

© BRIEF

E.S.G.

E.S.G.와 독점규제법상 특수관계인 이익제공 문제에 대한 단상(斷想)



주진열
부산대학교 법학전문대학원 교수

* 이 글은 2023년 3월 16일 제4차 E.S.G. 법제 포럼에서 논의를 거쳐 저자가 정리한 의견으로서, G - Brief에 수록된 글의 저작권은 한국법제연구원에 있습니다.

** 따라서 이 글을 인용할 경우, 주진열, “E.S.G.와 독점규제법상 특수관계인 이익제공 문제에 대한 단상(斷想)”, G - Brief No.5., 한국법제연구원(2023), ○○면을 표기하여야 합니다.

I. 새롭게 주목받는 E.S.G. 그러나

1. Covid-19 팬데믹과 E.S.G.

Covid-19 팬데믹 와중에 이른바 E.S.G. (Environmental, Social, and Governance)가 주요국 언론에서 시대적 구세주처럼 선전되면서, 많은 회사 CEO들이 E.S.G. 경영을 선언하였다. 물론 팬데믹 전에도 중국 상하이증권거래소나 미국 나스닥, 런던 증권거래소 등이 E.S.G. 공시를 의무화하였다. 이외에도 미국의 주요 신용평가사가 E.S.G.를 기업 신용 평가에 반영하고, E.S.G.를 잘 지키는 기업에만 투자한다는 E.S.G. 특화 펀드도 생겼다. 학계에서도 E.S.G. 관련 연구가 활발하게 이루어지고 있다. ESG Review, Journal of Impact and ESG Investing ESG, Journal of ESG Investing 등 ESG에 특화된 학술지가 나오고, 유명 대학들이 앞다투어 E.S.G. 강좌를 개설하고 관련 프로그램을 만들고, E.S.G. 특화 연구소나 평가 단체가 다수 생기면서, E.S.G.를 전공하겠다는 학생들도 많아졌다. 그리고 미국 증권거래위원회(SEC, U.S. Securities Exchange Commission)는 주로 기후변화 문제와 관련하여 E.S.G. 공시 기준을 마련하였다. 팬데믹이 아니더라도 기후변화 문제와 관련하여 언론에서 E.S.G.가 자주 보도되면서, 로펌, 컨설팅 회사는 물론이고 정치인들까지 E.S.G.에 관심을 갖게 되었다.

한국에서는 2020년만 해도 E.S.G.가 잘 알려지지 않았는데, 각종 미디어 덕분에 최근 2년 사이에 거의 누구나 E.S.G.를 언급할 수 있을 정도가 되었다. 최고경영자들이 E.S.G.가 무엇인지 정확하게 알고 있는지 여부는 별론, 각종 ESG 경영 선포식이 여러 언론을 통해 보도되었다. 대형서점 가판대에도 E.S.G.에 관한 단행본들이 넘쳐날 정도로 인기가 높고, 대형 로펌도 E.S.G. 전담팀을 꾸리고, 관련 법률 자문 서비스를 제공한다고 웹사이트에서 홍보하고 있다.

국내 학계에서도 이러한 사회적 분위기가 반영되어 E.S.G.의 인기가 높다. 한국학술지인용색인 KCI에서 E.S.G.가 제목으로 들어간 논문이 무려 500여 편 검색되고, 국회도서관 석박사학위 논문 검색을 이용해보면 2022년 한 해 동안만 E.S.G.가 제목으로 들어간 학위논문이 무려 100여 편 검색된다. 한국에서도 미국이나 유럽처럼 E.S.G.는

좋은 것'이라는 집단적 인식이 이미 형성되었기 때문에, E.S.G.에 대한 문제 제기 자체가 환경과 사회를 무시하는 몰상식한 행위로 비난받을 수도 있다.

2. E.S.G.의 모호성 문제

그런데 E.S.G.란 무엇인가? E.S.G.는 국내에서 주로 기업지배구조로 번역되는 'Corporate Governance'에 'Environmental, Social'이 추가된 것이다. 즉 기업지배구조 G에 E와 S가 추가된 것이다. 그런데 기업지배구조 자체만으로도 해결이 사실상 불가능해 보이는 난제들이 많은데, 이보다 훨씬 더 어려운 E와 S가 추가되니, E.S.G.의 의미를 제대로 이해하기란 대단히 어렵고 각자 관점에 따라 E.S.G.가 얼마든지 다르게 이해될 수 있다. 여하튼 강제력을 가진 국가 정부도 해결하기 어려운 E, S 문제를 민간 회사가 어떻게 해결할 수 있다는 것인가? 어쩌면 양자물리학보다 E.S.G. 이해가 더 어려울 수 있다.

일단 E, S 문제에 앞서 기업지배구조만 살펴보다라도 쉬운 문제가 전혀 아님을 알 수 있다. 'Corporate Governance'라는 용어는 Eisenberg가 The Structure of the Corporation (1976)에서 영리 추구 기업을 미국 특유의 3권 분립 정부(Governance)에 의제해서 만든 것으로 볼 수 있다.¹⁾ 그 이후 기업지배구조라는 용어가 유럽과 아시아 등 세계로 확산되었고, OECD에서 주기적으로 기업지배구조 관련 Good Practice가 발표되었다. 정확하게 무엇이 기업지배구조인지에 대해서 물론 갑론을박이 있으나, 거칠게 말하자면, CEO가 대통령이니, 이사회는 국회와 같고, 소액주주는 국민과 같다는 것이다. 따라서 이사회는 CEO 감시·견제가 최우선이니 당연히 사외이사가 있어야 하고, 소액주주의 경영개입권도 당연히 보장되어야 한다는 결론이 도출된다. 그러한 결론이 현실에서 타당한지는 물론 별개 문제이다.

경제학·경영학·회사법학 분야에서 기업지배구조 관련 논문, 단행본, 보고서가 일일이 세기도 어려울 만큼 엄청나게 많이 출간되었으나, 기업지배구조는 여전히 난제로 남

1) 이 책에서 Eisenberg는 "Corporate law is constitutional law; [i]ts dominant function is to define the relative rights and duties of those participating in the [corporate] institution..."라고 하였다.



아 있다. 그런데 ‘Corporate governance’라는 용어를 두고, 회사법, 경제학, 경영학 등 각 학문 영역에서 공통적으로 다루어지는 부분도 있으나 서로 겹치지 않는 영역도 있기 때문에, 각 학문 영역에 따라 ‘거버넌스’ 의미가 다를 수도 있다. 예컨대, 법학자가 주로 생각하는 거버넌스와 경영학자가 주로 생각하는 거버넌스는 서로 다를 수 있다. 일단 널리 알려진 중요 문헌들만 선별적으로 보더라도, 마치 여러 나라 헌법에서 정부 조직에 관한 조항들과 이론들을 한데 묶어서 읽는 것 같은 느낌을 지우기 어렵다. 예를 들어, 공화제가 좋은가? 입헌군주제가 좋은가? 인민민주주의도 민주주의인가? 대통령제가 좋은가? 의원내각제가 좋은가? 이원집정부제가 좋은가? 상하 양원제가 좋은가? 단원제가 좋은가? 양원제를 도입하면 한국 정치 수준이 높아질 것인가? 대·중·소 선거구제 중에서 어떤 선거구제가 좋은가? 어떤 선거제도가 개인의 자유와 정의를 신장할 수 있는가? 누구도 이런 질문에 확답할 수 없는 것처럼, 기업지배구조 문제에서도 확답을 찾기란 극히 어려움에도 마치 확답이 있는 것처럼 주장하는 경우가 상당히

많다. Bainbridge는 Corporate Governance after the Financial Crisis (2012)에서 서브프라임 모기지 사태 이후 미국 의회, 규제당국, 사업자, 투자자 모두가 기업지배구조라는 종교에 빠졌다고 하였는데, 이는 물론 거버넌스가 중요하지 않다는 의미가 아니라 너무 과도하게 도그마처럼 다루어지고 있다는 의미로 보인다.

E.S.G.의 기원은 유엔무역개발회의(UNCTAD)와 유엔환경계획(UNEP)이 지난 20여년 동안 확산시킨 글로벌 콤팩트와 금융 이니셔티브의 책임투자원칙, 지속가능 증권거래소 이니셔티브, 지속가능기업(Corporate Sustainability) 운동과 같은 선상에 있는 슬로건 운동이다. 애당초 학문적으로 엄밀하게 정의된 개념이 아니어서 엄밀한 정의를 찾는 것은 무의미할 수 있다. E.S.G.는 이른바 지속가능기업(Sustainable Corporate) 운동과 맥락을 같이한다. 그런데 E.S.G.와 지속가능기업은 국제평화, 지역평화, 난민보호, 소수민족 보호, 공중위생, 보건, 식량, 아동복지, 교육 등 모든 것을 목표로 하기 때문에 추상적으로 보면 'Nirvana'를 추구하는 수준이라고 해도 과언은 아닐 것이다.

최근 미국 SEC는 편의상 E.S.G.를 투자 결정시 고려할 수 있는 “socially responsible investing,” “sustainable,” “green,” “ethical,” “impact,” 또는 “good governance” 요소라고 하였는데, 이러한 가치에 반대할 사람은 없을 것이다. 문제는 이러한 추상적 요소를 현실에서 어떻게 고려하여 투자해야 한다는 것인가? BlackRock, State Street Global Advisors, Vanguard 등 초대형 투자자들이 E.S.G. 개입주의를 선언하고, 2019년에 미국 상장회사 CEO 모임인 'Business Roundtable'에서 181명의 CEO들이 놀랍게도 주주우선 원칙을 폐기하고 고객, 피고용자, 납품업체, 지역사회, 주주의 이익을 평등하게 고려하겠다는 'Statement on the Purpose of a Corporation'을 발표하자, 언론의 조명을 받았다. 그러나 회사 자원의 배분은 결국 제로섬 게임이므로, CEO가 다양한 이해관계자들 사이의 이익을 잘 조정할 것이라는 기대는 실현 가능성이 없다. 경영자를 제외한 다양한 이해관계자도 각자 사익추구를 할 수 있으므로, 이들 모두가 의사결정 과정에 개입하면 비효율성이 초래되어 사회적 후생이 감소될 수 있다는 지적도 있다. 또한, 'Business Roundtable'의 성명이 실제로 모든 이해관계자의 이익을 동등하게 반영할 것이라는 의미라면 이 선언은 실현 불가능한 공허한 약속이라고 평가도 있었다.

E.S.G.라는 용어가 워낙 추상적이어서 생각하는 사람마다 E.S.G.를 다르게 정의할 수도 있겠으나, 그래도 일반적으로 E.S.G.라고 함은 ① 영리 기업이라고 할지라도 환경·사회 문제가 개선될 수 있도록 사업 활동을 해야 하고 해당 회사의 거버넌스에 환경·사회 가치가 반영되어야 하며, ② 기업에 자금을 조달해주는 금융기관과 기관투자자는 대상 기업이 E.S.G.를 이행하도록 경영에 적극 개입해야 한다는 것이다(이른바 ‘Shareholders activism’).

그런데 BlackRock 같은 초대형 기관투자자도 E.S.G. 관련 의결권 행사를 어떻게 해야 하지는 잘 모르기 때문에, 의결권 자문사의 자문에 따르는 실정이다. 의결권 자문사가 경영의 신(神)이 아닌 바에야 자문사의 E.S.G. 자문이 타당하다는 보장은 당연히 없다. 이외에도 E.S.G. 투자가 과연 펀드 고객의 이익에 부합하는지 의문이 제기될 수도 있다. 예를 들어, 어떤 저개발국의 A라는 화력발전 프로젝트 또는 어떤 선진국의 B라는 무기 제조업체에 대한 투자 수익률이 높음에도 C라는 펀드가 E.S.G.를 이유로 투자를 하지 않으면, 해당 펀드 고객으로서는 이익을 얻을 기회를 잃게 되어 해당 펀드 운영자의 충실의무가 문제될 수도 있다. 이런 문제는 별론으로 해도, A, B에 대한 투자 자체가 불법은 아니므로 설명 C가 A, B에 투자를 안 해도 다른 펀드들은 얼마든지 투자할 수 있다. 그렇게 되면 C의 E.S.G. 투자 효과는 없게 된다.

펀드든 회사든 E.S.G.를 대외적으로 표방한다고 해서 저절로 좋은 결과가 달성되는 것은 아니고, 오히려 예상하지 못한 효과가 나타날 수도 있다. 예컨대, 화석 연료 수요를 충분히 대체할 수 있는 에너지원이 없음에도 불구하고, E.S.G. 열기로 인해 화석 연료 채굴 투자가 대폭 줄어든 결과 채굴량이 급감하여 화석 연료 에너지 가격이 급등하면, 이로 인해 주로 저소득층이 타격을 입을 수 있다. E.S.G. 때문에 실직한 석탄 채굴 노동자들이 태양광 패널 제조 회사나 풍력 발전소에 취업할 수 있는 것도 아니다. 아동노동을 금지하는 E.S.G. 기준의 경우, 애당초 아동을 고용하지 않는 선진국 기업들은 아무런 영향을 받지 않는다. 이에 비해 최빈국에서 부양 보호자가 없어 아동 자신이 노동을 해야만 먹고 살 수 있는 경우 E.S.G. 기준은 아동을 오히려 굶주리게 만들 수도 있다.

2023. 3. 8. 현재 법학 등 사회과학 문헌 데이터베이스인 SSRN에서 E.S.G.가 제목 또는 주제어로 들어간 논문은 2,000여 편 검색되는데, 여기서 다운로드 수가 1위인 논문

은 “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings”(52,022회)이다. “총체적 혼란”이라는 이 논문 제목이 현재 E.S.G. 평가 문제 현황을 가장 잘 나타낸다고 생각된다. 다운로드 3위 논문은 “Valuing ESG: Doing Good or Sounding Good?”(17,798회)이다. 사건으로는 E.S.G.의 전반적인 현재 상황은 “Doing Good”보다는 “Sounding Good”에 가깝게 보인다. 다운로드 2위 논문은 “The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting”(22,640회)이다. 이 논문은 E.S.G. 정보 공시를 의무화한 중국(상해 및 선전), 덴마크, 말레이시아, 남아프리카공화국의 기업들과 미국 등 다른 나라의 기업들을 비교해보면 Tobin의 Q 값, 즉 주식시장에서 평가된 기업 가치를 기업의 총실물자본 구입가격으로 나눈 값을 기준으로 E.S.G. 공시 의무화가 통계학적으로 긍정적인 효과를 초래한 것으로 추정된다고 하였다. 그러나 변동성이 큰 주식시장의 특성상 Tobin의 Q 값 추정치를 기준으로 한 연구 결과가 얼마나 현실 설명력이 있을지 의문이다.

E.S.G. 경영 개입주의는 E.S.G.가 기업 가치를 제고할 수 있다는 전제에 선 것일 뿐 증명된 것이 아니다. E.S.G.를 채택한 회사의 성과가 좋고 부정비리 사건도 적다는 논문이 있으나, 애당초 성과가 좋고 부정비리 사건이 적은 회사가 대외적 이미지를 위해 E.S.G.를 사후적으로 채택했기 때문일 수 있다. E.S.G.와 기업 성과 사이에 상관성이 있다는 연구 문헌도 많은데, 상관성이 있다고 하더라도 인과성 증명은 아니다. 특정 기관투자자들의 E.S.G. 투자 수익률이 일반 투자 수익률에 비해 월등히 높다는 논문도 있고, 수익률 편차가 크다는 논문도 있고, 수익률이 오히려 낮다는 논문도 있다. 물론 이들 논문은 E.S.G.를 표방한 일부 펀드만을 대상으로 한 것이어서 결론이 어떻게 나왔던, 그러한 결론을 그대로 일반화시킬 수 없다는 한계가 있다. 더욱이 E.S.G.와 기업 성과 사이의 일반적 인과관계 증명은 사실상 불가능하다. 사정이 이렇기 때문에 E.S.G. 관련 통계학적 분석에는 일정한 한계가 있을 수밖에 없다. 사회·경제 현상에 대한 통계학적 분석은 화학·물리처럼 hard science가 아니다. 그렇기 때문에 같은 분석 대상이라도 구체적인 데이터와 분석 모델 취사선택에 따라 완전히 상반된 결과가 도출될 수도 있고, 같은 데이터, 같은 분석 모델을 이용하더라도 전제 가정이 다르면 완전히 상반된 결과가 도출될 수 있다. 통계학은 분명히 과학적 연구방법이지만, 분석 대상이 사회·경제 현상인 경우에는 신빙성이 크게 떨어질 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다. 같은 맥

락에서 E.S.G. 실증연구도 가설 모델 설정부터 제대로 된 것인지, 데이터가 믿을만한 것인지 등 주의 깊게 봐야 한다.

기후변화, Covid-19 팬데믹, 인권 등 여러 정치·사회·경제적 이슈와 맞물려 E.S.G.의 인기는 당분간 계속될 것으로 보인다. E.S.G.가 마치 만병통치약처럼 주장되는 경우도 있는데, 약을 의미하는 ‘pharmacy’의 그리스어 어원은 ‘毒과 藥’을 의미하는 ‘phármakon’이다. 즉 원래는 독인데 잘 쓰면 약이 될 수도 있다는 것이다. E.S.G.가 너무 추상적이라서, 이를 어떻게 구체화하느냐에 따라 어떤 기업에게는 약이, 어떤 기업에게는 독이 될 수도 있다. E.S.G.가 인기 절정에 있는 것은 분명하지만, E.S.G.가 과대 포장된 버블이 아니라 실제로 어떤 좋은 결과를 낼 수 있을지는 결국 충분한 시간이 지난 뒤에 알 수 있을 것이다. 그때가 언제일지 예단하기 어려우나, 현재로서는 그 인기에도 불구하고 E.S.G.의 개념과 효과 둘 다 모호하다는 점을 부인하기는 어려울 것이다.



II. 독점규제법상 특수관계인 이익제공 규제

독점규제 및 공정거래에 관한 법률(이하 ‘독점규제법’) 제47조의 공시대상기업집단 특수관계인 이익제공 규제 조항을 E.S.G. 경영 문제로 보는 경우도 있다. 물론 제47조는 기업지배구조 문제와 관련한 것으로 볼 여지가 있고 E.S.G.에 기업지배구조가 당연히 포함되어 있으므로, 특수관계인 이익제공 문제를 E.S.G. 문제라고 본다고 해서 잘못 되었다고 하기도 어렵다. 그러나 이런 식으로 E.S.G.의 범위를 확장시킨다고 해서 어

떤 실익이 있는지는 의문이다.

독점규제법 제47조 제1항은 공시대상기업집단에 속하는 국내회사가 동일인 및 그 친족인 특수관계인 또는 특수관계인이 일정 기준 이상 주식을 보유한 계열사와 각호의 행위를 통하여 특수관계인에게 '부당한' 이익을 귀속시키는 행위를 다음과 같이 금지하고 있다(이하 밑줄 첨가).

제47조(특수관계인에 대한 부당한 이익제공 등 금지) ① 공시대상기업집단(동일인이 자연인인 기업집단으로 한정한다)에 속하는 국내 회사는 특수관계인(동일인 및 그 친족으로 한정한다. 이하 이 조에서 같다), 동일인이 단독으로 또는 다른 특수관계인과 합하여 발행주식총수의 100분의 20 이상의 주식을 소유한 국내 계열회사 또는 그 계열회사가 단독으로 발행주식총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 소유한 국내 계열회사와 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 통하여 특수관계인에게 부당한 이익을 귀속시키는 행위를 하여서는 아니 된다. 이 경우 다음 각 호에 해당하는 행위의 유형 및 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 현금이나 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 (생략)
- 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 관여해서는 아니 된다.

2022. 5. 기준 독점규제법 제47조의 적용대상인 공시대상기업집단으로서 자산총액 5조 원 이상인 기업집단은 76개이고, 이들 기업집단에 2,886개 회사가 속해 있다. 한편 제47조의 표제는 부당이익 '제공'이지만, 제1항 본문은 부당이익 '귀속'으로 규정하고 있다. 귀속과 제공은 비슷해 들리지만 같은 의미는 아니다. 특수관계인에게 어떤 이익을 제공하면 그 이익이 해당 특수관계인에게 귀속된다고 볼 수는 있으나, 입법론상 표제 용어를 본문 용어와 다르게 쓸 이유는 없다. 여하튼 표제 때문인지 학계와 실무에서 이익귀속보다는 이익제공이란 용례가 더 자주 쓰이는 실정이다.

독점규제법 제47조 제1항의 부당이익제공에 해당되는 행위는 침익적 행정처분(제49조 제1항 및 제50조 제2항)은 물론이고 형사처벌(제124조 제1항 제10호: 3년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금) 대상이다. 그런데 어떤 이익제공이 형법상 배임·횡령이나 회사법상 충실의무 위반에 해당하는지 여부는 별론, 경쟁법 위반으로 규율하는 입법례는 한국을 제외한 다른 나라에는 없다. 물론 다른 나라에 없고 한국에만 있는 법제도라고 해서 나쁘다거나 좋다고 할 수는 없다. 그런데 특수관계인에 대한 이익제공이 의심스럽다고 해도 경쟁법인 독점규제법의 위법성 징표의 핵심이라고 할 수 있는 경쟁제한성을 찾기가 극히 어렵다는 점에서 문제가 있다. 경쟁제한성이 없는 행위라면 경쟁법이 아닌 다른 법률로 규율하는 것은 별론 경쟁법으로 규율하는 것은 적절하지 않기 때문에, 특수관계인 이익제공을 독점규제법으로 규율하는 것을 두고 긍정적으로 볼 수는 없는 것이다. 그러나 한국에서는 2012년, 2013년 대선과 총선 당시 '경제민주화'라는 이름으로 구 독점규제법에 제23조의2로 특수관계인 이익제공 조항이 전격 신설되었다. 이처럼 특수관계인 이익제공 조항은 애당초 경쟁법 원리에 기초하여 입법된 것으로 보기 어렵다. 그러나 독점규제법에 규정된 이상 부당성 내용을 경쟁법 기본 원리에 최대한 부합되게 해석해야 할 필요성을 무시하기는 어렵다. 차라리 대기업집단규제법을 따로 제정하여 특수관계인 이익제공을 규율하였다면, 최소한 독점규제법상 체계적 정합성 문제는 없었을 것이다.

특수관계인 이익제공 법안을 만든 공정위는 2016년 총수일가 사익편취 금지규정 가이드라인에서 밝힌 것처럼 이익제공은 특수관계인의 사익편취로서 그 자체가 부당하고 위법하다는 전제에서 “부당성에 대한 별도 입증 불필요함”이라는 입장이었다. 경쟁법 학계에서는 공정위의 당연위법설을 지지하는 견해도 있었고, 특수관계인 이익제공 자체만으로 위법하다고 할 수 없고 부당성 증명이 따로 필요하다는 견해도 있었다. 이런 상황에서 대법원은 2022. 5. 12. 선고 2017두63993 판결(‘한진그룹 판결’)과 2022. 11. 10. 선고 2021두35759 판결(‘효성그룹 판결’)에서 특수관계인 이익제공의 부당성은 “변칙적인 부의 이전 등을 통하여 특수관계인을 중심으로 경제력집중이 유지·심화될 우려”가 있는지 여부에 따라 판단해야 한다고 하였다. 여기서 ‘경제력집중’이란 ‘변칙적인 부의 이전’이라는 문맥을 고려하면 시장집중이 아닌 ‘소유집중’을 의미하는 것

으로 이해된다.

특수관계인 이익제공은 사안에 따라 이해상충 상황에서 경영자의 기회주의 또는 사익 추구, 즉 회사의 자산과 현금흐름을 이용하여 특수관계인의 이익을 추구하는 '기회주의적 사익편취'일 수도 있고, 그렇지 않을 수도 있다. 특수관계인 이익제공이 기회주의적 사익추구에 해당한다고 하더라도 이는 충실의무 위반 문제이지 경쟁법 문제가 아님에도 불구하고, 경쟁법 문제로 둔갑되어 있다. 배임·횡령도 아니고 충실의무 위반도 아닌 이익제공임에도 불구하고 이를 부당이익제공이라고 하면, 부정적 선입견이 형성되기 쉽다. 즉 '부당이익제공은 부당이익제공이므로 부당하다'는 공허한 동어반복을 '이익제공은 사익편취이므로 부당하다'는 식으로 프레임으로 바꾸면 그럴듯하게 들릴 수 있다. 그러나 기회주의적 사익편취 문제는 공시대상기업집단의 소유집중이 아니라 회사법상 충실의무와 관련이 있는 것이다.

회사법 차원에서 사익편취란 엄밀한 법적 용어가 아니라 경제학에서 말하는 기회주의적 터널링(tunneling), 즉 지배주주가 회사 자산·이익을 빼돌려 나머지 주주들의 이익을 저해하는 행위를 의미한다. 터널링이라고 칭하든 사익편취라고 칭하든 (배임·횡령이나 충실의무 위반 여부는 별론), 기회주의적 사익편취는 대기업 집단 총수일가 뿐만 아니라 중소기업 집단 총수 일가도 할 수 있고, 기업집단이 아닌 개별 기업의 지배주주도 할 수 있는 행위이기 때문에, 충실의무 문제로 접근하는 것이 타당하다.

기업지배구조 차원에서 보더라도 충실의무는 애당초 기회주의적 사익편취를 방지하고, 경영자가 회사의 장기적 가치 증진을 위해 행동할 수 있도록 유도하기 위한 것이다. 기회주의적 사익편취가 충실의무 위반인지 여부는 독점규제법이 아니라 회사법의 문제이다. 구 독점규제법 제47조 제1항 각호에 규정된 행위를 통한 이익제공은 ① 기회주의적 사익편취일 수도 있고 아닐 수도 있고, ② 회사의 장기적 가치 증진을 위한 과정에서 발생한 반사적 효과일 수도 있고 아닐 수도 있다. 그런데 ②에서 반사적 효과인 경우 특수관계인에게 이익 귀속이 발생했다고 해서 왜 독점규제법 위반으로 다루려 하는가? ①의 경우에 해당된다고 하더라도 '충실의무 위반이 아니라면' 법으로 금지할 이유를 찾기 어렵다. 특수관계인 이익제공은 개별적·구체적으로 충실의무 차원에서 판단해야 할 문제이다. 충실의무 위반도 아닌 이익제공을 사익편취라는 프레임으로 독점규제법 위반이라며 제재하는 것은 실질적 법치주의에 부합하기 어렵다.

공시대상기업집단의 경우 '특수관계인의 사익편취로 소유집중이 심화되고 → 소유집중이 어떤 폐해를 초래하므로 → 소유집중 억제를 위해서 사익편취를 금지해야 한다'는 주장은 논리의 비약이다. Berle·Means가 공저 The Modern Corporation and Private Property (1932)에서 소유집중 문제를 처음 제기하면서 소유집중 자체가 어떤 폐해를 초래한다고 하지는 않았다. 소유·지배 분리 문제를 고려하더라도 주주 우선 및 주주에 대한 경영자의 충실의무 원칙이 도출될 수 있을 뿐이다. 어떤 이익제공이 충실의무위반이 아니라면, 특수관계인의 부가 증가한다 한들 반드시 독점규제법으로 규율해야 할 폐해가 발생했다고 보아야 하는가? 충실의무위반이 문제되면 말그대로 충실의무위반으로 규율하면 충분하지 않을까?

대법원이 2022년 한진그룹 판결과 효성그룹 판결에서 실시한 '소유집중과 관련한 부당성'은 관련 논의의 끝이 아니라 오히려 시작점을 제공한 것으로 평가할 수 있을 것이다. 이들 판결이 언급한 경제력집중, 즉 소유집중은 그 자체로서 좋은 것도 아니고 나쁜 것도 아니다. 따라서 특수관계인에게 귀속된 이익 규모가 상당하다고 해서 무조건 위법성을 인정할 것이 아니라, 이익제공으로 인해 소유집중이 초래되었다고 하더라도 그로 인해 어떤 구체적 폐해가 초래되었다는 것인지 객관적 증명이 필요하다.

기회주의적 사익추구는 한국에서만 특유한 현상이 아니며, 공시대상기업집단만의 특유한 현상도 아니다. 사익추구는 중소기업집단, 심지어 1개 기업에서도 나타날 수 있으므로, 형법상 배임이나 회사법상 충실의무 위반 문제로 규율하는 것이 타당하다. 충실의무위반 문제는 독점규제법이 아니라 기존의 회사법을 개정하든, 자본시장법을 개정하든, 아니면 새로 입법을 하든 다양한 방식으로 다룰 수 있으므로, 향후 특수관계인 이익제공 조항에 대한 입법론적 재고가 있기를 기대한다. 경제민주화 또는 일반집중 문제의 본질은 부패한 정경유착이고 경쟁법 문제가 아니다. 부패한 정경유착은 부패 정치인은 물론이고 이들과 결탁한 지배주주·경영자 모두를 엄벌하여 억지해야 할 사안이다.

참고문헌

주진열, “독점규제법상 특수관계인 이익제공의 부당성 판단기준에 대한 고찰”, 경쟁법연구 제47권, 2023.

Bainbridge, Stephen M., *Corporate Governance after the Financial Crisis*, Oxford University Press, 2012.

Berle, Adolf A. & Gardiner C. Means, *The Modern Corporation And Private Property*, 1932. Reprint version, Transaction Publisher, 2011.

Eisenberg, Melvin A., *The Structure of the Corporation: A Legal Analysis*, 1976. Reprint version, Beard Books, 2006.

G - BRIEF No.5

ESG와 독점규제법상 특수관계인 이익제공 문제에 대한 단상(斷想)

발행일 2023년 4월 28일

발행인 한영수

발행처 한국법제연구원

세종특별자치시 국책연구원로 15 (반곡동, 한국법제연구원)

T. 044)861-0300 F. 044)863-9915

등록번호 1981. 8.11. 제2014-000009호

<http://www.klri.re.kr>

1. 본원의 승인없이 轉載 또는 譯載을 禁함.
2. 이 책자의 내용은 본원의 공식적인 견해가 아님.

E.S.G.

③

BRIEF