

## 완전자회사의 이사의 선관주의의무

### The Fiduciary Duties of Directors of Wholly Owned Subsidiaries

허 덕 회\*  
Huh, Duk-Hoi

#### 목 차

- I. 서 론
- II. 미국판례법상 완전자회사의 이사의 신임의무
- III. 상법상 이사의 선관주의의무와 미국판례법리의 적용가능성
- IV. 결 론

#### 국문초록

이사는 회사에 대하여 선관주의의무를 부담하고, 임무해태로 인하여 회사에 손해를 준 경우 그 배상책임을 진다(제382조 제2항, 제399조 제1항). 이사의 선관주의의무와 손해배상책임에 관한 상법규정은 완전모자관계에 있는 주식회사의 경우에도 그대로 적용된다. 그러나 위 규정은 이사의 의무와 책임의 상대방은 회사라고 규정하고 있을 뿐, 구체적으로 회사의 누구에 대하여 어떠한 이익을 보호하는지는 명확하지 않다는 한계를 가지고 있다. 더구나 완전모자관계를 형성하고 있는 회사 간에는 재산과 인력이 혼용되어 있는 경우가 일반적이어서, 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 이사의

논문접수일 : 2014.11.14

심사완료일 : 2014.12.09

게재확정일 : 2014.12.11

\* 법학박사·건국대학교 교수

선관주의의무에 관한 상법규정은 완전모회사와 채권자 간에 침해한 이해대립을 조정할 수 없다는 한계를 가지고 있다.

상법이 안고 있는 한계를 보완하기 위해서는 완전자회사의 관계자 간에 발생하는 이해대립을 조정하기 위한 법리를 발전시켜 온 미국의 판례법을 검토하여 볼 필요가 있다. 미국의 델라웨어주 대법원은 완전자회사가 지급능력을 갖추고 있는 단계에서 그 회사의 이사는 회사 및 주주의 최선의 이익을 위하여 신임의무를 부담한다고 해석하는 한편, 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 그 회사의 이사는 주주 및 채권자의 이익을 위하여 신임의무를 부담한다고 해석하고 있다.

본 논문에서는 Anadarko 판결에서와 같이 지급능력이 있는 완전자회사의 이사는 회사 및 주주 전체의 장기적인 이익을 확보하고 증대하도록 회사를 경영하여야 하는 선관주의의무를 부담하고, 완전모회사는 완전자회사에 대하여 선관주의의무를 부담하지 않는다고 해석한다. 또한 Gheewalla 판결에서와 같이 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 완전자회사의 이사는 개개의 채권자의 이익이 아니라 채권자 전체의 공통의 이익을 위하여 선관주의의무를 부담한다. 이 경우 완전자회사의 이사의 경영결정으로 인하여 채권자 전체의 이익을 담보할 수 없을 정도로 회사의 책임재산이 감소한 경우에 이사의 선관주의의무위반을 인정할 수 있다고 해석한다.

주제어 : 완전자회사, 완전모회사, 지급능력, 채무초과 내지 지급불능단계, 이사의 선관주의의무, 채권자의 권리

## 1. 서론

회사가 다른 회사의 발행주식 총수를 소유하고 있는 경우 회사를 완전모회사라 하고 상대방회사를 완전자회사라 한다. 상법은 회사 간에 완전모자관계를 형성할 수 있는 방법으로 주식의 포괄적 교환 및 이전제도를 규정하고 있다(제360조의2, 제360조의15). 회사는 주식의 포괄적 교환에 의해서 완전모회

사로 전환할 수도 있고, 주식의 포괄적 이전에 의하여 완전모회사를 신설하고 그 회사의 완전자회사가 될 수 있다. 회사 간에 완전모자관계를 형성하면 기업지배를 위한 비용을 최소화하고 지배력의 행사에 기동성을 부여하는 방법으로서 효용이 있다고 한다.<sup>1)</sup> 이처럼 상법은 회사 간에 완전모자관계를 형성할 수 있는 방법을 규정하고 있을 뿐, 일반주식회사에 관한 상법규정을 완전모자회사의 관계에 그대로 적용하도록 하고 있다. 따라서 완전자회사의 이사는 소속회사에 대하여 선관주의의무를 부담하고 그 위반에 따른 책임을 진다(제382조 제2항, 제399조 제1항). 비록 이 논문의 주제와 직접 관련이 있는 판례는 아니지만, 어느 한 회사가 다른 회사의 주식 전부 또는 대부분을 소유하여 양자 간에 지배종속관계에 있고, 종속회사가 그 이사 등의 부정행위에 의하여 손해를 입었다 하더라도, 지배회사의 주주는 종속회사의 이사 등에 대하여 이른바 이중대표소송을 제기할 수 없다고 판시하고 있다.<sup>2)</sup> 위 판례는 우리 기업의 현실에서도 완전모자관계에 있는 자회사의 이사의 선관주의의무 위반의 책임이 문제되고 있음을 보여주고 있다.

그러나 상법 제382조 제2항은 이사의 선관주의의무의 상대방은 회사라는 점만 규정하고 있을 뿐, 구체적으로 회사의 누구에 대하여 어떠한 이익을 보호 대상으로 하는지에 대해서는 분명하지 않다는 문제가 있다. 그리하여 이사의 선관주의의무에 관한 상법규정은 완전자회사가 도산이 임박한 단계에 있는 경우 완전모회사와 채권자 간에 발생하는 이해대립을 조정할 수 없는 한계를 드러낸다.<sup>3)</sup> 상법이 안고 있는 한계를 보완하기 위해서는 완전자회사의 관계자 간에 발생하는 이해대립을 조정하기 위한 법리를 발전시켜 온 미국의 판례법을 검토하여 볼 필요가 있다.<sup>4)</sup> 미국의 델라웨어주 대법원은 완전자회사가 지급능력을 갖추고 있는 단계(solvency)에서 그 회사의 이사는 회사 및 주주(완전모회사)의 최선의 이익을 위하여 신임의무를 부담한다고 해석하는 한

1) 이철송, 「회사법강의」, 박영사, 2014, 1118-1119면 참조.

2) 대법원 2004. 9. 23. 선고 2003다49221 판결.

3) 이 문제를 제기하고 있는 일본문헌으로, 落合誠一, “多重代表訴訟における完全子会社の取締役責任”, 「企業法・金融法の新潮流」, 商事法務, 2013, 121면.

4) 이에 관한 미국의 문헌으로 Murray, Latchkey Corporations : Fiduciary Duties in Wholly Owned Financially troubled Subsidiaries, 36 Del. J. Corp. L., p. 581 (2011).

편,<sup>5)</sup> 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계(zone of insolvency)에 있는 경우 그 회사의 이사는 주주 및 채권자의 이익을 위하여 신임의무를 부담한다고 해석하고 있다.<sup>6)</sup>

본 논문에서는 이러한 미국의 판례법리를 우리 상법상 완전자회사의 이사의 선관주의의무에 관한 해석기준으로 원용할 수 있는지를 검토하는 것이 주요 과제이다. 이를 위해 먼저 완전자회사의 이사의 신임의무에 관한 미국의 판례법의 해석기준을 분석하고, 이어 우리 상법상 완전자회사의 이사의 선관주의의무의 해석론적 한계와 미국판례법리의 적용가능성을 검토하는 것을 연구목적으로 한다.

## II. 미국판례법상 완전자회사의 이사의 신임의무

### 1. 이사의 신임의무의 보호범의

이사의 신임의무에 의해서 보호되는 이익에 관하여, 판례는 Guth v. Loft사건에서 “주식회사의 이사는 신탁법상의 수탁자는 아니지만 회사와 주주에 대하여 신임관계에 있다. 그리하여 이사는 회사 및 주주에 대하여 회사이익의 증진과 회사손해의 회피를 내용으로 하는 신임의무를 부담한다. 사람이 가지는 특질 및 행동에 관한 심오한 식견과 공서관념에 의해서 확립된 신임의무는 예외가 허용되지 않는 강행규범이다. 그리하여 신임의무이행의 전제로서 이사는 회사에 대한 완전한 충성(loyalty)이 요구되며, 이사는 자신의 충성심을 결여한 행동에 대해서는 신임의무위반책임을 진다.”고 판시하였다.<sup>7)</sup> 학설은 이사의 신임의무를 회사 및 주주의 이익의 적극적 증진이라는 목적 내지 동기를 가지고(충실의무의 요소) 그 목적을 실현하는 데 필요한 상당한 주의

5) Anadarko Petroleum Corp. v. Panhandle Eastern Corp., 545 A.2d 1171 (Del. 1988).

6) North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla, 930 A.2d 92 (Del. 2007).

7) 5 A.2d 503 (Del. 1939).

를 기울이고 자신의 기능을 다하여 신중하게 행동하여야(주의의무의 요소) 하는 의무라고 이해한다.<sup>8)</sup> 특히, 이사가 주주에 대하여 신임의무를 부담하는 이유는 주주가 회사의 잔여재산청구권자(residual claimant)이기 때문이다. 회사의 소유자인 주주가 회사에 대해 청구할 수 있는 잔여재산은 이사의 회사 경영의 결과에 따라 좌우된다. 그리하여 이사는 자기의 경영결과에 따라 잔여 재산청구권에 영향을 받고 있는 주주에 대하여 신임의무를 부담한다.<sup>9)</sup>

모범회사법 제8.30조 (a)항은 이사회는 구성원은 이사로서 의무를 이행할 때에 신의성실(in good faith)하고 회사의 최선의 이익에 부합하는 것이라고 합리적으로 신뢰할 수 있는 방법으로 행동하여야 한다고 규정한다.<sup>10)</sup> ALI, PCG 제2.01조는 영리회사는 회사의 수익(corporate profit) 및 주주의 이익(shareholder gain)의 증대라는 사업목적에 부합하도록 영업활동을 하여야 한다고 규정하고 있다.<sup>11)</sup> 이에 관한 주석은 회사의 사업목적에 해당하는 회사의 수익 및 주주의 이익은 단기간의 이익의 실현을 의미하는 것이 아니라 회사의 장기적인 수익가능성 및 주주의 이익을 실현하는 것이 핵심이다. 따라서 적절한 장기적인 이익을 달성하기 위하여 단기적인 비용이 소요되는 이사의 행위는 회사의 사업목적에 일탈하는 행위는 아니라고 해석한다.<sup>12)</sup> 그리고 제 4.01조는 이사는 회사에 대하여 신의성실하고 회사의 최선의 이익에 부합하도록 자기가 합리적으로 신뢰할 수 있는 방법으로 동일한 지위와 상황에서 통상 신중한 사람에 대하여 합리적으로 기대하는 주의를 다해야 하는 주의의무

8) Cox & Hazen, The Law of Corporation, §10.11, p. 180 (3d ed. West Group 2003).

9) Milhaupt 編, 米國會社法, 有斐閣, 2009, 68面.

10) ABA Committee on Corporate Laws, Model Business Corporate Act Annotated, §8.30 Official Comment, p. 8-196 (4th ed. 2008, 2009 Rev.).

11) The American Law Institute(ALI), Principles of Corporate Governance(PCG): Analysis and Recommendation, Proposed Final Draft, §2.01, (1994).

12) ALI, PCG, §2.01, Comment, f. The economic objective. The objective of the corporation is to conduct business activities with a view to enhancing corporate profit and shareholder gain does not mean that the objective of the corporation must be realize corporate profit and shareholder gain in the short run. Indeed, the contrary is true: long-run profitability and shareholder gain are at the core of the economic objective. Activity that entails a short-run cost to achieve and appropriate greater long-run profit is therefore not a departure from the economic objective.

를 부담하고, 제5.01조는 이사는 회사에 대하여 회사자산의 낭비에 해당하는 거래를 하여서는 아니 되는 공정거래의무(충실의무)를 부담한다고 규정한다.<sup>13)</sup> 여기서 회사자산의 낭비(waste of corporate assets)란 회사자금의 지출 또는 회사재산의 처분이 합리적인 사업목적에 결여하거나 또는 건전한 경영 판단의 능력을 가지고 있는 자의 입장에서 보아 회사가 수령한 대가가 상당성을 결여하고 있는 경우를 말한다.<sup>14)</sup>

이처럼 판례법 및 제정법은 회사 및 주주의 이익을 대표하는 이사의 신임의무는 주의의무와 충실의무로 구분하고 있다. 주의의무는 회사 및 주주의 이익을 대표하는 지위에 있는 이사가 회사의 경영을 담당하는 때에 근면하고 신중하게 행동하여야 하는 객관적인 의무를 말하고, 충실의무는 회사이익의 적극적 증진 또는 회사이익침해의 회피를 내용으로 하는 주관적 의무를 뜻한다.<sup>15)</sup> 충실의무의 내용 중 회사이익의 적극적 증진의무는 구체적으로 회사의 최선의 이익을 실현하기 위한 상시적인 동기 내지 목적을 가지고 직무를 수행해야 하는 의무를 뜻하고, 회사이익침해의 회피의무는 회사와 이익충돌관계를 형성하거나 배임적 행위를 하여서는 안 되는 소극적인 의무를 의미한다.<sup>16)</sup> 일반적으로 판례는 이사의 신임의무를 회사이익의 적극적 증진(주주 전체의 이익) 또는 침해회피라는 동기 내지 목적을 가지고(충실의무), 그 동기 내지 목적을 달성하기 위하여 상당한 주의를 기울이고 기능을 다하여 신중하게 행동하여야 하는 의무(주의의무)라고 해석한다.<sup>17)</sup> 그리하여 학설은 주의의무와 충실의무의 사이에는 주의의무의 이행이 성립하기 위해서는 반드시 충실의무의 요건을 충족해야 하는 일종의 서열관계가 성립한다. 즉, 주의의무는 충실의무의 부수적 요건(subsidiary requirement)에 해당한다고 풀이한다.<sup>18)</sup>

13) ALI, PCG, §4.01, §5.01.

14) ALI, PCG, §1.42.

15) Knepper & Bailey, Liability of Corporate Officers and Directors, §3.01, p. 3-1/2 (2009).

16) Johnson, After Enron : Remembering Loyalty Discourse in Corporate Law, 28 Del. J. Corp. L., pp. 34-37 (2003).

17) Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858, 873 (Del. 1985).

18) Strine Jr., Hamermesh, Balotti & Gorris, Loyalty's Core Demand : The Defining Role of Good Faith in Corporation Law, 98 Geo. L. J., pp. 634-636 (2010).

미국의 판례법과 제정법은 이사의 신임의무는 회사 및 주주의 최선의 이익의 증진을 보호법칙으로 하고 있으며, 회사이익의 증진 및 회사손해의 회피를 내용으로 하는 의무로 보고 있다. 이와 같은 일반적인 주식회사의 이사의 신임의무는 지배회사가 유일한 주주로 구성되어 있는 완전자회사에서 어떠한 내용으로 수정되는지를 아래의 판례를 통해서 검토할 필요가 있다.

## 2. 완전자회사의 이사의 신임의무

### 가. 지급능력이 있는 경우

미국에서 완전자회사가 지급능력이 있는 경우 이사의 신임의무위반의 책임에 관한 최초의 판례가 1988년 델라웨어주 대법원의 *Anadarko Petroleum Corp. v. Panhandle Eastern Corp.* 판결이다.<sup>19)</sup> 이 판결은 현재에도 유지되고 있는 중요한 의의를 가지는 판결이다.<sup>20)</sup> 이 사건은 *Anadarko Petroleum Corp.*(이하 A회사라 한다)는 회사의 발행주식 전부를 *Panhandle Eastern Corp.*(이하 P회사라 한다)가 소유하고 있는 완전자회사(wholly owned subsidiary)였다. 이 사건은 1986. 8. 20.에 소집된 P회사의 이사회는 전원합의로 1986. 9. 12. 주주명부상의 주주에게 A회사의 주식을 1986. 10. 1.자로 배당하기로 하는 spin-off를 결정하였다. P회사는 뉴욕증권거래소와 주식배정일인 10. 1. 전에도 시장에서 A회사의 주식이 거래될 수 있도록 합의하였다. 이 합의에 따라 A회사의 주식은 10. 1. 전에 약 3백 만주가 거래되었다. 1986. 9. 30. P회사와 A회사의 이사회는 이미 합의된 주식배당에 관한 약정을 A회사보다 P회사에 유리하게 변경하는 결의를 하였다. 이 결의 당시 A회사의 이사는 7인이었으나 약정변경의안에 관해서는 5인의 이사가 참석하여 3인 이사의 찬성으로 가결되었다. 찬성한 이사 3인 중 1인은 P회사의 대표를 겸임하고 있는 CEO였고, 다른 1인은 A회사의 이사를 겸임하고 있는 P회사의 이사회의 의장이었으며,

19) 545 A.2d 1171, 1172 (Del. 1988).

20) *In re Teleglobe Commc'ns Corp.*, 493 F.3d 345, 366 (3d Cir. 2007); *In re Touch Am. Holdings, Inc.*, 401 B.R. 107, 129 (Bankr. D. Del. 2009).

나머지 1인은 P회사의 자회사의 이사를 겸임하고 있었다. 이들 3인 이사는 10. 1.에 spin-off의 실행을 완료함과 동시에 A회사의 이사의 지위에서 사임하고 새로운 4인의 이사가 취임하였다. A회사의 새로운 이사회는 9. 30.자 약정 변경결의는 불공정한 것으로서 무효라는 외부법률고문의 의견을 받아들여 위결의를 취소하는 결의를 하였다. 그리고 A회사는 종전이사 및 P회사는 기존의 약정을 변경함으로써 spin-off에 의한 장래주주에 대한 관계에서 신임의무의 위반을 이유로 손해배상을 청구하는 소송을 제기하였다. 제1심 형평법원은 P회사와 A회사 간의 본래의 약정이 A회사보다 P회사에게 유리한 내용으로 변경된 시점에서 A회사의 종전이사는 모회사인 P회사에 대해서만 신임의무를 부담한다. 따라서 A회사의 종전이사가 spin-off로 인한 장래의 주주와의 관계에서 신임의무를 부담한다는 주장은 법적 전제에 흠결이 있다는 이유로 기각하였다.

대법원은 이 사건은 완전모회사와 완전자회사의 이사는 spin-off를 공표한 후부터는 자회사의 장래의 주주에 대하여 신임의무를 부담하는지 여부가 쟁점이고, spin-off에 의한 실제 주식배당이 이루어지기 전의 시점에서 A회사의 장래 주주가 가지는 이익은 완전모회사 및 완전자회사의 이사에게 신임의무를 인정하기에는 불충분하다는 이유로 원심을 유지하는 판결을 내렸다.<sup>21)</sup> 이사는 회사 및 주주에 대하여 충실과 이해관계의 회피라는 근본적인 신임의무를 부담한다. 이사는 회사의 거래를 할 때에는 중립적이어야 하며, 자기거래를 통하여 개인적 이익을 취득할 수 없다는 것이 델라웨어주 일반회사법의 원칙이다. 완전모회사의 관계에서 완전자회사의 이사는 완전모회사 및 주주의 최선의 이익을 위하여 완전자회사를 경영하여야 하는 신임의무를 부담할 뿐이다. 또한 완전모회사는 완전자회사에 대하여 신임의무를 부담하지 않는다.<sup>22)</sup> 현금배당의 경우와 달리 주식배당의 경우에는 배당결정당시부터 실행당시까지 주식가치가 변동하는 리스크가 발생한다. 이러한 본래적 리스크를 고려하면 spin-off배당의 공표로 인하여 장래 주주가 가지는 이익에 대하여 독

21) See Anadarko, p. 1172.

22) Id. at 1174.



자적인 보호를 인정하기에는 불충분하다. 또한 장래 주주가 주식배당 전 거래에 대하여 가지는 이익만으로 P와 A의 종전이사가 장래 주주에 대하여 신임의무를 부담한다고 할 정도의 수익적 이익이 발생하는 것으로 볼 수 없다고 판시하였다.<sup>23)</sup>

## 나. 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우

### (1) 판례법

텔라웨어주 형평법원은 1991년의 Credit Lyonnais Bank Nederland, N. V. v. Pathe Communications Corp. 사건에서 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 그 회사의 이사는 주주가 아니라 회사채권자에 대하여 신임의무를 부담한다고 판시하였다.<sup>24)</sup> 위 판결은 채무지급불능단계에 있는 회사의 지배주주가 회사에 대하여 특정 거래를 하도록 요구하였으나, 채권은행에서 파견된 이사는 지배주주의 지시를 거부하였다. 지배주주는 자신의 지시를 거부한 이사에 대해 신임의무를 위반하였다고 주장하는 사안이었다.<sup>25)</sup> 법원은 지급불능단계에 있는 회사의 이사회는 회사이익에 대하여 신임의무를 부담한다. 회사이익에는 주주의 이익만이 아니라 채권자의 이익을 포함한다는 취지로 판시하였다.<sup>26)</sup> 이 판결은 완전자회사의 이사가 채권자에 대하여 신임의무를 부담하는 시기(timing)와 관련한 논쟁을 촉발시키는 계기가 되었다.<sup>27)</sup> 그리하여 학설은 회사가 채무초과 내지 지급불능단계만이 아니라 그에 근접한 단계(in the zone or vicinity of insolvency)에서도 이사는 채권자에 대하여 신임의무를 부담한다고 해석하는 견해가 등장하였다.<sup>28)</sup>

23) Id. at 1175-6.

24) 1991 WL 277613 (Del. Ch. 1991).

25) Choper & Coffee, Jr. & Gilson, Cases and Materials on Corporations, Wolters Kluwer, pp. 224-225 (2013).

26) 이에 대한 상세한 내용은 김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 책임”, 「상사법연구 제30권 제3호」, 2011, 288면 참조.

27) Murray, supra note (4), pp. 588, 589.

28) Bainbridge, Much Ado About Little? Director's Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency, 1 J. Bus. & Tech. L., pp. 336, 368 (2007).

그러나 델라웨어주 대법원은 2007년 North American Catholic Education Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla 사건에서 회사채권자는 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 회사의 이사는 채권자에 대해 신임의무를 부담하며 사업의 실패가 분명한 상태에서 사업을 계속하는 하는 것은 신임의무 위반에 해당된다고 주장하였다. 대법원은 이사가 채권자에 대하여 신임의무를 부담하는 시기는 채무초과 내지 지급불능단계에 근접한 시기가 아니라 현실적으로 채무초과 내지 지급불능단계에 이르렀을 때라고 판시하였다.<sup>29)</sup> 위 판결은 회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 근접한 시기를 포함하여 지급능력이 있는 때에는 채권자는 이사에 대하여 신임의무위반의 소를 제기할 수 있는 직접소권은 인정되지 않는다. 다만, 채권자는 회사를 대표하여 이사에 대하여 소를 제기할 수 있는 권리는 가진다.<sup>30)</sup> 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 회사의 이사가 부담하는 신임의무는 '회사 및 주주'를 상대방으로 하는 의무를 뜻한다. 여기서 '회사 및 주주'에서 '회사의 이익'에는 주주 및 채권자의 이익 모두를 포함하는 의미이다.<sup>31)</sup>

위 Gheewalla 판결 이후에도 대부분 주의 법원은 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능(zone of insolvency) 또는 이에 근접한 단계(vicinity of insolvency)에 있는 때부터 정식파산절차가 개시(statutory bankruptcy filing)될 때까지 그 회사의 이사는 회사와 주주에 대하여 신임의무를 부담한다는 태도를 유지하고 있다.<sup>32)</sup> 다만, 텍사스 주의 파산법원은 채무초과 내지 지급불능단계(zone of insolvency)에 있는 완전자회사채권자에게 이사에 대한 신임의무위반의 소를 제기할 권리를 허용하고 있다.<sup>33)</sup> 그러나 일부 주 법원은 완전자회사

29) 930 A.2d 92 (Del. 2007)(Court made clear that "no direct claim for breach of fiduciary duties may be asserted by the creditors of a solvent corporation that is operating in the zone of insolvency".).

30) Id. at 101.

31) Id. at 103.

32) RSL Commc'ns PLC v. Bildirici, 649 F.2d 184, 203 (S.D.N.Y. 2009) ; Master-Helco, Inc. v. Scillia, Dowling & Natarelli, LLC, 739 F. Supp. 2d 100, 103 (D. Conn. 2010).

33) In re VarTec Telecom, Inc., 2007 WL 2872283 at 3 (Bankr. N.D. Tex. 2007)(텍사스주 파산법원은 위 판결에서 텍사스주와 델라웨어주의 법은 회사가 지급불능(insolvent) 내지 그에 근접한 단계(zone or vicinity of insolvency)에 있는 회사의 채권자가 이사 및 임원에

의 채권자에 대하여 채무초과 내지 지급불능단계만이 아니라 이에 근접한 단계에까지 확대하여 신임의무위반의 소를 제기할 권리를 인정하고 있다.<sup>34)</sup>

(2) 학설

완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 이사의 신임의무의 대상이 주주로부터 채권자로 전환되는지 여부에 관하여 학설은 긍정설과 부정설이 대립하고 있다. 긍정설의 입장에서는 이사의 신임의무는 주주이익의 최대화가 아니라 재산가치의 최대화(financial value maximization)에 있으며, 이사는 단순히 주주의 잔여재산청구권만이 아니라 채권을 포함한 재산가치의 최대화를 도모하여야 하는 신임의무를 부담한다고 주장한다.<sup>35)</sup> 부정설의 입장에서는 완전자회사의 이사의 채권자에 대한 신임의무는 채무초과 내지 지급불능단계에서 발생하는 것이 아니라 파산절차개시 당시에 발생한다는 견해,<sup>36)</sup> 채권자는 채무초과 내지 지급불능단계에서 발생하는 채권자의 불이익은 사전에 계약의 교섭을 통해서 변경이 가능하므로 채권자에 대해 대표소송의 제기할 수 있는 자격을 인정할 필요가 없다는 견해도 주장되고 있다.<sup>37)</sup> 이러한 주장에 대해 긍정설의 입장에서 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 회사의 이사에게 채권자에 대한 신임의무를 인정하더라도 주주의 이익과 채권자의 이익이 충돌하는 상황에서 그 이사의 경영판단에 대해서는 경영판단원칙이 적용되므로 주주 또는 채권자가 소를 제기하는 경우는 드물다고 반론하고 있다.<sup>38)</sup> 그리고 완전자회사의 이사가 경영판단을 함에 있어 주주 및 채권자의

대하여 신임의무위반의 소의 원인으로 인정하고 있다고 판시한다).

34) *Carrieri v. Jobs. com Inc.*, 393 F.3d 508, 534(법원은 텍사스주 법에서 회사가 지급불능단계에 있거나 또는 이에 근접한 단계에 있는 경우 이사의 신임의무는 회사채권자를 포함하는 범위로 확대된다고 판시하였다) ; *In re River Coal Co.*, 360 B.R. 139, 170 (Bankr. E.D. Va., 2007)(법원은 버지니아주 법에서 회사가 지급불능단계에 있는 경우 이사의 신임의무는 회사채권자에까지 확대된다고 판시한다).

35) Smith, *The Efficient norm for Corporate Law : A nontraditional interpretation of fiduciary duty*, 98 Mich. L. Rev., pp. 214, 217-8 (1999).

36) Tung, *The New Death of Contract : Creeping corporate fiduciary duties for Creditors*, 57 Emory L. J., pp. 866-68 (2008).

37) Hu & Westbrook, *Abolition of the corporate duties to creditors*, 107 Colum. L. Rev., p. 1321 (2007).

이익을 성실하게 검토하여 선택에 대해서는 경영판단원칙을 인정하여 이사를 보호할 필요가 있다는 견해도 주장되고 있다.<sup>39)</sup>

### 3. 이사의 손해배상책임

완전자회사의 이사는 회사가 채무지급능력을 가지고 있는 경우에는 회사 및 완전모회사의 최선의 이익을 도모해야 하는 신임의무를 부담하지만, 회사가 채무초과 내지 지급불능단계에서는 완전모회사 및 채권자에 대하여 신임의무를 부담한다. 그리하여 완전자회사의 이사의 신임의무위반으로 인하여 회사(채권자 포함) 및 완전모회사에 대하여 손해를 준 경우 그 이사는 회사 및 주주가 입은 손해가 공평한 원상회복이 이루어지도록 그 손해를 배상하여야 할 책임이 있다.<sup>40)</sup> 이 경우 원고는 이사가 신임의무를 이행함에 있어 회사 및 주주에게 발생한 손해를 실질적으로 회피할 수 있었다는 사실, 이사와 동일한 지위 및 유사한 상황에서 손해의 발생가능성을 충분히 예견할 수 있었다는 사실, 그리고 이사의 행위, 손해액, 행위와 손해 간의 인과관계를 입증하여야 한다.<sup>41)</sup> 법원은 이사의 주장이 공공정책에 반하지 않는 한 회사가 입은 손해액에서 이사의 신임의무위반행위로 인하여 회사가 취득한 이득의 차감을 허용할 수 있다. 이사가 신임의무위반임을 알면서 회사를 위하여 지출한 비용 또는 승소한 원고가 지출하였던 소송비용 등은 손해액에 포함한다. 법원은 공정한 손해배상액이 채권자보호에 적합한 경우에는 이사에게 손해액 전부의 배상을 명하거나 또는 지주비율에 따라 개별 주주에게 직접 지급을 명할 수 있다.<sup>42)</sup>

38) Bainbridge, supra note(28), p. 368.

39) Murray, supra note(4), pp. 614-15.

40) ALI, PCG, §7.18 (a).

41) ALI, PCG, §7.18 (b), (c).

42) ALI, PCG, §7.18 (c).

### Ⅲ. 상법상 이사의 선관주의의무와 미국판례법리의 적용가능성

#### 1. 이사의 선관주의의무의 보호법의

주식회사와 이사의 관계에는 민법의 위임에 관한 규정이 준용되고, 이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다(제382조 제2항, 제382조의3). 이사가 고의 또는 과실로 법령 또 정관에 위반하거나 그 임무를 게을리한 경우에는 그 이사는 회사에 대하여 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다. 또한 이사가 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 게을리 한 때에는 그 이사는 제3자에 대하여 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다고 규정한다(제399조 제1항, 제401조 제1항). 여기서 이사의 법령 또는 정관에 위반하는 행위도 넓게는 임무해태행위에 속하고,<sup>43)</sup> 임무해태행위란 이사의 직무상 충실 및 선관주의의무 위반의 행위를 말한다.<sup>44)</sup> 그리하여 상법상 이사가 회사에 대하여 부담하는 포괄적인 의무는 선관주의의무이다.<sup>45)</sup> 판례는 금융기관의 임원의 경영판단과 관련하여 “통상의 합리적인 금융기관의 임원으로서 그 상황에서 합당한 정보를 가지고 적합한 절차에 따라 회사의 최대의 이익을 위하여 신의성실에 따라 대출심사를 한 것이라면 의사결정과정에서 현저한 불합리가 없는 한 임원의 경영판단은 허용되는 재량의 범위 내의 것으로서 회사에 대한 선량한 관리자의 주의의무 내지 충실의무를 다한 것으로 볼 수 있다.”고 하여 선관주의의무의 상대방은 회사이고 그 의무의 보호법익은 회사의 최대의 이익이라는 점을 명확히 하고 있다.<sup>46)</sup> 그리고 학설도 이사는 회사에 대해 선량한 관리자의 주의으로써 사무를 처리할 의무를 진다. 이사는 자신의

43) 이철승, 앞의 책, 752면.

44) 대법원 2010. 7. 29. 선고 2008다7895 판결 : 대법원 2002. 3. 29. 선고 2000다47316 판결.

45) 이사의 선관주의의무를 미국법상 주의의무와 유사하게 보고 이사의 개인능력이나 주관적 사정은 참작되지 않는다고 해석하는 견해도 있다(임재연, 『회사법Ⅱ』, 박영사, 2013, 378면).

46) 대법원 2011. 3. 13. 선고 2009다80521 판결 등.

직무를 수행함에 있어 법령에 위반하지 않도록 주의할 의무(소극적 의무)를 짐은 물론 항상 회사에 최선이 되는 결과를 추구해야 할 의무(적극적 의무)를 부담한다고 해석한다.<sup>47)</sup> 이처럼 관례와 학설은 이사의 선관주의의무의 상대방은 회사이고, 이 의무는 회사의 이익을 보호법익으로 해석하고 있다.

그러나 이사가 회사에 대하여 선관주의의무를 부담하는 것은 어떠한 이익을 보호하기 위함이고 그 이익은 누구를 위한 이익인지가 명확하지 않다는 문제가 있다. 결국 이 문제는 선관주의의무의 대상으로서의 회사의 의의를 어떻게 해석할 것인지의 문제가 되고, 물론 회사는 고유이익을 가지는 주체이기는 하지만 그 이익은 회사의 독자적인 이익만은 아니라 주주를 중심으로 하는 이해관계인의 이익을 포함하는 이익으로 볼 수 있는지의 문제로 된다.<sup>48)</sup> 따라서 이사가 부담하는 선관주의의무는 누구를 위한 의무인지를 명확히 하는 것은 곧 이사의 회사에 대한 책임구조를 정확하게 파악할 수 있는 기반을 제공하게 될 것이다. 모회사가 자회사의 전 주식을 소유하고 있는 완전모회사관계에 있는 자회사의 이사는 누구에 대하여 선관주의의무를 부담하는지의 문제에 대해서는 미국의 델라웨어주 관례와 같이 회사가 채무에 관한 지급능력을 가지고 있는 시기와 채무초과 내지 지급불능(이에 근접한 단계 포함)단계 있는 시기로 나누어 살펴 볼 필요가 있다.

## 2. 완전자회사의 이사의 선관주의의무

### 가. 완전자회사가 지급능력을 가지고 있는 경우

#### (1) 의의

완전자회사가 지급능력을 가지고 있는 경우 이사는 소속 자회사에 대하여 선관주의의무를 부담하고 그 의무위반으로 인하여 회사에 손해가 발생한 경우에는 그 이사는 자회사에 대하여 손해배상책임을 부담한다. 이 경우 이사가

47) 이철송, 앞의 책, 712면.

48) 落合誠一, 前掲注(3), 121面.

선관주의의무를 부담하고 있는 회사는 무엇을 의미하는지 문제가 있다. 그 이유는 완전자회사의 이사가 선관주의의무를 부담하는 그 회사가 발행한 전 주식을 완전모회사가 소유하고 있으므로 완전자회사가 독자적인 이익을 가진다고 볼 수 없기 때문이다.<sup>49)</sup> 따라서 완전자회사의 이사가 부담하는 선관주의의무의 보호범익은 회사의 주주 전체의 이익을 의미하므로 결국 그 이익은 완전모회사의 이익을 의미하게 된다. 그리하여 완전자회사의 이사는 완전모회사에 대하여 선관주의의무를 부담하고, 이 의무를 위반하는 행위는 완전모회사의 주주 전체의 이익에 반하는 행위를 뜻한다.<sup>50)</sup>

## (2) 회사의 이익

완전자회사의 이사가 선관주의의무를 통해서 보호해야 하는 회사의 이익에 관한 상법상의 근거는 이사는 '회사를 위하여' 직무를 충실하게 수행하여야 한다고 규정하고 있는 제382조의3이다. 여기서 '회사를 위하여'라는 문언에 독자적인 규범적 의의가 있다고 볼 것인지에 관하여 견해가 나뉘어 있다.<sup>51)</sup> 이 문언은 이사로 하여금 회사의 이익을 위하여 행동하여야 한다는 규범으로서의 성격을 가지고 있으나, 회사의 이익이 구체적으로 누구의 이익을 의미하는지에 대해서는 분명하지 않다. 따라서 '회사를 위하여'라는 문언에서 보호해야 할 회사의 이익이 무엇인지에 관한 구체성이 결여되어 있으므로 이 문언은 이사가 선관주의의무를 이행할 당시에 구체적인 행위규범으로서 기능할 수 없다고 본다. 그리하여 이사의 선관주의의무의 대상인 회사의 이익은 주주 전체에 공통된 장기적 이익이고, 이사는 이 이익을 확보하고 증대하기 위하여 회사를 경영하여야 하는 선관주의의무를 부담한다고 해석해야 한다.<sup>52)</sup> 그러나 이사의 선관주의의무에 의해서 보호되는 회사의 이익이란 회사 및 주주의 이

49) 加藤貴仁, "그룹企業の規制方法に關する一考察", 「法學協會雜誌 第129卷9号」, 2012, 1-2面.

50) 落合誠一, 「會社法要說」, 有斐閣, 2010, 114面.

51) 學설은 상법 제382조의2의 이사의 충실의무는 선관주의의무를 부연하여 구체화하고 있는 의무로 보는 동질설과 충실의무는 선관주의의무와 별개의 의무로 보는 이질설이 대립하고 있으나, 판례는 선관주의의무 내지 충실의무로 표현하여 동질설에 입각하고 있음을 밝히고 있다(위 대법원 2009다80521 판결; 대법원 2002. 3. 29. 선고 2000다47316 판결 등).

52) ALI, PCG, §2.01.

익과 회사의 다양한 이해관계인의 이익 모두를 포함하는 이익이라 해석하는 견해도 주장되고 있다.<sup>53)</sup> 이러한 견해는 완전자회사에서 주주인 모회사와 채권자 간에 타협의 여지가 없는 이해대립이 발생한 경우에 이사는 어떠한 경영결정을 하여야 하는지에 관한 구체적인 행동지침을 제공할 수 없는 한계를 안고 있는 견해라고 본다.<sup>54)</sup>

### (3) 주주 전체의 이익

이사의 선관주의의무에 의해서 보호되는 이익은 주주 전체의 이익을 의미하고 개개의 주주의 이익을 뜻하는 것은 아니다. 즉, 이사는 회사의 주주 전체에 공통된 이익을 확보하고 증대에 관하여 선관주의의무를 부담할 뿐 주주 개인에 대하여 위 의무를 부담하는 것은 아니다.<sup>55)</sup> 그리하여 소수주주와 다수주주 간에 이해대립이 있는 경우 이사는 어느 주주의 주장을 경영결정에 반영할 것인지는 주주 전체의 공통된 이익의 확보와 증대에 부합하는지 여부에 따라 판단하여야 한다. 이 경우 이사의 경영판단에 반영되지 못한 주주에 대한 관계에서 이사가 선관주의의무를 위반한 것으로 평가할 수 없다.<sup>56)</sup> 그리고 상법 제401조의 이사의 제3자에 대한 책임은 이사와 제3자의 관계에는 직접적인 법률관계가 존재하지 않지만 회사 및 주주 전체에 대한 관계에서 선관주의의무의 이행에 대해 고의 또는 중과실이 있고, 이로 인하여 제3자가 손해를 입은 경우 이사는 제3자에 대하여 손해배상책임을 부담한다. 위 책임은 이사와 제3자 간에 직접적인 채권관계나 불법행위책임관계의 존재와 관계없이 법에서 특별히 이사에게 책임을 인정하는 책임이라고 해석한다.<sup>57)</sup>

53) 佐藤 誠, “會社法における取締役の任務懈怠概念再構成試案(一)”, 『産大法學』 43卷3·4号, 2010, 214-215面.

54) 落合誠一, 前掲注(50), 54面.

55) 落合誠一, 前掲注(3), 125面.

56) 落合誠一, 前掲注(3), 126面.

57) 이사의 제3자에 대한 책임에서 간접손해를 배제하고 주주가 개인적으로 입은 직접손해에 한하여 손해배상청구를 인정하는 취지는 상법 제401조가 회사 및 주주 전체의 이익을 보호 법익으로 하고 있는 점을 보여주고 있다고 설명한다(落合誠一, 前掲注(3), 132面).



## 나. 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우

### (1) 의의

위에서 살펴 본 바와 같이 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 이사의 신임의무와 관련하여 회사의 잔여재산청구권자는 주주가 아니라 채권자로 전환하는 법리는 미국의 판례법에서 발달하였다. 우리 학설에서도 회사의 채무초과 시에 회사의 가치와 채권의 가치가 비례관계에 있으며, 주주의 가치는 거의 영(零)이 된다. 그리하여 회사의 채무초과 시 회사의 실질적 소유자의 지위는 주주에서 채권자로 전환된다. 그리고 채무초과 시 회사의 가치를 최대화시켜야 할 동인이 있다. 따라서 채무초과 시에는 이사는 채권자에 대하여 선관주의의무를 부담한다고 보아야 한다는 견해가 주장되고 있다.<sup>58)</sup> 우리 상법에서도 완전자회사가 가지고 있는 완전모회사에 대한 채권을 자회사의 이사가 포기한 경우 자회사가 지급능력을 가지고 있는 단계에서 포기는 선관주의의무위반에 해당되지 않는다고 할 수 있지만, 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 완전자회사의 이사가 채권을 포기하는 행위는 선관주의의무를 이행하는 행위로 볼 수 있는지 여부가 문제될 수 있다.<sup>59)</sup> 이 문제는 미국에서의 논의와 같이 이사의 선관주의의무의 상대방을 ① 채권자, ② 주주 및 채권자, ③ 주주의 경우로 나누어 검토를 해야 할 필요가 있다.

### (2) 채권자

완전자회사가 채무초과 내지 지급불능의 단계에 있는 경우에 이사의 선관주의의무의 대상은 주주 전체 이익에서 채권자 전체 이익으로 전환한다.<sup>60)</sup> 이 경우 이사는 회사채권자 전체의 이익의 유지 및 증대를 위하여 선관주의의무를 부담한다는 입장을 검토한다. 이 입장은 완전자회사의 이사는 채권자의 이

58) 오성근, "상법상 이사의 회사채권자에 대한 책임론", 「기업법연구 제36호」, 한국기업법학회, 2009, 240면.

59) Murray, supra note(4), pp. 601-5.

60) Geyer v. Ingersoll Publ'ns Co., 621 A.2d 784, 787 (Del. Ch. 1992)(이 판결에서 완전자회사가 지급불능단계에 있는 경우에는 예외적으로 이사는 채권자의 이익을 위하여 신임의무를 부담한다고 판시한 이래 일반원칙이 되었다).

익을 보호해야 하는 선관주의의무를 부담한다는 점은 명확해지고 이 의무는 이사의 행위규범으로서 기능을 가진다. 이 입장에서는 완전자회사가 완전모회사에 대하여 가지고 있는 채권을 포기한 행위는 완전자회사의 주주인 완전모회사에 대해서는 유리하지만 완전자회사의 채권자에 대해서는 불이익을 준다. 완전자회사의 이사는 선관주의의무를 위반하였다고 평가할 수 있다.<sup>61)</sup> 이 경우 완전자회사의 채권자나 완전모회사의 주주는 완전자회사의 이사에 대하여 주주대표소송을 통해서 선관주의의무위반의 책임을 추궁할 수는 없다.<sup>62)</sup> 그러나 완전자회사의 이사의 채권포기가 악의 또는 중과실로 인한 선관주의의무위반으로 평가되는 경우에는 완전자회사의 채권자는 상법 제401조에 근거하여 직접 소송을 제기할 수 있다.<sup>63)</sup> 그리고 완전자회사의 이사의 채권포기가 악의 또는 중과실로 인한 임무해태로 평가할 수 없는 경우에는 이사의 선관주의의무위반으로 회사가 손해를 입은 경우 그 이사는 회사에 대하여 손해배상책임을 부담하므로 채권자는 회사가 그 이사에 대하여 가지는 손해배상청구권을 채권자대위권에 근거하여 행사할 수 있다(민법 제404조).<sup>64)</sup>

### (3) 주주

완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계 있는 경우에도 이사의 선관주의의무의 상대방은 주주로 보는 입장도 있다.<sup>65)</sup> 이 입장에서는 완전자회사의 이사가 완전모회사에 대하여 가지는 채권을 포기하는 행위는 완전모회사의 주주에 대해서는 유리하지만 완전자회사의 채권자에 대해서는 불이익을 준다. 이 경우 완전자회사의 이사는 완전모회사에 대해서만 선관주의의무를 부담하

61) 落合誠一, “會社法制の見直しに關する中間試案の基本的論點”, 「商事法務1965号」, 2012, 34面.

62) 대법원 2004. 9. 23. 선고 2003다49211 판결.

63) 김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 책임”, 「상사법연구 제30권 제3호」, 한국상사법학회, 2011, 291면.

64) 채권자가 채권자대위권을 행사하기 위해서는 채권보전의 필요성이 있어야 하는데, 이 필요성은 채무자의 무자력을 의미한다. 회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있다는 사실은 채무자의 무자력 요건을 충족한 것으로 볼 수 있다. 이 요건에 관한 입증책임은 채권자가 부담한다(곽윤직, 「채권총론」, 박영사, 1999, 171면).

65) Gadsden, Enforcement of Director' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency, American Bankruptcy Instrument of Journal, p. 16 (2005).

므로 그 이사는 위 의무를 위반한 것으로 평가할 수 없다. 이 입장은 완전자회사의 이사는 기업가치의 최대화의 실현수단으로서 주주가치를 최대화하여야 하는 의무를 부담한다는 견해이다.<sup>66)</sup>

#### (4) 주주 및 채권자

완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 이사는 주주의 이익만이 아니라 채권자의 이익에 대해서도 선관주의의무를 부담한다는 입장을 검토한다. 이 입장은 완전자회사의 이사는 주주 또는 채권자 중 누구의 이익을 보호해야 하는지가 명확하지 않아 선관주의의무가 이사의 행위규범으로 기능하기는 어렵다고 본다. 완전자회사의 이사가 완전모회사에 대하여 가지는 채권을 포기한 경우 완전모회사에는 유리하지만 완전자회사의 채권자에 대해서는 불리한 것으로 판단되는 경우 완전자회사의 이사는 누구에 대하여 어떤 책임을 부담하는지가 명확하지 않다는 문제가 있다.<sup>67)</sup> 이 경우 완전자회사의 이사가 주주 또는 채권자 중 어느 일방에 유리한 경영결정을 하는 경우 모회사는 이사에 대하여 제399조의 손해배상청구소송을 제기할 것이고, 채권자는 이사에 대하여 상법 제401조의 손해배상을 청구하거나 또는 민법상의 채권자대위권을 행사할 것이다. 이 경우 완전자회사의 이사는 주주 또는 채권자 어느 일방에 불리한 경영결정을 할 수 없는 입장에 처하게 된다. 그리하여 이 입장은 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 회사의 이사는 주주와 채권자 간에 참여하게 이해가 대립하는 사안에 대하여는 경영결정을 할 수 없다는 문제가 있다.<sup>68)</sup>

## 2. 미국판례법리의 적용가능성

### 가. 완전자회사가 지급능력이 있는 단계

66) Lin, Shift of Fiduciary Duty upon Corporate Insolvency : Proper Scope of Director's Duty to Creditors, Vanderbilt L. Rev., p. 1510.

67) 落合誠一, 前掲注(3), 140面.

68) 落合誠一, 前掲注(3), 141面.

완전자회사가 채무에 관한 지급능력이 있는 단계에서 이사는 완전자회사의 주주 전체의 장기적 이익을 확보하고 증대되도록 회사를 경영해야 하는 선관주의의무를 부담한다.<sup>69)</sup> 완전자회사의 유일한 주주는 완전모회사이다. 따라서 완전자회사의 주주의 장기적 이익의 확보와 증대는 결국 완전모회사의 주주 전체의 장기적 이익의 확보와 증대를 의미한다. 이러한 해석은 Anadarko 판결에서 완전모자관계에 있는 자회사의 이사는 모회사 및 주주의 최선의 이익을 위하여 회사를 경영하여야 하는 신임의무를 부담한다. 또한 완전모회사는 완전자회사에 대하여 신임의무를 부담하지 않는다는 판시에 기초한 것이다. 그리하여 완전모자회사 간의 거래를 하는 경우 그 거래의 내용이 완전모회사에 대하여 유리한 내용이더라도 그 거래가 모회사의 주주 전체에 공통된 장기적 이익을 유지하고 향상시키는 경우라면 그 거래에 찬성한 자회사의 이사는 선관주의의무를 위반한 것은 아니라고 평가할 수 있다.<sup>70)</sup> 또한 완전자회사의 이사에 대해서는 모회사의 주주 전체에 공통된 장기적 이익의 유지와 향상이 선관주의의무의 대상이 되므로 완전자회사의 이사가 그 회사채권자 전체의 공통의 이익을 우선하지 않는 경우에도 선관주의의무위반책임을 부담하지 않는다고 풀이할 수 있다.<sup>71)</sup> 이와 같이 Anadarko 판결의 완전자회사가 지급능력이 있는 단계에서 이사의 신임의무에 관한 법리는 우리 상법상 지급능력이 있는 완전자회사의 이사의 선관주의의무에 관한 해석에 적용가능하다고 본다.

#### 나. 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계

완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 이사의 선관주의의무에 의해서 보호되는 이익은 개개 채권자의 이익이 아니라 채권자 전체의 공통의 이익이라고 본다. 이 경우 Gheewalla 판결에서와 같이 완전자회사의 이사는 채권자에 대해서만 선관주의의무를 부담한다고 해석한다. 완전자회사의 이사에 대해 선관주의의무위반의 인정은 개개의 채권자는 계약에 기초한

69) ALI, PCG, §2.01.

70) Bainbridge, *supra* note(28), p. 368.

71) 落合誠一, 前掲注(3), 131面.

자기방어능력의 정도는 은행과 개인의 경우와 같이 서로 다르다.<sup>72)</sup> 이사의 선관주의의무에 의해 보호되는 이익은 개개의 채권자에 비중을 두는 것이 아니라 채권자 전체의 공통의 이익이 침해라는 관점에서 판단해야 한다는 점에 주의해야 한다.<sup>73)</sup> 그리하여 Gheewalla 판결에서와 같이 우리 상법상의 완전자회사의 이사의 경영결정으로 인하여 채권자 전체의 이익을 담보할 수 없을 정도의 회사의 책임재산이 감소하는 경우에 이사의 선관주의의무위반을 인정할 수 있을 것으로 본다.<sup>74)</sup> 이러한 해석은 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 완전자회사의 이사에 대한 선관주의의무위반책임의 부담은 이사로 하여금 합리적인 경영결정을 하도록 상당한 억제력을 가질 것으로 전망한다.

#### IV. 결 론

미국의 판례법 및 제정법은 지급능력이 있는 완전자회사의 이사의 신임의무의 보호범익은 회사 및 주주 전체의 최선의 장기적 이익을 대상으로 하고 있다. 이 경우 이사의 신임의무의 상대방은 회사 및 주주이고, 완전자회사의 주주는 완전모회사이므로 결국 완전모회사의 최선의 이익을 보호범익으로 한다. 그리하여 Anadarko 판결은 완전자회사의 이사는 완전모회사 및 그 주주의 최선의 이익을 위하여 완전자회사를 경영하여 하는 신임의무를 부담할 뿐이고, 완전모회사는 완전자회사에 대하여 신임의무를 부담하지 않는다고 판시하고 있다. 그러나 Gheewalla 판결은 완전자회사가 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 경우 완전자회사의 이사는 회사 및 주주에 대하여 신임의무를 부담하고, 여기서 회사 및 주주에서의 회사에는 채권자를 포함한다. 따라서 채권자는 이사에 대하여 회사를 대표하여 소송을 제기할 권리를 가진다고 판시한다.

우리 판례와 학설은 이사의 선관주의의무의 상대방은 회사이고, 이 의무는

72) Bainbridge, In Defense of the Shareholder Wealth Maximization Norm : A Reply to Professor Green, 50 Wash. & Lee L. Rev., pp. 1427-28 (1993).

73) 落合誠一, 前掲注(3), 141面.

74) 오성근, 앞의 논문, 240면.

회사의 최대의 이익을 보호법칙으로 한다고 해석하고 있다. 이러한 해석만으로는 이사가 회사에 대하여 선관주의의무를 부담하는 것은 어떠한 이익을 보호하기 위함이고 그 이익은 누구를 위한 이익인지 분명하지 않다는 한계가 있다. 본 논문에서는 Anadarko 판결에서와 같이 지급능력이 있는 완전자회사의 이사는 회사 및 주주 전체의 장기적인 이익을 확보하고 증대하도록 회사를 경영하여야 하는 선관주의의무를 부담한다. 그리고 완전모회사는 완전자회사에 대하여 선관주의의무를 부담하지 않는다고 해석한다. 또한 Gheewalla 판결에서와 같이 채무초과 내지 지급불능단계에 있는 완전자회사의 이사는 개개의 채권자의 이익이 아니라 채권자 전체의 공통의 이익을 위하여 선관주의의무를 부담한다. 이 경우 완전자회사의 이사의 경영결정으로 인하여 채권자 전체의 이익을 담보할 수 없을 정도로 회사의 책임재산이 감소한 경우에 이사의 선관주의의무위반을 인정할 수 있다고 풀이한다.

델라에워에주 대법원의 완전자회사의 이사의 신임의무에 관한 Anadarko 판결 및 Gheewalla 판결은 상법상 완전자회사의 이사의 선관주의의무를 해석하는 기준으로 원용될 수 있는 중요한 판결이라고 본다. 완전자회사라는 특성으로 인한 여러 가지 법적 문제가 남아 있는데, 이에 관한 깊이 있는 연구가 계속되기를 기대하면서 결론에 갈음한다.

## 참고문헌

- 곽윤직, 채권총론, 박영사, 1999.  
이철송, 회사법강의, 박영사, 2014.  
임재연, 회사법Ⅱ, 박영사, 2013.  
김건식, 도산에 임박한 회사와 이사의 책임, 상사법연구 제30권 제3호, 한국상사법학회, 2011, 273-300면.  
오성근, 상법상 이사의 회사채권자에 대한 책임론, 기업법연구 제36호, 한국기업법학회, 2009, 213-242면.

- 落合誠一, 會社法要説, 有斐閣, 2010.
- \_\_\_\_\_, 多重代表訴訟における完全子會社の取締役責任, 企業法・金融法の新潮流, 商事法務, 2013.
- \_\_\_\_\_, 會社法制の見直しに関する中間試案の基本的論點, 商事法務1965号, 2012.
- 佐藤 誠, 會社法における取締役の任務懈怠概念再構成試案(一), 産大法學 43卷 3・4号, 2010.
- 加藤貴仁, グループ企業の規制方法に関する一考察, 法學協會雜誌 第129卷9号, 2012.
- Courtis. J. Milhaupt 編, 米國會社法, 有斐閣, 2009.
- American Bar Association, ABA Committee on Corporate Laws, Corporate Director's Guidebook, 5th ed. 2007.
- American Law Institute, Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations, 1994.
- James D. Cox & Thomas Lee Hazen, The Law of Corporation, 3d ed. West, 2010.
- Jesse H. Choper & John C. Coffe, Jr. & Ronald J. Gilson, Cases and Materials on Corporations, Wolters Kluwer, 2013.
- William E. Knepper & Dan A. Bailey, Liability of Corporate Officers and Directors, §3.01, 8th ed., Matthew Vender 2009.
- Smith Thoma A. The Efficient norm for Corporate Law : A nontraditional interpretation of fiduciary duty, 98 Michigan Law Review, 1999.
- J. Haskell Murray, Latchkey Corporations : Fiduciary Duties in Wholly Owned Financially troubled Subsidiaries, 36 Delaware Journal of Corporation Law, 2011.
- Stephen M. Bainbridge, Much Ado About Little? Director's Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency, 1 Journal of Business & Technology Law, 2007.
- \_\_\_\_\_, In Defense of the Shareholder Wealth Maximization Norm

- : A Reply to Professor Green, 50 *Washington & Lee Law Review*, 1993.
- Frederick Tung, *The New Death of Contract : Creeping corporate fiduciary duties for Creditors*, 57 *Emory Law Journal*, 2008.
- Henry T. C. Hu & Jay Lawrence Westbrook, *Abolition of the corporate duties to creditors*, 107 *Columbia Law Review*, 2007.
- Laura Lin, *Shift of Fiduciary Duty Upon Corporate Insolvency : Proper Scope of Directors' Duty to Creditors*, 46 *Vanderbilt Law Review*, 1993.
- Leo E. Strine Jr., Lawrence A. Hamermesh, R. Franklin Balotti & Jeffrey M. Gorris, *Loyalty's Core Demand : The Defining Role of Good Faith in Corporation Law*, 98 *Georgetown Law Journal*, 2010.
- Lyman Johnson, *After Enron : Remembering Loyalty Discourse in Corporate Law*, 28 *Delaware Journal of Corporation Law*, 2003.

[Abstract]

## The Fiduciary Duties of Directors of Wholly Owned Subsidiaries

Huh, Duk-Hoi

*Ph.D of Law, professor of konkuk university*

Many of these corporation are or were comprised of scores of subsidiaries in the Korea. Commonly, subsidiary corporations have boards of directors that overlap with or are identical to their parent corporation's board of directors. Fiduciary duty law on corporate Law in the Korea generally



direct each of these various boards of directors to act in the best interests of the corporation and its Shareholders. For a director of a wholly owned subsidiary, this fiduciary mandate is clear when the subsidiary is solvent act in the best interest of the parent corporation, which is both the only party that can sue derivatively on behalf of the subsidiary corporation and is also the subsidiary's only shareholder. When a subsidiary corporation becomes insolvent, most courts grant creditors of the subsidiary corporation standing to sue on behalf of the subsidiary for breach of fiduciary duty in the United States of America.

The Delaware Supreme Court case of *Anadarko Petroleum Corp. v. Panhandle Eastern Corp.* has been heavily cited over the years for issue involving fiduciary duties between parent corporation and their wholly owned subsidiaries. In *Anadarko*, a former wholly owned subsidiary alleged that its former parent corporation and certain directors breached fiduciary duties to the subsidiary by modifying contacts between the companies prior to spin-off the subsidiary. In holding that the parent corporation owed no duty to perspective stockholders of the subsidiary, the Delaware Supreme Court wrote, in dicta, that "in parent and wholly-owned subsidiary context, the director of the subsidiary are obligated only to manage the affairs of the subsidiary in the best interests of the parent and its shareholder."

The Delaware Supreme Court, in the 2007 cases of *North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla*, provide a substantial amount of clarity regarding the timing of creditor right under fiduciary duty law. In *Gheewalla*, the court made clear that "no direct claim for breach of fiduciary duties may be asserted by creditors of a solvent corporation that is operating in the zone of insolvency". The court also explained that, in the zone insolvency, the directors' fiduciary duties still run to the corporation and its shareholders. The vast majority of jurisdiction outside of Delaware to consider the issue after 2007 have

followed Gheewalla's pronouncement that directors' fiduciary duties continue to run to the corporation and its shareholders through the "zone" or "vicinity" of insolvency.

This article argues that interpret directors' fiduciary duty of the §382 ② on corporate law in the Korea, wholly-owned subsidiary in solvency the same as in Anadarko language the director of the subsidiary are obligated only to manage the affairs of the subsidiary in the best interests of the parent and its shareholder, And interpret wholly-owned subsidiary in insolvency the same as in Gheewalla, directors' fiduciary duties continue to run to the corporation and its shareholders through the "zone" or "vicinity" of insolvency. However, upon insolvency, creditors of the subsidiary are given standing to sue for breaches of duties to the corporation.

**Key words** : wholly-owned subsidiary, parent corporation, solvency, insolvency, zone or vicinity of insolvency, fiduciary duty of director, creditors' right