



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

법학석사 학위논문

영국의 합의개편계획(Schemes of  
Arrangement)에 관한 연구

2018년 2월

서울대학교 대학원

법학과 상법전공

김진우

# 영국의 합의개편계획(Schemes of Arrangement)에 관한 연구

지도교수 노 혁 준

이 논문을 법학석사 학위논문으로 제출함  
2017년 10월

서울대학교 대학원  
법학과 상법전공  
김 진 우

김진우의 석사 학위논문을 인준함  
2018년 1월

위 원 장 \_\_\_\_\_ (인)

부위원장 \_\_\_\_\_ (인)

위 원 \_\_\_\_\_ (인)

## 국문초록

이 글은 영국 회사법상 제도인 합의개편계획(Schemes of Arrangement)을 분석하고 우리나라의 제도에 대하여 갖는 시사점을 제시하는 것을 목표로 하고 있다.

1862년 영국회사법(Companies Act 1862)에서 처음으로 법률로 제정된 합의개편계획은 당초 자발적 해산 절차(voluntary winding-up)에서 회사와 회사에 대한 채권자들의 이해관계를 조정하기 위한 자율적 제도로 탄생되었으나, 그 후 2006년에 이르기까지 여러 차례 개정을 거치면서 해산에 대하여만 국한되었던 적용범위의 제한이 없어지고 채권자뿐만 아니라 회사·주주 간 권리의무 조정에까지 제도 활용 상대방이 확대되었으며 법원의 승인 절차를 통해 불공정성을 방지하고 소수반대자에 대한 권리침해를 보완할 수 있는 제도로 발전하여 왔다.

그 결과 합의개편계획은 법률에 의해 일정한 절차와 의결요건만 규율되어 있을 뿐 내용적으로 다를 수 있는 범위의 제한이 없어져 기업인수, 분할 등 다양한 회사 조직재편 수단으로 활용가능성이 열리게 되었다. 또한 상대적으로 다른 법정제도보다 낮은 의결정족수, 소수반대자에 대한 강제적 구속력 등 강력한 장점이 부각되게 되었고 법원의 승인 절차에 의해 공정성을 담보하고 사후적 분쟁가능성을 현저히 낮출 수 있게 됨에 따라 2000년대에 이르러 그 장점을 이용한 회사 구조재편이 폭발적으로 늘어나고 있다.

한편, 합의개편계획은 회사법에 규정되어 있음에도 조직재편 뿐만

아니라, 도산절차에도 활용되는 특징이 있다. 이는 우리나라의 도산법의 체계상 도산절차는 별도의 도산 관련 법률에 규정된 것과 구별되는 차이점이다.

영국의 합의개편계획은 적용 내용에 제한이 없어 법률에 특별히 정해놓지 않은 형태의 조직재편이라도 회사와 주주 또는 채권자 등 당사자 간에 자유롭게 합의하여 정할 수 있고, 법원의 승인을 통해 사전적으로 조직재편의 적법성을 통제한다. 이러한 특징을 통해 합의개편계획은 새로운 거래계의 요청에 대응하기 용이하고, 사전적인 심사를 통해 분쟁을 사전적으로 예방할 수 있다. 우리나라 제도의 경우 특정한 법률 규정에 의해 정해진 내용의 조직재편만 가능하고, 문제가 제기되는 경우 사후적 통제가 이루어지는 것과 대비된다. 아울러 합의개편계획의 적용은 강제되지 않기 때문에 관련 당사자들은 기존에 존재하는 다른 제도적 수단과 비교하여 상황에 따라 선택적으로 합의개편계획을 활용할 수 있다. 이와 같은 합의개편계획의 특징에 대한 고찰을 통해 우리나라 법제의 발전을 위한 새로운 시각을 제공하기를 기대한다.

주요어 : 합의개편계획, 영국회사법, 기업인수, 조직재편, 소수자 구속력,  
법원 승인

학 번 : 2011-21387

# 목 차

제1장 서론 .....	1
1. 연구대상의 개요 .....	1
2. 연구의 의미와 범위 .....	2
제2장 합의개편계획 제도의 연혁과 특성 .....	5
1. 제도의 개관 .....	5
가. 정의와 법적 성격 .....	5
나. 법적 근거 .....	6
1) 특징 : 절차 및 효과만 규정 .....	6
2) 법률 규정 요지 .....	6
3) 특수한 경우 추가 적용 규정 .....	8
다. 도산법과 관계 .....	9
2. 제도의 기원과 발전 연혁 .....	10
가. 최초 입법 형태 .....	10
나. 1870년 영국주식회사합의개편법 : 법원 승인 요건, 소수자 구속력 추가 및 의결요건 완화 .....	11
다. 1900년 영국회사법 및 이후의 개정 : 적용 범위 및 활용가능성 확 대 .....	11
라. 법령 정비 과정의 의미 .....	13
3. 제도의 특성 .....	14
가. 제도의 장점 .....	14

1) 회사법적 의사결정의 효율성 .....	14
2) 적용범위와 내용의 유연성 .....	15
3) 종국성 .....	16
나. 한계와 보완 .....	17
1) 소수자 권리에 대한 침해 가능성 및 이에 대한 보호 .....	17
2) 절차의 복잡성과 그 극복 .....	19
다. 제도 활용의 증가와 그 원인 .....	20

### **제3장 합의개편계획의 절차별 쟁점 ..... 21**

<b>1. 합의개편계획 내용 작성 .....</b>	<b>21</b>
가. 작성대상으로서의 ‘타협’ 및 ‘합의’의 의미 .....	22
1) 문제점 .....	23
2) 해석론상 의미 .....	23
3) 판례상 필요 요건 .....	24
4) 판례와 그 발전 방향 .....	24
나. 주체로서 ‘회사’의 의미와 관할권 범위 .....	26
1) 문제점 .....	26
2) 외국 회사와 관할권 .....	27
3) 판례와 그 발전 방향 .....	28
4) 기타 문제 : 비법인사단 .....	32
다. 주체로서 ‘주주’의 의미 .....	33
라. 주체로서 ‘채권자’의 의미 .....	34
1) 문제점 .....	34
2) 우발 채권자의 인정 범위 .....	35

3) 수익적 소유자의 인정 여부 .....	36
4) 회사채를 간접보유한 경우의 문제 .....	37
마. 내용의 범위 : 제3자에 대한 권리·의무 변동시 문제점 .....	39
1) 문제점 .....	39
2) 판례 .....	40
<b>2. 법원의 1차 심리 및 부수 절차 .....</b>	<b>43</b>
가. 법원에 대한 총회소집 신청 .....	44
1) 문제점 .....	45
2) 판례 및 평가 .....	45
나. 법원의 1차 심리 .....	46
1) 개요 .....	47
2) 기본적·형식적 요건에 대한 판단 절차 .....	47
다. 계획설명서 통지 및 공고 .....	48
1) 의무적 절차 및 진실성 담보 .....	48
2) 필요한 기재 내용의 범위 .....	49
3) 적정성 판단 기준 .....	50
라. 특별한 필요절차 : 채권자에 대한 합의개편계획의 경우 .....	51
1) 절차의 근거와 그 내용 .....	51
2) 절차 도입의 계기 .....	52
3) 절차 도입의 의의와 효과 .....	53
<b>3. 총회의 개최 및 의결 .....</b>	<b>54</b>
가. 종류별 총회의 개최 .....	55
1) 의사결정자의 특정 : 법적 소유자와 수익적 소유자가 다른 경우 ·	56
2) 총회소집 대상자의 범위 : 특정 주체 배제가능성 .....	57
3) 참석대상자의 종류별 분류와 그 기준 .....	62



나. 총회 의결정족수 기준 .....	63
1) 결의권 75% 충족 .....	63
2) 결의권자 수 50% 충족 .....	64
<b>4. 법원 승인 심사 및 후속 절차 .....</b>	<b>65</b>
가. 법원 승인 심사(court sanction) .....	65
1) 법원승인 심사내용 .....	66
2) 형식요건 심사 기준 : 관할 및 절차 준수 .....	67
3) 질적 심사 기준 : 소수자 보호의 공정성 판단 .....	69
4) 질적 심사 기준 : 내용의 합리성 .....	87
5) 조건부 승인 가능성 .....	88
나. 상업등기소 송달 .....	89
1) 효력 발생 요건 .....	89
2) 효력발생 이후 취소 요건 .....	89
<b>5. 제도에 대한 비판과 검토 .....</b>	<b>90</b>
가. 법원 1차 심리 단계 : 1차 심리 결정의 구속력 부여 여부 .....	90
나. 총회의결 단계 : 결의권자 수 기준의 필요성 .....	91
다. 법원승인 단계 : 절차 하자있는 합의개편계획에 대한 법원의 수정 승인권 부여 논의 .....	93
<b>제4장 합의개편계획의 활용 .....</b>	<b>95</b>
<b>1. 회사·주주 간 합의개편계획 .....</b>	<b>95</b>
가. 활용 범위 .....	96
1) 기업인수에 관한 합의개편계획 .....	96
2) 합병·분할 등에 활용 .....	100

나. 공개매수 제도와 대조 .....	103
1) 합의개편기안 활용의 증가와 원인 .....	103
2) 인수인의 관여 방법의 차이 .....	104
3) 주식 취득의 요건 .....	107
4) 소수자 보호 방법 .....	108
5) 실무 절차상 차이점 .....	109
6) 인수상황별 차이점 .....	112
<b>2. 회사·채권자 간 합의개편계획 .....</b>	<b>114</b>
가. 활용 범위 .....	115
1) 채무조정 .....	115
2) 회생절차와 결합한 채무조정 .....	117
3) 기타 활용 .....	121
나. 채무자회생 등 유사 제도와 비교 .....	122
1) 영국의 워크아웃(workout) 절차와 비교 .....	122
2) 영국도산법 상 회사자율협약(CVAs) 절차와 비교 .....	124
3) 영국도산법 상 회생절차(administration) 절차와 비교 .....	128
<b>제5장 우리나라 제도에 대한 시사점 .....</b>	<b>132</b>
<b>1. 조직재편 형태 다양화 요구와 우리나라의 법제 .....</b>	<b>132</b>
가. 논의의 범위 .....	132
나. 기존의 우리나라의 조직재편 방법의 다양화 노력과 한계 .....	132
1) 새로운 조직재편 기법 도입 노력 .....	133
2) 인수·합병·분할 사후무효 판정의 어려움 .....	134
<b>2. 조직재편 방식에 대한 시사점 .....</b>	<b>134</b>

가. 기존 제도 도입방식의 한계와 합의개편계획의 특징 .....	135
나. 완화된 절차 요건 및 제도선택의 자율성 .....	136
1) 완화된 의결 요건과 소수자 보호의 조화 .....	136
2) 제도선택의 자율성 부여 .....	137
다. 사전적 통제 제도로서 도입의 전제와 방안 .....	137
1) 사전적 통제제도로서의 유용성 .....	137
2) 전문법원 내지 재판부 설치 .....	138
3) 상사비송사건의 개선 필요성 .....	138
<b>3. 소결 .....</b>	<b>139</b>
<b>제6장 결어 .....</b>	<b>141</b>
<b>참고문헌 .....</b>	<b>143</b>
<b>Abstract .....</b>	<b>151</b>

## 번역용어

scheme(s) of arrangement	: 합의개편계획
administration	: 회생절차
administrator	: 관리인
arrangement	: 합의
beneficial owner	: 수익적 소유자
bondholder	: 사채권자
class	: 종류
COMI(Centre of Main Interest)	: 주된 이익의 중심지
Companies Act	: (영국)회사법
compromise	: 타협
contingent creditor	: 우발 채권자
cramdown	: 채권강제감축
economic interest	: 경제적 이해관계
explanatory statement	: 계획설명서
first hearing 또는 directions hearing	: (법원의) 1차 심리
Insolvency Act	: (영국)도산법
insolvency practitioner	: 도산실무가
intercreditor agreement	: 채권자상호관계 계약
Judgments Regulation(EC)	: 유럽연합 재판규정
legal owner	: 법적 소유자
liquidator	: 청산인
meeting	: 총회

pre-packaged administration : 사전 협의 회생절차  
secured debenture : 담보부 사채  
senior creditor : 우선순위 채권자  
solvent liquidation : 지불 가능한 청산  
squeeze-out : 소수주주추출  
subordinated creditor : 후순위 채권자  
Takeover Code 또는 City Code on Takeovers and Mergers : 기업  
인수자율규범  
Takeover Code Committee : 기업인수자율규범 위원회  
unincorporated association : 비법인사단  
unregistered company : 미등기회사  
voluntary liquidation : 임의청산  
vote splitting 또는 split voting : 분할 투표  
winding-up : 해산  
2002 Practice Statement : 2002년 법원실무규칙

# 제1장 서론

## 1. 연구대상의 개요

“Scheme of Arrangement”라는 회사법 상 구조개편 수단은 영국이 그 발상지로서, 그 역사적 기원인 1862년 영국회사법으로부터 약 150여 년간 이어져 왔고,<sup>1)</sup> 영국뿐만 아니라 과거 또는 현재 영국령인 국가·자치식민지나 과거 영국의 식민지 경험이 있는 국가에 이식되어 현재 세계 여러 국가에서 존재하고 있는 제도이고,<sup>2)</sup> 호주 등 국가에서는 최근에 더욱 각광 받고 있는 제도이다.<sup>3)</sup> 현행 2006년 영국회사법(Companies Act 2006, 이하 본문에서는 ‘현행 영국회사법’이라 하고, 각주에서는 원어표기인 ‘Companies Act 2006’으로 한다)에 의하면, 이 제도는 “회사와 채권자 사이 또는 회사와 회사구성원 사이의 절충안이나 합의안(a compromise or arrangement between a company and its creditors, or any class of them, or its members, or any class of them)”이라고 정의된다.<sup>4)</sup> 이론적으로는 합의개편계획을 통해 회사와 주주 또는 회사와 채권자 사이에 있어서 당사자 간 합의할 수 있는 모든 내용을 다룰 수 있다.<sup>5)</sup>

---

1) Jennifer Payne, *Schemes of Arrangement : Theory, Structure and Operation* (Cambridge University Press, 2014), at 7; Companies Act 1862, s. 136 : 당시에는 적용 범위가 자발적인 회사해산에 한정되었고, 법원의 승인도 요구되지 않는 등 지금과는 다른 모습이었다.

2) See Payne, *supra* note 1, at Chapter 8 : 구체적으로 호주, 뉴질랜드, 캐나다, 홍콩, 싱가포르, 말레이시아, 인도, 남아프리카공화국, 버진아일랜드(BVI: British Virgin Islands), 버뮤다(Bernuda), 케이맨 제도(Cayman Islands) 등이 있다.

3) John Price, "ASIC and schemes of arrangement", *Governance Directions*, 10/2014, Volume 66, Issue 9, at 534.

4) Companies Act 2006, s. 895(1).

5) Jennifer Payne, "Cross-border Schemes of Arrangement and Forum Shopping", *European Business Organization Law Review* 14(4), 563-589, (2013), at 564.

우리나라에 생소한 이 제도는 처음에는 그 발상지인 영국에서도 유용하게 활용되지 못하고 있다가 2000년대 이르러 비로소 활발하게 활용되기 시작하였고<sup>6)</sup>, 법률규정은 최종적으로 2006년 개정시 현재 형태를 갖추게 되었다.

우리나라에서는 이 제도가 본격적으로 소개된 바가 없어, 그 번역 용어가 뚜렷이 정립되어 있지 않은데, 이 논문에서는 이를 “합의개편계획”이라고 번역하고자 한다.<sup>7)</sup>

## 2. 연구의 의미와 범위

합의개편계획의 핵심 장점은 회사의 채무나 자본구조를 개편하는데 있어서 유연성, 종국성, 소수자 구속력이 있다는 3가지 점으로 요약된다.<sup>8)</sup> 유연성 측면이란, 점점 복잡해져 가는 회사법적 문제를 법령에서 모두 세부적인 부분까지 규율하기 어려운데 그 중 회사와 그 이해관계인들 사이의 다수결에 의하여 정할 수 있는 문제에 대하여 회사 및 이해관계자들에게 충분한 자율성을 부여한다. 특히 전형적인 회사법상 제도로 불가능하게

6) See Payne, *supra* note 1, at 2.

7) 기존 번역 용어로는, ‘구조개편 기안’으로 번역한 사례(노혁준, ‘주요국가의 기업규제 개혁법제에 관한 비교법적 연구(Ⅲ)-영국-, 2008, 제112쪽), ‘구조조정계획’으로 번역한 사례[김건식 외7, 「회사법의 해부」(2014), 제314쪽], ‘채무조정 합의서’로 해석한 사례(머니투데이 뉴스, 2016. 11. 23.자 “창업복돌자, EU, 기업회생 쉽도록 파산법 손본다”) 등이 확인된다. 이 제도는 우리나라에 유사한 제도가 없을 뿐만 아니라 비교법적으로 많은 연구가 이루어진 미국·독일 등 국가에도 없는 제도이므로 차용될 만한 번역용어가 없는 한계가 있는 개념이다. 위 번역은 각각 이 제도가 활용될 수 있는 구체적인 내용에 초점을 둔 번역으로 보인다. 그러나 이 제도는 구조개편, 구조조정, 채무조정 등 특정한 종류를 국한한 기업재편을 전제로 한 것이 아니라, 기업의 근본적 변경을 가져오는 일반적인 절차로서 규정된 것일 뿐이므로, 단지 제도가 활용될 수 있는 내용적 요소에 부합하는 의미를 가진 용어로 의역을 할 경우 제도의 의미가 왜곡될 수 있다. 따라서 이 논문에서는 이 제도를 번역함에 있어, 절차의 특성이 자발적 의결에 의한 점에 착안하고 원어(scheme, arrangement)의 의미를 살리며(“계획”, “합의”), 이 제도의 기본적 특징이 회사의 근본적 변경을 위한 제도인 점(‘개편’)을 덧붙였다.

8) See Payne, *supra* note 1, at 3-4.

나 복잡한 구조개편(지주회사 설립<sup>9)</sup>, 주사무소 변경<sup>10</sup>) 등에 있어서 효율적인 수단이 될 수 있다. 종국성 측면이란, 법원의 심사를 통해 법원 승인(court sanction)을 얻어야만 합의개편계획의 효력이 발생할 수 있는데 법원 승인 결정은 재판에 해당하기 때문에 일단 법원 승인이 이루어지면 사후에 절차·내용상 문제가 발견되었더라도 기존 승인 결정이 번복되지 않는 한 기존 합의개편계획은 효력을 유지하고, 이를 번복하기 위해서는 중대하고 명확한 사유가 필요하다. 소수자 구속력 측면이란, 합의개편계획에서 정한 가중 다수결 요건을 충족하면 반대한 소수자들에게도 합의개편계획의 효력이 미치게 된다. 이 측면은 다른 제도에 없거나 제한적으로만 있는 한계를 보완하는 핵심적인 장점이다.

위와 같은 제도적 장점이 있음에도 그동안 영국에서도 복잡하고 신속하지 못한 절차, 법원에 의한 사전적 통제 요건은 이 제도를 활성화 하는 데에 걸림돌로 작용되어 왔다.<sup>11)</sup> 법원 승인(court sanction)이 이루어지기 전에는 법률상 아무런 효력이 없는데, 어떤 누구도 법원의 승인 여부를 사전에 확실하게 단정할 수 없었고, 법원의 승인 가능성이 불분명한 상태에서 불승인에 따른 기회비용을 계산할 때 그 위험부담을 뛰어넘는 편익을 제공할 만한 현실적인 상황이 없었다고 볼 수 있을 것이다. 그러나 2000년 무렵 및 그 이후 영국의 사례에 비추어 보면, 점점 회사구조가 복잡해지면서 위와 같은 단점이 있음에도 이 제도를 활용할 경우에 효과적으로 회사 구조개편을 할 수 있는 현실적 상황이 발생하게 되면서 이 제도가 활용되기 시작하였고, 영국 법원이 적극적이고 합리적인 입장에서 보다 유연한 기준으로 승인 요건을 적용하여 승인 결정을 하게 됨에 따라 그 활용 가능성이 비약적으로 높아지기 시작하였다.<sup>12)</sup> 또한 판례가 축적됨에

---

9) *Ibid.*, at 151~152.

10) *Ibid.*, at 152~153.

11) *See Ibid.*, at 5.



따라 법원의 승인 여부에 대한 판단 기준이 제시되었으며 예측가능성이 높아졌다.

위와 같은 점에서 영국의 ‘합의개편계획’이 발달해 온 과정과 활용 사례에 관하여 특히 법원의 승인 요건의 발전 과정을 중심으로 연구하고,<sup>13)</sup> 나아가 우리나라 현실에서 어떠한 경우에 이 제도가 활용될 수 있는지 활용 범위를 탐지하고, 마지막으로 우리나라의 상법 상 조직재편 제도와 관련한 시사점을 고찰하도록 하겠다.

---

12) *See Ibid.*, at 6.

13) 본 논문에서 일컫는 영국이란 광의의 영국(United Kingdom)이 아닌 협의의 영국(England)과 웨일스(Wales)를 의미한다. 웨일스(Wales)는 협의의 영국에 해당하지는 아니하지만 합의개편계획과 관련하여 동일한 법률이 적용되어 협의의 영국과 구별의 실익은 없다. 따라서 스코틀랜드(Scotland), 북아일랜드(Northern Island)는 연구대상에서 제외한다. 한편, 영국 이외의 국가에 존재하는 합의개편계획의 경우에는 영국 제도와 상이한 부분이 있으나, 기본적으로 영국의 제도에서 파생된 것이므로 특별히 의미가 있거나 비교가 필요한 부분 이외에는 다루지 않도록 하겠다.

## 제2장 합의개편계획 제도의 연혁과 특성

본 장에서는 국내에는 아직 본격적으로 소개되지 아니한 영국의 합의개편계획(Schemes of Arrangement) 제도에 대한 전반적인 소개를 하도록 하겠다.

### 1. 제도의 개관

본 절에서는 영국의 합의개편계획(Schemes of Arrangement) 제도의 의미와 구체적인 법률적 근거 및 역사적 발전을 개관한다.

#### 가. 정의와 법적 성격

서론에서 언급한 바와 같이,<sup>14)</sup> 현행 영국회사법은 합의개편계획에 대하여 “회사와 채권자 사이 또는 회사와 회사구성원 사이의 절충안이나 합의안(a compromise or arrangement between a company and its creditors, or any class of them, or its members, or any class of them)”이라고 정의한다.<sup>15)</sup>

합의개편계획은 계약적 성격과 제도적 성격을 둘 다 갖추고 있다. 계약적 성격은 합의개편계획은 회사와 그 이해당사자 사이의 자율적인 합의에 의해 결정된 내용으로 형성된다는 점이다. 한편 제도적 성격은 법정 요건을 충족하여야만 비로소 법률적 효과가 발생되고, 이 경우 당사자의 의사

---

14) 본 논문 제1쪽.

15) Companies Act 2006, s. 895(1).

와 무관하게 계약적 범위를 넘어서는 법률에서 정한 효과가 발생한다는 점이다.<sup>16)</sup>

## 나. 법적 근거

### 1) 특징 : 절차 및 효과만 규정

현행 영국의 합의개편계획은 현행 영국회사법에 법률적 근거를 갖추고 있다. 그런데 아래에서 보는 바와 같이, 절차와 효과는 규정하고 있으나, 제도가 다를 수 있는 구체적인 적용범위나 내용을 따로 규정하고 있지는 않다. 이에 법률상 규정되지 않은 부분은 그 기준이 열려 있는 영역이고 판례에 의해 구체적인 기준이 형성되고 있다.

### 2) 법률 규정 요지

현행 영국회사법 중 '제26장 합의 및 구조조정(Part 26 Arrangements and reconstructions)'에 규정되어 있으며, 구체적으로 제895조부터 제901조(section 895-901)까지 규정되어 있다. 구체적인 규정 내용은 아래와 같다.

가) 합의개편계획의 한쪽 당사자는 회사이어야 하고, 다른 한쪽 당사자는 구성원(member) 또는 채권자(creditor)이어야 한다.<sup>17)</sup>

합의개편계획 제도는 현행 영국회사법 상 모든 형태의 회사 및 유한책임조합까지 적용 가능하나,<sup>18)</sup> 일반적으로 주식회사에서 문제가 되고 실제

---

16) See Geoff O'Dea *et al.*, *Schemes of Arrangement-Law and Practice* (Oxford University Press, 2012), at 53 : note 56 - *Kempe v Ambassador Insurance Co* [1998] 1BCLC 23 [1998] 1 WLR 271

17) Companies Act 2006, s. 895(1).

18) 원어 표기인 'member'는 표현 그대로 회사의 구성원을 의미한다. 합의개편계획은 현행 영국회사법이 정한 유한회사, 합자회사 등 다른 모든 회사 형태에도 적용가능하다.; 본 논문 제13쪽(각주 51) 참조.

판례로 다루어진 사안도 주식회사에 대한 것이 대부분이므로, 이하에서는 특별히 부연하지 아니한 경우 ‘구성원’은 주식회사의 ‘주주’에 대한 경우에 한정하고, 회사란 ‘주식회사’에 한정하여 연구하였다.

나) 합의개편계획 의결을 위한 구성원 내지 채권자에 대한 종류(class)별 총회(meeting) 소집은 법원에 의해 이루어 져야 하며, 그 소집 신청은 회사, 구성원 또는 채권자가 할 수 있으며, 해산(winding-up)시에는 청산인(liquidator), 회생절차(administration)시에는 관리인(administrator)도 할 수 있다.<sup>19)</sup>

다) 총회 소집 대상인 구성원 또는 채권자에게 계획설명서(explanatory statement)를 통지하여야만 한다. 계획설명서에는, 합의개편계획의 효과, 합의개편계획과 관련된 이사의 이해관계 및 그 영향이 기재되어야 한다. 계획설명서 작성에 있어 준수하여야 할 의무를 위반한 경우, 회사 및 관여된 임원은 벌금형의 형사 처벌을 받을 수 있다.<sup>20)</sup>

라) 합의개편계획은 구성원 또는 채권자에 대한 총회에서, 종류별 총회가 소집된 경우에는 각 종류별 총회 모두에서 가결되어야 한다.<sup>21)</sup> 구성원 또는 채권자의 종류별 총회의 가결요건은, 총회에 참석 및 투표한(present and voting) 직접 투표자 및 대리 투표자(in person or by proxy) 전체를 의결정족수 판단 기준으로 하며, 그 결의권자 수<sup>22)</sup>의 1/2 이상(a majority in number) 및 결의권의 3/4 이상(a majority representing 75 per cent in value)의 정족수를 모두 충족하여야 한다.<sup>23)</sup>

---

19) Companies Act 2006, s. 896(1),(2).

20) 본 논문 제48~49쪽; Companies Act 2006, s. 897(1),(2),(5),(7),(8).

21) Payne, *supra* note 1, at 46; 법률 규정은 명확히 규정되어 있지 아니하나, 판례상 확립되어 있다.

22) 총투표한 사람의 인원수로 계산 것을 의미한다. 부합하는 기존 용어가 없어 의역하였다. 주주의 경우 주식소유비율, 채권자의 경우 채권액수로 투표권의 크기를 판단하는 ‘결의권’과 구별된다.

23) 본 논문 제63~65쪽; Companies Act 2006, s. 899(1).

마) 가결된 합의개편계획은 법원에 의해 승인(sanction)되어야 한다.<sup>24)</sup>

바) 법원에 의해 승인된 합의개편계획은 모든 구성원 또는 채권자 및 회사에 대하여 구속력(binding)을 가진다.<sup>25)</sup>

사) 법원에 의해 승인된 합의개편계획은 상업등기소(Registrar of Companies)에 송달되어야(delivered) 그 효력이 발생한다.<sup>26)</sup>

### 3) 특수한 경우 추가 적용 규정

합의개편계획은 자율성이 높은 제도이지만, 다른 법률 중 강행법규에 해당하는 법규에 저촉되는 부분이 있는 경우까지 허용될 수는 없다. 이러한 측면에서 대표적으로 문제되는 특수한 경우는 아래와 같고, 해당 규정의 요건을 충족하여야만 합의개편계획이 유효할 수 있다.

가) 부채·자본 전환(debt-equity conversion)시, 현행 영국회사법에 따라 주식 발행 절차를 준수하여야 한다. 그 내용으로서 가중 정족수에 의한 주식발행에 대한 총회의결을 거쳐야 한다.<sup>27)</sup> 예를 들면, 감자(reduction of capital)나 주식소각(cancellation)의 경우, 해당 절차에 대한 별도의 법원 심사(court hearing) 절차를 거쳐야 한다.<sup>28)</sup>

나) 상장회사의 경우, 영국의 기업인수자율규범(the Takeover Code) 및 영국의 상장규정(the Listing Rules)을 준수해야 한다.<sup>29)</sup>

24) Companies Act 2006, s. 899(1).

25) Companies Act 2006, s. 899(3).

26) Companies Act 2006, s. 899(4); See O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 58-59: 제출(file)이나 등록(register)보다는 요건이 완화된 것으로서, 송달만 되면 효력이 발생하는 것으로 해석되고 있다.

27) Chris Howard and Bob Hedger, *Restructuring Law & Practice*, (2nd Edition, LexisNexis, 2014) at 447-8.

28) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 43, 171: 감자에 관하여는 'Companies Act 2006, ss. 593-597' 규정이, 상장회사의 주총의결에 대한 법원승인에 대하여는 'Companies Act 2006, s. 641(1)' 규정이 적용된다.

29) Chris Howard and Bob Hedger, *supra* note 27, at 448; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 176-177 : Takeover Code, Introduction, para 2(b) - "합의개편계획의 목적 또는 잠재적 효과가 관련 회사의 지배권을 취득하거나 병합하는 경우에는 기

다) 영국의 2000년 영국 [금융 서비스 및 시장법(Financial Services and Markets Act 2000)]에 따라 재정지원 금지규정을 준수하여야 한다. 위 법률은 승인(authorized)받지 않은 사람에게 투자 유치 등을 목적으로 한 금전적 특혜 제공을 금지하고 있는데, 합의개편계획의 내용상 특정 구성원 또는 채권자에게 혜택을 주는 경우 이 규정이 적용될 여지가 있다. 종국적으로 합의개편계획이 법원 승인을 얻을 경우 위 법률상 승인받은 것으로 간주되어 해당 규정에 저촉되지 아니할 수 있으나, 법원의 승인을 얻기 위해서는 위 규정의 회피 목적이 있는 것이 아닌지에 대해 법원을 설득해야 하기 때문에 계획설명서를 작성함에 있어 유의해야 한다.<sup>30)</sup>

## 다. 도산법과 관계

합의개편계획은 그 내용에 제한이 없어 여러 가지 상황에서 다양한 목적으로 활용될 수 있지만, 특히 회사가 도산에 이른 경우에도 활용될 수 있어, 내용상 도산법(Insolvency Act)이 적용될 수 있는 상황과 겹치는 경우가 발생한다. 그러나 영국의 회사법 상 합의개편계획에 의해 진행되는 실질적인 내용상의 도산절차와 도산법상 법정 도산절차는 각각 고유의 제도로 인정되고 있으며, 회사는 도산의 상황에서 회사법 상 합의개편계획에 따라 절차를 진행할 것인지, 아니면 도산법에 따라 절차를 진행할 것인지 선택을 할 수 있다. 이에 대하여는 아래 ‘제4장 합의개편계획의 활용, 2. 회사·채권자 간 합의개편계획’에서 자세히 살펴본다.

---

업인수자율규범이 적용된다”고 명시하고 있다.

30) Chris Howard and Bob Hedger, *supra* note 27, at 448.

## 2. 제도의 기원과 발전 연혁

### 가. 최초 입법 형태

합의개편계획의 기원은 약 150년 전인 1862년 영국회사법(Companies Act 1862) 제136조에서 최초로 합의개편계획을 입법화한 데에서 찾을 수 있다.<sup>31)</sup> 그러나 처음부터 현재와 같은 제도의 형태를 갖춘 것은 아니었다. 최초에는 그 적용 상황이 ‘자발적 해산(winding up voluntarily)의 경우에만’ 적용 가능했고, 적용 대상은 채권자에 대한 합의개편계획만 가능했으며, 의결정족수는 전체 채권자(출석 및 투표한 사람이 아닌, 권리가 있는 모든 대상자) 중 결의권자 수 및 결의권 각각 75% 이상의 가중정족수에 의한 의결이 있어야만 효력이 발생하던 제도였다.<sup>32)</sup> 또한 회사가 합의개편계획을 제안하기 위해서는 이사회 의결이 아닌, 75% 이상의 찬성에 의한 구성원 총회의 특별결의가 필요했다.<sup>33)</sup> 한편, 효력발생요건으로서 별도의 법원의 승인이 요구되지 않았고, 사후에 이의제기가 있을 경우에만 법원에서 이를 심사하는 형식이었으며, 반대하는 채권자에 대한 구속력도 없었다.<sup>34)</sup>

---

31) See Christian Pilkington, *Schemes of Arrangement in Corporate Restructuring* (Sweet & Maxwell, 2013), at 4; Payne, *supra* note 1, at 7.

32) See Pilkington, *supra* note 31, at 4; Companies Act 1862, s. 137 : 자발적 해산 (to be wound up voluntarily)에 임박하거나 그 절차가 진행 중에 있는 회사와 그 채권자 간의 합의(arrangement)는, 상소권(right of appeal) 절차가 정하는 바에 따라, 특별결의(extraordinary resolution)에 의해 승인되면 회사에 대한 구속력을 갖고, 채권자의 결의권자 수 및 결의권 각 3/4 이상의 동의가 있으면 채권자에 대한 구속력을 갖는다.

33) Payne, *supra* note 1, at 7; Pilkington, *supra* note 31, at 4.

34) Payne, *supra* note 1, at 7.

## 나. 1870년 영국주식회사합의개편법 : 법원 승인 요건, 소수자 구속력 추가 및 의결요건 완화

이후 1870년 영국주식회사합의개편법(Joint Stock Companies Arrangement Act 1870) 제2조에서는, 위 1862년 영국회사법을 계수 및 발전시켜, ‘법원의 사전승인을 효력발생 요건’으로 하고 합의개편계획에 반대한 ‘소수반대자에 대한 구속력’을 명시하였다.<sup>35)</sup> 그리고 의결정족수 기준을 완화하여 ‘직접 출석하거나 대리출석한(present either in person or by proxy) 결의권자 수 50% 및 결의권 75% 이상의 의결정족수’를 규정하였다.<sup>36)</sup> 또한 회사가 합의개편계획을 제안하기 위해 필요했던 구성원 총회 특별결의 요건을 삭제하여, 현행 절차와 같이 이사회에 의해 합의개편계획이 제안될 수 있도록 하였다.<sup>37)</sup> 이와 같은 큰 폭의 개정으로 현행 영국회사법 상 합의개편계획 규정 중 제895조 내지 제899조의 기본적인 토대가 마련되었다고 평가되고 있다.<sup>38)</sup> 다만, 적용 대상은 여전히 채권자에 대한 합의개편계획만 가능했다.<sup>39)</sup> 한편, 적용 상황을 일부 확대하여, 자발적 해산뿐만 아니라 강제적 해산(winding up compulsorily) 내지 회생절차(under the supervision of the court)에 적용할 수 있게 되었으나<sup>40)</sup>, 현행 제도의 적용 범위에는 미치지 못하였다.

## 다. 1900년 영국회사법 및 이후의 개정 : 적용 범위 및

---

35) Payne, *supra* note 1, at 7-8.

36) Pilkington, *supra* note 31, at 4.

37) *Ibid.*

38) Payne, *supra* note 1, at 7.

39) *Ibid.*, at 7-8.

40) Payne, *supra* note 1, at 7; Pilkington, *supra* note 31, at 4.



## 활용가능성 확대

1900년 영국회사법(Companies Act 1900) 제24조에서는 위 1870년 영국주식회사합의개편법 제2조를 적용함에 있어 적용 대상을 채권자에 대한 합의개편계획뿐만 아니라 '구성원(member)'에 대한 합의개편계획의 경우 까지 확대하도록 발전되었다.<sup>41)</sup> 다만, 적용 상황은 여전히 해산 절차 등에만 가능하였다.

1907년 영국회사법(Companies Act 1907) 제38조에서 비로소 그 적용 상황이 '해산 이외의 의사결정'을 넘어서까지 확대되었다.<sup>42)</sup> 같은 법 제39조를 통해 '수종의 주식을 병합하거나, 주식을 수종의 주식으로 분할할 경우' 등 자본을 조정하는 합의개편계획을 활용할 수 있게 되었다.<sup>43)</sup>

이듬해인 1908년 영국회사(합병)법[Companies (Consolidation) Act 1908] 제120조에서는 위 1870년 영국주식회사합의개편법 제2조, 1900년 영국회사법 제24조, 1907년 영국회사법 제38조를 통합적으로 규정하여<sup>44)</sup>, '구성원 또는 채권자 중, 직접 출석하거나 대리출석한(present either in person or by proxy) 결의권자 수 50% (majority in number) 및 결의권 75% 이상(representing three-fourths in value)의 의결정족수'를 요건으로 규정하였다.<sup>45)</sup> 이는 현행 영국회사법 제899조 제(1)항과 거의 같은 내용이다. 현재 법률은 출석하여 '투표'한 사람(present 'and voting')을 의결정족수의 기준으로 삼는 점만 다르다.<sup>46)</sup>

이 부분에 대한 개정은 1928년 영국회사법(Companies Act 1928) 제53

---

41) Payne, *supra* note 1, at 8; Pilkington, *supra* note 31, at 5.

42) Payne, *supra* note 1, at 8-9; Pilkington, *supra* note 31, at 6.

43) Payne, *supra* note 1, at 9.

44) Pilkington, *supra* note 31, at 6.

45) Payne, *supra* note 1, at 9.

46) *Ibid.*

조에서 이루어 졌다.<sup>47)</sup> 기존에는 기권한 사람은 의결에 반대한 것으로 처리되었으나, 출석뿐만 아니라 투표한 경우에 한하여 의결정족수 기준에 포함되도록 개정함으로써 출석하였더라도 투표하지 아니하고 기권한 경우 반대투표로 세어지지 않아 정족수 충족이 용이해졌다.<sup>48)</sup>

또한 위 1928년 영국회사법에서는 합의개편계획 적용 상황에 대해서도 확대가 되었는데, 기존 위 1907년 영국회사법 제39조를 계수한 1908년 영국회사(합병)법 제45조[합의개편계획을 활용할 수 있는 상황으로서 자본 조정을 규정함을 없애고, 대신 합의(arrangement)의 정의를 확장하여 현행 영국회사법 제895조 제(2)항<sup>49)</sup>과 동일하게 규정하였다. 이는 합의개편 계획의 실질적으로 적용 범위의 제한을 없애는 효과를 의미했다.

## 라. 법령 정비 과정의 의미

위와 같이 1928년에 정비된 법률은 추후 영국회사법의 개정 과정에서도 조항의 위치만 변경되었을 뿐 내용은 거의 변화없이 그대로 유지되어,<sup>50)</sup> 가장 최근인 2006년에 개정된 현행 영국회사법까지 그대로 반영되었다.<sup>51)</sup>

위와 같이 법령의 발전 방향을 보면, 제도 적용범위의 확대, 형식적·실

---

47) *Ibid.*

48) *Ibid.*

49) Companies Act 2006 s. 895(2) : “본 장에서 합의(arrangement)란, 수종의 주식을 병합하거나 주식을 수종의 주식으로 분할하거나 두 가지 방법 모두를 사용하는 방법으로 회사의 자본을 구조조정하는 것을 포함한다.”라고 규정되어 있다.

50) Payne, *supra* note 1, at 9-10 : 일부 소소한 변화로는, 1947년 영국회사법 (Companies Act 1947) 제40조를 통해 계획설명서(explanatory statement) 작성이 의무화된 개정이 있었던 부분이 있다. 법정 의무화 이전에도 불문법상 공개의무 (common law disclosure obligations)가 적용되었기 때문에, 확인적 입법이므로 큰 의미는 없었다.

51) *Ibid.*, at 11 : 한편 2009년 유한책임조합규정(the Limited Liability Partnerships Regulation 2009) 제45조에서 현행 영국회사법의 합의개편계획에 관한 적용 범위를 유한책임조합(limited liability partnerships)으로 확대시키는 신규제정이 이루어졌다.

질적 의결정족수 완화 등 제도의 효용성을 넓히는 방향으로 이루어졌다고 평가할 수 있다. 그러나 법률의 규정이 수개에 불과하고 효력발생 요건의 가장 핵심적인 법원 승인(court sanction)에 관하여 아무런 기준이 규정되어 있지 않다. 이렇듯 명확히 규정되지 아니한 부분, 특히 법원의 승인 기준에 대하여는 법원의 판례 축적에 따라 합의개편계획의 제도가 많은 발전이 이루어졌는데, 이는 아래 ‘제3장 합의개편계획의 절차별 쟁점’에서 자세히 살펴겠다.

### 3. 제도의 특성

#### 가. 제도의 장점

합의개편계획 제도를 활용하여 얻을 수 있는 핵심 이점은, 첫째로 다양한 이해관계가 나누어지는 회사의 의사결정을 효율적으로 할 수 있다는 점, 둘째로 내용의 제한이 없어 유연한 의사결정을 통해 회사의 최선의 이익을 추구할 수 있다는 점, 셋째로 법원의 승인 절차를 통해 사후분쟁 가능성을 현저히 낮출 수 있다는 점이다.

##### 1) 회사법적 의사결정의 효율성

합의개편계획이 가진 가장 뛰어난 장점으로, 상대적으로 엄격하지 않은 의사결정 요건, 의결결정 결과를 소수자에 대해 강제할 수 있는 구속력으로 요약된다.

기존의 제도로는 다양한 회사법상 이해관계자들, 예컨대 소수주주, 채권자 등의 이해관계가 일치하지 않는 상태에서 발생하는 구조조정, 합병 등

에 있어서 일부라도 반대하거나 상당히 높은 비율의 지지[소수주주축출(squeeze-out)을 위해서는 90% 이상]를 얻지 못할 경우 목표달성이 불가능해지거나 현저히 절차가 지연되어 불필요한 비용이 발생했다. 합의개편 계획은 합리적인 다수결 절차에 의해 복잡한 문제 상황을 해결할 수 있는 혁신적인 수단이 된다. 물론 합의개편계획이 의결되기 위해서도 일반적인 의결정족수(50% 이상)보다 가중된 의결정족수(75% 이상 찬성)가 요구되고 있으나, 영국에 현존하는 다른 제도에 비해서는 상대적으로 완화된 의결조건을 가지고 있다.<sup>52)</sup>

일단 의결이 된 경우, 다수결에 반대하는 소수자의 의견을 배제하고 그 소수자들에게까지도 강제로 의사결정 내용을 관철할 수 있다. 이는 의사결정을 하거나 그 내용을 결정하는데 있어서 상당한 효율성 증대 효과를 가져다 줄 수 있다. 특히 영국 법제도 내에서 담보채권자(secured creditor)를 강제로 구속할 수 있는 유일한 제도이다.<sup>53)</sup>

## 2) 적용범위와 내용의 유연성

기존에 존재하는 회사구조개편 제도(공개매수, 워크아웃, 회사자율협약, 회생절차 등)는 법정 절차에 구속되어 있기 때문에 통상적인 회사구조개편 과정에서는 크게 문제가 생기지 않을 수 있다. 그러나 복잡해지는 회사 구조에 따라 요구되는 새로운 형태의 회사구조개편 과정을 실행하는 데에는 도움이 되지 아니하거나 심지어는 법정제도 자체가 필요요건으로 해석되어 규제처럼 작용하기도 한다.

이에 반해 합의개편계획 제도는 그 본질이 자율적이며 동시에 개방적 속성을 가지고 있다. 즉, 법령에서 정해놓은 요건은 합의개편계획의 정의

---

52) 다만, 후술하는 바와 같이 법원 승인 절차에서 합의개편계획 의결의 합리성과 공정성을 심사하여 남용을 방지하게 된다.

53) Chris Howard and Bob Hedger, *supra* note 27, at 444.

와 최소한의 제한 사항만을 규정할 뿐 구체적인 의사결정 내용은 회사 내부 의사결정에 전적으로 맡겨져 있다. 따라서 이론적으로는 회사와 구성원 또는 채권자 사이에 의사결정하고자 하는 내용이 어떠한 내용이라도 이 제도를 활용해 진행할 수 있다.<sup>54)</sup>

또한 채무조정을 하기 위해 반드시 도산이나 경영상 어려움 등을 전제로 하지 않기 때문에, 회사의 필요에 따라 필요한 시점에 합의개편계획을 활용하여 채무조정을 할 수도 있다. 이론적으로 합의개편계획은 어떠한 내용이라도 회사와 채권자 또는 회사와 주주 당사자 사이에 적절하게 합의가 이루어진다면 유효하다.<sup>55)</sup> 법률행위에 내재된 최소한의 제한(예컨대, 내재적인 의사결정 권한을 초과하지 않는 범위 내에서 이루어질 것, 다양한 이해관계자의 이해관계를 공정하게 반영할 것 등)과 다른 법률에서 강행법규로 정하고 있는 내용만 충족시킨다면 그 내용은 제한없이 유효하다.

### 3) 종국성

법원의 승인(sanction) 절차는 위 제도가 가진 효과를 극대화 시켜준다. 합의개편계획은 법원의 승인 심사를 거쳐야만 효력이 발생할 수 있고,<sup>56)</sup> 그 심사시 형식적 심사를 하는 것이 아니라 질적 심사까지 한다.<sup>57)</sup> 이에 법원의 승인에 대하여 재판의 효력이 인정되고 있으며, 만약 승인 이후에 승인을 취소할만한 사유가 발견되더라도 실제로 승인을 취소하는 법원의 결정이 있기 전까지는 기존 승인은 유효한 효력을 가지게 된다. 더욱이 승인을 취소하는 요건을 엄격하게 제한함으로써 일단 승인이 될 경우 당사

---

54) Payne, *supra* note 1, at 1.

55) Jennifer Payne, "Schemes of Arrangement, Takeovers, and Minority Shareholder Protection", 11 J. Corp. L. Stud. 67-97 (2011), at 67.

56) 효력발생 요건으로 상업등기소에 송달도 필요하나, 이는 형식적인 절차에 불과하므로, 실질적으로 법원의 승인(sanction)이 이루어지면 효력발생 요건을 갖춘 것으로 평가할 수 있다.

57) 본 논문 제69쪽 이하 참조.

자와 그 관련자는 그 합의개편계획의 유효성에 대한 신뢰를 할 수 있게 된다.

그 결과 법원의 승인 절차를 통한 사전적 통제는 절차적인 지연과 불승인 가능성에 있어 불확실성을 가져오기는 하지만 일단 승인이 될 경우 사후적 분쟁가능성을 비약적으로 낮추어 주기 때문에 의사결정의 실질적 효력을 높이는데 아주 효과적인 제도이다. 이러한 점은 다른 일반적인 제도에 따라 의사결정이 이루어진 경우 의사결정 및 효력 발생 이후에 이에 반대하는 이해관계자가 다양한 원인으로 분쟁을 제기할 가능성이 상당하다는 점에서 중요한 차별점이 된다.

## 나. 한계와 보완

### 1) 소수자 권리에 대한 침해 가능성 및 이에 대한 보호

#### 가) 문제점

합의개편계획의 내용에 반대하는 소수자들에 대해 강제로 구속력이 부과되는 부분은 제도가 가진 중요한 장점인 효율성에 대응되는 반면으로서 소수자들의 재산권 침해 요소가 있다. 구조적인 면에서, 일반적으로 다수결로 허용되는 의사결정은 구성원이나 채권자의 지위나 권리 자체에 관한 것은 포함하지 않는데, 합의개편계획은 구성원이나 채권자의 지위나 권리 그 자체를 변경하거나 심지어 박탈하는 의사결정에도 구속력을 부여하기 때문에 더 신중한 접근이 필요하게 된다. 내용적이 면에서도, 합의개편계획 제도와 같이 회사의 자율성에 의사결정 내용을 유보하고 그 결정된 내용에 대하여 강제적 구속력을 부여하는 경우, 의사결정 과정이나 결과에 있어서 의사결정에 반대하는 소수자에 대한 충분한 고려가 이루어지지 않는 내용의 의사결정이 이루어지기 쉽다.

그러나 회사법적 문제에 있어서 합의개편계획 이외에도 다수결로 의사결정이 이루어지는 것이 근본적인 원칙인 점에서 제도가 추구하는 목적을 통해 얻는 이익과 침해되는 소수자의 이익 사이에 비교형량이 필요한 부분이라고 볼 수 있다. 이러한 면에서 이 균형을 위해 아래와 같은 제도적 보완이 이루어지고 있다.

#### 나) 절차상 구조적 보완

절차적으로 구성원 또는 채권자를 권리 및 이해관계를 고려하여 분류한 뒤, 각 나누어진 종류별로 별도의 종류별 총회(class meeting)를 개최하도록 하고,<sup>58)</sup> 만약 모든 종류별 총회에서 가결되지 아니하는 경우 승인이 불가능하다.<sup>59)</sup> 구성원 또는 채권자의 분류시 하나의 종류별 집단은 동질성이 있을 것을 전제로 하기 때문에, 합의개편계획에서 소외받거나 권리의 침해가 발생하는 집단은 별도 집단으로 분류되게 되고, 그 결과 소수자라도 해당 종류별 총회를 부결시키는 방법으로 합의개편계획의 가결을 저지할 수 있다.

#### 다) 법원 심사 절차를 통한 보완

법원의 질적·사전적(事前的) 심사를 통해 합의개편계획에 반대하는 이해관계자에 대한 보호가 실질적으로 이루어질 수 있도록 한다.

합의개편계획은 법원의 2회에 걸친 심리를 거쳐야만 한다. 각 심리를 통과하지 못하면 절차는 더 이상 진행되지 못한다. 그중 특히 2차 심리인 법원의 승인 절차와 관련하여, 법원은 승인 여부를 판단함에 있어서 ‘의결된 합의개편계획이 그에 반대하는 이해당사자에게까지도 공정한 것인지’ 여부를 중점적으로 판단하는 질적 심사를 하고 있다.<sup>60)</sup> 결과적으로 법원

---

58) 본 논문 제55쪽 이하 참조.

59) Payne, *supra* note 53, at 88: 법률에 명시되어 있지는 않지만, 법원은 승인 심사시 모든 종류별 총회의 가결을 요구하고 있다.

60) *Ibid.*, at 93.

의 질적 통제는 다수자로 하여금 소수자에 대한 형식적인 고려를 넘어서 실질적으로 공정하고 합리적인 결론을 자율적으로 도출하고자 하는 동기를 유발한다.<sup>61)</sup>

또한 법원의 승인 전에는 합의개편계획에 대한 의사결정이 이루어지더라도 대내외적으로 아무런 법률적 효력이 발생하지 않는다. 이에 의사결정을 주도하는 구성원이나 회사(이사회 등)는 법원의 불승인 가능성을 사전적으로 고려하여 소수자 반대자에 대한 충분한 고려를 할 수밖에 없다.

## 2) 절차의 복잡성과 그 극복

한편 절차의 복잡성도 제도의 한계로 짙어진다.<sup>62)</sup> 합의개편계획의 절차는 기본적으로 법원의 2회에 걸친 심사가 요구되며, 합의개편계획 당사자인 구성원 또는 채권자의 권리 및 이해관계에 따라 각각의 종류별 총회가 요구된다. 이에 일반적으로 7~8주, 가장 빠르게 진행되는 경우도 최소한 6주의 시간이 필요하다.<sup>63)</sup> 법원의 2차 심리인 승인 심사에서 승인되지 못할 경우 기존의 절차가 아무런 효력을 발휘하지 못하고 경우에 따라서는 처음부터 다시 절차를 시작하여야 한다.

그러나 이러한 절차의 내재적인 복잡성에도 불구하고, 회사가 해결해야 할 문제가 복잡하여 기존 제도로 해결하기 어렵거나 불가능한 경우 합의개편계획을 활용할 유인이 발생하므로 근본적인 제약이라고 볼 것은 아니

---

61) 합의개편계획 외에도 구성원의 지위를 강제로 박탈하는 제도로서는 주식회사의 소수주 주축출(squeeze-out) 제도나 주식매도청구권 등이 있어 비교되는 제도로 볼 수 있다. 이들 제도와의 중요한 차이점은 소수자 보호에 관하여 법원이 질적·재량권 심사를 한다는 점이다. 다른 제도는 일정한 법정 요건을 충족하면 소수자의 권리 침해의 성질이나 내용을 불문하고 제도가 유효하게 적용된다. 그러나 합의개편계획은 법원의 승인심사 절차에서 그 내용에 대한 질적 심사까지 하기 때문에 소수자를 부당하게 배제하거나 권리를 박탈 내지 축소시키는 내용의 합의개편계획은 제동이 걸리게 된다.

62) R. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law* (London: Sweet & Maxwell, 2005) at para 10-134.

63) Payne, *supra* note 1, at 96; Pilkington, *supra* note 31, at 33.



다. 즉, 절차의 복잡성 및 그로 인한 절차 지연·고비용 측면에서 모든 문제를 해결할 수 있는 만능의 제도로 보기는 어려우나, 적절한 상황에서는 복잡한 문제를 가장 간단하게 해결할 수 있는 효율적이고 신속한 제도가 될 수 있는 것이다.

## 다. 제도 활용의 증가와 그 원인

합의개편기안은 2000년 무렵까지만 하더라도 복잡하고 고비용의 절차로서 회사 입장에서 활용할 만한 실용적인 절차로 여겨지지 않았다.<sup>64)</sup> 그러던 중 2000년 이후부터 합의개편계획의 활용이 갑자기 증가하였는데, 특히 회사의 재무적 구조개편이나 회사 인수 분야에 있어서 활용이 증가하였다. 이러한 활용 증가의 원인에 대하여는, 아래에서 살펴볼 영국 법원의 판례에서 보는 바와 같이, 영국 법원이 합의개편계획의 적용 범위를 확대하는 판결을 내리고, 내용적으로도 실용적이고 상거래 현실에 부합하는 판단을 내리고 있기 때문이라고 평가되고 있다.<sup>65)</sup>

---

64) Payne, *supra* note 1, at 2.

65) *Ibid.*

## 제3장 합의개편계획의 절차별 쟁점

현행 영국회사법에 따른 합의개편계획의 구체적인 절차는 아래 순서와 같다.<sup>66)</sup>

- ① 합의개편계획의 내용 작성
- ② 합의개편계획 작성자에 의한 법원에 1차 심리(총회소집) 신청
- ③ 채권자에게 '법원실무규칙 안내서(Practice Statement Letter)' 통지  
(채권자에 대한 합의개편계획인 경우에 한함)
- ④ 법원의 1차 심리 후 총회소집 여부 결정
- ⑤ 구성원(주주 등)<sup>67)</sup> 또는 채권자에 대한 계획설명서 통지 및 공고
- ⑥ 총회(만약 종류별 주주 또는 채권자로 분류된 경우 각 종류별 총회)  
개최
- ⑦ 총회(내지 종류별 총회) 의결
- ⑧ 총회(또는 각 종류별 총회 전부) 찬성 의결시 법원 승인 심사
- ⑨ 법원 승인시 상업등기소 송달 절차

이를 다시 4단계의 큰 순서로 나누면 합의개편계획의 내용 작성(①), 법원의 1차 심리 및 부수 절차(②③④⑤), 총회의 개최 및 의결(⑥⑦), 법원 승인 심사 및 후속 절차(⑧⑨)로 나눌 수 있다.<sup>68)</sup> 각 절차별 진행 내용과 관련 쟁점은 아래와 같다.

### 1. 합의개편계획 내용 작성

66) See Pilkington, *supra* note 31 at 32.

67) 본 논문 제6~7쪽 참조.

68) 합의개편계획의 단계를 구별하는 것에 정해진 법칙이 있는 것은 아니고, 4단계로 분류한 것은 본 연구자의 분류이다. 위 단계 중 1,2단계를 1개의 단계로 보고 총회 단계, 법원승인 단계를 별도 단계로 보아 3단계로 분류하기도 한다(Payne, *supra* note 5, at 565-566).

본 절차는 향후 법원 승인 및 상업등기소 송달시 최종적으로 효력을 발휘할 합의개편계획의 내용을 마련하는 절차로, 가장 기본이 되는 준비 절차이다. 이는 외부적으로 합의개편계획의 내용과 진행상황이 공개되기 이전의 과정으로서, 계약과 비교시, 계약서의 내용을 작성하는 절차에 대응된다. 작성 주체는 회사, 주주 또는 채권자 등 법률에 규정된 합의개편계획에 대한 총회소집신청권이 있는 사람이 준비할 수 있는데,<sup>69)</sup> 일반적으로 합의개편계획은 회사에 의해 제안되기 때문에 통상적으로 회사의 이사회나 회사 측을 대표하는 청산인(liquidator), 관리인(administrator)에 의하여 이루어진다.<sup>70)</sup> 준비기간이나 필요절차는 별도로 정해진 것이 없으나, 작성 이후 법원에 대한 총회소집신청, 법원의 1차 심리, 총회 개최 등 추후 진행될 일정에 맞출 수 있도록 준비되어야 하고,<sup>71)</sup> 법원의 1차 심리(총회소집여부 결정), 법원 승인 심사 절차에서 그 내용이 문제되지 않도록 작성이 요구되는 과정이다.

본 절차를 정확히 이해하기 위해서는 유효한 합의개편계획으로 인정되기 위해서 어떤 합의개편계획 요소가 필요한지에 대한 개념 요소에 대한 고찰이 필요하다.

## 가. 작성대상으로서의 ‘타협’ 및 ‘합의’의 의미

---

69) Companies Act 2006, s. 896(2).

70) Payne, *supra* note 1, at 29.

71) Pilkington, *supra* note 31, at 32-33: 법정되어있지 않으나, 실무적으로 법원의 1차 심리일을 기준으로 2일 전까지 법원에 계획설명서(explanatory statement), 진술서 등을 포함하여 법원이 총회소집 여부를 결정하기 위해 필요한 모든 서류를 제출하여야 하며, 만약 회사-채권자 간 합의개편계획인 경우 법원의 1차 심리일을 기준으로 7~14일 이전에 법원실무규칙 안내서(practice statement letter)를 채권자에게 송달하고 있다.

## 1) 문제점

현행 영국회사법은 합의개편계획에 대한 제26장을 규정하면서 합의개편 계획은 반드시 회사가 일방 당사자이고 주주 또는 채권자가 다른 당사자가 되어 그 사이에서 이루어진 ‘타협(compromise) 또는 합의(arrangement)’이어야 한다고 그 적용 범위를 규정하고 있다.<sup>72)</sup> 그러나 법률에 타협과 합의의 의미에 대하여 명확히 정의하고 있지 아니하다.<sup>73)</sup> 합의(arrangement)에 대하여는 비록 법률에 정의 규정이 있으나 ‘주식 병합, 주식 분할 등의 방법을 통한 자본 조정’이 합의의 개념에 포함된다 는 취지일 뿐<sup>74)</sup>, 개념의 외연을 정하고 있지는 않다.<sup>75)</sup> 결국 이는 일반적인 상거래상의 의미를 통해 해석될 수밖에 없고, 법원의 해석에 의해 구체화되고 있다.<sup>76)</sup>

## 2) 해석론상 의미

일반적으로 영국에서 상거래상 사용되는 ‘타협(compromise)’의 의미는 분쟁의 해결(settlement of a dispute)을 의미한다.<sup>77)</sup> 한편, ‘합의(arrangement)’란 타협(compromise)의 의미를 포괄하나, 타협과 같이 분쟁(dispute)의 존재와 이를 해결(accommodation of that dispute)하는 것을 요건으로 하지 않는 것으로서,<sup>78)</sup> 분쟁이 발생되기 이전에 존재하거

72) Companies Act 2006, s. 896(1).

73) Companies Act 2006, s. 895(1),(2).

74) Companies Act 2006, s. 895(2).

75) Payne, *supra* note 1, at 20 : note 10; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 35 : note 3 - Re Lehman Brothers International (Europe) (in administration) (No.2) [2009] EWCA Civ 1161; [2010] 1 BCLC 496 at para 29 (Lord Neuberger 판사는 '해당 정의 규정은 하나의 의미로 제한하여 규정하고 있는 것이 아니다'는 취지로 판시하였다)

76) Payne, *supra* note 1, at 20; Pilkington, *supra* note 31, at 35-36.

77) Payne, *supra* note 1, at 20-21 : note 12; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 35 : note 4 - Sneath v Valley Gold Ltd [1893] 1 Ch 477

78) Payne, *supra* note 1, at 20-21 : note 16; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 35 : note 5 - Re Guardian Assurance Company [1917] 1 Ch 431; Pilkington,

나 분쟁과 무관하게 존재하는 모든 문제와 이에 대한 해결을 포함하는 의미로 사용된다.

### 3) 판례상 필요 요건

이러한 의미를 바탕으로 영국 법원은 합의개편계획의 '타협 또는 합의'의 의미를 해석함에 있어 판례상 요구하는 필요 요건이 있는데, 바로 '상업적 대가 관계(commercial give and take)'와 '그 상호성(accommodation on each side)'이다.<sup>79)</sup> 따라서 일방적인 권리 포기, 불분명한 대가 지급에 대응되는 권리 포기 등은 합의개편계획에 해당할 수 없다.<sup>80)</sup>

이는 영미법상 계약에 있어서 약인(consideration)을 요구하는 것과 유사한 측면으로 판단된다. 오늘날 국제거래관계에서 영미법이 강세를 보이고 있다하여도 약인이론이 국제거래에 등장하여 그에 의하여 계약이 무효화되는 사례는 보기 드물지만, 합의개편계획의 경우 그 유효성을 판단함에 있어 완전히 배제할 수 없는 요소로 작용함을 알 수 있다.

### 4) 판례와 그 발전 방향

구체적인 사례를 통해 살펴보면, "Mercantile Investments and General Trust Co v International Co of Maxico" 판례<sup>81)</sup>에서, 우선주(preference share)를 발행받는 대가로 담보물이 완전한 담보부 사채(secured debenture)의 담보물권을 말소하는 내용의 합의개편계획에 대

---

*supra* note 31, at 38 : note 31 - Re NFU Development Trust Ltd [1972] 1 W.L.R. 1548; [1973] 1 All E.R. 135.

79) Payne, *supra* note 1, at 21 : note 15; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 35; Pilkington, *supra* note 31, at 38.

80) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 35.

81) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 36 : note 7 - [1893] 1 Ch 484.

하여, 해당 사건 사채를 주식으로 전환하는 것은 타협이나 합의에 해당하지 아니하고 사채권자가 가진 중요한 우선적 권리를 자발적인 포기하는 것에 해당한다고 판시하였다.<sup>82)</sup>

"Re NFU Development Trust Ltd" 판례<sup>83)</sup>에서, 94,000명의 주주를 가진 회사가 적자발생에 따라 청산절차에 돌입하게 되면서 청산절차의 비용을 줄이기 위해 주주를 단 7명만 남기는 내용으로 작성된 합의개편계획에 대하여, 법원(Brightman 판사)은 주주가 아무런 대가 없이 주주의 지위를 포기하는 것은 타협에 해당하지 아니한다고 판단하였다.

한편, 최근에는 '타협 또는 합의'의 개념을 보다 넓은 의미로 해석하고 있는 경향을 보이고 있다.<sup>84)</sup> 다만, 아래 판례에서 보는 바와 같이 기존의 요건인 '상호 대가관계' 요건을 포기한 것이 아니라, 그 범위를 상당히 넓게 해석하는 방향으로 요건 충족 여부를 심사하는 방향으로 변한 것으로 판단된다.

1999년 "Re Osiris Insurance Ltd"<sup>85)</sup> 판례에서는 도산가 난 것은 아니지만 보험사인 회사가 보험가입자들이 제기한 분쟁을 해결하기 위하여 해당 보험상품 분야를 별도로 떼어내어 청산(run-off)하는 내용으로 제안한 합의개편계획에 대하여, 비록 보험가입자들에게 돌아가는 보상은 불리하지만 보상지급시기가 촉진되고 보상 절차가 효율적으로 이루어진다는 점에서 법원(Neuberger 판사)은 합의개편계획을 승인하였다.<sup>86)</sup>

---

82) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 36 : 만약 해당 담보물이 완전하지 않아 담보권의 실행이 불완전한 경우였다면 불완전한 담보권을 포기하고 우선주를 제공받는 내용이 타협에 해당한다고 볼 여지가 있었을 것이라는 평가가 있다.

83) Payne, *supra* note 1, at 21 : note 16; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 35 : note 6; Pilkington, *supra* note 31, at 36 : note 23 - [1972] 1 W.L.R. 1548; [1973] 1 All E.R. 135.

84) Payne, *supra* note 1, at 21; Pilkington, *supra* note 31, at 35.

85) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 36 : note 8; Pilkington, *supra* note 31, at 37 : note 26 - [1999] 1 B.C.L.C. 182.

86) 보험가입자들이 해당 합의개편계획에 포함되는 경우가 그렇지 못하고 배제되는 경우와 비교하여 상대적으로 유리하고, 상당한 참석율의 총회에서 만장일치에 의한 찬성으로

"Re Uniq plc"<sup>87)</sup> 판결에서는 문제가 된 회사는 도산가 나지 않은 상태의 회사였으나 특정 연금 상품에서 적자가 발생하고 있었는데 해당 상품 사업 분야만 떼어내는 구조조정을 하고자 하였다. 그 방법으로 투자자에게 투자를 받으면서 주식을 발행하였고 그 주식발행자금을 해당 연금 상품에 투입시키면서 동시에 해당 연금 상품 사업을 떼어내 제3자에게 이전시키는 출자전환(debt-for-equity swap) 방식을 이용했다. 이와 같이 신주가 발행된 결과, 기존 주주들은 특별한 대가를 받지 못한 상태에서 주식소유비율은 상당히 희석되는 결과가 발생하였다. 이 경우 법원(David Richards 판사)은 넓은 관점에서는 합의개편계획을 통해 주주와 채권자 모두 이익을 보고 해당 합의개편계획과 같은 방법만이 회사를 정상적으로 운영할 수 있게 할 유일한 방안이므로, 타협 또는 합의에 해당한다고 판단하였다.

## 나. 주체로서 ‘회사’의 의미와 관할권 범위

### 1) 문제점

합의개편계획에 있어서 일방당사자로서 주체가 되는 ‘회사(company)’의 의미에 대하여는 현행 영국회사법 제895조 제(2)항에서 그 의미를 2가지로 나누어 정의하고 있다. 해당 조항에 의하면, 현행 영국회사법 제900조의 적용을 받는 특별한 경우에는 현행 영국회사법상 법인으로서 요건에 맞게 설립되어 등기된 법인만을 의미하고,<sup>88)</sup> 그 이외의 경우에는 1986년 영국도산법(Insolvency Act 1986, 이하 본문에서는 ‘현행 영국도산법’)이

---

의결이 이루어졌으며, 합의개편계획의 내용이 보험가입자들에게 충분히 소개되었다고 판시하였다.

87) Payne, *supra* note 1, at 21-22 : note 18 - [2011] EWHC 749 (Ch) ; [2012] 1 BCLC 783.

88) Companies Act 2006, ss. 895(2)(a), 1(1).

라 하고, 각주에서는 원어표기인 'Insolvency Act 1986'으로 한다)상 해산 절차(to be wound up)의 대상이 될 수 있는 회사를 의미한다고 규정하고 있다.<sup>89)</sup>

현행 영국도산법상 해산 절차 대상이 될 수 있는 회사란, 영국회사법에 따라 등기된 회사(registered company under the Companies Act 2006 in England and Wales or Scotland)뿐만 아니라 미등기회사(unregistered company)를 포함한다.<sup>90)</sup>

이와 관련하여 미등기회사의 경우, '외국 회사'나 '비법인사단(unincorporated association)'을 포함하는 것인지 여부가 문제가 되는데, 특히 '외국 회사'가 관할권 문제와 관련하여 문제가 된다.

## 2) 외국 회사와 관할권

영국의 런던은 전통적으로 유럽의 금융 중심지로서 역할을 하였는데 이에 영국 외의 다른 준거법에 의해 설립된 외국 회사(foreign company)<sup>91)</sup>의 영국 내 활동이 늘어나고 나아가 이들 회사가 합의개편계획을 활용하고자 하는 사례가 많아지게 되자 해당 회사들이 법률의 해석상 포함되는지 여부, 나아가 영국 법원의 관할권 문제가 논의되게 되었다.<sup>92)</sup>

현행 영국도산법 제220조 및 제221조에서 해산 절차 대상이 될 수 있는 미등기회사의 범위를 규정하면서 사무소, 주된 이익의 중심지, 설립지 등

---

89) Companies Act 2006, s. 895(2)(b) : 다만, 본 규정에서 북아일랜드의 경우 "Insolvency (Northern Ireland) Order 1989 (S.I. 1989/2405 (N.I. 19))"상 해산 절차의 대상이 될 수 있는 회사에 적용된다고 규정하고 있다. 본 논문에서는 협의의 영국(England)에 대하여만 다루므로 이 부분은 다루지 아니한다.

90) Insolvency Act 1986 ss. 73(1), 220; Payne, *supra* note 1, at 25; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 7; Pilkington, *supra* note 31, at 52-53 : 한편, 영국회사법에 따라 등기된 회사의 범위로는 영국과 웨일스(England and Wales) 및 스코틀랜드(Scotland)를 규정하고 있다.

91) 본 항에서 '외국'이란, 현행 영국도산법상 관할이 있는 영국과 웨일스(England and Wales) 및 스코틀랜드(Scotland)를 제외한 국가를 의미한다.

92) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 8.



에 대한 아무런 제한이 없기 때문에 외국 회사를 제외시킬 근거를 발견할 수 없다.<sup>93)</sup>

다만, 영국 법원은 법률만 따를 경우 사실상 외국 회사에 대한 무제한적인 관할권 확장을 인정하게 되는 문제가 발생하므로, 법률에 정해져 있지 않는 판례상 요건을 제시하면서 그 범위를 제한하고 있다.<sup>94)</sup>

### 3) 판례와 그 발전 방향

#### 가) 기준의 제시

외국 회사의 관할권에 대한 제한 요건을 언급한 최초의 판결은 1991년의 "Re Real Estate Development Co" 판결<sup>95)</sup>이다. 해당 판결에서 법원(Knox 판사)은 ① ‘영국·웨일스와의 충분한 관련성(sufficient connection with England and Wales)’(자산이 관할국 내에 존재한다는 사실이 필요요건은 아니지만 충분한 관련성을 인정하는데 판단 요소가 될 수 있음), ② 해산이 이루어질 경우, 신청인에게 합리적 편익이 발생할 가능성이 반드시 있을 것, ③ 해산을 통해 회사 자산을 분배받는 경우, 그 사람 중 1명 이상이 영국 법원에 관할권이 있는 사람일 것을 요건으로 제시하였다.

그러나 위 3가지 요건의 해석에 있어서 모호함이 있었고, 관할권 판단에 관한 재량권 심사에 있어서 필요요건인지, 참고기준에 불과한 것인지 대하여 논란이 있어왔다.<sup>96)</sup> 그러다가 2003년 “Re Drax Holdings Ltd” 판결<sup>97)</sup>에서 이에 대한 법원의 입장이 상당히 정리가 되었다. 해당 판결에서 케이맨 제도(Cayman Islands)와 저지(Jersey)에서 설립된 외국 회사가 문

---

93) Payne, *supra* note 1, at 27-28.

94) *Ibid.*, at 289.

95) *Ibid.*, at 289 : note 16 - [1991] BCLC 210 at 217; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 9 : note 10.

96) Payne, *supra* note 1, at 289-290.

97) Payne, *supra* note 1, at 290 : note 17, 18 - [2003] EWHC 2743 (Ch); [2004] 1 WLR 1049; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 9 : note 9, 12-14.

제가 되었는데, 법원(Lawrence Collins 판사)은 국제관례에 비추어 지나친 관할의 확장을 지양하기 위해 외국 회사의 관할권 인정을 위해서는 ‘정당한 이해관계(legitimate interest)’가 요구된다고 판시하면서, 기존에 법원(Knox 판사)이 제시하였던 3가지 요건은 법원을 구속하는 필요요건(conditions for [court's] jurisdiction)이 아니라 재량권 심사에 있어서 참고기준(guideline for discretion)에 불과하다고 판단하였다. 특히 3가지 요건 중 ① 요건인 ‘충분한 관련성’ 이외의 ②, ③ 요건의 경우 합의개편계획의 본질과는 관련성이 적다고 판단하였다. 이는 합의개편계획은 해산을 전제로 하지 않는 경우도 있는데, 이러한 합의개편계획의 경우에 전혀 고려될 수 없는 요건이기 때문이다.

#### 나) ‘충분한 관련성’을 중심으로 그 기준의 구체화

위 "Re Drax Holdings Ltd" 판결에서는 기존 Knox 판사가 제시한 외국 회사의 관할권 판단 요건을 참고기준에 불과하다고 판단하면서도, ‘충분한 관련성(sufficient connection)’ 요건은 관할권을 인정하기 위해 필요한 최소한의 판단 기준으로서 인정하였다. 그러면서 그 유무를 판단하는데 고려할 요소로서, 핵심적인 재무적 계약이나 문서가 영국 법률에 기반하고, 일부 자산이 영국에 있으며, 채권자의 은행이 영국 은행이나 영국에 지점을 둔 은행일 것을 제시하였다.<sup>98)</sup> 아직까지는 다소 엄격한 요건을 요구하고 있었다.

한편 영국 내에 주된 이익의 중심지(COMI : centre of main interest, 이하 ‘주된 이익의 중심지’라고 한다)가 없는 외국 회사의 경우 공익의 관점에서 현행 영국회사법에서 규정한 ‘현행 영국도산법상 해산 절차의 대상이 될 수 있는 회사’로서 인정할 수 없다는 견해가 있었다.<sup>99)</sup> 그러나

---

98) Payne, *supra* note 1, at 290; Pilkington, *supra* note 31, at 61 : note 47 - Re Drax Holdings Ltd [2003] EWHC 2743 (Ch); [2004] 1 WLR 1049; [2004] B.C.C. 334 at [32]-[33].

2005년 "Re DAP Holding NV" 판결<sup>100)</sup>에서 법원(Lewison 판사)은 주된 이익의 중심지는 주사무소 주소, 이사회 개최장소, 주거래 은행 위치 등을 종합하여 판단되는데 이는 상황에 따라 변화할 수 있는 가변적인 것에 불과하고 현행 영국도산법상 외국 회사의 주된 이익의 중심지를 법률 적용 대상 제한 요건으로서 규정한 것이 없기 때문에, 외국 회사는 주된 이익의 중심지의 위치에 제약을 받지 아니하고 현행 영국도산법에 따른 해산 대상이 된다고 판시하였다. 이는 '충분한 관련성'의 판단요소에 관한 직접적인 판례는 아니지만, 합의개편계획에 있어 관할권이 인정되는 '외국 회사'의 인정 범위를 제한하고자 하는 견해에 반대되는 판결로서 그 적용범위를 완화하여 인정한 판례로서 의미가 있다.

그후 2011년 "Re Rodenstock GmbH" 판결<sup>101)</sup>에서 문제가 된 회사는 독일에서 설립된 회사로서 주사무소(headquarters)가 독일 뮌헨에 있고 주된 물류시설이 유럽과 태국에 있는 등 사무소 및 자산의 위치, 영업 지역에 있어 영국과 아무런 관련성이 없었다.<sup>102)</sup> 해당 회사는 아직 도산에 있지는 않았지만 도산의 상황으로 치닫고 있는 상황에서, 독일파산법에 의하면 도산 상황이 도래하기 이전에는 채권자에 대한 강제채권조정이 불가능하자, 영국의 합의개편계획 절차에 따라 채무조정을 하게 되었다. 이에 대하여 법원(Briggs 판사)은 모든 회사와 채권자 사이의 계약[대여금 계약 및 채권자상호관계 계약(intercreditor agreement)]이 영국 법률에 따라 이루어졌고 그 준거법을 영국 법률로 정해 놓은 사실만으로도 영국과의 관련성을 인정하였다. 외국 회사이더라도 준거법만 영국 법률일 경우라면

---

99) Pilkington, *supra* note 31, at 54-55.

100) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 8 : note 8; Pilkington, *supra* note 31, at 55 : note 16 - [2005] EWHC 2092 (Ch); [2006] B.C.C. 48.

101) Payne, *supra* note 1, at 27, 290 : note 43/note 18-20 - [2011] EWHC 1104 (Ch); [2012] BCC 459.

102) Payne, *supra* note 5, at 564-565.

관할권을 인정하는 획기적인 확대가 이루어진 것이다.

나아가 2012년 “Primacom Holdings GmbH(일명 ‘Primacom’)” 판결<sup>103)</sup>에서는 외국 회사의 관할권과 관련하여 합의개편계획상 채권자의 국적이나 거주지에 따라 영국 법원의 관할권이 제한될 가능성을 제거하는 방향으로 인정 범위를 더 넓혔다. 해당 사건은 위 ‘Re Rodenstock GmbH’ 판결의 상황과 유사하게, 재무적 어려움에 빠졌으나 도산에는 이르지 아니한 독일 회사가 합의개편계획 절차에 따라 채무강제조정을 하였는데, 사무소, 주된 이익의 중심지, 설립지가 영국과 아무런 관련이 없는 경우였으나 회사와 채권자 간 계약의 준거법이 영국 법률인 상황이었다. 그런데 기존 ‘Re Rodenstock GmbH’ 판결에서는 합의개편계획 채권자의 50% 이상(결의권 기준)이 유럽연합 재판규정[Judgments Regulation(EC)]<sup>104)</sup>에 따라 영국 법원의 관할권이 인정되는 영국 거주자(domicile)였으나, 본 사안의 경우 영국 거주자인 채권자가 전혀 없어 문제가 된 상황이었다. 그럼에도 법원(Hildyard 판사)은 합의개편계획은 전형적인 당사자주의적 재판이 아니므로 채권자는 피고(defendant)가 아니고 피고로서 재판을 받을 경우의 재판관할권을 규정한 유럽연합 재판규정은 적용될 여지가 없다고 판시하면서, 유럽연합 재판규정 제23조는 당사자의 관할합의를 인정하고 있고, 같은 규정 제4조는 유럽연합의 비거주지에 대하여는 각 가입국가의 법률에 따라 관할권을 판단한다고 규정하고 있고 이는 국제사법(private international law)의 원칙과 같은 내용을 규정한 것이라고 설시

---

103) Payne, *supra* note 1, at 290 : note 21 - [2012] EWHC 164; [2013] BCC 201; Pilkington, *supra* note 31, at 57-58 : note 31 - Primacom Holdings GmbH v Creditor Agricole [2011] EWHC 3746 (Ch); [2013] B.C.C. 201

104) Pilkington, *supra* note 31, at 57 : 유럽연합의 규정으로서, 정식명칭은 ‘Council Regulation (EC) No 44/2001 of 22 December 2000 on jurisdiction and the recognition and enforcement of judgments in civil and commercial matters’ 이고, Judgments Regulation으로 약칭한다. 해당 규정 Article 2(1)에서 ‘해당 가입국의 거주자는, 당사자의 국적은 불문하고, 해당 국가에서 피고로서 재판을 받아야 한다’고 규정하고 있다.

하면서, 기존 'Re Rodenstock GmbH' 판결의 논리에 따라 영국 법원의 관할권을 인정하였다.

확정적으로 2013년 "Re Vietnam Shipbuilding Industry Groups" 판결<sup>105)</sup>에서는 영국과는 아무런 관련성이 없는 베트남 회사가 단지 시설계약이나 대여금계약을 맺으면서 그 준거법을 영국 법률로 하였다라는 사실 및 영국관할권을 배제하는 합의가 없다는 사실만으로 합의개편계획에 관할권이 있는 외국 회사로서 인정하였다. 즉, 설립지, 자산의 위치, 영업장소 등과 무관하게 외국 회사라도 계약의 준거법 및 계약상 관할권 합의 내용만으로 합의개편계획의 활용가능성이 인정된 것이다.

위와 같이 판례의 발전 방향을 검토하면, 법률상 규정되어 있지 아니한 요건을 추가하여 합의개편계획의 주체가 될 수 있는 외국 회사의 범위를 좁히면서도 실질적으로는 영국과의 관련성의 정도에 대하여는 점차 완화된 기준으로 해석을 함으로서 상당히 넓은 범위에서 외국 회사도 합의개편계획의 주체가 되는 회사로 인정하고 있다.

#### 4) 기타 문제 : 비법인사단

비법인사단(unincorporated association)의 경우 "Re St James's Club" 판례<sup>106)</sup>나 "Re Witney Town Football and Social Club" 판례<sup>107)</sup>에서 구성원이 조직체인 비법인사단에 대하여 책임을 지는지 여부, 단순한 모임(club)과 구별할 수 있는 요소가 있는지 여부 등에 비추어, 비법인사단은 합의개편계획의 주체가 되는 미등기 회사에 해당될 수 없다고 판시하였다.

---

105) Payne, *supra* note 1, at 291 : note 23; Pilkington, *supra* note 31, at 62 : note 53 - [2013] EWHC 2476 (Ch)

106) Payne, *supra* note 1, at 25-26 : note 38 - (1852) 2 De GM & G 383 at 387.

107) *Ibid.*, at 26 : note 40 - [1994] 2 BCLC 487 at 491.

판례의 입장은 이론적으로는 회사로서 실체를 갖추고 등록만 하지 아닌 경우로서 단순한 조합의 형태를 넘어 조직 자체의 실체가 있는 경우에만 미등기 회사로 인정할 수 있는 것으로 평가할 수 있는데, 현실적으로 그러한 경우에 자산의 소유권 귀속 문제, 구성원 간의 권리 의무에 관한 규율 등의 복잡성과 난해함으로 실제 존재하기 어려운 형태로 보인다. 결국 현실에 존재하는 ‘미등기 회사’로서 인정될 수 있는 경우는 위에서 본 외국 회사에 대부분 한정된다고 보인다.

#### 다. 주체로서 ‘주주’의 의미

합의개편계획의 주체인 회사의 반대당사자로서 회사의 “구성원(member)” 또는 “채권자(creditor)”가 가능한데, 영국회사법에서 구성원이나 채권자에 대하여 명확히 정의를 하고 있지 아니하다.<sup>108)</sup> 구성원이나 채권자의 범위를 명확히 하는 것이 중요한 이유는 위에서 살필 ‘총회의 개최’와 관련하여 어느 범위까지 주체로 포함시켜야 하는지 문제가 되고 그 범위 판단에 문제가 있을 경우(특히 너무 좁게 판단한 경우) 합의개편계획 전체가 불승인될 수 있기 때문이다.<sup>109)</sup>

위에서 언급한 바와 같이 구성원을 주주에 한정하여 볼 경우<sup>110)</sup>, 주식회사 주주는 주식의 소유와 등록(명의개서)이라는 명확하고 형식적인 조건을 통해 그 범위가 비교적 명확하게 정해진다.<sup>111)</sup> 만약 수익적 소유자(beneficial owner)와 법률적 소유자(legal owner)가 있는 경우라면, 법률적 소유자만이 합의개편계획의 주체가 될 수 있다.<sup>112)</sup> 한편, 예를 들어 주

108) Payne, *supra* note 1, at 85, 179; Pilkington, *supra* note 31, at 39.

109) 본 논문 제70쪽 이하 참조.

110) 본 논문 제5~6쪽 참조.

111) Payne, *supra* note 1, at 85 : note 17.

112) 본 논문 제36~37쪽 참조.

식매수선택권 소지자나 전환사채 소유자는 형식적인 주주의 요건을 갖추지 않았으므로 주주의 지위가 인정될 수 없고, 채권자의 지위만 가진다.<sup>113)</sup>

## 라. 주체로서 ‘채권자’의 의미

### 1) 문제점

채권자의 경우 형식적인 요소가 주주만큼 명확하지 아니하고 합의개편 계획의 제도적 목표를 고려하여 어느 범위의 채권자까지 인정할 것인지에 대하여 규범적 검토를 하여야 하기 때문에 그 범위가 명확하지 아니한 문제가 발생한다.

이에 대해 영국 법원은 구체적 사건별로 판단을 하고 있으나,<sup>114)</sup> 개념적으로 합의개편계획상 채권자의 의미를 ‘지불이 가능한 시점에 회사의 채무가 되는 금전적인 청구권을 가진 사람(anyone who has a monetary claim against the company that, when payable, constitute a debt)’이라고 보아, 채권자에 대한 해석 중 가장 넓게 해석하는 경향을 보이고 있다.<sup>115)</sup> 구체적으로는, 현재 이미 채권을 행사할 수 있는 확정 채권자(actual creditor)뿐만 아니라, 미래에 변제기가 도래하는 기한부 채권자(pro prospective creditor),<sup>116)</sup> 미래에 발생할 수 있는 사건에 따라 채권의 발생 가능성이 있는 우발 채권자(contingent creditor)까지 채권자로 인

---

113) Payne, *supra* note 1, at 85 : note 18.

114) *Ibid.*, at 179.

115) *Ibid.*, at 180 : note 24 - Re Lehman Brothers International (Europe)(in administration) [2009] EWCA Civ 1161; [2010] BCLC 496 at [58]; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 117 : note 1 - Re Midland Coal, Coke and Iron Co [1895] 1 Ch 267.

116) Payne, *supra* note 1, at 180 : note 25 - Re Cancel Ltd [1996] 1 All ER 37 (리스계약상 장래에 변제기가 도래하는 리스비용에 대한 채권이 인정된 사례이다).

정하고 있다.<sup>117)</sup> 다만, 총회소집 명령 당시 존재하지 않은 채권의 기초가 존재하지 않았던 채권자는 포함하지 아니하고 있다.<sup>118)</sup> 아래의 경우 실제 사건에서 쟁점이 된 사례이다.

## 2) 우발 채권자의 인정 범위

우발 채권자(contingent creditor)를 합의개편계획의 채권자에 포함시키는 것 자체에 대해서는 큰 논란이 없으나, 그 범위를 정하는 것은 쉽지 않은 일이다.<sup>119)</sup>

이와 관련된 대표적인 판례로, “Re T&N Ltd(No.2)” 판결<sup>120)</sup>에서 법원(David Richards 판사)은 회사와 관련한 행위로 인해 석면에 노출된 사실만 입증할 경우, 비록 그 석면에 노출된 잠재적 피해자들에게 아직 질환이 발생하지 않았고 그 피해의 정도가 확인되기도 전이라고 하더라도, 과거에 회사가 석면을 노출시키는 행위로 하였으므로 향후 그 관련 질환이 발병될 경우 회사는 필연적으로 그에 대한 책임이 있기 때문에, 불법행위 손해배상책임의 우발 채권자로서 합의개편계획의 채권자에 해당될 수 있다고 판시하였다. 나아가 “Re T&N Ltd(No.3)” 판결<sup>121)</sup>에서는 여러 회사로부터 석면에 노출된 사람으로서 아직 석면증 증세가 나타나지 않은 경우에 어느 회사에 의한 석면 노출로 석면증 증세가 나타날 것인지에 대한 입증이 안 된 상태에서도 석면 노출에 기여한 모든 주체에 대하여 우발 채권자로

---

117) *Ibid.*, at 180 : note 26 - Re Midland Coal, Coke and Iron Co [1895] 1 Ch 267 at 277 per Lindley LJ; Re Compania de Electricidad de la Provincia de Buenos Aires Ltd [1980] Ch 146 (주식매수선택권(share option) 소지자가 회사에 대한 우발 채권자로서 인정된 사례이다).

118) *Ibid.*, at 180 : note 31 - Re B & S Distributors Pty Ltd (1986) 5 NSWLR 492.

119) *Ibid.*, at 181.

120) *Ibid.*, at 181 : note 30 - [2005] EWHC 2870 (Ch); [2006] 1 WLR 1728; Pilkington, *supra* note 31, at 40 : note 40.

121) Payne, *supra* note 1, at 181-182 : note 34 - [2006] EWHC 1447 (Ch); [2007] 1 All ER 851.



서 지위가 있다고 판시하였다.

결국 장래에 발생할 우발적 사건의 채권자의 범위를 판단하기 위해서는 과거에 있었던 채권발생의 기초가 되는 사건과 장래에 발생할 것으로 예상되는 결과 사이의 인과관계의 필연성 정도가 핵심적인 논증 부분이 될 것으로 보인다.

### 3) 수익적 소유자의 인정 여부

수익적 소유자(beneficial owners)란 명의를 타인으로 되어 있으나 실제 금전 출자 여부, 명의자와의 관계 등에 비추어 보아 실질적으로 채권의 권리자라고 볼 수 있는 사람을 의미한다.<sup>122)</sup> 이는 사채권자에 대한 채권자 문제와 신탁 관계에서 수탁자의 문제가 이에 해당한다고 볼 수 있다.<sup>123)</sup>

신탁(trust)에 있어서 수탁자를 합의개편기안에 있어서 채권자로 인정할 수 있는지 여부와 관련하여, “Re Lehman Brothers International (Europe)(in administration) (No.2)” 항소심 판례<sup>124)</sup>에서, 합의개편계획 주체인 회사가 수탁자(trustee)인 재산을 신탁회사를 통해 실질적으로 소유하고 있는 수익적 소유자들에 대한 채권을 조정하는 합의개편계획이 제안되었는데, 이때 해당 수익적 소유자들은 회사에 대한 직접적인 채권자는

122) 국세청 예규 “국총 46017-133(1999. 2. 27)” - 송성권, “수익적 소유자(Beneficial Owner) 과세에 관한 국제적 기준” 계간 세무사, 여름호 (2007) 제14쪽에서 재인용 : 수익적 소유자는 “법적·형식적 소유자(legal owner)”와 대비되는 개념으로서 “수취하는 소득에 대하여 실질적·경제적 처분권(권리의 취득, 변경, 소멸권 등)을 가지며 그와 관련된 위험을 실질적으로 부담하는 자” 즉, 당해 소득이 실질적으로 귀속되는 경제적 소유자(economic owner)를 의미한다.

123) 안경봉, 장윤희 “한·중 조세조약상 수익적 소유자” 법학논총 Vol.23(2) (2011), 제 478쪽 : 수익적 소유자 개념은 영국에서 기원한 것이다. 특히 신탁법의 발전에 따라 법적 소유권과 구분하기 위하여 수익적 소유권을 도입하였다. 조세조약상의 “수익적 소유” 개념은 1966년 체결된 영·미 이중과세방지조약(1945년) 보충의정서(Protocol)에서 처음으로 도입되었는데, 해당 개념을 도입한 이유는 대리인과 명의인(agents and nominees)은 제한세율을 향유할 수 없게 하기 위한 것이었다.

124) Payne, *supra* note 1, at 183 : note 37 - [2009] EWCA Civ 1161; [2010] BCC 272; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 119-120 : note 9; Pilkington, *supra* note 31, at 128-129 : note 32.

아니지만 신탁회사를 거쳐 간접적으로 권리를 행사할 수 있는 지위에 있었기 때문에, 일종의 우발 채권자(contingent creditor)로서 합의개편계획의 채권자의 지위를 인정할 수 있는지가 문제가 되었다. 합의개편계획을 제안한 관리인의 논리는 만약 회사가 신탁계약을 위반할 경우 수익적 소유자가 신탁회사를 대위하여 소유권을 행사할 수 있기 때문에 합의개편계획에 있어서도 채권자로 보아야 한다는 주장이었다. 그러나 법원(Patten 판사)은 위 수익적 소유자들의 경우 채권자의 지위가 인정되지 않는다고 판시하였다. 그 이유는, 먼저 ‘회사에 대한 채권자의 청구권을 대신 배상하는 성격이 있는 제3자(보험회사)의 채권자에 대한 권리를 소멸시키는 것을 조건으로 채권자가 회사에 대해 갖는 청구권을 같이 변동·소멸시키는 합의개편계획은 인정된다’면서도, 채권자의 범위는 제한없이 인정되는 것은 아니라 ‘회사에 대하여’ 채권을 가진 사람만 해당한다고 전제하였다. 그런데 이 사건 수익적 소유자가 신탁회사의 회사에 대한 채권을 대위 행사할 수 있다는 사실은 신탁계약의 결과에 불과할 뿐 그 자체가 회사에 대한 직접적인 채권인 것은 아니며, 만약 수익적 소유자의 회사에 대한 청구권이 소멸하면 회사-채무자 간 채권이 변동하는 결과가 발생하는 경우 이더라도 이는 수익적 소유자에게 채권자의 지위가 부여되는 것이 아니라 회사-채무자 간의 합의개편계획의 부수적인 요소에 불과하다고 보았다.

한편, 사채권자에 대한 채권자 문제와 관련하여, 회사의 채권에 대한 권리자도 합의개편계획에 대한 채권자로 인정될 수 있는지도 문제되었는데, 이 경우에도 법원은 채권에 대한 채권자까지는 포함될 수 없다고 판시하였다.

#### 4) 회사채를 간접보유한 경우의 문제

사채권자(bondholder)의 경우 회사에 대한 채권자의 지위가 인정되는

것은 당연하다. 그런데 통상적으로 회사채는 직접 금전을 투자한 수익적 소유자가 직접 자기 명의로 소유하지 않고 투자은행 등 중간 관리회사에 자금을 지급하여 중간 관리회사의 명의로 소유하고 있는 경우가 많기 때문에, 수익적 소유자와 법적 소유자 중 누구를 합의개편계획상 채권자의 지위로 인정할 수 있을 것인지 문제된다.

이에 대하여, 1909년 “Re Dunderland Iron Ore Co Led” 판결에서는, 위에서 살핀 일반적인 수익적 소유자에 대한 논리와 동일하게, 회사채 소유권에 대한 명의 등록이 없으면 금전을 투자한 수익적 소유자라는 사실만으로는 채권자의 지위가 인정되지 않는다고 보았다.<sup>125)</sup> 이러한 관점에 따르면 소유권 명의자인 중간 관리회사만 채권자의 지위를 인정받을 수 있는 것이다. 그러나 중간 관리회사는 형식적 소유자에 불과하고 각 회사채 수익적 소유자는 각자 이해관계가 다르기 때문에 합의개편계획에 대하여 다른 의견의 결의권을 행사할 필요성이 제기되었다.<sup>126)</sup>

이에 2009년 “Re Castle Holdco 4 Ltd” 판결<sup>127)</sup>에서 법원(Norris 판사)은 ‘회사채의 궁극적인 수익적 소유자(ultimate beneficial owners of the bonds)’는 회사채 발행회사에 최종권리확인증(definitive certificate)의 발급을 요청할 수 있는 점, 중간 관리회사는 자신이 도산하거나 영업을 중단할 상황이 발생할 경우 자신이 회사채 발행회사에 대해 가진 회사채에 대한 권리를 최종권리증권(definitive security)의 형태로 수익적 소유자에게 양도하도록 되어 있는 규정이 통상적으로 있는 점 등 특정 상황이

---

125) Payne, *supra* note 1, at 186 : note 40 - [1909] 1 Ch 446 at 452; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 118 : note 4.

126) O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 118 : note 6 - Re Equitable Life Assurance Society : [2002] EWHC 140 (Ch) (한 명의 채권자가 찬성과 반대의 의견을 나누어 투표하는 분할 투표(vote splitting)가 가능하다는 사안이다. 그러나 중간 관리회사의 경우 법률상 이러한 투표가 어려울 수 있다).

127) Payne, *supra* note 1, at 186 : note 42 - [2009] EWHC 1347 (Ch); O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 118 : note 7; Pilkington, *supra* note 31, at 95-96 : note 5, 8 - [2009] EWHC 3919 (Ch) at [23].

발생하면 수익적 소유자가 직접 회사채 발행회사에 사채권자로서의 권리를 행사할 수 있게 되는 특징에 비추어, 회사채에 대한 수익적 소유자는 ‘현재 직접 청구할 수 있는 권리는 없지만 장래 발생할 수 있는 사건에 따라 권리를 가지게 될 수 있는 특성을 가진 우발 채권자(contingent creditor)’에 해당하고, 이로써 합의개편계획상 투표권이 있는 채권자로서 인정하였다.

일반적인 신탁 계약과는 달리, 회사채의 경우 중간 관리회사와 실질 보유자 사이의 계약관계에 특수성이 있다는 점을 짚어낸 것이다.

## 마. 내용의 범위 : 제3자에 대한 권리·의무 변동시 문제점

### 1) 문제점

합의개편계획에 있어서 필요한 요건은 한쪽 당사자가 반드시 회사이어야 하고 반대당사자는 반드시 주주 또는 채권자이어야 한다는 점이다. 이는 앞서 살펴본<sup>128)</sup> 현행 영국회사법 제895조 제(1)항의 문구상으로도 확인이 된다. 즉, 합의개편계획은 ‘회사와 주주 간’ 또는 ‘회사와 채권자 간’에만 성립할 수 있을 뿐, 예컨대 ‘주주와 채권자 간’과 같은 기안은 법률의 규정을 일탈하는 것이 된다.<sup>129)</sup>

이러한 규정은 위 규정된 당사자들(회사나 주주 또는 채권자) 이외의 제3자를 합의개편계획의 당사자에서 배제하는 의미가 있다. 이는 더 나아가 합의개편계획을 통해 변동시킬 수 있는 권리·의무의 범위를 제한하는 의미를 갖기도 한다. 즉, 합의개편계획을 통해 변동시킬 수 있는 권리·의무 관계의 범위는 원칙적으로 ‘회사와 주주 간 권리·의무’ 또는 ‘회사와 채권자

---

128) 본 논문 제6쪽 참조.

129) Payne, *supra* note 1, at 22.

간 권리·의무’에 대해서만 가능하다.

그런데 예외적으로 제3자에 대한 권리·의무에 대한 변경에 관한 합의개편계획의 유효성을 인정한 사례가 있어 주목된다. 당사자들과 제3자 사이의 권리·의무가 밀접하고 본질적으로 연결되어 있는 경우에는, 그 변동을 당사자들 간의 권리·의무 변동과 동일시함으로써 당사자들 간 합의개편계획으로서 인정하는 태도를 취하고 있다. 다만, 이러한 경우라도 제3자를 합의개편계획의 주체로 인정한 것은 아니다.

한편 당사자들에 대하여는 합의개편계획의 구속력이 법정된 것과 달리, 위와 같이 합의개편계획의 내용 상 권리·의무의 변동이 있는 제3자에 대하여는 법률에서 구속력을 규정하고 있지 아니한다.<sup>130)</sup> 따라서 제3자도 합의개편계획의 효력에 당사자들과 함께 구속되게 하기 위해서는, 제3자가 계약의 당사자로서 합의개편계획의 효력을 수인하는 계약법상 절차가 필요하다.<sup>131)</sup>

## 2) 판례

### 가) 예외적으로 긍정적인 사례

위에서도 살폈던<sup>132)</sup> “Re T&N Ltd(No. 3)” 판결<sup>133)</sup>은, 회사의 근로자가 회사를 상대로 불법행위(석면 노출) 손해배상 청구를 하자 회사는 회사의 행위로 인해 피해를 본 근로자에 대한 배상금을 지급해 주는 보험계약에 근거하여 보험사들에 보험금지급을 청구하였으나 보험사들은 보험계약상 보험사고에 해당하지 않는다는 이유로 보험금 지급을 거절한 상황이었다.

---

130) Companies Act 2006, s.899(3).

131) Payne, *supra* note 1, at 24.

132) 본 논문 제35~36쪽 참조.

133) Payne, *supra* note 1, at 22-23 : note 21 - [2006] EWHC 1447 (Ch); [2007] 1 All ER 851 at 872 per David Richards J; Pilkington, *supra* note 31, at 40 : note 39, at 127-128 : note 30.

이때 회사가 회생절차에 들어가게 되자 특별법<sup>134)</sup>에 의해 자동으로 ‘회사의 보험사에 대한 보험금 청구권’은 근로자에게 이전되게 되었으나, 근본적으로 회사와 보험사 사이의 보험금 청구권이 인정되지 않으면 근로자에게 이전될 채권은 존재하지 않고, 근로자는 회생절차 상태의 회사에 대해 직접적인 손해배상 청구권만 남게 될 수 있는 상황이었다. 이러한 상황에서 회사의 관리인은 ‘회사와 근로자는 보험사들에 대한 보험금 청구권을 각 포기하는 대신 보험사들은 근로자의 피해를 배상할 특별 기금을 마련해 주는 내용’의 합의개편계획을 제안하였다. 그러자 이에 반대하는 일부가 ‘해당 합의개편계획은 회사나 채권자(근로자)와 제3자인 보험사들 사이의 권리를 변동시키는 내용이고 정작 회사와 채권자(근로자) 사이의 권리 변동은 없는 합의개편계획이어서, 회사-채권자 간 합의개편계획으로 볼 수 없으므로 적법한 합의개편계획이 아니다’라는 주장을 제기하였다.<sup>135)</sup> 이에 대하여 법원(David Richards 판사)은, 보험사들이 특별 기금을 채권자(근로자)에게 지급할 경우 채권자(근로자)의 회사에 대한 손해배상 청구권이 축소되기 때문에 채권자(근로자)의 보험사에 대한 권리가 채권자(근로자)의 회사에 대한 권리와 충분히 밀접한 관련(sufficiently closely connected)이 있어 채권자(근로자)와 회사 사이의 합의개편계획으로 간주될 수 있다고 보았다.

이는 합의개편계획이 ‘타협(compromise) 또는 합의(arrangement)’로서 갖추어야 할 필수 요건인 ‘대가 관계(give and take)’가 반드시 당사자들(회사나 주주 또는 채권자) 사이에 필요한 것이 아니라 제3자와 관련된 권리가더라도 당사자들 사이의 권리와 서로 필수적으로 연결되어 있는 관

---

134) Third Parties (Rights Against Insurers) Act 1930, s. 1.

135) 근로자에게 아직 석면증의 피해가 발생하지 않았으므로 채권자로 볼 수 없다는 이의도 있었으나, 이에 대하여는, 본 논문 제30쪽에서 본 바와 같이, 우발 채권자의 지위를 인정하였다.

계라서 제3자와 관련된 권리 변동이 당사자들 사이의 권리를 직접적으로 변동시키는 경우에 당사자들 간 합의개편계획으로 간주하는 것이 가능하다는 것을 의미한다.<sup>136)</sup>

#### 나) 예외성을 부정한 사례

위에서도 살폈던<sup>137)</sup> “Re Lehman Brothers(Europe)(in administration)(No.2)” 판결<sup>138)</sup>에서 관리인은 회사가 신탁재산의 수탁자로서 소유한 재물에 대한 반환채무를 부담하기도 하고 일부는 단순한 채권·채무 관계로 채무를 부담하기도 한 상황에서 장부와 기록이 불분명하고 소송이 얽혀 있어 물건의 주체를 특정하기 어렵다고 판단되자, 신탁회사를 통해 회사에 재물을 신탁한 일부 신탁자(수익적 소유자)들에 대하여 직접 신탁재산을 분배하여 지급하고 그 채무의 변제에 갈음하는 내용의 합의개편계획을 제시하였다. 이에 대하여 1심 법원(Blackburne 판사)은 신탁재산에 대하여는 이를 신탁한 수익적 소유자뿐만 아니라 회사의 다른 일반 채권자도 권리를 행사할 수 있으므로 Re T&N Ltd(No.3) 판결의 근로자, 보험사 간의 보험금 청구권과는 성격이 다르다고 보아, 합의개편계획의 유효성을 불인정하였다.<sup>139)</sup> 나아가 항소심 법원(Neuberger 판사)<sup>140)</sup>도 제3자에 대한 권리변동이 회사와 채권자 간의 권리관계 변동으로서 간주하는 것이 가능할 경우 당사자 요건을 충족시킨다는 전제는 인정하면서도, 제3자의 회사에 대한 권리가 신탁재산에 대한 권리의 경우, “Re T&N Ltd(No.3)” 판결과는 달리 취급해야 한다고 보았다. 구체적으로는 해당 사

---

136) Payne, *supra* note 1, at 22.

137) 본 논문 제36~37쪽 참조.

138) Payne, *supra* note 1, at 23 : note 23 - 항소심 [2009] EWCA Civ 1161; [2010] 1 BCLC 496 at [65]; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 119-121 : note 9-10.

139) Pilkington, *supra* note 31, at 37-38 : note 31 - 1심 [2009] EWHC 2141 (Ch).

140) 본 논문 제37쪽에서 본 바와 같이, 항소심의 Patten 판사는 신탁재산의 수익적 소유자는 회사에 대하여 제3자에 불과할 뿐 채권자로 인정할 수 없다는 이유로 합의개편계획의 효력을 부정하였다.

건 제3자의 권리는 신탁재산인 재물에 대한 권리(proprietary right)로서 보험금 청구권과 같은 인적 권리(personal right)와는 그 성격이 다르고, 회사가 제3자에게 재물을 지급한다고 하더라도 신탁회사(채권자)의 회사에 대한 권리가 직접적으로 영향을 미치지 않으므로, 회사의 제3자에 대한 권리관계 변동을 회사와 채권자(신탁회사) 사이의 권리변동으로 간주할 수 없다는 취지로 판시하였다.

#### 다) 예외적 인정을 위한 구체적 기준의 제시

이후 “Re La Seda de Barcelona SA” 판결<sup>141)</sup>에서, 법원(Proudman 판사)은 위 “Re T&N Ltd” 판결 및 “Re Lehman Brothers(Europe)(in administration)(No.2)” 판결을 종합하여, 제3자에 대한 권리·의무 변동이 당사자의 권리·의무 변동으로 간주될 수 있는 예외적 상황의 인정을 위한 요건을 구체화하였다.

구체적인 내용은, 진정한 대가 관계(genuine give and take), 채권자의 제3자에 대한 권리와 채권자의 회사에 대한 권리 사이의 충분히 밀접한 관련성(sufficiently closely connected), 채권자의 제3자에 대한 권리는 인적 권리(personal right)이지 물건에 대한 소유권(proprietary right)이 아닐 것, 채권자의 제3자에 대한 권리는 채권자가 회사에 대하여 갖는 권리를 배상하기 위해 존재할 것(이로써 제3자의 채권자에 대한 변제를 하면, 그 결과 채권자의 회사에 대한 채권의 축소로 이어질 것)이라는 4가지 요건을 제시하였다.

## 2. 법원의 1차 심리 및 부수 절차

---

141) Payne, *supra* note 1, at 23-24 : note 26 - [2010] EWHC 1364 (Ch); [2011] 1 BCLC 555 at [12] per Proudman J; Pilkington, *supra* note 31, at 129-130 : note 34.



위와 같이 준비된 합의개편계획을 주주 또는 채권자들의 찬성 여부를 결정하기 위한 총회에 상정하기 위해 총회소집 절차가 필요하다. 그런데 합의개편계획의 총회소집은 법원의 결정에 의해서만 할 수 있도록 법률로 규정되어 있다.<sup>142)</sup> 따라서 이를 위해 합의개편계획 작성 주체는 법원에 총회소집 신청을 하게 된다. 이 신청은 전체 합의개편계획 절차에서 법원의 관여가 시작되게 하는 최초의 절차이다.<sup>143)</sup> 한편, 만약 ‘채권자에 대한 합의개편계획’을 진행할 경우에는, 채권자에게 미리 합의개편계획의 내용에 대해 통지하는 준비절차를 하여야 한다.<sup>144)</sup>

위 신청을 받은 법원은 법원의 1차 심리(first hearing 또는 directions hearing)를 통해 총회를 소집할 것인지 여부를 판단하게 된다. 법원이 총회를 소집하기로 결정하면, 그 소집 시기, 총회 의장 등에 대하여서도 법원이 정해주게 된다.<sup>145)</sup> 이는 합의개편계획의 성격이 자유로운 계약법이 아니라, 법정 절차에 따라 진행되는 절차이고 법원의 재량권이 행사될 수 있는 절차라는 점을 시사하는 부분이다.

법원의 총회소집 결정을 획득한 합의개편계획 작성 주체는 총회소집 대상자에게 계획설명서(explanatory statement)를 통지하게 된다.<sup>146)</sup> 이를 통해 총회소집 대상자는 총회에 상정될 합의개편계획의 내용을 이해하고 총회에 참석할 수 있게 된다.

## 가. 법원에 대한 총회소집 신청

---

142) Companies Act 2006, s. 896(1).

143) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44.

144) Payne, *supra* note 1, at 37; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44; Pilkington, *supra* note 31, at 34-35.

145) Payne, *supra* note 1, at 38; Pilkington, *supra* note 31, at 86.

146) Companies Act 2006, s. 897.

## 1) 문제점

합의개편계획 작성 주체는 총회를 개최하기 위해 법원에 총회소집 신청을 하게 된다. 현행 영국회사법에 규정된 신청 주체는 기본적으로 회사, 채권자, 주주가 가능하고, 해산절차(winding up)시에는 청산인(liquidator), 회생절차(administration) 시에는 관리인(administrator)도 신청이 가능한 것으로 규정되어 있다.<sup>147)</sup> 실무상으로는, 대체로 합의개편계획을 기획하는 주체가 회사인 경우가 많기 때문에, 일반적으로 회사의 이사회, 청산인, 관리인에 의해 신청이 이루어지고 있다.<sup>148)</sup>

문제는 적대적 인수를 위해 합의개편계획(hostile member scheme)을 제시하면서 주주 단독으로 총회소집 신청을 하는 것이 가능한지 여부이다. 적대적 인수를 위해 대상회사의 주식을 단 1주라도 취득한 경우, 적법하게 주주의 지위를 취득하므로 법률 규정상 신청 주체가 될 수 있다. 그러나 한편으로 유효한 합의개편계획은 한쪽 당사자가 반드시 회사가 되어야 하는데 적대적 인수의 경우 회사가 이를 승인할 가능성이 거의 없어 무용한 합의개편계획을 제시하는 것이기 때문이다.

## 2) 판례 및 평가

이와 관련된 사례로서, “Re Savoy Hotel Ltd” 판결<sup>149)</sup>에서는, 한 주주가 회사의 경영권을 차지하기 위해 회사가 반대하는 내용의 합의개편계획을 제안하며 법원에 총회소집을 신청하였다. 이에 대해 법원(Nourse 판사)은 원론적으로는 회사의 협조없이 주주 또는 채권자는 단독으로 법원에 총회소집 신청을 할 수 있고 이 경우 법원이 1차 심리에서 총회소집 명령

---

147) Companies Act 2006, s. 896(2).

148) Payne, *supra* note 1, at 29; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44.

149) Payne, *supra* note 1, at 29-30 : note 55 - [1981] Ch 351.

을 내릴 법률상 권한은 존재한다고 보았다. 그러나 합의개편계획은 반드시 회사와 주주 또는 채권자 ‘사이에 이루어져야’ 하는데 그 의미는 양쪽 당사자들의 동의가 필요하다는 뜻이기 때문에 회사의 동의없는 합의개편계획은 승인 가능성이 없음을 전제하면서, 해당 사건의 경우와 같이 제안된 합의개편계획에 대해 회사의 동의 가능성이 없음이 명백하여 그 결과 2차 심리에서도 승인이 불가능하다는 사실이 명백하다고 판단되는 합의개편계획의 경우 이에 대한 총회소집 명령을 내릴 법원의 권한은 제한된다고 판시하였다.

결국 합의개편계획 제도를 이용하여 회사가 반대하는 적대적 인수를 한다는 것은 사실상 매우 어렵다고 볼 수 있다. 절차적 측면에서도 보통 주주가 회사의 협조없이 단독으로 복잡한 회사 정보에 대한 접근성이 없기 때문에 합의개편계획의 법률상 필요 절차인 계획설명서(explanatory statement)를 작성하는 것이 거의 불가능하다.<sup>150)</sup> 더욱이 회사가 해산이나 회생절차 상태에 있는 경우, 청산인이나 관리인의 동의가 없으면 합의개편계획 자체가 승인될 수 없다.<sup>151)</sup> 다만, 이러한 제한은 절대적인 것이 아니므로, 만약 이사회가 협조 없이도 주주총회 의결로서 적대적 인수를 위한 합의개편계획이 성립될 여지가 있는 경우(정관에서 주주총회에 의한 의사결정을 가능하게 하는 규정이 있는 경우 등)를 가정하면, 이사회가 반대하더라도 회사 측의 입장이 명백하게 확인된 것이 아니므로 합의개편계획의 절차를 더 진행시키는 측면에서 총회소집 명령이 내려질 수 있다고 보아야 할 것이다.<sup>152)</sup>

## 나. 법원의 1차 심리

---

150) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 46.

151) *Ibid.*, at 46 : note 17 - Re International Contract Co [1872] WN63.

152) Payne, *supra* note 1, at 31-32.

## 1) 개요

이 절차는 합의개편계획 작성 주체의 신청을 받은 법원이 합의개편계획의 찬반 투표를 하기 위한 총회를 소집할 것인지 여부를 결정하는 단계이다(the hearing to convene meeting).

법원이 1차 심리를 통해 총회를 소집하도록 하는 권한의 구체적 내용에 대하여 법률에 명시되어 있지 아니하지만, 실무적으로 많은 재량권을 행사하고 있다. 이는 합의개편계획의 총회는 회사법상 규정된 일반적인 주주총회나 개별 회사의 정관상 규정된 주주총회와 구별되는 것으로서, 법원의 명령에 의해 소집하게 되는 독자적인 성질에서 기인한다.<sup>153)</sup> 이에 법원은 신청인의 신청을 고려하여 총회의 의장(chairman), 개최시간, 개최장소, 투표권 여부 판단의 기준시기, 대리투표권의 방식 등에 대하여 결정한다.<sup>154)</sup> 또한 일반적으로 법원이 정한 방식에 따라 총회가 개최될 경우, 그 당부에 대한 이의제기는 받아들여지지 않는다.<sup>155)</sup>

## 2) 기본적·형식적 요건에 대한 판단 절차

본 절차에서 판단하는 대상은 합의개편계획 당사자 사이의 동의 존재 등 기본적 요건<sup>156)</sup> 및 신청인이 제시한 합의개편계획의 관할권 존재 여부, 종류별 총회 구성의 적절성 여부(1개 이상의 종류별 총회가 필요한지, 그렇다면 그 구성은 적절한지)<sup>157)</sup> 등 1차 심리 단계에서 당부를 판단할 수

---

153) Payne, *supra* note 1, at 38.

154) *Ibid.*

155) *Ibid.*, at 38 : note 107 - Carruth v. Imperial Chemical Industries Ltd [1937] AC 707.

156) 본 논문 제45~46쪽에서 검토한 요건이다; Pilkington, *supra* note 31, at 44-45 : note 51 - Re Savoy Hotel Ltd [1981] Ch. 351.

157) 본 논문 제69쪽 이하 참조; 종류별 총회 구성의 적절성 여부에 대해서는 2001년까지 법원은 2차 심리(승인 심사) 단계에서 판단을 해왔으나, 2002년 “Re Hawk Insurance Co Ltd” 판결이 계기가 되어 1차 심리에서 심사가 되기 시작했다.

있는 형식적 요건 위주로 판단한다.<sup>158)</sup> 위와 같은 기본적인 요건을 갖추지 못한 경우 아무리 그에 따라 이루어진 총회 결과 가결되더라도 2차 심리(법원 승인 심사)를 통과하기 어렵기 때문에 합의개편계획이 갖추어야 할 기본적인 요건을 심사하는 의미가 있다.<sup>159)</sup>

반면, 합의개편계획 내용의 합리성, 공정성 여부 등 실제적 내용에 대하여는 심사하지 아니한다.<sup>160)</sup> 실제적 내용의 경우 총회 절차를 거치고 나서야 쟁점이 부각되므로 법원 승인 심사 단계에서 문제가 되는 경우가 많고, 총회에서 가결이 되었다면 합의개편계획의 내용의 경제적 합리성이나 공정성은, 경영권 판단과 유사하게 사법심사의 대상이 아니게 되기 때문에 1차 심리에서 판단할 대상이 되지 않는 것이다.

## 다. 계획설명서 통지 및 공고

### 1) 의무적 절차 및 진실성 담보

합의개편계획 총회소집 명령에는 반드시 계획설명서(explanatory statement)가 함께 통지 및 공고되어야 한다.<sup>161)</sup> 위 규정은 1947년 영국 회사법(Companies Act 1947)에 처음 도입되었는데, 입법화되기 이전에도 불문법상 의무(common law obligations)에 따라 법원은 의사결정에 필요한 정보를 관련자들에게 공개하도록 명령하였다.<sup>162)</sup>

---

158) Payne, *supra* note 1, at 36; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 47; Pilkington, *supra* note 31 at 44.

159) 본 논문 제67~69쪽 참조.

160) Payne, *supra* note 1, at 36; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 47; Pilkington, *supra* note 31 at 44 : note 50 - Re Telewest Communications Plc(No.1) [2004] EWHC 924 (Ch); [2004] B.C.C. 342 at [14] : 자세한 내용은 본 논문 제69쪽 이하 참조.

161) Companies Act 2006, s. 897(1).

162) Payne, *supra* note 1, at 34 : note 83 - Re Dorman Long & Co Ltd [1934] Ch 635 at 657 per Maugham J

이때 합의개편계획 자체를 통지하는 것이 계획설명서를 대체할 수 없고, 계획설명서는 별도의 독립적인 문서로 작성되어야 한다.<sup>163)</sup> 또한 계획설명서의 통지 절차는 법원이라도 면제시킬 수 없고, 계획설명서가 없이 이루어진 합의개편계획 가결은 승인될 수 없다.<sup>164)</sup>

또한 계획설명서의 진실성을 담보하기 위하여, 계획설명서에 기재될 것으로 요구되는 내용을 기재하지 않은 경우 해당 회사와 그 작성에 관여한 모든 임원(officer) 내지 청산인(liquidator), 관리인(administrator)은 벌금형의 형사 처벌을 받을 수 있다.<sup>165)</sup>

## 2) 필요한 기재 내용의 범위

현행 영국회사법 제897조 제(2)항은 계획설명서에 합의개편계획의 효과와 이사의 이해관계를 반드시 기재하도록 규정하고 있다. 이는 주주나 채권자의 투표에 영향을 줄 만한 관련사항을 모두 포괄하는 내용을 의미하는 것이다.<sup>166)</sup> 계획설명서에 기재할 내용은 불문법에 따른 공시기준과 동일 수준을 요구하고 있다.<sup>167)</sup> 판례상 제시하는 기준에 의하면, (i)총회소집 당사자가 제안된 합의개편계획이 자신에게 이익이 되는지 여부를 합리적으로 판단할 수 있을 만큼 충분한 내용과 (ii)합의개편계획에 찬성할 것인지 반대할 것인지에 대해 합리적으로 판단할 수 있을 만큼 충분한 내용을 포함하여야 한다.<sup>168)</sup>

나아가 정보 획득 시점 및 통지 시점에 있어서도, 판례는 계획설명서를

---

163) *Ibid.*, at 33 : note 72 - Rankin & Blackmore Ltd [1950] SC 218 at 223

164) *Ibid.*, at 33 : note 73 - Rankin & Blackmore Ltd [1950] SC 218 at 224, 228

165) 본 논문 제7쪽(각주20); Companies Act 2006, s. 897(5),(8).

166) Payne, *supra* note 1, at 34.

167) *Ibid.*, at 35 : note 84 - Re RAC Motoring Services Ltd [2000] 1 BCLC 307 at 326-327 per Neuberger J.

168) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 48 : note 26 - Re Heron International NV and others [1994] 1 BCLC 667 at 675.

통지한 이후에라도 총회가 열리기 전까지 사이에 회사 이사회가 중요한 정보를 확인하였다면 관련 정보를 추가로 공개하여야 한다고 판시하였다.<sup>169)</sup>

### 3) 적정성 판단 기준

적법한 계획설명서로 인정받기 위해서는 위와 같이 판례상 엄격한 수준의 공시 요건을 충족하여야 한다. 따라서, 만약 계획설명서의 내용에 오류가 있고 의사결정에 영향을 미친 것으로 판단될 경우에 합의개편계획은 승인될 수 없다.<sup>170)</sup> 다만, 계획설명서상 제대로 공시되지 않은 정보가 있거나 공시된 정보가 잘못되었더라도, 합의개편계획 의사결정을 함에 있어서 전체적인 결론에 영향을 미치지 않았을 것으로 판단될 경우에는 보다 완화된 판단 기준에 따라 해당 계획설명서만으로도 공시 요건을 충족시킨 것으로 볼 수 있다고 판시한 사례도 있다.<sup>171)</sup>

한편, 법원은 계획설명서를 통지받을 대상자의 특성도 고려하여 설명이 충분한지 여부를 판단하고 있다.<sup>172)</sup> 여러 판례에서, 합의개편계획에 대하여 채권자들이 모두 금융기관(financial institutions)인 경우 일반인보다 높은 수준의 이해능력을 전제할 수 있다고 판시하면서, 계획설명서가 청산

---

169) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 48 : note 31 - Re MB Group [1989] BCLC 672; 참고로, 통지시점에 정확한 정보였으나 이후 내용이 변경된 경우 해당 내용이 공개하지 않아도 되는 최소허용 한계를 넘어섰다는 이유로 승인을 거부한 판례로는 Payne, *supra* note 1, at 35 : note 87 - Re Jessel Trust Ltd [1985] BCLC 119 at 127 per Slade J.

170) Payne, *supra* note 1, at 35 : note 88; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 48 : note 29 - Re Dorman Long & Co Ltd [1934] Ch 635 / note 30 - Phosphate Co-operative Co of Australia v Shears [1988] 14 ACLR 323 (각 판결과 관련된 사건에서 해당 법원은 오류가 개정된 계획설명서가 통지된 이후 총회 재개최 명령을 하였다).

171) Payne, *supra* note 1, at 35-36 : note 89 - Re Minister Asset plc [1985] BCLC 200, note 90 : Re Imperial Chemical Industries Ltd [1936] 2 Ch 587 at 618 per Clauson J.

172) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 49.

과 합의개편계획의 차이점을 자세히 설명하지 않았다거나, 읽기에 너무 작은 글자크기로 작성되었다는 점만으로는 부적절하다고 보기 어렵다는 취지로 판시하였다.<sup>173)</sup>

## 라. 특별한 필요절차 : 채권자에 대한 합의개편계획의 경우

### 1) 절차의 근거와 그 내용

‘채권자’에 대한 합의개편계획의 경우에는 법원의 1차 심리와 관련된 특별한 규정이 있다. 2002년 법원실무규칙(2002 Practice Statement)<sup>174)</sup>에서는 법원의 1차 심리 단계에서 채권자의 종류별 총회<sup>175)</sup> 구성 (constitution of class meetings of creditors)과 관련된 쟁점이 다루어질 수 있도록 하기 위한 취지에서, 관련자들로 하여금 관련된 이의를 법원의 1차 심리에서 제기하도록 규정하고 있다.<sup>176)</sup>

이를 위해, 특별한 사정이 없는 경우(unless there are very good reasons for not doing so), 총회소집 신청자는 합의개편계획으로 영향을 받게 될 채권자를 비롯한 모든 관련자에 대하여 합의개편계획의 목적, 채권자의 종류별(class) 분류에 따른 총회 구성에 대한 ‘법원실무규칙 안내서(practice statement letter)’를 통지하여야 한다.<sup>177)</sup> 절차 순서상으로

---

173) Payne, *supra* note 1, at 36 : note 91 - Re Telewest Communication plc [2004] EWHC 924 (Ch); [2004] BCC 342; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 49 : note 34 - Re PrimaCom Holding GMBH [2012] EWHC 164 (Ch) / note 35 - Re British Aviation Insurance Co Ltd [2005] EWHC 1621 (Ch) at 100.

174) Payne, *supra* note 1, at 37 : note 98; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44 : note 4; Pilkington, *supra* note 31, at 32 - note 11 : Practice Statement (Ch D: Schemes of Arrangements with Creditors) [2002] 1 W.L.R. 1345; [2002] B.C.C. 355. (영국 고등법원(2009년 대법원이 창설되기 전 영국 최고법원) 소속 대법관이 제정한 실무규칙으로서, 1985년 영국회사법상 ‘회사-채권자 간 합의개편계획’과 관련된 절차를 규정하였다).

175) 본 논문 제55쪽 이하 참조.

176) Pilkington, *supra* note 31, at 34.



는 ‘합의개편계획 기획안 작성 후, 법원 1차 심리 기일 이전’에 본 절차를 거쳐야 하고,<sup>177)</sup> 실무적으로 법원의 1차 심리 기일 2주 이전에 통지되고 있다.<sup>179)</sup>

만약 채권자의 종류별 총회 구성에 대해 제기된 이의가 적절하다고 판단되면, 법원은 문제 해결시까지 후속 절차를 중단시키는 등 문제 해결을 위한 명령을 내릴 수 있다.<sup>180)</sup>

## 2) 절차 도입의 계기

위 규정 도입 이전인 2001년까지 이러한 절차가 없었고, 법원의 1차 심리에서도 종류별 분류가 적절하게 되었는지 등에 대한 쟁점에 대한 심사를 하지는 않았다.<sup>181)</sup> 1차 심리의 심리 대상을 법률로 특정한 것은 아니므로 법률상 불가능한 것은 아니지만, 1차 심리는 보다 기본적인 형식적 요건 위주로 심사하였고, 채권자의 종류별 분류와 같이 비교적 복잡한 쟁점은 2차 심리, 즉 이미 종류별 총회에서 찬성 가결이 이루어진 이후 절차인 법원 승인 심사 단계(sanctioning stage)에서 심사하여 전체 합의개편계획을 승인할 것인지 여부에 대한 판단 기준의 하나로 삼았다.<sup>182)</sup> 법률상 법원은 승인 또는 불승인의 이분법적으로 판단할 수밖에 없도록 규정되어 있으므로, 당시에는 최종심사단계인 법원 승인 심사 단계에서 종류별 분류가 부적절하다고 판단하면 법원은 불승인을 할 수밖에 없었고,<sup>183)</sup> 이러한 경우 합의개편계획은 처음부터 다시 새롭게 절차를 개시하여야 하는

---

177) *Ibid.*, at 35.

178) *Ibid.*, at 32, 35.

179) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44.

180) Payne, *supra* note 1, at 37; Practice Statement (Ch D: Schemes of Arrangements with Creditors) [2002] 1 W.L.R. 1345.

181) Payne, *supra* note 1, at 36; Pilkington, *supra* note 31, at 43.

182) Payne, *supra* note 1, at 36.

183) *Ibid.*

경우도 있었다.

그러나 2002년 “Re Hawk Insurance Co Ltd(일명 ‘Hawk Insurance’)” 판결<sup>184)</sup>에서 채권자의 분류가 필요함에도 적절히 분류하지 않고 1개의 채권자 총회만을 통해 가결된 후 승인 심사를 받게 된 합의개편계획에 대해, 항소심 법원(Chadwick 판사)은 채권자의 종류별 분류가 잘못되어 승인할 수 없다고 판시하면서, ‘채권자의 종류별 분류의 적절성’이라는 기본적인 요건은 법원의 1차 심리에서도 미리 판단될 수 있는데, 이를 갖추지 못한 합의개편계획이 법원의 1차 심리 및 총회 의결을 거쳐 최종단계인 승인 단계까지 와서야 적절성 여부의 판단을 받게 되는 것은 시간과 비용의 낭비라는 지적을 하였다.

이러한 기존 절차의 비효율성이 비판을 받게 되자, 2002년 법원실무규칙(Practice Statement)을 통해 채권자에 대한 합의개편계획의 경우, 채권자의 종류별 분류 및 구성에 관한 쟁점은 법원의 1차 심리에서 심사하도록 절차가 개선된 것이다.<sup>185)</sup>

### 3) 절차 도입의 의의와 효과

개선된 절차를 통해 신청된 합의개편계획의 종류별 분류의 적절성에 대한 쟁점이 전체 절차 중 비교적 초기 시점에 법원에 제시될 수 있고, 종류별 총회를 소집하기 전에 미리 문제를 해결할 수 있게 되었다.<sup>186)</sup>

위 절차는 절대적인 규정은 아니어서, 이를 거치지 않는다고 해서 전체 절차가 무효가 되는 것은 아니다.<sup>187)</sup> 다만, 이를 거치지 않은 경우 승인

---

184) *Ibid.*, at 43-44 : note 48 - [2001] EWCA Civ 241; [2002] B.C.C. 300

185) Payne, *supra* note 1, at 37 : note 98 - Practice Statement (Ch D: Schemes of Arrangement with Creditors) [2002] 1 WLR 1345; Pilkington, *supra* note 31, at 35.

186) *Ibid.*, at 37.

187) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44.

단계에서 채권자의 종류별 분류 등에 있어 공정성 문제가 제기되어 불승인의 위험이 발생하므로 통상적으로 이루어지는 것이 권장된다.<sup>188)</sup>

한편, 위 절차를 거친 경우라도, 채권자가 법원 승인 절차 단계에서 종류별 총회의 분류에 대해 다투는 것이 금지되는 것은 아니다.<sup>189)</sup> 그러나 이 경우 법원은 해당 채권자로 하여금 1차 심리 단계에서 이의를 제기하지 못했던 특별한 사정을 입증할 것을 요구하고 있다.<sup>190)</sup> 이는 채권자가 절차의 순서상 1차 심리 단계에서 제기할 수 있었던 이의를 나중에 승인 단계에서 제기하는 것은 일종의 실기(失期)한 주장으로 보겠다는 취지로 해석되므로, 1차 심리의 절차적 효율성에 도움이 된다.

관련하여, 이론적으로는 주주에 대한 절차에도 동일한 쟁점이 있을 수 있으므로 유사한 절차 도입의 필요성에 대한 논의가 있으나, 2002년 법원 실무규칙에서 ‘주주’의 종류별 분류를 심사할 것인지에 대한 기준을 정하고 있지는 아니하다.<sup>191)</sup>

### 3. 총회의 개최 및 의결

법원이 1차 심리를 통해 신청된 합의개편계획에 대한 총회소집 명령을 하게 되면, 그 후속 절차로서 총회의 개최 및 의결 절차가 이루어지게 된다. 일반적인 회사법적 총회의 경우, 주주 전체를 대상으로 하고, 단일한 주주총회를 개최하며, 그 의결만으로 주주의 전체 의사가 대표된다. 반면,

---

188) *Ibid.*

189) *Ibid.*

190) Practice Statement (Ch D: Schemes of Arrangements with Creditors) [2002] 1 W.L.R. 1345; Payne, *supra* note 1, at 37 : note 99; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 44 : note 6 - DX Holdings Limited [2010] EWHC 1513 at paragraph 9.

191) Payne, *supra* note 1, at 37.

합의개편계획의 총회는 이와 구별되는 매우 뚜렷한 특징을 가지고 있다. 앞서 살핀바와 같이, 현행 영국회사법은 일반적인 회사법적인 총회와는 달리 그 절차에 대하여 특별히 규정하고 있다.<sup>192)</sup> 합의개편계획의 총회는 그 참석자(주주 또는 채권자)의 동질성 여부에 따라 여러 종류(class)로 나누어 해당 종류별로 각각 별도의 총회(class meetings)를 개최하게 된다.<sup>193)</sup> 또한 가결 여부는 개최된 모든 종류별 총회가 각각 가결되어야만 전체로서의 합의개편계획 1건이 찬성 의결된 것으로 보게 되고, 1개의 종류별 총회만 부결되더라도 전체로서의 합의개편계획은 부결된 것으로 평가된다.

## 가. 종류별 총회의 개최

본 절차는 법원의 총회소집 명령에 따라 구체적인 참석대상자들을 대상으로 종류별 총회(class meetings)를 개최하는 절차이다.<sup>194)</sup> 현행 영국회사법 제895조 제(1)항에서 주주나 채권자의 종류별(class) 분류를 전제하여 규정하고 있다. 이와 관련하여 문제가 되는 부분은 법적 소유자 이외에 실질적 관리자가 별도로 있는 경우 총회 개최시 별도로 실질적 관리자를 고려할 것인지, 합의개편계획의 내용상 일부 주주 또는 채권자에 대해서는 영향이 없는 경우 그 해당되는 일부를 총회참석 대상자(의결 주체)에서 어떻게 배제시킬 수 있는지, 참석자의 종류(class)를 어떻게 나눌 것인지 문제된다.

---

192) Companies Act 2006, s.899

193) 다만, 합의개편계획 내용에 따라 참석자의 동질성이 높아 종류(class)가 1개로 판단될 경우 1개의 총회만 개최하는 것도 가능하다. 본 논문 제62쪽 참조.

194) 실제로 이 부분에 대한 고려는 합의개편계획 신청자가 법원에 총회소집 신청을 하기 전에 미리 준비하여 법원 신청시 관련 내용을 포함하여 제출하여야 하므로 엄밀히 말하면 이 내용도 합의개편계획 내용 작성과 관련된 문제이다. 그러나 구체적인 내용이 본 항목과 관련되어 있으므로 여기에서 살핀다.

## 1) 의사결정자의 특징 : 법적 소유자와 수익적 소유자가 다른 경우

### (가) 문제점

합의개편계획 당사자인 주주 또는 채권자가 자신의 명의로 권리가 등록되거나 표시되어 있는 법적 소유자(legal owner)인 경우에 당연히 그 의사결정자가 된다.<sup>195)</sup> 그런데, 일반적으로 법적 소유자는 동시에 경제적 이익을 향유하는 수익적 소유자(beneficial owner)인 경우가 대부분이지만, 상황에 따라 법적 소유자와 수익적 소유자가 서로 다른 경우 수익적 소유자가 독자적인 의사결정 주체로서 고려될 수 있는지 쟁점이 된다.<sup>196)</sup>

실제로 케이맨제도의 경우, 법원이 총회소집 시간과 장소를 결정함에 있어서 수익적 소유자들이 해당 합의개편계획의 내용을 검토하고 의사결정을 할 만한 충분한 시간을 가질 수 있는지에 대해서 고려하도록 규정하고 있는 사례가 발견된다.<sup>197)</sup> 해당 규정에서는 “경제적 이해관계를 가진 당사자(일반적으로 등록된 주주나 채권자가 아닌 경우)가 합의개편계획의 문서를 검토하고 충분한 정보가 있는 상태에서 결정을 할 수 있을 만한 충분한 시간이 주어졌는지 확인하여야 한다.”라고 규정하고 있다.<sup>198)</sup>

### (나) 판례

이에 대하여 영국 법원은 판례를 통해 법적 소유자만 의사결정 주체로 인정하도록 견해를 정리하였다.<sup>199)</sup> 다만 실질적 권리자의 의사결정을 반영

---

195) Payne, *supra* note 1, at 40-41.

196) 이는 앞서 본 논문 제26쪽 이하(제3장 1. ‘나’ 내지 ‘라’ 항)에서 살펴본 ‘합의개편계획의 주체’ 문제와는 다른 부분이다. 앞에서 살핀 내용은 법률적으로 구속되는 합의개편계획의 당사자를 누구로 할 것인지 특정의 문제였다면, 이 부분은 해당 의사결정 과정에 실질적 권리자의 참여를 어느 정도 허용할 것인지 문제이다.

197) Payne, *supra* note 1, at 41 note 121

198) *Ibid.*, at 370-371 : note 224 - Cayman Islands Practice Direction No. 2/2010, Schemes of Arrangement and Compromise under the Companies Law, Section 86, para. 3.6.

199) *Ibid.*, at 41.

할 수 있는 방법을 배제하지 않기 위해 수익적 소유자와 법적 소유자 사이의 투표 합의(voting arrangement)를 허용하고 있다.<sup>200)</sup> 또한 “Re Equitable Life Assurance Society” 판결<sup>201)</sup>에서 법원(Lloyd 판사)은 1명의 법적 소유자 뒤에 여러 명의 수익적 소유자들이 있는 경우 수익적 소유자들의 고유한 의견을 반영할 수 있도록 1명의 참석 주체가 전체 결의권 중 일부는 찬성 투표하고 일부는 반대 투표하는 분할투표(split voting)를 허용할 수 있다고 판시하였다.

#### (다) 평가

영국 법원과 케이맨제도의 사례는 서로 내용이 배치된다. 이에 관하여 케이맨제도의 사례는 조세피난처라는 특수한 상황에서 실용주의적 관점이 고려된 것이라는 평가가 있다.<sup>202)</sup> 케이맨제도는 그곳에 투자하는 많은 회사들이 실질적으로는 케이맨제도의 외부에 소재하고 있고 다른 일반적인 경우에 비하여 대리인에 의해 권리행사를 하는 비율이 높다는 점이 그 원인으로 지목되고 있는 것이다.<sup>203)</sup> 이러한 상황에서는 수익적 소유자들이 자신들의 이익을 보호되는지 확인할 수 있도록 함으로써 투자자들에게 더 매력적인 투자처가 된다고 평가되고 있다.<sup>204)</sup>

## 2) 총회소집 대상자의 범위 : 특정 주체 배제가능성

### (가) 문제점

합의개편계획은 그 내용에 따라 모든 주주 또는 채권자에게 영향을 주는 것으로 작성될 수도 있지만, 일부 주주 또는 채권자에게만 영향을 주는

---

200) *Ibid.*

201) *Ibid.*, at 41, 60 : note 123, note 198 - [2002] EWHC 140 (Ch); BCC 319 at 326-327 per Lloyd J.

202) *Ibid.*, at 371.

203) *Ibid.*

204) *Ibid.*

내용으로 작성될 수 있다. 후자의 경우 합의개편계획에 영향을 받지 않는 특정 주주나 채권자들을 합의개편계획의 주체에서 배제할 수 있는지 문제가 된다. 만약 합의개편계획의 주체에서 배제를 하게 될 경우 그 배제된 주주나 채권자는 총회소집 대상자에서 배제되게 된다.

#### (나) 특정 주체 배제의 자율성과 한계

이에 대하여 현행 영국회사법에 불가능하다는 규정이 없기 때문에 해석상 가능하다고 보고 있다.<sup>205)</sup> 이는 합의개편계획은 자율성이 높은 제도로서 어떤 주주나 채권자를 합의개편계획에 포함시킬 것인지는 전적으로 회사의 자유에 맡겨져 있는 데에서 기인한다.<sup>206)</sup> 이러한 특징 때문에 반대가 가능성이 높은 주주나 채권자는 일부러 배제하는 경향도 발생하였다.<sup>207)</sup>

다만, 의결 절차에서 배제한 주주나 채권자에 대하여는 합의개편계획의 효력이 미칠 수 없게 된다.<sup>208)</sup> 즉, 합의개편계획의 효력으로서 그 당사자에 대한 구속력을 발생하게 하려면 해당 당사자를 총회 참석대상에 포함시켜야 한다. 이는 달리 말하면 배제된 주주나 채권자의 권리에 영향을 미치게 되는 내용을 포함한 합의개편계획은 승인받을 수 없다는 것을 의미한다. 따라서 특정 주주나 채권자를 배제하고자 할 경우 합의개편계획의 영향을 받는 주체인지 여부를 파악할 필요가 있다.<sup>209)</sup>

한편 합의개편계획에 영향을 받지 않는 주주나 채권자라면 합의개편계획에 그들을 포함시킬 의무가 없다.<sup>210)</sup> 합의개편계획을 통해 그 내용의 영

---

205) *Ibid.*, at 118; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 144; Pilkington, *supra* note 31, at 67.

206) Payne, *supra* note 1, at 42 : note 125 - Re British & Commonwealth Holdings plc (No.3) [1992] 1 WLR 672 ; Re Bluebook Ltd [2009] EWHC 2114 (Ch) : [2010] 1 BCLC 338; Pilkington, *supra* note 31, at 67.

207) Payne, *supra* note 1, at 42, 206.

208) *Ibid.*, at 42; 법률에 명시되어 있지 않으나, 영국 법원의 해석이다.

209) 한편, 일부 주체를 배제하기 위해서는 특정한 합의개편계획이 배제된 일부 주체에 영향을 주지 않는 것이 맞는지 여부를 판단해야 하는데 이를 어떻게 판단할 것인지도 문제가 된다. 이는 개념적 요소라기보다는 평가적 요소로서 아래 본 논문 제65쪽 이하(제3장 4. '가. 법원 승인 심사')에서 자세히 살핀다.

향을 받지 않고 구속력도 미치지 않는 대상자에게 결의권을 주는 것은 논리적으로 무의미하기 때문이다.

#### (다) 판례에서 확인되는 배제 기준

##### (1) 배제 대상의 결정은 선택의 문제

이와 관련된 가장 기본적인 입장을 확인할 수 있는 판례는 2001년 “Sea Assets Ltd v Perusahaan Perseroan (Persero) Pt Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia” 판결(약칭 ‘Garuda’ 판결 또는 ‘airline Garuda’ 판결)<sup>211)</sup>이다. 해당 사건에서 자금난을 겪고 있는 항공사가 항공사에 대한 채권자들의 채권을 감축하는 합의개편계획을 진행하였는데, 일부 채권자만 당사자에 포함시키고 일부 채권자는 포함시키지 않은 내용의 합의개편계획을 의결하였다. 해당 합의개편계획에서 배제된 채권자는 회사의 지속적인 운영을 위해 반드시 필요한 엔진제작사였고 채권전부를 변제받기를 원했는데, 해당 회사를 포함시켜 합의개편계획을 강행할 경우 회사의 중요공급사를 잃어 향후 운영이 어려워질 위험이 있었기 때문에, 의도적으로 합의개편계획에서 해당 채권자를 제외한 것이었다. 이에 대하여 법원(Gibson 판사)은, 다른 채권자를 달리 취급하는 것은 가능하다는 전제하에, 합의개편계획에 영향을 받지 않는 채권자를 합의개편계획 총회 의결에서 배제하는 것은 문제가 되지 않는다고 판단하였다.<sup>212)</sup>

##### (2) 영향 유무 판단 기준

위 사안처럼 합의개편계획에서 배제되는 주주나 채권자의 권리에 영향

---

210) Payne, *supra* note 1, at 42, 119 : note 162 - Re Tea Corporation [1904] 1 Ch 12; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 37.

211) Payne, *supra* note 1, at 42 : note 126; Pilkington, *supra* note 31, at 67 : note 3 - [2001] EWCA Civ 1696.

212) Payne, *supra* note 1, at 42 : 다만, 동등한 자격이 있는 채권자, 즉 종류별 분류기준에 의하면 같은 종류에 해당할 채권자들 중 일부를 배제하는 방법으로 달리 취급하는 것이 당연히 정당화되는 것은 아니고, 경영적 합리성(commmercially rational approach)이 필요하다고 판시하였는데, 이는 본 논문 제69쪽 이하에서 살펴볼 법원 승인 심사시 공정성, 합리성 심사의 측면이다.



이 없는 것이 명백한 경우에는 논란의 여지가 없으나, 권리에 영향이 있는지 여부가 명백하지 아니하여 이를 판단해야 할 경우 어떤 기준으로 판단하여야 하는지 문제가 되는데, 1904년 “Re Tea Corporation Ltd” 판결<sup>213)</sup>에서 이를 다루고 있다. 해당 사건에서 회사가 파산을 하게 되어 자산을 처분하는 과정에서 합의개편계획에 따라 의사결정을 했는데, 그 당사자를 사채(debenture) 소지자, 무담보 채권자, 우선주주(preference shareholder) 및 일반주주 등으로 나누어 4개의 종류별 총회가 개최되었다. 종류별 총회 결과, 사채 소지자, 무담보 채권자, 우선주주 총회에서는 각 찬성 의결이 되었고, 일반주주 총회에서만 반대 의결이 되었다. 이에 대하여 법원은 회사가 파산한 상태에서 분배순위상 일반주주에게 분배될 자산(asset)이 전혀 없으므로 일반주주는 자산의 처분과는 아무런 이해관계(economic interest)가 없기 때문에 일반주주에 대한 종류별 총회의 반대 의결 결과와 상관없이 자산의 처분에 관한 합의개편계획을 승인할 수 있다고 판시한 바 있다.<sup>214)</sup>

이러한 판결에 관하여 과연 청산 절차에서 일반주주가 경제적 이해관계가 전혀 없다고 볼 수 있는지에 대해서는 이견이 있을 수 있지만,<sup>215)</sup> 근본적으로 ‘경제적 이해관계(economic interest)’의 존재 여부를 기준으로 입

213) Payne, *supra* note 1, at 42-43 : note 127 - [1904] 1 Ch 12, note 128 - Re Oceanic Steam Navigation Co Ltd [1939] Ch41에서 재확인된다. 다음 판결에서도 특정상황에서 주주의 권리는 해당 주주의 동의없이 변화되거나 소멸할 수 있음을 판시한 바 있다. Cambridge Gas Transport Corporation v. Official Committee of Unsecured Creditors of Navigator Holdings plc [2006] UKPC 26 ; [2007] 1 AC 508; Pilkington, *supra* note 31, at 100.

214) Rodrigo Olivares-Carminal et al, "Debt Restructuring(Second Edition)", (Oxford University Press, 2016) at 265.

215) Payne, *supra* note 1, at 45 : 이러한 실질적인 채권강제감축(cramdown)에 대한 합의개편계획에 대해 일부 종류별 주주 집단이 반대 의결할 경우 현재에는 법원이 승인하기 어려울 것으로 보고 있다. 왜냐하면 이는 경제적 이해관계가 전혀 없다고 보기 어렵기 때문이다. 현재에는 유사한 상황에서 대안적으로 특정 주주나 채권자의 경제적 이해관계가 없도록 하여 그들의 참여를 배제하기 위한 방법으로 ‘사전 협의 회생절차와 합의개편계획을 함께 활용하는 방안(a scheme with a pre-packaged administration)’을 활용하고 있다.

각한 논리는, 합의개편계획에 영향을 받지 않는 종류별 집단에 대한 총회를 굳이 개최하였다고 하더라도 해당 종류별 집단 총회는 법률적으로 무의미한 행위에 불과하여 그 결과와 무관하게 합의개편계획은 승인될 수 있다는 측면에서 여전히 의미가 있다.<sup>216)</sup>

2009년 “Re Bluebrook Ltd” 판례(일명 ‘IMO Car Wash’ 판례)<sup>217)</sup>에서는 회사가 파산 상태에는 이르지 아니하였지만 심각한 자금난이 있는 상태에서 회사에 대한 우선순위 채권자들(senior lenders)<sup>218)</sup>만을 총회 소집대상으로 하여 기존 회사의 영업 등 자산을 대부분 양수한 신설회사의 주주가 되고 이전된 자산액만큼 채권을 포기하는 내용의 합의개편계획(일명 pre-packaged administration 방식)이 이루어졌다. 이에 대하여 후순위 채권자들(mezzanine lenders)은, 기존 회사의 자산 평가액이 우선순위 채권자의 채권액을 초과하므로 후순위 채권자들도 해당 자산에 대하여 일부 권리가 있음에도, 그 자산 대부분을 신설회사로 이전한 결과 우선순위 채권자들만 이익을 취득하고 후순위 채권자인 자신들은 껍데기만 남은 회사에 대한 채권만 갖게 되어 손해만 입은 점, 합의개편계획에 따라 영향을 받는 자신들이 배제된 상태에서 이루어진 점 때문에 불승인되어야 한다고 주장하였다. 그러나 법원은 후순위 채권자들이 기존 회사에 대해 가진 채권적 권리 자체에는 아무런 변화가 없는 점, 기존 회사의 전체 자산액이 우선순위 채권자의 채권액보다도 현저히 미달한다고 평가되므로 회사 자산으로부터 변제받을 가능성이 없는 후순위 채권자들은 회사 자산의 변동에 대한 경제적 이해관계가 전혀 없는 점(no economic interest)을 근거

---

216) *Ibid.*, at 120.

217) *Ibid.*, at 43 : note 129 - [2009] EWHC 2114 (Ch); [2010] 1 BCLC 338; Pilkington, *supra* note 31, at 112-113 : note 64.

218) Pilkington, *supra* note 31, at 74 : 영국법률상 합성융자계약(syndicated financing arrangements)에 따라 채권자간 계약(inter-creditor agreements)을 체결하면, 그에 따라 채권자들 사이의 우선순위를 정하게 된다. senior lenders가 mezzanine lenders에 우선순위를 갖는다.

로, 후순위 채권자들의 손해가 없어 후순위 채권자들을 합의개편계획 의사결정에서 배제되었더라도 무방하다고 판시하며 합의개편계획을 승인했다. 후순위 채권자의 주장이 받아들여지기 위해서는 회사의 자산이 후순위 채권자들에게도 돌아올 부분이 일부라도 있을 가능성을 입증했어야 했는데, 이 부분에 대한 입증을 실패했던 사안이다.<sup>219)</sup>

이 판결도 일부 합의개편계획의 영향을 받지 않는 당사자를 합의개편계획 주체에서 배제하는 것은 자유롭고, 합의개편계획의 영향 받는 주체인지 여부는 '경제적 이해관계'에 따라 판단해야 한다는 점을 설명하고 있다.

### 3) 참석대상자의 종류별 분류와 그 기준

합의개편계획에서 누구를 의사결정에 포함시킬 것인지 정한 뒤에는 그 당사자(주주 또는 채권자)를 어떻게 종류별로 나누어 별개로 총회를 개최할 것인지 정해야 한다(separate class meetings). 종류(class)라는 용어는 일반적으로 회사법에서 사용되는 의미와 기본적으로 달라서,<sup>220)</sup> 합의개편계획에서는 주주뿐만 아니라 채권자를 나누는 의미로도 사용되고 있다.<sup>221)</sup> 법원이 종류별 분류의 적절성 여부를 심사할 수는 있어도, 근본적으로 종류별 분류를 하는 책임 주체는 회사이다. 이론상 단 1명의 주주나 채권자가 1개의 종류를 구성하는 것도 가능하다.<sup>222)</sup> 종류별 분류가 적절하지 않은 경우 법원 승인 심사에서 불승인 사유가 된다.<sup>223)</sup>

---

219) Payne, *supra* note 1, at 44

220) 영국회사법에서도 종류주식의 경우 'class'라는 표현을 사용하지만 합의개편계획에서 독자적인 의미를 갖는다.

221) Companies Act 2006, s. 895(1).

222) Payne, *supra* note 1, at 45 : note 137 - Re RMCA Reinsurance Ltd [1994] BCC 378.

223) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 36 : note 11 - Re Marconi Corporation plc and Marconi plc [2003] EWHC 1083.

## 나. 총회 의결정족수 기준

종류별 분류가 이루어진 대로 각각 종류별 총회가 열리고 이때 의결 과정을 거치게 된다. 현행 영국회사법상 총회의 개최정족수 규정은 없다. 따라서 이론적으로는 1명의 참석자만 참석하더라도 개최와 의결이 가능하다.<sup>224)</sup> 다만 아래와 같이 의결정족수에 관하여 ‘결의권 다수결(majority in value)’과 ‘결의권자 수 다수결(majority in number)’의 2가지 기준이 존재한다. 2가지 기준을 동시에 충족하게 하여야만 총회가 의결된 것으로 평가되고 법원 승인 단계로 나아갈 수 있다.<sup>225)</sup> 만약 종류별 총회가 개최된 경우라면 종류별 총회 중 단 1개 총회라도 반대 의결이 되면 해당 합의개편계획은 법원 승인 단계로 진행될 수 없다.<sup>226)</sup> 이는 법률에 명시된 기준은 아니지만 영국 법원 해석상 기준으로 확립되어 있다.<sup>227)</sup>

### 1) 결의권 75% 충족

#### (가) 개요

총회의 결의는 전체 권리자의 권리 중 75% 이상의 다수가 찬성을 해야 찬성 의결이 이루어질 수 있다(majority in value).<sup>228)</sup> 결의권 기준이 되는 권리자를 판단함에 있어, 투표를 안 하거나 기권한 경우에는 찬성률 판단의 분모에서 제외된다.<sup>229)</sup>

---

224) 다만, 참석율이 저조한 총회를 통해 의결되는 경우 해당 의결이 총회구성원의 의사를 대표하는 것으로 평가할 수 있는 것인지에 대하여 법원 승인 심사 단계에서 평가받게 된다.

225) Companies Act 2006, s. 899(1).

226) Payne, *supra* note 1, at 72

227) 한편, 미국의 경우 유사한 제도에서 일부 반대 의결이 있더라도 법원의 재량으로 승인 가능한 경우가 있다.

228) Companies Act 2006, s. 899(1).

229) 본 논문 제12~13쪽 : 이는 현행 영국회사법 제899조 제(1)항 규정상 참석 및 투표(present and voting)한 수만 의결정족수 분모로 간주하기 때문이다.

주주에 대한 합의개편계획에 있어서 결의권의 기준은 통상적인 회사법적 총회 기준과 같이 주식보유수량에 따르므로 이견이 없다. 반면 채권자에 대한 합의개편계획에 있어서는 결의권의 기준은 ‘채권 총액’을 기준으로 한다.<sup>230)</sup> 이러한 점은 그 채권액을 산정하는데 난해한 문제를 가져온다.

#### (나) 채권자의 결의권 비율 판단

확정금액 채권자가 아닌, 장래에 변제기가 도래하는 채권에 대한 채권자(future creditor)나 장래에 채권이 발생할 가능성이 있는 우발 채권자(contingent creditors)의 경우 그 현재가치 채권액을 산정하는데 어려움이 발생한다.<sup>231)</sup> 한편 채권액을 명목금액 기준으로 평가할 것인지, 아니면 시장거래가 기준으로 평가할 것인지도 문제가 된다.<sup>232)</sup>

이에 대하여는 명확한 참고기준이나 판례가 제시하는 기준은 없다. 다만, 실무적으로 장래 채권이나 우발 채권의 경우 총회 의장이 그 존재 및 액수를 인정하는 재량권을 행사하고,<sup>233)</sup> 평가금액은 명목상 금액을 기준으로 하고 있다.<sup>234)</sup> 그리고 종국적으로 법원의 승인 단계에서 판단에 맡겨져 있다.<sup>235)</sup>

## 2) 결의권자 수 50% 충족

### (가) 개요

종류별 총회의 의결에 있어서 위에서 살핀 결의권 기준(75% 이상의 찬

---

230) Payne, *supra* note 1, at 58 : note 189 ; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 50 : note 40 - Re British Aviation Insurance Co Ltd [2005] EWHC 1621 (Ch); [2006] BCC 14 at para 110.

231) Payne, *supra* note 1, at 58.

232) Pilkington, *supra* note 31, at 89.

233) Payne, *supra* note 1, at 59.

234) Pilkington, *supra* note 31, at 89.

235) Payne, *supra* note 1, at 58.

성)뿐만 아니라, 결의권자 수, 즉 결의권을 행사한 당사자의 인원수를 기준으로 과반이 찬성하여야 한다(majority in number).<sup>236)</sup> 이 경우에도 결의권 분모 판단 기준과 마찬가지로, 투표를 안 하거나 기권한 경우에는 찬성률 판단의 분모에서 제외된다.

#### (나) 판례

이와 관련한 영국 법원의 판례는 없으나, 홍콩 법원의 판례가 있다.<sup>237)</sup> 홍콩의 'Re PCCW Ltd' 판결<sup>238)</sup>에서 주주에 대한 합의개편계획에서 결의권과 결의권자 수가 모두 충족된 합의개편계획 의결이 이루어졌는데, 법원의 승인 심사단계에서 결의권자 수 요건 충족을 위해 여러 주주에게 회사 주식을 나누어 줬다는 사실이 드러났다. 1심<sup>239)</sup>에서는 홍콩 법령에는 결의권자 수 기준이나 분할 투표(share splitting)를 금지한다는 규정이 명시적으로 법정되어있지 않다는 이유로 문제가 없다고 판단하여 승인 결정을 하였다. 그러나 2심에서는 분명한 결의권자 수 조작이 있는 것이 인정되는 상황에서 법원은 해당 투표가 공정하게 이루어졌다고 단정하기 어렵다는 이유로 불승인하였다.<sup>240)</sup>

## 4. 법원 승인 심사 및 후속 절차

### 가. 법원 승인 심사(court sanction)

---

236) Companies Act 2006, s. 899(1).

237) Pilkington, *supra* note 31, at 90.

238) Payne, *supra* note 1, at 65 : note 231; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 50 : note 42; Pilkington, *supra* note 31, at 90 : note 21 - [2009] HKCA 177; CACV 85/2009; [2009] 3 HKC 292.

239) 홍콩의 Court of First Instance.

240) 본 논문 제85쪽 참조.

## 1) 법원승인 심사내용

현행 영국회사법은 법원의 승인 심사 절차를 필요 절차로 규정하고 있을 뿐,<sup>241)</sup> 그 승인 기준은 전혀 정하지 않고 있다. 이에 법원은 판례를 통해 승인 기준을 발전시켜 오게 되었다. 법원은 승인 심사에 대하여 ‘단순히 다수결이 정말 이루어 졌는지 확인하여 총회 의결을 등록해주는 역할이 아니다’라고 밝히면서,<sup>242)</sup> 단순히 요식 절차로 취급하지 않고 실질적으로 많은 재량권을 행사해 왔다.<sup>243)</sup>

이에 따라 법원은 구체적인 승인 심사를 함에 있어, 형식요건 심사 부분에 있어서는 관할(scope and jurisdiction) 및 법령 준수(complying statutory provisions) 여부를 심사하고, 질적 심사 부분에 있어서는 ① 가결된 총회 의결이 실제로 해당 종류별 집단을 공정하게 대표한다고 볼 수 있는지(majority fairly represents the class) 여부(공정성) 및 ② 합리적인 사람이라면 동의할 수 있을 만한 내용인지(a reasonable person would approve the scheme) 여부(합리성) 등 2가지 요소에 대하여 심사하는 것으로 발전시켰다.<sup>244)</sup> 승인이 이루어지면 그 합의개편계획 내용은 일반 상업적 계약서를 해석하는 것과 동일한 방식으로 해석된다.<sup>245)</sup>

한편, 역사적으로 법원 1차 심리와 법원 승인 심사는 같은 판사가 담당하도록 하는 규정 없이 진행되어 왔다.<sup>246)</sup> 따라서 법원 1차 심리에서 진

---

241) Companies Act 2006, s. 899(3).

242) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 53 : note 60 - Re National Bank Ltd (1966) 1 All ER 1006 at 1012. 이는 Re Equitable Life Assurance Society [2002] 2 BCLC 510에 재인용되었다.

243) Pilkington, *supra* note 31, at 101 : note 16 - Re British Aviation Insurance Co Ltd [2005] EWHC 1621 (Ch); [2006] B.C.C. 14 at [69].

244) Payne, *supra* note 1, at 69; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 53-54 : note 61 : Re TDG plc [2009] 1 BCLC 445 at pp.450-451; Pilkington, *supra* note 31, at 100.

245) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 53 : note 59 : Re Land Securities Co, ex p Farquhar [1896] 2 Ch 320.

행된 심리 중 많은 내용이 법원 승인 심사시에도 중복적으로 심리되기도 한다. 이는 시간과 비용의 증가 문제로 비판이 되기도 했다.<sup>247)</sup>

## 2) 형식요건 심사 기준 : 관할 및 절차 준수

### (가) 심사 내용

법원이 형식요건 심사를 함에 있어 가장 기본적인 부분은 관할권의 심사이다. 이는 법원 1차 심리에서도 다루어 질 수 있지만, 법원 승인 심사 단계에서도 재심사될 수 있다.<sup>248)</sup> 앞에서 본바와 같이,<sup>249)</sup> 주로 외국 회사에 의한 합의개편계획의 경우 해당 외국 회사가 영국과 충분한 관련성이 있는지 심사를 하게 된다. 외국 회사의 경우 영국법령을 준거법으로 선택한 경우 충분한 관련성이 있다고 인정한 사례가 있다.<sup>250)</sup>

계획설명서(explanatory statement)가 합의개편계획 내용을 제대로 반영하였는지 여부도 심사하게 된다. 이때 계획설명서에 흠결이 있는 경우 법원은 승인을 거절하게 된다.<sup>251)</sup>

종류별 분류(separate class)에 따른 총회가 제대로 열렸는지도 심사대상이다. 앞서 살펴본 바와 같이, 종류별 분류 자체에 대한 이의제기는 채권자에 대한 합의개편계획에 한하여 법원의 1차 심리에서 쟁점화될 수 있도록 고안한 2002년 법원실무규칙에 규정되어 있으나,<sup>252)</sup> 법원 승인 단계에서도 다루는 것이 금지되지 않고 현실적으로 다루어진다.<sup>253)</sup>

---

246) Pilkington, *supra* note 31, at 98.

247) *Ibid.*

248) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 55 : 다만, 법원 1차 심리에서 이미 심사가 이루어진 사안인 경우, 법원 승인 심사 단계에서 새롭게 다루어지는 것을 법원이 선호하지 않는다.

249) 본 논문 제29~32쪽 참조: Payne, *supra* note 1, at 70-71.

250) 본 논문 제30~31쪽 참조: Payne, *supra* note 1, at 70 : note 251 - Re Rodenstock GmbH [2011] EWHC 1104 (Ch);[2012] BCC 459 at [64].

251) Payne, *supra* note 1, at 71.

252) 본 논문 제51쪽(각주 174); 2002 Practice Statement.

253) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 55.



마지막으로 총회의 의결절차가 제대로 이루어졌고 다수결 요건 충족 여부를 심사하게 된다.<sup>254)</sup> 이를 위해 총회 의장의 보고서, 기타 진술서 등을 법원이 제출받으며, 참석자 중 각 찬성 및 반대한 결의권 비율, 각 찬성 및 반대한 결의권자 수, 직접 투표 및 대리권 투표 비율 및 인원수, 총회 의사진행 중 제기된 이의제기 내용 및 총회 전체 진행 상황묘사 등을 확인한다.<sup>255)</sup>

법원은 현재 실무상 분류된 모든 종류별 총회 중 하나라도 총회가 개최되지 아니하거나 의결 결과 부결되면 승인을 하지 아니하고 있다.<sup>256)</sup>

#### (나) 관련 쟁점

절차적 심사에 있어서 제기되는 쟁점은, 위 일련의 절차 중 종류별 구별에 있어서 중대하지 아니한 흠결이 있을 경우 법원이 재량권을 발휘하여 승인할 수 있는지 여부이다. 만약 종류별 구별의 사소한 흠결에도 불구하고 결론적으로 공정한 합의개편계획이라면 이를 불승인하고 다시 절차를 새롭게 거치기보다는 승인을 하는 것이 절차적으로 효율적이기 때문이다. 일각에서는 법원이 종류별 분류가 잘 못된 상태에서 총회의결이 이루어진 경우에 대하여 더 넓은 재량을 행사하여 법원이 승인을 할 수 있어야 한다는 주장이 제기되었다.<sup>257)</sup> 그러나 이러한 주장은 법률에 반영되지 못하였고, 실제로 법원은 그러한 재량을 행사하지 않고 있다.<sup>258)</sup>

이는 결국 법원의 승인 심사의 본질적인 존재 이유가 합의개편계획을 승인해주는 적극적 기능보다 오류를 찾아내 불승인하는 소극적 기능을 가지고 있음을 시사한다. 법원 승인 심사의 존재 의의 중 큰 요소가 소수자

---

254) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 54.

255) *Ibid.*; Pilkington, *supra* note 31, at 99.

256) Payne, *supra* note 1, at 72; Pilkington, *supra* note 31, at 100.

257) Payne, *supra* note 1, at 71 : note 256 - CLR, Final Report, note 96 above, para 13.7.

258) *Ibid.*, at 71.

를 보호하는 데에 있는데, 절차적 흠결이 있는 경우에도 합의개편계획을 용인한다면 소수자 권리 보호를 하지 못하였다는 비판에서 자유로울 수 없기 때문에 법원 승인 심사의 존재 의의가 흔들리게 될 것이다. 다만, 지나친 소수자 보호는 제도의 효율성을 저해하므로 제도의 효율성 확보를 위해 이러한 엄격함에 대한 보완 방법으로 심사 기준의 재량권을 행사함에 있어 판단 기준을 완화하는 방법으로 승인 범위를 확대하여 균형을 유지하려고 하는 것으로 보인다.<sup>259)</sup>

### 3) 질적 심사 기준 : 소수자 보호의 공정성 판단

질적 심사 부분에 있어서 법원이 가장 염두에 두는 점 중 하나가 소수자 보호의 공정성이다.<sup>260)</sup> 이 부분 심사에서 법원의 재량권이 가장 많이 행사되고 불승인을 할 수 있는 범위에는 제한이 없다.<sup>261)</sup>

법원 승인 심사에 있어서 핵심인 소수자 보호 여부에 대한 심사는, ① 종류별 분류를 적절하게 하였는지, ② 총회의 투표가 해당 총회 구성원의 이익을 제대로 반영한 진실한 다수결인지 여부가 심사의 주안점이 된다.<sup>262)</sup>

#### (가) 종류별 분류를 하는 이유

앞서 살핀 바와 같이, 합의개편계획은 75% 이상의 결의권 및 50%이상의 결의권자 수를 충족하여 가결되면, 이에 반대한 소수자에게도 구속력이 발생할 수 있는 막강한 회사 관련자에 대한 권리·의무 변경 수단이다.<sup>263)</sup>

---

259) Pilkington, *supra* note 31, at 101-102 : note 20 - Re Equitable Life Assurance Society [2002] EWHC 140 (Ch); [2002] B.C.C. 319 at [44],[45] and [46].

260) Payne, *supra* note 1, at 72.

261) Pilkington, *supra* note 31, at 101 : note 19 - Re British Aviation Insurance Co Ltd [2005] EWHC 1621 (Ch); [2006] B.C.C. 14 at [69].

262) Payne, *supra* note 1, at 73; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 54 : note 63 - Re Alabama, New Orleans, Texas and Pacific Junction Railway Co Ltd [1891] 1 Ch 213, 238.

이때 합의개편계획의 측면에서 소집대상자의 권리와 합의개편계획을 통해 얻는 결과가 모두 동질적이라고 판단될 경우 단일 총회의 개최로 충분하다.<sup>264)</sup> 그런데 만약 대상자의 권리와 합의개편계획을 통해 얻는 결과가 실질적임에도 1개의 총회에서 투표를 하게 되면 합의개편계획을 통해 이익을 얻는 집단이 가결 요건을 충족시킬 정도의 다수를 이루게 되면 그들의 의사만으로 나머지 소수의 이익을 불공정하게 침해할 우려가 매우 높다.<sup>265)</sup> 이러한 제도적 문제점을 완화하는 것이 바로 합의개편계획에 참여하는 서로 다른 이해관계를 가진 주체를 여러 개의 종류별(class)으로 분류하여 종류별 총회(class meeting)를 개최하는 것이다. 일반적인 총회는 모든 관련자가 한꺼번에 의결을 하는 것과 달리, 종류별 총회(class meeting)에서는 서로 다른 이해관계를 가진 주체별로 나누어 총회를 하기 때문에 합의개편계획에 의해 손해를 입게 되는 집단은 합의개편계획에 반대 결의를 도출하는 것이 가능하다. 이때 종류별 총회 중 단 1개의 총회 의결이라도 반대 의결될 경우 합의개편계획이 승인될 수 없기 때문에 합의개편계획을 저지할 수 있고,<sup>266)</sup> 그 결과 실질적인 소수자 보호 효과를 기대할 수 있다.

최근에는 이러한 원리에 대하여, 지나치게 종류별 분류를 세분화하는 것은 소수자에게 지나치게 강력한 거부권을 주기 때문에 종류별 분류를 너무 세밀하게 나누지 않도록 균형이 중요하다는 있다는 의견에 좀더 힘이 실리고 있다.<sup>267)</sup> 너무 세밀한 분류 기준을 적용하여 다수의 종류별 총회가 필요하게 될 경우, 합의개편계획 제도의 효율성이 저해되기 때문이다.

263) Companies Act 2006, s. 899.

264) Pilkington, *supra* note 31, at 68 : note 9 - Re Hawk Insurance Co Ltd [2001] EWCA Civ 241; [2002] B.C.C. 300.

265) Payne, *supra* note 1, at 46; note 161 - Sovereign Life Assurance Co v. Dodd [1892] 2 QB 573 at 582-3; Pilkington, *supra* note 31, at 66.

266) Payne, *supra* note 1, at 46.

267) *Ibid.*; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 37.

## (나) 판례상 분류 기준

종류별 분류가 적게 나누어질수록 합의개편계획의 가결 가능성은 높아진다.<sup>268)</sup> 반면, 종류별 분류가 너무 적게 나누어진다면 소수자를 제대로 보호하지 못하게 될 가능성이 높아지는 문제도 발생한다. 이러한 이유로 총회참석자의 종류별 분류를 합리적이고 공정하게 잘 나누는 것은 매우 중요하다.

문제는 이를 나누는 기준이 법률에 정해져 있지 않기 때문에 그 분류 기준이 난해하다는 데에 있다. 영국에서는 법원의 판례를 통해 그 구별 기준이 발달하여 왔다.<sup>269)</sup>

### (1) 분류의 원리와 방법론

이와 관련된 최초의 판례인 1892년 “Sovereign Life Assurance Co v. Dodd(일명 ‘Sovereign Life’)” 판결<sup>270)</sup>에서 법원(Bowen 판사)은 ‘합의개편계획은 반대한 소수자에게도 구속력이 발생하므로 종류(class)별로 나누는 이유는 이러한 분류를 함으로써 사유재산의 몰수나 부당한 결과가 발생하는 것을 방지하기 위한 것’이라고 먼저 전제하였다. 나아가 구체적인 분류 기준으로서 “공통된 이해관계의 관점에서 보았을 때 함께 의논하는 것이 불가능할 정도로 권리가 다르지 아니한 집단(persons whose rights are not so dissimilar as to make it impossible for them to consult together with a view to their common interest)”이면 동일한 종류로 볼 수 있다고 제시하고 있다. 이는 권리의 차이가 심하지 아니하면 동일한 집단으로 보아도 무방하지만, 권리의 상이성이 유의미한 정도에 이르면 종류별 분류가 되어야 한다는 의미를 내포하고 있다고 해석할

268) Payne, *supra* note 1, at 46.

269) *Ibid.*, at 45-46.

270) *Ibid.*, at 46 : note 139, 141 - [1892] 2 QB 573 at 582-3 per Bowen LJ; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 37 : note 16; Pilkington, *supra* note 31, at 69 : note 10.

수 있다.

이를 발전시킨 2001년 ‘Hawk Insurance’ 판결<sup>271)</sup>에서 법원(Chadwick 판사)은 합의개편계획의 종류별 분류는 ‘합의개편계획을 통해 영향을 받는 내용이 단순한 1개의 합의로 볼 수 있는지, 아니면 여러 개의 복합적인 합의가 서로 결합된 형태인 것으로 볼 것인지’에 따라 나눌 필요가 있는 것이고, 그 판단을 위해 ‘합의개편계획으로 상실·변화 및 새롭게 발생하는 권리’를 분석함으로써 종류별 분류를 하는 기준으로 삼을 수 있다고 먼저 전제하였다. 이에 나아가 구체적인 분류 기준은 ‘Sovereign Life’ 판결상 기준인 ‘주주나 채권자의 권리가 서로 다른 종류로 나눌 필요가 있을 만큼 충분히 다른가’라는 분류 기준을 고려해야 하지만, 그 뿐만 아니라 법원이 총회를 분류하도록 명령함으로써 소수자에게 거부권(veto)을 부여하는 수단이지 않도록 하기 위해 ‘종류별로 분류할 필요가 없을 만큼 권리에 충분한 동질성이 있는가(whether the rights are sufficiently similar as not to require such separation)’라는 분류 기준도 함께 고려하여야 한다고 제시하였다.<sup>272)</sup> 이는 곧 단순히 권리가 유의미하게 다르다는 사실만으로는 종류별 분류를 나누기에 부족하고,<sup>273)</sup> 합의개편계획을 통해 실제로 변동되는 권리의 동일성 여부를 심사하여 세분화가 덜 되었더라도 공정성이 인정된다면 동일성의 범위를 보다 넓은 범위에서 인정하겠다는 취지이다.<sup>274)</sup>

---

271) 본 논문 제53쪽(각주 184) 참조; Payne, *supra* note 1, at 46-47 : note 162 - Re Hawk Insurance Co Ltd [2001] EWCA Civ 241; [2002] BCC 300 at [30]; Pilkington, *supra* note 31, at 68-69 : note 9.

272) Payne, *supra* note 1, at 47; Pilkington, *supra* note 31, at 69-70 : note 15 - Re Hawk Insurance Co Ltd [2001] EWCA Civ 241; [2002] BCC 300 at [33] per Chadwick L.J.

273) O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 38 : note 20 - Re Sovereign Marine & General Insurance Co Ltd [2006] EWHC 1335 (Ch), at para 107.

274) *Ibid.*, at 38; Pilkington, *supra* note 31, at 70 : note 16 - See Re Cattles Plc [2010] EWHC 3611 (Ch) at [7]; and Re Hawk Insurance Co Ltd [2001] EWCA Civ 241; [2002] BCC 300 at [58].

‘Sovereign Life’ 판례와 ‘Hawk Insurance’ 판결을 통해 발전된 위와 같은 분류 방법론은 현재까지 법원이 적용하고 있는 기준이다.<sup>275)</sup>

## (2) 동질성 판단 준거

위와 같이 종류별 분류의 방법론이 있다고 하더라도 현실에서 그 기준을 적용할 때 명확하지 않다는 문제는 여전히 남아 있다. 특히 동질성 여부 판단에 있어 준거를 법률상 권리(legal right)를 기준으로 할 것인지, 아니면 이해관계(interest)를 기준으로 할 것인지 문제된다.

1976년 “Re Hellenic and General Trust Ltd(일명 ‘Re Hellenic’)” 판결<sup>276)</sup>에서, 기업인수(takeover)에 관한 합의개편계획 상황에 있어서, 동일한 피인수회사 주주의 지위를 갖고 있는 경우 회사에 대한 주주로서의 권리(right)는 동일하지만, 그중 단순한 피인수회사 주주와 인수회사의 자회사 주주 지위를 겸한 주주는 합의개편계획에 대한 이해관계(interest)가 다르다고 보아 해당 주주들을 2개의 다른 종류로 분류할 필요가 있었음에도 종류별 분류가 제대로 하지 않았다고 판단하여 합의개편계획을 불승인하였다. 즉, 이해관계(interest)를 종류별 분류의 준거로 인정한 것이다.

그러나 이후, 1999년 “Re BTR plc” 판결<sup>277)</sup>에서는 그 입장을 배척하고 새로운 입장을 제시하였다. 해당 사건은 기존 ‘Re Hellenic’ 판결과 유사한 기업인수(takeover) 합의개편계획에 사안으로서, 단순한 피인수회사의 주주와 인수회사의 주주 지위를 겸한 피인수회사의 주주를 2개의 종류별 집단으로 분류하지 않고 이루어진 점에 대한 이의제기를 받게 되었다.<sup>278)</sup>

---

275) Payne, *supra* note 1, at 47 : note 164 - ‘Re Equitable Life Assurance Society [2002] EWHC 140 (Ch); [2002] BCC 319; Re Telewest Communications plc [2004] EWHC 924 (Ch); [2004] BCC 342 and [2004] EWCA Civ 728; [2005] BCC 29; Re MyTravel Group plc [2004] EWHC 2741 (Ch); [2005] 1 WLR 2365

276) *Ibid.*, at 48, 128~129 : note 169, note 201 - [1976] 1 WLR 123; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 135-136 : note 61 [1975] 3 All ER 382.

277) Payne, *supra* note 1, at 48, 123-124 : note 150 - [1999] 2 BCLC 675, note 180 - [2000] 1 BCLC 740 at 747 per Chadwick LJ.

이에 대하여 법원(Jonathan Parker 판사)은 권리(right)의 차이가 아닌 단순한 이해관계(interest)의 차이만으로는 종류별 분류를 할 필요성이 없다고 전제하면서, 해당 주주들은 합의개편계획의 내용상으로 동등하게 취급되므로 종류별 분류의 대상이 아니라고 판시하였다.<sup>279)</sup> 즉, 오직 권리(right)만을 종류별 분류의 기준으로 인정하였다.

이와 관련하여 홍콩의 “Re UDL Holdings(일명 ‘UDL’)” 판결<sup>280)</sup>에서 법원(Millet 판사)은 권리(right)와 이해관계(interest)의 구별 필요성을 강조하면서, 다른 이해관계를 가진 당사자라고 하더라도 하나의 종류별 총회를 구성할 수 있는 이유로 3가지 근거를 제시하였다. 이는 첫째, 권리의 동질성을 준거로 분류하는 것과 비교하여 이해관계의 동질성을 준거로 분류하는 것은 실무상 대부분 사건에서 비현실적인 점, 둘째, 다수가 소수를 억압할 수 있는 권한의 위험성은 그에 대응되는 소수가 다수의 의사를 좌절시킬 수 있는 권한의 위험성과 균형을 이루어야 하는데, 종류별 분류는 각 종류별 집단에게 합의개편계획에 대한 거부권(veto)을 주게 되고, 이는 절차가 주는 편익을 감소시키는 점, 셋째, 합의개편계획이란 회사가 서로 다른 권리를 가진 사람들의 집단 내지 이를 통해 서로 다른 결과를 얻게

278) 두 판례의 사실관계에 있어 차이점은 문제가 된 인수회사 관련 주주가 ‘Re Hellenic’ 판결의 경우 인수회사의 자회사 주주이고 ‘Re BTR plc’ 판결의 경우 인수회사 자체의 주주인 사실로서, 거의 유의미한 차이가 없다. 굳이 합의개편계획의 더 영향을 많이 받으므로 분류의 필요성이 높은 경우를 꼽는다면 ‘Re BTR plc’의 주주이다.

279) Payne, *supra* note 1, at 129; Pilkington, *supra* note 31, at 71 : note 25 - Re BTR Plc [2000] 1 B.C.L.C. 740; 다만, 인수회사의 자회사 주주를 단순한 일반 주주와 나누지 않은 것은 종류별 분류의 적절성 문제가 아니라 ‘법원이 승인 여부를 판단함에 있어 공정성 문제로 보아야 한다고 하면서, 공정성 심사 방법으로서 인수회사의 자회사 소유 주식 소유자를 제외하여 종류별 총회를 개최하는 것을 가정했을 경우, 그 찬성 의결 가능성에 따라 불공정성이 입증되면 불승인이 가능하다고 판시하였다.

280) Payne, *supra* note 1, at 54 : note 170; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 38-29 : note 23 - Re UDL Holdings Ltd [2002] 1 HKC 172 at para 26; Pilkington, *supra* note 31, at 71 : note 23 - UDL Argos Engineering & Heavy Industries Co Ltd v Lin [2001] HKCFA 19; [2001] 3 HKLRD 634; (2001) 4 HKCFAR 358; FACV11/2001.

되는 사람들의 집단과 독립적이지만 서로가 연관된 합의를 하는 절차이지, 개인적인 동기나 합의개편계획과 무관한 이해관계까지 고려하여 분류되는 개인 내지 사람들의 집단과 하는 개별적인 합의 절차가 아닌 점이다.

### (3) 평가

분류의 방법론과 관련하여 ‘Hawk Insurance’ 판결은 기존의 ‘Sovereign Life’ 판결을 반영하였지만 소수자보호보다 절차의 효율성에 주안점을 옮겨간 것으로 평가되고 있다.<sup>281)</sup> 분류의 준거와 관련하여 ‘Re BTR plc’ 판결의 입장의 장점으로 ‘권리(rights)’가 이해관계(interest)보다 상대적으로 동질성 여부를 판단하기에 명확하기 때문에 회사가 합의개편계획을 위해 종류별 분류를 판단하기에 용이하다는 점과 권리보다 이해관계가 다양하기 때문에 권리를 준거로 나눌 경우 지나치게 많은 종류별 분류가 되는 현상을 방지할 수 있다는 점인데,<sup>282)</sup> 이 역시 절차의 효율성을 증가시키는 요소이다.

전체 절차의 관점에서 ‘종류별 분류의 적절성’에 대한 기준을 엄격히 하면, 법원의 1차 심리에서 그와 관련된 문제제기 요소가 많게 되어 절차가 지연될 가능성이 높아지고, 총회의 가결 가능성이 낮아져 법원 승인 심사까지 절차가 진행되지 못할 가능성이 높아진다. 이는 합의개편계획의 활용 가능성을 낮추게 되는 결과를 가져온다.

반면, ‘종류별 분류의 적절성’에 대한 기준을 완화할 경우 종류별 총회가 존재하는 근본적인 이유인 소수자의 반대 권한이 약화되는 단점이 발생한다. 다만, 이는 법원 승인 심사 단계에서 총회 의결의 공정성 문제로서 충분히 심사된다면 실질적으로 소수자보호에 역행한다고 볼 수는 없다.

#### (다) 분류의 구체적 판단 사례

위와 같이 살펴본 분류 기준에도 불구하고, 실제 사례에서 권리의 같고

281) Payne, *supra* note 1, at 122.

282) *Ibid.*, at 49-50.



다름을 판단하는 문제는 간단하지 않기 때문에 이를 어떻게 판단할 것인가의 문제는 남아있다.

예를 들면, 수종의株式이 발행된 경우 권리를 동일하다고 볼 것인지 여부 등이 대표적인 문제이다. 분류의 방법론에 의하면, 획일적으로 동질성을 단언할 수 있는 것이 아니라, 실행하고자 하는 합의개편계획의 구체적인 내용상 수종의株式을 서로 달리 취급하는지 아니면 동일하게 취급하는지에 따라서 그 권리가 동일성하다고 판단할 수 있는지가 결정될 수 있을 것이다.<sup>283)</sup>

한편, 형식상 보유한 권리가 완전히 동일하더라도 종류별 분류가 동일하여야만 하는 것도 아니다. 이를 테면, 합의개편계획 자체가 동일한 권리를 가진 주주나 채권자를 특정 기준에 따라 나누어 달리 취급한다면 이 경우는 별개의 종류별 집단으로 나누어 총회를 개최해야 할 것이다.<sup>284)</sup> 예를 들면, 주주의 국적에 따라 외국인 주주에게는 현금정산을 하고 국내 주주에게는 증권을 교부한다면, 이러한 경우는 동일한 주주라도 다르게 취급한 경우에 해당한다.<sup>285)</sup>

이러한 문제와 관련하여 실제 판례를 살펴본다.

#### (1) 도산 여부에 따른 분류

주주나 채권자의 권리는 회사가 도산하기 전인지, 도산한 이후인지에 따라 관련 권리 간 관계가 달라진다. 이를 테면 도산하기 전이라면 지급가능성이 있는 채권이었지만 도산한 후에는 선순위 권리자에 밀려 전혀 받을 수 없는 채권이 될 수도 있는 것이다. 따라서 형식적으로 동일한 권리라도 도산 전후에 따라 권리의 동질성 여부가 달라져 종류별 분류의 방법도 달라지게 된다.

---

283) *Ibid.*, at 50.

284) *Ibid.*, at 51.

285) *Ibid.*, at 123.

‘Re Hawk Insurance’ 판결<sup>286)</sup>은 회사가 이미 도산한 이후의 합의개편 계획에 대한 것이었다. 이 사건에서 우발 채권자(contingent creditor)를 어떻게 분류할 것인지 문제가 되었는데, 항소심 법원(Chadwick 판사)은 채권자의 종류별 분류를 나누는 기준은 ‘청산절차에서 받을 수 있는 권리’에 따라 나누어야 한다고 판시하였다. 이러한 기본 관점에서 모든 무담보 채권자(unsecured creditor)는 그 종류가 확정 채권자이든 우발 채권자이든 채권의 집행가능성 및 채권액수의 확정 여부에만 차이가 있을 뿐 모두 동순위의 채권자로서 채권의 회수라는 공통의 이해관계를 가지고 있으므로 서로 달리 취급할 필요가 없다고 판단하면서 확정 채권자와 우발 채권자를 1개의 종류별 총회로 구성할 수 있다고 보았다. 이는 1심 법원(Arden 판사)이 확정 채권자는 즉시집행가능한 확정액수의 채권을 토대로 권리를 갖고 있고 우발 채권자는 즉시 집행가능하지 못하며 그 액수도 불분명한 채권을 토대로 권리를 갖고 있으므로 서로 종류를 나누어야 한다고 본 입장을 뒤집은 것이다.<sup>287)</sup>

한편, “Re British Aviation Insurance Co Ltd” 판결<sup>288)</sup>은 도산하지 않은 회사에 대한 합의개편계획이었다. 이에 대하여 법원(Lewison 판사)은 해당 사건은 도산한 경우의 대안으로서 합의개편계획을 한 것이 아니므로, 도산하지 않은 상태에서 지속적인 손실이 있는 사업분야를 정리(solvent run-off)하기 위한 상황을 전제로 권리의 동질성 여부를 판단해야 한다고 판시하였다. 이러한 상황에서는 미보고발생손해액(IBNR: incurred but not reported)<sup>289)</sup>에 대한 채권자는 합의개편계획에는 참여

---

286) 본 논문 제53쪽(각주 184) 참조: Payne, *supra* note 1, at 52; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 134 : note 56; Pilkington, *supra* note 31, at 73 : note 32 - Re Hawk Insurance Co Ltd [2001] EWCA Civ 241; [2002] B.C.C. 300.

287) Payne, *supra* note 1, at 51 : note 163 - [2001] BCC 57.

288) *Ibid.*, at 53 : note 168 - [2005] EWHC 1621 (Ch); [2006] BCC 14 at [88]; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 134-135 : note 55; Pilkington, *supra* note 31, at 73 : note 34.

하지 아니하고 자신의 채권이 구체화<sup>290)</sup>될 때까지 기다리다가 나중에 합의개편계획의 효력에 대항력을 갖출 수 있는 지위에 있기 때문에, 이미 권리가 확정된 채권자<sup>291)</sup>와 달리 취급하여 별도의 종류로 분류하여야 한다고 판시하였다.<sup>292)</sup>

만약 도산했을 때라면 권리가 구체화될 때까지 기다릴 여지가 없으므로, 보험계약청산 계산액과 무관하게 합의개편계획에 참여할 수밖에 없는데, 이 사건 상황에서는 보험계약청산 계산액에 따라 합의개편계획에 참여할지 여부가 달라질 수 있는 근본적인 차이점이 있는 것이다. 즉, 도산하지 않은 상태에서는 같은 무담보 채권자라도 채권자마다 권리의 확정성, 즉시 집행 필요성 등이 상이하면 권리의 동질성이 인정되기 어렵다고 본 사안이다.

이와 관련하여 합의개편계획은 도산 전후에 무관하게 활용할 수 있는 제도이기 때문에 그 구별이 필요한데, 경우에 따라 ‘현실적으로 도산하지는 않았지만 도산에 임박하였거나 이를 막기 위한 조치’로 합의개편계획을 하는 경우를 도산 전이나 후 어느 쪽으로 판단하여야 할 것인지 문제가 되기도 한다. 이에 대하여 법원은 도산하지 않은 상태의 합의개편계획이라도 가정적으로 ‘만약 합의개편계획이 없었다면 유일한 현실적 대안이 청산인지’ 여부를 기준으로 회사의 상태를 판별하고 있다.<sup>293)</sup>

289) 회사 측에서 볼 때의 용어이고, 보험가입자인 채권자 입장에서는 보험계약상 권리를 의미하게 된다.

290) 보험사고 발생 등 보험계약상 청구권이 발생한 경우를 의미한다.

291) 보험사고가 발생하여 보험금 청구권이 발생한 경우 등을 의미한다.

292) See "Schemes of Arrangement-Re Sovereign Marine & General Insurance Co Ltd and other companies, 9 June 2006. [2006] EWHC 1335 (Ch)", 1 Law & Fin. Mkt. Rev. 55 (2007), at 64 : 합의개편계획에 이르게 된 상황에 따라 형식적 권리가 아닌 실질적으로 행사할 수 있는 권리를 차이를 구체적으로 따져 분류의 필요성을 검토하여야 한다고 판단하였다. 그러면서 British Aviation 판례의 의미가 ‘도산하지 않은 상태에서 사업분야를 정리하는 상황’이라고 해서 반드시 확정채권자와 미보고발생손해액채권자를 별개의 종류로 분류하여야 한다는 것은 아님을 지적하였다.

293) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 135 : note 59 - Re T&N Ltd(No.3) [2006]

## (2) 채권 우선순위에 따른 분류

담보 채권자(secured creditors)나 우선 채권자(preferred creditors)와 같이 순위에 따라 권리가 확보된 집단은 무담보 채권자와 같이 순위가 확보되지 아니한 채권자와는 별개의 종류별 집단으로 분류되어야 한다고 판단되는 것이 일반적이다.<sup>294)</sup> 이러한 경우 선순위 채권자 내에서도 순위가 보장되는 수준에 따라 또다시 세분화하여 종류별 집단이 분류될 가능성이 있다.<sup>295)</sup>

‘Primacom’ 판결<sup>296)</sup>에서 이러한 분류를 살펴볼 수 있다. 해당 사건에서는 합의개편계획상 기존 채권자 사이에 채권자상호계약(intercreditor agreement)을 하기로 하고 그에 따라 부여된 순위에 따라 최우선순위 채권자(super senior hedging scheme creditor), 우선순위 채권자(senior scheme creditor), 중간순위 채권자(mezzanine scheme creditor)로 분류되어 종류별 총회가 개최되게 되었다. 그런데 이에 더하여 제4의 종류로 ‘기존중간순위 채권자(existing mezzanine scheme creditor)’에 대한 분류가 되었다. 왜냐하면 합의개편계획 효력발생 이전에는 중간순위 채권자와 기존중간순위 채권자는 동일한 순위를 가진 채권자로 분류되지만, 합의개편계획의 효력 발생 이후 기존중간순위 채권자는 계속 회사에 대하여 채권을 보유하는 반면, 합의개편계획 내용에 따라 중간순위 채권자는 자회사에 대하여 채권을 가지게 되어 구조적으로 기존중간순위 채권자의 후순위 채권자가 되는 것이기 때문이었다.<sup>297)</sup>

---

EWHC 1447 (Ch); Pilkington, *supra* note 31, at 72-73.

294) Payne, *supra* note 1, at 52 : note 165 - Re British & Commonwealth Holdings plc (No. 3) [1992] 1 WLR 672; Soden v. British & Commonwealth Holdings plc (in administration) [1998] AC 298; Re MyTravel Group plc [2004] EWHC 2741 (Ch); [2005] 1 WLR 2365; Pilkington, *supra* note 31, at 74-75 : note 36 - Re Tea Corp Ltd [1904] 1 Ch. 12 CA / note 41, 42.

295) Payne, *supra* note 1, at 53.

296) 본 논문 제31쪽(각주 103) 참조; Pilkington, *supra* note 31, at 74 : note 37 - [2011] EWHC 3746 (Ch); [2013] B.C.C. 201.

반면, 우선순위가 달라도 순위가 무의미한 경우에는 1개의 총회만 개최하는 것이 가능할 수 있다. “German Residential Asset Note Distributor Plc” 판결<sup>298)</sup>에서, 회사는 6종류의 우선순위가 다른 회사채를 발행했는데, 해당 회사가 설령 청산절차에 들어가게 되더라도 회사채 전액을 변제할 수 있는 현실적 가능성이 있다는 점을 법원에 소명함으로써, 회사채 채권자들의 서로 순위에도 불구하고 1개의 총회를 개최할 수 있었다.

### (3) 한 주체가 복합적인 권리를 소유하거나 별도의 성공보수를 받는 경우

“Re Telewest Communication Plc (No.1)(일명 ‘Telewest’)” 판결<sup>299)</sup>에서 채권자에 대한 합의개편계획에 있어서 채권자 중 일부가 상당한 주식을 보유하고 있는 경우, 주식을 상당수 보유한 채권자는 일반 채권자와는 회사에 대한 이해관계가 다르므로 서로 다른 종류로 나누어야 한다는 주장이 있었으나, 법원(David Richards 판사)은 이 경우는 주식의 보유여부가 채권자를 나눌 기준이 되지 않는다고 판시하였다.<sup>300)</sup>

유사한 사례로 ‘Primacom’ 판결<sup>301)</sup>에서 채권자에 대한 합의개편계획에 있어서, 채권자 중 4명의 주주가 우선순위 채권의 50% 이상, 나머지 중간순위 채권 및 기존중간순위 채권 전체의 약 80% 등 많은 비율의 채권을 소유하고 있을 때, 법원(Hildyard 판사)은 주주로서 이해관계를 동시에 가진 채권자가 해당 종류별 채권자로서 투표함에 있어 현실적으로 주주로서

297) Pilkington, *supra* note 31, at 149-150.

298) *Ibid.*, at 75 : note 39 - Unreported, December 20, 2012.

299) O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 137,203; Pilkington, *supra* note 31, at 81 : note 66 - [2004] EWHC 924 (Ch); [2004] B.C.C. 342.

300) Payne, *supra* note 1, at 203 : note 113 - 같은 취지의 판결로 Re British Aviation Insurance Co Ltd [2005] EWHC 1621 (Ch); [2006] BCC 14 at [88].

301) 본 논문 제31쪽(각주 103) 참조; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 137; Pilkington, *supra* note 31, at 82 : note 67,68 - Primacom Holdings GmbH v Credit Agricole [2011] EWHC 3746 (Ch); [2013] B.C.C 201 at [49].

의 이해관계를 반영할 수 있지만,<sup>302)</sup> 이는 종류별 분류의 적절성을 해하는 문제는 아니라고 판시하였다.<sup>303)</sup>

한편, 'Re Seat Pagine Gialle SpA' 판결<sup>304)</sup>에서, 일부 채권자가 록업(lock-up) 계약<sup>305)</sup>을 체결한 경우 종류별 분류를 나누었어야 하는지 문제가 되었는데, 합의개편계획에 동의하면 그 주체에게 이익이 된다는 단순한 사실만으로는 별개 종류별 집단으로 구성해야 할 충분한 이유가 되지 못한다고 전제하면서, 해당 록업 계약은 모든 채권자에게 제안되었으므로 공개되었던 것이며, 그 보상이 1%밖에 안 되어 미미하며, 해당 보상이 투표에 중요한 영향이 없음을 이유로 별도의 종류별 집단으로 나눌 필요가 없다고 판시하였다.<sup>306)</sup>

---

302) Payne, *supra* note 1, at 203 : note 118 - Re Primacom Holdings GmbH [2011] EWHC 3746 (Ch); [2013] BCC 201 at [57] (채권자에 대한 투표결과에 따른 보상이 채권자가 투표하는데 중요한 영향을 준다면 채권자의 종류별 분류에 중요하게 고려해야한다는 점은 인정하였다. 이는 일반 채권자 가지지 못한 권리나 특별한 이해관계를 가진 경우 달리 취급할 가능성 내지 종류별 분류의 적절성은 인정되더라도 향후 승인 단계에서 문제될 여지는 있음을 의미한다.)

303) See O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 136-137 : note 64 - Re Jax Marine Pty Ltd [1967] 1 NSW 145 at 148-149; Pilkington, *supra* note 31, at 81 : note 65 - 호주 법원의 판례로, 문제가 된 무담보 채권자 1명이 동시에 회사의 100% 지분주주였고, 합의개편계획에 반대한 채권자는 전체 채권의 25% 이하의 지분만 가지고 있는 상태에서, 합의개편계획에 반대하는 채권자는 해당 채권자와 나머지 채권자를 분류하여야 한다고 주장했으나, 개인적인 이해관계나 동기는 달리 종류를 분류할 이유로 보기에 부족하다며 받아들여지지 아니하였다.

304) Payne, *supra* note 1, at 203 : note 116 - [2012] EWHC 3686 (Ch); Pilkington, *supra* note 31, at 79 : note 57.

305) Pilkington, *supra* note 31, at 78-79 : 합의개편계획 투표 이전에 미리 합의개편계획에 찬성하기로 합의하는 계약을 의미한다. 그에 따라 일정한 인센티브를 지급하기도 한다.

306) Pilkington, *supra* note 31, at 80 : 이 판례에 대하여, 만약 지급되는 인센티브가 사소한 수준으로 보기 어려운 정도로 다액이 되는 경우에 결론이 달라질 여지가 있다는 평가가 있다.: Wai Yee Wan, "Recent developments in schemes of arrangement in Singapore: classification of creditors and scheme manager's conflicts of interest- Royal Bank of Scotland NV (formerly known as ABN Amro Bank NV) v TT International Ltd", 5 Journal of Business Law, 552-557 (2013), at 554 : 한편, 싱가포르 법원은 "Royal Bank of Scotland v TT International (Re TT International) [2012] 2 S.L.R. 213" 판결에서, 합의개편을 위한 총회 당시 합의개편계획 주관자에 대한 성공보수가 미공개된 상태에서 투표가 이루어진 경우 합의개편계획의 효력을 부정하지는 않았지만, 해당

그 이외에도, 2종의 회사채(first debenture, second debenture)에 대한 합의개편계획에서 각 회사채 소유자 별로 별도의 종류별 총회가 열린 상황에서, 2종의 회사채를 모두 가진 소유자를 별도로 분류하여야 하는지 문제되었는데, 별도의 종류별 분류를 할 수도 있지만 이해관계 차이에 불과할 뿐이므로 반드시 분류할 필요는 없다고 본 판례,<sup>307)</sup> 기존 회사채를 감축하는 내용의 합의개편계획에서 사채권자인 은행들이 합의개편계획 이후에도 기존 회사채와 유사한 권리를 보장받는 별도의 계약을 회사와 체결한 상태이더라도 별도 계약은 합의개편계획과 무관한 계약이므로 위 은행들과 일반 사채권자를 분류할 필요가 없다고 본 판례<sup>308)</sup> 등이 있다.

결국 종류별 분류시 권리의 동일성 판단 문제에 있어서, 특정 주체가 중복된 권리나 관련 지위를 가지고 있더라도 권리의 측면에서 완전하다면 각각의 종류별 집단에 각각 제한받지 않고 참석할 수 있는 권리를 가진다고 볼 수 있다. 이러한 경우 중복되지 않은 권리를 가진 일반적인 구성원과 차이는 이해관계의 차이에 불과할 뿐 권리가 상이한 것은 아니어서 따로 종류를 분류할 필요는 없다고 판시한 것으로 평가할 수 있다.<sup>309)</sup>

#### (4) 권리 보유 목적이 다른 경우

권리의 취득 경위나 목적이 다를 수 있는데, 이와 관련하여 주식 보유 목적이나 보유 기간에 따라 달리 취급해야하는지 문제가 된 바 있다.

“Re Waste Recycling Group plc” 판결<sup>310)</sup>에서 합의개편계획 방식에 의한 기업인수(takeover)를 하면서 인수희망자가 합의개편계획에 앞서 먼

---

성공보수계약의 효력을 부정한 사례가 있다.

307) Payne, *supra* note 1, at 123-124; Pilkington, *supra* note 31, at 38-39 : note 36 - Re Alabama, New Orleans, Texas & Pacific Junction Railway Co [1891] 1 Ch. 213 at 239.

308) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 137-138 note 67; Pilkington, *supra* note 31, at 82 : note 69 - Re Heron International NV [1994] 1 B.C.L.C. 667.

309) Payne, *supra* note 1, at 123-124.

310) *Ibid.*, at 121 : note 176 - [2003] EWHC 2065 (Ch); [2004] 1 BCLC 352; Pilkington, *supra* note 31, at 103-104 : note 29-30.

저 인수대상회사 주식을 매수한 후 인수희망자는 주주의 지위에서 자신에게 유리한 합의개편계획에 찬성하는 의결을 하였는데, 문제제기한 소수주주를 다른 주주와 분류하지 않고 의결한 결과 전체적으로 99.7%의 찬성률로 총회 의결이 되었다. 이에 대하여 해당 소수주주는 자신이 주식을 보유한 이유는 이사회에 환경문제에 대한 관심을 제고하기 위한 것이지만 단순히 투자의 목적이 아니므로 다른 주주들의 권리와 차이가 있어 다른 종류별 분류가 되었어야 했는데 이루어지지 아니하였다고 이의제기를 하였다. 이에 대하여 법원(Lyold 판사)은 종류별 분류의 적절성을 심사함에 있어서 주주의 권리의 동일성 여부를 판단할 때 권리 자체로 객관적인 판단을 하여야지 주주가 자신의 권리를 어떻게 인식하고 있는지 주관적 판단은 고려대상이 아니라고 판시하면서, 해당 사건에서 해당 소수주주를 위한 종류별 주주총회를 개최하지 아니한 것이 부당하지 않다고 판시하였다.

“Cadbury Enterprises pte Ltd” 사건<sup>311)</sup>에서는, 오랜 역사를 가진 영국 회사인 Cadbury가 2010년 미국계 회사인 Kraft Foods에 인수되었는데, 인수 당시 Cadbury를 소유한 주주 중 헤지펀드와 같은 단기적으로 주식을 소유한 주주들이 약 15%의 주식을 소유하고 있었고, 이들의 의사가 인수 결과에 영향을 주게 되자 단기적 주주들의 이해관계에 따라 오랜 전통이 있던 자국회사가 해외로 넘어가게 되었다고 여론이 악화되었다. 이에 기업인수자율규범 위원회(Takeover Code Committee)는 회사 경영권에 대한 의사결정권한을 주식을 장기적으로 소유한 주주에게 보다 확대해 주는 효과를 기대하면서 일시적 소유 주주는 인수 과정에서 인수에 관한 판단 권한을 박탈하고 공개매수 기간 중 주식취득자에게는 관련 권리를 부여하지 않는 방안을 제시했다. 하지만 이는 장단기 구별 기준의 불가능, 소유 목적 판단의 불가능 등 실무상 어려움으로 받아들여지지 않았다.

---

311) Payne, *supra* note 1, at 125.



현재는 합의개편계획에 있어 주식 소유 기간의 장단은 이해관계의 문제에 불과할 뿐 종류별 분류를 할 필요가 있을 만큼 권리의 차이는 없으므로 해석되고 있다.<sup>312)</sup>

**(라) 총회의 투표가 해당 총회 구성원의 이익을 제대로 반영한 진실한 다수결인지 여부**

이 부분에 대한 심사 기준은, 단순히 ‘합리적인 합의개편계획인가’가 아니라, ‘해당 총회 구성원이 전체 구성원 이익의 관점에서 합리적으로 합의개편계획에 동의한 것인가’를 판단하게 된다.<sup>313)</sup>

**(1) 총회 구성원의 이해관계**

그 하나의 기준으로서 특정 투표자가 개인적이거나 특별한 이해관계를 목적으로 투표한 결과 집단 전체의 이익을 대표하지 못하거나 특정인의 이익만을 반영하였다고 판단할 경우, 법원은 해당 합의개편계획에 대한 승인을 하지 않을 수 있다.<sup>314)</sup> 즉, 법원 승인 심사 단계에서는 앞선 법원 1차 심리시 종류별 분류의 적절성 판단 기준으로서 권리(right)만을 고려하였던 것과 다르게, 총회 참석 주체의 개별 이해관계(interest)까지 고려하여 전체 총회의 대표성을 판단하는 것이다.

이와 관련하여, 호주의 “Re Landmark Corporation Ltd” 판결<sup>315)</sup>에서는 채권자에 대한 합의개편계획에서 찬성 의결정족수가 충족되었다고 하더라도 찬성 투표한 채권자들 대부분이 회사의 자회사의 지위를 겸한 채권자이고 외부 채권자들은 대부분 반대한 내용이기 때문에 해당 총회 구성원 전체의 이익을 반영하지 못한 의결이라는 이유로 불승인한 사례가

---

312) *Ibid.*, at 125-126.

313) *Ibid.*, at 74.

314) *Ibid.*, at 75; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 54 : note 64 - 예를 들면, UDL Argos Engineering & Heavy Industries Co Ltd v Li Oi Lin & Ors [2001] HKEC 1440 at para 23.

315) Payne, *supra* note 1, at 76 : note 283 - Re Landmark Corporation Ltd [1968] 1 NSWLR 759; Pilkington, *supra* note 31, at 81 : note 62.

있다. 이는 모두 채권자라는 측면에서 권리가 동일하여 하나의 종류별 집단으로 판단되더라도, 실질적으로 회사에 대한 일반적인 채권자와 회사의 자회사인 채권자는 이해관계가 서로 다르므로,<sup>316)</sup> 회사의 자회사인 채권자들이 다수를 이루어 이루어진 투표는 나머지 일반 채권자의 이익을 대표할 수 없기 때문에 해석된다. 이러한 측면은 결국 종류별 분류의 기준으로 ‘권리’의 동일성이 인정되어 동일한 종류로 분류된 것은 직접적으로 문제되지 않는다고 하더라도, 결국 그 권리만 고려한 분류가 실질적인 이해관계 측면에서 서로 다른 집단을 배제시키는 불공정한 결론을 도출하게 만드는 경우라면, 종국적으로 승인을 목표로 하는 관점에서는 별개의 종류별 집단으로 나누어 총회를 하여야 한다는 결론을 도출할 수 있게 한다.<sup>317)</sup>

앞서 살펴본 홍콩의 'Re PCCW Ltd' 판결<sup>318)</sup>의 경우 결의권자 수 요건 충족을 만족시키기 위해 주식을 여러 사람에게 분배하여 결의권 행사에 있어 분할 투표(share splitting)를 한 사안에서, 투표자의 수를 늘리기 위해 도입한 이러한 수단은 소수자 보호 측면에서 다수결 요건을 잠탈하기 때문에 문제가 있고, 그 입증책임은 경우 다수결이 종류별 집단 전체의 이해관계를 대변한다는 주장을 하는 사람에게 있으며 이를 입증하지 못하면 법원 승인을 할 수 없다고 판시하였다.

한편, “Re Alabama, New Orleans, Texas & Pacific Junction Railway Co” 판결<sup>319)</sup>에서는 회사채 소유자에 대한 총회에서 해당 총회

---

316) 일반적인 채권자는 채권을 회수할 동기가 크고, 회사의 자회사인 채권자는 채권을 포기하더라도 큰 손실이 없다.

317) 권리가 다른 종류별 집단을 분류하지 않는다면 그 자체가 문제가 되지만, 권리가 동일한 종류별 집단을 필요에 따라 수개로 나누는 것은 문제가 되지 않는다. 다만, 이러한 경우, 이익을 취득하지 못하는 해당 종류별 집단의 총회가 찬성 의결되기 어려워 결과적으로 합의개편계획이 성립되기 어려울 것이다.

318) 본 논문 제65쪽(각주 238) 참조; Payne, *supra* note 1, at 76 : note 285 - [2009] 3 HKC 292 (Hongkong Court of Appeal).

319) Payne, *supra* note 1, at 75 : note 31,5 - Re Alabama, New Orleans, Texas

구성원에게 일견 불리해 보이는 내용의 찬성 의결이 이루어진 사안에 대하여, 총회 참석자 중 일부가 단순한 사채권자가 아닌 다른 종류의 채권을 동시에 가지고 있거나 회사 주주의 지위에 있는 등 다른 이해관계가 있다는 부분이 지목되었다. 이에 대하여 법원(Lindley 판사)은 찬성한 다수가 진실한 찬성을 하였는지, 아니면 소수의 이익에 반대되는 이익을 얻기 위한 행위였는지를 살펴보아야 한다면서, 이를 판단하기 위해 해당 채권자가 반대할 만한 합리적 이유가 있었는지, 합리적인 사람이라면 반대할 만한 내용인지를 고려하여야 한다고 보았다. 그러면서 찬성 의결이 종류별 집단 구성원 전체의 이익에 부합하는지 판단함에 있어서, 법률적 관점에서는 손해가 발생하는 내용이라도 경영적 관점에서 납득할 만한 결정이라면 다수의 찬성 투표한 사람이 주주나 다른 채권자로서의 지위에서 찬성한 것이 아니라 해당 회사채 소유자의 지위에서 투표한 것이라고 볼 수 있다고 판시하였다.<sup>320)</sup>

## (2) 낮은 투표율에 의한 가결

저조한 투표율로 의결된 경우에도 대표성이 문제된다. 저조한 투표율이 문제가 될 수 있는 이유는 합의개편계획은 개회정족수를 규정하고 있지 않기 때문에 총회 참석대상자 정원이 많더라도 극소수의 사람만 투표하여 의결할 수 있기 때문이다.<sup>321)</sup> 다만, “Re British Aviation Insurance Co Ltd” 판결<sup>322)</sup>에서는 투표율이 저조하다는 사실만으로는 승인을 거절할 사유로 부족하다고 판시하였다.

---

& Pacific Junction Railway Co [1891] 1 Ch 213 at 244; Pilkington, *supra* note 31, at 38-39 : note 35 - [1891] 1 Ch. 213 CA.

320) 즉, 특정인의 이해관계와 관련 없는 사람들이 많이 참석한 투표에서 특정인에게 이익을 주는 것처럼 보이는 내용에 대한 찬성 의결을 하였다면, 그 내용이 실제로는 특정인이 이익이 아닌 전체의 이익에 대한 것이라고 판단될 수 있다.

321) Re Alabama, New Orleans, Texas & Pacific Junction Railway Co [1891] 1 Ch 213 at 239.

322) [2005] EWHC 1621 (Ch); [2006] B.C.C. 14 at [69].

#### 4) 질적 심사 기준 : 내용의 합리성

내용의 합리성이란 이론적인 합리적 의사결정자를 상정하여, 그 의결 당사자의 입장에서 받아들일 수 있는 내용이 의결되었는지 여부를 심사하는 부분이다. 다만, 이와 관련하여 합의개편계획의 경제적·전략적 내용을 문제삼아 불승인하는 경우는 드물다.<sup>323)</sup> 왜냐하면 합리성 유무에 대한 판단에 있어 위에서 본 바와 같이 논리적·절차적으로 비합리적 결론이 도출될 만한 상황이 발견되는 것이 아니라면, 공정한 상황에서 자유롭게 투표한 결과는 그것을 의결한 당사자들의 최선의 이익을 반영할 것이라는 정신에 바탕을 두고 있기 때문이다.

“Re NFU Development Trust Ltd” 판결<sup>324)</sup>에서는 특정주주가 자신의 주주권을 포기하는 내용의 합의개편계획이 다수결 요건을 충족하여 찬성 의결이 된 사안에서, 의결 정족수를 충족하였다고 하더라도, 주주권을 포기하는 주주가 그에 대응하여 취득하는 대가(give and take)가 없으므로 ‘합의’에 해당한다고 볼 수 없을 뿐만 아니라,<sup>325)</sup> 전체의 이익을 대표하는 주주라면 이러한 합의개편계획을 승인할 수 없을 것이라는 이유로 불승인한 사례가 있다.

한편, “Re Equitable Life Assurance Society” 판결<sup>326)</sup>에서는 합의개편계획 방식에 의한 기업인수(takeover)를 하면서 소수주주는 축출되는 내용의 합의개편계획이 의결되었는데, 이에 반대하는 소수주주는 유럽협약(Europe Convention) 제1조상 평온한 소유권을 영유할 권리를 침해당하

323) Payne, *supra* note 1, at 78.

324) *Ibid.*, at 75 : note 31 - [1972] 1 WLR 1548.

325) 본 논문 제24쪽 참조.

326) 본 논문 제57쪽(각주 201) 참조; Pilkington, *supra* note 31, at 106-107 : note 43 [2002] EWHC 140 (Ch); [2002] B.C.C. 319 : 동일한 주장에 대한 동일한 Lloyd 판사의 판결로 Re Waste Recycling Group plc [2003] EWHC 2065 (Ch); [2004] 1 BCLC 352.

였다는 이유로 이의제기를 하였다. 이에 대하여 법원(Lloyd 판사)은 이 사건 소수주주의 주권이 박탈된 사실은 인정되지만, 대가적 관계가 있는 권리의 교환이 있었고, 유럽협약 규정에 의하더라도 공익의 관점에서 권리를 제한할 수 있다는 예외 규정이 적용될 수 있는 경우에 해당하여 유효한 합의개편계획으로 볼 수 있다고 판시하였다.

### 5) 조건부 승인 가능성

법원이 합의개편계획에 대한 승인을 함에 있어, '승인 또는 불승인'의 2분법적 결정만을 하게 된다면 그 효용성이 매우 감소된다. 특히 절차적 흠결의 경우 중대하면 보완하기 어려워 불승인이 불가피하겠지만, 재량판단에서 드러나는 내용적 불승인 사유(불합리, 불공정)가 비교적 경미한 경우, 법원이 재량권으로 이를 수정하여 승인할 수 있는지 문제된다.

이에 관하여 현행 영국회사법 제900조는 일정한 조건에서 법원이 합의개편계획 승인을 하면서 부과할 수 있는 부수적 명령권(powers to make a variety of ancillary orders)을 부여하고 있다.<sup>327)</sup>

다만, 그 요건에 있어 채무구조조정(reconstruction)<sup>328)</sup>이나 영업합병(amalgamation)<sup>329)</sup>인 경우에만 법원 승인시 또는 승인 이후에 부수적 명

327) Payne, *supra* note 1, at 157.

328) *Ibid.*, at 158 : note 35, 36 - Re South African Supply and Cold Storage Company [1904] 2 Ch 268 at 286 (영국 법원은 채무구조조정(reconstruction)의 요건으로 3가지를 모두 충족하여야 한다고 제시하는데, 1. 모든 또는 거의 대부분의 회사 업무(undertaking)가 양도회사(transferor company)에서 양수회사(transferee company)로 양도(transferred)됨에 따라 양수회사에서 해당 회사 업무를 영위하고, 2. 반드시 기존 양수회사에서 영위하던 내용과 거의 동일한 영업(substantially the same business)이 양수회사에 의해 영위되고, 3. 반드시 양수회사의 주주가 양도회사의 주주와 동일하거나 거의 동일하되, 양수회사가 양도회사의 채무를 전부 또는 일부라도 부담하지 않을 것을 요구한다.).

329) *Ibid.*, at 159-160 : note 42-44 - Re South African Supply and Cold Storage Company [1904] 2 Ch 268; The Citizens and Graziers' Life Assurance Company Limited v. Commonwealth Life (Amalgamated) Assurance Limited (1934) 51 CLR 422 [영국 법원은 영업합병(amalgamation)의 요건으로 2가지 중 하나를 충족하여야 한다고 제시하는데, 1. 모든 또는 거의 대부분의 회사 업무

령을 부과할 수 있고<sup>330)</sup>, 그 내용도 영업이나 채무를 이전하라는 명령, 주식이나 사채를 회사에서 어떤 개인에게 양도하라는 명령, 청산없이 회사를 소멸시키는 명령 등 6가지로 열거적으로 규정되어 있어 그 범위에 제한이 있다.

## 나. 상업등기소 송달

### 1) 효력 발생 요건

위와 같이 법원의 승인까지 받은 합의개편계획은 최종적으로 상업등기소(Registrar of Companies)에 송달된 때(delivered) 효력이 발생한다고 법률에 규정하고 있다.<sup>331)</sup> 이에 합의개편계획에 반대했던 소수자를 포함한 모든 관련 당사자에 대한 구속력도 송달된 때 비로소 발생된다.<sup>332)</sup> 이때 효력발생을 위해 등기(registered)까지 요구하는 것은 아니다.<sup>333)</sup> 특히 외국회사의 경우, 등기가 불가능하기 때문에 송달이 효력발생시기인 것이 의미가 있다.<sup>334)</sup>

### 2) 효력발생 이후 취소 요건

최종 효력발생 이후의 단계에 관한 쟁점으로서 법원이 승인 및 효력발생 사후에 흠결을 발견한 경우 기존 승인을 취소할 수 있는지 여부가 문

---

(undertaking)가 하나 또는 여러 회사로부터 다른 (기존) 회사로 양도(transferred) 되거나, 2. 모든 또는 거의 대부분의 회사 업무가 2개 또는 그 이상의 회사로부터 다른 (신설) 회사로 양도되어야 한다. 한편, 채무구조조정과 달리 주주의 동일성은 요구되지 않는다.]

330) Companies Act 2006, s. 900(2).

331) Companies Act 2006, s. 899(4) : "The court's order has no effect until a copy of it has been delivered to the registrar."

332) Companies Act 2006, s. 899(3).

333) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 58.

334) *Ibid.*, at 58 : note 95.

제가 된다.

법원은 중대한 기망이 발견되지 아니하면 사소한 하자만으로는 취소하지 않는다는 입장이다.<sup>335)</sup> 법원의 승인 절차에 있어 기망이 있었던 사실이 발견되더라도, 만약 그 기망이 없었다고 가정하더라도 승인을 하였을 사안으로 판단되면 기존 승인을 취소하지 않았다.<sup>336)</sup> 또한, 합의개편계획이 부적법한 자본이익률(ROC: return of capital)계산이나 부적법한 금융지원(financial assistance)에 의해 이루어졌다는 이유로는 합의개편계획의 효력에 대항할 수 없다고 판시한 바 있다.<sup>337)</sup>

## 5. 제도에 대한 비판과 검토

### 가. 법원 1차 심리 단계 : 1차 심리 결정의 구속력 부여 여부

본 절차에서의 쟁점은 법원이 합의개편계획의 찬반 총회 및 투표를 위하여 ‘주주나 채권자에 대해 종류(class)로 분류의 적절성’을 심사할 경우 그 심사 결과에 대하여 기판력과 유사한 구속력을 부여할 것인지 여부이다.<sup>338)</sup> 법원이 1차 심리에서 종류별 분류를 심사할 필요성은 나중에 2차 심리(법원 승인) 단계에서 발생할 문제를 미리 앞당겨 심사하여 효율성을

---

335) Payne, *supra* note 1, at 79 : note 294.

336) *Ibid.*, at 79 : note 294 - Fletcher v. Royal Automobile Club Ltd [2000] 1 BCLC 331; British & Commonwealth Holding plc v. Barclays Bank plc [1996] 1 BCLC 1; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 53 : note 58.

337) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 53 : note 57 - Barclays Bank plc v British and Commonwealth Holding plc [1996] 1 BCLC 1.

338) Payne, *supra* note 1, at 37.

제고하자는 데에 있는데, 이 경우 효율성 제고를 위해서는 1차 심리의 결과에 더 강한 구속력을 부여할 필요성이 있기 때문이다.

이에 1차 심리에서 종류별 분류의 적절성을 보다 실질적으로 심사하여 구속력까지 부여하여야 한다는 견해가 있다.<sup>339)</sup> 그러나 이 경우에는 1차 심리 단계에서는 종류별 분류와 관련된 쟁점이 모두 드러나지 않는 경우도 많고 종류별 분류의 적절성에 구속력을 부여할 정도로 심사할 경우 절차 지연이 발생하고 그에 따라 비용도 증가하게 된다는 점에서 오히려 비효율성을 가져오는 측면이 있어 반대 의견도 제기되고 있다.<sup>340)</sup>

영국 법원 실무의 경우, 1차 심리 단계의 판단에 기판력을 부여하지 아니하고 2차 심리(승인 심사) 단계에서도 종류별 분류의 적절성 심사를 계속 할 수 있다는 유연한 입장을 보이는 경향이 있다.<sup>341)</sup>

## 나. 총회의결 단계 : 결의권자 수 기준의 필요성

결의권자 수 과반 규정은 1870년에 처음 도입되었다.<sup>342)</sup> 현재의 합의개편계획의 모태가 된 제도가 처음 입법화된 것이 1862년이므로 거의 최초부터 도입되었던 것이나 마찬가지이다. 그 결과 소수의 과점 주주나 큰 액수의 채권을 가진 소수의 채권자가 75% 이상의 권리를 가졌다고 하더라도 다른 소수자들 중 절반 이상의 인원수가 반대를 하면 아무리 과점 소수자들의 지분이 많아도 가결될 수 없도록 만든 이중의 제한으로서, 소수

---

339) *Ibid.*, at 37 : note 101 - Company Law Review, Final Report, note 96 above, para 13.5-6.

340) *Ibid.*, at 38.

341) *Ibid.*, at 38 : note 102 - Corporations and Markets Advisory Committee (CAMAC), Members' schemes of arrangement, Report, December 2009, para. 5.1.2 at 91.

342) *Ibid.*, at 61 : note 205 - Joint Stock Companies Act 1870, s. 2.



의 주체가 대부분의 지분을 소유하고 있고 많은 숫자의 주주나 채권자가 나머지 적은 지분을 분산하여 소유하고 있는 경우에 특히 보호장치로서 효력을 발휘할 수 있다.<sup>343)</sup>

이에 대하여 결의권자 수 요건의 폐지를 주장하는 입장이 있다.<sup>344)</sup> 그 근거는 결의권자 수 요건은 실제 의사결정권과 관련성이 없어 합의개편계획의 효율성을 저해한다는 취지이다.<sup>345)</sup> 또한 비교법적으로, 영국의 합의개편계획 제도를 도입한 뉴질랜드, 캐나다, 인도, 남아프리카공화국(주주 합의개편계획의 경우에 한함)에는 합의개편계획 의결 기준에 있어 단순한 결의권 요건만 두고 있을 뿐 결의권자 수 요건을 두지 않고 있다는 점을 지적하고 있다.<sup>346)</sup> 한편 실질적으로도 소수 지분권자에게 지나친 반대권한을 주는 것은 제도 효율성을 저해한다는 관점에서 폐지를 주장하기도 한다.<sup>347)</sup> 결의권자 수 요건의 폐지로 발생하는 소수자 보호의 문제는 법원 승인절차에서 법원의 재량권 판단에 맡기는 것이 합리적이라는 취지의 의견이다.<sup>348)</sup> 폐지 견해의 또다른 근거로는, 결의권자 수 요건이 있더라도 제 기능을 하지 못할 수 있다고 지적하고 있다.<sup>349)</sup> 즉, 하나의 주주가 여러 명에게 주식을 나누어 주어 분할 투표(*share splitting*)하는 방식으로 결의권자 수 요건을 충족시키기 위해 투표를 조작할 수 있다는 것이다. 드

343) 결의권자 수 기준이 없다면, 극단적으로 가정하여 1인이 75% 이상의 지분을 소유하고 있는 경우, 1인의 의사만으로 합의개편계획을 통해 나머지 지분권자의 권리를 임의로 변경하는 의결이 가능하게 된다.

344) Payne, *supra* note 1, at 61.

345) *Ibid.*, at 61 : note 208 - Company Law Review, Completing the Structure, note 11 above, at 207 and Final Report, not 96 above, at para. 13.10. CLR은 영국회사법의 다른 규정에는 어디에도 결의권자 수 요건을 두고 있지 않다는 점을 지적했다.

346) *Ibid.*, at 61-62 : 한편, 싱가포르, 홍콩, 호주, 케이먼제도, 버진아일랜드(BVI), 버뮤다, 남아프리카공화국(채권자 합의개편계획의 경우에 한함)은 결의권자 수 요구 기준을 판례나 해석상 도출하고 있을 뿐 영국과 같이 법률상 명시적으로는 결의권자 수 규정을 두고 있지 않다.

347) *Ibid.*, at 64.

348) *Ibid.*

349) *Ibid.*, at 66.

러나지 않게 이루어진 분할 투표를 막기 어려운 점도 문제이지만, 한 의결 주체의 분할 투표(share splitting) 자체가 법적으로 적법한 의사표시 방법이므로 이를 탓할 수 없다는 점을 근거로 한다. 또한 증권회사가 법률상 명의자이고 실질적으로는 채권을 매수한 다수의 실제 권리자가 있는 경우에 결의권자 수는 명의자인 증권회사 1개로 간주되기 때문에 실제 권리자의 결의권자 수를 제대로 반영할 수 없어 결의권자 수 요건이 소수자를 보호할 수 있는 수단으로 효과적으로 작용할 수 없다는 면도 지적된다.<sup>350)</sup>

위와 같은 비판과 계속되는 논란에도 불구하고,<sup>351)</sup> 현재까지도 영국의 합의개편계획 제도에 있어 결의권자 수 요건은 법률에 명시적으로 유지되고 있는데, 이는 소수자 보호 측면과 합의개편계획의 제도적 정당성 부여 측면에서 계속 유지되는 것으로 이해되고 있다.<sup>352)</sup>

## 다. 법원승인 단계 : 절차 하자있는 합의개편계획에 대한 법원의 수정승인권 부여 논의

합의개편계획은 절차의 복잡성으로 인해 하자가 발생할 가능성이 높다. 특히 종류별 분류의 적절성은 뚜렷한 기준이 없어, 사후적으로 심사를 받아야만 비로소 그 적절성에 대한 판단이 확인되는 것이기 때문에 문제가 발생되기 쉬운 부분이다.

주주와 회사간 합의개편계획에 있어서는, 자발적 해산에 있어서 권리금 전액을 받는 주주와 일부만 받는 주주를 나누지 않은 경우,<sup>353)</sup> 2개 회사

---

350) *Ibid.*, at 68.

351) *Ibid.*

352) *Ibid.*, at 61.

353) Charles Zhen Qu, "Sanctioning schemes of arrangement: the need for granting the court a curative power", 13 *Journal of Business Law* (2016), at 19 : note 34 - *Re United Provident Assurance Co* [1910] 2 Ch. 477.

합병에 있어서 1개 회사의 주주인 사람과 2개 회사 모두의 주주인 사람을 나누지 않은 경우,<sup>354)</sup> 합병에 있어서 회사에 대한 채권자 지위에 있는 주주와 그렇지 않은 주주를 나누지 않은 경우 등의 상황이 발생할 수 있다.<sup>355)</sup> 한편, 채권자와 회사간 합의개편계획에 있어서는 채권자의 담보권 유무에 따라 나누지 않은 경우,<sup>356)</sup> 우선권에 따라 나누지 않은 경우,<sup>357)</sup> 우발채권자가 있는 경우<sup>358)</sup> 등의 상황에서 문제가 발생할 수 있다. 게다가 이러한 부분에 대한 문제제기는 기존의 판례 등이 있음에도 점점 증가하는 추세에 있다.<sup>359)</sup>

이러한 절차 하자가 있는 경우 그 동안 법원은 승인을 거절하는 것으로 결정해왔다.<sup>360)</sup> 그러나 대부분의 찬성으로 의결된 합의개편계획의 경우, 절차하자로 인해 승인이 거절되어 새롭게 절차를 하여야 한다면 비효율적인 결과를 낳게 된다. 이에 법원에 절차의 하자를 수정하여 승인할 수 있는 권한을 부여하여야 할 필요성이 있다는 논의가 나타나게 되었다.

그 논의의 근거로는 종류별 분류에는 유일한 정답만 존재하는 것이 아니라는 점, 이미 절차상 하자가 결과에 영향을 미치지 않는다고 판단하는 경우에는 법원이 승인 결정을 하고 있다는 점(irregularity principle), 종류별 분류가 없더라도 소수자의 보호에 직접적인 침해는 없다는 점 등이 제시되고 있다.<sup>361)</sup>

---

354) *Ibid.*, at 19 : note 38 - Re Hellenic [1976] 1 W.L.R. 123, note 39 - Re BTR [2000] 1 B.C.L.C. 740.

355) *Ibid.*, at 19-20.

356) *Ibid.*, at 20 : note 42 - Re Landmark Corp Ltd [1968] 1 N.S.W.R. 759.

357) *Ibid.*, at 20 : note 43 - UDL Argos Engineering (2001) 4 HKCFAR 358.

358) *Ibid.*, at 20 : note 44 Sovereign Life Assurance Co v Dodd [1892] 2 Q.B. 573; Royal Bank of Scotland v TT International [2012] SGCA 9.

359) *Ibid.*, at 22-23 : 판결까지 이어진 사건 수 대비 종류별 분류에 대한 쟁점이 제기된 사건 수는 1990년대에는 총 8건 중 5건, 2000년대에는 28건 중 13건, 2010~2013년(4년간)에는 24건 중 9건이었다.

360) *Ibid.*, at 13.

361) *Ibid.*, at 23-30.

## 제4장 합의개편계획의 활용

앞서 본 바와 같이,<sup>362)</sup> 합의개편계획의 활용 영역에 대해서는 법률에서 전혀 정해놓은 바가 없고, 다만 크게 ‘회사와 주주간 합의개편계획’과 ‘회사와 채권자간 합의개편계획’ 등 2종의 합의개편계획을 규정하고 있다. 이론적으로 이를 활용할 수 있는 영역은 제한이 없으나, 그 주체가 다르기 때문에 실무적으로는 서로 활용되는 영역이 매우 상이하다.

회사·주주 간 합의개편계획의 경우 주로 기업인수(takeover)를 위해 공개매수(takeover offer<sup>363)</sup>)의 대안으로 활용되고 있고, 회사·채권자 간 합의개편계획의 경우 주로 경영난 상태에서 채무조정(debt restructuring)의 방편으로 현행 영국도산법<sup>364)</sup> 상 절차의 대안으로 활용되고 있다.<sup>365)</sup> 따라서 두 종류의 합의개편계획은 제도적 절차와 효과만 동일할 뿐 활용 영역에 있어서는 서로 분리하여 살펴볼 필요가 있다.

### 1. 회사·주주 간 합의개편계획

최초 합의개편계획은 오로지 ‘채권자’의 회사에 대한 채무를 조정하는 수단으로 도입되었지만, 1900년 ‘주주’와 회사 사이의 합의에 관한 사항에도 활용될 수 있도록 발전하였다.<sup>366)</sup>

회사·주주 간 합의개편계획에 있어 주체로서 2006년 영국회사법(Companies Act 2006)에 규정된 ‘구성원(member)’은 그 의미가 법률에

---

362) 본 논문 제15~16쪽 참조.

363) ‘takeover bid’, ‘tender offer (bid)’라고도 한다.

364) Insolvency Act 1986.

365) Payne, *supra* note 5, at 564.

366) 본 논문 제11~12쪽 참조; Payne, *supra* note 1, at 82.

정의되어 있지 않으나, 해석상 등기법인의 경우에는 등록된 주주명의자가 이에 해당한다고 보고 있고, 실질적 출자자는 이에 해당되지 않는다고 보고 있다.<sup>367)</sup> 또한 전환사채 소유자는 전환 전에는 주주의 지위가 없으므로 순수한 채권자로 취급된다.<sup>368)369)</sup>

주주에 관한 합의개편계획의 절차상 보이는 특징은 대부분의 경우 주주는 1개 종류를 구성하기 때문에 종류별 분류에 관한 문제는 거의 발생하지 않는다는 점이다.<sup>370)</sup>

## 가. 활용 범위

주주에 대한 합의개편계획은 크게 기업인수에 관한 합의개편계획 (takeover schemes)와 기타 기업구조개편으로 나눌 수 있다.

### 1) 기업인수에 관한 합의개편계획

회사의 인수는 전통적으로 ‘공개매수(takeover offer)’ 방식으로 이루어졌는데, 그와 동일한 효과를 가지고 있지만 절차적인 차이점을 가진 제도가 기업인수에 관한 합의개편계획이다.<sup>371)</sup>

#### (가) 기업인수(takeover)에 관한 합의개편계획의 2가지 방식

기본적인 절차는 앞서 살핀 것과 같이, 종류별 총회 의결 및 법원 승인

---

367) 본 논문 제33~34쪽 참조; Payne, *supra* note 1, at 85.

368) 본 논문 제34쪽 참조; Payne, *supra* note 1, at 85 : note 18 - Re Compania de Electricidad de la Provincia de Buenos Aires Ltd [1980] 1 Ch 146 at 183.

369) Payne, *supra* note 1, at 119-120 : 다만 회사 인수에 대한 회사·주주간 합의개편 계획이라도 채권자에게 영향을 미치면 채권자의 동의도 필요하다고 본다.

370) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 156 : 다만, 종류별 주주의 권리가 다르거나, 피인수회사의 주주가 인수회사 주주의 지위를 겸한 경우 등에는 여전히 종류별 분류 문제가 발생된다(Re United Provident Assurance Co Ltd [1910] 2 Ch 477, Re Hellenic and General Trust Ltd [1975] 3 All ER 382).

371) *Ibid.*, at 157.

등의 단계로 이루어진다. 인수를 위해 대표적인 방식으로 2가지가 있는데, 한 가지는 주식양도 방식 합의개편계획(transfer scheme)이고 다른 하나는 주식소각 방식 합의개편계획(cancellation scheme)이다.<sup>372)</sup>

### (1) 주식양도 방식 합의개편계획

주식양도 방식 합의개편계획(transfer scheme)에 의할 때, 인수대상회사의 주식을 모두 인수받을 수 있게 된다.<sup>373)</sup> 이는 합의개편계획이 의결, 승인 및 송달되어 효력이 발생하게 되면, 합의개편계획에 반대한 주주의 주식도 100% 모두 이전받게 될 수 있기 때문이다. 이 경우 인수인은 주주를 직접 만날 필요없이 회사와의 협의만으로 주식을 이전받는 내용을 정할 수 있고, 합의개편계획의 효과로서 계약 등 별다른 후속조치 없이 주식이전등기 및 명의개서확인서 발행이 가능하고 이를 통해 바로 주식이전의 효과가 발생한다.<sup>374)</sup>

### (2) 주식소각 방식 합의개편계획

주식소각 방식 합의개편계획(cancellation scheme)의 경우, 기존 주주들이 자신들의 주식소각에 동의를 하면 그에 따라 인수인은 신주를 발급 받고 기존 주주는 소각된 주식에 대한 대가로 현금이나 인수인이 회사인 경우 그 주식을 받게 된다.<sup>375)</sup> 이는 감자를 동반하기 때문에 ‘감자 합의개편계획(reduction scheme)’이라고 불리기도 한다.<sup>376)</sup> 인수를 위한 감자의 경우라고 하더라도 영국회사법상 감자 절차를 준수해야하기 때문에, 일반 합의개편계획보다 추가되는 필요 요건이 있다.<sup>377)</sup> 예를 들면 상장회사의 경우 감자를 하려면 영국회사법(Companies Act) 상 주주총회 특별결의와

---

372) Payne, *supra* note 1, at 87; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 157.

373) Payne, *supra* note 1, at 87.

374) *Ibid.*

375) *Ibid.*; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 157.

376) Payne, *supra* note 1, at 87.

377) *Ibid.*, at 88.

감자를 위한 법원의 확인이 있어야 한다.<sup>378)</sup>

### (3) 주식소각 방식 합의개편계획의 활용 확대

주식양도 방식 합의개편계획에 비해 주식소각 방식 합의개편계획이 특별히 감자 절차를 더 거쳐야 하는 등 시간과 비용 측면에서 불리한 점이 있지만, 주식양도시 지급해야하는 인지세 비용을 절약할 수 있어, 현실적으로는 주식소각 합의개편계획이 더 널리 활용되고 있다.<sup>379)</sup> 인지세 면제 목적으로 주식소각 방식 합의개편계획을 활용하는 것의 탈법성에 관하여 문제가 제기되기도 하였으나, 'Re Rylands-Whitecross Limited' 판결<sup>380)</sup>에서는 오직 인지세 면제 목적을 위해 주식소각 방식 합의개편계획을 활용하는 것은 허용되지 아니하나, 다른 요소, 예컨대 반대자에 대한 구속력을 부여하기 위한 목적 등이 있으면 인지세 면제 목적이 있다고 하더라도 그 합의개편계획은 승인할 수 있다고 판시한 바 있어, 사실상 이를 허용하고 있다.

### (나) 공개매수 제도 규제 회피와 관련한 쟁점

#### (1) 문제점

기업인수(takeover)를 내용으로 하는 합의개편계획의 경우 결의권 75%, 결의권자 수 50%의 찬성만으로 가결되는 것만으로 인수를 확정할 수 있는데 이는 전통적인 공개매수의 엄격한 요건을 회피하는 것인지 여부가 쟁점이 된다. 왜냐하면 영국의 공개매수의 경우 주식 100% 취득을 시도할 경우 90%의 주식을 취득하여야만 나머지 10%의 주주를 강제로 축출(squeeze-out)할 수 있는데, 그보다 완화된 가결기준에 의한 의결만으로 동일한 법률 효과가 발생할 경우 반대하는 소수자들의 권리가 약화되고

---

378) Companies Act 2006, ss 641(1), 645-649.

379) Payne, *supra* note 1, at 88-89; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 157; Payne, *supra* note 53, at 70.

380) Payne, *supra* note 1, at 89 : note 35 - unreported, 1973. 12. 21.

기업인수에 관한 일반 규제를 회피하는 문제되기 때문이다.

## (2) 각국의 사례

실제로 이러한 우려 때문에, 호주에서는 기업인수에 관한 내용의 합의개편계획을 금지하고 있고<sup>381)</sup>, 뉴질랜드에서는 명시적으로 금지하고 있지는 않으나 ‘뉴질랜드 기업인수규범(New Zealand Takeover Code)에 의하지 않은 인수인 경우, 주주에게 부정적 영향이 있으면 안 된다’는 규정을 통해 합의개편계획이 기업인수 규제 회피수단으로 활동되지 않도록 제하고 있으며,<sup>382)</sup> 캐나다에서도 명시적으로 금지하고 있지는 않으나 ‘파산하지 않은 회사가 근본적인 변화를 함에 있어 법률에 정한 수단 중 합의개편계획 이외의 다른 수단이 없는 경우라면, 회사는 법원에 합의개편계획을 신청할 수 있다’고 규정하여 실질적으로 경영권의 변화를 가져오는 기업인수를 합의개편계획에 활용할 수 없도록 규정하고 있다.<sup>383)</sup> 홍콩의 경우에는 경영권에 변동을 가져오는 합의개편계획에 있어 특별규정을 두고 있는데, 종류별 총회 의결의 결의권자 수 제한규정을 폐지하여 일응 가결 가능성을 높이면서도 동시에 결의권 75% 이상 찬성 및 ‘합의개편계획에 영향을 받지 않는 주주<sup>384)</sup>가 투표한 총투표수의 10%를 초과하는 반대가 없을 것’이라는 추가 요건을 둬으로써 실제로는 90% 이상의 찬성이 필요하게 됨에 따라, 실제로 소수주주축출(squeeze-out) 요건과 동일한 정도의 제한을 두고 있다.<sup>385)</sup> 위 국가들은 모두 영국에서 제도를 도입한 나라들이다.

## (3) 영국 법원의 입장

이에 대하여 영국 법원은 전통적인 공개매수와 합의개편계획에 의한 인

---

381) *Ibid.*, at 139 : note 237.

382) *Ibid.*, at 139-140 : note 239.

383) *Ibid.*, at 140 : note 240 - Canada Business Corporations Act 1985, s.192(3).

384) 인수희망회사가 보유한 주식 외의 주식을 의미한다(Payne, *supra* note 1, at 141).

385) Payne, *supra* note 1, at 141 : note 242.



수를 인수방법의 선택 문제로 보아 양립가능한 것으로 판단하고 있다.<sup>386)</sup> 즉, 합의개편계획이 인수의 방법으로 활용되더라도 90%의 동의 기준을 요하지 않는다고 보고 있다.<sup>387)</sup> 'Re National Bank Ltd' 판결<sup>388)</sup>에서는 법률에서 합의개편계획의 내용에 대하여 특별히 규제하고 있고, 기업인수를 위한 합의개편계획과 공개매수의 후속조치로서 소수주주축출을 같이 불이유가 없으며, 오히려 합의개편계획은 법원이 사전에 심사하여 승인하는 절차를 거치는 것에 비해 소수주주축출 등에 있어서는 법원의 사전심사 절차가 없기 때문에 다른 기준을 적용하는 것이 가능하다는 취지로 판시하였다.

이는 합의개편계획에 의할 때 전통적인 공개매수 방법에 비하여 100% 주식을 인수하기 위한 기준이 낮아지지만 합의개편계획 제도에는 종류별 소집에 의한 총회, 법원 승인 절차 등이 있어 이를 보완한다는 측면에서 제도적 차이점이 있으므로 합의개편계획만의 고유한 요건 충족만으로 정당화된다고 볼 수 있다.<sup>389)</sup>

## 2) 합병·분할 등에 활용

기업인수 이외에 가장 많이 활용되는 주주에 대한 합의개편계획이 기업 집단 구조개편이다.<sup>390)</sup>

### (가) 합병 및 분할(merger and demerger)에 관한 합의개편계획

영국에서 '합병(merger)'의 의미는 2007년 회사(국제적 합병) 규정 [Companies(Cross-Border Mergers) Regulations 2007]에 따라<sup>391)</sup> 미

---

386) *Ibid.*, at 58, 144 : note 186, 252 - Re BTR plc [1999] 2 BCLC 675, affirmed [2000] 1 BCLC 740 ; Re TDG plc [2008] EWHC 2334 (Ch); [2009] 1 BCLC 445

387) *Ibid.*, at 58 : note 187 - Re National Bank [1966] 1 WLR 819 ; Re TDG plc [2008] EWHC 2334 (Ch) ; [2009] 1 BCLC 445.

388) *Ibid.*, at 144 : note 251 - [1966] 1 WLR 819 at 829-830.

389) *Ibid.*, at 58.

390) *Ibid.*, at 151; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 159.

국 델라웨어법률에 따른 의미<sup>392)</sup>를 포함할 뿐만 아니라, 일반적인 의미에서 모든 자산과 부채가 다른 회사로 이전되거나, 주식을 인수하는 것을 포함하는 넓은 의미로 사용되고 있다.<sup>393)</sup> 그중 자산·부채 인수를 의미하는 합병을 위한 합의개편계획은 잘 활용이 되고 있지 않다.<sup>394)</sup> 이는 자산 매매보다 주식 매매가 더 직접적이고, 채무도 함께 이전하며, 영업도 자동으로 양도되고, 세금이 적기 때문에서, 주식 인수를 통해 경영권의 매매가 이루어지는 것이 일반적이기 때문이다.<sup>395)</sup>

이에 비해 기업분할(demerger)을 위한 합의개편계획은 보다 많이 활용되는 한편, 독자적으로 활용되기보다는 다른 수단과 함께 사용되는 경향을 보인다.<sup>396)</sup> 그 구체적인 방식으로 몇 가지가 있는데,<sup>397)</sup> 그 중 하나로 주주에게 분할될 회사 주식을 교부하는 방법이 있다. 이때 배당가능이익(distributable reserves)이 충분해야 가능한데, 주식소각 등의 내용을 담은 합의개편계획을 통해 배당가능이익을 높일 수 있다.<sup>398)</sup> 다른 방식으로 는 감자 후 자산을 새로운 회사로 이전하는 방법이 있다. 이때 기존 회사의 채권자가 있는 경우 어려움이 있지만 신규지주회사 설립을 내용으로 하는 합의개편계획을 통해 해결이 가능하다.<sup>399)</sup> 기업분할을 위해 현행 영국도산법(Insolvency Act 1986) 제110조를 통해 자발적 청산을 하는 방

---

391) Payne, *supra* note 1, at 165 : note 79 - SI 2974/2007.

392) *Ibid.*, at 164 : note 76 Delaware General Corporation Law, §251 (2개의 법인이 1개의 법인이 되는 거래로서, 그중 소멸법인의 모든 자산 및 부채가 존속법인으로 이전되는 거래).

393) *Ibid.*, at 165.

394) *Ibid.*

395) *Ibid.*, at 165-166.

396) *Ibid.*, at 169.

397) *Ibid.*, at 170 : note 104: O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 192-199 - 배당금을 주식으로 지급하는 방법, 간접적 또는 삼각 감자로서 감자 후 자산을 새로운 회사로 이전하는 방법, 영국도산법 제110조의 자발적 청산(voluntary liquidation) 절차에 의한 방법 등이 있다.

398) Payne, *supra* note 1, at 170.

399) *Ibid.*

식도 있는데, 주주와 채권자에 대한 보호절차가 강화되어 있어, 합의개편 계획이 단독으로 또는 청산과 연계되는 방식으로 활용되고 있다.<sup>400)</sup>

**(나) 소수주주추출(removal of minority shareholders)을 위한 합의  
개편계획**

합의개편계획은 소수주주추출 단일 목적을 위해서도 사용될 수 있다.<sup>401)</sup> 특히 기업인수상황에서 영국의 기업인수자율규범(Takeover Code) 제9조는 피합병기업의 소수주주에게 공개매수 제안을 하도록 규정하고 있는데, 이 경우 합의개편계획을 이용하면 피합병기업의 소수주주 중 75% 이상의 찬성을 통해 주식 전부를 인수할 수 있는 반면, 일반적인 공개매수 절차에서 강제매수 권한을 갖기 위해서는 주식 90%의 매수가 필요하다는 점에서 활용가치가 있다.<sup>402)</sup>

다만 소수주주추출을 위한 합의개편계획의 경우, 추출대상이 되는 소수 주주는 다수주주와는 별개의 종류로 분류되어야 하는 경우가 대부분일 것이므로, 해당 소수주주 중 결의권 75% 이상, 결의권자 수 50% 이상의 찬성이 없으면 이행될 수 없는 한계도 있다.<sup>403)</sup>

**(다) 신규 지주회사(new holding company) 설립을 통한 기업구조개편**

주사무소 변경(redomicile)은 주로 세금 문제 때문에 국외로 회사를 이전할 때 필요한데,<sup>404)</sup> 영국회사법 상 규정이 없어 합의개편계획을 이용하여 새로운 회사를 설립함으로써 가능하게 된다.<sup>405)</sup> 또한 기존에 약정한 배당을 하기 위한 배당가능이익(distributable reserve)이 부족한 경우 추가적인 배당가능이익을 형성하기 위해 주식소각 방식에 의한 합의개편계획

---

400) *Ibid.*, at 171-172.

401) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 200.

402) *Ibid.*, at 201.

403) *Ibid.*, at 201-202.

404) *Ibid.*, at 179.

405) Payne, *supra* note 1, at 152; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 179.

을 활용할 수 있다.<sup>406)</sup>

이러한 측면에서 신규 지주회사설립이 가장 많이 활용되는 영역이 주사무소 변경과 추가적인 배당가능이익 형성 부분이다.

## 나. 공개매수 제도와 대조

아래에서는 회사·주주 간 합의개편계획 중 가장 대표적인 ‘기업인수’에 관한 합의개편계획과 기존 공개매수 제도를 비교하여 살펴본다.

### 1) 합의개편기안 활용의 증가와 원인

합의개편계획을 통한 기업인수는 전통적인 공개매수(takeover offer) 방식에 의한 인수 절차와 여러 측면에서 차이점이 나타난다. 전체적으로 합의개편계획은 절차가 느리고 고비용 지출 구조이며 적대적 인수나 경쟁적 인수 상황에 있어서는 전통적인 공개매수보다 불리하지만, 세금 절약, 주식 100% 인수 목표달성에 있어서의 유리함, 인수를 포함한 유연한 내용 구성이 가능하여 1회 절차로 여러 가지 회사문제를 동시에 해결할 수 있는 점 등의 장점을 가지고 있어 독자적인 제도로써 의의가 있다.

실제로 영국에서는 전통적으로는 공개매수가 가장 보편적인 기업인수 방식이었지만, 최근에는 합의개편계획이 더 활발하게 활용되고 있다.<sup>407)</sup> 구체적으로 영국에서는 주주가 여럿인 회사의 인수시 합의개편계획의 사용이 점점 늘어나는 것이 통계적으로도 확인된다.<sup>408)</sup> 양적으로 2002년에 총 8개의 합계 1,150만 파운드 규모의 인수가 합의개편계획을 통해 이루

406) Payne, *supra* note 1, at 153-154; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 181.

407) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 203 : 2011년 영국 및 채널제도(Channel Islands)의 상장회사 중 인수에 관한 15건(5,000만 파운드 규모) 중 9건이 합의개편계획에 의해 이루어졌고, 6건만이 전통적인 공개매수를 통해 이루어졌다.

408) Payne, *supra* note 1, at 83 : note 11.

어졌던 것이 비해, 2007년에는 총 47개의 합계 5,800만 파운드 규모의 인수가 이루어졌다.<sup>409)</sup> 비율적으로도 2002년에는 전체 인수에서 합의개편계획에 의한 경우가 차지하는 비율이 10%에 불과했지만 2008년에는 41%로 급격하게 늘어났다.<sup>410)</sup>

이러한 성장 배경에는 인수인에게 편리한 합의개편계획의 제도적 장점, 기존에 잘 알려지지 않았던 제도가 널리 알려지게 된 점 등이 꼽히고 있다.<sup>411)</sup>

## 2) 인수인의 관여 방법의 차이

### (가) 협의 주체

전통적인 공개매수(takeover offer) 방식에 의한 인수 절차의 경우, 인수인이 협상할 상대방은 매수할 주식을 소유한 주주이다. 반면 합의개편계획은 인수인이 주주가 아닌 회사(이사회 등)와 직접 협의를 한다.<sup>412)</sup>

이에 공개매수 절차는 매수자(bidder)가 절차를 주도함에 비하여, 합의개편계획은 피인수회사(target company)가 절차를 주도하게 된다.<sup>413)</sup> 이 경우 인수희망자는 주도적 주체가 아니므로 인수 조건을 쉽게 바꾸기 어렵고,<sup>414)</sup> 또한 경쟁적 인수희망자가 나타나면 상대방 쪽의 인수와 관련된 별개의 합의개편계획을 위한 절차가 개시될 수 있는 위험성이 있다.<sup>415)</sup>

이러한 점은 전통적으로 인수인들이 합의개편계획을 꺼리게 하던 요소이다.<sup>416)</sup>

---

409) *Ibid.*, at 83-84 : note12 - The Times, 2008. 1. 14.

410) *Ibid.*, at 84.

411) *Ibid.*, at 84 : note 15.

412) *Ibid.*, at 89; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 204; Payne, *supra* note 53, at 69.

413) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 158.

414) Payne, *supra* note 1, at 104; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 223.

415) Payne, *supra* note 1, at 105.

416) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 213.

### (나) 주식양도 방식의 법적 성질

전통적인 공개매수 방식에 의하면, 인수에 대한 합의가 이루어지면 주주로부터 주식을 인계받는 절차는 계약(contract)에 의한다.<sup>417)</sup> 이에 반해 합의개편계획은 합의개편계획에 대한 법률 규정에 의해 형성적 법률효과가 발생한다.<sup>418)</sup>

이에 의하여, 인수인은 주주가 아닌 회사 이사회와 인수에 대한 협의와 계약을 하게 되고, 회사 이사회는 해당 계약에 따라 주주에게 ‘인수인에게 주식을 양도하는 내용’의 합의개편계획을 제안하며, 이 합의개편계획이 총회 의결 후 법원의 승인을 받게 되면 합의개편계획의 법정 효과에 의해 합의개편계획의 구속력이 미치는 주주들(반대 주주들 포함)의 주식이 ‘합의개편계획에 기재된 내용’에 따라 인수인에게 양도된다.<sup>419)</sup>

### (다) 주식 취득을 위해 회사에게 특수한 경제적 이익 제공의 가능성

2006년 영국회사법(Companies Act 2006)은 ‘상장회사의 주식을 취득을 목적으로 그 회사 또는 그 자회사에 어떠한 직접적이거나 간접적인 경제적 이익을 주식을 취득하기 이전 또는 그 취득 당시에는 제공하지 못한다.’고 규정하고 있다.<sup>420)</sup> 따라서 전통적인 공개매수 방식에서는 본 규정에 의해 주식 취득을 유리하게 하고자 하는 목적으로 회사에 특별한 경제적 이익을 제공할 수 없다. 이에 비해, 합의개편계획에 있어서는, 합의개편계획에도 위 법률은 그대로 적용되지만, 일정한 상황 아래에서 이루어진 합의개편계획의 경우 이를 허용한 사례가 있다.

“Re Uniq plc” 판례<sup>421)</sup>에서, 회사 재무상태에 대한 구조조정을 위해 회

---

417) Companies Act 2006, s. 974; Payne, *supra* note 1, at 89.

418) Companies Act 2006, s. 899(3).

419) Payne, *supra* note 1, at 89

420) *Ibid.*, at 96-97 : Companies Act 2006, s. 678(1).

421) 본 논문 제26쪽 참조; Payne, *supra* note 1, at 97-99 : note81 - [2011] EWEC 749 (Ch); [2012] 1 BCLC 783.

사가 채무를 특수목적법인(SPV)에게 양도하고 신주발행 후 전체 주식의 90.2%를 특수목적법인에게 양도하며, 이에 대한 대가로서 특수목적법인은 취득한 회사주식의 명목가격인 약 6,660만 파운드를 지급하는 합의개편계획을 의결하였다. 이때 회사는 특수목적법인이 인도받아간 채무를 운용할 수 있도록 자회사를 이용하여 특수목적법인에 6,660만 파운드를 지급하였다. 회사가 자회사에 돈을 지급한 부분은 형식적으로 대여금이었으나 실질적으로 2006년 영국회사법이 금지하고 있는 경제적 이익제공에 해당된다고 볼 수도 있는 사안이었다.<sup>422)</sup>

이에 대해 법원은 위 경제적 이익제공이 채무를 해소하고 도산을 막기 위한 불가피한 인수 과정이었다는 합의개편계획의 구체적인 사정을 고려하여 예외적으로 허용된다고 판시하였다. 또한 같은 사건에서 회사가 특수목적법인이 인수한 채무와 관련한 배상금, 비용에 대해 지급을 하는 내용의 합의개편계획에 따라 금원을 지급한 사실이 문제가 되었는데, 법원은 경제적 이익제공 금지규정에 대한 예외를 규정하고 있는 2006년 영국회사법(Companies Act 2006) 제681조 제(2)항 제(e)호<sup>423)</sup>을 근거로, 합의개편계획을 승인한 경우에는 조건없이 위 금지규정이 적용되지 않는다고 규정하고 있으므로 해당 규정을 적용할 수 있는 사안으로서 위법하지 않다고 판시하였다. 이 판결은 기존의 “Chaston v SWP Group Plc” 판결<sup>424)</sup>에서 단순히 경제적 이익의 요건만 고려하였던 것과 달리, 합의개편계획의 궁극적인 목적을 고려한 것으로서 의의가 있다.<sup>425)</sup>

---

422) K.J. Leivesley, "Financial assistance: why a Uniq approach may overcome Chaston", 7 Journal of Business Law, 725-736 (2011), at 732.

423) Companies Act 2006, s 681 - 제681조 무조건적인 예외사항, 제(1)항 본 조가 적용되는 거래의 경우 제678, 679조의 금지가 적용되지 않는다. 제(2)항 해당 거래는 아래 어느 하나에 해당하는 경우이다. (중간 각호 생략) 제(e)호 제26절(주주 또는 채권자에 대한 합의개편계획에 대한 승인 명령)에 따라 법원의 명령에 의해 집행된 경우".

424) Chaston v SWP Group Plc [2003] B.C.C. 140 CA (Civ Div).

425) Leivesley, *supra* note 422, at 735-736.

### 3) 주식 취득의 요건

전통적인 공개매수의 경우에 인수인에 따라 100% 완전한 소유권과 경영권을 획득하기를 원하는 경우가 있는데, 이 경우 피인수회사의 주주 100%가 매도에 동의하지 않는 한, 소수주주축출(squeeze out) 제도가 활용된다.<sup>426)</sup> 이 경우 소수주주축출을 하기 위해서는 인수인이 90% 이상의 주식을 취득하여야 한다. 그러나 공개매수 방식에서는 90% 이상의 주식을 취득할 것인지 여부가 인수인 입장에서 보장될 수 없다. 이에 비해 합의개편계획은 논의 시작부터 100% 주식을 취득하는 내용으로 이루어지고 합의개편계획이 승인되면 그 즉시 100%의 인수가 이루어진다.<sup>427)</sup> 구체적으로 합의개편계획의 찬성 의결을 위해 결의권의 75% 이상, 결의권자 수의 50% 이상의 찬성이 이루어져야 하는데, 이는 90% 요건보다 훨씬 완화된 조건이므로 100%를 인수하고자 할 때에는 합의개편계획이 더 편리하고 적은 수의 주주의 동의만으로도 이루어질 수 있다는 절차적 장점이 있다.<sup>428)</sup>

한편, 합의개편계획이 항상 유리한 것은 아니다. 주식 100%의 취득이 아니라 단순히 최대주주 지위를 획득하여 지배권을 갖는 데에 목적이 있는 경우에는 합의개편계획이 더 불리할 수 있다.<sup>429)</sup> 공개매수를 통해 매수할 경우, 25% 이상의 반대주주가 있다고 하더라도 해당 반대주주들이 인수인이 50% 이상의 주식을 취득하는 것을 저지할 권한은 없다. 반면, 합의개편계획의 경우 소수자 중 적극적인 반대자가 해당 종류별 총회에서 25% 이상의 투표권을 가지고 있는 경우나 종류별 총회의 참석률이 저조

---

426) Payne, *supra* note 1, at 95 : note 72 - Companies Act 2006, s. 979(2)(a); O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 206.

427) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 205.

428) Payne, *supra* note 1, at 96; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 158, 206-207.

429) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 207.



하여 소수자 중에서도 총회에 참석한 소수의 의견이 반영됨에 따라 합의 개편계획이 부결되는 경우 등은 합의개편계획이 상황에 따라 가질 수 있는 위험요소이다.<sup>430)</sup>

#### 4) 소수자 보호 방법

전통적인 공개매수의 경우, 주주우선 원칙 및 주주평등의 원칙을 엄격하게 적용함으로써 소수자를 보호한다.<sup>431)</sup> 즉, 2006년 기업인수 지침 (Takeover Directive in 2006)을 제정하여, 같은 종류주식의 주주에게는 동일한 매수조건을 제시하여야 하고, 매도한 주주 간의 평등을 위해 이미 매수한 이후 중간에 매수가액을 높일 경우 기존에 매도한 주주에게도 증가된 매수대금을 지급할 의무가 있으며, 매도한 주주와 매도하지 않은 주주 간의 평등을 위해 주식을 매수하는 사람에게만 특별한 이익을 제공할 수 없다고 규정하였다.<sup>432)</sup> 차별적 인수를 통한 소수주주의 의사결정 왜곡과 남용을 막기 위해서이다. 한편, 인수인이 90% 이상의 주식을 취득하여 잔여 10% 미만의 주주를 상대로 소수주주축출(squeeze-out) 제도와 주식 매도청구권(sell-out) 제도를 통해 주식을 강제로 매수할 경우에도 그 가격을 최종 공개매수 가격으로 지급하도록 하고 있다.<sup>433)</sup>

합의개편계획의 경우 소수자에 대한 구속력이 발생하기 때문에 반대 소수자에 대한 보호 문제가 제기된다. 이러한 부분에 대하여 합의개편계획은 종류별 총회 결의를 요구하고, 모든 종류별 결의가 모두 찬성 의결되었을 때에만 승인이 가능하기 때문에 소수자 보호가 이루어질 수 있다. 많은 종류별 집단으로 나누어질수록 소수자의 반대권한이 커지므로 소수자 보호

---

430) *Ibid.*

431) Payne, *supra* note 1, at 132.

432) *Ibid.*, at 132 : note 208.

433) *Ibid.*, at 133.

가 더 잘 이루어질 수 있다.<sup>434)</sup>, 법원의 승인 단계에서도 법원이 철저한 공정성, 합리성 심사를 통해 종류별 총회의 의결에 있어 다수자의 다른 이해관계가 작용하여 그 투표가 해당 집단의 전체 의사를 공정하게 대변한다고 보기 어려운 경우 불승인을 함으로써 소수자 보호가 이루어진다.<sup>435)</sup>

## 5) 실무 절차상 차이점

### (가) 세금 부담

전통적인 공개매수에 의한 주식취득은 주식의 이전(transfer)에 대한 인지세(매수가격의 0.5%)를 내야하지만,<sup>436)</sup> 합의개편계획의 경우 주식소각(cancellation scheme 또는 reduction scheme) 방식에 의하면 인지세를 내지 않아도 된다.<sup>437)</sup> 이러한 점은 합의개편계획의 가장 큰 장점으로 꼽힌다.<sup>438)</sup>

### (나) 소수자들의 반대 권한

전통적인 공개매수의 50% 이상이 반대하여야만 실질적으로 경영권 이전을 막을 수 있는데, 합의개편계획은 25% 이상만 반대하면 저지할 수 있다는 점에서 반대하는 소수자에게는 합의개편계획이 유리한 측면이 있다.<sup>439)</sup>

### (다) 법원의 절차 개입 정도

전통적 공개매수의 경우, 영국에서는 법원의 개입이 전혀 없이 법률에 정한 절차대로 진행이 되고<sup>440)</sup>, 법원은 절차 해석 등에 있어 인수위원회

---

434) 다만, 최근에는 종류별 분류를 완화하여 적용하고 있다.

435) Payne, *supra* note 1, at 131; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 205 : 참석률이 저조한 경우, 결의권 요건이 충족되더라도 법원 승인단계에서 거절할 가능성이 있다.

436) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 234.

437) 본 논문 제86쪽; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 158 : 다만, 합의개편계획도 주식인수 방식은 인지세가 부과된다.

438) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 215.

439) Payne, *supra* note 1, at 101; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 158.

440) Payne, *supra* note 1, at 106 : note 111 - 미국과 다른 점이다.

(Takeover Panel)<sup>441)</sup>의 의견을 존중한다.<sup>442)</sup>

반면, 합의개편계획은, 앞서 살핀바와 같이, 필요적으로 2차에 걸친 법원심리를 거쳐야 하고, 종류별 집단으로 분류를 하여야 하며, 종류별 총회소집은 법원이 일정을 결정한다. 이러한 점은 비용과 시간에 있어 불리하다. 또한 오랫동안 절차를 거쳐오더라도 최종적으로 법원 승인 심사가 재량심사를 포함하고 있기 때문에 승인 단계에서 무산될 가능성을 배제할 수 없고<sup>443)</sup>, 이 경우 발생하는 기회비용이 상대적으로 크다.

#### (라) 절차의 유연성

전통적인 공개매수의 경우 절차적으로는 덜 복잡하지만 그 내용이 주식매수라는 1가지 방법으로 정해져 있다. 반면, 합의개편계획은 그 구체적인 인수 방법 및 내용에 대해서 아무런 제한이 없기 때문에 경우에 따라서 2개의 합의개편계획을 연계한 인수도 가능하고, 인수와 동시에 기업구조개편도 할 수 있는 등 제도의 활용 영역이 매우 넓다.<sup>444)</sup>

다만, 공개매수는 인수인이 매수수락요건을 과반수(50 per cent plus one)로 낮출 경우 절차소요 시간을 보다 앞당길 수 있음에 반해 합의개편계획은 어떠한 경우에도 법원 절차를 생략하거나 정해진 통지기간을 줄일 수 없다는 절차적 경직성이 있고, 공개매수는 절차 진행 중간에 매수조건을 바꾸거나 새로운 정보가 나타났을 때 절차의 지연없이 공지를 통해 진행할 수 있는 반면, 합의개편계획은 숙려기간 부여를 위해 총회 등 관련 절차가 중단될 수 있는 등, 합의개편계획이 공개매수에 비해 절차적 경직성은 더 높다고 볼 수 있다.<sup>445)</sup>

---

441) *Ibid.*, at 106 : 인수에 관한 법률은 Takeover Panel이 제정하고, 유권해석을 제시한다.

442) *Ibid.*, at 106 : note 112.

443) *Ibid.*, at 106-107; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 216.

444) *Ibid.*, at 107.

445) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 212-213.

#### (마) 소요 기간

절차에 필요한 기간에 있어서 전통적 공개매수 방법에 의하면 가장 빠른 경우 21일이 소요되는데 반해, 합의개편계획의 방법에 의하면 가장 빨라도 6주, 일반적으로는 7~8주가 소요된다.<sup>446)</sup> 이는 기본적으로 요구되는 절차적 요소(2차례 법원심리, 송달 등)가 여러 단계인 합의개편계획이 최소로 필요로 하는 시간이 더 길기 때문이다. 그러나 50% 이상의 주식 취득에 만족하지 못하고 100%의 취득을 목표로 하는 경우에는, 앞서 본 성질에 의해<sup>447)</sup> 두 절차 중 합의개편계획이 더 빠른 시간 내에 목표달성 가능성이 더 높다고 볼 수 있다.<sup>448)</sup>

#### (바) 송달불능 주주가 있는 경우의 문제

전통적인 공개매수에 있어서는 송달이 되지 않는 주주는 해당 인수 과정에 참여할 수도 없고 영향을 미칠 수도 없다. 특히 90% 이상의 주식을 취득하여 강제매수권을 행사하기 전까지는 비협조적인 주주에 미칠 수 있는 영향이 전혀 없다.<sup>449)</sup> 반면, 합의개편계획은 그 종류별 총회의결에 있어서 개최정족수가 없기 때문에, 종류별 총회 대상자 중 불참자가 많더라도 총회에 참석하여 투표한 사람만으로 합의개편계획을 정할 수 있으므로,<sup>450)</sup> 송달이 불가하여 참석하지 않은 경우도 의사결정에 아무런 제한이 발생하지 아니한다. 또한 효력발생도 승인된 합의개편계획을 상업등기소에 등기함으로써 곧바로 효력이 발생하므로 송달이 불가한 주주가 있다고 하더라도 해당 주주의 의사확인 절차없이 모든 절차가 진행 가능하므로,<sup>451)</sup> 승인 이후 집행 과정도 효율적으로 할 수 있다.

---

446) Payne, *supra* note 1, at 96; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 158; Pilkington, *supra* note 31, at 33; Payne, *supra* note 53, at 71.

447) 본 논문 제107쪽 참조.

448) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 212.

449) Payne, *supra* note 1, at 101.

450) *Ibid.*; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 217.

451) Payne, *supra* note 1, at 101.

### (사) 사전 주식 취득의 효과

전통적인 공개매수의 경우, 회사의 주식을 미리 매수하는 것이 실제 공개매수 시 50% 이상의 주식을 취득할 가능성이 높아지고 적은 금액에 매수할 수 있기 때문에 유리하다. 반면 합의개편계획의 경우, 인수희망자가 취득하여 소유하게 된 주식은 합의개편계획의 영향을 받지 않는 주식으로 분류되어 종류별 총회 참여자에서 배제되어야 하고, 만약 배제하지 않고 종류별 총회 의결을 할 경우 법원 승인 단계에서 불승인 가능성이 발생하기 때문에, 더 불리할 가능성이 있다.<sup>452)</sup> 다만, 합의개편계획의 경우라도 경쟁인수인 차단, 경쟁인수인에게 인수를 빼앗기더라도 주가상승으로 인한 이익 등 상보적 요소가 있다.

## 6) 인수상황별 차이점

### (가) 적대적 인수(hostile bids)

합의개편계획이 공개매수와 다른 점은 인수인이 아니라 피인수대상 주주가 절차진행을 주도한다는 점이다.<sup>453)</sup> 그렇기 때문에 적대적 인수(hostile bids)에서는 합의개편계획 방법을 이용하는 것이 불가능하다고 여겨졌다.

다만, 적대적 인수를 하고자 하는 자가 피인수회사의 주주의 지위를 가지고 있는 경우에는 이론상 회사의 협조없이 주주의 지위에서 직접 법원에 합의개편계획을 신청하는 방법은 가능하다.<sup>454)</sup> 왜냐하면 합의개편계획을 신청할 수 있는 권한은 회사뿐만 아니라 반대 당사자인 주주에게도 있는데, 현행 영국회사법상 주식의 수나 비율로 합의개편계획의 주체가 될 수 있는 자격을 특별히 제한하고 있지는 않아 1주의 주식이라도 가지면

452) Payne, *supra* note 1, at 130; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 214-215.

453) Payne, *supra* note 1, at 102.

454) *Ibid.*, at 102 : note 97 - Takeover Code, App.7, s. 13.

주주로서 합의개편계획의 당사자가 될 수 있기 때문이다. 그렇지만 이론적인 가능성을 넘어 실제로 일어난 사례는 발견되지 아니한다.<sup>455)</sup> 그 이유는 주주가 단독으로 합의개편계획을 제안하고 법원의 1차 심리를 통해 종류별 총회 소집을 요청할 권한이 있다고 하더라도 이는 합의개편계획의 한쪽 당사자인 회사(이사회 등)가 승인할 수 있다는 최소한의 가능성을 전제로 하는데 그 가능성이 거의 없어 법원의 종류별 총회 소집 명령을 받기 어렵고,<sup>456)</sup> 적대적 인수인은 회사에 대한 정보 취득이 어렵거나 부족하여 합의개편계획을 정당화할 수 있는 충분한 계획설명서(explanatory statement)를 작성하기 어려워 흠결없는 유효한 종류별 총회를 개최하기가 어렵기 때문이다.<sup>457)</sup>

#### (나) 경쟁적 인수(contested bids)

전통적 공개매수에서는 주도권을 인수희망자가 가지는 반면 합의개편계획에서는 인수대상회사가 가진다.<sup>458)</sup> 따라서 인수 경쟁자가 나타날 경우 인수희망자 입장에서는 전통적 공개매수 방식에서 더 용이하게 인수 조건을 바꾸며 전략을 바꿀 수 있다. 반면, 합의개편계획에서는 주도적 주체 측면에서 인수희망자가 인수 조건을 쉽게 바꾸기 어렵고 절차적 측면에서 바꿀 경우 처음부터 다시 여러 단계의 필요 절차를 거쳐야 하기 때문에 어려운 면이 있다.<sup>459)</sup> 또한 경쟁적 인수희망자가 나타나면 상대방 쪽의 인

---

455) *Ibid.*, at 103.

456) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 221 : note 111 - 버뮤다(Bermuda) 법원의 Validus Holdings, Ltd v IPC Holdings, Ltd [2009] SC (Bda) 27 Civ (29 May 2009) : 버뮤다의 합의개편계획에 관한 법제는 영국의 법제와 매우 유사하다. 해당 사건에서 버뮤다 법원은 회사에 적대적인 합의개편계획이라도 추후 총회절차에서 합의개편계획이 가결되고 회사도 이를 수용할 가능성이 있다는 점이 입증되는 특수한 경우라면 합의개편계획의 진행을 위해 총회 소집을 할 수 있다고 판단하였다. 그러나 실제 사건에서 다른 주주의 찬성 가능성을 입증하지 못해 신청을 기각하였다.

457) Payne, *supra* note 1, at 103-104; 계획설명서가 부실하거나 오류가 있는 경우 합의개편계획 불승인 사유가 될 수 있다.

458) *Ibid.*, at 104.

459) *Ibid.*; O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 223.

수와 관련된 별개의 합의개편계획을 위한 절차가 개시될 수 있고, 이 경우 기존 인수희망자는 절차 중단이 발생할 수 있다.<sup>460)</sup> 따라서 경쟁적 인수가 있을 경우에는 전통적 공개매수가 더 효율적인 수단이 될 수 있다. 다만, 공개매수가 조건달성에 실패하면 12개월 동안 인수인나 기타 제3자는 다시 공개매수를 할 수 없다는 점은 고려되어야 한다.<sup>461)</sup>

합의개편계획의 위와 같은 약점 때문에 그 기안 내용 중 절차의 지연이 길어지면 합의개편계획의 효력을 소멸시키는 규정을 두거나 경쟁적 인수희망자 등장시 곧바로 공개매수 절차로 넘어갈 수 있도록 미리 정해 두는 방법으로 보완하는 방안이 있을 수 있다.<sup>462)</sup>

## 2. 회사·채권자 간 합의개편계획

채권자에 대한 합의개편계획은 1862년 최초 합의개편계획이 도입될 당시에 원형적인 모습이 나타났다.<sup>463)</sup> 다만, 그 적용범위에 있어서 청산절차(winding up)에서만 활용이 가능했으나, 그 이후 제도적 변화를 거치면서 그 범위에 제한이 없는 형태로 발전하였다. 특히 핵심적인 부분은 75% 이상의 채권자가 동의할 경우 나머지 반대 채권자들에 대한 강제력을 가진다는 점이다. 합의개편계획 외의 통상적인 제도로는 1명만 반대하더라도 이를 이행하기가 어렵거나 반대자를 구속하는 효력이 발생할 수 없는 것과 대비된다. 또한 도산 등 위험이 발생하면 이에 선제적인 대처를 할 때

---

460) Payne, *supra* note 1, at 105.

461) *Ibid.*, at 93 : note 65 - Takeover Code r. 35.1.

462) *Ibid.*, at 105-106 : note 109, 110 - 효력소멸에 대하여는 Takeover Code, App 7, s. 3(b)에 규정되어 있고, 기존 합의개편계획을 철회하고 곧바로 공개매수 절차로 넘어가기 위해서는 Takeover Panel의 허가가 있어야 한다(Takeover Code, App7, s. 8); O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 220.

463) 본 논문 제10쪽 참조.

에도 합의개편계획은 많은 활용이 이루어지고 있다.<sup>464)</sup>

다만, 채권자의 종류별(class) 분류 및 소집의 난해함, 상세한 계획설명서(explanatory statement) 작성 의무, 의무적인 2회의 법원 심리 절차에 따른 시간적 비용 소모(약 6~8주 이상), 법원 승인 절차의 불확실성, 지불 유예(moratorium) 불가 등의 제약 요소가 있는 점은 활용의 제한요소가 되고 있다.<sup>465)</sup> 또한, 합의개편계획 소집 당시 존재한 채권자에 대해서만 구속력이 발생하는 점, 합의개편계획의 내용과 관련된 채권자만 구속되는 점 등이 한계점으로 작용한다.<sup>466)</sup>

## 가. 활용 범위

### 1) 채무조정

회사가 일시적인 유동성 문제로 인해 위기에 처하여 채무조정(debt restructuring)을 할 경우 합의개편계획은 유용한 수단이 될 수 있다.

스코틀랜드의 'Scottish Lion Insurance Co Ltd v. Goodrich Corp' 판례<sup>467)</sup>에서, 최초 1심의 경우 회사에 재무적 어려움, 도산 등 문제가 있는 상황과 그렇지 않은 상황을 나누면서, 아무런 문제가 발생되어 있지 않은 상황에서 다수의 채권자가 소수의 채권자를 구속할 필요성이 인정되지 않으므로 그러한 상황에서 이루어진 합의개편계획의 승인은 거절한다고 판시하였다. 그러나 항소심에서는, 회사에 어떠한 문제가 있어야만 합의개편계획을 활용할 수 있는 것이 아니고, 법률 문구에도 그러한 제한이 규정

---

464) Payne, *supra* note 1, at 177-178 : note 13, 14 - 이는 독일과 대비되는데, 독일의 경우, 도산한 경우에만 채권자에 대한 채무조정 제도가 존재하며, 도산 이전에는 도산 위험성이 있다고 하더라도 미리 선제적으로 강제로 채무를 조정할 제도가 존재하지 않는다.

465) *Ibid.*, at 178.

466) *Ibid.*, at 180.

467) *Ibid.*, at 177 : note 8 - [2010] CSIH 6; 2010 SC 349.



되어 있지 않았다는 이유로 1심을 파기하였다. 이로써 재보험 회사에서 기존에 판매한 상품의 보험사고가 발생하여 장래에 발생할 가능성이 있는 채무를 조정할 때 합의개편계획을 많이 활용되게 되었다.<sup>468)</sup> 회사를 파산시키고 청산절차를 통해 채권을 회수하는 방안도 있으나, 이 경우 채권 전부의 회수를 위해 많은 시간이 걸리고 전액의 회수가 불가능한 경우가 많은 반면, 회사를 회생시키는 합의개편계획을 통해 채권 감액 등을 할 경우 장기적으로 채권회수를 원활하게 할 수 있는 수단이 될 수 있기 때문이다.

이러한 채무조정에 관한 합의개편계획의 활용 유형은 실무상 3가지 방법으로 나눌 수 있다.<sup>469)</sup> 첫 번째 방법은 ‘소수자 합의개편계획(minorities scheme)’<sup>470)</sup>이다. 이는 회사의 가치가 충분하여 후순위채권자들에게도 돌아갈 몫이 있는 경우 그들의 권리를 완전히 배제할 수 없는 상황에서 이루어진다.<sup>471)</sup> 이때에는 권리순위가 다른 모든 채권자를 상대로 종류별 총회를 개최하여 동의를 받아야 한다.<sup>472)</sup>

두 번째 방법은 ‘담보채무이전 합의개편계획(secured debt transfer scheme)’<sup>473)</sup>이다. 기존의 담보채권자가 있는 경우 해당 채권을 신설회사의 채권으로 이전하면서 기존 담보채권의 담보권을 소멸시키거나 우선순위를 소멸시키는 합의개편계획을 의미한다.<sup>474)</sup> 이는 주로 차입매수(LBO :

468) *Ibid.*, at 177 : note 12.

469) O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 89 : 법률상 분류가 아니라, 편의상 유형별 분류이다. cf. .6. pp.19-29 : 3가지 유형을 “채무이전 합의개편계획(transfer schemes)”, “채권강제감축 합의개편계획(cramdown schemes)”, “채무분류 합의개편계획(distribution schemes)”로 분류하는 Pilkington의 견해도 있다.

470) Pilkington, *supra* note 31, at 25 : Pilkington은 “채권강제감축 합의개편계획(cramdown schemes)”이라고 명명되기도 한다. 법률상 용어가 아니므로 학자마다 표현이 다르나, 동일한 유형의 합의개편계획을 지칭한다.

471) O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 89.

472) *Ibid.*, at 94.

473) Pilkington, *supra* note 31, at 27 : Pilkington은 “채무분류 합의개편계획(distribution schemes)”이라고 명명하기도 한다. 채무분류 합의개편계획으로 지칭하는 경우, 우발 채권에 대한 조정(불확실한 액수를 확실한 액수로 확정)에 관한 사안에 초점을 둔다.

474) O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 89.

leveraged buyout) 상황에서 기존의 담보권과 기존 채권자상호관계 계약(intercreditor agreement)의 효력을 없애 새로운 채권자 간 권리관계를 형성하기 위해 사용하게 된다.<sup>475)</sup>

세 번째 방법은 ‘무담보채무이전 합의개편계획(unsecured debt transfer scheme)’<sup>476)</sup>이다. 이는 우선순위 채권자(senior creditors)와 후순위 채권자(subordinated creditors)가 있는 상황에서 우선순위 채권자의 채권도 모두 충당하기 어려운 재무적 어려움이 있는 상황에서는, 후순위 채권자의 동의 없이 새로운 회사를 창설하면서 기존 회사의 자산을 새로운 회사로 옮기고 우선순위 채권자만 신설회사에 대하여 권리를 취득하고 그 결과 후순위 채권자는 자산이 남지 않은 기존 회사의 채권자로 남게 됨에 따라 사실상 후순위 채권자의 채무를 탕감시키는 합의개편계획을 의미한다.<sup>477)</sup> 'Bluebrook Ltd' 판례<sup>478)</sup>에서, 우선순위 채권자가 신설 회사의 주주로 들어가면서 나머지 기존 채권자에 대한 채무를 사실상 탕감시키는 합의개편계획이 문제되었을 때, 해당 합의개편계획은 승인된 사례가 있다.<sup>479)</sup>

## 2) 희생절차와 결합한 채무조정

### (가) 개념

---

475) *Ibid.*, at 90.

476) Pilkington, *supra* note 31, at 19 : Pilkington은 “채무이전 합의개편계획 (transfer schemes)”이라고 명명하기도 한다. 법률상 용어가 아니므로 학자마다 표현이 다르나, 동일한 유형의 합의개편계획을 지칭한다.

477) Payne, *supra* note 1, at 190; O’Dea *et al.*, *supra* note 16, at 94 : 소위 ‘경제적 이해관계 이론(economic interest doctrine)’에 따라 경제적 이해관계(순위 상 분배받을 자산)가 없는 채권자는 합의개편계획의 주체로 포함시키지 않더라도 불이익이 없다는 이론에 근거한다.

478) Payne, *supra* note 1, at 190 : note 56 - [2009] EWHC 2114 (Ch); [2010] BCLC 338.

479) 우선순위 채권자의 채권액이 너무 높게 평가되어 후순위 채권자를 해하였다는 의의가 있음에도 우선순위 채권자의 채권액만으로도 회사 가치를 초과하므로, 후순위 채권자를 배제하는 것이 용인된 사례이다.

합의개편계획의 단독적인 제도의 한계를 보완하기 위해 회생절차 (administration)와 결합한 채무조정이 활용되고 있다. 특히 사전 협의 회생절차(pre-packaged administration)와 결합하여 활용되고 있다. 사전 협의 회생절차란, 회생절차 개시 이전에 미리 도산실무가(insolvency practitioner)와 합의 하에 회사의 영업이나 자산을 일정한 방법으로 처분하기로 합의한 후 회생절차 전까지는 합의의 효력이 발생하지 않다가 회생절차가 개시되는 순간 그 즉시 합의의 효력이 발생하는 것을 의미한다.<sup>480)</sup> 이러한 방식은 법률상 규정된 방식은 아니고 실무상 발달한 기법이다.<sup>481)</sup> 전체 회생절차 중 약 25%가 사전 협의 회생절차 형태로 이루어지고 있는데<sup>482)</sup>, 절차가 신속하고 정당한 가격에 영업이나 자산을 매각할 수 있다는 장점이 있다.<sup>483)</sup> 특히 가격을 관리인이 결정하게 되므로 회사나 회사의 이사는 가격결정 책임에서 해방되어 구조개편을 더 신속하고 적극적으로 할 수 있다.<sup>484)</sup> 회생절차 규정의 효과로 인해 지불유예 (moratorium) 효과가 있는 것도 장점으로 언급된다.<sup>485)</sup> 다만, 공식적인 절차 이전에 이루어지는 합의라서 일반 채권자는 매각합의 이후 통보받게 되는 등 권리자들의 참여권이 훼손되고, 특히 매수인이 기업 내부자인 경우 투명성이 떨어지는 점은 단점으로 지적된다.<sup>486)</sup> 또한 회생절차 규정은 그 적용요건이 엄격하여 영국에 주된 이익의 중심지(COMI : centre of main interest)가 없는 회사는 적용하기 어려운 한계가 있다.<sup>487)</sup>

---

480) Payne, *supra* note 1, at 228.

481) *Ibid.*, at 229.

482) *Ibid.*, at 229 : note 237 - Insolvency Service, Report of the Operation of Statement of Insolvency Practice 16(Jan-Dec 2011), 5.

483) *Ibid.*, at 229.

484) Pilkington, *supra* note 31, at 22-23.

485) *Ibid.*, at 23.

486) Payne, *supra* note 1, at 229 : note 239-240 - S. Frisby, A preliminary Analysis of Pre-packaged Administrations (Report to the Association of Business Recovery Professionals, Aug 2007), 8.

487) Pilkington, *supra* note 31, at 23.

### (나) 채무강제조정 수단

합의개편계획과 회생절차를 결합하는 경우의 특별한 효과로는, 채권강제 감축(cramdown) 조정을 하고자 할 때, 회생절차만으로는 담보 채권자(secured creditors)에 대하여 강제적인 구속력을 발휘할 수 없는 단점이 합의개편계획에 의해 보완되어 담보 채권자를 비롯한 모든 소수반대자에 대하여 구속력이 발생하는 점을 들 수 있다.<sup>488)</sup> 한편, 합의개편계획만으로는 소액 채권자나 사채보유자에 의해 구성된 종류별 총회에서 반대 의결이 이루어질 경우 합의개편계획 전체가 승인될 수 없는데, 이를 위해 사전 협의 회생절차(pre-packaged administration)를 활용하여 회사의 영업이나 자산을 새로운 회사에 미리 매각하여 기존 회사의 자산이 없는 상태로 만든 뒤, 합의개편계획의 절차에서는 이미 채권을 회수할 수 없다고 평가할 수 있는 후순위 채권자<sup>489)</sup>나 후순위 사채보유자를 총회 참석자에서 배제하여 나머지 주요 채권자 등의 참석만으로 이루어진 총회를 통해 찬성 의결을 이끌어 냄으로써 실질적으로 채무를 강제로 조정하는 효과를 가져올 수 있다.<sup>490)</sup>

이 경우 소액 채권자나 사채보유자를 배제한 것의 타당성 여부가 법원 승인 단계에서 심사가 되게 되는데, 앞서 본 'Re Bluebrook Ltd' 판결<sup>491)</sup>에서와 같이 회사가 채무 초과로 평가되는 특정한 상황에서 소액 채권자가 회사에 대한 경제적 이해관계가 없다고 보아 그들을 배제하고 이루어진 합의개편계획을 승인한 사례가 있다. 또한 'Re MyTravel Group plc' 판결<sup>492)</sup>에서와 같이, 채무초과는 아니지만 감당하기 어려운 부채가

---

488) *Ibid.*, at 19-20.

489) Payne, *supra* note 1, at 248, 264 : 다만 후순위 채권자가 담보채권자 또는 보증채권자일 경우에는 배제가 어려울 수 있다.

490) *Ibid.*, at 241.

491) 본 논문 제61, 117쪽.

492) Payne, *supra* note 1, at 248 : note 327 - [2004] EWHC 2741 (Ch); [2005] 1 WLR 2365, [2004] EWCA Civ 1734; [2005] 2 BCLC 123, CA; Rodrigo

있는 상황에서, 회사의 영업과 자산을 주요 채권자가 소유자로 될 신설회사에 매각하고 소액 채권자나 사채보유자는 사실상 껍데기만 남은 기존 회사에 대한 권리만을 보유하게 되는 합의개편계획이 진행되게 되었을 때, 사채보유자가 합의개편계획의 당사자로 포함하지 않음으로써 총회 참여대상이 되지 못한 점에 대해 1심과 항소심 모두 ‘합의개편계획은 그 영향을 받지 않는 채권자를 포함하여 총회를 개최할 필요가 없다’는 취지로 판시하여 합의개편계획의 정당성을 인정한 사례가 있다.<sup>493)</sup>

#### (다) 채무강제조정을 위한 회사 재무상태의 평가

위와 같은 채무강제조정이 정당화되기 위해서는 합의개편계획에서 배제되는 채권자들이 실질적으로 회사로부터 변제받을 수 없다는 상황이 전제되어야 한다. 이를 위해서는 회사의 자산과 부채의 가치를 정확히 판단하여 실제 부채 초과상태에 있는 것인지 평가하는 것이 매우 중요하다.

이러한 측면에서 영국 법원은 ‘합의개편계획이 승인되지 않을 경우 어떻게 될 것인가’라는 질문을 통해 그 판단을 하는 기준을 세우고 있다.<sup>494)</sup> 즉, 합의개편계획이 승인되지 않는다면 결국 청산절차로 종결될 사안인 경우, 현재 상태의 회사의 자산, 부채에 비추어 채권자가 상환받을 수 있는 권리금액을 판단하고 있다. 이때 회사의 자산의 가치를 평가함에 있어, 회사가 잔존한 것을 기준으로 볼 것인지, 청산되는 상황을 가정하여 평가할 것인지 논란이 있으나, 영국의 판례는 확일적으로 판단하지는 않고 구체적인 개별 사안에 따라 적합한 평가 기준을 채택하고, 가급적 전문평가 기관의 평가를 존중하는 모습을 보이고 있다.<sup>495)</sup>

---

Olivares-Carminal *et al.* *supra* note 214, at 263-264.

493) Payne, *supra* note 1, at 248 : 이러한 법원 1차 심리에 대한 판결 이후, 사채보유자들이 채무조정에 합의하기로 결정함으로써 더 이상 합의개편계획이 진행되지는 않았다.

494) *Ibid.*, at 249.

495) *Ibid.*, at 250-251, 253.

### 3) 기타 활용

#### (가) 보험계약상 장래채권의 조정

영국에서는 보험회사가 청산단계에서 장래발생할 우발채무를 조정하기 위해 합의개편계획이 활용되고 있다.<sup>496)</sup> 이때 일정한 시한을 정하여 그 기간 내에 보험채권을 신청받고, 그때까지 신청된 채권만 합의개편계획의 대상이 되는 채권에 포함시키는 방법으로 이루어진 사례가 있다.<sup>497)</sup>

한편 정상적인 재무상태의 보험사라도 기존 보험계약상 지급되어야 할 보험금액을 축소조정하고자 할 때 합의개편계획이 활용되기도 한다.<sup>498)</sup> 이때에는 보험회사는 보험가입자에게 확률적 기댓값을 보험금으로 지급하고 계약종료를 하는 내용을 제안하고 보험가입자는 이에 찬성을 하게 되면 절차가 이루어질 수 있다.<sup>499)</sup> 합의개편계획의 장점은 의결에 참여하지 않았거나 반대하는 채권자도 구속할 수 있다는 점과 종국적이라는 특징이 있기 때문에, 보험계약과 같이 다수가 관련된 채무를 조정하는 수단으로 유용하다.<sup>500)</sup>

#### (나) 청산(liquidation) 절차와 결합한 활용

회사가 회생이 불가능한 경우는 청산을 하여야 하는데, 그 방안으로 전통적인 청산 절차와 결합한 합의개편계획이 활용될 수 있다. 합의개편계획은 주로 회생을 전제로 하지만 반드시 그 활용범위가 확정된 것은 아니기 때문이다. 이 경우 합의개편계획의 유연성을 반영하여 도산법에 의한 절차

---

496) *Ibid.*, at 270-271.

497) *Ibid.*, at 271 - Re Pan Atlantic Insurance Co Ltd [2003] EWHC 1696 (Ch); [2003] 2 BCLC 678.

498) *Ibid.*, at 271-272.

499) *Ibid.*, at 272.

500) John Towngent, "Schemes of Arrangement and Asbestos Litigation: In Re Cape plc", *The Modern Law Review*, Vol. 70, No. 5 (Sep., 2007), pp. 837-847, at 841.

를 거치지 않고<sup>501)</sup> 절차를 진행할 수 있다. 예를 들면, 도산법 규정상 담보가 없는 일반채권자의 경우에 대하여는 기본적으로 채권액에 안분 변제하는 원칙에 따라야 하지만, 합의개편계획에 의하면 이러한 원칙의 적용을 회피하여 합리성이 있는 경우 사실상 순위를 정해서 변제할 수 있는 가능성이 있다.<sup>502)</sup> 또한 도산법에 따른 청산시 다양한 법규정에 따른 제약을 받기 때문에 시간이 지연되고 복잡한 문제를 해결하기 어려운 경우가 발생하는데, 합의개편계획은 그러한 법규정의 제약을 받지 않을 수 있어, 신속한 청산을 할 수 있다.<sup>503)</sup>

## 나. 채무자회생 등 유사 제도와 비교

### 1) 영국의 워크아웃(workout) 절차와 비교

영국의 워크아웃(workout)이란, 법률에 규정된 합의개편계획이나 회사자율협약(CVAs) 이외에, 관련 당사자 간에 자유로운 계약을 통해 재정상태가 어려운 회사를 회생시키는 것을 광범위하게 의미한다.<sup>504)</sup> 이는 역사적으로 미국에서 미국 파산법(Bankruptcy Code)이 당사자 간의 자유로운 워크아웃(workout)에 이르지 못한 경우 대안으로서 고려되어 발전하였던 것과 유사하게, 가장 기본적인 채권자와 채무자 간 문제를 해결하는 1차적 방법이다.<sup>505)</sup> 예를 들면, 채권자와 회사 사이의 계약을 체결을 통해 하

501) Payne, *supra* note 1, at 281 : 실질적인 청산 절차를 진행함에 있어서 도산법에 규정된 내용이 합의개편계획에 반영되어 있지 않은 경우 그 공백은 도산법의 적용을 받게 되지만, 대체로 합의개편계획은 도산법이 규정한 내용보다 더 많은 내용을 정하고 있어 실질적으로 도산법의 적용을 받지 않게 되는 경우가 많다.

502) *Ibid.*, at 282 : note 49, 50. 다만 법원은 승인 단계에서 엄격하게 판단하여 예외적으로만 인정한다.

503) *Ibid.*, at 282.

504) 영국에서 사용되는 워크아웃(workout) 용어는 한국의 '기업구조조정촉진법 상 워크아웃'(법률 규정에 따른 절차, 총채권액의 75% 동의 요건 등)과는 달리, 채권단의 자율적인 계약에 의하여 이루어지는 '채권단자율협약'의 의미와 유사하게 사용된다.

는 채무자본전입(convert debt into equity), 전환채무로 전환(convert debt into convertible debt), 채무상환기간 유예, 우발채무 확정, 채무의 전부 또는 일부 포기 등을 아우른다.<sup>506)</sup>

워크아웃을 통해 도산할 위기에 있는 회사를 회생시키는 것은 비슷한 상황에서 이루어지는 합의개편계획과 그 기능적인 면에서 유사하다. 다만, 근본적인 차이는 워크아웃은 채권자와 회사 사이의 ‘계약’에 의한 합의라는 점이고, 합의개편계획은 ‘법정’된 절차와 그에 따른 효력이 정해져 있다는 차이점이 있다.

워크아웃의 한계는 비정형적인 계약의 하나에 불과하다는 점으로 전부 합의가 되지 않으면 효과적이지 않다는 점이다.<sup>507)</sup> 예를 들면 법정 지불유예(moratorium) 효과가 없다.<sup>508)</sup> 법정 효과가 없기 때문에 만약 지불유예와 동일한 효과를 내기 위해서는 모든 채권자가 동의하여야 하는데, 이러한 만장일치는 어려운 경우가 많다. 또한 반대하는 사람에 대한 구속력이 없기 때문에 소수이더라도 이들 반대자를 구속할 수 없고 다수의 동의가 있다는 사실만으로는 반대자의 채권을 강제로 줄이는 것도 불가능하다. 게다가 동의를 얻기 위해 채권자를 일일이 특정하여야 하고 그 의사를 확인하여야 하는데, 그것이 불가능하거나 오랜 시간이 소요되는 경우가 있다.<sup>509)</sup>

채권자의 이해관계가 정리되기 어려운 부분도 제한 사항이다. 하나의 결정이라도 채권자별로 미치는 효과가 다를 수 있기 때문이다. 예를 들면 신용부도스왑(credit default swap) 계약을 맺은 채권자의 경우 회사가

---

505) Rodrigo Olivares-Carminal et al, *supra* note 214, at 214 : note 7

506) Payne, *supra* note 1, at 191.

507) Pilkington, *supra* note 31, at 12-13.

508) Payne, *supra* note 1, at 192 ; 합의개편계획도 그 자체로는 지불유예 효과가 없지만, 회생절차와 결합한 형태의 합의개편계획을 통해 실질적인 지불유예 효과를 발생시킬 수 있다.

509) *Ibid.*, at 193-194.



도산하더라도 자신이 손해보는 것이 없거나 이익이 될 수도 있기 때문에, 도산에 대한 이해관계가 채권자 별로 완전히 달라지게 된다.<sup>510)</sup>

## 2) 영국도산법 상 회사자율협약(CVAs) 절차와 비교

### (가) 개요

1986년 영국도산법(Insolvency Act 1986)은 회사자율협약(CVAs : Company Voluntary Agreements)<sup>511)</sup> 절차를 규정하고 있다.<sup>512)</sup> 위 영국의 워크아웃과의 차이점은, 당사자의 자유로운 계약 자유의 원칙에 따라 성립하는 워크아웃과 달리, 회사자율협약은 법률에서 그 절차와 요건, 효과를 규정하고 있다는 점에서 본질적인 차이점이 있다.

합의개편계획과는 아래와 같은 부분에서 유사성과 차이점이 있다.

### (나) 구속력 발생 요건 및 효력 범위

합의개편계획과 유사한 점은 도산하지 않은 경우에도 활용할 수 있다는 유연성이 있는 점이다.<sup>513)</sup> 또한 회사자율협약도 채권자 다수의 의결로 소수 반대채권자들을 구속할 수 있다. 다수결 가결 요건은 투표한 채권자의 결의권 75% 이상의 찬성 및 참석한 주주 결의권 50% 이상의 찬성이 필요하며,<sup>514)</sup> 가결시 회사 및 결의권이 있는 사람(출석 및 투표 여부와 무관) 및 통지를 받았다면 투표할 수 있었던 사람에게 그 구속력이 미친다.<sup>515)</sup>

반면, 합의개편계획과 비교시 구속력이 미치는 대상에 차이점이 있는데,

---

510) *Ibid.*, at 194.

511) 국내에서 사용되는 용어와 비교시, 기업구조조정촉진법 상 워크아웃(workout)의 의미에 가깝다. 한편, 영국에서 사용되는 워크아웃(workout) 용어는 한국의 채권단자율협약의 의미와 유사하게 사용되므로, 서로 뒤바뀐 의미의 용어사용에 주의가 필요하다.

512) Insolvency Act 1986, Part 1, ss.1-7B.

513) Payne, *supra* note 1, at 196.

514) Insolvency Rule, r. 1.19(1), 1.20(1).

515) Insolvency Act 1986, s. 5(2); Payne, *supra* note 1, at 197.

주주의 경우는 모두 구속력이 미치지 않지만, 채권자의 경우 모든 채권자를 구속할 수 있는 것이 아니라, 담보 채권자(secured creditor)나 우선 채권자(preferential creditor)의 경우 해당 채권자들이 개별적으로 동의하지 않는 한 회사자율협약 의결로는 구속력이 미칠 수 없다.<sup>516)</sup> 구속력이 미치지 않는 채권자는 자신의 권리를 온전히 행사할 수 있으며, 특히 담보 채권자는 우선변제 주장이 가능하다. 이러한 단점은 복잡한 구조개편 상황에서 회사자율협약이 잘 사용되지 않게 되는 중요한 원인이 된다.<sup>517)</sup>

#### (다) 의결 절차 및 법원의 개입

합의개편계획과는 달리, 관련 채권자들을 종류별 집단으로 나누는 절차적 번잡함이 없이 통합적인 1회의 소집만으로 투표를 하여 결정을 할 수 있다.<sup>518)</sup> 다수결 의결 기준도 총채권액 기준 의결정족수를 충족하면 될 뿐, 합의개편계획과 같은 결의권자 수에 대한 의결정족수 기준이 없다.<sup>519)</sup>

한편 의결로서 최종적인 법률효과가 발생하는 요건이 충족되고, 합의개편계획과 같은 법원승인 요건이 없다.<sup>520)</sup> 또한 합의개편계획은 자율적인 요소가 강조되면서 기준 규정이 전혀 없는 반면, 회사자율협약은 관련된 기준 규정이 제정되어 있어 예측 가능성이 높아진다.<sup>521)</sup> 이러한 특징은 비용과 신속성 면에서 합의개편계획보다 장점이 된다. 비용에 있어서 특히 민감한 중소기업의 경우 회사자율협약을 선호할 수 있다.

#### (라) 지급유예 효과

회사자율협약에 의하면 일정 규모 이하의 소규모 회사의 경우 지급유예(moratorium) 효과가 부여된다.<sup>522)</sup> 해당 효과가 부여되는 동안 회사의

---

516) Insolvency Act 1986, s. 4(3); Pilkington, *supra* note 31, at 17.

517) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 105.

518) *Ibid.*, at 113.

519) Payne, *supra* note 1, at 206-207 : note 128.

520) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 109.

521) Payne, *supra* note 1, at 215.

522) Insolvency Act 1986, Paragraph 3 of Schedule A1, Companies Act 2006, s.

경영진은 감독인의 감독 아래에서 경영권을 행사할 수 있다.<sup>523)</sup>

반면, 합의개편계획은 독자적으로 지급유예 효과가 부여되지 않으며, 회생절차와 결합한 형태의 합의개편계획을 진행할 경우 회생절차의 효과에 의해 지급유예 효과가 발생할 수 있다.<sup>524)</sup>

#### (마) 소수자 보호수단

회사자율협약의 간소화된 절차에 의해 발생할 수 있는 소수자보호 약화 등 부작용을 예방하기 위한 장치로 도산실무가(insolvency practitioner)를 지명하게 되고<sup>525)</sup>, 절차를 진행한 회사의 담당자가 절차 위반을 하는 경우 형사 처벌 규정을 두고 있다<sup>526)</sup>. 또한 절차나 내용상 중대한 위반(material irregularity)이나 불공정한 차별(unfair prejudice)이 있는 경우 채권자, 주주 등에게 법원에 이의신청을 할 수 있는 권한이 광범위하게 인정된다.<sup>527)</sup> 중대한 위반에 관하여는 대부분 소집과 관련된 절차위반이 문제된다.<sup>528)</sup> 예를 들면 특정 사람을 투표에서 배제시키거나, 회사자율협약 의결과 관련된 정보가 제대로 공개되지 않았거나, 공개된 정보에 오류가 있는 경우 중대한 위반에 해당할 수 있다.<sup>529)</sup> 불공정한 차별에 관하여는, 법원은 회사자율협약 절차에 있어서의 채권자의 지위를 청산 단계에 있어서의 채권자의 지위 및 합의개편계획에 있어서의 채권자의 지위와 비교하여 공정성과 차별 여부를 판단하고 있다.<sup>530)</sup>

---

382(3); O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 111 : 매출액(turnover) 650만 파운드 이하, 재무제표상 자산액 326만 파운드 이하, 종업원수 50명 이하의 각 요건이 충족된 경우에 한한다.

523) O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 111 : note 39 - Insolvency Act 1986, Schedule A1.

524) *Ibid.*, at 111.

525) Payne, *supra* note 1, at 212.

526) *Ibid.*, at 207 : note 135 - Insolvency Act 1986, ss 6A(4) and 7A (해당 위반시 벌금 또는 6년 이하의 징역에 처하며, 두 형벌을 병과할 수 있다.).

527) Insolvency Act 1986, s. 6(1)(2); O'Dea *et al.*, *supra* note 16, at 111-112.

528) Payne, *supra* note 1, at 207.

529) *Ibid.*, at 207-208.

530) *Ibid.*, at 208.

이러한 소수자보호를 위한 장치에 있어서 합의개편계획과의 차이점은, 입증책임에 있어 합의개편계획은 공정성을 합의개편계획 기안자가 입증하여야 하는 반면, 회사자율협약의 경우 이의제기자가 불공정을 입증하여야 한다는 점이다.<sup>531)</sup>

이러한 이의제기는 회사자율협약 의결을 위한 소집일 또는 이를 통지받지 못한 경우 이를 안 날로부터 28일 이내에 제기할 수 있는데,<sup>532)</sup> 이러한 이의제기 기간으로 인해 의결 이후에라도 새로운 소송위험에 장기간 노출될 수 있다는 단점이 지적되고 있다.<sup>533)</sup> 반면, 합의개편계획은 사실상 법원승인으로 종국적인 절차 종결이 이루어지는 장점이 있다.<sup>534)</sup>

#### (마) 경영진에 의한 악용 우려

한편, 회사자율협약의 본질적인 위험요소로 지적되는 부분은, 기존 경영진이 유지되는 상태에서 채무조정이 이루어지게 되는데, 절차상 신속·간편한 부분이 장점임과 동시에 기존 경영진의 검증과정이 약해 악의의 경영진이 회사자율협약을 채무조정 수단으로 선택할 가능성이 높다는 점이다. 이 경우 비록 전문적인 도산실무가 등이 개입하여 감독을 한다고 하더라도 경영진이 제공하는 자료에 의존할 수밖에 없는 한계 때문에,<sup>535)</sup> 영업을 신설회사로 이전시키는 등 악의적인 채무면탈을 하더라도 이를 미리 알아채거나 통제하기 어렵다는 점이 지적되고 있다.<sup>536)</sup>

이는 합의개편계획은 법원 승인 절차가 효력발생 요건이므로 악용될 우려가 적은 것과 대비된다.

---

531) *Ibid.*, at 209.

532) Insolvency Act 1986, s. 6(3).

533) Payne, *supra* note 1, at 212; Pilkington, *supra* note 31, at 17 : 통지대상 채권자가 통지를 받지 못한 경우, 회사자율협약의 취소를 청구할 수 있다.

534) Pilkington, *supra* note 31, at 17 : 사기 등이 있었다는 점이 입증되지 않는 한 합의개편계획에 대한 법원 승인은 번복되기 어렵다.

535) Payne, *supra* note 1, at 220.

536) *Ibid.*, at 213-214.

### (바) 실무상 제도 활용

회사자율협약의 경우 합의개편에 비하여 신속하고 절차적 간결성이 있다는 장점이 있으나, 담보채권자에 대하여 구속력을 가질 수 없는 점 등 근본적인 한계가 있어 현실적으로 잘 활용되지 못하고 있다.<sup>537)</sup> 회사자율협약 절차가 시작되더라도 절차가 마무리된 경우가 50% 미만이고, 절차가 마무리되었다고 하더라도 회사가 5년 존속할 확률이 14%에 불과했으며, 회사자율협약시 예상된 회수액보다 실제 회수액이 부족한 경우가 63%에 이른다고 보고되고 있다.<sup>538)</sup> 비용이 상대적으로 저렴한 점, 신속성·단순성이 있는 점, 중소기업의 경우 회사자율협약의 구속력이 미칠 수 없는 담보채권자가 거의 없다는 점에서 회사자율협약은 중소기업에게 적합성이 더 높지만, 회사자율협약 절차의 비용은 여전히 중소기업에게 감당하기 어려워 활용이 잘 되지 않는다는 평가도 있다.<sup>539)</sup> 대기업의 경우 상대적으로 비용 및 복잡성은 제약요소로 거의 작용되지 않는 반면, 복잡한 문제를 해결하기 위한 제도의 자율성, 담보 채권자에 대하여도 구속력이 미칠 필요성, 법원 승인 이후 분쟁가능성의 최소화 등에 대한 필요성이 더 부각되어 합의개편계획이 더 많이 활용되고 있다.<sup>540)</sup>

## 3) 영국도산법 상 회생절차(administration) 절차와 비교

### (가) 개요

영국의 회생절차제도는 1985년 최초 도입되었다.<sup>541)</sup> 회생절차제도는 2002년 기업법(Enterprise Act 2002)에서 개정·보완되면서 현재의 모습을 갖추었는데, 청산절차를 진행하다가도 회생절차로 전환이 가능하고,<sup>542)</sup> 회

---

537) *Ibid.*, at 222.

538) *Ibid.*, at 222 : note 197-199.

539) *Ibid.*, at 223.

540) *Ibid.*

541) *Ibid.*, at 224.

생절차 절차 중에도 해산 절차로 전환이 가능하도록 절차가 유연화 되었다. 회생절차 제도는 회사의 회생, 청산과 비교시 채권자의 권리 보호, 담보 채권자 또는 우선 채권자에 대한 채무변제를 위한 재산의 발견을 그 목표로 한다.<sup>543)</sup> 이때 각 목표의 우열 관계가 있어, 회사의 회생이 가장 우선시 되고, 채권자 권리 보호를 통한 효용이 회사의 회생에 따른 효용보다 높은 경우 회사의 회생이 포기될 수 있고, 담보 채권자 또는 우선 채권자에 대한 채무변제를 통한 효용이 회사의 회생 내지 채권자 권리 보호에 따른 효용보다 높은 경우에 한하여 회사의 회생이나 채권자 권리 보호가 포기될 수 있다.<sup>544)</sup>

#### (나) 적용 상황

회생절차는 도산한 회사에 관한 제도라는 점인 반면, 합의개편계획은 도산을 전제로 하지 않는다는 점에서 차이가 있다. 이로 인하여 합의개편계획은 도산하기 전에 미리 채무조정을 실행함으로써 ‘도산한 회사’라는 오명이 시장에 퍼지는 것을 막을 수 있고, 도산시 효력이 발생하는 여러 특약조항들(기한의 이익 상실 등)의 효력발생 조건이 성취되는 것을 예방할 수 있다.<sup>545)</sup>

#### (다) 기존 경영권의 유지 여부

회생절차는 기본적으로 기존 경영진의 경영권을 박탈하고 관리인에 의하여 경영을 하게 되는 반면, 합의개편계획은 기본적으로 기존의 경영권을 유지하는 것을 전제로 하다. 물론 합의개편계획도 합의를 통해 관리자를 선임하여 절차를 진행할 수 있으나, 합의개편계획 상 합의된 관리자는 계약상 권한이 도출되는 것이기 때문에 제3자에 대한 권한이 없다는 한계가

---

542) *Ibid.*, at 226 : note 216.

543) Insolvency Act 1986, Sch. B1, para. 3(1).

544) Insolvency Act 1986, Sch. B1, para. 3(3)(4).

545) Payne, *supra* note 1, at 230-231.

있다.<sup>546)</sup>

#### (라) 지불유예 효과

또다른 회생절차 제도의 가장 큰 특징은 법률에 의하여 지불유예(moratorium) 효과가 발생한다는 점이다.<sup>547)</sup> 이에 따라 관리인의 동의 또는 법원의 허가 없이는 회사 재산에 대한 법적 권리주장, 소제기 및 그 진행이 불가능하게 된다.<sup>548)</sup> 합의개편계획의 한계가 법정 지불유예 효과가 부여되지 않는다는 점에서 회생절차 제도가 갖는 큰 장점이다. 특히 합의개편계획은 그 필요절차가 많아 소요시간이 길기 때문에 그 사이에 발생하는 각종 법적 조치에 대응할 수 없다. 그래서 합의개편계획은 지불유예 효과를 얻기 위해 실무상 회생절차와 병행되고 있다.<sup>549)</sup>

#### (마) 구속력 발생 범위

회생절차의 경우 담보 채권자(secured creditors)에 대하여 강제적인 구속력을 발휘할 수 없는 반면, 합의개편계획의 담보 채권자를 비롯한 모든 소수반대자에 대하여 구속력이 발생한다.<sup>550)</sup>

#### (바) 소수자 보호 방법

소수 반대자 보호를 위한 방안에 있어서, 회생절차는 관리인(administrator)에게 그 역할이 맡겨져 있는 반면<sup>551)</sup>, 합의개편계획은 종류별 총회 개최 의무와 강화된 의결기준<sup>552)</sup> 및 법원 승인 심사를 통해 보호가 이루어지고 있다. 관리인은 회사의 외부인으로서 독립적이고 전문적인 사람이고, 채권자 전체의 이익을 위해 업무를 수행하게 된다.<sup>553)</sup>

---

546) *Ibid.*, at 233 : note 254 - Re Glendale Land Development (in liquidation) (1982) 17 ACLC 171.

547) Insolvency Act 1986, Sch. B1, paras 42-43.

548) Insolvency Act 1986, Sch. B1, para. 43(6).

549) 본 논문 제118쪽 참조; Payne, *supra* note 1, at 235.

550) Payne, *supra* note 1, at 239-240.

551) *Ibid.*, at 242.

552) *Ibid.*, at 244 : 회생절차는 채권액 50% 이상의 동의만으로 개시될 수 있다.

553) *Ibid.*, at 242-243 : note 310 - Insolvency Act 1986, Sch. B1, para. 3(2).

이와 관련하여, 회생절차는 현행 영국도산법 및 도산규정(Insolvency Rule 1986)을 준수해야 하는 제약이 있으나,<sup>554)</sup> 합의개편계획은 법원의 승인 과정에서 공정성 등의 판단기준으로서 도산법의 취지가 고려될 뿐 직접적으로 법률의 제약을 받지 않는다.

---

554) Pilkington, *supra* note 31, at 15-16 : note 19 - Re Bank of Credit and Commerce International SA (In Liquidation) (No.10) [1997] Ch.213; [1996] B.C.C. 980 Ch D. (합의개편계획과 달리, 회생절차는 관리인이나 청산인(liquidator)의 권한이 법률에 정해진 범위로 제약된다.).



# 제5장 우리나라 제도에 대한 시사점

## 1. 조직재편 형태 다양화 요구와 우리나라의 법제

### 가. 논의의 범위

영국 합의개편계획은 1900년 개정 영국회사법에 의해 회사·주주 간 합의개편계획이 가능해지고 1907년 개정이후로 해산 이외의 의사결정에 대하여도 활용이 가능해지자, 인수나 합병·분할 등 회사의 조직재편에 활용되고 있다. 특히 2000년대에 이르러 양적으로나 전체 인수(takeover)에서 차지하는 비율로나 폭발적인 증가 추세에 있다.<sup>555)</sup>

우리나라의 경우 2000년대에 이르러 새로운 거래계의 요청과 외국의 활성화된 회사 조직재편 제도를 받아들이기 위해 상법상 새로운 기법, 예컨대 삼각합병, 삼각주식교환, 소수주주추출 등이 도입되고 있다. 이러한 제도는 2012년이나 그 이후 시행되고 있어 아직까지 그 제도적 역사가 길지 않아 여러 가지 해석상 문제점이 제기되기도 하고 입법자가 의도한 것과 다르게 실제 적용이 부진하다는 평가도 있다.

이하에서는 영국 합의개편계획의 우리나라에 대한 시사점을 살펴보고자 한다. 다만 이 논문은 영국 제도의 분석에 주안을 두고 있으므로, 조직재편법제에 대한 주요 시사점에 한정하여 간단히 검토하기로 한다.

### 나. 기존의 우리나라의 조직재편 방법의 다양화 노력과

---

555) 본 논문 제103~104쪽 참조.

## 한계

조직재편(reorganization)은 넓은 의미에서 회사가 경영 여건의 변화에 적절히 대처하기 위하여 회사의 법적 구조를 인위적·계획적으로 변경시키는 행위를 가리킨다.<sup>556)</sup> 구체적으로는 회사의 인수·합병, 주식의 포괄적 교환·이전 등이 이에 해당한다. 이러한 기업 조직재편은 신속성과 효율성을 가져야 활용이 될 수 있을 것이고, 한편으로 다양한 이해관계자들을 위해 공정성도 갖추어야 할 것이다.<sup>557)</sup>

### 1) 새로운 조직재편 기법 도입 노력

조직재편이 다양할수록 회사는 특정한 조직재편이 필요한 상황에서 가장 적합한 방안을 선택하여 효율적인 조직재편을 할 수 있다. 기존의 상법은 새로운 조직재편과 관련된 기법을 반영하지 못하였기 때문에 새로운 기법, 예컨대 역삼각합병의 가능성 등에 대한 허용 여부가 불분명한 상태에 있었다.<sup>558)</sup> 이러한 변화된 거래계의 상황을 반영하여 2015. 11. 12. 개정상법의 경우 삼각분할·합병, 삼각주식교환, 간이 영업양도 등을 도입하거나, 2016. 2. 12. 제정된 「기업활력 제고를 위한 특별법」의 경우 소규모 분할 제도 신설, 지주회사 규제에 대한 특례 설정 등 규제 완화의 노력이 이루어지고 있다.<sup>559)</sup>

그러나 근본적인 측면에서, 구체적인 조직재편 기법을 개별적으로 도입하는 방법을 택함에 따라 필요한 제도를 도입하면서도 유사한 제도 중 일

---

556) 김홍기, “2015년 개정상법 및 2016년 기업활력특별법상 기업조직재편의 주요 내용과 시사점”, 연세대학교 법학연구원 글로벌비즈니스와 법센터, <연세 글로벌 비즈니스 법학연구> 7권2호 (2015), 제2쪽.

557) *Ibid.*

558) *Ibid.*, 제5쪽.

559) *Ibid.*, 제3쪽.

부를 누락하거나 기존 제도의 빈틈을 보완해 줄 제도의 도입이 누락되는 경우가 있고, 기존 제도와 충돌가능성에 대한 염려로 제도 본연의 특성이 그대로 도입되지 못하고 소극적인 도입만 이루어지거나 해석상 불분명성에 의해 제대로 활용되지 못하는 경우도 있다.

## 2) 인수·합병·분할 사후무효 판정의 어려움

합병에 대한 규제를 합병 과정에서의 절차적 통제가 아니라 합병종료 이후의 사법심사의 관점에서 볼 때 상법 제529조가 정하는 합병무효의 소가 있다.<sup>560)</sup> 이때 합병을 사후적으로 무효로 하는 무효 원인에 관하여 법률에서 명확히 정하고 있지는 않으나 신주발행무효의 소에 관한 대법원은 “거래의 안전, 주주 기타 이해관계인의 이익 등을 고려하더라도 도저히 묵과할 수 없는 정도라고 평가되는 경우에 한하여 신주의 발행을 무효로 할 수 있을 것이다”라고 판시하여 엄격한 기준을 적용하고 있어, 이는 합병을 사후적으로 무효화하는 데에서 발생하는 혼란이 신주발행에 못지 않으므로 합병무효의 소의 인용 기준도 신중해야 할 것이다.<sup>561)</sup> 그런데 이러한 엄격한 기준에 의하기 때문에 일단 합병이 이루어지게 되면 그 무효를 인정하는 사례가 드물게 되고,<sup>562)</sup> 사실상 합병무효의 소의 존재 의의가 무색해진다. 이러한 점은 인수나 분할의 경우에도 마찬가지로 적용된다.

## 2. 조직재편 방식에 대한 시사점

---

560) 김건식 외6, 「신체계 회사법(제6판)」, 박영사 (2016), 제544쪽.

561) *Ibid.*; 노혁준, “합병비율의 불공정성과 소수주주 보호 -유기적 제도설계를 향하여-”, 한국경영법률학회, <경영법률> 26권 2호, (2016), 제108쪽; 대법원 2010. 4. 29. 선고 2008다65860 판결

562) 김건식 외6, *supra* 각주 560, 제544쪽.

영국과 우리나라는 법제도 환경이 다르기 때문에 영국의 합의개편계획을 우리나라에 도입하는 것은 현실적으로 어렵다. 예컨대, 영국은 시장참여자와 인수위원회(Takeover Panel)<sup>563)</sup>가 자신의 사회적 명성을 유지하기 위해 자율규제를 하는 시장의 토대를 갖고 있다.<sup>564)</sup> 또한 영국 법원은 스스로 스탠더드(Standard)를 제시하고 그에 기초한 판단을 내리는 축적된 경험을 가지고 있지만, 우리나라는 그러한 축적된 경험에 바탕을 둔 법체계를 갖지 못하고 있다.

그러나 합의개편계획 자체를 그대로 도입되는 것은 아니더라도, 해당 제도가 가지고 있는 새로운 관점을 도출해 내어 우리나라 제도 개선에 반영한다면 의미가 있을 것이다.

## 가. 기존 제도 도입방식의 한계와 합의개편계획의 특징

기존 상법 제도는 기본적으로 회사가 법률의 규정과 요건에 따라 일정한 정해진 법률행위를 하면 일단 법률에 의하여 그 효과가 발생하고 만약 사후에 이해관계자가 문제를 제기하는 경우 그 효력에 대한 분쟁이 발생하게 되는 방식이다.<sup>565)</sup> 즉 ① 법률의 규정에 의해 정해진 행위만 가능하고, ② 문제가 있는 경우 사후적 통제가 이루어진다.

이러한 면과 대비되게, 합의개편계획의 장점은 근본적으로 조직재편을 사전적으로 통제하는데 있다. 이는 앞서 살펴본 우리나라 제도의 특징과는

---

563) 'City Code Panel'이라고도 한다.

564) 노혁준, *supra* 각주 561, 제280쪽

565) 같은 취지로, 김건식 외7, 회사법의 해부{Kraakman, Reinier et al., *The Anatomy of Corporate Law* (2nd Ed.), Oxford University Press (2009)의 번역서}, 소화출판사, 2014, 제77쪽 : 규제 전략 중 룰(rule)과 스탠더드(standard)가 있는데, 룰은 사전적으로 자세하게 특정행위를 요구하거나 금지하는 것인 반면, 스탠더드는 일정한 기준만을 제시하고 그 충족여부는 사후적으로 판단한다. 현행 상법은 룰에 의한 통제에 가깝다.

반대된다. 합의개편계획은 ① 회사 내부에서 당사자 간 법률에 특별히 정해지지 않은 내용이라도 자유롭게 합의할 수 있고, ② 합의의 효력이 발생하기 위해서는 회사의 외부인인 법원이 당사자 간 합의 내용을 검사하게 된다.

## 나. 완화된 절차 요건 및 제도선택의 자율성

### 1) 완화된 의결 요건과 소수자 보호의 조화

합의개편계획의 이러한 진행절차는 상대적으로 완화된 의결요건과 소수자에 대한 구속력을 통해 신속하고 효율적인 의사결정을 하면서도 법원의 공정성 심사를 통해 부작용으로 지적될 수 있는 다수의 횡포를 방지하여 소수자 보호를 달성할 수 있다는 장점이 있다.

또한 영국의 합의개편계획에 의한 조직재편의 경우, 법원의 심사가 효력 발생 요건으로 되어 있다는 점을 근거로 다른 영국회사법 상 규정의 적용을 배제하는 효과를 누릴 수도 있다. 예를 들면, 소수주주축출을 위한 회사법의 요건은 90%의 주식 취득이 필요하지만, 합의개편기안에 의할 경우 합의개편기안의 일반적인 의결요건(결의권 75% 및 결의권자 수 50% 이상)만 충족하면 된다.<sup>566)</sup> 이에 대하여 회사법에 규정된 요건에 대한 잠탈·회피가 문제된 바 있으나, 법원은 문제가 없다고 인정하고 있다.<sup>567)</sup>

반면 우리나라의 조직재편과 관련된 대부분 상법 규정은 강행규정으로 서, 계약을 통해 그 내용을 배제할 수 없다. 결국 우리나라에서는 조직재편의 범위가 명문화된 상법의 강행규정의 범위 내로 상대적으로 제한될

---

566) 물론 모든 회사법 규정을 배제할 수 있는 것은 아니다. 예를 들면, 합병 등의 경우에는 회사법 규정된 부분이 합의개편계획의 내용에 포함된 경우, 합의개편계획의 요건 뿐만 아니라 회사법의 규정도 충족시켜야 한다.

567) 본 논문 제98~100쪽 참조.

수밖에 없다.

## 2) 제도선택의 자율성 부여

영국의 합의개편계획은 그 자체가 하나의 선택지이지 어떠한 상황에서도 해당 제도를 사용할 것이 강제로 요구되지 않는다. 회사가 특정한 조직재편을 함에 있어서 당사자들에게 합의개편계획 방법에 의할 것인지에 대한 당사자의 선택권이 주어져 있다. 합병과 같은 경우는 영국에서도 합의개편계획에 의하는 것이 용이하지 않아 일반 회사법적 규정(공개매수)에 의해 대부분 이루어진다.<sup>568)</sup> 반면 분할과 같은 경우에는 합의개편계획이 보다 활발하게 활용되고 있다. 즉, 회사나 당사자로서는 합의개편계획과 같이 개방형 제도와 구체적인 절차와 요건을 규정한 규제적 제도 중 상황에 맞는 가장 적합한 방법을 선택할 수 있는 것이다.

## 다. 사전적 통제 제도로써 도입의 전제와 방안

### 1) 사전적 통제제도로써의 유용성

합의개편계획은 절차적 과정에 있어서 법원의 사법심사가 필수적으로 개재되어 그 사법적 판단 과정에서 실질적으로 사후적 통제에서 발생할 수 있는 문제점을 미리 다루도록 함으로써 합병 등 조직재편에 대한 사후적 통제 제도가 가진 실무적 비효율성을 극복할 수 있게 해 준다. 즉, 반대자의 주장이 조직재편 과정에서 충분히 제출되도록 함으로써 더 적극적이고 실질적인 판단을 받을 수 있게 된다. 이는 법원으로서도 사후적으로 무효를 주장하는 상황에 비하여 법률행위의 무효에 따른 소급효 등 당사

568) 본 논문 제100~101쪽 참조: 김경일, “소수주주축출에 관한 영국의 법리 연구”, 한국상사법학회, <상사법연구> 36권 2호. (2017) 제366~367쪽.

자에 대한 직접적인 파급효과가 없으므로 ‘도저히 묵과할 수 없는’ 경우뿐만 아니라 ‘불공정한’ 경우에도 절차에 제재를 가하는 방식으로 결정하기가 용이하기 때문이다.

## 2) 전문법원 내지 재판부 설치

법원이 의미있는 사전적 통제를 하기 위해서는 판단을 신속하게 하고, 기업의 수요를 정확하게 파악하는 전문성이 필요하다.

다만 전문법원이나 전문 재판부라고 하더라도 실질적인 실체적 내용의 당부를 직접 판단하기는 전문성의 측면에서 한계가 있을 수밖에 없다. 법원에 기대할 수 있는 것은, 합병비율이나 주식가격의 그 자체의 타당성을 검토하는 것보다,<sup>569)</sup> 의사결정 과정의 절차적 독립성을 판단하는 것이다.<sup>570)</sup> 예컨대, 객관적인 공신력과 독립성이 보장된 전문가들에 의한 것이거나, 오히려 다소 적대적인 위원들로 구성된 위원회에 의해 구체적인 주식가격을 평가하거나 합병비율을 정하도록 하고, 그 절차의 타당성이 있는지를 법원이 심사하는 방식이다.<sup>571)</sup> 이러한 방식의 심사를 전문화하여 담당할 상사 전문법원, 적어도 상사 재판부를 도입을 검토할 가치가 있다.

## 3) 상사비송사건의 개선 필요성

직접적으로 합의개편계획을 도입하는 것이 어렵다고 하더라도, 위에서 본바와 같이 사전적 통제 방식을 도입하는 것은 복잡한 당사자들이 얽혀 있어 분쟁의 가능성이 높은 사안에서 그 예방적 조치로 도입될 만한 부분이다. 이 경우 합병비율과 같이 상사비송사건에 의해 법원의 판단을 필요로 하게 될 것이다.

---

569) 노혁준, *supra* 각주 561, 제104쪽.

570) *Ibid.*, 제106쪽.

571) *Ibid.*

그런데 우리나라의 비송사건의 경우, 그 대상이 비송사건절차법에 의해 열거된 범위에서만 법원이 결정 권능을 보유할 수 있다. 예컨대, 회사비송, 상업등기 등이 정해져 있다. 따라서 현재 열거된 범위 이외에도 법원이 개입할 수 있도록 검토할 필요가 있다.

### 3. 소결

이상에서 살펴본 바와 같이, 합의개편계획은 규제적 제도를 택하고 있는 우리나라 상법 제도와 비교하여 더 개방적이면서도 소수자보호에 부실하지 않고, 사전적 분쟁해결을 도모하여 불안정한 법률 상태가 발생하는 것을 예방할 수 있다.

물론 합의개편계획이 만능의 해결책은 아니다. 영국 법원의 합의개편계획에 대한 수많은 판례가 있고 유사해 보이는 사안에서도 그 결론이 구체적 사안에 따라 달라지는 경우가 있다는 점에서도 법원의 승인에 의해 법률적 효과가 발생하는 부분은 법적 안정성이 떨어진다고 볼 수도 있다.

하지만 주지하듯이 특정 상황에서 합의개편계획이 강제되는 경우는 없으며 자율적인 제도 선택권을 당사자들에게 부여함으로써 가장 최적의 조직재편 방향을 강구할 수 있도록 하는 것이 합의개편계획의 본질 중 하나이므로, 당사자는 상황에 따라서 법적안정성이 인정되는 제도를 선택할 수도 있다. 또한 제도가 오랫동안 시행되어 판례가 축적되면 그 판례를 통해 법적안정성이 생길 수 있다.

한편, 우리나라 상법과 같이 규제적 체계에 의하면 기존에 없던 새로운 방식의 조직재편을 구성하고 그 필요성이 합리적으로 인정된다고 하더라도 새로운 입법이 이루어지기 전까지는 그 방법을 활용할 수 없는 반면,



합의개편계획을 통해서는 창의적인 조직재편이나 기존의 다른 관련 제도의 본질적 가치에 반하지만 않는다면 다소 기존 제도의 규정과 모순되는 조직재편 방법이라고 하더라도 법원의 승인을 받는 것만으로 현실적으로 활용할 수 있게 되는 장점이 있다.

위와 같은 점에서 합의개편계획이 갖는 제도적 특징을 추출하여 우리나라 상법에 반영한다면 보다 다양한 거래계의 요구에 적극적으로 대처할 수 있는 제도를 발전시키는데 기여할 수 있을 것이다.

## 제6장 결어

이상에서 영국의 합의개편계획의 특징과 우리나라 상법상 조직재편 제도에 대하여 갖는 시사점을 살펴보았다. 합의개편계획은 1862년에 입법되었으나 크게 영향력있게 활용되는 제도로는 존재하지 않다가 2006년까지 여러 차례 계속된 개정 과정을 통해 적용범위 제한의 해제, 제도를 활용가능한 당사자 범위가 채권자뿐만 아니라 주주로 확대되고, 소수자 보호를 위해 법원 승인을 필요절차로 규정함으로써, 2000년대에 이르러 조직개편, 특히 기업인수나 회생을 위한 절차에서 그 활용도가 급격히 증가했다. 비교적 최근에 폭발적으로 활용되기 시작한 제도로서 미국이나 독일 등에도 그와 유사한 제도를 발견하기 어려운 영국만의 특유한 제도이다.

이렇게 합의개편계획의 활용이 늘어날 수 있었던 이유를 살펴보면, 기본적으로 회사가 특별한 법률 규정에 저촉되지 않는 한 자유로운 내용으로 다양한 이해당사자의 요구에 부합하는 조직재편을 구상할 수 있는 면에서 비롯하고, 일단 법원의 승인이 이루어지면 특별한 사정이 없으면 법원 승인을 다룰 수 없게 됨에 따라 사실상 사후적 분쟁을 예방할 수 있다는 점에 있다. 또한 기업인수 측면에 있어서는 영국회사법상 소수주주추출을 위해서 필요한 주식 매수비율보다 합의개편계획상 전체 주식을 매수하기 위해 필요한 주주의 동의비율이 더 낮은 점, 회생을 위한 절차에 있어서 다른 도산법상 절차로는 담보 채권자에 대해서 구속력 부여가 불가능한데 합의개편계획을 통해서만 구속력 부여가 가능하다는 점 등 다른 제도로는 달성하기 어려운 특별한 효과가 부여되는 점에 있다.

이러한 제도를 뒷받침하는 것은 장점이 있는 반면에, 합의개편계획은 낮은 의결정족수 충족만으로 강력한 법률적 효과가 발생하기 때문에 합의개

편계획에 찬성하는 다수당사자에게는 효율적이지만 소수반대자에게는 불리하므로 공정성 문제가 발생 수 있다. 이러한 문제점을 보완하기 위해 종류별 총회를 거쳐야 하고 모든 종류별 총회에서 각각 의결정족수를 충족시켜야 합의개편계획이 승인되고 있다. 이러한 다소 복잡하고 불분명한 절차적 요건은 합의개편계획을 기안하는 회사 입장에서 합리성과 공정성이라는 법원 승인의 기준을 만족시킬 수 있는 것에 대한 판단을 어렵게 하고, 결과적으로 합의개편계획의 승인 여부에 대한 불확실성을 높아져 제도를 활용함에 있어 제한요소로 작용하기도 했다. 그러나 영국의 경우 오랜 기간 다양한 사건을 통해 판례가 축적되면서 어느 정도의 예측 가능한 기준이 제시되어 예측가능성이 높아지고, 영국 법원이 비교적 완화된 기준으로 합의개편계획의 승인 가능성을 높게 인정하고 있어 승인 여부의 불확실성에 대한 우려가 상당 부분 사라져 제도 활용의 기회가 넓어지고 있다.

이러한 영국의 합의개편계획은 제도는 법원 판단의 신속성·전문성 등에 대한 신뢰를 토대로 가능한 것으로 보인다. 비록 법률적 토대가 상이하여 우리나라에 곧바로 적용하기에는 어려우나, 영국에서 적극적으로 활용되고 있는 제도로써 그 장점과 특징이 고찰되어 우리나라 제도 개선에 새로운 시각을 제공하기를 기대한다.

# 참 고 문 헌

## 1. 국내 문헌

### 가. 단행본

김건식 외6, 「신체계 회사법(제6판)」, 박영사 (2016)

김건식 외7, 「회사법의 해부{Kraakman, Reinier et al., The Anatomy of Corporate Law (2nd Ed.), Oxford University Press (2009)의 번역서}」, 소화출판사, 2014

김주학, 「기업도산법」, 우리글, (2009)

「법원실무제요 민사소송[ I ]」, 법원행정처, (2005)

이시운, 「민사소송법」, 박영사, (2008)

### 나. 논문

김건식, “삼성물산 합병 사례를 통해본 우리 기업지배구조의 과제 -법, 제도, 문화-”, 서울대학교 금융법센터, <BFL> 74권 0호. (2015)

김경일, “소수주주축출에 관한 영국의 법리 연구”, 한국상사법학회, <상사법연구> 36권 2호. (2017)

\_\_\_\_\_, “소수주주축출(Freeze-Out)에 관한 연구”, 서울대학교 대학원 (2017)

- 김태형 “공개매수의 현황” 서울대학교 금융법센터, <BFL> 55권 0호. (2012)
- 김현태, 이승환, “공개매수자의 의무 및 특수한 형태의 공개매수” 서울대학교 금융법센터, <BFL> 55권 0호. (2012)
- 김흥기, “2015년 개정상법 및 2016년 기업활력특별법상 기업조직재편의 주요 내용과 시사점”, 연세대학교 법학연구원 글로벌비즈니스와 법센터, <연세 글로벌 비즈니스 법학연구> 7권2호 (2015)
- 노혁준, “경영권 이전에 관한 몇 가지 쟁점: 공개매수에 관한 EU의 제13지침과 그 시사점”, 서울대학교 법학연구소, <서울대학교 법학> 48권 4호. (2007)
- \_\_\_\_\_, “기업재편의 활성화와 그 딜레마 -회사분할, 주식양수도에 관한 회사법 개정안들을 중심으로-” 한국상사법학회, <상사법연구> 34권 3호. (2015)
- \_\_\_\_\_, “기업재편제도의 재편 : 합병, 주식교환 및 삼각합병제도를 중심으로.”, 경제법연구, 13.2 (2014)
- \_\_\_\_\_, “분할과 영업양수도의 법적 쟁점 : 회사분할시의 채권자 보호”, 서울대학교 금융법센터, BFL 38권 0호 (2009)
- \_\_\_\_\_, “소수주주 축출제도의 도입에 관한 연구 -도입형태와 가격산정을 중심으로-”, 한국상사법학회, <상사법연구> 26권 4호. (2008)
- \_\_\_\_\_, “주요국가의 기업규제 개혁법제에 관한 비교법적 연구(Ⅲ) -영국-”, 한국법제연구원, (2008)
- \_\_\_\_\_, “합병비율의 불공정성과 소수주주 보호 -유기적 제도설계를 향하여-”, 한국경영법률학회, <경영법률> 26권 2호. (2016)
- \_\_\_\_\_, “회사분할관련 최근 판례들의 비판적 검토” 한국상사판례학회,

- <상사판례연구> 25권 2호. (2012)
- 박진표 “공개매수규제의 개선에 관한 제언”, 서울대학교 금융법센터,  
<BFL> 55권 0호. (2012)
- 송옥렬, “기업분할형 구조조정과 채권자보호의 정합성”, 한국기업법학회,  
기업법연구 26(2), (2012)
- 서완석, “상법상의 소수주주 축출제도 -소수주식 강제매수제도와 교부금  
합병제도를 중심으로-”, 한국상사법학회, <상사법연구> 30권 2  
호. (2011)
- 송성권, “수익적 소유자(Beneficial Owner) 과세에 관한 국제적 기준”  
계간 세무사, 여름호 (2007)
- 송종준, “삼각조직재편제도의 도입과정상 쟁점과 입법론적 과제”, 한국  
상사판례학회, <상사판례연구> 29권 1호. (2016)
- \_\_\_\_\_, “역삼각합병제도의 도입을 둘러싼 상법상의 쟁점”, 한국상사법  
학회, <상사법연구> 33권 1호. (2014)
- 신동찬 , 유호범 , 문병순 “상장폐지 목적의 공개매수와 소수주주 보호”  
서울대학교 금융법센터, <BFL> 55권 0호. (2012)
- 안경봉, 장월하, “한·중 조세조약상 수익적 소유자”, 법학논총  
Vol.23(2) (2011)
- 안상현, 유석호, “공개매수규제의 적용범위”, 서울대학교 금융법센터,  
<BFL> 55권 0호. (2012)
- 육태우, “개정상법상 소수주주축출제도에 관한 연구”, 한국경영법률학회,  
<경영법률> 22권 2호. (2012)
- 정준우, “지배주주의 주식매도청구권에 관한 입법론적 재검토” 한국법정  
책학회, <법과 정책연구> 12권 2호. (2012)
- 주기종, “지배주주에 의한 소수주식의 전부취득에 관한 연구”, 한국법학

회, <법학연구> 58권 0호. (2015)

## 다. 언론보도 기사

머니투데이 뉴스, 2016. 11. 23.자 “창업복돋자, EU, 기업회생 쉽도록  
파산법 손본다”

## 2. 외국 문헌

### 가. 단행본

Chris Howard and Bob Hedger, 「Restructuring Law & Practice」  
(2nd Edition, LexisNexis, 2014)

Christian Pilkington, 「Schemes of Arrangement in Corporate  
Restructuring」 (Sweet & Maxwell, 2013)

Douglas G. Baird, 「Elements of Bankruptcy(Fifth Edition)」  
(Foundation Press, 2010)

Geoff O'Dea *et al.*, 「Schemes of Arrangement-Law and Practice」  
(Oxford University Press, 2012)

Jennifer Payne, 「Schemes of Arrangement : Theory, Structure  
and Operation」 (Cambridge University Press, 2014)

Rodrigo Olivares-Carminal *et al.*, 「Debt Restructuring(Second

Edition)」 (Oxford University Press, 2016)  
Roy Goode, 「Principles of Corporate Insolvency Law」 (London:  
Sweet & Maxwell, 2005)  
Vanessa Finch, 「Corporate Insolvency Law」 (Cambridge  
University Press, 2002)

## 나. 논문

Alastair Goldrein, "Ready, Willing and Able, but Perhaps Not Always Acceptable: UK Schemes of Arrangement in Europe", 7 Pratt's J. Bankr. L. 113 (2011)  
Charles Zhen Qu, "Sanctioning schemes of arrangement: the need for granting the court a curative power", 13 Journal of Business Law (2016)  
Chi-Ling Seah, "The Re Tea Corporation Principle and Junior Creditors' Rights to Participate in a Scheme of Arrangement - A View from Singapore", Int. Insolv. Rev., Vol. 20: 161-183 (2011)  
Daniel Bayfield, "The Apcoa schemes of arrangement: class composition and new obligations", Corporate Rescue and Insolvency Journal, Volume 8/Issue 2, 51 (2015)  
Iain White, "Pushing the boundaries: the changing nature of schemes of arrangement", Corporate Rescue and Insolvency Journal, Volume 6/Issue 3, 109 (2013)  
Jennifer Payne, "Cross-border Schemes of Arrangement and



- Forum Shopping", *European Business Organization Law Review* 14(4), 563-589, (2013)
- \_\_\_\_\_, "Schemes of Arrangement, Takeovers, and Minority Shareholder Protection", 11 *J. Corp. L. Stud.* 67-97 (2011)
- J.H. Oliverio, "The Great Instrument of Chicanery : An Appeal for Greater Judicial Scrutiny of Solvent Insurers' Schemes of Arrangement", 17 *Roger Williams U. L. Rev.* 439 (2012)
- John Towngent, "Schemes of Arrangement and Asbestos Litigation: In Re Cape plc", *The Modern Law Review*, Vol. 70, No. 5 (Sep., 2007)
- K.J. Leivesley, "Financial assistance: why a Uniq approach may overcome Chaston", 7 *Journal of Business Law*, 725-736 (2011)
- Look Chan Ho, "A restatement of the English court's jurisdiction to sanction a scheme of arrangement", *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Volume 2/Issue 1, 3 (2009)
- Martin Bugeja *et al*, "To scheme or bid? Choice of takeover method and impact on premium", *Australian Journal of Management*, Vol. 41(2), 212-243 (2016)
- Neeti Shikha, "Takeover through Scheme of Arrangement: A Changing Trend in UK", *VIKALPA*, VOLUME 38/NO 1, 87 (2013)

- Rachel Anthony *et al*, "Pushing the envelope : the increased use of schemes of arrangement", *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Volume 7/Issue 1, 28 (2014)
- Raquel Agnello, "Creditor schemes of arrangement and company voluntary arrangements in recent debt restructurings", *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Volume 6/Issue 2, 47 (2013)
- Robert Stevens, "National Report for England", *Principles of European Insolvency Law*, Kluwer Legal Publishers, (2003)
- "Schemes of Arrangement-Re Sovereign Marine & General Insurance Co Ltd and other companies, 9 June 2006. [2006] EWHC 1335 (Ch)", 1 *Law & Fin. Mkt. Rev.* 55 (2007)
- Scott Clune, "Amalgamations, Schemes of Arrangement and Takeovers Regulation: Concerns of the Takeovers Panel and the Need for Reform", 13 *Canterbury L. Rev.* 91 (2007)
- S.H. Goo, "Headcount test and scheme of arrangement", *L.Q.R.* 126(Oct) 517-521 (2010)
- Stephanie Luiz, "Using a Scheme of Arrangement to Eliminate Minority Shareholders", 22 *S. Afr. Mercantile L.J.* 443 (2010)
- Tom Astle, "English schemes of arrangement: another gateway opened to foreign companies", *Corporate Rescue and*

Insolvency Journal, Volume 7/Issue 4, 154 (2014)

Wai Yee Wan, "Recent developments in schemes of arrangement in Singapore: classification of creditors and scheme manager's conflicts of interest- Royal Bank of Scotland NV (formerly known as ABN Amro Bank NV) v TT International Ltd", 5 Journal of Business Law, 552-557 (2013)

#### 다. 기고문

John Price, "ASIC and schemes of arrangement", Governance Directions, 10/2014, Volume 66, Issue 9

## Abstract

# Research on Schemes of Arrangement of England and Wales

Kim, Jin-Woo

Law Department, Commercial Law

The Graduate School

Seoul National University

This paper aims to introduce the concept of the Schemes of Arrangement, the statutory mechanism under the Companies Act of England and Wales, and to provide policy implications for South Korea's legal system. The Schemes of Arrangement were first created in the Companies Act 1862 to provide an autonomous means for companies and creditors to enter into a compromise over economic interests during the voluntary winding-up. Until 2006, however, it had undergone several amendments and transformed in the following three ways. Firstly,

the statutory tool became applicable to all areas although its use was initially restricted to the winding-up. Secondly, the revised version enabled companies to enter into agreements over right and liability with not only creditors, but also their members. Thirdly, it allowed the court to prevent unfairness and infringement over minority rights through court sanction process.

As a result, the revised Schemes of Arrangement could now be utilized in the area of company reorganization such as merger & acquisition. Their advantages as a statutory tool became well-known; when compared with other statutory tools, they demanded less requirement of a quorum and stipulated a stronger binding on minority. Such merits guaranteed fairness through court sanction process and lowered the possibility of potential outbreak of disputes after the Schemes of Arrangements. Consequently, they led to the increased use of the tool in the year of 2000s for the purpose of company reorganization.

The Schemes of Arrangement were not only used for corporate restructuring, but also for insolvency process even though they fell within England and Wales' companies legislation and did not fall within the insolvency regulation. In South Korea, however, only the statutory tools stipulated under the insolvency law could be used for insolvency proceedings.

Since 2010, the Commercial Act of South Korea has undergone revisions to cater to new market needs while simultaneously

maintaining regulations by the Rule. Although it incorporated new statutory tools from foreign jurisdictions, its efforts did not lead to economic growth due to conflicts between existing statutory tools and judicial virtue and uncertainties in legal interpretation. Regulations stipulated by the Standard might seem alien within the Civil Law tradition, but many adopted statutory tools in fact did not come from the Civil Law. In the field of Commercial Law, the real importance lay in being able to provide legal support in accordance with market needs; whether the statutory tool came from the Civil Law or Common Law was not a significant issue. In this aspect, I believe that a careful examination of regulatory methods of the Schemes of Arrangement will shed a new light on how to facilitate regulatory methods in the Commercial Act of South Korea.

**Keywords :** Scheme(s) of Arrangement, Companies Act, offer, reorganization, binding minority, court sanction

***Student Number :*** 2011-21387