상을 보유한 자는 반대의 입증이 없는 한 회사에 대한 지배권이 있는 것으로 추정된다(제203조(c)(4)). 그리고 회사 발행주식의 15% 이상을 가진 주주는 지배주주는 아니더라도 이해관계가 있는 주주(interested stockholder)로서 일정한 거래에 대해서는 이사회 승인과 주주총회의 의결이 있지 않는 한 회사와 거래를 할 수 없다(제203조(a) 및 (c)(5)).

355) Jonathan Rosenberg & Alexandra Lewis-Reisen, *op. cit.*, pp.4-5.

356) *Ibid.*, p.2.

357) *Ryan v. Tad's Enterprises, Inc.*, 709 A.2d 682, 689 (Del. Ch. 1996), *aff'd*, 693 A.2d 1082 (Del. 1997)

358) *Kahn v. Lynch*, 638 A.2d at 1121; *see Emerald Partners v. Berlin*, 726 A.2d 1215, 1222-23 (Del. 1999)

359) Jonathan Rosenberg & Alexandra Lewis-Reisen, *op. cit.*, p.6.

360) 김건식 외, 『회사법의 해부(제2판)』, 소화, 2009, 281면.

즉, 델라웨어주 회사법에 따르면, 회사는 특정 주주가 이해관계 있는 주주가 된 시점 이후 3년 동안에는 그 주주와 어떠한 사업적 결합에도 참여해서는 안 되며, 다만 다음과 같은 경우에는 예외적으로 거래가 허용된다(제203조(a)).

- 주주에게 이해관계를 발생시키는 사업적 결합이나 거래를 회사의 이사회가 승인한 경우
- 주주에게 이해관계를 발생시키는 거래가 이루어진 때 이해관계가 있는 주주가 적어도 회사의 85%의 의결권을 보유하는 경우
- 사업적 결합이 이사회 승인과 임시 또는 정기 주주총회의 의결(이해관계가 있는 주주를 제외한 발행주식 의결권의 66%(2/3)의 찬성)을 받은 경우

거래가 3년간 금지되거나 이사회 승인과 임시 또는 정기 주주총회의 의결이 요구되는 사업적 결합(Business combination)이란 다음과 같다(제203조(c)(3)).

- 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사와 이해관계가 있는 주주 간의 합병
- 판매, 임차, 교환, 저당, 담보, 양도나 처분
- 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사가 이해관계자에 대한 발행이나 이전을 초래하는 거래
- 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사가 개입된 거래로서, 이해관계가 있는 주주가 보유한 회사 또는 자회사의 주식을 비례적으로 증가시키거나 전환증권을 특정 종류의 주식으로 전환시키는 경우
- 이해관계가 있는 주주가 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사로부터 직접 또는 간접적으로 대출, 선금, 보증, 담보 기타의 금융적 혜택을 받는 경우

델라웨어주 회사법 제203조 발취 - 이해관계가 있는 주주와의 사업적 결합

§ 203 Business combinations with interested stockholders(이해관계가 있는 주주와의 사업적 결합)

(a) 이 장의 다른 규정에도 불구하고 회사는 특정 주주가 이해관계 있는 주주가 된 시점 이후 3년 동안에는 그 주주와 어떠한 사업적 결합에도 참여해서는 안 된다. 다만, 다음의 경우는 예외로 한다.

- (1) 그 시점 이전이지만, 주주에게 이해관계를 발생시키는 사업적 결합이나 거래를 회사의 이사회가 승인한 경우
- (2) 주주에게 이해관계를 발생시키는 거래가 이루어진 때 이해관계가 있는 주주가 적어도 회사의 85%의 의결권을 보유하는 경우
- (3) 그 시점 또는 그 시점 직후, 사업적 결합이 이사회 승인과 임시 또는 정기 주주총회의 의결을 받은 경우. 그 의결은 문서로 이루어질 필요는 없지만, 이해관계가 있는 주주를 제외한 발행주식 의결권의 66%(2/3)의 찬성을 얻어야 한다.

(b) (생략)

(c) 다음 용어는 이 조항에서 다음과 같이 정의 된다:

- (3) 사업적 결합(Business combination)이란 다음을 의미한다.
 - (i) 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사와 이해관계 있는 주주 간 합병
 - (ii) 판매, 임차, 교환, 저당, 담보, 양도나 처분
 - (iii) 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사가 이해관계자에 대한 발행이나 이전을 초래하는 거래
 - (iv) 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사가 개입된 거래로서, 이해관계가 있는 주주가 보유한 회사 또는 자회사의 주식을 비례적으로 증가시키거나 전환권을 특정 종류의 주식으로 전환시키는 경우
 - (iv) 이해관계가 있는 주주가 회사 또는 회사가 직간접적으로 다수의결권을 보유한 자회사로부터 직접 또는 간접적으로 대출, 선금, 보증, 담보 기타의 금융적 혜택을 받는 경우
- (4) 지배(Control)라 함은 의결권 또는 계약이나 기타 방법에 의해 직간접적으로 경영 및 인사 정책에 관여할 수 있는 힘을 보유한 것을 의미한다. 회사 발행주식의 20% 이상을 보유한 자는 반대의 입증이 없는 한 회사에 대한 지배권이 있는 것으로 추정된다. 다만, 개별적이 아니라 집단적으로 그 회사에 대한 지배권을 가진 주주를 위해 선임된 대리인, 은행, 중개인, 지정인, 관리인, 수탁자가 이 조항을 회피하지 않고 선의(good faith)로서 의결권을 보유한 경우에는 적용하지 아니한다.
- (5) 이해관계 있는 주주(Interested stockholder)는 i) 회사 발행주식의 15% 이상을 가진 주주 또는 ii) 회사 발행주식의 15% 이상을 가진 계열사(Affiliate) 또는 관계회사(Associate)를 말한다.

제2절 일 본

1. 일본 재벌의 형성과 해체

(1) 재벌의 형성

메이지 유신 이후 1945년 패전 전까지 근대 일본경제의 핵심을 담당하고 지배적 지위를 차지했던 재벌은 미쓰이(三井), 미쓰비시(三菱), 스미토모(住友), 야스다(安田)의 ‘4대 재벌’이었으며, 이중 상위 3개사를 일컬어 ‘3대 재벌’이라 부르기도 한다.³⁶¹⁾ 일본의 재벌은 ‘종합재벌’이라고 할 수 있는데, 금융, 상사, 유통 그리고 광업, 중화학공업 등에 골로루 투자한 종합적이고 다각적인 사업체를 그 특징으로 하였기 때문이다.³⁶²⁾

청일 전쟁에서부터 1900년대 초기에 걸친 시기에 3대 재벌이 형성되었는데, 미쓰이(三井)가 공업부의 폐지를 통해서 직계 3사와 제조 공업부문의 유력 3사(시바우라, 카네가후치방적, 오지)를 방계로 하는 사업 체제를 갖추었고, 미쓰비시(三菱)가 금속광산의 매수, 은행의 설립으로 직계인 조선, 방계인 동경해상과 일본우선 등 해운중심의 사업 전개에서 벗어났으며, 스미토모(住友)가 은행 설립과 더불어 금속 부문(비철금속 가공, 철강)의 매수로 중공업 분야에 기반을 쌓는 등 각각 재벌로서 다각적 사업체의 형태를 갖추었다.³⁶³⁾

그리고 3대 재벌은 1900년대 초부터 제1차 세계대전까지 시기에 다각화를 추진하였는데, 석탄을 중심으로 하는 홋카이도로 진출하였으며 나아가 중화학공업 기업 설립에 참여하였다.³⁶⁴⁾ 예를 들어, 미쓰이의 경우 일본제강소, 사카이(堺) 셀룰로이드, 카라후토 지료(樺太紙料)를 설립하였고, 미쓰비시의 경우 고베(神戸) 조선소, 아사히 글라스(旭硝子),

361) 松元宏, “日本の財閥 - 成立・発展・解体の歴史-”, *エコノミア*(第55卷 第1号), 2004.5, 1면.

362) 松元宏, “日本の財閥 - 成立・発展・解体の歴史-”, 1면. 저자에 의하면, 야스다(安田)의 경우 금융뿐이라는 반론도 있지만, 야스다와 시멘트 아사노(浅野)는 인적관계로 상당히 밀접한 금융자본 관계를 가지고 있기 때문에 야스다도 전형적인 종합재벌에 포함시킬 수 있다고 한다.

363) 橋川武郎, “戦前日本の産業発展と財閥(2・完)”, *社会科学研究*(第47卷 第6号), 1996, 7면.

364) 橋川武郎, “戦前日本の産業発展と財閥(2・完)”, 7면.

켄지호철산(兼二浦鉄山)을 설립하였으며, 스미토모의 경우 전선제조, 비료제조에 참여하였다.³⁶⁵⁾ 즉, 청일전쟁 후의 재벌은 은행과 광산을 주된 공통 사업의 기반으로 하는 한편 신흥중공업으로의 진출을 도모하고 다른 한편에서는 미쓰이를 전행으로 상사 부문의 확대를 추구하고 있었다.³⁶⁶⁾

이후 전례 없는 규모의 비즈니스 기회가 생긴 제1차 세계대전 시기에 미쓰이나 미쓰비시는 산업 발전의 리더 역할을 수행하였는데, 제1차 세계대전 직후인 1919년 광공업 분야에서 총자산액 기준으로 본 3대 재벌의 업종별 구성비는 광업 57.1%, 금속공업 46.4%, 철강업 41.7%, 종이펄프업 41.0%, 운송기계공업 30.7%, 전기 기계공업 28.4%에 이르렀으며, 모든 광업 평균으로는 28.5%를 차지했다(단, 섬유공업은 13.8%에 그쳤다).³⁶⁷⁾

1937년부터 시작된 중일전쟁 시기에, 미쓰비시(三菱)는 석탄·석유 에너지 부문에서 석유합성화학을 육성시키면서 금속 소재 생산에서는 철광석, 강재, 동, 아연, 주석, 알루미늄 등 거의 주요부문에 진출하였고, 제조 부문에서는 함정, 상선, 항공기, 전차 병기에서 전기기계, 화학기기, 공작기계와 기계산업을 중심으로 진용을 갖추었으며, 창고, 해운, 상업, 금융업까지 진출하여 비약적인 발전을 이루었다.³⁶⁸⁾ 그 자금조달을 위해 증자를 함에 있어서 종래와 같이 재벌 본사에서 전액 인수하는 것은 도저히 불가능하였으므로, 증자액의 10%는 직계회사 및 계열 보험회사가 출자하였고 주식회사로의 전환과 신주의 공개 및 소유주식의 매각을 통해 증자를 하였지만, 그 분양처는 연고자 등에 제한되었으며 타인자본의 개입에 대해서는 상당히 경계하였다.³⁶⁹⁾

일본 경제의 1930년대는 중화학 공업화가 본격적으로 진전되면서 신기술·신산업이 적극적으로 도입된 시기로서, 민간 수요의 확대와 함께 군수의 급속한 증대가 일본 경제의

365) 橋川武郎, 위의 논문, 7-8면.

366) 橋川武郎, 위의 논문, 8면.

367) 橋川武郎, 위의 논문, 9면.

368) 浜淵久志, “太平洋戦争期における三菱財閥の再編過程(1)”, 經濟學研究(第31卷 第3号), 北海道大學, 1981.11, 107-108면.

369) 浜淵久志, “太平洋戦争期における三菱財閥の再編過程(1)”, 108면.

성장을 촉진함에 따라 비약적으로 경제 성장을 이룬 시기였다.³⁷⁰⁾ 그러므로 1930년대는 특히 신흥 자본에게 이른바 사업기회로 좋은 시기였으므로, 신흥재벌은 이러한 무대 설정 위에 올라선 일련의 기업 그룹이었다.³⁷¹⁾ 이와 같이 제1차 대전 이후 급성장하여 콘체른 형태로 성립된 닛산(日産)이나 노구치(野口), 모리(森) 등을 신흥재벌이라고 한다.³⁷²⁾

신흥재벌은 기성 3대 재벌에 비하여 중화학 공업에 크게 의존했으며, 불입 자본금으로 본 신흥 콘체른의 중화학 공업의 비율은 평균 49.2%였으므로, 미쓰이·미쓰비시·스미토모라는 기성 3대 재벌의 중화학 공업 비율(20.6%)을 크게 상회한다.³⁷³⁾

1930년대에 일본 경제의 중화학 공업화가 급속히 진전되면서 주식 공개에 따른 사회 자본 조달이 점차 불가피하게 되었으므로, 신흥재벌을 중심으로 주식의 일부 공개나 사회 사업으로의 기부, 가족 동족의 제1선에서의 은퇴 등이 시작되었다.³⁷⁴⁾ 또한 재벌 조직의 결합원리가 명확하게 변화하기 시작하였는데, 광산·중화학 공업 계열기업의 성장과 다변화가 진전됨에 따라 지금까지의 본사의 집중적·폐쇄적 주식 소유에서 산하 핵심기업에 의한 주식 상호보유와 산하 핵심기업의 지주회사화를 통한 분산적 개방적 주식 소유로 변모해갔다.³⁷⁵⁾ 이러한 변화는 재벌의 내부에서 각각의 산하 기업 그 스스로가 핵심(모기업)이 되어 각각 자회사군을 가진 유기적인 그룹을 형성하는 움직임과 맞물려서 진행되기 시작했으며, 재벌 본사의 비중이 저하된 것과 대조적으로 외연 확대의 담당자는 산하의 핵심기업으로 옮겨감으로써 재벌 본사에 대한 자립성이 높아졌다.³⁷⁶⁾ 그리고 이러한 현상은 신흥재벌에서 시작되었지만 점차 기존의 종합재벌에게로 확대 되었다.³⁷⁷⁾

370) 下谷政弘, “1930年代の新興コンツェルン形成と財閥の変質”, 經濟論叢別冊 調査と研究(第6号), 京都大学, 1994.4, 1면.

371) 下谷政弘, “1930年代の新興コンツェルン形成と財閥の変質”, 1면.

372) 松元宏, “日本の財閥 - 成立・発展・解体の歴史-”, 위의 논문, 8면.

373) 下谷政弘, “1930年代の新興コンツェルン形成と財閥の変質”, 위의 논문, 2면.

374) 下谷政弘, 위의 논문, 10면.

375) 橋本寿朗, 『大恐慌期の日本資本主義』, 東京大学出版会, 1984, 358-59면, 357-62면.

376) 下谷政弘, “1930年代の新興コンツェルン形成と財閥の変質”, 위의 논문, 10면.

377) 下谷政弘, 위의 논문, 12면.

이러한 배경에서 1941년부터 시작된 태평양 전쟁 시기에는 재벌 일족과 재벌 본사의 힘이 점차 약화되고 은행을 중심으로 한 용자계열로 조직된 콘체른(konzern)으로 재편이 진행되었다.³⁷⁸⁾ 예를 들어, 미쓰이(三井)의 경우 개인기업 → 합명회사 → 합명회사를 중심으로 하는 콘체른 → 주식회사를 중심으로 하는 콘체른으로 기업형태를 변화시켜 나갔으며, 자금조달의 필요상 주식을 공개 분양한 결과 1945년 종전 이후 미군정에 의한 해체 당시 미쓰이 본사는 주식의 63.3%만을 소유하고 있었다.³⁷⁹⁾ 초창기 일본 재벌은 기업의 출자자 그룹이 하나의 동족이나 가족에 한정되어 있고 이들 특정 그룹이 기업의 자본금을 100% 출자하고 있는 ‘봉쇄적 소유지배’를 특징으로 하고 있었지만,³⁸⁰⁾ 자금조달을 이유로 차츰 재벌 일족의 소유주식 비율은 감소하게 되었고 외부 자금을 통해 자본을 조달하게 되었다.

한편, 제2차 세계대전이 끝난 1945년 10대 재벌자본의 일본 경제에 있어서의 지배력을 정리하면 아래의 표와 같은데, 이 표에서도 알 수 있듯이 재벌자본은 금융업과 중공업에서 압도적인 비중을 차지하고 있고 10대 재벌은 이 두 부문에서 거의 50%를 지배하고 있음을 알 수 있다.³⁸¹⁾ 다만 이것은 납입 자본금 기준으로 본 것이라 금융업의 예금, 대부금, 중공업의 생산액 등에서 보면 그 지배력은 더욱 거대한 것이었으며, 특히 상사, 무역 부문에서의 취급총액(取扱高)³⁸²⁾은 미쓰이물산(三井物産)과 미쓰비시상사(三菱商事)가 압도적인 지배력을 보이고 있었다.³⁸³⁾

378) 浜淵久志, “太平洋戦争期における三菱財閥の再編過程(1)”, 위의 논문, 108면.

379) 吉田準三, “三井財閥の企業形態展開史論的考察”, 流通經濟大學論集(第23卷 第1号), 1988.10, 33면.

380) 박진도, “일본 재벌의 해체와 새로운 재편성 : 재벌로부터 기업집단으로”, 경제발전연구(제4권 제1호), 한국경제발전학회, 1998, 38면.

381) 山下直登, “財閥資本研究の現状と課題”, 第7回桃山学院大学・啓明大学校国際学術セミナー, 総合研究所報, 1987, 49면.

382) 기업의 활동이나 제공 서비스에 소요된 금전의 총액을 의미함. 매상으로서의 기업의 수익이 되는 금전뿐 아니라 기업이 중개 등에 관여한 거래에 소요된 금전도 포함됨.

383) 山下直登, “財閥資本研究の現状と課題”, 49면.

<표 11> 1945년 10대 재벌자본의 일본 경제에 있어서의 지배력

表 払込資本金を基準とする終戦時の日本経済における財閥の比重(日本国内分)

(単位: 1,000円)

業種別	三井	三菱	住友	安田	四大財閥	全国 比率	嵯川	浅野	吉河	大倉	中島	野村	その他の 六財閥	全国 比率	十大財閥	全国 比率	全国合計
金融業																	
銀行業	148,125	87,675	53,675	193,361	482,836	48.0	-	-	-	-	-	24,750	24,750	2.4	507,586	50.4	1,006,831
信託業	15,000	7,500	5,000	7,500	35,000	85.4	-	-	-	-	-	-	-	-	35,000	85.4	41,000
保険業	6,250	64,700	6,750	8,550	86,250	51.2	4,650	-	3,750	6,050	-	900	15,350	9.1	101,600	60.3	168,312
小計	169,375	159,875	65,425	209,411	604,086	49.7	4,650	-	3,750	6,050	-	25,650	40,100	3.3	644,186	53.0	1,216,143
重工業																	
鉱業	481,300	274,275	111,150	1,000	867,725	28.3	565,466	42,700	16,400	26,362	13,750	18,750	683,428	22.2	1,551,153	50.5	3,070,750
金属工業	270,005	185,000	550,200	4,150	1,009,355	26.4	18,900	339,338	208,883	-	3,730	18,500	589,351	15.4	1,596,706	41.8	3,829,681
機械器具工業	838,567	1,207,655	638,660	95,183	2,780,065	46.2	760,529	19,618	203,863	143,345	167,400	11,500	1,306,256	21.7	4,086,320	67.9	6,018,598
造船業	58,125	11,647	1,600	10,000	81,372	5.0	111,750	10,000	-	-	-	-	121,750	7.5	203,122	12.5	1,613,811
化学工業	566,169	187,455	167,850	9,080	930,554	31.4	101,416	7,200	50,162	48,000	3,400	1,500	211,678	7.1	1,142,232	38.5	2,968,529
小計	2,214,166	1,866,032	1,469,460	119,413	5,669,071	32.4	1,558,061	418,856	479,308	217,707	188,280	50,250	2,912,462	16.6	8,581,533	49.0	17,501,369
軽工業																	
製紙業	4,131	10,980	-	9,000	24,111	4.5	-	-	-	-	1,280	-	1,280	0.2	25,391	4.7	535,144
窯業(セメントをふくむ)	63,496	14,750	11,230	-	89,476	28.4	2,850	83,708	-	-	-	-	86,558	27.4	176,034	55.8	315,486
繊維工業	125,273	10,900	2,000	85,946	224,119	17.4	-	-	-	500	17,125	900	18,525	1.4	242,644	18.8	1,288,869
農林, 水産, 食品	24,113	6,800	1,322	-	32,235	2.7	78,222	150	-	8,000	5,160	-	91,532	7.7	123,767	10.4	1,182,641
雑業	56,685	29,600	14,760	22,017	123,062	9.7	21,800	5,000	3,180	25,750	45	26,200	81,975	6.5	205,037	16.2	1,265,722
小計	273,698	73,030	29,312	116,963	493,003	10.7	102,872	88,858	3,180	34,250	23,610	27,100	279,870	6.1	772,873	16.8	4,587,862
その他																	
電力, 가스	-	-	20,000	-	20,000	0.5	1,252	-	-	-	-	-	1,252	0.03	21,252	0.5	3,825,574
陸運業	18,682	13,254	1,075	12,600	45,611	4.9	5,225	1,400	50	-	-	-	6,675	0.7	52,286	5.6	933,090
海運業	179,127	399,922	6,525	17,500	603,074	60.8	1,145	4,200	-	1,000	-	-	6,345	0.6	609,419	61.4	992,080
土地, 建物, 倉庫	48,937	40,000	16,680	30,647	136,264	22.7	5,550	14,800	180	9,234	-	10,400	40,164	6.7	176,428	29.4	599,602
商事, 貿易	157,145	151,400	58,205	3,000	369,750	13.6	24,700	55,795	4,013	45,290	778	52,000	182,576	6.7	562,326	20.3	2,723,796
小計	403,891	604,576	102,485	63,747	1,174,699	12.9	37,872	76,195	4,243	55,524	788	62,400	237,012	2.6	1,411,711	15.5	9,074,142
合計	3,061,130	2,703,513	1,666,682	509,534	7,940,859		1,703,455	593,909	490,481	313,531	212,688	165,400	3,469,444		11,410,303		32,379,516
対全国比率	9.4	8.3	5.2	1.6	24.5		5.3	1.8	1.5	1.0	0.6	0.5	10.7		35.2		100.0

(出所) 持株会社整理委員会『日本財閥とその解体』資料篇, 468-469頁

출처 : 山下直登, “財閥資本研究の現状と課題”, 第7回桃山学院大学·啓明大学国際学術セミナー, 総合研究所報, 1987, 50면의 <표>.

(2) 재벌의 해체

1) 재벌해체의 배경과 이유

일본의 재벌해체는 제2차 세계대전 후에 연합군 총사령부(GHQ)³⁸⁴가 실행한 점령정책의 하나로서, 제2차 세계대전 이전부터 일본의 경제계를 좌우하고 있었고 제2차 세계대전에도 크게 관여하고 있었던 재벌을 해체함으로써, 당시 일본이 가지고 있다고 생각되던 군국주의 사상을 근본부터 제거하기 위하여 실시하였다.³⁸⁵

당시의 연합군 총사령부는 제2차 세계대전 이전부터 일본 경제계를 쥐고 흔들고 제2차 세계대전의 경제적 측면에 관여하여 일본제국의 침략을 경제적으로 지원하던 재벌을 해체함으로써 2차 대전 이전부터 계속되던 경제체제를 재편시키고 경제의 민주화를 도모하여 군국주의적인 사상을 소멸시키려는 의도가 있었으며, 특히 재벌을 해체시키지 않고 경제력을 계속해서 보유하도록 하면 일본이 재군비(再軍備)를 할 가능성이 있으므로, 그러한 사태를 막기 위해서는 재벌의 힘을 없애는 것이 중요하다고 판단하고 있었던 것으로 보인다.³⁸⁶

이와 같은 재벌해체는 제2차 세계대전 이후의 3대 개혁 즉 경제민주화 개혁인 재벌해체, 농지개혁, 노동개혁의 하나로 실시되었으며, 재벌의 해체 후 형성되는 기업집단은 재벌과는 단절되고 연속성이 없다.³⁸⁷

384) 연합군 군최고사령관 총사령부(GHQ)는 제2차 세계대전 종결에 따른 포츠담선언을 집행하기 위하여 일본에서 점령정책을 실시한 연합군 군기관으로서, 직원은 미국인 군인과 민간인이 많고 영국 군인과 호주 군인 등으로 구성되었다. 최고책임자는 연합군 군최고사령관(Supreme Commander for the Allied Powers: SCAP)인데, 일본에서는 총사령부(General Headquarters: GHQ)로 통칭하였다. 본래는 지배가 아닌 포츠담선언내용의 집행이 맡은 역할이지만, 결과적으로 연합군 군점령 하의 일본은 대외관계가 모두 차단되어, 일본과 외국과의 사람, 물자, 자본의 이동은 SCAP(군 최고사령관)의 허가가 있어야만 가능하였다. 강영기, “대기업집단 지배구조 관련 일본의 최근 정책 및 법제”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (Ⅲ)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제7차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.6.8., 59면, 각주 4번.

385) みんかね 編集部, “財閥解体とは - 目的・理由・解体の流れ・その影響”, 2018.2.16. <https://minnkane.com/news/6778> 2018년 6월 2일 최종접속; 강영기, “대기업집단 지배구조 관련 일본의 최근 정책 및 법제”, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 59면.

386) みんかね 編集部, “財閥解体とは - 目的・理由・解体の流れ・その影響”; 강영기, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 60-61면.

387) 松元宏, “日本の財閥 - 成立・発展・解体の歴史 -”, 위의 논문, 1면.

2) 재벌해체의 과정

재벌해체는 중추기관인 본사의 해체, 재벌 가족의 기업지배 배제, 주식소유 분산화를 내용으로 하고 있으며, 재벌의 피라미드형 콘체른 기구의 제도적, 인적, 물적인 기초를 파괴하는 것을 목표로 하고 있었다.³⁸⁸⁾

연합군 총사령부(GHQ)는 일본 측이 자율적으로 재벌해체를 추진하기를 원하였기 때문에, 연합군 총사령부가 직접 명령을 내리고 강제적으로 해체시킨 것이 아니고 어디까지나 지원하는 정도의 역할을 담당하였으며, 일본정부가 4대재벌 및 연합군 총사령부와 논의하면서 지주회사정리위원회(持株会社整理委員会)를 중심으로 이러한 정책을 추진하였다.³⁸⁹⁾ 이를 위해 지주회사정리위원회가 발족되어 자본금 500만 엔 이상의 회사, 또는 대장성 대신이 선정한 회사의 해산이나 사업양도와 관련된 인가(認可)권을 부여받고, 5년 동안에 걸쳐서 선정을 받은 기업의 해산이 이루어졌다.³⁹⁰⁾

재벌해체는 상당히 철저하게 이루어졌는데, 1946년 9월의 제1차 지정에서 미쓰이, 미쓰비시, 스미토모, 야스다의 본사와 후지 산업(나카지마 비행기)이 지정되었고, 47년 9월의 제5차 지정까지 83개사가 지주회사로 지정되었으며, 이들 지주회사의 소유 주식은 지주회사정리위원회에 양도됨으로써 재벌 본사 및 이에 준하는 회사는 해산되어 재벌은 통할 기관을 잃게 되었다.³⁹¹⁾ 또한 47년 2월에는 재벌 가족 56명이 지정됨으로써 그 주식이 지주회사정리 위원회에 양도되어 그들의 회사임원 취임은 제한되었고, 이와 병행하여 재벌 관련 임원의 추방이 이루어졌으며 콘체른의 인적 지배망은 분단되었다.³⁹²⁾ 더욱이 지주회사정리위원회에 이양된 주식은 증권처리조정협의회를 통해 종업원과 일반에 방출

388) 宇野博二, “戰後の企業集團とその問題”, 学習院大学經濟論集(第8卷 第3号), 1972.3, 4면.

389) みんかね 編集部, “財閥解体とは - 目的・理由・解体の流れ・その影響”, 강영기, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 60면.

390) みんかね 編集部, “財閥解体とは - 目的・理由・解体の流れ・その影響”, 강영기, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 60면.

391) 宇野博二, “戰後の企業集團とその問題”, 위의 논문, 4면.

392) 宇野博二, 위의 논문, 4-5면.

됨으로써 재벌은 지배력의 물적 기초도 잃게 되었다.³⁹³⁾

한편, 재벌해체 이외에도 경제력집중 배제정책³⁹⁴⁾이 동시에 실시되었는데, 이는 모두 전후의 독점금지 정책의 일환으로 평가되고 있다. 즉, 연합군 총사령부의 지시에 근거하여 1947년에는 과도한 경제력집중을 배제하고 민주적이고 건전한 국민 경제 재건을 기초를 만드는 것을 목적으로 한 「과도경제력집중배제법(過度經濟力集中排除法)」³⁹⁵⁾을 제정하는 동시에, 사적 독점을 금지하여 거래의 공정을 확보함으로써 국민 경제의 민주적이고 건전한 발달을 촉진하는 것을 목적으로 한 「독점금지법(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律)」을 제정함으로써 재벌해체의 효과를 항구화하려고 하였다.³⁹⁶⁾ 이와 같은 독점금지 정책은 재벌 가족과 재벌 본사의 소멸, 지주회사와 카르텔 등의 반경쟁적 행위(경쟁·거래 제한적인 행위나 시장 진입 방해 행위 등)의 원칙적 금지·규제, 통제 조직의 해산·규제, 일부 대기업의 분할 등을 목표로 하였다.³⁹⁷⁾

그러나 과도경제력집중배제법(過度經濟力集中排除法)이나 독점금지법(獨占禁止法)에 의한 거대기업의 분할과 독점 일반의 제거는 직접적인 재벌 해체와 비교하여 볼 때 훨씬 미온적이었는데, 전후의 기업집단 형성에서 중추적인 역할을 하게 된 금융기관은

393) 宇野博二, 위의 논문, 5면.

394) 집중배제(集中排除) 정책이란 「과도경제력집중배제법(過度經濟力集中排除法)」에 의해 실시된 정책으로, 과도한 경제력집중을 배제하기 위해 광범위한 일본 기업의 재조정(기업분할과 자산양도 등의 조치)을 목적으로 하였으며, 이와 동시에 제정된 「과도경제력집중배제법의 시행에 따른 기업재건정비법의 특례 등에 관한 법률(過度經濟力集中排除法の施行に伴う企業再建整備法の特例等に関する法律)」은 점령·부흥기에 전시 보상 종결에 의해 재무 악화에 휩쓸린 기업의 재무측면에서 재건을 돕기 위한 것이었다. 大畑貴裕, “集中排除審査委員会による審査過程における集中排除政策の緩和—占領・復興期におけるアメリカ化の深化の一契機”, 広島大学経済論叢(第40巻 第3号), 2017, 43-44면.

395) 과도경제력집중배제법은 “평화적이고 민주적인 국가를 재건하기 위한 방어의 일환으로서 최대한 신속하게 과도 경제력집중을 배제하고 국민 경제를 합리적으로 재편성함으로써 민주적이고 건전한 국민 경제 재건을 기초를 만드는 것”을 목적으로 하여 1947년 12월 9일에 성립하고 동년 12월 18일에 시행되었다. 이 법률은 과도한 경제력집중을 배제하고 신규 참가를 촉진하는 경쟁적 시장 구조를 만들어냄으로써 경제의 재건을 도모하는 것을 의도하고, 그를 위해 재벌해체 권한을 가진 지주회사정리위원회에게 재편성 권한을 부여하였다.

増尾賢一, “日本の株式所有の歴史的構造(2) - 戦後の財閥解体による株式所有の分散”, 商経論叢(第23巻 第2号), 中央学院大学商学部, 2009, 62면.

396) 増尾賢一, 위의 논문, 54면.

397) 大畑貴裕, “集中排除審査委員会による審査過程における集中排除政策の緩和—占領・復興期におけるアメリカ化の深化の一契機”, 위의 논문, 43면.

분할에서 제외되고 있었을 뿐 아니라 당초 집중배제의 지정을 받은 325개사도 미소 냉전의 격화에 의한 미국의 대일 정책 변화에 따라 1948년과 1949년경부터 잇달아 지정 해제됨으로써 결국 분할 지정을 받은 것은 18개로 감소하게 되었다.³⁹⁸⁾

하지만 재벌해체 과정에서 분할 지정된 18개사 중에는, 미쓰이 광산, 오지 제지, 도쿄 시바우라 전기, 미쓰비시 광업, 미쓰비시 중공업, 정격 광업의 재벌계 기업이 포함되어 있었을 뿐 아니라, 상업자본을 중심으로 높은 비중을 차지했던 재벌인 미쓰이 물산, 미쓰비시 상사는 1947년 7월에 일반적인 재벌 해체 조치와는 별도로 점령군의 특별 각서에 의해서 철저히 분할되었다.³⁹⁹⁾ 또한 전시 보상의 중단에서 기인한 기업재건정비법(企業再建整備法)에 의해 일본 제강소, 탕천전지, 미쓰비시 화성 공업, 미쓰비시 화공업 기계, 미쓰비시 제강소 등 분할된 재벌계 기업은 적지 않았으므로 패전에 의해 재벌계 기업이 받은 타격은 매우 컸다.⁴⁰⁰⁾

3) 재벌해체의 결과

제2차 세계대전 후의 일본 경제는 1955년까지 이전과 같은 생산 능력을 회복했으며, 이후 연 10% 정도의 실질 성장률을 기록한 기적의 고도성장을 맞게 되었는데, 이 고도성장을 가능하게 한 것은 전쟁 중 파괴된 일본 국내 생산설비의 회복과 연합군 총사령부가 실시한 농지개혁, 노동개혁, 재벌해체라는 경제민주화 정책의 기여가 크다고 평가되고 있다.⁴⁰¹⁾ 또한, 기업재건 정비 및 집중배제법의 실시 결과 대기업의 재건이 늦어진 와중에 상대적인 소규모기업과 신설기업에 사업기회가 전후의 경쟁구조를 유동화하는 역할을 하였다.⁴⁰²⁾ 특히 시장의 독점상태가 해소되어 신규기업이 진입하기 쉬운 환경이 만들

398) 宇野博二, “戦後の企業集団とその問題”, 위의 논문, 5면. 이 논문에 따르면, 집중배제법 제정 당시에는 전국 주식회사의 불입 자본금 합계의 65.9%를 차지하는 각 부문의 대기업을 거의 망라하고 있었으므로 거대기업의 대부분이 분할될 것이라고 생각되었지만, 결국 집중배제 정책은 용두사미로 끝났다.

399) 宇野博二, “戦後の企業集団とその問題”, 위의 논문, 5면.

400) 宇野博二, 위의 논문, 5면.

401) 宮崎祐介, “財閥解体と戦後日本の経済復興”, 立命館大学山井ゼミ7期生 論文, 2000, 1면.

402) 宮島英昭, 『産業政策と企業統治の経済史 日本経済発展のミクロ分析』, 有斐閣, 2004, 393면; 大畑貴裕, “集中排除審査委員会による審査過程における集中排除政策の緩和—占領・復興期におけるアメリカ化の深化の一

어짐으로써 소니(SONY)나 혼다(Honda)와 같은 기업이 중소기업에서 대기업으로 성장하는 등 재벌계 이외의 기업이 성장할 수 있는 계기가 되었다.⁴⁰³⁾

2. 독점금지법에 의한 대기업집단 규제

(1) 일반집중 규제

1) 규제의 연혁

일본에서의 재벌은 앞서서도 살펴본 바와 같이 근대 이전에 축적되어 있던 상업자본이 명치유신 이후 산업자본으로 전환하는 과정에서 형성된 것으로, 1900년대부터 지주회사 체제를 구축하였으며, 지주회사체제는 일본 재벌의 전형적인 조직형태로 자리잡게 되었다.⁴⁰⁴⁾ 그리하여 「사적독점의 금지 및 공정거래의 확보에 관한 법률」(私的獨占の禁止及び公正取引の確保に關する法律)(이하 ‘독점금지법’이라 함)은 1947년 제정 당시부터 ‘지주회사의 설립 및 전환을 금지’(제9조)하였다. 그리고 1970년대 중반 물가폭등의 주요 원인이 대기업집단의 계열화된 구조에 의한 것이라는 지적이 존재함에 따라 독점금지법은 1977년 개정을 통해 ‘대규모회사의 주식보유 총액 제한’(제9조의2)⁴⁰⁵⁾을 도입하였는데,⁴⁰⁶⁾ 주식 상호보유를 통한 계열화가 진행됨으로써 심화될 가능성이 있는 기업집단화를 억제하여 자유시장경제에 활력을 부여하기 위한 것이다.⁴⁰⁷⁾

契機”, 위의 논문, 44면, 각주 5번.

403) みんかね 編集部, “財閥解体とは - 目的・理由・解体の流れ・その影響”; 강영기, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 64면.

404) 홍명수, “일본의 일반집중 규제와 시사점”, 경쟁법연구(제14권), 한국경쟁법학회, 2006, 60면.

405) 1997년 독점금지법 개정으로 신설된 ‘대규모회사의 주식보유 총액 제한’(제9조의2)은 자본액 350억 엔 이상이거나 순자산액이 1,400억 엔 이상인 대규모회사가 다른 국내회사의 주식을 자본액 또는 순자산액 중 많은 액을 기준으로 이를 초과하여 소유 내지 취득하는 것을 금지하고 있다. 이는 시장경쟁에 미치는 영향과 무관하게 형식적인 기준에 의한 주식보유의 총량제한으로, 주식보유에 의한 결합관계 확대의 위험성이 증가하고 이러한 영향력 확대가 국민경제 전체의 관점에서 경쟁정책상 바람직하지 않은 결과를 초래할 수 있다는 사고에 근거하였다. 實方謙二, 『獨占禁止法』, 有斐閣, 1998, 102면; 홍명수, “일본의 일반집중 규제와 시사점”, 위의 논문, 66면에서 재인용.

406) 後藤晃・領村與太郎 編, 『日本の競争政策』, 東京大學出版會, 1998, 235면; 홍명수, 위의 논문, 64면에서 재인용.

407) 厚谷襄兒 等 編, 『條解獨占禁止法』, 弘文堂, 1997, 333면; 홍명수, 위의 논문, 66면에서 재인용.

그러나 1992년 기준 일본의 6대 대기업집단의 전체 매출액 비중은 18.37%이고 제조업 중 100대 기업의 비중은 26.29% 수준으로 조사되었음에 반해, 미국의 경우 1980년 기준 100대 기업의 비중은 48.1%, 영국의 경우 1997년 기준 46.3%, 독일의 경우 1972년 기준 54.6%, 프랑스의 경우 1975년 기준 54.6%였으므로, 일본의 일반집중 수치는 결코 높은 수준이 아니라는 분석이 유력하였다.⁴⁰⁸⁾ 또한 과거 재벌 구조의 기초였던 지주회사의 순기능이 새롭게 인식되고, 지주회사 체제가 과거와 같은 대기업집단 지배구조의 주된 방식으로 기능할 우려가 줄어들었다는 지적도 제기되었다.⁴⁰⁹⁾

그리하여 독점금지법 제9조는 1997년 개정을 통해 그동안 전면적으로 금지되었던 지주회사의 설립과 운영을 다시 가능하도록 하고, 사업지배력이 과도하게 집중되는 ‘순수지주회사’의 설립과 전환만을 금지하는 것으로 규제가 완화되었으며, 다른 한편 독점금지법 제9조의2에서 규정하는 대규모회사 주식보유의 총액제한은 유지되었다.⁴¹⁰⁾

그러나 시간이 지나면서 ‘대규모회사 주식보유 총액제한’에 대해서도 이러한 규제가 도입되던 시기에 주된 규제대상으로 생각되었던 종합상사의 경제력이 현저하게 감소되었다는 점, 경제의 글로벌화나 時價 회계제도의 도입 등에 따라 사업자 스스로 주식 보유의 리스크를 고려하게 되었고 이는 결국 기업의 주식보유가 자발적으로 해소될 수 있는 원인이 될 수 있으며, 그러므로 주식보유를 일률적, 형식적으로 규제할 필요성이 줄었다는 점이 지적되었다.⁴¹¹⁾

이에 따라 독점금지법은 2002년 개정을 통하여 ‘대규모회사 주식보유 총액제한’(제9조의2)를 폐지하고 아울러 지주회사 규제(제9조)도 함께 폐지하는 대신, ‘사업지배력이 과도하게 집중되는 회사(事業支配力が過度に集中することとなる会社)’를 규제하는 제9조를 신설함으로써 단일한 규제체계를 마련하였다.⁴¹²⁾ 이를 통해 독점금지법은 규제대상을

408) 後藤晃・領村與太郎 編, 위의 책, 238-239면; 홍명수, 위의 논문, 65면에서 재인용.

409) 後藤晃・領村與太郎 編, 위의 책, 240면 이하; 홍명수, 위의 논문, 65면에서 재인용.

410) 홍명수, 위의 논문, 65면.

411) 丹橋和幸, “獨占禁止法の一部を改正する法律の概要”, NBL(No.740), 2002; 홍명수, 위의 논문, 66-67면에서 재인용.

412) 홍명수, 위의 논문, 66면.

순수지주회사에 한정하지 않고 주식 보유로 인한 사업지배력 집중 일반으로 확대하였는데, 그 이유는 주식보유를 통하여 다른 회사를 지배함에 있어서 순수한 지주회사와 사업지주회사 사이에 경제력집중의 관점에서 뚜렷한 차이가 나지 않는다고 판단하였기 때문이다.⁴¹³⁾

<표 12> 일본 독점금지법상 일반집중 규제의 변천

- 1947년 제정 독점금지법 제9조 : 지주회사 설립 금지
- 1949년 개정 독점금지법 제9조 : 지주회사 전환도 금지
- 1977년 개정 독점금지법 제9조의2 신설 : 대규모회사의 주식보유 총액 제한
- 1997년 개정 독점금지법 제9조 : 지주회사의 설립 및 전환을 원칙적으로 허용, 사업지배력이 과도하게 집중되는 ‘순수지주회사’의 설립과 전환만을 금지
- 2002년 개정 독점금지법 제9조의 지주회사 규제 폐지, 제9조의2 대규모회사의 주식보유 총액 제한 폐지, 제9조의 사업지배력이 과도하게 집중되는 회사에 대한 규제 신설

2002년 독점금지법 개정시 제9조의 지주회사 규제가 폐지된 배경은 다음과 같다.⁴¹⁴⁾

1997년 독점금지법 개정으로 제9조가 개정되어 모든 지주회사가 금지되는 것이 아니라 사업지배력이 과도하게 집중되는 지주회사만을 금지하는 것으로 되어 있었지만 이때 5년 후 재검토를 실시하기로 하였으므로, 일본 공정거래위원회는 2001년에 연구회를 개최하여 검토를 실시하였다. 그 결과, 일반집중 규제에 대해서는 “일본 경제실태에 변화가 있지만, 현재 일반집중 규제를 담당하고

413) 佐藤一雄・川井克倭・地頭所五男 編, 『テキスト獨占禁止法』, 青林書院, 2004; 홍명수, 위의 논문, 66면에서 재인용.

414) 일본 독점금지법상 지주회사 규제 폐지의 배경을 질의한 것에 대한 일본 공정거래위원회의 메일 답신내용.

있는 기능을 시장집중 규제 등으로 대체하는 것은 어렵다고 생각되고 일반집중 규제의 취지는 현재에도 부정되는 것은 아니다. 다만 현재 각 조문 내용은 검토 할 점이 있다”고 결론을 내렸다. 그 후, 이 연구회의 결론 및 여러 관련 방면에 서 취합한 의견 등을 바탕으로 2002년 일반집중 규제의 재검토가 이루어졌으며, 독점금지법 제9조는 사업 지배력의 과도한 집중을 방지하기 위해 계속 필요하다는 결론이 도출되어 현재와 같은 모습으로 도입되었다. 특히 지주회사 이외의 회사(비지주회사)에 대해서도 사업지배력이 과도하게 집중하게 될 가능성이 있으므로, 비지주회사에 대하여도 동일한 규제를 부과하기 위해 현행 제9조와 같이 지주회사에 한정하지 않고 사업지배력이 과도하게 집중되는 회사는 어떤 형태를 취하고 있는 간에 규제할 수 있도록 하였다. 다만, 2002년 현행 독점금지법 제9조가 도입된 이해 제9조를 적용하여 일반집중을 규제한 사례는 아직까지 없는데, 그 이유는 지금까지 이를 적용할 만한 사실관계가 발생하지 않았기 때문이다. 그러나 앞으로도 제9조의 적용사례가 전혀 없을 것이라고 단언할 수는 없을 것이다.

일본 공정거래위원회가 위에서 밝힌 바와 같이 독점금지법 제9조는 아직 그 적용사례가 없는데, 그 이유는 이 규정의 ‘사전적 억제효과’ 때문이라고 할 수 있다. 그러므로 독점금지법 제9조는 일본 기업들의 과도한 경제력집중을 사전에 방지하는 강력하고 유효한 규제수단이라 할 수 있다.

한편, 2014년 일본에서는 ‘규제개혁 실시계획(規制改革実施計画)’⁴¹⁵⁾을 추진하면서 독점금지법 제9조에 근거한 보고서 작성의무(제9조 제4항)와 신고의무(제9조 제7항) 등이 기업들에게 과도한 업무부담을 준다고 지적하고, 독점금지법에는 이미 시장집중 규제가 있기 때문에 일반집중 규제는 더 이상 의미가 없으므로 폐지해야 한다는 의견이 제기되었다. 이에 2015년 일본 공정거래위원회는 독점규제법 제9조의 보고서작성의무 및 신고절차 등을 간소화하는 한편, 독점금지법 제9조가 폐지될 경우에 일어날 수 있는 현실적

415) 「規制改革実施計画」, 閣議決定, 平成26年6月24日.

폐해를 강조하며 기관공식입장으로 「독점 금지법 제9조의 규정에 의한 일반 집중 규제가 폐지 된 경우에 실제로 일어날 수 있는 현실적인 폐해에 대해(独占禁止法第9条に基づく一般集中規制が廃止された場合に実際に生じ得る現実的な弊害について)」⁴¹⁶⁾라는 의견을 발표하고 독점금지법 제9조의 일반집중에 대한 규제가 앞으로도 계속 유지되어야 하는 이유를 다음과 같이 피력한 바 있다. 다음은 일본 공정거래위원회 의견서의 중요 부분을 발췌한 것이다.

<표 13> 일본 독점금지법상 일반집중 규제 폐지시 나타날 수 있는 현실적 폐해

독점금지법 제9조에 의한 일반집중 규제는 국민경제 전체에서 특정 기업집단에 경제력이 과도하게 집중되는 것을 방지하기 위한 것으로, 경쟁이 이루어지는 기반을 정비하여 시장메카니즘이 잘 작동하도록 함으로써 일반 소비자이익을 확보함과 동시에 국민 경제의 민주적이고 건전한 발달을 촉진하기 위해 도입되었다.

독점금지법 제9조가 규정하는 ‘사업 지배력의 과도한 집중’은, 이를 통해 종합적인 사업능력의 격차 확대, 협력관계의 형성, 그러한 관계의 다른 시장에서의 파급, 상호거래(互惠取引), 배타적 거래관계의 형성 등이 발생하거나 또는 금융과 상공업이 결부된 결과 경쟁상 문제가 광범위하게 발생할 수가 있으므로, 이러한 경우로 인해 ① 사업자의 자유로운 시장진입이 저해되고, ② 거래처의 선택이나 거래 조건 설정에 대한 사업자의 자유롭고 자주적인 사업 활동이 제약되며, ③ 가격, 품질, 서비스를 중심으로 한 공정한 경쟁이 막히는 등의 폐단이 생기고, 시장메카니즘 기능을 방해하여 그 결과 경쟁에 왜곡이 발생할 수 있다.

예를 들어, 주식 보유 관계를 배경으로 한 상호 거래(호혜 거래)가 발생하는 경우 자본 관계를 갖지 않는 다른 사업자에게는 시장이 폐쇄적이고 배타적인 것이 되어, 자유로운 진입을 방해하게 될 가능성이 있다. 또한 지분관계로 연결되어 있는 사업자의 종합적인 사업능력이 거대하여 다른 사업자와의 격차가 확대되면 그 격차를 배경으로 본래 자유로워야 할 거래처의 선택이나 거래조건 등에 대한 자유로운 합의를 함에 있어서 사업자의 자유로운 의사가 억압되고, 중소기업 등의 사업활동이 제약 될 가능성이 있다. 또는 예를 들어, 금융과 상공업이 주식보유를 통해 결

416) 公正取引委員会, “独占禁止法第9条に基づく一般集中規制が廃止された場合に実際に生じ得る現実的な弊害について”, 平成27年3月31日(2015).

부된 경우 금융회사와 연결되어있는 사업회사와 그 경쟁자 간의 경쟁이 금융회사의 대출을 배경으로 한 요인에 좌우되고, 가격, 품질, 서비스를 중심으로 한 공정한 경쟁을 방해할 가능성이 있다.

위와 같은 문제가 시장 전역에 광범위하게 발생하여 국민 경제에 큰 영향을 미치고 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진에 방해가 되는 경우, 개별시장에서 보면 독점 금지법 제10조 등의 시장 집중 규제 및 동법 제3조, 제19조 등의 행위 규제 (이하 “시장 집중 규제 등”이라 함)의 규제 기준에 미달하는 것이라도 법 제9조에는 위반된다. 이처럼 개별시장에서 보면 시장집중 규제 등의 규제기준에 미달하지만, 시장을 가로질러광범위하게 문제가 생기는 것은 시장집중 규제 등으로 규제하는 것은 불가능하다. 이와 같기 때문에, 만일 법 제9조를 폐지하게 되면 향후 우리나라에서 사업지배력의 과도한 집중을 초래하는 기업집단이 출현하는 경우 이것이 가져올 수 있는 문제에 대해 유효한 대처 수단이 존재하지 않게 된다.

법 제9조는 이와 같은 이유로 사업지배력의 과도한 집중을 규제하는 것이다. 사업지배력의 과도한 집중은 현재 제9조에 관한 지침에서 제1유형에서 제3유형까지 그 기준을 정하고 있다. 이 지침이 정하는 기준은 법 제9조 제3항이 정한 세 가지 기업집단 (위의 ① ~ ③에 유형에 해당되는 것)의 구체적인 형태를 나타내고 있지만, 이 지침의 기준에 해당한다고 하여 즉시 법 제9조가 정하는 사업지배력의 과도한 집중에 해당하게 되는 것은 아니다. 따라서 만일 제9조 관련 지침에서 정하는 각 기준에 해당하는 기업집단이 출현한 경우에는 법 제9조에서 정하는 요건에 해당하는지 여부를 개별 사안의 사실 관계에 따라 신중하게 검토하고 그 위법성을 판단하는 방식을 취한다.

또한 상장회사의 주식보유 현황 등을 보면, 우리나라에서는 아직 대기업의 대부분이 거래처와의 장기적이고 안정적인 관계 구축·강화 등을 목적으로 주식을 보유를 하고 있는 상황이 보인다. 이러한 실태를 감안하면 일본에서는 지금도 위에서 지적한 것 같은 문제가 발생할 수 있는 일정한 개연성이 있는 것으로 생각된다.

독점금지법 제9조의 규정이 폐지되는 경우, 사업지배력의 과도한 집중이 생겨 그것이 문제가 되는 경우에도 그러한 사태에 효과적으로 대처하는 수단이 없어지게 되므로, 앞으로도 계속 독점금지법 제9조를 유지하고 일본에서 사업지배력의 과도한 집중을 모니터링 해 나갈 필요가 있다.

출처 : 公正取引委員会, “独占禁止法第9条に基づく一般集中規制が廃止された場合に実際に生じ得る現実的な弊害について”, 平成27年3月31日(2015).

2) 일본 독점금지법 제9조 ‘사업지배력이 과도하게 집중되는 회사’의 규제

2002년 신설된 일본 독점금지법 제9조의 ‘사업지배력이 과도하게 집중되는 회사(事業支配力が過度に集中することとなる会社)’의 규제는 이른바 ‘일반집중’을 규제하기 위한 것으로, 사업 지배력이 과도하게 집중하는 기업 그룹이 형성됨으로써 종합적인 사업 능력의 격차, 상호 거래, 배타적인 거래 관계의 형성 등이 초래되고, 이에 따라 사업자의 시장에의 자유로운 진입이 저해되거나 가격, 품질, 서비스를 중심으로 한 공정한 경쟁이 방해되는 것에 의해 시장 메커니즘의 기능이 억제되고, 경쟁에 왜곡이 생기며, 심지어는 국민 경제에 큰 영향을 미치고, 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진이 방해될 것을 방지하기 위해 도입되었다.⁴¹⁷⁾

독점규제법 제9조의 주요 내용은 다음과 같다.

<사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립 및 전환을 금지>

- 다른 국내 회사의 주식(사원의 지분을 포함)을 소유함으로써 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립 금지(제9조 제1항)
- 회사(외국 회사를 포함)가 다른 국내 회사의 주식을 취득 또는 소유함으로써 국내에서 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사로 전환하는 것 금지(제9조 제2항)

<사업 지배력이 과도하게 집중되는 것의 의미>

- i) 회사 및 자회사 기타 해당 회사가 주식 소유에 의해 사업 활동을 지배하고 있는 다른 국내 회사의 종합적 사업 규모가 상당수 사업 분야에 걸쳐서 현저하게 큰 것(제9조 제3항) => 대기업 집단의 주요 회원사가 단일의 지주회사 산하가 되는 경우와 동등한 회사 그룹의 형성(재벌의 재래 또는 부활)을 의미⁴¹⁸⁾

417) 公正取引委員會, “一般集中規制の概要”, 3면.

<http://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kaigi/meeting/2013/wg2/sogyo/140224/item1-1.pdf>

418) “一般集中規制の概要”, 위의 일본 공정위 자료, 3면.

- ii) 이들 회사의 자금과 관련된 거래에 기인하는 다른 사업자에 대한 영향력이 현저하게 큰 것(제9조 제3항) => 대규모 금융회사를 중심으로 하는 거대한 회사그룹 형성을 의미⁴¹⁹⁾
- iii) 이들이 서로 관련성이 있는 상당수 사업 분야에서 각각 유력한 지위를 차지하고 있음으로써 국민 경제에 큰 영향을 주고, 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진을 방해하는 것(제9조 제3항) => 시장 폐쇄성의 문제가 생길 개연성이 높은 회사그룹 형성을 의미⁴²⁰⁾

<사업보고서 제출 및 신고 의무>

사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립·전환을 방지하기 위해 다음의 일정한 요건을 충족하는 회사는 공정거래위원회에 사업보고서를 제출하거나 그 설립을 신고해야 한다(제9조 제4항 및 제7항).

- (사업보고서 제출 의무) 회사 및 자회사의 총 자산 합계가 다음 기준을 초과하는 회사는 매 사업 연도 종료일로부터 3개월 이내에 해당 회사 및 그 자회사의 사업에 관한 보고서를 공정거래위원회에 제출해야 한다(제9조 제4항).
 - i) 지주회사에 있어서는 6000억 엔(제1호)
 - ii) 은행, 보험사, 증권 회사 등에 있어서는 8조 엔(제2호)
 - iii) 일반 사업 회사에 있어서는 2조 엔(제3호)
- (신고의무) 새로 설립된 회사가 위 기준 금액을 넘는 경우에는 설립일로부터 30일 이내에 공정거래위원회에 신고해야 한다(제9조 제7항).

419) “一般集中規制の概要”, 위의 일본 공정위 자료.

420) “一般集中規制の概要”, 위의 일본 공정위 자료.

일본 독점금지법 제9조(사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립 등의 제한)

(사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립 등의 제한, 신고 의무)

제9조 ① 다른 국내 회사의 주식(사원의 지분을 포함. 이하 같다)을 소유함으로써 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사는 이를 설립해서는 안 된다.

② 회사(외국 회사를 포함. 이하 동일)는 다른 국내 회사의 주식을 취득하거나, 또는 소유함으로써 국내에서 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사가 되어서는 안 된다.

③ 전 2항에서 「사업 지배력이 과도하게 집중되는 것」은 회사 및 자회사 기타 해당 회사가 주식 소유에 의해 사업 활동을 지배하고 있는 다른 국내 회사의 종합적 사업 규모가 상당수 사업 분야에 걸쳐서 현저하게 큰 것, 이들 회사의 자금과 관련된 거래에 기인하는 다른 사업자에 대한 영향력이 현저하게 큰 것 또는 이들이 서로 관련성이 있는 상당수 사업 분야에서 각각 유력한 지위를 차지하고 있음으로써 국민 경제에 큰 영향을 주고, 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진을 방해하는 것을 말한다.

④ 다음에 열거하는 회사는 해당 회사 및 그 자회사의 총 자산액(공정거래위원회 규칙에서 정하는 방법에 의한 자산 합계 금액을 말한다. 이하 본 항에서 같다)으로 국내 회사에 관련된 것을 공정거래위원회 규칙에서 정하는 방법에 따라 합계한 금액이 각각 해당 각 호에 열거하는 금액을 하회하지 않는 범위 내에서 정령으로 정하는 금액을 초과하는 경우에는 매 사업연도 종료일로부터 3개월 이내에 공정거래위원회 규칙으로 정하는 바에 따라 해당 회사 및 그 자회사의 사업에 관한 보고서를 공정거래위원회에 제출해야 한다. 단, 해당 회사가 다른 회사의 자회사인 경우는 해당되지 않는다.

1. 자회사 주식의 취득 가액(최종 대차대조표에 별도로 붙인 가액이 있는 경우에는 그 가액)의 합계액의 해당 회사의 총 자산액에 대한 비율이 100분의 50을 넘는 회사(다음 호에서 「지주회사」라 한다.) 6천억 엔

2. 은행업, 보험업 또는 제1종 금융 상품 거래업(금융 상품 거래법(1948년 법률 제25호) 제28조 제1항에서 규정하는 제1종 금융 상품 거래업을 말한다. 다음 조 제3항 및 제4항에서 같다)을 영위하는 회사(지주회사를 제외) 8조 엔

3. 전 2호의 회사 이외의 회사 2조 엔

⑤ 전 2항에서 “자회사”란 회사가 총 주주의 의결권의 과반수를 가지는 다른 국내 회사를 말한다. 이 경우에 회사 및 그 하나 혹은 둘 이상의 자회사 또는 회사의 하나 혹은 둘 이상의 자회사가 그 총 주주의 의결권의 과반수를 가지는 다른 국내 회사는 해당 회사의 자회사로 본다.

⑥ 전항의 경우 회사가 가진 의결권 및 회사 및 그 하나 혹은 둘 이상의 자회사 또는 회사의 하나 혹은 둘 이상의 자회사가 가지는 의결권에는 사채, 주식 등의 이체에 관한 법률 제147조 제1항 또는 제148조 제1항의 규정에 의하여 발행자에 대항할 수 없는 주식에 관련된 의결권을 포함하는 것으로 한다.

⑦ 새로 설립된 회사는 해당 회사가 그 설립 시에 제4항에 규정하는 경우에 해당하는 때에는 공정거래위원회 규칙에서 정하는 바에 따라 그 설립일로부터 30일 이내에 그 취지를 공정거래위원회에 신고해야 한다.

한편, 일본 독점금지법 제91조의2는 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립·전환을 방지하기 위한 사업보고서 제출의무와 신고의무를 강제하기 위해 i) 제9조 제4항의 규정에 위반하여 보고서를 제출하지 아니하거나 허위의 기재를 한 보고서를 제출한 자(제1호), ii) 제9조 제7항의 규정에 위반하여 신고를 하지 아니하거나 허위의 기재를 한 신고서를 제출한 자(제2호)에 대해서는 2백만 엔 이하의 벌금에 처한다고 규정하고 있다.

3) 사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 판단기준

일본 공정위는 독점금지법 제9조의 해석에 있어서 사업자의 예측가능성을 높이고 운용의 투명성을 확보하기 위해 2002년 11월 12일 「사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 판단기준(事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方)」⁴²¹⁾ 즉 ‘사업지배력 지침(事業支配力 指針)’을 제정하였다. 이 지침은 2006년과 2007년에 개정을 거듭하여 2010년 1월 1일에 최종 개정되었다.

일본 공정위는 독점금지법 제9조 및 사업지배력 지침에 관한 설명자료 “一般集中規制の概要”에서 ‘사업지배력이 과도하게 집중되는 것’의 의미를 다음과 같이 정리하고 있다.

<사업지배력이 과도하게 집중되는 것의 의미>

i) 회사 그룹⁴²²⁾의 규모가 크고(그룹 총 자산 합계액 15조 엔 이상), 또한 상당수(5 이상)의 주요 사업 분야(원칙적으로 일본 표준 산업 분류 3형 분류 중 매출액 6000억 엔

421) 公正取引委員会, 「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」, 改定 平成22年1月1日(2010).

422) 회사 그룹 = 회사 + 자회사(회사의 의결권 보유 비율이 50% 이상의 다른 국내 회사) + 실질 자회사(회사의 의결권 보유 비율[자회사가 보유하는 부분 포함]이 25% 초과 50% 이하이며, 또한 회사의 의결권 보유 비율이 가장 높은 다른 국내 회사) “一般集中規制の概要”, 위의 일본 공정위 자료, 4면.

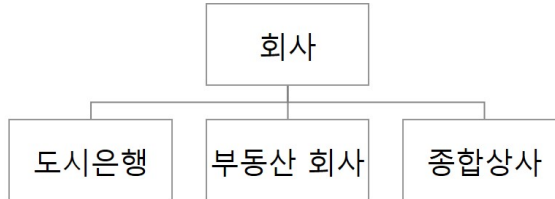
초과의 업종)의 각각에 있어서 별도의 대규모 회사(단체 총 자산 3000억 엔 초과 회사)를 가지는 경우⁴²³⁾



출처 : 公正取引委員會, “一般集中規制の概要”, 4면.

<http://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kaigi/meeting/2013/wg2/sogyo/140224/item1-1.pdf>

ii) 대규모 금융 회사(단체 총 자산 15조 엔 이상의 금융 회사)와 금융 또는 금융과 밀접히 관련된 업무를 영위하는 회사 이외의 대규모 회사(단체 총 자산 3000억 엔 초과 회사)를 가지는 경우⁴²⁴⁾



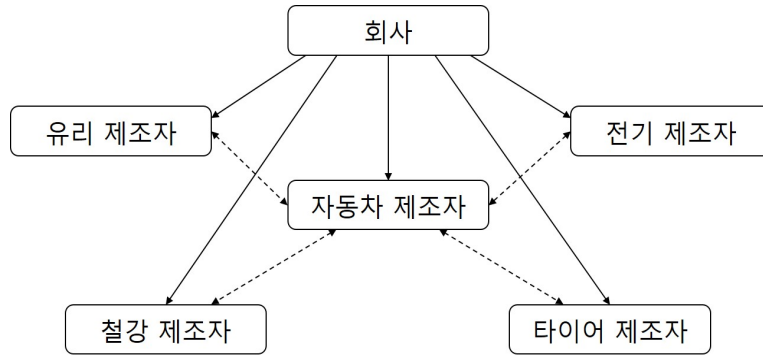
출처 : 公正取引委員會, “一般集中規制の概要”, 4면.

iii) 서로 관련성이 있는 상당수(원칙적으로 5 이상)의 주요 사업 분야(원칙적으로 일본 표준 산업 분류 3형 분류 중 매출액 6000억 엔 초과 업종)의 각각에 있어서 별도의 유력한 회사(매출액 점유율 10% 이상의 회사)를 가지는 경우⁴²⁵⁾

423) “一般集中規制の概要”, 위의 일본 공정위 자료, 4면.

424) 위의 일본 공정위 자료, 4면.

425) 위의 일본 공정위 자료.



출처 : 公正取引委員會, “一般集中規制の概要”, 4면.

<표 14> 일본 독점금지법상 사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 판단기준

독점금지법 제9조의 개정(2002년 11월 28일부터 시행)에 의해 다른 국내 회사의 주식(사원의 지분을 포함한다. 이하 같다)을 취득하거나 소유하는 것(이하 “소유자 등”이라 한다)에 의해 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립·전환이 금지되게 된다. 금지의 요건은 법 제9조 제3항의 규정에 정해져 있지만, 공정거래위원회로서 본조 규정의 운용에 있어서 미리 그 해석을 나타내는 것에 의해 어떤 회사가 금지되는지에 대한 사업자의 예측 가능성을 높이고 운영의 투명성을 확보하는 것이 중요하다고 생각하여 이번에 「사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사의 판단기준」을 작성, 공표하는 것으로 하였다.

또한 이 「판단기준」은 2002년 11월 28일부터 적용하고 “사업 지배력이 과도하게 집중되는 지주 회사의 기준”(1997년 12월 8일 공정거래위원회)은 폐지한다.

1. 규제 대상

(1) 회사 그룹의 파악 방법

가. 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사에 해당하는지 여부의 판단에 있어서는 「회사 및 자회사 기타 당해 회사 주식의 소유에 의해 사업 활동을 지배하고 있는 다른 국내 회사」(법 제9조 제3항), 즉 「회사+자회사+실질 자회사」를 회사 그룹으로 파악하고 이에 대해 사업 지배력이 과도하게 집중되는지 여부를 판단한다.

나. 자회사란 회사가 그 총 주주(총 직원을 포함한다. 이하 같다)의 의결권(주주총회에서 의결할 수 있는 사항의 전부)에 대해 의결권을 행사할 수 없는 주식에 대한 의결권을 제외하고, 회사법(2005년 법률 제86호) 제879조 제3항의 규정에 따라 의결권을 가지는 것으로 간주되는

주식에 대한 의결권을 포함한다)의 과반수를 가지는(자회사가 보유하는 부분을 포함한다) 다른 국내 회사를 말한다(법 제9조 제5항).

다. 실질 자회사(「주식의 소유에 의해 사업 활동을 지배하고 있는 다른 국내 회사」)란 회사의 의결권 소유 비율(자회사가 보유하는 부분을 포함한다. 이하 같다)이 25% 이상 50% 이하이며, 또한 회사의 의결권 보유 비율이 가장 높은(다른 동률의 주주가 있는 경우를 제외한다) 다른 국내 회사를 말한다.

(2) 금지되는 경우

가. 다른 국내 회사의 주식을 소유함으로써 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사를 설립하는 경우

나. 설립된 시점에 사업 지배력이 과도하게 집중하게 되지 않는 회사였던 것이 다른 국내 회사의 주식을 소유 등 함으로써 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사가 되는 경우

2. 「사업 지배력이 과도하게 집중하는 것」의 판단기준

(1) 「사업 지배력이 과도하게 집중하는 것」이란 법 제9조 제3항의 규정에 정의된 대로 회사 그룹 ① 종합 사업 규모가 상당수의 사업 분야에 걸쳐 현저히 큰 것, ② 자금과 관련된 거래로 기인하는 다른 사업자에 대한 영향력이 현저히 큰 것, 또는 ③ 상호 관련성이 있는 상당수의 사업 분야에서 각각 유력한 지위를 차지하고 있는 것에 의해 국민 경제에 큰 영향을 미치고, 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진을 방해하는 것을 말한다.

이 정의의 개념은

가. 그룹의 형태가

(가) 종합 사업 규모가 상당수의 사업 분야에 걸쳐 현저히 큰 것

(나) 자금과 관련된 거래로 기인하는 다른 사업자에 대한 영향력이 상당히 큰 것

(다) 상호 관련성이 있는 상당수의 사업 분야에서 각각 유력한 지위를 차지하고 있는 것

이라는 요건 중 하나에 해당하고,

나. 국민 경제에 큰 영향을 미치고,

다. 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진을 방해한다

라는 요구 사항을 모두 충족하는 경우 당해 회사는 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사에 해당한다고 정의하는 것이다.

이러한 요구 사항을 충족하여 사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사로서 금지되는 유형은 다음 (2) 제1유형에서 (4) 제3유형까지의 어느 하나에 해당하는 것으로 해석할 수 있다. 그러나 (5) 「사업 지배력이 과도하게 집중하게 되지 않는 회사」의 예로 들어져 있는 경우에는 그러하지 아니하다.

(2) 제1유형

회사 그룹의 규모가 크고(a), 또한 상당수(b)의 주요 사업 분야(c)의 각각에서 별도의 대규모 회사(d)를 갖는 경우

(a) 회사 그룹의 규모가 큰 것 : 총 자산 금액의 합계액이 15조 엔을 넘는 것

총 자산 금액의 합계액은 회사 그룹의 총 자산을 연결하여(그룹 회사 상호간의 투자 계정과 자본 계정 및 채권과 채무를 상계 제거하는 것을 말한다. 이하 같다) 합계하여 평가한다(또한 회사 그룹의 금융 회사(은행업, 보험업 또는 제1종 금융 상품 거래업(금융 상품 거래법(1948년 법률 제25호) 제28조 제1항에서 규정하는 제1종 금융 상품 거래업을 말한다)을 영위하는 회사)를 말한다. 이하 같다)의 총 자산의 금액은 계산에서 제외한다).

(b) 상당수 : 5 이상

(c) 주요 사업 분야 : 일본 표준 산업 분류 3형 분류 중 매출 6000억 엔 초과인 산업 단, 2형 분류에서 동일 또는 유사한 업종에 속하고, 진입 규제가 이뤄지는 범위 및 사업 활동의 실태를 고려하면 동일한 사업 내용이라고 생각되는 경우에는 동일한 사업 분야로 평가한다(별표 1 참조).

(d) 대규모 회사 : 단체 총 자산 금액 3000억 엔 초과인 회사

또한 해당 기업이 속하는 사업 분야는 당해 회사가 영위하는 주요 사업이 속하는 사업 분야로 한다.

(3) 제2유형

대형 금융 회사(a)와, 금융 또는 금융과 밀접하게 관련된 업무를 영위하는 회사(b) 이외의 대규모 회사(c)를 갖는 경우

(a) 대규모 금융 회사 : 단체 총 자산 금액 15조 엔 초과인 금융 회사

(b) 금융 또는 금융과 밀접하게 관련된 업무를 영위하는 회사 : 은행업 또는 보험업을 영위하는 회사 기타 공정거래위원회 규칙으로 정하는 회사(법 제10조 제3항)

(c) 대규모 회사 : 단체 총 자산 금액 3000억 엔 초과인 회사

(4) 제3유형

상호 관련성이 있는(a) 상당수(b)의 주요 사업 분야(c) 각각에서 별도의 유력한 회사(d)를 갖는 경우

제3유형에 해당하는지 여부를 판단함에 있어서는 다음 각 항목의 생각을 기본으로 하여 개별 구체적으로 사업 분야의 규모 및 수, 사업 분야 간의 관련성의 정도, 회사의 유력성의 정도 등을 종합 감안하여 판단한다.

(a) 서로 관련이 있는 사업 분야

관련성에 대해서는 개별 사업 분야별로 실제 거래 의존도와 사용자의 선택 상황도 참고하면서

합리적으로 판단하는 것으로 하지만, 예를 들어 다음과 같은 경우에는 관련성이 있는 것으로 평가한다.

① 거래 관계

각 재화·서비스를 공급하는 사업 분야 간에 밀접한 거래 관계가 있는 경우(예 : 제품과 원재료 또는 제품과 생산 설비 기기 등의 관계에 있는 경우, 별표 2 참조)

② 보완 대체 관계

사용자가 양자의 재화·서비스를 결합하여 소비 또는 선택적으로 이용하는 등 사용자가 보아 각 사업 분야에서 제공하는 재화·서비스가 보완·대체 관계에 있는 경우(별표 3 참조)

(b) 상당수 : 5 이상(규모가 매우 큰 사업 분야에 속하는 유력한 회사를 가지는 경우에는 회사의 유력성 정도에 따라 3 이상)(주)

(c) 주요 사업 분야 : 일본 표준 산업 분류 3형 분류 중 매출 6000억 엔 초과업종 단, 2형 분류에서 동일 또는 유사한 업종에 속하고, 진입 규제가 이뤄지는 범위 및 사업 활동의 실태를 고려하면 동일한 사업 내용이라고 생각되는 경우에는 동일한 사업 분야로 평가한다(별표 1 참조).

(d) 유력한 회사 : 해당 사업 분야에서 매출 점유율이 10% 이상인 회사를 말한다.

(주) 동일 사업 분야에 속하는 여러 회사를 가지는 회사 그룹이 형성되는 경우가 있다. 이러한 사업 분야에 속하는 회사의 유력성의 정도를 판단함에 있어서는 개별 회사의 해당 사업 분야에서의 점유율, 매출 순위 등의 상황 외에도 동일한 회사 그룹 내의 해당 사업 분야에 속하는 복수의 기업 전체의 그 상황도 함께 감안하는 것으로 한다.

(5) 「사업 지배력이 과도하게 집중하게 되지 않는 회사」의 예

가. 분사화의 경우

자사가 실제로 영위하는 사업 부문을 자회사화하고, 또한 당해 자회사의 주식을 100% 취득하는 경우(설립 당초부터 100% 소유를 계속하고 있는 경우에 한한다)

나. 벤처 캐피탈의 경우

회사가 금융 상품 거래법(1948년 법률 제25호) 제2조 제16항에서 규정하는 금융 상품 거래소에 상장되어 있지 않고, 또한 동법 제67조의11 제1항의 장외 매매 유가증권 등록 원부에 등록되어 있지 않은 주식을 발행하는 회사 중 자본금이 5억 엔 이하의 것으로서 이전 사업 연도에 시험 연구비 및 법인세법 시행령(1965년 정령 제97호) 제14조 제1항 제3호에서 규정하는 개발비의 합계액의 수입 금액(총 수입 금액에서 고정 자산 또는 법인세법(1965년 법률 제34호) 제2조 제21호에 규정하는 유가증권의 양도에 따른 수입 금액을 공제한 금액)에 대한 비율이 3%를 초과하는 것, 또는 설립일 이후 1년을 경과하지 않은 것으로 상근 연구자의 수가 2명 이상 있으며, 또한 당해 연구자의 수의 상근 임원 및 직원의 수의 합계에 대한 비율이 10% 이상인 것에 대한 출자를 업무로 하는 벤처 캐피탈인 경우

다. 금융 회사의 다른 업태 진출의 경우

금융 회사가 다른 업태의 금융 회사를 새로 설립하여 참가하는 경우

라. 소규모인 경우

회사 및 자회사의 총자산을 연결하여 합계한 금액이 6000억 엔 이하인 경우

3. 회사에 대한 독점금지법의 다른 규정의 적용

2의 생각에 의해 「사업 지배력이 과도하게 집중되는 회사」에 해당하지 않는 회사에 대해서도 주식 소유 등에 관련된 법 제10조의 규정은 적용되며, 개별 시장에서의 경쟁을 실질적으로 제한하게 되는 등의 주식 소유 등은 법 제10조의 규정에 의해 금지된다. 또한 회사가 합병하는 경우에는 법 제15조의 규정이, 분할하는 경우에는 법 제15조의2의 규정이, 공동 주식 이전하는 경우에는 법 제15조의3의 규정이 각각 적용되며, 개별 시장에서의 경쟁을 실질적으로 제한하게 되는 경우 등은 금지된다.

4. 사전 상담에 대해

구체적인 회사의 설립 등의 계획에 대해 사업자로부터 독점금지법 제9조에 관한 문제의 유무에 대해 조희가 있는 경우에는 공정거래위원회는 이 「생각」에 근거하여 답변하는 것으로 한다. 이 회사의 설립 등에 관한 사전 상담의 내용 및 회답에 대해서는 사업자의 비밀에 관한 부분을 제외하고, 지장이 없는 한 그 개요를 공표하여야 한다.

출처 : 公正取引委員會, 「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」, 改定 平成22年 1月1日(2010).

(2) 은행·보험사의 의결권 취득·보유 제한

독점금지법 제11조는 은행과 보험회사로 하여금 다른 회사에 대해 의결권 행사를 할 수 없도록 그 행사만을 제한하는 것이 아니라 아예 의결권 자체를 취득 또는 보유하지 못하도록 제한함으로써 강력한 금산분리를 도모하고 있으며, 은행과 보험회사가 예외적으로 의결권을 1년 이상 보유하게 되는 경우 일본 공정위의 인가를 받도록 규정하고 있다.

- 은행업 또는 보험업을 영위하는 회사는 다른 국내 회사의 의결권을 그 총 주주의 의결권의 5%(보험업을 영위하는 회사는 10%)를 초과하여 가지게 되는 경우 그 의결권을 취득하거나 보유해서는 안 됨(제11조 제1항)
- 예외적으로 다른 국내 회사의 의결권을 그 총 주주의 의결권의 5%를 초과하여 가지게 된 경우 그날로부터 1년을 넘어 해당 의결권을 보유하기 위해서는 공정거래위원회의 인가를 받아야 함(제11조 제2항)
- 예외적 장기보유의 인가를 함에 있어서 공정거래위원회는 금융청 장관과 협의해야 함(제11조 제3항, 제4항)

독점금지법 제11조(은행 또는 보험 회사의 의결권 보유의 제한)

(은행 또는 보험 회사의 의결권 보유의 제한)

제11조 ① 은행업 또는 보험업을 영위하는 회사는 다른 국내 회사의 의결권을 그 총 주주의 의결권의 100분의 5(보험업을 영위하는 회사에 있어서는 100분의 10. 다음 항에서 같다)를 초과하여 가지게 되는 경우에는 그 의결권을 취득하거나, 또는 보유해서는 안 된다. 단, 공정거래위원회 규칙으로 정하는 바에 따라 미리 공정거래위원회의 인가를 받은 경우 및 다음의 각 호 중 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 담보권 행사 또는 대물 변제의 수령에 의해 주식을 취득하거나, 또는 소유함에 따라 의결권을 취득하거나, 또는 보유하는 경우
2. 다른 국내 회사가 자기 주식의 취득을 행함에 따라 그 총 주주의 의결권에서 차지하는 소유 주식에 관련된 의결권의 비중이 증가한 경우
3. 금전 또는 유가 증권 신탁에 관한 신탁 재산으로서 주식을 취득하거나, 또는 소유함에 따라 의결권을 취득하거나, 또는 보유하는 경우
4. 투자사업 유한책임조합의 유한책임조합원(이하 이 호에서 “유한책임조합원”이라 한다)이 되어 조합재산으로서 주식을 취득하거나, 또는 소유함에 따라 의결권을 취득하거나, 또는 보유하는 경우. 단, 유한책임조합원이 의결권을 행사할 수 있는 경우, 의결권 행사에 대해 유한책임조합원이 투자사업 유한책임조합의 무한책임조합원에게 지도를 행할 수 있는 경우 및 해당 의결권을 가지게 된 날로부터 정령으로 정하는 기간을 넘어 해당 의결권을 보유하는 경우를 제외한다.

5. 민법 제667조 제1항에 규정하는 조합계약으로 회사에 대한 투자사업을 영위하는 것을 약정하는 것에 의해 성립하는 조합(1인 또는 수인의 조합원에 그 업무의 집행을 위임하고 있는 것에 한한다)의 조합원(업무 집행을 위임받은 자를 제외한다. 이하 이 호에서 “비업무 집행 조합원”이라 한다)이 되어 조합재산으로 주식을 취득하거나, 또는 소유함에 따라 의결권을 취득하거나, 또는 보유하는 경우. 단, 비업무집행 조합원이 의결권을 행사할 수 있는 경우, 의결권 행사에 대해 비업무집행 조합원이 업무집행을 위임받은 자에게 지도를 행할 수 있는 경우 및 해당 의결권을 가지게 된 날로부터 전호의 정령으로 정하는 기간을 넘어 해당 의결권을 보유하는 경우를 제외한다.
6. 전 각 호에 언급하는 경우 외에 다른 국내 회사의 사업 활동을 구속할 우려가 없는 경우로서 공정거래위원회 규칙에서 정하는 경우
- ② 전항 제1호부터 제3호까지 및 제6호의 경우(동항 제3호의 경우에 있어서는 해당 의결권을 취득하거나, 또는 보유하는 자 이외의 위탁자 또는 수익자가 의결권을 행사할 수 있는 경우 및 의결권 행사에 대해 해당 위탁자 또는 수익자가 수탁자에게 지도를 행할 수 있는 경우를 제외)에 다른 국내 회사의 의결권을 그 총 주주의 의결권의 100분의 5를 넘어 가지게 된 날로부터 1년을 넘어 해당 의결권을 보유하도록 하는 경우에는 공정거래위원회 규칙에서 정한 바에 따라 미리 공정거래위원회의 인가를 받아야 한다. 이 경우의 공정거래위원회의 인가는 동항 제3호의 경우를 제외하고, 은행업 또는 보험업을 영위하는 회사가 해당 의결권을 신속하게 처분하는 것을 조건으로 해야 한다.
- ③ 공정거래위원회는 전 2항의 인가를 하고자 할 때에는 미리 내각총리대신에게 협의해야 한다.
- ④ 전항의 내각총리대신의 권한은 금융청 장관에게 위임한다.

3. 회사법에 의한 대기업집단 통제

(1) 주주대표소송

일본의 주주대표소송은 1950년 개정 상법에 의해 도입된 것으로, 그 후 일본 상법은 개정을 거듭하여 주주대표소송의 요건을 완화하였고, 2005년 제정된 일본 회사법은 기존 일본 상법에서 규정하고 있던 주주대표소송 제도를 그대로 이어 받았다.

일본 회사법상 주주대표소송의 특징은 ‘단독주주권’만으로도 대표소송의 원고가 될 수 있도록 한 것이다.

상장회사의 경우 6개월 전부터 주식을 보유한 주주라면 그 주식수와 무관하게 회사에
 게 책임 있는 임원에 대한 책임추궁의 소의 제기를 청구할 수 있으며(제847조 제1항),
 회사가 60일 내에 소송을 제기하지 않는 경우 직접 대표소송을 제기할 수 있고(제847조
 제3항), 회사에 회복 할 수 없는 손해가 발생할 우려가 있는 경우에는 즉시 대표소송을
 제기할 수 있다. 비상장회사의 경우에는 원고적격에 있어서 6개월 전부터 주식을 보유한
 것이라는 기간적 제약은 적용되지 않는다(제847조 제2항).

일본 회사법 제847조의 주주대표소송

(주주에 의한 책임 추궁 등의 소)

- 제847조** ① 6개월 (이를 밀도는 기간을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 기간) 전부터 계속해서 주식을 가진 주주 (제189조 제2항의 정관이 정하는 바에 의하여 그 권리를 행사할 수 없는 단원 (單元) 미만의 주주를 제외한다)는 주식회사에게 서면 기타 법무성령으로 정하는 방법에 따라 발기인, 설립시 이사, 설립시 감사, 임원 등 (제423조 제1항에 규정하는 임원 등을 말한다) 또는 청산인 (이하 이 절에서 “발기인 등”이라 한다)의 책임을 추궁하는 소, 제102조의2 제1항, 제212조 제1항 또는 제285조 제1항의 규정에 의한 지분을 요구하는 소송, 제 120조 제3항의 이익의 반환을 요구하는 소송 또는 제213조의2 제1항 또는 제286조의2 제1항의 규정에 의한 지급 또는 급부를 청구하는 소송 (이하 이 절에서 “책임 추궁 등의 소”라 한다)의 제기를 청구 할 수 있다. 그러나 책임 추궁의 소가 당해 주주 또는 제3자의 부정한 이익을 도모하거나 당해 주식회사 또는 당해 최종 완전모회사 등에 손해를 가할 것을 목적으로 하는 경우에는 그러하지 아니하다.
- ② 비공개 주식회사의 전항의 규정의 적용에 대해서는, 동항 중 “6개월 (이를 밀도는 기간을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 기간) 전부터 계속 주식을 가진 주주”라는 문구는 “주주”로 한다.
- ③ 주식회사가 제1항의 규정에 의한 청구를 한 날부터 60일 이내에 책임 추궁 등의 소를 제기하지 아니한 때에는 그 청구를 한 주주는 주식회사를 위하여 책임 추궁 등의 소를 제기 할 수 있다.
- ④ 주식회사가 제1항의 규정에 의한 청구를 한 날부터 60일 이내에 책임 추궁 등의 소를 제기하지 않는 경우에 당해 청구를 한 주주 또는 동항의 발기인 등으로부터 청구를 받은 때에는 당해 청구를 한 자에게 지체 없이 책임 추궁 등의 소를 제기하지 않는 이유를 서면 기타 법무성령에서 정하는 방법으로 통지하여야 한다.
- ⑤ 제1항 및 제3항의 규정에도 불구하고 동항의 기간의 경과에 따라 회사에 회복 할 수 없는 손해가 발생할 우려가 있는 경우에는 제 1 항의 주주는 기업을 위해 즉시 책임 추궁 등의 소를 제기 할 수 있다. 그러나 동항 단서에 규정하는 경우에는 그러하지 아니하다.

그리고 일본 회사법은 2014년 개정을 통해 대규모 회사에 대한 통제수단으로서 주주대표소송의 역할을 강화하기 위해, 주식교환 또는 이전에 의하여 주주의 지위를 상실한 구 주주의 원고적격을 대표소송제기 시부터 인정하는 규정을 신설하였다.⁴²⁶⁾ 즉, 회사법 제 847조의2에서는 주식교환(또는 주식이전) 전에 책임의 원인이 되는 사실이 존재하였을 경우, 주식교환에 의하여 완전모회사의 주주로 된 자가 주식교환 후에도 그 책임을 추궁하는 소를 제기할 수 있도록 허용하고 있다.⁴²⁷⁾

일본 회사법 제847조의2 舊주주에 의한 주주대표소송

(구 주주(旧株主)에 의한 책임 추궁 등의 소)

제847조의2 ① 다음 각 호의 행위의 효력이 발생한 날의 6개월 (이를 밀도는 기간을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 기간) 전부터 해당 날짜까지 계속 주식회사의 주주였던 자 (제108조 제2항의 정관이 정하는 바에 의하여 그 권리를 행사할 수 없는 단원 미만의 주주인 자를 제외한다. 이하 이 조에서 “구 주주(旧株主)”라 한다)는 당해 회사의 주주가 아니게 되었을 경우에도 해당 각호에 정하는 경우에는 당해 주식회사 (제2호의 경우에 있어서는, 동호의 흡수합병 후 존속하는 회사. 이하 이 절에서 “주식 교환 등 자회사”라 한다)에게 서면 기타 법무성령으로 정하는 방법에 따라 책임 추궁 등의 소 (다음 각 호의 행위의 효력이 생긴 때까지 그 원인이 된 사실이 발생한 책임 또는 의무에 관한 것에 한한다. 이하 이 조에서 같다)의 제기를 청구 할 수 있다. 그러나 책임 추궁 등의 소가 해당 구 주주 또는 제3자의 부정한 이익을 도모하거나 당해 주식교환 등 자회사 또는 다음 각호의 완전모회사 (특정 주식회사의 발행 주식 전부를 갖는 주식회사 기타 이와 동등한 것으로서 법무성령으로 정하는 주식회사를 말한다. 이 하이 절에서 같다)에 손해를 가할 것을 목적으로 하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 당해 주식회사의 주식교환 또는 주식이전 : 당해 주식교환 또는 주식이전에 의하여 당해 주식회사의 완전모회사의 주식을 취득하고 계속 당해 주식을 보유하고 있을 때.
2. 당해 주식회사가 흡수합병으로 인해 소멸하는 회사가 되는 흡수합병 : 당해 흡수합병으로 인해 흡수합병 후 존속하는 주식회사의 완전모회사의 주식을 취득하고 계속 당해 주식을 보유하고 있을 때.

② 비공개 회사의 전항의 규정의 적용에 대해서는, 동항 중 “다음 각 호의 행위의 효력이 발생한 날로부터 6개월 (이를 밀도는 기간을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 기간) 전부터

426) 오세빈, 『주주대표소송의 실무상 문제점에 관한 연구』, 한양대학교 박사학위 논문, 2016, 59면.

427) 오세빈, 위의 한양대학교 박사학위 논문, 61면.

해당 날짜까지 계속”은 “다음 각 호의 행위의 효력이 발생한 날에”로 한다.

③ 구 주주는 제1항 각호의 완전모회사의 주주가 아니게 되었을 경우에도 다음의 경우에는 주식교환 등 완전자회사에게 서면 기타 법무성령으로 정하는 방법에 따라 책임 추궁 등의 소의 제기를 청구 할 수 있다. 그러나 책임 추궁 등의 소가 해당 구 주주 또는 제3자의 부정한 이익을 도모하거나 당해 주식교환 등 자회사 또는 다음 각호의 주식을 발행한 회사에 손해를 가할 것을 목표로 하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 당해 완전모회사의 주식교환 또는 주식이전에 의하여 당해 완전모회사의 주식을 취득하고 계속 당해 주식을 보유하고 있을 때.

2. 당해 완전모회사가 합병으로 인해 소멸하는 회사가 되는 합병을 통해 합병으로 설립하는 주식회사 또는 합병 후 존속하는 주식회사 또는 그 완전모회사의 주식을 취득하고 계속 당해 주식을 보유하고 있을 때.

④ 전항의 규정은 동항 제1호(이 항 또는 다음 항에서 준용하는 경우를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)의 경우에 있어서 구 주주가 동호 주식의 주주가 아니게 되었을 때에도 준용한다.

⑤ 제3항의 규정은 동항 제2호(전 항 또는 이 항에서 준용하는 경우를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)의 경우에 있어서 구 주주가 동호 주식의 주주가 아니게 되었을 때에도 준용한다. 이 경우 제3항 (전 항 또는 이 항에서 준용하는 경우를 포함한다) 중 “당해 완전모회사”는 “합병으로 설립하는 회사 또는 합병 후 존속하는 회사 또는 그 완전모회사”로 본다.

⑥ 주식교환 등 자회사가 제1항 또는 제3항 (앞 두 항에서 준용하는 경우를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)의 규정에 의한 청구(이하 이 조에서 “제소 청구”라 한다)를 한 날로부터 60일 이내에 책임 추궁 등의 소를 제기하지 아니한 때에는 이의신청을 한 구 주주는 주식교환 등 자회사에 대한 책임 추궁 등의 소를 제기할 수 있다.

⑦ 주식교환 등 완전자회사는 제소 청구일로부터 60일 이내에 책임 추궁 등의 소를 제기하지 않는 경우에는 이의신청을 한 구 주주 또는 이의 신청에 관한 책임 추궁 등의 소의 피고가 되어 발기인 등의 청구를 받은 때에는 그 청구를 한 자에게 지체 없이 책임 추궁 등의 소를 제기하지 않는 이유를 서면 기타 법무성령에서 정하는 방법으로 통지하여야 한다.

⑧ 제1항, 제3항 및 제6항의 규정에도 불구하고 동항의 기간의 경과에 따라 주식교환 등 자회사에 회복 할 수없는 손해가 발생할 우려가 있는 경우에는 제소 청구를 할 수 있는 구 주주는 주식 교환 등 자회사에 대한 즉시 책임 추궁 등의 소를 제기 할 수 있다.

⑨ 생략

(2) 다중대표소송

대기업집단에서는 자회사 이사의 임무해태로 인해 해당 자회사에 미친 손해로 인하여 모기업이 피해를 입는 경우, 기존의 주주대표소송은 그 이사가 소속된 자회사의 주주만이 제기할 수 있으므로 모회사의 주주는 자회사의 이사의 책임을 추궁하는 대표소송을 제기할 수 없다는 문제가 있다.⁴²⁸⁾ 모회사 자신은 자회사의 주주로서 대표소송을 제기하여 자회사의 이사에 대해 책임을 추궁할 수 있기는 하지만 모자회사간에 이사를 겸임하거나 모회사의 직원이 자회사의 이사 및 감사의 직에 있는 경우도 있고, 모회사의 이사 및 자회사의 이사, 감사 사이에 동료의식(structural bias)으로 인하여 모회사가 대표소송을 제기하여 동일한 기업집단에 속하는 자회사에 대한 감독역할을 하는 경우는 기대하기 힘든 형편이기 때문이다.⁴²⁹⁾

특히 순수지주회사의 경우에는 모회사가 사업을 하지 않다보니 사실상 자회사의 사업상의 실패에 대한 책임을 추궁 어렵다는 지적이 있었으므로, 일본은 2014년 회사법의 개정을 통해 다중대표소송을 입법화하여 모회사 주주의 보호를 추구하였다(2015년부터 시행).⁴³⁰⁾

일본 회사법상 다중대표소송은 모회사의 주주에 의한 자회사 이사의 책임추궁으로서, ① 지주회사 등 ‘최종 완전모회사 등’의 주주가 제소청구를 할 수 있고, ② 중요한 규모의 자회사의 이사의 책임추궁에 한정되며, ③ 모회사에 손해가 발생하지 않으면 제소청구를 할 수가 없다.⁴³¹⁾

다중대표소송의 근거규정인 일본 회사법 제847조의3에 따르면, 최종 완전모회사의 주주는 먼저 당해 주식회사(자회사)에 대하여 특정 책임에 관한 책임추궁의 소를 제기하도록

428) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 43면.

429) 권재열, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 43-44면.

430) 권재열, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 44면.

431) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 『コーポレートガバナンスからみる会社法 - 平成26年改正を踏まえて』, 商事法務, 2014, 73면.

청구할 수 있으며(제847조의3 제1항), 그럼에도 불구하고 주식회사가 60일 이내에 특정 책임 추궁의 소를 제기하지 아니한 때에는 주식회사를 위해 직접 특정 책임 추궁의 소를 제기 할 수 있다(제847조의3 제7항). 그러나 60일 기간의 경과로 인해 회사에 회복 할 수 없는 손해가 발생할 우려가 있는 경우에는 주주는 주식회사를 위해 즉시 특정 책임 추궁의 소를 제기 할 수 있다(제847조의3 제9항).

이와 같이, 최종완전모회사의 주주는 직접적으로 자회사에 대해서 자회사 이사에 대한 특정책임추궁의 소를 제기할 것을 청구할 수 있을 뿐이고, 최종완전모회사에 대해서 자회사 이사의 책임추궁의 소를 제기하도록 청구하는 것은 아니다. 그러나 최종완전모회사의 주주로부터 제소청구를 받고, 그 청구일로부터 60일 이내에 자회사가 그 이사에 대한 특정책임추궁의 소를 제기하지 않은 때에는, 그 청구를 한 주주는 자회사를 위하여 그 자회사의 이사에 대해서 특정책임추궁의 소를 스스로 제기할 수 있다.⁴³²⁾

일본 회사법 제847조의3 다중대표소송

(최종 완전모회사 등의 주주에 의한 특정 책임 추궁의 소)

제847조의3 ① 6개월(이를 밀도는 기간을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 기간) 전부터 계속 주식회사의 최종 완전모회사 등(해당 회사의 완전모회사 등이며, 그 완전모회사 등이 없는 것을 말한다. 이하의 절에서 같다)의 총 주주(주주총회에서 결의 할 수 있는 사항의 전부에 대해 의결권을 행사할 수 없는 주주를 제외한다)의 의결권의 1퍼센트(이를 밀도는 비율을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 비율) 이상의 의결권을 가진 주주 또는 당해 최종 완전모회사 등의 발행 주식(자기 주식을 제외한다)의 1 퍼센트(이를 밀도는 비율을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 비율) 이상의 수의 주식을 가진 주주는 당해 주식회사에 대하여 서면 기타 법무 성령으로 정하는 방법에 따라 특정 책임에 관한 책임 추궁 소송(이하의 절에서 “특정 책임 추궁의 소”라 한다)의 제기를 청구 할 수 있다. 다만, 다음의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 특정 책임 추궁의 소가 당해 주주 또는 제3자의 부정한 이익을 도모하거나 당해 주식회사 또는 당해 최종 완전모회사 등에 손해를 가할 것을 목적으로 하는 경우
2. 당해 특정 책임의 원인이 된 사실에 의해 해당 최종 완전모회사 등에 손해가 발생하지 않은 경우

432) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 82면.

② 전항에 규정하는 “완전모회사 등”이라 함은 다음 각호의 주식회사를 말한다.

1. 완전모회사

2. 주식회사의 발행 주식 전부를 다른 주식회사 및 그 완전자회사 등 (주식회사가 그 주식 또는 지분의 전부를 가지는 법인을 말한다. 이하의 조항 및 제849조 제3항에서 같다)이 보유하거나 또는 다른 주식회사의 완전자회사 등이 보유한 경우의 당해 다른 주식회사 (완전모회사를 제외한다)

③ 제1항 제2호의 경우 동호의 다른 회사 및 그 자회사 등이 또는 동호의 다른 회사의 자회사 등이 다른 법인의 주식 또는 지분의 전부를 갖는 경우 당해 다른 법인은 당해 다른 회사의 자회사 등으로 본다.

④ 제1항에 규정하는 “특정 책임”이란 해당 주식회사의 발기인 등에게 책임의 원인이 된 사실이 발생한 날에 최종 완전모회사 등 및 그 완전자회사 등 (전항의 규정에 의하여 당해 자회사 등으로 간주되는 것을 포함한다. 다음 항 및 제849조 제3항에서 같다)에 있어서 당해 주식회사의 주식의 장부 가액이 당해 최종 완전모회사 등의 총 자산액에서 법무성령이 정하는 방법에 따라 산정된 금액의 1/5 (이를 밑도는 비율을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 비율)을 초과하는 경우 당해 발기인 등의 책임을 말한다(제10항 및 동조 제7항에서 같다).

⑤ 최종 완전모회사 등이 발기인 등의 책임의 원인이 된 사실이 발생한 날에 최종 완전모회사 등이었던 주식을 그 자회사 등으로 한 것인 경우에는 전항의 규정의 적용 내용은 해당 최종 완전모회사 등이었던 주식을 동향의 최종 완전모회사 등으로 본다.

⑥ 공개 회사가 아닌 최종 완전모회사 등에 있어서 제1항의 규정의 적용에 대해서는, 동항 중 “6개월 (이를 밑도는 기간을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 기간) 전부터 계속 주식회사”라는 문구는 “주식회사”로 한다.

⑦ 주식회사가 제1항의 규정에 의한 청구를 한 날부터 60일 이내에 특정 책임 추궁의 소를 제기하지 아니한 때에는 그 청구를 한 최종 완전모회사 등의 주주는 주식회사를 위해 특정 책임 추궁의 소를 제기 할 수 있다.

⑧ 주식회사는 제1항의 규정에 의한 청구를 한 날부터 60일 이내에 특정 책임 추궁의 소를 제기하지 않는 경우에 당해 청구를 한 최종 완전모회사 등의 주주 또는 그 청구에 관련된 특정 책임 추궁의 소의 피고가 되는 발기인 등의 청구를 받은 때에는 그 청구를 한 자에게 지체 없이 특정 책임 추궁의 소를 제기하지 않는 이유를 서면 기타 법무성령이 정하는 방법으로 통지하여야한다.

⑨ 제1항 및 제7항의 규정에 불구하고 동향의 기간의 경과에 따라 회사에 회복 할 수없는 손해가 발생할 우려가 있는 경우에는 제1항에 규정하는 주주는 주식회사를 위해 즉시 특정 책임 추궁의 소를 제기 할 수 있다. 그러나 동항 단서에서 규정하는 경우에는 그러하지 아니하다.

⑩ 주식회사에 최종 완전모회사 등이 있는 경우에는 특정 책임을 면제하는 데 있어서 제55조, 제103조 제3항, 제20조 제5항, 제424조 (제486조 제4항에서 준용하는 경우를 포함한다),

제462 조 제3항 단서, 제464조 제2항 및 제165조 제2항의 규정의 적용에 대해서는, 이러한 규정 중 “총 주주”는 “총 주주 및 주식회사의 제847조의3 제1항에서 규정하는 최종 완전모회사 등의 총 주주”로 한다.

[원고적격] 일본 회사법상 다중대표소송은 다음의 자가 제기할 수 있다.

- 상장회사의 경우, 6개월 전부터 계속 주식회사의 최종 완전모회사 등의 총 주주 의결권의 1% 이상의 의결권을 가진 주주 또는 당해 최종 완전모회사 등의 발행 주식의 1% 이상의 수의 주식을 가진 주주(제847조의3 제1항)
- 비상장회사의 주주에 대해서는 6개월의 주식보유기간 요건은 적용하지 아니한다(제847조의3 제6항).

이 때 ‘완전모회사 등’이라 함은 다음 각호의 주식회사를 말한다(제847조의3 제2항).

- i) 완전모회사(제847조의3 제2항 제1호)
- ii) 회사의 발행주식 전부를 다른 주식회사 및 그 자회사 등이 보유하거나 다른 주식회사의 자회사 등이 보유한 경우의 당해 다른 주식회사(제847조의3 제2항 제2호)⁴³³⁾

[소송불허사유] 다음의 경우에는 다중대표소송의 제기가 불허된다(제847조의3 제1항).

- 특정 책임 추궁의 소가 당해 주주 또는 제3자의 부정한 이익을 도모하거나 당해 주식회사 또는 당해 최종 완전모회사 등에 손해를 가할 것을 목적으로 하는 경우(제847조의3 제1항 제1호)

433) 여기서 말하는 모회사(B)의 주주란 ‘최종 완전모회사 등’의 주주를 가리킨다. 즉, B사가 A사의 100% 모회사이며, B사에 더 이상의 완전모회사 등이 없는 ‘최종 완전모회사 등’이어야 한다. 여기서 100% 모회사로 보는 것은 A사의 기(既)발행주식 전부에 대해서 B사 단독으로 보유하는 경우(완전모회사)뿐만 아니라 B사의 완전자회사 등과 공동으로 보유하는 경우, 혹은 B사의 완전자회사 등을 통해 보유하는 경우도 포함된다. ‘완전자회사 등’이란 주식회사가 그 주식 또는 지분의 전부를 보유하는 법인을 가리킨다. 그리고 ‘완전모회사’의 정의에 대해서는 100% 모회사와 마찬가지로의 것으로서 법무성령으로 정하는 주식회사도 포함하는데, 지주회사와 기업그룹의 중추인 모회사가 상정되어 있다고 할 수 있다. 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 75-78면.

- 당해 특정 책임의 원인이 된 사실에 의해 해당 최종 완전모회사 등에 손해가 발생하지 않은 경우(제847조의3 제1항 제2호)

이러한 요건에 해당한다는 사실은 다중대표소송의 피고가 된 자회사의 이사가 입증해야 한다.⁴³⁴⁾

최종완전모회사의 주주의 권한을 강화하기 위한 소송제도이므로, 자회사에 손해가 발생하고 있더라도 최종완전모회사에 손해가 발생하고 있지 않은 경우에는, 자회사의 손해를 이유로 특정책임추궁의 제소청구를 할 수가 없다.⁴³⁵⁾ 특정책임추궁의 소가 그 최종완전모회사의 주주와 제3자의 부정한 이익을 도모하는 것을 목적으로 하거나 그 자회사 또는 모회사에 손해를 가하는 것을 목적으로 하는 경우에 제소를 청구할 수 없는 것은 통상의 대표소송과 마찬가지로다.⁴³⁶⁾

[피고적격] 다중대표소송의 대상이 되는 ‘특정 책임’은 다음과 같다(제847조의3 제4항).

- 해당 주식회사의 발기인 등에게 책임의 원인이 된 사실이 발생한 날에, 최종 완전모회사 등 및 그 완전자회사 등에 있어서 당해 주식회사(자회사) 주식의 장부가액이 당해 최종 완전모회사 등의 총 자산액에서 법무성령이 정하는 방법에 따라 산정된 금액의 1/5 을 초과하는 경우, 당해 발기인 등의 책임

즉, 다중대표소송에 의한 자회사의 이사에 대한 책임추궁이 가능한 것은 최종 완전모회사(그리고 그 완전자회사 등)에서 계상된 자회사 주식의 장부가액이 최종 완전모회사의 총자산액의 5분의 1을 넘는 경우로 제한된다.⁴³⁷⁾ 결국, 최종완전모회사의 입장에서 볼 때 중요한 규모의 자회사에 한하여 그 자회사의 이사의 책임추궁을 가능하게 하고 있는데, 이 5분의 1도 정관으로 완화할 수 있으며 5분의 1이라는 요건의 기준 시는 ‘자회

434) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 47면.

435) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 81-82면.

436) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 82면.

437) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 80면.

사의 해당 이사의 책임의 원인이 된 사실이 발생한 날’, 즉 해당 책임추궁의 대상인 행위가 있었던 날로 보고 있다.⁴³⁸⁾

다시 말해서 최종 완전모회사의 주주가 자회사의 이사의 책임을 추궁하려는 상황에서, 그 책임의 원인인 행위의 날에 있어서 자회사 주식의 장부가격이 최종 완전모회사의 총 자산액의 5분의 1을 넘는 경우에만 비로소, 해당 자회사의 이사의 책임추궁이 가능해진다는 결과가 된다.⁴³⁹⁾

이러한 기준을 ‘중요성 기준’ 이라고도 하는데, 이 중요성 기준을 정한 취지는 기업집단에 있어서 중요성이 부족한 자회사의 경우 자회사가 모회사 주주에 미치는 영향도 적다는 점에서 다중대표소송 제기권을 기업집단에서 일정한 정도의 중요성을 갖는 자회사로 한정하는 것이다.⁴⁴⁰⁾ 그러나 이에 대해서는 다중대표소송을 인정하는 주된 이유가 모회사가 주주로서 자회사 이사에 대한 제소를 해태할 가능성이 있기 때문이라는 점을 감안한다면 제소해태 가능성은 자회사의 규모에 관계없이 동일하게 발생할 수 있음을 간과하였다는 비판이 있다.⁴⁴¹⁾

(3) 다중회계장부열람권

자회사 회계장부에 대한 모회사 소수주주의 열람권은 모회사의 주주가 자회사의 이사를 상대로 다중대표소송을 제기하려는 경우에 요구되거나 또는 자신이 보유한 주식의 경제적 가치를 정확하게 평가하기 위해 필요하다.⁴⁴²⁾ 이에 일본은 2001년 개정 상법에서 모회사 소수주주의 자회사 회계장부에 대한 열람권(다중회계장부열람권)을 도입하였다.

438) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 80-81면.

439) 桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 위의 책, 81면.

440) 권재열, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 47면.

441) 弥永真生 外 3人, “会社法制の見直しに関する中間試案をめぐって [下],” 商事法務(第1955号), 株式会社 商事法務, 2011, 9면; 권재열, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 48면에서 재인용.

442) 김지환, “다중회계장부열람권에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 53-54면.

과거에 일본은 우리나라와 같이 상법 안에 회사법적 법률관계를 규율하는 회사편을 함께 두고 있었으나, 수차례의 상법개정을 거쳐 2005년에는 회사법을 별도로 떼어내어 별도의 법률로 제정하였다.⁴⁴³⁾ 2001년 개정된 일본 상법에서는 공사와 관련하여 모회사의 주주에게 자회사의 주주총회 의사록·이사회 의사록·감사회 의사록·주주명부·계산서류 및 그 부속명세서·감사보고서의 열람권을 인정하였고, 더구나 모회사의 소수주주에게 자회사의 회계장부열람권을 인정하기로 하였는데(구 상법 제293조의 8), 이러한 규정은 2005년 일본 회사법 제정시 제433조로 승계되었다.⁴⁴⁴⁾

먼저, 일본 회사법상 주식회사는 적시에 정확한 회계장부를 작성할 의무가 있고(제432조 제1항) 작성된 회계장부와 그 사업에 관한 중요한 자료는 10년 간 보존할 의무가 있으며(제432조 제2항), 이는 법원의 제출명령의 대상이 된다(제434조).

다음으로, 일본 회사법에 따르면 총 주주의 의결권의 100분의 3 이상의 의결권 또는 기(既)발행주식의 100분의 3 이상의 주식을 보유하는 주주(정관으로 100분의 3 이라는 보유비율을 낮출 수 있음)는 회사의 영업시간 내에 언제든지 회계장부 및 이에 관한 자료의 열람과 등사를 청구할 수 있는데(제433조 제1항), 이는 이사 등에 대한 책임추궁 등의 권리행사를 위하여 주주에게 업무나 경리에 관한 상세한 정보를 얻을 기회를 부여하기 위한 것이지만, 회계장부에는 회사의 업무에 관한 중요한 정보도 포함되어 있기 때문에, 남용을 방지하려는 목적에서 소수주주권으로 규정하고 있다.⁴⁴⁵⁾

이에 더하여 일본 회사법은 모회사 소수주주에게 ‘다중회계장부열람권’을 인정하고 있다. 즉 주식회사의 모회사 사원은 그 권리를 행사하기 위하여 필요한 때에는 법원의 허가를 얻어 회계장부 또는 이것에 관한 자료에 관하여 제1항 각호에 기재한 청구를 할 수 있으며, 이 경우에는 당해 청구의 이유를 밝혀야 한다(제433조 제3항).

443) 河合正二, “会社法改正と判例にみる親会社取締役の子会社監督責任”, 金沢星稜大学論集(第49卷 第2号), 2016年 2月, 26면.

444) 河合正二, 위의 논문, 26면.

445) 平出慶道·山本忠弘·田澤元章 編, 『商法概論Ⅱ - 会社法』, 青林書院, 2010, 410-411면.

여기서 모회사란 주식회사를 자회사로 하는 회사 기타 당해 주식회사의 ‘경영을 지배하고 있는 법인’으로서 법무성령에서 정하고 있는 것을 말한다(2조).⁴⁴⁶⁾

일본 회사법 제433조 제1항 각호에서 규정하고 있는 회계장부열람청구의 대상은 다음과 같으며, 제433조 제3항에 따라 모회사의 소수주주에게도 동일하게 열람청구권이 인정되고 있다.

- i) 회계장부 또는 이에 관한 자료가 서면으로 작성되어있는 때에는 당해 서면의 열람 또는 등사의 청구(제433조 제1항 제1호)
- ii) 회계장부 또는 이에 관한 자료가 전자적 기록으로 생성된 때에는 당해 전자적 기록에 기록된 사항을 법무성령으로 정하는 방법에 따라 표시한 것의 열람 또는 등사의 청구(제433조 제1항 제2호)

일본 회사법 제433조 제3항의 다중회계장부열람권

(회계장부열람 등의 청구)

제433조 ① 총 주주(주주총회에서 결의할 수 있는 사항의 전부에 대해 의결권을 행사할 수 없는 주주를 제외한다)의 의결권의 백분의 3(이를 밀도는 비율을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 비율) 이상의 의결권을 가진 주주 또는 발행주식(자기주식을 제외한다)의 백분의 3(이를 밀도는 비율을 정관으로 정한 경우에 있어서는 그 비율) 이상의 수의 주식을 가진 주주는

446) ‘경영을 지배하고 있는(경영 및 사업의 방침 결정을 지배하고 있는)’ 이라 함은, ① 다른 회사 등의 의결권총수에 대한 자기(그 자회사·자법인 등을 포함)의 계산에 있어서 소유하고 있는 의결권수의 비율이 과반수인 경우, ② 다른 회사 등의 의결권총수에 대한 자기의 계산에 있어서 소유하고 있는 의결권수의 비율이 40% 이상이고, 동시에 a 자기소유등 의결권수(자기와 긴밀한 관계에 있는 자가 소유하는 의결권등을 가산한 수)가 과반수, b 다른 회사 등의 이사회 등의 구성원의 과반수를 자기의 임원등이 점유, c 자기가 다른 회사 등의 중요한 재무·사업의 방침 결정을 지배하는 계약이 존재, d 다른 회사의 자금조달액의 총액에 대한 자기가 행하는 융자액의 비율이 과반수인 경우 중에서 어느 것이라도 해당하는 경우, ③ 다른 회사 등의 의결권총수에 대한 자기소유등 의결권수의 비율이 과반수이고, 위 b 내지 d 등의 요건의 어느 것인가에 해당하는 경우를 말함(회사법시행규칙 3조). 다만 재무상 또는 사업상의 관계에서 보아 다른 회사의 재무 또는 사업의 방침 결정을 지배하고 있지 않은 것이 명백하다고 인정되는 경우에는 제외함(회사법시행규칙 3조). 이것은 모회사의 정의 기준을 형식적 기준 뿐만 아니라 실질적인 요소를 가미한 것이다.

江頭憲治郎, 『株式會社法(第5版)』, 有斐閣, 2014, 8면; 김지환, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 74-75면에서 재인용.

회사의 영업시간 내에는 언제든지 다음의 청구를 할 수 있다. 이 경우에는 당해 청구의 이유를 밝혀야한다.

1. 회계장부 또는 이에 관한 자료가 서면으로 작성되어있는 때에는 당해 서면의 열람 또는 등사의 청구
 2. 회계장부 또는 이에 관한 자료가 전자적 기록으로 생성된 때에는 당해 전자적 기록에 기록된 사항을 법무 명령으로 정하는 방법에 따라 표시한 것의 열람 또는 등사의 청구
- ② 제1항의 청구가 있는 때에는 회사는 다음 중 하나에 해당한다고 인정되는 경우를 제외하고는 이를 거부할 수 없다.
1. 해당 청구를 한 주주(이하의 항에서 “청구자”라 한다)가 그 권리의 확보 또는 행사에 관한 조사 이외의 목적으로 청구를 제기한 때.
 2. 청구자가 당해 주식회사의 업무 수행을 방해하거나 주주 공동의 이익을 해할 목적으로 신청하였을 때.
 3. 청구자가 당해 주식회사의 업무와 실질적으로 경쟁관계에 있는 사업을 영위하거나 이에 종사하고 있을 때.
 4. 청구자가 회계장부 또는 이에 관한 자료의 열람이나 등사를 통해 알게된 사실을 이익을 얻는 제3자에게 통보하기 위해 청구한 때.
 5. 청구자가 과거 2년 이내에 회계장부 또는 이에 관한 자료의 열람이나 등사를 통해 알게된 사실을 이익을 얻는 제3자에게 통보한 적이 있을 때.
- ③ 주식회사의 모회사 사원은 그 권리를 행사하기 위하여 필요한 때에는 법원의 허가를 얻어 회계장부 또는 이것에 관한 자료에 관하여 제1항 각호에 기재한 청구를 할 수 있다. 이 경우에는 당해 청구의 이유를 밝혀야 한다.
- ④ 전항의 모회사 사원에 대해 제2항 각호의 어느 하나에 규정한 사유가 있는 때에는 법원은 전항의 허가를 할 수 없다.

일본 회사법 제433조 제3항은 ‘다중회계장부열람권’을 규정하면서 제1항과 달리 청구권자인 모회사 주주의 지분보유비율에 대해서는 특별히 규정하고 있지 않지만, 이 경우에도 제433조 제1항에서 규정하고 있는 지분요건을 동일하게 충족해야 한다는 것이 학설의 태도이다.⁴⁴⁷⁾

447) 平出慶道·山本忠弘·田澤元章 編, 위의 책, 411면.

이 경우 열람청구의 대상이 되는 것은 회계장부 및 이에 관한 자료로서, 그 자료의 범위에 대해서는 다툼이 있는데 회계장부작성의 재료가 된 직접적인 자료가 대상이 된다는 견해(한정설)⁴⁴⁸⁾이 유력하다.⁴⁴⁹⁾

그리고, 일본 회사법 제433조 제1항 및 제3항에서는 열람청구를 함에 있어서 주주 또는 모회사의 주주로 하여금 청구의 이유를 구체적으로 명시하도록 하고 있는데, 이는 청구이유, 열람대상이 될 장부 및 자료의 범위를 회사가 판단할 수 있도록 하기 위한 것으로, 청구의 이유를 뒷받침하는 사실이 객관적으로 존재할 필요까지는 없다.⁴⁵⁰⁾ 또한 청구를 함에 있어서 청구인이 열람대상이 될 장부와 자료까지 구체적으로 특정할 필요는 없고 회사 측에서 청구목적에 비추어 열람청구 등의 필요가 없다는 것을 입증하고 열람을 거절하면 충분하다고 해석된다.⁴⁵¹⁾

한편, 열람청구의 대상이 되는 회계장부와 자료는 회사의 사업 활동에 있어서 중요한 사항(영업비밀 등)에 관한 내용이 포함되어 있어서 함부로 열람시키는 것은 영업비밀이 유출될 위험이 있지만, 이사가 이를 구실로 하여 자기의 지위보전을 위해 주주 등의 권리 행사를 방해하도록 해서도 안 되기 때문에, 일본 회사법 제433조 제2항 및 제4항에서는 회사가 열람청구를 거절할 수 있는 사유를 열거하고, 열람 등의 청구가 해당 거절사유에 해당한다는 것을 회사가 입증한 경우에만 청구를 거절할 수 있도록 하고 있다.⁴⁵²⁾

448) 横浜地方裁判所 1991年4月19日 判決, 判例時報 1741号, 150면.

449) 平出慶道·山本忠弘·田澤元章 編, 위의 책, 411면.

450) 最高裁判所 2004年7月1日 判決, 最高裁民事判例集 58卷5号, 1214면.

451) 平出慶道·山本忠弘·田澤元章 編, 위의 책, 411면.

452) 平出慶道·山本忠弘·田澤元章 編, 위의 책, 411-412면.

제3절 이스라엘

1. 경제력집중법에 의한 대기업집단 규제

(1) 경제력집중법의 제정배경

1) 대기업집단에 의한 경제력집중

이스라엘은 소수의 대기업집단에게 경제력이 집중되어 있는 나라이다. 이스라엘 6대 대기업집단은 댁크너(Nochi Dankner), 비노(Bino), 츠바(Tshuva), 오퍼(Ofer), 레브 레비에브(Lev Leviev), 아즈리엘리(Azrieli)이며, 각 기업집단은 금융, 유통, 통신, 소비재, 석유화학, 전기기기 등 이스라엘의 전 산업 분야에 걸쳐 핵심적인 기업들을 모두 소유하고 있다.⁴⁵³⁾ 이스라엘 대기업집단의 특징은 제조업과 금융업을 같이 갖고 있다는 것이며, 최대 재벌기업인 댁크너의 경우 보험, 금융, 유통, 통신, 제지 등 다양한 분야에서 활동하고 있다.⁴⁵⁴⁾

이스라엘 은행 연구부의 경제학자 코젠코(Konstantin Kosenko)는 2007년에 발표한 그의 논문, “이스라엘 기업 집단의 진화: 기업과 경제에 미치는 영향(Evolution of Business Groups in Israel: Their Impact at the Level of the Firm and the Economy)”의 서두에서, 이스라엘 경제는 약 160개의 상장 회사를 지배하는 20개의 주요 대기업 집단에 의해 지배되고 있는데, 이들은 가족이 통제하는 동일한 소유자의 피라미드 구조를 통해 다양한 산업에 걸쳐 그룹 계열사의 약 80%를 지배하고 있고, 은행 및 보험 회사의 절반이 계열 회사 형태로 존재하는 등 이러한 현상은 금융 분야에서 두드러진다고 밝힌 바 있다.⁴⁵⁵⁾

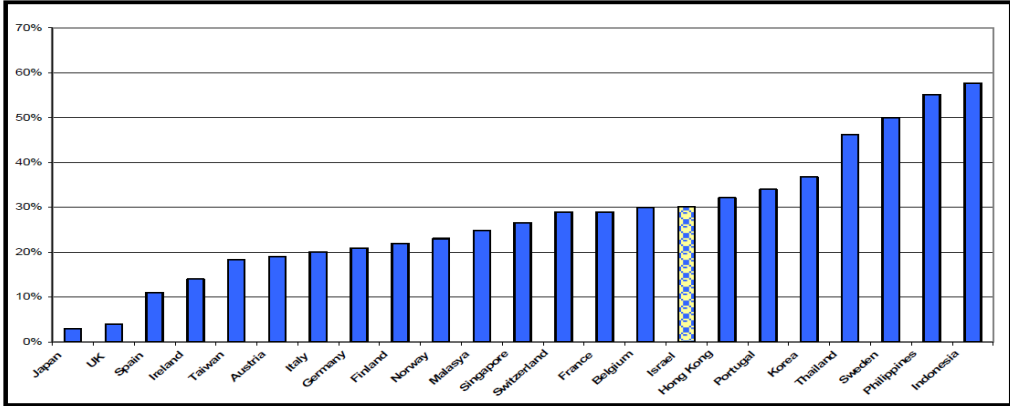
453) 이영선, “재벌기업 개혁에 나선 이스라엘”, 나라경제(21012년 4월호), 한국개발연구원, 2012, 87면.

454) 이영선, 위의 글, 87면.

455) Konstantin Kosenko, “Evolution of Business Groups in Israel: Their Impact at the Level of the Firm and the Economy”, *Israel Economic Review*, Vol.5, No.2, 2007, p.55.

<그림 7> 이스라엘 상위 20개 대기업집단의 시장집중도(2002년 기준)

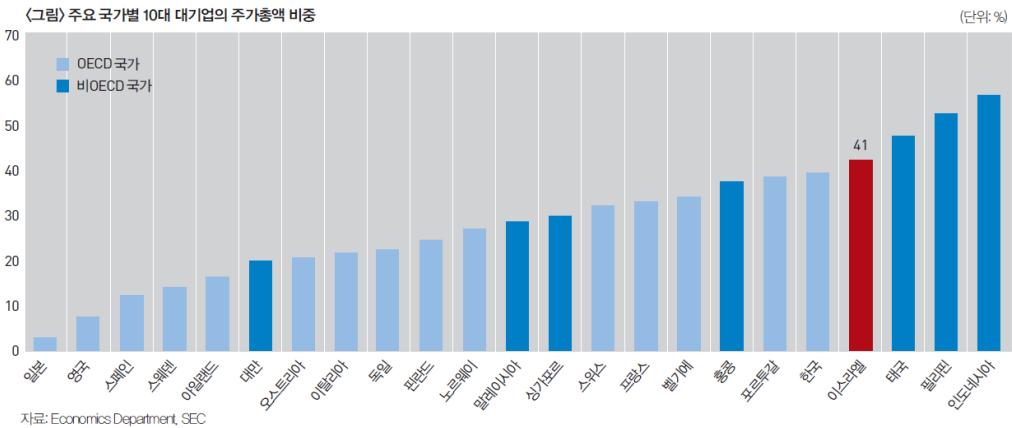
Holding of 20 Largest Families
(percent of market value)



SOURCE: Faccio and Land (2002) for European countries, and Claessens et al (2000) for Far East countries.

출처 : Konstantin Kosenko, “Evolution of Business Groups in Israel: Their Impact at the Level of the Firm and the Economy”, *Israel Economic Review*, Vol.5, No.2, 2007, p.77, figure 2.

<그림 8> 이스라엘 상위 10개 대기업집단의 주가총액 비중(2010년 기준)



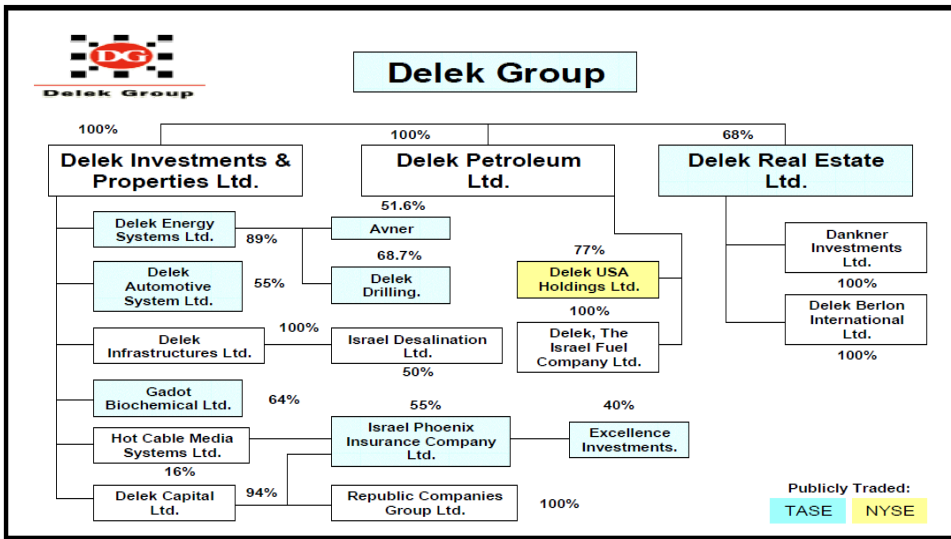
출처 : 이영선, “재벌기업 개혁에 나선 이스라엘”, *나라경제*(2012년 4월호), 한국개발연구원, 2012, 88면, 그림.

위의 그림을 보면, 2002년 기준 이스라엘 상위 20개 기업집단의 시장집중도는 인도네시아, 필리핀, 스웨덴, 대만, 한국, 포르투갈, 홍콩에 뒤이어 높은 순위를 차지하고 있으며, 일본이나 독일에 비해 훨씬 높은 것을 알 수 있다. 그리고 2010년 기준 이스라엘 상위 10개 기업집단의 주가총액 비중은 41%로 인도네시아, 필리핀, 태국 다음으로 높다.⁴⁵⁶⁾

앞서 살펴본 코젠코의 연구에 따르면, 이스라엘의 새로운 기업집단은 과거 기업들과 달리 계열회사 공동지배 등의 방법과 같은 상호적인 관계형성과 사회적인 관계형성을 통해 그 발판을 확장해나갔으며, 1990년대에는 부동산, 미디어(TV, 신문, 라디오) 회사 등의 합병을 통해 다른 분야로의 확장을 점차 추진해나갔다.⁴⁵⁷⁾ 또한, 이스라엘 상장법인의 약 21% 정도가 피라미드 지배구조를 가지고 있다.⁴⁵⁸⁾

<그림 9> 이스라엘 대기업집단의 피라미드 구조

Illustration of the Pyramidal Structure in Israel



출처 : Konstantin Kosenko, *op. cit.*, p.79, figure 3.

456) 이영선, “재벌기업 개혁에 나선 이스라엘”, 위의 글, 87면.

457) Konstantin Kosenko, *op. cit.*, p.69.

458) *Ibid*, p.77.

한편, 이스라엘 은행이 2009년에 발표한 “금융시스템과 안정성(The Financial System and Its Stability)”⁴⁵⁹⁾이라는 보고서에서는, 이스라엘의 기업 집단이 광범위한 부문에 걸쳐져 있으며, 특히 금융 부문에 매우 집중되어 있어 성장이 느리고 독립적인 회사와는 달리 계열 회사와 결속되어 있는 것이 특징으로, 이로 인해 금융 레버리지 수준이 매우 높다고 보고하고 있다.⁴⁶⁰⁾

이와 같은 대기업집단의 높은 시장집중도를 우려한 이스라엘 정부는 그 대책을 세우기 위해 2010년 10월 24일 하임 샨니(Haim Shani)를 위원장으로 한 이스라엘 경제부문의 경쟁력촉진위원회(Committee on Increasing Competitiveness in the Economy)를 구성하였다. 위원회는 총리실(Prime Minister’s Office), 금융부(the Finance Ministry), 이스라엘 은행(Bank of Israel), 반독점당국(the Antitrust Authority), 증권당국(the Securities Authority) 및 법무장관(the Attorney General)으로 구성되었다.⁴⁶¹⁾ 위원회는 2012년 12월에 최종 권고안을 제출하였는데, 기업집단의 구조를 단순화하여 경제의 지배권을 분산시켜 경쟁력을 향상시키고 경제 전반의 경제력집중도를 낮추고자 하였으며, 이는 「경쟁 촉진 및 경제력집중 억제법」의 기초가 되었다.

2011년 여름, 높은 주택 임차료에 대한 항의에서 국민들의 시위가 시작됐으며 점차 의료·교육 시스템, 비싼 자녀양육비 등 경제 전반의 고물가에 대한 시위로 확산되었다.⁴⁶²⁾ 이스라엘 경제지인 더 메이커(The Marker)는 2000년대 중반부터 이스라엘 경제의 대부분을 장악하고 있는 소수의 억만 장자들과 그들의 가족을 중점적으로 다루는 정기 간행물과 기고문을 실으면서 이스라엘의 비정상적인 경제력집중과 이것이 이스라엘 사회와 민주주의를 어떻게 위협할 수 있는지에 관해 끊임없이 문제를 제기해 왔는데, 이 기사들로

459) Bank of Israel, “Chapter 4 - The Financial System and Its Stability”, Annual Report, 2009.

http://www.boi.org.il/en/NewsAndPublications/RegularPublications/Documents/Doch2009/pe_4.pdf (2018년 10월 9일 최종접속)

460) *Ibid.*, p.171.

461) “Israel’s Anti-Concentration Law”, Wikipedia.

https://en.wikipedia.org/wiki/Israel%27s_Anti-Concentration_Law (2018년 10월 10일 최종접속)

462) 이영선, “재벌기업 개혁에 나선 이스라엘”, 위의 글 87면.

불평등에 대한 시민들의 분노는 더욱 커졌으며 이는 2011년에 일어난 대규모 시민운동의 원인이 되었다고 할 수 있다.⁴⁶³⁾ 연이은 대규모 시민운동으로 2013년 이스라엘 국회는 이스라엘 대기업집단의 구조를 전면적으로 개혁하는 법안을 통과시킬 수밖에 없었다.⁴⁶⁴⁾ 『경쟁 촉진 및 경제력집중 억제법』은 여당과 야당의 이견 없이 이스라엘 국회에서 처리되었는데, 42명의 여당 국회의원과 30명의 야당 국회의원이 법안 의결 절차에 참석해 찬성에 투표하였고, 이는 이스라엘 국회 역사상 극히 드문 사례에 속한다.⁴⁶⁵⁾

2) 피라미드 구조를 가진 대기업집단의 폐해

2012년 3월 이스라엘 경쟁력촉진위원회에 제출된 최종보고서, “이스라엘 경제의 기업 피라미드: 문제와 정책(Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies)”에 따르면, 이스라엘 대기업집단은 피라미드 형태의 지배구조를 통해 지배주주는 실제로 투자한 현금에 비해 더 많은 의결권을 가지고 넓은 범위의 자원을 통제하는 문제를 가지고 있다.⁴⁶⁶⁾ 그런데 2011년 10월 11일에 이스라엘 경쟁력촉진위원회가 발간한 중간보고서(Interim Committee Report)에 따르면, 이스라엘의 소유집중(ownership concentration)은 다른 서구 경제에 비해 가장 높다고 할 수 있으며, 피라미드 형태의 지배구조도 만연해 있어서 상장기업의 37%와 전체 주식시장 자본의 1/3을 점하는 기업들은 그 회사 의결권의 25% - 30%를 보유한 대기업집단의 지배를 받고 있다.⁴⁶⁷⁾

이스라엘 경쟁력촉진위원회는 이스라엘 경제가 다른 나라의 경제와 비교해 전 범위에 걸쳐 과도한 경제력집중 문제를 겪고 있다는 것을 발견했으며, 무엇보다 가장 큰 특징은 소수의 기업인이 경제 분야의 금융 및 비금융 자산의 상당 부분을 지배하고 있다는 것이

463) Michael Massing, “How To Fix American Journalism”, The Nation, 2015.3.23.

<https://www.thenation.com/article/how-fix-american-journalism/> (2018년 10월 9일 최종접속)

464) *Ibid.*

465) “Israel’s Anti-Concentration Law”, *op. cit.*

466) Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the Economy”, 2012.3, p.5.

467) *Ibid.*, p.5.

었다.⁴⁶⁸⁾ 위원회는 많은 사례 연구를 통해 이러한 지배력은 대기업집단의 피라미드 구조에서 비롯된다고 결론지었으며, 이러한 집중된 시장 구조는 금융 시스템의 탄력성 및 경쟁 수준을 저하시키고 상장 기업의 예금자와 소액 주주 및 회사채 보유자에게 부정적인 영향을 미칠 우려가 있다는 것을 발견했다.⁴⁶⁹⁾ 또한, 경제력집중 문제가 심해지면 시장왜곡과 시장실패로 이어져, 경제성장과 효율성 및 소비자 복지를 향상시킬 수 있는 자유경제의 기능을 저해할 수 있다는 점을 우려했다.⁴⁷⁰⁾

(2) 경제력집중법의 주요내용

2013년 12월 11일에 공포된 「경쟁 촉진 및 경제력집중 억제법(Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration, 5774-2013)」(이하 ‘경제력집중법(Concentration Law)’)은 경제 전반에 걸친 집중을 감소시킴으로써 이스라엘 경제의 경쟁력을 제고하고, 보다 경쟁력 있고 효율적인 시장을 확보하며, 일반 투자자를 보호하고, 금융 중개 기관의 탄력성과 안정성을 강화하는 것을 목적으로 하고 있다.⁴⁷¹⁾

먼저, 경제력집중법은 제40조에서 경제력집중 억제 위원회(Committee for the Reduction of Concentration)의 설치근거를 규정하고 있다. 위원회는 (i) 반독점당국(Antitrust Authority)의 장관, (ii) 금융부 장관 또는 금융부에서 위원회의 구성원으로 임명한 경제부서의 장으로 활동 중인 금융부 부서장, (iii) 국가 경제협의회(the Economy-wide Economic Council)의 장 또는 총리가 위원회의 일원으로 임명한 그 대리인 중 일인으로 구성되며, 반독점당국의 장관이 경제력집중 억제 위원회의 위원장이 된다(제40조(a)항). 위원회의 의견은 금융부 웹 사이트에 공개된다.

경제력집중 억제 위원회는 주요 금융조직(major financial bodies) 목록(제29조), 주요 실물 기업(major real corporations) 목록(제30조) 또는 경제력이 집중된 주체(concentrated

468) Israel Antitrust Authority, “A Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”.
<http://www.antitrust.gov.il/eng/subject/215.aspx> (2018년 10월 10일 최종접속)

469) *Ibid.*

470) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, 2016, p.1.

471) Israel Antitrust Authority, “A Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”, *op. cit.*

entities) 목록(제4조)을 작성하고 공표할 임무를 가진다. 본 명단은 공식 정부 간행물(Reshumot) 및 금융부 웹 사이트에 게시된다.

어떤 사람이 주요 금융 조직 목록, 주요 실물 경제 기업 목록, 또는 경제력이 집중된 주체 목록에서 자신에 관한 정보가 부정확하거나 불완전하거나 불분명하거나 오래된 정보임을 발견한 경우, 그는 경제력집중 억제 위원회에 하자 있는 정보를 수정하거나 생략할 것을 요청할 권리가 있으며, 위원회는 요청이 충족된다고 생각한 경우 이에 따라 목록을 수정한다(제41조).

권리 배분이 경쟁에 큰 영향을 미칠 수 있다고 반독점당국 장관이 판단하는 경우, 그는 권리를 제11(b)항에 따라 본인과 협의 과정을 거쳐야 하는 ‘권리 목록(the list of rights)’에 포함시킬 수 있으며, 반독점당국 장관은 규제기관이 30일 이내에 서면으로 의사를 밝힐 수 있도록 담당 규제기관에게 반독점당국의 의사를 통지한 후에야 목록 안에 권리를 삽입할 수 있다(제13조(a)항). 그 권리 목록과 그 개정판은 관보 및 반독점당국 웹 사이트에 공개된다(제13조(b)항).

다음으로, 이 법은 B장(Chapter B), C장(Chapter C), D장(Chapter D)의 3개 장에서 대기업집단의 경제력집중을 억제하기 위한 주요 규제를 규정하고 있다.

<표 15> 2013년 이스라엘 경제력집중법의 주요 규제내용

<p>B장(Chapter B) : 경제력집중의 고려(Weighing Considerations of Economy-wide Concentration)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 권리배분에 있어서 ‘경제력집중’의 고려 - 권리배분에 있어서 ‘산업별 경쟁’의 고려
<p>C장(Chapter C) : 피라미드 구조(Pyramid Structure)를 가진 대기업집단의 지배구조를 원칙적으로 2계층으로 제한</p>
<p>D장(Chapter D) : 주요 실물기업(major real corporations)과 주요 금융기관(major financial bodies)의 금산분리</p>

① 경제력집중법 B장(Chapter B) : 규제기관의 권리배분(the allocation of the right)시
‘경제력집중’의 고려와 ‘산업별 경쟁’의 고려

i) 규제기관은 필수기반시설(essential infrastructure)과 정부기업의 민영화(the privatization of government companies)에서 경제력이 집중된 주체(concentrated entity)에게 권리를 배분함에 있어서는 경제력집중 억제 위원회와 협의하여 경제 전반의 경제력집중도 (Economy-wide Concentration)를 고려해야 한다.⁴⁷²⁾

이러한 규제는 경제력집중법의 공포일로부터 1년 이후인 2014년 12월 11일부터 시행되고 있다.

경제력집중법의 정의 규정에 따르면, ‘권리(Right)’는 인허가(license), 계약(contract) 또는 상당한 지분(significant holding)를 말한다(2조).

이는 국가가 소유한 회사의 민영화와 같은 자산(assets)의 배분과 특정한 영역에서의 사업인허가 부여와 같은 권리(rights)의 배분에 모두 적용된다.⁴⁷³⁾ 경제력이 집중된 주체에 대한 권리의 배분과 관련된 ‘필수기반시설’과 ‘필수기반사업 분야(essential infrastructure area of activity)’의 정의는 경제력집중법 제일 뒷부분에 위치한 부록의 스케줄(Schedule)에 규정되어 있다.

이 스케줄에 따르면, ‘필수기반시설’은 내부 통신 서비스 및 이동 전화 서비스, 우편 서비스, 방송, 수도 공급, 상하수도 기업, 전기 부문, 석유, 특정 광물, 특정 유형의 광물 채광, 연료 부문, 액화 석유 가스, 천연 가스 분야, 사해 프랜차이즈(Dead Sea franchise), 기타 천연 자원, 공항, 버스 서비스, 지역 철도, 지역 철도가 아닌 철도, 해운 및 항만, 도로, 항공 화물 터미널 창고, 중앙 연금 정산 시스템을 말한다.

472) Israel Antitrust Authority, “A Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”, *op. cit.*

473) “Concentration Law”, B.Golanlawfirm.

<http://www.bgolanlaw.com/practices/the-concentration-law/> (2018년 10월 11일 최종접속)

<표 16> 이스라엘 경제력집중법 부록의 스케줄 - '필수기반시설 범주'와 '필수기반사업 분야의 정의

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
1. 내부 통신 서비스 및 이동 전화 서비스	1.1 국내 유선 통신 서비스 제공을 위한 특별 허가를 요하는 사업 영역을 제외하고 통신법에 따라 국내 유선 통신 서비스를 제공하기 위한 일반 인허가가 필요한 사업 영역.	제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 '권리 배분'과 관련된 최소한의 활동 범위는 기타 제한 사항	권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
2. 우편 서비스	1.2 통신법 및 무선 통신 조례, 5732-1972에 따라 휴대폰 이동 전화 서비스를 제공하기 위한 일반 통합 인허가가 필요한 사업 영역. 2.1 우편법, 5746-1986, 제5a항에 따라 일반 인허가가 필요한 사업 영역.		

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	권리 보유자가 제4조 (a)1항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
3. 방송	3.1 텔레비전 또는 라디오에 대한 이차 위임법, 5750-1990에 따라 방송 프랜차이즈 또는 방송 인허가가 필요한 사업 영역. 3.2 다음 인허가 중 하나를 요하는 사업 영역: (1) 통신법 제B1장에 따른 일반 케이블 방송 인허가, (2) 통신법 제B2장에 따른 위성 텔레비전 방송에 대한 인허가. 3.3 통신법 제6 34 1항에 따라 전용 채널 방송 사업자를 위한 특별 인허가가 필요한 사업 영역. 3.4 다음 중 하나가 필요한 사업 영역: (1) 디지털 방송국법, 5772-2012의 방송 송신 제 13항에 따른 전문 채널 방송을 위한 인허가 (본 스케줄 - 방송 전송법);	-	-

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항은 권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
	(2) 방송 전송법에 따라 디지털 방송국을 운영을 허락하는 허가.	
4. 수도 공급	4.1 바닷물의 담수화와 관련하여 수질법, 5719-1959, 제23항에 따라 생산 인허가를 요하는 사업 영역 (본 스케줄 - 수질법).	모든 인허가 보유권자와 국가 간 해수 담수화 계약에 명시된 총 연간 최대 금액의 최소한 15%를 점유율로 바닷물 담수화 작업을 하는 경우.
	4.2 해수 담수화와 폐수 생산이 아닌 물의 생산과 관련하여 수질법 제23항에 따른 생산 인허가를 요하는 사업 영역.	담수화된 해수 또는 폐수가 아닌 총 연간 생산량의 최소 20퍼센트를 최소 점유율로 해수 담수화와 폐수가 아닌 물을 생산하는 경우.
5. 상하수도 기업	5.1 상하수도 기업법, 5761-2001의 제14항에 따라 필수 활동 시 인허가를 필요로 하는 사업 영역.	상하수도 기업에서 처리한 총 폐수의 최소 15퍼센트를 지분으로 폐수 관련 필수 사업 수행

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
6. 전기 부문	6.1 전기부문법, 1956-1996 (본 스케줄-전기부문법)에 따라 시스템 관리 인허가를 요하는 사업 영역. 6.2 전기 부문법에 따라 송전 시스템 인허가가 필요한 사업 영역. 6.3 전기 부문법에 따라 유통 인허가가 필요한 사업 영역. 6.4 전기 부문법에 따라 생산 인허가가 필요한 사업 영역.	-	-
		-	-
		유통 인허가가 모든 유통 인허가 보유권자의 유통 네트워크 중 적어도 1퍼센트의 건설, 유지관리 또는 운영과 관련되거나, 전기 소비자 전체 수의 최소 1%에 대해 유통 서비스를 제공하는 경우	생산 인허가가 전기 부문법에 따라 전송 인허가 보유권자의 전력 네트워크와 관련하여서 175 메가와트를 초과하는 전력을 생산하기 위한 발전소의 건설 및 운영과 관련된 경우.

	C열	
<p>A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)</p>	<p>B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)</p>	<p>권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항</p>
<p>7. 석유</p>	<p>7.1 석유법, 5713-1952에 따라 개시되는 다음 중 하나에 해당하는 사업 영역 (본 스케줄 - 석유법): (1) 석유법에 명시된 석유권; (2) 예비 허가. 단, 이 법 제7A항에 따라 허가의 우선권과 함께 받아야 한다.</p>	<p>배분 당시 해당 지역에서 기타 다른 석유권이 없었던 사람에게 소유권을 배분한 경우.</p>
<p>8. 특정 광물</p>	<p>8.1 광업 조례에 따라 다음 중 하나가 부여된 특정 광물 유형에 대한 사업: (1) 광업 조례 정의에 따른 채광 인허가 또는 광업권 (2) 광업 조례 제17항에 따라 채광 인허가를 얻은 사적 권리 또는 우선권.</p>	<p>배분 시점에 해당 지역에서 인허가, 권리 또는 허가받지 않은 사람에게 채광 인허가, 광업권, 채광 허가권 또는 조사 허가를 주는 경우.</p>

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	제4조 권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
9. 특정 유형의 광물 채광	9.1 광업 조례 109항에 따라, 특정 유형의 광물에 대해 채석장 인허가가 필요한 사업 영역.	-	-
10. 연료 부문	10.1 경제법 개정안 제12항에 따른 연료 회사 등록부에 표시된 가솔린 회사의 사업 영역 (2001년 회계 연도의 예산 목표를 달성하기 위해 법률 개정), 5761-2001 (본 스케줄 - 2001년 배정법).		
	10.2 2001년 준비법 제9항에 정의된 연료 정제.	-	-
11. 액화 석유 가스	11.1 가스(안전 및 인허가)법, 5749-1989 (본 스케줄 - 가스법)에 따라 가스 공급업체 인허가를 요하는 사업 영역. 단, 마케팅 활동은 인허가에 따른 사업 영역에 포함시킨다.		

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	제4조 권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
	11.2 가스법에 따라 가스 공급업체 인허가를 요하는 저장 활동.	-	
	11.3 가스법에 따라 가스 공급업체 인허가를 요하는 생산 활동.	-	
12. 천연 가스 분야	12.1 천연 가스 부문 법, 5762-2002에 따라 운송 인허가를 요하는 사업 영역 (본 스케줄 - 천연 가스법).	-	
	12.2 천연 가스 부문법에 따라 유통 인허가를 요하는 사업 영역.		
	12.3 천연 가스 부문법에 따라 LNG 시설에 대한 인허가를 요하는 사업 영역.		

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위는 기타 제한 사항	제4조 권리 보유자가 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
	12.4 천연 가스 부문법에 따라 저장 인허가를 요하는 사업 영역.		
	12.5 천연 가스 부문법에 따라 마케팅 인허가를 요하는 사업 영역.		
13. 사해 프랜차이즈	13.1 사해 프랜차이즈법, 5771-2011을 적용하는 사업 영역.		
14. 기타 천연 자원	14.1 본 스케줄의 다른 항목에 열거되지 않은 천연 자원의 사용 및 개발 - 천연 자원에 각 유형에 대해 개별적으로		
15. 공항	15.1 비행법, 5771-2011 제31항에 따라 공항 운영 인허가가 필요한 사업 영역.		

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	제4조 권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
16. 버스 서비스	16.1 운송 규정, 5721-1961의 제E부의 두 번째 장 내용에 따라 버스 노선 운영을 위한 경로 인허가가 필요한 사업 영역.	버스 노선 인허가가 적용되는 서비스 노선의 총 길이 (킬로미터)가 노선 인허가가 발급된 버스 노선의 총길이의 최소 5퍼센트를 차지하는 경우	
17. 지역 철도	17.1 철도 조례, 5761-2001(본 스케줄 - 철도 조례)의 제46A항(개정본)에 따라 지역 철도 운영에 프랜차이즈가 필요한 경우.		-
18. 지역 철도가 아닌 철도	18.1 다음 중 하나가 필요한 사업 영역: (1) 철도 조례 제48항에 따라 지역 철도가 아닌 철도를 운영 또는 관리하는 데 필요한 허가; (2) 철도 조례 제48a항에 따른 판결.		-

A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)	C 열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
19. 해운 및 항만	19.1. 해운 및 항만 위임법, 5764-2004의 제10항에 따라 항구 회사 또는 위임 받은 기업이 되기 위해 인증을 필요한 사업 영역.	-	-
20. 도로	20.1. 도로의 유지 및 해당 서비스 제공 또는 도로 운영 및 해당 서비스를 제공하는 것과 관련된 사업 영역으로 다음 내용을 포함한다. (1) 유료 도로 (이스라엘 국법) 법, 5755-1995; (2) 유료 도로(카멜 터널)법, 5755-1955를 적용하는 사업 영역; (3) 고속 도로법, 5760-2000을 적용하는 사업 영역	-	-
21. 항공 화물 터미널 창고	21.1. 관세 규정, 5726-1965에 따라 항공 화물 터미널 창고 인허가가 필요한 사업 영역		

		C열	
		제3조와 같이 경제력이 집중된 주체에 대한 ‘권리 배분’과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항	제4조 권리 보유자가 제4조 (a)(1)항에 따른 경제력이 집중된 주체인지를 판단하는 것과 관련된 최소한의 활동 범위 또는 기타 제한 사항
A 열 필수기반시설의 범주 (Essential Infrastructure Category)	B 열 필수기반사업 분야 (Essential Infrastructure Area of Activity)		
22. 중앙 연금 정산 시스템	22.1 금융 서비스 감독(연금 조인, 마케팅 및 정산 시스템)법, 5765-2005에 따라 중앙연금 정산 시스템을 운영하기 위한 인허가가 필요한 사업 영역		

출처 : The Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration(5774-2013), Schedule.

경제력집중법은 제4조에서 ‘경제력이 집중된 주체의 목록(List of the concentrated entities)’을 다음과 같이 규정하고 있다.

경제력집중 억제 위원회는 관보 및 금융부 웹 사이트에 다음 조건 중 하나를 충족하는 경제력집중 주체 목록을 게시한다(제4조(a)항).

- 주요 금융기관(A major financial body), 주요 실물경제 기업(A major real corporation), 방송이나 종이신문의 영역에서 영향을 미치는 주체(An entity with influence in the area of broadcasting or written press), 또는 이들 기업에 속하는 주체(제4조(a)항(1))
- 필수기반사업 분야에서 그 주체의 사업활동 범위 또는 그 주체가 속한 기업집단의 사업활동 범위를 누적한 것이 그 분야 총 사업활동 범위의 1/2을 초과하는 경우(제4조(a)항(2))
- 그 주체 또는 그 주체가 속한 기업집단이 최소 10개 이상의 인허가와 계약을 통해 최소 4개의 필수기반사업 분야에서 권리를 보유하고 있는 경우(제4조(a)항(2))

경제력집중 주체 목록에는 보유권자 집단의 경우에도 국가, 법률이나 지방 자치 단체 및 이에 의해 설립된 기업의 명단은 포함하지 않는다. 국가는 지배력을 소유하는 것으로 볼 수 없다(제4조(c)항).

규제기관은 권리가 배분되어 있는 사업 분야에 권리를 배분하지 않아도 실질적인 손해를 끼칠 것 같지 않는다고 판단하는 경우, 경제력이 집중된 주체에게 권리를 배분하지 않을 권한을 보유하고 있다(제5조(a)항).

경제력이 집중된 주체에게 권리를 배분하고자 하는 규제기관은 경제력집중 억제 위원회와 협의하여 경제 전반의 경제력집중에 대한 고려 사항을 검토하지 않는 한 배분할 수 없고, 경제력이 집중된 주체가 해당 권리의 배분 절차에 참여하는 것을 허용할 수 없으며, 권리가 경제력이 집중된 주체에게 배분되는 것을 용이하게 하는 조건을 명시할 수

없다(제5조(b)항).

본 항은 다른 법률에 명시된 내용과 상관없이 유효하다. 단, 본 조에 따른 권한의 행사는 소비자의 복지에 중대한 해가 발생하지 않는 것을 보장하는 방식으로 이루어져야 한다(제5조(e)항).

경제력집중 억제 위원회는 해당 문제에서 규제기관의 주장을 고려한 후 제5조에 대한 의견서를 작성하고 해당 문제의 책임 영역과 관련되는 경우 추가적인 규제기관 선정을 요구할 수 있다(제7조).

ii) 규제기관은 사기업에게 권리를 배분함에 있어서 특정 산업에서의 경쟁(industry specific competition) 촉진을 고려하여야 한다.⁴⁷⁴⁾

이 부분은 권리의 성질이나 경제적 가치 또는 적용 범위에 의할 때 그 사업분야에 있어서 참여자의 수가 제한되어 있다면 필수 기반시설이 아니더라도 어떤 영역에서의 활동에 필요한 인허가 등과 같은 권리의 배분에 적용되며, 권리 또는 인허가를 받는 당사자가 경제력이 집중된 주체이든 아니든 상관없이 적용된다.⁴⁷⁵⁾

규제기관은 권리의 배분과 그 권리를 위한 조건을 설정하는 데 있어서, 법률과 기타 고려 사항 및 산업에서의 경쟁(industry competitiveness)을 증진하기 위한 해결 방안도 고려해야 한다(제11조(a)항). 그 권리가 권리목록에 포함되어 있는 경우, 규제기관은 산업에서의 경쟁에 대해 심사하여 반독점 당국의 장관과 협의한 후 권리를 배분해야 한다(제11조(b)항).

이때의 권리(Right)라 함은 제2조에서 정의된 바와 같이 필수 인프라 영역이 아닌 사업 영역에 필요한 인허가(license)를 포함하는 개념이다. 단, 그 성격, 경제적 가치 또는 이에 적용되는 법률로 인해, 권리가 배분되는 산업분야의 사업자 수는 제한된다(10조).

474) Israel Antitrust Authority, “A Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”, *op. cit.*

475) “Concentration Law”, B.Golanlawfirm, *op. cit.*

한편, 권리의 연장과 갱신(Extension and renewal of a right)은 권리의 배분과 유사한 방법으로 취급되며, i) 연장 대상인 권리를 보유한 당사자가 10년 이상 권리를 보유하고 있고, ii) 권리의 배분이나 갱신이 갱신요청이 있었던 날 이전의 10년 이내에 경제력집중법 규정에 따라 조사받지 않은 경우에 적용된다(제18조).

② 경제력집중법 C장(Chapter C) : 피라미드 구조(Pyramid Structure)를 가진 대기업 집단의 지배구조를 원칙적으로 2계층으로 제한

C장의 목적은 피라미드 구조의 확장으로 인해 적은 자본으로 회사를 지배하는 것을 막고, 회사의 이익과 지배주주 이익 사이의 불일치를 초래하는 ‘지분의 소유와 지배수단의 보유 사이의 불일치’를 금지하는 것이며, 이와 같은 불일치로 인해 지배주주가 실제 자본이 없더라도 자신의 지위를 보전할 수 있기 때문에, 법은 이를 금지하는 것이다.⁴⁷⁶⁾ 다시 말해, 피라미드 구조의 확장은 현금 흐름에 대한 경제적 권리(cash flow right)-투입자본에 대한 기여도(contributions to equity capital)-와 의결권(voting power) 사이의 심각한 불일치를 초래하므로 이를 금지하는 것이다.⁴⁷⁷⁾

피라미드 구조를 가진 회사에 대한 지배 제한에 관한 중심 원칙은 대표회사(Reporting Company)(공공에게 지분(shares)이나 디벤처(debentures)⁴⁷⁸⁾를 제공한 회사)의 2개 층 이상의 피라미드 구조를 금지하는 것이며, 피라미드 구조에서 가장 상위에 위치하는 대표회사가 지배주주에 의해 지배를 받지 않는 경우 경제력집중법은 3단계의 대표회사를 허용한다.⁴⁷⁹⁾

476) *Ibid.*

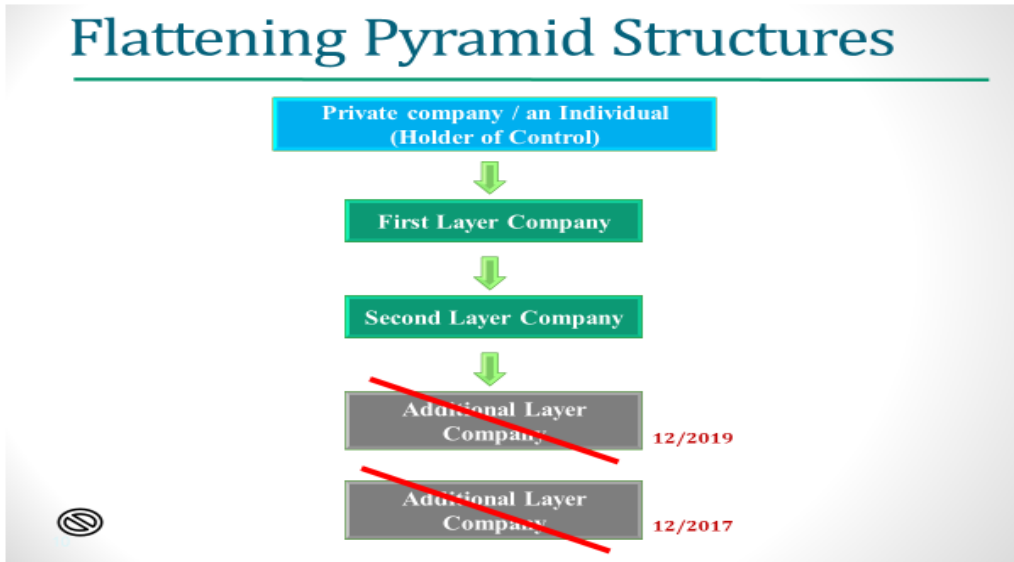
477) Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the Economy, 2012.3, p.3.

478) 디벤처(debenture)는 주식시장에서 발행되는 장기보유채권으로, 주식과 유사한 이스라엘 특유의 유가증권이다. 박상인, “이스라엘 경제력집중법의 한국 재벌개혁에 대한 함의”, 한국경제포럼(제10권 제3호), 한국경제학회, 2017, 11면, 각주 10번.

한편, 이스라엘 회사법 제1조에서는 “디벤처(debenture)란 회사가 보유한 채무의 존재를 증명하고 그 조건을 정의하기 위해 회사가 발행하는 문서로서, 단 회사가 사업상 발행한 전환증권(capital notes)과 환어음(bills of exchange)은 제외한다”고 규정하고 있다.

479) “Concentration Law”, B.Golanlawfirm, *op. cit.*

<그림 10> 이스라엘 경제력집중법(2013)의 피라미드 구조 규제



출처 : Shirin H. Herzog, “Israel’s anti-concentration law: An opportunity for new players”.
<https://blogs.timesofisrael.com/israels-anti-concentration-law-an-opportunity-for-new-players/> (2018년 10월 11일 최종접속)

- i) 제재(Sanctions) : 대표회사(Reporting Company)가 경제력집중법을 위반하여 또 다른 대표회사를 지배하는 경우, 지방법원은 대표회사의 지배수단을 이전받을 수탁인을 지정하여 이를 매도하도록 할 수 있다.⁴⁸⁰⁾

수탁인은 법원의 지시에 따라서만 행위할 수 있으며, 법을 위반한 대표회사를 지배하는 자 또는 제3자의 지시를 받아서는 안 된다.⁴⁸¹⁾ 법원은 수탁인의 지정이 적합하지 않다고 판단하는 경우, 법에 위반된 지배수단의 효력을 정지시킬 수 있다.⁴⁸²⁾

480) *Ibid.*

481) “The Concentration Law”, Herzog Fox & Neeman Law Office, 2014.1, p.5.

<http://www.hfn.co.il/law-promote-competition-and-reduce-concentration-2013> (2018년 10월 11일 최종접속)

482) *Ibid.*, p.5.

법원이 수탁인을 지정하거나 법 위반 지배수단의 효력을 정지시키지 않은 경우, 법에 위반된 대표회사의 지배수단은 의결권을 행사할 수 없다.⁴⁸³⁾

- ii) 적용 및 경과규정(Application and Transitional Provisions) : 피라미드 구조를 가진 회사에 대해 지배구조를 제한하는 경제력집중법의 규정은 공표일(2013년 12월 11일)로부터 시행된다.⁴⁸⁴⁾

그럼에도 불구하고 경제력집중법은 다음의 조건들을 만족하는 경우 기존 회사의 피라미드 구조가 대표회사(Reporting Company)의 2개 계층 이상으로 유지할 수 있는 경과규정을 인정하고 있다.⁴⁸⁵⁾

- 법 공표일 당시 어떠한 회사가 피라미드 회사에서 대표회사의 두 번째 계층인 경우, 만일 또 다른 대표회사를 공표일 이전부터 지배하고 있었다면, 공표일로부터 6년이 만료할 때까지 그 회사를 계속 지배할 수 있다(계층이 추가된 회사(Additional Layer Company)).⁴⁸⁶⁾
- 계층이 추가된 회사(Additional Layer Company)가 그 외의 대표회사를 공표일 이전부터 지배하고 있었던 경우에는 법 공표일로부터 4년까지 이를 계속 지배할 수 있다.⁴⁸⁷⁾

지금까지의 내용을 요약하자면, 새로운 피라미드 구조의 회사는 2개 이상의 계층을 가질 수 없으며, 4년 이내에 피라미드 구조의 계층은 3개로 감소되어야 하고, 6년 이내에는 2개의 층으로 감소되어야 한다.

483) *Ibid*, p.5.

484) “Concentration Law”, B.Golanlawfirm, *op. cit*.

485) *Ibid*.

486) “The Concentration Law”, Herzog Fox & Neeman Law Office, *op. cit*, p.5.

487) *Ibid*, p.5.

한편, 경제력집중법에는 위와 같은 경과규정만 있을 뿐, 기존의 지배구조와 지분에 대해서는 예외를 인정하는 특례조항(grandfather clauses)이 없으므로, 이스라엘 투자가들로 하여금 정해진 시간 안에 훌륭한 자산을 매각하거나 다른 조치를 취하도록 하는 압박을 주고 있다.⁴⁸⁸⁾

③ 경제력집중법 D장(Chapter D) : 금산분리, 즉 주요 실물기업(major real corporations)과 주요 금융기관(major financial bodies) 간 분리

이스라엘의 금융(financing)과 신용(credit)의 상당부분을 공급하는 금융기관 및 비금융기관을 동시에 지배하는 주체는 그와 경쟁관계에 있는 제3자가 금융과 신용을 구하는데 어려움을 줄 수 있으며, 이러한 어려움은 이스라엘의 성장과 경쟁에 심각한 장애물이 되어왔다.⁴⁸⁹⁾ 이에 경제력집중법은 주요 실물기업과 주요 금융기관 간 금산분리를 요구하고 있다.

i) 주요 금융기관과 주요 실물기업의 요건

경제력집중 억제 위원회는 다음 중 하나의 조건을 충족하는 주요 금융기관(financial bodies)의 목록을 관보 및 금융부 웹 사이트에 게재한다(제29조(a)항).

- 금융기관의 총자산 가치가 400억 셰캐림(NIS)⁴⁹⁰⁾를 초과하는 경우 ; 금융기관의 총자산 가치는 그 기관의 총자산 가치 이외에도 자신이 지배하는 금융기관의 총자산 가치와 자신을 지배하거나 다른 주체와 공동으로 지배권을 행사하는 주체의 총자산 가치를 포함한다. 앞서 언급한 총자산 가치는 각 지배 주체들에게 개별적으로 귀속된다. 본 조문과 관련하여 국가는 지배 주체로 간주되지 않는다(제29조(a)항(1)).

488) Shirin H. Herzog, "Israel's anti-concentration law: An opportunity for new players".

<https://blogs.timesofisrael.com/israels-anti-concentration-law-an-opportunity-for-new-players/> (2018년 10월 11일 최종 접속)

489) "Concentration Law", B.Golanlawfirm, *op. cit.*

490) US달러로 대략 105억 달러, 한화로 대략 12조6천억 원.

- 금융기관이 은행(인허가)법의 제361조(a)항에 규정된 광범위한 권한을 가진 결제센터(clearing house)인 경우(제29조(a)항(2)).

경제력집중 억제 위원회는 다음 중 하나의 조건을 충족하는 주요 실물기업의 목록(major real corporations)을 관보 및 금융부 웹 사이트에 게재한다(제30조(a)항).

- 실물기업의 매출액이 60억 쉘케림(NIS)⁴⁹¹)을 초과하거나 독점시장(monopoly markets)에서 20억 쉘케림(NIS)⁴⁹²)을 초과하는 경우 ; 이 경우 실물기업의 매출액은 그 주체의 매출액과 자신이 지배하는 주체와 자신을 지배하거나 다른 주체와 공동으로 지배권을 행사하는 주체의 매출액을 포함한다. 앞서 언급한 매출액은 각 지배 주체들에게 개별적으로 귀속된다 ; 본 조항에서의 독점시장이란 그 실물기업 또는 그것을 지배하는 주체 또는 그 실물기업의 지배하에 있거나 그 실물기업을 지배하는 기업의 지배하에 있는 실물기업이 거래제한행위법(Restrictive Trade Practices Law) 제26조에 따라 독점으로 선언된 시장을 말한다. 독점으로 선언된 주체의 매출액은 그 시장에서 3억 쉘케림(NIS)을 초과해야 한다(제30조(a)항(1)).
- 실물기업의 여신액이 60억 쉘케림(NIS)를 초과하는 경우 ; 이 경우 그 실물기업의 총 여신액은 그 기업의 여신과 자신이 지배하는 주체와 자신을 지배하거나 다른 주체와 공동으로 지배권을 행사하는 실물기업의 여신액을 포함한다. 앞서 언급한 여신액은 각 지배 주체들에게 개별적으로 귀속된다(제30조(a)항(2)).

이 경우 국가는 지배권을 가진 것으로 간주되지 않는다(제30조(b)).

ii) 지배금지 원칙(Rules regarding Prohibition of Control)

주요 실물기업 또는 그 기업을 지배하는 주체는 주요 금융기관 지배수단의 10% 이상을 보유해서는 안 되며, 주요 금융주체⁴⁹³)에 지배주주가 없는 경우, 주요 실물기업은 이러한

491) US달러로 대략 15억6천 달러, 한화로 대략 1조8천억 원.

492) US달러로 대략 5억2천 달러, 한화로 대략 6천억 원.

493) 예컨대 공제기금(provident fund) 또는 연금 펀드(pension fund)를 관리하는 회사, 뮤추얼펀드(mutual fund)를

주요 금융기관 지배수단의 5% 이상을 보유해서는 안 된다.⁴⁹⁴⁾

주요 실물기업 지배수단의 5% 이상을 보유하고 있는 자는 주요 금융기관을 지배해서는 안 된다.⁴⁹⁵⁾

주요 금융기관에 해당하는 은행연합(banking cooperation) 또는 결제센터(clearing house)를 지배하는 자는 주요 금융기관인 보험회사를 지배해서는 안 된다.⁴⁹⁶⁾

지배금지 규정을 위반한 자는 그가 보유한 지배수단을 매각함으로써 허용된 수준 이상으로 지배수단을 보유하지 않도록 해야 한다.⁴⁹⁷⁾

관련 금융규제기관은 그가 감독권을 가진 주요 금융기관에 대한 소유(ownership) 금지 규정을 위반한 자에 대해 정보를 요구할 권한이 있으며,⁴⁹⁸⁾ 위법지배(unlawful control) 규정의 위반이 있는 경우 주요 금융기관의 지배수단 보유에 관한 허가를 취소하거나 변경할 수 있다.⁴⁹⁹⁾

iii) 위법보유에 관한 규정(Provisions Regarding Unlawful Holding)

금융기관은 주요 실물기업의 지배수단의 10% 이상을 보유해서는 안 된다.⁵⁰⁰⁾

공제기금이나 보험회사를 지배할 수 있도록 허가를 받은 자는 관련 규제기관이 설정한 규칙에 위반되지 않는 범위에서 추가적인 지배를 취득할 수 있다.⁵⁰¹⁾

관리하는 회사, 보험회사(insurer), 투자관리자(investment manager/consultant/marketer), 은행 등을 말한다. “Concentration Law”, B.Golanlawfirm, *op. cit.*

494) “The Concentration Law”, Herzog Fox & Neeman Law Office, *op. cit.* p.7.

495) *Ibid.*, pp.7-8.

496) *Ibid.*, p.8.

497) *Ibid.*

498) 이 규정에 위반한 자는 금전적 제재를 받는다.

499) “The Concentration Law”, Herzog Fox & Neeman Law Office, *op. cit.* p.8.

500) *Ibid.* 은행연합(또는 결제센터)는 주요 실물기업이나 주요 금융기관인 은행에 대한 지배수단의 1% 이상을 보유해서는 안 되지만, 그 지분이 그 실물기업이나 보험회사 지배수단의 10%가 넘지 않는 경우에는 1% 이상 보유할 수 있다.

501) *Ibid.*

iv) 이해상충 금지규정(Provisions Aimed at Preventing Conflict of Interest)

주요 실물기업의 직원은 주요 금융기관의 임원(director)으로 지정되거나 활동해서는 안 된다.⁵⁰²⁾ 그리고 보험회사, 공제기금 또는 연금펀드 회사 등 특정 금융기관에 관해서는 해당 규제기관의 허락 없이 임원의 선임 또는 해임에 관한 투표를 해서는 안 된다.⁵⁰³⁾

v) 제재(Sanctions) 와 경과규정(Transitional provisions)

주요 실물기업과 및 주요 금융기관의 동시 소유금지, 위법지배금지, 이해상충금지 규정을 위반한 당사자는 민형사상의 제재나 벌금을 받는다.⁵⁰⁴⁾

또한, 상당한 금융기관과 상당한 실물주체의 분리에 관한 경과규정으로서, 경제력집중법은 (합병이나 인수의 방법이 아니라) 자연스런 성장에 따른 지분가치 상승이 발생한 경우 법을 위반한 지분을 매각하는 데 6년의 기간을 허용하고 있으며, 자연스런 성장이 아닌 방법에 의한 가치 상승의 경우 법은 그 기간을 4년으로 축소하고 있다.⁵⁰⁵⁾

(3) 경제력집중법의 시행결과

경제력집중법의 시행 이후 많은 이스라엘 회사들이 피라미드 계층을 감소시켰다. 이스라엘 증권당국(Israel Securities Authority)의 조사결과에 따르면, 2017년 9월 현재 13개 회사만이 피라미드의 3개 계층에서 5개 계층을 유지하고 있으며, 경제력집중법을 제정하기 위한 준비절차가 시작되었던 2010년 당시는 67개 회사가 그러하였다.⁵⁰⁶⁾

경제력집중법 제정의 촉매가 되었던 IDB 그룹의 경우 2010년에 27개 회사가 다층의 피라미드 구조였음에 반하여 2017년 9월에는 7개 회사만이 피라미드 구조를 유지하고

502) "Concentration Law", B.Golanlawfirm, *op. cit.*

503) "The Concentration Law", Herzog Fox & Neeman Law Office, *op. cit.* p.9.

504) "Concentration Law", B.Golanlawfirm, *op. cit.*

505) *Ibid.*

506) Shirin H. Herzog, "Israel's anti-concentration law: An opportunity for new players", *op. cit.*

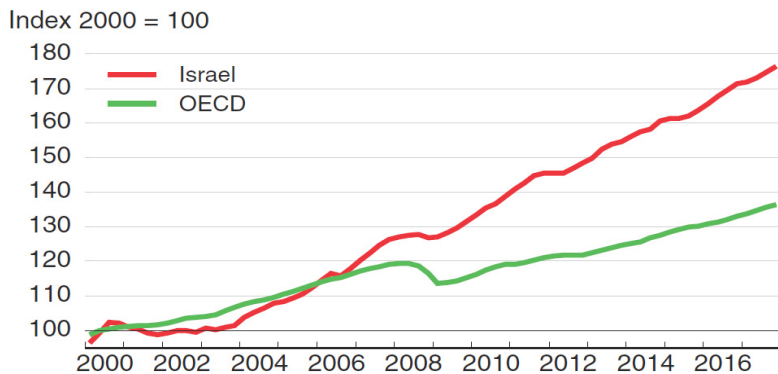
있다.⁵⁰⁷⁾ 최근 IDB 그룹은 4개 회사에서 피라미드 상부의 계층을 줄여 3개 계층을 경제력 집중법상 제한을 받지 않는 2개 계층의 회사로 전환시켰으며, 그 이후에도 IDB 그룹은 여전히 3개 회사에서 피라미드 구조의 3개 계층을 유지하고 있다.⁵⁰⁸⁾

2016년 경제력집중 억제 위원회는 경제력집중법의 적용대상이 되는 다양한 사건에 대해 의견을 발표했는데, 특히 이스라엘 주식회사(Israel Corp)에게 로템(Rotem) 지역의 오일 셰일(oil shale) 개발인허가를 배분하는 것에 대한 반대 의견을 제시했다.⁵⁰⁹⁾ 이스라엘 주식회사는 이스라엘의 가장 크고 영향력 있는 기업집단 중 하나로, 천연자원과 에너지 산업의 다양한 분야에 있어서 시장지배적 지위를 가지고 있기 때문이다.⁵¹⁰⁾


<그림 11> 이스라엘의 GDP 상승 추이

Israel's economy is performing strongly

Real GDP developments



Source: OECD, Economic Outlook Database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933672743>

출처 : OECD, “2018 OECD Economic Surveys: Israel”, 2018.3, p.10.

507) *Ibid.*

508) *Ibid.*

509) OECD, “Annual Report on Competition Policy Developments in Israel - 2016”, Directorate for Financial and Enterprise Affairs - COMPETITION COMMITTEE, 2017.6, p.19.

510) *Ibid.*

한편, 2012년 기준 2천4백억 달러의 GDP로 세계 43위의 경제규모를 가졌던 이스라엘은 2013년 12월 경제력집중법이 제정된 후 5년이 지난 2018년 현재 3천7백억 달러의 GDP로 세계 33위의 경제규모로 상승하였다. 2018년 OECD 보고서에 따르면 이스라엘의 경제는 강한 것으로 평가받고 있다.⁵¹¹⁾

(4) 경제력집중 억제 위원회의 경제력집중도 평가방법론

1) 개 관

앞서 살펴본 바와 같이 경제력집중법은 인허가(licences), 허가(permits), 정부 프랜차이즈(government franchises), 민영화(privatisations) 등 경제적 권리를 배분하는 규제기관에게 경쟁상황을 고려하도록 하고 있는데, 2016년 반독점당국의 장관은 규제기관이 이러한 권리들을 배분하기 전 경쟁상황을 고려하기 위해 반독점당국과 상의해야 할 첫 번째 권리목록을 발간하였다.⁵¹²⁾ 그리고 2016년 반독점당국 장관이 이끄는 경제력집중 억제 위원회는 권리배분에 관해 관련 규제기관과 협의가 필요한 경우 그 판단의 지침서로 사용하기 위해 「경제력집중 평가방법론(the methodology for examining economy-wide concentration)」⁵¹³⁾을 발간하였다.⁵¹⁴⁾

「경제력집중 평가방법론」은 상당한 협상력을 지닌 집중화된 경제주체가 정책결정자에 대해 그 영향력을 발휘하여 공익을 저해할 잠재적 가능성에 대한 우려를 명시하고 있으며, 규제기관이 어떠한 경우에 경제력이 집중된 주체에 대해 필수설비에 대한 권리 배분을 자제해야 하는지 판단할 수 있도록 조건을 구체화하고 있다.⁵¹⁵⁾

511) OECD, “2018 OECD Economic Surveys: Israel”, 2018.3, p.10.

512) OECD, “Annual Report on Competition Policy Developments in Israel - 2016”, *op. cit.*, p.3.

513) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, 2016.

514) OECD, “Annual Report on Competition Policy Developments in Israel - 2016”, *op. cit.*, p.3.

515) *Ibid.*

「경제력집중 평가방법론」은 첫째, 경제력집중법의 목표와 정신에 입각해 규제기관이 올바른 결정을 내려 경제 전반의 경제력집중도와 시장에 대한 부정적인 영향력을 억제하도록 하고, 둘째, 행정법 원칙에 따라 경제력집중 억제 위원회가 판단해야 하는 경우 그 명확성과 투명성을 제고하는 것을 목표로 한다.⁵¹⁶⁾

한편, 「경제력집중 평가방법론」은 서두에서 경제력이 집중된 주체에 대한 해당 권리의 배분이 산업과 경제에 긍정적인 영향을 미치는 경우에는 그에 대해서도 권리의 배분을 할 수 있다고 밝히면서도, 경제력집중의 폐해는 단기간에 명시적으로 나타나는 것이 아니므로 신중히 판단해야 한다고 지적하고 있다.⁵¹⁷⁾

어떤 기업이 경제력이 집중된 주체로 간주될지라도, 경제 전반의 경제력집중 고려 사항을 남용하여 적용해 해당 기업이 권리 및 인허가를 받거나 국가 자산을 매입하는 것을 과도하고 무분별하게 막는 경우에는 이는 양날의 칼로 오히려 시장의 성장과 발전을 저해하는 결과를 초래할 수 있다.⁵¹⁸⁾

그러나 경제력이 집중된 주체에게 권리 배분하는 경우 단기적으로는 가시적인 성과를 낼 수 있고 정확하게 측정될 수 있지만, 경제 전반의 경제력집중도가 증가하는 경우 향후 오랜 시간이 흐른 후에야 비로소 그 피해를 확인할 수 있으며, 그 피해는 매우 모호하게 나타나는 점을 명심해야 한다.⁵¹⁹⁾

다음은 이스라엘 경제력집중 억제위원회가 2016년 제정한 「경제력집중 평가방법론」의 주요 내용을 요약하여 서술한 것이다.

516) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, *op. cit.*, pp.2-3.

517) *Ibid.*, pp.2-3.

518) *Ibid.*, p.3.

519) *Ibid.*

2) 경제 전반의 경제력집중(Economy-wide concentration)이란 무엇인가

「경제력집중 평가방법론」에 따르면, 경제 전반에 걸친 경제력집중(Economy-wide concentration)이란 많은 주요 자산이 소수의 주체에 의해 보유되는 현상을 말한다.⁵²⁰⁾ 이스라엘 경제의 가장 큰 특징은 다른 나라와 비교할 때 경제력집중의 정도가 매우 심하다는 것인데, 실물자산 및 금융자산의 많은 부분을 보유하고 있는 소수의 사업자에게서 이와 같은 경제력집중 현상이 나타나고 있다.⁵²¹⁾

이는 특정한 시장에서의 집중을 말하는 시장집중이나 피라미드 기업에서 대리인 문제를 발생시키는 소유집중과는 구분되는 ‘일반집중(Aggregate concentration)’을 의미하는 것으로, 거대한 규모라는 특징 이외에도 매우 다양한 부문을 소유하고 있다는 의미를 동시에 내포하고 있다.⁵²²⁾

「경제력집중 평가방법론」에 따른 경제 전반의 경제력집중 고려는 다음의 두 가지 측면, i) 힘의 근원(the source of the ability), 즉 해로운 영향력을 발휘하는 힘의 근원이 독점 금지법이 말하는 시장지배력에서 나오는 것이 아니라 정책결정자에 대한 사업자의 협상력에서 나온다는 사실과, ii) 해로운 영향력의 유형(the type of possible harmful influence), 즉 경쟁 그 자체라기보다는 일반적인 공익을 저해한다는 사실을 고려하는 것이라는 점에서 반독점법에서 일반적으로 고려하는 특정 산업에서의 경쟁에 대한 고려와는 구분된다.⁵²³⁾ 특정한 시장의 경쟁과 관련 없는 위 두 가지 측면을 고려하는 경우, 경제 전반에 미치는 경제력집중과 관련하여서는 ‘배분에 미치는 잠재적 악영향(the potential damage of the allocation)’이 고려될 수 있을 것이다.⁵²⁴⁾

520) *Ibid.*, p.4.

521) *Ibid.*

522) Michal Gal & Thomas K. Cheng, “Aggregate Concentration: An Empirical Study of Competition Law Solutions”, *Journal of Antitrust Enforcement*(September 2016), University of Hong Kong Faculty of Law, Research Paper No.2016/030, p.2, footnote 2.

523) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, *op. cit.*, p.4.

524) *Ibid.*

3) 경제력집중도 측정을 위한 판단기준

경제력이 집중된 기업이 그 힘으로 인해 배분에 있어서 얼마나 잠재적 악영향을 미칠 수 있는지를 판단하기 위해 「경제력집중 평가방법론」은 추가적인 기준을 제시하고 있다.

경제 전반의 경제력집중도를 측정하기 위해서는 관련 사업자들의 성격과 활동 분야, 공적인 중대성과 경제적 중요성 및 다른 분야와의 상호 작용 등에 따라 달리 적용되는 판단기준을 사용해야 하므로, 그 평가 과정이 매우 복잡하다.⁵²⁵⁾

「경제력집중 평가방법론」은 경제력집중법에서 제시하고 있는 주요 금융기관(제29조)과 주요 실물기업(제30조)에 대한 자산가치 또는 매출액 중심의 판단기준 이외도, 경제력이 집중된 주체가 정책결정자에 대해 협상력(bargaining power)을 가질 수 있는지에 대한 판단기준을 다음 3가지 종류의 변수로 분류하고 있다 : (a) 필수적 사업활동 분야에서 활동하는지 여부, (b) 사업자규모와 고용범위 등 거시경제 활동 데이터, (c) 경제력이 집중된 주체와 정책결정자 간 관계의 성격.⁵²⁶⁾

<표 17> 이스라엘 「경제력집중 평가방법론」의 경제력집중도 판단기준

1. 필수 사업분야(Essential areas of activity) : 경제에 있어 반드시 정기적으로 공급되어야 하고, 공급이 중단되거나 장애가 발생하는 경우 경제 및 대중에게 심각한 악영향을 미친다는 점에서, 사업분야가 필수적일수록 이 역할을 담당하는 사업자는 정책결정자에 대해 더 강력한 협상력을 보유하게 되는 것으로 추정된다.

- 전기의 생산, 송전, 배분 및 공급 분야
- 음용수 공급 및 하수 처리 분야
- 연료의 정제, 저장, 전달 및 공급 분야
- 천연 가스의 생산, 운송 및 배분 분야
- 유선 전화 서비스(인터넷 포함) 분야

525) *Ibid*, p.10.

526) *Ibid*, p.11.

- 이스라엘 입국 및 이스라엘 출국 시 이용하는 교통 인프라 분야
- 국제공항 및 국제 해 항구 분야
- 대도시 안팎의 기차 및 버스를 포함한 대중교통 서비스 분야

2. 거시 경제 활동 데이터(Macro-economic activity data) : 일반적으로 이러한 판단기준은 사업자의 특정 사업분야가 아닌, 일반적인 경제 활동의 데이터를 의미한다.

1) 사업자 규모: 사업자 규모는 사업자의 경제 활동에 대한 기여 정도와 외부적 요인이 급격히 사업자에게 영향을 미치는 경우 사업자가 시장에 미칠 수 있는 직간접적인 악영향을 측정할 수 있는 주요 변수이다. 또한, 사업자의 규모는 해당 사업자가 다른 경쟁자보다 얼마나 수월하게 비경제적인 이득(예: 로비활동)을 얻을 수 있는지에 영향을 미칠 수 있다. 사업자 규모는 여러 가지 방법으로 측정할 수 있다.

- 수익, 여신 등의 관점에서 절대적인 규모.
- 시장의 다른 기업 집단에 대한 상대적 규모로, 예로 경제 분야 전체의 상품 또는 전체 수출품 점유율, 자본 시장에서의 점유율과 영향력, 이스라엘 시장에서의 수출 점유율 및 시장의 다른 기업과 비교할 수 있는 기타 매개 변수를 통해 지표로 산출할 수 있다.

2) 기타 산업에 대한 역할의 중요성: 때때로 사업자의 규모가 크지 않고, 필수 인프라와 연관성이 없는 사업자라도 중요한 경우가 있다. 예로 하류 시장과 관련해서 중심 교차적인 역할을 하는 사업자가 그러하다.

3) 고용 범위: 사업자의 거시 경제적 중요성을 평가하는 데 사용되는 또 다른 변수는 그가 고용하고 있는 사람의 수이다(서비스 제공자와 같이 직간접 직원을 불문함). 특히, 특정 지리적 위치 또는 특정 직종에서의 고용을 다루는 경우에는 이 변수의 영향력은 거시 경제적 영향력과 규제적-정치적 영향력 사이에 놓이게 된다. 사업자의 협상력을 결정하는 요인인 직원의 수를 측정하기 위해, 여러 정량적 또는 상대적인 측정 방식이 적용될 수 있다.

- 업계 전체 종업원 수 대비 고용 직원의 수
- 일정 지역 내의 직원 수: 경우에 따라 전국적으로 활동하는 대규모 사업주는 아니더라도, 예로, 특정 지역의 고용 대체 수단이 제한되어 있는 경우, 특정 지역에서 해당 사업자의 중요도는(국가 안보, 정치 및 기타) 높아질 수 있다.
- 직종별 직원의 분포도: 이와 유사하게, 어떤 경우에는 전국적으로 활동하는 대규모 사업주가 아닌 사업자가 경제적 또는 정치적으로 중요한 직종에서 중요도가 높을 수 있다.

3. 규제 기능에 영향을 미칠 수 있는 관계의 성격 : 경제력이 집중된 주체의 협상력을 측정하기 위한 마지막 매개 변수 그룹은 정책결정자에 대한 사업자의 영향력을 증가시켜 “규제 포획” 현상을 야기할 수 있는 관계의 유형과 본질을 확인하는 데 적용될 수 있다.

- 1) **규제기관과의 빈번한 계약:** 사업자와 정부 정책결정자 간의 영구적이고 지속적인 관계는 규제 포획으로 이어질 수 있다. 이러한 계약이 보다 빈번하고 지속적일수록 정책결정자에 대해 이권을 추구하고자 하는 경향은 증대될 수 있다. 빈번한 계약이 존재하는지를 살펴볼 시 참고할 수 있는 여러 지표 기준이 있다. 예로 규제가 엄격한 분야에서는 감독 대상인 기업과 규제를 정의하고 시행할 필요가 있기 때문에 정책결정자와 시장 사업자 간에 빈번하게 계약할 수 있다. 로비활동이 심한 분야에서는 정책결정자와 잦은 접촉이 암시되고 있으며, 이는 규제 포획이 심해지는 결과를 초래할 수 있다.
- 2) **다수의 정책결정자와의 계약:** 사업자와 다수의 정책결정자들과 계약하는 것은 규제 포획 현상을 가속시킬 수 있다. 다양한 정책결정자 및 규제 기관과 함께 일한 적이 있는 사업자가 갖고 있는 경험과 지식은 그가 다른 정책결정자를 대할 때 도움이 될 뿐만 아니라, 한 정책결정자와 다른 정책결정자를 대결 구도로 몰고 가게 할 수도 있다. 예를 들어 여러 다른 규제 기관들이 동시에 규제하고 있는 경우, 여러 규제 기관에 대해 협상력을 발휘함으로써, 사실상의 권한 행사를 방해할 수 있다.
- 3) **정책 결정자가 사업자에게 의존하는 경우:** 정책결정자가 사업자에게 의존하는 경우, 해당결정자는 특히 단기적으로 사업자를 다른 사업자로 교체하기 힘들다. 이러한 의존성은 정보 격차로 인해 정책결정자가 시장에서 주도적인 역할을 하는 사업자가 제공하는 정보에 의존하거나, 사업자의 성과가 정책 결정자의 성공에 영향을 미치는 등의 복잡한 형태로 여러 방면에서 발생할 수 있다.
- 4) **언론 기관 보유:** 대중에게 뉴스와 최신 정보를 제공하는 언론 기관을 지배하고 있거나 상당한 지분을 갖고 있는 경우 언론 기관을 통해 여론에 영향을 미침으로서 사업자가 권력을 갖게 되고, 결국 정책 결정자에게 영향력을 행사할 수 있다.

이 세 가지 변수 그룹은 권리를 해당 기업에게 배분함으로써 경제 전반의 경제력집중도가 어느 정도 높아지는지 그 예상치를 살펴보기 위해, 경제력집중 위원회가 권리 배분 대상인 경제력이 집중된 주체의 협상력의 범위와 배분 이후의 해당 법인의 협상력이 어떻게 변화하는 지 측정하기 위해 사용되고 있다.

출처 : Israel Antitrust Authority, 『Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration』, 2016, pp.11-16.

4) 권리배분을 유보함으로써 소비자 복지를 위태롭게 할 우려의 고려

앞에서 살펴본 바와 같이 경제력집중법 제5조(a)항은 규제기관에게 경제력이 집중된 주체에게 권리를 배분하지 않을 권한을 규제기관에게 부여하면서도, 제5조(e)항은 본조에 따른 권한의 행사가 소비자의 복지에 중대한 해가 발생하지 않는 것을 보장하는 방식으로 이루어져야 한다고 규정하고 있다. 그러므로 경제력집중 억제 위원회가 어떠한 권리에 대한 배분이 경제 전반에 경제력집중을 증가시킬 것으로 판단하는 경우, 그러한 배분이 경제력집중의 증가를 정당화할 만큼의 중요한 공적 이익을 가지는지 검토할 필요가 있다.⁵²⁷⁾ 그리고 경제력이 집중된 주체에게 권리를 배분하지 않는 경우에도 그것이 넓은 의미에서 소비자 복지에 중대한 해가 발생하지 않도록 검토하되, 가격 부분만이 아니라 기술 발전, 혁신, 다양성의 증가 등을 포함해서 검토해야 한다.

「경제력집중 평가방법론」은 경제력이 집중된 주체가 권리 배분에 참여하는 것을 제한함으로써 소비자 복지에 미칠 수 있는 부정적인 영향을 i) 인허가 경쟁절차의 훼손, ii) 경제력이 집중된 주체의 산업진출에 따른 이점의 측면에서 고려하고 있다.⁵²⁸⁾

<표 18> 이스라엘 경제력집중법상 권리배분 제한으로 발생 가능한 소비자복지 저해

1. 인허가 경쟁 절차의 훼손 : 사업자가 권리배분 관련 경쟁절차에 참여하는 것을 방지하면 당연히 참가자 수는 줄어들 수 있다. 이는 권리배분 관련 경쟁절차를 손상시킬 수 있으며 결국 소비자 복지를 위태롭게 할 수 있다. 배분 절차에 미치는 영향력은 잔여 참가자의 수와 참가자들이 누구인지에 따라 달라진다. 이러한 이유로 경쟁력 있는 제안을 제시할 것으로 예상되는 주요 사업자를 제외시키거나 경쟁 프로세스의 참가자 수가 적은 경우 입찰 참가자 중에 경제력이 집중된 주체가 없다는 사실이 경쟁력을 현저하게 감소시킬 수 있어, 이들을 입찰 참여에서 제외시키는 것의 정당성은 감소한다. 이와 달리 더 많은 사업자가 배분 입찰에 참여하고, 더 많은 경험과 능력을 가진 사업자가 선정되는 경우에는 경쟁력을 덜 감소시켜 경제력이 집중된 주체의 참여를 제외하는 것이 더욱 정당화될 수 있다.

527) Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, *op. cit.*, p.18.

528) *Ibid.*, p.19.

2. 경제력이 집중된 주체의 산업진출에 따른 이점 : 경제 전반에 걸친 경제력집중의 증가와 관련된 해결 방안에도 불구하고 특정 시장 또는 전체 경제에서의 경쟁은 경제력집중 기업이 특정 산업에 진출함으로써 더욱 향상될 수 있다. 예를 들어, 지배적인 사업자가 있는 산업 분야에서 대규모의 신규 사업자(경제 전반 관점의 경제력이 집중된 주체)가 등장하는 경우 해당 산업에서의 경쟁을 촉진시키며 더 좋은 방향으로 나갈 수 있다. 시장에 진입하는 데 막대한 투자와 첨단 기술 지식 및 국제적인 경험이 필요한 분야의 권리를 배분하는 경우 그러한 시장을 개발하기 위해서는 비록 경제력이 집중된 주체더라도 강력하고 경험이 많은 사업자를 선택하는 것이 더욱 이로울 수도 있다.

출처 : Israel Antitrust Authority, 『Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration』, *op. cit.*, p.19.

5) 위원회의 권고 : 경제력집중과 소비자 복지 감소 사이의 균형

경제력집중법에 따라 경제력이 집중된 주체에 대한 권리배분을 제한할 것을 위원회가 권고할 수 있는 경우는 그러한 배분이 경제 전반의 경제력집중을 증가시킬 것으로 보이지만 상당한 소비자 이익의 증가는 달성되지 않을 것임을 위원회가 확신하는 경우이다.⁵²⁹⁾

경제 전반의 경제력집중 강화로 발생하는 손실은 일반적으로 장기간에 나타나고 수치화하기 어려운 반면, 경제력이 집중된 주체에게 권리를 배분하는 것의 이득은 단기적으로 나타날 수 있고 널리 인정되고 통용되는 방법(예: 능력 있는 입찰자 선정으로 인한 국가 수입 증가)으로 측정될 수 있다.⁵³⁰⁾

그러나, 권리나 자산의 배분이 시장에서의 경쟁력을 저해하거나 한 사적 주체에게 과도하게 권리가 집중되는 결과를 초래하는 경우, 정책 결정권자는 그러한 배분을 회피하거나, 연기하거나, 공공의 이익을 보호하기 위한 제한적인 조건들을 설정해야 한다.⁵³¹⁾

529) *Ibid.*, p.20.

530) *Ibid.*

531) *Ibid.*

<표 19> 이스라엘 경제력집중법상 경제력이 집중된 주체에 대한 권리배분시 제한적인 조건 설정의 방법

위원회의 행정적 재량의 일환으로 위원회는 제한된 조건 하에 경제력이 집중된 주체에게 권리를 배분할 것을 권고할 수 있다. 비례성의 원칙에 따라 배분과 관련된 우려를 제거하면서 경제력이 집중된 주체의 혜택과 권리를 더욱 보호할 수 있는 대안은 없는지 검토해야 한다. 이것은 반독점당국이 합병의 결과로 시장에 미칠 수 있는 이로움 때문에 종종 합병에 대해 전적으로 반대하지 않고 제한 조건 하에 합병을 승인하는 방안을 선호하는 것과도 유사하다.

이러한 종류의 해결책은 경제력집중 기업의 협상력을 낮추기 위해 특정 활동의 종료 또는 특정 자산의 매각과 같이 배분으로 인한 경제 전반 경제력집중 발생의 위험을 최소화하기 위한 제한 조건을 적용한다는 전제 아래 경제력이 집중된 주체가 배분 절차에 참석하는 것을 허용하는 형태일 수 있다. 또는 위원회가 입찰 절차에서 경제력이 집중된 주체가 아닌 기업에게 특혜를 주는 조건 아래 경제력이 집중된 주체가 입찰 절차에 참여하는 것을 허락할 수 있다. 이런 식으로 경제력집중 기업이 참여하는 것을 규제함으로써 경쟁 절차가 손상될 가능성을 줄이고 경제력집중 기업은 그들의 참여가 경제 전반 경제력집중의 증가를 정당화할 정도로 소비자에게 충분히 유익한 경우에만 배분을 받을 수 있다.

특정한 경우 조건을 설정하는 방안은 배분의 조건과 상황을 고려하여 검토되어야 한다. 모든 경우에 있어서, 그러한 조건은 반독점당국이 구제수단(구제수단의 조정, 감독의 효과성, 필수자원 배분, 제한된 조건의 지속기간 및 준수 보장 등 포함) 선택 시 적용하는 전반적인 고려 사항들과 함께 적용되어야 한다.

출처 : Israel Antitrust Authority, 「Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration」, *op. cit.*, pp.20-21.

2. 회사법에 의한 대기업집단 통제

1999년 제정된 이스라엘 회사법은 총 10개의 부(part)로 구성되어 있으며, 2011년 최종 개정되었다. 이스라엘 회사법은 제6부 회사의 임원(officers of Company) 부분에서 이해관계자와의 거래 중 하나로서 ‘회사와 지배주주 간 거래’에 대한 통제방법을 규정하고 있다.

<표 20> 이스라엘 회사법의 구성

제1부 해석 (PART ONE: INTERPRETATION)
제2부 회사의 설립 (PART TWO: FOUNDING THE COMPANY)
제3부 회사의 조직 (PART THREE: COMPANY STRUCTURE)
제4부 회사의 운영 (PART FOUR: COMPANY ADMINISTRATION)
제5부 주주 (PART FIVE: SHAREHOLDERS)
제6부 회사의 임원(PART SIX: OFFICERS OF THE COMPANY)
제7부 회사의 자본 (PART SEVEN: THE COMPANY'S CAPITAL)
제8부 회사의 인수 (PART EIGHT: ACQUISITION OF COMPANIES)
제9부 일반규정 (PART NINE: GENERAL PROVISIONS)
제10부 폐지, 경과규정, 적용가능성과 효과 (PART TEN: REPEAL, TRANSITIONAL PROVISIONS, APPLICABILITY AND EFFECT)

즉, 이스라엘 회사법은 회사와 지배주주 간 거래가 회사의 예외적인 거래 등에 해당할 경우에는 지배주주에게 고지의무를 부과하고 감사위원회와 이사회 및 주주총회의 사전적인 승인을 얻도록 하고 있는데, 이에 관해 살펴보면 다음과 같다.

(1) 지배주주의 개인적 이익이 있는 거래에 대한 고지의무

이스라엘 회사법 제6부 제5장 이해관계자와의 거래(Chapter Five: Transactions with Interested Parties)에서는 먼저 지배주주의 개념(제268조)을 정의하고 고지의무(제269조)를 명시한 후 특별승인이 요구되는 거래(제270조) 및 지배주주와의 거래(제275조)에 대해 규정하고 있다.

먼저, 이스라엘 회사법 제268조에 따르면, 지배주주(controlling shareholder)란 회사 의결권의 50% 이상을 보유한 다른 자가 없는 경우 주주총회 의결권의 25% 이상을 보유한 자를 말하며, 회사에 의한 동일한 거래의 승인에 있어서 의결권을 보유한 둘 이상의 자

그리고 사적 이익을 보유한 각각의 자는 하나의 주주로 간주된다.

이스라엘 회사법 제269조에 따르면, 상장회사의 임원 또는 지배주주는 개인적 이익(personal interest)이 있는 예외적 거래에 대해 지체 없이 회사에 고지해야 하며, 이 고지는 적어도 이 같은 거래가 처음 논의될 이사회회의 개최 시까지는 이루어져야 한다. 또한, 제270조 제5항에서 규정하는 이해관계자 또는 회사와의 사적거래(private offering)로 인해 지배주주가 될 자의 경우에도 지배주주와 마찬가지로 고지의무를 가진다.

즉, 고지의무가 있는 자는 다음과 같다.

- 개인적 이익이 있는 예외적 거래를 하는 상장회사의 임원(officer)
- 개인적 이익이 있는 예외적 거래를 하는 상장회사의 지배주주(controlling shareholder)
- 제270조 제5항에서 규정하는 이해관계자(interested party)
- 회사와의 사적거래로 인해 지배주주가 될 자

이때 ‘예외적인 거래(exceptional transaction)’란 i) 회사의 일상적인 사업 과정에서 발생하는 것이 아닌 거래, ii) 시장조건에 따르지 않는 거래, iii) 또는 회사의 수익성이나 자산 또는 채무에 상당한 영향을 줄 수 있는 거래를 말하며, 이스라엘 회사법 제1조에서 이를 정의하고 있다.

이스라엘 회사법 제269조(고지의무)

고지의무 (Obligation of disclosure)

269. (a) 상장회사(public company)의 임원 또는 지배주주가 회사와의 기존 거래 또는 예정된 거래에서 개인적 이익이 있다는 사실을 알게 된 경우, 지체 없이 그 거래가 처음 논의될 이사회가 열리기까지 그 개인적 이익의 성격 - 관련 실체적 사실이나 문서 포함 -에 대해 고지해야 한다.

(b) 위 항의 규정은 예외적 거래(exceptional transaction)에 해당하지 않는 관계자 거래(a relative in a transaction)에서 발생하는 개인적 이익에 대해서는 적용하지 아니 한다.

(c) 제270조 제5항에 따른 이해관계자 또는 사적거래로 인해 지배주주가 될 자가 상당한 사적거래에서 개인적 이익을 가진다는 사실을 알게 된 경우, 그는 그 개인적 이익의 성격 - 관련 실체적 사실이나 문서 포함 -을 지체 없이 상장회사에 고지해야 한다.

(2) 지배주주의 개인적 이익이 있는 거래에 대한 사전적 승인절차

이스라엘 회사법 제270조는 ‘특별승인이 요구되는 거래’에 관하여 다음과 같이 열거하면서 그 사유 중 하나로 ‘지배주주의 개인적 이익이 있는 사적거래’를 명시하고 있다.

즉, 다음의 거래에 대해서는 특별승인(special approval)이 요구되며, 그 거래가 회사의 이익을 해치지 않는 경우에만 승인이 가능하다.

- 회사와 임원 간 거래 그리고 임원이 개인적 이익을 가지고 있는 회사와 제3자 간 거래(제270조 제1항(a))
- 이사가 아닌 임원의 면책, 보증, 배상책임의 인수(제270조 제2항)
- 이사의 근무 및 고용조건(제270조 제3항)
- 상장회사와 그 지배주주 간 예외적 거래(제270조 제4항)
- 지배주주가 개인적 이익을 가진 상장회사와 제3자 간 예외적 거래(제270조 제4항)
- 지배주주가 개인적 이익을 가진 사적거래(제270조 제4항)
- 지배주주 또는 그 친족과 상장회사 간 계약(제270조 제4항)
- 지배주주 또는 그 친족이 회사 임원인 경우 그 근무 및 고용조건, 지배주주 또는 그 친족이 회사 임원이 아닌 단순 직원인 경우 회사에 의한 고용(제270조 제4항)

- 그 거래가 회사의 발행 전 총 유효 의결권의 20% 이상을 창출하는 경우, 또는 시장조건에 의하지 않는 거래로서 그 거래로 인해 다수주주의 증권이 증가하거나 그 거래로 인해 발행 후 다수주주가 되는 경우(제270조 제5항(a)(1))
- 그 거래로 인해 지배주주가 될 자의 사적거래(제270조 제5항(a)(2))

이스라엘 회사법 제270조(특별승인이 요구되는 거래)

특별승인이 요구되는 거래 (Transactions that require special approval)

270. 아래에서 규정하는 회사의 특수한 거래에 관해서는 회사의 이익을 해하지 않는다는 조건 하에 승인이 요구된다.

- (1) (a) 회사와 임원 간 거래 그리고 임원이 개인적 이익을 가지고 있는 회사와 제3자 간 거래
 (b) 모회사와 완전자회사에서 겸임하고 있는 임원은 그 겸임 사실만으로는 모회사와 자회사 간 거래에서 개인적 이익을 가진 것으로 간주되지 않는다.
 (c) 동일인의 여러 완전자회사에서 겸임하고 있는 임원은 계약회사의 임원이라는 이유만으로는 자회사와의 거래에서 개인적 이익을 가진 것으로 간주되지 않는다.
- (2) 이사가 아닌 임원의 면책, 보증, 배상책임의 인수
- (3) 이사의 근무조건 - 면책, 보증, 배상책임의 인수 포함 - 및 기타 고용조건에 관한 회사와 이사 간 계약(이하 ‘근무 및 고용조건’이라 함)
- (4) i) 상장회사와 그 지배주주 간 예외적 거래(exceptional transaction) 또는 지배주주가 개인적 이익을 가진 상장회사와 제3자 간 예외적 거래 -지배주주가 개인적 이익을 가진 사적거래 포함-, ii) 지배주주 또는 그 친족과 상장회사 간 계약, iii) 지배주주가 회사 임원인 경우 그 근무 및 고용조건, 지배주주가 회사 임원이 아닌 단순 직원인 경우 회사에 의한 고용.
- (5) (a) 다음의 어느 하나에 해당하는 사적거래
 - (1) 그 거래가 회사의 발행 전 총 유효 의결권의 20% 이상을 창출하는 경우, 또는 시장조건에 의하지 않는 거래로서 그 거래로 인해 다수주주의 증권이 증가하거나 그 거래로 인해 발행 후 다수주주가 되는 경우
 - (2) 그 거래로 인해 지배주주가 될 자의 사적거래
- (c) 어떠한 거래가 시장조건에 따른 거래가 되기 위해서는 그 거래가 시장조건에 따른 것이라는 세부 근거를 이사회(Board of Directors)가 판단하여 그것이 사실과 다르지 않음이 판명된 경우에 한한다.

특별승인은 감사위원회(Audit Committee) 및 이사회(Board of Directors)의 승인에 의하며, 지배주주와 회사 간 거래는 주주총회(General Meeting)의 승인까지도 요구된다.

- 임원과 회사 간 예외적 거래 : 제270조 제1항 및 제2항의 거래 및 예외적 거래(제272조)
 - 감사위원회, 이사회 승인
- 지배주주와 회사 간 예외적 거래(제275조) - 감사위원회, 이사회, 주주총회 승인

이스라엘 회사법 제275조는 지배주주와 회사 간 거래에 대해 규정하면서, 감사위원회, 이사회 및 주주총회의 승인을 요구하고 있다.

특히 주주총회의 승인과 관련하여 제275조는 특별다수결(Special Majority)을 요구하고 있는데, 즉 해당 거래에 대해 개인적 이익이 없는 의결참석 주주의 과반수(majority) 이상이 찬성한 경우에만 지배주주는 그 거래에 관해 승인을 받을 수 있으며, 또는 그 거래에 대해 개인적 이익이 없는 의결참석 주주의 반대표가 회사 총 의결권의 2%를 초과하지 않는 경우에도 지배주주는 그 거래에 관해 승인을 받을 수 있다.

이스라엘 회사법 제275조(지배주주와의 거래)

지배주주와의 거래 (Transaction with controlling shareholder)

275. (a) 제270조 제4항에 해당하는 거래의 경우 다음에서 열거하는 기관의 승인이 요구된다.

- (1) 감사위원회
- (2) 이사회
- (3) 다음의 어느 하나에 해당하는 방법으로 의결되는 주주총회
 - (a) 해당 거래에 대해 개인적 이익이 없는 의결참석 주주 총수의 과반수(majority) 이상이 찬성하는 경우. 위 의결권 총수에서 기권은 제외한다.
 - (b) 해당 거래에 대해 개인적 이익이 없는 의결참석 주주의 반대표 수가 회사 총 의결권의 2%를 초과하지 않는 경우
- (b) 위 (a)(3)(b)에서 언급된 것과 다른 비율은 금지한다.

1999년 이스라엘 회사법 제정 당시에는 그 거래에 개인적 이익이 없는 주주 총수의 1/3 이상으로 특별다수결 정족수를 규정하고 있었으나, 2011년 회사법 개정으로 그 거래에 개인적 이익이 없는 의결참석 주주 총수의 1/2 이상으로 특별다수결 정족수가 강화되었는데, 이를 소수주주의 다수결(majority of the minority) 규정이라 한다.⁵³²⁾

이해관계 없는 소수의 주주가 의결에 참석해서 소수의 의결권으로 권한을 남용하는 것을 줄이기 위해 이스라엘 회사법은 또 다른 의결방법을 규정하고 있는데, 이해관계 없는 소수주주의 다수결이 없더라도 반대표가 총 의결권의 2%를 초과하지 않는다면 그 거래가 승인될 수 있도록 한 것이다.⁵³³⁾ 이 규정의 경우도 1999년 이스라엘 회사법에서는 1%를 기준으로 하였지만 2011년 회사법 개정으로 2%로 그 기준이 강화되었다.⁵³⁴⁾

한편, 이스라엘 회사법 제267조는 주주총회에 참석하여 의결권을 행사하는 주주에게 개인적 이익이 있는지 여부를 고지(Disclosure of personal interest)할 의무를 부과하고 있다. 즉, 주주가 제275조에 따른 의결권에 참여하는 경우 그는 의결일 전에 회사에 대해 - 의결권을 위임한 경우에는 그 위임장에 - 그가 그 거래의 승인에 대해 개인적 이익이 있는지 여부를 알려야 한다. 만일 위에서 언급한 주주가 회사에 고지하지 않은 경우 그는 의결권을 행사할 수 없으며 그 의결권은 산정되지 않는다(제267조).

(3) 차별금지와 지배주주의 공정성 의무

이스라엘 회사법 제191조에 따르면, 회사업무가 특정 주주 또는 주주 전체에 대해 차별적으로 이루어지는 경우, 법원은 그 차별적 취급을 시정하거나 예방하기 위한 명령을 발할 수 있다.

532) OECD, “chapter 5, Israel: Review of Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights”, *Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights*, 2012, p.95.

533) *Ibid.*

534) *Ibid.*

이스라엘 회사법 제191조(차별이 있는 경우의 권리)

차별이 있는 경우의 권리 (Rights in case of discrimination)

191. (a) 회사업무가 특정 주주 또는 주주 전체에 대해 차별적으로 이루어지는 경우 또는 그렇게 이루어지고 있다는 상당한 의심이 드는 경우, 법원은 그 차별적 취급을 시정하거나 예방하기 위한 명령·향후 회사업무를 함에 있어서 따라야 할 명령 또는 제301조에 의해 주식의 일부를 취득해야 할 경우 회사 또는 주주가 따라야 할 명령 포함-을 발할 수 있다.

(b) 법원이 위 (a)항의 명령을 발한 경우, 회사는 반드시 정관 및 결정으로 시정해야 하며 그 시정은 적법하게 채택된 것으로 인정된다. 결정 부분은 상장회사인 경우 회사의 등기담당관 및 증권거래소에 송부된다.

또한, 이스라엘 회사법 제192조는 주주에게도 의무를 부여하고 있다는 점에서 특이적이다. 즉, 주주는 회사와 다른 주주에 대해 자신의 권리를 행사하고 의무를 이행함에 있어서 선의(good faith)와 예의(customary manner)를 가지고 행동해야 하며, 다른 주주를 이용해서는 안 된다. 그 의무위반에 대해서는 계약위반과 동일한 효과가 적용된다.

특히 이스라엘 회사법 제193조는 지배주주 등에게 공정성 의무를 부여하고 있으며, 그 의무위반에 대해서는 계약위반과 동일한 효과가 적용된다.

공정성 의무를 가지고 있는 자는 다음과 같다.

- 회사의 지배주주(제193조 (a)(1))
- 자신의 의결권이 주주총회 또는 종류주주총회의 의결에 있어서 결정적이라는 사실을 알고 있는 주주(제193조 (a)(2))
- 정관의 규정에 따라 회사의 임원을 선임 또는 해임할 권한을 가지고 있는 주주 또는 회사에 대해 기타의 권한을 가지고 있는 주주(제193조 (a)(3))

이스라엘 회사법 제192조(주주의 의무), 제193조(지배주주의 공정성 의무)

주주의 의무 (Shareholders' obligations)

192. (a) 회사와 다른 주주에 대해 자신의 권리를 행사하고 의무를 이행함에 있어서 주주는 선의 (good faith)와 예의(customary manner)를 가지고 행동해야 하며, 특히 다음 안전에 관해 주주 총회와 임시총회에서 투표를 함에 있어서 회사에서의 힘을 남용해서는 안 된다.

- (1) 정관의 변경
- (2) 등기된 자본(share capital)의 증가
- (3) 합병
- (4) 제255조 및 제268조부터 제275조까지의 규정에 따라 주주총회의 승인이 요구되는 행위 및 거래의 승인

(b) 주주는 다른 주주를 이용해서는 안 된다.

(c) 계약위반에 대해 적용되는 규정은 위 (a)항과 (b)항 위반에 대해서도 적용되며, (b)항 위반에 대해서는 제191조의 규정 또한 준용된다.

지배주주는 공정하게 행동해야 한다 (Controlling member must act fairly)

193. (a) 다음의 자는 회사에 대해 공정하게 행동해야 한다:

- (1) 회사의 지배주주
- (2) 자신의 의결권이 주주총회 또는 종류주주총회의 의결에 있어서 결정적이라는 사실을 알고 있는 주주
- (3) 정관의 규정에 따라 회사의 임원을 선임 또는 해임할 권한을 가지고 있는 주주 또는 회사에 대해 기타의 권한을 가지고 있는 주주

(b) 계약위반에 적용되는 규정은 공정성 의무 위반에도 적용되며, (a)에 열거된 자의 회사에서의 지위를 고려해야 한다.

제4절 EU와 독일

1. EU 회사법

(1) EU 차원의 기업집단법 제정 노력

1) 기업집단 법제 통일을 위한 노력

1950년대부터 기업집단에 대해 관심을 가지고 있었던 EU 집행위원회는 다국적 기업의 설립과 관련한 주제로 다양한 프로젝트 학술 그룹들의 작업을 주도했는데, 그 당시 EU법 초안으로 제시된 기업집단법에 관한 내용이 1970년에 더욱 발전된 형태로 집행위원회에 제출되면서, 이때부터 본격적인 기업집단 법제의 통일화 논의가 제도적으로 시작되었다고 할 수 있다.⁵³⁵⁾

그 후 1974년 주식상호보유 등에 관한 사전초안 및 1975년 사실상콘체른 및 계약콘체른의 규제에 관한 사전초안을 정리하여 1984년 ‘제9지침 초안’이 마련되었는데,⁵³⁶⁾ 이는 독일 주식법상 콘체른 규정을 기초로 하면서 종속회사의 소수주주를 실질적으로 보호하기 위한 내용을 추가한 것이다.⁵³⁷⁾ 특히 1984년 초안은 기존의 내용에 수정을 가하여 제도적으로 독일의 콘체른법의 규율 형태 즉 통일적인 단일법 체계의 기업집단법을 유럽법의 모델로 삼으려던 시도를 담고 있었는데, 독일의 모델을 따라 계약콘체른과 사실상의 콘체른을 중심으로 콘체른 관계를 규정하면서 보호법으로서의 성격을 강화하려던 이러한

535) 서창배, “유럽 주주권지침에 의한 독일 기업집단법의 변화”, *경제법연구*(제17권 제2호), 한국경제법학회, 2018, 269-270면.

536) Lutter, “Vorentwurf einer neunten Richtlinie von 1974 (I. Teil) und 1975 (II. Teil) (Konzern Lawsrichtlinie)”, *Europäisches Unternehmensrecht*, 2. Aufl., Berlin, 1984, 187ff.; Lutter, “Entwurf einer neunten Richtlinie von 1984”, *Europäisches Unternehmensrecht*, 4. Aufl., Berlin, 1996, 244ff.; 김성화, “독일 콘체른법의 최근동향”, 『독일 콘체른법상 소수주주의 보호와 콘체른법의 최근 동향』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제10차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.9.7., 44-45면.

537) 김성화, “EU 기업집단법제에 관한 검토 - 규제의 전환을 중심으로”, 이화여자대학교 법학논집(제22권 제2호 통권 60호), 이화여자대학교 법학연구소, 2017, 283면.

계획은 각 회원국의 상이한 현실을 이유로 무산되었다.⁵³⁸⁾

2) EU 콘체른법 포럼을 통한 발전

EU 기업집단법의 제정을 위한 초창기 학자들의 개인적인 차원의 노력은 이후 범유럽 차원의 공동연구를 통한 방식 즉 전문가 집단들이 주도하는 연구의 형태로 바뀌게 된다.⁵³⁹⁾

먼저, 1998년에 유럽기업집단법포럼(Forum Europaeum Konzern Law)⁵⁴⁰⁾은 1984년의 ‘제9지침 초안’을 대신하여 새로운 기업집단지침을 제시하였는데, EU 각 회원국의 법제도 차이를 고려하여 독일 콘체른법을 기본모델로 하는 대신 기업집단의 규제완화를 목표로 하였던 점에서 기존 초안과는 상당히 달랐다.⁵⁴¹⁾ 그 주요 내용으로는 1985년 판시된 프랑스 대법원의 로젠블룸(Rozenblum) 판결의 법리를 채택하여 사실상의 콘체른 관계에서도 모회사의 지시권을 인정함으로써 장기적인 보상을 통해서 소수주주를 보호하려는 내용이 있었다.⁵⁴²⁾ 하지만 이러한 로젠블룸 원칙은 해당 세부기준이 상당히 복잡하고 명확하지 않아 이를 적용하기에 한계가 있었고 이를 위반한 경우에 법적 효과가 마련되지 못했을 뿐만 아니라⁵⁴³⁾ 그 적용에 있어서 법적 확실성이 부족하였으므로,⁵⁴⁴⁾ 채택되지 못하였다.⁵⁴⁵⁾

그 후에도 EU 차원에서 여러 차례 다양한 입법적 시도가 있었지만, 2015년 EU 기업집단에 관한 포럼(Forum Europaeum on Company Groups)은 회원국 내에서 다국적 콘체른의

538) 서창배, “유럽 주주권지침에 의한 독일 기업집단법의 변화”, 위의 논문, 270면.

539) 서창배, 위의 논문, 270면.

540) Forum Europaeum Konzern Law, *Konzern Law für Europa*, ZGR, 1998.

541) 김성화, “EU 기업집단법제에 관한 검토 - 규제의 전환을 중심으로”, 위의 논문, 283면.

542) 서창배, 위의 논문, 271면.

543) Windbichler, “Business Group Law for Europe : Comments on the Forum Europaeum Principles and Proposals for a European Business Group Law”, *European Business Organization Law Review (EBOR) 1*, 2000. p.272; 김성화, “독일 콘체른법의 최근동향”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍 자료집, 45면.

544) Kluver, “European and Australian proposals for Business Group law: a comparative analysis”, *European Business Organization Law Review (EBOR) 1*, 2000. p.297; 김성화, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍 자료집, 46면.

545) 김성화, “EU 기업집단법제에 관한 검토 - 규제의 전환을 중심으로”, 위의 논문, 284면.

지시를 간소화하기 위해 EU 내에서 지배회사의 지시를 간소화하기 위한 법적 체계를 구축하기 위한 내용⁵⁴⁶⁾을 제시하였다.⁵⁴⁷⁾ 또한 2015년 포럼의 제안에 따르면, 종속회사가 완전자회사인지 혹은 소수주주가 존재하는 종속회사인지와 상관 없이 지배회사의 종속 회사에 대한 지휘권을 인정하고, 종속회사가 지배회사의 지시에 준수할 의무를 부담시키고 있었다.⁵⁴⁸⁾ 그밖에 2015년 포럼은 통상적인 종속회사에 대하여 불이익 보상이 장기간 이루어지지 않은 경우에 대한 제재로서 종속회사의 소수주주는 지배회사로부터 적절한 대가를 받고 이탈할 수 있는 권리를 인정하였다.⁵⁴⁹⁾

3) EU 주주권 지침의 제정

독일 콘체른법을 모델로 한 EU 차원의 기업집단법제 통일화 노력은 각 회원국의 상이한 경제적 상황과 기업법제 시스템에 의해 진전을 이루지 못하고 있었으므로, 그 대신 각 회원국의 회사법제의 조화를 이끌어내는 실질적 의미의 기업집단법의 제정이 새로운 이슈가 되었는데,⁵⁵⁰⁾ 그 대표적인 것이 2007년 11월에 입법화된 「상장회사 주주권 실행에 관한 지침(Directive on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies)」, 즉 EU 주주권 지침(Directive 2007/36/EC)⁵⁵¹⁾이다.

EU 주주권 지침은, 다양한 기업에서 주주 구조가 국제적으로 구성되고 자본 중계의 필요성이 증가하고 있었으므로, 국경을 넘은 주주권의 활용을 본질적으로 방해하는 것을 제거하여 외국인 주주들의 의결권 비율을 높여주고 이를 통하여 기업 지배구조(Corporate Governance)를 개선시키는 것을 목적으로 제정되었다.⁵⁵²⁾ EU 주주권 지침 서문은 이러한

546) Forum Europaeum on Company Groups, *Eckpunkte für einen Rechtsrahmen zur erleichterten Führung von grenzüberschreitenden Unternehmensgruppe in Europa*, ZGR, 2015, 507ff.; 김성화, 위의 논문, 291면.

547) 김성화, “독일 콘체른법의 최근동향”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍 자료집, 48면.

548) Forum Europaeum on Company Groups, 511ff.; 김성화, 위의 논문, 291면.

549) Forum Europaeum on Company Groups, 514ff.; 김성화, 위의 논문, 291-292면.

550) 서창배, “유럽 주주권지침에 의한 독일 기업집단법의 변화”, 위의 논문, 271면. 이러한 노력은 유럽 회사법 지침(Directive 2017/1132/EU), 유럽의 회계 및 결산법에 관한 지침(Directive 2013/34/EU), 유한책임회사 지침(Directive 2009/102/EC) 등으로 나타났다.

551) Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies.

552) 서창배, 위의 논문, 273-274면.

취지에서 상장회사의 주주들로 하여금 국경을 넘어선 의결(crossborder voting)이 가능하도록 하고, 투명성 원칙, 의결권 대리행사, 전자투표를 통한 주주총회 참여의 가능성 등을 확대하기 위해 제정되었음을 밝히고 있다.⁵⁵³⁾

한편, 2007년 EU 주주권 지침이 제정되었으나, 금융 위기로 인해 많은 경우 주주들이 관리자가 과도하게 단기위험 부담을 감수하는 것에 찬성해 왔다는 문제가 지적되었으며, 특히 투자대상인 회사들의 모니터링 수준과 기관 투자자 및 자산관리자의 행위가 부적절한 경우가 많고 단기적인 수익률에 너무 많은 초점을 맞추고 있다 보니 적절하지 않은 기업지배구조 및 성과를 낳았다는 사실이 밝혀졌다.⁵⁵⁴⁾

이러한 문제를 해결하기 위해 집행위원회는 2012년 12월 12일 발표한 「실천 계획: 유럽의 회사법 및 기업의 지배 구조 - 보다 적극적인 주주 및 지속가능한 기업을 위한 현대화된 법적 제도(Action Plan: European company law and corporate governance – a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies)」에서 기업지배구조 특히 장기 주주들의 참여를 장려하고 기업과 투자자 사이의 투명성을 제고하기 위한 여러 가지 방안들을 발표하였는데,⁵⁵⁵⁾ 이러한 배경에서 2017년에 EU 주주권 지침이 개정되었다. 2017년 개정된 EU 주주권 지침(Directive (EU) 2017/828)⁵⁵⁶⁾의 정칙 명칭은 「장기 주주들의 참여를 강화하기 위한 개정 주주권 지침(Directive amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement)」이다.

(2) EU 주주권 지침의 관계자 거래에 대한 통제

2017년 개정된 EU 주주권 지침은 제9c조에서 관계자 거래의 투명성과 허가(Transparency and approval of related party transactions)를 규정하고 있다. 이 규정의 신설배경에 대해

553) Directive 2007/36/EC, preamble, para.2.

554) Directive (EU) 2017/828, preamble, para.2.

555) Directive (EU) 2017/828, preamble, para.3.

556) Directive (EU) 2017/828 of the european parliament and of the council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement.

EU 주주권 지침 서문 (43)~(44)는 다음과 같이 밝히고 있다.

(42) *관계자와의 거래(Transactions with related parties)*는 관련 당사자에게만 회사에 속한 가치를 활용할 기회를 제공할 수 있기 때문에 기업 및 주주의 권리를 침해할 수 있으므로, 기업과 주주의 이익을 보호하기 위한 적절한 보호 장치가 중요하다. 이러한 이유에서 회원국은 관계자가 자신의 지위를 남용하는 것을 방지할 수 있는 절차에 따라 주요 관계자와의 거래가 주주 또는 행정 및 감독 기관의 승인을 받도록 해야 하며, 회사와 소액 주주 등 관계자가 아닌 주주의 이해관계를 보호하기 위한 적절한 보호 방안을 마련해야 한다.⁵⁵⁷⁾

(43) *관계자의 거래*가 특정 이사 또는 주주와 관련되어 있는 경우, 그 이사 또는 주주는 승인 또는 의결 절차에 참여하지 않아야 한다. 단, 회원국이 투표 절차와 관련하여 국내법으로 예를 들어 거래의 승인을 위해 과반수를 초과하는 정족수를 규정하는 등 회사와 소액 주주를 포함하여 관계자가 주주의 이익을 보호하기 위한 적절한 안전장치를 마련하고 있는 경우에는 관계자인 주주가 의결 절차에 참여하도록 할 수 있다.⁵⁵⁸⁾

(44) 회사는 거래가 종결되는 시점까지 관계자, 거래 날짜와 그 가치 금액 및 거래의 공정성을 평가하는 데 필요한 기타 정보를 공개적으로 발표해야 한다. 주주, 채권자, 종업원 및 기타 이해 관계자가 해당 거래가 회사의 가치에 미칠 수 있는 잠재적인 영향력까지 파악할 수 있도록 하기 위해 예를 들어 회사 웹사이트 또는 기타 쉽게 이용할 수 있는 방법으로 관련 거래 내용을 공표해야 한다. 관계자에 대한 정확한 정보는 거래에서 발생할 수도 있는 위험성을 보다 잘 평가하고 법적 조치를 포함하여 문제점에 잘 대처하는 데 필수적이다.⁵⁵⁹⁾

557) Directive (EU) 2017/828, preamble, para.42.

558) *Ibid*, para.43.

559) *Ibid*, para.44.

이때의 관계자(related party)라 함은 2017년에 개정된 EU 주주권 지침 제2조 (h)항에서 정의되고 있는데, 국제회계기준의 적용에 관한 규칙(Regulation (EC) No 1606/2002)⁵⁶⁰에 따라 채택된 국제회계기준(International Accounting Standards : IAS) §24.9에서 사용하는 것과 동일한 의미를 가진다.

다음으로, 2017년 EU 주주권 지침 제9c조는 관계자거래를 다음과 같이 규율하고 있다.

[공시의무] 회원국은 회사가 거래가 완료된 시점에는 관계자와의 중대한 거래에 대해 공개하도록 해야 하며, 본 공개 내용은 관계자의 성격, 관계자의 성명, 거래일 및 거래 가격 및 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)의 관점에서 해당 거래가 공정하고 합리적인지의 여부를 판단하는 데 필요한 기타 정보들을 포함하고 있어야 한다(제9c조 제2항).

또한 회원국은 회사가 관계자와의 중요 거래 및 그 자회사와의 중요 거래를 공개적으로 발표하도록 해야 하며, 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함) 관점에서 해당 거래가 공정하고 합리적인지의 여부를 평가하는 보고서를 첨부하되 적용된 가정과 분석 기법을 함께 설명하도록 요구할 수 있다(제9c조 제7항).

[관계자 거래의 승인] 회원국은 관계자와의 중대한 거래가 발생하는 경우, 관계자가 자신의 지위를 남용하지 못하도록 하고, 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)들의 이익을 적절하게 보호하도록 하기 위해 해당 내용에 대해 주주총회 또는 회사의 행정기구 또는 감독기관에 의한 승인 절차를 밟도록 해야 한다(제9c조 제4항 제1문).

회원국은 주주들이 주주총회에서 회사의 행정기구 또는 감독기관이 승인한 관계자와의 중대한 거래에 대한 의결권을 행사할 수 있도록 규정할 수 있다(제9c조 제4항 제2문).

560) Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards.

관계자 거래가 이사 또는 주주와 관련되는 경우, 해당 이사 또는 주주는 승인 또는 의결 절차에 참여할 수 없다(제9c조 제4항 제3문).

회원국은 만일 국내법이 의결절차 이전이나 의결절차 중에 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)의 이익을 보호하는 적절한 안전장치-관계자가 아닌 주주 다수가 반대하거나 독립 이사회의 다수가 반대하는 경우 관계자가 거래의 승인을 받지 못하도록 하는 안전장치-를 마련하고 있다면 관계자인 주주가 의결에 참석하는 것을 허용할 수 있다.(제9c조 제4항 제4문).

2017년 개정 EU 주주권 지침 제9c조의 관계자거래에 대한 통제

제9c조 관계자의 투명성과 승인(Transparency and approval of related party transactions)

1. 회원국은 다음 내용을 고려하여 본 조항의 중대한 거래를 정의해야 한다:

- (a) 거래에 관한 정보가 회사 주주의 경제적 판단에 미칠 수 있는 영향력;
- (b) 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)들에 대해 거래가 미치는 위험성.

중대한 거래를 정의할 때 회원국은 재무 상태, 수익, 자산, 주식 포함 자본 또는 회사의 매출액에 미치는 영향력을 하나 이상의 수치 비율로 표시하거나, 거래의 성격과 관계자의 직위를 고려해야 한다.

회원국은 제2항 및 제3항의 적용이 아닌 제4항의 적용을 위해서 중대성의 의미를 다르게 해석할 수 있고, 회사 규모에 따라 의미를 차별화 할 수 있다.

2. 회원국은 아무리 늦어도 회사가 거래가 완료된 시점에는 관계자와의 중대한 거래에 대해 공개하도록 해야 한다. 본 공개 내용은 최소한 관계자의 성격, 관계자의 성명, 거래일 및 거래 가격 및 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)의 관점에서 해당 거래가 공정하고 합리적인지의 여부를 판단하는 데 필요한 기타 정보들을 포함하고 있어야 한다.

3. 회원국은 제2항에 언급된 공개 내용 관련 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함) 관점에서, 해당 거래가 공정하고 합리적인지 그 여부를 평가하고 적용된 분석 기법과 함께 이에 기초한 앞으로의 상황을 예측하고 있는 보고서를 동봉할 수 있다.

보고서는 다음 중 한 사람에 의해 작성되어야 한다:

- (a) 독립적 제3자;
- (b) 회사의 행정기구 또는 감독기관;
- (c) 감사위원회 또는 대다수가 독립 이사로 구성된 위원회.

회원국은 관계자가 보고서 작성 시 확실히 배제도록 해야 한다.

4. 회원국은 관계자와의 중대한 거래가 발생하는 경우, 관계자가 자신의 지위를 남용하지 못하도록 하고, 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)들의 이익을 적절하게 보호하기 위해 해당 내용이 주주총회 또는 회사의 행정기구 또는 감독 기관에 의한 승인 절차를 밟도록 해야 한다.

회원국은 주주들이 주주총회에서 회사의 행정 또는 감독 기관이 승인한 관계자와의 중대한 거래에 대한 의결권을 행사할 수 있도록 규정할 수 있다.

관계자 거래가 이사 또는 주주와 관련되는 경우, 해당 이사 또는 주주는 승인 또는 의결 절차에 참여할 수 없다.

회원국은 국내법이 의결절차 이전이나 의결절차 중에 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)의 이익을 보호하는 적절한 안전장치-관계자가 아닌 주주 다수가 반대하거나 독립 이사회 다수가 반대하는 경우 관계자가 거래의 승인을 받지 못하도록 하는 안전장치를 마련하고 있다면 관계자인 주주가 의결에 참석하는 것을 허용할 수 있다.

5. 제2항, 제3항 및 제4항은 통상적인 사업 과정에서 시작되어 정상적인 시장 조건으로 체결된 거래에는 적용하지 않는다. 그러한 거래의 경우 회사의 행정 기관이나 감독 기관은 관련 조건이 충족되었는지의 여부를 정기적으로 평가할 수 있는 내부 절차를 수립해야 한다. 관계자는 해당 평가 절차에 참여할 수 없다.

단, 회원국은 회사가 통상적인 사업 과정에서 시작되어 정상적인 시장 조건으로 체결된 거래에 대해 제2항, 제3항 또는 제4항의 요구 사항을 적용하도록 규정할 수 있다.

6. 회원국들은 다음의 경우 제2항, 제3항 및 제4항의 요구 사항의 적용을 배제하거나 회사가 그 적용을 배제하는 것을 허락할 수 있다:

(a) 회사와 그 자회사 간에 체결된 거래 중, 회사가 그 자회사 전 지분을 보유하고 있거나, 회사의 모든 관계자들이 자회사의 사업과 이해관계가 없거나, 자국의 법률이 관련 거래에 있어 회사, 자회사, 그들의 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)의 이해관계를 보호하는 적절한 보호 장치를 규정하고 있는 경우;

(b) 자국의 법률이 주주 총회의 의결을 거쳐야 한다고 명확하게 규정하고 있는 거래 유형 중, 모든 주주들에 대한 공정한 대우와 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함)의 이익이 해당 법률 규정으로서 구체적으로 해결되고 적절하게 보호되는 경우;

(c) 이사의 보수 또는 이사 보수와 관련된 요소와 관련된 거래 중, 제9a조에 따라 발생하거나 규정된 경우;

(d) 연방법의 규정 내에서 정밀한 감독을 담당하는 권한 있는 당국이 선정한 안정성 유지를 목표로 하는 조치를 근거로 신용 금융 기관과 체결한 거래

(e) 동일한 조건으로 모든 주주에게 가능한 거래로서 모든 주주의 평등한 대우와 회사 이익이 보장되는 경우.

7. 회원국은 회사가 관계자와의 중요 거래 및 그 자회사와의 중요 거래를 공개적으로 발표하도록 해야 한다. 또한 회원국은 회사와 주주(관계자가 아닌 주주로서 소수주주 포함) 관점에서 해당 거래가 공정하고 합리적인지의 여부를 평가하는 보고서를 첨부하되 적용된 가정과 분석 기법을 함께 설명하도록 요구할 수 있다. 제5항 및 제6항에 규정된 면제 규정은 본 항에 명시된 거래 내용에도 적용된다.

8. 회원국은 12개월 또는 동일한 회계 연도에 체결되고 제2항, 제3항 또는 제4항에 나열된 의무의 적용을 받지 않은 동일한 관계자와의 거래는 본 조항의 목적을 위해 합산되도록 해야 한다.

9. 본 조항은 유럽 의회와 이사회회의 규정 (EU) No 596/2014 제17조에 명시된 내부 정보의 공개에 대한 규칙을 준수해야 한다.

2. 독일 주식법에 의한 대기업집단 통제

(1) 콘체른법 개관

독일의 콘체른법(Konzern Law)은 사실상 통칭되는 용어이고 공식적인 법률 명칭이 아니다. 독일에서는 주식법 제3편의 결합기업(Verbundene Unternehmen)에 대한 규율을 ‘콘체른법’이라 부르고 있다. 독일 주식법(Aktiengesetz)은 주식회사 및 주식합자회사와 결합기업에 관해 규율하고 있으므로, 회사법의 기능을 하고 있다.⁵⁶¹⁾

561) 독일의 법실무에서는 주식회사가 관련된 결합기업보다 유한회사가 관련된 결합기업이 대부분을 차지하고 있다. 그런데 독일 유한회사법에는 주식회사법처럼 결합기업에 관한 규정을 두고 있지 않다. 그렇기 때문에 독일 유한회사 콘체른법은 판례에 의해서 발전되었고, 학설이 중요한 역할을 하였다. 물론 법원성 문제에 대해서는 논란이 있고, 그 결과 유한회사가 관련된 결합기업에 주식법 규정을 유추적용하게 되었으며, 아울러 법인격부인의 법리에

독일 주식법은 1965년 9월 6일 제정되었으며, 2017년 7월 17일에 최종 개정되었다. 독일 주식법 중 ‘콘체른법’이라 불리고 있는 제3편의 구성은 다음과 같다.

<표 21> 독일 주식법 제3편 - 콘체른법의 구성

제1편 주식회사(Erstes Buch : Aktiengesellschaft)

제2편 주식합자회사(Zweites Buch : Kommanditgesellschaft auf Aktien)

제3편 결합기업(Drittes Buch : Verbundene Unternehmen)

제 1 장 기업계약 (Erster Teil : Unternehmensverträge)

제1절 기업계약의 종류

(Erster Abschnitt : Arten von Unternehmensverträgen)

제291조 (지배계약, 이익이전계약)

제292조 (기타의 기업계약)

제2절 기업계약의 체결·변경 및 종료

(Zweiter Abschnitt : Abschluss, Änderung und Beendigung von Unternehmensverträgen)

제293조 (주주총회의 동의)

제293a조 (기업계약에 관한 보고서)

제293b조 (기업계약의 검사)

제293c조 (계약검사인의 선임)

제293d조 (계약검사인의 선출, 지위 및 책임)

의존하기도 한다. 더 나아가서 이제는 oHG(합명조합), KG(합자조합)과 같은 인적회사와 관련해서 논의되고 있다. 민법상의 조합도 같은 맥락에서 다루어지고 있다. 이처럼 일반적으로 콘체른 규율이 이루어진다는 점이 독일에서의 콘체른에 대한 법 규율의 특징이라고 하겠다.

법적 근거와 관련해서 보면, 콘체른법은 주식회사법 외에 회사법이나 민법 규정에 관한 판결을 통해서 형성되었다. 회사법의 일반적인 규정들도 중요한 역할을 하는데, 예를 들면 자본유지에 관한 유한회사법 제30조, 업무집행기관의 의무에 관한 동법 제43조, 민법상 충실의무 등의 규정과 불법행위법 규정들(제280조, 823조, 제826조)이 중요한 역할을 한다.

이영중, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (Ⅲ)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제7차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.6.8., 15-16면.

제293e조 (검사보고서)
 제293f조 (주주총회의 준비)
 제293g조 (주주총회의 개최)
 제294조 (등기, 효력발생)
 제295조 (변경)
 제296조 (계약해지)
 제297조 (해약고지)
 제298조 (등기신청 및 등기)
 제299조 (지시의 배제)

제3절 회사 및 채권자의 보호

(Dritter Abschnitt : Sicherung der Gesellschaft und der Gläubiger)

제300조 (법정준비금)
 제301조 (이익이전의 최고액)
 제302조 (손실인수)
 제303조 (채권자보호)

제4절 지배계약 및 이익이전계약에 있어서 외부주주의 보호

(Vierter Abschnitt : Sicherung der ausenstehenden Aktionäre bei Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen)

제304조 (상당한 보상)
 제305조 (대상(代償))
 제306조 삭제
 제307조 (외부주주의 보호를 위한 계약종료)

제2장 기업종속시의 지휘권과 책임

(Zweiter Teil : Leitungsmacht und Verantwortlichkeit bei Abhängigkeit von Unternehmen)

제1절 지배계약 존재시의 지휘권과 책임

(Erster Abschnitt : Leitungsmacht und Verantwortlichkeit bei Bestehen eines Beherrschungsvertrags)

제308조 (지시권)
 제309조 (지배기업의 법정대표자의 책임)
 제310조 (회사 임원의 책임)

제2절 지배계약 부재시의 책임

(Zweiter Abschnitt : Verantwortlichkeit bei Fehlen eines Beherrschungsvertrags)

제311조 (영향력의 제한)

제312조 (결합된 기업과의 관계에 관한 이사회 보고)

제313조 (결산검사인에 의한 검사)

제314조 (감사회에 의한 검사)

제315조 (특별검사)

제316조 (이익이전계약에 있어서의 결합된 기업과의 관계에 관한 보고서의 불필요)

제317조 (지배기업과 그 법정대표자의 책임)

제318조 (회사의 임원의 책임)

제3장 편입회사(Dritter Teil : Eingegliederte Gesellschaften)

제319조 (편입)

제320조 (다수결에 의한 편입)

제320a조 (편입의 효력)

제320b조 (퇴사주주의 대상(代償))

제321조 (채권자보호)

제322조 (주회사의 책임)

제323조 (주회사의 지휘권과 이사의 책임)

제324조 (법정준비금, 이익이전, 손실인수)

제325조 삭제

제326조 (주회사의 주주의 설명청구권)

제327조 (편입의 종료)

제4장 소수주주의 퇴출(Vierter Teil : Ausschluss von Minderheitsaktionären)

제327a조 (현금대상(現金代償)에 의한 주식양도)

제327b조 (현금대상(現金代償))

제327c조 (주주총회의 준비)

제327d조 (주주총회의 개최)

제327e조 (양도결의의 등기)

제327f조 (대상에 의한 법원의 사후심사)

제5장 상호참가기업(Fünfter Teil : Wechselseitig beteiligte Unternehmen)

제328조 (권리의 제한)

제6장 콘체른에 있어서의 계산(Rechnungslegung im Konzern)

제329조 - 제393조 삭제

제4편 특칙, 벌칙 및 종결규정(Viertes Buch : Sonder-, Straf- und Schlußvorschriften)

주식법 제3편이 규율하는 ‘결합기업(Verbundene Unternehmen)’⁵⁶²⁾에 대한 정의는 주식법 제1편의 제15조에서 규정하고 있다.

- 결합기업은 법률적으로 독립된 기업으로서 다음의 기업을 의미함(제15조)
 - i) 상호적으로 과반수의 피참가기업과 과반수의 참가기업 관계에 있는 기업
 - ii) 종속기업과 지배기업 관계에 있는 기업
 - iii) 콘체른기업
 - iv) 상호참가기업
 - v) 기업계약의 계약당사자의 관계에 있는 기업

독일 주식법 제15조(결합기업)

제15조(결합기업) 결합기업은 법률상 독립된 기업으로서, 상호 과반수의 피참가기업과 과반수의 참가기업(제16조), 종속기업과 지배기업(제17조), 콘체른기업(제18조), 상호참가기업(제19조) 또는 기업계약의 계약당사자(제291조, 제292조)의 관계에 있는 기업을 말한다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 법무부, 2014, 9면.⁵⁶³⁾

562) 일반적으로 학자들은 ‘Verbundene Unternehmen’을 ‘결합기업’으로 번역하고 있지만, 이는 ‘기업집단’의 의미로 이해할 수 있다.

563) 독일 주식법의 내용은 2014년 법무부에서 발간한 번역서에 따른다.

주식법 제16조는 ‘과반수 피참가기업 및 과반수 참가기업’의 개념을 규정하고 있다.

- 법률상 독립된 기업의 지분 과반수가 다른 기업에 속하거나 그 의결권의 과반수가 다른 기업에 귀속된 경우를 ‘과반수 참가’라고 함(제16조 제1항)
- 지분 또는 의결권의 과반수가 다른 기업에 속하는 해당기업은 ‘과반수 피참가기업’이라 부르고 지분 또는 의결권의 과반수를 보유하는 다른 기업은 ‘과반수 참가기업’이라 부름(제16조 제1항)

독일 주식법 제16조(과반수 피참가기업 및 과반수 참가기업)

제16조(과반수 피참가기업 및 과반수 참가기업) ① 법률상 독립된 기업의 지분 과반수가 다른 기업에 속하거나 그 의결권의 과반수가 다른 기업에 귀속된 경우(과반수 참가)에 해당기업은 과반수 피참가기업이고 다른 기업은 과반수 참가기업이다.

② 한 기업에 속한 지분의 비율은 물적회사의 경우에는 그 기업에 속한 지분의 액면총액의 명목자본금에 대한 비율에 따라 정하고, 무액면주식을 가진 회사의 경우에는 주식수에 따라 정한다. 자기지분은 물적회사의 경우에는 명목자본금에서 제외하고, 무액면주식을 가진 회사의 경우에는 주식수에서 제외하여야 한다. 그 기업의 계산으로 다른 기업에 속한 지분은 그 기업의 자기지분과 동일하다.

③ 의결권의 어느 정도가 한 기업이 속한 것인지는 그 기업이 자신에게 속한 지분에 의하여 행사할 수 있는 의결권수의 총 의결권수에 대한 비율에 따라 결정된다. 자기지분 및 제2항 제3문의 규정에 따라 자기지분과 동일한 지분에 의한 의결권은 총 의결권수에서 제외되어야 한다.

④ 한 기업에 종속된 기업에 속한 지분 또는 그 기업이나 그 기업에 종속된 기업의 계산으로 다른 기업에 속한 지분과 그 기업의 소유자가 개인상인 경우에는 그 소유자의 다른 재산인 지분도 그 기업에 속한 지분으로 본다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 9-11면.

주식법 제17조는 ‘종속기업과 지배기업’의 개념을 규정하고 있다.

- 종속기업은 법률상 독립된 기업임(제17조 제1항)

- 해당 기업에 대하여 다른 기업이 직접 또는 간접적으로 지배적 영향력을 행사할 수 있는 경우 해당 기업을 종속기업이라 함(제17조 제1항)
- 과반수 피참가기업은 과반수 참가기업에 종속된 것으로 추정함(제17조 제2항)

독일 주식법 제17조(종속기업과 지배기업)

제17조(종속기업과 지배기업) ① 종속기업은 법률상 독립된 기업으로서 그 기업에 대하여 다른 기업(지배기업)이 직접 또는 간접으로 지배적 영향력을 행사할 수 있는 기업을 말한다.
② 과반수 피참가기업은 그 기업에 과반수 참가한 기업에 종속된 것으로 추정한다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 11면.

주식법 제18조는 통일적 지휘(einheitlicher Leitung)⁵⁶⁴라는 개념 하에 ‘콘체른 및 콘체른기업’의 개념을 규정하고 있다.

- 하나의 지배기업과 하나 또는 수개의 종속기업이 지배기업의 통일적 지휘아래 총괄되는 경우에 그 기업들은 콘체른을 형성함(제18조 제1항 제1문)
- 콘체른을 구성하는 각 기업들을 콘체른 기업이라 함(제18조 제1항 제1문)
- 기업들 사이에 ‘지배계약’이 존재하거나 그 기업들 중에 한 기업이 다른 기업에 ‘편입’되어 있는 경우에는 그 기업들은 통일적 지휘 아래에 총괄되는 것으로 보아야 함(제18조 제1항 제2문)
- 종속기업은 지배기업과 콘체른을 형성하는 것으로 추정함(제18조 제1항 제3문)

564) 1965년 주식법에 대한 정부의 입법이유서(Begründung zum Regierungsentwurf)에 의하면 회사의 영업정책과 영업활동의 근본문제가 콘체른지휘에 의해 결정되면 통일적인 지휘 하의 결합이 행해진 것으로 볼 수 있다(Eisenhardt, Gesellschaftsrecht, 7. Aufl., 1996, p.477). 조지현, “독일 주식법상 결합기업의 형태”, 경영법률(제15권 제2호), 한국경영법률학회, 2005, 174면.

- 법률상 독립된 기업들 중 한 기업이 다른 기업에 종속되지 않고 통일적 지휘 아래에 총괄되는 때에도 그 기업들은 콘체른을 형성함(제18조 제2항)

이와 같은 주식법 제18조의 규정은 지배-종속 존부에 따라 콘체른을 분류한 것으로서, 제18조 제1항의 ‘지배종속콘체른(Unterordnungskonzern)’은 하나의 지배기업에 한 개 이상의 종속기업을 하위에 두고 통일적 지휘 하에 통합하는 것을 말하며(수직적 콘체른), 제18조 제2항의 ‘등위콘체른(Gleichordnungskonzern)’은 다수 기업에 대한 통일적 지휘가 존재하지만, 그들 간에 지배-종속 관계는 없는 것을 말한다(수평적 콘체른).⁵⁶⁵⁾

독일 주식법 제18조(콘체른 및 콘체른기업)

제18조(콘체른 및 콘체른기업) ① 하나의 지배기업과 하나 또는 수개의 종속기업이 지배기업의 통일적 지휘 아래에 총괄되는 경우에 그 기업들은 콘체른을 형성하며, 각 기업들은 콘체른 기업이다. 기업들 사이에 지배계약(제291조)이 존재하거나 그 기업들 중에 한 기업이 다른 기업에 편입되어 있는 경우(제319조)에는 그 기업들은 통일적 지휘 아래에 총괄되는 것으로 보아야 한다. 종속기업은 지배기업과 콘체른을 형성하는 것으로 추정한다.

② 법률상 독립된 기업들 중 한 기업이 다른 기업에 종속되지 않고 통일적 지휘 아래에 총괄되는 때에도 그 기업들은 콘체른을 형성하며 각 기업들은 콘체른 기업이다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 13면면.

주식법 제19조는 ‘상호참가기업’의 개념을 규정하고 있다.

- 상호참가기업은 물적회사의 법적 형태를 가지고 국내에 소재지를 둔 기업으로서 각 기업이 다른 기업 지분의 4분의 1 이상을 소유함으로써 결합되어 있는 기업을 말함(제19조 제1항)

565) 이영중, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 18면.

- 지배기업이란 i) 다른 기업에 과반수 참가를 하는 상호참가기업, 또는 ii) 다른 기업에 대하여 직접 또는 간접으로 지배적 영향력을 행사할 수 있는 상호참가기업을 말함(제19조 제2항)
- i) 각 상호참가기업이 다른 기업에 대하여 과반수 참가를 하거나, 또는 ii) 각 기업이 다른 기업에 직접 또는 간접으로 지배적 영향력을 행사할 수 있는 경우, 양 기업은 지배기업인 동시에 종속기업으로 봄(제19조 제3항)

독일 주식법 제19조(상호참가기업)

제19조(상호참가기업) ① 상호참가기업은 물적회사의 법적 형태를 가지고 국내에 소재지를 둔 기업으로서 각 기업이 다른 기업 지분의 4분의 1 이상을 소유함으로써 결합되어 있는 기업이다. 한 기업이 다른 기업 지분의 4분의 1 이상을 소유하고 있는지 여부의 확정에는 제16조 제2항 제1문과 제4항을 적용한다.

② 하나의 상호참가기업이 다른 기업에 과반수 참가를 하거나 또는 그 기업이 다른 기업에 대하여 직접 또는 간접으로 지배적 영향력을 행사할 수 있는 경우에는 그 기업은 지배기업, 그 다른 기업은 종속기업으로 본다.

③ 각 상호참가기업이 다른 기업에 대하여 과반수 참가를 하거나 또는 각 기업이 다른 기업에 직접 또는 간접으로 지배적 영향력을 행사할 수 있는 경우에는 양 기업은 지배기업인 동시에 종속기업으로 본다.

④ 제2항 또는 제3항에 의하여 지배기업 또는 종속기업인 기업에 대하여는 제328조가 적용되지 아니한다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 13면.

(2) 계약관계론과 사실상 관계론

결합기업에 관한 주식법 제3편에서는 <제2장 기업종속시의 지휘권과 책임>에서 ‘제1절 지배계약 존재시의 지휘권과 책임’과 ‘제2절 지배계약 부재시의 책임’으로 나누어 규율하고 있다. 이때 지배계약이 존재하는 경우(제1절에서 규율)를 ‘계약관계론’이라 하고 지배계약이 없는 경우(제2절에서 규율)를 ‘사실상 관계론’이라 한다.

지배기업과 하나 또는 복수의 종속기업이 지배기업의 통일적인 지휘 하에 있거나 또는 복수의 독립적인 기업들이 종속관계 없이 통일적인 지휘 하에 결합되면, 이들 기업은 독일 주식법 제18조(콘체른 및 콘체른기업)에 따라 콘체른을 형성하지만, 이 조항에 의하면 단지 수직적 콘체른과 수평적 콘체른만이 구분된다.⁵⁶⁶⁾ 독일 주식법 제18조가 통일적인 지휘를 근거로 해서 콘체른을 수직적 콘체른과 수평적 콘체른으로 구분하는 것과 달리, 실무에서는 결합기업을 포괄적으로 콘체른이라고 부르면서 이러한 결합관계가 계약적으로 생겼느냐 아니면 지분획득을 통해 사실적으로 생겼느냐에 따라 계약콘체른과 사실상의 콘체른으로 구분하고 있다.⁵⁶⁷⁾

즉, 계약콘체른과 사실상의 콘체른은 주식법 제18조의 의미에서의 통일적인 지휘 (einheitliche Leitung)가 아니라 주식법 제17조의 의미에서의 종속(Abhängigkeit)에 따른 분류이다.⁵⁶⁸⁾

먼저, 주식법 제17조(종속기업과 지배기업) 제1항에 따르면 법적으로 독립된 기업에 대해 직접적 또는 간접적으로 지배적인 영향력을 행사할 수 있는 기업이 지배기업이고 지배적인 영향력을 받는 기업이 종속기업이며, 계약콘체른에 관한 규정인 주식법 제308조(지휘권) 제1항에 따르면 지배계약이 있으면 지배기업은 종속회사의 이사회에게 회사의 지휘에 관해 지시를 행할 권한이 있는데, 이것을 종합해보면 계약콘체른(Vertragskonzern)은 지배기업이 지배계약에 근거해서 종속회사에게 지배적인 영향력을 행사할 수 있는 결합관계를 의미한다.⁵⁶⁹⁾

다음으로, 주식법 제17조 제2항에 따르면 다른 기업에 과반수참가한 기업은 지배기업으로서 과반수참가를 당한 종속기업에 지배적인 영향력을 행사할 수 있는데, 이에 따르면

566) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 『독일 콘체른법상 소수주주의 보호와 콘체른법의 최근 동향』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제10차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.9.7., 10-11면.

567) 조지현, “주식콘체른에서 종속회사의 소수주주보호”, 상사법연구(제24권 제1호), 2005, 37-38면.

568) 조지현, “독일 주식법상 결합기업의 형태”, 위의 논문, 178면.

569) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍 자료집, 11면.

사실상의 콘체른(Faktischer Konzern)은 지배기업이 지배계약의 체결 없이 과반수참가를 통해 사실적으로 발생한 지배관계에 근거해서 종속회사에 지배적인 영향력을 행사할 수 있는 결합관계를 의미한다.⁵⁷⁰⁾

독일 주식법의 입법자는 계약콘체른을 모범형으로 보고⁵⁷¹⁾ 이러한 구조 위에서 콘체른 법을 성립시키고자 하고 있는데, 법인세법상 계약콘체른의 종속회사는 지배회사와 동일 체로 취급되기 때문에 법인세는 지배회사에게만 부과되기 때문이다.⁵⁷²⁾ 지배기업에 대해서만 법인세를 부과하는 것은 이러한 조세 혜택으로 계약콘체른을 형성할 수 있도록 유도하는 것이다.⁵⁷³⁾ 그러나 계약콘체른과 사실상의 콘체른을 순위적으로 구분하지 않고, 주식법 제290조에서 제310조까지를 계약콘체른에 관한 기본규범으로, 주식법 제311조에서 제318조까지를 사실상의 콘체른에 관한 기본규범으로 보는 견해도 있다.⁵⁷⁴⁾

1) 계약콘체른

독일 주식법은 계약콘체른에 더 많은 조항을 할애하고 있는데, 독일 주식법 제3편 <제1장 기업계약>과 <제2장 기업종속시의 지휘권과 책임> 중 ‘제1절 지배계약 존재시의 지휘권과 책임’과 관련된 규정들은 모두 계약콘체른에 관한 것이다.

계약콘체른의 기초가 되는 기업계약은 i) 지배계약 또는 이익이전계약(제291조)과 ii) 기타의 기업계약(제292조)으로 나뉜다.

- ‘지배계약’은 주식회사 또는 주식합자회사가 그 지휘를 다른 기업에 종속시키는 계약을 말함(제291조 제1항)

570) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍 자료집.

571) Kübler, *Gesellschaftsrecht*, 5. Aufl., 1998, p.363; Seydel, Konzernbildungskontrolle bei der Aktiengesellschaft, 1995, p.39; 조지현, “독일 주식법상 결합기업의 형태”, 위의 논문, 180면.

572) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍 자료집, 11면.

573) 이영중, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 19-20면.

574) Schmidt, *Abhängigkeit und faktischer Konzern als Aufgaben der Rechtspolitik*, JZ, 1992, 857면 이하; 조지현, “독일 주식법상 결합기업의 형태”, 위의 논문, 180면.

- 상호 간에 종속되지 아니한 기업들이 계약에 의하여 그 중 한 기업이 계약자인 다른 한 기업에 종속됨이 없이 통일적인 지휘 하에 있는 때에는 이 계약은 지배계약이 아님 (제291조 제2항)
- ‘이익이전계약’은 그 회사의 전체 이익을 다른 기업에 이전할 의무를 지는 계약을 말하며, 주식회사 또는 주식합자회사가 그 기업을 다른 기업의 계산으로 경영하는 것을 인수하는 계약도 전체 이익의 이전에 관한 계약으로 봄(제291조 제1항)
- 기타의 기업계약에는 이익공동체, 일부이익이전계약, 경영임대계약, 경영위임계약 등이 있음(제292조)

기업계약의 종류- 제291조(지배계약, 이익이전계약), 제292조(기타의 기업계약)

제 1 장 기업계약 (Erster Teil : Unternehmensverträge)

제1절 기업계약의 종류(Erster Abschnitt : Arten von Unternehmensverträgen)

제291조(지배계약, 이익이전계약) ① 기업계약이란 주식회사 또는 주식합자회사가 그 지휘를 다른 기업에 종속시키는 계약(지배계약) 또는 그 회사의 전체 이익을 다른 기업에 이전할 의무를 지는 계약(이익이전계약)을 말한다. 주식회사 또는 주식합자회사가 그 기업을 다른 기업의 계산으로 경영하는 것을 인수하는 계약도 전체 이익의 이전에 관한 계약으로 본다.

② 상호 간에 종속되지 아니한 기업들이 계약에 의하여 그 중 한 기업이 계약자인 다른 한 기업에 종속됨이 없이 통일적인 지휘 하에 있는 때에는 이 계약은 지배계약이 아니다.

③ 지배계약 또는 이익이전계약에 의한 회사의 급여는 제57조, 제58조 및 제60조에 대한 위반으로 보지 아니한다.

제292조(기타의 기업계약) ① 그 밖에 주식회사 또는 주식합자회사가 체결한 다음 각 호의 계약도 기업계약이다.

1. 그 이익 또는 그 개별 경영의 이익의 전부 또는 일부를 다른 기업 또는 다른 기업의 개별 경영의 이익과 공동이익분배를 위하여 병합할 의무를 지는 계약 (이익공동체)

2. 그의 이익의 일부 또는 그의 개별 경영의 이익의 전부 또는 일부를 다른 기업에게 이전할 의무를 지는 계약 (일부이익이전계약)
3. 그 기업의 경영을 타인에게 임대하거나 또는 그 밖의 방법으로 위임하는 계약 (경영임대계약, 경영위임계약)
- ② 이사와 감사 또는 회사의 각 노동자의 이익참가에 관한 계약과 통상의 영업거래계약 또는 특허계약의 범위 내의 이익참가에 관한 약정은 일부이익이전계약이 아니다.
- ③ 경영임대계약 또는 경영위임계약 및 주주총회가 그 계약에 동의한 결의는 그 계약이 제57조, 제58조 및 제60조에 위반된다는 이유로 무효가 되지 아니 한다. 제1문은 이 위반으로 인한 결의의 취소를 배제하지 아니한다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 379-381면.

계약콘체른에 있어서 특징적인 것으로 주식법 제308조는 ‘지배기업의 지시권 (Leitungsmacht)’을 규정하고 있다.

- 지배계약이 존재하는 경우 지배기업은 종속기업의 이사회에 대하여 회사의 경영에 관하여 지시를 할 권한을 가짐(제308조 제1항 제1문)
- 그 계약에 다른 정함이 없는 경우에 지시가 지배기업의 이익 또는 지배기업과 그 회사와 콘체른 결합기업의 이익에 도움이 되는 때에는 해당 회사에 대하여 불이익이 되는 지시도 할 수 있음(제308조 제1항 제2문)
- 이사회는 지배기업의 지시를 준수할 의무를 지며, 이사회는 지시가 지배기업의 이익 또는 지배기업 및 그 회사와 콘체른으로 결합된 기업의 이익에 도움이 되지 않는다는 이유로 그 지시의 준수를 거절할 권한이 없음(제308조 제2항 본문)
- 다만 지배기업 지시가 명백하게 종속기업의 이익에 도움이 되지 아니하는 경우에는 그 지시의 준수를 거절할 수 있음(제308조 제2항 단서)

계약관계에서 지배기업의 지휘권 - 주식법 제308조(지시권)

제308조(지시권) ① 지배계약이 존재하는 때에는 지배기업은 회사의 이사회에 대하여 회사의 경영에 관하여 지시를 할 권한을 가진다. 그 계약에 다른 정함이 없는 경우에 지시가 지배기업의 이익 또는 지배기업과 그 회사와 콘체른 결합기업의 이익에 도움이 되는 때에는 해당 회사에 대하여 불이익이 되는 지시도 할 수 있다.

② 이사회는 지배기업의 지시를 준수할 의무를 진다. 이사회는 그 판단에 의할 때 지시가 지배기업의 이익 또는 지배기업 및 그 회사와 콘체른으로 결합된 기업의 이익에 도움이 되지 않는다는 이유로, 그 지시의 준수를 거절할 권한은 가지지 아니한다. 다만 그 지시가 명백하게 이들의 이익에 도움이 되지 아니하는 경우에는 그러하지 아니하다.

③ 이사회가 감사회의 동의를 얻어서만 수행하는 것이 허용된 업무를 수행하도록 지시받고 이 동의를 상당한 기간 내에 얻지 못한 경우에 이사회는 이를 지배기업에 통지하여야 한다. 지배기업이 이 통지 후에 지시를 반복한 때에는 감사회의 동의는 더 이상 필요하지 아니하다. 지배기업에 감사회가 있는 경우에 그 지시는 이 감사회의 동의를 얻어서만 반복될 수 있다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 405면.

이와 같이 독일 주식법이 계약관계론을 기준으로 지배기업의 지시권⁵⁷⁵⁾ 등을 규정하고 있음에도 불구하고, 실제 거래에서 기업 간 지배계약이나 이익이전계약 등의 기업계약을 체결하는 경우는 많지 않다. 실제로는 기업계약 없이 사실상 발생한 지배관계에 근거해서 종속회사에 지배적인 영향력을 행사하는 경우가 대부분이므로, 콘체른법의 법리는 사실상의 콘체른을 중심으로 발전해왔다.

2) 사실상 콘체른

독일 주식법은 사실상 콘체른에 관해서는 <제2장 기업종속시의 지휘권과 책임> ‘제2절 지배계약 부재시의 책임’에 관한 제311조부터 제318조의 규정을 마련하고 있다.

575) 계약관계론의 경우 지배계약 체결에 기초하여 지배회사가 지시권을 행사할 수 있고 지배회사의 지시는 콘체른 계열회사의 이익이나 지배회사의 이익에 부합하면 종속회사 이익에 반하는 경우에도 허용되지만, 자회사 또는 종속회사에 영업부문을 변경시키거나 다른 기업계약의 체결을 지시할 수는 없고, 그 경제적 기초를 위협하는 지시도 허용되지 않는다. 이영중, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 19면.

특히 주식법 제311조는 사실상 콘체른 관계에서 종속기업을 보호하기 위하여 ‘지배기업의 영향력 제한’을 규정함으로써 지배기업의 영향력 행사를 원칙적으로 제한하고 있으며, 지배기업이 종속기업에게 발생한 불이익을 보상하는 것을 조건으로 하여서만 영향력을 행사할 것을 요구하고 있다.

- 지배계약이 존재하지 아니하는 사실상 콘체른의 경우 지배기업은 종속기업에 대하여 이 회사에 불이익한 법률행위를 하도록 하거나 또는 이 회사에 불이익이 되게 조치를 취하거나 또는 중단하도록 하기 위하여 그 영향력을 이용하여서는 아니 됨(제311조 제1항 본문)
- 다만 그 불이익이 보상되는 경우에는 지배기업은 종속기업에게 불이익되는 지시를 할 수 있음(제311조 제1항 단서)
- 보상이 그 영업연도 중에 실제로 이루지지 아니한 때에는 지배기업은 늦어도 종속기업에게 그 불이익을 준 영업연도의 종료 시까지 그 불이익이 언제 그리고 어떠한 이익을 통하여 보상되어야 할지를 정하여야 함(제311조 제2항 제1문)
- 보상을 위하여 정하여진 이익에 대하여는 종속기업에게 법적 청구권이 부여되어야 함(제311조 제2항 제2문)

불이익보상을 통해 종속회사는 경제적인 측면에서는 모든 주주의 전체 이익을 위해 계속 독립적으로 경영되는 것 같은 결과를 가진다.⁵⁷⁶⁾ 그러나 불이익보상은 특정된 이익을 통해 즉시 행해질 필요는 없으며 처음에는 불이익이 보상된다는 합의로 충분하다.⁵⁷⁷⁾

576) Mülbart, *Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt*, 1995, p.494; 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, *경영법률*(제16집 제2호), 한국경영법률학회, 2006, 298면.

577) Gebler, *Leitungsmacht und Verantwortlichkeit im faktischen Konzern*, in: *FS Harry Westermann zum 65. Geburtstag*, 1974, p.162; 조지현, 위의 논문, 298면.

사실상 콘체른에서 지배기업의 영향력의 제한 - 주식법 제311조(영향력의 제한)

제311조(영향력의 제한) ① 지배계약이 존재하지 아니하는 경우에 지배기업은 종속된 주식회사 또는 주식합자회사에 대하여 이 회사에 불이익한 법률행위를 하도록 하거나 또는 이 회사에 불이익이 되게 조치를 취하거나 또는 중단하도록 하기 위하여 그 영향력을 이용하여서는 아니 된다. 다만 그 불이익이 보상되는 경우에는 그러하지 않다.

② 그 보상이 그 영업연도 중에 실제로 이루어지지 아니한 때에는 늦어도 종속기업에게 그 불이익을 준 영업연도의 종료 시까지 그 불이익이 언제 그리고 어떠한 이익을 통하여 보상되어야 할지를 정하여야 한다. 보상을 위하여 정하여진 이익에 대하여는 종속기업에게 법적 청구권이 부여되어야 한다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 409면.

3) 가중된 사실상 콘체른

독일 주식법 입법자는 콘체른이 계약콘체른과 사실상의 콘체른에 관한 규정을 통해 법적으로 포괄적으로 규제될 수 있다고 생각하였지만, 실무에서는 사실상 콘체른에서 지배기업이 영향력을 행사할 수 있는 전제조건인 불이익 보상이 처음부터 불가능함에도 불구하고 지배기업이 종속기업에 대해 영향력을 행사하는 경우가 빈번하게 발생했다.⁵⁷⁸⁾ 예를 들어 지배기업이 계속적이고 광범위하게 영향력을 행사하면 개별적인 침해행위와 그로 인한 영향을 구분하는 것이 불가능하기 때문에 불이익보상도 불가능한데,⁵⁷⁹⁾ 주식법 입법자는 이러한 경우를 고려하지 않았다.⁵⁸⁰⁾⁵⁸¹⁾

이러한 문제에 착안하여 사실상 콘체른은 지배기업의 영향력 행사로 인해 종속회사에 발생하는 불이익이 개별적으로 보상될 수 있는 단순한 사실상 콘체른(Einfacher faktischer

578) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 12면.

579) Emmerich/Sonnenschein/Habersack, *Konzernrecht*, 7. Aufl., 2001, p.438면.

580) Kropff in *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz Band 8*, 2. Aufl., 2000, Vor § 311 Rn. 8.

581) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 12면.

Konzern)과 불이익의 개별보상이 불가능한 가중된 사실상 콘체른(Qualifizierter faktischer Konzern)으로 구분되고 있다.⁵⁸²⁾ 결국 가중된 사실상 콘체른의 경우에는 지배기업의 영향력 행사로부터 소수주주를 보호하는 법적인 보호장치가 존재하지 않기 때문에 이에 관한 법리가 학설에서 전개되었고 독일 연방대법원의 판결⁵⁸³⁾에서도 받아들여지게 이른다.⁵⁸⁴⁾

(3) 지배종속 관계의 판단기준

앞에서 살펴본 바와 같이 주식법 제17조는 ‘종속기업과 지배기업’의 개념을 규정하면서 지배종속 관계의 판단기준으로 과반수 피참가기업은 과반수 참가기업에 종속된 것으로 추정하고 있다(제17조 제2항).

즉 주식법 입법자는 과반수 주주가 행사할 수 있는 정도의 영향력을 지배적으로 본 것인데, 과반수지분을 통해 감사회와 이사회에서 자신의 마음에 드는 후보자를 선출할 수 있기 때문이다.⁵⁸⁵⁾ 다만 과반수참가를 지배종속관계의 전제조건으로 하고 있는 것이 아니라 과반수 참가가 있으면 종속이 추정된다고 규정하고 있으므로, 이것은 지배종속관계를 판단하는 실질적인 기준이 과반수 참가 그 자체가 아니라 지배적 영향력의 행사가능성이라는 것을 의미하다.⁵⁸⁶⁾ 다시 말해 과반수 참가가 있으면 지배적인 영향력을 행사할 수 있기 때문에 지배종속관계가 추정된다는 것이며, 과반수 참가를 당한 기업(과반수 피참가기업)이 참가에 의해 지배되는 상태에 있지 않다는 것을 증명하면 종속의 추정은 반박될 수 있다.⁵⁸⁷⁾ 마찬가지로 형식적으로 과반수에 미치지 못하는 참가라 하더라도 주식의 분산소유(Streubesitz) 또는 전통적으로 낮은 주주총회 참석률 때문에 주주가 회사경

582) 조지현, “주식콘체른에서 종속회사의 소수주주보호”, 위의 논문, 38면.

583) Autokran판결, BGHZ 95, 330; Video판결, BGHZ 115, 187; TBB판결, BGHZ 122, 123.

584) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 12면.

585) Raiser, *Recht der Kapitalgesellschaften*, 3. Aufl., 2001, § 51 Rn. 16; 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 13면.

586) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 13면.

587) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 13-14면.

영진을 선임하고 그럼으로써 지배권을 가지고 있는 경우는 소위 사실상의 주주총회 과반 수라고 하여 과반수참가와 동일한 기능을 하게 되므로,⁵⁸⁸⁾ 결국 지배종속관계는 과반수 참가라는 형식적인 주식보유비율보다는 지배적 영향력의 행사가능성을 기준으로 해서 판단해야 할 것이다.⁵⁸⁹⁾

(4) 콘체른 종속회사와 소수주주 보호

독일 콘체른법의 기본방침은 기업집단이 경제적 단일체로서의 실체라는 점과 그 경제적 시너지 효과를 인정하여 콘체른 지휘를 허용해 주고, 그로 인한 부작용에 해당하는 것에 대해서는 콘체른에 대해 책임을 부과한다는 것인데, 콘체른 지휘로 인한 이해관계자들의 손실을 보상해 주는 것이 그 책임의 핵심이다.⁵⁹⁰⁾

이러한 접근방식을 ‘단일체 접근방식’이라고 하는데, 이는 기업집단이 법인과 같은 하나의 조직으로서 단일체(Einheit) 임을 인정한다는 것으로, 단일체 접근방식에 기초하여 취하는 문제해결의 핵심은 두 회사 사이에 지배-종속의 ‘상황’이 성립하면 지배회사 행위의 부당성과는 무관하게 자동적으로 종속회사 및 그 주주·채권자·노동자를 보호할 책임을 부과한다는 데 있다(상황기초적 접근).⁵⁹¹⁾

1) 계약콘체른에서 종속회사와 소수주주 보호

① 종속기업의 손실보상청구권

주식법 제302조는 계약콘체른에서 종속기업을 보호하기 위하여 ‘지배기업의 손실인수 책임’을 규정하고 있다.

588) Bayer, *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 2. Aufl., 2000, § 15 Rn. 23.

589) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 14면.

590) 이영중, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 16면.

591) 이영중, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 16-17면.

물론 법인인 주식회사의 상위에 기업집단이라는 새로운 법인을 인정하는 것은 아니며, 법인과는 다른 의미의 단일체로서의 경제적 단일체(이익공동체)를 인정하여, 단일체 내에서의 통일적 지휘, 기업집단의 이익 추구 등을 인정하고 있는 것이다. 이영중, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 16-17면.

- 지배계약 또는 이익이전계약이 존재하는 때에는, 종속기업에 발생한 모든 손실금이 계약기간 중에 형성된 법정준비금으로 보전이 될 수 없는 한, 지배기업은 이를 보상해야 함(제302조 제1항)
- 종속기업이 그 기업의 경영을 지배기업에 위임한 때에는 콘체른계약에서 합의된 반대급여가 정당한 대가가 아닌 경우 지배기업은 계약기간 중에 발생한 각 연도의 결손금을 보상하여야 함(제302조 제2항)

계약콘체른에서는 종속회사에 불이익한 지시도 가능하기 때문에 종속회사의 재산은 쉽게 상실될 수 있으므로, 주식법은 종속회사의 재산유지를 위해 지배기업의 손실보상의무를 규정함으로써 종속회사가 손실보상청구권을 가지도록 하였다.⁵⁹²⁾

주식법 제93조(이사의 주의의무 및 책임) 규정에 따라 이사는 그의 업무집행에서 정상적이고 성실한 영업지휘자의 주의를 다하여야 하고, 의무를 위반한 이사는 회사에 대하여 연대채무자로서 그로 인해 발생한 손해를 배상할 의무를 진다. 그러므로, 이사회는 회계연도 경과 후에 즉시 이 청구권을 행사해야 하며 청구권행사를 지체하면 손해배상책임을 부담한다(제93조 제2항).⁵⁹³⁾

592) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 17면.

593) 계약콘체른에서 종속회사의 이사회는 지배기업의 지시에 복종해야 하지만, 이러한 복종의무를 통해서도 이사회 의 업무지휘의무(주식법 제76조)가 완전히 배제되는 것은 아니다. 지배기업의 지시가 없는 한 자기책임 하에 회사의 업무를 지휘할 이사회의 의무는 계속 존재하며, 주식법 제93조(이사의 주의의무 및 책임)에 따른 통상적이고 양심적인 업무지휘자의 주의의무와 책임도 마찬가지이다. 종속회사의 이사회는 지배기업의 지시가 없는 한 회사의 이익을 지배기업의 이익보다 경시할 수 없고, 지시가 없는 한 종속회사의 이사회는 회사의 영업을 전적으로 회사의 이익을 위해 이끌어야 한다. 지시가 주어진 경우에 한해서만 종속회사의 이사회는 이 지시에 복종해야 하고 회사의 영업을 회사의 이익이 아니라 지배기업의 지시에 상응하게 이끌어야 한다. 또한 지배기업의 지시가 법적으로 허용되는 경우에만 종속회사의 이사회는 이 지시에 복종할 수 있다. 따라서 종속회사의 이사회는 지시에 복종하기 전에 통상적이고 양심적인 업무지휘자의 주의로 지배기업의 지시의 허용성 여부를 검사해야 한다. 법률이나 관습에 위반되는 지시, 전체 콘체른에 불이익한 지시, 종속회사의 생존능력을 위협하는 지시를 따라서는 안 된다. 조지현, “주식콘체른에서 종속회사의 소수주주보호”, 위의 논문, 42면.

계약콘체른에서 지배기업의 책임 - 주식법 제302조(손실인수)

제302조(손실인수) ① 지배계약 또는 이익이전계약이 존재하는 때에는, 계약기간 중에 기타의 이익준비금으로 적립된 금액에서 그 이익준비금을 인출함으로써 이 기간 중에 발생한 각 연도 결손금이 전보되지 못하는 한, 계약상대방은 이를 보상하여야 한다.

② 종속회사가 그 기업의 경영을 지배기업에 임대하거나 또는 다른 방법으로 위임한 때에는, 합의된 반대급여가 정당한 대가에 달하지 아니하는 한, 지배기업은 계약기간 중에 발생한 각 연도의 결손금을 보상하여야 한다.

③ 회사는 상법 제10조에 의하여 상업등기부상의 계약종료의 등기가 공고된 날부터 최초 3년 후에 보상청구권을 포기하거나 이에 관하여 화해할 수 있다. 보상의무자가 지급불능에 있고 파산절차를 회피하기 위하여 그 채권자와 화해를 한 경우 또는 배상의무가 파산계획서에 정해진 경우에는 그러하지 아니한다. 포기 또는 화해는 외부주주가 특별결의에 의하여 동의하고 그들의 지분을 합하여 의결시에 대표된 자본금의 10분의1에 달하는 소수주주가 의사록에 기재하도록 이의를 제기하지 아니한 경우에 한하여 효력을 발생한다.

④ 본조의 청구권은 상법 제10조에 의하여 상업등기부상의 계약종료의 등기가 공고된 날부터 10년이 경과하면 시효가 완성된다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 395면.

회사재산이 상실되었음에도 불구하고 회사가 손실보상청구권을 행사하지 않으면 종속 회사의 주가는 종속회사의 주주들이 지배계약에 동의할 당시에 기대했던 것보다 낮아질 것이므로 주주들은 예상하지 못했던 손실을 보게 되는데, 이들은 회사가 원칙대로 손실보상청구권을 행사할 것이라는 전제하에 계약콘체른에서도 계속 회사에 머무르기로 결정했을 것이기 때문이다.⁵⁹⁴⁾ 그러므로 종속회사의 이사회가 손실보상청구권의 행사를 지체하면 종속회사의 주주도 이 청구권을 행사할 수 있다(제309조 제4항과 제317조 제4항을 유추).⁵⁹⁵⁾

594) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 17면.

595) Emmerich/Habersack, *Aktien- und GmbH-Konzernrecht*, 4. Aufl., 2005, a.a.O., § 302 Rn. 44; 조지현, “주식콘체른에서 종속회사의 소수주주보호”, 위의 논문, 52면.

② 소수주주의 보상청구권

지배계약을 통해 지배기업은 종속회사를 전적으로 자신의 목적을 위해 이용할 수 있기 때문에 계약관계에서 소수주주의 재산권과 사원권은 원칙적으로 침해되므로, 이러한 침해에 대한 대가로서 주식법 제304조와 제305조는 소수주주의 보상청구권과 주식매수 청구권을 규정하고 있다.⁵⁹⁶⁾

주식법 제304조는 계약관계에서 종속기업의 소수주주를 보호하기 위하여 ‘지배기업의 상당한 보상’과 ‘소수주주의 보상청구권’을 규정하고 있다.

- 이익이전계약에서는 자본에 대한 지분에 따른 반복적인 금전급여(보상지급)를 통하여 외부주주에 대한 상당한 보상을 정하여야 함(제304조 제1항 제1문)
- 지배계약에서는 회사가 그 전체 이익이전에 대한 의무를 지지 아니하는 경우에도 외부주주에게 상당한 보상으로서 정해진 금액에 따라 일정한 연도별 이익지분을 보증하여야 함(제304조 제1항 제2문)
- 그 계약에 관한 주주총회의 의결시에 회사에 외부주주가 없는 경우에 한하여 상당한 보상을 정하지 아니할 수 있음(제304조 제1항 제3문)
- 제1항에 위반하여 전혀 보상을 정하지 아니한 계약은 무효임(제304조 제3항 제1문)

보상지급의 형태에는 두 가지가 있는데, 하나는 종속기업의 평균적인 이익배당에 근거해서 장래에 배당 가능한 것으로 예견되는 금액을 보상하는 확정보상이고(제304조 제2항 1문), 다른 하나는 지배기업의 이익배당에 근거해서 이익배당보상을 정하는 유동보상이다(제304조 제2항 2문).⁵⁹⁷⁾

596) 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 297면.

597) Lutter, *Wie fest ist der feste Ausgleich nach § 304 Abs. 2 S. 1 AktG?*, AG, 1995, p.49; 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 297면.

계약콘체른에서 지배기업의 책임 - 주식법 제304조(상당한 보상)

제304조(상당한 보상) ① 이익이전계약에서는 자본에 대한 지분에 따른 반복적인 금전급여(보상 지급)를 통하여 외부주주에 대한 상당한 보상을 정하여야 한다. 지배계약에서는 회사가 그 전체 이익이전에 대한 의무를 지지 아니하는 경우에도 외부주주에게 상당한 보상으로서 보상지급에 관하여 정해진 금액에 따라 일정한 연도별 이익지분을 보증하여야 한다. 그 계약에 관한 주주총회의 의결시에 회사에 외부주주가 없는 경우에 한하여 상당한 보상을 정하지 아니할 수 있다.

② 보상지급으로서, 회사의 종래의 수익상태 및 장래의 수익전망에 따라 상당한 감가상각과 가치수정을 고려하고, 다만 기타의 이익준비금의 적립 없이 적어도 평균적인 이익배상으로서 각 주식에 대하여 분배될 수 있을 것으로 예상되는 금액의 연도별 지급이 보증되어야 한다. 계약상대방이 주식회사 또는 주식합자회사인 경우에는 그 상대방 회사의 주식에 대하여 상당한 환산비율로 그때그때 이익배상으로서 할당되는 금액의 지급도 보상지급으로서 보증될 수 있다. 환산의 상당성은 합병의 경우에 해당 회사의 주식 1주에 대하여 상대방 회사의 주식이 부여되어야 할 비율에 따라 정해진다.

③ 제1항에 위반하여 전혀 보상을 정하지 아니한 계약은 무효이다. 회사의 주주총회가 그 계약 또는 제295조 제2항에 해당하는 계약의 변경에 동의한 결의의 취소는 제243조 제2항 또는 계약에서 정한 보상이 상당하지 아니하다는 것을 그 근거로 할 수 없다. 계약에서 정한 보상이 상당하지 아니한 경우에는 신청에 의하여 심사절차법 제2조에서 정한 법원이 계약상 지급되어야 할 보상액을 정하여야 한다. 이 경우에 계약에서 제2항 제2문에 따라 계산된 보상액을 정한 때에는 법원은 이 규정에 따라 보상액을 정하여야 한다.

④ 법원이 보상액을 정한 경우에는 계약상대방은 결정의 확정 후 2개월 이내에 해약고지기간을 준수하지 않고 그 계약에 대하여 해약고지를 할 수 있다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 397-399면.

③ 소수주주의 주식매수청구권

계약콘체른에서 지배기업이 종속기업을 자신만의 이익을 위해 지휘하면 지배계약의 종료 시에 종속기업이 재정적으로 더 이상 생존능력이 없게 되는 위험이 존재할 수 있는데, 이것은 주식법 제304조에 따른 보상에 의해서는 극복되지 않는다.⁵⁹⁸⁾ 이러한 경우에

598) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집,

소수주주에게 계속 회사에 머무르기를 기대하는 것은 어려우므로, 주식법은 소수주주에게 제304조에 따른 보상청구권 외에 적정한 대가로 자신의 주식을 매수할 것을 지배기업에게 청구할 수 있는 제305조의 주식매수청구권을 부여하였다.⁵⁹⁹⁾

주식법 제305조는 계약콘체른에서 종속기업의 소수주주를 보호하기 위하여 ‘소수주주의 주식매수청구권’을 규정하고 있다.

- 콘체른계약시 외부주주의 청구에 따라 계약에서 정한 상당한 보상을 대가로 하여 지배기업이 그 주식을 취득할 의무를 포함해야 함(제305조 제1항)

계약콘체른에서 지배기업의 책임 - 주식법 제305조(代償)

제305조(代償) ① 지배계약 또는 이익이전계약에서는 제304조에 의한 보상 의무 외에, 외부주주의 청구에 따라 계약에서 정한 상당한 보상을 대가로 하여 그 주식을 취득할 계약상대방의 의무를 포함하여야 한다.

② ~ ⑤ (생략)

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 401-403면.

보상청구권과 주식매수청구권은 우선 같이 존재하는데, 보상청구권은 지배계약이 체결되면 생기고 주식매수청구권을 행사하면 장래를 향해 사라지며, 소수주주는 적정한 보상을 받고 회사에 계속 머무르던지 아니면 적정한 주식매수대가를 받고 회사에서 탈퇴할 수 있다.⁶⁰⁰⁾ 그리고 지배계약의 체결에 찬성하였거나 이미 보상을 지급받은 주주도 주식매수를 청구할 수 있다.⁶⁰¹⁾

19면.

599) 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 297면.

600) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 18-19면.

601) 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 297면.

2) 단순한 사실상의 콘체른에서 종속회사와 소수주주 보호

① 종속기업 및 소수주주에 대한 지배기업의 손해배상책임

지배계약의 체결 없이 사실상의 지배종속관계에 근거해서 지배기업이 종속회사에 대해 영향력을 행사할 수 있는 사실상의 콘체른에서는 계약콘체른에서와는 달리 지배기업의 법적인 지시권과 종속회사 이사회 의 복종의무가 없다.⁶⁰²⁾ 그 대신 지배기업은 주식법 제311조 제1항에 따라 지시에 의해 종속회사에 발생하는 불이익을 보상하기만 하면 종속회사에 영향력을 행사할 수 있는데, 불이익을 보상하지 않으면 지배기업은 제317조에 의해 손해배상책임을 부담한다.⁶⁰³⁾

주식법 제317조는 사실상 콘체른에서 종속기업을 보호하기 위하여 ‘지배기업과 법정대표자의 손해배상책임’을 규정하고 있다.

- 지배기업이 그 기업과 지배계약이 존재하지 아니하는 종속회사에 대하여 불이익을 입도록 지시하고, 지배기업이 그 불이익을 영업연도의 종료 시까지 사실상 보상하지 아니하거나 종속회사에 법적 청구권을 부여하지 아니하는 경우 지배기업은 종속회사에 대하여 손해를 배상할 의무를 짐(제317조 제1항 제1문)
- 지배기업은, 회사의 손해로 인하여 주주에게 가해진 손해를 제외하고, 주주가 손해를 입은 한도에서 주주에 대하여도 손해를 배상할 의무를 짐(제317조 제1항 제2문)
- 종속회사의 정상적이고 성실한 경영책임자라도 그 법률행위를 하거나 또는 그 조치를 취하거나 중단하였으리라고 볼 수 있는 때에는 배상 의무는 발생하지 아니함(제317조 제2항)
- 회사에 대하여 그 법률행위 또는 조치를 하게 한 지배기업의 법정대표자는 지배기업과 함께 연대책무자로서 책임을 짐(제317조 제3항)

602) 조지현, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 19면.

603) 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 298면.

지배기업의 손해배상책임 - 주식법 제317조(지배기업과 법정대표자의 책임)

제317조(지배기업과 법정대표자의 책임) ① 지배기업이 그 기업과 지배계약이 존재하지 아니하는 종속회사에 대하여 이 회사에게 불이익한 법률행위를 하게 하거나 또는 이 회사의 불이익이 되도록 조치를 취하게 하거나 또는 중단하게 하고, 지배기업이 그 불이익을 그 영업연도의 종료 시까지 사실상 보상하지 아니하거나 또는 종속회사에 보상하기 위하여 정해진 이익에 대한 법적 청구권을 부여하지 아니하는 경우에는 지배기업은 그 회사에 대하여 이로 인하여 회사에 발생한 손해를 배상할 의무를 진다. 지배기업은, 회사의 손해로 인하여 주주에게 가해진 손해를 제외하고, 주주가 손해를 입은 한도에서 주주에 대하여도 그로 인하여 주주에게 발생한 손해를 배상할 의무를 진다.

② 종속회사의 정상적이고 성실한 경영책임자라도 그 법률행위를 하거나 또는 그 조치를 취하거나 중단하였으리라고 볼 수 있는 때에는 배상 의무는 발생하지 아니한다.

③ 회사에 대하여 그 법률행위 또는 조치를 하게 한 지배기업의 법정대표자는 지배기업과 함께 연대책무자로서 책임을 진다.

④ 제309조 제3항 내지 제5항은 이에 준용된다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 419면.

② 종속회사 이사회 의 종속보고서 작성의무

영업연도말까지 불이익이 보상되지 않으면 종속회사는 제317조에 의해 지배회사에게 손해배상을 청구할 수 있는데, 이러한 손해배상청구를 위해서는 종속회사 소수주주들에게 콘체른 내부정보가 충분히 주어져야 하므로, 주식법은 종속회사의 이사회에게 종속보고서 작성의무를 규정하고 있다.⁶⁰⁴⁾

주식법 제312조는 사실상 콘체른에서 종속기업을 보호하기 위하여 종속회사 이사회에게 ‘결합기업과의 관계에 관한 종속보고서 작성의무’를 규정하고 있다.

604) 조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 위의 한국법제연구원 제10차 워크숍자료집, 20-21면.

- 지배계약이 존재하지 아니하는 경우 종속회사 이사회는 영업연도 최초 3개월 이내에 결합기업에 대한 회사의 관계에 관한 보고서를 작성하여야 함(제312조 제1항 제1문)
- 이 보고서에는 회사가 지난 영업연도 중⁶⁰⁵⁾에 지배기업 등과 함께 하였던 모든 조치를 기재하여야 함(제312조 제1항 제2문)
- 법률행위의 경우에는 그 급여 및 반대급여를, 조치의 경우에는 조치의 사유 및 회사에 대한 조치의 이익과 불이익⁶⁰⁶⁾을 기재하여야 함(제312조 제1항 제3문)
- 불이익에 대한 보상의 경우에는 그 보상이 그 영업연도 중에 사실상 어떻게 이루어졌는지 또는 회사에 어떠한 이익에 대한 법적 청구권이 부여되었는지를 개별적으로 기재하여야 함(제312조 제1항 제4문)
- 보고서는 양심적이고 충실한 설명의 원칙에 적합하여야 함(제312조 제2항)
- 보고서의 말미에 회사가 각 법률행위의 경우에 상당한 반대급여를 받았는지의 여부와 조치를 취하였거나 중단함으로써 불이익을 받았는지의 여부를 설명하여야 함(제312조 제3항 제1문)
- 회사가 불이익을 받은 경우에 이사회는 그 불이익이 보상되었는지의 여부를 설명하여야 하며, 이 설명은 상황보고서에도 기재하여야 함(제312조 제3항 제2문, 제3문)

605) 종속관계가 전체 영업연도에 존재하는 경우뿐만 아니라 일부분에만 존재하는 경우에도 그 기간범위에 대해 종속보고서가 작성되어야 한다. Kropff, a.a.O., § 312 Rn. 29 ff; 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 299-300면.

606) 종속회사의 재산상황 또는 이익을 감소시키거나 해롭게 하는 것은 불이익에 포함된다(Kropff, a.a.O., § 311 Rn. 138). 손해를 야기하지 않더라도 그 행위로 인해 종속회사가 얻을 수 있는 이익을 얻지 못하게 되면 불이익이 생긴다.

지배기업의 종속보고서 작성의무 - 주식법 제312조(결합기업과의 관계에 관한 이사회 보고)

제312조(결합기업과의 관계에 관한 이사회 보고) ① 지배계약이 존재하지 아니하는 경우에는 종속회사의 이사회는 영업연도의 최초 3개월 이내에 결합기업에 대한 회사의 관계에 관한 보고서를 작성하여야 한다. 이 보고서에는 회사가 지난 영업연도 중에 지배기업과 함께 또는 이 기업과 결합된 기업과 함께 하였거나 또는 이들 기업의 권유에 따라 또는 이익을 위하여 지난 영업연도 중에 취하였거나 또는 중단하였던 기타의 모든 조치를 기재하여야 한다. 법률행위의 경우에는 그 급여 및 반대급여를, 조치의 경우에는 조치의 사유 및 회사에 대한 조치의 이익과 불이익을 기재하여야 한다. 불이익에 대한 보상의 경우에는 그 보상이 그 영업연도 중에 사실상 어떻게 이루어졌는지 또는 회사에 어떠한 이익에 대한 법적 청구권이 부여되었는지를 개별적으로 기재하여야 한다.

② 보고서는 양심적이고 충실한 설명의 원칙에 적합하여야 한다.

③ 이사회는 보고서의 말미에는 법률행위를 한 시기 또는 조치를 취하거나 또는 취하지 않았던 시기에 이사회가 알고 있던 사정에 의하면 회사가 각 법률행위의 경우에 상당한 반대급여를 받았는지의 여부와 조치를 취하였거나 중단함으로써 불이익을 받았는지의 여부를 설명하여야 한다. 회사가 불이익을 받은 경우에 이사회는 그 밖에 그 불이익이 보상되었는지의 여부를 설명하여야 한다. 이 설명은 상황보고서에도 기재하여야 한다.

출처 : 이형규 역, 『독일 주식법』, 411면.

종속보고서는 콘체른내부정보를 담고 있기 때문에 공시되지는 않지만, 결산감사인과 종속회사의 감사에 의해 감사를 받는다(주식법 제313조).⁶⁰⁷⁾ 회사가 무자력 상태이거나 상장회사인 경우만이 아니라 모든 경우에 소수주주들에게 제공되어야 한다.⁶⁰⁸⁾ 다만 정보공개가 회사나 관계회사에 중대한 손해를 입힐 위험이 있으면 경영진은 그것을 거부할 수 있는데, 그 이유는 보고서에 기재되어야 한다.⁶⁰⁹⁾

607) 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 위의 논문, 300면.

608) 이영중, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 20면.

609) 이영중, 위의 한국법제연구원 제7차 워크숍 자료집, 20면.

제5장

대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제를 위한 법제 방안

제1절 규제방식의 설계

제2절 공정거래법 개정방안

제3절 상법 개정방안

제5장

대기업집단 지배구조 개선 및 경제력집중 억제를 위한 법제 방안

제1절 규제방식의 설계

1. 규제목적의 분별

(1) 공정거래법을 통한 경제력집중 억제 - 일반집중과 소유집중

공정거래법상 경제력집중 억제와 관련한 규정들은 일반집중과 소유집중을 규제하기 위한 것이다. 앞에서 살펴보았지만 일반집중(aggregate concentration)은 국민경제 전체의 차원에서 특정한 기업 내지 기업집단들이 차지하는 비중이 높아지는 것을 말하며,⁶¹⁰⁾ 소유집중(ownership concentration)은 총수일가에게 경제적 자원의 소유가 집중되거나 지배력이 집중되는 것⁶¹¹⁾ 또는 소유와 지배의 괴리 즉 낮은 지분율로 실질적 지배권을 장악하는 것 등을 말한다.⁶¹²⁾ 일반집중과 소유집중으로 인해 자원배분의 효율성과 경제의 역동성 하락, 경쟁에 미치는 폐해, 정책결정에 미치는 부정적 효과와 사회적 비효율성 등이 발생하고 있으므로 공정거래법에서 적극적으로 규제할 필요성이 있음은 제2장에서 검토한 바와 같다.

그중 일반집중은 시장집중과도 밀접한 관련을 가지고 있으므로 공정거래법에서 이를 규제하고 있다. 제4장에서 살펴보았듯이 일본 독점금지법상 일반집중 규제의 폐지를 주장

610) 홍명수, 『재벌의 경제력집중 해소방안에 관한 연구』, 서울대학교 박사학위 논문, 2003, 9면.

611) 홍명수, 위의 박사학위논문, 10면.

612) 김운정, “공정거래법상 사익편취행위 규제의 현황과 개선방안”, 경제법연구(제17권 제2호), 한국경제법학회, 2018, 51면.

하는 대기업집단의 주장에 대응하여 2015년에 일본 공정거래위원회가 밝힌 바와 같이, 국민경제의 많은 주요 자산이 소수의 대기업집단에 의해 장악되는 일반집중이 존재하는 경우, 대기업집단과 중소기업 간 종합적인 사업능력의 격차 확대, 대기업집단 간 협력관계의 형성, 협력관계의 다른 시장으로의 파급, 상호거래, 배타적 거래관계의 형성 등을 통해 ① 중소기업 등 다른 사업자의 자유로운 시장진입이 저해되고, ② 거래처의 선택이나 거래 조건 설정에 대한 사업자의 자유롭고 자주적인 사업 활동이 제약되며, ③ 가격, 품질, 서비스를 중심으로 한 공정한 경쟁이 방해되는 등의 폐단이 생길 뿐만 아니라 시장 메커니즘 기능을 방해하여 그 결과 경쟁에 왜곡이 발생할 수 있기 때문이다.⁶¹³⁾

그러므로 우리 공정거래법에서도 지주회사의 행위제한, 상호출자 및 순환출자 금지, 계열사에 대한 채무보증 금지, 금융·보험사의 의결권 제한, 공시제도와 신고제도 등을 통해 ‘일반집중’을 규제하고 있다.

또한 다단계 지주회사 구조와 상호출자 및 순환출자 등은 총수일가가 적은 지분율로 전체 기업집단을 지배함으로써 사익을 편취할 수 있도록 하는 수단이 되고 있으므로, 공정거래법상 지주회사의 행위제한과 상호출자 및 순환출자 금지는 ‘소유집중’ 억제와도 밀접한 관련이 있다. 이와 같은 지배구조를 통해 총수일가는 실제로 투자한 현금에 비해 더 많은 의결권을 가지고 넓은 범위의 자원을 통제하는 문제를 발생시킬 수 있기 때문이다.⁶¹⁴⁾

그밖에 특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위 금지 역시 대기업집단 총수일가의 사익편취행위 금지라는 ‘소유집중’의 억제를 규제목적으로 하여 공정거래법에 도입된 것이다. 제2장에서 살펴본 바와 같이, 사익편취행위는 대기업집단 지배구조에서 나타나고 있는 소유와 지배의 괴리를 이용하여 주주들에게 배분되어야 할 이익을 사적인 이익으로 편취하는 것이므로 소유집중의 결과이자 원인으로 작용하고 있다. 즉, 총수일가가 적은 지분율에 불과하지만 대기업집단 전체를 지배할 수 있는 소유집중이 있기 때문에 이와

613) 公正取引委員会, “独占禁止法第9条に基づく一般集中規制が廃止された場合に実際に生じ得る現実的な弊害について”, 平成27年3月31日(2015).

614) Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the Economy”, 2012.3, p.5.

같은 사익편취행위가 가능한 것이며, 사익편취행위를 하는 이유는 총수일가에게 경제적 자원의 소유를 집중시키고 지배력을 집중시켜 편법승계를 하기 위한 목적이기도 하다.⁶¹⁵⁾

(2) 상법을 통한 대기업집단 지배구조 개선 - 소유집중

상법상 소수주주의 내부통제수단에 관한 규정들은 이사 및 감사 등 회사의 기관에 대한 통제를 위해 규정된 것이지만, 대기업집단 지배주주의 소유집중 억제를 위해서도 기할 수 있다. 특히 주주대표소송, 다중대표소송, 다중회계장부열람청구권 등은 지배주주가 자신의 지분율에 기반하여 정당하게 취득할 수 있는 범위 이상의 사익을 편취하는 것(tunneling)에 대해 소수주주가 대항할 수 있는 수단이며, 미국과 이스라엘 등의 회사법에서 규정하고 있는 지배주주의 공정성 의무와 내부거래에 대한 통제장치도 이와 같은 소유집중의 폐해를 사전에 방지하기 위한 것이다.

2. 공정거래법과 상법의 역할분담

(1) 공정거래법과 상법의 상호보완적 접근의 필요성

대기업집단의 지배구조와 경제력집중은 상호 밀접한 관련이 있으므로, 양자를 따로 떼어내어 해결책을 모색하기는 쉽지 않다.

대기업집단 지배구조 개선과 관련한 공정거래법상 주요 규정들에 대해서는 상법에서 규율할 사항을 공정거래법에서 규정하는 것은 부당하다며 그 삭제를 요구하는 비판적 견해가 존재하고 있지만,⁶¹⁶⁾ 이러한 견해는 상호출자, 순환출자, 적은 지분율의 다단계

615) 김윤정, “공정거래법상 사익편취행위 규제의 현황과 개선방안”, 경제법연구(제17권 제2호), 2018, 51-52면.

616) 이철승, “대규모기업집단법제의 법리적 평가”, 상사법연구(제35권 제3호), 한국상사법학회, 2016, 33면에서는 “공정거래법상 대규모기업집단 법제는 그 입법목적으로 모호성으로 인해 제도의 필요성을 시인하기 어려우며, 명목적인 입법이유(경제력집중 억제)의 관점에서 보더라도 규제의 실효성을 인정하기 어렵다”고 하며, 최준선, “주요국의 기업집단 지배구조에 대한 비교분석”, 비교사법(제23권 제4호), 한국비교사법학회, 2016, 1406면에서는 “경제력집중에 관한 법규를 공정거래법에 둔다는 것 자체가 넉넉하며 논리성도 타당성도 없는 입법적 오류이므로 공정거래법상 기업집단에 대한 통제는 제거되어야 한다”고 서술하고 있다. 천정훈, “실질적 의미의 기업집단법,

지주회사 구조, 금융·보험회사의 계열회사 지분 취득, 사익편취행위 등과 같은 대기업집단의 기형적인 지배구조로 인해 우리 경제에 경제력집중이 발생하고 있다는 사실을 간과하고 있는 것이다.

특히 상법의 목적은 기업의 유지·발전, 기업 활동의 원활화, 거래안전의 보호(이해관계인의 보호)를 추구하는 것인 반면,⁶¹⁷⁾ 공정거래법은 제1조에서 밝히는 바와 같이 국민경제 전체적 관점에서 경제력집중을 억제하고자 하는 것이므로, 상호 입법목적과 접근방식이 다르다. 시장과 기업내부의 자율통제를 우선시하는 상법으로는 대기업집단의 지배구조를 개선하고 소유와 지배의 괴리에서 나타나는 소유집중의 폐해들을 사후적으로 시정하는 것은 가능할지언정 경제력집중 그 자체를 억제하는 것은 쉽지 않다. 이와 반대로, 강제적이고 획일적인 사전규제 방식의 공정거래법을 통해서는 대기업집단의 지배구조를 구체적인 기업 특성에 맞게 타당한 방식으로 변화시키기에 한계가 있다.

그러므로, 공정거래법과 상법은 대기업집단의 지배구조 개선과 경제력집중 억제를 위해 상호보완적인 관계에서 협력하고 적절한 역할을 분담할 필요가 있다.

(2) 공정거래법과 상법의 역할분담과 중복규제의 장기적 해소

제4장에서 살펴본 바와 같이, 해외에서도 경쟁법(또는 경제력집중법)과 상법(또는 회사법) 등과 같이 다양한 법률적 수단을 동시에 사용함으로써 대기업집단의 지배구조 개선과 경제력집중 억제를 도모하고 있다.

이스라엘에서는 2013년 12월에 제정된 경제력집중법⁶¹⁸⁾을 통해 대기업집단의 지배구조 개선과 경제력집중 억제를 추구하고 있으며, 회사법을 통해서는 지배주주 등의 내부거

그 현황과 과제”, 경제법연구(제15권 제3호), 2016, 6면의 각주 9번에서 재인용.

이와 같은 견해와 달리, 오히려 상법 중 회사편은 20여년째 지배구조 개선을 위해 번번히 개정되었지만 근본적인 개선은 없었다고 주장하는 견해도 존재한다. 성승제, “기업지배구조에서 민주주의와 정의”, 한국경제법학회 2017년 춘계학술대회 자료집, 2017.3.17, 41면.

617) 홍복기, 『회사법 강의(제4판)』, 법문사, 2016, 14-15면.

618) 경쟁 촉진 및 경제력집중 억제법(Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration)

래에 대한 내부적 통제장치를 마련하고 지배주주의 공정성 의무 등을 규정함으로써 기업 지배구조 개선을 도모하고 있다. 일본에서는 독점금지법⁶¹⁹⁾ 제9조의 사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 설립 등의 제한 및 신고 의무와 제11조의 은행·보험사의 의결권 취득·보유 제한 등을 통해 대기업집단의 지배구조 개선과 경제력집중 억제를 시도하고 있으며, 회사법을 통해서도 주주대표소송의 요건을 완화하고, 다중대표소송, 다중회계장부열람권 등을 도입함으로써 지배주주에 대한 강력한 통제장치를 마련함으로써 기업 지배구조 개선을 도모하고 있다.⁶²⁰⁾

우리나라의 공정거래법과 상법도 이와 같은 역할 분담이 필요하며, 다만 상호 중복규제가 되지 않도록 장기적인 방안을 설계할 필요가 있다.

이때 유의해야 할 것은 공정거래법은 사전적이고 획일적인 행정규제의 방식을 취하고 있으므로 그 기준에 위반되는 경우 해당 기업집단의 고유한 특성에서 비롯되는 지배구조 또는 사업상으로 요구되는 특수한 지배구조가 있다고 할지라도 이를 허용하지 않는다는 점이다. 그러므로, 기업 지배구조 설계라는 측면에서는 상법과 중복되는 공정거래법상 규제를 장기적으로 축소하고 상법을 통해 합리적이고 자율적인 내부통제 장치를 갖춘 기업 지배구조가 될 수 있도록 정책을 수립해 나갈 필요가 있을 것이다.

우선 상법은 독일 주식법에서 콘체른에 대한 규율을 별도로 두고 있는 것과 달리 기업집단에 대한 특별한 규율방식을 채택하고 있지 않고 모든 회사에 동일하게 적용되는 규범적 체계를 채택하고 있으므로, 대기업집단의 경제력집중에 초점을 맞추어 이를 억제하기에 적합한 구조가 아니다. 그러므로 상법에서는 모든 회사에 합리적으로 적용될 수 있는 기업내부 통제시스템을 마련함으로써 결과적으로는 대기업집단의 지배구조를 개선할 수 있을 것인데, 후술하는 주주대표소송의 개선과 다중대표소송 및 다중회계장부열람권의 도입 그리고 지배주주의 개념과 공정성 의무의 도입이 바로 그 대안이라고 할 수 있다.

619) 사적독점의 금지 및 공정거래의 확보에 관한 법률(私的獨占の禁止及び公正取引の確保に關する法律)

620) 이와 달리 회사법을 중심으로 기업(또는 기업집단)의 지배구조 개선을 추구하고 있는 나라도 있는데, 미국과 EU 및 독일이 그러하다.

상법 개정을 통해 기업내부 통제시스템을 개선함으로써 지배주주의 사적 이익 도모에 대한 소수주주들의 통제가 활발하게 이루어지는 경우, 대기업집단은 소수주주에 의한 소송을 회피하기 위해서라도 자연스럽게 계열회사에 대한 지분율을 높이고 건전한 재무구조를 추구하는 방식으로 지배구조를 자발적으로 개선할 수밖에 없을 것이다. 그리고 그 목표가 달성되는 경우 비로소 공정거래법과 상법의 중복규제를 해소할 필요가 있다.

그러나 그러한 결과를 도출하기까지는 상당히 오랜 시간이 소요될 것이므로, 상법과 공정거래법의 중복적인 규제라고 지적받는 공정거래법상 대기업집단의 상호출자⁶²¹⁾ 및 순환출자 규제와 채무보증 금지⁶²²⁾ 및 사익편취행위 규제 등은 상법상 통제수단과 중첩적으로 작용할지라도 단기적으로는 존속해야 할 필요가 있다. 사익편취행위와 관련된 소유집중 문제와 관련하여서는 특히 중복규제를 유지할 필요가 있는데, 현행 상법 제397조의2의 회사회 유용 금지규정만으로는 소유집중의 결과이자 원인으로 작용하는 대기업집단 지배주주의 사익편취행위를 효과적으로 방지할 수 없기 때문이다.

한편, 장기적으로는 상법에 독일 콘체른법과 같은 기업집단에 대한 특별규정을 도입함으로써 지배기업이 종속기업에 대해 손실보상을 해주는 방법도 모색해볼 필요가 있다.

이와 더불어 공정거래법은 상법이 달성하지 못하는 경제력집중 억제 수단을 보유할 필요가 있는데, 이스라엘 경제력집중법과 일본 독점금지법 제9조가 추구하는 일반집중

621) 이재우, 『공정거래정책 공정한가』, 한국경제연구원, 1997, 80-81면에서는 자본의 공동화 현상이나 지배구조에 대한 왜곡효과는 모두 주주 간의 이해, 그리고 회사채권자 보호에 관련된 회사관계를 둘러싼 사법적 이익충돌로서 공정거래법보다는 회사법 영역에서 해결해야 할 것을 주장하고 있다. 신현운, 『경제법(제4판)』, 법문사, 2011, 210면, 각주 34번에서 재인용.

622) 공정거래법상 채무보증 금지에 대해서는 기업이 계열회사에 보증하느냐 여부는 자신의 이해관계에 따른 자기 결정으로 해결할 문제라는 주장이 제기되고 있다. 즉, 계열회사간 채무보증은 헌법이 보장하는 사유재산제에 입각한 기업행동이기 때문에 이를 규제하려면 이러한 기본권을 제한해야 할 공익적 필요성이 존재해야 하고, 필요성이 인정된다고 하더라도 제한의 정도에 있어서 최소한의 제한이어야 한다고 주장하고 있다. 또한 이 주장에 따르면 보증회사의 연쇄적인 부실화라는 시각에서라면 이는 보증회사의 주주와 채권자들이 자구적으로 해결할 문제이며, 이미 회사법에서 회사재산을 위태롭게 하는 행위에 대한 통제수단을 모두 마련하고 있으므로, 역시 공법적 간섭을 허용할 수 없는 문제로 보고 있다. 이철송, 『경제법령의 위헌요소 검색』, 전국경제인연합회, 1996; 신현운, 위의 책, 216면, 각주 43번에서 재인용.

규제가 바로 그것이다. 주주대표소송이나 다중대표소송 등 기업내부의 활발한 통제에 의해 대기업집단의 지배구조가 개선되는 경우에도 이는 소유권과 지배권 괴리의 감소로 인해 소유집중이 억제될 수는 있을지언정 일반집중을 근본적으로 해소하지는 못하므로, 공정거래법을 통한 일반집중의 규제는 유지되어야 할 필요가 있다. 그러므로, 일반집중 규제를 위한 장치, 즉 대기업집단 지주회사의 지분을 규제나 계층구조 규제 등은 상법과 별도로 공정거래법에서 다룰 필요가 있으며, 이는 상법에서 할 수 없는 일을 공정거래법이 하는 것이므로 중복규제의 대상이라고 할 수 없을 것이다.

제2절 공정거래법 개정방안

1. 단기적 개정방안

(1) 지주회사 행위제한 제도의 개선

현행 공정거래법 제8조의2(지주회사 등의 행위제한 등) 제2항 제2호 및 제3항 제1호에 서는 자회사 주식보유 기준 및 손자회사 주식보유 기준을 100분의 40(상장법인 등인 경우 100분의 20)으로 규정하고 있는데, 1999년 지주회사 제도가 허용되면서 이와 같은 행위제한도 함께 도입되었지만 그 요건이 거듭 완화되면서 현재의 수준까지 이르게 되었으며, 이러한 지주회사 행위제한 요건의 완화로 인해 대기업집단 총수일가가 적은 자본으로 과도하게 지배력을 확대할 수 있게 되었으므로, 경제력 집중의 우려가 다시 제기되고 있음은 앞에서 살펴본 바와 같다.

제4장에서 살펴본 바와 같이 미국에서 자회사에 대한 지분율은 대부분 100%로 완전자회사 체제가 일반적이는데,⁶²³⁾ 미국에서는 소수주주에 의한 내부통제가 활발하게 작동하고 있으므로 주주대표소송과 다중대표소송 등을 방지하기 위한 것도 완전자회사체제를 유지하는 이유 중 중요한 요인이 되고 있다. 이스라엘은 몇몇 대기업집단이 피라미드형의 다

623) 박경서, 『지주회사 제도 운영성과와 향후과제』, 공정거래위원회 연구용역보고서, 고려대학교 부설 기업지배구조연구소, 2010, 14면.

단계 소유구조를 통해 적은 지분으로 전체 기업집단을 지배함으로써 지배주주의 사적 이익을 추구하고 중요한 경제부문을 장악함으로써 급격한 물가상승을 초래하였으므로, 2013년 경제력집중법을 제정하여 아예 지주회사의 출자단계를 2단계 이상 확장하지 못하도록 강력한 규제를 하고 있다.

또한 국내 금융지주회사법 제43조의2 및 제43조의3에서도 금융지주회사로 하여금 자·손자회사에 대하여 상장사 30%, 비상장사 50% 이상을 보유하도록 하고 있다.

그러므로 공정거래법에서도 지주회사 제도가 대기업집단 총수일가의 과도한 지배력 확대 및 사익편취 수단으로 악용되지 않도록 지주회사의 자회사 및 손자회사에 대한 의 무지분을 상향을 추진할 필요가 있으며, 지주회사의 행위제한 요건을 최초의 도입 수준까지 다시 강화할 필요가 있다. 즉, 현행 공정거래법 제8조의2(지주회사 등의 행위제한 등) 제2항 제2호 및 제3항 제1호의 요건을 1999년 지주회사 제도를 허용할 때의 수준까지 다시 강화하여, 자회사주식보유기준 및 손자회사주식보유기준을 100분의 50(상장법인 등 인 경우 100분의 30)이상으로 상향 조정할 필요가 있다.

그리고 이 요건은 신설 지주회사뿐만 아니라 기존 지주회사에게도 공평하게 적용될 필요가 있다. 다만, 기존 지주회사의 경우 지분비율을 높이기 위해 막대한 자금이 소요될 수 있으므로, 상당한 유예기간을 두어 요건을 충족시키도록 하는 것이 적절하다고 생각된다.

(2) 순환출자 금지제도의 개선

현행 공정거래법 제9조의2(순환출자의 금지)는 기존 상호출자제한기업집단의 경우에는 순환출자규제 시행일인 2014년 7월 25일 이후 취득하거나 소유하는 주식에 한정하여 (공정거래법 부칙 제2조 제1항), 새로이 상호출자제한기업집단으로 지정된 집단의 경우에는 지정일 이후 취득하거나 소유하는 주식에 한정하여 순환출자 금지를 하고 있지만 (공정거래법 부칙 제2조 제2항),⁶²⁴⁾ 상호출자제한기업집단의 지정을 예상하는 기업집단이

624) 공정거래법 부칙 <법률 제12334호, 2014. 1. 24.>

제1조(시행일) 이 법은 공포 후 6개월이 경과한 날부터 시행한다.

그 지정 직전에 급격히 순환출자를 늘리는 경우 현행 공정거래법상 규정만으로는 이에 대한 규제가 불가능하다는 문제가 있으며, 기존의 순환출자도 신규 순환출자와 마찬가지로 가공자본을 통한 편법적 지배력 확대 문제와 자본부실로 인한 연쇄도산의 우려를 발생시킨다는 점에서는 동일하므로, 이에 대한 규제 필요성이 지속적으로 제기되고 있음은 앞에서 살펴본 바와 같다.

그러므로, 기존 상호출자제한기업집단의 순환출자도 신규 순환출자와 동일하게 해소하도록 함으로써 기업간 형평성의 논란을 불식시키고 순환출자로 인한 편법적 지배력 확대 문제와 자본부실로 인한 연쇄도산의 우려를 해소시킬 필요가 있다.

다만, 이러한 조치는 순환출자 해소를 위한 자금 조달 측면에서 기업들에게 큰 부담을 줄 수 있으므로, 충분한 유예기간을 주고 순차적으로 계획에 따라 기존 순환출자를 해소하도록 할 필요가 있다.

(3) 의결권 제한 제도의 개선

현행 공정거래법 제11조(금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한)는 금융·보험사의 계열사 지분에 대한 의결권을 금지하면서, 예외적으로 적대적 인수합병에 대한 경영권 방어 수단으로서 임원임면, 정관변경, 합병 및 영업양도의 사유에 한하여 특수관계인 합산 15% 한도 내에서 예외적으로 의결권 행사를 허용하고 있지만, 금융·보험사가 총수의 지배력을 유지·강화하는 수단으로 여전히 활용되고 있으므로 규제를 강화할 필요성이 있다는 의견이 지속적으로 제기되고 있음은 앞에서 살펴본 바와 같다.

제4장에서 살펴본 바와 같이 일본 독점금지법 제11조(은행 또는 보험회사의 의결권 보유 제한)는 의결권 행사만 제한하고 있는 우리 공정거래법과는 달리 은행업 또는 보험업을 영위하는 회사는 다른 국내 회사 의결권의 5% (보험업은 10%)를 초과하여 보유하는 것을

제2조(순환출자 금지의 적용례) ① 이 법 시행 당시 제14조의 상호출자제한기업집단으로 지정된 기업집단에 속하는 회사는 이 법 시행 후 취득 또는 소유하게 되는 주식에 한정하여 제9조의2의 개정규정을 적용한다.

② 이 법 시행 후 제14조의 상호출자제한기업집단으로 지정되는 기업집단에 속하는 회사는 지정일 이후에 취득 또는 소유하게 되는 주식에 한정하여 제9조의2의 개정규정을 적용한다.

아예 금지하고 있다. 또한 이스라엘 경제력집중법에서도 주요 실물기업 또는 그 기업을 지배하는 주체는 주요 금융기관 지배수단의 10% 이상(지배주주가 없는 경우 5% 이상)을 보유해서는 안 되며, 금융기관은 주요 실물기업의 지배수단의 10% 이상을 보유해서는 안 된다고 규정함으로써 10% 이상의 주식 보유 자체를 아예 금지하고 있다. 이에 비해 우리 공정거래법 제11조는 금융·보험사의 계열회사에 대한 주식 보유는 허용하되 의결권만 제한하는 방식의 완화된 규제 형태를 취하고 있다.

그러므로, 금산분리의 취지를 제대로 살리고 금융·보험사의 의결권 행사가 악용되는 것을 방지하기 위해서는, 공정거래법을 개정함으로써 적대적 기업인수합병과 직접적 관계가 없는 계열사 간 합병 등에 대해 의결권 행사를 제한할 필요가 있다.

2. 장기적 개정방안 : 새로운 일반집중 규제의 모색

(1) 지주회사 계층의 실질적 단순화

앞에서 검토한 바와 같이, 상법 개정을 통해 기업내부 통제시스템을 개선함으로써 지배주주의 사적 이익 도모에 대한 소수주주들의 통제가 활발하게 이루어지게 되고, 이에 대응한 대기업집단의 자발적인 지배구조 개선으로 인해 상호출자 제한, 순환출자 금지, 채무보증 금지 등 대기업집단 지배구조 관련 공정거래법상 규제들의 필요성이 없어진다 할지라도, 여전히 상법으로는 달성하지 못하는 일반집중 억제 수단인 공정거래법은 보유할 필요가 있다.

피라미드 형태의 지주회사 구조는 지배주주의 사적 이익을 상승시키는 경향이 있는데, 지배주주의 사적 이익 수준이 높을 때 피라미드 구조는 비효율적일 때조차도 지속될 가능성이 높으며, 비효율적임에도 불구하고 기존의 피라미드 조직은 확장되고 추가 계층을 더하려는 경향이 있다.⁶²⁵⁾ 이는 소유집중의 문제를 유발하는 동시에,⁶²⁶⁾ 심각한 일반집중의

625) Lucian Bebchuk, "Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies", A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the Economy, 2012.3, p.22.

626) 피라미드 계층의 개수가 많이 허용될수록, 지배주주가 회사를 운영하는 데 있어 하위 피라미드 조직을 포함해

문제를 야기한다. 그러므로 이스라엘 경제력집중법은 제4장에서 살펴본 바와 같이 지주 회사의 출자구조가 원칙적으로 2단계 이상의 계층을 가지지 못하도록 금지하고 있는데, 이는 우리 공정거래법에서 1999년 처음 지주회사를 허용하면서 부과한 행위제한의 내용과 같은 것이다.

그러나 이러한 일반집중 규제를 공정거래법에 도입하는 경우에도 지주회사의 계층구조를 이스라엘 경제력집중법과 같이 엄격하게 2단계 계층으로 제한하는 것은 기업의 사업 활동에 상당한 장애를 초래할 수 있다는 문제가 있다. 즉, 실제로 기업의 운영과정에서는 합작회사 설립, 채권의 구조적 열후화를 위한 다단계 투자구조의 설정, 각국의 규제로 인한 국경 간 투자구조의 설정 등을 이유로 증손회사보다 더 아래 단계로 계열회사를 설립할 필요가 있는 경우가 많으므로, 이때 지분비율이 희석되어 지배력과 경제적 권리 사이의 괴리를 심화시키는 경우가 아니라면 이를 금지할 이유가 없다.⁶²⁷⁾ 만약 지분을 완전히 보유하고 있다면 고손, 5대손 이하로 확장되더라도 소유와 지배의 괴리는 발생하지 않고 경제력집중의 문제가 이들을 회사 내부의 사업부문으로 보유하는 경우보다 더 심각해지는 것도 아니므로,⁶²⁸⁾ 100% 지분을 가진 완전자회사의 경우에는 2단계 출자구조 제한의 예외로 인정될 필요가 있다.⁶²⁹⁾

지배권을 계속 유지하는데 필요한 현금 유동권 지분은 더 작을 수 있으며, 피라미드의 계층 수가 많으면 많을수록 지배권자가 사업의 계층을 결정할 때 더 많은 선택권을 갖기 때문에 갈등 가능성이 커진다. Lucian Bebchuk, *ibid.*, p.23.

627) 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, *경제법연구*(제15권 제3호), 2016, 17면.

628) 천경훈, 위의 논문, 17면.

629) 마윈, 래리 페이지, 세르게이 브린 등의 창업주 세대는 그룹 상단의 지주회사 주주로 자리잡고 있고, 그 아랫 단계 자회사/손자회사의 지분을 직접 보유하지 않는다. 지주회사가 자회사/손자회사의 100% 지분을 보유함으로써 경제력 권리와 지배권의 괴리를 없애고 이익충돌 및 사익편취의 여지를 봉쇄하고 있다. 지배주주의 지배력 행사에 따른 긍정적 효과는 지주회사 단계에서 작동되어 기업집단 전체에 미친다. 이와 같이 강력한 지배주주가 완전자회사형 지주회사의 주주단계에 자리잡고 있으면 지주회사의 대리문제를 극복하면서도 자회사 이하 단계에서의 사익편취를 방지할 수 있을 것이다. 완전자회사형 지주회사 구조는 전세계적으로 기업집단의 일반적인 모습인 것으로 보인다. 알파벳(구글) 그룹과 알리바바 그룹이 그 전형을 보여준다. 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, 위의 논문, 33-34면.

(2) 일반집중 규제의 일원화

기업집단은 순환출자 방식과 지주회사제도를 이용하지 않으면서도 피라미드 출자구조나 사다리꼴 출자구조로 전환시킬 수 있는데, 이러한 출자구조는 출자단계에 제약이 없다는 점과 교차출자 등이 가능하다는 점에서 지주회사제도 하에서의 출자구조보다 기업집단에게는 더 유리한 구조이다.⁶³⁰⁾ 그런데, 지주회사제도는 지주회사의 부채비율 및 자회사 지분비율에 대한 제약과 자회사의 손자회사 지분비율에 대한 제약을 규정하고 있으므로, 지주회사제도의 규제를 받는 기업집단이 순환출자 금지만을 규제받는 기업집단에 비해 출자구조, 출자비율 및 부채비율 등에서 더욱 규제를 받는 비대칭적 규제가 발생할 수 있다는 문제가 있다.⁶³¹⁾ 그러므로 순환출자 금지 대상 기업집단과 지주회사제도에 편입된 기업집단에 동일하게 적용될 수 있는 일반집중 규제의 방식으로, 일본의 사업지배력 규제 방안을 적용하는 것도 고려해볼 수 있다는 견해가 있다.⁶³²⁾

제4장에서 살펴본 바와 같이, 일본 독점금지법 제9조에서는 사업지배력이 과도하게 집중되는 기업집단의 설립을 제한하고 있다. 특히 독점금지법 제9조 제3항은 「사업 지배력이 과도하게 집중하는 것」의 정의를 규정하고 있는데, 이는 i) 회사 및 자회사 기타 해당 회사가 주식 소유에 의해 사업 활동을 지배하고 있는 다른 국내 회사의 종합적 사업 규모가 상당수 사업 분야에 걸쳐서 현저하게 큰 것, ii) 이들 회사의 자금과 관련된 거래에 기인하는 다른 사업자에 대한 영향력이 현저하게 큰 것 또는 iii) 이들이 서로 관련성이 있는 상당수 사업 분야에서 각각 유력한 지위를 차지함으로써 국민 경제에 큰 영향을 주고, 공정하고 자유로운 경쟁의 촉진을 방해하는 것을 말한다. 그리고 그 구체적인 판단을 위하여 일본 공정거래위원회는 「사업지배력이 과도하게 집중되는 회사의 판단기준(事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方)」이라는 가이드라인을 2002년 11월에

630) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 25면.

631) 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 위의 글, 25면.

632) 박상인, 위의 글, 27-28면.

공표하고 2010년에 이를 최종적으로 개정한 바 있는데, 이는 우리 공정거래법에서 일반 집중 규제의 설계시 참고할 만하다.

제3절 상법 개정방안

1. 단기적 개정방안

(1) 주주대표소송의 개선

주주대표소송과 같은 간접소송은 이사회의 구조를 변화시키는 효과적인 지배구조 개선의 장치가 될 수 있다.⁶³³⁾ 연구결과에 따르면, 주주대표소송을 당한 기업에서는 소송 후 3년간 이사회의 사내이사 비중이 유의미하게 감소하고 사외이사 비중이 증가하였으며 CEO가 아닌 자가 이사회 의장을 맡게 되는 비율이 높아졌다고 한다.⁶³⁴⁾

그러나, 주주대표소송이 활발하게 이루어지지 못하고 있다면, 대기업집단 지배구조의 개선을 촉발할 회사의 내부통제장치가 제대로 작동하지 못하고 있는 것이다.

우리나라에서는 대기업집단에서 지배주주(재벌총수)의 사익편취행위가 존재하는 경우 현행 상법상 지배주주에게 업무집행 관여자 책임이 성립한다 하더라도 지원주체인 계열 회사가 지배주주에게 적극적으로 손해배상을 청구할 가능성이 많지 않고, 소수주주들이 주주대표소송의 방법으로 지배주주에게 책임을 추궁하는 것도 엄격한 제소요건, 주주의 경제적 유인 부재, 원고의 입증책임 부담 등의 이유로 쉽지 않아 회사의 피해회복은 어렵다는 것⁶³⁵⁾이 문제로 지적되고 있다.

633) 이호영 역(Kenneth A. Kim & John R. Nofsinger & Derek J. Mohr 원저), 『기업지배구조(Corporate Governance) - 이해관계의 대립과 일치(제3판)』, 석정, 2011, 178면.

634) 이호영 역, 위의 책, 178면.

635) 서 정, “재벌의 내부거래를 둘러싸고 나타난 규범의 지체현상과 그 극복”, 법조(통권 제704호), 법조협회, 2015.5, 217-219, 333면.

우리나라에서는 주주대표소송이 도입된 지 20여년 동안 전부각하 40건을 제외하고 본안판결을 받은 대표소송은 97건에 불과하다.⁶³⁶⁾ 이에 비해 주주대표소송의 원조격인 미국에서는 2014년 한 해만 해도 주주대표소송이 총 180건이 제기되었는데, 미국의 최근 10년간 소제기 평균건수는 한해 233건이다.⁶³⁷⁾

그러므로 주주대표소송의 제기를 활성화하기 위해서는 미국이나 일본 회사법처럼 ‘단독주주권’으로 그 요건을 완화할 필요가 있다.

이에 대해서는 남소의 우려가 있다고 비판하는 의견이 있으나, 지금까지의 주주대표소송 사건들을 분석한 결과 승소율은 원고 지분율과 무관하였으며 지분율이 낮을수록 승소율이 낮아지거나 반대로 지분율이 높을수록 승소율이 높아지는 경향은 나타나지 않았는데,⁶³⁸⁾ 이를 보더라도 지분율이 낮다하여 남소의 우려가 높아진다고 할 수는 없을 것이다. 특히 주주대표소송에서 패소한 경우 주주는 소송비용을 부담해야 할 책임이 있으므로(상법 제405조 제2항), 남소의 우려가 있다고 볼 수는 없다.

(2) 다중대표소송의 도입

우리나라에서는 대기업집단 총수 일가가 자신과 특수관계인이 상당부분 지분을 보유하고 있는 특정 계열회사에 대해 다른 회사보다 상당히 유리한 조건으로 거래하거나 일감을 몰아주는 방법 등으로 모회사의 이익을 빼서 주는(tunneling) 사익편취행위가 문제되고 있는데, 이 경우 모회사의 소수주주들은 큰 손해를 입게 된다. 이에 대해 소수주주는 자신이 주식을 보유하고 있는 모회사에 속한 이사에 대해서는 주주대표소송을 제기할 수 있지만, 이익을 본 당사자인 자회사에 대해서는 주주대표소송을 제기할 수 없다는 문제가 있다.

636) 이승희, “1997~2017 주주대표소송 제기 현황과 판결 분석”, 경제개혁리포트 2018-3호, 경제개혁연구소, 2018, 2면.

637) Josh Bradford, *D&O Claims Trends: Q2 2015*, 2015, p.5; 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25., 16면에서 재인용.

638) 이승희, “1997~2017 주주대표소송 제기 현황과 판결 분석”, 위의 보고서, 3면.

이와 같이 자회사의 이사에 대한 책임추궁이 이루어지지 않으면 자회사뿐 아니라 모회사에 생긴 손해가 회복되지 않으므로, 모회사의 주주의 이익까지도 침해되는 문제가 있다.⁶³⁹⁾ 그러므로 일본에서는 2014년 회사법의 개정을 통해 다중대표소송을 도입하였음은 제4장에서 설명한 바와 같다.

우리나라의 경우 다중대표소송의 제도적격에 관한 논의가 채 성숙되기도 전에 서울고등법원이 2003년 8월 이중대표소송을 인정하는 판결을 내린 바 있으나⁶⁴⁰⁾ 대법원⁶⁴¹⁾에서는 이를 파기하였다.⁶⁴²⁾ 그러므로 다중대표소송의 활성화를 위해서는 미국과 일본 회사법과 마찬가지로 상법에 명문의 규정으로 일정한 요건 하에 다중대표소송을 도입할 필요가 있다.

제4장에서 살펴본 바와 같이, 일본 회사법에서는 최종 완전모회사의 주주에게만 다중대표소송을 인정하고 있다. 그러나, 우리나라에서는 일본과는 달리 완전모회사 관계에 있는 기업은 많지 않다. 이러한 우리나라의 상황에서 볼 때 일본과 마찬가지로 완전모회사 관계에 있는 경우에만 다중대표소송을 인정하는 경우 엄격한 제소요건으로 인하여 그 실효성을 잃게 된다.

그러므로, 다중대표소송의 요건과 관련하여, 현행 기업회계기준(K-IFRS)에 따른 연결 재무제표 작성 대상인 지배-종속회사 관계가 존재하는 경우에는 지배회사의 소수주주에게 종속회사의 이사 등에 대하여 다중대표소송을 인정하자는 견해,⁶⁴³⁾ 또는 그중에서도 비상장 종속회사에 관하여 입법으로 지배회사의 소수주주에게 다중대표소송을 허용하자는 의견도 있는데,⁶⁴⁴⁾ 이는 참고할 만하다고 생각된다.

639) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 44면.

640) 서울고등법원 2003.8.22. 선고 2002나13746 판결.

641) 대법원 2004.9.23. 선고 2003다49221 판결.

642) 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 11면.

643) 김상조, 『유럽의 기업집단법 현황 및 한국 재벌개혁에의 시사점』, 민주정책연구원, 2012, 157면.

644) 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, 경제법연구(제15권 제3호), 2016, 35면.

i) IFRS는 국제적 회계기준으로 일부 국가를 제외한 전세계에서 이미 시행되고 있으므로 사례가 풍부히 축적되어

(3) 다중회계장부열람권의 도입

다중회계장부열람권은 모회사 주주가 자회사의 회계장부를 열람하는 것으로, 모회사 주주가 자회사의 회계 상황을 사전에 파악함으로써 자회사의 이사에 대한 다중대표소송을 제기하기 위해서도 필요하지만, 모회사 이사에게 자회사에 대한 관리책임을 물을 수 있는 근거로도 작용할 수도 있다. 제4장에서 살펴본 바와 같이 미국과 일본에서는 일정한 요건 하에 다중회계장부열람권을 인정하고 있다.

미국 델라웨어주 회사법 제220조(b)항에 따르면, 주주는 주주로서의 이해관계와 합리적으로 관련된 합당한 목적이 있는 경우 회사뿐만 아니라 자회사의 장부 및 기록을 열람 및 등사·발췌할 권리가 있으며, i) 회사가 실제로 그 자회사의 기록을 보유 및 지배하고 있는 경우, 또는 ii) 회사가 자회사에 대한 지배권의 실행을 통해 그 기록을 획득할 수 있는 경우에만 이러한 권리를 행사할 수 있도록 하고 있다.

일본의 경우 회사법 제433조 제3항에 따라 모회사의 소수주주에게도 동일하게 열람청구권이 인정되고 있는데, 다만 법원의 허가를 얻을 것을 요건으로 하고 있다.

우리 상법은 주주 지위의 강화를 도모하기 위하여 주주에게 이사의 해임청구권(제385조), 위법행위유지청구권(제402조), 대표소송 제기권(제403조) 등 회사업무의 운영을 감독·시정할 권리를 부여하고 있는데, 이러한 감독·시정권을 적절히 행사하기 위해서는 회계장부를 조사하여 그 내용을 확인하는 것이 필요하다.⁶⁴⁵⁾ 또한 회사의 업무·재산상황의 조사를 위한 검사인 선임청구를 하는 경우(제467조)에도 회계장부의 열람이 필요하고, 나아가 주주가 자신이 소유하고 있는 주식의 경제적 가치를 정확하게 평가하기 위해서도

있어 예측가능성이 높고, ii) 회계 및 재무관련 법제와의 정합성 측면이 우수하며, iii) 실제 재무제표가 작성되는 기준에 따라 민사적 권리의무를 부여함으로써 정보공시를 통한 권리행사의 실효성을 높이는 것은 물론, iv) 기업으로서도 사전적 준법 프로그램을 통한 자율적 준수 및 내부감시가 용이해질 것이기 때문이다. 다만 상장 종속회사의 경우 지배회사의 주주가 아니더라도 대표소송에 나설 수 있는 종속회사의 소수주주가 존재하므로, 비상장 종속회사에 한하여 이러한 특칙을 마련함이 타당할 것이다. 천경훈, 위의 논문, 35-36면.

645) 김지환, “다중회계장부열람권에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25, 53면.

회계장부의 열람이 필요할 수 있다.⁶⁴⁶⁾

우리 현행 상법 하에서도 대법원 판례가 자회사 회계장부열람권을 허용한 사례가 있는데,⁶⁴⁷⁾ 이 판례가 모회사 주주가 직접 자회사를 상대로 열람청구권을 가진다는 취지가 아니라는 분석도 있지만,⁶⁴⁸⁾ 미국의 델라웨어주 회사법상 다중회계장부열람권의 요건과 같은 내용이라는 분석도 있다.⁶⁴⁹⁾⁶⁵⁰⁾

원래 회계장부열람권은 회사 이외의 제3자에게 열람할 것을 예정하여 작성하는 것은 아니고, 회사에 극히 중요한 기밀을 포함하고 있을 가능성이 매우 높으며, 더욱이 모회사와 자회사는 독립된 회사이므로 다중회계장부열람권 도입으로 자회사의 독립성을 침해하고 자회사 주주의 이익을 해할 가능성이 있기 때문에, 주주에 의한 남용적 권리행사에 의하여 회사의 이익이 침해될 위험을 방지하면서도 동시에 주주의 정당한 권리행사가 부당히 해하지 않도록 다중회계장부열람권의 설계와 운용이 요구된다는 견해⁶⁵¹⁾가 있는데, 이는 참고할 만하다고 생각된다.

우리 상법에서도 명문의 규정으로 다중회계장부열람권을 도입하는 경우, 일본 회사법과 마찬가지로 ‘법원의 허가’를 얻어서 열람하게 한다면 위 견해가 제시하는 것처럼 회사의 이익과 주주의 정당한 권리행사를 균형적으로 보호할 수 있을 것이라고 생각된다.

646) 김지환, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 53면.

647) 대법원은 상법 제466조 제1항에서 정하고 있는 소수주주의 열람·등사청구의 대상이 되는 「회계의 장부 및 서류」에는 소수주주가 열람·등사를 구하는 이유와 실질적으로 관련이 있는 회계장부와 그 근거자료가 되는 회계서류를 가리키는 것으로서, 그것이 회계서류인 경우에는 그 작성명의인이 반드시 열람·등사제공의무를 부담하는 회사로 국한되어야 하거나, 원본에 국한되는 것은 아니며, 열람·등사제공의무를 부담하는 회사의 출자 또는 투자로 성립한 자회사의 회계장부라 할지라도 그것이 모자관계에 있는 모회사에 보관되어 있고, 또한 모회사의 회계상황을 파악하기 위한 근거자료로서 실질적으로 필요한 경우에는 모회사의 회계서류로서 모회사 소수 주주의 열람·등사청구의 대상이 될 수 있다고 판시하고 있다. 대법원 2001. 10. 26.자 선고, 99다58051 판결.

648) 천정훈, “기업집단의 법적 문제 개관”, BFL(제59호), 서울대학교 금융법센터, 2013, 16면; 정우영, “기업집단에 있어서 지배회사 주주의 보호”, 경제법연구(제14권 제2호), 2015, 72면.

649) 김재형·최장현, “지배회사 주주의 종속회사 회계장부열람권”, 법학논총(제17권 제1호), 조선대학교 법학연구소, 2010, 405면.

650) 김지환, “다중회계장부열람권에 관한 비교법적 고찰”, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 53면.

651) 김지환, 위의 한국법제연구원 제5차 워크숍 자료집, 76면.

(4) 지배주주의 개념 도입과 공정성 의무 부여

우리 상법은 지배주주의 개념을 인정하지 않고 있으므로, 사실상 회사를 지배하는 총수일가에 대해 상법상 책임을 묻기란 거의 불가능하다. 상법 제401조의2에 업무집행지시자의 책임이 도입되어 있지만, 실제 법원에서 이 책임을 인정한 경우가 많지 않음은 제3장에서 검토한 바와 같다.

그러므로, 미국 델라웨어주 회사법과 이스라엘 회사법상 지배주주의 개념과 공정성 의무 등을 우리 상법에 도입하는 것을 생각해 볼 필요가 있다.

제4장에서 검토한 바와 같이, 가장 많은 미국 기업들이 회사 설립의 준거지로 삼고 있는 델라웨어주 보통법에 근거한 판례에 따르면, 지배주주(controlling shareholder)는 상당한 이해관계를 가지고 있거나 회사의 경영에 지배권을 행사할 수 있는 자로서 회사 및 소수주주에 대한 신인의무(fiduciary duties)를 가지고 있으며, i) 회사의결권 50% 이상의 명백한 다수의결권을 보유한 자, ii) 50% 의결권 이하를 보유하고 있지만 회사를 통제하고 있는 사실상의 지배주주, iii) 비계열 주주들의 그룹이지만 계약이나 신탁 또는 기타 합의에 의해 지배권을 보유하는 경우에 지배주주로 인정될 수 있다. 지배주주의 이해관계 있는 거래는 완전한 공정성(entire fairness) 심사를 받아야 하며, 심사의 목표는 그 거래가 모든 주주들과 회사에 공정하도록 보장하기 위한 것이므로, 경영판단의 법칙은 적용되지 않는다. 이러한 심사를 거친 후 지배주주는 그 거래를 위한 조건으로 ‘사외이사’와 ‘이해관계 없는 주주’로부터 이중의 승인(dual-approval)을 받아야 한다.

델라웨어주 회사법은 보통법에 따른 지배주주 개념이 50% 이상의 의결권을 기준으로 하는 것과 달리, ‘이해관계 있는 주주의 거래’와 관련하여서는 더 낮은 기준인 ‘20% 이상의 의결권’을 지배의 요건으로 규정하고 있으며, 회사 발행주식의 15% 이상을 가진 주주는 지배주주는 아니더라도 이해관계가 있는 주주(interested stockholder)로서 일정한 거래에 대해서는 이사회 승인과 주주총회의 의결이 있지 않는 한 회사와 거래를 할 수 없다.

이스라엘 회사법 역시, 앞서 설명한 것처럼 지배주주(controlling shareholder)의 개념을 규정하고, 지배주주에게 공정성의무를 부과하고 있으며, 그 의무 위반시에는 계약위반의 효과를 부여하므로, 소수주주는 지배주주를 상대로 손해배상책임을 물을 수 있다. 그리고 이와 같은 공정성 의무는 지배주주 이외에 i) 자신의 의결권이 주주총회 또는 종류주주총회의 의결에 있어서 결정적이라는 사실을 알고 있는 주주, ii) 정관의 규정에 따라 회사의 임원을 선임 또는 해임할 권한을 가지고 있는 주주 또는 회사에 대해 기타의 권한을 가지고 있는 주주에게도 적용된다.

우리나라의 대기업집단 총수일가는 다른 나라에 비해 매우 적은 지분율로 전체 기업집단을 지배하고 있으므로, 미국이나 이스라엘 회사법과 같은 지분율을 기준으로 지배주주의 개념을 규정하게 되면 포섭되기 어려울 수 있다. 그러므로 미국 델라웨어주 보통법처럼 50% 의결권 이하를 보유하고 있지만 회사를 통제하고 있는 사실상의 지배주주의 개념을 인정하거나, 이스라엘 회사법처럼 주주총회 의결에서 결정적인 권한을 보유하고 있는 주주 또는 회사 임원을 선임하거나 해임할 권한 등을 가진 주주까지도 널리 지배주주 개념에 포섭하거나 이들에게 공정성 의무를 부과할 필요가 있다.

한편, 미국 델라웨어주 보통법상 지배주주의 이해관계 있는 거래는 완전한 공정성 심사를 받은 후 사외이사와 이해관계 없는 주주로부터 이중의 승인을 받아야 하고, 델라웨어주 회사법상 이해관계가 있는 주주의 일정한 거래는 이사회 승인과 주주총회의 의결을 받아야 하는 것과 마찬가지로, 이스라엘 회사법은 지배주주의 개인적 이익이 있는 거래에 대한 사전적 승인절차를 마련하고 이사회 승인과 감사위원회의 승인뿐만 아니라 주주총회의 승인까지도 받게 함으로써 부당내부거래의 가능성을 사전에 차단하고 있는데, 이는 우리 상법에서도 도입할 만하다.

2. 장기적 개정방안 : 기업집단법의 성격을 갖는 상법상 특별규정의 마련

현행 상법은 공정거래법과 달리 대기업집단에 대한 별도 규율방식을 채택하고 있지 않고 모든 회사에 동일하게 적용되는 규범적 체계를 채택하고 있으므로, 대기업집단에

국한된 규율체계를 갖고 있지 아니하다. 그러나 콘체른법이라 불리고 있는 독일 주식법 제3편에서는 기업집단 즉 기업집단에만 특별히 적용되는 규정을 두고 있는데, 이와 같은 규범체계와 지배기업의 개념을 장기적으로 우리 상법에 도입하는 것을 모색해 볼 필요가 있다.

특히 지배주주가 회사의 사업기회를 이사회승인 없이 유용하였지만 업무집행관여자 책임이 성립하지 않는 경우와, 지배주주가 이사회 승인조차 거치지 않고 사업기회를 유용한 경우 등에 있어서, 상법 제397조의2에 의하여 지배주주가 책임을 지는지에 대해서는 부정하는 것이 일반적인 견해이므로,⁶⁵²⁾ 이와 같은 경우 회사에 발생한 손해에 대해서는 아무도 배상책임을 부담하지 않는 결과가 발생한다.⁶⁵³⁾ 이때 지배기업에게 종속기업에 대한 보상책임 또는 배상책임을 인정하는 독일 콘체른법의 규정과 법리를 우리 상법에 도입하는 것은 이와 같은 문제해결에 도움이 될 수 있다.

그런데, 독일 콘체른법 중 지배계약에 근거한 계약콘체른 관련 규정의 경우, 우리나라에서 지배기업의 법적인 지시권과 종속회사 이사회의 복종의무에 관한 계약을 명시적으로 체결하는 경우는 거의 없을 것이므로 이는 우리 법현실과 맞지 않는다는 문제가 있다.⁶⁵⁴⁾ 또한, 지분참가에 근거한 단순한 사실상의 콘체른은 현행법의 이사의 책임이나 업무집행관여자의 책임으로 해결할 수 있을 것이기 때문에, 독일 콘체른법상 포괄적 지배와 관련된 가중된 사실상의 콘체른책임⁶⁵⁵⁾을 도입하는 것을 생각해볼 필요가 있다는

652) 천경훈, 『회사기회의 법리에 관한 연구』, 서울대 박사학위논문, 2012, 227-229면.

653) 조지현, “기업집단 내부거래에 관한 법적 규제의 정합성”, 상사법연구(제35권 제3호), 한국상사법학회, 2016, 83면.

654) 조지현, “기업집단 내부거래에 관한 법적 규제의 정합성”, 위의 논문, 83면.

655) <가중된 사실상의 콘체른책임>

- (1) 개념정의 - 한 기업이 하나 또는 복수의 회사에 직접적 또는 간접적으로 지배적인 영향력을 행사할 수 있는 경우에 그 기업을 지배기업이라고 하고 다른 회사를 종속회사라고 하며, 지배기업의 부당한 영향력 행사로 인해 종속회사에 발생한 손해에 대해 개별적인 배상책임을 물을 수 없는 경우를 가중된 콘체른지배라고 한다.
- (2) 손실보상 - 가중된 콘체른지배를 한 경우에 지배기업은 당해 영업연도에 종속회사에 발생한 손실을 보상해야 한다. 종속회사는 회계연도 경과 후에 즉시 이 청구권을 행사해야 한다. 종속회사가 청구권의 행사를 지체하면 주주도 이 청구권을 행사할 수 있다. 이 경우 주주는 회사에 대한 지급만을 요구할 수 있다.
- (3) 이익배당보상 - 가중된 콘체른지배를 한 경우에 지배기업은 종속회사의 소수주주에게 이러한 지배가 없었더라면 가능했을 이익배당을 보상해야 한다.

견해⁶⁵⁶⁾가 있다. 그러나 독일에서 콘체른법의 좁은 적용범위를 극복하기 위해 판례를 통해 형성된 가중된 사실상의 콘체른책임의 법리를 처음부터 상법에 성문화하여 규정하는 것은 쉽지 않은 작업일 것이기 때문에, 우선 독일 콘체른법상 계약콘체른 규정과 사실상 콘체른 규정을 참고하여 기업집단에 관한 특별규정을 마련하되, 계약에 기초하지 않은 사실상 콘체른 개념을 보다 넓게 정의함으로써 독일에서 논의되는 가중된 사실상 콘체른까지 포섭하도록 할 필요가 있다.

이와 유사한 입장으로 프랑스 로젠블룸(Rozenblum) 판결의 법리⁶⁵⁷⁾와 같이 엄격한 요건 하에 기업집단의 이익관념을 인정하는 조문을 상법 회사편에 성문화하여 진정으로 회사의 장기적 이익을 도모하는 의사결정을 보호하자는 견해도 있다.⁶⁵⁸⁾ 다만 이 견해에서 그 요건의 합의와 성문화에는 시일이 소요될 것이니 우선 완전모자회사 간 또는 완전자회사 상호간에는 기업집단의 공동이익을 인정하여 개별 법인격 단위의 재산증감 이유로 손해배상책임 내지 배임죄의 죄책을 묻지 않을 것임을 영국 회사법⁶⁵⁹⁾과 마찬가지로

(4) 주식매수의무 - 가중된 콘체른지배를 한 경우에 지배기업은 종속회사 소수주주의 청구가 있으면 그 주식을 매수해야 한다.

(5) 입증책임의 전환 - 가중된 콘체른지배 또는 지배·종속관계가 존재하지 않는다는 것에 대한 입증책임은 (2)(3)(4)에 대한 청구를 받은 상대방이 부담한다.

조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 경영법률(제16집 제2호), 한국경영법률학회, 2006, 306-307면.

656) 조지현, “기업집단 내부거래에 관한 법적 규제의 정합성”, 위의 논문, 83면.

657) 프랑스는 그룹의 향반이 인정되기 위한 요건으로 Rozenblum 원칙이라는 판례 법리를 형성 하였는데, 그 요건을 정리하면, ① 기업집단이 존재할 것, 해당 행위가 ② 그룹 전체를 위해 수립된 정책을 통해 평가된 경제적·사회적·재정적 공통의 이익을 위한 것일 것, ③ 반대급부를 결하거나 여러 관계회사 각각의 부담 간 균형을 깨뜨리지 않을 것, ④ 부담을 떠안은 회사의 재정 능력을 초과하지 않을 것이라고 할 수 있다. Rozenblum 원칙도 ③의 보상이라는 요건이 가장 중요한데, 독일과 달리 시간적인 제한이 부과되는 않고 장기적인 그룹 정책의 관점에서 보상이 이루어지면 되고, 그룹에 소속되어 있다는 사실 자체로부터 발생하는 이익에 의한 보상도 인정된다.

김신영, “기업집단 지배구조에 관한 회사법적 쟁점 - 주주보호를 중심으로”, 『바람직한 대기업집단 지배구조의 조건과 회사법적 쟁점』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제3차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.4.24., 49-50면.

658) 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, 위의 논문, 31면.

659) 영국회사법은 완전모자회사 관계 및 완전자회사 상호 간의 관계에서는 내부거래에 관한 다양한 규제를 폭넓게 면제하고 있다. 영국의 2006년 회사법(Companies Act 2006)은 완전자회사(wholly-owned subsidiary)에 관한 정의규정(S.1159(2))을 두고 법 전체에 걸쳐 이에 대한 특칙을 두고 있다. 지주회사와 완전자회사 간 거래 또는 완전자회사 간 거래에 관해서는 영국회사법에서 요구되는 특수관계자 간 거에 관한 사원결의 승인 요건이 면제된다. 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, 위의 논문, 31면.

지로 법률에 명확히 규정할 필요가 있다는 주장을 하고 있는데,⁶⁶⁰⁾ 이러한 방법으로 완전 모자회사 기반의 지주회사 구조로의 전환을 촉진하는 유인이 될 수 있을 것이라 한다.

한편, 현행 공정거래법의 제3장에 규정돼 있는 대기업집단의 경제력집중 억제 부분을 비롯해 상법과 금융 관련 법 등에 들어있는 조항들을 한 곳에 묶어 별도의 단행법으로 「대규모 기업집단에 관한 특별법」을 제정하자는 견해도 있다.⁶⁶¹⁾ 그러나 공정거래법이나 금융 관련 법 등은 국가가 고권적 지위에서 사인에게 의무를 부과하고 이를 위반한 경우 일정한 제재를 가하는 이른바 ‘행정규제법’인 반면, 상법(또는 회사법)은 사인간 자율적 계약에 기초한 거래관계를 존중하되 그 의무위반에 대해서는 원칙적으로 손해배상 청구를 통해 보전 받는 일종의 ‘사법’이라는 측면에서, 성격이 다른 규범들을 하나의 법체계 안에 묶는 것은 쉽지 않은 작업이라 생각된다.

더욱이 공정거래법상 경제력집중 억제 규제의 대상이 되는 대기업집단의 범위와 상법의 적용대상 범위는 현격한 차이가 있으므로, 이를 일치시켜 하나의 규범체계를 만들어 내는 데에는 한계가 있다. 공정거래법은 대기업집단이라는 특별한 범위의 수범자를 전제로 함에 반해 상법상 규정은 모든 범위의 회사를 포괄하여 적용대상으로 하고 있기 때문이다. 특히나 대규모 회사를 규제대상으로 하고 있는 상법상 상장회사의 특례부분의 경우에도 기업집단이 아닌 개별 회사를 대상으로 하고 있을 뿐만 아니라 그 대상범위가 공정거래법상 대기업집단의 규모와는 상당한 차이가 있다. 게다가 대기업집단 지배구조 개선을

660) 로젠블룸 법리와 유사하게 그룹이익의 관념을 인정하는 유럽모범회사법에서도 완전모자회사 간에는 로젠블룸 법리에 따른 손실과 이익간의 균형 내지 전보요건 조차 면제한다. 즉 완전모회사는 완전자회사에 대해 그 손실과 이익이 균형을 이루게 하거나 기타 이를 전보하는 조치 없이도 불이익한 지시를 할 수 있고, 완전자회사의 경영진은 그 지시에 따르더라도 그의 신인의무를 위반한 것이 아니라는 것이다. 다만 완전자회사의 존속을 위협에 빠뜨릴 정도의 불이익은 지시할 수 없고 그러한 지시에 따른 완전자회사 경영진을 보호되지 않는다. 이러한 영국회사법 또는 유럽모범회사법(European Model Companies Act 2015, Section 16)의 예에 따른 입법을 한국에서도 고려할 수 있을 것이다. 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, 위의 논문, 31-32면.

661) 김상조 교수가 제안한 ‘대규모 기업집단에 관한 특별법’은 현행 공정거래법의 제 3장에 규정돼 있는 대규모 기업집단의 경제력집중 억제 부분을 비롯해, 상법과 금융관련 법 등에 들어있는 조항들을 한 곳에 묶는 개념이다. 그는 “공정거래법 3장을 따로 떼어내서 별도 법으로 만들자는 논의는 그동안 계속돼 왔었다”면서 “다른 법률에 있는 재벌관련 규정을 모으고, 최근에 각 캠프에서 내놓고 있는 규제 등을 옮겨놓자는 것”이라고 강조했다. 김중철 기자, “재벌개혁의 핵심 대기업집단법, 왜 외면받았나”, 오마이뉴스, 2012.11.21.

http://www.ohmynews.com/NWS_Web/View/at_pg.aspx?CNTN_CD=A0001804556 (2018년 10월 24일 최종접속)

위해 특히 의미가 있는 상법 규정일지라도 일정 규모 이상의 대기업집단만이 아닌 모든 회사가 준수해야 할 기본원칙인 경우가 대다수이다. 이러한 문제를 고려하여 독일에서는 주식법의 한 부분으로 기업집단 즉 콘체른에 관한 특별한 규정을 둠으로써 그 규모와는 상관없이 지배종속계약이라는 특성에 기초하여서만 콘체른을 규정하고 있는데, 이는 참고할 만하다.

그러므로, 공정거래법과 상법의 일부 규정들을 별도로 분리하여 독립된 대기업집단법을 제정하기보다는 공정거래법과 상법이라는 현행의 이중적 규범체계를 유지하고, 독일 콘체른법과 같이 지배기업의 종속회사에 대한 손실보상의 법리를 도입하는 경우에는 독일 주식법상 체계와 마찬가지로 상법에 별도의 장을 둠으로써 기업집단의 형태를 가진 기업지배구조에 대해서는 그 규모를 불문하고 이를 적용하도록 할 필요가 있다.

korea
legislation
research
institute

참고문헌

참고문헌

I. 국내문헌

<단행본, 학술논문 등>

고동수, “기업구조조정 촉진을 위한 지주회사 관련제도의 개선 방향”, 이슈페이퍼 2008-238, 산업연구원, 2008.12.

권재열, 『다중대표소송 관련 국제적인 동향과 그 시사점』, 한국법제연구원, 2013.

권재열, “미국 델라웨어주 판례상 다중대표소송의 동향과 시사점”, 『KERI INSIGHT』, 한국경제연구원, 2016.

권병민, “지배·종속관계에 있는 회사의 주주대표소송—미국회사법을 중심으로—”, 『사회과학연구(제7집)』, 광주대학교, 1997.

김건식, 『기업지배구조와 법』, 소화, 2010.

김건식·노혁준·천경훈, 『회사법(제2판)』, 박영사, 2016.

김건식 외, 『회사법의 해부(제2판)』, 소화, 2009.

김동엽, “주주대표소송에 관한 한국과 미국의 비교법적 고찰”, 법학연구(제17권 제1호 통권 제65호), 한국법학회, 2017.

김상조, 『유럽의 기업집단법 현황 및 한국 재벌개혁에의 시사점』, 민주정책연구원, 2012.

김성화, “EU 기업집단법제에 관한 검토 - 규제의 전환을 중심으로”, 이화여자대학교 법학논집(제22권 제2호 통권 60호), 이화여자대학교 법학연구소, 2017.

- 김윤정, “공정거래법상 사업기회제공의 성립요건과 위법성 판단기준 - ‘현대 글로벌비스 사건’을 중심으로”, 경쟁법연구(제32권), 한국경제법학회, 2015.11.
- 김윤정, “공정거래법상 사익편취행위 규제의 현황과 개선방안”, 경제법연구(제17권 제2호), 한국경제법학회, 2018.
- 김윤정, “특수관계인에 대한 부당이익제공행위 규제의 법적 쟁점과 개선과제”, 경쟁법연구(제29권), 한국경제법학회, 2014.
- 김재형·최장현, “지배회사 주주의 종속회사 회계장부열람권”, 법학논총(제17권 제1호), 조선대학교 법학연구소, 2010.
- 김진방, 『재벌의 소유구조』, 나남출판, 2005.
- 김현중, “순환출자구조에 대한 경제학적 분석”, 규제연구(제19권 제1호), 한국경제연구원, 2010년.
- 김화진, 『기업지배구조와 기업금융(제2판)』, 박영사, 2012.
- 박경서, 『지주회사 제도 운영성과와 향후과제』, 공정거래위원회 연구용역보고서, 고려대학교 부설 기업지배구조연구소, 2010.
- 박상인, “들어가는 글”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008.
- 박상인, “이스라엘 경제력집중법의 한국 재벌개혁에 대한 함의”, 한국경제포럼(제10권 제3호), 한국경제학회, 2017.
- 박상인, “출자총액제한제도의 대안 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008.
- 박진도, “일본 재벌의 해체와 새로운 재편성 : 재벌로부터 기업집단으로”, 경제발전연구(제4권 제1호), 한국경제발전학회, 1998.

- 서 정, “재벌의 내부거래를 둘러싸고 나타난 규범의 지체현상과 그 극복”, 법조(통권 제704호), 법조협회, 2015.
- 서창배, “유럽 주주권지침에 의한 독일 기업집단법의 변화”, 경제법연구(제17권 제2호), 한국경제법학회, 2018.
- 성승제, “기업지배구조에서 민주주의와 정의”, 한국경제법학회 2017년 춘계학술대회 자료집, 2017.3.17.
- 손창완, “환상형 순환출자에 관한 회사법적 검토 -의결권 제한 가능성을 중심으로”, 상사 판례연구(제26권 제1호), 한국상사판례학회, 2013.
- 신동권, 『독점규제법』, 박영사, 2011.
- 신영수, “특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위의 규제 법리”, 『경제법연구』(제14권 제3호), 한국경제법학회, 2015.
- 신현운, 『경제법(제4판)』, 법문사, 2011.
- 양용현·조성익, “기업집단 출자규율제도의 재검토 및 추가규율의 필요성”, KDI 정책 포럼(제263호), 한국개발연구원, 2015.
- 오세빈, 『주주대표소송의 실무상 문제점에 관한 연구』, 한양대학교 박사학위 논문, 2016.
- 이동원, “지주회사에 관한 비교법적 고찰”, 김건식·노혁준, 『지주회사와 법』, 소화, 2008.
- 이승희, “1997~2017 주주대표소송 제기 현황과 판결 분석”, 경제개혁리포트 2018-3호, 경제개혁연구소, 2018.

- 이영선, “재벌기업 개혁에 나선 이스라엘”, 나라경제(21012년 4월호), 한국개발연구원, 2012.
- 이우광, “지주회사제도에 대한 외국의 운용사례 연구”, 상장협(제49호), 한국상장사협의회, 2004.
- 이재우, 『공정거래정책 공정한가』, 한국경제연구원, 1997.
- 이제복, “출자총액제한제도가 대기업집단의 순환출자에 미치는 영향에 관한 연구”, 박상인 편저, 『한국의 기업지배구조 연구』, 법문사, 2008, 71면.
- 이철송, 『경제법령의 위헌요소 검색』, 전국경제인연합회, 1996.
- 이철송, “대규모기업집단법제의 법리적 평가”, 상사법연구(제35권 제3호), 한국상사법학회, 2016.
- 이형규 역, 『독일 주식법』, 법무부, 2014.
- 이호영 역(Kenneth A. Kim & John R. Nofsinger & Derek J. Mohr 원저), 『기업지배구조 (Corporate Governance) - 이해관계의 대립과 일치(제3판)』, 석정, 2011.
- 이호영, 『독점규제법』, 홍문사, 2005.
- 이희정·박찬호, 『미국의 에너지 관련 법제에 관한 비교법적 연구』, 한국법제연구원, 2008.
- 임영재, “환상형 순환출자의 본질에 대한 이해 및 정책방향”, KDI정책포럼 제169호 (2006-01), 한국개발연구원, 2006.
- 임재연, “미국과 한국의 대표소송 비교 연구 - 소송절차상의 쟁점을 중심으로”, 인권과 정의(388호), 2008.

- 정우영, “기업집단에 있어서 지배회사 주주의 보호”, 경제법연구(제14권 제2호), 2015.
- 조덕상, “기업집단을 중심으로 한 우리 경제의 자원배분 효율성 하락”, KDI정책포럼 제270호(2018-03), 한국개발연구원, 2018.4.19.
- 조지현, “기업집단 내부거래에 관한 법적 규제의 정합성”, 상사법연구(제35권 제3호), 한국상사법학회, 2016.
- 조지현, “독일 주식법상 결합기업의 형태”, 경영법률(제15권 제2호), 한국경영법률학회, 2005.
- 조지현, “종속회사의 소수자보호를 위한 지배기업의 책임”, 경영법률(제16집 제2호), 한국경영법률학회, 2006.
- 조지현, “주식론체론에서 종속회사의 소수주주보호”, 상사법연구(제24권 제1호), 2005.
- 천경훈, “기업집단의 법적 문제 개관”, BFL(제59호), 서울대학교 금융법센터, 2013.
- 천경훈, “실질적 의미의 기업집단법, 그 현황과 과제”, 경제법연구(제15권 제3호), 2016.
- 천경훈, “순환출자의 법적 문제”, 상사법연구(제32권 제1호), 한국상사법학회, 2013.
- 천경훈, “신세계 대표소송의 몇 가지 쟁점”, 상사법연구(제33권 제1호), 2014.
- 최수정, “VII. 업무집행지시자 등”, 한국상사법학회 편, 『주식회사법 대계(제2권)』, 법문사, 2016.
- 최준선, “주요국의 기업집단 지배구조에 대한 비교분석”, 비교사법(제23권 제4호), 한국 비교사법학회, 2016.
- 홍명수, “경제력집중 억제 제도 개선방안”, 2017년 한국경쟁포럼 공개세미나 자료집, 한국경쟁포럼, 2017.4.7.

- 홍명수, “일본의 일반집중 규제와 시사점”, 경쟁법연구(제14권), 한국경제법학회, 2006.
- 홍명수, 『재벌의 경제력집중 해소방안에 관한 연구』, 서울대학교 박사학위 논문, 2003.
- 홍명수 · 이찬열, “독점규제법상 지주회사 규제와 개선 방안에 관한 고찰”, 가천법학(제10권 제1호), 가천대학교 법학연구소, 2017.
- 홍복기, 『회사법 강의(제4판)』, 법문사, 2016.
- 홍복기 · 김성탁 · 김병연 · 박세화 · 심 영 · 권재열 · 이윤석 · 장근영, 『회사법 - 사례와 이론(제4판)』, 박영사, 2015.
- 홍종학, “대공황 전후 미국의 기업집단 정책 비교”, 미국사연구(제31권), 한국미국사학회, 2010.5.
- 홍종학, “미국과 영국의 기업집단 개혁과 시사점”, 한국경제연구(제21권), 2008.
- 황인학, 『경제력집중 한국적 인식의 문제점 : 국제비교분석』, 한국경제연구원, 1997.

<한국법제연구원 워크숍 자료집>

- 강영기, “대기업집단 지배구조 관련 일본의 최근 정책 및 법제”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (Ⅲ)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제7차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.6.8.
- 권재열, “다중대표소송에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (Ⅰ)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25.
- 김성화, “독일 콘체른법의 최근동향”, 『독일 콘체른법상 소수주주의 보호와 콘체른법의 최근 동향』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제10차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.9.7.

김신영, “기업집단 지배구조에 관한 회사법적 쟁점 - 주주보호를 중심으로”, 『바람직한 대기업집단 지배구조의 조건과 회사법적 쟁점』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제3차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.4.24.

김지환, “다중회계장부열람권에 관한 비교법적 고찰”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외 사례 (I)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제5차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.25.

이영종, “대기업집단 지배구조 관련 독일의 최근 정책 및 법제”, 『대기업집단 지배구조 관련 해외사례 (III)』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제7차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.6.8.

전성인, “경제력 집중의 폐해와 규제방향”, 『한국 대기업집단 지배구조의 현황과 문제점 및 개선방안』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제4차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.5.11.

조지현, “콘체른에서의 종속회사, 지배회사에서의 소수주주 보호”, 『독일 콘체른법상 소수주주의 보호와 콘체른법의 최근 동향』, 대기업집단 지배구조 개선 법제 연구 관련 제10차 워크숍 자료집, 한국법제연구원, 2018.9.7.

<정부정책 자료 및 공공기관 자료>

공정위, 『공정거래위원회 30년사』, 2011.

공정위 기업집단국 기업집단정책과, 『2017년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서』, 공정거래위원회, 2017.11.

공정위 기업집단국 기업집단정책과, “공정위, 2017년 공시 대상 기업집단 주식 소유 현황 공개”, 공정거래위원회 보도자료, 2017.11.30.

- 공정위 기업집단국 기업집단정책과, 「2018년 공시대상기업집단 주식소유현황 보고서」, 공정거래위원회, 2018.8.
- 공정위 기업집단국 기업집단정책과, “대기업집단, 지난 1년간 기존 순환출자 85% 해소”, 공정거래위원회 보도자료, 2018.4.23.
- 공정위 기업집단국 기업집단정책과, “공정위, 60개 공시대상 기업집단 지정”, 공정거래위원회 보도자료, 2018.5.1.
- 공정위 기업집단국 지주회사과, “2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과 발표”, 공정거래위원회 보도자료, 2018.11.13.
- 공정위 기업집단국 지주회사과, 「2018년 공정거래법상 지주회사 현황 분석 결과」, 공정거래위원회, 2018.11.
- 권기울 전문위원, “상법 일부개정법률안(정부 제출) 검토보고”, 법제사법위원회, 2008.11.
- 오창석 전문위원, 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률 일부개정법률안 검토보고서」, 제354회 국회(정기회) 제2차 정무위원회, 2017.9.

II. 국내 웹사이트

<신문기사>

고희진 기자, “지주회사제, 지배구조 투명화보다 경영권 승계에 이용 많아”, 경향신문, 2016.10.30.

http://news.khan.co.kr/kh_news/khan_art_view.html?art_id=201610302122005#csidxaa0b371586ff87d9d48689c22d9fdf2 (2018년 10월 3일 최종접속)

김난영 기자, “한화생명 콜옵션 무상양도 판결…김승연 회장만 면책…납득 안 돼”, 뉴시스, 2015.08.05.

http://www.newsis.com/ar_detail/view.html/?ar_id=NISX20150805_0010207126&cID=10201&pID=10200 (2018년 6월 19일 최종접속)

김우진 교수 · 방현철 기자, “재벌들이 지주회사 설립하는 이유”, 조선닷컴 와이드뉴스, 2016.12.08.

http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2016/12/05/2016120500502.html (2018년 10월 3일 최종접속)

김종철 기자, “재벌개혁의 핵심 대기업집단법, 왜 외면받았나”, 오마이뉴스, 2012.11.21.

http://www.ohmynews.com/NWS_Web/View/at_pg.aspx?CNTN_CD=A0001804556 (2018년 10월 24일 최종접속)

문제원 기자, “법원, ‘유대균, 세월호 참사 배상책임 없어’…정부 패소”, 아시아경제 2017.10.31.

<http://www.asiae.co.kr/news/view.htm?idxno=2017103110455601400> (2018년 6월 18일 최종접속)

성도현 기자, “대한생명 ‘콜옵션 무상양도’ 김승연 회장 책임, 2심도 불인정”, 뉴스1, 2016.06.05. <http://news1.kr/articles/?2682731> (2018년 6월 19일 최종접속)

송경화 기자, “법원, 김승연 회장 한화증권 업무지시 책임 불인정”, 한겨레신문, 2015.8.4.

http://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/703164.html (2018년 6월 19일 최종접속)

유광준 기자, “금융보험사 의결권 132건 중 124건 삼성이 행사”, 매일신문, 2016.12.14.

<http://news.imaeil.com/NewestAll/2016121404000476655> (2018년 10월 15일 최종접속)

윤선희 기자, “4대그룹, 5년새 자산규모 30% 넘게 성장…시총도 급증”, 연합뉴스, 2017.5.21.

<http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2017/05/19/0200000000AKR20170519154700008.HTML> (2018년 7월 1일 최종접속)

이혜원 기자, “법원, ‘유대균, 세월호 배상책임 없다’ 정부 패소 판결”, 뉴시스, 2017.10.31.

http://www.newsis.com/view/?id=NISX20171031_0000133753&cID=10201&pID=10200 (2018년 6월 20일 최종접속)

주재홍 기자, “법 ‘유대균, 세월호 배상의무 없다’…항소심서도 국가 패소”, 뉴스핌, 2018.8.17.

<http://www.newspim.com/news/view/20180817000348> (2018년 6월 20일 최종접속)

<웹사이트 자료>

법제처 국가법령정보센터, <2002년 1월 26일 공정거래법 개정이유> 부분.

<http://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=58627&ancYd=20020126&ancNo=06651&efYd=20020401&nwJoYnInfo=N&efGubun=Y&chrClsCd=010202#0000> (2018년 4월 18일 최종접속)

법제처 국가법령정보센터, <2017년 4월 18일 공정거래법 개정이유> 부분.

<http://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=193452&ancYd=20170418&ancNo=14813&efYd=20170418&nwJoYnInfo=N&efGubun=Y&chrClsCd=010202#0000> (2018년 4월 19일 최종접속)

III. 해의문헌

<단행본, 학술논문>

Arthur M. Johnson, “Theodore Roosevelt and the Bureau of Corporations”, *Journal of American History*, Vol.45, Issue 4, 1959.

Barak Orbach & Grace E. Campbell Rebling, “The Antitrust Curse of Bigness”, *Southern California Law Review*, Vol.85, 2012.

Bayer, *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 2. Aufl., 2000.

Christopher M. Harvey, “Mergers and Double Derivative Actions: The New Frontier in Derivative Standing”, *Villanova Law Review*, Vol.38, 1993.

Duksang Cho, “Pyramidal Business Groups and Asymmetric Financial Frictions,” *Theses and Dissertations*, Washington University in St. Louis, 2016.

Eisenhardt, *Gesellschaftsrecht*, 7. Aufl., 1996.

Emmerich/Habersack, *Aktien- und GmbH-Konzernrecht*, 4. Aufl., 2005.

Emmerich/Sonnenschein/Habersack, *Konzernrecht*, 7. Aufl., 2001.

Francisco Pérez-González, “Inherited control and firm performance,” *American Economic Review*, Vol.96. No.5, 2006.

Forum Europaeum on Company Groups, *Eckpunkte für einen Rechtsrahmen zur erleichterten Führung von grenzüberschreitenden Unternehraensgruppe in Europa*, ZGR, 2015.

- Forum Europaeum Konzernrecht, *Konzernrecht für Europa*, ZGR, 1998.
- Geßler, *Leitungsmacht und Verantwortlichkeit im faktischen Konzern*, in: FS Harry Westermann zum 65. Geburtstag, 1974.
- Harold Howland, *Theodore Roosevelt and His Times: A Chronicle of the Progressive Movement*, Yale University Press, 1921.
- Heitor Almeida & Daniel Wolfenzon, “A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups,” *The Journal of Finance*, Vol.61, No.6, 2006.
- Heitor Almeida & Daniel Wolfenzon, “Should Business Groups Be Dismantled? The Equilibrium Costs of Efficient Internal Capital Markets,” *Journal of Financial Economics*, Vol.79, No.1, 2006.
- Herman H. Trachsel, *Public Utility Regulation*, IL: Richard D. Irwin, 1947.
- James. C. Bonbright & Gardiner. C. Means, *The Holding Company*, Maple Press Company, 1932.
- Jeffrey W. Bullock, *Delaware Division of Corporations 2014 Annual Report*, Delaware Government, 2015.
- Jeffrey W. Bullock, *Delaware Division of Corporations 2016 Annual Report*, Delaware Government, 2017.
- Jonathan Rosenberg & Alexandra Lewis-Reisen, “Controlling-Shareholder Related-Party Transactions Under Delaware Law”, Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, 2017.
- Josh Bradford, *D&O Claims Trends: Q2 2015*, 2015.

- Konstantin Kosenko, “Evolution of Business Groups in Israel: Their Impact at the Level of the Firm and the Economy”, *Israel Economic Review*, Vol.5, No.2, 2007.
- Kluver, “European and Australian proposals for corporate group law: a comparative analysis”, *European Business Organization Law Review (EBOR)* 1, 2000.
- Kropff in *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz Band 8*, 2. Aufl., 2000.
- Kübler, *Gesellschaftsrecht*, 5. Aufl., 1998.
- Leonard S. Hyman, *America's Electric Utilities: Past, Present and Future*, Public Utility Reports, 1988.
- Louis D. Brandeis, *Other People's Money: And How the Bankers Use It*, Frederick A. Stokes Company, 1914.
- G. Lloyd Wilson & James M. Herring & Roland B. Eutsler, *Public Utility Regulation*, McGraw Hill, 1938.
- Lucian Bebchuk, “Corporate Pyramids in the Israel Economy: Problems and Policies”, A Report Prepared for the Committee on Increasing Competitiveness in the Economy, 2012.3.
- Lutter, “Entwurf einer neunten Richtlinie von 1984”, *Europäisches Unternehmensrecht*, 4. Aufl., Berlin, 1996.
- Lutter, *Wie fest ist der feste Ausgleich nach § 304 Abs. 2 S. 1 AktG?*, AG, 1995,
- Lutter, “Vorentwurf einer neunten Richtlinie von 1974 (I. Teil) und 1975 (II. Teil) (Konzernrechtsrichtlinie)”, *Europäisches Unternehmensrecht*, 2. Aufl., Berlin, 1984.

- Marianne Bertrand, Simon Johnson, Krislert Samphantharak and Antoinette Schoar, "Mixing Family with Business: A Study of Thai Business Groups and the Families behind Them," *Journal of Financial Economics*, Vol.88, No.3, 2008.
- Mark G. Graham, "Delaware Post-Merger Derivative Suit Standing and Demand Requirements: Professional Management Associates, Inc. v. Coss", *Iowa Journal of Corporation Law*, Vol.25, 2000.
- Michal Gal & Thomas K. Cheng, "Aggregate Concentration: An Empirical Study of Competition Law Solutions", *Journal of Antitrust Enforcement (September 2016)*, University of Hong Kong Faculty of Law, Research Paper No.2016/030.
- Michael C. Blumm, "The Northwest's Hydroelectric Heritage: Prologue to the Pacific Northwest Electric Power and Conservation Act", *Washington Law Review*, Vol.58, No.175, 1983.
- Mülbert, *Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt*, 1995.
- Paul G. Mahoney, "The Public Utility Pyramids", *Virginia Law and Economics Research Paper No.2010-09*, 2010.
- Raiser, *Recht der Kapitalgesellschaften*, 3. Aufl., 2001.
- Randall K. Morck, "Why Some Double Taxation Might Make Sense: The Special Case of Inter-Corporate Dividends", *NBER Working Papers 9651*, National Bureau of Economic Research, Inc, 2003.
- Randall Morck, Daniel Wolfenzon and Bernard Yeung, "Economic Entrenchment & Growth," *Journal of Economic Literature* Vol.43, No.3, 2005. 687-688

- Randall Morck, David Stangeland, and Bernard Yeung, “Inherited Wealth, Corporate Control, and Economic Growth: The Canadian Disease,” in *Concentrated Corporate Ownership* (R. Morck, editor), 2000.
- Robert Pitofsky, “The Political Content of Antitrust”, Greaves(ed.), *Competition Law*, Ashgate, 2003.
- Ronald W. Masulis, Cong Wang and Fei Xie, “Agency Problems at Dual-Class Companies,” *Journal of Finance*, Vol.64, No.4, 2009.
- Schmidt, *Abhängigkeit und faktischer Konzern als Aufgaben der Rechtspolitik*, JZ, 1992.
- Seydel, *Konzernbildungskontrolle bei der Aktiengesellschaft*, 1995.
- Stijn Claessens, Simeon Djankov, and Larry H.P. Lang, “The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations,” *Journal of Financial Economics*, Vol.58(1 - 2), 2000.
- Sung Wook Joh, “Corporate Governance and Firm Profitability: Evidence from Korea before the Economic Crisis,” *Journal of Financial Economics*, Vol.68, No.2, 2003.
- Theodore Roosevelt, “Speech at Providence, Rhode Island”, in Theodore Roosevelt, *Presidential Addressess and State Papers of Theodore Roosevelt*, Vol.1, P.F. Collier & Son, 1902.
- Tom Lansford, *Theodore Roosevelt: In Perspective*, Nova Science Pub Inc., 2005.
- Paolo Volpin, “Governance with Poor Investor Protection: Evidence from Top Executive Turnover in Italy,” *Journal of Financial Economics*, Vol.64, No.1, 2002.

William E. Mosher & Finla G. Crawford, *Public Utility Regulation*, Harper and Brothers, 1933.

Windbichler, “Corporate Group Law for Europe : Comments on the Forum Europaeum Principles and Proposals for a European Corporate Group Law”, *European Business Organization Law Review (EBOR) 1*, 2000.

江頭憲治郎, 『株式會社法(第5版)』, 有斐閣, 2014.

平出慶道・山本忠弘・田澤元章 編, 『商法概論Ⅱ - 会社法』, 青林書院, 2010.

河合正二, “会社法改正と判例にみる親会社取締役の子会社監督責任”, 金沢星稜大学論集(第49巻 第2号), 2016年 2月.

弥永真生 外 3人, “会社法制の見直しに関する中間試案をめぐって [下],” 商事法務 (第1955号), 株式会社商事法務, 2011.

桃尾・松尾・難波法律事務所 編, 『コーポレートガバナンスからみる会社法 - 平成26年改正を踏まえて』, 商事法務, 2014.

佐藤一雄・川井克倭・地頭所五男 編, 『テキスト独占禁止法』, 青林書院, 2004.

後藤晃・領村與太郎 編, 『日本の競争政策』, 東京大學出版會, 1998.

實方謙二, 『独占禁止法』, 有斐閣, 1998.

厚谷襄兒 等 編, 『條解独占禁止法』, 弘文堂, 1997.

丹橋和幸, “独占禁止法の一部を改正する法律の概要”, NBL(No.740), 2002.

みんかね 編集部, “財閥解体とは - 目的・理由・解体の流れ・その影響”, 2018.2.16.

<https://minnkane.com/news/6778> 2018년 6월 2일 최종접속.

- 山下直登, “財閥資本研究の現状と課題”, 第7回桃山学院大学・啓明大学校国際学術セミナー, 総合研究所報, 1987.
- 松元宏, “日本の財閥 - 成立・発展・解体の歴史-”, エコノミア(第55巻 第1号), 2004.5.
- 橋川武郎, “戦前日本の産業発展と財閥(1)”, 社会科学研究(第47巻 第3号), 1995.
- 橋川武郎, “戦前日本の産業発展と財閥(2・完)”, 社会科学研究(第47巻 第6号), 1996.
- 浜淵久志, “太平洋戦争期における三菱財閥の再編過程(1)”, 経済學研究(第31巻 第3号), 北海道大學, 1981.11.
- 吉田準三, “三井財閥の企業形態展開史論的考察”, 流通經濟大學論集(第23巻 第1号), 1988.10.
- 下谷政弘, “1930年代の新興コンツェルン形成と財閥の変質”, 經濟論叢別冊 調査と研究(第6号), 京都大学, 1994.4.
- 橋本寿朗, 『大恐慌期の日本資本主義』, 東京大学出版会, 1984.
- 大畑貴裕, “集中排除審査委員会による審査過程における集中排除政策の緩和—占領・復興期におけるアメリカ化の深化の一契機”, 広島大学經濟論叢(第40巻 第3号), 2017.
- 宇野博二, “戦後の企業集団とその問題”, 学習院大学經濟論集(第8巻 第3号), 1972.3.
- 宮崎祐介, “財閥解体と戦後日本の經濟復興”, 立命館大学山井ゼミ7期生 論文, 2000.
- 増尾賢一, “日本の株式所有の歴史的構造(2) - 戦後の財閥解体による株式所有の分散”, 商經論叢(第23巻 第2号), 中央学院大学商学部, 2009.

宮島英昭, 『産業政策と企業統治の経済史 日本経済発展のミクロ分析』, 有斐閣, 2004.

山田泰弘, 『株主代表訴訟の法理—生成と展開—』, 信山社, 2000.

<해외 정부정책 자료 및 공공기관 자료>

Energy Information Administration, *Public Utility Holding Company Act of 1935: 1935-1992*, U.S. Department of Energy, 1993.

FTC, *Summary Report of the Federal Trade Commission on Utility Corporations*, Senate Document 92, 70th Congress, 1st Session, U.S. Government Printing Office, 1935.

Israel Antitrust Authority, 『Methodology for Evaluating Economy-Wide Concentration』, 2016.

OECD, “Annual Report on Competition Policy Developments in Israel - 2016”, Directorate for Financial and Enterprise Affairs - COMPETITION COMMITTEE, 2017.6.

OECD, “2018 OECD Economic Surveys: Israel”, 2018.3.

OECD, “2018 OECD Economic Survey of Korea - Achieving a new paradigm for inclusive growth”, 2018.6.20.

OECD, “chapter 5, Israel: Review of Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights”, *Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights*, 2012.

U.S. Securities and Exchange Commission, *Statement Concerning Proposals to Amend or Repeal the Public Utility Holding Company Act of 1935*, June 2, 1982.

公正取引委員会, 「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」, 改定 平成22年1月1日(2010).

公正取引委員会, “一般集中規制の概要”.

<http://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kaigi/meeting/2013/wg2/sogyo/140224/item1-1.pdf>

公正取引委員会, “独占禁止法第9条に基づく一般集中規制が廃止された場合に実際に生じ得る現実的な弊害について”, 平成27年3月31日(2015).

「規制改革実施計画」, 閣議決定, 平成26年6月24日(2014).

<해외판례>

横浜地方裁判所 1991年4月19日 判決, 判例時報 1741号.

<EU Directive>

Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies.

Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement.

IV. 해외 웹사이트

Bank of Israel, “Chapter 4 - The Financial System and Its Stability”, Annual Report, 2009.

http://www.boi.org.il/en/NewsAndPublications/RegularPublications/Documents/Doch2009/pe_4.pdf (2018년 10월 9일 최종접속)

“Bureau of Corporations”, Wikipedia.

https://en.wikipedia.org/wiki/Bureau_of_Corporations (2018년 10월 6일 최종접속)

“Concentration Law”, B.Golanlawfirm.

<http://www.bgolanlaw.com/practices/the-concentration-law/> (2018년 10월 11일 최종접속)

“Israel’s Anti-Concentration Law”, Wikipedia.

https://en.wikipedia.org/wiki/Israel%27s_Anti-Concentration_Law (2018년 10월 10일 최종접속)

Israel Antitrust Authority, “A Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”.

<http://www.antitrust.gov.il/eng/subject/215.aspx> (2018년 10월 10일 최종접속)

Jeremy Byellin, “Today in 1904: The Supreme Court upholds major railroad trust breakup”, Legal Solutions Blog - Thomson Reuters, 2014.3.14.

<http://blog.legalsolutions.thomsonreuters.com/legal-research/today-1904-supreme-court-upholds-major-railroad-trust-breakup/> (2018년 10월 5일 최종접속)

Laurel King, “Trust Buster Theodore Roosevelt”, Theodore Roosevelt, 2013.11.6.

<http://aboutthedoreroosevelt.com/trust-buster-theodore-roosevelt/283/> (2018년 10월 5일 최종접속)

- Michael Massing, “How To Fix American Journalism”, The Nation, 2015.3.23.
<https://www.thenation.com/article/how-fix-american-journalism/> (2018년 10월 9일 최종접속)
- “Progressives and the Era of Trustbusting”, Constitutional Rights Foundation Bill of Rights in Action Spring 2007 (Volume 23, No. 1).
<http://www.crf-usa.org/bill-of-rights-in-action/bria-23-1-b-progressives-and-the-era-of-trustbusting.html> (2018년 6월 5일 최종접속)
- “Public Utility Holding Company Act of 1935”, Wikipedia.
https://en.wikipedia.org/wiki/Public_Utility_Holding_Company_Act_of_1935 (2018년 10월 15일 최종접속)
- Shirin H. Herzog, “Israel’s anti-concentration law: An opportunity for new players”.
<https://blogs.timesofisrael.com/israels-anti-concentration-law-an-opportunity-for-new-players/> (2018년 10월 11일 최종접속)
- “The Bureau of Corporations”, ehistory - Department of History, The Ohio State University.
<https://ehistory.osu.edu/exhibitions/1912/trusts/BureauCorporations> (2018년 10월 6일 최종접속)
- “The Concentration Law”, Herzog Fox & Neeman Law Office, 2014.1.
<http://www.hfn.co.il/law-promote-competition-and-reduce-concentration-2013> (2018년 10월 11일 최종접속)

V. 결정, 판결

대법원 1993.1.26. 선고 91다36093 판결.

대법원 2001. 10. 26.자 선고, 99다58051 판결.

대법원 2004.9.24. 선고 2001두6364 판결.

대법원 2013.9.12. 선고 2011다57869 판결.

서울고등법원 2011.06.16. 선고 2010나70751 판결.

서울민사지법 1987.9.9. 선고 87카879 결정.

서울중앙지방법원 2011.2.25. 선고 2008가합47881 판결.

서울지법 1998.7.24. 선고 97가합39907 판결.

연구보고 18-04

대기업집단 지배구조개선 법제 연구

2018년 10월 29일 인쇄
2018년 10월 31일 발행

발행인 | 이 익 현

발행처 | 한국법제연구원
세종특별자치시 국책연구원로 15
(반곡동, 한국법제연구원)
전화 : (044)861-0300

등록번호 | 1981.8.11. 제2014-000009호

홈페이지 | <http://www.klri.re.kr>

값 12,000원

1. 본원의 승인없이 전재 또는 역재를 금함. ©
2. 이 보고서의 내용은 본원의 공식적인 견해가 아님.

ISBN : 978-89-6684-903-1 93360

김윤정(책임)

서울대학교 법과대학원 법학박사
(현) 한국법제연구원 연구위원

연구실적 및 논문

대기업집단의 부당지원행위 규제제도 개선
방안 연구 (한국법제연구원, 2013)
네트워크산업 법제연구 - 전력 및 철도산업을
중심으로 (한국법제연구원, 2014)
공정거래법상 공동행위 적용면제제도 도입에
관한 연구 - 연구 기술개발 공동행위를 중시
으로 (한국법제연구원, 2014)
대 중소기업 상생협력을 위한 법제 개선
방안 연구 (한국법제연구원, 2015)
대리점법 집행기준 및 운용방안 연구
(한국법제연구원, 2016)
영상콘텐츠 거래 공정화를 위한 법제 연구
(한국법제연구원, 2017)
공정거래 법집행체계 개선방안 연구
(한국법제연구원, 2017)

대기업집단 지배구조개선 법제 연구
김윤정

KLRI KOREA LEGISLATION
RESEARCH INSTITUTE



9 788966 849031
ISBN 978-89-6684-903-1

12,000원