

가업승계를 위한 주식신탁의 법적 쟁점에 관한 소고 - 회사법과 자본시장법 측면에서의 검토를 중심으로 -

남궁주현*, 김상훈**

【목 차】

I. 들어가며	1. 문제의 소재
II. 주식신탁의 법률관계에 관한 구체적 검토	2. 가업승계를 위한 주식신탁이 주 식을 내용적으로 분할하는 것이 어서 금지되는지 여부
1. 신탁의 의의	3. 신탁업자의 의결권 행사를 제한한 자본시장법 규정의 개정 필요성
2. 주식신탁의 의의	IV. 결론
III. 가업승계를 위한 주식신탁의 법적 쟁점과 검토 의견	

【국 문 요 약】

중소기업의 성장과 발전은 창업자의 역량에 직접적인 영향을 받고, 창업자의 이러한 역량은 기업에 대한 지배를 전제로 발휘된다. 중소기업은 설립 이후에도 상당한 기간 창업자 1인 또는 소수의 핵심 구성원에게 지배권이 집중되는 것이 일반적이다. 회사를 설립하는 장점 중의 하나가 주주 구성의 변화와 무관하게 기업을 영속적으로 유지하면서 경영할 수 있다는 점이다. 그런데 중소기업은 소유와 경영의 분리가 제대로 이루어지지 아니한 경우가 많고, 또 창업자이자 지배주주인 대표자의 역량에 의존하는 경향이 강하므로 아무런 계획 없이 지배주주가 변경된다면, 기업의 존립 자체가 급속도로 위태로워질 수 있다. 지배주주인 창업자가

* 제1저자 성균관대학교 법학전문대학원 조교수, 변호사

** 교신저자 법무법인 트리니티 구성원 변호사, 법학박사

그 기업의 지배권을 자녀들에게 이전시키는 일련의 행위는 개인 소유였던 기업을 가족 기업으로 변화시키는 과정으로 가업승계의 개념에 포함할 수 있다. 기업의 지배권 이전을 통한 가업의 승계는 민법의 측면에서는 상속, 증여 등의 법리가 적용되나 상법의 측면에서는 구체적으로 회사법의 법리, 더 나아가 지배구조의 개편에 관한 논의가 적용된다. 기업의 지배구조 측면에서 가업승계의 핵심은 기업의 지배권을 가지고 있는 부모가 자녀 중 1인 또는 단일한 의사 형성이 가능한 소수의 자녀들에게 그 지배권을 승계시켜서 기업의 자산을 분산시키지 아니하고 유지하게 하는 것이다. 중소기업의 지배주주이자 경영자가 기업의 승계와 관련하여 가장 깊이 고민하는 부분은 어떻게 하면 여러 상속인 중 한 명 또는 소수의 후계자에게 가족 기업을 온전하게 넘겨줄 것인가이다. 주식신탁은 그러한 목적을 달성하게 도와줄 수 있는 좋은 수단이다. 그런데 자본시장법은 그 방법을 사실상 원천적으로 사용할 수 없게 해놓았다. 법률규정에 대한 입법적 보안을 통하여 문제를 해결하는 것이 시간은 조금 더 걸리더라도 가장 완벽한 해결책으로 보인다. 물론 자본시장법상 신탁된 주식에 대한 의결권 제한을 완화 또는 철폐할 때 발생할 수 있는 문제점들에 대해서도 진지한 고민이 이루어져야 한다.

I. 들어가며

유럽의 많은 명문 가문들이 오랫동안 기업을 통하여 가업을 유지할 수 있었던 이유 중의 하나로 가업의 승계에 있어 주식신탁을 자유롭게 활용할 수 있었던 점을 들 수 있다. 유럽의 장수기업 중 일부는 주식을 패밀리오피스¹⁾에 맡겨두고, 패밀리오피스를 통하여 그 의결권을 통일적으로

1) 초고액 자산가들의 자산배분, 상속·증여, 세금문제 등을 전담해서 처리해주는 업체를 뜻한다. 미국의 석유왕 록펠러가 1882년 ‘록펠러 패밀리 오피스’를 설립한 이래 미국 유럽 등지에서 꾸준히 발전해왔다. 처음에는 고액자산가로부터 직접 고용된 투자·세무·회계 전문가들이 부자들의 재산 증식과 상속·증여를 돕는 형태로 시작했지만, 다수의 고객에게 관련 서비스를 제공하는 전문 업체(이를 ‘멀티 패밀리오피스’라 한다)도 생겨났다(한경 경제용어사전 참조).

행사하는 방식으로 가족 기업의 명맥을 유지하기도 하였다. 이 경우 기업의 경영진을 구성하는 가족들 사이에 세대를 거듭하여 상속이 일어나더라도, 상속인들은 주식신탁에 따라 배당권을 취득하여 경제적 이익을 얻을 뿐 회사에 대하여 의결권을 직접 행사할 수는 없다.

우리나라의 중소기업의 수는 전체 기업 수의 99.9%를 차지하고 있고, 기업 종사자의 82.7%가 중소기업에서 근무하고 있다.²⁾ 이처럼 중소기업이 우리 경제에서 차지하는 비중은 결코 적지 아니하다. 따라서 건실한 중소기업이 오랫동안 안정적으로 활동할 수 있다면, 이는 우리 경제에도 긍정적인 요소로 작용할 것이다. 중소기업이 오랫동안 안정적으로 영업 활동을 하는 데 필요한 것은 무엇일까? 어느 한 가지를 딱 집어 말하기는 어려우나, 기업의 경영권이 안정적으로 유지되어야 하는 점은 반드시 포함될 것이다. 중소기업의 성장과 발전은 창업자의 역량에 직접적인 영향을 받고, 창업자의 이러한 역량은 기업에 대한 지배를 전제로 발휘된다. 중소기업은 설립 이후에도 상당한 기간 창업자 1인 또는 소수의 핵심 구성원에게 지배권이 집중되는 것이 일반적이다. 이러한 중소기업에 대한 지배권은 창업자가 기업의 자금을 조달하는 과정에서 자신이 보유한 주식 중의 일부를 매각하거나 기업을 공개하는 과정에서 변경될 수 있다. 그런데 중소기업은 위와 같은 자본시장에서의 지분 거래와는 별개로 그 지배구조가 변화할 수밖에 없는 상황을 필수적으로 맞닥뜨리게 되는데, 바로 기업의 지배주주인 창업자가 사망하여 그 소유 주식의 상속인들에게 상속되는 경우를 들 수 있다. 회사를 설립하는 장점 중의 하나가 주주 구성의 변화와 무관하게 기업을 영속적으로 유지하면서 경영할 수 있다는 점이다. 그런데 중소기업은 소유와 경영의 분리가 제대로 이루어지지 아니한 경우가 많고, 또 창업자이자 지배주주인 대표자의 역량에 의존하는 경향이 강하므로 아무런 계획 없이 지배주주가 변경된다면, 기업의 존립 자체가 급속도로 위태로워질 수 있다. 특히 여러 명의 상속인이 창업자의 주식을 법정 상속분대로 상속하는 때에는 기업 지분의 과반수를 차지하는 상속인이 없으므로, 이 경우 기업이 중요한 의사결정을 하는 때에 단일한 의사를 형성하기가 어려워져 기업 운영상의 혼란을 초

2) 중소벤처기업부 홈페이지, 통계자료 - 지표 - 중소기업위상 (2022. 7. 17. 최종 접속) <<https://www.mss.go.kr/site/smba/foffice/ex/statDB/MainSubStat.do>>

래할 수도 있다. 상속인들 간에 사이가 좋지 아니한 경우는 더 언급할 필요조차 없다. 지배주주인 창업자가 그 기업의 지배권을 자녀들에게 이 전시키는 일련의 행위는 개인 소유였던 기업을 가족 기업으로 변화시키는 과정으로 가업승계의 개념에 포섭할 수 있다. 가업승계는 “중소기업이 동일성을 유지하면서 상속이나 증여를 통하여 그 기업의 소유권 또는 경영권을 친족에게 이전하는 것”을 말한다.³⁾ 기업의 지배권 이전을 통한 가업의 승계는 민법의 측면에서는 상속, 증여 등의 법리가 적용되나 상법의 측면에서는 구체적으로 회사법의 법리, 더 나아가 지배구조의 개편에 관한 논의가 적용된다. 기업의 지배구조 측면에서 가업승계의 핵심은 기업의 지배권을 가지고 있는 부모가 자녀 중 1인 또는 단일한 의사 형성이 가능한 소수의 자녀들에게 그 지배권을 승계시켜서 기업의 자산을 분산시키지 아니하고 유지하게 하는 것이다.⁴⁾ 가업승계의 주요 수단으로 언급되는 주식신탁에 관한 논의는 중소기업의 창업자 또는 지배주주 가족의 원활한 가업승계 방안을 중심으로 논의가 이루어져 온 측면이 강하다.⁵⁾ 우리나라 금융투자업자(은행, 증권, 보험, 부동산전업신탁사)의 신탁 규모는 2022년 7월 기준으로 약 1,244조 2,140억 원인데, 이중 금전신탁(특정, 불특정 신탁 포함)이 합계 약 631조 4,446억 원으로 약 50%를 약간 상회하고 있고,⁶⁾ 기타 부동산신탁, 증권신탁, 금전채권신탁, 동산신탁 등의 재산신탁이 약 623조 1,343억 원으로 나머지 부분을 차지하고 있다.⁷⁾ 재산신탁 중 증권신탁은 약 1조 9,743억 원의 규모로 전체 신탁 나아가 재산신탁만 놓고 보더라도 매우 적은 비율을 차지하고 있음을 알 수 있다. 그리고 신탁을 활용한 가업승계 방안에 관하여 실무적으로 충분한 논의가 이루어지지 아니하고 있는 것으로 보인다.⁸⁾ 주식신탁을 활

3) 중소기업진흥에 관한 법률 제2조 제10호 전문.

4) 김상훈, “유언대용신탁을 활용한 가업승계”, 기업법연구 제29권 제4호, 2015. 12., 10면.

5) 권중호, “중소기업의 원활한 사업승계를 위한 방안 -2011년 개정상법 및 개정신탁법을 중심으로-”, 『비교사법』 제18권 제4호, 2011; 김상훈, 앞의 논문, 10면; 김순석, “신탁을 활용한 중소기업의 경영권 승계 방안에 관한 연구 -유언대용신탁 및 수익자연속신탁의 활용을 중심으로-”, 법학논총, 36권 제4호, 2016 등 참조.

6) 특정금전신탁은 약 615조, 8,895억 원, 불특정금전신탁은 약 15조, 5,551억 원이다.

7) 금융투자협회 홈페이지, “업권별 신탁 규모”, <<http://freesis.kofia.or.kr/>> (2022. 10. 3. 최종 접속)

용한 가업승계 방안에 관한 이론적 논의가 꾸준히 이루어지고 있음에도 실무적으로 그 활용이 제대로 이루어지지 아니하는 이유는 무엇일까? 영미권 국가와 달리 아직 신탁과 친하지 못한 우리 사회의 인식과 문화도 영향을 주었다고 볼 수 있으나, 그보다 신탁을 자유롭게 활용할 수 있는 법적·제도적 여건이 제대로 갖추어지지 못한 부분이 더 크다는 생각도 든다. 가업승계는 우리 법상 허용되는 행위로서, 부의 대물림이라는 부정적인 시각으로 바라보는 기업의 편법승계와는 명확히 구별하여야 한다. 주식신탁은 의결권과 이익배당권의 관계를 고려하여 여러 유형으로 구분할 수 있는데, 이 글에서는 기업의 영속을 추구하는 가업승계, 즉 기업 지배권의 온전한 이전을 목적으로 한 주식신탁에 집중하여 설명하고자 한다. 이 글을 통하여 논의하고자 하는 것은 정당한 가업승계를 위한 수단으로 활용될 수 있는 주식신탁에 관한 법률관계를 법리적으로 분석해보는 것을 목적으로 하고 있다.

이하에서는 주식신탁의 법률관계를 분석하고, 이를 통하여 현행법과 제도상의 한계점, 이를 보완하기 위한 입법적 개선 방안 등을 검토하고자 한다.

II. 주식신탁의 법률관계에 관한 구체적 검토

1. 신탁의 의의

가. 신탁의 개념

신탁은 타인에 대한 신임을 기초로 재산의 관리·처분을 맡기는 것이다.⁹⁾ 신탁법 제2조는 구체적으로 신탁에 관하여 위탁자와 수탁자 간의 신임관계에 기하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그

8) 오영표, 「가족신탁 이론과 실무」, 조세통람, 2020, 264면.

9) 정순섭, 「신탁법」, 지원출판사, 2021, 4면.

밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 수익자의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계라고 정의하고 있다. 신탁의 개념은 신탁에 관한 법률관계를 이해하는 데 있어 출발점이자 가장 핵심적인 위치를 차지한다.¹⁰⁾

나. 신탁관계

위탁자의 재산은 신탁의 설정을 통하여 수탁자에게 귀속되고, 그 재산 또는 그로부터 발생하는 이익은 수익자에게 귀속된다.¹¹⁾ 이때 수탁자는 신탁재산을 처분할 수 있는 권한을 대내외적으로 보유한다. 다만, 수탁자가 신탁재산을 처분할 수 있는 권한을 보유하더라도 그 권한의 구체적인 모습은 신탁의 목적 범위 내에서 개별 신탁계약의 내용에 따라 상이하게 나타날 수 있다.¹²⁾ 신탁은 위탁자의 의사를 반영하여 다양한 형태로 설계할 수 있다. 신탁은 재산 이전의 시기와 내용을 개별적으로 정할 수 있고, 구체적인 조건이나 기한을 부가하는 것도 가능하므로 위탁자의 의사를 충실하게 반영한 법률관계 설정을 가능하게 한다.¹³⁾ 신탁 설정의 유연성은 신탁의 활용성을 더욱 확대하는 데 크게 기여하고 있다.

다. 신탁재산

신탁은 수탁자가 보유하는 ‘신탁재산’에 관한 법률관계이다.¹⁴⁾ 따라서 신탁재산은 신탁관계의 중심이 된다.¹⁵⁾ 신탁행위의 목적물인 신탁재산은 수탁자가 신탁의 목적에 따라 관리, 처분할 수 있는 재산으로서 수탁자

10) 남궁주현, “신탁원부에 기초한 신탁등기 대항력의 인정 범위에 관한 소고 -대법원 2022. 2. 17. 선고 2019다300095(본소), 2019다300101(반소) 판결에 관한 평석-”, 상사판례연구 제35권 제3호, 한국상사판례학회, 2022. 9. 30., 191면.

11) 오영걸, 「신탁법」, 홍문사, 2021, 16면.

12) 남궁주현, 앞의 논문, 191면.

13) 조용규, “신탁을 활용한 기업승계 방안”, 서울대학교 석사학위 논문, 서울대학교 대학원, 2022. 2., 64면.

14) 최수정, 「신탁법(개정판)」, 박영사, 2019, 236면.

15) 정순섭, 앞의 책, 244면; 최수정, 앞의 책, 236면.

가 위탁자로부터 자기의 이름으로 양수하거나 처분받아 신탁의 목적에 따라 관리, 처분하여야 할 대상이다.¹⁶⁾ 이때 신탁재산은 위탁자가 이전한 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 멸실, 훼손, 그 밖의 사유로 수탁자가 얻은 재산을 포함한다(신탁법 제27조). 신탁의 법률관계는 신탁계약의 내용에 따라 그 모습을 달리할 것이나, 기본적으로는 신탁의 대상인 재산으로부터 직·간접적인 영향을 받을 수밖에 없다. 신탁재산이 부동산의 소유권이라면 그 지배권으로서의 권능, 또 채권이라면 청구권적 권능 등에 기초하여 신탁의 법률관계를 형성하는 것이다. 신탁법은 개별 신탁재산의 종류에 관하여 특별한 제한을 두고 있지 아니하나, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 ‘자본시장법’이라 약칭한다)에서는 신탁업자가 수탁할 수 있는 신탁재산을 금전, 증권, 금전채권, 동산, 부동산, 지상권, 전세권, 부동산임차권, 부동산소유권 이전등기청구권, 그 밖의 부동산 관련 권리 및 무체재산권으로 제한하고 있다(자본시장법 제103조 제1항).¹⁷⁾ 주식 역시 당연히 신탁재산이 될 수 있다.¹⁸⁾ 다만, 우리나라에서 신탁의 대상인 재산은 금전과 부동산이 주를 이루고, 주식을 신탁재산으로 하는 신탁은 그리 활발하게 이용되지 못하고 있는 것이 현실이다.¹⁹⁾ 주식은 단순히 재산적인 가치뿐만 아니라 회사에 대한 지배권을 나타내므로 주식의 신탁을 통하여 위탁자의 의사를 제대로 반영할 수 없다면, 주식은 신탁과 친할 수 없게 되어 버린다. 이러한 한계를 극복하기 위하여 신탁행위를 통해 의결권 행사의 지시가 가능하도록 설정하는 것을 생각해볼 수 있다.

16) 법무부(김상용 감수), 「신탁법 해설」, 법조협회, 2012, 3면.

17) 최수정, 앞의 책, 236면.

18) 노혁준·김지평, “주식신탁의 활용방안 연구”(법무부 용역보고서), 서울대학교 금융법센터, 2015. 9. 30., 56면; 정순섭, 앞의 책, 254면.

19) 김태진, “주식신탁 사례연구 -상사신탁·민사신탁의 경계를 넘어 신탁법과 회사법의 교차-”, 「법학논총」 제39권 제4호, 2019. 11., 81면.

2. 주식신탁의 의의

가. 주식의 개념

주식이란 주식회사의 사원인 주주가 출자자로서 회사에 대하여 가지는 지분을 말한다.²⁰⁾ 주식은 인적회사의 지분과 달리 주주가 회사에 대하여 가진 주식 수에 상응하는 권리와 의무를 가지는 지분복수주의를 취한다.²¹⁾ 주식은 주식회사에 고유한 개념으로 주주의 지위 또는 주주권을 기초로 한다는 점에서 물권이나 채권과는 구별된다.²²⁾ 주식은 주주의 지위에서 비롯되는 이익배당청구권, 의결권 등 다양한 내용의 권리를 포함한다.²³⁾ 실무상으로는 주주권을 표창하는 유가증권 자체를 주식이라고 부르기도 하나, 상법은 이를 주권으로 구별하여 규정하며(상법 제335조 제3항, 제336조 등), 자본시장법은 주식을 지분증권으로 분류한다.²⁴⁾

나. 주식의 본질

주식의 본질에 관한 통설적 견해인 사원권설에 의하면, 주식은 주주가 회사에 대하여 가지는 권리와 의무의 기초인 사원의 지위 또는 자격(사원권·주주권)을 말한다.²⁵⁾ 사원권설에 따르면, 모든 주식의 가치는 경영

20) 이철송, 「회사법강의」 제30판, 박영사, 2022, 280면[주식을 통해 주주가 가지는 각종의 권리와 그 원천인 주식과의 관계에 대한 설명은 주식의 성질론에서 비롯되는데, 구체적으로 과거 주식회사의 본질을 조합으로 파악하였을 때에는 주식을 회사재산에 대한 권리의 단위로 보아 물권으로 파악하기도 하였고(주식물권설), 주주가 회사에 대하여 가지는 각종 청구권에 중점을 두어 채권이라고도 보았으나(주식채권설), 오늘날은 주식을 주주의 지위를 뜻하는 사원권으로 보는 것이 일반적이다(주식사원권설)]; 임재연, 「회사법 I」 제8판, 박영사, 2022, 334면.

21) 이철송, 앞의 책, 280면; 임재연, 앞의 책, 2022, 336면; 지분복수주의라는 표현에 대하여 의문을 표하는 견해도 있는데, 이 견해는 주식회사에서 주식은 복수이나 지분은 단일하다고 보는 것이 타당하다고 설명한다(정경영, 「회사법학」, 박영사, 2022, 202면).

22) 김건식·노혁준·천경훈, 「회사법」 제6판, 박영사, 2022, 143면.

23) 김건식·노혁준·천경훈, 앞의 책, 143면.

24) 임재연, 앞의 책, 334면.

25) 임재연, 앞의 책, 334-335면.

권 관련 여부를 묻지 아니하고 회사 전체의 기업가치에 관하여 해당 주식이 차지하는 지분비율에 따른 가치와 일치한다.²⁶⁾ 주주권은 이익배당 청구권, 잔여재산분배청구권 등의 자익권과 의결권, 각종 소제기권 등의 공익권으로 구성되는데, 이러한 권리들은 주식의 양도·상속 등에 의하여 포괄적으로 이전된다.²⁷⁾

다. 주식신탁의 법률관계

1) 주식신탁의 개념 및 목적

주식신탁은 주식을 신탁재산으로 하는 신탁을 말한다.²⁸⁾ 주주가 회사에 대하여 주주권을 행사하기 위해서는 해당 회사의 주주명부상의 주주이어야 한다. 주식신탁은, 수탁자가 주식에 관하여 형식적·실질적 권리자임을 기초로 한다. 주주의 관점에서 보면, 주식은 주주권을 행사하기 위하여 보유하거나 이를 처분하여 그 대가를 취득할 수 있게 하는 대상이다. 주식신탁에 관한 법률관계 역시 위의 내용과 연결하여 생각해볼 수 있다. 주식신탁은 고객으로부터 주식의 보관·관리를 목적으로 수탁하는 경우(주식관리신탁)와, 고객의 주식을 일정 시점에 매매할 것을 목적으로 수탁하는 경우(주식처분신탁)가 있다.²⁹⁾ 이 글에서 다루고자 하는 가업승계를 목적으로 주식을 신탁도 넓은 의미의 주식관리신탁으로 볼 수 있다.

2) 법률관계의 내용

주식은 이익배당청구권, 잔여재산분배청구권 등의 자익권과 의결권, 각종 소제기권 등의 공익권 등을 포함한다. 주식을 신탁하면, 이러한 권리들이 포괄하여 수탁자에게 이전한다. 주식을 신탁재산으로 하는 신탁은

26) 임재연, 앞의 책, 335면.

27) 이철송, 앞의 책, 281면.

28) 김태진, 앞의 논문, 81면.

29) 권중호, 앞의 논문, 1372면.

주식의 처분을 목적으로 신탁이 설정되는 경우도 있을 수 있으나, 대부분은 주식의 관리를 위하여 신탁이 설정되는 경우가 많을 것이다.³⁰⁾ 구체적으로 여러 유가증권을 보유한 회사가 유가증권관리업무를 일원화하기 위하여 사용하거나 가업승계의 관점에서 기업의 승계를 위하여 지배주주의 주식을 신탁하는 경우, 그 외에도 유가증권 운용을 목적으로 하는 신탁 등이 있을 수 있다.³¹⁾

신탁법상 기업의 지배권을 가지는 범위의 주식을 신탁하여 가업을 승계하는 방법으로 ① 유언대용신탁, ② 타익신탁, ③ 수익자연속신탁 등을 활용하는 것을 생각해볼 수 있다.³²⁾ 그러나 이러한 구분은 신탁관계의 측면에서 후계자의 수익권 취득시기, 그 범위 등에서 차이가 있을 뿐이고, 회사법적 관점에서 기업 지배권의 이전에 관한 법리의 구성에는 큰 차이가 없다. 즉 신탁은 기업을 승계함에 있어 법적 도구로 활용되는 것에 불과하고, 기업 지배권의 이전에 관한 법리는 결국 회사법적 근거에 의하여 적법성과 정당성이 뒷받침되어야 한다. 기업의 지배권을 이전함에 있어서 신탁을 도구로 활용하는 것이 신탁법상 문제가 없더라도 회사법, 자본시장법 등과 충돌할 가능성을 배제할 수는 없다.³³⁾

가업승계를 위한 주식신탁의 법률관계는 기업의 지배주주가 자신의 주식을 신탁하면서 생전에는 자신을 수익자로 하여 의결권 행사 지시권을 자신에게 유보해둠으로써 신탁재산의 독립성 효과를 누리면서도 자신의 경영권 행사에 지장을 받지 아니하도록 하는 것을 목적으로 한다. 그리고 위탁자 사후에는 후계자를 사후 수익자로 하면서 의결권 행사 지시권 역시 그 후계자가 행사할 수 있도록 함으로써 기업 경영상의 공백이나 경영권 분쟁의 위험 없이 안정적으로 가업을 승계하도록 한다.³⁴⁾ 그 과정에서 신탁의 재산전환기능이 핵심적인 역할을 하게 된다. 신탁의 수익권은 채권의 일종이므로, 위탁자와 수탁자는 신탁행위로 수익권의 내용

30) 김태진, 앞의 논문, 82면.

31) 김태진, 앞의 논문, 82면.

32) 권중호, 앞의 논문, 1356면.

33) 권중호, 앞의 논문, 1369면.

34) 김순석, 앞의 논문, 373면; 물론 위탁자가 생전에 바로 후계자를 수익자로 지정하여 기업에 대한 지배권을 조기에 이전할 수도 있을 것이다.

을 비교적 자유롭게 정할 수 있다.³⁵⁾ 따라서 위탁자와 수탁자는 신탁행위를 통하여 수탁자가 신탁재산인 주식을 보유하되, 주주권 중 의결권 행사에 관하여 수익자가 수탁자에게 구체적으로 어떻게 의결권을 행사할지를 지시할 수 있는 권리를 유보하는 내용으로 수익권을 구성하는 것도 가능하다.³⁶⁾

Ⅲ. 가업승계를 위한 주식신탁의 법적 쟁점과 이에 대한 의견

1. 문제의 소재

신탁재산은 신탁에 관한 법률관계의 구체적 내용을 형성하는데 기초를 제공한다. 신탁의 설정은 신탁재산의 재산적 성격에 맞춰 법률관계의 뼈대를 형성하고, 그 뼈대 위에 위탁자의 의사에 따라 다양한 모습으로 살을 붙이는 절차이다. 위탁자의 구체적 요구가 신탁재산이 함유하는 재산으로서의 본질적 범위를 넘어서는 것이라면, 이는 뼈대 없이 살을 붙이는 것에 불과하여, 결국에는 허물어질 수밖에 없다. 그러므로 신탁재산의 재산권적 성격과 그 내용은 신탁관계를 설정하는 데 있어 기초이자 한계로서 작용한다. 주식신탁이 활성화되지 못한 이유 역시 이러한 사정에 기인하는 것으로 추측할 수 있다. 가업승계를 위한 주식신탁은 위탁자가 주식신탁을 하면서 후계자를 수익자로 지정하고, 그 수익자가 수탁자에 대한 의결권 행사 지시권을 행사함으로써 기업의 지배권을 이전하는 것

35) 종래 수익권의 법적 성질에 관하여는 채권설, 물권설, 사원권설 등이 대립하고 있었다(우리나라의 학설대립에 관하여 자세한 내용은, 이연갑, 「신탁법상 수익자 보호의 법리」, 경인문화사, 2014, 54-67면; 이계정, 「신탁의 기본법리에 관한 연구-본질과 독립재산성」, 경인문화사, 2017, 116-120면 등 참조). 한편 이와 유사한 논의가 일본에서도 꾸준히 제기되었는바, 이에 관한 자세한 내용은, 新井誠 著/안성포 역, 「信託法(第3版)」, 전남대학교출판부, 2011, 44면 이하 참조. 그러나 수익자는 신탁재산의 원본 또는 수익에 대하여 수탁자에게 일정한 이익을 청구할 수 있는 채권을 가진다고 보는 것이 타당하다. 오영걸, 앞의 책, 288면.

36) 김태진, 앞의 논문, 111면.

을 목적으로 한다. 그런데 이러한 목적의 달성은 위탁자의 상속인인 후계자가 1인이면 특별히 문제가 없으나, 만약 위탁자의 상속인이 여러 명이라면 추가적인 검토가 필요하다. 위탁자에게 공동상속인이 있는데, 그 중 1인만을 후계자로 지정하여 기업의 지배권을 이전하고자 한다면, 회사의 의결권 행사는 그 1인을 중심으로 이루어지도록 하여야 한다. 그 과정에서 신탁재산인 주식은 의결권과 그 외의 권리가 분리될 가능성이 생기게 된다.³⁷⁾ 이와 관련하여 그 가능 여부에 관한 회사법적 검토가 필요하다. 회사법적 문제를 해결하더라도, 현행 자본시장법 제112조 제3항 제1호에 따라 신탁회사는 보유 주식 중 의결권 있는 발행주식 총수의 15%를 초과하는 의결권을 행사할 수 없다. 그 결과 신탁회사가 주식의 수탁자가 되는 상신탁을 활용하여 가업을 승계시키는 것이 제한될 수밖에 없다. 신탁의 법률관계에서 가장 중요한 당사자 중 하나인 신탁회사가 가업승계 관련 시장에 참여하는 것이 제한되는 만큼 당연한 결과로 신탁을 통한 가업승계의 활용이 실무적으로 활발하게 이루어지지 못하는 문제가 발생한다. 이하에서는 가업승계를 위한 주식신탁에 있어서 회사법적, 자본시장법적 쟁점을 차례로 검토하기로 한다.

2. 가업승계를 위한 주식신탁이 주식을 내용적으로 분할하는 것이어서 금지되는지 여부

주식을 내용적으로 분할하여 의결권만을 신탁재산으로 하는 것은 주식으로부터 의결권만의 분리를 금지하는 원칙에 따라 무효이므로 의결권만을 분리하여 신탁의 대상으로 삼을 수 없다.³⁸⁾ 그러나 수탁자에게 의결권을 행사하게 할 목적으로 주식 자체를 신탁하는 것은 가능하다.³⁹⁾ 신탁수익권의 내용으로 수익자에게 의결권 행사 지시권을 부여하는 것은

37) 권중호, 앞의 논문, 1370면.

38) 노혁준·김지평, 앞의 보고서, 60면; 정순섭, 앞의 책, 254면.

39) 김건식·노혁준·천경훈, 앞의 책, 143면; 정순섭, 앞의 책, 254면; 주주가 다른 주주 또는 제3자와 의결권을 일정한 방향으로 행사할 것을 정하는 계약인 의결권 계약도 선량한 풍속 기타 강행법규나 주식회사의 본질에 위배되지 아니하는 한 유효라고 봄이 상당하다(김지평, “주식에 대한 경제적 이익과 의결권”, 경인문화사, 2012. 6., 20면).

주식의 내용적 분할 즉, 주주권 중 공익권인 의결권만을 분리하는 것이 아니고, 신탁의 수익권의 일부를 구성하는 것에 불과하므로 회사법적으로 문제가 없다고 봄이 타당하다.⁴⁰⁾ 이러한 법적 구성은 일단 형식적으로도 주식의 내용적 분할에 해당하지 아니한다. 주주인 위탁자가 자신의 주주권 중 의결권만을 분리하여 직접 보유하는 것이 아니라, 주식의 소유권 자체는 완전하게 수탁자에게 이전하였고, 그 구체적인 행사 방법만을 신탁행위로 정하여 채권화하였기 때문이다. 수탁자는 주식의 귀속 측면에서도 적법하게 주식을 취득한 것이고,⁴¹⁾ 그 행사 측면에서도 명의개서 절차를 거쳐 회사에 대하여 적법하게 주주권을 행사할 수 있다.⁴²⁾ 이때 의결권 행사 지시권을 가지는 수익자와 실제로 의결권을 행사하는 수탁자 사이의 관계와 관련하여, 위탁자와 수탁자가 신탁행위로 정한 내부적 법률관계의 계약상의 구속력을 당해 의결권 행사에 어느 정도로 인정할 것인지 문제될 수 있다.⁴³⁾ 만약 수익자에 대하여 의결권 행사 지시권을 부여하는 것이 주주권 중 의결권만을 분리하여 양도하는 것과 다름이 없으므로 주식불가분의 원칙에 반한다고 한다면, 주식을 신탁하는 것을 사실상 금지하는 것이나 마찬가지이다. 주식을 신탁할 때에는 신탁을 통하여 달성하고자 하는 목적이 존재한다. 따라서 수탁자는 그 궁극적인 목적을 달성하기 위한 범위 내에서만 주식을 관리하고 운용할 의무를 부담하는 것이 필연적이다. 즉, 주식이 위탁자로부터 수탁자에게 이전되어 수탁자가 주주로서 그 의결권을 행사하더라도 그 구체적인 행사는 신탁계약 그 자체 또는 신탁계약에 의하여 수익자에게 부여된 의결권 행사 지시권 행사를 고려하여 이루어질 수밖에 없는 한계가 존재하는 것이다.

그러나 수탁자는 주식의 소유권을 대내외적으로 취득하였으므로(신탁법 제31조), 주주로서 신탁계약 또는 수익자의 지시에 반하여 의결권을 행사하더라도 회사와의 관계에서는 적법·유효한 의결권의 행사로 평가될 것이다.⁴⁴⁾ 다만, 수탁자는 위탁자 등과의 관계에서 채무불이행에 따른

40) 권중호, 앞의 논문, 1369면.

41) 대법원 2020. 6. 11. 선고 2017다278385, 278392 판결.

42) 대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결.

43) 김태진, 앞의 논문, 111면.

44) 김지평, 앞의 논문, 21면.

손해배상 등의 책임을 부담하거나⁴⁵⁾ 위탁자 또는 수익자와의 관계에서 신임의무 또는 충실의무 위반에 따른 책임을 추궁당할 수는 있을 것이다. 이처럼 수탁자가 신탁계약에 위반한 배신행위를 할 위험을 극복하고자 위탁자가 자기 자신에게 주식을 신탁하는 이른바 자기신탁의 방식을 제안하는 견해도 있다.⁴⁶⁾ 그러나 수탁자가 신탁계약의 취지에 반하여 신탁재산의 소유자로서의 권리를 행사할 위험은 비단 주식신탁에만 존재하는 것은 아니므로, 유독 주식신탁에 대해서만 그러한 위험을 강조할 필요는 없을 것이다. 신탁은 위탁자와 수탁자 사이의 신임관계(fiduciary relationship)가 핵심이다. 위탁자가 수탁자를 신뢰하지 못하면 신탁관계는 존재할 수 없다.

주식신탁에 있어서 주식의 내용적 분할에 관한 쟁점은 위탁자의 공동상속인 중 후계자로 지정된 1인에게 의결권 행사 지시권을 집중시킬 수 있는가의 문제로 귀결된다. 채권에 불과한 의결권 행사 지시권을 수익자 중 1인에게 집중시킬 수 있는지의 문제로 파악할 수 있다. 이는 의결권만 주식과 분리하여 양도할 수 없다는 논의와 궤를 달리하여 판단하여야 한다. 수탁자는 주식신탁을 통하여 주식의 대내외적인 보유자가 되고, 회사에 대하여 주주권을 행사할 수 있는 주주가 된다. 신탁재산인 주식을 보유하며 의결권을 행사하는 당사자는 수탁자이다.⁴⁷⁾ 위탁자의 공동상속인 중 1인에게 의결권 행사 지시권을 집중시키는 것은 위탁자와 수탁자 사이의 신탁계약 체결의 결과일 뿐이다. 주식에 대한 자익권과 공익권을 모두 보유하며 행사하는 주체는 어디까지나 수탁자이다. 수탁자가 자익권 행사로 얻은 배당금은 일단 수탁자가 취득하고 그 이후에 신탁계약이 정한 바에 따라 수익자들에게 배분하는 것이다. 주주로서의 의결권 행사 역시 회사와의 관계에서 주주권 행사는 수탁자가 하는 것이고, 다만 그 구체적인 행사 내용에 관해서는 신탁계약에서 정한 바에 따라 의결권 행사 지시권자의 지시 내용을 고려하는 것일 뿐이다. 의결권 행사 지시권은 주식의 내용적 분할 금지를 회피하기 위한 수단이 아니고, 신탁 목적 범위 내에서 수탁자의 권리 행사가 제한되는 신탁의 본질에 따른 결과물

45) 김지평, 앞의 논문, 21면.

46) 김상훈, 앞의 논문, 29면.

47) 井上聰, “最近の新しい信託取引の動向について”, 信託 第242号, 2010, 162-163면.

이다. 이와 같은 제한은 비단 주식뿐만 아니라 신탁의 대상이 되는 모든 재산에 관한 권리 행사에 적용된다. 최근 들어 과생상품거래를 통해서 주주가 주식에서 발생하는 현금흐름만을 계약으로 타인에게 양도하는 경우가 늘어나고 있는데, 이러한 계약이 당사자들 사이에 원칙적으로 유효하다는 점에는 다툼이 없다.⁴⁸⁾ 한편, 주식을 소유하면서 이에 대한 이해관계를 가지지 아니하는 것을 ‘의결권 과다 보유’라 하고, 이는 의결권 계약, 백지위임장의 수취와 같이 주식을 소유하지 아니하면서 의결권 행사권리만을 취득하는 의결권 분리 거래에 의하여 발생한다.⁴⁹⁾ 주식신탁 역시 의결권 과다 보유의 한 모습이라고 평가할 여지도 있으나, 일반적인 의결권 분리 거래에 의한 의결권 과다 보유와는 차이가 있다. 이에 따라 수탁자가 의결권 과다보유로 인하여 주식의 가치를 극대화하는 방향으로 의결권을 행사하지 아니하더라도 이는 신탁업자와 위탁자 사이의 대리비용 문제 측면에서 검토하는 것이 타당하고, 의결권 분리에 대한 회사법 혹은 증권법적 취급의 문제로 다루는 것은 바람직하지 아니하다는 견해도 있다.⁵⁰⁾ 신탁계약으로 공동상속인 중 1인에게만 의결권 행사지시권을 집중시키더라도 의결권의 분리, 의결권의 내용적 분할의 문제는 발생하지 아니한다고 보는 것이 타당하다.

3. 신탁업자의 의결권 행사를 제한한 자본시장법 규정의 개정 필요성

가. 자본시장법 제112조 제3항 제1호의 규정 취지

가업승계를 위한 주식신탁에서 위탁자인 경영자는 자신이 원하는 방식으로 의결권이 행사되어야만 경영권 유지가 가능하기 때문에 의결권 행사지시권을 유보해야 할 필요성이 있다. 그런데 의결권 행사지시권과 관련하여서는 신탁법상 짚고 넘어가야 할 문제가 있다. 수탁자에게는 선관주의 의무(신탁법 제32조)와 충실의무(신탁법 제33조)가 있기 때문에 원칙적

48) 김지평, 앞의 논문, 10면.

49) 김지평, 앞의 논문, 28-29면.

50) 김지평, 앞의 논문, 32-33면.

으로 수탁자는 누구의 지시도 받지 않고 자신의 독자적인 판단에 따라 수익자의 이익을 위하여 의결권을 행사해야 한다. 그렇다면 주식을 신탁하면서 위탁자나 수익자에게 의결권행사지시권을 유보하는 것은 신탁법상 허용될 수 없는 것이 아닌지 문제될 수 있다. 그러나 수익자의 지시에 따라 의결권을 행사하는 것은 그 자체로 이미 충실의무에 위반하는 것이 아니고, 충실의무에 관한 신탁법 제33조는 임의규정이라는 점 및 유언대용신탁의 위탁자는 자유로이 수익자변경권을 행사할 수 있다는 점 등에 비추어 볼 때, 위탁자의 지시에 따라 의결권을 행사하는 것도 문제가 되지 않는다고 본다.⁵¹⁾

그러나 수탁자가 신탁업자인 경우에는 사정이 다르다. 자본시장법은 신탁업자가 신탁을 활용하여 지분을 우회적으로 취득함으로써 경영권을 확보하는 것을 방지하기 위하여 신탁재산에 속하는 주식이 동일 법인이 발행한 주식 총수의 15%를 초과한 경우 신탁업자가 그 초과하는 주식에 대하여 의결권을 행사할 수 없도록 하였다(제112조 제3항 제1호).⁵²⁾ 금융이 신탁이라는 수단을 통해 산업을 지배하는 것을 막아야 한다는 소위 ‘금산분리원칙’을 유지하기 위한 수단이라고 할 수 있다.

나. 자본시장법 제112조 제3항 제1호가 가업승계를 위한 주식신탁에 미치는 영향

자본시장법 제112조 제3항 제1호에 따라 신탁업자가 신탁재산으로 취득한 주식에 관하여 의결권을 행사하는 때에는 같은 법인이 발행한 주식 총수의 15%를 초과하면 그 초과분에 관해서는 의결권을 행사할 수 없다. 이에 의하면, 주식을 신탁한 목적의 구체적 내용에 관계없이 일률적으로 그 의결권이 제한된다.⁵³⁾ 자본시장법에 따라 의결권 행사가 제한되는 것을 회사의 주주총회 실무에서 ‘무의결권주식’으로 취급한다면, 신탁

51) 김상훈, 앞의 논문, 28면(다만, 이에 관해서는 충실의무는 수탁자가 수익자에게 신탁관계에 기하여 부담하는 핵심 의무라는 점을 근거로 한 반론도 있을 수 있다).

52) 한국증권법학회, 『자본시장법주석서』(개정판), 박영사(2015), 567면; 오영표, “유언대용신탁의 활용과 실무상 쟁점”, 신탁연구 제2권 2호, 한국신탁학회, 2021, 80면.

53) 권중호, 앞의 논문, 1371면.

회사가 보유하고 있는 주식 중 의결권 행사가 가능한 15%만으로 회사를 지배하는 데는 무리가 없을 것이나, 발행주식 총수에 불산입하는 명문의 규정이 없어 일반결의요건인 ‘발행주식 총수의 1/4’과 특별결의요건인 ‘발행주식 총수의 1/3’을 충족시킬 수 없게 되는 문제가 있다.⁵⁴⁾ 이러한 제한으로 인하여 신탁업자가 가업승계신탁과 상속 관련 신탁 등을 활성화하려고 하여도 의결권 행사의 한계로 인하여 소비자가 원하는 내용을 주식신탁 관련 상품으로 설계할 수 없는 것이 현재 실무계의 어려움이다.⁵⁵⁾

다. 자본시장법 제112조 제3항 제1호와 주식신탁의 관계

1) 문제점

중소기업의 상당수는 1인 또는 소수의 주주에게 그 지분이 집중되어 있다. 따라서 중소기업이 가업승계를 위하여 신탁업자에게 주식을 신탁하면, 자본시장법상 신탁업자의 의결권 행사 제한으로 기업의 의사결정 절차가 제대로 이루어지지 못하는 문제가 발생한다. 중소기업이 가업승계를 위하여 신탁업자에게 주식을 신탁하는 것이 사실상 봉쇄되어 있는 것이다. 특히 가업승계를 목적으로 주식을 신탁하는 경우 주식의 의결권은 수탁자인 신탁업자가 단독으로 행사하는 것이 아니고 위탁자가 수익자의 지시에 따라 행사하게 된다.⁵⁶⁾ 가업승계를 위한 주식신탁은 신탁업자가 우회적으로 기업의 경영권을 취득하기 위한 목적으로 이루어지는 것이 아니므로 자본시장법의 규정 취지에 반하지 아니한다. 그렇다면, 가업승계를 위한 주식신탁과의 관계에서 자본시장법 제112조 제3항 제1호를 어떻게 해석하는 것이 좋을까? 이에 관해서는 견해가 대립하고 있다.

54) 오영표, 앞의 책, 268면.

55) 김태진, 앞의 논문, 82-83면.

56) 권중호, 앞의 논문, 1372면.

2) 견해의 대립

가업승계 목적의 주식신탁에는 신탁업자의 재량권을 제한하는 목적의 규정인 자본시장법 제112조 제3항 제1호가 적용될 여지는 없다는 견해가 있다.⁵⁷⁾ 이에 대하여 이러한 문제는 자본시장법 등 관련 법령의 개정을 통하여 해결하여야 할 성질의 것이라고 보는 견해도 있다.⁵⁸⁾

나. 검토

신탁업자가 해당 주식의 의결권을 행사함에 있어 신탁계약에 따라 위탁자 또는 수익자의 통제를 받게 되므로 신탁업자가 특정 기업을 절대적·종국적으로 지배하는 것은 불가능하다.⁵⁹⁾ 가업승계는 우리 법이 이를 허용하여 여러 절차적 혜택을 부여하고 있는바, 이를 고려하면 이 글에서 논하는 가업승계를 위한 주식신탁은 자본시장법 제112조 제3항 제1호의 취지에 반하지 아니하는 행위이다. 따라서 위 규정에 관한 해석론으로도 가업승계를 위한 주식신탁 시 신탁업자인 수탁자가 15%를 넘어 의결권을 행사할 수 있다고 볼 여지도 있다. 그러나 자본시장법 문언은 그러한 재량의 여지를 두고 있지 아니함이 명백하다. 즉, 위 규정의 문언은 신탁의 목적을 고려하지 아니하고 모든 신탁에 대하여 적용하는 것으로 되어 있으므로 가업승계를 위한 주식신탁에 있어서도 동일한 취지로 적용될 수밖에 없다.⁶⁰⁾ 자본시장법상 신탁업자의 15% 의결권 행사 금지 규정을 회피하기 위하여 보유 주식을 15%씩 여러 신탁업자에게 나누어 신탁하는 방법도 제시되고 있으나, 이렇게 할 경우 신탁 수수료 등 신탁 비용이 증가하고 신탁 관리에도 불필요하게 큰 노력이 들어갈 수밖에 없다. 더욱이 이러한 방법이 금융당국에 의하여 적법·유효한 방법으로 판단

57) 권중호, 앞의 논문, 1372면(다만, 이 견해도 해석만으로는 실무의 우려를 불식하는 데에는 한계가 있으므로 명문의 규정으로 사업승계목적의 주식신탁의 경우와 같이 수탁자에 의한 의결권 행사가 위탁자나 수익자의 지시에 따라 이루어지는 때에는 동조의 의결권제한 대상에서 제외하는 것이 바람직하다고 한다).

58) 김태진, 앞의 논문, 83면.

59) 권중호, 앞의 논문, 1372면.

60) 조용규, 앞의 논문, 107면.

될지도 미지수이다. 현재로서는 그와 같은 방식을 취할 경우 자본시장법의 규정을 회피하기 위한 편법 내지 탈법행위로 보아 의결권행사를 불허할 가능성이 높다고 본다.

능동신탁 뿐만 아니라 수동신탁도 가능하고 수탁자가 위탁자의 지시에 따라 신탁재산을 관리하는 관리형 신탁도 일반적으로 가능한데, 주식을 신탁재산으로 하는 경우에는 위와 같은 취지의 관리형 신탁을 설정하는 것이 제한되고 있다. 이는 단순히 신탁의 한계가 아니라 자본시장법에 따른 제한으로써 입법적 정합성의 충돌에서 오는 문제에 기인한다. 입법적 충돌의 문제는 결국 입법적 개선을 통하여 해결하는 것이 바람직하다. 따라서 자본시장법 제112조 제3항 제1호의 내용을 개정하는 것이 필수적일 것이다. 구체적으로는 자본시장법에서 ‘다른 법률에 정함이 있는 경우를 제외하고 적용한다’고 규정한 후 중소기업진흥법 등에 가업승계를 위한 주식신탁의 구체적 인정 요건을 규정하거나 자본시장법 자체에 ‘일정한 요건을 충족한 가업승계를 위한 주식신탁은 제외한다’는 취지의 문언을 넣는 방법을 생각해볼 수 있다. 이와 함께 중소기업진흥법상 가업승계의 정의와 관련하여 가업승계의 방법으로 “상속이나 증여” 외에 신탁을 명시적으로 규정하는 것 역시 병행되어야 보다 완결성이 있는 규정체계를 형성할 수 있을 것이다.

이 문제와 관련하여 2022. 10. 13. 금융위원회에서 “종합재산관리 및 자금조달기능 강화를 위한 신탁업 혁신 방안”을 발표하였다. 여기서 금융위원회는, 단순히 투자수단으로서의 신탁이 아닌, 다양한 재산을 종합적이고 적극적으로 관리하는 신탁 본연의 기능을 강화시키는 것을 신탁업 혁신의 기본 방향으로 설정하고 있다. 그리고 그 일환으로서 소비자의 수요에 맞는 다양한 신탁을 허용하겠다는 방침인데, 고령화시대에 필요한 신탁상품으로서 가업승계신탁 관련 제도의 정비도 이에 포함되어 있다. 즉 중소·중견기업이 신탁을 활용해서 안정적으로 가업을 승계할 수 있도록 의결권 행사 관련 제도를 정비하는 것이 혁신 방안의 중요 안건 중 하나이다. 이에 따르면, 중소·중견기업의 가업승계 목적으로 설정된 신탁에 편입된 주식은 15% 룰의 제한을 받지 않고 온전히 의결권 행사가 가능하게 된다. 여기서 가업승계 목적으로 설정된 신탁의 요건으로, ① 중소·중견기업의 사주가 위탁자이고 생전 수익자일 것 ② 사주가 자사

주를 신탁할 것 ③ 경영권 승계 목적으로 위탁자 생전에 설정된 신탁일 것 ④ 신탁업자가 가업승계신탁의 명칭으로 신고한 약관에 따라 체결된 신탁일 것 등을 언급하고 있다.⁶¹⁾ 이러한 금융위원회의 신탁업 혁신 방안은 비록 만시지탄(晩時之歎)이지만 이제라도 하루빨리 입법화되어야 한다고 생각한다.

IV. 결론

중소기업의 지배주주이자 경영자가 기업의 승계와 관련하여 가장 깊이 고민하는 부분은 어떻게 하면 여러 상속인 중 한 명 또는 소수의 후계자에게 가족 기업을 온전하게 넘겨줄 것인가이다.⁶²⁾ 이는 기업의 의사결정에 관한 기존의 1인 지배구조를 유지하면서 창업자에서 2세 후계자에게로 지배주주만을 변경하는 방안을 생각하는 것에서부터 시작해야 한다. 그러나 여기서 그치지 않고, 2세에서 3세로 그 이후의 세대에까지 가업이 정상적으로 승계될 수 있는 효과적인 방안도 생각하여야 한다. 주식 신탁은 그러한 목적을 달성하게 도와줄 수 있는 좋은 수단이다. 그런데 자본시장법은 그 방법을 사실상 원천적으로 사용할 수 없게 해놓았다. 이에 관해서 해석론을 통하여 가능한 방안을 모색할 수도 있겠으나, 실무와 연결된 논의에서 이론적인 가능성만을 제시하여 문제를 해결하도록 하는 것은 그리 좋은 해결책은 아닌 것 같다. 그렇다면, 다시 원칙으로 돌아가 법률 규정에 대한 입법적 보완을 통하여 문제를 해결하는 것이 시간은 조금 더 걸리더라도 가장 완벽한 해결책으로 보인다. 물론 자본시장법상 신탁주식에 대한 의결권 제한을 완화 또는 철폐하는 때에 발생할 수 있는 문제점들에 대해서도 진지한 고민이 이루어져야 한다. 이는 위 제한 규정을 완화 또는 철폐하는 작업을 수행하면서 함께 논의해야 하는 문제로 앞으로 진행되는 논의를 지켜본 후 검토하여도 늦지 아니할

61) 금융위원회, “종합재산관리 및 자금조달기능 강화를 위한 신탁업 혁신 방안”, 2022. 10. 13. 7면.

62) 김상훈, 앞의 논문, 10면.

것이다. 우리는 다른 국가의 장수기업들을 보면서 그것은 그들의 선진화된 기업문화에 기반한 것이라고 설명하곤 한다. 그러면서도 우리나라에서 기업을 2세, 3세 또는 그 뒤의 후속 세대에 온전히 물려주는 것에 대해서는 부의 대물림이라는 프레임을 씌워 매우 부정적인 시선으로 바라보는 경향이 없지 않다. 중소기업들의 대부분은 창업자에서 2세 후계자로 넘어가지 못하고 중도에 폐업하거나 소리소문없이 사라지는 것이 현실이다. 즉 창업자에서 후대로 지배권의 이전을 추진할 정도로 내실 있는 기업은 전체 중소기업 중에서도 소수에 불과하다. 중소기업이 가족기업으로서 그 지배권이 창업자에서 후대로 넘어가서도 그 명성이 계속 유지되기 위해서는 후대의 피나는 노력이 계속되어야 함은 냉혹한 기업 현실에서 당연히 요구되는 사항이다. 후대에서 그 뜻을 펼쳐보기도 전에 상속인들 사이의 분쟁으로 기업이 제대로 된 의사결정조차 할 수 없어 부실화된다면, 명문의 장수기업을 만드는 것은 고사하고 그 자체로 우리 경제에 악영향을 미칠 것이 자명하다. 우리 법은 가업승계라는 개념을 명식적으로 인정하고 있다. 적법한 가업승계가 효율적으로 이루어질 수 있도록 다양한 수단을 제공하는 것은 입법자와 정책 당국의 역할이다. 그와 맞물려 이제는 주식신탁에 있어서 의결권 행사에 관한 제한을 완화하거나 철폐하는 취지의 제도 개선과 입법적 결단이 있어야 할 시점이라고 생각한다.

(논문투고일: 2022.11.14., 심사개시일: 2022.12.8., 게재확정일: 2022.12.22.)



▶ 남궁주현(제1저자) · 김상훈(교신저자)

주식신탁, 가업승계, 의결권 행사 지시권,
자본시장법 제112조 제3항 제1호, 회사법

【참 고 문 헌】

I. 단행본

- 김진식·노혁준·천경훈, 「회사법」 제6판, 박영사, 2022
법무부(김상용 감수), 신탁법 해설, 법조협회, 2012
안성포 역/新井誠 著, 「信託法(第3版)」, 전남대학교출판부, 2011
오영걸, 「신탁법」, 홍문사, 2021
오영표, 「가족신탁 이론과 실무」, 조세통람, 2020
이계정, 「신탁의 기본법리에 관한 연구-본질과 독립재산성」, 경인문화사, 2017
이연갑, 「신탁법상 수익자 보호의 법리」, 경인문화사, 2014
이철송, 「회사법강의」 제30판, 박영사, 2022
임제연, 「회사법 I」 제8판, 박영사, 2022
정경영, 「회사법학」, 박영사, 2022
정순섭, 「신탁법」, 지원출판사, 2021
최수정, 신탁법(개정판), 박영사, 2019
한국증권법학회, 『자본시장법주석서』(개정판), 박영사(2015)

II. 논문

- 권중호, “중소기업의 원활한 사업승계를 위한 방안 -2011년 개정상법 및 개정신탁법을 중심으로-”, 「비교사법」 제18권 제4호, 2011
김상훈, “유언대용신탁을 활용한 가업승계”, 기업법연구 제29권 제4호, 2015. 12.
김순석, “신탁을 활용한 중소기업의 경영권 승계 방안에 관한 연구 -유언대용신탁 및 수익자연속신탁의 활용을 중심으로-”, 법학논총, 36권 제4호, 2016
김지평, “주식에 대한 경제적 이익과 의결권”, 경인문화사, 2012. 6.
김태진, “주식신탁 사례연구 -상사신탁·민사신탁의 경계를 넘어 신탁법과

- 회사법의 교차-”, 「법학논총」 제39권 제4호, 2019. 11,
- 남궁주현, “신탁원부에 기초한 신탁등기 대항력의 인정 범위에 관한 소고 -대법원 2022. 2. 17. 선고 2019다300095(본소), 2019다300101(반소) 판결에 관한 평석-”, 상사판례연구 제35권 제3호, 한국상사판례학회, 2022. 9. 30.
- 노혁준·김지평, “주식신탁의 활용방안 연구”(법무부 용역보고서), 서울대학교 금융법센터, 2015. 9. 30.
- 오영표, “유언대용신탁의 활용과 실무상 쟁점”, 신탁연구 제2권 2호, 한국신탁학회, 2021
- 조용규, “신탁을 활용한 기업승계 방안”, 서울대학교 석사학위 논문, 서울대학교 대학원, 2022. 2.

Ⅲ. 외국 문헌

- 井上聰, “最近の新しい信託取引の動向について”, 信託 第242号, 2010

Ⅳ. 기타 자료

- 금융위원회, “종합재산관리 및 자금조달기능 강화를 위한 신탁업 혁신 방안”, 2022. 10. 13.

Abstract

A Study on the Legal Issues of Stock Trust for Family Business Succession

Namgung Juhyun
Kim Sang hoon

The growth and development of SMEs is directly affected by the founder's competency, and this capability of the founder is exerted on the premise of dominance over the company. In SMEs, it is common for control to be concentrated on one founder or a small number of key members for a considerable period of time after establishment. One of the advantages of establishing a company is that it can be managed while maintaining the company permanently regardless of changes in the shareholder composition. However, SMEs often do not properly separate ownership and management, and tend to rely heavily on the capabilities of the CEO, who is the founder and controlling shareholder. If the controlling shareholder of a small and medium-sized company changes without any plan, the very existence of the company can be rapidly endangered. The series of acts of the founder, who is the controlling shareholder, transferring the control of the company to their children is the process of transforming a privately owned company into a family company, and can be included in the concept of family business succession. The succession of a family business through the transfer of corporate control applies the legal principles of inheritance and gift in the civil law aspect, but in the commercial law aspect, the legal principles of the company law and furthermore, the discussion on the reorganization of

the governance structure is applied. In terms of corporate governance, the key to family business succession is to pass the control over to one of the children's children. One of the most profound concerns for the controlling shareholders and managers of small and medium-sized enterprises in relation to corporate succession is how to completely hand over the family business to one of the many heirs. A stock trust is a good vehicle to help you achieve that goal. However, the Capital Market Act made the method virtually impossible to use. Resolving the problem through legislative supplementation seems to be the most complete solution, even if it takes a little longer. Of course, serious consideration should also be given to problems that may arise when the restrictions on voting rights on trust stocks are relaxed or abolished under the Capital Market Act.



▶ **Namgung Juhyun · Kim Sang hoon**

Stock trust, Family business succession, Right to direct the exercise of voting rights, Article 112 (3) 1 of the Capital Market Act, Corporate Law