

株式의 讓渡性에 관한 考察

朴 吉 俊*

- I. 序 論
- II. 株式의 意義와 讓渡性
 - 1. 資本의 構成分子로서의 株式
 - 2. 株主權의 單位로서의 株式
 - 3. 株式의 本質과 讓渡性
- III. 株式讓渡의 自由와 그 限界
 - 1. 株式讓渡의 意義
 - 2. 株式讓渡自由의 原則
 - 3. 株式讓渡의 制限
 - 4. 株式의 讓渡性에 관한 立法例와 立法論
- IV. 株式讓渡의 方法
 - 1. 株券發行前의 株式讓渡
 - 2. 株券發行後의 株式讓渡
 - 3. 株式讓渡의 實態와 立法論
- V. 結 論

I. 序 論

會社는 社團法人이므로(商法 第169條, 第171條第1項) 그 社團의 基礎로서 社員의 存在를 필요로 하는 동시에(商法 第227條第3號, 第269條, 第609條第1號 참조), 營利的 目的을 달성하기 위한 營業基金으로서 資本의 積립을 요구한다(商法 第179條第4號, 第180條第2號, 第183條, 第269條, 第270條, 第271條第1項, 第289條第1項第3號・第5號, 第289條第2項, 第317條第2項第1號・第2號, 第317條第3項, 第543條第2項第2號, 第549條第2項第2號, 第549條第3項 참조). 그런데 株式會社에서는 會社를 구성하는 이러한 人的・物的 組織外에 이들을 상호 連繫하는 媒體로서 株式(share, stock, Aktie, action)이라는 制度를 두어 社員인 株主, 그리고 資本과 함께 株式會社의 三大要素를 이루게 하고 있다. 즉 株式會社의 資本은 반드시 株式으로 均等 分할하도록 하고(商法 第329條第1項・第2項), 株式의 歸屬者를 株主로 확정하고 있다. 또 株式會社는 資本確定原則(商法 第289條第1項第3號・第5號, 第289條第2項, 第295條, 第305條)・資本維持原則(商法 第330條, 第334條,

* 法經大學 法學科 副教授

第458條 내지 第460條, 第462條 등)・資本不變原則(商法 第438條, 第439條) 등을 두어 資本에 관하여 엄격한 규제를 하고 있으며, 株主에 대하여도 그 株式引受價額을 한도로 會社에 責任을 부담케 하는 株主有限責任原則(商法 第331條)을 두어 전형적 物的・間接・有限責任會社로서의 株式會社의 특성을 드러내고 있다. 그리고 株式에 관하여는 이를 株券으로 有價證券化하고(商法 第355條) 그 自由讓渡性을 절대적으로 보장하여(商法 第335條第1項) 株式會社를 開放의 大企業經營에 적합한 會社形態로 규정하고 있다.

이와 같이 株式은 法律上으로나 經濟的으로나 株式會社의 特性을 결정하는 徵表가 되고 있으며, 특히 그 自由讓渡性의 보장은 株主의 投下資本의 回收策으로서 株式에 의한 投資를 촉진하고, 株式分散에 의한 證券民主化 내지 企業公開를 유도하는 기능을 발휘하고 있다. 그러나 千差萬別의 株式會社企業에 있어서 事業의 特性이나 企業의 規模 또는 經營組織形態의 여하에 불구하고 획일적으로 株式의 自由讓渡性을 인정하는 것이 과연 타당한 것인가? 株式讓渡自由의 原則은 株式分散에 의한 證券民主化 내지 企業公開를 촉진한다기 보다는 오히려 株式不讓渡의 自由를 조장하는 逆機能을 수행하고 있지 않은가 하는 문제를 제기하고 있다. 이러한 문제에 입각하여 本稿에서는 株式의 自由讓渡性에 관한 現行實定法上的 制度를 고찰하고 立法論的 檢討를 시도하여 보고자 한다.

Ⅱ. 株式의 意義와 讓渡性

전술한 바와 같이 株式¹⁾²⁾은 資本과 株主를 연결시키는 媒體이므로 그 意義도 資本的으로 파악하는 경우와 株主의 입장에서 보는 경우에 따라 내용을 달리한다.

1. 資本의 構成分子로서의 株式

株式을 資本的으로 파악하면 株式은 資本을 구성하는 單位金額을 의미한다.³⁾ 즉 株式會社의 資本은 株式으로 분할하여야 하며, 株式의 金額은 균일하여야 하고, 一株의 株金額은 최저 500원⁴⁾ 이상이어야 한다(商法 第329條). 이와 같이 資本을 株式으로 분할하는 것은 零細投

1) 連環적으로 볼 때 株式(actie)이라는 用語는 和蘭의 東印度會社의 성립과 함께 나타나 그 이전에 사용되어 오던 持分(paert)이라는 單語를 대체하였다고 한다. 大隅健一郎, 株式會社法變遷論, 1953, p. 14.

2) 통속적으로 株式을 株券과 혼동하고 있으나 商法에서는 이를 엄격히 구별하여 株券은 株式을 표창하는 有價證券을 의미하는 경우에만 사용하고 있다(商法 第335條第2項, 第336條).

3) 朴元善, 新商法(上), 1962, p. 273; 車洛勳, 商法(上), 1968, p. 310; 徐廷甲, 增訂新會社法, 1968, p. 180; 徐敏珪, 第二全訂商法講義(上卷), 1975, p. 308; 鄭熙喆, 增補全訂版商法要論(上), 1973, pp. 340~341; 孫珠瓚, 改訂商法(上), 1974, p. 443.

4) 資本 또는 株金額의 外貨表示에 관하여는 이를 禁止하는 규정이 없으므로 500원 이상에 해당되는 外貨로 株金額을 표시하는 것도 가능하겠으나, 換時勢의 변동에 따른 資本不充實의 危險등이 있으므로 사실상 불가능하다고 본다. 外國의 예로서는 瑞西와 美國의 合作會社인 美瑞電力會社에서 美國과 瑞西의 두 貨幣單位를 併記한 일이 있었으나 문제가 많아 폐지되었다 한다. Steiger, *Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz*, 1966, S. 17; 鄭熙喆, 前掲書, p. 340.

資의 拘束에 의하여 大資本의 集中을 가능하게 하는 동시에 損失危險에 대비하여 그 分擔率을 극소화하는 經濟的 目的을 달성하고, 또 株主의 책임을 제한하기 위한 것이다.

우리 商法은 이와 같이 株式을 일정한 金額株(Summenaktien) 또는 額面株(parvalue shares, Nennwertaktien)만을 인정하므로 資本과 株式은 필연적인 關聯性을 가지게 된다.⁵⁾ 그러나 우리 商法에 있어서도 資本과 株式의 關聯性이 절단되는 例外的 現象이 나타나는 경우가 있다. 그 하나가 株式의 利益消却(商法 第343條)이다. 즉 株式의 利益消却과 償還株式의 償還의 경우에는 資本減少의 節次를 밟지 않고 따라서 株式消却의 財源도 資本이 아니라 株主에 계배당될 利益이므로 株式의 數는 감소함에도 불구하고 資本의 額은 감소되지 아니한다. 여기에서 資本=株金額×發行株式數라는 資本公式(商法 第451條)의 例外現象이 나타난다.

2. 株主權의 單位로서의 株式

株式會社의 社員인 株主는 株式을 所有하는 者이고 株主權은 資本의 構成分子인 金額으로서의 株式을 單位로 하여 인정되므로 株式은 株主權의 뜻으로 사용된다.⁶⁾ 따라서 株主의 會社에 대한 權利·義務는 株主權이라는 뜻의 株式을 單位로 하여 결정된다. 그러나 이러한 의미의 株式의 本質에 관하여는 理論的인 대립이 심하여 일찌기 物權說·債權說이 있었으며, 그 후 社員權說이 지배적이었다가, 최근 다시 社員權否認論·新債權說로 발전하고 있다.

(1) 株式物權說

이 견해에 따르면 會社의 社團의 構成(korporative Verfassung)은 단지 외부적인 것에 불과하며 그 내부에 있어서는 組合關係 내지 共有關係를 본질로 하고, 따라서 株式은 共有에 있어서의 持分이라고 주장한다. 즉 株式은 鐵道 기타 工業의 設備의 所有權에 대한 持分을 표시하는 證書이고, 株主는 이러한 設備의 共有者라 한다.⁷⁾

(2) 株式債權說

株式會社는 組合이 아니라 法人이라는 理論을 전제로 하여 株式을 債權으로 보는 견해이

5) 立法例에 따라서는 株式의 資本에 대한 分數의 比例만을 株式에 표시하고 券面額이 없는 無額面株式(non par value shares) 또는 比例株(Quotenaktien)를 인정하기도 한다. 美國에서는 네브라스카州를 제외한 모든 州에서 無額面株式이 인정된다. (예: New York Business Corporation Law, Sects. 501(a), 506(b); California General Corporation Law, Secs. 1100, 1900(b); 日本商法 第199條). 無額面株式을 인정하는 것은 株式의 額面價額이 株式의 實價를 반영하지 못함에도 불구하고 이를 유지하여 會社의 財産狀態를 오인케 할 우려가 있으며, 또 會社事業이 부진한 경우에 增資의 方法이 없어 會社更生의 길을 막기 때문이다. 그러나 無額面株式은 株式詐欺와 資本不實의 원인이 될 위험이 있으므로 우리 나라에서는 이를 채택하지 아니하고 新株發行의 경우에 割引發行制度를 인정할 뿐이다(商法 第417條). 鄭熙喆, 前掲書, p.341. 美國에서도 法律上 無額面株式을 인정하기는 하나 실제적으로 이용되는 경우는 매우 드물다. 이는 設立稅(organization tax)에 있어서 額面株式을 발행하는 것이 無額面株式을 발행하는 것 보다 유리할 뿐만 아니라 額面株式에 있어서의 株金額에 대한 일반적인 信賴感이 높고 또 經營者도 額面株式의 發行을 좋아하는 경향이 있기 때문이다. 並木俊守, アメリカ會社法, 1970, p.97.

6) 朴元善, 前掲書, pp.274—275; 車洛勳, 前掲書, pp.310—311; 徐廷甲, 前掲書, p.180; 徐燉珏, 前掲書, pp.308—309; 鄭熙喆, 前掲書, pp.341—343; 孫珠瓚, 前掲書, p.500.

7) Savigny, *Das Obligationenrecht*, Bd. 2, 1853, S.113; Thöl, *Das Handelsrecht*, Bd. 1, 6 Aufl. 1879, S. 466ff.

다. 즉 안슈츠(Anschütz)에 의하면 株式會社의 法人性은 實定法上 의문의 여지없이 인정되는 것이므로⁸⁾ 會社財産의 主體는 개별적인 株主가 아니라 會社 자체이며, 따라서 株式을 共有持分으로 볼 것이 아니라 會社에 대한 債權으로 보아야 한다고 한다.⁹⁾

(3) 株式社員權說

社員權說을 확립한 르노(Renaud)에 의하면 會社의 財産은 會社法人格에 귀속되므로 株主가 會社財産의 共有者가 될 수 없으며, 또 法人인 會社에 대한 株主의 債權도 확정적인 給付를 내용으로 하는 것이 아니므로 성립될 수 없다고 한다.¹⁰⁾ 르노는 株式을 株主權(Aktienrecht)으로 이해하고, 이 株主權은 會社資本의 一定部分을 引受함으로써 비례적으로 취득되는 社員權(Vereinsmitgliedschaftsrecht)으로 해석하였다.¹¹⁾ 따라서 株式은 物權도 債權도 될 수 없는 하나의 특수한 財産權(ein eigenartiges Vermögensrecht)이라고 보았다.¹²⁾

株式의 本質은 物權도 債權도 아닌 특수한 財産權으로서의 社員權으로 파악하는 르노의 株式社員權說은 골드슈미트(Goldschmidt),¹³⁾ 레만(Lehmann)·훼니저(Hoeniger),¹⁴⁾ 뮐러(Müller)·엘츠바하(Elzbach)¹⁵⁾ 등에 의하여 지지되어 실질상 逸獨의 通說로 확립되었고¹⁶⁾, 日本을 통하여¹⁷⁾ 우리 나라에서도 多數學者가 같은 見解를 피력하고 있다.¹⁸⁾

(4) 社員權否認論

株式의 本質을 社員權으로 보는 逸獨, 日本 및 우리 나라의 通說에 대하여 日本에서는 株式의 社員權을 부인하는 論議가 대두되고 있다.

그 하나는 田中耕太郎教授의 社員權否認論으로서 共益權은 株主가 會社의 機關資格에서 가지는 權限이지 權利가 아니며, 自益權은 株主가 그 社員의 地位에서 가지는 독립된 權利라고 한다.¹⁹⁾

8) 獨逸舊商法 第213條第1項에서 「株式會社는 그 자체로서 (als solche) 독립하여 그 權利와 義務를 가진다. 會社는 土地에 관한 所有權 기타 物權을 취득한다. 會社는 法院에 訴訟을 제기하고 또 訴訟의 제기를 받을 수 있다.」고 규정되어 있었다. 우리 商法 第171條第1項에서도 「會社는 法人으로 한다」고 규정하고 있다.

9) Anschütz-Völderdorff, *Kommentar Zum ADHGB*, Bd. 2, Art. 216, Anm 1.

10) Renaud, *Das Recht der Aktiengesellschaften*, 2. Aufl. 1875, § 7 S. 96—98.

11) *Ibid.*, S. 96.

12) *Ibid.*, S. 100.

13) Goldschmidt, *System des Handelsrechts*, 4. Aufl. 1892, S. 134ff.

14) Lehmann, *Das Recht der Aktiengesellschaften*, Bd. I, 1898, S. 172ff; Lehmann-Hoeniger, *Lehrbuch des Handelsrechts*, 1. Halbband, 3. Aufl. 1921, S. 314—316.

15) Müller-Elzbach, *Deutsches Handelsrecht*, 1. Teil, 1921, S. 338, 347.

16) 逸獨의 通說로서 르노의 社員權說이 기본적으로는 承認을 받으면서도, 社員權의 구체적 내용이 社員權(Mitgliedschaftsrecht)을 의미하느냐 社員資格(Mitgliedschaft)을 의미하느냐에 관하여 여러가지의 견해가 나누이고 있다. 徐燾珪, 前掲書, pp. 309—310; 鄭熙喆, 前掲書, pp. 341—342.

17) 松本丞治, 日本會社法論, 1929, pp. 57—60; 大隅健一郎, 全訂會社法論上卷, 1954, p. 36; 石井照久, 會社法(上), 1967, p. 116; 鈴木竹雄, 會社法, 1954, p. 71.

18) 朴元善, 前掲書, pp. 274—275; 車洛勲, 前掲書, pp. 310—311; 徐廷甲, 前掲書, p. 180; 徐燾珪, 前掲書, p. 309; 鄭熙喆, 前掲書, p. 342; 孫珠瓊, 前掲書, p. 500.

19) 田中耕太郎, 改正會社法概論, 1939, p. 112.

다른 하나는 松田二郎教授의 株式債權論(新債權說)으로서 株式은 利益配當의 請求를 목적으로 하는 社團法上的 債權이고, 共益權은 人格權으로서 株式에 포함되지 아니한다고 한다.²⁰⁾

이에 대하여 共益權과 自益權은 내용에 있어서 상이하나 共益權도 본질적으로는 會社에 投資하고 있는 株主의 正當한 經濟的利益을 保護하기 위한 것이므로 個別株主의 立場에서 보면 共益權의 權利로서의 性質을 부인할 수 없으며, 또 株式會社의 最近의 발전에서 株主가 金錢債權者化하는 經濟的傾向을 부정할 수 없으나 株式投資로 細分化되어 있는 企業支配의 可能性을 法律적으로 結合시키고 있는 점에 資本團體인 株式會社와 株式의 本質이 있으므로 株式을 法律적으로도 金錢債權化함은 不當하다는 비판이 따르고 있다.²¹⁾

(5) 株式의 性質

株式本質論은 抽象化를 즐기는 獨逸과 日本의 學說의 所産이며, 英美法에서는 株主權이란 概念조차 논의되지 아니 한다.²²⁾ 또 우리 나라에서도 株主權을 인정하든 안하든, 또 株主權의 내용을 어떻게 구성하든 株主의 地位에 어떠한 影響을 미치는 것은 아니며, 株主와 會社間에 형성되는 구체적인 權利義務만이 문제될 따름이다. 다만 구태어 株式의 本質을 규명하여야 한다면 株主의 權利義務發生의 統一의 基礎를 이루는 社員資格(Mitgliedschaft)으로 해석하여 通說에 따르기로 한다.

株式을 이와 같이 社員權으로 본다면 이는 財産權의 性質을 가지는 것이므로 本質적으로 相續・讓渡 등에 의한 移轉이 가능하다.²³⁾

Ⅲ. 株式讓渡의 自由와 그 限界

1. 株式讓渡의 意義

株式讓渡라 함은 當事者間의 法律行爲에 의하여 株主權인 株式을 이전하는 것이다. 이와 같이 株式讓渡는 法律行爲에 의한 株式移轉이므로 株主가 株主로서의 資格에서 會社에 대하여 가지는 모든 法律關係는 株式의 讓渡로 인해서²⁴⁾ 일괄적으로 讓受人에게 移轉된다. 그러므

20) 松田二郎, 株式會社の 基礎理論, 1942, pp. 39—40.

21) 徐燾珪, 前掲書, pp. 309—310.

22) 에킨데, Ballantine, *On Corporations*, rev. ed., 1946, p. 375 및 pp. 465—466 참조.

23) 株式物權說이나 株式債權說에 입각하더라도 財産權으로서 權利移轉性이 인정되나, 社員權否認論에서는 共益權을 一身專屬的 人格權으로 해석하므로 讓渡・相續의 목적이 되지 못하는 것으로 본다. 松田二郎, 前掲書, p. 54.

24) 株主權은 株式讓渡, 株式의 消却, 또는 株金滯納에 의한 失權節次등 法定事由에 의하여서만 상실되며, 當事者間의 特約으로는 喪失事由로 하지 못한다. 大判 1963. 11. 7, 62 다 117. 그리고 株主의 地位移轉方法에 있어서도 「株式을 引受 또는 讓受함으로써 株主가 되는 것이므로 發起人 상호간에 이와 다른 約定을 하여도 그 約定은 無效가 된다. … 그러므로 發起人 상호간 또는 會社와 株主 상호간에 會社에 出資한 貨物自動車를 다른 사람에게 賣却하면 株主의 資格을 상실하고, 이를 買受한 者가 株主가 된다고 하는 約定이 있는 경우에는 이는 無效인 것이다」. 大判 1967. 6. 13, 67 다 302.

로 株主權으로부터 分離·獨立된 特定債權, 예컨대, 株主總會의 配當決議가 증결된 利益配當 金支給請求權이나 株主資格과 관계없이 特定株主가 會社에 대하여 가지고 있는 權利, 예를 들면, 株主의 會社에 대한 私債權등은 株式의 讓渡에 의하여 당연히 移轉되지 아니한다.

株式의 讓渡行爲는 직접 株式移轉의 效果를 생기게 하므로 그 法的性質은 準物權契約이다.²⁵⁾ 따라서 그 原因行爲로서의 債權契約인 賣買·交換·贈與 등과는 구별하지 않으면 안 된다.

2. 株式讓渡自由의 原則

株式은 자유로이 讓渡할 수 있으며 定款에 의하여도 이를 禁止하거나 制限하지 못한다(商法 第335條第1項). 우리 나라의 舊商法은 株式의 自由讓渡性을 原則으로 하면서 定款에 의하여 制限할 수 있게 하였으나(舊商法 第204條第1項但書), 現行商法은 株主의 投下資本回收를 보장하기 위하여 株式讓渡의 自由를 절대적인 것으로 하였다.²⁶⁾ 따라서 株式의 讓渡에 理事會의 承認을 필요로 하거나, 株主資格을 制限하거나, 一定數 이하의 株式에 대하여는 株券을 발행하지 아니하는 것과 같은 定款의 規定은 모두 無效이다.²⁷⁾ 또 定款에 의한 制限이 아니고 會社와 株主 사이에 株式의 讓渡를 제한하는 特約은 財産處分權을 부당하게 制限하는 불합리한 내용의 約定이 아니라면 當事者間에서만 債權的 效力을 發生하게 된다. 따라서 第三者에 대하여는 그 善意·惡意를 불문하고 이러한 特約에 의하여 대항하지 못하는 것으로 해석된다.²⁸⁾ 또 株主 상호간, 또는 株主와 第三者間의 特約에 의한 株式讓渡制限은 商法 第335條第1項과는 관계가 없는 것이다. 따라서 명백히 脫法行爲라고 인정되는 경우가 아닌 한 당연히 效力을 발생하되 그 契約이 債權的效力밖에 없고 當事者만을 구속하는 것은 會社와 株主間의 契約과 다름이 없다.²⁹⁾

株式讓渡自由의 原則은 有限責任制度和 함께 株式會社의 本質的 特色으로 되어 있다. 株式會社의 社員인 株主는 合名會社의 社員과 같이 退社에 의하여 會社를 脫退하는 길이 마련되어 있지 아니하므로(商法 第217條 참조) 이 原則은 株主가 投下資本을 回收할 수 있는 길을 확보하는 동시에, 零細한 大衆資本을 集積하여 大企業을 형성하는데 필요한 制度로 간주되고 있다.³⁰⁾ 이러한 점에서 볼때 株式讓渡自由의 原則은 株券의 強制發行制度(商法 第355條第1項, 第635條第1項第19號) 및 證券去來制度(證券去來法, 1973年 2月 6日 法律第2481號)와 함께 株式分散

25) 徐廷甲, 前揭書, pp. 218—219; 徐燉珪, 前揭書, p. 328; 鄭熙喆, 前揭書, p. 358.

26) 舊商法施行當時 讓渡制限의 定款規定에 위반한 株式讓渡도 新商法施行後에는「…상법시행법 제2조와 상법 제335조의 규정을 종합하여 고찰하면…결국 그 양도는 유효라고 해석함이 타당하다」는 判例가 있다 大判 1967.2.28, 63나 981.

27) 徐廷甲, 前揭書, p. 219; 徐燉珪, 前揭書, p. 329. 鄭熙喆, 前揭書, p. 359; 孫珠瓚, 前揭書, p. 527.

28) 徐廷甲, 前揭書, pp. 219—220; 徐燉珪, 前揭書, p. 329; 鄭熙喆, 前揭書, p. 359; 孫珠瓚, 前揭書, p. 527.

29) 徐燉珪·李範燦, 改訂商法例解(上), 1972, p. 336.

30) 徐燉珪, 前揭書, pp. 328—329; 鄭熙喆, 前揭書, p. 358; 孫珠瓚, 前揭書, p. 527.

내지 企業公開의 요건으로 이해된다.³¹⁾ 그러나 이 原則은 경우에 따라 株式不讓渡의 自由를 보장하는 逆機能을 수행하기도 한다는 점에 착안할 때 株式讓渡自由의 原則을 株式分散 내지 企業公開보다는 오히려 株主의 地位強化의 견지에서 그 妥當性을 추구하는 것이 올바른 것으로 생각한다. 즉 現行商法에서 株式의 自由讓渡性, 특히 이를 定款에 의하여도 禁止하거나 制限할 수 없게 한 것은, 新商法이 理事會制度를 채택하여 株主總會의 權限을 축소시키고 理事會의 權限을 확대시킴에 따라서 會社의 經營을 지배하지 못하는 大衆株主들로 하여금 企業經營의 經濟的 判斷에 따라 會社關係로부터 자유로이 이탈할 수 있도록 그 地位를 강화하기 위한 것이다.³²⁾ 이와 같이 株式讓渡自由의 原則은 株式分散 내지 企業公開 외에 少數株主의 地位強化라는 점에 그 意義가 있다. 그러나 株式의 自由讓渡性을 現行商法에 있어서와 같이 無條件 절대적인 自由로 하는 것이 타당하나에 관하여는 후술하는 바와 같이 疑義가 있다.

3. 株式讓渡의 制限

商法은 株式讓渡의 自由를 强行法的으로 확립하고 있으나 法律上 몇 가지의 例外도 규정하고 있다.

(1) 商法上의 制限

① 權利株讓渡의 制限

權利株란 會社設立前 또는 新株發行의 效力發生前의 株式引受人으로서의 地位를 말하는 바,³³⁾ 이 權利株의 讓渡는 會社에 대하여 效力이 없다(商法 第319條, 第425條). 이는 會社企業에 실질적인 關心도 없고 株主가 될 意思도 없이 株式을 引受한 者가 會社成立前 또는 新株發行의 效力發生前에 引受한 株式을 讓渡하여 投機에 이용하는 것을 방지하기 위함이다.

權利株를 讓渡한 경우에는 當事者間의 讓渡行爲는 有效하나³⁴⁾ 會社에 대하여는 效力이 발생치 아니한다. 여기서 「會社에 대하여 效力이 없다」는 것은 當事者로부터 會社에 대하여 讓渡의 效力을 주장할 수 없을 뿐만 아니라 會社로부터도 그 效力을 인정하지 못하며, 讓渡人만을 株式引受人으로 취급하여야 한다는 뜻이다.^{35) 36)}

② 株券發行前의 株式讓渡의 制限

31) 孫珠瓚, 前掲書, pp. 527—528.

32) 徐燉珏·李範燦, 前掲書, p. 335.

33) 엄격히 말한다면 權利株는 아직 株式이 아니므로 株式讓渡의 制限에 해당되지도 아니한다. 徐燉珏·李範燦, 前掲書, p. 336; 梁承圭·朴吉俊, 商法要論, 1975, p. 296.

34) 舊商法에서는 發起人·理事등이 權利株를 讓渡하는 것을 금지하여 無效로 하였으나(舊商法第190條第2項, 第370條第2項), 新商法은 善意의 讓受人을 보호하기 위하여 이를 삭제하였다.

35) 孫珠瓚, 前掲書, p. 528; 徐燉珏·李範燦, 前掲書, pp. 336—337.

36) 우리나라의 大法院 判例에 따르면 商法上의 權利株讓渡禁止規定(商法第319條, 第425條)이 會社와 株式引受人間에서 會社가 장차 발행할 株券의 交付에 관하여 會社가 미리 발행하는 株券保管證書 特定證書의 所持人의 請求에 따라서, 그리고 그 證書와의 償還에 의하여서만 株券을 교부하기로 하는 特約의 效力까지 부인하는 것은 아니라고 한다. 大判 1965.12.7, 65 다 2069.

會社成立後 또는 新株發行의 效力發生後라도 株券發行前에 한 株式讓渡는 會社에 대하여 效力이 없다(商法 第335條第2項). 이는 權利株의 단계를 지나 株式이 成立되었다고 하더라도 株式讓渡는 株券의 背書에 의하고(商法 第336條第1項) 또 株主名簿의 名義改書가 株式讓渡의 對抗要件으로 되어 있으므로(商法 第337條) 株券發行前에는 株式讓渡가 기술적으로 불가능하기 때문이다. 이러한 의미에서 볼 때 商法이 인정하고 있는 株式의 自由讓渡性은 실질적으로 「株券에 表彰된 株式의 自由讓渡性」이라고 할 것이다.³⁷⁾

株券發行前의 株式讓渡가 「會社에 대하여 效力이 없다」는 것은 權利株에 있어서와 같이 그 讓渡가 當事者間에서는 有效하나³⁸⁾ 그 讓渡를 會社에 대하여 주장할 수 없을 뿐만 아니라 會社側에서도 이를 승인하지 못한다는 뜻이다. 그러나 舊商法 施行當時 이에 관한 우리 나라의 大法院判決은 여러 차례 그 태도를 변경하였다. 즉 「株券發行前에 한 株式讓渡는 當事者 사이에서만 有效하고 會社에 대하여는 전혀 無效이며, 民法 第450條에 의한 方式을 구비하여도 會社에게 對抗할 수 없다」³⁹⁾고 한 뒤, 「會社의 承認有無를 묻지 않고 會社에 대하여 效力이 생기지 않는다」⁴⁰⁾고 하였다가, 「절대적으로 無效인 것이 아니고 다만 會社에 대하여 그 效力이 없을 뿐이어서 會社에서는 이를 有效로 인정할 수 있는 것이다」⁴¹⁾라고 判示하였다. 이에 반하여 新商法 施行後의 大法院判例는 株券發行後의 株式讓渡는 會社의 承認與否를 묻지 않고 무조건 會社에 대한 관계에서 無效라는 태도로 일관하고 있다.⁴²⁾ 따라서 株券發行後의 株式讓渡를 「회사측에서 승인을 하고 그 결과가 회사의 재산을 위태롭게 하지 않는 경우에도 效力이 생기지」⁴³⁾ 않고⁴³⁾ 또 「회사측에서 승인하여 주주 명부에 그 변경을 기재하였다 하더라도 회사에 대한 관계에서는 아무런 효력이 생기지」⁴⁴⁾ 않으며, 44) 실사 나중에 株券이 發行되었다 하더라도 그 發行前의 株式讓渡의 瑕疵가 치유되지 아니한다.⁴⁵⁾ 株券은 正當한 權利者에 의하여 발행되어야 하므로(商法 第356條) 會社가 株券을 발행하였다 하더라도 正當한 權利者에 의하지 아니한 경우에는 株券發行자체가 無效이며, 따라서 株式讓渡의 效力도 發生하지 아니한다.⁴⁶⁾ 株券發行前의 株式이란 會社가 一般株主에 대하여 株券交付의 통지를 할 때까지의 株式

37) 徐敏珏, 前掲書, pp. 330—331.

38) 記名株式讓渡의 效力에 관하여 우리 나라의 大法院은 「記名株式이라 할지라도 특별한 사정이 없는 한 去來當事者 사이에 있어서는 代物辨濟의 合意만으로도 그 讓渡의 效力이 발생한다」고 하였다. 大判 1965. 7. 27, 65 다 1125.

39) 大判 1957. 4. 6, 4290 민상 10.

40) 大判 1959. 11. 12, 4292 민상 527.

41) 大判 1960. 11. 24, 4292 민상 874, 875.

42) 유일한 예외는 政府歸屬株式으로서 「정부가 귀속주식을 매각하는 경우에는 상법 제332조제2항은 적용되지 않는다」고 하였다. 이는 政府가 歸屬株式을 取得·賣却하는 것은 歸屬財產處理法(第2條第3項 및 第8條第1項第4號)에 의한 것이며 商法에 의한 것이 아니기 때문이라 한다. 大判 1969. 7. 25, 69 다 337.

43) 大判 1964. 5. 12, 63 다 819.

44) 大判 1965. 4. 6, 64 다 205, 大判 1967. 1. 31, 66 다 2221.

45) 大判 1963. 11. 7, 63 다 117. 이밖에 株券發行前의 株式讓渡를 無效로 하는 大法院判例로는 大判 1966. 9. 6, 66 다 798, 大判 1970. 3. 10, 69 다 1812등이 있다.

46) 大判 1970. 3. 10, 69 다 1812, 「대표이사가 주권을 발행하지 않는다고 전무이사가 그 명의로 발행한 주권은 무효이고, 주권발행전의 주식의 양도는 회사에 대하여 효력이 없다」

을 의미하는 것으로 보는 견해⁴⁷⁾도 있으나 그 妥當性이 희박하다. 실사 會社가 株券發行을 완료하고 각 株主에 대하여 株券交付의 통지를 하였다 하더라도 株主가 株券의 交付를 받지 않고서 納入金額領收證에 의하여 株式을 讓渡한 경우에는 會社가 商法 第335條第2項에 의거하여 株式讓渡의 效力을 부인할 수 있어야 하기 때문이다. 그러므로 會社가 株券交付의 通知를 한 후일지라도 株主가 현실적으로 株券을 수령하지 않은 이상 그 株式은 이른바 株券發行前의 株券으로 보아야 할 것이다.⁴⁸⁾

그런데 會社가 전혀 株券을 발행하지 아니하거나 株券發行을 위한 合理的 時期가 경과되도록 株券發行을 懈怠하는 경우에도 株券發行이전의 株式으로서 그 讓渡를 제한할 것이냐 하는 문제가 있다. 이에 대하여 우리 나라의 判例는 商法 第335條第2項을 文理解釋하여 「주권발행 전이란 말은 주권을 발행할 수 있는 합리적 시기 이전을 의미한다고 볼 수 없다」고 하여⁴⁹⁾ 株券發行前의 株式讓渡를 無條件 금지하고 있다. 원래 株式의 株券化는 會社成立後 또는 新株納入期日 經過後 지체없이 하게 되어 있으며(商法 第355條第1項)^{50) 51)} 株券發行前의 株式讓渡禁止는 株式讓渡에 있어서의 手段缺如라는 技術的 理由 때문에 株券發行時까지 잠정적으로 제한되는 것에 불과하므로 일시적 例外에 의하여 株式讓渡自由의 大原則을 영구히 剝奪하는 것은 株式의 自由讓渡性을 强行法規化한 商法의 理念에 어긋나는 것이다(商法 第335條第1項 參照). 또 우리 나라의 判例와 같이 株券發行 이전의 株式讓渡를 無限定 금지한다면 會社는 株式讓渡의 原則을 규정하고 있는 商法 第335條第1項을 潛脫하기 위하여 고의로 株券發行을 기피할 우려가 있으며, 會社의 歸責事由로 株券이 발행되지 않는 경우에도 株式讓渡를 제한하는 것은 信義誠實의 原則(民法 第2條第1項)에도 위배된다고 하겠다. 따라서 會社가 통상 株券을 發行할 수 있는 合理的 時期가 지나도록 株券을 발행하지 않는 경우에는 商法 第335條第2項에 불구하고 株式을 有效하게 讓渡할 수 있다고 보는 것이 타당하다.⁵²⁾ 이 경우의 讓渡方法은 當事者間의 合意에 의하여 할 수 있고 그 對抗要件으로는 株金納入領收證을 援用하도록 하여야 할 것이며, 株金納入領收證이 없으면 會社에 대한 通知나 그 承諾에 의하도록 하여야 할 것이다(民法 第450條). 이에 의하여 株式讓受人은 자기가 株主임을 주장하고 會社에 대하여 株券

47) 日本 東京地方裁判所 判決 1952. 1. 28.

48) 徐燦珪, 前掲書, p. 330. 우리나라의 判例도 동일한 趣旨로 되어있다. 大判 1965. 8. 24, 65 다 968.

49) 大判 1967. 1. 31, 66 다 2221.

50) 理事가 株券을 發行하지 아니하거나 遲滯를 하는 경우에는 5萬圓 이하의 過怠料에 의하여 처벌하도록 되어 있으나(商法第635條第1項第19號) 실제적 效用性이 별로 없는 制裁이다.

51) 公開法人이나 上場法人에 있어서는 株主가 株券의 所持를 하지 아니하겠다는 뜻을 會社에 申告한 경우 會社는 株券을 발행하지 아니하며 發行된 株券도 無效가 된다(資本市場育成에 관한 法律第11條의7). 日本에서도 1966年の 改正商法에서 株券의 不所持制度를 두고 있는 바(日本商法第226條의2) 이는 記名株式의 讓渡方法을 株券의 交付만으로 한 결과이나(日本商法第205條第1項), 記名株式讓渡方法을 背書나 讓渡證書에만 의하게 하여 株券을 要하게 하는 우리 나라에서(商法第336條第1項) 株券不發行制度를 두고 있는 理由는 분명하지 아니하다.

52) 徐廷甲, 前掲書, pp. 221—222; 徐燦珪, 前掲書, p. 331; 鄭熙喆, 前掲書, p. 359; 孫珠瓊, 前掲書, p. 529.

의 交付나 名義改書를 申請할 수 있다고 본다.⁵³⁾

③ 自己株式取得의 制限⁵⁴⁾

會社는 일단 발행을 완료한 自己株式(treasury stock, eigene Aktie)을 다시 취득하지 못한다(商法 第341條本文). 社團法人인 株式會社가(商法 第169條, 第171條第1項) 社員權을 표창하고 있는 株式을 취득하는 것은 會社가 스스로 自己會社의 構成員이 되는 것이므로 自己矛盾이기는 하나, 有價證券으로 財産化된 自己株式을 去來의 客體로서 취득하는 것이 理論上 불가능한 것은 아니다. 그러나 會社의 自己株式取得을 무제한으로 인정한다면 사실상 出資를 還給하는 결과가 될 뿐 아니라, 會社가 企業危險을 부담하는 외에 株價變動에 따른 危險을 二重으로 부담하게 되며, 會社任員이 自己株式을 投機에 악용할 우려가 있으므로 우리 商法은 會社財産을 확보하려는 法律政策의 견지에서 원칙적으로 自己株式의 取得을 금지하고 있다.⁵⁵⁾

이러한 立法趣旨에 비추어 볼 때 會社가 自己의 計算으로 第三者의 名義로 그 株式을 취득하는 경우(商法 第625條第2項 참조)와 그 株式의 대부분이 支配會社에 소유되고 있는 從屬會社가 그 支配會社의 株式을 취득하는 경우등은 형식적으로 自己株式取得에 해당되지 아니하나 실질적으로 동일한 危險을 간직하고 있으므로 허용될 수 없다고 해석한다.^{56) 57)}

會社의 自己株式의 取得禁止는 위에 설명한 바와 같이 會社財産을 충실히 하고 一般投資者를 보호하기 위한 立法政策에 의하여 규정된 것이므로 그러한 弊害를 수반하지 않는 다음의 경우에는 自己株式의 取得을 인정하여도 무방할 것이다.⁵⁸⁾

㉔ 株式消却을 위한 때(商法 第341條第1號) — 會社가 株式을 소각하려면 會社가 일단 自己株式을 취득한 후에야 消却節次를 밟게 되므로 株式消却을 위한 自己株式取得은 불가피한 것이다. 또 株式은 資本減少의 規定에 의하거나 定款에 정한 바에 따라 株主에게 配當할 利益으로써만 消却할 수 있는 바(商法 第343條第1項), 前者의 경우에는 株主總會의 特別決議와 會社債權者保護節次를 밟아야 되며, 後者의 경우에는 會社財産에 영향을 미치지 않고 株主와 會社債權者의 利益을 침해하지 아니하므로 自己株式의 取得을 예외적으로 인정한 것이다.

53) 孫珠瓚, 前掲書, p. 529.

54) 自己株式에 관한 상세한 考察은 朴吉俊, “自己株式 取得에 관한 小考”, 崇田大學校論文集 第4輯, 1973, p. 293 이하 참조.

55) 여기에서 自己株式의 取得이라 함은 株式所有權의 移轉을 목적으로 하는 法律行爲에 의한 취득을 가리키며, 承繼取得 또는 有價取得에 한한 原始取得과 包括承繼는 제외된다. 또 株券의 發行與否도 불문한다. 商法第341條에서는 自己株式을 質權의 目的으로 받는 것도 금지하고 있다.

56) 朴元善, 前掲書, p. 285; 車洛勳, 前掲書, p. 325; 徐廷甲, 前掲書, p. 223; 徐煥珪, 前掲書, p. 332; 鄭熙喆, 前掲書, p. 360; 孫珠瓚, 前掲書, pp. 530—531. 獨逸株式法은 會社計算에 의한 自己株式의 取得을 일반적으로 금지하고 있다(獨逸株式法第71條第5項). 從屬會社에 의한 支配會社의 株式取得을 명시적으로 금지하고 있는 外國立法例로서 獨逸株式法第71條第4項, 英國會社法第27條, 第54條, 伊太利市民法第2359條등이 있다.

57) 會社가 自己株式取得禁止規定에 위배하여 自己株式을 취득한 경우의 私法的 效果에 관하여는 無效說·有效說·相對的無效說등의 견해가 대립되어 있다. 朴吉俊, 前掲論文, p. 299 참조.

58) 會社가 예외적으로 自己株式을 취득할 수 있는 경우라 할지라도 株主權은 共益權·自益權을 막론하고 전부 休止되는 것으로 해석되며(商法第369條第2項 참조), 또 自己株式에 대하여는 遲滯없이 株式失效의 절차를 밟거나 상당한 時期에 처분하여야 한다(商法第342條). 朴吉俊, 前掲論文, pp. 303—306 참조.

㉔ 會社合併 또는 다른 會社의 營業全部의 讓受로 인한 때(商法 341條第2號)一會社의 合併은 當事會社의 財産을 포괄적으로 이전시키는 包括承繼이므로 會社合併時의 自己株式取得은 理論上 당연히 인정되어야 한다. 그리고 다른 會社의 營業全部의 讓受는 실질상 合併에 준하여 생각할 수 있으므로 自己株式의 취득을 인정하였다. 또 合併에 있어서는 株主總會의 特別決議(商法 第522條)와 債權者保護節次(商法 第530條第2項), 그리고 營業全部의 讓受에 있어서는 株主總會의 特別決議를 각각 요하므로, 株主와 會社債權者의 利益保護에 있어서도 만전을 기할 수 있으므로 自己株式의 取得을 허용하여도 무방할 것이다.

會社合併으로 인한 가장 보편적인 형태의 自己株式取得은 吸收合併에 있어서 消滅會社가 가지고 있는 存續會社의 株式을 存續會社가 취득하는 것이다. 문제는 吸收合併時 消滅會社나 存續會社가 가지고 있는 消滅會社의 株式을 처리하는 방법이다. 먼저 消滅會社가 가지고 있던 自己株式은 合併과 함께 당연히 消滅되며, 또 存續會社는 消滅會社의 全財産을 承繼하고 이 가운데에는 消滅會社가 보유하고 있던 自己株式에 의하여 표창되는 財産도 포함되므로 消滅會社의 自己株式에 대하여는 存續會社의 合併新株를 발행할 필요가 없다(商法 第523條第3號 참조). 存續會社가 보유하고 있던 消滅會社의 株式에 대하여는 消滅會社의 다른 株主와 같이 存續會社도 新株의 配定을 받아 自己株式의 取得을 할 수 있다고 보는 견해⁵⁹⁾와 自己株式의 原始取得禁止를 이유로 存續會社에 대한 新株配定도 금지된다고 보는 견해가 있다.⁶⁰⁾ 생각컨대, 合併前에 他會社인 消滅會社의 株式을 保有하였다는 우연한 事實에 의하여 存續會社의 株主로서의 지위를 消滅會社의 他株主와 달리 취급할 필요가 없을 뿐만 아니라 商法 第341條 第2號의 法文이 會社의 合併으로 「因한 때」라 하여 合併을 原因으로 한 모든 경우의 自己株式取得을 인정하고 있으므로 前說이 타당하다고 본다.⁶¹⁾ 다만 이 경우에도 存續會社가 가지고 있던 消滅會社의 株式에 대하여 新株配定을 하지 않을 수도 있으나, 이는 合併時의 存續會社의 經營政策上的의 문제이다. 더구나 存續會社가 消滅會社의 株式의 全部 또는 大部分을 보유하고 있던 경우에는 특별히 고려하여야 할 사항이다.⁶²⁾

㉕ 會社의 權利를 實行함에 있어 그 目的을 달성하기 위하여 필요한 때(商法 第341條第3號)一會社가 그 權利를 실행하기 위하여 強制執行, 訴訟上的 和解 등을 하는 경우 相對方이 自己株式이외에 다른 財産이 없으면 이를 부득이 取得할 수밖에 없으므로 自己株式의 取得을 인정할 것이다. 그러므로 이와 같이 불가피한 경우가 아닌한 단순히 會社의 債權保全을 위한 豫備

59) 大隅健一郎, 會社法の 諸問題, 增補版, 1964, p. 372.

60) 福岡博之, 自己株式論, 1960, p. 207.

61) 孫珠瓊, 前掲書, p. 532; 徐燦珪·金驥鎭·金宗炫, 註釋新商法通覽, 1963, p. 473 에서도 같은 견해를 취하고 있는 듯하다.

62) 이 경우 增資되지 아니하는 부분은 合併差益으로서 存續會社의 資本準備金이 된다(商法第459條第3號).

手段이나⁶³⁾ 獨逸株式法에 있어서와 같이 「會社の 重大한 損害를 防止하기 위하여」(um einen schwerer Schaden von Gesellschaft abzuwenden)(獨逸株式法 第71條第1項第1號) 自己株式을 취득하는 것은 허용되지 아니하는 것으로 보아야 할 것이다. 특히 會社の 重大한 損害를 방지할 필요가 있는 경우, 예컨대 競業者에 의하여 投賣되는 自己株式의 還收나 外國資本의 勢力增大를 방지하기 위하여 필요한 경우에는 自己株式의 취득을 인정하는 것이 타당하겠으나 이는 立法論으로서의 별문제로 하고 現行法의 解釋論으로서의 불가능한 일이다.⁶⁴⁾

㉔ 會社整理節次中の 自己株式取得(會社整理法 第262條第5項) — 會社整理節次中 株主는 整理計劃에 의하여 整理會社 또는 新會社의 株式配定을 받고(會社整理法 第262條第1項), 株主가 된 날로부터 3年內에 株券의 交付를 청구하지 아니하면 당연히 그 權利를 喪失하게 되는 바(會社整理法 第262條第4項) 이 경우 整理會社나 新會社는 自己株式을 取得할 수 있다.

㉕ 委託賣買業을 목적으로 하는 會社가 周旋行爲로 自己株式을 취득하는 경우 — 商法에서는 이를 明示的으로 규정하지 아니하나 委託賣買人은 自己의 名義로써 他人의 計算으로 有價證券의 賣買를 營業으로 하는 者(商法 第101條)이므로, 會社가 委託의 實行으로써 自己株式을 取得한다 하더라도 會社의 資産에 영향을 미치지 아니하므로 그 취득을 인정하고 있다. 또 委託賣買人이 介入權을 행사하여 직접 去來의 相對方으로서의 賣渡人이나 買受人이 된다 하더라도(商法 第107條第1項) 自己契約으로 禁止되지 않는 한(民法 第124條, 證券去來法 第28條) 商法 第341條第3號에 의하여 「權利를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요」한 경우에 해당되므로 委託賣買人이 介入權行使에 의하여 自己株式을 취득하는 것도 무방하다.^{65) 66)}

㉖ 信託會社의 受託行爲로서의 自己株式取得 — 信託이란 委託者와 受託者와의 특별한 信任關係에 基하여 委託者가 特定財産權을 受託者에게 이전하거나 기타의 처분을 하고, 受託者로 하여금 特定人(受益者)의 利益이나 特定目的을 위하여 그 財産權을 管理·處分하게 하는 法律關係를 말하며(信託法 第2條), 信託財産에는 有價證券도 포함되어 있다(信託業法 第10條). 그러므로 信託會社가 委託者로부터 自己株式의 信託을 받는 경우에는 會社名義로 委託者의 計算으로 自己株式을 取得하는 것이므로 會社資産에 영향을 미치지 아니하며, 商法에 규정이 없음에도 불구하고 自己株式取得禁止의 예외로 인정되고 있다. 그러나 信託會社가 自己株式取得의 脫法行爲로서 自己株式의 受託을 받는 것은 信託法에 의하여 엄격히 禁止된다(信託法 第

63) 福岡博之, 前掲書, p. 208. 또 우리나라와 동일한 立法例를 채택하고 있는 日本의 判例는 自己株式의 取得이 적극적으로 會社의 利益을 위한 實權設定이나 自己株式取得禁止規定을 阻礙할 목적이 아니고 단순히 會社의 債權을 담보로 할 목적으로 自己株式을 占有하여 債權履行을 확보하려는 것이라면 自己株式의 占有를 인정하고 있다. 日本 東京地裁 昭和 30. 5. 9. 下民 6. 6. 956.

64) 獨逸法에서는 會社の 重大한 損害를 防止하기 위하여 自己株式의 취득을 인정하나 이를 量的으로 제한하여 資本의 100분의 10을 초과하지 못하도록 하고 있다(獨逸株式法第71條第1項但書).

65) 福岡博之, 前掲書, p. 172.

66) 獨逸株式法第71條第1項第4號, 瑞西債務法第659條第2項第4號에서는 명시적으로 허용하고 있다.

6條).⁶⁷⁾

㉔ 自己株式의 無償讓受—우리 商法은 株金全額納入主義를 채택하고 있으므로(商法 第295條 第1項, 第305條第1項, 第421條), 會社가 贈與, 遺贈 등의 無償行爲에 의하여 自己株式을 讓受하더라도 會社資產을 減少시켜 會社債權者의 利益을 침해하거나 理事의 投機行爲를 조장할 우려가 없으므로 自己株式取得禁止의 例外로 허용함이 타당하다.⁶⁸⁾

(2) 特別法上的 制限

商法 이외의 特別法이 여러가지 政策的 理由에 의하여 株式의 讓渡를 제한하고 있다.

① 銀行法⁶⁹⁾上的 制限

銀行 등의 金融機關(銀行法 第10條)은 韓國銀行監督院長의 承認이 없는 한 金融機關의 株式 또는 商業, 工業 기타 營利會社의 資本金과 積立金 기타 剩餘金合計額의 100분의 10을 초과하는 株式의 買入 또는 恒久的所有를 하지 못하도록 되어 있다(銀行法 第27條第10號). 이는 金融資本의 獨占을 방지하기 위한 株式의 讓渡制限이다.

② 外資導入法⁷⁰⁾上的 制限

外國投資者가 그 所有株式을 讓渡하는 경우에는 讓渡人과 讓受人의 共同申告에 의하여 經濟企劃院長官의 확인을 받아야 한다(外資導入法 第12條第1項). 또 贈與에 의하여 株式을 讓渡하는 경우에는 經濟企劃院長官에 신고하고 또 認可를 받아야 한다(外資導入法 第6條第1項, 第6條第3項第2號). 이는 讓渡代金의 對外送金保障規定(外資導入法 第12條第3項, 第12條第4項)과 더불어 外國人의 投下資本의 回收를 보장하는 동시에 外資의 管理를 적절히 하기 위함이다.

③ 資本市場育成法⁷¹⁾上的 制限

政府所有株式이나 韓國產業銀行所有株式을 賣却하는 경우(資本市場育成에 관한 法律 第5條) 그 株式의 讓受人은 代金完納日로부터 會社의 次期株主總會開催日까지 再讓渡하지 못하며, 定期株主總會가 代金完納日로부터 6個月이내에 開會되는 때에는 6個月동안 株式의 讓渡가 제한된다(資本市場育成에 관한 法律 第8條, 同施行令 第13條). 이는 公益을 위하여 또는 公務員이나 政府管理企業體 從業員의 利益을 위하여 分散賣却된 株式이(資本市場育成에 관한 法律 第5條第1項 참조) 다시 特定人에게 集中되는 現象을 방지하려는 것이다.

④ 企業公開促進法⁷²⁾上的 制限

法人이 財務部長官으로부터 公開指定을 받은 경우에는(企業公開促進法 第4條) 發行株式總數의 100분의 51의 범위내에서(企業公開促進法 第5條第2項 참조) 株式을 募集하거나 賣出하여야 하는

67) 瑞西債務法第659條第2項第4號에서는 명시적으로 허용한다.

68) 獨逸株式法第71條第1項第4號에서는 명시적으로 허용하고 있다.

69) 1969年 1月 28日 法律第2095號.

70) 1973年 3月 12日 法律第2598號.

71) 1972年 12月 30日 法律第2421號.

72) 1972年 12月 30日 法律第2420號.

바(企業公開促進法 第2條第1號), 이 경우 公開株式總數의 100분의 10까지는 從業員에게 優先配定하여야 한다(企業公開促進法 第8條). 그러므로 企業의 公開가 新株發行이 아니라 發行株式에 의하는 경우에는 公開되는 發行株式의 100분의 10의 범위내에서 株式의 自由讓渡性에 제한을 받게 된다. 이는 企業公開時 從業員持株制度를 關切하기 위한 규정이다(資本市場育成에 관한 法律 第6條 참조).

4. 株式의 自由讓渡性에 관한 立法例와 立法論

위에서 고찰한 바와 같이 우리 商法은 株式의 自由讓渡性을 強行法的으로 보장하고 있으며(商法 第335條第1項), 이는 株主의 投下資本回收을 담보하여 出資의 安全性을 확보하는 동시에 大衆資本의 集中에 의하여 經濟民主化 내지 株式民主化를 도모하려는데 그 立法趣旨가 있다.⁷³⁾

그러나 外國의 立法例는 會社의 具體的 事情에 따라 株式의 讓渡性에 제한을 가할 수 있도록 彈力性을 부여하고 있는 것이 보통이다. 獨逸은 株式讓渡에 會社의 同意를 받도록 定款에 의하여 결정할 수 있도록 하였으며,⁷⁴⁾ 佛蘭西도 동일한 취지의 立法을 하고 있다.⁷⁵⁾ 美國法에서도 基本定款이나 附隨定款에 의하여 會社가 株式의 讓渡를 제한할 수 있도록 인정한다.⁷⁶⁾ 英國法에 있어서는 원칙적으로 私會社(private company)에 한하여 株式讓渡의 制限이 義務化되어 있었으나,⁷⁷⁾ 私會社 이외의 會社에 있어서는 定款에 의하여 株式讓渡를 제한하고 있는 것이 通例로 되어 있다.⁷⁸⁾ 日本에서는 1950年の 商法改正에서 우리 나라와 같이 株式讓渡의 絶對自由를 인정하고 있었으나, 1966年の 改正에서는 株式讓渡에 理事會의 承認을 필요로 할 수 있도록 定款에 規定을 둘 수 있게 하였다.⁷⁹⁾

이와 같이 外國의 立法例를 개관할 때 株式의 自由讓渡性은 株主의 投下資本回收을 보장하기 위한 技術的 制度일 따름이며, 株式會社의 本質의 特色이라고 볼 수는 없다. 따라서 會社의 事業의 特性이라든가 企業의 規模 또는 經營組織形態의 여하를 불문하고 株式의 自由讓渡性을 획일적으로 強行法規化하는 것이 반드시 타당하지는 아니하며, 때로는 企業經營의 安全性을 저해하는 要因이 되기도 한다. 그러므로 우리 商法에 있어서도 會社의 具體的 事情에 따라 定款에 의하여 株式讓渡를 제한할 수 있도록 彈力性을 부여하는 것이 옳다고 본다. 다만 株主保護를 위하여 投下資本을 回收할 수 있는 길을 열어 놓도록 배려하여야 할 것이다.⁸⁰⁾

73) 孫珠瓚, 前掲書, pp. 527—528.

74) 獨逸株式法第68條第2項. 獨逸株式法에 의하면 會社의 同意는 理事會(Vorstand)가 하도록 되어 있으나, 定款의 規定에 의하여 監事會(Aufsichtsrat)나 株主總會(Hauptversammlung)가 할 수도 있게 되어 있다.

75) 佛蘭西商會社法第274條.

76) 美國統一株式移轉法(Uniform Stock Transfer Act, 1909)第15條, 美國統一商法典(Uniform Commercial Code, 1966)第8—204條, *Lawson v. Household Finance Corp.* 17 Del., Ch. 343, 152 Atl. 723(1930).

77) 英國會社法(Companies Act, 1967)第28條第1項a號.

78) 英國會社法第1附則(First Schedule)第24條, *I.R.C. v. Crossman* (1937) A.C. 26 참조.

79) 日本商法第204條第1項

80) 林泓根, “株式의 讓渡性과 그 制限,” 徐燦珪等, 商法改正試案 및 意見書, 1975, pp. 43—46.

IV. 株式讓渡의 方法

1. 株券發行前의 株式讓渡

株券發行前에는 아직 株券이 없으므로 當事者間의 意思表示에 의하는 수밖에 없으나, 실제로는 株金納入領收證에 讓渡證書를 첨부하여 交付하는 方法이 행하여지고 있다.⁸¹⁾ 株券發行前의 株式讓渡는 會社에 대하여 效力이 없으므로(商法 第335條第2項) 이 方法은 當事者間에서만 有效한 讓渡가 될 것이다. 그러나 會社가 株券을 발행할 수 있는 合理的時期가 지나도 株券을 발행하지 않는 경우에는 株券發行前의 株式讓渡를 인정하는 것이 타당하므로⁸²⁾ 當事者의 意思表示와 株金納入領收證의 交付에 의한 株式讓渡慣習을 인정할 實益이 있을 것이다.⁸³⁾

2. 株券發行後의 株式讓渡

(1) 記名株式의 讓渡

記名株式의 讓渡에는 株券의 背書에 의한 方法과 株券에 讓渡證書를 첨부하여 交付하는 方法의 두 가지가 있다(商法 第336條). 商法 第336條는 強行規定이므로 會社는 定款에 의하여 어느 한 가지의 方法만으로 株式讓渡方式을 제한할 수 없으며, 또 商法上의 法定方式이외의 다른 方式을 인정할 수도 없다.⁸⁴⁾ 그러므로 단순한 意思表示와 株券의 交付에 의한 讓渡方法은 株券의 指示證券性에 비추어 최후의 背書가 白紙式인 경우를 제외하고 인정되지 아니한다고 본다.⁸⁵⁾

① 背書에 의한 讓渡

記名株券은 法律上 當然한 指示證券이므로 背書에 의하여 讓渡할 수 있다.⁸⁶⁾ 背書의 要件・方式・白紙式背書에 관하여는 어음法の 規定이 準用된다(商法 第336條第2項). 즉 株主가 株券이나 이에 결합된 補箋에 背書文句를 기재하고 記名・捺印하여야 하며, 株式讓受人은 기재하거나(記名式背書) 않거나(白紙式背書) 무방하다(商法 第336條第2項, 어음法 第13條). 被背書人을 표시하지 아니하고 株券所持人에게 株式을 讓渡한다는 뜻의 所持人出給背書는 白紙式背書와 동일한 效力이 있다(商法 第336條第2項, 어음法 第12條第3項). 記名式背書의 경우에는 그 讓受人은 다시 背書하여 양도할 수 있으나 白紙式背書에 의하여 讓受한 者는 자기의 姓名을 補充記載하여 다

81) 大判 1960.9.1, 4292 民上 915 참조.

82) 前述 III 3 (1) ② p. 8 참조.

83) 徐燦珪, 前掲書, p. 334; 孫珠瓚, 前掲書, p. 534.

84) 朴元善, 前掲書, p. 288; 徐廷甲, 前掲書, p. 125; 徐燦珪, 前掲書, p. 334; 鄭熙喆, 前掲書, p. 362; 孫珠瓚, 前掲書, p. 534.

85) 鄭熙喆, 前掲書, p. 362.

86) 株券에는 背書禁止를 하지 못한다(어음法第11條第2項과 第15條第2項이 株券에는 準用되지 아니 한다).

시 背書讓渡할 수 있고 또는 補充記載 없이 白紙式 그대로 第三者에게 양도할 수도 있다(商法 第336條第2項, 어음法 第14條第2項).⁸⁷⁾ 背書는 無條件이어야 하며, 背書에 붙인 條件은 기재하지 않은 것으로 본다. 또 株式의 一部에 대한 背書는 無效이다(商法 第336條第2項, 어음法 第12條第1項, 第12條第2項).

株券의 背書에는 資格授與의 效力이 있으므로(商法 第336條第2項, 어음法 第16條第1項) 背書가 형식상 連續되는 한 株券所持人의 實質的權利가 특히 명백하지 않더라도 正當한 權利者로 推定되어 會社가 그 사람에게 名義改書 등의 義務를 이행하면 당연히 免責된다. 그러나 背書의 資格授與의 效力은 株券所持人에게 形式的資格을 推定시키는데 불과하므로 會社가 所持人의 實質的無權利를 증명하면 義務履行을 거절할 수 있다. 반대로 背書가 단절된 株券所持人도 實質的權利를 입증하면 株主權을 행사할 수 있다. 또 株券은 어음이나 手票와 달리 背書의 擔保的效力(어음法 第15條)이 없으며, 이는 株券이 표창하는 權利·義務가 복잡하기 때문이다.⁸⁸⁾

② 讓渡證書에 의한 讓渡

讓渡證書(written assignment)란 株式의 讓渡를 증명하는 書面으로써, 株券에 株主로 표시된 者의 記名·捺印이 있는 것을 말한다. 그리고 記名株式은 株券과 이 讓渡證書의 交付에 의하여 讓渡할 수도 있다(商法 第336條第1項). 讓渡證書에는 讓渡의 目的物인 株券을 표시하고 이를 讓渡한다는 뜻을 기재한 뒤 株券에 株主로 표시된 讓渡人이 記名捺印하여야 한다. 背書가 株券 한 장마다 하게 되는데 대하여 讓渡證書는 복수의 株式에 한 장을 붙여도 무방하므로 背書보다 간편하고 또 다량의 株券을 讓渡하는데 편리하다. 이와 같은 株式流通의 편의상 株券背書 보다는 오히려 白紙式讓渡證書가 더 많이 이용되고 있다. 그러나 다른 점에서는 兩者가 동일한 機能을 가지고 있으므로 讓渡證書는 別紙에 하는 背書로 생각할 수도 있다.⁸⁹⁾

讓渡證書에 의한 株式讓渡에 있어서 讓受人의 姓名은 기재하여도 좋고(記名式), 아니 하여도 무방하다(白紙式)(商法 第336條第1項後段 참조). 株券과 讓渡證書의 交付에 의하여 株式을 讓受한 者는 곧 株主가 되며, 그 株式을 다시 他人에게 讓渡할 수 있다. 이 경우에 그 讓渡證書가 記名式인 것이라면 讓受人은 株券에 背書를 하여 받은 讓渡證書와 함께 交付하든가, 자기가 새로 第2의 讓渡證書를 작성하고 株券과 최초의 讓渡證書를 붙여서 交付하여야 할 것이다. 또 讓渡證書가 白紙式이라면 讓受人은 그 株券과 讓渡證書를 그대로 第三者에게 交付하여 讓渡를 계속할 수 있다. 株券上의 背書에 의하여 株式을 讓受한 者가 다시 讓渡證書의 方法에 의하여 그 株式을 讓渡할 수 있는냐는 문제이다. 그런데 讓渡證書는 別紙에 하는 背書라고

87) 우리나라의 判例에 따르면 株式賣買契約에 의하여 背書의 方法으로 記名株式을 移轉하고 그 株式賣買契約을 解除하는 경우에 있어서의 原狀復舊方法은 背書抹消가 아니라 새로운 背書에 의하여야 한다고 한다. 大判 1963. 3. 7, 62 다 684. 그러나 商法第336條第2項의 어음法第16條第1項을 準用함에도 불구하고 새로운 背書를 필요로 한다는 大法院의 태도에는 의심스러운 점이 많다.

88) 鄭熙喆, 前掲書, p. 362.

89) 朴元善, 前掲書, p. 287; 徐廷甲, 前掲書, p. 226; 鄭熙喆, 前掲書, p. 363; 孫珠璜, 前掲書, p. 535.

도 볼 수 있으므로 이러한 경우에 讓受人은 讓渡證書를 작성하여 그 株式을 讓渡할 수 있다고 본다. 반면에 讓渡證書의 方法에 의하여 株式을 讓受한 者도 株券의 背書方法에 의하여 다시 그 株式을 讓渡할 수 있다.⁹⁰⁾

株券과 讓渡證書의 交付를 받은 者는 合法的 所持人으로 推定되며(商法 第336條第3項, 어음法 第16條第1項), 讓渡人의 협력 없이 會社에 대하여 名義改書를 청구할 수 있다.

讓渡證書에 의한 株式讓渡가 우리 나라 舊商法施行當時 盛行하던 白紙委任狀附株式讓渡의 慣習法을 法制化한 것으로 보는 견해도 있으나⁹¹⁾ 兩者는 그 起源과 法律上의 性質을 완전히 달리 하고 있다. 즉 讓渡證書에 의한 株式讓渡는 株式讓渡에 따른 法律關係의 不明確을 제거하기 위하여 新商法이 美國法上의 制度를 繼受한 것으로서⁹²⁾ 讓渡證書의 交付가 株式移轉의 效力發生要件을 이루고 있다(商法 第363條第1項). 이에 대하여 記名株式의 白紙委任狀附讓渡란 株主名簿上의 株主인 讓渡人이 株券에 名義改書를 위한 白紙委任狀을 첨부하여 讓渡人에게 交付하고 讓受人은 그 후 引渡單에 의하여 자유로 이를 轉讓讓渡하고 隨時의 所持人이 장기간 株主로 되고자 할 때에 필요에 따라 委任狀의 白紙를 보충하고 최초의 讓渡人의 代理人이 되어 會社에 名義改書를 청구하는 慣習法이다.⁹³⁾ 이는 舊商法施行當時 記名株式은 當事者間의 단순한 意思表示에 의하여 讓渡할 수 있었으나 名義改書를 위하여서는 會社定款에 따라 讓渡人과 讓受人의 連署에 의한 請求가 필요하였으므로(舊商法 第206條 참조) 株主名簿上의 株主가 株券에 白紙委任狀을 첨부하여 交付하고, 隨時의 讓受人이 이를 이용하여 최초의 讓渡人의 代理人이 되어 名義改書를 청구하는 慣習이 盛行한데서 비롯되었다. 따라서 白紙委任狀附株式讓渡에 있어서 委任狀은 讓渡證書에 있어서와 같이 株式移轉의 效力發生要件이 되는 것이 아니라 株式의 移轉을 전제로 名義改書에 의하여 株式移轉의 對抗力을 갖추기 위한 要件이 되는데 지나지 않는다. 이와 같이 舊商法下의 白紙委任狀과 新商法上의 讓渡證書는 그 沿革과 法的性質이 각각 判異하나 現行商法上에서도 株券에 중전대로의 白紙委任狀을 첨부하여 株式을 讓渡한 경우에는 그 委任狀의 記載에 의하여 일정한 株式讓渡의 意思가 인정되는 한 이것을 讓渡證書에 의한 讓渡로 해석하는 것이 타당할 것이다.⁹⁴⁾ 더구나 讓渡證書에 의한

90) 孫珠璜, 前掲書, p. 535.

91) 朴元善, 前掲書, pp. 287—288; 徐廷甲, 前掲書, pp. 226—227. 徐燦珪, 前掲書, p. 336; 鄭熙喆, 前掲書, pp. 362—363; 孫珠璜, 前掲書, p. 535.

92) 美國의 코먼 로에서는 制定法 또는 定款에 다른 정함이 없으면 讓渡證書를 첨부한 株券을 交付함으로써 모든 사람에게 대항할 수 있는 法的權利(legal title)를 이전할 수 있다(Stevens, *Handbook on the Law of Private Corporations*, 2nd ed., 1949, p. 615). 그러나 定款으로 名義改書를 株式移轉의 效力要件으로 할 수 있는데, 이 경우에는 株券의 交付가 따르지 않더라도 讓渡證書에 의하여 讓渡할 수 있다고 한다(Ballantine, *op. cit.*, p. 749). 이에 대하여 統一株式移轉法은 코먼 로의 原則을 수정하여 株券의 指示證券性을 확립하고 定款에서 株券의 移轉에 名義改書를 요한다는 뜻의 정함이 있는 때라도 背書와 讓渡證書 및 株券의 交付에 의하여 그 移轉을 할 수 있는 것으로 하고(第1條), 또 株券의 交付가 따르지 않는 讓渡는 債權의 效力을 가지는 것이라고 한다(第2條). 讓渡證書는 그 후 統一商法典第8—308條에 규정되어 있다.

93) 舊商法下에서 白紙委任狀附記名株式讓渡의 慣習法의 效力에 관하여는 論議가 있었으나 學說과 判例가 대체로 그 有效性을 인정하였다. 朴元善, 前掲書, pp. 287—288; 徐燦珪, 新稿商法(上卷), 1960, p. 327.

94) 徐廷甲, 前掲書, pp. 226—227; 徐燦珪, 第二全訂商法講義[上卷], 1975, p. 336; 孫珠璜, 前掲書, p. 535.

株式讓渡에 있어서도 讓渡證書가 白紙式인 경우에는 그 실제상의 節次와 機能에서 볼 때 白紙委任狀附讓渡의 경우와 거의 다를 바 없으므로⁹⁵⁾ 위와 같은 解釋은 특히 實益이 있다고 본다.

③ 名義改書⁹⁶⁾

記名株式은 株券의 背書나 讓渡證書의 交付方法에 의하여 이전되나, 이러한 株式의 讓渡자체는 會社와는 관계없이 하여지는 것이므로 讓受人이 株主가 되었음을 會社에 대항하기 위하여는⁹⁷⁾ 讓受人의 姓名과 住所를 株主名簿에 기재하여야 한다(商法 第337條). 名義改書는 다수의 株主를 상대로 하는 會社의 碇일적 事務處理上 필요한 것이며, 이 名義改書에 의하여 株式讓受人과 會社는 社團法的으로 연결되는 것이다.

名義改書는 실질적으로 株式을 취득한 者의 請求에 의하는 것이 原則이나, 商法은 背書의 連續이나 讓渡證書에 의하여 형식상 그 權利者로 推定하여 資格授與의 效力을 인정하고 있으므로(商法 第336條第2項, 第336條第3項, 어음法 第16條第1項) 株式讓受人은 실질적인 權利를 입증하지 아니하고 名義改書를 청구할 수 있다. 따라서 讓渡人인 株主名簿上의 登錄株主의 협력도 불필요하다. 또 會社側으로서도 背書가 連續된 株券이나 讓渡證書의 所持人에게 名義改書를 하면 責任을 면하며, 만일 名義改書를 거절하자면 所持人의 실질적인 無權利를 입증하여야 한다.⁹⁸⁾

그런데 名義改書의 실제와 관련하여 몇 가지의 문제가 제기되고 있다. 그 하나는 株式讓渡人의 「捺印」만 있고 「記名」이 없는 株券背書 또는 讓渡證書에 의한 名義改書가 인정되느냐 하는 것이다. 원래 記名株式의 讓渡를 위한 株券背書나 讓渡證書에는 讓渡人의 「記名」과 「捺印」이 있어야 하나(商法 第336條第1項, 第336條第2項, 어음法 第13條第1項), 실제에 있어서는 讓渡人의 「捺印」만 있고 「記名」이 없는 때가 많다. 이 경우 讓渡의 當事者間에서는 讓受人에게 「記名」의 補充權이 부여되어 그 權利가 株券과 함께 轉讓하고 결국 株券取得者에게 移轉되는 것이라고 볼 수 있으나⁹⁹⁾ 이러한 「捺印」만에 의한 株券背書나 讓渡證書로 名義改書를 청구하는 경우에 會社는 그 背書나 讓渡證書의 要件欠缺을 이유로 名義改書를 거절할 수 있다고 해석한다.¹⁰⁰⁾ 만일 會社가 名義改書에 응한다면 이는 會社가 자기의 危險負擔下에서 하는 것이라고 볼 수 밖에 없다. 다른 하나는 名義改書에 있어서의 印鑑對照의 문제이다. 會社는 名義改書에 있어 印鑑을 제출케 하는 것이 보통이며 背書나 讓渡證書에 사용한 印章이 提出印鑑과 동일할 것을 요구하고 있다. 그러나 背書나 讓渡證書에 있어서의 「捺印」은 印鑑捺印으로 제한되어 있지

95) 徐燉珏·金驥鎭·金宗炫, 前掲書, p. 457.

96) 名義改書는 株式讓渡의 方法이 아니라 對抗要件이나 碇의상 한꺼번에 다루기로 한다. 단 會社와의 관계에 있어서는 名義改書가 실질상의 株式讓渡要件이 되기도 한다.

97) 株主名簿의 名義改書는 會社에 대한 對抗要件이며, 第三者에 대하여는 이를 필요로 하지 아니한다(商法第337條) 大判 1962.9.20, 62 다 385.

98) 徐廷甲, 前掲書, pp. 228—229; 徐燉珏, 前掲書, p. 737; 孫珠瓚, 前掲書, pp. 536—537.

99) 우리나라와 法制를 같이 하고 있는 日本判例의 解釋이다. 日本 東京地裁 1953.4.8.

100) 徐燉珏·金驥鎭·金宗炫, 前掲書, p. 463.

아니 하므로(商法 第336條第1項, 第336條第2項, 어음法 第13條第1項) 會社는 捺印印章과 印鑑의 相異를 이유로 名義改書를 거부할 수 없다고 생각한다.¹⁰¹⁾ 끝으로 讓渡證書에 의하여 株式을 讓受한 者가 名義改書를 청구한 경우에 會社는 株主名簿의 名義改書와 아울러 제출된 株券에 같음하여 新株券을 발행하거나 또는 그 株券上의 株主名義를 新株主名義로 변경하고 반환하여야 한다. 왜냐하면 會社가 名義改書後 讓渡證書를 보류하고 株券만을 株主에게 반환한다면 그 株主가 株券上의 株主로 표시되어 있지 않은 限 그 株式을 다시 讓渡하는 것이 불가능하기 때문이다.¹⁰²⁾

이리하여 名義改書가 있는 후에는 株式讓受人은 實質的 權利를 증명할 필요없이 株主權을 행사할 수 있고(株主名簿의 推定力), 會社는 株主名簿上의 名義人을 株主로 취급하면 免責된다(株主名簿의 免責力). 그러나 株主名簿의 記載가 名義人에게 실질상의 權利를 부여하는 것은 아니므로 名義株主라 할지라도 실질상의 權利가 없는 경우에는 株主權을 행사하지 못하며, 會社도 그의 株主權行使를 거절할 수 있다. 또 會社가 名義株主의 無權利를 용이하게 증명할 수 있음에도 불구하고 故意 또는 重大한 過失로 株主權行使를 인정한 때에는 그 責任을 면하지 못한다. 반대로 形式的 資格은 없으나 실질상의 權利者가 그 權利를 증명하면 株主權을 행사케 하는 것이 타당하다고 본다. 왜냐하면 名義改書 없이 會社에 대항할 수 없다는 것은(商法 第337條) 실질적인 株主가 株主임을 주장하지 못한다는 뜻이고, 會社側에서 그를 株主로 인정하는 것은 무방하기 때문이다.¹⁰³⁾

이와 같이 名義改書는 記名株式讓渡의 效力發生要件이 아니고 對抗要件일 따름이나 會社와의 관계에 있어서는 名義改書에 의하여 비로소 株式移轉의 效果가 나타나게 된다. 그러므로 公開法人이나 上場法人에 있어서는 名義改書를 신속·편리하게 처리할 목적으로 名義改書代理人(transfer agent)의 制度를 두고 있다(資本市場育成에 관한 法律 第11條의6).¹⁰⁴⁾

名義改書請求權은 株式讓渡自由의 原則에 대응하는 權利이므로 그 행사에 제한이 없으나, 다만 會社의 事務處理上 설정되는 株主名簿閉鎖期間中에는 名義改書를 청구할 수 없다(商法 第354條).

(2) 無記名株式의 讓渡

無記名株式은 讓渡의 合意와 株券의 引渡에 의하여 讓渡한다. 無記名株式은 無記名債權이 아니지만 民法 第523條의 規定을 類推하여 讓受人에게 株券을 交付함으로써 讓渡할 수 있

101) 上掲書, p. 463. 後述 IV 3 p. 20 참조

102) 徐燦珪, 前掲書, pp. 337—338.

103) 鄭熙喆, 前掲書, p. 364. 孫珠璣, 前掲書, p. 536.

104) 名義改書代理人은 원래 美國法上의 制度로서 株式投資者를 위한 名義改書節次의 迅速性和 安全性을 도모할 목적으로 설치되었다. 名義改書代理人은 會社와의 契約에 의하여 선임되며, 株式事務에 관하여 會社의 履行補助者로서의 地位를 가지고, 名義改書代理行爲에 관하여 會社와 連帶責任을 부담한다(美國統一商法典第8—406條). 日本商法第206條第2項에서도 名義改書代理人制度를 두고 있다. 後述 IV 3 p. 21 참조

다.¹⁰⁵⁾ 이 경우에 交付는 단순한 對抗要件이 아니라 株式讓渡의 效力發生要件이 된다.

3. 株式讓渡의 實態와 立法論

위에서 본 바와 같이 우리 나라에 있어서 株式讓渡方法은 記名株式에 있어서는 「株券의 背書」나 「記名捺印 있는 讓渡證書의 交付」(商法第336條第1項) 그리고 無記名株式에 있어서는 「株式讓渡의 合意」와 「株券交付」로 제한되어 있다. 특히 背書나 讓渡證書가 전부 「記名捺印」을 공통의 方式으로 하고 있으므로(商法 第336條第1項, 第336條第2項, 어음法 第13條第1項) 記名株式의 讓渡에 있어서는 背書의 方法에 의하거나 讓渡證書의 方法에 의하거나를 막론하고 「記名·捺印」이 法定要件으로 되어 있다. 여기에 「記名·捺印」이라 함은 자기의 姓名을 記入하고 印章을 押捺하는 것을 의미하며 이는 行爲者로서의 同一性を 표시하도록 하기 위하여 일반적으로 요청되고 있다.¹⁰⁶⁾

그런데 記名株式讓渡에 관한 우리 나라의 慣行을 보면 「記名」을 생략한채 「捺印」만으로 株券을 背書하거나 讓渡證書를 交付하는 것이 株式去來의 實態가 되고 있다. 즉 記名株式讓渡를 위한 法定要式行爲로서의 「記名·捺印」가운데(商法 第336條第1項) 「記名」의 要件이 흠결된 채 「捺印」만에 의하여 當事者間에 株式이 이전되고, 또 發行會社에 대하여 名義改書를 청구하며, 會社도 이에 응하는 것이 通例이다.¹⁰⁷⁾

이러한 현상은 장차 企業의 公開와 株式의 分散을 촉진하려는 政府施策이 강화됨에 따라 더욱 심화될 가능성이 있다. 그러나 記名株式讓渡에 관한 商法 第336條第1項을 強行規定으로 본다면 「記名」을 생략한 「捺印」만의 記名株式讓渡는 無效로 해석할 수밖에 없는 現實的難題가 있다. 한편 株主의 靜的安全을 보호하기 위하여 종래 株式讓渡나 名義改書時 株式讓渡人의 背書 또는 讓渡證書의 捺印이 會社에 届出한 印鑑과 부합하는지의 與否를 확인하는 株式讓渡人印鑑對照制度가¹⁰⁸⁾ 신속한 株券流通을 저해하고 證券關係機關의 業務를 가중한다는 이유로 1974年 7月 1일부터 폐지되었다.¹⁰⁹⁾ 따라서 捺印에 있어서도 그 印章이 반드시 株式讓渡人의 印鑑이어야 할 필요가 없게 되었으며, 극단적인 경우에는 값싼 偽造印章에 의하여도 「捺印」의 要件을 충분히 갖추 수 있게 되었다.

이와 같이 현재의 株式去來慣行은 商法上의 要件인 「記名」과 「捺印」의 실질적인 意義를 완전히 말살시켜 버렸고, 또 「記名」과 「捺印」은 오히려 신속하고 원활한 株式의 流通을 저해하는 要因으로 작용하고 있다. 그러므로 記名株式의 讓渡方式에 있어서도 「記名·捺印」이라는

105) 朴元善, 前掲書, pp. 288—289; 車洛勳, 前掲書, p. 324; 徐廷甲, 前掲書, p. 227; 徐燉珪, 前掲書, p. 338; 鄭熙喆, 前掲書, p. 362; 孫珠璣, 前掲書, p. 536.

106) 다만 外國人에게 있어서는 記名捺印에 가름하여 署名이 인정되고 있다(外國人의 署名捺印에 관한法律).

107) 前述 Ⅳ 2 (1) ③ p. 18. 참조.

108) 前述 Ⅳ 2 (1) ③ pp. 18—19 참조.

109) 韓國證券團協定第1號 참조.

번잡한 要件을 필요로 하는 背書나 讓渡證書에 의한 것이 아니라 無記名株式에 있어서와 같이 간편한 「株式의 交付」에 의하도록 하는 것이 현실적으로 타당하며 또 證券民主化의 理念에도 부합된다고 본다.¹¹⁰⁾

이와 아울러 고려되어야 할 사항은 株式不發行制度和 名義改書代理人制度이다. 兩制度는 현재 資本市場育成에 관한 法律(第11條의7 및 第11條의6)에 규정되어 있으나 이를 商法上的의 制度로 一般化함이 타당하다. 前者는 株式移轉에 관련된 靜的安全을 위한 制度로서, 後者는 動的的安全을 위한 制度로서 각각 意義가 있다.

먼저 株式交付만에 의한 株式讓渡를 인정한다면 株式의 盜難·紛失 등으로 인한 株主의 權利喪失의 위험성도 증대한다. 따라서 株主의 靜的安全을 보호하기 위한 조치로서 가까운 장래에 株式을 讓渡할 意思가 없는 株主는 株式을 所持하지 아니 하겠다는 뜻을 會社에 신고하고, 會社는 이에 따라 株式을 발행치 아니 하거나 이미 발행한 株式을 無效化하는 株式不發行制度를 新設하여야 할 것이다.¹¹¹⁾

名義改書는 이미 고찰한 바와 같이 記名株式讓渡에 있어서 效力發生要件이 아니라 對抗要件일 따름이다. 그러나 會社와의 관계에 있어서는 名義改書가 없는 한 株式讓渡의 실질적 效力이 나타나지 않으므로 名義改書가 불편하거나 지체되는 경우에는 株式讓渡의 實效성이 감퇴한다. 그런데 株主名簿는 원래 會社本店에 비치하게 되어 있으므로(商法 第396條) 株式讓受人이 株式을 會社本店에 送付치 아니하면 名義改書를 받을 수 없다. 이러한 制度는 株式去來가 소규모로 한산하게 이루어지는 경우에는 무난하나 株式이 集團의·大量的의·反復的으로 거래될 때에는 매우 불편하고 번잡하다. 그러므로 會社가 名義改書 代理人을 선임하고 名義改書代理人이 비치하고 있는 株主名簿復本에도 名義改書의 效力을 인정한다면 名義改書를 위하여 株式을 會社本店에 送付하는데 필요한 時間·費用·危險을 절약하고 名義改書節次的 迅速성과 安全性 나아가 株式流通의 圓滑化를 도모할 수 있을 것이다. 그러므로 株式讓渡의 動的的安全을 위하여 名義改書代理人制度를 도입하는 것이 타당하다.¹¹²⁾

V. 結 論

株式은 物權이나 債權은 아니나 특수한 財産權으로서 讓渡가 가능하다. 그러나 이 株式의 讓渡性은 社員權의 移轉이 가능하다는 株式의 屬性을 들어낼 뿐 株式의 自由讓渡性이 절대적

110) 日本商法第205條는 1966年の 改正에서 株式背書·讓渡證書에 의한 記名株式讓渡方法을 폐지하고, 株式의 交付만으로 株式을 讓渡할 수 있게 하였다. 우리나라에 있어서의 商法改正論으로서는 梁承圭, “株式交付에 의한 株式讓渡,” 徐燾珪等, 前掲意見書, pp. 50—54 참조.

111) 林泓根, “株式의 不發行,” 上掲意見書, pp. 60—61.

112) 朴吉俊, “名義改書代理人,” 上掲意見書, pp. 53—57.

으로 보장되어야 한다는 의미도 아니고 또 그것이 株式會社의 本質的要請과 관련되어 있지도 않다. 오히려 會社의 事業의特性이나 企業規模 또는 經營組織 등 具體의 事情에 따라 株式의 自由讓渡性을 會社가 彈力性있게 자율적으로 조절케 할 필요가 있을 것이다. 그럼에도 불구하고 現行商法은 株式의 自由讓渡性을 획일적으로 強行法規化함으로써 定款에 의한 株式讓渡制限의 길을 막아 놓고 있다(商法 第335條第1項). 이는 물론 株主의 投下資本回收策을 강구하기 위한 技術的·制度的裝置임에 틀림없으나 이로 인하여 法定上의 一般的確實성과 法運營上의 具體的妥當性間에 조화를 이루지 못할 뿐 아니라 株式讓渡의 自由가 株式不讓渡의 自由까지 보장하여 원래의 立法目的에서도 빗나가고 있다. 우리나라에서 特別法에 의한 株式讓渡制限事例가 증가하는 것은 이를 단적으로 입증하는 것이다. 그러므로 株式의 自由讓渡性을 外國立法例에 따라 任意法規化하여 定款에 의한 株式讓渡의 制限을 인정하는 것이 타당하다고 본다. 다만 株主의 投下資本의 回收를 보장하기 위하여 株式讓渡制限時 株主의 會社에 대한 株式買受請求權 등의 제도를 도입하여야 할 것이다.

한편 株式의 自由讓渡性을 強行法的으로 보장하고 있는 것과는 대조적으로 우리 商法은 記名株式의 讓渡方法과 그 對抗要件에 관하여 매우 복잡하고 불편한 규정을 두고 있다. 즉 記名株式의 讓渡는 株券의 背書나 讓渡證書의 交付의 方法만으로 제한하여(商法 第336條第1項) 株主의 「記名」과 「捺印」을 記名株式讓渡의 法定要件으로 하고 있다. 그러나 「記名」을 생략한채 「捺印」만에 의하여 記名株式을 讓渡하는 株式去來의 慣習을 감안할 때 株主의 「記名·捺印」이라는 복잡한 法定讓渡方式이 과연 實效性을 거둘 수 있을 것인가는 의문이다. 이러한 문제는 앞으로 예상되는 株式去來의 大量化·集團化에 따라 더욱 확대될 것이다. 그러므로 株式의 讓渡方法은 記名株式과 無記名株式의 구분 없이 단순한 株券의 交付만에 의하는 것이 타당하다고 본다. 다만 株式讓渡方式의 簡易化에 따른 靜的安全을 위하여, 다시 말하면 株券을 喪失하거나 盜取당한 善意的 被害者를 보호하기 위하여 현재 資本市場育成에 관한 法律 第11條의 7에 규정되어 있는 株券不發行制度를 商法上의 制度로 도입하여야 할 것이다. 또 株式讓渡의 對會社對抗要件으로서의 名義改書에 있어서도 현재 公開法人이나 上場法人에만 인정되는 名義改書代理人制度(資本市場育成에 관한 法律 第11條의6)를 商法上의 會社에도 인정하여야 할 것이다.

Transferability of Shares and Restrictions on It

Park, Kil-jun

Summary

The transfer of shares may take place either voluntarily, or involuntarily on execution or as an element in a universal assignment of the owner's property on death or bankruptcy. The transfer of shares in this essay, however, implies a narrower sense, that is, the transfer of shares resulting from voluntary transaction.

Companies' shares are alienable and freely transferable. Article 335 (para. 1) of the Korean Commercial Code (hereinafter cited as K.C.C.) provided that the transfer of shares may not be prohibited or restricted even by the provisions of the articles of incorporation. Any stipulation in the articles of incorporation restricting the transfer of shares is deemed void. Free transferability of shares is absolutely guaranteed in Korea. The freedom of share transferability economically secures the investors of stock companies to drop out and refund their investment. Recently the freedom of share transfer contributes to the diffusion of shares for the publicly held companies, which the Korean government has pursued as one of its major policies.

The principle of free transferability of shares coupled with government policy is so strict that no restriction could be placed unless expressly provided in the Commercial Code or other laws. These exceptions are as follows:

- (1) The transfer of any right arising from the taking of shares is not effective as against the company (K.C.C. Art. 319);
- (2) The transfer of a share made before the issue of a share certificate does not take effect against the company (K.C.C. Art. 335 para. 2);
- (3) The acquisition by a company of its own share is restricted unless otherwise provided (K.C.C. Art 341);
- (4) No banking institution may purchase or permanently own shares the value of which exceeds ten per cent of the aggregate of the share and any other surplus of a banking

- institution, or of the aggregate of the capital, reserve, and any other surplus of a commercial, industrial or profit making company (Bank Act Art. 27 No. 10);
- (5) An authorization of the Minister of the Economic Planning Board shall be obtained if a foreign national intends to subscribe for shares of an incorporated enterprise or to own share of a proprietary enterprise of the Republic of Korea (Foreign Capital Inducement Act Art. 6 para. 1);
 - (6) Securities acquired pursuant to the provision of Article 5 of Capital Market Promotion Act (Sale of the Shares owned by Government) may not be transferred until the elapse of such period as prescribed by Presidential Decree (Capital Market Promotion Act Art. 8);
 - (7) In case companies which are ordered to become the widely-held companies pursuant to Article 4 of Public Company Encouragement Act (Designation of Widely-held Companies) are to invite subscriptions for shares or sell shares, if there are applications for the subscriptions for or sales of shares from their employees, 10/100 or less of the total number of shares to be sold must be allotted on a priority basis to the employees (Public Company Encouragement Act Art. 8).

Free transferability of shares and the strict principle to implement it have facilitated the diffusion of shares to the minor shareholders and contributed to the participation of citizens in companies by promoting widely-held companies and also it is this feature which constitutes one of the great advantages of an incorporated company. However, the absolute imperative provision of free share transfer often causes vices which it never anticipated. For the freedom to transfer shares also guarantees the shareholder not to assign his shares to any other. Furthermore in a closely held company some form of restriction upon share transfer is essential in order to retain its character of an incorporated private partnership. It is desirable that in a partnership transferability depends on express agreement and is subject to limitations whereas in a company it exists to the fullest extent in the absence of express restriction. The partnership relationship is essentially personal; and in practice this is maintained in the case of a closely held company which is in economic reality a partnership though in law an incorporated company. The transferability of companies' shares may be restricted in accordance with the nature of the company and the power to transfer may, therefore, be subject to restrictions in a closely held company. The restrictions may be stipulated in the articles of incorporation in any form, either by giving the existing members a right of pre-emption or first refusal, or by conferring a discretion on the directors to refuse to pass transfers. It is recommended that Article 355 (para. 1) of the Korean Commercial Code be revised to the above mentioned effect.