

증권법연구 제8권 제2호(2007)

주식회사의 이사의 책임에 관한 판례의 법리

Case Law on the Fiduciary Duties of Company Directors

강 희 주

Hee Jeu Kang

2007. 12.

사단
법인 한국증권법학회

주식회사의 이사의 책임에 관한 판례의 법리

강 희 주

(변호사, 법무법인 광장)

【초 록】

우리 상법은 이사의 업무집행에 관한 주의의무로서 선관주의의무(상법 제382조 제2항)와 충실의무(상법 제382조의3)를 규정하고 있다. 학설상으로는 위 주의의무가 영미법상 선관주의의무와 충실의무를 별개의 주의의무로서 규정한 취지인가 여부에 관하여 다툼이 있으나, 우리 판례의 입장은 위 주의의무가 동일한 법적 성격을 지닌 것인지 여부에 관하여 명백한 입장을 밝히고 있지는 않다. 영미법상으로는 이사의 주의의무를 선관주의의무와 충실의무를 모두 포괄하는 신인의무(Fiduciary Duty)의 내용으로 파악하면서도 이사의 책임과 관련된 경영판단원칙은 선관주의의무 위반의 경우에만 적용된다는 법리가 확립되어 있다. 우리나라의 경제규모가 점점 확대되어 가고 있는 오늘날의 시점에서 창조적이고 활발한 기업경영이 제도적으로 보장되기 위해서는 기업경영에서 가장 중요한 역할을 담당하는 이사의 책임에 관한 영미법의 기준을 본격적으로 도입하여 이사의 책임에 관한 법리를 명확하게 할 필요성이 있다고 생각된다. 이와 아울러 M&A 상황과 관련된 이사의 책임에 관한 법리의 기준을 명확히 하여야 할 필요성이 있기 때문에 본고에서는 우선 적대적 M&A 상황에서의 이사의 책임과 LBO 상황에서의 이사의 책임에 관한 중요 판례의 입장을 살펴보기로 한다.

주제어 : 선관주의의무 / 충실의무 / 경영판단의 원칙 / M&A / LBO

【차 례】

I. 이사의 책임에 관한 일반론	3. 인과관계
1. 우리나라의 경우	4. 법령준수의무
2. 영미법의 경우	IV. 충실의무
3. 회사 혹은 주주에 대한 의무인가 여부	1. 선관주의의무와 충실의무의 관계
II. 이사의 배임행위에 대한 형사적 책임에 관한 기본적 법리	2. 충실의무의 법정책적인 배경
1. 형법의 규정	3. 이사의 자기거래
2. 재산상 손해의 발생	4. 배임행위
3. 배임의 범의	5. 보 상
III. 선관주의의무	6. 회사기회의 유용
1. 선관주의의무의 기준	V. 특수한 문제들
2. 경영판단의 원칙	1. 적대적 M&A와 경영판단원칙
	2. 차입매수(LBO)와 관련된 문제

I. 이사의 책임에 관한 일반론

1. 우리나라의 경우

우리 상법은 회사와 이사 사이의 관계를 위임관계로 파악하여 이사는 선량한 관리자의 주의로써 회사의 직무를 수행하고(상법 제382조 제2항; 민법 제681조), 이사는 법령과 정관의 규정에 따라서 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 하는 의무를 부담하는 것으로 규정하고 있다(상법 제382조의3). 그래서 이사의 업무집행이 선량한 관리자로서의 주의의무의 위반, 충실의무의 위반 등에 해당되는 경우에는 이사는 회사에 대하여 손해배상책임(상법 제399조 제1항)을 질 수 있다. 또한, 이사가 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하고 이로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 발생할 염려가 있는 경우에는 그 행위의 유지를 청구할 수 있다(상법 제402조). 상법은 그밖에 이사의 의무와 관련하여 경업피지의무(상법 제397조), 자기거래금지의무(상법 제398조), 비밀유지의무(상법 제382조의4) 등의 규정을 두고 있다. 한편, 이사의 책임과 관련하여 형법상 배임죄가 문제되는 경우가 있다. 타인의 사무를 처리하는 자가 그 임무에 위배하는 행위로써 재산상의 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여

손해를 가한 때에는 배임죄로 처벌될 수 있고(형법 제355조 제2항), 타인의 사무를 처리하는 자가 업무상의 임무에 위배하는 행위로써 재산상의 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여 손해를 가한 때에는 업무상배임죄로 처벌될 수 있다(형법 제356조). 그리고 특정경제범죄가중처벌등에관한법률은 형법 제355조, 제356조 등의 죄를 범한 자는 그 범죄행위로 인하여 취득하거나 제3자로 하여금 취득하게 한 재물 또는 재산상 이익의 가액이 5억원 이상인 때에는 가중처벌(50억 이상인 때에는 무기 또는 5년 이상의 징역, 50억 미만인 때에는 3년 이상의 유기징역)할 수 있는 규정을 두고 있다(법 제3조 제1항).

2. 영미법의 경우

영미법에서는 이사의 책임을 선관주의의무(Duty of Care)와 충실의무(Duty of Loyalty)로 크게 나누고 있다. 선관주의의무는 유사한 상황에서 합리적인 자가 취할 수 있는 주의의무를 가지고 선의(in Good Faith)로써 이사의 임무를 수행하여야 한다는 원칙을 말하고, 업무상의 과실이나 부작위에 대해서 책임을 부담하도록 되어 있다. 위와 같은 선관주의의무에 위반되는 경우에는 경영판단의 원칙에 의하여 보호받을 수 있다. 선관주의의무에 위반된 이사의 책임에 대한 사법심사는 그 의사결정과정에서 집중되고, 원고가 이사의 책임이 있다는 사실을 증명하여야 하며, 법원은 이사의 행위의 적법성 여부의 심사에서 절차적인 측면에 치중하고 실체관계에 관한 심사는 자제하게 된다. 충실의무는 이사는 충실하게 회사의 최선의 이익을 위하여 업무를 수행하여야 한다는 원칙이다.¹⁾ 충실의무는 주로 회사와 이사 개인의 이해관계가 충돌되는 상황에서 이사 개인의 이익보다는 회사의 이익을 우선하여야 한다는 원칙이다. 충실의무 위반여부가 문제되는 경우 이사는 자신의 행위가 공정하였다는 것을 증명하여야 하고, 이에 대한 사법심사는 이사의 의사결정과정과 이사의 행위의 실체관계에 대해서 모두 이루어지게 된다. 영미법에 있어서 이사의 책임에 대한 사법심사의 주요한 기준은 선관주의의무(Duty of care) 위반의 경우에는 경영판단원칙(Business Judgment Rule), 충실의무(Duty of Loyalty) 위반의 경우에는 공정성(Fairness)의 원칙이 주로 적용되며, 그 중간적인 형태로 변형된 경영판단의 원칙(Modified Business Judgment) 또는 비례성의

1) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §8.01.

원칙(Proportionality Test)이 적용된다. 제4의 기준으로는 Waste기준(Waste Standard)²⁾이 추가되기도 한다. Waste기준은 회사가 거래를 함에 있어서 합리적인 수준의 통상인이라면 거래의 대가로 받았을 금액보다 현저히 불공정하게 적은 금액을 수령한 경우로 판단되는 경우에는 이사가 책임을 진다는 것이다.

3. 회사 혹은 주주에 대한 의무인가 여부

우리나라의 상법의 해석에 있어서는 이사의 선관주의의무는 주로 회사에 대해 부담하는 것을 전제로 하고 있는 것으로 보인다.³⁾ 영미법의 신인의무(Fiduciary Duty)의 내용은 충실의무와 선관의무인데, 신인의무는 회사의 권한을 행사하는 이사 혹은 집행임원들의 권한을 제한하는 원리로서 작용하고, 이사 등은 회사와 주주에 대해서 신인관계에서 그러한 의무를 부담하는 것으로 이해되고 있다.⁴⁾

II. 이사의 배임행위에 대한 형사적 책임에 관한 기본적 법리

1. 형법의 규정

업무상배임죄는 ‘타인의 사무를 처리하는 자가 그 업무상의 임무에 위배하는 행위로써 재산상의 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여 본인에게 손해를 가하는 것’을 범죄의 구성요건으로 하는 범죄이다(형법 제356조, 제355조 제2항). 업무상배임죄가 성립하기 위해서는 본인에게 재산상의 손해 또는 손해가 발생할 염려가 있어야 하고,⁵⁾ 주관적으로는 업무상 타인의 사무를 처리하는 자가 본인에게 재산상의 손해를 가한다는 의사와 자기 또는 제3자의 재산상의 이익의 의사가 임무에 위배

2) Waste는 사전적으로 자기에게 주어진 권한을 넘어서 어떤 재산을 사용하는 것 혹은 방치하는 것을 의미하고, 비용의 사용에서는 그 비용의 사용이 적법하게 승인되기 어려운 경우 등을 의미한다. 이 논문에서는 “Waste기준”으로 사용하기로 한다. Barron’s Law Dictionary, 550; <http://en.wikipedia.org/wiki/Waste> 참조.

3) 이철송, 『회사법강의』, 제14판(2007), 586면 이하.

4) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §8.01.

5) 대법원 2007. 6. 1. 선고 2006도1813 판결.

된다는 인식과 결합하여 성립되는 것이라고 이해된다.⁶⁾

2. 재산상 손해의 발생

(1) 현실적인 손해 및 손해발생의 위험을 포함

업무상배임죄에 있어서 '재산상의 손해를 가한 때'라 함은 현실적인 손해를 가한 경우뿐만 아니라 재산상 실해 발생의 위험을 초래한 경우도 포함되고, 일단 손해의 위험성을 발생시킨 이상 사후에 피해가 회복되었다 하여도 배임죄의 성립에 영향을 주는 것은 아니며, 재산상 손해의 유무에 대한 판단은 본인의 전 재산 상태와의 관계에서 경제적 관점에 따라 판단되어야 하므로 법률적 판단에 의하여 당해 배임행위가 무효라 하더라도 경제적 관점에서 파악하여 본인에게 현실적인 손해를 가하였거나 재산상 실해 발생의 위험을 초래한 경우에는 재산상의 손해를 가한 때에 해당한다.⁷⁾ 예를 들어, 이미 타인의 채무에 대하여 보증을 하였는데, 피보증인이 변제자력이 없어 결국 보증인이 그 보증채무를 이행하게 될 우려가 있다고 하더라도 보증인이 피보증인에게 신규로 자금을 제공하거나 피보증인이 신규로 자금을 차용하는 데 담보를 제공하면서 그 신규자금이 이미 보증을 한 채무의 변제에 사용되도록 한 경우가 아니라면, 보증인 으로서는 결국 기보증채무와 별도로 새로 손해를 발생시킬 위험을 초래한 것이라고 볼 수밖에 없다.⁸⁾ 말하자면 배임죄는 현실적인 손해발생이 있는 경우뿐만 아니라 손해발생의 위험성이 있는 경우에도 성립된다.

(2) 본인의 전체적 재산가치의 감소

본인에 대한 손해의 발생은 경제적 관점에서 실질적으로 판단하여야 하고 법률적 관점에서 형식적으로 판단하는 것이 아니다. 예를 들어, 매매목적물이 회사의 유일한 재산으로 그 처분시에 주주총회의 특별결의나 이사회 의 승인을 거치지 아니하여 위 매매계약이나 소유권이전등기가 법률상 무효라고 하더라도, 경제적 관점에서 파악할 때 본인에게 재산상의 손해를 가한 경우에 해당한다고 본다.⁹⁾ 대법원이 손해의 발생

6) 대법원 2004. 7. 22. 선고 2002도4229 판결.

7) 대법원 2004. 5. 14. 선고 2001도4857 판결; 대법원 2000. 11. 24. 선고 99도822 판결; 대법원 2000. 12.

8. 선고 99도3338 판결 등.

8) 대법원 2004. 7. 9. 선고 2004도810 판결.

의 판단을 법률적인 기준이 아니라 경제적인 기준으로 하고 있다는 것은 형식적으로는 이사로 선임되어 있으나, 실질적으로는 이사의 임무를 수행하지 않은 자에 대한 급여 지급에 대해 업무상의 배임죄를 인정하고 있는 것도 같은 맥락으로 이해된다. 즉, 주주총회나 이사회에 의하여 주식회사의 임원에 대한 추상적인 보수액이 결정되었다고 하더라도 실제 회사업무를 전혀 수행하지 않는 임원의 경우에는 구체적인 보수지급청구권이 발생하지 않고, 주식회사는 주주와 독립된 별개의 권리주체로서 그 이해가 반드시 일치하는 것은 아니므로 주주총회나 이사회에서 임원을 해임하지 않았거나 해임할 가능성이 없다는 이유만으로 실제 회사업무를 수행하지 않는 임원에 대한 정기적인 보수지급행위가 정당화될 수는 없다.¹⁰⁾

(3) 사후 피해의 회복과 업무상배임죄의 성립

배임죄에 있어서 ‘재산상의 손해를 가한 때’라 함은 일단 손해의 위험성을 발생시킨 이상 사후에 피해가 회복되었다 하여도 배임죄의 성립에 영향을 주는 것은 아니다.¹¹⁾

(4) 손해의 판단기준

업무상배임죄에 있어서 본인이 회사인 경우 그 손해는 회사를 기준으로 판단하여야 하고, 1인회사의 경우에도 그 주주의 손해를 기준으로 하는 것이 아니라 회사를 기준으로 판단하여야 한다. 즉, 주식회사의 주식이 사실상 1인주주에게 귀속하는 소위 1인회사에 있어서도 행위의 주체와 그 본인은 분명히 별개의 인격이며 그 본인인 주식회사에 재산상 손해가 발생하였을 때 배임의 죄는 기수가 되는 것이므로 궁극적으로 그 손해가 주주의 손해가 된다고 하더라도(또 주식회사의 손해가 항상 주주의 손해와 일치한다고 할 수도 없다) 이미 성립한 죄에는 아무 소장이 없다.¹²⁾

9) 대법원 1995. 11. 21. 선고 94도1375 판결.

10) 대법원 2007. 6. 1. 선고 2006도1813 판결.

11) 대법원 2004. 5. 14. 선고 2001도4857 판결.

12) 대법원 1983. 12. 13. 선고 83도2330 전원합의체 판결.

3. 배임의 범의

(1) 범의의 내용

배임행위의 결과 본인에게 재산상의 손해가 발생하거나 발생할 염려가 있다는 인식과 자기 또는 제3자가 이득을 얻는다는 인식이 있으면 족하고, 여기서의 인식은 미필적 인식으로도 족하다. 또한, 업무상배임죄는 목적범이 아니므로 본인에게 재산상의 손해를 가한다는 의사나 자기 또는 제3자에게 재산상의 이득을 얻게 하려는 목적은 요하지 아니 한다.¹³⁾

(2) 이득 또는 가해의 의사가 주된 것일 것

업무상 배임행위에 있어서 행위자가 일부 본인을 위한 의사를 가지고 있더라도 이득 또는 가해의 의사가 주된 것인 경우에는 그 범의가 인정된다. 예를 들어, 주로 이익을 취득하는 제3자가 같은 계열회사이고, 계열그룹 전체의 회생을 위한다는 목적에서 이루어진 행위로서 그 행위의 결과가 일부 본인을 위한 측면이 있다 하더라도 본인의 이익을 위한다는 의사는 부수적일 뿐이고 이득 또는 가해의 의사가 주된 것임이 판명되면 배임죄의 고의를 부정할 수 없다.¹⁴⁾ 위 판례의 취지는 본인의 이익을 위한다는 의사가 주된 것이고 이득 또는 가해의 의사가 부수적인 것일 때에는 배임죄의 범의가 없다는 판단이 가능하다고 해석될 수 있다. 주식회사인 금융기관이 실질적으로 대출금을 회수할 가능성이 없음에도 불구하고 타인으로 하여금 장중에 자기주식을 취득하게 하기 위하여 금원을 대출하는 것은 자본충실의 원칙에 반한다고 보아야 하므로 그와 같은 대출은 그 목적과 취지가 법령이나 사회상규에 위반되어 금융기관에 대한 배임에 해당한다는 판례¹⁵⁾도 제3자에게 실질적 회수가능성이 없는 대출을 실행하는 것에 주된 의사로 하는 경우에는 배임죄가 성립될 수 있다는 취지를 밝힌 것으로 보인다.

(3) 범의의 입증

배임죄의 범의는 주로 경험칙과 간접사실에 의하여 증명된다. 업무상배임죄의 고

13) 대법원 2004. 3. 26. 선고 2003도7878 판결; 2004. 7. 9. 선고 2004도810 판결.

14) 대법원 2004. 6. 24. 선고 2004도520 판결; 대법원 2002. 6. 28. 선고 2000도3716 판결.

15) 대법원 2003. 10. 10. 선고 2003도3516 판결.

의는 업무상 타인의 사무를 처리하는 자가 본인에게 재산상의 손해를 가한다는 의사와 자기 또는 제3자의 재산상의 이익의 의사가 임무에 위배된다는 인식과 결합되어 성립되는 것이며, 이와 같은 업무상배임죄의 주관적 요소로 되는 사실(고의, 동기 등의 내심적 사실)은 피고인이 본인의 이익을 위하여 문제가 된 행위를 하였다고 주장하면서 범의를 부인하고 있는 경우에는 사물의 성질상 고의와 상당한 관련성이 있는 간접사실을 증명하는 방법에 의하여 입증할 수밖에 없고, 무엇이 상당한 관련성이 있는 간접사실에 해당할 것인가는 정상적인 경험칙에 바탕을 두고 치밀한 관찰력이나 분석력에 의하여 사실의 연결상태를 합리적으로 판단하는 방법에 의하여야 한다.¹⁶⁾ 대법원의 판결 중에는 이사의 업무상의 배임죄의 성립에 있어서 죄형법정주의와 이사의 소신경영을 보장하는 정책적인 이유로 결과책임이 되어서는 아니 된다는 취지로 판시하고 있는 예가 다수 발견된다. 예들 들면, 기업의 경영에는 원천적으로 위험이 내재하여 있어서 경영자가 아무런 개인적인 이익을 취할 의도 없이 선의에 기하여 가능한 범위 내에서 수집된 정보를 바탕으로 기업의 이익에 합치된다는 믿음을 가지고 신중하게 결정을 내렸다 하더라도 그 예측이 빗나가 기업에 손해가 발생하는 경우가 있을 수 있는바, 이러한 경우에까지 고의에 관한 해석기준을 완화하여 업무상배임죄의 형사책임을 묻고자 한다면 이는 죄형법정주의의 원칙에 위배되는 것임은 물론이고 정책적인 차원에서 볼 때에도 영업이익의 원천인 기업이 정신을 위축시키는 결과를 낳게 되어 당해 기업뿐만 아니라 사회적으로도 큰 손실이 될 것이므로, 문제된 경영상의 판단에 이르게 된 경위와 동기, 판단대상인 사업의 내용, 기업이 처한 경제적 상황, 손실발생의 개연성과 이익획득의 개연성 등 제반 사정에 비추어 자기 또는 제3자가 재산상 이익을 취득한다는 인식과 본인에게 손해를 가한다는 인식(미필적 인식을 포함)하의 의도적 행위임이 인정되는 경우에 한하여 배임죄의 고의를 인정하는 엄격한 해석기준은 유지되어야 할 것이고, 그러한 인식이 없는데 단순히 본인에게 손해가 발생하였다는 결과만으로 책임을 묻거나 주의의무를 소홀히 한 과실이 있다는 이유로 책임을 물을 수는 없다¹⁷⁾는 취지의 판결이 그러하다.

16) 대법원 2003. 10. 10. 선고 2003도3516 판결.

17) 대법원 2004. 7. 22. 선고 2002도4229 판결 등 다수.

Ⅲ. 선관주의의무(Duty of Care)

이사는 선의로서, 유사한 상황하에서 객관적으로 통상의 현명한 자(Ordinary Prudent Person)가 행하였을 주의를 다하여 회사의 최선의 이익이 되는 것으로 합리적으로 판단되는 방식으로 업무를 수행하여야 한다. 그러나 이사의 선관주의의무는 신탁관계에서의 수탁자에 대한 기준(Prudent Person)과는 다른 기준이 적용되는데, 그것은 이사는 회사의 업무집행에 있어서 일정한 위험(Risk)을 항상 부담하는 것을 전제로 하기 때문이다. 사내이사와 사외이사의 책임의 기준은 동일하지 않다고 보는데, 그 이유는 사내이사는 사업의 경영에 보다 깊숙이 관여되고 회사의 정보를 더 잘 알고 있기 때문에 고도의 주의의무를 부담하여야 하고, 사외이사는 사내이사보다 회사의 경영에 대한 자세한 정보를 갖고 있지 않기 때문에 낮은 정도의 주의의무를 부담하는 것으로 본다.¹⁸⁾

1. 선관주의의무의 기준

이사는 회사의 사업에 대한 상당한 이해를 가지고서 기업활동에 대한 정보를 파악하여야 하고, 이사회에 참석하는 것을 포함하여 일반적인 감시활동을 하여야 하며, 재무제표에 나타난 기업의 재무상태에 대하여 숙지하고 있어야 한다. 공개회사의 이사는 폐쇄회사의 이사보다 더 높은 정도의 주의의무를 요한다. 이사의 선관주의의무 위반은 적극적인 의무위반의 경우뿐만 아니라, 부작위 또는 손실을 막을 수 있었음에도 실패한 경우(nonfeasance)에도 책임을 부담하는 경우가 있게 된다. 이사회가 정책을 결정하고 임직원들이 이를 실행하는 구조에서 이사들은 감시활동을 할 수 있는 절차와 (컴플라이언스) 프로그램을 시행하여야 한다는 감시의무를 부담하게 된다. 따라서, 이사는 기업의 활동에 대한 정보와 보고를 받을 수 있고, 법률과 규정에 충실한지 여부를 감시할 수 있는 프로그램이 작동될 수 있는 시스템을 완비하여야 한다. 이사의 선관주의의무에 관련된 논의에 있어 공개회사의 경우에는 이사는 회사의 주요업무에 관한 의사결정을 하고 집행임원의 경영활동을 감시하는 이사회의 구성원으로서의 역

18) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §8.03.

할에 그 초점이 맞추어져야 하고, 비교적 소규모로 운영되는 폐쇄회사의 경우에는 이사가 이사회 구성원으로서의 역할과 함께 집행임원으로서의 역할도 겸하는 경우가 많다는 점을 염두에 두는 것이 기업의 현실에 부합하는 것으로 보인다.

2. 경영판단의 원칙(Business Judgment Rule)

(1) 기본이념

기업의 경영에는 원천적으로 위험이 내재하여 있어서 경영자가 아무런 개인적인 이익을 취할 의도 없이 선의에 기하여 가능한 범위 내에서 수집된 정보를 바탕으로 기업의 이익에 합치된다는 믿음을 가지고 신중하게 결정을 내렸다 하더라도 그 예측이 빗나가 기업에 손해가 발생하는 경우가 있을 수 있으므로 경영상의 판단과 관련하여 기업의 경영자에게 배임의 고의가 있었는지 여부를 판단함에는 기업경영에 있어 경영상 판단의 특성이 고려되어야 한다.¹⁹⁾ 법원은 이사들이 주주들의 이익을 위하여 적당한 리스크를 감내하면서 소송에 대한 두려움 없이 의사결정을 할 수 있도록 이 원칙을 적용하고 있다.²⁰⁾

(2) 원칙의 적용 한계

위 원칙은 이사의 의사결정에 있어서 정보를 파악하고, 선의로 행동하여야 하며, 그 결정이 회사의 최선의 이익을 위한 것이라고 믿어야 한다는 것이 전제로 되어 있다. 경영판단의 원칙은 이사가 선량한 관리자의 주의의무를 위반하여 임무해태로 인한 손해배상책임이 문제되는 경우에는 고려될 수 있으나,²¹⁾ 이사의 충실의무 위반, 법령위반행위에 대해서는 적용되지 않는 등 그 적용에 한계가 있다. 예를 들어, 이사의 경영판단이 이사의 개인적인 이해관계를 위하여 이루어진 경우, 회사로 하여금 위험 행위를 하도록 한 경우, 경영판단의 전제가 된 사실인식에 부주의한 잘못이 있거나 의사결정과정에서 현저하게 불합리한 경우 등에는 경영판단의 원칙은 적용될 수 없다.²²⁾ 영미법에 있어서는 사법심사는 그 의사결정과정에서 태만하지 않은 방식으로 이루어졌

19) 대법원 2004. 10. 28. 선고 2002도3131판결; 대법원 2004. 7. 29. 선고 2002도4229 판결.

20) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §8.03.

21) 송종준, “경영판단의 원칙과 그 수용상의 과제,” 『인권과정의』, 제364호(2006. 12), 22면 이하.

22) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 907면 이하.

는지 심사하고, 그 실체관계에 대해서는 심사를 자제하게 된다. 즉, 경영판단의 원칙은 실체법상의 원칙이 아니라 이사의 선관주의의무 위반으로 인한 책임이 문제되는 소송에서 법원이 이사의 의사결정과정 또는 그 절차의 적법성을 심사하지만, 그 실체적 관계를 심사하지 않는다는 일종의 소송법적 원칙의 하나로 이해될 수 있다. 말하자면, 정직한 실수는 사후적인 안목에서 비난하지 않는다는 원칙이며, 소송법적으로는 「이사가 경영에 관해 내린 의사결정은 사익을 위한 것이 아니고, 사안에 관해 숙지한 상태에서 그러한 행위가 회사에 최선의 이익을 가져온다는 정직한 믿음에 기해 선의로 이루어졌다고 하는 추정」을 의미한다고 한다.²³⁾ 예컨대, 자본증가, 경영자의 선택, 이익배당 또는 준비금적립 등 기업가적인 결정의 경우에는 법관의 의견을 다수와 주주의 의견에 대체할 수 없다는 것이다.²⁴⁾

(3) 판례상 경영판단의 원칙 적용 여부

우리나라의 판례 중에는 경영판단의 원칙을 언급하고 있는 예가 다수 존재한다. 즉, 「기업의 경영에는 원천적으로 위험이 내재하여 있어서 경영자가 아무런 개인적인 이익을 취할 의도 없이 선의에 기하여 가능한 범위 내에서 수집된 정보를 바탕으로 기업의 이익에 합치된다는 믿음을 가지고 신중하게 결정을 내렸다 하더라도 그 예측이 빗나가 기업에 손해가 발생하는 경우가 있을 수 있는바, 이러한 경우에까지 고의에 관한 해석기준을 완화하여 업무상배임죄의 형사책임을 묻고자 한다면 이는 죄형법정주의의 원칙에 위배되는 것임은 물론이고 정책적인 차원에서 볼 때에도 영업이익의 원천인 기업가 정신을 위축시키는 결과를 낳게 되어 당해 기업뿐만 아니라 사회적으로도 큰 손실이 될 것이다. 따라서 현행 형법상의 배임죄가 위태범이라는 법리를 부인할 수 없다 할지라도, 문제된 경영상의 판단에 이르게 된 경위와 동기, 판단대상인 사업의 내용, 기업이 처한 경제적 상황, 손실발생의 개연성과 이익획득의 개연성 등 제반 사정에 비추어 자기 또는 제3자가 재산상 이익을 취득한다는 인식과 본인에게 손해를 가한다는 인식(미필적 인식을 포함)하의 의도적 행위임이 인정되는 경우에 한하여 배임

23) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 606면 이하. 그러나 위 문헌에 의하면, 독일은 2005년 주식법의 개정을 통해 “회사의 업무에 관한 이사의 결정이 적절한 정보에 근거하고 회사의 이익을 위하여 이루어진 것임이 합리적인 방법으로 인정될 때에는 임무해태로 보지 아니한다”라는 규정을 신설하여 미국에서와 달리 실체법상의 원리로 다루고 있다 한다.

24) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 638면 이하.

죄의 고의를 인정하는 엄격한 해석기준은 유지되어야 할 것이고, 그러한 인식이 없는데 단순히 본인에게 손해가 발생하였다는 결과만으로 책임을 묻거나 주의의무를 소홀히 한 과실이 있다는 이유로 책임을 물을 수는 없다 할 것이다」²⁵⁾는 취지의 판례도 그 중의 하나이다.

우리나라의 학설 중에는 대법원 2002. 6. 14. 선고 2001다52407 판결 등에서 선관주의의무와 경영판단의 원칙과의 관계를 실시하고 있다는 사실을 근거로 우리 법원이 경영판단의 원칙을 인정하고 있는 것으로 이해하는 견해가 있다.²⁶⁾ 이러한 긍정적인 견해와 기본적으로는 이해를 같이하면서도 우리 상법에서 경영판단의 원칙에 관한 명문의 규정이 없기 때문에 상법의 해석원리로 원용할 수 있다는 견해도 있다.²⁷⁾ 말하자면, 우리 판례에서 자주 나타나는 경영판단이라는 용어는 새로운 법리를 도입하려는 의도로는 볼 수 없고, 이사의 책임에 관해 우리 법체계의 해석론으로서 경영판단의 법칙의 이론을 원용한 것으로 보면서, 판례상 원용된 “경영판단”이란 미국의 고유명사적인 Business Judgment의 대역으로 볼 것이 아니라, 이사가 업무집행에 임해 회사의 업무에 관해 내리는 독립적이고 합리적인 의사결정을 두루 말하는 것으로 이해해야 한다는 것이다.²⁸⁾ 또한, 단순히 경영상의 판단을 잘못된 것은 임무해태로 되지 않는다고 하여 임무해태의 해석에 경영판단의 원칙을 적용하여야 할 것이라고 하면서, 대법원 2002. 6. 14. 선고 2001다52407 판결이 경영판단의 원칙을 도입한 판례라고 이해하는 견해도 동일한 맥락으로 이해될 수 있다.²⁹⁾

위와 같은 긍정적 견해와 달리 미국회사법상의 경영판단의 원칙의 도입에 있어서 우리나라의 법률체계, 사법부의 행태, 회사통치구조, 그리고 주주대표소송의 빈도 등을 고려하는데, 그와 관련된 문제점으로서 그 도입을 위해서는 우리나라가 대륙법체계가기 때문에 법률로 명문화하여야 하나 이것은 바람직하지 않다는 점, 우리나라에는 주의에 관한 현실적인 기준이 존재하지 않는다는 점, 경영판단의 원칙은 사법부의

25) 대법원 2004. 7. 22. 선고 2002도4229 판결; 그 외 대법원 2003. 10. 10. 선고 2003도3516 판결; 대법원 2004. 10. 28. 선고 2002도3131 판결; 대법원 2005. 3. 25. 선고 2004도5731 판결; 2006. 11. 9. 선고 2004도7027 판결; 대법원 2007. 1. 26. 선고 2004도1632 판결; 대법원 2007. 3. 15. 선고 2004도5742 판결 등.

26) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 906면 이하.

27) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 607면 이하.

28) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 607면 이하.

29) 조성중·윤영수, “이사의 회사에 대한 손해배상책임과 경영판단원칙,” 『법학연구』, 제23집(2006), 175면 이하.

소극성을 심화시킬 뿐만 아니라 소송에 드는 제반비용을 증가시켜 소수주주의 영향력을 감소시키고 그 결과 이사는 현재보다 더 많은 경영상의 자유를 누리게 된다는 점 등을 근거로 하여 경영판단의 원칙의 도입에는 신중을 기하여야 한다고 다소 소극적으로 보는 견해도 있다.³⁰⁾

이러한 논의를 종합하여 볼 때 우리 상법상으로 명문의 규정이 없기 때문에 경영판단의 원칙을 실체법적으로 인정하기 위해서는 입법적으로 해결하여야 하겠지만, 소송 등에서 우리 상법을 해석하는 원리로서 경영판단의 원칙을 원용하는 것이 가능할 것으로 보이고, 경영판단의 원칙을 언급하고 있는 판례들은 경영판단의 원칙을 인정하고 있거나 혹은 적어도 상법의 해석상의 원칙으로서 경영판단의 원칙을 원용하고 있는 것으로 이해할 수 있다. 예를 들어, 이사가 임무를 수행함에 있어서 선량한 관리자의 주의의무를 위반하여 임무해태로 인한 손해배상책임이 문제되는 경우에 고려될 수 있는 경영판단의 원칙은 이사가 임무를 수행함에 있어서 법령에 위반한 행위로 인한 손해배상책임에는 적용될 여지가 없다는 취지의 판례³¹⁾는 경영판단의 원칙이 이사의 선량한 관리자의 주의의무 위반의 경우에는 적용될 수 있다는 것을 전제로 하는 취지라고 볼 수 있다.

3. 인과관계(Causation)

이사의 임무태만이 손실의 궁극적인 원인이라는 관계 혹은 인과관계가 성립되어야 한다. 원고가 인과관계에 대한 증명책임을 부담하는데, 임무태만의 경우는 실제원인행위와 손실 사이의 인과관계가, 부작위의 경우에는 이사가 어떤 행위를 하였다면 그 결과를 방지할 수 있었다는 사실을 증명하여야 한다.

4. 법령준수의무(Duty to Act Lawfully)

이사의 행위가 회사에 이익이 되는 경우라고 하더라도 법령의 위반은 용서될 수 없다는 것이다. 우리 판례상 상법 제399조 제1항 소정의 '법령에 위반한 행위'로 회사에 손해를 입힌 경우와 관련하여, 이사가 임무를 수행함에 있어서 선량한 관리자의

30) 권재열, "경영판단의 원칙의 도입에 관련된 문제점," 『연세법학연구3』(1995), 213면 이하.

31) 대법원 2006. 11. 9. 선고 2004다41651 판결.

주의의무를 위반하여 임무해태로 인한 손해배상책임이 문제되는 경우에 고려될 수 있는 경영판단의 원칙은 이사가 임무를 수행함에 있어서 법령에 위반한 행위로 인한 손해배상책임에는 적용될 여지가 없다는 취지의 판례³²⁾도 법령준수의무를 경영판단의 전제로서 인정하고 있는 것으로 볼 수 있다. 위 판례에 의하면 상법 제399조 제1항 소정의 ‘법령’이란 일반적인 의미에서의 법령, 즉 법령과 그 밖의 법규명령으로서의 대통령령, 총리령, 부령 등을 의미하는 것으로 종합금융회사 업무운용지침, 외화자금거래취급요령, 외국환업무, 외국환관리규정, 종합금융사내부의 심사관리규정 등은 법령에 해당되지 않는다고 한다.

IV. 충실의무(Duty of Loyalty)

1. 선관주의의무와 충실의무의 관계

영미법상에서 인정되는 이사의 충실의무는 이사가 업무를 수행함에 있어서 회사의 최선의 이익을 위하고, 선의로 행동하여야 한다는 원칙을 말한다. 특히, 회사와 이사 개인의 이해충돌이 있는 경우에 개인의 이익을 앞세워서 안 되고, 공정하여야 한다는 원칙이다. 충실의무의 중요한 내용으로는, 회사와의 경쟁의 금지, 회사기회유용의 금지, 임원의 보수결정(과다보수의 제한 등), 주식거래에 따르는 의무(내부자거래의 제한 등), 소수주주에 대한 공정의무, 지배주식의 매각에 있어 회사와 소수주주에 대한 충실의무 등이다.³³⁾ 사법심사단계에서는 절차와 거래의 공정성에 대해 사법심사가 이루어지고, 이사에게 그 증명책임이 있다.

우리 상법은 「이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실히 수행하여야 한다」는 규정(상법 제382조의3)을 두고 있다. 위 규정은 회사의 규모가 성장한 결과 회사관리자의 기능이 주주와 채권자 나아가서는 사회경제에 미치는 영향이 커지고, 이에 따라서 이사의 성실한 임무수행이 강하게 요청되고 있으나, 우리의 종전의 주의의무제도만으로는 이사의 적정한 임무수행을 보장하기 어렵다는 전제하에 영미법에서의 신인의무와 같은 보다 폭넓은 의무를 부여할 필요에서 신설되었다

32) 대법원 2006. 11. 9. 선고 2004다41651 판결.

33) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 598면 이하.

고 이해되고 있다.³⁴⁾ 위 규정이 충실의무를 우리 상법상 인정하고 있는 것인지 여부에 대해, 우리 상법이 이사의 충실의무를 인정하고 있다는 견해도 있고,³⁵⁾ 상법상으로 영미법의 신인의무를 도입한 것으로 보기보다는 선관주의의무를 부연 설명하는 데 그치고 이사에게 새로운 의무를 부여한 것이 아니지만, 주의의무의 규범을 운영함에 있어서 영미법상의 신인의무의 규범원리를 원용하는 해석근거로 삼을 여지가 있다고 이해하는 견해도 있다.³⁶⁾ 영미법상의 충실의무는 이사의 의무와 관련하여 선관주의의무와 구분될 수 있는 고유의 법리를 가지고 있는데(예를 들어, 경영판단의 원칙은 선관주의의무 위반의 경우에는 적용될 수 있으나, 충실의무 위반의 경우에는 적용될 수 없음), 위 규정만으로 우리 상법이 영미법상 고유한 충실의무를 실체법상 도입한 것으로 보는 것이 어려울 수는 있지만, 위 규정으로 인하여 우리 상법의 해석에 영미법상의 충실의무의 법리를 적용할 수 있는 입법적 근거는 될 수 있다고 보인다. 그리고 어느 견해에 의하든지 위 상법의 규정에 근거하여 우리 상법의 해석상으로 영미법상의 충실의무 내지 신인의무를 원용하는 것이 가능하다고 보인다.

이사의 충실의무와 선관의무의 관계에 대해서는 크게 동질설과 이질설이 존재한다.³⁷⁾ 즉, 위 규정은 이사의 선관주의의무를 구체적·주의적으로 규정한 것이고 양자의 표현상의 차이가 있으나 내용상의 차이는 없다는 견해(“동질설”)와, 충실의무는 이사가 회사의 이익을 희생시키고 자기 또는 제3자의 이익을 꾀하여서는 안 된다는 의무이고, 선관주의의무는 이사가 직무집행을 함에 있어서 기울여야 할 주의의무의 정도를 의미한다고 보는 견해(“이질설”)가 있다. 우리 판례의 입장은 명확하지는 않으나, 이사의 책임에 관한 다수의 판례에서는 선량한 관리자의 주의의무와 충실의무를 별도로 구별하지 않고 표리관계에 있는 것으로 보고 있는 듯한 표현이 자주 사용되고 있는 듯하다.³⁸⁾ 이러한 판례의 입장을 굳이 분류하자면 학설상의 동질설의 입장에 가까운 것으로 이해된다.

34) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 596면 이하.

35) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 903면 이하.

36) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 596면 이하.

37) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 903면 이하.

38) 대법원 2006. 7. 6. 선고 2004다8272 판결; 대법원 2004. 9. 13. 선고 2003다67762 판결; 대법원 2002. 6. 14. 선고 2001다52407 판결 등 다수.

2. 충실의무의 법정책적인 배경

회사의 최선의 이익에 반하는 행동을 방지하거나 혹은 다른 주주들에게는 주어져 지 않는 개인적인 이득을 취득하는 것을 방지하기 위한 것이다. 신인관계는 다른 사람에게 책임이 있는 것을 의미하고, 이들은 개인의 이익보다 다른 사람의 이익을 우선하여야 한다.

3. 이사의 자기거래(Interested Director Transactions)

(1) 상법 규정

상법상 「이사는 이사회 승인이 있는 때에 한하여 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 할 수 있다」고 규정되어 있다(상법 제398조). 위 규정은 이사가 회사와 거래를 하는 경우 이사 본인의 이익을 위하여 회사의 이익을 희생하는 불공정한 거래를 할 소지가 있고, 특히 이사가 지배주주이거나 그 특수관계자라면 자기거래를 회사 재산을 흡입하는 도관으로 활용함으로써 다른 주주들의 배당기회와 회사채권자의 담보재산을 탈취하는 비행이 가능하기 때문에 회사재산을 보호하고, 주주와 회사채권자의 이익을 보호하기 위하여 이사회 승인을 통해 자기거래의 폐단을 방지하기 위하여 만들어진 것이다.³⁹⁾ 영미법상으로는 이사회 동의과정과 거래의 실체가 공정하여야 한다는 데에 초점을 두고 있는데, 다른 이사 혹은 주주에게 거래의 주요 내용 등이 완전히 개시(Disclosure)되어야 하고 그 동의를 얻어야 한다는 것이다. 이사의 자기거래에서는 계약 자체가 공정하여야 하고, 그에 대한 증명책임은 당해 이사에게 있다.⁴⁰⁾

(2) 자기거래에 대한 이사회 승인

1) 이사회 승인

이사의 자기거래는 이익충돌의 염려가 없는 거래를 제외하고 모두 이사회 승인을 요한다. 다만 이사가 1인만 있는 회사의 경우에는 주주총회의 결의로 이사회 결의를 갈음하게 된다(상법 제383조 제4항).

정관의 규정에 의하여 주주총회의 결의사항으로 할 수 있는가 여부에 대해서는,

39) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 631면 이하.

40) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §9.03.

긍정하는 견해⁴¹⁾와 상법 제416조와 같은 명문의 단서 규정이 없고, 주주총회의 결의로 하는 경우 그 책임추궁이 불가능하다는 이유로 정관의 규정에 의하여도 주주총회의 결의사항으로 할 수 없다는 견해가 있다.⁴²⁾ 우리 판례 중에는 이사와 회사 사이의 이익상반거래에 대한 승인은 주주 전원의 동의가 있다거나 그 승인이 정관에 주주총회의 권한으로 정해져 있다는 등의 특별한 사정이 없는 경우에는 이사회 결의사항이라고 판시하고 있는 경우⁴³⁾가 있는데, 위 취지에 의하면 정관에서 이사의 자기거래를 주주총회의 승인사항으로 규정하면 주주총회의 결의사항으로 할 수 있다고 해석될 여지가 있다고 보인다.

총주주의 동의가 있는 경우에는 이사회 승인을 생략할 수 있는가 여부에 대해서, 이사회 승인이 없더라도 1인회사에서 1인주주의 동의 혹은 1인회사가 아닌 경우에는 총주주의 동의가 있는 경우에는 이사회 결의를 생략하더라도 특별한 폐해가 생길 염려가 없다는 취지에서 자기거래가 유효하다는 견해도 있고,⁴⁴⁾ 총주주의 동의가 있더라도 이 제도가 주주만을 보호하는 것이 목적이 아니라 회사재산을 건전하게 유지하고 채권자를 보호하는 데에 그 목적이 있다는 이유로 이사회승인에 갈음할 수 없다고 보는 견해도 있다.⁴⁵⁾ 우리 판례 중에는 회사의 채무부담행위가 상법 제398조 소정의 이사의 자기거래에 해당하여 이사회 승인을 요한다고 할지라도, 위 규정의 취지가 회사 및 주주에게 예기치 못한 손해를 끼치는 것을 방지함에 있다고 할 것이므로, 그 채무부담행위에 대하여 사전에 주주 전원의 동의가 있었다면 회사는 이사회 승인이 없었음을 이유로 그 책임을 회피할 수 없다는 취지로 총주주의 동의가 있는 경우에는 이사회 승인에 갈음할 수 있다고 보는 예가 있다.⁴⁶⁾ 위 판례는 상법 제398조의 규정이 주주와 회사의 이익을 보호하기 위한 것이고 회사의 채권자를 보호하기 위한 것이 아니라고 이해하는 경우에는 논리적으로 타당한 결론으로 보인다.

2) 이사회 승인시기

이사회 승인은 이사의 자기거래의 사전에 하여야 한다.⁴⁷⁾ 사후승인 즉 추인은

41) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 914면 이하.

42) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 636면 이하.

43) 대법원 2007. 5. 10. 선고 2005다4284 판결.

44) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 914면 이하.

45) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 636면 이하.

46) 대법원 2002. 7. 12. 선고 2002다20544 판결; 대법원 1992. 3. 31. 선고 91다16310 판결 등.

제3자의 지위가 불안정하게 될 뿐만 아니라 추인을 예상하여 자기거래가 무절제하게 이루어지는 폐단이 생길 우려가 있다는 이유로 부정하는 것이 다수 학설의 입장으로 보인다.⁴⁸⁾ 그러나 판례는 명확하지는 않으나 사후추인에 대해서 긍정하는 입장으로 해석될 수 있는 판결이 존재한다.⁴⁹⁾ 유력한 견해 중에는 이사회에 승인없는 거래는 민법 제124조와 관련이 있는 무권대리의 일종으로서 무권대리행위에 대한 추인이 허용되는 이상 그 사후추인을 부정할 합리적인 근거는 없고, 이사의 자기거래에 대한 사후추인은 ‘무효행위의 추인’이 아니라 ‘무권대리행위의 추인’이므로 그 효력은 그 이사의 자기거래시에 소급하여 생기는 것으로 이해하는 예도 있다.⁵⁰⁾

3) 자기거래 관련 이사의 책임

이사회에 승인없는 자기거래를 한 이사와 그 거래에서 회사를 대표한 이사는 회사에 대하여 손해배상책임을 진다(상법 제399조). 자기거래에 대해 이사회에 승인이 있는 경우에도 그 거래로 인한 채무불이행 등으로 회사에 손해가 발생한 경우에는 그 거래에서 회사를 대표한 이사와 이사회에서 당해 거래를 승인한 이사는 회사에 대해 손해배상책임을 진다(상법 제399조). 다만, 위와 같은 이사의 책임은 총주주의 동의에 의해 면제될 수 있다(상법 제400조). 판례는 상법 제399조 소정의 이사의 회사에 대한 책임에 관하여 상법 제400조 소정의 총주주의 동의로 이를 면제함에 있어서 그 동의를 묵시적 의사표시의 방법으로 할 수 있고, 사실상의 1인주주의 동의도 총주주의 동의로 볼 수 있다고 해석하고 있다.⁵¹⁾

그러나 이사회 또는 주주총회의 승인이 있더라도 그 행위가 실질적으로 위법한 경우에는 불법행위책임이나 형사책임을 지는 경우가 있다. 총주주의 동의를 얻어 대표이사의 행위로 손해를 입게 된 금액을 특별손실로 처리하기로 결의하였다면 그것은 바로 상법 제400조 소정의 이사의 책임소멸의 원인이 되는 면제에 해당되는 것이나 이로써 법적으로 소멸되는 손해배상청구권은 상법 제399조 소정의 권리에 국한되는

47) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 636면 이하.

48) 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판, 915면 이하.

49) 대법원 1992. 2. 11. 선고 91다42685 판결; 대법원 1966. 9. 6. 선고 66다1146 판결; 대법원 1968. 4. 2. 선고 67다2767 판결.

50) 오영준, “이사의 자기거래와 사후추인,” 상사법무연구회 판례연구회 2007. 9. 29. 발표자료(미공간)에서 인용.

51) 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002다11441 판결.

것이지 불법행위로 인한 손해배상청구권까지 소멸되는 것으로는 볼 수 없다고 한다.⁵²⁾ 또, 대표이사는 이사회 또는 주주총회의 결의가 있더라도 그 결의내용이 회사채권자를 해하는 불법한 목적이 있는 경우에는 이에 맹종할 것이 아니라 회사를 위하여 성실한 직무수행을 할 의무가 있으므로 대표이사가 임무에 배임하는 행위를 함으로써 주주 또는 회사채권자에게 손해가 될 행위를 하였다면 그 회사의 이사회 또는 주주총회의 결의가 있었다고 하여 그 배임행위가 정당화될 수는 없다는 판례⁵³⁾도 이사의 불법적인 행위의 경우에는 주주의 동의 혹은 이사의 결의가 있다고 하더라도 그 행위가 정당화될 수 없다는 취지를 밝히고 있는 것으로 보인다. 회사의 임원이 그 임무위배행위에 대하여 사실상 대주주의 양해를 얻었다거나 이사의 결의가 있었다는 사유만으로 배임죄의 죄책을 면할 수는 없으며, 그 임원이 피해자 본인의 이익을 위한다는 의사도 가지고 있었다 하더라도 이는 부수적일 뿐이고 이득 또는 가해의 의사가 주된 것임이 판명되면 배임죄의 고의가 있었다고 보아야 한다⁵⁴⁾는 판례의 취지도 동일한 취지로 보인다.

4. 배임행위

(1) 대표이사 개인채무를 위한 담보제공행위 등 회사의 재산을 사적인 용도로 사용한 경우

배임죄는 재산상 이익을 객체로 하는 범죄이므로, 1인회사의 주주가 자신의 개인채무를 담보하기 위하여 회사 소유의 부동산에 대하여 근저당권설정등기를 마쳐 주어 배임죄가 성립한 이후에 그 부동산에 대하여 새로운 담보권을 설정해 주는 행위는 선순위 근저당권의 담보가치를 공제한 나머지 담보가치 상당의 재산상 이익을 침해하는 행위로서 별도의 배임죄가 성립한다 할 것이다.⁵⁵⁾ 주식회사는 주주와 독립된 별개의 권리주체로서 그 이해가 반드시 일치하는 것은 아니므로, 회사 소유 재산을 주주나 대표이사가 제3자의 자금조달을 위하여 담보로 제공하는 등 사적인 용도로 임의처분하

52) 대법원 1998. 1. 31. 선고 87누760 판결.

53) 대법원 2005. 10. 28. 선고 2005도4915 판결; 대법원 1989. 10. 13. 선고 89도1012 판결 등 참조.

54) 대법원 2004. 5. 14. 선고 2001도4857 판결; 대법원 2000. 11. 24. 선고 99도822 판결; 대법원 2000. 12. 8. 선고 99도3338 판결 등.

55) 대법원 2005. 10. 28. 선고 2005도4915 판결.

였다면 그 처분에 관하여 주주총회나 이사회 결의가 있었는지 여부와는 관계없이 횡령죄의 죄책을 면할 수는 없는 것이다.⁵⁶⁾

(2) 주식인수대금의 지급을 위한 담보제공, 회사자금 유용 등

1) 대주주에 대한 자금대여행위

대주주의 지분 인수를 위하여 제3자에게 회사의 자금을 담보없이 대여하는 경우에는 그 행위가 회사의 이익을 위하고 적법한 절차를 경유하는 등의 일정한 요건이 충족되지 않는 경우에는 배임죄 등이 성립될 수 있다. 예를 들어, X가 B회사의 대주주 지분을 인수하면서 그 인수자금은 B회사 명의의 예금을 담보로 B회사 명의로 대출을 받아 마련하기로 사전에 계획하고, X가 B회사의 대주주로부터 주식매수하기로 하는 경영권 인수계약을 체결하고, X는 B회사의 대표이사로 취임하였다. 그 후 B회사의 명의로 40억원 대출받아, 업무상 보관중 X소유 회사에 송금한 후 인출하여, 대주주 지분인수대금으로 지급하였다. 이러한 사안에서 법원은 X의 업무상횡령으로 유죄를 인정하였다.⁵⁷⁾ 또, 유사한 사례에서, 주식회사의 임원이나 회계책임자가 당해 회사의 주식을 매수하여 대주주가 되려고 하는 자에게 미리 대주주대여금 명목으로 회사자금을 교부하여 그 돈으로 주식매수대금을 지급하게 하는 행위는 대주주가 되려는 자의 개인적인 이익을 도모하고 회사의 부실을 초래하는 것으로서, 그 대여행위가 회사의 이익을 위한 것임이 명백하고 회사 내부의 정상적인 의사결정절차를 거쳤으며 그로 인하여 회사의 자금운용에 아무런 어려움이 발생하지 않을 뿐만 아니라 대여금 회수를 위한 충분한 담보도 확보되어 있다는 등의 특별한 사정이 없는 한 업무상배임죄(경우에 따라서는 업무상횡령죄, 대법원 2005. 3. 24. 선고 2004도8963 판결 참조)에 해당한다고 할 것이고, 또 그와 같은 방법으로 회사의 대주주가 된 자가 회사 임원 등의 배임행위를 교사하거나 배임행위의 전 과정에 관여하는 등으로 적극 가담한 경우에는 업무상배임죄의 공동정범이 된다고 할 것이라고 판시하고 있다.⁵⁸⁾

2) 담보제공행위

타인의 채무부담행위에 대한 회사재산의 담보제공과 관련하여서도 배임죄가 성

56) 대법원 2005. 8. 19. 선고 2005도3045 판결.

57) 대법원 2003. 12. 16. 선고 2003도6432 판결.

58) 대법원 2007. 2. 8. 선고 2006도483 판결.

립될 수 있다. 회사의 대표이사가 타인의 채무를 회사 이름으로 지급보증 또는 연대보증 함에 있어 그 타인이 만성적인 적자로 손실액이나 채무액이 누적되어 가고 있는 등 재무구조가 상당히 불량하여 이미 채무변제능력을 상실한 관계로 그를 위하여 지급보증 또는 연대보증을 할 경우에 회사에 손해가 발생할 것이라는 점을 알면서도 이에 나아갔다면 그러한 지급보증 또는 연대보증은 회사에 대하여 배임행위가 된다고 할 것이나, 그 타인이 단순히 채무초과 상태에 있다는 이유만으로는 그러한 지급보증 또는 연대보증이 곧 회사에 대하여 배임행위가 된다고 단정할 수 없다⁵⁹⁾는 사례도 있고, 주식회사의 이사가 타인 발행의 약속어음에 회사 명의로 배서할 경우 그 타인이 어음금의 지급능력이 없어 그 배서로 인하여 회사에 손해가 발생하리라는 점을 알면서 이에 나아갔다면, 이러한 약속어음의 배서행위는 타인에게 이익을 얻게 하고 회사에 손해를 가하는 행위로서 회사에 대하여 배임행위가 되고, 그것이 경영상의 판단이라는 이유만으로 배임죄의 죄책을 면할 수는 없다⁶⁰⁾는 사례도 있다.

(3) 대가가 현저히 불균형한 거래관계

1) 판례의 사례

(가) 저가양도의 사례

회사가 보유하던 비상장주식을 매도함에 있어 그로 인한 회사의 손익을 제대로 따져보지 않고 적정가격보다 현저히 낮은 가격으로 매도한 것은 이사가 회사의 손해를 묵인 또는 감수한 것으로서, 이는 상법 제399조 등 상법의 제 규정과 회사가 기업 활동을 함에 있어 준수하여야 할 제 규정을 위반한 경우에 해당되고, 이사가 임무를 수행함에 있어 법령에 위반한 행위를 한 때에는 그 자체가 회사에 대하여 채무불이행에 해당되므로 이로 인하여 회사에 손해가 발생한 이상 특별한 사정이 없는 한 손해배상책임을 면할 수 없으며, 이와 같은 법령위반행위에 대해서는 경영판단의 원칙이 적용될 여지가 없다는 것이다.⁶¹⁾

(나) 고가양수의 사례

회사가 다른 회사의 주식을 적정가격보다 고가로 매수한 경우에도 그 이사의 배임죄가 인정되는 경우가 있다. 예를 들면, 대기업의 회장 등이 경영상의 판단이라는

59) 대법원 2004. 6. 24. 선고 2004도520 판결.

60) 대법원 2000. 5. 26. 선고 99도2781 판결.

61) 대법원 2005. 10. 28. 선고 2003다69638 판결.

이유로 ‘갑’ 계열회사의 자금으로 재무구조가 상당히 불량한 상태에 있는 ‘을’ 계열회사가 발행하는 신주(그 발행주식의 실질가치는 0)를 액면가격으로 인수한 것은 그 자체로 업무상배임행위임이 분명하고 배임에 대한 고의도 인정되고 설사 본인의 이익을 위한다는 의사가 있다고 하더라도 그것은 부수적인 것에 지나지 않고 제3자의 이익을 위한다는 것이 주된 목적인 때에는 배임의 고의를 부정할 수 없다고 하여⁶²⁾ 이사에게 업무상배임죄를 인정하고 있다.

(다) 주식 등의 저가발행

이사의 배임죄에 대한 판례의 논리는 제3자 배정 신주발행 또는 전환사채 등 주식으로 전환가능한 증권의 저가발행의 경우에도 일정 범위 내에서는 인정되고 있다.⁶³⁾

(4) 판례의 주요판단기준⁶⁴⁾

- ① 정상적인 거래의 실례가 없는 경우에는 비상장주식의 평가에 관하여 보편적으로 인정되는 방법(순자산가치방식, 수익가치방식, 유사업종비교방식 등)에 의하여 평가한 가액을 토대로 당해 거래의 특수성을 고려하여 객관적 교환가치를 반영한 적정한 거래가액을 결정하여야 한다.
- ② 담당이사는 당해 거래의 목적, 거래 당시의 당해 비상장법인의 상황, 당해 업종의 특성 및 보편적으로 인정되는 평가방법에 의하여 주식을 평가한 결과 등 당해 거래에 있어서 적정한 거래가액을 도출하기 위한 합당한 정보를 가지고 회사의 최대이익을 위하여 거래가액을 결정하고, 그러한 거래가액이 객관적으로 현저히 불합리하지 않을 정도로 상당성이 있어야 한다.
- ③ 매각방법이나 거래방법에 대해 전문가의 조언을 받는 것이 바람직하다.
- ④ 매도자의 당해 주식 실제 취득가액을 감안하는 것이 좋다.
- ⑤ 당해 기업의 순자산가액을 감안하는 것이 좋은데, 대차대조표에 의한 주당순자산가치와 시가로 평가한 순자산가치를 모두 고려한다. 부동산이 있는 경우

62) 대법원 2004. 6. 24. 선고 2004도520 판결.

63) 예를 들어, 대법원 2001. 9. 28. 선고 2001도3191 판결; 서울중앙지방법원 2005. 10. 4. 선고 2003고합1300 판결 등.

64) 대법원 2005. 10. 28. 선고 2003다69638 판결; 서울고등법원 2007. 5. 29. 선고 2005노2371 판결; 서울지방법원 남부법원 2003가합1176 판결 등을 중심으로 함.

상증세법의 기준에 따른 주당 순자산가치를 고려하되, 과세시가표준액을 기준으로 한 가치와 장부가를 기준으로 한 가치를 모두 고려한다.

- ⑥ 경영권 내지 지배주주의 지위가 포함된 주식거래인지 고려하여야 한다.
- ⑦ 당해 기업의 경영상태를 고려한다. 창업 내지 합병 등으로 인하여 초기투입비용지출로 말미암아 수익이 적게 발생하는 사정이 있는지 여부, 그리고 기업의 경영상태가 호전되고 있는지 여부를 고려한다.
- ⑧ 종전의 거래사태가 있는지 고려하여야 한다(주식의 매매거래, 신주인수, 전환사채의 인수, 합병 등 주식의 가치평가가 이루어질 수 있는 사실이 있는 경우).
- ⑨ 유사업종비교방식을 고려하면 좋다.
- ⑩ 기업공개(IPO)를 대비하여 기업가치를 분석한 사실이 있는 경우 그 공모예정가의 산정 등을 고려한다(IPO가 실제로 이루어지지 않은 경우에도 참고가능).
- ⑪ 거래에 필요한 이사회 의사결정 등 적절한 절차는 경료되어야 한다.

5. 보상(Executive Compensation)

(1) 보상의 기본법리

임원과 이사에게 지급되는 보상은 충실의무(Duty of Care와 Duty of Loyalty)의 문제가 발생할 수 있다. 충분한 형식과 금액의 보상은 관리자와 주주의 이해관계를 적절히 조절하고 대리인 비용을 감소시킬 수 있다. 보상의 결정은 자기거래의 속성을 가지고 있으나, 회사의 상무에 속한다는 측면도 있다.⁶⁵⁾ 그러한 보수의 결정이 충실의무에 반하는 경우에는 무효라고 한다.⁶⁶⁾

이러한 보수의 책정에 관한 법리는 공개회사의 경우와 폐쇄회사의 경우가 반드시 동일하지는 않다고 이해되고 있다. 즉, 폐쇄회사(Closely Held Corporation)의 경우에는 이사에 대한 거액의 보상은 소수주주들에게 돌아가야 할 배당 등의 이익을 침해하는 측면이 있으며, 그것은 결국 소수주주를 압박하여 종국적으로는 주식을 지배주주에게 매각(Sell Out)하도록 하는 효과가 있다.⁶⁷⁾ 이러한 경우에 소수주주들은 이사의 신인의 무 위반을 이유로 하여 법원에 사법적인 구제를 청구할 수 있는데, 이러한 상황에서

65) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §9.04.

66) 이철송, 『회사법강의』, 제14판, 599면 이하.

67) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §9.04.

법원은 충실의무(Duty of Loyalty)에 근거하여 보다 엄격하게 이사의 보상에 대한 정책을 심사하는 경향이 있다고 한다. 공개회사(Publicly Traded Corporation)의 경우에는 이사에 대한 거액의 보상이 소수주주를 축출한다는 측면은 존재하지 않는다. 공개회사의 경우에는 사외이사가 보상위원회의 구성원으로서 경영판단의 원칙에 의한 보호를 받을 수 있기 때문에 보상의 결정에 중요한 역할을 할 수 있다. 공개회사의 경우 급여와 보너스에 대해서는 사법심사의 가능성이 적으나 스톡옵션에 대해서는 사법심사의 가능성이 높다고 할 수 있다. 공개회사에서 이사에 대한 보상은 기관투자가, 여론, 회계원칙 등의 영향을 받을 수 있다.

(2) 스톡옵션(Stock Options)

스톡옵션은 공개회사의 경우에는 직접적인 비용이 적게 들고, 직무성공에 따른 보상이라는 측면이 있다. 다수의 이사가 자신에 대한 스톡옵션을 결정하면, 자기거래로서 공정성의 원칙이 적용되고 이사에게 증명책임이 돌아가게 된다. 이해관계 없는 이사들이 동의한 경우에는 경영판단의 원칙이 적용되고, 주주들이 동의한 경우에는 Waste기준이 적용된다.

(3) Waste기준

1) 이론적 배경

거래에서 기업이 대가로 지급하고 받은 이익이 통상의 자 또는 건전한 경영판단의 원칙에 의하면 적정한 가치가 없는 경우를 회사자산의 Waste라고 하는데, 여기에 해당되는 경우에는 어떠한 경우에도 경영판단의 원칙에 의한 보호를 받을 수 없다.⁶⁸⁾ 무상의 증여, 적정하지 않은 대가, 불필요한 거래 등의 경우에 Waste기준이 적용된다. 사법심사단계에서는 거래의 당사자가 주고받은 대가의 가치 사이에 합리적인 비례관계가 있고, 기업이 이익을 받았을 것을 기준으로 한다. 회사자산의 Waste는 증여, 대가없는 거래관계, 불필요한 거래 등이 전제로 된다. 이사가 정확한 정보를 가지고, 임의적이며, 이해관계 없는 주주들에 의한 승인이 있었다면 보상에 대한 유일한 사법심사의 기준은 기업자산의 Waste이었는지 여부가 문제된다고 한다.

68) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §9.04.

2) 우리 판례상 법리

주주총회나 이사회 결의에 의하여 주식회사의 임원에 대한 추상적인 보수액이 결정되었다고 하더라도 실제 회사업무를 전혀 수행하지 않는 임원의 경우에는 구체적인 보수지급청구권이 발생하지 않고, 주식회사는 주주와 독립된 별개의 권리주체로서 그 이해가 반드시 일치하는 것은 아니므로 주주총회나 이사회에서 임원을 해임하지 않았거나 해임할 가능성이 없다는 이유만으로 실제 회사업무를 전혀 수행하지 않는 임원에 대한 정기적인 보수지급행위가 정당화될 수는 없다⁶⁹⁾는 판례도 회사재산의 Waste라는 차원에서 이해할 여지가 있다고 보인다.

6. 회사기회의 유용(Usurpation of Corporate Opportunity)

(1) 법적 기준

회사에 투자(사업)의 기회가 있는 경우에는 회사가 투자를 하도록 하여야 하고 이사가 이를 가로채서는 아니 된다는 원칙이다. 넓은 의미로 회사의 기회를 해석하면 이사들의 투자를 제한하고 기업가들이 회사의 외부에서 새로운 사업을 개척할 유인을 증가시킬 수 있고, 좁은 의미로 회사의 기회를 해석하면 이사들이 회사의 사업보다는 자신들의 이익을 위하여 노력할 수 있는 유인을 증가시키게 된다.⁷⁰⁾ 회사의 사업기회는 현재의 회사의 이익 또는 이로부터 기대할 수 있는 이익을 의미하는데(“Interest Test”라고 불림), 이 기준은 회사에 독특한 혹은 특별한 이해관계가 있는 구체적 투자상황에 초점을 두고 있고, 회사의 기회라는 것은 사업의 기회를 의미한다. 이 기준은 사실관계와 밀접하게 관련되어 있다.⁷¹⁾ 그런데 회사의 사업의 기회를 위의 이익기준(Interest Test)보다 확대하여, 회사의 사업의 영역에 속하는 것으로 보는 기준도 있다(“Line of Business Test”). 위 기준은 당해 기회가 기존의 회사의 사업과 얼마나 밀접한 관계를 가지고 있는지 여부에 의하여 판단한다. 마지막으로 당해 사업의 기회가 회사의 사업의 영역에 속하는지 여부 및 이사에 의한 사업기회의 취득이 전체적으로 공정

69) 대법원 2007. 6. 1. 선고 2006도1813 판결.

70) Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, §9.05.

71) Faber v. Servan Land Company, Inc, 662 F.2d. 371(5th Cir. 1981). 위 사건은 회사가 골프장 사업을 진행하면서 토지를 구입한 2년뒤 그 인근의 토지를 회사의 집행임원과 주요주주가 구입하여 그후에 그 집행임원과 주요주주가 회사와 함께 그 토지를 제3자에게 매각한 경우, 집행임원과 주요주주는 회사의 사업기회를 유용하였다고 인정된 케이스이다.

하였는지 여부를 판단하여야 한다는 공정성 기준(“Fairness Test”)이 있다.

(2) 우리 판례

1) 회사의 기회유용(corporate opportunity)에 의해 발생한 소극적 손해도 회사 또는 회사이익의 궁극적 귀속주체인 주주에게 손해가 됨

배임죄에 있어서의 손해는 기존재산이 감소하는 적극적 손해뿐만 아니라, 장래에 취득할 이익이 상실되는 소극적 손해까지 포함하는 개념이라고 할 것인바(...) 적정한 전환가격에 전환사채를 발행하였을 경우 L등이 E회사의 지배권 확보를 위하여 필요한 주식지분을 취득하는데 실제로 부담해야 할 전환사채 인수대금과 L등이 E회사에 납입한 전환사채 인수대금의 차액만큼 L등에게 재산상 이익을 취득하게 하고 E회사에게 동액 상당의 재산상 손해를 가하였다고 판단한 사례가 있다.⁷²⁾ 비상장회사의 대표이사가 회사에 긴급한 자금조달의 필요성이 없었음에도 불구하고 단지 주식전환으로 인한 시세차익을 얻을 의도로 상법의 관련규정에 따른 이사회 결의와 주주총회의 특별결의도 거치지 아니한 채, 전환가격을 적정한 시가인 1주당 10,000원보다 현저히 낮은 3,000원으로 하여 전환사채를 발행한 후 전환한 사건에서, 대법원은 “1주당 적정시가와 전환가격의 차액인 7,000원씩의 전환주식수 20만주에 상당하는 합계금 14억원 상당의 재산상의 이익을 얻고 공소외 회사에 동액 상당의 손해를 가하였음을 알 수 있으므로” 업무상배임죄의 성립을 인정하였다.⁷³⁾

그러나 제3자배정방식의 주식 등의 발행에 관한 우리 판례의 입장에 대해서는 제3자 배정방식으로 저가발행을 하는 경우에 이로 인한 손실은 기존주주에게 귀속하는 것이지 회사의 손실이 아니고, 미국 회사법에서도 이사가 저가로 제3자 배정을 했을 경우 이를 이사의 주주에 대한 신인의무 위반 또는 충실의무 위반으로 다룰 뿐이지 회사에 대한 의무의 위반은 없다는 등 일정한 범위 내에서 비판적으로 보고 있는 견해⁷⁴⁾도 있다. 또, 위 견해에 의하면 일본의 경우에는 신주나 전환사채를 저가로 제3자에게 발행한 경우 다른 주주가 이사를 상대로 손해배상을 청구한 사건은 허다하지만, 이를 형사문제로 다룬 점은 전무하다고 하여, 우리 판례가 이사의 배임죄의 성립을 비교적

72) 서울중앙지방법원 2005. 10. 4. 선고 2003고합1300 판결; 서울고등법원 2007. 5. 29. 선고 2005노2371 판결.

73) 대법원 2001. 9. 28. 선고 2001도3191 판결.

74) 이철송, “자본거래와 임원의 형사책임,” 『인권과정의』, 제359호(2006. 8), 108면 이하.

폭넓게 인정하고 있는 점에 대해서 의문을 남기고 있다.⁷⁵⁾ 이러한 배임죄의 성립여부에 대한 논의에 있어서는 배임죄가 형법상 범죄로 인정되는 독일이나 일본과는 달리 영미법이나 프랑스, 이탈리아 등에서는 형법상 배임죄가 인정되지 않고 있다는 법률문화적 배경과 일본의 경우에는 주로 민사적인 손해배상청구의 사유로서 주로 인정되고 있다는 사정이 충분히 참작되어 이러한 종류의 거래에 관련된 이사의 배임죄의 성립여부에 대해서는 신중을 기하고, 오히려 적극적으로 충분한 민사책임을 인정하는 방향으로 나아가야 할 것으로 보인다.⁷⁶⁾

V. 특수한 문제들

1. 적대적 M&A와 경영판단원칙

(1) 적대적 M&A

인수대상기업의 이사들이 반대하는 M&A의 시도가 행하여지는 경우 그 이사들은 그러한 M&A 시도에 대한 경영진의 입장을 결정하여야 할 것이다. 인수대상기업의 이사들이 M&A 시도에 대해서 반대하는 경우에는 적대적인 M&A 상황으로 되어 이사들이 M&A에 대한 방어책을 강구하는 경우가 발생할 수 있다. 이러한 적대적 M&A의 상황이 발생하였을 때에 제3자의 지위에 있는 이사들이 M&A 거래에 개입하여 적극적인 방어책을 사용하는 것이 정당한지 여부에 대해서는 방어과정에서 대상기업의 주가가 상승하고 이사는 주주 외에도 회사의 종업원, 채권자들을 보호하여야 할 의무가 있다는 이유로 이를 긍정하는 견해, M&A는 기업의 자산을 좀 더 나은 경영자에게 옮김으로서 사회적 부를 증대시키고 이사는 주주의 이익을 위하여 회사의 이익을 극대화할 의무가 있다는 반대견해 등이 있다.⁷⁷⁾

75) 상개논문, 114면 이하.

76) 정성근, “횡령죄와 배임죄와의 관계,” 『법학논총』(1970), 41면.

77) 이옥래, “적대적 M&A에 대응한 이사의 방어행위에 대한 법적 평가,” 『BFL』, 제12호(2005. 7), 10면 이하.

(2) 적대적 M&A와 경영판단원칙

적대적 M&A로부터 경영권을 방어함에 있어서는 경영판단원칙설에 따라 원칙적으로 방어를 허용하고 그 방어권남용 여부를 판단하여 이사에 대한 책임을 추궁하는 것이 미국의 법원칙이고 우리나라의 다수설이다.⁷⁸⁾ 우리나라에서는 경영판단의 원칙의 적용요건으로서 대체적으로 ‘경영상의 결정이 존재할 것’, ‘무이해관계와 독립성’, ‘충분한 정보를 바탕으로 한 의사결정’, ‘선의’, ‘재량권의 남용이 없을 것’, ‘사기, 불법행위, 권한유월 또는 회사자산의 오남용에 해당하지 않을 것’ 등을 인정하고 있는 것으로 보인다.⁷⁹⁾

이사는 기업의 매각에 있어 비즈니스에 관한 결정을 내리기 전에 합리적으로 접근 가능한 중요정보들을 고려하여야 하고, 특히 M&A의 상황에서는 M&A에 관한 계약을 승인할 것인가 여부에 관한 결정을 하기 전에 모든 정보를 파악하고 신중하게 행동하여야 할 주의의무 혹은 선량한 관리자의 주의의무(Duty of Care)가 있다. 이사는 그러한 중요결정에 대해 아무런 입장을 취하지 않고 주주들에게 일방적으로 맡겨서는 안 된다.⁸⁰⁾ 예를 들면, Smith v. Van Gorkom 사건에서 이사들은 M&A에 관한 계약서를 읽지 않고 불과 2시간 만에 이를 승인한다는 의견을 제시하였고, 제3자에 의하여 제시된 매수가격이 재무적인 관점에서 적정하다는 취지의 투자은행의 의견도 제기하지 않았기 때문에, 그에 대한 책임이 있는 것으로 판단되었다.

적대적 M&A에 직면한 상황에서 회사의 존립이 위태롭다는 것을 인식한 이사들이 이사회를 통하여 회사의 경영권을 공격자에게 매각할 것인가 혹은 제3자(이른바 “백기사”)에게 매각할 것인가의 여부에 관한 결정권을 회사의 경영진에게 위임한 경우, 이사의 신인의무는 회사의 경영을 수호하는 데에서 주주들의 이익을 최대화하는 방향, 즉 주주들을 위하여 최고의 가격을 받아주는 경매인의 역할을 하는 것으로 변경된다.⁸¹⁾ (미국)법원은 이러한 판단을 함에 있어 명망이 있고 신뢰할 만한 인수제안자에 의하여 가격이 제안된 경우 그 가격이 회사로서 가장 합리적으로 기대할 수 있는 최고가인 경우에는 이사회는 이를 수락하여야 한다는 원칙이 제시될 수 있는데, 이 경우에

78) 송중준, “경영판단의 원칙과 그 수용상의 과제,” 『인권과정의』, 제364호(2006. 12), 23면 이하.

79) 홍석범, “경영판단의 원칙의 수용과 그 한계,” 『인권과정의』, 제364호(2006. 12), 26면 이하.

80) Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d. 858(Del. 1985).

81) Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A.2d. 173(Del. 1985).

는 제안의 적정성과 조건, 제안의 공정성과 실현가능성, 불법적인 문제, 거래의 실패의 리스크, 주주의 기본적인 이해관계, 제안자의 실체, 전력 및 비즈니스 경험, 회사의 미래에 대한 제안자의 계획과 그것이 주주들에게 주는 이익 등을 고려하여야 한다고 판시하였다. 이사들이 수개의 제안자들을 불공평하게 대우하였다는 사실을 원고가 입증하게 되면, 법원은 첫째, 이사들이 주주들의 이익이 증진된다는 것을 충분히 인식하고 있었는지 여부, 둘째, 이사들은 주주들의 이익을 위하여 합리적인 행위를 하였는지 여부를 심사하여야 하며, 이를 Unocal 원칙이라고 한다.⁸²⁾

통상 경영권에 대한 다툼이 발생되면 이사들이 자신의 이익을 가장 중시하여 의사결정을 할 리스크가 있기 때문에, 경영판단원칙이 적용되기 위해서는 다음과 같은 2가지 기본적인 요건을 먼저 입증하여야 한다. 첫째, 회사의 정책과 효율성에 대한 위협이 있다고 믿을 수 있는 합리적인 이유가 있었다는 사실(“합리적 근거의 원칙”), 둘째, 그들이 취한 방어는 가하여진 위협과의 관계에서 합리적이었다는 사실(“비례성의 원칙”).⁸³⁾ 위의 2가지 사항이 입증되면 이사들은 경영판단원칙에 의하여 보호된다. 합리적 근거의 원칙을 충족시키기 위해서는 이사회는 합리적인 조사절차를 거친 다음 제3자의 회사에 대한 위협이 방어행위를 담보할 정도이었다고 선의로 결정하여야 한다. 만일 이러한 위협이 존재한다는 사실이 대다수의 사외이사에 의하여 결정되었다면 이사회 의사결정은 더욱 그 입지가 강화될 것이다. 비례성의 원칙은 이사회가 경영권 위협에 대하여 모든 수단을 재량적으로 사용할 수 있는 것이 아니라는 데에 근거하고 있다. 만일 방어수단이 허용가능한 범주 내에서 이루어졌다고 인정되면 법원은 이사회 의사결정을 그대로 인정할 것이다. 이사회 의사결정을 묻기 위하여 요구되는 것은 일반적인 과실이 아니라 중대한 과실이다. 주주들이 이사들의 책임을 묻기 위해서는 이사들이 신인의무를 위반하였음을 입증하여야 하는데, 그러기 위해서는 이사들이 그들의 지위를 유지하기 위한 목적이 있어야 하고, 이해충돌의 상황에서 선의가 아니었다는 사실 내지 사기가 있었다는 사실이 있어야 하며, 이사회가 회사의 상황에 대한 적절한 정도의 정보를 결여한 사실 등을 입증하여야 한다.⁸⁴⁾ 위와 같은 2가지의 기본적인 요건들이 충족되면 경영판단원칙이 적용될 수 있다. 만일 2가지의 기본적인 요건들이

82) Dale A. Oesterle, Mergers and Acquisitions, S. 248; Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law, S. 318.

83) Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A.2d. 946(Del. 1985).

84) Unitrin, Inc. v. American General Corp., 651 A.2d. 1361(Del. 1995).

충족되지 못한 경우에는 이사회는 전체적 공정성의 기준(Entire Fairness Test)에 의하여 평가되는데, 경영판단원칙에 의하여 보호되지 못하는 경우에도 전체적 공정성의 기준에 의하여 보호되는 경우도 가끔 있다.⁸⁵⁾ 이사회가 2개 이상의 인수희망자 중에서 1인을 선택하는 경우에도 합리성의 기준과 비례의 기준을 만족시키면 보호될 수 있다.⁸⁶⁾ 경영권의 변화가 있는 경우에는 적대적 상황이나 합병의 경우를 불문하고 더 높은 정도의 기준이 적용되어야 하는데, 이사는 선의로서, 최선의 가치에 관한 합리적인 정보를 취득하여 행동하여야 하고, 거래 상대방과는 적극적으로 협상을 하여야 할 의무가 있으며, 복수의 인수경쟁자가 있는 경우에는 이들을 공평하게 처우하여야 한다는 원칙이 적용된다.⁸⁷⁾

(3) 한국적 상황에서 문제될 수 있는 사례

우리나라는 적대적 M&A에 대해 사회문화적으로 비우호적인 면이 있다고 할 수 있다. 그런데 비우호적인 M&A 상황이 벌어지는 경우 방어자가 취하는 방어방법 중에는 법치주의 원칙에 반하는 방법들이 현실적으로 많이 사용되고 있는데, 본고에서는 이러한 심각한 상황에 대한 문제점을 지적하여 두고, 우리나라 기업경영권 시장의 선진화를 위해서 반드시 극복되어야 할 향후의 연구과제로 남기는 것으로 하겠다. 비상장기업의 경우에는 신규로 주식을 취득한 주주에 대한 명의개서의 부당한 거부(위행위는 상법 제635조 제1항 제7호에 따른 과태료에 처할 행위 정도로만 일반적으로 인식되고 있다), 기존의 대표이사가 주주총회에서 의장권을 가지고 있음을 기화로 한 주주총회에서 의안상정의 부당한 거부와 일방적인 의사진행, 주주총회에서의 표결시 의결권있는 주식의 산정의 왜곡과 불법적인 주주총회의 결과를 기초로 한 등기(예를 들어, 의결권행사금지가처분에 의하여 의결권의 행사가 정지된 주식에 대해 의결권을 인정하고, 그에 근거한 주주총회의 표결결과로서 선임된 이사진을 등기하는 행위), 신규로 선임된 이사진의 등기에 있어서 부당한 등기의 거부(예를 들어, 기존의 대표이사가 새로운 주주총회에서 신규로 정당하게 선임된 이사에 대한 등기신청을 거부하는 행위) 등이다. 이러한 문제가 제기되는 이유는 방어자의 입장에 있는 현 경영진이 신규로 주식을 취득한 대주주의 경영진 진입을 방지하기 위하여 주주총회에서 앞서의 무리한 방법을 동원하여 현 경영진

85) Dale A. Oesterle, Mergers and Acquisitions, S. 263.

86) Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holding, Inc., 506 A.3d. 173(Del. 1986).

87) Paramount Communications Inc. v. QVC Network, Inc, 637 A.2d. 34(Del. 1994).

을 다시 경영진으로 선임하고 나서 등기를 마치는 경우, 현행법상으로는 직무집행정지가처분 등을 신청하고, 또 주주총회결의취소의 소제기 등의 방법으로 주주총회에서 이사선임결의의 하자를 다투어야 하는데, 그 판결이 확정되기까지는 많은 시간(통상은 2년 내지 3년)이 걸리기 때문에 그 사이에 경영권분쟁에 휘말린 회사는 부실한 경영으로 말미암아 기업가치가 현저하게 훼손되거나 심한 경우에는 회사가 도산의 지경(예를 들어, 기존의 경영진은 경영권의 방어를 위하여 중요한 기업활동보다는 회사의 경영권 방어에 엄청난 비용을 사용하게 되는데, 통상의 경우에 경영권의 방어비용으로 회사의 자산을 불법적 혹은 편법적으로 쏟아붓게 된다)에 이르게 되는 경우가 많다는 것이다.

2. 차입매수(LBO)와 관련된 문제

(1) 차입매수(Leveraged Buy Out)

차입매수("LBO")는 차입한 자금⁸⁸⁾으로 회사를 인수하는 것을 말하는데, 통상 인수대상회사의 자산을 인수자의 차입자금에 대한 담보로서 제공하고, 인수자는 인수대상회사의 현금흐름(cash flow)을 이용하여 인수를 위해 차입한 자금을 변제하는 방식을 말한다.⁸⁹⁾ 차입매수에 있어서 핵심적인 목표는 인수대상회사의 자산과 수입이 인수자(차주)의 손에 놓이게 하는 것인데, 이를 위하여 이용되는 방법은 대체로 인수대상회사의 자산과 영업을 인수하는 방법, 인수대상회사의 주식을 인수하여 곧바로 합병하는 방법, 인수대상회사의 주식인수 단계를 생략하고 곧바로 인수자와 인수대상회사가 합병하는 방법으로 나누어질 수 있다.

그런데 위와 같은 합병에 있어서 합병 이전에 인수자가 인수한 주식의 대금을 지급하기 위해서는 인수대상회사의 자산이 인수인의 손에 놓여 있어야만 하지만, 인수자에 대한 자금의 대여는 합병이 되어야만 가능하기 때문에 합병의 시기문제가 제기될 수 있다. 이러한 문제의 해결을 위해 당사자들은 모든 거래관계가 계약종결의 시점에서 동시에 이루어지는 것으로 합의하거나 혹은 대상회사의 주식 매도인이 합병관계

88) LBO에 따르는 채무부담은 Senior Revolving Debt, Senior Term Debt, Senior Subordinated Debt, Sale-Leasebacks or other special arrangements, Seller's subordinated note, Seller's preferred stock, Preferred or common stock sold to an independent third party, Common stock sold to the buyer, Warrants or options 등으로 대별된다. Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, The Art of M&A(1998), 155.

89) Barron's Dictionary of Business Terms, 3rd Ed., 382.

서류가 종결된 후에 지급되는 조건으로 약속어음을 교부받는 것으로 합의하는 경우도 있다. 때로는 대주가 대상회사의 매도인과 매수인을 모두 자금대여계약의 당사자로 지정하는 경우도 있다.⁹⁰⁾ 이러한 LBO는 극히 적은 자금을 보유하고서도 회사를 인수할 수 있게 하는 편의점이 있기 때문에 애용되고 있는데, Gibson Greeting Cards LBO의 경우에는 투자자들에게 수십 배의 수익을 얻게 하여 주었다고 한다. 그런데 LBO의 경우 항상 높은 수익이 발생하는 것이 아니라 차입금을 상환하기 위하여 회사의 자산을 분리하여 매각하는 과정에서 손실을 입는 경우도 있다고 한다. 여기에 대해서는 인수를 위해 부채를 부담하는 경우 경영자들이 핵심사업에 집중하여 수익을 창출하고 자본의 사용을 최소화하고 현금흐름을 극대화하는 등의 긍정적인 효과가 있다는 옹호론자가 있는 반면, 과도한 부채는 연구, 개발, 설비 등에 돌아가야 할 자금이 이자지급을 위해 사용되기 때문에 결국에는 회사는 물론 그 업계에 부정적인 영향을 미칠 수밖에 없다고 주장하는 학자들도 있다. 이러한 견해의 차이에도 불구하고, 공통적으로 인정되고 있는 사실은 인수자가 무거운 부채를 회사에 부담시키려 하는 경우에는 당해 회사가 차입금의 이자와 상환을 감내할 수 있고 운영에 따르는 위험을 최소화하여야만 한다는 것이다.⁹¹⁾ 아무튼 LBO가 성공한 경우에는 투자자들이 더 많은 이득을 챙기기 위하여 소송을 제기하고 LBO가 실패한 경우에는 투자자들이 투자의 실패로 인한 손실을 최소화하기 위하여 소송을 제기하는 등 소송이 제기되는 경우가 종종 있다고 한다.⁹²⁾ 미국에서는 주로 LBO에서 인수자를 위해 자금을 대여한 금융기관이 담보로 잡은 담보물(피인수회사의 자산 혹은 유가증권 기타)에 대한 담보가 확실한지 여부라는 측면에서 문제가 되고 있다. 말하자면, 인수자가 인수한 대상회사가 파산하는 경우에 대주인 금융기관이 확보한 대상회사의 자산에 대한 담보권을 실행할 수 있는지 여부가 문제되는데, 법원에 의하여 그 담보설정행위가 연방파산법이나 관계법령에서 “사기적인 설정행위”(fraudulent conveyances or transfers)로 판단되는 경우에는, 그 담보설정은 무효로 될 수 있기 때문이다. 미국에서는 이러한 LBO의 담보설정과 관련된 미묘한 문제와 관련 거래를 담당하는 변호사들은 당해 담보설정행위가 이행가능한지 예측하기가 쉽지 않고 대상회사가 파산하는 경우에 파산법원이 어떤 판단을 내릴 것인지 명확히 예상하기가 쉽지 않기 때문에 사기적인 이전행위를 제한하는 법규를 위반하지

90) Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, *The Art of M&A*(1998), 140-141.

91) Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, *The Art of M&A*(1998), 142-143.

92) Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, *The Art of M&A*(1998), 166.

아니하였다는 법률의견을 거의 작성하여 주지 않는다고 한다.⁹³⁾ 우리나라의 경우에는 위와 같은 담보설정행위의 적법성과 관련하여 인수대상회사의 자산을 인수자의 인수자금의 차입행위에 담보로 제공하는 행위가 인수대상회사의 이사의 배임행위가 성립되는지 여부가 문제로 되는 경우가 있다.

(2) 우리 판례의 사례

최근의 판례는 LBO에 있어서의 이사의 책임에 관련된 중요한 법리를 밝히고 있어서 기업인수시 LBO구조를 이용하는 경우 이사들이 형법상의 배임행위를 하지 않도록 주의하여야 할 것으로 보인다. 이 판례는 「기업인수에 필요한 자금을 마련하기 위하여 그 인수자가 금융기관으로부터 대출을 받고 나중에 피인수회사의 자산을 담보로 제공하는 방식(이른바 LBO(Leveraged Buyout) 방식)을 사용하는 경우, 피인수회사로서는 주채무가 변제되지 아니할 경우에는 담보로 제공되는 자산을 잃게 되는 위험을 부담하게 되므로 인수자만을 위한 담보제공이 무제한 허용된다고 볼 수 없고, 인수자가 피인수회사의 위와 같은 담보제공으로 인한 위험부담에 상응하는 대가를 지급하는 등의 반대급부를 제공하는 경우에 한하여 허용될 수 있다. 만일 인수자가 피인수회사에 아무런 반대급부를 제공하지 않고 임의로 피인수회사의 재산을 담보로 제공하게 하였다면, 인수자 또는 제3자에게 담보가치에 상응한 재산상 이익을 취득하게 하고 피인수회사에 그 재산상 손해를 가하였다고 봄이 상당하다. 부도로 인하여 회사정리절차가 진행중인 주식회사의 경우에도 그 회사의 주주나 채권자들의 잠재적 이익은 여전히 보호되어야 하므로, 피인수회사가 회사정리절차를 밟고 있는 기업이라고 하더라도 위와 같은 결론에는 아무런 영향이 없다.(...) 회사의 대표이사가 제3자를 위하여 회사의 재산을 담보로 제공한 후 이미 설정한 담보물을 교체하는 경우에 기존 담보물의 가치보다 새로 제공하는 담보물의 가치가 더 크다면, 특별한 사정이 없는 한 회사에게 위와 같은 방법으로 증가된 담보가치 중에서 피담보채무액에 상당하는 액수만큼 재산상 손해가 발생하였다고 할 것이나, 회사의 대표이사가 제3자를 위하여 회사의 재산을 담보로 제공한 후 이미 설정한 담보물을 교체하는 경우에 기존 담보물의 가치보다 새로 제공하는 담보물의 가치가 더 작거나 동일하다면 회사에 재산상 손해가 발생하였다고 볼 수 없다」고 판시하고 있다.⁹⁴⁾ 위 판결은 LBO구조의 거래에서는 인수자가

93) Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, The Art of M&A(1998), 166, 170.

94) 대법원 2006.11. 9. 선고 2004도7027 판결.

피인수회사의 담보제공으로 인한 위험부담에 상응하는 대가를 지급하는 등의 반대급부를 제공하는 경우에 한하여 그 거래가 적법한 거래가 될 수 있다고 한 데 그 의미가 있다. 즉 이사의 임무위배로 인한 배임행위가 배제될 수 있는 여지가 생긴다는 것이다. 위 판결에 대해 종전에 대법원은 이사의 책임과 관련하여 ‘이사의 동기’와 ‘거래구조의 공정성’이라는 두 가지의 요소를 기준으로 하였는데, 위 판결에서는 거래구조의 공정성에 초점을 맞추고 있으며, LBO에 있어서 피인수회사의 채무부담행위에 상응하는 상당한 담보를 제공하거나 반대급부를 지급하는 경우에는 비록 피인수회사의 인수를 위한 채무를 피인수회사에 부담시킨다 하더라도 이사의 배임행위가 성립되지 않는다는 취지를 밝히고 있다면서, 위 판결은 특정한 종류의 LBO거래에 한정된 법리를 밝히고 있는 것이고 일반적인 LBO거래에 적용되는 보편적인 법리를 밝히고 있는 것은 아니라고 이해하는 견해도 있다.⁹⁵⁾ 위의 판례는 인수자가 인수자금의 차입에 제공하기 위하여 인수대상회사의 자산을 담보로 제공하는 행위가 적법하기 위해서는 일정한 조건을 구비하여야 한다는 점을 밝힌 점에서 그 의미가 있다고 보인다. 즉, 인수자가 인수대상회사의 자산을 담보로 제공할 수 있도록 하기 위해서는 인수자가 인수대상회사의 자산을 적법하게 담보제공할 수 있는 적법한 권원을 취득하여야 하는 상태가 선행되어야 하는데, 그러하지 아니한 경우에는 인수대상회사의 자산의 담보제공의 적정한 대가를 지급하여야 하는 것으로 이해할 수 있다. 다만, 위 판결은 인수자가 인수를 위한 자금을 차입한 상태에서 피인수회사와 합병하는 경우 그 합병비율이 적정하지 아니한 경우에는 피인수회사의 이사의 배임행위가 문제될 것인지 여부에 대한 사안이 아니기 때문에 그 부분에 대해서는 여전히 적법성 여부에 대한 논란이 계속될 것으로 보인다.

■ 참고문헌

- 권재열, “경영판단의 원칙의 도입에 관련된 문제점,” 『연세법학연구3』(1995).
 송종준, “경영판단의 원칙과 그 수용상의 과제,” 『인권과 정의』, 제364호(2006. 12).
 오영준, “이사의 자기거래와 사후추인,” 상사법무연구회 판례연구회 2007. 7. 29. 발표자료(미공간자료).

95) Jong-Koo Park, Michael H. Yu and Luke Shin, “Supreme Court Decision on Leveraged Buyout transactions,” *Asialaw Korea Review*, April 2007, 7.

- 이욱래, “적대적 M&A에 대응한 이사의 방어행위에 대한 법적 평가,” 『BFL』, 제12호(2005. 7).
- 이철송, “자본거래와 임원의 형사책임,” 『인권과 정의』, 제359호(2006. 8).
- 이철송, 『회사법강의』, 제14판(박영사, 2007).
- 정성근, “횡령죄와 배임죄의 관계,” 『법학논총』(1970).
- 조성종·윤영수, “이사의 회사에 대한 손해배상책임과 경영판단원칙,” 『법학연구』, 제23집(2006).
- 최기원, 『상법학신론(상)』, 제16판(박영사, 2006).
- 홍석범, “경영판단의 원칙의 수용과 그 한계,” 『인권과 정의』, 제364호(2006. 12).

Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, Understanding Corporate Law(LexisNexis, 1999).

Jong-Koo Park, Michael H. Yu and Luke Shin, “Supreme Court Decision on Leveraged Buyout transactions,” Asialaw Korea Review, April 2007, 7.

Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, The Art of M&A(McGraw-Hill, 1998).

The Korean Journal of Securities Law, Vol. 8, No. 2, 2007

Case Law on the Fiduciary Duties of Company Directors

Hee Jeu Kang

ABSTRACT

Korean Commercial Code ("KCC") imposes on directors of the corporation the duty of care and the duty of loyalty (KCC §382 & §382-3). There are arguments whether these clauses impose directors same fiduciary responsibilities as Anglo-American legal system, Korean Supreme Court does not render decision on this issue. In the Anglo-American legal system, the duty of care sets a standard of conduct while the business judgment rule limits judicial inquiry into business decisions and protects directors who are negligent in the decision making process. The notion of Business Judgment Rule ("BJR") is that directors must be able to make business decisions without fear of a lawsuit because shareholders want directors to make decisions and to take risks to produce gain even though mistakes may lose money. The idea of a court second guessing business decisions and then creating liability for directors could make directors overly cautious, resulting in reduced shareholder value. With development of Korea's economy, we should set firm legal standard of directors' responsibility in order to protect directors from unnecessary lawsuit and to make way for creative management of corporation. We also should set legal standard of directors' responsibility in the M&A situation of the corporation, especially hostile M&A situation and LBO.

Key words : duty of care, duty of royalty, Business Judgment Rule, M&A LBO