

LegalTimes

www.legaltimes.co.kr



**“원전 수입 자문하다
원전 수출 자문 보람”**



부수인증매체
한국ABC협회



9 771976 488000
ISSN 1976-488X 정가 11,000원

(주)리걸타임즈

표지인물 40년만에 돌아온 김영준 미국변호사
알타미미 변호사가 제시하는 중동 진출전략
탐방 ‘아태 혁신 8위’ 현대중공업 법무팀

강울리 변호사



LBO의 배임죄 여부

기업의 M&A 기법으로 금융업계에서 자주 이용되는 차입매수(Leveraged Buy Out, 이하 LBO)에 대해서 업무상 배임죄의 적용이 끊임없이 문제되고 있다. LBO란 기업의 주식 등 인수자금을 마련함에 있어, 인수대상회사의 자산을 담보로 제공하거나 인수대상회사로 하여금 보증을 서게 하는 등의 방법을 통해 인수자금을 차입하고, 그 자금으로 인수대상회사의 주식 등을 매수하여 인수하는 M&A 방식으로 1980년대 미국에서 유행하기 시작했다.

1980년대 미국에서 유행

우리나라에서도 LBO를 이용한 M&A 사례가 상당히 있는데, 그때마다 LBO의 경제적 효용이나 성과보다는 그 LBO를 추진한 개인들이 배임죄에 해당하는지 여부가 주로 문제되어 왔다.

대법원은 2006년 신한 LBO 판결에서, 회사와 주주의 법인격은 분리, 독립된 것이라는 원칙하에, 회사를 인수하고자 하는 자(이러한 자는 인수대상회사의 이사이거나 일정한 신임관계가 있는 자인 경우가 대부분이다)가

그 자신을 위한 주식 매매자금 차입을 위하여 인수대상회사의 자산을 담보로 제공하게 하고 인수대상회사에는 아무런 대가도 지급하지 않는 것은 배임행위라고 판시하였다.

그런데 2010년 한일합섬 LBO 사례 즉, 인수자가 세운 SPC에서 자금을 차입하여 인수대상회사의 주식을 인수하고 인수대상회사와 SPC를 합병한 후 존속회사가 기존의 SPC 차입금을 상환하는 이른바 합병형 LBO에 있어서 대법원은 배임죄의 성립을 부인하였다. 그 이유는 인수대상회사의 자산을 직접 담보로 제공하는 것과는 방법이 다르고, 합병의 형식과 실질에 있어 위법이 없기 때문에 인수대상회사에 재산상 손해가 없다는 것이었다.

온세통신 LBO 무죄

한편 2015년 3월 대법원에서 무죄판결이 선고된 온세통신 LBO 사례는 LBO 당시 인수대상회사의 담보제공행위가 있었고, 인수 이후 인수회사인 SPC가 인수대상회사와 합병을 하여 합병법인의 자산으로 차입금의 변제가 이루어진 사안인데, LBO의 형태로 보면 인수대상회사의 담보제공만이 있었던 신한 LBO와 합병 후 인수차입금을 상환한 한일합섬 LBO의 두 가지 특징을 결합한 것으로 볼 수 있다.

위 사안에서 대법원은 합병을 통해 인수기업과 인수대상회사가

“**합병형 LBO, 배임죄 부인
자산 직접 담보제공과 다르고
인수대상회사에 재산상 손해 없어**”

”

법률적, 경제적으로 동일한 인격체가 되었다는 점과, 당시 회사정리절차 중이던 인수대상회사의 정리채권 변제 등 재무구조 개선 및 경영정상화를 도모하려는 경영진의 자율적 경영판단을 인정하므로 배임죄의 고의를 인정할 수 없다고 판시하였다.

판결문을 다시 들추어 보면, 대법원은 “차입매수에 관하여는 이를 따로 규율하는 법률이 없는 이상 일률적으로 차입매수방식에 의한 기업인수를 주도한 관련자들에게 배임죄가 성립한다거나 성립하지 아니 한다고 단정할 수 없는 것이고, 배임죄의 성립 여부는 차입매수가 이루어지는 과정에서의 행위가 배임죄의 구성요건에 해당하는지 여부에 따라 개별적으로 판단되어야 한다”

고 전제한 후, “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 인식(미필적 인식을 포함)하의 의도적 행위임이 인정되는 경우에 한하여 배임죄의 고의를 인정하는 엄격한 해석기준은 유지되어야 할 것이고, 그러한 인식이 없는데 단순히 본인에게 손해가 발생하였다는 결과만으로 책임을 묻거나 주의의무를 소홀히 한 과실이 있다는 이유로 책임을 물을 수는 없다”고 판시했다.

명확한 기준 제시 못해

이와 같이 대법원은 LBO에 대한 배임죄 판단에 있어 사안에 따라, 반대급부의 부존재, 회사법 관련 조항 준수로 인한 인수대상회사 손해의 부존재, 경영판단의 원칙에 입각한 배임의 고의 부존재 등 다양한 판시이유를 밝히고 있다. 그러나 LBO의 배임죄 성립 여부와 관련하여 일관되고 명확한 기준이 제시되고 있지 못하고 있기에, 우리나라에서 LBO를 이용한 M&A는 그만큼 위축될 수밖에 없다.

물론 그렇다고 하여 LBO의 모든 경우에 있어 배임죄

의 성립을 부인하여야 하는 것은 아니다. 인수대상회사를 인수하여 기업가치를 향상시킬 의사도 없이, 단지 인수대상회사의 자산을 인수차입금 상환에 소비하고 단기간 내 차익을 실현하고 기업을 되파는 기업사냥꾼들에 대한 처벌은 마땅히 필요하다. 또 LBO 과정에서 인수대상회사의 자산이 과도하게 유출됨으로써 파산의 위험이 높아지는 등 회사 채권자가 피해를 볼 가능성을

“ LBO 가이드라인 입법화 통해 LBO 통한 M&A 활성화 기대 ”

차단할 필요성 역시 존재한다.

하지만 그러한 필요성이 정상적인 LBO 거래를 통하여 인수대상회사의 경영을 정상화하고 기업가치를 제고하고자 하는 M&A 관계자들의 의지를 과도하게 제한해서도 안 될 것이다.

채권자가 LBO 효력 부인

LBO가 활발한 미국에서는, LBO 자체에 대한 형사책임을 문제 삼기보다는 사기양도금지법을 통하여 인수대상회사의 채권자가 일정한 요건을 갖추지 못한 LBO 거래의 효력을 부인할 수 있게 하고 있다.

우리나라도 지난 2011년 법무부가 LBO 가이드라인을 마련하여, LBO 과정에서 주주와 채권자의 이익을 보호하는 조치를 취한 경우나 인수대상회사의 파산위험이 실질적으로 높아지지 않는 경우에는 배임죄에 해당하지 않음을 명확히 함으로써 LBO를 둘러싼 법적 불확실성을 제거하고자 하였다.

당시 위 가이드라인을 상법에 반영하겠다는 발표가 있었음에도, 최근의 상법 개정 때 위 내용이 포함되지 않은 점은 아쉬운 대목이다. 조만간 LBO 가이드라인의 입법화를 통해 우리나라도 LBO를 통한 M&A가 보다 활발해지길 기대해 본다. ■

강울리 변호사(법무법인 지평)