

주식양도제한약정의 효력 및 그 약정에
위반한 주식양도행위에 따른 법률관계

– 대법원 2022. 3. 31. 선고 2019다274639 판결에 대한
평석을 포함하여

(The Validity of the Agreement to Restrict Transfer of
Shares and the Legal Relations Surrounding the
Transfer of Shares Violating the Agreement

– Focusing on Supreme Court Decision 2019Da274639
Decided March 31, 2022)

안 태 준(Ahn Tae-joon)

한양대학교 법학전문대학원 교수

www.kci.go.kr

요 지

주식양도의 자유는 주식회사의 본질적인 특징이지만, 실무상 주주 구성이 폐쇄적인 회사에서는 주주들 간에 주식의 양도를 제한할 현실적인 필요가 있을 수 있고 그러한 필요에 대응하여 주주들 간에 주식의 양도를 금지하거나 제한하는 약정을 체결하는 경우가 많다. 과거 주식양도제한약정의 효력을 판단하는 기준에 관한 한, 소위 신세기통신 사건으로도 불리는 2000년 판결 및 그 판결과 비슷한 취지의 일부 학설로 인하여, 주주들 사이에 채권적 효력만 인정될 뿐인 주식양도제한약정의 효력을 판단함에 있어서도 상법 제335조 제1항 단서를 판단 기준으로 삼거나 중요 고려요소로 참작하며 주식양도제한약정의 유효성을 제한적으로 인정하는 경향이 있었음을 부정할 수 없다. 그러나 상법 제335조 제1항 단서는 주식양도를 단체법적·조직법적 효력을 가지고 제한하기 위한 방법을 규정하였을 뿐 그 규정이 주주들 사이의 개인법적인 주식양도 제한약정의 효력을 판단하는 기준이 될 수는 없다. 또한 실무상 합작투자 등에 있어서 주주들 사이에 주식양도를 제한해야 할 현실적인 필요성이 존재하는 경우가 많은데 그러한 사업상 필요에 따라 주식양도의 자유를 제한하는 의미를 충분히 이해할 수 있는 주주들이 그들 사이의 채권적 계약으로서 주식양도를 금지하거나 제한하는 취지의 약정을 체결하는 것을 막아야 할 명분을 떠올리기도 어렵다. 이러한 의미에서 계약의 일종인 주식양도제한약정에 대하여도 계약자유 원칙에 입각하여 그 당사자 사이의 채권적 효력에 관한 한 매우 관대한 판단 기준을 적용하는 것이 바람직하다. 대상판결 역시 비슷한 맥락에서 주식양도제한약정의 효력을 상당히 넓게 인정하였는데, 이로써 주식양도제한약정을 사실상 자유화시켰다고 평가할 수도 있을 것 같다.

한편 주식양도제한약정이 유효함을 전제로 그 약정을 위반한 주식양도행위를 둘러싼 법률관계도 문제 되는데, 우선 그러한 약정의 효력은 약정주주들 사이의 채권적 효력에 그치기 때문에 그러한 약정에 위반하여 양도된 주식을 양수한 제3자는 해당 주식을 유효하게 취득할 수 있다. 다만 그 경우 나머지 약정주주들은 위약주주를 상대로 주식양도제한약정상의 의무 위반을 이유로 손해배상청구를 할 수 있을 텐데, 손해배상소송의 실무상 주식양도제한약정 위

반으로 인한 손해액을 구체적으로 입증하는 것이 어려울 수 있으므로, 주식양도제한약정의 당사자인 주주들은 그 약정에 위약금 조항을 미리 포함시켜 약정 위반행위가 발생한 경우 위약주주를 상대로 그 위약금 조항에 기한 청구를 하는 것이 더 일반적이다. 이러한 사후적 구제수단과 별도로 일부 주주가 주식양도제한약정을 위반하여 제3자에게 보유주식을 처분하려는 경우 나머지 주주들은 사전적 구제수단으로서 주식처분금지가처분을 활용해 볼 수도 있다.

주제어: 주식양도제한약정, 주식양도제한합의, 주식양도금지약정, 주주 간 계약, 주주 간 합의, 주식양도자유의 원칙, 투자자본회수, 우선매수권, 우선매수협상권, 강제매매조항

◆ 논문접수: 2023. 4. 19. ◆ 심사개시: 2023. 4. 24. ◆ 게재확정: 2023. 5. 19.

**주식양도제한약정의 효력 및 그 약정에 위반한
주식양도행위에 따른 법률관계****
- 대법원 2022. 3. 31. 선고 2019다274639 판결에 대한 평석을
포함하여

안 태 준

I. 대상판결¹⁾

1. 주요 사실관계와 사건의 경위

가. 甲 주식회사(이하 ‘이 사건 회사’라 한다)는 ○○시 일대에서 첨단 복합 산업단지를 조성하는 ○○테크노폴리스개발사업(이하 ‘이 사건 사업’이라 한다)을 위해 설립되었다. 이 사건 회사의 발행주식은 피고(丙 주식회사)를 비롯한 8명의 출자자가 보유하고 있었다.

나. 이들 출자자 사이에 2008. 5. 9. 체결된 주주 간 협약(이하 ‘이 사건 협약’이라 한다)의 주요 조항은 아래와 같다.

1) 제14조 제1항: 출자자들은 협약 종료 이전에 이 사건 회사 등의 주식을 다른 당사자 또는 제3자에게 매각, 양도 등의 방법으로 임의로 이전하거나 질권 기타 담보로 제공할 수 없다. 다만 다음 각호의 1의 경우에는 출자자는 보유주식의 전부 또는 일부를 본조에서 정하는 조건에 따라 다른 당사자 또는 제3자에게 양도할 수 있다: ① 어느 출자자가 주식을 계속하여 보유하는 것이 관련 법령상 위법하게 되는 경우, ② 어느 출자자의 보유주식 양도에 대하여 나머지 출자자 전원이 동의하

* <https://doi.org/10.22825/juris.2023.1.64.010>

** 이 논문은 필자가 민사판례연구회 2023. 4. 월례회(제460회)에서 발표한 글을 수정·보완한 것이다.

1) 대법원 2022. 3. 31. 선고 2019다274639 판결(원심: 서울고법 2019. 9. 19. 선고 2019나2006063 판결).

는 경우.

2) 제14조 제2항: 위 제1항 단서의 규정에 따라 어느 출자자가 그 보유주식의 전부 또는 일부를 양도하고자 하는 경우 다른 출자자들은 그 당시 각자의 지분비율에 따라 당해 출자자가 처분하고자 하는 주식을 우선매수할 수 있는 권리가 있다.

다. 원고(乙 주식회사)는 2013. 9. 3. 피고로부터 이 사건 회사 주식의 5%에 해당하는 50,000주(이하 '이 사건 주식'이라 한다)를 5억 원에 양수하는 계약(이하 '이 사건 양도계약'이라 한다)²⁾을 체결하고 같은 날 계약금 5,000만 원을 지급하였다.

라. 피고는 2014. 2. 원고에게 이 사건 양도계약은 출자자 중 일부가 주식양도에 반대하여 이 사건 양도계약 제6조 단서에 따라 무효가 되었으니 원고에게 계약금을 반환하겠다는 취지로 통보하고, 계약금을 반환하였다. 한편 원고는 이 사건 양도계약이 여전히 유효함을 전제로 주식양도절차의 이행을 구하는 이 사건 소를 제기하였고 이 사건 회사 주식의 양도를 위해 다른 출자자들 전원의 동의가 필요하다고 볼 경우 이는 상법 제335조에 반하게 되어 무효라고 주장하였다.

2. 대법원의 판단³⁾

주식의 양도를 제한하는 방법으로 이사회 승인을 받도록 정관에 정할 수 있다는 상법 제335조 제1항 단서의 취지에 비추어 볼 때, 주주 사이에서 주식의 양도를 일부 제한하는 약정을 한 경우, 그 약정은 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는 것이 아니고, 선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 반하지 않는다면 당사자 사이에서 원칙적으로 유효하다.

이 사건 협약 조항에서 주식의 양도를 전면적으로 금지하는 것이 아니라 일정한

2) 이 사건 양도계약에서 주요 쟁점이 되었던 제6조의 내용은 다음과 같다: 양도·양수 계약 시 5,000만 원을 지급하고 잔금 4억 5,000만 원은 이 사건 협약의 주식양도에 따른 절차 이행과 출자자 전원의 동의 후 이 사건 회사의 이사회 승인 시 3일 이내 지급한다. 다만 출자자 전원의 동의와 이사회 승인이 이행되지 않을 경우에는 본 계약을 무효로 하고 피고는 지체 없이 원고에게 계약금을 반환한다.

3) 지면관계상, 원심판결의 주요 내용 중 본 논문의 쟁점과 관련된 부분은 뒤에서 대상판결의 내용을 본격적으로 검토할 때 언급하기로 한다.

요건과 절차를 거쳐 양도가 가능하도록 규정하고 있고, 이 사건 회사의 주주가 8명에 지나지 않아 다른 주주로부터 동의를 받는 것이 양도를 금지할 정도에 이른다고 보기 어려운 점, 이 사건 회사는 존립기간이 13년으로 정해져 있어 주주의 투자자본 회수가 불가능하다고 보기 어려운 점, 이 사건 회사의 목적 사업은 주주의 구성이 중요하여 그 구성의 변동을 제한할 합리적 필요성이 있는 점 등을 들어 주식양도를 위해 출자자 전원의 동의를 받도록 한 이 사건 협약 조항을 무효라고 할 수 없다고 본 원심의 판단에 범리오해 등의 잘못은 없다.

II. 논점의 제기

주식양도의 자유는 주식회사의 본질적 특성이자 주주의 유한책임과 함께 주식회사의 자본조달을 가능하게 하는 핵심적 요소이다.⁴⁾ 그러나 회사의 사정에 따라 주식의 양도가능성을 필요로 하지 않거나 주식의 양도가 회사의 계속에 해로울 영향을 줄 수도 있는데, 특히 주주들의 공동지배와 경영참여를 필요로 하는 동업체제의 회사 같은 경우에는 주식의 자유로운 양도가능성이 동업체제의 유지를 어렵게 하여 회사경영을 방해하는 요인이 될 수도 있다.⁵⁾ 이러한 점을 감안해 대부분의 국가는 주식양도의 자유를 원칙으로 하면서도 일정한 형태로 주식의 양도가능성을 제한하는 매커니즘을 제공한다.⁶⁾ 우리나라 상법의 경우에도 제335조 제1항 본문이 주식양도의 자유를 원칙으로 천명하면서, 그 단서에서는 정관에 근거를 두고 이사회 승인을 얻는 방법으로 주식의 양도를 제한할 수 있도록 함으로써 주식의 양도가능성에 일정한 제한을 가하고 있다.

그런데 실무에서는 상법 제335조 제1항 단서에 의하지 않고 주주들 간의 합의로 주식의 양도를 제한하거나 금지하는 내용의 약정을 체결하기도 하는데 이를 보통 주식양도제한약정이라 부른다. 주식양도제한약정은 컨소시엄이나 합작투자의 형태로 회사를 설립하거나 회사를 인수할 때 컨소시엄이나 합작투자의 당사자인 주요 주주들 사이에 흔히 체결되는데, 실무에서는 그러한 약정에 위반하여 일부 주

4) Reinier Kraakman et al(김건식 외 譯), 회사법의 해부, 소화(2020), 39~41; Stephen Bainbridge, Corporate Law (Foundation Press, 2020) 532.

5) Reinier Kraakman et al(주 4), 40.

6) Reinier Kraakman et al(주 4), 40.

주가 주식을 양도하고자 할 때 주식양도제한약정의 효력 내지 그 약정에 위반한 주식양도행위와 관련된 분쟁이 적지 않게 발생한다. 그러한 분쟁의 일부는 대법원 판례로도 이어진 바 있는데 특히 ‘신세기통신 사건’으로도 불리는 대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결(이하 ‘2000년 판결’이라 한다)이 큰 주목을 받은 바 있다. 그 이후에도 주식양도제한약정의 효력과 관련된 몇 차례의 대법원판결이 선고되면서, 주식양도제한약정의 효력과 관련하여 ‘주식양도제한약정이 주주의 투자자 본회수 가능성을 전면적으로 부정한다면 무효가 된다.’라는 큰 틀에서의 추상적 판단 기준은 정립되었다고 볼 수 있지만, 구체적으로 주식양도제한약정의 내용이나 조건이 어떠한 때 ‘주주의 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는 것’으로 볼 수 있을지에 대하여는 여전히 명확하지 않은 부분이 존재했던 게 사실이다. 이러한 와중에 대상판결 및 그 원심판결은 2000년 판결 등 기존 판결에서 문제 된 것보다 사실상의 양도금지기간이나 예외적인 양도허용요건 등의 측면에서 양도제한의 정도가 더 엄격하다고 볼 수도 있는 주식양도제한약정의 효력을 인정하면서 그 판단의 근거가 되는 이유를 자세히 실시하였는바, 그 판결에서 문제 된 주식양도제한약정과 그 이전의 다른 대법원판결⁷⁾에서 문제 된 주식양도제한약정을 비교분석해 본다면 주식양도제한약정의 유효성 판단 기준을 좀 더 구체적으로 검토해 볼 수 있을 것이다.

또한 주식양도제한약정에 관한 선행연구를 살펴보면 2000년 판결을 대상으로 사례분석을 한 선행연구는 많지만, 그 이후에 선고된 주요 대법원 판례를 자세히 분석한 선행연구는 별로 없는 상황이다.⁸⁾ 주식양도제한약정의 효력을 검토함에 있어서는 그 유효성에 관한 추상적인 판단 기준을 검토하는 것도 중요하지만 구체적인 사건에서 문제 된 사실관계, 즉 주식양도제한약정의 구체적인 내용과 조건을

7) 2000년 판결과 대상판결 이외에도 본 연구에서 구체적으로 분석할 대법원 판례는 대법원 2004. 11. 11. 선고 2004다39269 판결, 대법원 2008. 7. 10. 선고 2007다14193 판결, 대법원 2013. 5. 19. 선고 2013다7608 판결 등이다.

8) 2000년 판결을 주된 분석대상으로 한 선행연구로는, 김명수, “상법 제335조 제1항 단서의 취지 및 정관의 규정 또는 당사자 사이의 약정으로 주식의 양도를 전면적으로 금지할 수 있는지 여부”, 판례해설(35); 김영균, “주주계약에 의한 주식양도의 제한-대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결”, 기업법연구 11집, 한국기업법학회(2002); 이태종, “주주간의 주식양도제한약정의 효력”, 인권과 정의 312호, 대한변호사협회(2002); 조민제, “주식양도 제한 계약의 법적 효력-대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결에 대한 평석”, 저스티스 34권 5호, 한국법학원(2001) 등을 참고할 수 있다. 이 외에 주식양도제한약정을 주제로 한 국내 선행연구를 보더라도, 관련된 국내 판례로는 2000년 판결 정도가 주로 언급되고 있을 뿐이다.

분석하는 것이 더 중요할 수도 있는바, 본 연구에서는 기존에 많은 관심을 받은 2000년 판결뿐만 아니라 그 이외의 다른 주요 대법원 판례의 사실관계도 분석대상에 포함시킴으로써 실무에서 사용되는 다양한 주식양도제한약정의 내용과 조건에 따라 그 약정 전체의 효력을 어떻게 판단해야 할 것인지를 구체적으로 검토한다.

한편 주식양도제한약정에 관련된 법적 쟁점으로서 주식양도제한약정 그 자체의 효력도 중요한 문제이지만, 실무에서는 주식양도제한약정의 당사자인 주주가 그 약정을 위반하여 제3자와 주식양도계약을 체결하였을 때 그러한 약정위반행위를 둘러싼 법률관계가 더 직접적인 문제로 부각되는 경우도 많다. 그럼에도 주식양도 제한약정을 위반한 주식양도행위를 둘러싼 법률관계를 다룬 선행연구는 별로 없는 상황이다. 이에 본 연구는 주식양도제한약정의 유효성 판단 기준뿐만 아니라 주식양도제한약정을 위반한 주식양도행위를 둘러싼 법률관계도 주요 검토대상으로 삼고자 한다.

III. 주식양도제한약정에 대한 개관

1. 주식양도자유의 원칙과 주식양도제한약정의 의의

원칙적으로 주금의 환급이 금지되는 주식회사에서 주식의 양도는 사실상 거의 유일한 투자자본 회수의 방법이기 때문에 주식양도의 자유를 보장함으로써만 잠재적인 투자자를 유인할 수 있을 것이다.⁹⁾ 이러한 점에서 주식양도의 자유를 보장하는 것은 주식회사의 자본조달을 원활히 하는 데 결정적인 기여를 한다고 볼 수 있고 이로 인해 주식양도자유의 원칙은 주식회사법제의 기본원리 중 하나로도 손꼽힌다.¹⁰⁾ 그런데 주식의 양도는 필연적으로 주주 구성의 변화를 가져오고 이는 회사지배구조 전반에 변동을 초래할 수 있기 때문에 이를 원하지 않는 주주들은 자발적으로 자신들이 보유한 주식의 양도를 제한하고자 하는 유인을 가질 수 있다.¹¹⁾ 이처럼 새로운 주주의 유입을 방지하고 폐쇄적인 주주 구성을 유지하고자

9) 권순일 편집대표 외, 주식 상법: 회사 2, 한국사법행정학회(2021), 455~457; 권오성, “주주간 계약의 효력에 관한 연구”, 홍익법학 10권 3호, 홍익대학교 법학연구소(2009), 438.

10) 권순일 편집대표 외(주 9), 455~457; 권오성(주 9), 438.

11) F. Hodge O’Neal, “Restrictions on Transfer of Stock in Closely Held Corporations: Planning and Drafting”, 65 Harvard Law Review 773 (1952), 773~774; 그 밖에도 다양한 이유 내지 동기로 인해

하는 동기에 의해 주식의 양도를 제한할 필요가 있는 대표적인 예로는 복수의 당사자가 컨소시엄을 형성하여 회사를 인수하거나 합작회사를 설립하는 경우를 들 수 있겠다.¹²⁾

위와 같이 물적 회사인 주식회사에서도 주주 구성을 폐쇄적으로 유지할 필요성이 있을 수 있는 점을 감안해 우리나라 상법 제335조 제1항 단서는 정관이 정하는 바에 따라 양도 시 이사회 승인을 얻도록 하는 방법에 의해 주식의 양도를 제한할 수 있도록 하였다. 그러나 실무에서는 정관에 의한 방법 이외에 주주들이 주주 간 계약의 일환으로 주식양도를 제한하는 합의를 하는 경우가 많은데, 이렇듯 상법이 정한 정관에 의한 방법 이외에 주주 간 계약에 의한 주식양도제한이 적극 활용되는 이유로는 다음과 같은 점을 들 수 있겠다: ① 계약이라는 유연한 방법에 의해 주식양도제한의 방식이나 내용을 좀 더 자유롭게 설계할 수 있는 점, ② 상장회사는 정관에 의한 방법으로 주식양도를 제한할 수 없기 때문에 상장회사의 주요 주주 사이에서 주식양도를 제한할 필요가 있는 경우에는 계약을 활용할 수밖에 없는 점, ③ 정관에 의한 주식양도제한의 경우 그 변경을 위해 주주총회 특별결의 등의 엄격한 절차를 거쳐야 하는 반면 계약에 의한 주식양도제한의 경우 그 변경을 위해 관련된 주주들 사이의 합의만 거치면 되는 점, ④ 소규모 폐쇄회사에서 매도강제 또는 매수강제 유형의 주식양도제한약정은 소정의 사유가 발생한 주주에게 주식양도의 기회를 제공함으로써 투자자본을 회수할 수 있는 통로로 활용될 수도 있는 점 등.¹³⁾

2. 주식양도제한약정의 유형

주식양도제한약정을 생각하면 가장 먼저 록업(lock-up) 조항, 즉 일정 기간 동안 주식의 양도를 아예 금지하거나 주식을 양도함에 있어 다른 주주 전원의 동의를 요구하는 조항을 떠올릴 수 있을 텐데, 최근에는 사모펀드 등 재무적 투자자들

주식양도를 제한해야 할 필요성이 있을 수 있는데, 그에 관한 자세한 설명은, William Gregory, "Stock Transfer Restrictions in Close Corporations", Southern 3(4) Illinois University Law Journal 477 (1978), 479~482 등을 참고할 수 있다.

12) 이철송, 회사법강의, 박영사(2023), 400; 윤성승, "계약에 의한 주식양도 제한에 관한 연구", 기업법연구 26권 4호, 한국기업법학회(2012), 113.

13) 한국상사법학회(편), 주식회사법대계 I, 법문사(2022), 865~866; 이태종(주 8), 13~15(이하 이 논문의 페이지는 대한변호사협회의 자료실에 게재된 해당 논문 파일을 기준으로 함); 김영균(주 8), 410~411.

이 다양한 M&A 거래나 지분투자에 참여하며 투자금의 효과적 회수 등에 관련된 자신들의 요구사항을 주주 간 계약에 세밀하고 정치하게 반영하는 과정에서 다양한 형태의 주식양도제한약정을 활용하고 있다. 이하에서는 주식양도제한약정의 다양한 유형을 살펴본다.

첫째, 다른 주주(들)의 동의가 없는 한 일정 기간 동안 아예 주식을 제3자에게 양도하지 못하도록 하는 록업 조항 형태의 주식양도제한약정을 들 수 있다.¹⁴⁾ 주주 간 계약에서 록업 조항은 기존 주주 간의 신뢰관계에 기초하여 주주 각자의 역할 분담을 통해 안정적인 경영을 도모하고자 하는 필요에 의하여 약정되고 특히 재무적 투자자들이 기존 대주주 또는 지배주주의 능력과 비전을 믿고 지분투자를 할 경우 많이 포함된다고 한다.¹⁵⁾

둘째, 주식의 양도 자체는 허용하되 양도인의 상대방 선택의 자유를 일정 부분 제한하여 일정한 상대방(회사나 임원 또는 다른 주주)에게 우선적으로 매수하거나 협상할 권리를 부여하는 우선매수권(right of first refusal) 조항 또는 우선매수협상권(right of first offer) 조항 형태의 주식양도제한약정을 들 수 있다.¹⁶⁾ 여기서 우선매수권은 “양도하고자 하는 주주가 제3자로부터 제안 받은 양도가격 등 거래조건을 다른 주주에게 통지하고 다른 주주는 제안 받은 조건과 동일한 조건으로 해당 주식을 양수할 우선권을 갖는 것”을 의미하고, 우선매수협상권은 “주식을 양도하고자 하는 주주가 매수예정자인 제3자의 출현 전에 상대방 주주에게 매수 의사 및 매매가격 등의 거래조건을 협상할 수 있는 권리를 우선적으로 부여하는 것”을 의미한다.¹⁷⁾

셋째, 사망이나 (임직원 지위를 가진 주주의) 퇴직 또는 경영교착상태 등 미리 정해둔 일정한 사유가 발생한 경우 해당 주주의 주식을 미리 약정한 일정한 가격에 따라 회사나 다른 주주에게 강제로 매도할 의무를 부과하는 강제매매 조항 형태의 주식양도제한약정을 들 수 있다.¹⁸⁾

14) 이동건 외, “주주간 계약상 주식양도의 제한: 주식양도제한조항에 관한 실무상 쟁점을 중심으로”, BFL 88호, 서울대학교 금융법센터(2018), 25.

15) 조민제(주 8), 224; 이동건 외(주 14), 25.

16) 이동건 외(주 14), 26; 천경훈, “주주간 계약의 실태와 법리: 투자촉진 수단으로서의 기능에 주목하여”, 상사판례연구 26집 3권, 한국상사판례학회(2013), 12.

17) 이동건 외(주 14), 26.

18) 한국상사법학회(편)(주 13), 864; 염미경, “계약에 의한 주식양도제한의 효력”, 경영법률 19권 3호, 한국경영법률학회(2009), 57.

넷째, 투자금을 원활하게 회수하기 위한 계약적 장치로 주주 간 계약에 많이 포함되는 동반매도참여권(tag-along right) 조항¹⁹⁾이나 동반매각청구권(drag-along right) 조항²⁰⁾도 주식양도의 여부, 시기, 상대방 등을 일정 부분 제한하는 측면이 있기 때문에 주식양도제한약정의 한 유형으로 분류할 수 있을 것이다.²¹⁾

IV. 주식양도제한약정의 효력 유무 및 그 판단 기준

1. 서설

이하에서는 앞서 본 대상판결의 이유와 사실관계에 더하여, 그 이전에 주식양도 제한약정의 효력을 다루었던 주요 대법원판결과 관련 학설도 함께 분석함으로써 다양한 주식양도제한약정의 유형별로 그 효력 유무를 판단하기 위한 기준을 검토한다.

2. 대상판결 이전의 주요 판례

가. 대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결

이 사안에서 문제 된 조항의 구체적인 내용은 다음과 같다: “합작회사가 사전에 공개되는 경우를 제외하고 합작회사의 설립일로부터 5년 동안, 합작회사의 어느 주주도 합작회사 주식의 전부 또는 일부를 다른 당사자 또는 제3자에게 매각, 양도할 수 없다. 단 법률상 또는 정부의 조치에 의하여 그 주식의 양도가 강제되는 경우 또는 당사자들 전원이 그 양도에 동의하는 경우는 예외로 한다.”

위와 같은 약정에 대하여 대법원은 다음과 같이 판시하였다: “회사와 주주들 사이에서, 혹은 주주들 사이에서 회사의 설립일로부터 5년 동안 주식의 전부 또는 일부를 다른 당사자 또는 제3자에게 매각·양도할 수 없다는 내용의 약정을 한 경

19) 동반매도참여권은 “주주 간 계약의 일방 주주가 제3자에게 보유 주식을 매도하고자 하는 경우 상대방 주주가 그 양도하는 주주와 함께 동일한 조건으로 해당 제3자에게 양도할 수 있는 권리”를 의미한다(이동건 외(주 14), 28~29).

20) 동반매각청구권은 “주주 간 계약의 일방 주주가 제3자에게 그 보유 주식을 매도하고자 하는 경우 상대방 주주로 하여금 그 보유 주식을 해당 제3자에게 동시에 매도하도록 강제할 수 있는 권리”를 의미한다(이동건 외(주 14), 29).

21) 한국상사법학회(편)(주 13), 865; 조민제(주 8), 225~226; 천경훈(주 16), 12~13; 이동건 외(주 14), 28~29; 윤성승(주 12), 124~125.

우, 그 약정은 주식양도에 이사회의 승인을 얻도록 하는 등 그 양도를 제한하는 것이 아니라 설립 후 5년간 일체 주식의 양도를 금지하는 내용으로 이를 정관으로 규정하였다고 하더라도 주주의 투하자본회수의 가능성을 전면적으로 부정하는 것으로서 무효라고 할 것이다. 그러므로 그와 같이 정관으로 규정하여도 무효가 되는 내용을 나아가 회사나 주주들 사이에서 약정하였다고 하더라도 이 또한 무효라고 할 것이다.”

또한 위 약정 중 다른 주주 전원의 동의를 받으면 양도할 수 있다는 내용에 대하여도 다음과 같이 판시하였다: “상법 제335조 제1항 단서 소정의 양도제한 요건을 가중하는 것으로서 상법 규정의 취지에 반할 뿐 아니라 사실상 양도를 불가능하게 하거나 현저하게 양도를 곤란하게 하는 것으로서 실질적으로 양도를 금지한 것과 달리 볼 것은 아니다.”

나. 대법원 2004. 11. 11. 선고 2004다39269 판결(이하 ‘2004년 판결’이라 한다)

원심은, 이 사건 주식양도금지 약정은 사업승인기간 동안 주식의 양도를 금지하는 내용으로서 비록 사업승인기간이 3년간 한시적인 것이라 하더라도 같은 기간 동안 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는 결과를 가져오게 되고, 한편 위 약정에 의할 경우에도 방송위원회의 사전승인을 얻는 등의 특별한 사정이 있으면 양도가 가능하기는 하나, 이 역시 상법 제335조 제1항 단서 소정의 양도제한 요건을 가중하는 것이어서 상법 규정의 취지에 반할 뿐만 아니라, 사실상 양도를 불가능하게 하거나 현저하게 양도를 곤란하게 하는 것으로서 실질적으로 양도를 금지한 것과 달리 볼 것은 아니므로, 결국 이 사건 주식양도금지 약정은 효력이 없다고 봄이 상당하다고 판단하여, 이 사건 주식양도금지 약정이 유효함을 전제로 하는 이 사건 가처분신청을 배척하였다. 원심의 판단은 정당한 것으로 수긍이 가고, 거기에 상고이유로 주장하는 바와 같이 채증법칙을 위반하여 사실을 잘못 인정하였거나 주식양도에 관한 법리를 오해하는 등의 위법이 있다고 할 수 없다.

다. 대법원 2008. 7. 10. 선고 2007다14193 판결(이하 ‘2008년 판결’이라 한다)

적대적 M&A를 대비하여 주식양도 등에 있어서 다른 주주 전원의 동의를 요구하고 다른 주주 중 매수의사가 있는 주주가 있는 경우 그 주주에게 우선매수권을

부여하는 내용의 약정(이하 ‘이 사건 약정’이라 한다)²²⁾에 기해 그 위반을 이유로 위약금의 지급을 구한 사안에서, 대법원은 “주식의 양도를 제한하는 방법으로서 이사회의 승인을 요하도록 정관에 정할 수 있다는 상법 제335조 제1항 단서의 취지에 비추어 볼 때, 주주들 사이에서 주식의 양도를 일부 제한하는 내용의 약정을 한 경우, 그 약정은 주주의 투하자본회수의 가능성을 전면적으로 부정하는 것이 아니고 공서양속에 반하지 않는다면 당사자 사이에서는 원칙적으로 유효하다고 할 것이다.”라고 전제한 후, 이 사건 약정이 약정 주주들의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하여 강행법규에 위반되거나 공서양속에 반한다고 볼 수 없다는 원심의 판단²³⁾을 수긍하였다.

22) 이 사안에서 문제가 된 이 사건 약정의 관련 조항은 아래와 같다:

제2조(합의내용)

1. 서명 주주들 개인이 소유한 주식을 개별적으로 합의계약서 서명 주주 이외의 제3자에 대한 유상양도, 무상양도, 담보제공 및 소유권에 영향을 끼칠 수 있는 모든 행위를 할 수 없으며, 향후 추가적으로 획득하게 되는 주식 및 주식을 취득할 수 있는 권리 등도 포함된다.
2. 만약 합의계약서에 서명한 주주가 주식의 일부 또는 전부에 대하여 위 1항에 해당하는 행위를 하고자 할 경우, [...] 서명주주 전원이 반드시 참석하여 그 승인 여부를 만장일치로 결정하고 주식매매를 희망할 경우 서명주주 중 매수의사가 있는 주주가 우선적으로 매수할 수 있는 권리를 가지며, 매수의사가 있는 주주가 2인 이상일 때에는 매도 주식수를 매수의사 주주로 나눈 주식을 각각의 매수의사를 가진 주주에게 배분한다.
3. 매도주식에 대한 인수의사를 가진 주주가 없고 제3자에게 양도할 때에는 가격결정 및 매수자 선정에 관한 모든 사항은 서명주주들의 만장일치로 의결한다.

제3조(계약기한)

1. 합의계약의 기간은 서명날인한 날로부터 2007. 8. 20.까지이다.

[...]

제4조(위약금)

서명주주들은 위의 합의내용을 위반하여 소유주식을 유상양도, 무상양도, 담보제공, 서명 주주 간 우선매수선택권에 관한 의무조항을 위반한 경우 및 소유권의 이전을 유발할 가능성이 있는 모든 원인행위를 할 경우 위반행위자의 기 보유 주식을 제외한 나머지 주주들의 주식을 주당 50,000원으로 산정하여 그 총액을 위약금으로 하며, 1개월 이내 해당 주주들에게 각각의 주식 수에 해당하는 금액을 지불하여야 하고, 제2조 제5항의 의무를 위반한 경우에도 상기 위약금을 동일하게 적용한다.

- 23) 부산고법 2007. 1. 11. 선고 2005나13783 판결: 주주가 자신의 이익 일부를 포기하면서 계약에 참여하는 주주 간 주식양도제한약정에 있어서는 상법상 강행적 규율이 필요한 구조적 약자가 존재하지 아니하고 계약에 참여한 주주를 특별히 보호하여야 할 이유도 존재하지 아니하므로 원칙적으로 유효하다고 할 것이고 따라서 그러한 제한의 위반에 관하여 위약금을 부과하는 약정도 당사자 사이에서는 원칙적으로 유효하다고 할 것이며 예외적으로 그러한 주주 상호 간의 약정이라도 그 약정의 체결 목적과 내용, 제한의 정도 등에 비추어 공서양속에 위반되거나 투하자본의 회수가능성을 전면적으로 부정하는 경우에는 이를 무효라고 보아야 할 것이라 전제한 후, 이 사건 약정의 내용이 약정 주주들의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하여 강행법규에 위반되거나 공서양속에 반한다고 볼 수 없다고 판단하였다.

라. 대법원 2013. 5. 9. 선고 2013다7608 판결(이하 ‘2013년 판결’이라 한다)

이 판결은 드라마 세트장과 그 배후 부지를 관광단지로 개발하기 위해 설립된 회사의 주주들 사이에 상대방 주주의 동의 없이는 보유 주식을 처분할 수 없도록 하는 조항을 포함한 부속약정(이하 ‘이 사건 부속약정’이라 한다)²⁴⁾을 체결하였는데, 일부 주주가 그 약정에 위반하여 보유 주식을 처분하자 상대방 주주가 위약금의 지급을 청구한 사안에 관한 것이었다. 원심²⁵⁾은 “이 사건 부속약정의 체결 경위, 목적 및 내용에 비추어 이 사건 부속약정의 보유주식 처분금지 조항이 공서양속에 반하는 것이라고 할 수 없고 이 사건 사업의 안정적 수행을 바라는 원고의 의사에 반하는 주식 처분을 금지하고 이를 위해서는 원고의 사전 서면동의를 얻도록 하는 것일 뿐이어서 그 제한이 주주의 투자자본회수의 가능성을 원천적으로 봉쇄하는 것은 아니므로 상법 제335조의 강행규정을 위반하는 것이라고 할 수 없다.”라고 판시하였고, 대법원도 그러한 판단을 수긍하였다.

3. 회사에 대한 효력

주식양도제한약정의 효력과 관련해서는 회사에 대한 효력과 당사자 간의 효력을 구분하여 논할 필요가 있다.

우선, 회사에 대한 효력은 실무상 주식양도제한약정을 한 주주가 그 약정을 위반하여 주식을 양도하고 그 양수인이 회사를 상대로 명의개서를 청구한 경우 회사가 이를 거부할 수 있을 것인지의 문제와 주로 결부된다. 위 2000년 판결 역시 주식양도제한약정을 한 주주가 그 약정에 위배하여 주식을 양도하였고 그 양수인은

24) 이 사안에서 문제가 된 이 사건 부속약정의 관련 조항은 아래와 같다:

(2) 보유주식 처분금지 의무

① 甲과 乙은 각각 보유하고 있는 대상회사 발행주식 보통주 3,200주 및 보통주 1,000주의 전부 또는 일부에 대하여 丙의 명시적인 사전 서명동의 없이는 매각, 양도, 이전, 무상공여하거나 질권 기타 담보의 목적으로 제공하는 등 甲과 乙의 대상회사에 대한 지분비율을 변경시킬 수 있는 일체의 처분행위를 할 수 없다. 다만 대상회사의 사업 및 운영자금을 조달할 목적이 명백한 경우에 한하여, 甲과 乙은 대상회사 발행주식 총수의 33퍼센트 범위 이내에서 丙의 명시적인 사전 서명동의 없이도 대상회사에 대한 지분비율을 변경시킬 수 있는 처분행위를 할 수 있다. 甲과 乙은 각각 보유하고 있는 대상회사에 대한 주식을 예외적으로 처분한 경우에도 대상회사 사업 및 운영자금 등 대상회사를 위하여만 사용하여야 한다.

② 甲 또는 乙 중 1인이라도 위 ①항 기재 의무를 위반한 경우 甲과 乙은 위약별로서 丙에게 일금 이십억 원의 위약금을 연대하여 지급하기로 한다[...].

25) 서울고법 2012. 12. 28. 선고 2012나65654 판결.

양수 당시 주식양도제한약정의 존재를 알고 있었음에도 그 주식을 양수한 후 회사를 상대로 그 주식에 대한 명의개서의 이행을 청구한 사안에 관한 것이었다. 이러한 사안에 대하여 대법원은 위 2000년 판결에서 앞서 본 바와 같이 해당 사안에서의 주식양도제한약정이 무효인 점을 근거로 회사가 해당 양수인의 명의개서 청구를 거부할 수 없다고 보았다. 즉 대법원은 위 2000년 판결에서 주식양도제한약정이 회사에 대하여 어떠한 효력을 가지는지에 대하여는 명시적으로 언급하지 않은 채 해당 주식양도제한약정이 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는 것으로서 무효이기 때문에 그 양수인에 대하여 회사는 명의개서절차를 이행해야 한다고 본 것이다. 그러나 대법원의 이러한 논리에 대하여는, 주식양도제한약정이 회사법적 효력을 갖지 못하므로 그러한 약정의 효력이 미치지 않는 회사는 그 약정을 위배하여 주식을 양수한 제3자에 대하여도 명의개서절차를 이행해야 한다고 판단하면 충분함에도 불구하고, 대법원이 해당 주식양도제한약정이 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정한 것으로서 무효라고 설명한 것은 사족에 불과하거나 불필요했다는 비판이 가능하다.²⁶⁾ 주식의 양도를 단체법적 효력을 가지고 제한하여 그 제한의 효력을 회사에 대하여도 주장할 수 있는 유일한 방법은 상법 제335조 제1항 단서에 따라 정관에 규정을 두어 이사회의 승인을 얻도록 하는 것뿐이므로, 주주 간 계약의 일종으로서의 주식양도제한약정으로 회사에 대하여 그 효력을 주장하거나 회사가 그 효력을 원용할 수는 없기 때문이다.²⁷⁾

정리하자면, 주식양도제한약정이 주주 간에 체결되었든, 회사가 그 약정의 당사자로 포함되었든, 회사에 대하여는 그 약정의 효력이 없고 회사도 그 효력을 주장하지 못하며 이는 양수인이 악의였거나 (상법 제335조 제1항 단서의 요건을 갖추지 않는 한) 해당 주식양도제한약정의 내용이 정관에 포함되었더라도 마찬가지이다.²⁸⁾ 이에 관한 대법원의 명시적인 판시는 아직 없지만, 위 2008년 판결의 원심이 “그 제한계약은 계약당사자 사이에 채권적 효력을 발생시킴에 불과하고 그러한 제한에 위반하여 주식양도가 행하여진 경우 주식양도 자체는 원칙적으로 유효하므로 회사는 제3자에 대하여 주식양도의 효력을 인정하여야 한다.”라고 판시하며 주

26) 이철송(주 12), 403.

27) 한국상사법학회(편)(주 13), 867; 이철송(주 12), 401.

28) 이철송(주 12), 401; 송옥렬, 상법강의, 홍문사(2023), 857.

식양도제한약정의 회사에 대한 효력을 부정하는 취지의 언급을 하고 있다.²⁹⁾

4. 당사자 간의 효력

가. 일반론

1) 영미와 일본에서의 논의

영국 법원은 전통적으로 주식을 계약적 권리(contractual chose in action)로 보아 또 다른 계약으로 주식양도의 자유를 제한하지 못할 법적 이유는 없다고 보았다.³⁰⁾ 이러한 시각에 따라 영국에서는 주식양도제한약정이 계약법상의 기본원칙(fundamental principles of contract law)에 반하지 않는 한 대체로 그 효력을 인정하였다.³¹⁾ 반면, 미국의 경우를 보면 과거 19세기에는 주식을 재산(property)으로 보아 그 양도를 제한하는 것은 자유로운 통상의 흐름(free flow of commerce)에 반할 뿐만 아니라 공서양속(public policy)에도 반한다고 보는 시각이 많았다.³²⁾ 그러나 주식의 특수성, 즉 주식이 재산적 성격을 가지지만 조합계약상 조합원 사이의 관계와 유사하게 일정한 개인적 관계(personal relation)를 창설한다는 점을 주목하며 주주들이 자신의 파트너를 선택할 수 있도록 주주들 사이에 주식의 양도를 제한할 필요성을 인정하는 견해가 등장하였고 이러한 견해는 점차 확산되었다.³³⁾ 또한 주식양도의 자유를 절대시 하던 시각에 대하여는 사적 재산으로서의 주식 처분의 자유만 중시한 나머지 또 다른 중요한 가치, 즉 계약 체결의 자유(주주들이 자유로이 주식양도를 제한하는 계약을 체결할 자유)를 과소평가했다는 비판도 제기되었다.³⁴⁾ 이러한 흐름 속에 미국 법원의 판결 역시 19세기에는 주식양도제한약정의 효력을 부정하거나 매우 제한적으로만 인정하기도 하였지만, 20세기 중반 전후로 소위 합리성 기준, 즉 주식양도제한약정을 통한 양도제한이 합리

29) 부산고법 2007. 1. 11. 선고 2005나13783 판결; 송옥렬(주 28), 857.

30) L. C. B. Gower, "Some Contrasts between British and American Corporation Law", 69(8) Harvard Law Review 1369 (1956), 1377.

31) William Painter, "Stock Transfer Restrictions: Continuing Uncertainties and a Legislative Proposal", 6 Villanova Law Review 48 (1960), 50; Niranjan Venkatesan and Umakanth Varottil, "The Enforceability of Contractual Restrictions on the Transfer of Shares", Supreme Court Cases, Issue No. 5, p. J-1 (2012), 2~3.

32) Painter, op. cit., 49~50.

33) Ibid., 50.

34) Ibid., 54.

적이라면 그 유효성이 인정된다는 기준을 확립하고 그 합리성의 인정 범위를 점차 확대하면서 대체로 주식양도제한약정의 유효성 인정 범위도 넓어졌다고 볼 수 있다.³⁵⁾ 구체적으로 우선매수권 조항을 포함한 주식양도제한약정은 대체로 그 효력이 인정되고, (주주 전원 또는 특정 주주) 동의 요건을 포함한 주식양도제한약정은 그 동의 권한이 선의에 따라 합리적으로 행사된다면 유효하다고 한다.³⁶⁾ 한편 미국에서는 텔라웨어주 회사법 그리고 모범회사법 등이 주식양도제한약정의 효력 및 그 판단 기준을 명시하고 있기도 하다. 텔라웨어주 회사법은 다양한 유형의 주식양도제한약정을 유효한 것으로 규정하고 특정인을 매수인으로 하는 주식양도를 금지하는 것도 명백히 비합리적이지 않다면 유효하다고 규정한다.³⁷⁾ 모범회사법 역시 대부분의 주식양도제한약정의 효력을 인정하고 주식양도에 회사 또는 주주 등의 동의를 요건으로 한 주식양도제한약정에 대하여도 그 동의 요건이 명백히 비합리적이지 않다면 유효하다고 규정한다.³⁸⁾

다음으로, 일본에서는 i) 회사가 약정의 당사자인지 여부에 따라 회사가 당사자인 경우에는 정관에 근거하여서만 주식의 양도를 제한할 수 있도록 한 회사법 규정의 탈법수단으로서 원칙적으로 무효이지만 회사가 당사자가 아닌 경우에는 원칙적으로 유효하여 주식의 양도에 특정인의 승인을 얻도록 하거나 그 위반에 대하여 위약금을 정하는 것도 인정되나 그것이 (무효가 되는) 회사와 주주 간의 계약의 탈법수단으로 이용되는 경우에는 무효라는 학설, ii) 회사가 당사자인지 여부를 불문하고 계약자유의 원칙이 타당하므로 원칙적으로 주식양도제한약정은 유효하고 민법상 공서양속에 반하는 약정만이 무효가 된다는 학설, iii) 계약에 의한 양도제한이 투자자본회수의 기회를 부당하게 박탈하거나 침탈해서는 안 된다는 상법의 이상과 모순되는 경우에는 그 계약이 무효가 된다는 학설 등이 주장되었다고 한다.³⁹⁾ 이러한 일본의 학설은 국내에도 영향을 미쳐 주식양도제한약정의 효력에 관한 국내 학설 양상도 일본의 그것과 크게 다르지 않다.

35) Bainbridge, op. cit., 533; O'Neal, op. cit., 777~778; Gregory, op. cit., 484; Painter, op. cit., 56; 임재연, 회사법 I, 박영사(2017), 449.

36) Bainbridge, op. cit., 533; O'Neal, op. cit., 780~781.

37) DGCL § 202(c); 임재연(주 35), 449~450.

38) MBCA § 6.27(d)(3); 임재연(주 35), 450.

39) 김명수(주 8), 233~234; 조민제(주 8), 227; 김영균(주 8), 414~415; 염미경(주 18), 46; 河本一郎・川口恭弘(권용수 역), 신·일본 회사법, 박영사(2021), 155.

2) 국내의 학설과 판례

과거에는 주식양도의 자유가 주식회사의 본질에 기초한 속성이라는 점을 근거로 이를 제한하거나 금지하는 약정은 그 당사자 간에도 무효라는 견해가 있었다고 하나,⁴⁰⁾ 오늘날에는 주식양도를 제한하거나 금지하는 약정도 주주의 투자자본 회수 가능성을 전면적으로 부정하거나 공서양속에 반하지 않는 한 그 당사자 사이에는 채권적 효력이 있다는 견해가 학계의 다수설이자 판례라고 할 수 있다.⁴¹⁾

한편 일부 판례에서는 정관으로 규정하여도 무효가 되는 내용을 회사나 주주들 사이에서 또는 주주들 사이에서 약정하였다고 하더라도 이 또한 무효라고 설시한 바 있는데,⁴²⁾ 이를 보면 정관에 의한 주식양도 제한의 요건과 절차를 규정한 상법 제335조 제1항 단서를 주주 간 주식양도제한약정의 유효성 판단 기준으로 삼아야 하는 것 아닌가 하는 생각이 들 수도 있다. 그러나 상법 제335조 제1항 단서가 허용한 정관에 의한 주식양도 제한과 주주 간 계약에 의해 이루어지는 주식양도 제한은 그 목적과 취지가 다른 것으로서 상법 제335조 제1항 단서가 규정한 정관에 의한 주식양도제한의 요건에 따라 주식양도제한약정의 효력을 따져야 한다면 주주 간 계약의 일종으로서의 주식양도제한약정의 가치와 효용성은 사라지게 될 것이다.⁴³⁾ 따라서 주식양도제한약정의 효력을 판단함에 있어 상법 제335조 제1항 단서가 규정한 정관에 의한 주식양도 제한의 요건을 기준으로 삼아서는 안 될 것이다.⁴⁴⁾

40) 한국상사법학회(편)(주 13), 867.

41) 권순일 편집대표 외(주 9), 458; 이철송(주 12), 401; 송옥렬(주 28), 857; 임제연(주 35), 448~450; 권기범, 현대회사법론, 삼영사(2021), 605; 염미경(주 18), 61. 한편 이러한 다수설 내지 판례의 기준과 구별해 볼 수 있는 학설상의 기준으로는, i) “계약상 양도제한이 적법한 것인지는 주식회사의 본질에 비추어 당사자들의 목적을 고려할 때 그러한 양도제한이 합리성이 있는지 여부를 가지고 독자적으로 판단하여야 한다”는 견해(윤성승(주 12), 130), ii) “계약에 의한 주식양도제한의 효력을 논함에 있어서는 의사표시의 하자, 반사회질서의 법률행위 및 불공정한 법률행위 등과 같은 거래법적 원리에 의하여 판단하는 것이 타당하다”는 견해(권오성(주 9), 448), iii) “계약내용이 주주의 투자자본 회수를 부당하게 방해하지 않는 합리적인 경우에는 그 효력을 인정하여야 하지만 계약내용이 사실상 주식의 양도를 금지하거나 정관으로 주식의 양도를 제한하는 경우보다 현저하게 주식의 양도를 제한하는 것인 때에는 그 계약은 무효로 된다.”는 견해(김영균(주 8), 421), iv) “주주가 자신의 이익을 포기하면서 계약에 참여하는 주식양도 제한계약에 있어서는 조직법상 강행적 규율이 필요한 구조적 약자가 존재하는 것도 아니므로 계약에 참여한 주주를 특별하게 보호해야 할 이유도 존재하지 않으므로 계약에 의한 주식양도 제한의 효력을 논함에 있어서는 거래법적 원리에 의하여 판단하는 것이 타당하다.”는 견해(조민제(주 8), 228) 등을 확인할 수 있다.

42) 대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결.

43) 한국상사법학회(편)(주 13), 872; 조민제(주 8), 229; 염미경(주 18), 54~55.

44) 김영균(주 8), 420; 윤성승(주 12), 129.

그렇다면 주식양도제한약정의 채권적 효력도 부정되는 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되거나 공서양속에 반하는 경우란 어떤 경우를 의미하는지가 문제 되는데, 우선 ‘투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되는 경우’와 ‘공서양속에 반하는 경우’의 관계를 살펴볼 필요가 있다. 즉 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되는 경우와 공서양속에 반하는 경우가 서로 병렬적인 관계인지 아니면 후자가 전자를 포함하는 관계로서 공서양속에 반하는 경우가 투하자본 회수 가능성이 전면적으로 부정되는 경우를 포함하는 상위의 개념인지 여부가 문제 되는 것이다. 이에 대하여 통설은 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되는 경우를 공서양속에 반하는 경우의 한 예로 보고 있다.⁴⁵⁾

구체적으로 어떤 경우에 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되거나 공서양속에 반한다는 이유로 주식양도제한약정의 채권적 효력을 부정할 것인지에 대하여는 사실관계에 기초한 개별적인 판단이 이루어질 수밖에 없어서 포괄적이고 일률적인 판단 기준을 제시하기는 어려울 것이다. 다만 앞서 본 주식양도제한약정의 유형별로 해당 유형의 주식양도제한약정이 투하자본회수 가능성에 미치는 영향, 해당 유형의 주식양도제한약정을 체결해야 할 합리적인 동기 유무 등을 분석해 보면 어느 정도 실무적으로 도움이 되는 구체적인 판단 기준도 정립해 볼 수 있을 것이다. 이하에서는 주식양도제한약정의 유형 내지 특징적인 조항별로 주식양도제한약정의 채권적 효력 유무와 그 판단 기준을 구체적으로 검토한다.

나. 당사자 간의 효력에 대한 구체적 검토

1) 주식양도제한약정의 당사자에 따른 효력 유무와 그 판단 기준

학설에 따라서는 회사가 주식양도제한약정의 당사자인 경우와 그렇지 않은 경우를 구분하여, 전자의 경우에는 원칙적으로 무효로 보지만 예외적으로 주식양도제한약정의 내용이 주주의 투하자본 회수를 부당하게 방해하지 않는 합리적인 경우 또는 그 내용이 상법이 정관에 의하여 양도를 제한할 수 있도록 허용한 것과 실질적으로 동일한 경우 등에는 회사를 당사자로 포함한 주식양도제한약정의 효력도 인정할 수 있다고 보는 견해도 있다.⁴⁶⁾ 이러한 견해에 따를 경우, 후자의 경

45) 이철송(주 12), 402.

46) 정동윤, 상법(상), 법문사(2012), 487. 한편 “회사와 주주 간의 양도제한에 관한 계약의 내용이 사실상 주식의 양도를 금지하거나 정관으로 주식의 양도를 제한한 경우보다 현저하게 주식의 양도를 제

우(회사가 당사자로 포함되지 않은 주식양도제한약정)에는 원칙적으로 효력이 인정되지만 예외적으로 회사와 주주 간의 주식양도제한약정이 무효로 되는 것을 회피하기 위한 탈법수단으로 주주 간에 주식양도제한약정을 체결하는 방법을 취한 경우에는 그 약정이 무효가 될 수 있다고 한다.⁴⁷⁾

위와 같이 주식양도제한약정의 효력을 회사가 당사자인 경우와 그렇지 않은 경우를 구분하여 판단하는 입장은, 회사를 당사자로 포함한 주식양도제한약정에 대하여 그 계약의 효력을 인정할 경우 그에 따라 주식양도를 제한하는 취지가 혹시라도 회사와 그 이해관계자 전체에 단체법적으로 확대됨으로써 상법 제335조 제1항 단서의 입법 취지(주식의 양도를 단체법적으로 제한할 수 있는 유일한 방법을 정관 규정에 따라 이사회 승인을 받는 방법으로만 제한)를 훼손할 수 있음을 염려한 것으로 보인다. 그러나 앞서도 본 바와 같이 주식양도제한약정의 효력을 인정한다 함은 그 당사자 사이에 채권적 효력만을 인정한다는 것이지 회사에 대한 단체법적 효력을 인정한다는 것이 아니다. 즉 회사가 당사자로 포함된 주식양도제한약정의 경우에도 그 효력을 인정한다 함은 회사를 하나의 개인법적 거래당사자로 상정한 채권적 효력만을 인정할 뿐 회사와 그 이해관계자 전체에 대한 단체법적 효력을 인정하는 것은 아니다. 따라서 회사와 주주 간의 주식양도제한약정을 허용하여도 상법 제335조 제1항 단서의 입법 취지를 훼손하지는 않는다고 보아야 한다.⁴⁸⁾

물론 회사가 주식청약서 등에 주식양도제한의 취지를 기재하는 등 부합계약의 형식으로 대다수의 주주와 주식양도제한약정을 체결할 경우에는 주주의 투하자본회수 가능성이 심각하게 침해될 여지도 있다.⁴⁹⁾ 그러나 이러한 경우를 감안하더라도 형식적으로 회사가 주식양도제한약정의 당사자로 포함되었는지 여부가 그 약정의 효력 유무를 결정짓는 기준이 될 필요는 없고, 앞서 본 채권적 효력의 판단 기준인 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는지 여부를 판단하기 위한 하나의 요소로 고려되면 족할 것이다.⁵⁰⁾

한하는 것인 때에는 그 계약은 무효라고 할 것이다.”라는 견해도 있다(최기원, 신회사법론, 박영사(2012), 341).

47) 한국상사법학회(편)(주 13), 869; 이태종(주 8), 16.

48) 권기범(주 41), 606.

49) 이태종(주 8), 23; 염미경(주 18), 56.

50) 한국상사법학회(편)(주 13), 871; 이태종(주 8), 23~24; 염미경(주 18), 56.

요컨대, 주식양도제한약정은 채권적 효력만 인정되기에 그 당사자의 유형(회사가 당사자로 포함되었는지 여부)에 관계없이 원칙적으로 그 유효성을 인정할 수 있을 것이다.⁵¹⁾ 다만 앞서 본 주식양도제한약정의 유효성 판단 기준에 따라 회사가 당사자로 포함된 주식양도제한약정의 경우에도 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정할 경우에는 그 효력이 부정될 것인바, 구체적 사실관계에 따라 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는지 여부를 판단함에 있어 회사가 그 약정의 당사자라는 점은 최종 판단을 위한 하나의 고려요소로 참작하면 충분할 것이다.

2) 주식양도를 금지하는 약정(양도금지특약)의 효력 유무

이 문제에 관한 국내 논의를 살펴보면, 주식양도 자체를 금지하는 약정을 크게 다음과 같은 두 가지 유형, 즉 일정한 기간을 정하여 그 기간 동안 주식양도를 금지하는 약정과 (기간 제한 없이) 주식양도를 (절대적으로 또는 전면적으로) 금지하는 약정으로 나눈 다음, 전자에 대하여는 양도금지기간이 합리적인 범위 내에 있고 그와 같은 양도금지기간을 설정할 정당한 이유가 있을 경우 그 유효성을 인정할 수 있을 것이나, 후자에 대하여는 무효라고 보는 것에 큰 이견이 없다는 취지로 설명하기도 한다.⁵²⁾

그런데 위 두 유형을 구분함에 있어 무효라는 점에 큰 이견이 없다는 후자의 유형이 그 비교대조군인 전자의 유형(즉 ‘일정기간을 정하여’ 주식양도를 금지하는 약정)과 대비되어 ‘양도금지기간의 제한이 없다는 점’에만 초점이 맞춰진 것인지 여부는 불확실하다. 예를 들어, 주주 간 합의로 주식양도를 원칙적으로 금지하더라도 양도금지기간을 명시적으로 설정하지 않은 경우 일견 (영구적으로) 주식양도가 금지된다고 볼 수도 있지만, 그 합의에서 일정한 요건과 절차에 따라 예외적으로 양도를 허용하는 사유를 규정하였고 그 예외 사유가 실현 불가능한 것이 아니라면 투하자본회수 가능성이 원천적으로 봉쇄된다고 보기 어려울 수 있는데, 이러한 경우에도 단순히 양도금지기간의 제한이 없다는 이유로 무조건 무효라고 볼 수 있을지는 의문이다. 더 나아가 조합과 유사한 소규모 폐쇄회사에서는 주식의 양도

51) 권기범(주 41), 606; 이태종(주 8), 21. 한편 주식양도제한약정뿐만 아니라 주주 간 계약 전반을 대상으로 하여 “회사가 주주 간 계약의 상대방이 된다고 해서 주주 간 계약의 법리에 변화가 생긴다고 보기는 어렵다.”고 설명하기도 한대송옥렬, “주주간 계약의 회사에 대한 효력: 회사법에 있어 사적 자치의 확대의 관점에서”, 저스티스 178호, 한국법학원(2020), 356l.

52) 한국상사법학회(편)(주 13), 874; 이태종(주 8), 22; 염미경(주 18), 58.

만이 투자자본회수의 유일한 방법은 아니고 경영진의 지위도 점유하는 주주가 장기간 상당한 금액의 임금 내지 보수를 수령하거나 제한된 수의 주주들이 회사 이익의 대부분을 막대한 이익배당으로 수령하는 경우 등과 같이 주주가 주식을 영구적으로 보유하면서도 투자자본을 사실상 충분히 회수하였다고 볼 수 있는 상황도 충분히 있을 수 있다. 생각건대, 주식양도를 금지하는 약정을 체결하면서 양도금지기간을 명시적으로 제한하지 않았다는 징표만으로 그 약정을 무조건 무효라 볼 수는 없고, 그 약정이 합리적인 목적에 의해 체결된 것인지 여부, 그 약정에 예외적인 양도 사유가 포함되어 있는지 그러한 예외 사유가 실현 불가능한 것인지 여부 등을 따져 해당 약정의 전체적인 내용과 체계가 명백히 비합리적이고 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정한다고 볼 수 있을 때에만 그 효력을 부정하는 것이 타당할 것이다.

한편 일정한 기간을 정하여 주식양도를 금지한 약정의 경우 일반적으로는 양도금지기간이 합리적인 범위 내에 있고 그와 같은 양도금지기간을 설정할 정당한 이유가 있을 경우에는 그 효력을 인정할 수 있다고 한다.⁵³⁾ 그런데 앞서 본 판례를 보면, 위 2000년 판결의 경우 5년의 양도금지기간에 대하여 주주의 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하였다고 본 반면, 위 2008년 판결의 경우에는 같은 5년 정도의 양도금지기간⁵⁴⁾에도 불구하고 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하여 강행법규에 위반되거나 공서양속에 반한다고 볼 수 없다고 판단하였다. 2004년 판결 및 일부 하급심판결은 위 5년보다 짧은 3년의 기간 동안 주식의 처분을 금지하는 취지의 주주 간 약정에 대하여도 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하므로 무효라고 판시한 사례도 있었던 반면,⁵⁵⁾ 2013년 판결의 경우에는 약 6년 동안, 대상판결의 경우에는 약 13년 동안 주주의 투자자본회수가 사실상 제한되었음에도 불구하고 해당 주식양도금지약정을 유효로 보았다.⁵⁶⁾ 이를 보면 일정한 기간

53) 한국상사법학회(편)(주 13), 874; 염미경(주 18), 58~59; 윤성승(주 12), 116.

54) 2008년 판결의 원심판결을 보면, 문제가 된 양도금지약정이 2002. 7. 31. 체결되었는데 그 약정의 제3조가 계약기한을 2007. 8. 20.까지로 규정하고 있어 양도금지기간이 대략 5년 정도였음을 알 수 있다.

55) 대전고법 2002. 12. 20. 선고 2002나6164 판결; 진흥기, “주주들간 계약의 내용과 효력에 관한 연구-영·미를 중심으로 우리나라와 비교법적 관점에서-”, 상사법연구 26권 4호, 한국상사법학회(2008), 209.

56) 2013년 판결이나 대상판결의 경우에는 문제가 된 주식양도제한약정 그 자체에 양도금지기간이 따로 설정되어 있지는 않았다. 대신 2013년 판결의 경우, 그 사실관계를 보면 문제가 된 주식양도제한약정은 2005. 12. 12.경 체결되었고 대상 회사의 사업기간이 2012. 2. 6. 만료될 예정이라 사실상 6년

을 정하여 주식양도를 금지한 약정의 경우 단순히 그 기간의 절대적인 수치 또는 장단(長短)만으로 해당 주식양도금지약정의 효력을 결정짓는다고 보기는 어렵고, 그와 같이 일정기간 주식양도를 금지해야 할 정당한 사업상 목적의 유무 그리고 양도금지기간 중에도 일정한 요건이 충족될 경우 양도를 허용하는 예외적인 양도 사유의 유무 등이 중요한 고려요소로 참작되었음을 알 수 있다.

검토컨대, 주식양도금지와 관련하여 양도금지기간을 따로 설정하지 않고 주식을 예외적으로 양도할 수 있는 요건이나 사유도 별도로 규정하지 않은 채 주식양도를 영구적으로 예외 없이 금지한 주식양도제한약정은 무조건 무효라고 보아야 할 것이다. 그러나 일정 기간을 정하여 주식양도를 금지하거나 그러한 금지기간을 따로 설정하지 않은 경우라 하더라도, 주식양도를 금지할 합리적인 목적이 인정되고 원칙적인 양도금지에도 불구하고 예외적으로 양도를 허용하는 요건과 절차를 규정하여 양도가능성이 전면적으로 부정되는 것이 아닌 이상, 그러한 약정의 효력을 부정할 이유는 없을 것이다.

3) 다른 주주 전원 또는 특정 주주나 기관의 동의를 주식양도의 요건으로 하는 약정의 효력 유무

앞서 본 판례들의 사실관계를 보더라도 알 수 있지만, 주식양도제한약정은 예외적으로 허용하는 주식양도의 요건 내지 절차로서 주주 전체 또는 특정 주주의 동의를 요구하는 경우가 대부분이라 할 수 있다. 이러한 동의요건을 포함한 주식양도제한약정의 효력과 관련된 학설로는, ① 다른 주주 전원의 동의를 얻도록 하는 형태가 투하자본의 회수를 부당하게 방해하는 것인 때에는 무효라는 견해,⁵⁷⁾ ② 주식을 양도할 때에 다른 주주들의 동의를 얻도록 하는 것은 일반적으로 허용되지만 동의 여부가 특정인의 자의에 달려 있고 주주의 투하자본 회수가 전적으로 그 동의여부에 달려 있는 경우에는 공서양속에 반한다고 보아야 한다는 견해,⁵⁸⁾ ③ 합작투자계약에서 주식양도에 상대방 주주의 동의를 얻도록 하는 약정은 합작

2개월 정도 투하자본회수가 제한되었다고 볼 수 있었다. 그리고 대량판결의 경우에는 대상 회사의 정관상으로 회사의 존립기간이 13년으로 제한되어 있어서 그 기간 동안 사실상 투하자본회수가 제한되었다고 볼 수 있었다.

57) 권기범(주 41), 607.

58) 이철송(주 12), 402.

상대방의 동일성에 대한 기대를 보호할 현실적 필요성이 있을 뿐 아니라 투자자본 회수 가능성의 전면적 부정이라고 볼 수 없고 달리 공서양속에도 반하지 않는다는 견해,⁵⁹⁾ ④ 주식을 양도할 때 다른 주주나 회사의 동의를 얻어야 한다는 것은 양도 자체를 통제하는 것이고 동의권이 자의적으로 행사되는 때에는 주식의 양도가 금지되기 때문에 그 유효성을 인정하기 어려울 것이나 동의조항이 일정 기간 동안만 효력을 갖는 경우에는 그 유효성을 인정할 수 있다는 견해,⁶⁰⁾ ⑤ 주식의 양도에 주주 전원의 동의를 얻도록 하는 것은 그 동의를 얻는 것이 그다지 곤란한 것이 아니라는 특별한 사정이 없는 한 실질적으로 양도를 금지한 것과 같기 때문에 무효로 보아야 한다는 견해,⁶¹⁾ ⑥ 동의조항의 남용을 방지하기 위하여 자의적인 동의권 행사를 합리적으로 제한할 수 있는 규정이 존재하는지 여부 등을 고려하여 동의조항의 유효성을 판단해야 한다는 견해,⁶²⁾ ⑦ 동의약정의 효력은 일률적으로 판단할 수 없고 사모의 요건을 충족시키기 위하여 또는 이사에게 주식을 보유시켜서 직무에 충실하도록 하기 위하는 등의 적극적인 합리성이 인정되면 무효가 아니라고 볼 수 있다는 견해⁶³⁾ 등을 확인할 수 있다.

한편 대법원은 위 2000년 판결에서 “이 사건 약정 가운데 주주 전원의 동의가 있으면 양도할 수 있다는 내용이 있으나 이는 상법 제335조 제1항 단서 소정의 양도제한 요건을 가중한 것으로서 상법 규정의 취지에 반할 뿐만 아니라 사실상 양도를 불가능하게 하거나 현저하게 양도를 곤란하게 하는 것으로서 실질적으로 양도를 금지한 것과 달리 볼 것은 아니다.”라고 판시하며 주주 전원의 동의를 양도의 예외적인 요건으로 설정한 주식양도제한약정의 효력을 부정하기도 하였다. 그러나 이러한 결론에 대하여는 계약에 의한 주식양도제한약정의 효력 유무를 정관의 규정에 의한 양도제한을 규정한 상법 제335조 제1항 단서를 기준으로 판단하였다는 오류를 지적할 수 있다.⁶⁴⁾ 대법원은 2000년 판결에서는 위와 같이 정관에 의한 양도제한과 계약에 의한 양도제한을 다소 혼동하였다고 볼 수도 있는 판시를 하였으나, 그 이후에 2008년 판결이나 2013년 판결 그리고 대법판결에서는 문제가 된

59) 김건식 외, 회사법, 박영사(2021), 210.

60) 염미경(주 18), 60.

61) 이태종(주 8), 27.

62) 윤성승(주 12), 122~123.

63) 한국상사법학회(편)(주 13), 876.

64) 이태종(주 8), 28.

주식양도제한약정이 다른 주주 전원의 동의 또는 특정 주주의 동의를 예외적 양도 요건으로 규정하였음에도 그러한 약정의 효력을 인정하였다.

검토컨대, 주식양도제한약정이 체결되는 회사는 주로 주주의 구성이 소규모인 회사 또는 특수한 사업 목적상 합작투자로 설립된 회사 등이 대부분인데 그러한 회사의 경우 주주 구성이 단순하고 그들 사이에 인적 신뢰관계 또는 사업상 유대관계가 형성되어 있어 관련 주주 전체의 동의를 얻는 것이 불가능하다고 보기 어렵다. 해당 사업 목적상 주주의 구성이 중요하고, 주주들로부터 동의를 얻는 것이 불가능하지 않다면, 주주 전원의 동의 또는 특정 주주의 동의를 주식양도의 요건으로 규정하였다는 이유만으로 해당 주식양도제한약정의 효력을 부정해서는 안 될 것이다.

4) 우선매수권 조항을 포함한 약정의 효력 유무

주주 간 약정이 양도희망주주의 양도 시 다른 약정주주에게 우선매수권 또는 우선매수협상권을 부여하는 내용을 포함한 경우 그러한 약정은 양도희망주주의 양도상대방 선택의 자유를 제한하는 측면이 있다.⁶⁵⁾ 그러나 우선매수권 조항은 주식양도의 상대방을 제한할 뿐 양도희망주주의 주식양도 자체를 방해하거나 금지하는 것은 아니기 때문에⁶⁶⁾ 양도희망주주는 주식양도를 통해 투자자본을 회수할 수 있다는 사실 자체만으로도 대체로 만족할 것이고 회사를 이탈하려는 양도희망주주에게 자신을 대신하여 새로이 주주가 될 양수인의 개성은 중요하지 않을 것이다.⁶⁷⁾ 따라서 양도희망주주의 투자자본회수 자체는 가능하게 하면서 단지 그 양도상대방의 개성을 제한할 뿐인 우선매수권 또는 우선매수협상권 조항은 그 효력을 부정할 수 없다고 봄이 타당하다.

한편 양도희망주주 이외 다른 약정주주에게 우선매수권 또는 우선매수협상권을 부여하였다는 이유만으로 그러한 조항을 포함한 주주 간 약정이 무효가 되지는 않겠지만, 그러한 약정에는 양도대상주식의 매매가격을 합리적으로 결정하는 절차와 기준에 관한 내용도 반드시 포함되어야 하고, 만약 그러한 절차와 기준이

65) 한국상사법학회(편)(주 13), 878; 윤성승(주 12), 119.

66) 대체로 우선매수권 조항은 우선매수권자가 우선매수를 거절한 경우에는 제3자에 대한 양도도 허용한다.

67) 이태종(주 8), 22; 염미경(주 18), 57; 윤성승(주 12), 119.

불공정하여 매매가격이 적정하게 정해질 수 없다면 그러한 주주 간 약정은 무효로 될 여지도 있다.⁶⁸⁾

5) 강제매매 조항을 포함한 약정의 효력 유무

사망, 퇴직 등 일정한 사유가 발생하면 해당 주주가 보유한 주식의 양도가 강제되는 강제매매 조항의 경우, 양도 여부, 양도 시점, 양도상대방이 제한되는 특징을 가진다. 그러나 강제매매 조항으로 인하여 투자자본회수 가능성이 전면적으로 부정된다고 볼 수 없고 발행주식의 시장성이 없는 소규모 폐쇄회사의 경우에는 강제매매 조항이 오히려 투자자본회수를 가능하게 하는 이점도 있으므로 강제매매 조항을 포함하였다는 이유만으로 그 조항을 포함한 주주 간 약정을 무효로 볼 수는 없다.⁶⁹⁾

한편 강제매매 조항의 경우에도 위에서 본 우선매수권 조항과 마찬가지로 매도가 강제되는 주식의 매매가격을 적정하게 정할 수 있는 절차와 기준을 포함하는 것이 중요하다.⁷⁰⁾ 특히 그 매매가격을 정하는 기준이 강제매매사유가 발생할 당시의 공정가치가 아닌 취득가 또는 액면가 등인 경우가 문제인데, 이와 관련해서는 취득가 또는 액면가가 공정가치와 차이를 보이면 해당 강제매매 조항이 무효라는 견해, 취득가 또는 액면가와 공정가치 사이에 차이가 있더라도 해당 주식의 보유기간 중 충분한 이익배당이 이루어져 해당 주주에게 자본이득을 실질적으로 보장해 주었다고 볼 수 있을 경우에는 유효라는 견해 등이 있다.⁷¹⁾ 검토컨대, 강제매매 조항을 포함한 주주 간 약정을 체결하면서 강제매매사유 발생 시 그 매매가격을 취득가로 정한다는 조건을 포함한 경우 이러한 조건이 약정주주에게 반드시 불리하다고 볼 수는 없을 것이다. 강제매매사유 발생 시까지 회사의 성장으로 그 회사 주식의 가격이 상승하였다면 이러한 조건이 약정주주에게 불리할 수도 있겠지만 반대로 회사의 경영상황이 악화되어 해당 주식의 가격이 취득가보다 하락하였다면 이러한 조건은 약정주주에게 유리할 수도 있다.⁷²⁾ 그러한 결과를 예측할 수 없

68) 한국상사법학회(편)(주 13), 879; 권오성(주 9), 441.

69) 한국상사법학회(편)(주 13), 876; 염미경(주 18), 57.

70) 권오성(주 9), 442.

71) 한국상사법학회(편)(주 13), 877; 이태종(주 8), 22~23; 염미경(주 18), 57.

72) 이태종(주 8), 23.

는 상황에서 강제매매사유 발생 시 취득가를 매매가격으로 정한다는 조건은 주식의 가격이 하락할 위험을 헤지하는 수단이 될 수도 있기 때문에 그러한 조건을 포함하였다고 하여 해당 강제매매 조항을 무효로 보기는 어려울 것이다.⁷³⁾

5. 대상판결에 대한 검토: 주식양도제한약정의 채권적 효력 판단 기준을 중심으로

2008년 판결 이래로 대법원은 주식양도제한약정의 유효성 판단 기준과 관련하여 비교적 일관되게 “주주의 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는 것이 아니고 선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 반하지 않는다면 당사자 사이에 원칙적으로 유효하다.”라는 입장을 취하고 있다. 앞서 본 2008년 판결이나 2013년 판결 그리고 대상판결 모두 그러하다. 구체적으로 대상판결의 경우에는 원심이 인정한 다음과 같은 사정, 즉 ① 대상 회사의 주주가 8명에 지나지 않아 다른 주주들 전부로부터 동의를 받는 것이 양도를 금지할 정도에 이른다고 보기 어렵다는 점에 비추어 볼 때 이 사건 협약 조항은 주식의 양도를 전면적으로 금지한 것이 아니라 일정한 요건과 절차를 거쳐 양도가 가능하도록 규정하고 있다고 볼 수 있는 점, ② 대상 회사는 정관상으로 존립기간이 설립등기일로부터 13년으로 정해져 있어 주주의 투자자본회수가 불가능하다고 보기 어려운 점, ③ 대상 회사의 목적 사업은 주주의 구성이 중요하여 그 구성의 변동을 제한할 합리적 필요성이 있는 점 등을 근거로, 주식양도를 위해 출자자 전원의 동의를 받도록 한 이 사건 협약 조항은 주주의 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정한 것이 아니고 선량한 풍속 기타 사회질서에도 반하지 않으므로 유효하다고 판단하였다.

위와 같은 판단 기준에서 ‘선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 반하지 않을 것’이라는 부분은 사법상 모든 계약에 적용되는 일반적인 기준으로서 대법원의 명시적인 별도 언급이 없었더라도 주식양도제한약정에 당연히 적용되어야 하는 기준으로 본다면, 결국 ‘주주의 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하지 않을 것’이라는 부분이 판례에 따른 주식양도제한약정의 유효성 판단에 있어 핵심적인 기준이라 할 것이다. 그런데 ‘주주의 투자자본회수 가능성을 전면적으로 부정하지 않을 것’이라는 기준은, 문언 그대로 읽으면 주주가 투자자본을 회수할 수 있는 일말의 가

73) 이태종(주 8), 23.

능성이라도 있으면(즉, 투하자본회수 가능성을 실질적으로나 현실적으로 보장할 수 있을지 여부와 관계없이 형식적으로나 이론적으로 투하자본을 회수할 수 있는 가능성이 조금이라도 인정된다면) 그 기준을 충족할 수 있다는 관점(이하 ①설)⁷⁴⁾으로 접근할 수도 있는 반면, 주주의 투하자본회수 가능성을 적극 요건으로 심사하여 주주의 투하자본회수가 실질적으로도 어느 정도 보장될 수 있을 때에만 그 기준을 충족할 수 있다는 관점(이하 ②설)⁷⁵⁾으로 접근할 수도 있을 것이다.⁷⁶⁾ ①설에 따라 주식양도제한약정의 효력을 판단한다면, 주식양도제한약정은 원칙적으로 유효하고 다만 주주의 투하자본회수 가능성이 전적으로 부정될 경우에만 그 약정의 효력을 무효로 볼 것이다. 반면 ②설에 따르면 주식양도제한약정은 본질적으로 주식양도자유 원칙에 반하고 주주의 투하자본회수를 방해하는 속성을 가지고 있기 때문에 원칙적으로 무효이고 다만 그 약정에도 불구하고 주주의 투하자본회수 가능성이 어느 정도 실질적으로 확보될 수 있을 경우에만 그 약정의 효력을 유효로 볼 것이다.

대법원은 이 사건 협약의 효력과 관련하여 주주의 수, 주주 구성의 특수성, 회사의 존립기간 등을 검토함으로써 이 사건 협약에서 주주의 투하자본회수가 실질적

74) 즉, 이 경우에는 주주가 투하자본을 회수할 가능성이 없다는 것을 일종의 소극적 요건으로 하여 주주의 투하자본회수 가능성이 전혀 없다고 볼 수 있을 경우에만 주식양도제한약정의 효력을 부정하게 될 것이다.

75) 즉, 이 경우에는 주주가 투하자본을 실질적으로나 현실적으로 회수할 가능성이 있다는 것을 적극적 요건으로 하여, 주주의 투하자본회수 가능성이 어느 정도 실현될 수 있다고 볼 경우에만 주식양도제한약정의 효력을 인정하게 될 것이다.

76) 대법원의 똑같은 판단 기준 문언을 두고도 이렇게 다른 접근방법을 상정해야 할 필요는 다음과 같다: 대법원이 문제가 된 주식양도제한약정의 효력을 부정한 2000년 판결에서 제시한 기준 역시 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정한다는 것이었는데, 앞서도 본 것처럼 2000년 판결에서 문제가 된 주식양도제한약정의 양도금지기간은 불과 5년 정도로서 ‘주주의 투하자본회수 가능성을 다소 제한한 것’으로는 볼 수 있을지언정 ‘주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정한 것’으로 보기는 어려웠다. 즉 ‘전면적으로 부정한다.’는 표현을 문언 그대로 해석할 경우 5년 정도의 양도금지기간이라면 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정한 것으로 보기는 어려움에도 그러한 내용의 주식양도제한약정의 효력을 부정했다는 것은 대법원이 (그러한 문언과 상관없이) 주주의 투하자본회수가 실질적으로 보장되는지 여부를 적극 요건으로 심사한 것으로 볼 여지가 있을 것이다. 반면 대법원은 2013년 판결이나 대상판결 등에서는 주식양도를 금지하면서도 양도금지기간을 따로 명시하지 않은 주식양도제한약정에 대하여 주주의 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되지는 않았다고 하며 그 효력을 인정하였다. 이러한 판결을 비교분석해 보면, 대법원이 ‘주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하지는 않을 것’이라는 똑같은 문언을 사용한 추상적 기준을 여러 판결에서 반복하고는 있지만 각 사건마다 그 추상적 기준을 적용하는 구체적인 접근방법은 다를 수 있다는 점을 충분히 추론해 볼 수 있다. 이에 이하에서는 대법원이 판시한 추상적 판단 기준상의 문언에 초점을 맞추기보다는 대법원의 구체적 접근방법에 집중하고자 한다.

으로 보장되는지 여부를 적극적인 요건으로 심사한 것처럼 보이기도 하지만, 대법원이나 원심이 이 사건 협약이 유효하다고 결론내리면서 그 근거로 제시한 간접사실을 구체적으로 살펴보면, 주식양도제한약정의 효력과 관련하여 위 ①설에 가까운 접근방법을 취한 것으로 볼 여지가 크다.

구체적으로 보면, 이 사건 협약 제14조 제1항에서 주식양도를 원칙적으로 금지하면서 같은 항 단서 제2호에 따라 다른 주주 전원이 동의하는 경우에만 예외적으로 주식양도를 허용하고 있는데, 이는 앞서 본 주식양도제한약정의 유형에 따르면 일종의 록업 유형으로서 양도금지특약과 다른 주주들 전부의 동의를 요구하는 동의조항을 포함한 것으로 볼 수 있다. 그런데 종래 학설은 양도금지특약을 포함한 주식양도제한약정의 효력과 관련하여 일정기간을 정하여 주식의 양도를 금지하는 약정은 그 기간이 합리적인 범위 내에 있고 그러한 양도금지기간을 설정할 정당한 이유가 있을 경우에 그 유효성을 인정할 수 있겠지만 주식의 양도를 (기간 제한 없이) 전면적으로 금지하는 약정은 무효라고 보고 있었다. 이 사건으로 돌아와 이 사건 협약이 주식양도를 금지하면서 양도금지기간을 별도로 설정하거나 제한하였는지를 보면 대상판결이나 원심판결 어디에도 양도금지기간을 따로 설정하거나 제한하였다는 사정은 보이지 않는다. 다만 위에서 본 판결 이유 중 ②번의 사정, 즉 대상 회사의 경우 정관상 회사의 존립기간이 설립등기일로부터 13년으로 정해져 있어 주주의 투하자본회수가 불가능하다고 보기 어렵다고 한 점을 보건대, 이 사건 협약은 대상 회사의 존속 중에는 주식의 양도를 원칙적으로 금지하면서 양도금지기간을 별도로 설정하거나 제한하지 않았고 (다른 주주 전원의 양도 동의가 없는 한) 주주의 투하자본회수는 사실상 회사의 존립기간 만료 후 잔여재산분배라는 방법을 통해서만 가능하였다고 봄이 합리적인 추론이라 할 것이다.⁷⁷⁾ 그렇다면 이 사건 협약은 일견 앞서 본 주식양도제한약정의 분류상으로 기간 제한 없이 주식의 양도를 금지한 약정으로 봄이 타당한데, 대상판결은 그러한 약정조차도 회사 자체

77) 즉, 대상판결에서의 13년이라는 기간 제한은 정관상 명시된 회사의 존속기간 내지 존립기간이라는 점에서 이를 2000년 판결(신세기통신 사건)에서처럼 주식양도제한약정에서 설정한 양도금지기간 내지 양도제한기간과 동일시할 수는 없을 것이다. 주식양도제한약정에 양도금지기간이 설정된 경우에는 그 기간이 도과한 후 해당 주식을 회사의 존속 중에(회사가 정상적으로 운영되는 동안에) 정상적으로 양도하는 방법으로 처분할 수 있겠지만, 정관에 규정된 회사의 존속기간이 도과한 후에는 주식 양도는 더 이상 의미가 없고 주주의 잔여재산분배청구만이 사실상 주주의 유일한 투하자본회수 방법으로 기능할 것이기 때문이다.

의 존속기간이 한시적으로 설정되어 있는 경우에는 그 존속기간 만료 후 주주의 잔여재산분배청구가 가능한 이상 주주의 투하자본회수 가능성이 완전히 부정되지는 않는다고 본 것이다. 그런데 양도금지기간이 설정되었다가 그 기간이 만료된 후 회사의 존속 중에 주주가 주식을 양도함으로써 투하자본을 회수할 때와 한시적인 회사의 존립기간이 만료된 후 회사가 해산 및 청산되는 과정에서 주주가 잔여재산을 분배받음으로써 투하자본을 회수할 때는 투하자본의 회수 가능성이나 회수 정도 내지 회수 금액에 있어 그 의미가 많이 다르다. 특히 일시적인 프로젝트를 위해 회사가 한시적으로 존립하다가 해산하는 경우에는 해산 당시 회사에 잔여재산이 남아 있지 않을 수도 있고 남아 있더라도 그 가치는 회사가 정상적으로 운영될 때보다 상당히 축소되어 있을 것이다. 이렇게 불확실하고 제한적인 투하자본회수 가능성으로도 이 사건 협약의 효력을 인정하였다는 것은 결국 대법원이 위 ①설에 의한 접근방법과 유사하게 주주의 투하자본회수 가능성이 이론적으로나 개념적으로 완전히 부정되지 않는 이상 주식양도제한약정은 유효하다는 입장을 취한 것으로 볼 수 있을 것이다.

또 다른 한편 대상판결은 위 판결 이유 중 ①번의 사정, 즉 대상 회사의 주주가 8명에 불과하여 다른 주주들로부터 주식양도에 관한 동의를 받는 것이 그 양도를 금지할 정도에 이른다고 보기 어렵다고 한 점을 보건대, 양도희망주주 이외 7명의 주주들 전원으로부터 예외적인 양도에 대한 동의를 구하는 것은 경우에 따라서는 매우 어렵거나 현실적으로 불가능한 일일 수도 있다. 그렇게 좁은 예외적 양도 요건에도 불구하고 이 사건 협약의 유효성을 인정한 것을 보면, 대법원은 원칙적인 양도금지에도 불구하고 예외적 요건에 의한 주식 양도가 이론적으로나 개념적으로 완전히 불가능하지 않은 이상 주식양도제한약정이 유효하다는 입장을 취한 것으로 볼 수 있을 것이다.⁷⁸⁾

추가적으로 대상판결은 “회사의 목적사업은 주주의 구성이 중요하여 그 구성의 변동을 제한할 합리적 필요성이 있는 점”도 중요한 요소로 고려하고 있는데, 이를 보면, 앞서 본 미국 법원이 주식양도제한약정의 유효성을 판단함에 있어 적용하는

78) 실무상 주식양도제한약정은 합작투자 등의 명분으로 연결된 제한된 수의 주주들 사이에 체결되는 것이 대부분이라는 점에 착안하여 보면, 대상판결에서 주주의 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되지는 않았다고 본 근거 중 ‘이 사건 협약 당사자인 소외 회사의 주주가 8명에 불과하여 다른 주주들로부터 주식양도에 관한 동의를 받는 것이 그 양도를 금지할 정도에 이른다고 보기는 어려운 점’이 인정되지 못할 주식양도제한약정은 사실상 거의 없을 것이다.

‘합리성’기준을 우리 대법원도 유효성 판단 기준의 한 요소로 고려하였음을 알 수 있다.

결국 위와 같은 분석에 의할 때, 대법원이 주식양도제한약정의 유효성을 판단함에 있어 취한 구체적 접근방법은 (판결의 문언에 충실하게) 주주의 투하자본회수 가능성이 이론적으로나 개념적으로 완전히 부정되지 않은 이상 주식양도제한약정의 효력을 부정할 수 없다는 것으로 해석하는 것이 타당하고, 미국의 판례상 기준인 ‘합리성’기준도 내포하고 있는 것으로 보아야 한다. 이러한 분석에 따르면, 회사 목적 사업의 특성이나 주주 구성의 특수성 등으로 인하여 주식양도를 금지하거나 제한해야 할 합리적인 목적이 인정되는 상황에서는 주식의 양도를 금지하면서 예외적인 양도 요건을 일체 규정하지 않았거나 양도금지기간 또는 회사의 존속기간을 따로 제한하지 않은 경우가 아니라면 실제 주식양도제한약정의 효력이 부정되기는 어려울 것이다.

현대 회사법의 흐름 중 하나는 회사법의 강행규정성을 절대시하거나 지나치게 확대해석하는 것을 경계하면서 주주 간 계약의 채권적 효력은 물론이고 회사에 대한 효력도 좀 더 전향적으로 검토하자는 것이라 할 수 있는데, 주주 간 계약의 일종인 주식양도제한약정의 경우에는 2000년 판결과 그 취지에 따르는 일부 후속 판결⁷⁹⁾ 그리고 상법 제335조 제1항 단서에 근거한 단체법적인 주식양도제한과 주주 간 계약에 의한 개인법적인 주식양도제한을 혼동한 일부 학설 등의 영향으로 약정 주주들 사이의 채권적 효력을 인정함에 있어서도 지나치게 경직되고 엄격한 기준을 적용한 것은 아닌가하고 되돌아볼 필요가 있다. ① 공개회사가 아닌 폐쇄회사에서는 주식양도의 자유가 절대적으로 중요한 강행적인 회사법 원칙이라 보기 어려운 점, ② 실무적으로 주식양도제한약정은 합작투자계약 등에서 대등한 동업자 주주들이 주식의 양도를 제한할 사업상 필요에 공감하고 주식의 양도를 제한하는 의미를 이해한 상태에서 체결되는 경우가 대부분이기 때문에 법원이 그 약정의 사법적 효력을 부인해 가면서 보호해야 할 약자가 구조적으로 존재하기 어려운 점, ③ 주식양도제한약정의 효력을 부정할 경우 계약을 위반한 위약주주는 보호를 받는 반면 계약을 준수하고 있는 잔존주주는 피해를 입게 될 텐데 주식양도제한약정

79) 이러한 판결은, 주식양도를 금지하는 주식양도제한약정에서 예외적으로 양도를 허용하는 요건이 상법 제335조 제1항 단서 소정의 양도제한 요건을 가중하면 해당 약정의 효력을 무효로 보았다(2000년 판결 및 2004년 판결 등).

의 채권적 효력을 부정해 가면서까지 자기 스스로 체결한 약정을 위반한 주주는 보호하고 그 약정을 준수하고 있는 주주는 피해를 입도록 방치함으로써 지켜야 할 사법질서상의 가치가 존재한다고 보기는 어려운 점⁸⁰⁾ 등을 감안하면, 주식양도제한약정의 채권적 효력은 넓게 인정하는 것이 타당할 것이다.

대상판결의 경우, 주식양도제한약정의 효력을 판단함에 있어 “주식의 양도를 제한하는 방법으로 이사회 승인을 받도록 정관에 정할 수 있다는 상법 제335조 제1항 단서의 취지에 비추어 볼 때”라는 표현을 아직 고수하고 있어서 형식적으로는 2000년 판결에서 일부 확인되던 단체법적 시각을 완전히 탈피하였다고 보기는 어렵지만, 실질적으로는 투하자본회수 가능성이 전면적으로 부정되는 경우를 문언 그대로 매우 좁게 해석함으로써 사실상 주식양도제한약정의 효력을 매우 넓게 인정하는 입장을 확고히 한 것으로 보이며, 이는 주식양도제한약정의 취지와 속성상 타당하다고 할 것이다.

V. 주식양도제한약정을 위배한 주식양도행위에 따른 법률관계

1. 서설

주식양도제한약정이 무효라면 일부 약정주주가 그 약정에 위반하여 제3자와 주식양도계약을 체결하였더라도 그로 인하여 법적 문제가 생길 여지는 거의 없을 것이다. 그러나 주식양도제한약정이 유효라면 양상이 달라진다. 일단 유효한 주식양도제한약정을 위반한 주식양도행위의 효력이 문제 될 수 있고 그와 같이 주식양도제한약정상의 의무를 위반한 위약주주의 나머지 약정주주에 대한 법적 책임이 문제 될 수도 있다. 그 밖에도 주식양도제한약정을 위반하려는 양도희망주주를 상대로 나머지 약정주주들이 사전적으로 취할 수 있는 법적 구제수단으로서 주식처분 금지가처분 등이 문제 될 여지도 있다. 이하에서는 주식양도제한약정을 위반한 주

80) 주식양도제한약정의 효력을 부정할 경우 해당 약정을 위반한 위약주주는 잔존주주에게 지급해야 했던 위약금 또는 손해배상금을 지급하지 않아도 됨으로써 실질적인 이득을 얻는 반면 해당 약정을 준수하고 있는 잔존주주는 그 위약주주를 상대로 위약금 또는 손해배상금의 지급을 구하지 못하게 됨으로써 실질적인 손실을 입게 될 것이다. 또한 주식양도제한약정의 당사자인 주주들은 대부분 동업자들로서 주주 구성이 자기들로만 이루어졌을 때에만 동업 형태의 사업을 운영할 수 있다고 판단하여 주식양도제한약정을 체결하는 것일 텐데, 일부 주주가 그 약정에 위배하여 동업자가 아닌 제3자(양수인)가 새로 주주로 편입될 경우 잔존주주들은 더 이상 사업을 운영하기 어려울 수도 있을 것이다.

주의 주식양도행위를 둘러싼 다양한 법률관계를 일반적으로 살펴본 후, 대상판결에서의 원고와 피고 사이의 주식양도계약을 둘러싼 문제도 구체적으로 검토한다.

2. 주식양도제한약정을 위반하여 이루어진 주식양도행위의 효력

주주들 사이에 주식양도를 금지하거나 제한하는 약정을 체결하였음에도 약정주주가 그 약정에 반하여 제3자에게 주식을 양도하는 경우가 적지 않게 발생한다. 이 경우 주식양도제한약정의 효력과 관련하여, 제3자, 즉 양수인이 해당 주식을 유효하게 취득하는지 여부가 문제 된다.

통설인 채권적 효력설에 따르면, 주식양도제한약정은 그 당사자 사이에만 채권적 효력을 발생시킬 뿐이므로 그 약정을 위반하여 주식을 양도한 경우 양수인의 주관적 요건(선의, 악의)에 관계없이 그 양수인은 해당 주식을 유효하게 취득한다고 본다.⁸¹⁾

그런데 양도금지특약에 위반한 채권양도의 효력에 관한 대법원 전원합의체 판결(대법원 2019. 12. 19. 선고 2016다24284 전원합의체 판결)과 관련하여, 주식양도제한약정을 위반한 주식양도행위의 효력을 달리 볼 여지가 없는지를 검토해 볼 수도 있을 것이다. 민법 제449조 제1항은 채권의 양도성을 원칙으로 규정하면서 같은 조 제2항은 채권양도금지특약의 가능성을 규정하고 있다. 이러한 조문하에서 종래 양도금지특약을 위반한 채권양도의 효력과 관련해서는 물권적 효과설과 채권적 효과설이 대립하였다. 전원합의체 판결에서도 물권적 효과설과 채권적 효과설이 대립하였는데 다수의견⁸²⁾은 물권적 효력설을 취하였고, 소수의견⁸³⁾은 채

81) 권순일 편집대표 외(주 9), 459; 한국상사법학회(편)(주 13), 879; 이철송(주 12), 9~10; 권기범(주 41), 607; 최기원(주 46), 341; 정동윤(주 46), 488.

82) 당사자가 양도를 반대하는 의사를 표시(이하 '양도금지특약'이라고 한다)한 경우 채권은 양도성을 상실한다. 양도금지특약을 위반하여 채권을 제3자에게 양도한 경우에 채권양수인이 양도금지특약이 있음을 알았거나 중대한 과실로 알지 못하였다면 채권 이전의 효과가 생기지 아니한다. 반대로 양수인이 중대한 과실 없이 양도금지특약의 존재를 알지 못하였다면 채권양도는 유효하게 되어 채무자는 양수인에게 양도금지특약을 가지고 채무 이행을 거절할 수 없다. 채권양수인의 악의 내지 중과실은 양도금지특약으로 양수인에게 대항하려는 자가 주장·증명하여야 한다.

83) 채권자와 채무자의 양도금지특약은 채권자가 채무자에게 채권을 양도하지 않겠다는 약속이다. 채권자가 이 약속을 위반하여 채권을 양도하면 채권자가 그 위반에 따른 채무불이행책임을 지는 것은 당연하다. 그러나 이것을 넘어서서 양도인과 양수인 사이의 채권양도에 따른 법률효과까지 부정할 근거가 없다. 채권양도에 따라 채권은 양도인으로부터 양수인에게 이전하는 것이고, 채권양도의 당사자가 아닌 채무자의 의사에 따라 채권양도의 효력이 좌우되지는 않는다. 따라서 양수인이 채무자에게 채무 이행을 구할 수 있고 채무자는 양도인이 아닌 양수인에게 채무를 이행할 의무를 진다고 보

권적 효력설을 취하였다.⁸⁴⁾ 주식양도제한약정을 위반한 주식양도행위에 채권양도에 관한 위 전원합의체 판결의 다수의견 법리(즉 물권적 효력설)를 적용하거나 유추할 수 있다고 할 경우 주식양도제한약정을 위반한 주식양도행위가 무효라고 볼 여지도 물론 있을 것이다.⁸⁵⁾ 그러나 주식을 ‘주주를 채권자’로 하고 ‘회사를 채무자’로 하는 일종의 채권적 권리로 비유하자면 주식양도제한약정은 채권자 간의 특약이라 할 수 있는 반면, 민법 제449조 제2항에서 말하는 채권양도금지특약은 채권자와 채무자 간의 특약으로서 주식양도제한약정과 채권양도금지특약을 같은 평면에서 논의할 수는 없을 것이다.⁸⁶⁾ 따라서 주식양도제한약정에 관한 기존 통설과 달리 양도금지특약을 위반한 채권양도의 효력에 관한 위 전원합의체 판결(특히 다수의견)의 법리를 유추적용하여 주식양도제한약정을 위반한 주식양도행위의 효력을 부정하는 것은 타당하지 않다고 본다.

3. 위약주주 및 양수인에 대하여 다른 약정주주가 행사할 수 있는 법적 구제수단

가. 위약금 약정과 그에 기한 위약금 지급청구

위에서 본 바와 같이 주식양도제한약정은 채권적 효력을 가질 뿐이므로 그에 위반하여 주식이 양도된 경우에도 그 양도는 유효하다. 그러나 그와 같이 주식양도제한약정을 위반하여 주식을 양도한 주주는 주식양도제한약정에 따른 채무를 불이행한 것으로 볼 수 있기 때문에 다른 약정주주에 대하여 채무불이행에 따른 손해배상책임을 진다고 볼 수 있다.⁸⁷⁾ 그런데 이때 잔존한 약정주주들이 손해배상청구를 할 수 있다고 하더라도, 실제 소송에서는 잔존한 약정주주들이 위약주주로 인해 손해를 입었다고 볼 수 있는지, 손해를 입었다고 보더라도 그 손해액을 얼마

아야 한다.

84) 위 전원합의체 판결에 대하여는 이미 다수의 평석이 출간되어 있는바, 이 글에서는 위 전원합의체 판결 내지 관련 민법 법리에 대한 자세한 분석은 생략한다. 위 전원합의체 판결 및 관련 민법 법리에 대한 연구로는, 여미숙, “양도금지특약을 위반한 채권양도의 효력-대법원 2019. 12. 19. 선고 2016다24284 전원합의체 판결”, 법조 71권 4호, 법조협회(2022); 이동진, “양도금지특약에 반하는 채권양도, 회생절차와 민법 제434조”, 법조 69권 5호, 법조협회(2020) 등을 참고할 수 있다.

85) 천경훈, “2022년 회사법 판례의 회고”, 상사판례연구 36권 1호, 한국상사판례학회(2023), 79(각주 10).

86) 한편 이와 관련하여 “민법상 채권양도 금지특약에 관한 물권적 효력설에 따르면 제3양수인의 선의 또는 악의에 따라 결론에 차이가 생긴다. 주식의 양도는 채권양도는 아니라는 점에서 민법상 논의가 유추적용되기 부적절할 뿐만 아니라, 특히 선의의 제3양수인을 더 보호한다는 점에서도 문제가 있다.”는 견해도 참고할 만하다(송옥렬(주 51), 358).

87) 송옥렬(주 28), 857.

로 볼지가 문제 될 텐데, 그러한 손해액을 구체적으로 입증하는 것은 실무적으로 상당히 어려울 것이다.⁸⁸⁾ 이러한 경우를 대비하여 주식양도제한약정에는 그 약정을 위반한 주주가 다른 약정주주에게 지급해야 할 위약금에 관한 조항이 포함되는 경우가 많다.⁸⁹⁾

그런데 위약금 약정은 원칙적으로 손해배상액의 예정으로 추정되고(민법 제398조 제2항), 손해배상의 예정액이 부당히 과다한 경우에는 법원은 적당히 감액할 수 있으므로(민법 제398조 제4항), 당사자들이 합의한 위약금 액수가 지나치게 크다고 인정될 경우에는 법원에 의해 감액되어 그 일부만 인정될 여지가 있다. 2008년 판결에서 문제가 된 주식양도제한약정에도 위약주주를 제외한 잔존주주들의 주식 전부를 1주당 50,000원으로 계산하여 그 총액을 위약금으로 한다는 조항이 포함되어 있었는데, 원심은 그 위약금 약정을 손해배상액의 예정으로 본 다음 위와 같이 산정된 위약금 전액을 배상하는 것은 지나치게 과하다고 인정하며 그 금액의 10%(즉, 1주당 5,000원)로 감액함이 상당하다고 판단하였고 대법원도 그러한 결론을 수긍하였다.⁹⁰⁾

위와 같이 단순히 위약금을 감액하는 데서 더 나아가, 위약금 액수가 양도희망주주의 투자자본회수를 부당히 침해한다고 볼 정도로 과다하다면 그 위약금 조항을 포함한 주식양도제한약정 자체의 효력이 부정될 수 있다는 견해도 있다.⁹¹⁾ 그런데 위약금이 과다할 경우 (위약금 약정을 손해배상액의 예정으로 추정할 수 있다는 전제에서) 민법 제398조 제2항에 의해 과다한 부분을 감액하면 충분할 텐데, 거기서 더 나아가 주주들이 자발적으로 참여한 주식양도제한약정 전체의 효력까지 부정할 필요가 있을지는 의문이다.

88) 한국상사법학회(편)(주 13), 879; 이동건 외(주 14), 23.

89) 한국상사법학회(편)(주 13), 879; 진흥기(주 55), 210.

90) 이처럼 위약금 약정은 손해배상액의 예정으로 추정되어 법원에 의해 재량감액될 여지가 있으므로, 이러한 가능성을 차단하기 위해 실무에서는 주식양도제한약정에 위약별 조항을 포함시키는 경우도 많다. 실제 2013년 판결에서 문제가 된 주식양도제한약정에는 보유주식 처분금지의무를 위반한 경우를 대비한 위약별 조항이 포함되어 있었는데, 2013년 판결의 원심은 피고들의 무효 주장에도 불구하고 해당 위약별 조항에 기재된 금액 전부를 그대로 인용하였다.

91) 한국상사법학회(편)(주 13), 879; 이태중(주 8), 21; 염미경(주 18), 61.

나. 임시 지위를 정하는 가처분

앞서 본 바와 같이 양도희망주주가 주식양도제한약정을 위반하여 보유주식을 제3자에게 처분하더라도 주식양도제한약정의 채권적 효력으로 인하여 제3자는 유효하게 그 주식을 취득할 수 있다. 이때 잔존주주는 위약주주를 상대로 계약위반을 이유로 한 손해배상청구를 할 수 있지만 손해액의 입증에 어려움이 있을 수 있고 위약금 약정을 하였다 해도 그 금액이 감액될 수 있다. 이처럼 주식양도제한약정을 체결한 주주가 그 약정을 위반하여 보유주식을 이미 처분한 후에는 잔존주주의 권리구제가 어렵거나 가능하더라도 그 실효성이 떨어질 수 있다. 이러한 점 때문에 양도희망주주가 주식양도제한약정을 위반하여 보유주식을 처분하기 전에 잔존주주들은 주식처분금지가처분을 활용할 수 있을 것이다.⁹²⁾

그런데 위와 같은 주식처분금지가처분과 관련해서는 주의할 점이 있다.

우선 주식양도제한약정상의 권리를 피보전권리로 하여 주식처분금지가처분을 신청하려면 그 주식양도제한약정을 체결한 주주를 상대로만 신청할 수 있고, 그 약정주주로부터 주식을 양수한 제3자 등은 위와 같은 주식처분금지가처분 신청의 상대방이 될 수 없다.⁹³⁾ 그리고 주식양도제한약정이 유효할 경우에만 위와 같은 주식처분금지가처분의 피보전권리가 인정될 수 있으므로 주식양도제한약정 자체가 무효로 판명될 경우에는 주식처분금지가처분을 신청할 피보전권리 자체가 인정되지 않을 것이다.

또한 위와 같은 주식처분금지가처분을 신청함에 있어서는 피보전권리 뿐만 아니라 보전의 필요성 역시 인정되어야 할 것인데, 피신청인인 양도희망주주가 이미 보유주식을 양도한 이후라면 보전의 필요성이 인정될 수 없을 것이다.

92) 백숙중, “주주간 계약과 가처분”, BFL 88호, 서울대학교 금융법센터(2018), 82-84; 이러한 가처분 이외에도 주식양도제한약정과 관련하여 “회사가 당사자로 된 양도제한계약의 경우 회사는 계약에 위반한 주식양도를 승인하여 명의개서청구에 따르지 않을 채무를 부담하기 때문에 회사를 채무자로 하는 명의개서금지의 가처분은 인정(되고) 주식양도제한계약에서 다른 주주에게 선매권을 부여한 규정이 있다면 당해 주주는 선매권의 규정을 근거로 하여 회사에 대하여 제3자에게로의 주식양도를 불승인으로 하여 스스로를 매수인으로 지정할 것을 명하는 가처분을 청구하는 것도 가능하다.”는 견해도 있다(김지환, “주주간 계약과 정관자치법리에 관한 연구”, 상사판례연구 26집 3권, 한국상사판례학회(2013), 224).

93) 서울고법 2016. 7. 4. 자 2016라20291 결정; 이철송, “주주간계약의 회사법적 효력론의 동향”, 선진상사법률연구 86호, 법무부(2019), 10.

다. 제3자(양수인)를 상대로 한 손해배상청구(제3자 채권침해의 법리)

앞서 본 바와 같이 주식양도제한약정을 위반하여 주식을 양도하더라도 이를 양수한 제3자는 유효하게 그 주식을 취득하게 되는데, 이때 제3자는 아무런 책임 내지 불이익을 부담하지 않는가? 이와 관련하여, 제3자의 채권침해가 불법행위를 구성하는 기준에 관한 대법원 판례⁹⁴⁾의 법리를 적용하여 제3자인 양수인이 양도한 주주와 적극 공모하거나 기망·협박 등의 수단을 사용하여 해당 주식을 매매하였다는 등의 특별한 사정이 입증된 경우에는 양수인이 잔존주주에 대하여 손해배상책임을 질 수 있다는 견해도 있는데,⁹⁵⁾ 실제 사례에서 그와 같은 특별한 사정이 입증되기는 어려울 것이다.

4. 대상판결에 대한 검토

앞서 본 대상판결의 사실관계를 보면, 주식양도제한약정으로서의 이 사건 협약의 당사자인 피고가 제3자인 원고에게 이 사건 주식(이 사건 회사 주식의 5%에 해당하는 50,000주)을 5억 원에 양도하기로 하고 원고로부터 계약금 5,000만 원을 지급받았다. 그런데 이 사건 양도계약 제6조 단서는 “출자자 전원의 동의와 이사회 승인이 이행되지 않을 경우에는 본 계약을 무효로 하고 [피고]는 지체 없이 [원고]에게 계약금을 반환한다.”라고 규정하고 있다. 피고는 주식양도제한약정을 체결한 다른 주주들 중 일부가 이 사건 주식양도에 반대하여 이 사건 양도계약은 위 제6조 단서 조항에 따라 무효가 되었다고 하며 원고에게 위 계약금을 반환하였으나, 원고는 이 사건 주식양도에 반대하는 주주가 없어 이 사건 양도계약이 여전히 유효하다고 하며 피고에게 이 사건 양도계약에 따라 이 사건 주식에 관한 주식양도절차를 이행할 것을 청구하였다.

이 사건 주식양도계약 제6조 단서의 의미에 대하여 대상판결의 원심은 “이 사건 [양도]계약을 체결하면서 출자자 전원의 동의를 이 사건 주식의 양도 요건으로 삼는다는 점에 대하여 명시적으로 합의하였으므로, [설령 [주식양도제한약정인] 이 사건 협약 제14조의 일반적인 구속력 등에 대하여 논란의 여지가 있다고 가정하더라도] 적어도 원고와 피고 사이에서는 출자자 전원의 동의를 주식양도의 요건으로

94) 대법원 2001. 5. 8. 선고 99다38699 판결 등.

95) 이동건 외(주 14), 24.

삼는 것 자체를 무효라고 보기는 어렵다.”라고 전제한 후, “다른 출자자 전원의 동의 요건 및 소외 회사의 이사회 승인 요건 중 어느 하나라도 흠결되는 경우 주식양수인인 원고는 소외 회사에 대하여 주식양수의 효력을 주장할 수 없고, 이 사건 계약을 무효로 한다는 점에 대하여 원고와 피고가 명시적으로 합의한 것이고, 위와 같은 요건 흠결이 발생한 경우 이 사건 계약관계가 청산된다는 점을 분명히 한 것으로 해석된다.”라고 설시하였다. 이를 바탕으로 원심은 “이 사건 [양도]계약 제6조 단서가 출자자 전원의 동의 및 이사회의 승인을 얻지 못한 경우 이 사건 계약은 무효가 된다고 규정하고 있는데, 출자자 전원의 동의 및 이사회 승인을 얻지 못하였으므로 이 사건 [양도]계약은 무효가 되었다.”라고 결론 내렸다.

위와 같이 이 사건에서는 주식양도제한약정의 당사자인 주주가 그 약정에 반하여 제3자에게 대상 주식을 양도하는 계약을 체결하면서 제3자와 사이에 그 양도계약을 무효로 하는 사유를 별도로 합의한 후 그 무효사유를 이 사건 양도계약 제6조 단서에 포함하였는데, 그 단서 조항의 법적 성격이 문제 된다. 이에 대하여 원심은, 위에서 본 바와 같이, 이 사건 양도계약 제6조 단서가 이 사건 주식 양도의 요건을 규정한 것이라거나 원고와 피고가 이 사건 양도계약의 무효사유를 합의한 것이라고 설명하고 있는데, 그러한 설명만으로는 그 단서조항의 법적 성격을 명확히 규명하기 어렵다. 위 단서조항에 규정된 무효사유의 법적 성격과 관련하여, i) 이 사건 양도계약의 효력의 발생을 장래의 불확실한 사실(출자자 전원의 동의와 발행회사 이사회의 승인을 얻었다는 사실)에 의존케 한 정지조건을 규정한 것으로 볼 수도 있고,⁹⁶⁾ ii) 이 사건 양도계약의 효력의 소멸을 장래의 불확실한 사실(출자자 전원의 동의와 발행회사 이사회의 승인을 얻지 못한 사실)에 의존케 한 해제조건을 규정한 것으로 볼 수도 있으며,⁹⁷⁾ iii) 단순히 이 사건 양도계약의 당사자들이 계약자유의 원칙에 따라 그들 사이의 약정에 의한 해제사유 또는 무효사유를 임의로 설정한 것으로 볼 수도 있을 것이다. 대상판결 및 그 원심판결에 언급된 제한된

96) 이 사건 양도계약을 정지조건부 계약으로 보면, ‘출자자 전원의 동의 및 발행회사 이사회의 승인’이라는 정지조건이 불성취로 확정되어 이 사건 양도계약이 무효로 될 것이다.

97) 이 사건 양도계약을 해제조건부 계약으로 보면, ‘출자자 전원의 동의 및 발행회사 이사회의 승인을 얻지 못한 사실’이라는 해제조건이 성취되어 이 사건 양도계약의 효력은 소멸하게 될 것이다. 원칙적으로 해제조건부 계약은 그 조건이 성취된 때부터 그 효력이 소멸할 것이나(민법 제147조 제2항), 이 사건의 경우 위 단서조항에 의해 당사자가 해제조건 성취의 효력을 소급하게 한다는 합의를 한 것으로 볼 수도 있을 것이다(민법 제147조 제3항).

사실관계만으로 이 사건 양도계약을 둘러싼 모든 정황을 파악할 수는 없어서 한계가 있기는 하지만, 일견 이 사건 양도계약이 발효되어 그에 기하여 이미 계약금이 지급되었다고 볼 수 있는 점, 위 단서조항의 문언을 보면 출자자 전원의 동의 및 이 사회의 승인이 이행되지 않았다는 조건이 발생함으로써 이 사건 양도계약이 무효로 된다고 해석할 수 있는 점 등을 고려할 때, 위 단서조항은 이 사건 양도계약의 해제조건을 규정한 것으로 봄이 타당하다고 사료된다. 그렇다면 이 사건에서는 그 해제조건이 성취되었다고 볼 수 있는가? 앞서 본 바와 같이 원고는 이 사건 주식양도에 반대하는 주주가 없어 이 사건 양도계약이 여전히 유효하다고 주장하였는데 이는 해제조건이 아직 성취되지 않았다는 주장으로 설회해 볼 수도 있을 것이다. 이에 대하여 원심은 “위 제6조 단서가 규정하는 ‘출자자 전원의 동의가 이행되지 아니할 경우’는 반드시 출자자 중 명시적으로 반대 의사를 표시한 자가 있는 경우만이 아니라 그 동의가 이루어지기 어렵다고 보고 동의 절차를 진행하지 않은 경우 등도 포함된다고 봄이 타당하고, ‘발행회사의 이사회 승인이 이행되지 아니할 경우’라 함은 반드시 이사회가 개최되어 주식양도 승인 안건이 결의에 부쳐진 후 부결된 경우만이 아니라 그 승인이 이루어지기 어렵다고 보고 이사회를 개최하지 않은 경우 등도 포함된다고 해석함이 타당하다.”라고 하며 이 사건에서는 출자자 전원의 동의 및 이사회 승인을 얻지 못하였다고 결론 내렸다.

이 사건 양도계약의 무효에 따른 법률효과 내지 원상회복관계에 관하여 보건대, 이 사건 양도계약에서는 ‘출자자 전원의 동의와 발행회사 이사회의 승인’을 모두 얻지 못한 경우의 법률효과 내지 원상회복관계를 피고의 원고에 대한 계약금 반환으로 명시하고 있고 이 사건 양도계약에서 양수인 입장인 원고가 이 사건 주식(주식소유관계에서) 이미 취득하였거나 다시 제3자에게 전매한 것도 아니므로, 이 사건 양도계약 제6조 단서조항이 정한 사유가 발생하였다고 인정된 이상 그 이후의 계약무효의 효과에 따른 법률관계 내지 원상회복과 관련해서는 논란의 여지가 별로 없어 보인다.⁹⁸⁾

98) 한편 이 사건 양도계약과 달리, 주식양도계약에서 주식의 양도를 위해 출자자 전원의 동의 및 발행회사 이사회의 승인을 받아야 한다고 규정하면서도 그것을 충족하지 못했을 때 해당 주식양도계약을 무효로 한다는 규정이 없는 경우를 가정하여, 그러한 경우에는 출자자 전원의 동의를 확보하지 못함에 따라 양도인은 양수인에 대하여 해당 주식양도계약을 이행하지 못한 데 대한 채무불이행책임을 질 것이고 그에 따른 손해배상책임의 범위는 이 사건 양도계약의 무효에 따른 원상회복 범위(계약금 반환)를 초과할 수도 있었을 것이라고 설명하는 견해도 있다(전경훈(주 85), 79~80).

한편 이 사건의 경우에는 주식양도제한약정의 당사자인 주주가 그 약정에 위반하여 제3자(양수인)와 체결한 주식양도계약에 발행회사 주주 전원의 동의를 얻지 못하면 그 주식양도계약을 무효로 한다는 조항을 포함하고 있고 그 조항에 규정된 무효사유가 발생하였다고 인정되어 그 주식양도계약은 무효가 되었다. 그런데 만약 주주 전원의 동의를 얻지 못하면 제3자와의 주식양도계약이 무효가 되고 제3자가 대상 주식을 취득하지 못한다는 조항이 주주와 제3자(양수인) 사이의 주식양도계약이 아니라 주주들 간의 주식양도제한약정에만 포함된 경우에도, 이 사건에서와 같이 주주와 제3자 사이의 주식양도계약이 무효로 될 것이며 제3자는 대상 주식을 취득하지 못하는가? 이러한 경우에는 주식양도제한약정의 채권적 효력으로 인하여 그 약정에 위배한 주주와 주식양도계약을 체결한 제3자에게는 주식양도제한약정상의 무효 조항이 적용되지 않아 제3자는 유효하게 대상 주식을 취득할 수 있다.⁹⁹⁾

VI. 결론

2000년 판결 및 그 판결과 비슷한 취지의 일부 학설로 인하여, 주주들 사이에 채권적 효력만 인정될 뿐인 주식양도제한약정의 효력을 판단함에 있어서 상법 제335조 제1항 단서를 중요하게 고려하는 경향이 있었음을 부정할 수 없다. 그러나 상법 제335조 제1항 단서는 주식양도를 단체법적·조직법적 효력을 가지고 제한하기 위한 방법을 규정하였을 뿐 그 규정이 주주들 사이의 개인법적인 주식양도제한약정의 효력을 판단하는 기준이 될 수는 없다. 또한 실무상 합작투자 등에 있어서 주주들 사이에 주식양도를 제한해야 할 현실적인 필요성이 존재하는 경우가 많은데 그러한 사업상 필요에 따라 주식양도의 자유를 제한하는 의미를 충분히 이해할 수 있는 주주들이 그들 사이의 채권적 계약으로 주식양도를 금지하거나 제한하는 취지의 약정을 체결하는 것을 막아야 할 명분을 떠올리기도 어렵다. 이러한 의미에서 계약의 일종인 주식양도제한약정에 대하여도 계약자유 원칙에 입각하여 그 당사자 사이의 채권적 효력에 관한 한 매우 관대한 판단 기준을 제시하는 것이

99) 이철송(주 93), 10: “양도제한약정을 하며 흔히 약정에 위반하여 주식을 양수할 경우 양수인에게도 양도금지약정의 효력이 미친다거나 양수인은 일체의 권리를 갖지 못한다는 취지를 약정서에 기재하기도 하지만 이러한 약정으로 양수인에게 대항할 수 없다.”

바람직하며, 대상판결 역시 비슷한 맥락에서 주식양도제한약정의 효력을 상당히 넓게 인정함으로써 사실상 주식양도제한약정을 자유화한 것으로 평가할 수도 있을 것 같다.

대상판결에서는 주식양도제한약정에 양도금지기간을 별도로 설정하지 않은 채 회사 정관에 회사존립기간으로 명시된 13년간 약정주주의 투하자본회수를 원칙적으로 금지하였다고 볼 수 있고 예외적으로 양도를 허용하는 요건으로도 8명 주주들 전원의 동의를 요구하고 있어, 2000년 판결을 비롯한 기존의 대법원판결에서 문제 된 주식양도제한약정과 비교할 때 주주의 투하자본회수 가능성을 현저히 제한하였다고 볼 여지가 있음에도, 해당 주식양도제한약정이 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하지는 않았다고 하며 그 효력을 인정하였다. 이를 보건대, 향후에는 주주의 구성이 폐쇄적이고 주식발행회사가 수행하는 사업이 한시적이기만 하다면, 투하자본회수 가능성을 제한하는 정도가 상당히 높다고 평가할 수 있는 유형의 주식양도제한약정, 즉 양도금지기간을 따로 설정하지 않은 상태에서 주식양도를 원칙적으로 금지하면서 주주들 전원의 동의만을 유일한 예외사유로 규정하는 형태의 주식양도제한약정도 그 효력을 부정하기는 어려울 것이고, 이는 실무상 주식양도제한약정을 필요로 하지만 그 효력과 관련한 법적 불확실성에 직면해야 했던 많은 투자자들의 염려를 불식시키는 데 기여할 것으로 기대된다.

한편 주식양도제한약정이 유효함을 전제로 그 약정을 위반한 주식양도행위를 둘러싼 법률관계도 문제 되는데, 우선 그러한 약정의 효력은 약정주주들 사이의 채권적 효력에 그치기 때문에 그러한 약정에 위반하여 양도된 주식을 양수한 제3자는 해당 주식을 유효하게 취득할 수 있다. 다만 그 경우 나머지 약정주주들은 위약주주를 상대로 주식양도제한약정상의 의무 위반을 이유로 손해배상청구를 할 수 있을 텐데, 손해배상소송의 실무상 주식양도제한약정 위반으로 인한 손해액을 구체적으로 입증하는 것이 어려울 수 있으므로, 주식양도제한약정의 당사자인 주주들은 그 약정에 위약금 조항을 미리 포함시켜 약정 위반행위가 발생한 경우 위약주주를 상대로 위약금 조항에 기한 청구를 하는 것이 더 일반적이다. 이러한 사후적 구제수단과 별도로 일부 주주가 주식양도제한약정을 위반하여 제3자에게 보유주식을 처분하려는 경우 나머지 주주들은 사전적 구제수단인 주식처분금지가처분을 활용해 볼 수도 있다.

<참고문헌>

- 권기범, 현대회사법론, 삼영사(2021).
- 권순일 편집대표 외, 주식 상법: 회사 2, 한국사법행정학회(2021).
- 김건식 외, 회사법, 박영사(2021).
- 송옥렬, 상법강의, 홍문사(2023).
- 이철송, 회사법강의, 박영사(2023).
- 임재연, 회사법 I, 박영사(2017).
- 정동윤, 상법(상), 법문사(2012).
- 최기원, 신회사법론, 박영사(2012).
- 한국상사법학회(편), 주식회사법대계 I, 법문사(2022).
- 河本一郎・川口恭弘(권용수 譯), 신·일본 회사법, 박영사(2021).
- Reinier Kraakman et al(김건식 외 譯), 회사법의 해부, 소화(2020).
-
- 권오성, “주주간 계약의 효력에 관한 연구”, 홍익법학 10권 3호, 홍익대학교 법학 연구소(2009).
- 김명수, “상법 제335조 제1항 단서의 취지 및 정관의 규정 또는 당사자 사이의 약정으로 주식의 양도를 전면적으로 금지할 수 있는지 여부”, 판례해설(35).
- 김영균, “주주계약에 의한 주식양도의 제한 - 대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결”, 기업법연구 11집, 한국기업법학회(2002).
- 김지환, “주주간 계약과 정관자치법리에 관한 연구”, 상사판례연구 26집 3권, 한국상사판례학회(2013).
- 백숙중, “주주간 계약과 가처분”, BFL 88호, 서울대학교 금융법센터(2018).
- 송옥렬, “주주간 계약의 회사에 대한 효력: 회사법에 있어 사적 자치의 확대의 관점에서”, 저스티스 178호, 한국법학원(2020).
- 염미경, “계약에 의한 주식양도제한의 효력”, 경영법률 19권 3호, 한국경영법률학회(2009).
- 윤성승, “계약에 의한 주식양도 제한에 관한 연구”, 기업법연구 26권 4호, 한국기업법학회(2012).

- 이동건 외, “주주간 계약상 주식양도의 제한: 주식양도제한조항에 관한 실무상 쟁점을 중심으로”, BFL 88호, 서울대학교 금융법센터(2018).
- 이철송, “주주간계약의 회사법적 효력론의 동향”, 선진상사법률연구 86호, 법무부(2019).
- 이태종, “주주간의 주식양도제한약정의 효력”, 인권과 정의 312호, 대한변호사협회(2002).
- 조민제, “주식양도 제한 계약의 법적 효력-대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결에 대한 평석”, 저스티스 34권 5호, 한국법학원(2001).
- 진흥기, “주주들간 계약의 내용과 효력에 관한 연구-영·미를 중심으로 우리나라와 비교법적 관점에서-”, 상사법연구 26권 4호, 한국상사법학회(2008).
- 천경훈, “주주간 계약의 실태와 법리: 투자촉진 수단으로서의 기능에 주목하여”, 상사판례연구 26집 3권, 한국상사판례학회(2013).
- _____, “2022년 회사법 판례의 회고”, 상사판례연구 36권 1호, 한국상사판례학회(2023).

Stephen Bainbridge, *Corporate Law* (Foundation Press, 2020).

- F. Hodge O'Neal, “Restrictions on Transfer of Stock in Closely Held Corporations: Planning and Drafting”, 65 *Harvard Law Review* 773 (1952).
- L. C. B. Gower, “Some Contrasts between British and American Corporation Law”, 69(8) *Harvard Law Review* 1369 (1956).
- Niranjan Venkatesan and Umakanth Varottil, “The Enforceability of Contractual Restrictions on the Transfer of Shares”, *Supreme Court Cases*, Issue No. 5, p. J-1 (2012).
- William Gregory, “Stock Transfer Restrictions in Close Corporations”, 3(4) *Southern Illinois University Law Journal* 477 (1978).
- William Painter, “Stock Transfer Restrictions: Continuing Uncertainties and a Legislative Proposal”, 6(1) *Villanova Law Review* 48 (1960).

〈Abstract〉

The Validity of the Agreement to Restrict Transfer of Shares and the Legal Relations Surrounding the Transfer of Shares Violating the Agreement

- Focusing on Supreme Court Decision 2019Da274639 Decided March 31, 2022

Ahn Tae-joon

The free transferability of shares is an essential feature of joint stock companies. However, it is sometimes necessary that shareholders agree with themselves to limit the transferability of shares for business reasons. In 2000, the Korea supreme court rendered a seminal ruling with regard to the validity of an agreement to restrict transfer of shares. According to the ruling, the agreement to prohibit transfer of shares for five years is not valid for the reason that it completely prevents the collection of invested capital by shareholders. In addition, the requirement that a shareholder should obtain consent from all the other shareholders in order to transfer its own shares was held to be invalid by the Supreme Court. The conclusion was predicated upon the reasoning that the requirement is contradictory to Article 335 of the Korea Commercial Code which statutorily limits the means for restricting transfer of shares and prevents the transfer of shares remarkably. However, the ruling has been criticized for the failure to distinguish the restriction of share transfer by shareholder agreements from the restriction of share transfer by articles of incorporation. The contractual validity of the agreement to restrict transfer of shares does not need to be determined based on Article 335 of the Korea Commercial Code which intends to limit the means for restricting transfer of shares with the effect on the company issuing the shares. The agreement to restrict transfer of shares should

be valid if it does not completely prevent the collection of invested capital. In this sense, the ruling rendered by the Supreme Court in 2022 that the agreement to prohibit transfer of shares for around 13 years without consent from all the other shareholders is valid can be said to be sound.

Keywords: agreement to restrict transfer of shares, restriction on transfer of shares by consent, agreement to prohibit transfer of shares, shareholders' agreement, free transferability of shares, collection of invested capital, right of first refusal, right of first offer, provisions on compulsory sales of shares