

# 전자주권제도의 도입에 관한 연구

이기욱†

## A Study on the Introduction of Electronic Stock System

Ki-Wook Lee†

### ABSTRACT

Electronic methods are already used in money transfer and credit cards transactions and electronic money and checks, which can substitute cash and coins, are being discussed. Recently, the Acts of Electronic Draft have been enacted, in order to make the money in the market flow efficiently. Also electronic bill of lading has been adopted for the practical use of international shipments. However, despite of the effort from the academia and practice, investments to stocks, especially in the stock exchange, is not quite perfectly electronic. Japan enacted a relevant act in 2004 which make its stock market totally dematerialized. This writing summarizes some issues in interpretation that arise in the course of operation of the Stock Electronic Registration System at the present time of 6 months after it came into effect and its purpose, by doing so, is to prevent in advance the kind of problems in introducing the similar system to Korea.

**Keywords** : Stock Electronic Registration System, Electronic Stock, Securities Deposit and Settlement System

## 1. 서 론

최근 금융 글로벌화에 따라 거래기간의 단축이나 예탁시스템의 구축 등과 같은 자본시장 하부구조의 개선이 중요한 문제로 떠오르고 있다. 이에 따라 각국은 전자주권제도의 도입에 의한 효율적인 금융투자시장의 구축에 힘을 쏟고 있는 바, 우리나라의 경우에도 최근 증권의 전자적 등록제도의 법제화에 의하여 전자증권을 도입하자는 논의가 활발하다. 특히 2006년 6월 법무부가 발표한 상법개정안에서는 주식·사채 등 회사가 발행하는 증권에 대한 전자주권제도를 규정하고 있는 바, 상법 개정의 성립을 전제한다면, 동 개정안이 담고 있는 전자증

권을 위해서는 그 세부적인 내용을 규정하는 입법 조치가 필요하다.

이와 관련하여 일본에서는 올해 1월 15일에 '주식 등의 거래에 관련한 결제의 합리화를 도모하기 위한 사채 등의 대체에 관한 법률 등의 일부를 개정하는 법률'(2004년 법률 제88호. 이하 '결제합리화법')이 시행되었다. 이에 의하여 개정된 '사채, 주식 등의 대체에 관한 법률'(2001년 법률 제75호. 이하 '대체법') 하에서 이른바 주권전자화제도<sup>1)</sup>가 운용되기 시작하였다.

주권전자화제도는 주권이라는 존재를 매개로 대

1) 결제합리화법에 의한 개정에 따라 대체법상 대체제도의 대상으로서 새로이 추가된 것으로는 주식 이외에도 신주예약권이 있는데, 이 글에서는 편의상 양자를 대체제도의 대상으로 삼는 제도를 총칭하여 '주권전자화제도'라 부르기로 한다.

† 한국조세연구소 책임연구원  
논문접수 : 2009년 11월 13일, 심사완료 : 2009년 11월 25일

체계좌부의 기재 또는 기록(이하, 간단히 '기록')에 권리의 귀속에 관한 일정한 법적 효과를 부여하는 새로운 제도이다. 이러한 까닭에 회사법에서는 논의되지 않았던 새로운 해석상의 문제점을 낳는 경우가 적지 않다.

## 2. 개별주주통지

대체법 제154조 제2항은 소수주주권 등(대체법 제147조 제4항 참조)에 관하여 동조 제3항의 통지가 있는 후, 시행령으로 정하는 기간이 경과하는 날까지의 사이가 아니면, 행사할 수 없다고 규정하고 있다. 이 통지를 개별주주통지라고 하는데, 실무상 소수주주권 등의 행사에 관한 중요한 제도로서, 최근 '정령으로 정하는 기간'에 관하여 시행령도 개정된 바 있다.

### 2.1 개별주주통지의 법적 성질

우선 개별주주통지의 법적 성질에 관하여는 후술하는 바와 같이 소수주주권 등을 행사함에 있어 자기가 주주임을 발행회사에 대항하기 위한 대항요건이라고 해석하여야 하는 것으로 생각할 수 있다<sup>2)</sup>.

개별주주통지는 주권전자화제도의 특수성을 감안하여 회사법(2005년 법률 제86호)의 특칙(다만, 결제합리화법 공포시에는 회사법의 시행에 따른 관계법률의 정비 등에 관한 법률(2005년 법률 제87호)에 의한 개정 전의 상법(이하, '구상법')의 특칙)으로서 마련된 것이다. 주권전자화제도 아래에서는 주주명부의 명의개서는 총주주통지를 받은 경우에 이루어지는데, 총주주통지는 원칙적으로 연2회밖에 행하지 않는 것으로 규정되어 있다(대체법 제151조, 제152조). 그 결과, 주주명부에 대한 기재 또는 기록을 주식양도의 주식회사 기타 제3자에 대한 대항요건으로서 규정하는 회사법 제130조 제1항(결제합리화법 공포시에는 구상법 제206조 제1항)을 적용하

는 경우, 총주주통지가 이루어지는 동안에 대체주식을 취득한 자는 본인의 의사에 관계없이 대체주식의 양도에 관하여 대항요건을 구비할 수 없고, 일률적으로 소수주주권 등을 행사할 수 없게 된다. 그리하여 대체법 제154조에서 개별주주통지제도를 새로이 창설하고, 소수주주권 등의 행사는 주주명부의 기재 또는 기록에 관계없이 대체계좌부상의 기록에 근거하여 행사하게끔 한 것이다.

그리고 이러한 입법취지에 입각한다면, 개별주주통지는 소수주주권 등을 행사하는 단계에서 주주명부의 기재 또는 기록이라는 대항요건에 대신하는 것으로 정리할 수 있다. 동조의 구조를 보아도, 제1항에서 회사법 제130조 제1항을 적용제외로 규정한다면, 제2항 이하에서 개별주주통지에 관한 규정을 두고 있어서, 개별주주통지가 주주명부의 기재 또는 기록이라는 대항요건에 대신하는 것이라고 보는 것이 타당할 것이다. 따라서, 개별주주통지의 법적 성질에 관해서는 소수주주권 등을 행사할 때에 자기가 주주임을 발행회사에 대항하기 위한 대항요건이라고 해석하는 것이 적절하다고 생각한다.

### 2.2 대체법 제154조 제2항의 '기간'의 개정

전술한 바와 같이, 대체법 제154조 제2항은 소수주주권 등에 관하여 동조 제3항의 통지가 이루어진 후 정령으로 정하는 기간이 경과하는 날까지가 아니면 행사할 수 없다고 규정하고 있다. 그리고, 동조 제2항의 위임을 받은 사채, 주식 등의 대체에 관한 법률시행령(2002년 정령 제362호. 이하, '시행령') 제40조는 동항의 '기간'에 관하여 '2주간'으로 규정하고 있었으나, 2009년 3월 23일에 공포, 시행된 사채, 주식 등의 대체에 관한 법률시행령의 일부를 개정하는 정령(2009년 정령 제48호. 이하 '개정정령')에 의하여 '4주간'으로 늘어났다. 개별주주통지에는 시간의 경과에 따라서 개별주주통지에 표시된 대체주식의 보유상황과 당해 대체주식의 현재 보유상황과의 사이에 차이가 생길 개연성이 높아진다는 내재적인 한계가 있는 점에서, 개별주주통지의 대항력에 일정한 기한을 둘 필요가 발생하는데, 한편으로는 주주가 계좌관리기관에 개별주주통지

2) 따라서, 유효한 개별주주통지를 결여한 경우일지라도 발행회사는 그 책임과 판단에 따라 임의로 소수주주권 등의 행사를 인정할 수 있다.

를 신청한 후, 실제로 소수주주권 등을 발행회사에 대하여 행사하기까지에는 당연히 일정한 시간적 유예가 필요하다. 개정정령에 의한 개정 전 시행령 제40조는 이들 양자의 조화라는 관점에서 소수주주권 등의 행사기간에 관하여 '2주간'으로 규정하고 있었던 것으로 생각할 수 있는데, 주권전자화제도 시행 후 실무 상황에 비추어 이 기간을 연장할 필요성이 생겼다. 그리하여 개정정령에 의하여 개별주주통지에 대한력을 인정할 수 있는 상당한 기간을 '2주간'에서 '4주간'으로 늘리는 취지의 개정을 행한 것이다[1].

개정정령에 의한 시행령 제40조의 개정 취지는 상술한 바와 같은데, 이렇게 개정된 결과, 발행회사의 이사가 부담하는 선관주의의무의 관점에서 보면, 발행회사에 있어서는 정보제공청구(대체법 제277조)를 행하여, 소수주주권 등을 행사하는 자가 주주임을 확인하여야 하는 것으로 된 것이 아닌가 하는 견해가 있다.

그러나 시행령 제40조가 정하는 '기간'이 개별주주통지의 대한력에 일정 기간을 부여하는 것임은 전술한 바와 같고, 이는 법령에서 발행회사가 원칙적으로 소수주주권 등의 행사를 인정하여야 하는 '기간'이 규정되어 있다는 것을 의미하는 것이다. 그렇다면, 그 '기간' 중에는 소수주주권 등을 행사한 자에 관하여 발행회사 쪽에서 정보제공청구에 의하여 주주인지 여부를 당연히 확인하여야 할 의무를 부담한다는 것은 아닐 것이다<sup>3)</sup>. 한편, 전술한 개정정령의 취지를 감안하면, 개정정령은 시행령 제40조가 개별주주통지에 대한력을 부여하는 '기간'의 시간적인 폭을 변경하는 것에 지나지 않고, 이상에서 서술한 바와 같은 '기간'의 취지 그 자체에 변개를 가하는 것은 아니다. 따라서, 개정정령에 의하여 시행령 제40조가 정하는 '기간'이 '2주간'에서 '4주간'으로 늘어났다고 하여도 발행회사 이사의 선관주의의무라는 관점에서 일률적으로 정보제공청구

를 행할 필요가 생기는 것은 아니다.

## 2.3 개별주주통지와 소송절차 등의 관계

소수주주권 등을 행사하기 위하여 법원에 대해 소를 제기하거나, 또는 가처분이나 비송사건을 신청하는 경우, 사전에 개별주주통지를 하는 것이 필요한가 하는 문제가 있을 수 있다.

소수주주권 등을 행사하고자 하는 자가 법원에 소를 제기하는 경우에는 당해 소수주주권 등을 행사하고자 하는 자가 (일정한 기간, 일정한 비율의 대체주식을 보유하고) 주주일 것이 당사자적격의 바탕이 된다고 생각할 수 있다. 이 때문에 당해 소수주주권 등을 행사하고자 하는 자가 비주주인 경우, 당해 소 등은 부적법한 것으로서 각하된다.

한편, 전술한 바와 같이 개별주주통지는 소수주주권 등의 행사시 자기가 주주임을 발행회사에 대하여 대항하기 위한 대항요건에 지나지 않고 소송요건은 아니다. 이런 까닭에 유효한 개별주주통지를 결여한 상태에서 소 등이 제기된 경우일지라도 당해 소 등이 직접 부적법하게 되는 것이 아님은 당연하다. 또한, 당해 소 등의 절차에 있어서 발행회사가 당해 소수주주권 등을 행사하고자 하는 자의 대항요건 흠결을 다투지 않으면, 대항요건 구비의 유무는 심리대상이 되지 않는 것이고<sup>4)</sup>, 발행회사가 대항요건의 흠결을 다투는 때에 당해 소수주주권 등을 행사하고자 하는 자가 개별주주통지를 하여 대항요건을 구비하였음을 주장, 입증하면 충분하다. 이상과 같이 소수주주권 등을 행사하기 위하여 소를 제기하는 경우 등에는 소송요건을 충족하기 위하여 개별주주통지를 할 필요는 없다.

## 2.4 개모회사 주주의 자회사에 대한 권리행사시 개별주주통지의 요부

### 자회사 주주명부의 열람청구(회사법 제125조 제

3) 다만, 예컨대 발행회사에서 소수주주권 등을 행사하고자 하는 자가 당해 소수주주권 등의 행사시에는 보유요건 등을 충족하고 있지 않음을 알고 있었음에도 불구하고, 개별주주통지가 있었다는 것만을 가지고 소수주주권 등의 행사를 인정할 경우에는 이사의 선관주의의무 위반이 문제될 수 있다.

4) 발행회사가 소수주주권 등의 행사를 거부하는 경우, 실제로는 대항요건의 흠결이 아니라, 원래 당해 소수주주권 등을 행사하고자 하는 자가 당해 소수주주권 등의 다른 요건을 충족하고 있지 않음을 다투고 있는 경우가 많을 것으로 생각된다.

4항·제5항)나 자회사 이사회이사록의 열람청구(회사법 제371조 제5항·제6항)와 같이, 회사법상 모회사 주주에게 자회사에 대한 권리행사를 인정하는 경우가 있다. 이러한 경우, 모회사가 발행하는 대체주식의 주주가 자회사에 대한 권리를 행사하는 때에 개별주주통지가 필요한 것인지 문제된다.

전술한 바와 같이 대체법 제154조는 소수주주권 등의 행사에 관하여 개별주주통지를 요구하고 있는 바, 동조의 소수주주권 등에는 회사법 제124조 제1항에 규정하는 권리를 제외하는 것으로 규정하고 있다(대체법 제147조 제4항). 즉, 소수주주권 등이라 함은 주주인 지위에 근거한 발행회사에 대한 권리를 말한다.

이에 반하여, 모회사 주주의 자회사에 대한 권리행사는 주주인 지위에 근거한 권리의 행사가 아니라, '모회사 사원'의 지위에 근거한 자회사에 대한 권리의 행사이다. 이런 까닭에 모회사 주주의 자회사에 대한 권리는 대체법 제154조의 규정 범위 밖이라고 생각할 수 있다. 또한, 실제로도 모회사 주주가 개별주주통지를 하였다고 해도 당해 개별주주통지는 모회사에 대한 것이지, 자회사에 대한 것은 아니므로, 자회사에 대한 관계에서는 전혀 의미가 없다<sup>5)</sup>. 따라서, 모회사 주주가 자회사에 대하여 권리를 행사하는 의 행사가 아모회사 주주는 개별주주통지를 할 필요가 없다고 본다<sup>5)</sup>.

### 3. 상속 관련 문제

대체법에는 대체주식에 관하여 상속이 있는 경우의 처리에 관하여 명문의 규정이 없다. 한편, 대체법은 대체주식의 양도에 관하여 양수인의 대체계좌부상 보유란에 당해 양도에 관련한 주식수의 증가를 기록할 것을 효력발생요건으로 규정하면서(대체법 제140조), 대체계좌부의 기록은 대체법 소정의 절차(대체법 제132조 등)를 밟도록 하고 있다. 또한, 대체법 제128조는 대체주식에 관한 권리의 귀속은 대체법 제7장(주식의 귀속)의 규정에 의한 대체계

좌부의 기록에 의하여 결정된다고 규정하고 있는 점에서, 이들 규정과의 관계에서, 대체주식에 관하여 상속이 발생한 경우에 상속인이 어떠한 절차를 대체법상 밟아야 하는지가 해석상 문제된다.

#### 3.1 개별주주통지와 소송절차 등의 관계

이 문제를 언급하는 전제로서 대체주식에 관하여 상속이 발생한 경우에 상속인 자신 명의의 대체계좌부상에 이루어진 당해 대체주식의 기록이 어떠한 법적 의미를 갖는지 확인할 필요가 있다.

우선, 대체법 제140조는 대체주식의 양도에 관하여 양수인의 대체계좌부의 보유란에 당해 양도에 관련한 수의 증가에 관한 기록이 이루어질 것(이하, '대체절차')을 효력발생요건으로 삼고 있으므로, 상속에 의한 승계의 경우에 동조의 적용이 있는 것인지, 즉 대체절차는 상속에 의한 승계의 효력발생요건인 것인지가 문제가 된다.

대체법 제140조가 대체절차를 대체주식 양도의 효력발생요건이라고 정하고 있는 취지는, 대체주식의 유통성을 확보하기 위하여, 주권발행회사의 경우 주식양도에 관하여 주권의 교부를 효력발생요건으로 정하고 있는 회사법 제128조 제1항에 상당하는 실질을 대체주식에 대해서도 실현하는 데 있다. 그리하여 회사법 제128조 제1항에서의 '양도'에 상속이 포함되어 있는가에 관하여 검토하면, 상속이라 함은 피상속인의 사망이라는 사유가 발생함으로써 법률상 당연히 상속인에게 피상속인의 권리의무가 포괄적으로 승계되는 것이므로, 상속은 동조의 '양도'에 포함되지 않는 것, 즉 주권발행회사의 주식이 상속의 대상이 된 경우일지라도 상속에 의한 승계에는 주권의 교부를 필요로 하지 않는 것으로 해석된다. 따라서 회사법 제128조 제1항에 상당하는 실질을 실현하고자 하는 대체법 제140조에서도 상속은 동항의 '양도'에 포함되지 않는 것, 즉 대체주식이 상속의 대상이 된 경우일지라도 상속에 의한 승계에는 대체절차를 필요로 하지 않는 것으로 해석하여야 한다.

또한, 대체법 제128조 제1항은 대체주식에 관한 권리의 귀속은 대체법 제7장(주식의 귀속)의 규정

5) 다만, 발행회사의 자회사에서 적당한 방법에 의하여 '모회사 사원'으로서의 지위에 근거한 권리의 행사를 요구하는 자가 모회사 사원임을 확인하여야 하는 것은 당연한 일이다.

에 의한 대체계좌부의 기록에 의하여 결정된다고 규정하고 있는데, 전술한 바와 같이, 대체주식이 상속의 대상이 된 경우에는 대체주식에 관한 실체적 권리는 대체절차를 거치지 않고 상속이 개시된 때부터 상속인에게 포괄적으로 승계된다. 따라서 대체법 제128조 제1항은 대체주식에 관한 실체적 권리의 귀속이 대체계좌부의 기록에 의하여 항상 결정된다(즉, 대체계좌부의 명의인이 항상 대체주식에 관한 실체적 권리자가 된다)는 법적 효과를 대체계좌부의 기록에 부여하는 것이 아닌 점은 분명하다<sup>6)</sup>.

따라서, 상속에 의하여 피상속인으로부터 상속인에 대하여 대체주식에 관한 실체적 권리의 승계가 발생하는 경우, 대체절차는 그 효력발생요건이 아니라, 대체주식에 관한 실체적 권리는 민법(1896년 법률 제89호) 제896조 본문의 규정에 의하여 상속 개시시부터 상속인에게 포괄적으로 승계된다.

다만, 대체법 제143조는 대체계좌부의 명의인(가입자)이 그 계좌에 기록된 대체주식에 관한 권리를 적법하게 보유하는 것으로 '추정한다'고 규정하고 있기 때문에, 상속인이 상속에 의하여 승계한 대체주식에 관하여 권리추정의 효력을 얻기 위해서는 상속인 자신 명의의 대체계좌부에 당해 대체주식이 기록될 것이 필요하다고 보아야 할 것이다<sup>3)</sup>.

또한, 상속인이 상속에 의하여 승계한 대체주식을 다시 제3자에 대하여 양도하고자 하는 경우에는 대체법 제140조의 규정이 적용됨으로써 대체절차가 필요하게 되기 때문에, 대체주식에 관하여 제3자에 대해 양도가능한 지위를 얻기 위해서는 상속인 자신 명의의 대체계좌부에 당해 대체주식이 기록될 것이 필요하다고 보아야 한다.

게다가, 대체계좌부의 기록 그 자체는 대항요건으로서의 효력을 갖지 않지만<sup>7)</sup>, 총주주통지(대체법

제151조) 및 개별주주통지(대체법 제154조)는 그 어느 것이나 대체계좌부의 기록을 바탕으로 이루어지므로, 상속인이 상속의 대상이 된 대체주식에 관하여 대항요건을 구비하기 위해서는 상속인 자신 명의의 대체계좌부에 당해 대체주식이 기록될 것이 필요하다고 보아야 한다.

### 3.2 상속인이 자신의 대체계좌부에 대체주식의 기록을 받기 위한 절차

전술한 바와 같이 상속으로 인하여 승계한 대체주식에 대하여 상속인이 대체주식의 관리자와 동일한 지위를 얻기 위해서는 자신의 대체계좌부에 당해 대체주식이 기록될 필요가 있는데, 이를 위한 절차는 대체절차(대체법 제132조)에 의하는 것인지 또는 변경절차(대체법 제139조)에 의하는 것인지 문제가 된다.

변경절차는 원래 대체계좌부의 명의인에게 상호나 성명의 변경이 있는 경우 대체기관 등이 해당 기록을 변경할 의무를 규정하는 데 취지가 있으며, 대체계좌부의 명의인 자체의 변동에 대응하는 것을 취지로 하는 것은 아니다. 따라서, 상속의 경우에도 대체주식에 관한 실체적 권리의 승계 자체는 상속 개시로 인하여 당연히 발생한다고 하여도, 그 결과로 생긴 대체계좌부의 명의인 변동을 대체계좌부의 기록에 반영시키는 절차는 대체절차에 의하여야 한다고 본다.

한편, 피상속인을 대신하여 대체절차를 신청하는 자에 대하여 어떠한 고려가 있어야 하는지 검토할 필요가 있다. 대체절차의 신청자에 관하여 대체법 제132조 제2항은 '전항의 신청은 이 법률에 별도의 정함이 있는 경우를 제외하고, 대체에 의해 그 계좌(고객계좌를 제외한다.)에서 감소의 기재 또는 기록이 된 가입자가 그 직근 상위기관에 대하여 행하는 것으로 한다.'고 규정하고 있다. 대체법에는 부동산

6) 대체법 제143조가 대체계좌부상의 명의인(가입자)이 그 계좌에 기록된 대체주식에 관한 권리를 적법하게 보유하는 것으로 '추정한다'고 규정하고 있는 점에서도, 대체주식에 관한 실체적 권리의 귀속이 대체계좌부상의 기록에 의하여 항상 결정되는 것은 아님이 명백하다.

7) 대체주식의 경우, 개별주주통지가 발행회사에 대한 대항요건이 되는 소수주주권 등의 행사 단계(대체법 제154조)를 제외하고, 회사법 제130조 제1항에 의하여 주주명부가 발행회사 및 제3

자에 대한 대항요건으로 되어 있다. 대체법상, 주주명부에 관해서는, 대체계좌부상의 기록을 바탕으로 이루어지는 총주주통지(대체법 제151조)에 의하여 표시된 사항을 반영하는 것으로 규정되어 있으나(대체법 제152조), 대항요건으로서의 효력을 갖는 것은 어디까지나 주주명부이며, 대체계좌부상의 기록은 아니다.

등기법(2004년 법률 제123호) 제62조에 상당하는 별도의 정함이 없기 때문에, 상속인이 상속인으로서의 자신의 지위에 근거하여 대체절차를 신청하는 것은 허용되지 않는다. 따라서, 상속의 경우에 대체법 제132조 제2항의 ‘가입자’라는 문언을 어떻게 해석할지가 문제되는데, 상속인이 당해 대체주식에 관한 실제적 권리와 함께 피상속인의 ‘가입자’로서의 지위도 승계하여, 피상속인을 대신해 동항의 ‘가입자’로서 대체절차를 신청할 수 있는 것으로 생각한다.

이처럼 상속인이 피상속인에 대신하여 동항의 ‘가입자’로서 대체절차를 신청하는 경우, 계좌관리기관은 실무상 상속인임을 증명하는 서면으로서 호적등본, 유산분할협의서나 유언장 등 적절한 서류의 제출을 요구하여 이를 확인하는 것이 필요할 것이다.

또한, 유언집행자가 있는 경우, 유언집행자는 상속재산의 관리 기타 유언의 이행에 필요한 일체의 행위를 할 권리의무를 갖는 것으로 규정하고 있으므로(민법 제1012조), 유언집행자가 피상속인을 대신하여 대체신청을 행하게 된다.

#### 4. 주식매수청구권 관련 문제

주식교환에 의하여 주식교환완전자회사가 되는 회사(이하 ‘완전자회사’)는 그 보유하는 자기주식에 주식교환완전모회사(이하 ‘완전모회사’)의 주식이 매정되는 것을 회피하기 위하여 주식교환의 효력발생일에 앞서 당해 효력발생일에 보유하고 있는 자기주식(완전자회사의 반대주주가 주식매수청구권을 행사함으로써 취득하게 되는 자기주식을 포함한다.)을 모두 소각한다는 뜻의 기관결정을 해 두는 취급방식이 주권전자화제도 개시 전부터 실무상 종종 이루어졌다. 이러한 기관결정을 한 경우, 회사법 상으로는 주식교환 효력발생일의 도래와 동시에 완전자회사에 다음 ①~③의 법적효과가 순차적으로 발생한다고 해석할 수 있다.

- ① 반대주주의 주식매수청구권에 관련한 주식의 매수
- ② 완전자회사의 자기주식 소각

#### ③ 주식교환의 효력발생

주권전자화제도가 시작된 후, 전술한 바와 같은 취급을 함에 있어서는 주식매수청구권에 관한 회사법의 특례를 정한 대체법 제155조, 대체주식의 양도에 관하여 대체계좌부예의 기록을 효력발생요건으로 정한 대체법 제140조 및 대체주식에 관한 자기주식의 소각에 관한 회사법의 특례를 정한 대체법 제158조 제2항의 해석이 각각 문제된다.

#### 4.1 대체법 제155조의 해석

대체법 제155조는 발행회사가 주식매수청구를 한 주주에 대하여 당해 주식매수청구에 관련한 주식대금의 지급과 상환하여 대체주식의 대체를 신청하는 것을 청구할 수 있음을 규정하고 있다. 여기에서 동조가 완전자회사의 반대주주 주식매수청구에도 적용이 있다고 한다면, 원래 주식매수청구에 관련한 주식의 매수가 주식교환 효력발생일에 즉시 발생하지 않는 것은 아닌가 하는 의문이 생긴다.

대체법 제155조는 주식매수청구가 있는 대체주식에 관하여 발행회사가 주주에 대해 대금지급과 상환하여 대체신청을 청구할 수 있다는 뜻을 규정하고 있다. 이러한 규정의 내용을 감안한다면, 대체법 제155조는 회사법상 주식매수청구에 의하여 발행회사가 주식을 매수하는 경우 가운데, 주식매수의 효력발생과 대금지급이 동시이행의 관계에 있는 경우(회사법 제798조 제5항 등), 대체절차와 대금의 지급에 관해서도 동시이행의 관계에 있음을 명확히 하는 것을 취지로 삼고 있는 데 불과하다고 생각된다. 한편, 주식교환을 할 때 완전자회사의 주식매수청구에 관련한 매수의 효력은 회사법상 대금지급과는 관계 없이 주식교환의 효력발생일에 발생하는 것으로 규정되어 있으며(회사법 제786조 제5항), 주식매수의 효력발생과 대금지급은 원래 동시이행의 관계에 있지 않다. 따라서 대체법 제155조는 주식교환의 경우 완전자회사의 주식매수청구에는 적용되지 않는다(8).

8) 대체법 제155조에 관한 이와 같은 정리는 주식매수의 효력발생과 대금지급이 동시이행의 관계에 서지 않는(즉, 조직계편의 효력발생일과 동시에 주식매수청구의 효력이 발생하는) 흡수합

## 4.2 대체법 제140조의 해석

대체법 제140조는 대체주식의 양도에 관하여 양수인대체계좌부의 보유란에 당해 양도와 관련한 수의 증가 기록을 받지 않으면 그 효력이 생기지 않는 것으로 규정하고 있으므로, 완전자회사에서의 주식매수청구에 관련한 대체주식이 대체절차를 거치지 않고 주식교환의 효력발생일 도래 시점에 완전자회사로 이전한다고 말할 수 있는지 문제된다.

대체법 제140조의 취지는 전술한 바와 같이 회사법 제128조에 상당하는 실질을 대체주식에 관해서도 실현하고자 하는 것이므로, 우선 주권발행회사에서의 회사법 제786조 제5항과 회사법 제128조 제1항과의 적용관계를 확인할 필요가 있다.

회사법 제786조 제5항은 완전자회사에서의 주식매수청구에 관련한 주식매수의 효력은 주식교환의 효력발생일에 발생하는 것으로 규정하고 있으며, 그 취지는 완전자회사의 반대주주에 대하여 완전모회사가 교부하는 대가(전형적으로는 완전모회사의 주식)의 배정이 없는 것으로 하기 위하여 매수의 효과를 일률적으로 효력발생일에 발생시키는 데 있다. 따라서, 주식교환에서의 완전자회사가 주권발행회사인 경우에는 회사법 제128조 제1항은 적용되지 않고, 회사법 제786조 제5항에 근거하여, 주권의 교부를 필요로 하지 않고 주식매수청구에 관련한 주식에 대하여 매수의 효력이 주식교환의 효력발생일에 발생하는 것으로 생각된다.

이와 같은 회사법의 해석을 감안한다면, 주식교환에서의 완전자회사가 대체주식의 발행회사인 경우에도 회사법 제786조 제5항의 전술한 취지의 실현을 방해하지 않는 것으로 하기 위해, 대체법 제140조는 적용되지 않고, 회사법 제786조 제5항에 근거하여 대체절차 없이 주식매수청구에 관련한 주식매수의 효력은 주식교환의 효력발생일에 발생하는 것으로 생각하여야 한다<sup>9)10)</sup>.

병의 소멸회사, 신설합병의 소멸회사 및 주식이전 시 완전자회사의 주식매수청구에 관해서도 마찬가지로 타당하다.

9) 대체법 제140조에 관한 이러한 정리는 흡수합병의 소멸회사, 신설합병의 소멸회사 및 주식이전 시 완전자회사에서의 주식매수청구에 관해서도 마찬가지로 타당하다고 볼 것이다.

10) 주식교환의 효력발생일에 완전모회사가 완전자회사 주주에

게다가 대체법 제128조 제1항은 대체주식에 관한 실체적 권리의 귀속이 항상 대체계좌부의 기록에 의하여 결정된다는 법적 효과를 대체계좌부 기록에 부여하는 것은 아니므로, 회사법 제786조 제5항이 적용됨으로써 대체절차를 거치지 않고도 권리이전이 이루어지는 경우에는 대체법 제128조 제1항을 문제로 삼을 필요는 없다. 주식매수청구에는 적용되지 않는다<sup>11)</sup>.

## 4.3 대체법 제158조 제2항의 해석

대체법 제158조 제2항은 대체주식 소각의 경우 대체계좌부상 자기주식에 관한 감소 기록이 있는 날에 그 효력이 발생한다는 뜻을 규정하고 있다. 여기에서 주식교환 효력발생일의 도래 시점에는 대체계좌부의 자기주식에 관한 감소 기록이 이루어지지 않아도, 동 시점에 자기주식 소각의 효력이 발생한다고 말할 수 있는지 문제된다.

동항의 취지는, 대체주식에 관하여 대체계좌부의 기록과 실체의 권리를 일치시켜야 한다는 요청에서, 대체계좌부에서 감소 기록이 이루어진 날에 자기주식 소각의 효력을 발생시킨다는 데 있다. 주식교환에서의 완전자회사 주식은 주식교환효력발생일 4영업일 전에는 상장폐지가 되며<sup>12)</sup>, 주식교환효력발생일에 당해 주식을 시장에서 거래하는 것은 상상할 수 없을 뿐만 아니라, 대체기관은 실무상 당해 효력발생일 전일의 완전자회사 주주를 '당해 대

대하여 주식교환의 대가를 배정하는 시점에는 완전자회사의 반대주주에 의한 주식매수청구에 관련한 주식은 이미 완전자회사에 이전하였기 때문에, 완전자회사의 반대주주에게 대가가 배정되는 일은 없다. 대체법 제138조 제3항은 실제법상의 주주가 아님에도 불구하고 대체계좌부상 완전자회사의 주식 기록을 가지고 있는 자에 대하여 주식교환의 대가인 대체주식의 기록을 강제하는 취지는 아니므로, 완전자회사의 반대주주 대체계좌부에는 주식교환의 대가인 대체주식 기록을 하지 않기로 한 경우일지라도, 대체기관 및 계좌관리기관이 동항의 의무에 위반한다고 해석할 필요는 없다.

11) 대체법 제155조에 관한 이와 같은 정리는 주식매수의 효력발생과 대금지급이 동시이행의 관계에 서지 않는(즉, 조직재편의 효력발생일과 동시에 주식매수청구의 효력이 발생하는) 흡수합병의 소멸회사, 신설합병의 소멸회사 및 주식이전 시 완전자회사의 주식매수청구에 관해서도 마찬가지로 타당하다.

12) 동경증권거래소의 '유가증권상장규정시행규칙' 제601조 제11항 제1호.

채주식의 취급을 중지한 날의 주주'(대체법 제151조 제1항 제6호)로서 총주주통지를 행하는 취급을 하고 있으므로, 주식교환효력발생일이 도래한 시점에는 이미 소각 대상 주식은 대체주식이 아니며(대체법 제128조 제1항 참조), 대체법 제158조 제2항은 적용의 전제를 함결하게 된다. 따라서, 주식교환효력발생일의 도래와 동시에 자기주식소각의 효력을 발생시키는 것으로 하는 경우, 그 시점에서 동항의 규정은 적용되지 않고, 대체계좌부에서 자기주식의 감소 기록이 이루어지는 것은 자기주식 소각의 효력발생요건이 되지 않는다는 점이다.

## 5. 신주예약권 관련 문제

주권전자화제도 개시 후에 신주예약권을 활용한 매수방위책 등과 관련하여 신주예약권 및 이에 대하여 교부되는 대체주식의 대체법상 취급에 관하여 해석상 문제가 되고 있는 점이 있다.

### 5.1 대체신주예약권의 무상배정과 주권상실등록

대체신주예약권의 무상배정을 행하는 경우, 주권상실등록이 되어 있는 주권에 관련한 주식에 대해서는 발행회사가 주주명부의 명의인계좌를 알 수 없기 때문에, 발행회사는 대체법 제167조에 근거한 절차를 밟게 되는 것인지 문제된다.

이 문제의 소재를 구체적으로 서술하면 다음과 같다. 즉, 대체법상 대체신주예약권의 무상배정에 관한 별도의 규정이 존재하지 않아서, 신규기록절차(대체법 제166조) 또는 대체절차(대체법 제168조)에 의해 이루어지는 것으로 해석할 수 있지만, 실무상으로는 대체주식의 분할(대체법 제137조)과 유사한 절차에 의하여, 배정된 대체신주예약권을 기존의 대체계좌부에 대하여 배정비용에 따라서 증가기록을 하는 형태로 신규기록절차를 행하고 있으며[4], 원칙적으로 '계좌를 알 수 없는 때'(대체법 제167조 제1항)에 해당하는 경우는 상정되고 있지 않다[5]. 그러나, 주주명부의 명의인 이외의 자를 주권상실등록자로 하는 주권상실등록이 이루어지는 사이에 주권전자화제도가 개시된 경우에 있어서는 당

해 주권상실등록은 말소되지 않으며, 당해 주주명부의 명의인에 관하여 대체계좌부여로의 기록은 이루어지지 않는다(결체합리화법 부칙 제9조 제1항). 이 때문에 이러한 경우에는 당해 주주명부의 명의인에 대한 대체신주예약권의 증가기록을 행할 대체계좌부가 원래 존재하지 않는다는 사태가 발생한다[3].

이 경우, 당해 주권상실등록에 관련한 주식에 대한 대체신주예약권의 무상배정을 받는 것은 당해 주주명부의 명의인이기 때문에[4][6], 발행회사는 당해 주주명부의 명의인에 대하여 '계좌를 알 수 없는 때'에 해당하는 것으로 보아 대체법 제167조에 따른 절차를 행하는 것으로 해석하여야 한다[5].

### 5.2 취득조항부신주예약권의 취득대가로서 대체주식을 교부하는 경우의 대체법 제131조 제1항의 통지 상대방

대체법 제131조 제1항은 발행회사가 대체주식을 교부하고자 하는 경우, 당해 대체주식의 주주 등을 위하여 개설한 대체주식의 대체를 행하기 위한 계좌를 알 수 없는 때의 당해 발행회사의 주주 등이 될 자에 대한 통지의무를 규정하고 있다. 그리고, 발행회사가 주주 등이 될 자에 대하여 동항의 통지를 행한 결과, 대체계좌를 발행회사에 대하여 통지하지 않은 자에 대하여는 특별계좌를 개설하게 된다(동조 제3항).

그러나 대체법 제131조 제1항의 통지 상대방에

13) 주권전자화가 개시되는 때에 주주명부의 명의인과 주권상실등록자를 동일하게 하는 주권상실등록이 이루어져 있는 경우에는 당해 주권상실등록은 말소되며(결체합리화법 부칙 제6조 제1항, 일본 회사법 제227조), 당해 주주명부의 명의인에 관하여 대체계좌부로의 기록이 이루어진다(대체법 제159조 제2항). 따라서, 이 경우에는 당해 주주명부의 명의인에 대한 대체신주예약권의 무상배정이 이루어지면, 당해 주주명부 명의인의 대체계좌부에 대체신주예약권의 증가 기록이 이루어지게 된다.

14) 일본 회사법상 주권상실등록이 있는 주권에 관련한 주식에 대해서는 주권상실등록 절차 중에 주권상실등록자가 주주명부의 명의인이 아닌 경우의 의결권을 제외하고(일본 회사법 제230조 제3항), 당해 주주명부의 명의인을 주주로서 취급하도록 하고 있다(일본 회사법 제230조 제1항 참조).

15) 이 경우, 당해 주주명부의 명의인에 대하여 대체법 제167조 제1항의 통지를 행할 '일정한 날'의 1월 전이라 함은 대체신주예약권 무상배정의 효력발생일 1월 전으로 해석하여야 한다.



대해서는 동항의 위임을 받은 사체, 주식 등의 대체에 관한 명령(2002년 내각부·법무성령 제5호 이하 ‘대체명령’) 제14조가 규정하고 있는 바, 동조에는 취득조항부신주예약권의 취득대가로서 대체주식을 교부하는 경우에서의 당해 신주예약권의 신주예약권자가 명기되어 있지 않다. 다만, 동조 제2호에서는 ‘취득조항부주식의 취득대가로서 대체주식을 교부하는 경우’가 열거되어 있으며, 이에 유사한 취득조항부신주예약권의 취득대가로서 대체주식을 교부하는 경우에 대체법 제131조 제1항의 적용을 부정할 합리적 이유는 없다. 만약에 이 경우 동항의 적용을 부정하면, 사실상 대체계좌의 통지를 발행회사에 대해 행한 신주예약권자에 대해서만 신규등록을 행하고, 그 밖의 신주예약권자에 대해서는 대체주식이 교부되어 있음에도 불구하고 그 사실이 대체계좌부에 일체 반영되지 않는 상태가 무기한 발생할 수 있게 되는데, 이러한 귀결은 대체법이 허용하는 바가 아니다.

따라서 발행회사가 취득조항부신주예약권의 취득대가로서 대체주식을 교부하는 경우에는 진체명령 제14조 제2호가 유추적용되어 발행회사는 계좌를 알 수 없는 신주예약권자에 대하여 대체법 제131조 제1항의 통지를 행하여야 하는 것으로 해석하여야 한다.

### 참 고 문 헌

- [1] 大野晃宏・小松岳志 (2009). 社債, 株式等の振替に關する法律施行令の一部を改正する政令の解説. 商事法務 1861, 14.
- [2] 川村正幸・布井千博 (2006). 新しい會社法制の理論と實務. 東京:經濟法令研究會, 91.
- [3] 新山雄三 (2006). 會社法の仕組みと働き. 東京:日本評論社, 138.
- [4] 大野正文 外 編 (2008). 株券電子化 - その實務と移行のすべて. 東京:金融財政事情研究會, 354 이하.
- [5] 仁科秀隆 外 (2008). 振替株式制度下の組織再編等の手續. 商事法務 1846, 20 이하.
- [6] 江頭憲治郎 (2008). 株式會社法(第2版). 東京:有斐閣, 175.

### 이 기 육



- 1986 한양대학교 법학과 (법학학사)
- 1988 한양대학교 법학과 (법학석사)
- 2000 한양대학교 법학과 (법학박사)

2004~현재 한국조세연구소 책임연구원  
 관심분야: 상법, IT법, 조세법  
 E-Mail: kiewooklee@naver.com