

개정상법상 종류주식에 대한 고찰

심 영*

목 차

- | | |
|-------------------------|------------------------|
| I. 서 론 | 3. 의결권의 배제·제한에 관한 종류주식 |
| II. 개정상법상 종류주식의 유형 및 내용 | 4. 주식의 상환에 관한 종류주식 |
| 1. 개정상법상 종류주식의 개념 | 5. 주식의 전환에 관한 종류주식 |
| 2. 이익배당·잔여재산분배에 관한 종류주식 | III. 결 론 |

I. 서 론

우리나라는 다양한 종류주식을 허용하는 주요 선진국들과는 달리 종류주식은 주주(주식)평등원칙에 대한 예외로 보면서 그 발행을 극히 제한적으로 허용해 왔다. 개정전 상법은 수종의 주식으로서 우선주, 후배주, 혼합주를 인정하였고 특수한 주식으로 의결권 없는 주식, 상환주식, 전환주식을 인정하였다. 그러나 이익배당 우선주로서 무의결권주의 유형만이 실질적으로 이용되고 있었기 때문에 기업에게는 자금조달의 유연성 및 편의성을 증진시키면서 투자자에게는 다양한 투자상품을 제공하고 금융기관 특히 금융투자업자에게는 금융상품의 다양화를 가져올 필요성으로 인해 보다 많은 종류주식을 허용할 것이 요청되었다.¹⁾

이에 따라 법무부가 마련한 2006년 상법개정안은 이익배당·잔여재산분배에 관한 종류주식, 의결권 배제·제한에 관한 종류주식, 특정한

* 연세대학교 법학전문대학원 교수.

1) 법무부, 상법(회사법) 개정안 설명자료(2007. 10)(이하 “법무부 설명자료”로 인용함), 77쪽.

사항의 거부권에 관한 종류주식(golden shares), 임원임면권에 관한 종류주식(class voting shares), 주식의 양도에 관한 종류주식, 주식의 상환에 관한 종류주식, 주식의 전환에 관한 종류주식의 도입을 시도하였다.²⁾ 그러나 2007년 및 2008년에 정부가 국회에 제출한 상법 일부개정법률안에서는 특정한 사항의 거부권에 관한 종류주식과 임원임면권에 관한 종류주식을 삭제하였다. 국회 논의과정에서 주식의 양도에 관한 종류주식은 적대적 M&A에 대한 방어수단이 될 수 있다는 주장이 제기되어 2011년 개정상법은 이를 도입하지 않았다. 그 밖에 차등의결권주식과 신주인수선택권제도도 도입하지 않았다.

우리나라의 경우 주주평등의 원칙은 강행법규로서 회사법의 중요한 원칙 중 하나로 이해한다. 또한 종류주식은 자금조달의 편의성은 가져오지만 그에 비하여 주주평등의 원칙에 대한 예외가 되는 것으로 이해한다. 상법개정논의 과정에서도 종류주식에 대한 폭넓은 허용을 하지 않고 각 종류주식별 필요성 및 문제점을 고려하여 도입여부를 결정한 바를 살펴보아도 그러하다. 개정상법상 종류주식 제도를 해석함에 있어서는 회사법의 원칙과 입법취지를 고려하여야 할 것이다. 그러나 개정상법이 새로이 규정한 종류주식의 내용은 그 체계상 혼란을 가지고 있어 통일적 해석방향을 설정할 필요가 있으며 보다 그 내용을 명확히 하기 위해 입법적 보완이 필요한 부분도 있다. 본 논문에서는 개정상법상의 종류주식 제도를 전반적으로 고찰하면서 그 해석방향과 입법적 보완방향을 제시하고자 한다.

2) 법무부, 상법(회사편) 개정안 입법예고, 법무부공고 제2006-106호(2006. 10. 4) 참조.

Ⅱ. 개정상법상 종류주식의 유형 및 내용

1. 개정상법상 종류주식의 개념

1.1 개정내용

개 정 전	개 정 법
제344조 (수종의 주식) ① 회사는 이익이나 이자의 배당 또는 잔여재산의 분배에 관하여 내용이 다른 수종의 주식을 발행할 수 있다. ② 제1항의 경우에는 정관으로 각종의 주식의 내용과 수를 정하여야 하며, 이익배당에 관하여 우선적 내용이 있는 종류의 주식에 대하여는 정관으로 최저배당률을 정하여야 한다. ③ 회사가 수종의 주식을 발행하는 때에는 정관에 다른 정함이 없는 경우에도 주식의 종류에 따라 신주의 인수, 주식의 병합·분할·소각 또는 회사의 합병·분할로 인한 주식의 배정에 관하여 특수한 정함을 할 수 있다.	제344조(종류주식) ① 회사는 이익의 배당, 잔여재산의 분배, 주주총회에서의 의결권의 행사, 상환 및 전환 등에 관하여 내용이 다른 종류의 주식(이하 "종류주식"이라 한다)을 발행할 수 있다. ② 제1항의 경우에는 정관으로 각 종류주식의 내용과 수를 정하여야 한다. ③ 회사가 종류주식을 발행하는 때에는 정관에 다른 정함이 없는 경우에도 주식의 종류에 따라 신주의 인수, 주식의 병합·분할·소각 또는 회사의 합병·분할로 인한 주식의 배정에 관하여 특수하게 정할 수 있다. ④ 종류주식 주주의 종류주주총회의 결의에 관하여는 제435조 제2항을 준용한다.

개정전 상법 제344조는 수종의 주식을 규정하여 우선주, 후배주, 혼합주의 발행을 할 수 있도록 하였다. 또한 개정전 상법에서는 상환주식(이익배당에 관한 우선주), 무의결권주(이익배당에 관한 우선주), 전환주식은 상법에서 달리 규정하고 있어 제344조의 수종의 주식에는 포함되지 않았다. 즉 특수한 약정이 부가된 주식으로 보았다.

2011년 개정상법은 건설이자배당제도는 폐지하면서 ‘수종의 주식’보다 그 개념범위를 넓혀서 ‘종류주식’이란 개념을 도입하였다. 종류주식으로 ① 이익의 배당·잔여재산의 분배에 관한 종류주식을 인정하고, 기존에 수종의 주식에 포함하지 아니하였던 ② 주주총회에서의 의결권의 행사에 관한 것으로 의결권의 배제·제한에 관한 종류주식과 ③ 상환주식과 ④ 전환주식의 발행 가능한 유형을 넓혀서 종류주식의 하나로 포함하였다.

정부의 상법개정안에는 주식의 양도에 관하여 내용이 다른 종류의 주식을 발행할 수 있도록 명시하였으나,³⁾ 양도제한 주식은 경영권 방어 수단으로 악용될 염려가 있다는 이유로 삭제되고 향후 포이즌 필과 함께 검토하기로 하였다.

1.2 개정상법상 종류주식의 의의와 유형

종류주식이란 이익배당, 잔여재산 분배, 의결권 행사, 상환 및 전환 등에 관하여 내용이 다른 주식을 말한다(법 제344조 제1항). 따라서 액면 주식·무액면주식, 기명주식·무기명주식은 종류주식이 아니다.⁴⁾

개정상법 제344조는 종류주식의 총칙에 해당하며,⁵⁾ 이익배당·잔여 재산분배에 관한 종류주식, 의결권 배제·제한에 관한 종류주식, 주식의 상환에 관한 종류주식, 주식의 전환에 관한 종류주식에 관하여는 각각 조문을 달리하여 구체적으로 정하고 있다. 개정상법에 따라 회사가 종류 주식을 발행하는 경우 상법이 정한 하나의 내용만을 가지는 유형의 종류 주식만을 발행할 수 있는지 아니면 개별 유형 종류주식의 내용을 조합하여 여러 가지 내용을 가지는 유형의 종류주식을 발행할 수 있는지가 문제될 수 있다. 개정상법은 종류주식의 구체적인 권리 유형을 규정하고 이러한 유형의 다양한 조합을 허용한 것으로 보아야 한다. 따라서 회사는 두 가지 이상의 종류주식의 내용을 조합하여 발행할 수 있다.

또한 개정상법 제344조의2부터 제351조에서 규정하고 있는 종류주식 이외의 내용을 가진 종류주식을 제344조 제1항을 근거로 발행할 수 있는지를 검토하여야 한다. 이는 제344조 제1항의 문언에서 “---등에 관하여 내용이 다른 종류의 주식-”을 발행할 수 있다고 했기 때문이다. 보통

3) 상법 일부개정법률안, 2008년 10월 21일 제출(의안번호 1801566).

4) 이철송, 2011 개정상법 축조해설(박영사, 2011, 이하 “이철송(축조)”로 인용함), 100쪽.

5) 법무부 설명자료, 80쪽.

법문에 ‘등’이란 말을 사용하는 경우에는 그 앞에 열거한 내용은 예시적 열거로 보기 때문이다. 그러나 개정상법은 법에서 예시한 내용 이외의 새로운 종류주식은 허용하고 있지 않은 것으로 보아야 한다. 그 이유는 첫째, 우리 상법은 주주평등의 원칙을 근거로 종류주식은 예외로 인정한다. 둘째, 개정상법의 입법과정을 살펴보면, 특정한 사항의 거부권에 관한 종류주식과 임원임면권에 관한 종류주식이 개정진행 중 정부안에서 삭제되었고, 국회 논의과정에서 주식의 양도에 관한 종류주식도 도입되지 않았다.⁶⁾ 이러한 점을 고려할 때에는 법에서 규정한 내용 또는 그들 간의 조합으로 이루어진 내용의 종류주식이 아닌 새로운 내용의 종류주식을 정관에 정함에 따라 발행하는 것은 허용될 수 없다고 보아야 한다.

1.3 보통주식과 종류주식

1.3.1 보통주식의 의의

2011년 개정상법은 제344조 제1항에서 종류주식이란 ‘이익의 배당, 잔여재산의 분배, 주주총회에서의 의결권의 행사, 상환 및 전환 등에 관하여 내용이 다른 종류의 주식’이라고 정의하고 있다.

개정전 상법에서 보통주식이란 수종의 주식과 대비되는 개념이었다. 그러나 개정상법에서는 다양한 종류주식을 인정하므로 보통주식이란 이익배당, 잔여재산에 관한 종류주식의 기본이 되는 주식일 뿐만 아니라 의결권의 배제·제한, 전환 및 상환 주식에 대한 기준이 되는 ‘일반적인 권리를 가지는 주식’으로 이해하여야 한다. 따라서 개정상법이 인정하는 종류주식의 내용이 전혀 부가되지 아니한 주식을 지칭하는 것으로 하여야 한다. 다만, 이익배당에 관하여 표준이 되는 주식을 ‘이익배당 보통주식’이라고 표현하는 것과 같이 구체적으로 그 내용을 비교할 때

6) 국회 상임위원회-제18대-제298회(2011.03.03~2011.03.12)-법안심사제1소위원회 제1차(2011년03월08일) 회의록, 9-14쪽 및 27쪽 참조.

에는 그 속성을 앞에 붙여 보통주식이란 용어를 사용하는 것이 정확할 것이다.

1.3.2 보통주식은 종류주식인가?

보통주식이 수종의 주식에 포함되는지에 대해서는 명확한 논의가 없었다. 다만, 개정전 상법상 수종의 주식을 설명하면서 표준이 되는 주식으로 보통주식을 설명하는 것에 그쳤다.⁷⁾

개정상법은 보통주식이 종류주식에 포함되는지에 대하여 명문으로 규정하고 있지 않을 뿐만 아니라 종류주식과 관련한 여러 규정이 보통주식이 종류주식에 포함되는 것으로 이해하여야만 하는 경우와 종류주식에서 제외하여야 하는 것으로 이해하여야 하는 경우로 나뉘고 있어 혼란을 주고 있다.

개정상법에서 보통주식을 종류주식의 하나로 이해하는 견해가⁸⁾ 있으나, 상법개정의 경과나 입법취지를 보면 보통주식은 종류주식에서 제외되는 것으로 보아야 한다. 첫째, 개정상법은 종류주식의 종류를 제한하면서 그 유형 및 내용을 제344조의2 이하에서 규정하고 있으므로 보통주식은 종류주식에 관한 규정을 근거로 발행하는 것은 아니다.⁹⁾

둘째, 개정상법은 많은 부분에서 수종의 주식에 관한 규정을 종류주

7) 송옥렬, 상법강의(홍문사, 2011), 729쪽; 이기수/최병규/조지현, 회사법 제8판(박영사, 2009), 199쪽; 이철송, 회사법강의 제19판(박영사, 2011), 237-238쪽(상법은 보통주란 개념을 명문화하고 있지는 않지만 보통주가 주식의 원형임을 전제로 하고 있으며, 보통주는 우선주나 후배주에 대한 상대적인 개념만은 아니므로 회사가 보통주를 발행하지 아니하고 우선주나 후배주만을 발행할 수는 없다고 설명한다); 정찬형, 상법강의(상) 제12판(박영사, 2009), 635쪽; 최준선, 회사법 제5판(삼영사, 2010), 188쪽; 홍복기, 회사법강의 제2판(법문사, 2010), 166쪽.

8) 송종준, “개정상법상 기업구조의 변화요소와 활용방안”, 상장협연구 제64호(한국상장회사협의회, 2011 가을), 119쪽(개정상법은 보통주가 종류주식에 포함되는지에 대하여 불명확하게 조문을 구성하고 있다고 함); 최준선, 회사법 제6판(삼영사, 2011), 188쪽(재산적 내용에 관한 종류주식의 하나로 봄).

9) 송옥렬, 앞의 책, 769쪽.

식으로 바꾸어 규정하였고 이 경우에는 종류주식에 보통주식이 포함되지 않는 것으로 보아야 한다.¹⁰⁾ 예를 들어, 제435조(종류주주총회)는 회사가 ‘종류주식을 발행한 경우에’ 종류주주총회가 필요한 것으로 규정하고 있으며, 제356조(주권의 기재사항) 제6호에서도 ‘종류주식이 있는 경우에는’으로 규정함으로써 보통주식은 종류주식에 포함되지 않는 것으로 표현한다. 이에 비하여 개정상법에서 보통주식과 종류주식 모두를 지칭하는 경우에는 법문상 ‘주식의 종류’로 하고 있다.¹¹⁾

셋째, 제354조 제5항은 상환주식의 경우 종류주식에 한하여 발행할 수 있다고 규정하여 보통주식은 상환주식으로 발행할 수 없음을 정하고 있어 보통주식은 종류주식에 포함되지 않는 것으로 보고 있다. 즉 보통주식은 종류주식에 포함되지 않아야 제345조 제5항에서 규정한 보통주식을 상환주식으로 발행할 수 없다는 의미가 명확해 진다.

넷째, 보통주식을 종류주식의 하나로 포함한다면 정관변경 등으로 인해 보통주주가 손해를 입게 되는 경우에는 보통주주의 종류주주총회를 필요로 한다. 이러한 해석은 보통주주가 소수인 경우를 예정한 경우

10) 예를 들면, 제346조(주식의 전환에 관한 종류주식) 제1항·제4항, 제356조(주권의 기재사항) 제6호, 제435조(종류주주총회) 제1항, 제462조의2(주식배당) 제2항, 제524조(신설합병의 합병계약서) 제1호이다.

11) 제290조(변태설립사항) 제2호, 제291조(설립 당시의 주식발행사항의 결정) 제1호, 제302조(주식인수의 청약, 주식청약서의 기재사항) 제1항·제2항 제4호, 제317조(설립의 등기) 제2항 제3호, 제335조의2(양도승인의 청구) 제1항, 제335조의7(주식의 양수인에 의한 승인청구) 제1항, 제340조의3(주식매수선택권의 부여) 제1항 제2호·제2항 제2호, 제341조(자기주식의 취득) 제2항 제1호, 제342조(자기주식의 처분) 제1호, 제352조(주주명부의 기재사항) 제1항 제2호, 제360조의5(반대주주의 주식매수청구권) 제1항·제2항, 제360조의16(주주총회에 의한 주식이전의 승인) 제1항 제2호, 제374조의2(반대주주의 주식매수청구권) 제1항, 제416조(발행사항의 결정) 제1호·제4호, 제419조(신주인수권자에 대한 최고) 제1항, 제420조의2(신주인수권증서의 발행) 제2항 제3호, 제461조(준비금의 자본금 전입) 제5항, 제462조의2(주식배당) 제5항, 제522조의3(합병반대주주의 주식매수청구권) 제1항·제2항.

다만, 제344조(종류주식) 제3항과 제436조(준용규정)의 ‘주식의 종류’는 종류주식을 어떻게 이해하는가에 따라 보통주식을 포함하는지가 다르게 해석될 수 있다.

뿐만 아니라 보통주주가 다수인 경우도 다른 종류주주에게 유리한 정관 변경을 하는 경우에는 다시 보통주주의 종류주주총회가 필요한지가 문제될 수 있다. 보통주식은 회사가 발행하는 가장 기본적인 주식이고 종류주식은 그 예외로서 보통주주들이 자신들에 비하여 특별한 취급을 받을 수 있음을 인정한 경우에만 발행할 수 있는 것이므로 보통주주의 종류주주총회는 인정할 필요가 없다고 본다.

다만, 보통주식을 종류주식에 포함하지 아니한 경우에는 제345조 제4항의 해석에서 상환의 대가로 할 수 있는 유가증권에는 회사의 ‘다른 종류주식’은 제외되어 상환대가로 보통주식을 발행하는 것이 가능한 것으로 읽혀 상환주식을 전환주식과 동일한 것으로 발행하는 것을 금지하기로 한 입법취지와 맞지 않고, 제346조 제1항도 전환주식을 ‘다른 종류주식으로 전환할 수 있는 주식’으로 정의하기에 보통주식으로 전환할 수 있는 경우를 포섭할 수 없게 되는 문제점이 있다. 이는 입법상의 미비점으로 입법취지에 따라 당해 조문에서 종류주식에는 보통주식이 포함되는 것으로 해석할 수밖에 없고 조속한 시일 내에 입법적 보완이 필요한 부분이다.

1.3.3 보통주식의 발행은 강제되는가?

개정상법상 보통주식은 종류주식에 포함되지 않는 것으로 해석하여야 하며 제344조는 종류주식을 선택적으로 발행할 수 있는 것으로 하고 있으므로 회사는 보통주식을 반드시 발행하여야 한다. 따라서 회사는 보통주식을 발행하지 아니하고 종류주식만을 발행하여서는 안 된다.¹²⁾

12) 회사가 보통주식 이외의 종류주식만을 발행할 수 있도록 허용하게 되면 종류별투표주식(class voting shares)을 허용하는 결과를 가져올 수 있다(아래 3.3.4. 종류별투표주식 참조).

2. 이익배당·잔여재산분배에 관한 종류주식

2.1 개정내용

개 정 법 [신설]
제344조의2(이익배당, 잔여재산분배에 관한 종류주식) ① 회사가 이익의 배당에 관하여 내용이 다른 종류주식을 발행하는 경우에는 정관에 그 종류주식의 주주에게 교부하는 배당재산의 종류, 배당재산의 가액의 결정방법, 이익을 배당하는 조건 등 이익배당에 관한 내용을 정하여야 한다. ② 회사가 잔여재산의 분배에 관하여 내용이 다른 종류주식을 발행하는 경우에는 정관에 잔여재산의 종류, 잔여재산의 가액의 결정방법, 그 밖에 잔여재산분배에 관한 내용을 정하여야 한다.

개정전 상법상 수종의 주식은 이익배당과 잔여재산분배에 관한 내용이었다. 개정상법은 이를 하나의 종류주식으로 하면서, 건설이자배당제도와 이익배당 우선주에 대하여 정관에 최저배당률을 정하도록 한 것을 폐지하였다.

2.2 이익배당과 관련된 종류주식

회사가 이익배당에 관하여 내용이 다른 종류주식을 발행하기 위해서는 정관에 그 종류주식에 관하여 ① 배당재산의 종류, ② 배당재산의 가액의 결정방법, ③ 이익을 배당하는 조건 등을 정하여야 한다.

2.2.1 배당재산의 종류

회사가 이익배당에 관한 종류주식을 발행하는 경우 어떠한 재산으로 배당할지를 정관에 정하여야 한다. 이익배당은 금전배당으로 하는 것이 일반적이지만 주식배당도 허용되고 있었으며 개정상법은 배당재산 유형의 다양화를 위해 현물배당을 명시적으로 허용하였다.

주식배당이란 회사가 이익배당을 새로이 발행하는 주식으로서 하는 것을 말한다. 따라서 회사가 보유하고 있는 자기주식을 주주에게 나눠주

는 것은 현물배당에 해당하지 주식배당이 아니다.

현물배당이란 금전 외의 재산으로 이익배당을 하는 것을 말한다. 회사는 정관으로 현물배당을 할 수 있음을 정할 수 있고 배당가능 한 현물의 범위는 제한이 없다. 현물배당은 정기배당은 물론 중간배당의 경우도 가능하다.¹³⁾ 현물배당을 하는 경우 회사는 주주가 회사에 대하여 현물 대신 금전배당을 청구할 수 있도록 정할 수 있다(제462조의4 제2항 제1호). 이는 보통의 현물배당을 하는 경우에 대한 규정이나 회사는 현물배당을 하기로 하는 이익배당 종류주식에 대하여도 주주가 현물 대신 금전배당을 청구할 수 있도록 정할 수 있다고 보아야 한다. 또한 정관에 ○○% 미만의 주식을 보유한 주주에 대해서는 현물대신 금전으로 지급할 수 있다(제462조의4 제2항 제2호 참조)고 정할 수도 있다고 본다.

2.2.2 배당재산의 가액의 결정방법

배당재산의 가액의 결정방법으로 현물배당을 할 경우에 배당재산의 가액을 결정하는 방법을, 주식배당을 하는 경우에는 발행가액을 정하는 방법을 정관에 정하여야 한다.

2.2.3 이익을 배당하는 조건

이익배당을 함에 있어 보통주식과의 관계에서의 순위 또는 배당의 내용에 관해 정관에 규정을 두어야 한다.¹⁴⁾

개정상법은 개정전 제344조 제2항의 이익배당 우선주의 최저배당률 제한 규정을 삭제하여 이익배당 종류주식에 대한 제한을 하고 있지 않다. 그러나 정관으로 최저배당률을 정하는 것은 가능하다고 본다.

13) 개정전 상법은 중간배당의 경우 금전으로 한정하였으나 개정법은 중간배당의 경우에도 금전 외에 현물로 배당할 수 있도록 하였다.

14) 이철송(축조), 103쪽.

2.2.4 이익배당에 관한 종류주식의 가능한 유형

2.2.4.1 우선주

우선주는 배당순서에서 우선적 내용을 가진 것으로 이익배당 종류주식의 전형적인 형태가 될 것이다.

2.2.4.2 열후주

열후주는 기존의 열후주와 같이 배당순서에서 보통주보다 후순위인 종류주식이다. 실제적으로 이용가능성은 낮다.

2.2.4.3 기타 이익배당 종류주식

이익배당 종류주식으로 배당률이 보통주보다 많은 내용으로 발행할 수 있다(이 경우 반드시 배당순서가 우선일 필요는 없다). 따라서 보통주가 받는 배당률에 1%포인트를 더한 배당률을 적용하는 「1% 우선주」와 같은 종류주식의 발행이 가능해졌다. 그 밖에 액면가액에 일정 배당률을 적용하는 종류주식(예: 액면가액의 5% 배당)도 발행이 가능할 것이다.

이익배당에 관한 종류주식으로 일시적이거나 영구적으로 이익배당을 하지 않는 주식을 발행할 수 있는지가 문제된다. 회사의 영리성은 보통 이익배당을 통하여 주주에게 이익을 분배하는 것으로 실현되지만 이론적으로는 잔여재산분배라는 방법으로 영리성을 확보할 수 있다. 따라서 이익배당이 제한되는 주식의 발행을 무조건 금지할 수는 없다. 다만, 우리 상법상의 주식제도 원리를 잠탈하는 경우까지 인정할 수는 없다. 이렇게 본다면 의결권을 가지나 이익배당을 하지 않는 주식을 다량으로 발행하여 회사를 지배하면서 이익배당 대신에 간접적 이익으로 이익을 취할 수 있는 종류주식이나 황금주와 유사한 기능을 얻을 수 있는 종류주식은 허용해서는 안 될 것이다.

2.2.4.4 트래킹주식(tracking shares)

이익배당이 회사의 특정한 사업부문 또는 자회사의 실적에 연동하는

종류주식을 특정사업 연동주식 또는 트래킹주식이라 한다. 2011년 상법 개정 전에도 수종의 주식(이익배당 및 잔여재산에 관해 내용이 다른 주식)의 하나로 트래킹주식을 발행할 수 있다는 견해와¹⁵⁾ 명문의 규정이 없는 한 불가능하다는 견해로 나뉘고 있었다. 이에 트래킹주식을 명문으로 인정하자는 요구가 있었다.¹⁶⁾ 개정상법은 트래킹주식을 명문으로 도입하는 것은 유보하였지만,¹⁷⁾ 개정법 제344조의2 제1항 문언의 해석상 발행이 가능하다고 보아야 할 것이다.¹⁸⁾ 다만, 트래킹주식의 발행은 당해 회사가 주식의 내용에 적합한 회계기준 및 회계시스템을 마련하여야 한다는 것을 전제로 하는 것이므로 실제로 있어서 그 활용정도는 크지 않을 것으로 본다.

2.3 잔여재산분배와 관련된 종류주식

잔여재산의 분배에 관한 종류주식을 발행하기 위해서는 정관에 그 종류주식에 관하여 ① 잔여재산의 종류, ② 잔여재산의 가액의 결정방법, ③ 그 밖에 잔여재산분배에 관한 내용을 정하여야 한다.

잔여재산의 분배에 있어서는 주식으로 분배하는 일이 있을 수 없고, 현물배당을 할 수 있는 근거가 없으므로(제538조 참조) 잔여재산의 종류와 가액의 결정방법을 정관으로 정하라 함은 무의미한 규정이며, 잔여재산분배에 관하여는 다만 종류주식에 대한 분배의 순위와 내용에 관해

15) 이철송, 앞의 책, 240쪽.

16) 한국증권법학회, 상법개정 연구보고서(한국증권법학회, 2006. 6), 100쪽(이 연구보고서에서는 트래킹주식은 회계원칙의 확립, 상장규정 및 공시규정의 정비가 필요하기 때문에 자회사연동형 트래킹주식을 우선적으로 도입할 것을 건의함); 한국상장회사협의회, 회사법 개정의견(2005. 6).

17) 김순석, 개정상법상 새로운 주식제도 해설(한국상장회사협의회, 2011), 34쪽.

18) 김순석, 위의 책, 42-43쪽; 송옥렬, 앞의 책, 772쪽; 정동운, “주식제도에 관한 연구 : 종류주식을 중심으로”, 학술원논문집: 인문사회과학편 제49집 1호(대한민국학술원, 2010), 142쪽.

명시하여야 할 것이란 비판이 있다.¹⁹⁾

3. 의결권의 배제·제한에 관한 종류주식

3.1 개정내용

개 정 법 [신설]
제344조의3(의결권의 배제·제한에 관한 종류주식) ① 회사가 의결권이 없는 종류주식이나 의결권이 제한되는 종류주식을 발행하는 경우에는 정관에 의결권을 행사할 수 없는 사항과, 의결권행사 또는 부활의 조건을 정한 경우에는 그 조건 등을 정하여야 한다. ② 제1항에 따른 종류주식의 총수는 발행주식 총수의 4분의 1을 초과하지 못한다. 이 경우 의결권이 없거나 제한되는 종류주식이 발행주식 총수의 4분의 1을 초과하여 발행된 경우에는 회사는 지체 없이 그 제한을 초과하지 아니하도록 하기 위하여 필요한 조치를 하여야 한다.

개정전 상법은 이익배당 우선주식에 한하여 의결권이 없는 주식을 발행할 수 있도록 하였으나(구상법 제370조), 개정법은 이러한 조건과 관계없이 의결권을 제한하거나 완전히 배제하는 종류주식을 발행할 수 있도록 한다.²⁰⁾

3.2 발행이 허용되는 주식의 유형

3.2.1 의결권이 배제된 주식(의결권 없는 주식)

의결권배제주식은 주주총회의 모든 결의사항에 대하여 의결권이 없는 주식이다. 종전의 의결권 없는 주식(무의결권주)에 해당한다. 개정상법상 이익배당 보통주식도 의결권배제주식으로 발행할 수 있는 것과 의결권의 부활이 강제되지 않는 것이 가장 큰 변화이다.

19) 이철송(축조), 103쪽.

20) 법무부 설명자료, 82쪽.

3.2.2 의결권이 제한된 주식

3.2.2.1 일반적 의결권제한주식

의결권제한주식은 주주총회 결의사항 중 일부에 대해서만 의결권이 없는 종류주식이다. 정관에 ‘의결권을 행사할 수 없는 사항’을 정함으로써 그 내용이 결정된다(제344조의3 제1항).

3.2.2.2 일정한 사항에 대해서만 의결권을 가지는 의결권제한주식

이사선임과 해임에만 의결권행사가 가능한 의결권제한주식 또는 회사의 구조조정과 관련된 사안에만 의결권 행사가 가능한 의결권제한주식 등이 허용된다. 제344조의3 제1항은 정관에 의결권을 행사할 수 없는 사항을 정하도록 하고 있는데, ‘○○○○ 사항에 대해서는 의결권을 가지며 그 외의 사항에 대해서는 의결권을 가지지 아니 한다’라고 정할 수도 있으므로 일정한 사항에 대해서만 의결권을 가지는 의결권제한주식도 가능한 것이다. 그렇다면 정관에 ‘○○○○ 사항에 대해서만 의결권을 가진다’고 규정하는 것도 가능하다고 보아야 한다.²¹⁾

3.3 발행이 허용되지 않는 주식의 유형

3.3.1 거부권부 주식

거부권부 주식이란 주주총회 결의사항 전부 또는 일부 사항에 대하여 거부권을 주는 종류주식으로 황금주(golden shares)라고도 한다. 거부권부 주식은 의결권에 관한 종류주식이지만 정관으로 의결권을 행사할 수 없는 사항에 대한 해석을 폭넓게 하는 경우에도 이를 허용할 수 없다.²²⁾

21) 최준선, 2011 개정상법 회사편 해설(한국상장회사협의회, 2011, 이하 “최준선(해설)”로 인용), 86쪽에서는 정관에 의결권을 행사할 수 있는 사항을 규정할 수는 없으나, 의결권을 행사할 수 있는 사항과 없는 사항을 동시에 규정하는 것은 가능하다(예: 이익처분안에 대해서만 의결권을 가지고 그 밖의 사항에 대하여는 의결권을 가지지 않는다)고 한다.

3.3.2 복수의결권주식·차등의결권주식

하나의 주식에 다수의 의결권을 부여하는 복수의결권주식이나 의결권 수에 제한을 두는 차등의결권주는 허용되지 않는다.²²⁾

3.3.3 기간연계 의결권제한주식(tenure voting shares)

모든 주식에 대하여 의결권을 부여하되, 주식을 양도하면 양수인은 양수 즉시 의결권을 잃고, 일정한 기간(예컨대 1년) 동안 그 주식을 보유하여야만 의결권을 취득할 수 있게 되는 주식은 개정상법상 허용되지 않는다.

3.3.4 종류별투표주식(class voting shares)

이사선임에 관하여 종류주식마다 선임할 수 있는 이사의 수를 정할 수 있는지가 문제된다. 예를 들어 이사의 정원이 3인인 회사에서 보통주주가 2인을 선임하고 종류주주에게 나머지 1인을 선임하도록 허용할 수 있는지 또는 보통주주는 사내이사를 선임하고 종류주주는 사외이사를 선임할 수 있도록 하는 내용이 허용될 수 있는가이다.

종류별투표주식을 허용하게 되면 모든 사안에 대하여 의결권을 가지는 보통주식이 없게 되므로 보통주식이 반드시 발행되는 것을 전제로 하고 있는 개정상법에서는 종류별투표주식은 허용될 수 없다. 그러나 사내이사 선임에는 의결권이 없고 사외이사선임의 경우에만(또는 그 반대의 경우) 의결권이 부여되는 종류주식은 가능하다고 본다. 이는 의결권의 일부에 대해서만 제한한 종류주식이고 이와는 대비되는 사내이사든 사외이사든 모든 경우에 의결권을 행사할 수 있는 보통주식이 존재하기 때문이다.

22) 송옥렬, 앞의 책, 774쪽; 이철송(축조), 105쪽.

23) 박철영, “종류주식의 활용과 법적 과제”, 기업법연구 제25권 제4호(한국기업법학회, 2011. 12), 17쪽; 송옥렬, 앞의 책, 774쪽; 이철송(축조), 105쪽; 최준선(해설), 85쪽.

3.3.5 지주비율에 따른 의결권 허용 또는 제한주식

주주의 지주비율에 따라 의결권행사여부를 허용 또는 제한하는 종류 주식을 발행할 수 있는지에 대한 논란이 있다. 즉 주주가 보유하는 주식 수가 발행주식 총수의 ○○% 이상일 경우 그 초과한 부분에 대하여는 의결권을 배제한다든지(상한의결권주식), 의결권행사의 조건으로 발행 주식 총수의 일정 비율 이상 또는 이하일 것을 정한 종류주식이 허용되는가이다.

이에 대하여 이러한 의결권 행사조건은 일정한 주식보유비율을 기준으로 의결권을 제한하는 것이므로 주주평등원칙과의 관계가 문제되나, 주주간 차별이 주주공동의 이익을 보호하고 기업가치를 제고하기 위하여 필요하고 합리적인 범위 내에서 유효한 것으로 인정될 수 있다는 견해가 있다.²⁴⁾

상법은 감사선임에 있어서 의결권 없는 발행주식 총수의 3%를 초과하는 부분에 대해서는 감사선임에 대한 의결권이 없고 정관으로 이보다 낮은 비율을 정할 수 있도록 한다(제409조). 그러나 이러한 규정은 감사의 독립성을 확보하기 위한 특별한 제도로 다른 경우(예: 이사선임)에까지 지주비율에 따른 의결권 내용을 달리하는 것을 허용하지는 않는다고 보아야 한다. 뿐만 아니라 제344조의3 제1항의 ‘의결권행사 또는 부활의 조건’이란 의결권이 배제 또는 제한된 경우에 이를 행사할 수 있는 조건을 뜻한다고 해석하여야 하지 이를 주식보유비율에 따른 의결권행사 조건으로 할 수 있다고 해석할 수는 없다. 따라서 상한의결권주식 및 주주의 지주비율에 따라 의결권행사여부를 배제 또는 제한하는 것은 허용되지 않는다.²⁵⁾

24) 양만식, “종류주식의 다양화가 기업지배에 미치는 영향”, 상사법연구 제30권 제2호 (한국상사법학회, 2011. 8), 41쪽; 최준선(해설), 88쪽.

25) 박철영, 앞의 논문, 20-21쪽; 송종준, 앞의 논문, 119쪽.

3.4 의결권의 부활

개정전 상법상 무의결권주식은 우선배당을 전제조건으로 하는 것이었으므로 약속받은 우선배당이 이루어지지 아니하면 다시 약속받은 이익배당을 받을 때까지 의결권이 부활되었다. 그러나 개정상법상 의결권 배제·제한주식의 경우는 반드시 이익배당 우선주에 대해 조건을 붙이는 것이 아니므로 의결권의 부활을 정관에 선택적으로 정할 수 있다.²⁶⁾ 따라서 정관에 의결권행사 또는 부활의 조건을 정하지 않음으로써 의결권이 전혀 부활되지 않는 종류주식을 발행하는 것이 가능하다.

정관에 의결권부활 조건을 정하는 경우에는 배제 또는 제한된 의결권이 포괄적으로 모두 부활하는 조건 또는 일부의 의결권이 부활하는 조건을 정할 수 있다. 그리고 의결권을 행사할 수 있는 기간이나 다시 의결권이 배제 또는 제한되는 조건을 정할 수 있다.

3.5 의결권 배제·제한주식의 발행한도

의결권이 배제 또는 제한되는 종류주식의 총수는 발행주식 총수의 4분의 1을 초과하지 못한다(제344조의3 제2항). 이는 소수의 지분으로 회사를 지배하는 경우를 막기 위함이다. 발행주식 수의 제한은 의결권 배제 또는 제한되는 종류주식의 합을 말하며, 의결권 배제 주식과 제한 주식에 대한 각각의 한도를 의미하는 것은 아니다.

이를 위반한 경우에는 회사는 지체 없이 그 제한을 초과하지 아니하도록 하기 위하여 필요한 조치를 하여야 한다(제344조의3 제2항). 따라서 발행한도를 초과하여 주식을 발행한 경우에도 그 의결권 배제 또는 제한 주식의 발행은 유효하다.²⁷⁾

26) 이철송(축조), 106쪽; 최준선(해설), 87쪽.

27) 권중호, “2006년 회사법개정시안의 주요내용”, 상사법연구 제25권 제2호(한국상사법학회, 2006), 317쪽; 이철송(축조), 107쪽.

그러나 이러한 의결권 배제·제한 주식의 발행제한은 이익배당에 참가할 수 있는 사채(이익참가부사채)를 허용함으로써 사실상 의결권배제 주식의 최대발행수 제한은 의미가 없게 되었다.

이익참가부사채란 사채권자가 이익배당에 참가할 수 있는 사채를 말한다. 이익참가부사채는 자본시장법이 이미 발행할 수 있도록 하였는데(자본시장법 제165조의11, 자본시장법 시행령 제176조의12), 자본시장법은 사채권자가 사채의 이율에 의한 이자를 받는 외에 이익배당에도 참가할 수 있는 사채로 규정한다. 개정상법상 이익참가부사채의 내용에 필요한 사항은 시행령으로 정하도록 하고 있는데 시행령 제21조는 사채의 이율에 따른 이자를 받는 것을 요건으로 하지 않고 이익배당에 참가할 수 있는 사채로 넓게 규정하고 있다.

이자를 지급하지 않으면서 보통주식과 함께 이익배당을 받도록 하는 만기를 정하지 않은 이익참가부사채를 발행하면 그 내용은 의결권을 배제한 이익배당 보통주식과 같게 된다. 이익참가부사채를 발행할 수 있는 한도는 제한이 없으므로 이익참가부사채만을 발행하든지 또는 이익참가부사채와 의결권배제주식을 발행하여 형식상으로는 의결권 배제·제한주식에 대한 발행한도를 지키고 있으나 사실상 그 발행한도를 초과하는 경우에 이를 금지할 수는 없다고 본다. 왜냐하면 실질적으로 제344조의3 제2항의 규제를 회피하는 것이라 하여도 주식과 사채는 그 형식과 내용이 다른 것이며 현재 주식의 사채화²⁸⁾ 내지 사채의 주식화가 이루어지고 있지만 아직은 그 구분이 명확하기 때문이다. 또한 이자를 지급하지 않는 이익참가부사채의 발행한도를 제한한다고 하여도 명목적인 이자(예: 연 10%)만을 지급하는 이익참가부사채를 발행한다면 그에 대한 제한을 할 수 없기 때문이다.²⁹⁾

28) 의결권배제주식에 누적적이면서 일정비율의 배당의 조건을 부가하면 만기가 없는 사채를 발행하는 것과 동일한 효과가 발생하며, 누적적이면서 일정비율의 배당, 의결권 배제 및 일정기간 이후에는 주주가 상환권을 행사할 수 있는 조건을 부가하면 보통의 사채를 발행하는 것과 동일한 효과가 발생한다.

4. 주식의 상환에 관한 종류주식

4.1 개정내용

개 정 전	개 정 법
제345조 (상환주식) ① 전조의 경우에는 이익배당에 관하여 우선적 내용이 있는 종류의 주식에 대하여 이익으로써 소각할 수 있는 것으로 할 수 있다. ② 전항의 경우에는 상환가액, 상환기간, 상환방법과 수를 정관에 기재하여야 한다.	제345조(주식의 상환에 관한 종류주식) ① 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 회사의 이익으로써 소각할 수 있는 종류주식을 발행할 수 있다. 이 경우 회사는 정관에 상환가액, 상환기간, 상환의 방법과 상환할 주식의 수를 정하여야 한다. ② 제1항의 경우 회사는 상환대상인 주식의 취득일부터 2주 전에 그 사실을 그 주식의 주주 및 주주명부에 적힌 권리자에게 따로 통지하여야 한다. 다만, 통지는 공고로 갈음할 수 있다. ③ 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 주주가 회사에 대하여 상환을 청구할 수 있는 종류주식을 발행할 수 있다. 이 경우 회사는 정관에 주주가 회사에 대하여 상환을 청구할 수 있다는 뜻, 상환가액, 상환청구기간, 상환의 방법을 정하여야 한다. ④ 제1항 및 제3항의 경우 회사는 주식의 취득의 대가로 현금 외에 유가증권(다른 종류주식은 제외한다)이나 그 밖의 자산을 교부할 수 있다. 다만, 이 경우에는 그 자산의 장부가액이 제462조에 따른 배당가능이익을 초과하여서는 아니 된다. ⑤ 제1항과 제3항에서 규정한 주식은 종류주식(상환과 전환에 관한 것은 제외한다)에 한정하여 발행할 수 있다.

개정전 상법은 상환주식은 이익배당 우선주에 대하여 부과할 수 있는 하나의 속성으로 보았으나 개정상법은 상환주식을 종류주식의 하나의 유형으로 하였으며, 회사가 상환권을 가지는 경우와 주주가 상환권을 가지는 경우로 구분하여 그 유형을 구체화하였다.

4.2 상환주식의 유형

상법개정 전에는 이익배당 우선주만 상환주식으로 발행할 수 있었으나, 개정상법은 보통주식에 상환조건을 붙이는 것을 허용하지 않으나 다른 종류주식을 상환주식으로 발행하는 것을 허용하여 발행대상을 확대하고 있다.³⁰⁾ 상환주식은 이익배당 우선주식에 대하여 상환조건을

29) 법령에서 어느 정도가 명목적 이자인지를 정하는 것도 과도한 규제가 될 것이다.

첨부하여 발행하는 것이 일반적인 형태가 될 것이다. 보통주식이란 이익배당, 의결권행사 등에 아무런 제한이 없는 주식으로 이해하여야 하므로 이익배당 보통주식으로 의결권이 배제 또는 제한된 종류주식은 상환주식으로 발행할 수 있다.³¹⁾

그러나 보통주를 상환주식으로 발행하는 것을 금지하는 것이 개정상법의 입법취지이다.³²⁾ 즉 상환주식의 발행과 관련하여 제345조 제5항은 ‘상환과 전환에 관한 것은 제외’하고 다른 ‘종류주식’에 한정하여 발행할 수 있도록 하며 개정상법상 보통주식은 종류주식에 포함되지 않는 것으로 해석하여야 하기 때문이다.

4.3 상환권의 행사

4.3.1 회사가 상환권을 행사하는 경우

개정상법은 비교적 다양한 종류주식의 발행을 허용하는데 회사의 입장에서 보면 자금조달이 필요하여 주식발행 당시에는 종류주식을 발행하고자 하나 그 후에 종류주식을 소멸시킬 수 있는 방안이 필요하게 된다.

회사가 상환권을 행사하는 상환주식을 발행하고자 하는 경우에는 정관에 상환가액, 상환기간, 상환의 방법과 상환할 주식의 수를 정하여야 한다. 상환주식을 발행한 후 상환권을 행사하기 위해서는 회사의 의사결정과 배당가능이익이 존재하여야 한다. 상환권의 행사여부는 이사회가 결정한다. 상환을 결정한 경우 회사는 상환대상인 주주 및 권리자에게 따로 통지하여야 한다. 그러나 이를 공고로 갈음할 수 있다(제354조 제2항). 따라서 주주가 통지를 받을 권리에 대한 중대한 예외가 된다.³³⁾

30) 보통주식을 상환주식으로 발행하면 사실상 경영권방어를 위한 포이즌필로 활용될 수 있기 때문이라고 한다.

31) 동지, 이철송(축조), 109쪽; 반대, 최준선(해설), 84쪽.

32) 권중호, 앞의 논문, 322쪽.

33) 전환주식의 경우도 같다(제346조 제3항). 다만, 전환주식의 경우 상환주식의 경우와

4.3.2 주주가 상환권을 행사하는 경우

회사는 주주가 상환권을 행사할 수 있는 상환주식을 발행할 수 있고, 발행을 위해서는 정관에 주주가 회사에 대하여 상환을 청구할 수 있다는 뜻, 상환가액, 상환청구기간, 상환의 방법을 정하여야 한다(제345조 제3항).

제345조 제3항에서 회사는 배당가능이익이 있는 경우에 한하여 상환할 수 있음을 명시적으로 규정하는 것이 좋겠다. 왜냐하면 상환주식은 회사의 배당가능이익으로 상환하여야 한다는 전제적인 명시적 규정 없이 회사가 상환권을 가지는 제1항에는 이를 명시적으로 규정하면서 주주가 상환권을 가지는 제3항에는 이러한 명시적 문언을 적지 않음으로써 발생하는 해석상의 논란을 없앨 필요가 있기 때문이다.³⁴⁾ 배당가능이익이 없는 경우에 회사가 상환을 하면 자본금충실의 원칙을 제대로 지킬 수가 없고 채권자보호에 문제가 생길 수 있게 되므로 배당가능이익이 있는 경우에만 상환하는 것을 명백히 하여야 하기 때문이다.

4.4 상환의 대가

상환의 방법으로 금전뿐만 아니라 현물상환도 가능하다(제345조 제4항). 현물에는 유가증권(다른 종류주식은 제외)과 그 밖의 재산이 포함된다. 보통 발행회사의 사채, 모회사, 자회사 또는 계열회사의 주식이나 사채로 상환하는 것이 가능하다.³⁵⁾

제345조 제4항의 해석에는 두 가지 문제점이 있다. 첫째, 상환주식을 전환주식과 같은 것으로 발행하는 것을 금지하기 위해서 상환의 대가로

는 달리 통지의무자를 '이사회'로 하고 있으나 이사회가 직접 업무집행을 하는 것은 아니므로 '회사'로 변경하여야 한다.

34) 상환주식의 규정방식과는 달리 전환주식의 경우는 제346조 제1항에 주주가 전환권을 가진 경우를 제2항에 회사가 전환권을 가진 경우를 나누어 명확히 전환주식발행 사항을 각각 분리하여 정하고 있다.

35) 이철송(축조), 112쪽.

할 수 있는 유가증권에는 회사의 ‘다른 종류주식’은 제외되는데 앞에서 본 바와 같이 종류주식에는 보통주식이 포함되지 않으므로 입법취지와는 다른 해석이 가능하기 때문이다. 따라서 이 경우는 입법취지를 고려하여 보통주식도 상환의 대가로 할 수 없다고 해석하여야 한다. 입법론적으로 괄호 안의 ‘다른 종류주식’을 ‘다른 종류의 주식’으로 변경하여야 한다.

둘째, 제345조 제4항의 입법취지는 상환주식을 전환주식의 형태로 발행할 수 없다는 것이므로 회사가 새로운 주식을 발행하여 상환의 대가로 하는 것은 금지된다. 그러나 회사가 소유하는 자기주식으로 상환할 수 있는가는 해석상 문제가 된다. 제345조 제4항이 유가증권에 발행회사의 종류주식만 제외하므로 자기주식인 보통주식으로 상환하는 것은 허용된다는 견해와³⁶⁾ 자기주식은 단순한 자산이므로 상환의 대가로 할 수 있다는 견해가³⁷⁾ 있다. 제345조 제4항의 입법취지는 상환주식을 회사가 신주를 발행하는 전환주식이 되는 것을 허용하지 않는 것이므로 이미 발행된 자기주식(보통주식과 종류주식 모두를 포함)을 상환의 대가로 하는 것은 허용하는 것으로 해석하여야 할 것이다.

36) 이철송(축조), 112쪽.

37) 송옥련, 앞의 책, 779쪽.

5. 주식의 전환에 관한 종류주식

5.1 개정내용

개 정 전	개 정 법
제346조 (전환주식의 발행) ① 회사가 수종의 주식을 발행하는 경우에는 정관으로 주주는 인수한 주식을 다른 종류의 주식으로 전환을 청구할 수 있음을 정할 수 있다. 이 경우에는 전환의 조건, 전환의 청구기간과 전환으로 인하여 발행할 주식의 수와 내용을 정하여야 한다. ② 제344조 제2항의 규정에 의한 수종의 주식의 수중 전환으로 인하여 발행할 주식의 수는 전환의 기간 내에는 그 발행을 보류하여야 한다.	제346조(주식의 전환에 관한 종류주식) ① 회사가 종류주식을 발행하는 경우에는 정관으로 정하는 바에 따라 주주는 인수한 주식을 다른 종류주식으로 전환할 것을 청구할 수 있다. 이 경우 전환의 조건, 전환의 청구기간, 전환으로 인하여 발행할 주식의 수와 내용을 정하여야 한다. ② 회사가 종류주식을 발행하는 경우에는 정관에 일정한 사유가 발생할 때 회사가 주주의 인수 주식을 다른 종류주식으로 전환할 수 있음을 정할 수 있다. 이 경우 회사는 전환의 사유, 전환의 조건, 전환의 기간, 전환으로 인하여 발행할 주식의 수와 내용을 정하여야 한다. ③ 제2항의 경우에 이사회는 다음 각 호의 사항을 그 주식의 주주 및 주주명부에 적힌 권리자에게 따로 통지하여야 한다. 다만, 통지는 공고로 갈음할 수 있다. 1. 전환할 주식 2. 2주 이상의 일정한 기간 내에 그 주권을 회사에 제출하여야 한다는 뜻 3. 그 기간 내에 주권을 제출하지 아니할 때에는 그 주권이 무효로 된다는 뜻 4. 제344조 제2항에 따른 종류주식의 수 중 새로 발행할 주식의 수는 전환청구기간 또는 전환의 기간 내에는 그 발행을 유보(留保)하여야 한다.
제347조 (전환주식발행의 절차) 제346조제1항의 경우에는 주식청약서 또는 신주인수권증서에 다음의 사항을 기재하여야 한다. 1. 주식을 다른 종류의 주식으로 전환할 수 있다는 뜻 2. 전환의 조건 3. 전환으로 인하여 발행할 주식의 내용 4. 전환을 청구할 수 있는 기간	제347조 (전환주식발행의 절차) 제346조의 경우에는 주식청약서 또는 신주인수권증서에 다음의 사항을 적어야 한다. 1. 주식을 다른 종류의 주식으로 전환할 수 있다는 뜻 2. 전환의 조건 3. 전환으로 인하여 발행할 주식의 내용 4. 전환청구기간 또는 전환의 기간
제350조 (전환의 효력발생) ① 주식의 전환은 그 청구를 한 때에 효력이 생긴다. ② 제354조 제1항의 기간중에 전환된 주식의 주주는 그 기간중의 총회의 결의에 관하여는 의결권을 행사할 수 없다. ③ 제1항의 전환권을 행사한 주식의 이익이나 이자의 배당에 관하여는 그 청구를 한 때가 속하는 영업년도말에 전환된 것으로 본다. 이 경우 신주에 대한 이익이나 이자의 배당에 관하여는 정관이 정하는 바에 따라 그 청구를 한 때가 속하는 영업년도의 직전 영업년도말에 전환된 것으로 할 수 있다.	제350조 (전환의 효력발생) ① 주식의 전환은 주주가 전환을 청구한 경우에는 그 청구한 때에, 회사가 전환을 한 경우에는 제346조 제3항 제2호의 기간이 끝난 때에 그 효력이 발생한다. ② 제354조 제1항의 기간중에 전환된 주식의 주주는 그 기간중의 총회의 결의에 관하여는 의결권을 행사할 수 없다. ③ 전환에 의하여 발행된 주식의 이익배당에 관하여는 주주가 전환을 청구한 때 또는 제346조 제3항 제2호의 기간이 끝난 때가 속하는 영업년도 말에 전환된 것으로 본다. 이 경우 신주에 대한 이익배당에 관하여는 정관으로 정하는 바에 따라 그 청구를 한 때 또는 제346조 제3항 제2호의 기간이 끝난 때가 속하는 영업년도의 직전 영업년도 말에 전환된 것으로 할 수 있다.
제351조 (전환의 등기) 주식의 전환으로 인한 변경등기는 전환을 청구한 날이 속하는 달의 말일부터 2주 이내에 본점소재지에서 이를 하여야 한다.	제351조(전환의 등기) 주식의 전환으로 인한 변경등기는 전환을 청구한 날 또는 제346조 제3항 제2호의 기간이 끝난 날이 속하는 달의 마지막 날부터 2주 내에 본점소재지에서 하여야 한다.

개정전 상법은 상환주식과 마찬가지로 전환주식도 수종의 주식에 포함하지 않았으나 개정상법은 전환주식을 종류주식의 하나의 유형으로 하였고 주주가 전환권을 가지는 경우와 회사가 전환권을 가지는 경우로 구분하여 그 유형을 구체화하였다. 다양한 종류주식을 발행한 경우 주식 종류의 단순화가 필요한 경우 회사가 전환권을 가질 수 있도록 허용한 것이다.

5.2 전환주식의 유형

개정전 상법에서는 이익배당 우선주식을 보통주식으로 전환하거나 보통주식을 이익배당 우선주식으로 전환할 수 있는 유형으로 사실상 한정되었으나, 개정상법이 여러 가지의 종류주식을 인정함으로써 다양한 전환주식의 유형이 가능하여졌다. 개정상법의 해석상 다음과 같은 두 가지의 문제가 발생한다.

5.2.1 보통주식으로 전환되는 전환주식

전환의 대가는 ‘다른 종류주식’으로 한정된다(제346조 제1항·제2항). 전환의 대가로 현금과 사채를 제외한 이유는 전환주식이 상환주식화 되는 것을 방지하기 위한 것이다.³⁸⁾ 현재 예상할 수 있는 전환주식의 일반적인 형태에는 이익배당우선의 내용을 가지는 전환주식을 보통주식으로 전환할 수 있는 경우가 포함된다. 그러나 제346조 제1항 및 제2항은 ‘다른 종류주식으로’ 전환할 것을 청구할 수 있다고 함으로써 종전에 이용되었던 우선주를 보통주로 전환하는 전환주식을 배제한 것으로 이해될 수도 있다. 입법취지를 살펴볼 때 이렇게 전환주식의 제도를 변경하고자 한 의도는 없으므로 보통주식으로 전환이 가능한 전환주식은 계속적으로 허용되어야 한다. 동일한 이유로 제346조 제4항에서 규정한

38) 권중호, 앞의 논문, 322쪽.

‘제344조 제2항에 따른 종류주식’에도 보통주식이 포함되는 것으로 보아야 할 것이다. 따라서 이들 조항의 ‘다른 종류주식’과 ‘제344조 제2항에 따른 종류주식’은 ‘다른 종류의 주식’으로 문언을 변경하는 입법상의 보완이 필요한 부분이다.

5.2.2 상환 · 전환주식

개정상법 제345조 제5항의 괄호안의 내용은 전환주식에 상환권을 부가하지 못하도록 하는 것으로 읽혀질 수 있다. 그러나 현재 실무에서는 우선주에 상환권과 전환권이 모두 첨부된 상환전환우선주가 이용되고 있기 때문에 이를 금지하는 것으로 해석해서는 안 될 것이다. 또한 상환주식으로 전환할 수 있는 전환주식은 전환권을 행사하면 새로운 종류주식인 상환주식이 발행되는 것이고 그 상환주식의 내용에 따라 추후에 상환이 가능한 것이므로 발행이 가능하다고 보아야 한다.³⁹⁾ 입법적 보완이 필요한 부분이다.

Ⅲ. 결 론

개정상법은 예정하였던 모든 종류의 주식제도를 도입하지는 못했지만 도입된 종류주식을 적절히 조합하여 회사의 사정에 적합하도록 정관에 정한다면 기존의 주식제도에 비하여 기업의 수요에 부응할 수 있는 다양한 내용의 주식이 발행될 수 있다. 새로이 도입된 종류주식제도에 관해서는 해석과 판례의 축적이 계속될 것이다. 종류주식제도는 현재 가능한 한 여러 내용의 것을 허용하는 것이 세계적인 추세이기 때문에

39) 이철송(촉조), 115쪽에서는 전환주식에 상환권을 부여하지 못하도록 하는 제345조 제5항과는 달리 상환권의 유무를 전환의 대상으로 하는 것이므로 허용되는 것이라고 해석한다.

우리나라도 새로운 유형의 종류주식을 도입할 가능성이 많다. 그렇다면 현재 인정한 종류주식 상 허용될 수 있는 유형과 내용도 입법취지를 벗어나지 않는 한 넓게 인정하는 쪽으로 해석하여야 할 것이다.

개정상법은 보통주식과 종류주식과의 관계를 명확히 하고 있지 않기 때문에 혼란을 가져오고 있다. 앞에서 본 바와 같이 종류주식에 대한 내용을 해석함에는 개정상법의 입법취지를 고려하여 해석할 수밖에 없었다. 그러나 이러한 해석방법은 적절한 방법은 아니며 계속적으로 이를 유지할 수도 없다. 따라서 종류주식에 관한 규정을 모두 검토하여 통일적이고 명확한 문구로 변경·보완할 필요가 있다.

보통주식이 종류주식에 포함되는가는 입법정책적 문제이다. 종류주식은 현행처럼 ‘보통주식과는 다른 내용을 가진 주식’으로 하는 것이 보다 바람직한 방향이라고 생각된다. 왜냐하면 일반적으로 회사는 보통주식만을 발행하는 것이고 필요한 경우에만 선택적으로 종류주식을 발행하는 것이므로 보통주식을 종류주식에 포함할 필요성은 없다고 보기 때문이다. 이러한 입법방향이 정하여지면 그에 따른 조문상의 혼란을 보완하여 통일적인 종류주식제도의 해석이 가능하도록 하여야 한다.

현재 새로운 유형의 종류주식을 허용할 것에 대한 요청과 논의가 계속되고 있다. 앞으로 새로운 유형을 도입하는 개정이 있는 경우에는 입법취지를 명확히 하고 해석상의 혼란을 가져오지 않도록 보다 정교한 조문작업이 필요하다.

(투고일 2012년 4월 24일, 심사(의뢰)일 2012년 5월 10일, 게재확정일 2012년 5월 31일)

주제어 : 종류주식, 보통주식, 이익배당 종류주식, 의결권 배제주식, 의결권 제한주식, 상환주식, 전환주식

참고문헌

1. 단행본

- 김순석, 개정상법상 새로운 주식제도 해설, 한국상장회사협의회, 2011.
- 법무부, 상법(회사법) 개정안 설명자료, 법무부, 2007.
- 송옥렬, 상법강의, 홍문사, 2011.
- 이기수/최병규/조지현, 회사법 제8판, 박영사, 2009.
- 이철송, 2011 개정상법 축조해설, 박영사, 2011.
- _____, 회사법강의 제19판, 박영사, 2011.
- 정찬형, 상법강의(상) 제12판, 박영사, 2009.
- 최준선, 회사법 제5판, 삼영사, 2010.
- _____, 2011 개정상법 회사편 해설, 한국상장회사협의회, 2011.
- _____, 회사법 제6판, 삼영사, 2011.
- 한국증권법학회, 상법개정 연구보고서, 한국증권법학회, 2006.
- 홍복기, 회사법강의 제2판, 법문사, 2010.

2. 논문

- 권재열, “개정상법상 주식관련제도의 개선내용과 향후과제”, 선진상사법률연구 제56호, 법무부 상사법무과, 2011.
- 권종호, “2006년 회사법개정시안의 주요내용”, 상사법연구 제25권 제2호, 한국상사법학회, 2006.
- _____, “방어수단으로서 종류주식 : 2006년 개정안과 2008년 개정안을 중심으로”, 상사법연구 제27권 제2호, 한국상사법학회, 2008.
- 김순석, “종류주식의 다양화와 자금조달의 유연성에 관한 법적 쟁점 분석”, 상사법연구 제27권 제2호, 한국상사법학회, 2008.

- 박세화, “주식회사의 자금조달의 활성화를 위한 새로운 주식 제도”,
상사법연구 제24권 제3호, 한국상사법학회, 2005.
- 박철영, “종류주식의 활용과 법적 과제”, 기업법연구 제25권 제4호,
한국기업법학회, 2011.
- 송종준, “개정상법상 기업구조의 변화요소와 활용방안”, 상장협연구
제64호, 한국상장회사협의회, 2011.
- 양만식, “종류주식의 다양화가 기업지배에 미치는 영향”, 상사법연구
제30권 제2호, 한국상사법학회, 2011.
- 정동윤, “주식제도에 관한 연구 : 종류주식을 중심으로”, 학술원논문
집: 인문사회과학편 제49집 1호, 대한민국학술원, 2010.

[Abstract]

Classes of Shares under the 2011 Korean Commercial Code Amendment

Young Shim*

Under the Korean Commercial Code(KCC), the equality of shares is one of the most important principles. This principle can be modified by dividing the shares into different classes with different rights, but the possible classes are limited by the KCC. Before the 2011 Korean Commercial Code amendment (amendment), the KCC only allowed preference shares, deferred shares, non-voting preference shares, redeemable preference shares, and convertible shares. Even though the amendment does not introduce a wide range of new types of shares, it permits a company to use various combinations of classes which are allowed under the act. The amendment allows a company to issue types of shares with different rights as to dividends, residuary property, or voting. The amendment does not allow golden shares, class voting shares, tenure voting shares, multiple voting shares, fractional voting shares, and shares with restricted transferability.

This article analyses the new types of shares under the amendment. Chapter II tries to interpret the new statutory share scheme. The chapter argues that there is some confusion about what the correct interpretation should be. In order to avoid this confusion, the amendment should be revised with a systematic approach. Part 1 explains the concept of classes of shares

* Professor of Law, Yonsei University Law School.

under the amendment. The amendment should be revised in order to clarify the concept of ordinary shares and other types of shares. Part 2 analyses the shares with different rights as to dividends. Part 3 suggests what types of shares regarding to voting rights are permitted a company to issue under the amendment. Part 4 discusses that the types, terms, and payments of redeemable shares. Part 5 explains new rules on convertible shares.

Key Words : classes of shares, common shares, ordinary shares, preference shares, non-voting shares, limited voting shares, redeemable shares, convertible shares