

규제연구 제18권 제2호 2009년 12월

부당지원행위와 터널링 규제에 대한 연구

-공정거래법상 부당지원행위 규제의 폐지가능성-

최 승 재*

터널링은 한국법상 공정거래법을 포함한 여러 법에서 규율되고 있다. 주주대표소송을 규정하는 상법, 임원의 배임죄를 규율하는 형법도 터널링 행위를 규율하는 법제이다. 공정거래법을 제외한 여러 가지 법적 수단들이 과거에는 터널링 규제를 위하여 제대로 작동하지 않았기 때문에 공정거래법상의 부당내부거래규제는 거의 유일하게 작동하는 터널링 규제장치였다.

헌법재판소는 부당지원행위에 대한 공정거래법 제23조 제1항 제7호를 4가지 이유를 들어 합헌으로 판단하였다. 이를 요약하면 부당지원행위는 시장에서의 경제력집중을 억제하는 장치로서 부당지원행위가 횡행하는 시장에서 재벌계열회사가 아닌 경우에는 유효경쟁을 하기 어렵다는 것으로 정리할 수 있다. 경제력집중의 문제 이외에도 헌법재판소는 여타의 이유를 들고 있으나 현재 시점에서 가장 유효한 부당지원행위의 합헌성의 근거는 경제력집중 억제수단으로서의 유효성에 있다고 본다. 그리고 공정거래위원회도 의결권승수 등의 개념을 통하여 경제력집중을 통제하려고 하며, 이 점을 연차백서에서

* 경북대 법학전문대학원, 대구광역시 북구 산격동 1370번지(e-mail: lawntech1@naver.com)

본 연구는 2008년 경북대학교 신진교수연구비의 지원을 받아서 수행된 연구로서, 본 논문은 그 연구의 결과물로 작성된 것이다.

접수일: 10/8, 게재확정일: 11/9

부당지원행위의 존재근거로 보고 있다.

결국 부당지원행위는 터널링을 통한 부의 불공정한 이전을 규제하는 법제라고 정의할 수 있다. 그리고 불공정한 부의 이전은 공정거래법을 통하여 달성하고자 하는 중요한 입법목적이다. 그러나 상법상의 주주대표소송이 활성화되고, 다수 소송이 이루어지고 있으며, 더구나 일부 소송에서는 물량몰아주기와 같은 경우도 상법상 입법화가 논의되는 회사기회유용이론이 주장되고 있다. 그리고 형법상 배임죄는 민사법의 형사화라는 비판에도 불구하고 부의 부당한 이전을 규제하는 주요한 장치로 기능하고 있다. 또 공정거래법 내에서도 계열사에 대한 차별취급 규정 등 부당지원행위를 보완할 수 있는 규정이 있다. 세법상의 부당행위계산 부인을 통해서도 고가 또는 저가에 의한 자산이나 자본거래의 경우는 억지력을 획득할 수 있다. 이러한 점들을 종합하여 볼 때 현재의 부당지원행위에 대한 대폭 축소 및 폐지를 검토해야 할 시점으로 보인다.

핵심용어: 터널링, 부당지원행위, 경제력집중, 부의 이전, 회사기회의 유용

I. 서론

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(이하 ‘공정거래법’) 제23조 제1항 제7호에 규정되어 있는 부당지원행위라는 규제는 전 세계적으로 우리나라만 가지고 있는 독특한 규제이므로 해외에 참고할 수 있는 직접적인 선행연구는 없으며, 관련되는 제도에 대한 해외자료를 통해서 도움을 받을 수밖에 없다. 그러므로 이 연구는 국내 연구자들에 의해서 이루어질 수밖에 없다. 부당지원행위 규제의 부당성에 대하여는 여러 선행연구가 있었지만 이러한 연구들은 현행 부당지원행위 규제가 가지고 있는 문제점을 공정거래법 내부적으로 해결하려고 하는 시도이거나 법조문을 개정하여 명확성을 높여야 한다거나 형사처벌을 부가하는 것은 타당하지 않다거나 하는 논의였다.¹⁾ 게다가 최근에는 공정거래위원회의 부당지원행위 적발이 현저히 감소함에 따라 이에 대한 연구도 거의 없는 실정이다.

그러나 부당지원행위 문제는 공정거래법 내부적으로 비판하고 개정하는 것만으로는 부당지원행위 규제가 가지고 있는 문제점을 전체적으로 이해하고 해소하기 어렵다. 이 문제의 해결을 위해서는 법체계 전체를 통관하여 볼 필요가 있다. 이러한 점을 고려하여 본 연구에서는 공정거래법, 회사법, 세법, 형사법의 여러 관점에서 통합적으로 부당지원행위를 살펴보고자 한다. 이를 통하여 우리 법 전 체계에서 부당지원행위를 삭제하

1) 정영덕, 『부당내부거래에 대한 법적 고찰: 기업집단 내부거래에 대한 형사법적 검토를 중심으로』, 고려대학교 법학 석사학위논문, 2007; 최변기, 『부당내부거래 규제의 타당성에 관한 연구』, 고려대학교 법무대학원 법학석사학위논문, 2006. 기업가치와 관련된 접근으로는 김상권, 「부당내부거래와 기업가치」, 『규제연구』 제8권 제2호, 한국경제연구원 규제연구센터, 1999, pp.111-128. 부당지원행위 전반에 대해서는 필자의 『공정거래법 개정론』, 경쟁법연구회(2008)와 2009년 전경련 보고서를 참고하면 된다. 이 이외에도 본 연구에서 인용된 여러 논문들이 있다.

는 것이 법제의 통일성에 기여하는 것이라는 점을 논증하려고 한다.

부당지원행위와 관련된 규정을 삭제하는 것이 필요하다는 주장을 함에 있어서 2가지 문제에 대한 해답을 내놓아야 한다. 첫 번째는 왜 부당지원행위 규제가 부당한가 하는 규정 자체의 부당성에 대한 논거를 제시하여야 하고, 두 번째는 설혹 부당한 부분이 있다고 하더라도 기능적으로 부당지원행위 규제가 기여한 바가 있는데 규제가 제거되었을 경우 그 규제공백이 발생하는 것을 어떻게 보완할 것인가 하는 문제이다.

그러므로 본 연구에서는 부당지원행위 규제의 근거로서 터널링 행위를 살펴보고, 이 행위를 규제해야 할 필요성에 대하여 논의한다(II절). 다음으로 이러한 터널링 행위를 규제하기 위한 수단으로 부당지원행위가 가지고 있는 문제점을 알아보고(III장), 부당지원행위를 대체할 수 있는 수단을 찾아서 규제공백이 생기는 것이 아니라는 점을 논증하고자 한다(IV장). 이러한 과정을 거쳐서 부당지원행위 규제가 폐지되는 것이 타당하다는 결론을 제시하고자 한다(V장).

II. 터널링 행위에 대한 규제와 부당지원행위

1. 터널링 행위의 의미

이론적인 관점에서 부당지원행위에 대한 규제가 필요한 이유는 소위 터널링 효과(Tunnelling effect)를 제한하기 위함이다. 이를 쉽게 설명하자면 기업집단의 경우 지배주주가 자신의 이익을 도모하기 위한 부당한 목적을 가지고 비효율적인 내부거래이지만 자신의 지분을 두고 보았을 때 이익이 되는 방식으로 거래를 함으로써 A라는 기업의 부가 B라는 기업으로 이전되는 것을 의미한다.

예를 들어 A라는 회사는 갑의 지분이 51%이고, 다른 주주들이 분산하여 49%를 가지고 있다. B라는 회사는 갑이 100% 지분을 가지고 있는 회사이다. 주주 갑의 관점에서 B사의 100원의 수익은 자신에게 귀속될 수 있는 가치의 관점에서 100원이지만, A사의 경우에는 51%의 지분만을 가지고 있으므로 190원의 수익이 발생하더라도 갑의 51%의 지분율을 감안하면 96.9원의 가치만을 가진다. 그러므로 주주 갑은 B 회사의

이익을 위하여 A회사를 희생시킴으로써 A회사의 부를 자신의 100% 지배회사인 B회사로 이전시킬 유인(incentive)이 있다. 이러한 유인에 따라 부를 이전시키는 것을 터널링이라고 한다.

2. 터널링 행위에 대한 규제 수단

(1) 배임죄

공정거래법은 여러 가지 입법목적은 가지지만 그중의 하나가 부당한 부의 이전(unfair wealth transfer)을 방지하는 것이다.²⁾ 그런데 공정거래법이 부당한 부의 이전을 규율하는 유일한 법은 아니다. 배임죄가 규율하는 대상도 부당한 부의 이전을 포함한다.

배임죄가 터널링을 규제하는 수단이라는 점을 보이기 위해서 최근 선고된 대법원 판결을 본다. 대법원은 주주가 신주를 인수하는 경우와 3자 배정방식으로 신주를 발행하는 경우를 나누어서 배임죄의 성립 여부를 검토하고 있다.³⁾ 주주의 경우 주주는 회사에 대하여 주식의 인수가액에 대한 납입의무를 부담할 뿐 인수가액 전액을 납입하여 주식을 취득한 후에는 주주 유한책임의 원칙에 따라 회사에 대하여 추가 출자의무를 부담하지 않는 점, 회사가 준비금을 자본으로 전입하거나 이익을 주식으로 배당할 경우에는 주주들에게 지분비율에 따라 무상으로 신주를 발행할 수 있는 점 등에 비추어볼 때, 회사가 주주가 가진 주식 수에 따라 신주, 전환사채나 신주인수권부사채(이하 '신주 등'이라 한다)의 배정을 하는 방법으로 신주 등을 발행하는 경우에는 발행가액 등을 반드시 시가에 의하여야 하는 것은 아니라고 본다.

이렇게 보면 회사의 이사는 주주 배정의 방법으로 신주를 발행하는 경우 원칙적으로 액면가를 하회하여서는 아니 된다는 제약 외에는 주주 전체의 이익, 회사의 자금조달 필요성, 급박성 등을 감안하여 경영판단에 따라 자유로이 그 발행조건을 정할 수 있다.

2) Robert H. Lande, "Wealth Transfers as the Original and Primary Concern of Antitrust: The Efficiency Interpretation Challenged," 34 *HASTINGS L.J.* 65, 1982. 이 논문에서 Lande 교수는 미국 독점금지법이 목표로 하는 것 중의 하나가 바로 부당한 부의 이전을 규제하는 것임을 밝히고 있다. 효율성을 증진하고, 경쟁을 촉진하는 것과 같은 경쟁법의 목표는 부의 이전을 규제하고, 중소기업 보호하는 것과 같은 다른 여러 경쟁법의 목표 중의 하나라는 것이 그가 논증하는 내용이다.

3) 2009. 5. 29. 선고 2007도4949(전원합의체) 판결

그러므로 이사는 신주발행 시 시가보다 낮게 발행가액 등을 정해도 주주들로부터 가능한 많은 자금을 유치하지 못해도 배임죄로 처벌받지 않게 된다.

그러나 대법원은 주주배정의 방법이 아니라 제3자에게 인수권을 부여하는 제3자 배정방법의 경우는 다르게 본다. 대법원은 회사가 제3자에게 시가보다 현저하게 낮은 가액으로 신주 등을 발행하는 경우에는 시가를 적정하게 반영하여 발행조건을 정하거나 또는 주식의 실질가액을 고려한 적정한 가격에 의하여 발행하는 경우와 비교하여 그 차이에 상당하는 만큼 회사의 자산을 증가시키지 못하게 되는 결과가 발생하는데, 이 경우에는 회사법상 공정한 발행가액과 실제 발행가액과의 차액에 발행주식수를 곱하여 산출된 액수만큼 회사가 손해를 입은 것으로 보아야 한다고 판시한다. 그러면서 대법원은 제3자 배정방식에 의하여 이와 같이 현저하게 불공정한 가액으로 신주 등을 발행하는 행위는 이사의 임무위배행위에 해당하는 것으로서 그로 인하여 회사에 공정한 발행가액과의 차액에 상당하는 자금을 취득하지 못하게 되는 손해를 입힌 이상 이사에 대하여 배임죄의 죄책을 물을 수 있다고 본다.⁴⁾

대법원이 판시하고 있는 바와 같이 배임죄는 부당하게 주주로부터 부(富)를 제3자에게 부당하게 이전하는 행위를 금지하고 있다. 예를 들어 공정한 1주당 가격이 10,000원인데 회사가 이러한 주식을 5,000원에 발행한 경우 다른 요소들을 감안하지 않으면 5,000원의 차액은 원래 주주에게 귀속되어야 할 것인데, 회사가 이를 제3자에게 이전한 것으로 볼 수 있다.

그러므로 대법원이 공정한 발행가액과 실제 발행가액과의 차액에 발행주식수를 곱하여 산출된 액수만큼 회사가 손해를 입은 것으로 보아야 한다고 판시한 것은 부당하게 주주에서 제3자로 이전된 금액만큼을 손해로 인식하여 이를 회사에게 환원시킴으로써 간접적으로 주주를 원상회복시킬 수 있는 액수를 손해로 판단한 것이다. 따라서 배임죄

4) 대법원의 이 사건 다수의견이 “다만, 회사가 제3자 배정의 방법으로 신주 등을 발행하는 경우에는 회사의 재무구조, 영업전망과 그에 대한 시장의 평가, 주식의 실질가액, 금융시장의 상황, 신주의 인수가능성 등 여러 사정을 종합적으로 고려하여, 이사가 그 임무에 위배하여 신주의 발행가액 등을 공정한 가액보다 현저히 낮추어 발행한 경우에 해당하는지를 살펴 이사의 업무상배임죄의 성립 여부를 판단하여야 한다.”라고 실시한 부분은 의문이 있다. 왜냐하면 이와 같은 사정을 종합하면 이 경우에는 공정한 가액이 낮아져야 하는 것이지, 공정한 가액보다 현저하게 낮게 한 것의 위법성이 조각되는 경우가 아니라고 보이기 때문이다(대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결).

는 이처럼 부당한 부의 이전(터널링 행위)을 규율하는 법제로서 부당지원행위와 대체적인 관계를 가질 수 있다.⁵⁾

(2) 주주대표소송

왜 주주는 회사가 입은 손해에 대하여 주주대표소송을 제기할 수 있는지는 아주 근본적인 질문이지만 많은 국가의 회사법에 주주대표소송이 규정되어 있기 때문에 크게 의문이 제기되지 않았다. 주주대표소송이 인정되지 않으면 주주는 회사 경영진의 불법적인 경영이나 터널링 행위에 대해서 회사 경영진을 찾아가서 그렇게 하지 않도록 설득하거나, 기존 이사들을 해임하고 새로운 이사를 선임하거나 자신의 주식을 팔고 떠나는 방법으로 불법적인 경영을 시정할 수 있다.⁶⁾ 하지만 소수주주의 경우에는 이런 수단들이 회사경영에 대한 시정수단이라고 볼 수 없었고, 그래서 인정된 것이 주주대표소송이다.⁷⁾

문제는 만일 이사의 행위가 회사에 이익도 있고 손해도 있을 경우 이사가 부담하는 손해배상액을 어떻게 볼 것인가 하는 점이다. 만일 터널링 규제의 면이라면 손익상계를 허용하여 손해와 이익의 차액을 회사에 귀속시키면 될 것이다. 이처럼 이사의 책임을 회사에 귀속시킨 이익과 외부에 유출시킨 것과 차이로 보면 주주대표소송은 주주의 부를 외부로 이전시키는 것을 막기 위한 수단으로 기능하고 있다고 설명할 수 있다.⁸⁾

5) 다수의견과 달리 다음과 같은 별개 의견에 의하면 부당한 부의 이전을 제한하는 법제로서의 배임죄의 성격이 상당부분 명확하지 않게 된다.

[대법관 양승태의 별개 의견] 회사에 자금이 필요한 때에는 이사는 가능한 방법을 동원하여 그 자금을 형성할 의무가 있다 할 것이나, 이사는 회사에 필요한 만큼의 자금을 형성하면 될 뿐 그 이상 가능한 많은 자금을 형성하여야 할 의무를 지는 것은 아니고, 또 회사에 어느 정도 규모의 자금이 필요한지, 어떠한 방법으로 이를 형성할 것인지는 원칙적으로 이사의 경영판단에 속하는 사항이다. 그런데 신주발행에 의한 자금형성의 과정에서 신주를 저가 발행하여 제3자에게 배정하게 되면 기존 주주의 지분율이 떨어지고 주가가치의 희석화로 말미암아 구 주식의 가치도 하락하게 되어 기존 주주의 회사에 대한 지배력이 그만큼 약화되므로 기존 주주에게 손해가 발생하나, 신주발행을 통하여 회사에 필요한 자금을 형성하였다면 회사에 대한 관계에서는 임무를 위배하였다고 할 수 없고, 신주발행으로 인해 종전 주식의 가치가 하락한다 하여 회사에 손해가 있다고 볼 수도 없으며, 주주의 이익과 회사의 이익을 분리하여 평가하는 배임죄의 원칙상 이를 회사에 대한 임무위배로 볼 수 없어, 배임죄가 성립한다고 볼 수 없다. (대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결).

6) John C. Coffee et al, *Cases and Materials on Corporation*, Aspen Publisher, 2004, p.847.

7) *Id.*

8) *Id.* p.848.(Coffee 교수는 주주대표소송이 소유와 지배의 괴리를 교정하는 역할을 한다는 점을 지적한다.)

1) 미국의 경우

이사의 자기거래에 기한 손해배상의 경우 그 자기거래가 직접 자기와의 거래인 경우 및 제3자와의 거래인 경우 손해배상액의 산정과 관련하여 미국에서 순손해이론(Net Loss Rule)이 발전하여 왔다.⁹⁾ 주주가 회사의 이사에게 손해배상을 청구할 수 있도록 하는 이유는 회사의 이사가 신인의무를 위반하지 않도록 하기 위함이다.¹⁰⁾ 그런데 순손해가 아닌 발생한 손해 전체를 그대로 배상하도록 하면, 이사가 당해 거래로 인하여 회사에 귀속시킨 이익은 회사에 그대로 귀속되는 반면 회사는 다시 이사에게 손해 전체를 배상받게 되므로 회사가 이익을 향유함에도, 손해의 산정 시에는 이익이 반영되지 않는 불공평이 발생한다는 것이 순손해이론의 논거이다. ¹¹⁾ 이 법리는 뉴욕주 법원에 의하여 1940년대에서 1960년대에 걸쳐 발전하였다.¹²⁾

당시 주로 문제가 된 사건은 독점금지법 위반 사건이었던바, 독점금지법 위반으로 인하여 회사는 이익을 얻었고, 다른 한편으로 벌금을 부과 받음으로써 회사에 손해가 발생한 경우 이사의 이러한 법령위반행위에 대하여 주주대표소송을 제기하는 경우에 당해 회사가 입은 손해를 어떻게 계산할 것인가가 문제되었다. 이때 제시된 원칙은 2가지이다. (i)회사가 입은 피해에 대한 입증책임은 원고가 부담한다. 원고는 위법행위로 인하여 손해가 그 행위로 인하여 회사가 입은 이익보다 크다는 것을 입증하지 않으면 안 된다.¹³⁾ (ii)이사들의 행위로 인하여 회사가 입은 손해는 동 행위로 인하여 회사에 발생한 이익과 손해를 상쇄한 나머지이다.¹⁴⁾

9) 釜田薫子, 美國の株主代表訴訟と企業統治, 裁判例にみる-取締役責任追及の限界-中央經濟社, 2001, 26頁.

10) Patrick J. Ryan, "Strange Bedfellows: Corporate Fiduciaries and the General law Compliance Obligation in Section 2.01(a) of American Law Institute's Principles of Corporate Governance", 66 WASH. L. REV. 413, 452, 1991.

11) John C. Coffee, Jr. *Beyond the Shut-Eyed Sentry: Toward a Theoretical View of Corporate Misconduct and An Effective Legal Response*, 63 VA. L. REV. 1099. 1218, 1977.

12) 釜田薫子, 前掲書, 26-27頁.

13) 이 입증이 필요하다고 한 판례로는 *Smiles v. Elfred*, N.Y.L.J., Feb. 20, 1963 at 14, col. 6(Sup Ct.); *Borden v. Cohen*, 213 N.Y.S.2d 902(1962); *Spinella v. Heights Ice Corp.*, 186 Misc. 996, 62 N.Y.S.2d 263(1946); *Diamond v. Davis*, 263 App.Div. 68, 31 N.Y.S.2d 582(1941). 단 *Premelaar v. Chenery*, civil No.6141 N.Y. Sup. Ct., N.Y. County, Feb. 18, 1963은 이와 반대로 원고에게 입증책임이 없다고 보았다.

2) 일본의 경우

일본 최고재판소는 손해의 산정에 대해서 소위 三井鑛山事件을 선고하면서 손익상계를 인정하였다.¹⁵⁾ 甲회사는 경영의 다각화와 주주의 안정화를 위하여 昭和 50년(1975) 봄부터 乙 회사를 흡수합병할 계획을 세웠는데 당시 甲회사 발행주식총수의 25.8%를 보유하는 丙이 자기의 지주비를 저하를 이유로 이 합병에 반대하여 甲회사는 합병에 필요한 주주총회 특별결의를 얻기 어렵게 되었다. 그래서 동년 12월 甲회사 상무회에서 그 100% 자회사인 丁회사의 부담으로 丙의 주식을 매입하여 甲회사의 계열회사에게 매도하기로 결정하였다.

丁회사는 이 결정을 실행한 결과 35억160만圓의 차손(差損)을 입게 되었는데 이로 인하여 甲회사는 昭和 51년(1976) 임시주주총회에서 합병계약서의 승인을 받아 乙회사를 흡수합병하여 합병의 효과로 회사의 업적이 향상되었다. 그런데 昭和 53년(1978)에 甲회사의 주식 1,000주를 취득한 X가 丁회사에 의한 甲회사 주식의 취득은 자기주식취득금지를 규정한 일본 구 상법 제210조(우리 상법 제341조에 해당함) 위반을 이유로 甲회사 이사들의 책임을 추궁하는 주주대표소송을 제기하였다. 법원은 1심부터 상고심까지 모두 이사들은 자기들의 이익이 아니라 회사의 이익을 위하여 행동하였고 실제로 회사에게 이익이 되었다더라도 이사의 책임을 부정할 근거가 되지 않는다면 이사들의 책임을 인정하였다.

그런데 항소심¹⁶⁾은 손익상계의 대상이 되는 이익은 당해 위법행위와 상당인과관계가 있는 이익임과 동시에 상법의 이 규정의 취지와 당사자 간의 형평의 관념에 비추어 당해 위법행위에 의한 회사의 손해를 직접 전보하는 기능이 있다고 보았다.¹⁷⁾

3) 우리나라

우리 법원은 회사의 경영진이 경영을 하면서 법을 위반하여 경영한 결과가 회사에 이

14) 釜田薰子, 前掲書, 27頁.

15) 最判 平成5[1993].9.9.(民集 47卷号 4814頁. 金融商事判例931号 44頁.

16) 東京高判 平成 元年[1989].7.3. 金融商事判例 826号 3頁.

17) 정진세, 「理事의 法令 違反으로 인한 會社에 대한 責任」, 『상장협연구』 제59호, 2009. 4, pp.138-139. 이 논문은 뇌물과 같은 불법행위를 한 경우의 이사책임의 인정에 있어서 손익상계의 가부에 대하여 긍정설을 취하는 近藤光男 교수와 부정설을 취하는 黒田清彦 교수의 견해를 소개하고 있다.

익이 되더라도 뇌물공여와 같은 형법상의 범죄행위를 기업 활동의 수단으로 하는 것은 허용될 수 없다고 보고 있다.¹⁸⁾ 뇌물공여를 통하여 세제혜택 등을 받아서 회사의 이익이 되었으므로 이익만큼은 손익상계를 하여야 하는 주장을 배척하였다.

4) 검토

원칙적으로 주주대표소송에서 손해는 주주에서 외부로 이전된 손해를 의미하는 것으로 위법행위일지라도 그 행위로 인해서 이익이 있다면 손해배상의 범위를 정함에 있어서 손익상계를 인정하는 것이 타당하다. 왜냐하면 이사의 행위가 손해와 이익을 모두 발생시키는 경우라면 손해배상범위의 결정에 있어서 회사의 이익을 고려하지 않으면 회사는 손해는 배상을 받고 이익은 그대로 누리게 되므로 공정하지 않기 때문이다.

그러므로 손익상계를 부정하는 결론을 도출하려면 추가적인 논리의 보완이 필요하다. 그 논거로 사용될 수 있는 것이 공서(public order)이다. 원칙적으로는 이사가 부담할 손해배상액을 결정함에 있어서는 회사가 취한 이익을 반영하여 손익상계를 허용하여야 하지만 예외적으로 이익이 공서에 위반한 행위에 기한 것일 경우에는 손익상계를 하지 못하도록 함으로써 반사적으로 회사가 이익을 유지할 수 있도록 하는 것이다.¹⁹⁾

그런데 공서를 위반한 예로 통상 사용되는 이사가 뇌물을 공여하여 회사의 이익을 도모한 경우와 공정거래법 위반행위를 하여 회사가 이익을 얻은 경우를 같이 볼 수 있는지는 의문이다. 왜냐하면 같은 법령의 위반이라고 하더라도 뇌물의 공여는 사회통념상 위법한 행위로 인식이 공유되어 있는 반면, 공정거래법 위반의 경우에는 그 위반인지 여부가 사후적이고, 사전적으로 명확하지 않은 경우가 많기 때문이다. 이런 점에서 우리도 미국에서와 같이 공정거래법 위반의 경우에는 이사의 손해배상 시에 손익상계를 허용하는 것이 타당하다고 본다.

이와 같이 이론구성을 하면, 주주대표소송도 이사가 터널링을 통하여 주주로부터 자신 또는 제3자로의 부의 이전을 방지하고, 회복하기 위한 수단이라고 볼 수 있다.

18) 서울고등법원 2003. 11. 20. 선고 2002나595 판결.

19) 미국 기업지배원칙(Principles of Corporate Governance; Analysis and Recommendations 7.18 (c))도 이와 같이 본다.

(3) 회사기회유용

이사의 터널링 행위를 인정하여 공정거래위원회가 부당지원행위라고 판단한 사안은 같은 행위를 문제 삼는 주주대표소송에서 회사기회유용행위라고 주장되기도 한다. 회사기회유용법리란 회사가 회사의 이익을 증진할 수 있거나, 회사의 손해를 줄일 수 있는 사업기회로서 회사가 영위하고 있거나 영위할 수 있는 사업을 회사의 이사가 자신의 사업으로 수행하는 것을 이사의 의무위반으로 보는 법리이다.²⁰⁾ 이를 인정하는 경우 미국에서는 이사의 신인의무위반의 한 내용으로 본다.²¹⁾

우리나라에서는 상법개정과 관련하여 법무부 안에도 포함된 바 있고, 관련 입법논의가 있지만 아직 입법이 되지는 않았다.²²⁾ 2009년에도 상법의 개정을 통하여 이사의 자기거래에 대하여 회사기회유용이론을 도입하지는 법안이 의원입법으로 제안된 바 있다.²³⁾ 한편 실무에서는 회사기회유용이론이 상법에 명문화되지 않더라도 주주대표소송에서 이사에 대한 책임을 추궁하는 근거로 사용되고 있다.²⁴⁾

회사기회유용이론의 실무상 난점은 회사기회의 판단기준이 명확하지 않다는 점에 있다.²⁵⁾ 미국에서도 법원의 판례를 통하여 개별적·구체적인 타당성을 발견할 수 있도록 다양하게 제시·발전되고 있다.²⁶⁾ 이 과정에서 각 주법원에서는 사업범위기준²⁷⁾이 제

20) John C. Coffee, Jr. et al, *op cit*, p.164.

21) 신인의무의 본질에 대하여 미국에서 계약설을 취하는 견해와 비계약설이 나뉘지만 이러한 견해의 대립이 회사기회유용법리의 내용을 변경시키지는 않는다. 계약설은 Richard A. Booth, *Fiduciary Duty, Contract and Waiver in Partnership and Limited Liability Corporation*, 1 J. Small & Emerging Bus, L. 56, 1997. 비계약설을 취하는 견해로 Scott Fitz Gibbon, *Fiduciary Relationships Are Not Contracts*, 82 *Marq. L. Rev.*, 303, 1999.

22) 원래 2006년 상법 개정안에서는 포함되지 않았지만 시민단체의 요구로 지속적으로 포함 여부가 논란이 되고 있다. 법무부, 「상법(회사편) 개정 공청회 자료」, 2006. 7. 4, pp.15-16.

23) 출자총액제의 대안으로 제시된 2009년 회기에도 홍재형 의원(안)과 이상민 의원(안)에 회사기회유용이론을 입법화하는 내용이 상법개정안으로 제안되었다.

24) 글로벌비즈를 상대로 한 주주대표소송에서 회사기회유용이론이 이사의 주의의무위반의 논거로 사용되었다. 참여연대의 분석에 대해서는 참여연대, 「38개 재벌총수일가의 주식거래에 대한 보고서」, 2006. 4. 6, pp.19-24.

25) 회사기회이론은 이익 또는 기대 기준, 공정성 기준, 사업범위 기준, Miller 판결의 2단계 기준 등이 사용되고 있다. 이 중 가장 협소한 기준이 이익 또는 기대 기준이고, 공정성 기준은 회사기회의 유용이 공정하였는가를 평가하여 부당한 경우에 수탁자에게 회사기회유용의 책임을 묻는다(이윤석, 『회사기회유용금지에 관한 법적 연구』, 연세대학교 법학 박사학위논문, 2008, pp.26-48).

26) 미국에서의 사업범위 기준, 공정성 기준, 2단계 기준 등의 발전에 대해서는 James D. Cox & Thomas

시되었다가, 공정성 기준이 제안되었으나 명확성의 결여를 이유로 비판을 받았고,²⁸⁾ 다시 2단계 기준이 제시되었다. Miller 판결²⁹⁾의 2단계 기준이 미국 판례법상 가장 넓게 채택되는 이론이라고 할 수 있다. 하지만 이 이론도 사업범위기준과 공정성기준을 결합함으로써 기존에 공정성 기준이 비판받았던 공정성의 불명확성과 이로 인한 예견가능성 부재라는 비판을 여전히 받고 있다.³⁰⁾

이런 상황에서 회사기회유용이론이 우리나라에서 이사의 선관주의의무 위반 또는 충실의무 위반을 판단하기 위한 기준으로 사용될 수 있는가 하는 점은 향후 법원의 태도에 의하여 결정될 것이다. 만일 법원이 이를 받아들인다면 회사기회유용이론은 부당지원행위를 회사법상 대체하는 수단이 될 수 있다.

III. 부당지원행위의 문제점

1. 부당지원행위의 역할에 대한 관점

(1) 공정거래위원회

공정거래위원회는 2009년판 공정거래백서에 부당지원행위 규제의 필요성에 대하여 국민경제에서 비율이 큰 대규모 기업집단의 부당내부거래를 규제하는 것이 공정거래법 집행의 강화를 위해서 필요하다고 본다. 그 이유는 순환출자 등의 수단과 함께 경제력의 유지·강화나 시장 내에서의 경쟁사를 배제하는 부작용이 있기 때문이라고 한다.³¹⁾ 공정거래위원회는 부당내부거래를 방치하게 되면, 비계열·독립기업에 비하여 우월한

Lee Hazen, *Corporation*, Aspen Publishers, 2nd ed, 2002, pp.238-240.

27) Guth v. Loft, inc, 23 Del. Ch. 256, 5 A.2d 503 (1939) 판결이 리딩 케이스임.

28) David J. Brown, "When Opportunity Knocks: An Analysis of The Brudney and Clack and ALI Principles of Corporate Governance Proposals for Deciding Corporate Opportunity Claims," *J. of Corporate Law* 259 (1986).

29) 301 Minn. 207, 222 N.W.2d 71 (1974).

30) 공정성기준에 대한 비판은 이윤석, 전계 논문, p.47.

31) 공정거래위원회, 『2009년판 공정거래백서』, 2009, p.239.

경쟁력을 확보하게 하면서 퇴출되어야 할 기업이 퇴출되지 않고 오히려 비계열·독립 기업의 시장진입을 어렵게 하여 시장경합성(market contestability)을 떨어뜨린다고 본다.³²⁾

(2) 헌법재판소

부당지원행위는 과징금 부과와 관련하여 위헌성이 문제가 된 바 있다.³³⁾ 헌법재판소는 이 사건에서 과징금이 합헌이라고 하면서 방론으로 부당지원행위 규제가 부당내부거래가 가지는 4가지 폐해를 시정하는 기능이 있다고 한다.

헌법재판소는 제시한 부당내부거래가 초래하는 폐해를 보면 첫째, 퇴출되어야 할 효율성이 낮은 부실기업이나 한계기업을 계열회사의 형태로 존속케 함으로써 당해 시장에서 경쟁자인 독립기업을 부당하게 배제하거나 잠재적 경쟁자의 신규 시장진입을 억제함으로써 시장의 기능을 저해한다(제1논거). 둘째, 계열회사 간에 이루어지는 지속적인 부당내부거래는 독과점적 이윤을 상호간에 창출하게 되고, 그 결과 대기업집단 소속 계열회사들의 독점력을 강화함으로써 경제력집중의 폐해를 야기한다(제2논거). 셋째, 부당내부거래는 우량 계열기업의 핵심역량이 부실 계열기업으로 분산·유출되어 우량기업의 경쟁력이 저하됨에 따라 기업집단 전체가 동반 부실화할 위험을 초래한다(제3논거). 넷째, 부당내부거래는 또한 기업의 투명성을 저해하고 주주, 특히 소액주주와 채권자 등의 이익을 침해하게 된다(제4논거).

헌법재판소는 이러한 부당내부거래가 초래하는 폐해를 시정하기 위해서 부당지원행위 규제가 필요하다고 본다.

2. 헌법재판소의 결정에 대한 비판적 고찰

(1) 제1논거에 대한 검토

헌법재판소가 지적한 4가지 부당지원행위의 규제 근거 중 첫 번째가 만일 독립적인 기업이었다면 퇴출되었을 정도의 비효율적인 기업이 다른 계열기업의 지원을 받아서 존속하게 되어 기업이 당해 시장에서 경쟁자인 독립기업을 부당하게 배제하거나 잠재

32) 공정거래위원회(2009), pp.239-240.

33) 헌법재판소 2003. 7. 24. 선고 2001헌가25 결정, 판례집 第15卷 2輯 上.

적 경쟁자의 신규 시장진입을 억제함으로써 시장의 기능을 저해한다. 효율성을 가진 독립적인 기업들로 구성되어 있으면서, 시장에서의 퇴출이 이루어지는 것은 바람직한 모습이다. 그러나 이 문제는 회사법과 조세법이 해결하는 것이 정도이다.

우리나라의 경우 회사법이 제대로 기능하지 못했었고, 형법상 배임죄도 이어나 사실상 이사의 터널링 행위 등을 통한 사익도모행위를 적절히 제어하지 못하였기 때문에 부당지원행위가 필요하였던 것이다. 그러나 현재는 주주대표소송도 활성화되고 있고, 주주행동주의(shareholder activism)가 활발해지면서 대규모기업집단에 대한 다양한 상시적인 감시활동이 이루어지고 있다.

(2) 제2논거에 대한 검토: 대기업집단으로의 경제력집중의 문제

헌법재판소가 제시하고 있는 4가지 논거 중에서 우리 공정거래법이 포착하여 규율하는 것과 관련하여 가장 적절한 논거는 두 번째의 경제력집중과 관련된 논점이다.³⁴⁾ 헌법재판소가 지적하고 있는 것과 같이 계열회사 간에 이루어지는 지속적인 부당내부거래는 독과점적 이윤을 상호간에 창출시키게 되고, 그 결과 대기업집단 소속 계열회사들의 독점력을 강화함으로써 경제력집중의 폐해를 야기할 수 있다. 그런데 문제는 이것은 다른 한편으로는 대규모기업집단이라는 조직형식을 취하는 이유라는 점이다. 이 문제는 대규모기업집단의 존재 자체에 대한 부정적인 인식에 기초하는 것으로서 상당한 시장에 대한 철학적인 기초가 다른 논자들 간의 논쟁이 있을 수 있는 부분이다.

공정거래법상 부당지원행위의 입법적인 근거가 경제력집중의 억제라는 정책목표를 가지고 설명하는 것 외에는 설명할 수 없다고 보는 이유로는 (i)법문과 달리 실제의 집행이 재벌기업만을 대상으로 하고 있으며, (ii)공정거래위원회는 집행에 있어 특수관계인을 통한 지원행위의 부당성 판단에 있어서 경제력집중의 폐해까지 감안하고 있다는 점, (iii)공정거래위원회가 집행에 있어 특수관계인을 통한 지원행위의 부당성 판단에 있어서 경제력집중의 폐해까지 감안함으로써 인하여 계열사가 아니라 자연인이 지원을 받은 경우에는 시장에서의 진입장벽 구축과 같이 경쟁제한효과를 생각하기 어려움에도 불구하고 소유집중 및 일반집중이 강화될 우려가 있다는 이유로 불공정성의 판단에 있

34) 같은 견해로는 송옥렬, 「신주인수권부사채의 발행과 공정거래법상 부당지원행위」, BFL 제10호, 2005. 3, p.94.

어서 경제력집중의 폐해를 고려하고 있다는 점 등이 이유로 제시된다.³⁵⁾

경제력집중의 억제라는 정책목표가 최소한의 현실 규제라는 측면에서 이전보다 덜 중요해졌다고 주장하는 논자는 경제력집중의 억제라는 정책목표는 입법 당시에는 필요성이 있었다고 하더라도 여전히 규제대상이 되어야 하는지에 대하여는 의문이 있다고 한다. 그러면서 만일 재벌규제에서 경제력집중이라는 근거를 배제한다면 내부거래의 경우 경제력집중 논리 이외에 어떠한 규제근거가 가능한지 등의 문제는 여전히 남는다고 한다.³⁶⁾

공정거래위원회도 재벌규제에 있어서 경제력집중이라는 용어의 사용에 갈음하여 투명성 제고, 투자자 보호, 지배구조 선진화 등의 종래 회사법에서 말하는 기업의 대리인 비용과 관련된 용어들로 부당지원행위를 설명하고 있다.³⁷⁾ 이러한 공정거래위원회의 태도 변화는 매우 역설적으로 부당지원행위문제가 공정거래이슈에서 회사법상의 이슈로 전환하여야 함을 보여주고 있다.

(3) 제3논거에 대한 검토

퇴출되어야 할 효율성이 낮은 부실기업이나 한계기업이 계열회사의 형태로 존속하여 기업집단의 동반 부실화가 초래되는 문제는 헌법재판소의 세 번째 논증과 관련되어 있다. 부당내부거래는 우량 계열기업의 핵심역량이 부실 계열기업으로 분산·유출되어 우량기업의 경쟁력이 저하됨에 따라 기업집단 전체가 동반 부실화할 위험을 초래한다. 이미 대기업집단 소속의 어느 회사가 사업실패로 인하여 퇴출되어야 하지만 대기업집단의 소위 재벌총수가 퇴출되지 않도록 하기 위하여 다른 우량 계열사가 지급보증 등을 하여 줌으로써 동반 부실화되는 문제가 1990년대 말 소위 IMF 경제위기 때 발견되었다.

그러나 기업집단의 동반 부실화는 당해 재벌총수의 관점에서도 원하는 상황이 아니다. 오히려 재벌총수의 입장에서는 A라는 재벌계열회사가 부실화되는 경우 다른 그룹

35) 송옥렬, 상계 논문, p.95.

36) 송옥렬, 상계 논문, p.95.

37) 공정거래위원회, 『쉽게 풀어쓴 시장개혁 3개년 로드맵』, 2003, p.37; 서동원, 「대기업집단에 대한 규제」, 『공정거래와 법치』(권오승 편, 2004), pp.313-318; 이동규, 「재벌문제를 둘러싼 최근 이슈 및 쟁점」, 『공정거래와 법치』(권오승 편, 2004), pp.339-363.

사들의 입장까지 고려하여야 하므로 A사의 회생가능성을 판단하여 지원 여부를 결정할 것이고, 만일 회생가능성이 없다고 한다면 파산이나 회사정리절차 등의 도산절차를 통하여 당해 기업을 기업집단 내의 다른 계열회사들의 재무위험으로부터 절연시키는 의사결정을 하여 위험이 전염되어 번지는 일을 막으려고 할 것이다.

이러한 관점에서 본다면 부당지원행위 규제는 재벌총수의 터널링 행위나 비합리적인 의사결정을 제어하기 위한 수단으로 보아야 할 것인데, 만일 부당지원행위 규제가 재벌총수의 터널링 행위나 비합리적인 의사결정을 제어하기 위한 수단이라면 이는 회사법이 전형적으로 담당하여야 할 영역이다.

(4) 제4논거에 대한 검토

헌법재판소의 네 번째 논거에 대하여는 부당지원행위 규제라는 형식으로 이루어질 것이 아니라, 회사법이 해결하는 것이 본원적인 방법이다. 회사는 채권자나 소액주주의 이해를 해치는 의사결정을 기업집단의 총수의 관점에서 할 수 있다. 그래서 회사내부의 지배구조를 개선하여 채권자나 소액주주에 의한 통제를 할 수 있도록 하는 장치로 주주 대표소송 등의 수단이 제공되고 있다. 헌법재판소는 부당지원행위 규제가 필요한 이유로 부당내부거래는 기업의 투명성을 저해하고 주주, 특히 소액주주와 채권자 등의 이익을 침해하게 됨을 들고 있지만 이러한 문제는 회사법이 이미 상정하여 공정거래법보다 정당한 수단으로 통제하고 있다.

이 외에 상속세 및 증여세 등과 관련된 조세와 연관된 내부거래 및 터널링 행위는 부당행위계산 부인제도 등과 같은 조세법상의 법리에 의하여 해결될 수 있는 것이며, 굳이 공정거래법에 부당지원행위에 대한 규제를 둘 근거가 되는 것은 아니다.

3. 부당지원행위의 폐해

(1) 부당지원행위 규제의 모호성

부당지원행위 규제는 기업이 행하는 거의 모든 거래를 적용대상으로 한다. 경제학자나 경영학자는 흔히 부당내부거래라는 표현을 사용하는 경우가 많고, 법학논문에서도 부당내부거래라는 표현을 사용하지만 실제 법은 특수관계인 간의 거래만을 국한하여

규율하는 것이 아니라, 모든 사업자 간의 거래를 규제대상으로 한다.³⁸⁾

부당지원행위 성립 여부의 판단기준은 거래의 부당성, 현저성, 경쟁제한성 등이다. 이 판단은 명확성이 결여되어 있고,³⁹⁾ 이 명확성의 결여는 부당지원행위 위반에 대한 규제 수단이 경고, 시정조치, 과징금 부과 등과 같은 행정적인 수단 외에 형사처벌이 가능하다는 점을 고려하면 죄형법정주의 위반이 아닌가 하는 문제를 내포하고 있다.⁴⁰⁾

이러한 상황에서 부당지원행위의 조사대상이 되는 수범자인 사업자(기업)들은 예측가능성이 거의 없는 규제에 직면하고 있다. 이 문제를 해결하는 방법은 부당성의 기준을 획일적으로 결정하는 것인데, 이마저도 정상가격의 결정이 획일적이지 않으므로 쉽지 않다. 부당성과 현저성의 불명확성과 관련된 문제를 부당지원행위 심사지침을 개정하여 보완한다고 하더라도 제23조 제1항 본문과의 관계에서 경쟁제한성이 문제된다. 부당성과 경쟁제한성은 일치한다고 볼 수도 있지만 정상가격이 아니고 현저성이 인정되지 않는다고 하더라도 시장의 특성으로 인하여 일정한 경우에는 경쟁제한성이 인정되지 않을 수 있으므로 서로 구별되는 개념으로 보는 것이 옳다고 본다. 그런데 경쟁제한성도 명확한 개념은 아니다. 그러므로 부당지원행위심사지침의 개정도 중극적인 해결책은 아니다.

(2) 기업구조의 중립성 훼손

기업가는 사업별로 법인격을 분리하여 수개 법인으로 구성된 기업집단을 만들 것인지, 아니면 수개의 사업을 영위하는 하나의 기업을 만들어 각 사업 간의 거래를 내부거래로 구성할지에 대한 기업형식결정의 자유가 있다. 기업형식결정의 자유를 확보하려면 기업가가 기업집단을 만든 경우와 기업을 합쳐서 하나의 기업의 내부적인 거래로 구성하는 경우 사이의 법률적인 취급은 서로 중립적이어야 한다. 물론 정책적인 목표나 입법자의 의지에 의하여 이러한 중립성은 다소 양보될 수도 있으나 근본적으로 이러한 중립성이 유지되어야 법형식의 결정으로 인한 경제 활력 저해는 없어진다.

그런데 부당지원행위 규제는 규범 자체가 기업의 사업별 법인격을 분리하여 기업집

38) 공정거래위원회의 실제 운용은 주로 특수관계인 간의 거래에 대해서만 집행된다.

39) 각 요건의 문제점에 대해서는 최승재, 「부당지원행위 규정 개정론」, 『경쟁법연구 시리즈』 3권, 전국경제인연합회, 2008 참조

40) 이 문제에 대하여 여러 가지 예를 들면서 죄형법정주의 위반의 문제가 있을 수 있음을 보인 문헌으로는 정영덕, 전계 논문, p.71 이하를 들 수 있다.

단을 만드는 경우를 기업이 영위하는 수개의 사업을 합쳐서 하나의 기업의 내부적인 거래로 구성하는 경우에 비하여 불이익하게 취급한다. 이 점이 부당지원행위 규제가 폐지되어야 하는 중요한 이유 중의 하나이다.

중립성을 허물고 법인을 나누는 것보다 합치는 것이 정부의 정책적인 관점에서 유도하는 것이 타당하다고 볼 근거가 무엇인지 명확하지 않다. 부당지원행위 규제로 인해 기업구조의 중립성이 근거 없이 훼손되고 있으며 기업들이 하나의 기업으로 합치는 것이 별개 법인화하는 것보다 유리한 상태가 유지되고 있다.

(3) 정리

부당지원행위(부당내부거래)의 규제 근거 중에서 경제력집중을 제외한 논거들은 더 이상 실익이 있는지는 의문이다. 공정거래위원회는 경제력집중 외에도 균형 있는 국민경제의 성장이나 시장의 지배와 경제력의 남용방지라는 헌법이념도 같이 고려되어야 한다. 그러나 이 문제는 다른 대안들이 부당지원행위를 대체할 수 있다면 굳이 공정거래법상 부당지원행위 규제가 수행할 입법목적은 아니다.

IV. 부당지원행위 규제의 폐지와 대안의 검토

1. 대안의 제시

부당지원행위 규제의 폐지에 있어서 가장 큰 문제는 부당지원행위 규제의 여러 가지 입법상의 문제점에도 불구하고 부당지원행위가 일정한 기능을 하고 있었고, 대규모기업 집단의 불합리한 내부거래관행을 상당부분 해소하였다는 점을 고려할 때 우리 법상의 다른 제도가 부당지원행위의 기능을 적절하게 대체할 수 있을 것인가에 있다. 따라서 본 장에서는 부당지원행위 규제 폐지 후의 규제공백이 발생하지 않도록 보완할 수 있는 대안으로 형사벌, 회사법상 제도, 조세법상 제도, 공정거래법 내부의 다른 제도를 제시하고 이 각 대안들이 부당지원행위 규제가 수행하였던 역할을 보완하면서 우리나라의 규제시스템을 개선할 수 있을 것인가를 본다.

2. 형사벌에 의한 보완

(1) 입법목적에서의 차이

1) 입법목적이 다르다는 주장

형법상 배임죄(형법 제356조), 특정경제범죄가중처벌 등에 관한 법률 제3조상의 배임죄 등의 형사적 규율과 회사법상 이사 등에 대한 손해배상책임이 달성하고자 하는 입법목적이 다르므로 이러한 상이한 입법 목적을 감안하면 부당지원행위 규제가 공정거래법에 존치할 실익이 있다는 주장이 가능하다.

부당지원행위 규제는 시장에서의 경제력집중의 억제를 포함한 제반 반경쟁적 시장관행의 교정을 목적으로 하는 조항⁴¹⁾으로 민사적인 손해배상이나 형사처벌을 통하여 확보될 수 없는 입법목적이 존재한다는 논리이다. 부당지원행위가 경제력집중을 억제하는 수단으로 사용된다는 점을 고려한다면 배임죄는 경제력집중의 억제를 직접적인 입법목적으로 한다고는 볼 수 없다.⁴²⁾

배임죄가 달성하려는 입법목적은 회사범죄에 있어서 본인-대리인 관계(agent-principle relationship)에 있는 회사와 회사의 이사 등 경영진 간에 있어서 대리인인 이사가 회사와의 신인의무(fiduciary duty)를 저버리고 배신행위를 하는 것을 처벌함으로써 대리인이 본인의 이익을 위해서 행동하도록 교정하고 역할을 한다.

2) 검토

형법상 배임죄 등에 의한 형사책임의 소추에 있어 배임죄는 경제범죄에 있어서 일반적 구성요건으로서의 역할을 하고 있어 부당지원행위에서 달성하려고 하는 교정적 작용을 상당부분 하고 있다. 배임죄가 금지규범으로 규율하는 신인관계의 위반은 이어나 대주주의 터널링 행위를 규제하고 있으며, 이러한 기업집단 내에서의 부의 이전은 궁극

41) 입법정책적 함의에 대해서는 송옥렬, 「企業集團 不當內部去來 規制의 法政策的 理解」, 『法學』 제46권 제1호 통권 제134호 서울대학교 법학연구소, 2005. 3, pp.227-257.

42) 공정거래위원회는 경제력집중의 규제와 관련하여 일반집중 등의 용어를 사용하는 대신 소유·지배권리도라는 용어를 사용한다. 그러나 이러한 개념에 대하여는 비판적인 견해가 있다. 강원, 「소유·지배권리도와 기업성과에 관한 연구」, Issue Paper, 삼성경제연구소, 2004. 5.; 최충규, 「출자총액규제의 근거와 소유지배(지배권리도)에 대한 비판적 고찰」, 『규제연구』 제14권 제1호, 2005. 6.

적으로 경제력집중으로 이어질 수 있다. 이러한 경제력집중은 의결권승수를 증가시킴으로써 소유와 지배의 괴리를 불러올 수 있기 때문에 간접적으로나마 배임죄는 부당지원행위가 달성하려고 하는 입법목적을 달성할 수 있다.

더구나 대법원이 배임죄의 위법범적 속성에 기초하여 실질적인 재산상의 손해가 발생하지 않아도 배임죄의 성립을 인정하고 있다.⁴³⁾ 배임죄는 타인의 사무를 처리하는 자가 그 임무에 위배하는 행위로 재산상 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여 본인에게 손해를 가함으로써 성립한다. 이 경우 ‘그 임무에 위배하는 행위’라 함은 사무의 내용, 성질 등 구체적 상황에 비추어 법률의 규정, 계약의 내용 혹은 신의칙상 당연히 할 것으로 기대되는 행위를 하지 않거나 당연히 하지 않아야 할 것으로 기대되는 행위를 함으로써 본인과 사이의 신임관계를 저버리는 일체의 행위를 포함한다. 그리고 ‘재산상의 손해를 가한 때’라 함은 현실적인 손해를 가한 경우뿐만 아니라 재산상 실해 발생의 위험을 초래한 경우도 포함한다.⁴⁴⁾

그리고 이때 재산상 손해의 유무에 대한 판단은 본인의 전 재산 상태와의 관계에서 법률적 판단에 의하지 아니하고 경제적 관점에서 파악하여야 하므로 법률적 판단에 의하여 당해 배임행위가 무효라 하더라도 경제적 관점에서 파악하여 배임행위로 인하여 본인에게 현실적인 손해를 가하였거나 재산상 실해 발생의 위험을 초래한 경우에는 재산상의 손해를 가한 때에 해당한다고 할 것이고, 일단 손해의 위험성을 발생시킨 이상 사후에 담보를 취득하였거나 피해가 회복되었다 하여도 배임죄의 성립에 영향을 주는 것은 아니다.⁴⁵⁾

43) 대법원 2009. 7. 23. 선고 2007도541 판결; 대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결; 반면 새마을금고 임·직원이 동일인 대출한도 제한규정을 위반하여 초과대출행위를 한 사실만으로 새마을금고에 업무상배임죄를 구성하는 재산상 손해가 발생하였다고 볼 수 없다고 본 사례로 대법원 2008. 6. 19. 선고 2006도4876 전원합의체 판결

44) 계열회사에 대한 자금대여와 관련하여 대법원은 회사의 이사 등이 타인에게 회사자금을 대여함에 있어 그 타인이 이미 채무부제능력을 상실하여 그에게 자금을 대여할 경우 회사에 손해가 발생하리라는 점을 충분히 알면서 이에 나아갔거나, 충분한 담보를 제공받는 등 상당하고도 합리적인 채권회수조치를 취하지 아니한 채 만연히 대여해 주었다면, 그와 같은 자금대여는 타인에게 이익을 얻게 하고 회사에 손해를 가하는 행위로서 회사에 대하여 배임행위가 되고, 회사의 이사는 단순히 그것이 경영상의 판단이라는 이유만으로 배임죄의 죄책을 면할 수는 없으며, 이러한 이치는 그 타인이 자금지원 회사의 계열회사라 하여 달라지지 않는다고 보았다.(대법원 2009. 7. 23. 선고 2007도541 판결)

45) 대법원 2004. 3. 26. 선고 2003도7878 판결.

그러므로 대법원의 넓은 배임죄의 인정범위를 감안하면 터널링을 통하여 자신의 이익을 도모하려고 하는 이어나 업무집행지시자는 자신이 행위가 배임죄의 죄책을 부담할 수 있다는 점을 감수하여야 하는 것으로 배임죄는 터널링 행위의 규제와 관련하여 상당한 억지력을 사회에 미치고 있다. 따라서 입법목적의 달성이나 효과 면에서 배임죄는 결코 부당지원행위 규제보다 열위에 있지 않다.

오히려 배임죄가 기업집단의 내부거래에 광범위하게 사용될 경우에는 배임죄가 경영판단을 소극적으로 유도하여 경제의 활력을 저해할 수 있는 문제가 있을 수 있다는 점이 문제가 될 수 있다. 이러한 점에서 경영판단의 항변이 역할을 하여야 한다.

(2) 부당지원행위의 부당성 판단과 경영판단의 법칙

1) 의사결정의 방향과 경영판단의 존중

기업의 의사결정은 대표이사 내지 실질적인 경영을 지시하는 사실상 이사(업무집행지시자)와 같은 상층 경영진의 검토 지시로 인한 하향식(top-down)으로 이루어지기도 하고, 실무자 선에서 상층으로의 상향식(bottom-up)의 의사 흐름으로 이루어지기도 한다. 다만 어느 방향으로 의사결정절차가 진행되더라도 내부적인 실무자 선에서의 검토 및 검토 내용에 대한 외부 전문가의 의견을 종합하여, 내부적인 기업 지배구조상에서의 이사회 내지 경영위원회 등에서 결의가 이루어지고, 이렇게 이루어진 결의가 실행이 되는 개시, 검토, 결의, 실행의 각 단계를 거치게 된다.

예를 들어 영업 실무자가 당해 기업이 전략적인 제휴 관계를 맺기 위하여 특정회사의 지분을 인수하는 것이 바람직하다고 하여 인수하게 되는 경우와 역으로 경영진 미팅에서 지분인수 논의가 나오고 이에 대하여 실무회의를 거듭한 끝에 지분인수 결정이 이루어지는 경우 모두 추후 당해 지분의 가치가 폭락하더라도 의사결정에서 요구되는 모든 절차가 마쳐졌고, 충분한 검토를 거쳐서 결정된 결단이라면 그러한 경영판단은 존중되어야 한다. 이와 같은 경영판단에 대한 존중의 원칙을 경영판단의 법칙(Business Judgment Rule)이라고 한다.⁴⁶⁾

46) Michael C. Jensen, *Takeovers and the Business Judgment Rule*; *PROCEEDINGS OF CORPORATE GOVERNANCE: A DEFINITIVE EXPLORATION OF THE ISSUES*, C.J. Huizenga, ed., UCLA Extension, 1983.

이 원칙이 많이 발전한 미국에서는 **Smith v. van Gorkom** 사건⁴⁷⁾ 등에서 논란이 되었고, 미국 회사법에서 가장 복잡하고 많은 지지자와 비판자를 가지고 있는 이론이다. 이 이론은 회사의 이사가 최선을 다해 지혜로운 판단을 내린 후에 결과만을 가지고 비판하지 말라는 것을 기본적인 전제로 하고 있는데, 비판자들조차도 이러한 점까지 무시하는 것은 아니다.⁴⁸⁾ 경영판단의 법칙은 자연과학적인 법칙은 아니지만 대리인인 경영진의 행위가 여러 가지 가능한 대안 중에서 합리적인 의사결정 과정을 통하여 하나를 선택한 것이라면 비록 결과적으로 주주가치 또는 기업가치에 부정적인 영향을 주거나, 현실적인 금전적인 손해를 가하였다고 하더라도 그 불행한 결과에 대한 책임을 경영자에게 부담시키지 말아야 한다는 원칙이라는 점에서는 공감대를 이룬다.⁴⁹⁾ 또 경영판단원칙은 사회적으로 적정한 수준의 위험을 인수하도록 하는 역할을 한다.⁵⁰⁾

2) 배임죄의 성립과 경영판단의 법칙

경영판단에서의 의사결정의 과정을 감안하면 절차통제의 적절성을 통하여 경영자들이 위험을 내재적으로 수반하고 있는 경영적인 의사결정을 할 수 있도록 하기 위하여 배임죄의 성립과 관련해서도 경영판단의 법칙을 고려하여야 한다.⁵¹⁾

경영판단의 법칙은 소송상 경영판단의 항변(Business Judgment Defense)으로 나타난다. 경영판단의 항변은 형사상의 배임의 성부 및 민사상 손해배상에 있어, 그 행위를 한 기

47) *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Supreme Court of Delaware, 1985).

48) Stout, Lynn A., "In Praise of Procedure: An Economic and Behavioral Defense of Smith V. Van Gorkom and the Business Judgment Rule", UCLA, School of Law Research Paper No.01-21, September 27, 2001, pp.2-4.

49) John C. Coffee, et al, *op cit*, pp.971-972.

50) 서울지방법원은 1998. 7. 24 선고 97가합39907 판결에서 "회사의 이사가 정관의 소정의 목적범위 내에서 회사의 경영에 관한 판단을 할 재량권을 가지고 있고, 또한 기업의 경영은 다소의 모험과 이에 수반되는 위험성이 필수적으로 수반되는 것이므로 이사가 업무를 집행함에 있어 기업인으로서 요구되는 합리적인 선택 범위 내에서 판단하고 성실히 업무를 집행하였다면 그의 행동이 결과적으로 회사에 손해를 입게 하였더라도 이사에게 주의의무를 위반하였다고 해서 책임을 물을 수 없는 것이다."라고 판시하였다. 이 사안은 제일은행이 한보철강에 사채지급보증과 거액의 여신을 제공하였으나, 한보철강이 부도 처리됨에 따라 은행과 이사들을 상대로 주주들이 대표소송을 제기한 사안이다.

51) 대법원 2004. 7. 22 선고 2002도4229 판결. 이 판결에 대한 평석으로는 최승재, 「경영판단의 항변과 기업경영진의 배임죄의 성부」, 법률신문 2004년 10월 21일자 참조.

업의 결정권자, 소위 경영진의 본인인 회사에 대하여 손해를 가하려고 한 의도로서의 고의의 판단을 함에 있어, 기업의 경영이라는 것이 고도의 기술적인 영역이 내재하고, 아울러 위험을 수반하는 것이어서, 그 경영의 판단에 있어서의 최종적인 결과로서는 손해가 발생하였다고 하더라도, 그 손해가 경영진의 고의 내지 과실에 의한 것이 아니라, 여러 가지 경영상의 사정을 고려할 때 당시로서는 합리적인 의사 결정이었다면 경영진에게 책임을 물어서는 안 된다는 항변이다.⁵²⁾

형사적인 책임의 귀속에 있어서도 민사손해배상책임의 귀속의 문제와 구별할 것은 아니라고 본다.⁵³⁾ 그러므로 경영판단의 항변의 인부에 관한 논의가 있지만 경영판단의 법칙은 이미 우리 법원에서 배임죄의 구성요건배제사유로 고려되고 있다고 본다.⁵⁴⁾ 종래 국내에서는 경영판단의 항변을 우리 법원이 고려하지 않고 있다는 주장이 있었다.

52) 경영판단의 법칙과 관련된 법원의 판례에 대해서는 구회근, 「업무상 배임죄와 경영판단원칙: 대법원판례를 중심으로」, 『법조』 54권 11호(통권590호) 법조협회, 2005. 11.

53) 경영판단법칙의 형법상 배임죄에 대한 적용 시 구성요건배제사유로 보아야 한다는 같은 취지의 견해로 이정민, 「경영판단원칙과 업무상 배임죄」, 『형사정책연구』 18권 4호(72호, 2007년 겨울호), 2007. 한국형사정책연구원(2007. 12); 대법원도 기업의 경영자에게 배임의 고의가 있었는지 여부를 판단함에 있어서는 기업 경영에 있어 경영상 판단의 특성이 고려되어야 한다고 하면서, 업무위반행위의 외관은 있지만 경영판단원칙에 의하여 고의가 부정된다고 판시하고 있다. 일반적으로 업무상배임죄의 고의는 업무상 타인의 사무를 처리하는 자가 본인에게 재산상의 손해를 가한다는 의사와 자기 또는 제3자의 재산상의 이득의 의사가 임무에 위배된다는 인식과 결합하여 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 없는데(대법원 2004. 7. 22 선고 2002도4229 판결), 이때 경영판단의 특성이 고려된다고 본다(대법원 2004. 10. 28 선고 2002도3131 판결).

54) 대법원의 판례상으로 민사범영역에서는 서울지법 1998. 7. 24 선고 97가합39907 판결에서 경영판단원칙이 도입되었고, 최근의 대법원 판례에서는 경영판단원칙이 법해석의 일반원칙으로 확립되어 가는 단계에 있다고 할 수 있다. 형사법적인 영역에서도 대법원 2004. 7. 22 선고 2002도4229 판결에서 경영판단원칙을 수용해서 판단하였으나, 아직도 그 도입 여부의 정당성에 대해 논란이 계속되고 있다는 견해가 있다(이정민, 「경영판단원칙과 업무상 배임죄」, 『형사정책연구』 18권 4호, 한국형사정책연구원, 2007. 12, p.160. 관련된 논의로 이상돈, 「경영실패와 경영진의 형사책임」, 법조 560 (2003.5); 이규훈, 「업무상 배임죄와 경영판단」, 『형사판례연구』 13, 2004; 최승재, 「경영판단의 항변과 기업경영진의 배임죄 성부」, 법률신문 3308, 2004. 10; 구회근, 「업무상 배임죄와 경영판단원칙-대법원판례를 중심으로」, 법조 590, 2005. 11; 안경옥, 『경영판단행위에 대한 배임죄처벌의 가능성』, 심은 김일수 교수 화갑기념논문집 『한국형법학의 새로운 지평』, 2006; 이경렬, 「경영판단의 과오와 업무상배임죄의 성부」, 법조, 2006. 12; 박미숙, 「경영판단과 배임죄 성부」, 『형사판례연구』[15], 한국형사판례연구회 편, 박영사(2007); 조 국, 「기업범죄 통제에 있어서 형법의 역할과 한계」, 한국형사법학회 창립 50주년 기념 학술대회 자료집, 2007. 6. 22; 조기영, 「배임죄의 제한해석과 경영판단원칙」, 『형사법연구』 30집, 2007.

그러나 경영판단의 항변은 이사의 고의 또는 과실의 판단에 있어서의 고려 요소로서 명시적으로 자구를 법원이 사용하고 있는가의 여부와는 상관없이 고의 또는 과실 판단을 하기 위해서 고려할 수밖에 없는 요소이다. 대법원은 형사사건의 경우 명시적으로 경영판단의 법칙이 적용된다는 설시를 하지는 않으나, 신임관계를 저버린 것인지의 여부를 판단함에 있어서, 합리적인 경영판단이었다는 항변과 관련하여 판단하고 있다.⁵⁵⁾

경영판단의 합리성의 판단 요소로 대법원은 (i)문제된 경영상의 판단에 이르게 된 경위와 동기,⁵⁶⁾ (ii)판단 대상인 사업의 내용,⁵⁷⁾ (iii)기업이 처한 경제적 상황, (iv)손실발생의 개연성과 이익획득의 개연성 등 제반 사정에 비추어 자기 또는 제3자가 재산상 이익을 취득한다는 인식과 본인에게 손해를 가한다는 인식(미필적 인식을 포함)⁵⁸⁾하의 의도적

55) 대기업의 회장 등이 경영상의 판단이라는 이유로 甲 계열회사의 자금으로 재무구조가 상당히 불량한 상태에 있는 乙 계열회사가 발행하는 신주를 액면가격으로 인수한 것'이 배임죄가 성립된다고 하면서, '임무에 위배하는 행위'라 함은 사무의 내용, 성질 등 구체적 상황에 비추어 법률의 규정, 계약의 내용 혹은 신의칙상 당연히 할 것으로 기대되는 행위를 하지 않거나 당연히 하지 않아야 할 것으로 기대되는 행위를 함으로써 본인과 사이의 신임관계를 저버리는 일체의 행위를 포함한다(대법원 2004. 6. 24. 선고 2004도520 판결 등).

56) 경영판단원칙이 적용될 때에는 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 인식하에 의도적 행위임이 인정되는 경우에 한하여 배임죄의 고의를 인정하는 엄격한 해석기준이 유지되어야 할 것이고, 그러한 인식이 없는데 단순히 회사에게 손해가 발생하였다는 결과만으로 책임을 묻거나 주의의무를 소홀히 한 과실이 있다는 이유로 책임을 물을 수 없다 할 것이다(대법원 2004. 7. 22 선고 2002도4229 판결).

57) 각 사업에서의 합리성의 판단은 그 대상 사업에 따라 매우 다르다. 예를 들어, 사이클이 매우 큰 산업 형태인 조선업의 경우에는 호황기를 지나 불황기에 이르게 되면, 수주율이나 도크의 가동률이 현저히 떨어지게 되는데, 이러한 고려를 하지 않고, 불황기에 호황 사이클의 도래를 예상하고 투자하였는데, 예상과 달리 사이클의 회전이 늦어져서 손해를 가한 경우에는 이를 임무를 해태한 경우라고 할 수 없다. 마찬가지로, 본 건에서의 보증보험회사의 경우에는 보증보험 자체가 담보력이 부족한 기업이나 개인의 신용을 보완해 줌으로써 국가 경제 발전에 기여하기 위하여 설립된 회사로서, 어느 정도 보험 사고의 발생이 그 사업의 특성상 예견되어 있어 보증금액의 상황이 확실한 경우에 한하여 보증할 임무가 있다고 할 수 없음에도 이러한 특성을 무시하고 판단하여서는 안 된다는 것이 경영판단의 적법성을 고려함에 있어서 반드시 고려되어야 할 요소로서, 만일 이러한 요소가 고려되지 않는다고 한다면 당해 판단이 위법함을 면할 수 없다고 할 것이다.

58) 실제에 있어 정상적인 경영상의 판단은 '제한적인 합리성(Restricted rationality)'에 근거하여 이루어지는 것으로, 당해 시점에 있어서의 판단의 적부를 추후에 추가된 자료를 근거로 하여 판단하는 것은 적절하지 않다. 경영판단 항변은 배임죄의 손해 요건과 관련하여, 손해가 발생할 것이 당해 의사 결정의 시점에서 있어서 예견된다는 사정이 내부의 실무자 검토 내지 외부 전문가 검토에서 드러나거나, 아니면, 외부에서 당해 기업을 지속적으로 관찰하고 있는 객관적인 제3자로서의 투자기관에서의 평가 등을

행위임이 인정되는 경우에 한하여 배임죄의 고의를 인정하는 엄격한 해석기준은 유지되어야 할 것이라고 판시하고 있다.⁵⁹⁾ 그러므로 경영진 측의 소송대리인은 위 각 사항 중의 일부 또는 전부에 관한 항변을 통하여, 배임죄의 고의의 인식이 존재하지 않는다는 점에 대해서 항변할 수 있다.

3) 부당지원행위와 경영판단의 항변

부당지원행위의 성부와 관련하여 경영판단의 항변을 할 수 있을 것인가. 대법원은 법 제23조 제1항 제7호에서 부당지원행위를 불공정거래행위의 한 유형으로 규정하여 이를 금지하는 입법 취지가 공정한 거래질서의 확립과 아울러 경제력집중의 방지에 있는 점과 법 제23조 제1항 제7호, 제2항, 법시행령 제36조 제1항 [별표] 제10호의 각 규정을 종합하면, 지원행위가 부당성을 갖는지 유무를 판단함에 있어서는 지원주체와 지원객체와의 관계, 지원행위의 목적과 의도, 지원객체가 속한 시장의 구조와 특성, 지원성 거래 규모와 지원행위로 인한 경제상 이익 및 지원기간, 지원행위로 인하여 지원객체가 속한 시장에서의 경쟁제한이나 경제력집중의 효과 등은 물론 중소기업 및 여타 경쟁사업자의 경쟁능력과 경쟁여건의 변화 정도, 지원행위 전후의 지원객체의 시장점유율의 추이, 시장개방의 정도 등을 종합적으로 고려하여 당해 지원행위로 인하여 지원객체의 관련 시장에서 경쟁이 저해되거나 경제력집중이 야기되는 등 공정한 거래가 저해될 우려가 있는지 여부에 따라 판단하여야 할 것이라고 판시하였다.⁶⁰⁾

이러한 부당지원행위의 판단기준에 비추어 보면 부당지원행위의 성립 여부나 정당화 사유로 경영판단의 법칙이 고려될 수 있는 여지는 없다고 봄이 타당하다. 왜냐하면 당해 회사의 관점에서 이사들로서는 회사를 위하여 한 행위인지 여부의 관점이 경영판단의 원칙이 작동하는 맥락인 반면, 부당지원행위는 시장에서의 공정한 거래질서의 확립과 아울러 경제력집중의 방지에 있다는 것이 법원의 이해이므로 서로 관점이 상이하다고 보이기 때문이다.

고려하여 판단할 수 있을 것이다. 하지만, 이러한 판단을 함에 있어서도 위에서 언급한 제한적인 합리성을 갖춘 판단으로 인정된다면 항변으로서는 족하다고 생각한다.

59) 대법원 2004. 6. 24. 선고 2004도520 판결

60) 대법원 2004. 3. 12. 선고 2001두7220 판결

3. 회사법상의 제도에 의한 보완

회사법상의 소수주주와 채권자를 보호하기 위한 주주대표소송이나 유지소송 등의 장치는 시장에서의 경제력집중의 억제를 포함한 제반 반경쟁적 시장관행의 교정이라는 목적을 염두에 두고 설계된 제도가 아니므로 이러한 목적의 달성과 관련된 효과는 간접적이고 제한적이라는 주장이 있을 수 있다.

그러나 앞에서 논증한 바와 같이 상법상의 주주대표소송은 터널링을 규제하는 기능이 있고, 삼성전자 전·현직 이사들을 상대로 한 주주대표소송 등 여러 건의 주주대표소송이 참여연대와 같은 시민단체와 소수주주들에 의하여 제기되어 기업에 대한 주요한 견제장치로서 사용되고 있다.⁶¹⁾ 상법은 1997년 경제위기 이후 회장 등의 직함을 가지고 있으면서 등기이사가 아니라는 이유로 경영책임을 지지 않는 것이 부당하다는 비판을 받아들여 업무집행지시자 등의 책임 규정을 두었다(상법 제401조의2).⁶²⁾

기업집단의 소위 기업총수가 터널링행위를 통하여 사익을 도모할 가능성은 항상 존재한다. 왜냐하면 그것이 개인적으로는 이익이 되므로 경제적인 유인이 있기 때문이다. 그런데 이런 유인의 제어는 회사법이 전형적으로 염두에 두고 있는 행위이다. 만일 현재의 제도의 부족함이 있다면 이 문제는 주주대표소송 제도의 개선으로 해결될 수 있을 것이다.

4. 세법상 부당행위계산 부인제도에 의한 보완

(1) 제도적 유사성

세법상 부당행위계산 부인제도는 경제적 실질과 다른 법적 형식으로 조세회피를 도모하는 자들에게 경제적 실질에 따른 과세를 하기 위한 제도이다.⁶³⁾ 조세법상의 중요한

61) 2005. 10. 28. 대법원에서 삼성전자를 상대로 한 주주대표소송에서 소수주주의 소송이 일부 승소한 것은 상징적인 의미가 있는 사건이다. 1998년 시작된 사건이 7년여 간의 법정 소송을 통하여 원고의 승소로 끝남으로써 소송 건수가 미미한 수준이었던 관계로 사실상 장식적인 의미로 이해되었던 주주대표소송이 실제화한 것이다.

62) 1998년 12월 28일 신설됨.

63) 본고에서 세법상 부당행위계산 부인제도에 대하여는 상론하지 않는다. 예를 들어 원고가 1998. 9. 30.

원칙 중의 하나인 실질과세원칙을 구현하는 것이 입법목적이라고 할 수 있다. 그러므로 공정거래법상 부당지원행위 금지규정과 세법상의 부당행위계산 부인제도는 서로 제도의 입법목적이 다르다.

그러나 부당지원행위(부당내부거래) 규제의 주요한 논거 내지 입법취지가 기업집단의 계열기업 간의 이전가격을 통한 부당내부거래가 대주주의 개인적인 이익추구를 위하여 회사 전체(일반주주)의 이익을 희생하고 부를 이전하는 것에 있다는 점에서 보면,⁶⁴⁾ 부당행위계산 부인제도도 특수관계인 간의 정상가격이나 금리 등에 비추어 높게 또는 낮게 거래하는 행위를 규율하는 것이라는 점에서 양자는 공통점 또는 유사점을 가진다. 또한 판례는 일관하여 부당행위계산에 있어 조세회피 의도가 요구되는 것은 아니라고 하고 있어⁶⁵⁾ 주관적 요건을 요구하지 않는다는 점도 부당지원행위에 있어서 의도가 요건이 되지 않는 점과 일치한다.

(2) 기능적 유사성

기능적인 관점에서도 부당지원행위와 부당행위계산 부인은 모두 사업자를 대상으로 하여 사업자들에게 과징금이나 세제상의 불이익을 통하여 부의 이전행위를 억제하려고 한다는 점에서 유사하다. 그리고 그 규제의 대상도 가지급금이나 이자, 저가 또는 고가의 매도, 담보의 제공 등과 같은 자본거래나 자산거래인 점에서 양자는 대상이 겹치므로 기능적인 유사성을 가지고 있다는 점이 더욱 부각된다.

부터 2001. 5. 21.까지 하나은행 등에 87억6,000만 원 상당의 정기예금을 각 예치하였고, 원고와 특수관계에 있는 법인들(이하 '특수관계 법인들'이라 한다)은 위 각 정기예금을 담보로 합계 60억7,400만 원 상당을 각 대출받았다는 것인바, 원고의 정기예금 예치와 하나은행 등의 특수관계 법인들에 대한 대출이 별개로 이루어진 법률행위인 이상, 원고의 하나은행 등에 대한 담보 제공행위가 특수관계 법인들에 대한 직접적인 대여행위에 해당한다거나 그에 준하는 행위라고 볼 수는 없고, 이는 원고가 정기예금을 담보로 제공함으로써 특수관계 법인들이 대출받는 편익을 누렸더라도 마찬가지(대법원 2006. 5. 25. 선고 2004두13660 판결 참조)라고 하면서 원고가 정기예금을 담보로 제공하여 특수관계 법인들로 하여금 하나은행 등으로부터 그 상당액을 대출받게 한 것이 특수관계 법인들에 대한 대여 등의 가지급금에 해당한다고 볼 수 없다고 하여 부당행위계산 부인제도를 적격 범 관례에서 보는 것처럼 행위의 형식 뒤에 있는 실질을 포착하여 그 실질에 따른 과세를 하기 위한 제도이다(대법원 2009. 4. 23. 선고 2006두19037 판결).

64) 정영덕, 「부당내부거래에 대한 고찰-기업집단내부거래대한 형사법적 검토를 중심으로-」, 고려대학교 석사학위논문, 2007, pp.28-29.

65) 대법원 2000. 2. 11. 선고 97누13184 판결, 대법원 1996. 7. 12. 선고 95누7260 판결 등

(3) 검토

부당지원행위 금지규정과 부당행위계산 부인제도는 전자가 특수관계인에만 국한되는 것이 아닌 데 반하여, 부당행위계산 부인제도는 특수관계인 간의 거래를 규율한다는 점에서 구별된다. 그렇지만 (i) 앞서 본 것과 같이 부당지원행위가 부당내부거래라고도 종종 불리고 있는 것처럼 기업집단 내의 특수관계인 간의 거래를 주된 규율대상으로 하고 있다는 점, (ii) 공정거래위원회의 실무도 경제력집중을 억제하는 수단으로 이해하는 것과의 연장선상에서 특수관계인 간의 거래를 조사대상으로 하여 제재를 가하여 왔다는 점, (iii) 경제적인 이해관계라는 점을 보아도 특수관계인이 아닌 경우에 아무런 합리적인 경제적인 이유 없이 시장가격을 상회하거나 하회하는 이상거래(異狀去來)를 할 유인이 없다는 점을 종합하여 보면 부당지원행위도 실제로는 특수관계인에만 국한되는 규제로 봄이 상당하다.

그렇다면 부당지원행위 금지규정이 폐지되더라도 부당행위계산 부인제도가 특수관계에 있는 사업자 간의 이상거래에 대한 규제수단으로 상당부분 대체할 수 있다고 본다.

5. 공정거래법상의 다른 제도에 의한 보완

(1) 개관

공정거래법상의 다른 제도와와의 관계에서 부당지원행위는 매출액의 100분의 5 범위 안에서 과징금을 부과할 수 있도록 함으로써 나머지 불공정거래행위에 대하여 매출액의 100분의 2 범위 안에서 과징금을 부과할 수 있도록 하고 있는 것⁶⁶⁾에 비하여 그 제재의 수위를 한층 강화하고 있을 뿐만 아니라, 같은 법 제50조 제5항은 부당지원행위의 조사에 한정하여서만 공정위에게 금융거래정보제출요구권을 인정함으로써 더 효과적으로 강력한 조사수단을 부여하고 있다.⁶⁷⁾ 이러한 점에서 공정거래법상의 다른 수단과 부

66) 공정거래법 제24조의2

67) 바로 이러한 이유로 하여 공정거래위원회는 부당지원행위를 넓게 적용하고 있다. 부당지원행위를 넓게 적용함으로써 이러한 수단들을 활용할 수 있게 되는 것이다. 예를 들어 상품 및 용역의 포함 여부의 논란에서 보는 것처럼 상품 및 용역을 포함하는 경우 공정거래법 제23조 제1항 제7의 부당한 자금지원행위에 포섭하여 자금지원행위의 개념을 넓게 보게 된다면, 공정거래위원회로서는 조사 및 제재수단에 있어 더 편리하고 강력한 부당지원행위 규제에만 의존하게 되어, 종전의 “대규모기업집단의 불공정거

당지원행위의 차이가 존재하고 있어 쉽게 공정거래위원회의 입장에서도 부당지원행위 규제의 폐지에 동의할 수 없는 현실적이 문제점도 있어 보인다.

부당지원행위 규제는 최초 입법 이후 일제조사와 같은 형식으로 대규모 기업집단에 게 거의 상시적으로 이루어진 부당지원행위 조사를 통하여 실제 부당내부거래가 감소하였다는 점은 여러 가지 통계를 통하여 입증될 수 있다. 이러한 점은 규제가 효과적이라는 점을 입증할 수 있는 증거라고 할 수 있을 것이다. 한편으로 부당지원행위 규제를 대체할 수 있다고 주장되는 형법상 배임죄 등의 형사적 규율과 회사법상 이사 등에 대한 손해배상책임제도가 제대로 기능하고 있지 않다는 점이 부당지원행위 규제 존치의 필요성을 반증하여 준다고 할 것이다.

(2) 계열회사를 위한 차별금지규정의 활용

부당지원행위 규제가 폐지된다고 하더라도, 상법상의 주주대표소송을 통한 이사 등에 대한 손해배상청구, 배임죄를 통한 형사처벌과 같은 방법이 아닌 행정적인 규율이 완전히 제거되는 것은 아니다. 불공정거래행위의 한 유형인 ‘계열회사를 위한 차별’ 금지를 활용하여 한정된 범위에서의 계열회사 간의 지원행위를 규율할 수 있다.⁶⁸⁾ 대법원은 불공정거래행위의 한 유형인 ‘계열회사를 위한 차별’의 위법성을 평가함에 있어서 단순한 사업경영상 또는 거래상의 필요성 내지 합리성이 인정된다는 사정만으로 곧 그 위법성이 부인되는 것은 아니지만, 차별적 취급의 원인이 된 사업경영상의 필요성 등은 다른 사유와 아울러 공정한 거래질서의 관점에서 평가하여 공정거래저해성의 유무를

래행위에 대한 심사기준’의 상당부분은 물론, “불공정거래행위기준”에서조차도 “계열회사를 위한 차별”이나 “부당고가매입” 등 상당부분의 규정은 사문화될 위험이 있다. 나아가 이러한 포괄적인 법 적용으로 말미암아 사업자들이 공정거래위원회의 부당지원행위 규제에 대한 예측가능성을 상실하거나 위협받음으로써, 헌법상 보장되어야 할 경제상의 자유를 오히려 제약하고 재산권을 침해할 우려마저 있는 점 등에 비추어 보면, 상품·용역 거래와 자금·자산·인력의 거래를 구분하여 적용 규정이 달리 마련되어 있는 이상, 자금·자산의 거래의 경우에 적용되는 공정거래법 제23조 제1항 제7호의 규정을 상품·용역 거래에 적용할 수는 없다는 주장은 여전히 공정거래위원회의 이러한 부당지원행위 규제의 넓은 유인과 관련하여 유효한 논의이다.

68) 공정거래법 제23조 제1항 제1호, 시행령 제36조 제1항, [별표 1]

다. 계열회사를 위한 차별

정당한 이유 없이 자기의 계열회사를 유리하게 하기 위하여 가격·수량·품질 등의 거래조건이나 거래내용에 관하여 현저하게 유리하거나 불리하게 하는 행위

판단함에 있어서 고려되어야 하는 요인의 하나가 될 수 있다고 할 것이라고 보고 있으며, 계열회사를 위한 차별은 요건으로서 계열회사를 유리하게 하기 위한 의도는, 특정 사업자가 자기의 이익을 위하여 영업활동을 한 결과가 계열회사에 유리하게 귀속되었다는 사실만으로는 인정하기에 부족하고, 차별행위의 동기, 그 효과의 귀속주체, 거래의 관행, 당시 계열회사의 상황 등을 종합적으로 고려하여 사업자의 주된 의도가 계열회사가 속한 일정한 거래분야에서 경쟁을 제한하고 기업집단의 경제력집중을 강화하기 위한 것이라고 판단되는 경우에 한하여 인정된다고 본다.⁶⁹⁾

대법원의 태도와 같이 계열회사를 위한 차별금지규정을 기업집단의 경제력집중을 강화하기 위한 것이라고 판단되는 경우에 한하여 적용된다고 보면 부당지원행위 금지규정과 현재의 운용에서도 상당부분 겹치게 된다. 결국 대법원은 계열회사를 위한 차별금지규정을 부당지원행위 금지규정의 부분집합이라고 이해하는 것이다. 이러한 대법원의 태도를 유지하면, 부당지원행위 금지규정이 삭제되더라도 일정부분 여전히 특수관계인간의 부당지원행위는 규율된다고 볼 것이다.⁷⁰⁾

(3) 계열회사를 위한 차별금지규정과 부당한 지원행위와의 관계

우리 공정거래법은 계열회사를 위한 차별금지규정을 부당한 지원행위와 같이 불공정 거래행위의 한 유형으로 규정한다. 이러한 유형의 차별취급은 일본 사적독점금지법에서는 별도의 유형으로 규율하지 않는다.

부당한 지원행위는 지원주체의 지원객체에 대한 ‘일방적인 경제적 이익의 이전’에 초점을 둔다. 따라서 지원주체가 당해 행위로 손해를 입거나 다른 사업자와 얻을 수 있었던 이익에 비하여 적은 이익을 취함에 그친 경우에 성립하고, 당해 행위의 결과 지원주체까지도 이익을 얻은 경우에는 성립하지 않는다고 할 것이다. 반면, 계열회사를 위한 차별에 있어서는 차별의 주체가 그 차별행위로 인하여 손해를 입거나 다른 사업자와 얻을 수 있었던 이익에 비하여 적은 이익을 얻은 경우에 한하여 성립하는 것은 아니므로

69) 대법원 2004. 12. 9. 선고 2002두12076 판결. 대법원 2001. 12. 11. 선고 2000두833 판결도 계열회사를 위한 차별이 경쟁력이 없는 기업집단 소속 계열회사들을 유지시켜 경제의 효율을 떨어뜨리고 경제력집중을 심화시킬 소지가 크다는 점에 공정거래저해성이 있다고 판시하고 있다.

70) 학설도 계열회사를 위한 차별에 대한 규제는 공정한 경쟁질서를 보호하려는 목적 이외에 경제력집중의 억제에 기여하려는 목적도 가지고 있다고 파악한다(권오승, 『경제법』, 2008, pp.288-289).

규제의 범위가 부당지원행위의 경우보다 넓어질 수 있다. 특히, 계열회사를 위한 차별에 있어서 차별주체와 계열회사 간 직·간접의 거래관계는 물론 ‘차별주체와 차별의 상대방 사이의 거래관계’를 요건으로 하지 않는 것으로 보게 되면 계열회사를 위한 차별은 부당한 지원행위를 포괄하는 광범위한 영역을 가지게 되어 계열회사를 위한 차별과 부당한 지원행위 중 어느 것으로 의율할 것인지는 전적으로 공정거래위원회의 재량에 속한다.⁷¹⁾

대법원은 상품·용역 거래에 수반하여 이루어지는 자산거래를 부당한 지원행위의 대상으로 삼을 것인지 여부를 판단함에 있어서 부당지원행위와 계열회사를 위한 차별은 입법 취지, 요건 및 효과가 서로 다른 별개의 제도인 점을 들어서 상품·용역의 제공 또는 거래라는 이유만으로 부당지원행위의 규제대상에서 제외되는 것은 아니라고 판시한 바 있다.⁷²⁾ 이는 상품·용역거래는 “계열회사를 위한 차별” 등으로 의율할 수 있어 부당지원행위로 규율할 수 없다는 형식설⁷³⁾을 배척하고, 어떤 행위가 계열회사를 위한 차별 등이나 부당지원행위 모두에 해당하는 경우 어느 규정으로도 규제가 가능하다는 실질설을 채택한 것이다.⁷⁴⁾

따라서 부당지원행위 규제가 폐지되더라도 특수관계인 간의 부당내부거래는 계열회사를 위한 차별에 의하여 규율될 수 있다.

71) 이선희, 「계열회사를 위한 차별적 취급」, 대법원판례해설 2004년 하반기(통권 제52호), 법원도서관, 2004, pp.305-306. 이 견해는 1996년도 법개정으로 부당지원행위를 불공정거래행위의 유형 중 [306] 하나로 포함시킨 것은 행위 자체의 공정경쟁저해성보다 경제력집중방지의 측면을 강조하면서 제재를 강화(과징금 증액; 위 법개정 직후 시행령을 통하여 다른 불공정거래행위와는 다른 기준을 설정하였고, 1999부당지원행위28행위개정으로 법 제24조가 부당지원행위에 한하여 과징금의 한도를 증액하였다) 하기 위한 것으로 파악할 수 있다고 한다.

72) 대법원 2004. 10. 14. 선고 2001두2935 판결

73) 이와 같이 계열회사를 위한 차별에 있어서는 차별주체와 차별의 상대방 간에 거래관계를 요하는 것으로 보게 되면, 계열회사를 유리하게 할 의도가 인정되는 경우에도 위와 같은 거래관계가 없는 경우에는 규제할 수 없게 된다. 이와 같이 파악하면, 그렇다면 계열회사를 위한 차별과 부당한 지원행위는 입법 취지, 요건 및 효과를 달리 하는 별개의 제도이고, 다만 차별적 취급이 부당한 지원행위의 수단으로 이용되는 등으로 양자가 접근하는 경우가 있을 뿐이다. 이선희, 상계 논문, p.306.

74) 이선희, 상계논문, p.306. 형식설과 실질설의 구별에 대해서는 이선희, 상계 논문, pp.309-310. 이 논문에서 필자는 형식설이 법문에 충실한 해석이기는 하나, 거래유형의 복잡성을 감안하면 실질설이 타당하다고 한다.

V. 결 론

부당지원행위 규제의 모호성의 문제는 부당지원행위 심사기준의 보완을 통하여 어느 정도 달성할 수 있는 과제이지만, 기업구조의 중립성을 훼손하는 문제는 본질적인 문제이다. 공정거래위원회도 부당내부거래규제에 대한 패소판결이 일부 발생하여 부당내부거래 규제의 객관성을 제고하고 기업의 예측가능성을 높여 나가기 위한 노력이 필요하다고 하면서 그동안의 제도운용 경험, 판례의 입장 및 전문연구기관의 연구결과를 바탕으로 객관성과 투명성을 확보할 수 있도록 심사기준을 개정하여야 한다고 보고 있다.⁷⁵⁾

그러나 회사법, 세법, 형사법이 적극적으로 활용되고 있는 상황에서 모호성뿐만 아니라 기업구조의 중립성을 훼손하는 문제점을 가지고 있는 부당지원행위 규제가 더 이상 유지되는 것은 근본적인 해결책은 아니라고 본다.

부당지원행위가 우리 법제 내의 다른 장치가 제대로 기능하지 않을 때 이룬 기왕의 성과까지 부정하는 것은 아니다. 그러나 회사법, 세법, 형사법 그리고 공정거래법의 다른 규정에 의하여 우리 법의 전체적인 역할분담의 면에서 대체가 가능하고, 오히려 규정 자체의 불명확성으로 인한 문제를 노정하고 있는 부당지원행위 규제는 이제 시대적 소명을 다한 것으로 보인다. 전 세계적으로 우리나라만 가지고 있는 부당지원행위 규제는 이제 폐지되는 것이 타당하다고 본다.

75) 공정거래위원회, 『2009년판 공정거래백서』, 2009, pp.246-247.

참고문헌

- 강 원, 「소유 지배과리도와 기업성과에 관한 연구」, Issue Paper, 삼성경제연구소, 2004. 5.
- 공정거래위원회, 「쉽게 풀어쓴 시장개혁 3개년 로드맵」, 2003.
- 구희근, 「업무상 배임죄와 경영판단원칙-대법원판례를 중심으로」, 법조 590호, 법조협회, 2005. 11.
- 권오승, 『경제법』, 법문사, 2009.
- 김기영, 『독점규제법상 부당지원행위 규제에 대한 연구』, 서울대학교 대학원 법학석사 학위논문, 2001. 2.
- 박미숙, 「경영판단과 배임죄 성부」, 『형사판례연구』 15권, 한국형사판례연구회 편, 박영사, 2007.
- 서동원, 「대기업집단에 대한 규제」, 『공정거래와 법치』, 권오승 편, 2004.
- 송옥렬, 「企業集團 不當內部去來 規制의 法政策的 理解」, 『法學』 제46권 제1호(통권 제134호), 서울대학교 법학연구소, 2005. 3.
- _____, 「신주인수권부사채의 발행과 공정거래법상 부당지원행위」, 『BFL』 제10호, 2005. 3. [대법원 2004. 9. 24. 선고 2001두6364판결 관례평석]
- 안경옥, 『경영판단행위에 대한 배임죄처벌의 가능성』, 심은 김일수교수화갑기념논문집 한국형법학의 새로운 지평, 2006.
- 이경렬, 「경영판단의 과오와 업무상배임죄의 성부」, 법조, 법조협회, 2006. 12.
- 이동규, 「재벌문제를 둘러싼 최근 이슈 및 쟁점」, 『공정거래와 법치』, 권오승 편, 2004.
- 이상돈, 「경영실패와 경영진의 형사책임」, 법조 560호, 법조협회, 2003. 5.
- 이규훈, 「업무상 배임죄와 경영판단」, 『형사판례연구』 13권, 2004.
- 이선희, 「계열회사를 위한 차별적 취급」, 대법원판례해설 2004년 하반기(통권 제52호), 법원도서관, 2004.
- 이정민, 「경영판단원칙과 업무상 배임죄」, 『형사정책연구』 18권 4호(72호, 2007년 겨울호), 한국형사정책연구원, 2007. 12, p.160.
- 이호영, 「공정거래법상 특수관계인에 대한 부당지원행위의 규제」, 『행정법연구』 제12호, 2004. 10. [대법원 2004. 9. 24. 선고 2001두6364판결 관례평석]

정진세, 「理事의 法令 違反으로 인한 會社에 대한 責任」, 『상장협연구』 제59호, 2009. 4.

조 국, 『기업범죄 통제에 있어서 형법의 역할과 한계』, 한국형사법학회 창립 50주년 기념 학술대회 자료집, 2007. 6. 22.

조기영, 「배임죄의 제한해석과 경영판단원칙」, 『형사법연구』 30집(2007년 봄), 2007.

조성봉, 「경제력집중 억제정책과 경쟁정책의 모순(설계지향적 공정거래법과 시장경제질서)」, 한국경제연구원, 2006. 1. 10.

최승재, 「경영판단의 항변과 기업경영진의 배임죄의 성부」, 법률신문 3308호, 2004. 10. 21.

_____, 「獨占規制 및 公正去來에 관한 法律 제23조 제1항 제7호상의 不當支援行爲에 있어서 不當性 判斷의 考慮要所」, 『판례연구』 제19집 제1권, 2004.

_____, 「부당지원행위 규정 개정론」, 『경쟁법연구 시리즈』 3권, 전국경제인연합회, 2008.

_____, 「상품 및 용역거래의 부당지원행위 대상 거래 여부와 우회적 지원행위 - 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제23조 제1항 제7호의 적용범위」, 기업소송연구 2005(II) 기업소송연구회 (2006.3.1.) [대법원 2004. 3. 12. 선고 2001두7220 판결 판례평석]

최충규, 「출자총액규제의 근거와 소유지배(지배과리지표에 대한 비판적 고찰)」, 『규제연구』 제14권 제1호, 2005. 6.

홍준형 외, 「공정거래법상 동의명령제 도입방안에 대한 연구」, 『기업법연구』, 2007.

釜田薰子, 美國の 株主代表訴訟と 企業統治, 裁判例にみる - 取締役責任追及の 限界-中央經濟社, 2001.

David J. Brown, "When Opportunity Knocks: An Analysis of The Brudney and Clack and ALI Principles of Corporate Governance Proposals for Deciding Corporate Opportunity Claims," *J. of Corporate Law* 259, 1986.

Jack R. Meredith et al., *Operations Management for MBAs*, 2nd ed. John Wiley & Sons 2002.

James D. Cox & Thomas Lee Hazen, *Corporation*, Aspen Publishers, 2nd ed., 2002.

Michael C. Jensen, *Takeovers and the Business Judgment Rule*; *PROCEEDINGS OF*

- CORPORATE GOVERNANCE: A DEFINITIVE EXPLORATION OF THE ISSUES*,
C.J. Huizenga, ed., UCLA Extension, 1983.
- John C. Coffee, Jr. "Beyond the Shut-Eyed Sentry: Toward a Theoretical View of
Corporate Misconduct and An Effective Legal Response," 63 *VA. L. REV.* 1099.
1218, 1977.
- John C. Coffee, Jr. et al, *Cases and Materials on Corporation*, Aspen Publisher, 2004.
- Stout, Lynn A., "In Praise of Procedure: An Economic and Behavioral Defense of Smith
V. Van Gorkom and the Business Judgment Rule," UCLA, School of Law
Research Paper No.01-21. September 27, 2001.
- Patrick J. Ryan, "Strange Bedfellows: Corporate Fiduciaries and the General law
Compliance Obligation in Section 2.01(a) of American law Institute's Principles of
Corporate Governance," 66 *WASH. L. REV.* 413, 1991.
- Phillip Areeda, "Intra-enterprise Conspiracy in Decline," 97 *Harvard Law Review*, 1983.
- Richard A. Booth, "Fiduciary Duty, Contract and Waiver in Partnership and Limited
Liability Corporation," 1 *J. Small & Emerging Bus, L.* 56, 1997.
- Robert H. Lande, "Wealth Transfers as the Original and Primary Concern of Antitrust:
The Efficiency Interpretation Challenged," 34 *HASTINGS L.J.* 65, 1982.
- Robert Pitofsky et al., "Antitrust Consequence of Using Corporate Subsidiaries," 43
N.Y.U. Law Review, 1968.
- Scott Fitz Gibbon, *Fiduciary Relationships Are Not Contracts*, 82 *Marq. L Rev.*, 303,
1999.

Unfair Intercompany Transaction and Regulation on Tunnelling

Sung Jai Choi

Tunnelling was regulated by a number of devices in Korean law. Shareholder's derivative litigation in Commercial Law, violation of fiduciary relationship of the directors and shadow (de facto) directors in Criminal Laws were sort of tools for the regulation of Tunnelling. In the past the other devices except for Unfair Intercompany Transaction rule Monopoly Regulation and Fair Transaction Act (MRFTA) was only one activated rule for the purpose of regulating the Tunnelling, but not any more.

Korean Constitutional Court rendered decision that Unfair Intercompany Transaction regulation in MRFTA is constitutional due to four reasons. Constitutional Court's rationale can be summarized as follows: Unfair Intercompany transaction will enhance the Market Concentration and hinder the entry of independent company to the market where a certain conglomerates are resident in. Competition in those markets are very difficult for the not-related company with the Chabeol Companies.

Unfair Wealth Transfer can be one of the agenda that can be obtained through the MRFTA, however that object can also be achieved by the other devices in Commercial law, penal code, and tax code with different angles. Usurpation of Corporate Opportunity rule will be able to utilized for the unfair prevention of the Wealth Transfer. Considering the past achievement by Unfair Intercompany Transaction Rule (Article 23 §1 para. 7), now is the time to think the repeal of that rule more seriously.

Key words: Tunnelling, Unfair Intercompany Transaction, Market Concentration, Wealth Transfer, Usurpation of Corporate Opportunity