

2008년 2월
석사학위 논문

韓中 會社法上 株式會社の
資金調達에 관한 比較研究

-新株發行과 社債發行을 中心으로-

朝鮮大學校 大學院

法學科

金京梅

韓中 會社法上 株式會社의
資金調達에 관한 比較研究

-新株發行과 社債發行을 中心으로-

A Comparative Study on Capital System in the
Corporation between Korea and China

2008년 2월

朝鮮大學校大學院

法學科

金京梅

韓中 會社法上 株式會社의
資金調達에 관한 比較研究

-新株發行과 社債發行을 中心으로-

指導教授：梁 東 錫

이 논문을 법학 석사학위신청논문으로 제출함

2008년 2월

朝鮮大學校大學院

法學科

金 京 梅

金京梅의 석사학위논문을 인준함

위원장 : 조선대학교 교수 金 英 坤 인

위 원 : 조선대학교 교수 權 相 老 인

위 원 : 조선대학교 교수 梁 東 錫 인

2008년 2월

조 선 대 학 교 대 학 원

目 次

ABSTRACT	iii
第1章 序 論	1
第1節 研究의 目的	1
第2節 研究의 範圍 및 方法	4
第2章 中國會社法の 概述	5
第1節 現行 中國會社法 및 會社資本制度	10
I. 中國會社法の 構造 및 適用範圍	10
II. 會社法の 資本에 관한 內容	11
第2節 株式會社의 資金調達의 方法	21
第3章 株式會社의 資金調達을 위한 新株發行	24
第1節 中國會社法上 資金調達을 위한 新株發行	24
I. 新株發行의 概念	24
II. 新株發行의 條件과 節次	26
III. 新株發行制度의 變化 및 特徵	28
第2節 韓國會社法上 資金調達을 위한 新株發行	31
I. 新株發行의 概念 및 重要問題	32
II. 新株發行의 節次	34
III. 新株發行의 效力發生	37
IV. 新株發行에 관한 기타 責任	38
V. 會社法改正案中 株式에 관한 內容	39
第3節 兩國會社法上 資金調達을 위한 新株發行	42
I. 株式의 概念	42
II. 株式의 種類	43
III. 新株發行의 要件과 節次	44

IV. 株主의 新株引受權	46
第4章 株式會社의 社債發行	47
第1節 中國 會社法上 株式會社의 社債發行	47
I. 社債의 概念 및 特徵	47
II. 社債의 種類	49
III. 社債의 發行	52
IV. 社債의 讓渡와 上場	58
V. 社債의 轉換, 償還	62
第2節 韓國會社法上 株式會社의 社債發行	65
I. 社債發行	66
II. 社債의 流通	69
III. 社債의 償還과 時效	70
IV. 社債權者集會	71
V. 特殊한 社債	73
VI. 其他 特殊社債	78
VII. 會社法改正案中 社債에 관한 內容	79
第3節 兩國會社法上 株式會社의 社債發行에 관한 比較	81
I. 社債의 意義	81
II. 社債의 種類	84
III. 社債發行의 條件	84
IV. 社債發行節次	85
V. 轉換社債	87
VI. 社債權者集會	88
第5章 結論	89
參 考 文 獻	93

ABSTRACT

A Comparative Study on the Capital System in the Corporation between Korea and China

By Jin, Jing Mei

Advisor: Prof. Yang, Dong-Suk, Ph.D.

Department of Law,

Graduate School of Chosun University

China is the nation that civil law and commercial law unites as one, having no independent code of mercantile law, so company law making up adopts a single form of the lawmaking. On December 29, 1993, China promulgated the first company law, since then which was carried on three modifications successively. Passed on December 27, 2005 and combined into implement from January 1, 2006, current company law has 13 chapters including 219 rulings totally, which rules a series of problems on the organization and the management of a company.

There are only two kinds of forms of company in Chinese company law, the company of the limited liability and incorporated company. All capitals of incorporated company are divided into average share. A shareholder undertakes a responsibility to the company by the shares he has bought. The company undertakes a responsibility to the company obligation by its all properties.

The incorporated company is a kind of most beneficial company form of concentrated capital, and this kind of property's coming to a decision a company can collect a great deal of funds to satisfy the capital possibility that management needs from the society according to demand. Although there are a

lot of methods of funds collecting, at present many Chinese incorporated companies still depend on fund from financial institutions to solve the fund problems that they meet. But it is very difficult to satisfy the needs of these companies' large-scale margin in modern economic society. Over two years various laws made a series of provisions to the issue of new shares and the corporate bonds, which promised the development of the issue of new shares and the corporate bonds in China from the aspect of the system. But because the market economy system and stock market of China are still immaturity, there are still lots of problems in the process of making use of the issue of new shares and the corporate bonds to collect funds.

This thesis formulated and compared the new issue and corporate bonds issue in the company laws of South Korea and China, finding out the differences of two countries and analyzed the existent problems in Chinese company law in the comparison, and clarified the suggestion of the writer and rectifying measures.

In Chapter 1, it mainly describes research purpose and the range of research and methods. In Chapter 2, it mainly describes Chinese company law and company capital system, and investigate the method that a incorporated company collects funds.

Chapter 3 is the company law of South Korea and China studies in the new comparing of issue of the incorporated company, Chapter 4 is the comparison research of the issue in company law of South Korea and China at incorporated company bond.

Finally, chapter 5 carries on a sorting according to the contents for elaborating of chapter 3 and chapter 4, and find out Chinese company law to collect a funds to publish to publish a last and existent problem with bond for the new of purpose in the incorporated company, and clarified remediable measure.

論 文 摘 要

在韩中公司法上关于募集资金制度的比较研究

一 以新股发行与公司债发行为研究对象 一

朝鲜大学大学院法学科 金京梅

指导教师：梁东錫 教授

中国是民商法合一的国家，没有独立的商法典，所以在公司立法上采取单行立法的形式。中国在1993年12月29日颁布第一部公司法以来，先后进行了三次修改。2005年10月27日通过、并于2006年1月1日起施行的现行<公司法>，共有13章219个条文，它规定着关于公司的组织与经营的一系列问题。

中国公司法上的公司只有有限责任公司与股份有限公司两种。股份有限公司的全部资本分为等额股份，股东以其认购的股份为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任。股份有限公司是集中资本最有利的一种公司形式，这种性质决定了公司可以根据需要，从社会募集大量资金来满足经营所需资本的可能性。股份有限公司募集资金的方法虽然有很多，但是，目前在中国很多公司仍然依靠银行等金融机构的借贷来解决公司所需资金。而这种方法很难满足现代经济社会中公司大规模融资的需求。近两年各种法律法规对新股发行、公司债的发行做了一系列的规定。这在制度上保证了新股发行和公司债的发行在中国的发展，但因为中国的市场经济体制和证券市场尚未成熟，所以在利用新股发行和公司债的发行来募集资金的过程中存在着不少问题。

本论文对韩中两国公司法中的新股发行和公司债发行进行了阐述并做了比较，在比较中找出了两国的差异、分析了中国公司法上存在的问题，并阐明了笔者的建议及补救措施。

第1章 序 論

第1節 研究의 目的

중국은 民·商法 二法統一論을 채택하여 별도의 독립적인 商法典을 제정하지 않고 기업과 관련하여 단행법의 형식으로 입법하고 있다. 그러므로 중국은 영국, 미국의 각주와 같이 통일회사법전형식의 기본회사법인 “中華人民共和國公司法”을 가지고 있으며 이 회사법은 일종의 民事特別法이라 할 수 있다.¹⁾ 현행 중국 회사법은 1993년 12월 29일에 公布되고 1994년 7월 1일부터 시행된 것이며 이후 이 회사법은 세 차례에 걸쳐서 개정이 되었는데, 첫 번째는 1999년 12월 25일에 단행한 개정으로서, 회사법상 두개 조문을 개정하였는데 하나는 제67조에 국유독자회사에 감사회를 설치하는 내용을 추가한 것이고 다른 하나는 제229조에 제2항을 추가하여 하이테크업종의 주식회사가 증권시장에서 직접 자금조달을 할 수 있도록 규정한 것이다. 두 번째는 2004년 8월 28일에 단행한 개정으로서, 액면가이상으로 주식을 발행할 경우 반드시 국무원 증권관리부문의 비준을 받아야 한다는 규정을 삭제함으로써 행정허가법과의 일치를 이룬 것이다. 세 번째는 2005년 10월 27일에 단행한 개정으로서, 총 41개 조문을 신설하였고 46개 조문을 삭제하였으며 137개 조문을 변경하였다.²⁾

한 국가의 법률은 그 나라의 역사, 풍속, 관습 등의 영향을 많이 받으며 그 나라의 실정에 맞게 제정되어야 하고, 실시과정에서도 그 나라의 실정에 따라 나름대로

1) 馬洪, 「什麼是社會主義市場經濟」, 中國發展出版社, 1994, 36~37面.

2) 이번에 개정된 회사법은 2004년초 국무원 법제판공실에서 회사법 개정업무를 개시하여 2004년말 국무원이 제10기 전국인민대표대회 상무위원회 제14차 회의에 “중화인민공화국회사법(개정초안)”을 상정하여 심의하였고, 2005년 10월 27일 중화인민공화국 제10기 전국인민대표대회 상무위원회 제18차 회의에서 통과되었다. 이 개정법은 2006년 1월 1일부터 시행되었다.

의 해석이 필요하지만, 비슷한 법적 문제는 외국의 立法例와 법률해석에 관한 내용들을 자국의 실정에 맞게 수용할 수 있다. 따라서 중국 회사법에 존재하는 문제점을 찾고 보완이 필요한 내용에 대하여 검토하기 위해서는 비교법형식의 방법을 사용할 필요가 있다.

중국의 법률체계는 한국과 마찬가지로 대륙법계를 繼受해오고 있고 한편, 한국 회사법은 IMF경제위기 이후 여러 차례의 개정을 거쳤는데, 개정과정에 미국, 일본의 선진적인 회사법제도를 많이 도입하였으며 현재는 세계적인 회사법제도의 흐름을 타고 있다. 그러므로 한국 회사법과의 비교를 통하여 중국의 현행회사법을 외국의 선진적인 회사이론과 비교하면 어떤 면에서 부족한가를 더 잘 파악할 수 있고, 서로 비슷한 법체계를 실시하는 국가로서 중국은 한국의 외국법 도입과정의 입법 기술을 참고할 수도 있다.

WTO에 가입하면서 중국은 세계경제에서의 그 위상을 증대시키고 있고 그 경제발전속도는 유래로 찾아 볼 수 없을 만큼 폭발적이고 지속적인데 이러한 고도성장은 외국의 직접투자와 기술이전이 있었기 때문에 가능한 것이었다. 특히 또 1992년 한국과 중국이 정식 수교한 후 한중간의 무역 및 투자 등 경제거래도 급속히 증가하여 현재 중국은 한국의 첫 번째 수출국으로 부상한 실정이며 중국경제가 한국경제에 대한 영향력은 갈수록 심화되고 있다.

시장경제의 발전이 기초단계에 처해 있고 주식회사의 역사가 일천한 중국의 경제가 이처럼 놀라운 속도로 발전할 수 있었던 것은 나름대로의 국정에 부합되는 법제가 뒷받침하고 있음을 말하는 반면에 발전 중에 나타나는 허다한 문제점들은 또 법제의 불완전을 원인으로 하고 있다. 이러한 현실에 입각하여 중국은 끊임없이 회사법의 국제적인 흐름과 중국의 실정을 결합하여 보다 좋은 법제도를 도입하고 모색해나가는 것이 급선무이다.

資本이 株式을 단위로 하여 구성되는 독특한 資本構成方法을 취하고 있는 주식회사에서 주주는 유한책임을 지므로 일반공중을 대상으로 하여 資本의 形成을 비교적 용이하게 하고 또한 대규모의 資金調達이 가능하다. 資本의 形成 내지 資金調達は 주식회사의 가장 큰 특징의 하나이며 주식회사는 계속적인 資金調達が 가능

해야 하며 그 필요성 또한 특히 요청된다. 오늘날, 회사경영에 필요한 자금을 효율적으로 조달해나가는 것은 기업의 성패를 좌우할 수 있을 만큼 중요하며 영세자본을 효율적으로 이용하여 자금을 조달하는 것의 중요성은 이미 증명되어 있다. 주식회사가 자금을 조달하는 방법은 신주발행과 사채발행을 비롯하여 自體金融, 金錢借入 및 각종 금융기관으로부터의 資金調達 등을 들 수 있다. 신주발행과 사채발행을 통한 資金調達が 주목을 받고 또 그 비중이 점차 많아지고 있는 것이 오늘의 실정이며 또 이 두 가지 방법을 이용하여 자금을 조달하는 효율성도 확연해지고 있다. 그러나 증권시장이 형성된 역사가 십 몇 년밖에 안 되는 중국에서는 주식회사가 자금을 조달함에 있어서 아직도 각종 금융기관에 의지하는 현상이 많이 존재하는 상황이다. 비록 선진국들의 입법례를 참고로 신주발행, 사채발행에 대한 제도를 도입하고 활성화하려는 움직임은 보이나 법제의 불완전과 각종 보완조치의 결여도 존재하고 있는 실정이다.

회사는 자기가 처해있는 객관적인 상황, 회사의 실정에 비추어 자기에게 맞는 자금조달의 형식을 택해야 한다. 따라서 중국에서 신주발행과 사채발행이 어려운 실정을 초래하는 원인에 대하여 분석하고 해결하는데 필요한 법제도를 모색하는 것이 특히 필요하다.

본 논문에서는 중국 회사법과 한국 회사법상의 주식회사의 자금조달을 위한 신주발행, 사채발행을 비교 연구함으로써 중국 법률에 대한 이해를 높이고 양국 법제도의 관련성과 차이점을 살펴보면서 한국의 규정과 그 해석을 참고하는 것을 토대로 중국 회사법의 신주발행과 사채발행에 대한 규정에 존재하는 문제점을 찾고 해결책을 검토하고 입법론을 제시하고자 한다.

第2節 研究의 範圍 및 方法

본 논문에서는 회사법상의 株式會社의 資金調達에 관한 연구에서도 資金調達을 위한 新株發行과 社債發行에 한하여 비교연구를 하기로 한다. 이를 위해서는 전체적으로는 大陸法體系를 취하고 있으나 회사법내용상에서는 기본적으로 英美會社法體系를 취하고 있는 한국의 회사법체계와 상이한 중국회사법의 전반적인 내용을 조망한 후 그 세부내용을 분석하고자 한다.

본 논문은 총 5장으로 구성된다. 제1장의 序論에서는 研究目的과 研究의 範圍 및 方法 등을 서술하고 제2장에서는 중국 회사법에 대하여 서술하는데 제1절에서는 現行中國會社法 및 會社資本制度에 대하여 서술하고 제2절에서는 株式會社의 資金調達의 方法에 대하여 서술한다.

제3장에서는 한중회사법상의 資金調達을 직접적인 目的으로 하는 通常의 新株發行에 한하여 比較·分析하는데 제1절에서는 중국회사법상의 資金調達을 위한 新株發行에 대하여 서술하고, 제2절에서는 한국회사법상의 資金調達을 위한 新株發行에 관한 내용을 다루며, 제3절에서는 兩國間의 비교를 통하여 問題點을 찾고 方案을 검토한다.

제4장에서는 社債發行에 대한 내용을 주로 서술하는데 제1절에서 중국회사법상 株式會社의 社債發行에 대하여 서술하고, 제2절에서는 한국회사법상 株式會社의 社債發行에 대하여, 제3절에서는 兩國間의 비교를 통하여 問題點을 찾고 方案을 검토한다.

끝으로 제5장에서는 제3장과 제4장에서 검토한 내용을 요약·정리하고, 중국회사법상의 株式會社의 資金調達을 위한 新株發行과 社債發行의 問題點들을 정리하고 解決方案을 검토한다.

본 연구는 兩國의 學者들에 의하여 이미 연구된 文獻과 調査를 中心으로 하며, 兩國의 法制와 研究文獻을 비교하여 완성한다.

第2章 中國會社法の 概述

中國에 會社制度가 도입된 것은 淸나라 말기 光緒帝대인 1904년 1월 21일 중국 최초의 회사법인 公司律 13조가 반포되면서부터이다.³⁾ 이 會社制度는 그 기본틀이 中華民國의 國民黨政府로 계승되어 지금도 中國臺灣에서 그 명맥을 이어가고 있다. 그러나 中國大陸의 경우는 1949년 10월 1일 社會主義體制를 기본으로 하는 中華人民共和國 정부가 수립되면서 격변을 맞이하게 되고 소위 문화대혁명을 거치면서 회사제도는 유명무실하게 되어 1978년 개혁개방정책이 표방되면서 회사제도도 새 출발을 하게 되었다.

중국경제체제의 변화는 급속하게 이루어지고 있어 이미 국유기업개혁이 진행되었고, 기업제도의 발전과정에서 放權讓利, 利改稅, 兩權分離⁴⁾, 株式制度 등 일련의 개혁조치들이 취해졌다.

중국은 1978년 중국공산당 제11기 3차 회의 이후 개혁·개방정책을 통하여 꾸준한 경제성장을 거듭해 오면서 사회주의시장경제체제에 부응하는 입법활동을 본격화 하였다. 중국을 개혁하고 개방하여 부유한 나라로 만들기 위해서는 외국 자본의 도입이 필요한데 기존의 기업체제만으로는 외자를 도입할 수가 없어 외국인이 中國내에 투자하여 설립할 수 있는 會社形態를 제정하게 되었는데, 그 첫 결실이 1979년 7월 中國 全人大 제5기 제2차 회의에서 통과된 《中華人民共和國中外合資經營企業法》이었다. 이때까지 中國에는 株式會社, 有限會社, 合名會社, 合資會社 등의 형태에 대한 개념이 없었다. 그 후 외자도입에 있어 다양한 형태의 會社形式의 필요성이 대두되어 1988년 4월 《中華人民共和國中外合作經營企業法》이 제정

3) 오일환, “중국 기업입법의 발전과 기업법의 구조”, 「기업법연구」 제12집(2003), 16면; 趙旭東, 「新公司法講義」, 人民法院出版社, 2006, 30面.

4) 放權讓利란 기업의 자주권을 확대하고 기업에 많은 이익을 유보하여 기업의 적극성을 자극하는 것을 뜻하며, 利改稅란 기업이익에 대한 국가의 회수를 세금으로 전환하여 국가와 기업의 경제관계를 재정립하는 것, 兩權分離란 소유권과 경영권의 분리를 뜻한다.

되어 일부의 수정을 거치면서 오늘날에 이르고 있다. 이들 中外合資經營企業法, 中外合作經營企業法, 外資企業法의 3개 법률을 三資企業法이라고 한다.⁵⁾

이렇게 외국인투자에 의한 삼자기업이 발전을 거듭하면서 中國의 경제발전을 이끄는 견인차역할을 하는 반면, 국가기업형태를 유지하고 있는 종전의 국유기업은 비효율성으로 인하여 개혁이 불가피하였다. 이러한 기업의 효율성을 제고하기 위하여 소유형태와 업종에 따라 全民所有制工業企業法(1988년 4월), 鄉村集體所有制企業條例(1990년 6월), 城鎮集體所有制企業條例(1991년 9월) 등의 法令을 제정하여 각종 조치를 시행하였는데 그 효과가 상당히 제한적이었다.⁶⁾ 1992년 10월 중국공산당 제14기 대표대회에서 계획경제체제로부터 사회주의 시장경제체제로의 전환을 선언한 후, 中國의 경제체도는 획기적인 개혁이 이루어졌고, 이에 따라 기존 계획경제에 바탕을 둔 법률이나 제도의 재정비가 필요하였다. 기존의 소유제와 업종에 따른 분류법에 의해 입법하던 정통적 기업입법의 방식을 배척하고, 시장경제체제하에서의 출자방식과 책임부담형식에 따른 새로운 입법패러다임으로 전환하여 기업법의 새로운 구조체계를 정립해 나가기 시작했다.⁷⁾ 정부기관형태를 유지하고 있던 기업들은 公企業形式으로 개조되었고 이러한 공기업은 다시 株式會社體制로 전환되었다. 이러한 기업개혁을 법적으로 뒷받침하기 위하여 1991년 有限會社規範意見, 株式會社規範意見을 제정하였다.⁸⁾ 나아가 1993년 11월 中國共產黨 제14기 3中全會에서 “中國共產黨의 社會主義市場經濟수립의 若干 問題에 관한 決定”을 통과시켰는데, 이 문건에서는 제14기 전당대회에 제출된 社會主義市場經濟體制수립의 목표를 具體化하였다.

5) 馮果·彭眞明, 「企業公司法」, 中國法制出版社, 2007, 11面.

6) 소유제의 성격에 따라 전민소유제기업(국유기업), 집단소유제기업, 사영기업, 個體工商戶 등으로 구분되고, 업종을 기준으로 공업기업, 상업기업, 농업기업, 건설기업, 교통운수기업 등으로 구분된다. 이러한 기업분류방식 때문에 기업입법은 불가피하게 소유제의 성격과 업종에 따라 기업을 분류하여 입법하는 방식을 취하게 된다. 이러한 입법방식은 전통적 기업입법방식이다.

7) 王保樹·崔勤之, 「中國公司法原理」, 社會科學文獻出版社, 2003, 20面.

8) 于立·馬俊, “中國國有企業與治理構造的構建新思路”, 「公司治理結構: 中國的實踐和美國的經驗」, 中國人民大學出版社, 2000, 117面.

이러한 시대적 배경 하에 1993년 12월 29일 제8기 전국인대 상무위원회 제5차 회의에서 회사법을 제정·공포하고, 1994년 7월 1일부터 동법을 시행하였는데, 이는 중국 사회주의 시장경제체제의 법률체계중에서도 특히 중요한 법률이라 할 수 있다. 이어서 1997년 2월, 제8기 全人大常務委 제24차 회의에서 조합기업법을 제정·공포하였고, 1999년 8월 30일 제9기 全人大 제11차 회의에서 개인독자기업법을 제정·공포하였다. 이렇듯 중국은 회사법, 조합기업법, 개인독자기업법, 주식합작기업법을 근간으로 하여 기존의 국유기업법, 집단기업법, 섭외기업법 등과 함께 새로운 기업법체계를 형성함으로써 신속하게 발전하고 있는 각종 시장주체들을 규율하고 있다. 회사법은 그 중에서 기업기본법으로서의 역할을 하고 있다.⁹⁾

한편 1993년 회사법제정에 이어 1995년 5월의 수표법, 1995년 6월의 보험법이 공포되어, 1992년에 공포된 해상법과 더불어 중국 상사법의 기본적인 체계를 이루었다. 1993년에 헌법을 개정하여 사회주의 시장경제체제로 전환됨에 따라, 사회주의 시장경제법률체계를 시장주체법, 시장주체규제법, 시장체계법, 시장거시조정법, 사회보장법의 6개 분야로 구분하였는데 이중 중국의 회사법은 시장주체법으로 분류된다.¹⁰⁾

회사법¹¹⁾은 총 13장 219개 조문을 가진 중국현대기업제도의 획기적인 변화의 산물이다. 동법의 입법배경은 대량생산과 시장경제의 수요를 충족하기 위하여 현대기업제도인 회사제도를 도입하기 위한 것이며 수많은 경제실체를 회사의 형식으로 정비하는 것이다. 회사법은 유한회사 및 주식회사의 설립, 주식의 발행 및 양도, 주주, 회사의 재무회계, 합병·분할 및 파산, 해산, 청산 등 내용을 포함하며 현대기업제도의 수요에 적응하고 회사의 조직과 행위를 규범하며, 회사·주주·채권자의 합법적 권익과 사회경제질서를 보호하며, 사회주의 시장경제의 발전을 촉진하기 위한데 그 제정목적이 있다. 사회주의 경제체제를 실행하는 중국에서 회사법의 제정

9) 于東輝·于東智, “轉形經濟中的公司法重構”, 「山東社會科學」, 山東社會科學聯合會, 2001.6, 96面.

10) 《中共中央關於建立社會主義市場經濟體制若干問題的決定》, 人民出版社, 1993, 138面.

11) 중국회사법은 유한회사와 주식회사에 대한 기업형식과 운영에 대하여 규정하고 있으며, 인적회사에 관한 법률은 1997년과 1998년에 별도의 개별법형식으로 제정되었다.

은 중국 입법사의 대변화이며, 시장경제법질서와 현대기업제도를 건설하는데 중요한 역할을 하였다. 이처럼 중국 회사법은 시장경제원리와 현대 기업제도의 요구에 부응하면서, 국유기업의 회사제도로의 전환과 국제화·세계화에 따라 선진입법에서의 국제공통의 법 개념을 수용함으로써 세계경제에서의 상당한 영향력을 가진 일원으로서 국제시장에서의 조화를 도모하는데 법제도적으로 큰 기여를 하고 있다.¹²⁾

중국회사법은 회사·주주·채권자의 합법적인 권익을 보호하기 위하여, 독립조직의 원칙, 독립재산의 원칙, 유한책임의 원칙, 책임과 권리의 균형원칙, 회사법인의 원칙, 허가주의와 준칙주의 상호결합의 원칙, 회사 명칭과 회사형식상호일치의 원칙, 재투자제한의 원칙, 법에 의한 경영원칙, 회사의 합법적 권익에 대한 법률보호 원칙, 회사근로자의 경영참가권행사의 원칙, 회사의 권한과 책임을 확실하게 실행하는 관리체제원칙¹³⁾ 등 회사조직과 활동을 규제하기 위한 다양한 원칙을 확립하고 있다.

중국은 會社法立法의 형식면에서 한국과 차이가 있다. 한국은 민상법 분리의 입법방식을 취하여 독립된 商法典을 가지고 있으나, 중국은 민상법 통일 입법방식을 취하여 별도의 독립적인 상법을 제정하지 않고, 기업과 관련한 단행법의 형식으로 입법화하고 있다. 中國法에서는 상인개념이 확정되지 않아 기업자체를 법적 개념으로 사용하고 있는 특징이 있다. 그리고 한국회사법과 비교해 볼 때 인적회사에 관한 규정은 없고 주식회사 설립허가주의, 국유기업의 회사제도로의 전환, 국가의 과다한 간섭, 유한회사를 주식회사로 변경하는 조직변경만 인정하는 등 상당한 차이가 있으나 중국회사법이 나름대로 많은 선진 입법례를 참고하여 제정되었기에 유사한 부분도 상당히 많다.

시장경제가 발전함에 따라 소유제의 성격과 업종을 기준으로 하던 사회주의 경제체제 하에서의 기업분류방식은 많은 문제점들을 나타냈는데 이로 인하여 모색한 새로운 입법방식이 바로 투자방식과 책임부담형식을 기준으로 기업을 분류하는 방식이다. 즉 첫째, 투자방식에 따라 독자기업과 공동기업으로 분류하고, 공동기업은

12) 王文杰, 「最新中國會社法」, 民理文化事業有限會社, 1994, 54-55面.

13) 卞耀武·劉鴻儒, 「中華人民共和國會社法實務全書」, 經濟日報出版社, 1994, 11面.

다시 물적기업과 인적기업으로 구분한다. 둘째, 기업을 책임부담형식에 따라 유한책임기업, 무한책임기업, 유한책임과 무한책임이 어우러진 합자기업으로 구분한다. 투자방식과 책임부담형식은 불가분의 관계를 가지며 양자의 복합적인 기준에 의하여 독자유한책임기업, 독자무한책임기업, 유한책임형태의 공동기업, 무한책임형태의 공동기업, 합자기업 등 다섯 가지 유형을 들 수 있다.¹⁴⁾ 이는 다시 독자기업, 조합기업, 회사기업 등의 기업형태로 나누어지는데, 거의 모든 私人營業組織을 포함하며, 기업의 조직상의 특징과 법적지위, 설립조건과 절차, 관리 등 입법사항 면에서 현저한 차이를 나타낸다. 이러한 기업분류입법은 각 기업으로 하여금 법적 규율을 받게 하고, 그러한 이유로 시장경제가 발달한 나라에서 광범위하게 이용되고 있다.¹⁵⁾

중국도 70년대 말, 80년대 초기에 이미 투자방식과 책임부담형식에 따른 입법경험이 있었다.

1993년 11월 사회주의 시장경제체제수립 이후 현대적 기업제도의 수립에 따라 출자자의 소유제성격과 업종의 특징을 기준으로 기업을 분류하고 입법하는 방식에서 탈피하여 자본결합의 방식과 책임부담형식 등 법적 특징을 기준으로 기업을 분류하고 입법하는 방식을 취할 수 있게 되었다. 여기서 중국의 새로운 기업입법 시대가 열리게 되는데 동일한 형태의 기업에 대해 소유제 성격과 업종의 다름에 관계없이, 시장경제체제의 기본요구와 세계 각국에서 보편적으로 적용되는 규칙에 따라 그 동안의 기업입법의 경험을 거울삼아 중국의 구체적인 기업현실에 입각한 투자방식과 책임부담의 형식에 따라 기업을 분류하여 입법하는 방식으로 기업제도체계를 본격적으로 정비해 가기 시작한다.

현재 중국은 회사법, 조합기업법, 개인독자기업법, 주식합작기업법과 국유기업법, 집단기업법, 외국인투자기업법으로 기업법의 구조체계를 형성하고 있다.

14) 全國人大財經委員會編, 「組合企業法·獨資企業法問題研究」, 人民法院出版社, 1996, 26面.

15) 趙旭東, 「企業法律形態論」, 方正出版社, 1996, 58-59面.

第1節 現行 中國會社法 및 會社資本制度

I. 中國會社法の 構造 및 適用範圍

중국회사법은 전국적으로 적용되는 통일된 회사법전이며 중국회사의 기본법이다. 1993년에 반포되고 1999년, 2004년, 2005년의 세 차례의 수정을 거쳐 2006년 1월 1일부터 시행되고 있는 현행 중국회사법은 총 13장 219개 조문으로 구성되었으며 회사의 조직과 운영의 전반적인 사항을 규정하고 있다.

현행 회사법 제1장은 총칙, 제2장은 유한회사의 설립과 조직기구, 제3장은 유한책임회사의 지분양도를 규정하고 있으며 제4장에서는 주식유한회사의 설립과 조직기구, 제5장에서는 주식유한회사의 주식발행과 양도, 제6장에서는 회사의 이사, 감사, 고급관리인원의 자격과 의무에 대하여 규정하고 있다. 제7장은 회사의 채권, 제8장은 회계의 재무, 회계를 규정하고 제9장은 회사의 합병, 분할, 자본의 증가와 감소를 규정하고 있으며 제10장은 회사의 해산과 청산에 관한 내용을 규정하고 있다. 또 이어서 제11장에서는 외국회사의 지사, 제12장은 벌칙, 제13장은 부칙 등의 순서로 구성되어 있다.

중국회사법은 現代企業制度의 수립요구에 부응하고, 회사의 조직 및 행위를 규범화하고 회사, 주주 및 채권자의 합법적 권익을 보호하고 사회경제질서를 수호하며 사회주의 시장경제발전을 추진하기 위하여 헌법에 의거하여 이 법을 제정한다(회사법 제1조)고 그 입법취지를 기록하고 있다.

중국회사법에서는 유한책임회사와 주식유한회사의 두 가지 회사형태만 인정하고 있다. 즉, 중국회사법상의 회사는 중국 국내에서 설립하는 유한책임회사와 주식회사이다(회사법 제2조). 유한책임회사에서 사원(股東)은 출자액을 한도로 회사에 대한 유한책임을 지고, 회사는 그 총자산을 가지고 회사의 채무에 대하여 책임을 진다. 그리고 주식회사에서는 그 총자본이 일정액의 주식으로 나누어지고 주주는 주식인수액을 한도로 회사에 대한 책임을 지며, 회사는 그 총자산으로 회사의 채무에

대하여 책임을 진다(회사법 제3조).

II. 會社法の 資本에 관한 內容

1. 자본의 개념과 특징

주식본금 또는 주식자본이라고 하는 회사자본은 회사정관에서 확정하고 규정한 주주출자총액이다. 회사자본은 회사성립의 기본조건이고 회사가 경영활동을 하고 대외적인 책임을 지는 물질기초와 담보이다. 회사자본은 주로 아래의 법률적 특징이 있다.¹⁶⁾

(1) 자본은 회사자체의 독립재산이다.

회사법인성립의 조건의 하나는 독립적인 재산을 소유하는 것인데 회사법에서는 회사자본이라 말한다. 회사법에서 말하는 자본은 주주의 출자로만 구성되고 회사자체가 소유하는 독립재산이나 차입금 등은 포함하지 않는다.

(2) 자본은 주주의 출자로 이루어진다.

회사자본은 주주의 출자로만 구성되며 주주출자총액이 곧 회사자본총액이다. 경영실적이나 증여를 받은 등 형식의 재산은 회사의 자유자산에 속하나 주주가 출자한 것이 아니기 때문에 직접 회사자본에 계상할 수 없다. 자본이 결손 되면 회사는 다른 잉여로 보충할 수 있는데 이러한 보충은 자본을 보충하는 것일 뿐만 아니라 주주의 출자를 보충하는 것이기 때문에 그 성질은 여전히 주주의 출자에 속한다. 회사의 적립금으로 전환증가된 자본은 그 공적금이 주주의 권익에 속하기 때문에 주주에게 배당하여야 하므로 주주의 출자로 이해할 수 있다.

자본은 주주의 출자총액으로서 특수한 상황에서 다소 예외가 될 수 있다. 회사가

16) 趙旭東, 前掲會社法, 109-110面.

주식을 액면초과발행 할 때 발행가격은 주식의 액면금액보다 높다. 회사의 자본액은 그 모든 주식의 액면금액에 따라 계산하지만 주주의 실제출자총액은 회사자본액보다 많은데 그 액면가를 초과한 주주의 출자는 회사의 자본적립금에 넣어야 한다. 이것은 일반회사자본개념의 예외이다.

(3) 자본은 일정한 수의 금액으로 표현된다.

자본은 언제나 자본액 즉 일정한 재산금액으로 표현되는데 그것은 회사의 각종 출자형식을 구체적인 금액으로 추상화한 것이다. 회사출자방식중에 직접 금액형식으로 표현되지 않은 것 예를 들면 실물, 지적재산권, 토지사용권 등은 반드시 평가를 거쳐 금액형식으로 전환하여야 자본에 넣을 수 있다.

(4) 자본은 정관으로 확정하고 명확히 기재해야 한다.

회사자본은 회사정관의 절대기재사항이다. 회사가 성립한 후 회사발기인 또는 인수인은 협상을 통하여 회사자본을 정관에 기재할 것을 확정하고 향후 회사자본이 증가 또는 감소 할 때에는 정관을 변경하여야 한다.

(5) 자본은 상대적으로 확정된 금액이다.

회사자본은 일단 확정되면 상대적인 확정성을 가지며 임의로 변경할 수 없다. 회사경영에서의 영리 또는 적자는 자산의 변경을 초래하지만 자본액은 변하지 않는다. 자본액의 변경은 반드시 자본증가 또는 감소의 법정절차에 따라야 하며 주주총회에서 결의하고 정관을 수정하며 변경등기를 해야 한다.

한국에서는 자본이란 회사가 발행한 주식의 額面總額을 말한다고 하면서 會社·株主·會社債權者들의 서로 다른 입장에서 資本의 뜻을 다루고 있다. 資本은 회사에 대하여는 成立의 기초가 되며, 존속중 資本充實을 위해 유지해야 할 純財産의 規範的 基準이 된다. 주식회사에서는 회사의 재산만이 會社債務의 담보가 되므로 目的事業을 위한 基本財産을 갖추어야 그 成立이 가능하며 成立후 사업의 계속중에도 利益의 處分 기타 재산관리의 規範的 基準이 된다. 주주에 대하여는 出資額을

뜻하며 책임의 한계를 뜻한다. 會社債權者에 대하여는 會社信用度の 公示的 機能을 한다.¹⁷⁾

2. 회사자본의 3가지 원칙

유한회사제도가 나타난 이래 어떻게 회사자본의 진실, 안전을 유지하여 채권자의 이익을 수호하고 회사의 안정된 경영을 확보하는가 하는 것에 대하여 각국 회사법은 장기간의 발전에서 일련의 회사자본에 관한 법률원칙을 확립하고 형성하였는데 그 중 영향이 제일 큰 것이 “자본3원칙”이다. 이 원칙은 독일에서 제일 처음 생겼으며 후에 점차 대륙법계의 기타 나라에 채택되어 대륙법계국가의 회사입법의 한 가지 핵심원칙으로 되었다.¹⁸⁾ 중국회사법의 많은 규칙들도 모두 자본3원칙의 정신과 뜻을 반영하고 있다.

(1) 자본확정원칙

중국의 원 《회사법》은 엄격한 자본확정원칙을 실행하여 회사설립 시에 반드시 모든 주식을 인수 또는 전부 납부할 것을 요구하였으며 등기자본도 법정최저자본액보다 적으면 안된다고 규정하였다. 신 《회사법》은 이렇게 지나치게 엄격한 규정을 개정하였으며 유한회사와 주식회사의 법정최저자본액을 감소하는 동시에 유한회사와 발기설립의 주식회사 설립 시 등기자본을 인수한 후 몇 번에 나누어 납부할 수 있다고 규정하였다. 당연히 신 《회사법》은 처음 출자해야 할 비례, 출자납부시간, 출자책임의 가중 등에 대한 규정을 통하여 자본확정원칙의 실현을 담보하였다.

한국 상법은 기업경영의 합리화라는 대전제하에 영미의 이사회제도와 함께 수권자본제도를 채용하면서, 한국의 경제환경과 과거의 제도적 배경을 고려하여 수권자

17) 孫株瓚, 第14訂版<全訂版>「商法(上)」, 2003, 534면; 鄭東潤, 「會社法」(第7版), 2001, 73면; 李哲松, 「會社法講義」, 第10版, 博英社, 170면; 鄭燦亨, 「商法講義」(第8版), 博英社, 2005, 545면.

18) 馮果·彭眞明, 前掲書, 121면; 趙旭東, 前掲會社法, 116-119면.

본제도와 확정자본제도의 절충·조화를 시도하였다. 즉 설립시에 발행하는 주식의 총수를 발행예정주식총수의 4분의 1이상으로 하고 전액납입주의를 채택하여, 가급적 회사의 재산적 기초를 공고히 하는 한편, 주식의 할인발행이라는 보완책을 강구하여 수권자본제도의 실효성을 확보하고 있다.¹⁹⁾

(2) 자본유지원칙

회사자본의 실질적인 감소를 방지하고 회사의 채무상환능력을 유지하며 회사자체의 정상적인 업무활동을 위하여 대다수 국가는 자본유지원칙을 회사가 존속하면서 회사자본을 지배하는 도구로 하여 자본제도를 건립하였다. 중국 신《회사법》도 마찬가지이다.

a. 주주는 자본을 인출할 수 없다. 회사가 성립된 후 어떤 이유로든지 주주는 출자한 자본을 인출할 수 없다. 유한회사에 대하여 신《회사법》제36조는 “회사가 성립된 후 주주는 자본을 인출할 수 없다”고 규정하였다. 주식회사에 대하여 신《회사법》제92조는 “발기인, 주식인수인이 주금을 납입하였거나 주금으로 충당하는 출자를 한 후에는, 규정기한에 주식을 전부 모집하지 못하였거나, 발기인이 규정기한에 창립대회를 소집하지 않았거나, 또는 창립대회에서 회사를 설립하지 않기로 결의한 경우를 제외하고는, 주식자본을 인출하지 못한다.”고 규정하였다.

b. 회사주식은 액면가보다 낮은 가격으로 발행할 수 없다. 신《회사법》제128조는 주식의 발행가는 액면가에 따라야 하고 액면가를 초과하여 발행할 수는 있으나 액면가보다 낮은 가격으로는 발행할 수 없다고 규정하였다.

c. 현물출자의 가치평가와 권리이전상의 특수성 때문에 허위출자가 쉽고 회사존속에서 재산의 실제 가치에 영향을 미치기 때문에 회사법은 보통 현물출자의 형식과 그 액수에 대하여 제한하고 있다. 현물출자의 형식에 대하여 신《회사법》은 비교적 까다롭지 않은 태도를 취하며 실물, 지적재산권, 토지사용권 등 화폐로 가치를 추측할 수 있고 법에 의해 양도할 수 있는 것은 그 가치를 정하여 현물출자 할 수 있다고 규정하고 있다. 그러나 법률, 행정법규가 출자할 수 없다고 규정한 재산

19) 李範燦·崔埃瑢, 「商法(上)」, 三英社, 2001, 459面; 崔基元, 「商法學新論(上)」, 博英社, 2006, 527面.

은 예외이다. 현물출자의 비례에 대하여 신 《회사법》 제27조는 “전체주주의 현금출자는 유한회사등기자본의 30%보다 적으면 안된다.”고 규정하였는데 즉 현물출자는 전체 출자의 70%를 초과 못한다.

d. 회사가 자기의 주식을 사는 것은 주주가 출자한 자본을 회수하는 것과 같기 때문에 자본의 허위를 초래한다. 그러므로 특수한 상황 외에는 회사가 자기의 주식을 회수하는 것을 원칙적으로 금지한다.

e. 자기주식을 담보로 취득하는 것은 제한된다. 이런 담보의 실현은 회사가 자기의 주식을 취득하는 결과를 초래할 수 있으므로 회사가 자기 주식을 구매 못하는 규정과 같다.

f. 회사의 법정 적립금의 작용은 재생산을 확대하는 외에 증자로 전환하거나 적자를 보충하는 데 쓰인다.

g. 영리가 없으면 이익배당을 할 수 없다. “무영불분(无盈不分)”은 회사주식이윤배당의 기본원칙이며 회사의 영리는 우선 적자를 보충해야 한다. 적자를 보충하고 적립금과 공익금을 인출한 후 여전히 영리가 존재하여야만 이윤배당을 할 수 있다. 그렇지 않으면 회사자본을 주주에게 배당하는 것으로 되어 회사자본의 침식을 초래할 수 있다.

한국 商法上에서 이 원칙을 구현한 규정상 내용으로 납입기일에 있어서 전액납입 또는 현물출자의 전부이행, 주식의 額面未達發行의 제한, 받기인 등의 자본충실 책임, 변태설립사항의 엄격한 규제, 법정준비금제도, 이익배당 및 주식배당의 제한 등 매우 다양하다.²⁰⁾

(3) 자본불변의 원칙

자본불변원칙의 입법의도는 자본유지원칙과 같은데 즉 자본총액의 감소가 회사 재산의 능력을 낮추는 것을 방지하고 채권자의 이익을 보호하려는 것이다. 자본유지원칙이 유지하는 것은 회사자본의 실질이고 자본불변원칙이 유지하는 것은 자본의 형식이다. 전자는 일종의 동태적 유지이고 후자는 일종의 정적인 유지이다.

20) 崔基元, 前掲書, 528面; 李哲松, 前掲書, 171面.

중국 회사법의 자본불변원칙은 주로 회사가 등기자본금을 증가 또는 감소할 때의 엄격한 절차에서 표현된다. 회사가 자본을 증감할 때 반드시 주주총회의 결의를 거쳐야 한다. 자본감소에 대하여는 특별한 채권자보호절차를 거쳐야 한다. 신《회사법》 제178조는 “회사는 등기자본을 감소하는 결의를 한 후의 10일내에 채권자에게 통지하여야 하며 30일내에 신문에 공고해야 한다. 채권자는 통지서를 받은 후의 30일내에 통지를 받지 못하면 공고가 나간 45일내에 회사에 대하여 채무의 변제 또는 상응한 담보를 제공할 것을 요구할 수 있다.”고 규정하였다. 회사가 자본을 증감한 후 반드시 변경등기를 해야 한다.

한국의 경우 수권자본제의 채택으로 자본의 증가는 이사회 결의에 의하여 간단히 처리할 수 있고, 자본을 감소하는 경우에만 엄중한 법정절차를 요구하고 있으므로, 자본불변의 원칙이 현재는 자본감소제한의 원칙이라고 하는 것이 통설이다.²¹⁾

회사자본의 세 가지 원칙의 영향은 날로 깊어지고 있으며 심지어 각국 회사법의 기본원칙으로 되고 있다. 그것은 회사의 독립적인 재산책임이며 주주유한책임의 필연적인 요구이고 채권자의 이익을 보호하고 회사가 온정하게 발전하는데 중요한 의의가 있다. 그러나 이 제도의 발전에 따라 정통적인 자본3원칙제도에 모종의 변화가 발생하고 있다.

그러나 경제발전에 따라 영미법계에서는 수권자본제가 널리 채용되면서 자본원칙에 대한 해석상 논란이 없지 않다. 수권자본은 정관에 의해 발행이 이사회에 수권된 자본을 말한다. 더 구체적으로 해석하면 발행예정주식총수에서 설립 시에 발행하는 주식총수를 뺀 수의 주식은 이사회에 수권된 것이지만 통상발행예정주식총수 그 자체를 수권자본이라고 한다. 한국은 의용상법에서는 대륙법계의 전통에 따라 확정자본주의를 채택하였으나, 현행 상법은 기본적으로 수권자본주의를 따르고 있다. 즉 영미법상의 순수한 수권자본주의는 아니고 확정자본주의가 일부 가미되었다. 자본의 3원칙은 회사의 자본으로 공시된 금액에 해당하는 재산이 실제로 존재하도록 하여 이를 신뢰한 회사채권자를 보호하기 위한 목적을 가지고 있으나 현실

21) 鄭燦亨, 前掲書, 549面.

적으로 이 자본의 3원칙만으로 자본이 가지는 담보기능을 다할 수 있는지에 대해서는 의문이 있다. 그 이유는 주식회사가 자본에 해당하는 회사재산을 실제로 보유하고 있더라도 그 자본자체가 미약한 금액일 때에는 거래상대방의 이익을 보호할 수 없기 때문이다. 그러므로 회사의 자본은 실질적으로 그 영업목적이나 규모에 비추어 충분한 금액이어야 할 것이다.²²⁾

3. 회사자본의 형성

회사설립시의 자본은 회사가 성립되는 물질적 기초이기 때문에 회사자본의 형성 제도는 전체 회사제도에서 중요한 의의를 갖는다. 회사성립시 자본을 1회적으로 발행해야 하는가 아니면 몇 회에 나누어 발행하는가, 발행시 1차적으로 납부해야 하는가 아니면 몇 회에 나누어 분할납부 하는가 하는 것들은 회사의 재산능력과 자금을 모으는 활용성에 상이한 영향을 주는 것이다. 각 국은 서로 다른 자본이론, 입법취지, 법률전통과 현실적 수요 등의 요소에 기초하여 상이한 자본형성제도를 채택하고 있으며 입법에서 구현되는데 가장 주요한 회사자본형성제도는 법정자본제, 수권자본제와 절충자본제의 세 가지 제도가 있다.²³⁾

(1) 법정자본제

법정자본제는 회사 설립 시에 반드시 정관에서 회사자본총액을 명확히 규정해야 하며 한번에 발행해야 하고 주주에 의해 전부 인수되어야 한다. 그렇지 아니하면 회사는 설립하지 못한다는 자본제도를 말한다.

중국의 1993년 《회사법》 제정 시 회사제도는 발전초기에 처해 있었기 때문에 경영이 규범되지 않고 자본의 공허한 현상이 많이 나타났다. 이러한 상황때문에 당시의 회사법은 법정자본제를 채택하였을 뿐만 아니라 그 규정이 매우 엄격하였다. 비록 중국 《중외합자경영기업법》이 분할하여 출자금액을 납부할 것을 허락하였지만

22) 정용상, 「中國會社法論」, 釜山外國語大學出版社, 146面.

23) 趙旭東, 前揭會社法, 120面.

그것도 반드시 자본을 다 인수한 전제하에서만 허락하였으므로 여전히 법정자본제의 자본형성제도에 속하였다. 중국 회사법의 엄격한 법정자본제는 회사자본신용관념에 기초한 것이다. 그러나 회사자본은 회사설립시 최초의 재산의 하나일 뿐이고 회사가 성립되기만 하면 회사자본은 하나의 정지된 부호에 불과하다.²⁴⁾ 중국 《회사법》 제3조에서 규정한 것처럼 “회사는 모든 재산으로써 회사의 채무에 대하여 책임을 진다”, 회사채권자의 채권이익의 실현은 회사의 모든 재산을 기초로 하고 회사자본만을 기초로 하는 것은 아니다. 그러므로 회사자산의 신용은 회사자본의 신용보다 더욱 합리적이다.²⁵⁾

중국 신 《회사법》은 유한회사와 발기설립의 주식회사에 대하여 중외합자기업과 비슷한 방법을 택하여 비교적 완화된 법정자본제를 실행하고 있다(신회사법 제26조, 제81조). 신 《회사법》 제81조는 “발기설립방식을 택하여 설립한 주식회사의 등기자본은 회사등기자본으로 등기된 전체 발기인이 인수한 주금의 총액이다. 회사의 전체 발기인의 최초의 출자는 등기자본의 20%보다 적어서는 안 되고 나머지 부분은 발기인이 회사성립일로부터 2년 내에 납부를 완료해야 한다. 그 중 투자회사는 5년 내에 납부하면 된다. 납부를 완료하기 전에는 타인에 대하여 주식을 모집할 수 없다. 주식회사가 모집설립방식으로 설립하면 등기자본은 바로 회사등기기관에 등기한 실제 받은 주금의 총액이다.”고 규정하였다. 발기설립의 주식회사에 대하여 중국에서는 일차적인 발행에 분할납부하는 법정자본제를 실행하고 있고, 모집설립의 주식회사에 대하여는 그 사회영향이 큰 것에 대비해 자본충족을 담보하는 엄격한 법정자본제를 취하고 있다.

법정자본제는 회사자본의 확정과 안정에 유리하고 회사설립중의 사기행위를 방지하는데 유리하며, 회사로 하여금 성립할 때부터 충분한 자산으로 채무이행을 담보하여 거래 안전을 높일 수 있다.²⁶⁾ 그러나 법정자본제는 회사설립에 대한 자본요구가 너무 높아 그 설립을 어렵게 하였고 설립원가도 높였으며 자본발행후의 제한

24) 馮果·彭眞明, 前掲書, 129面.

25) 馮果·彭眞明, 上掲書, 132面; 趙旭東, 前掲會社法, 121面.

26) 馮果·彭眞明, 上掲書, 136面.

과 낭비를 초래하기 쉽다. 복잡한 증자절차도 회사에 큰 불편을 가져다주어 회사의 원활한 경영의 수요에 적응하지 못한다. 그러므로 종래 법정자본제를 유지하던 국가들도 점차 이런 가혹한 제도를 포기하고 영미법계의 원활한 방법을 흡수하여 절충자본제를 채택하고 있다.²⁷⁾

(2) 수권자본제

수권자본제는 회사설립시 회사정관에서 정한 회사자본총액을 한 번에 전부 발행할 필요가 없이 자본총액의 일부분만 인수, 교부하면 회사를 설립할 수 있고 그 나머지 부분에 대하여는 이사회에 수권하여 필요시 1차 또는 여러 차례 나누어 발행하고 모집하는 것을 말한다.

수권자본제의 제일 큰 특징은 발행예정주식을 몇 차례에 나누어 발행할 수 있는 것이며 이 개념도 이렇게 나타난 것이다. 수권자본은 회사정관의 절대기재사항이다.

수권자본제하의 회사는 일차적으로 전부의 자본 또는 주식을 발행할 필요가 없으므로 회사설립의 어려움을 덜어주었다. 회사가 자본을 증가하여 발행할 때 수권자본의 범위에서 이사회가 결정할 수 있어 증자절차를 간소화하였고 회사경영활동의 수요에 적용할 수 있게 하였으며 대량의 자금이 그대로 내버려지는 것을 피면하여 자산의 효율성을 충분히 발휘하게 하였다.²⁸⁾

(3) 절충자본제

절충자본제란 법정자본제와 수권자본제의 장점을 결합하여 변화 형성된 자본형성제도이다. 구체적으로 허가자본제와 절충자본제의 두 가지 유형이 있다.

허가자본제는 또 인가자본제라고도 하는데 회사설립 시에 정관에 반드시 회사자본총액을 명확히 규정하여야 하며 일차적으로 발행하고 전부 인수하여야 한다는 것을 말한다. 동시에 회사정관은 이사회에 수권하여 회사성립후의 일정한 기한 내

27) 趙旭東, 前掲會社法, 122面; 馮果·彭眞明, 上掲書, 138面.

28) 馮果·彭眞明, 上掲書, 137面.

에 수권한 회사자본의 일정한 범위 내에서 신주를 발행하고 자본을 증가할 수 있으며 주주회의 특별결의를 거칠 필요가 없다. 독일, 프랑스, 덴마크(丹麥), 오지리(奧地利) 등 원래 법정자본제를 실행하던 대륙법계국가들은 모두 허가자본제를 실행하였다.

허가자본제는 법정자본제의 기초에서 이사회에 일정한 액수의 주식발행권을 부여하고 회사의 증자절차를 간소화하였다. 회사설립과정에 주식의 발행은 법정자본제를 적용하고 회사성립후의 증자행위는 수권자본제를 적용하며 두 가지 제도를 서로 결합한다. 그러나 총체적으로 말하면 허가자본제의 핵심은 여전히 법정자본제이다.

절충수권자본제란 회사설립 시에 정관에서 그 자본총액, 발행과 인수할 일정한 비례의 자본을 명확히 정하고 회사가 성립되면 미발행부분은 이사회에 수권하여 수요에 근거하여 발행하게 하며, 수권발행한 부분은 회사자본의 일정비율을 초과하지 못하는 것을 가리킨다. 원래 법정자본제를 실행하던 한국은 절충수권자본제를 시행한다. 한국은 회사설립 시에 정관에는 자본을 표시하지 않고 단지 자본과 관계되는 사항으로서 회사가 발행할 주식의 총수, 즉 發行豫定株式總數(289조1항 3호), 1주의 금액(289조 1항 4호), 회사의 설립시에 발행하는 주식의 총수(289조 1항 5호)만을 기재한다. 그러므로 회사가 설립시에 실제 발행하는 것은 회사설립시에 발행하는 주식의 총수인데 이것은 회사가 발행할 예정주식 총수의 4분의 1이상이면 족하다(289조 2항).²⁹⁾발행한 주식총수는 회사자본총액의 4분의 1보다 적어서는 안된다고 규정하였다. 일본과 중국 대만도 절충수권자본제를 채택하고 있다.

절충수권자본제는 회사설립 시에 발행한 주식의 비율에 대해 규정할 뿐만 아니라 이사회에 수권하여 발행하는 주식의 액수에 대하여 제한을 하며 그 발행비율과 기한을 규정한다. 이러한 제도는 수권자본제의 기초에 법정자본제의 요구를 삼입하였는데 그 핵심은 수권자본제이다.

29) 鄭燦亨, 前掲書, 554面.

第2節 株式會社의 資金調達의 方法

일반적으로 주식회사(Aktiengesellschaft, company limited by shares, corporation)는 사원(주주)의 출자에 의한 일정한 자본을 가지고 사원의 지위가 균등하게 세분화된 비율적 단위인 주식의 형식을 취하며 사원은 그 주식의 인수가액을 한도로 출자의무를 부담할 뿐 회사채권자에 대하여 직접 책임을 지지 않는 회사이다.³⁰⁾ 이러한 형태의 회사는 資本이 株式을 단위로 하여 구성되는 독특한 資本構成方法을 취하고 있고 또한 株主가 유한책임을 지므로 일반 공중을 대상으로 하여 資本의 形成을 비교적 용이하게 하고 또한 대규모의 資金調達が 가능하다. 또한 오늘날 기업은 이윤을 추구하기 위하여 치열한 경쟁을 하게 되고, 기업경쟁에서 이기기 위한 부단한 노력을 하게 된다. 이러한 목적을 달성하기 위하여 주식회사에 있어서는 회사설립 시에 주금액의 납입을 통하여 집적된 회사재산만으로는 자본의 수요를 충족시킬 수 없게 되므로, 계속 소요되는 자본을 적시에 기동성 있게 원활히 조달할 수 있느냐 없느냐는 그 기업의 성패를 좌우할 만큼 중요한 것이다.

株式會社의 資本·株式·有限責任 등 세 가지 특징 중 가장 큰 특징의 하나는 資本의 形成 내지 調達方法에 있는데 이는 근본적으로 株式會社의 資本團體性和 밀접한 관련이 있다. 그러므로 株式會社는 계속적인 資金調達が 가능해야 하며 그 필요성이 특히 요청된다.

株式會社가 資金을 조달하는 방법은 크게 두 가지로 나누고 있는데, 하나는 新株를 發行하여 自己資本을 증가시키는 것이고, 또 다른 하나는 社債의 발행이나 金錢借入 및 각종 금융기관으로부터 他人資本을 調達하는 것 등이다. 중국의 기업은 현재 발전초기에 있으므로 株式會社이면서도 株式發行 또는 社債에 의한 대규모의 資金調達方法을 생각하지 않고 대부분 銀行融資나 私債 혹은 外資導入과 같은 방법에 의존하여 資金調達の 目的을 이루어오고 있었다. 그러나 이러한 방법으로는

30) 최준선, 「회사법」, 삼영사, 2004, 103면; 정동윤, 「상법(상)」, 법문사, 2003, 343면; 최기원, 전계서, 573면.

막대한 設備投資나 技術投資를 요하는 현대 기업사회에 충분히 대응할 수 없으며 그 한계가 있고 결국 會社의 財務構造의 惡化를 초래한다.³¹⁾ 이런 실정에 비추어 보면 신주를 발행하여 자기자금을 조달하거나 사채를 발행하여 타인 자금을 조달하는 방법으로 회사의 자금을 대규모적으로 조달하는 것이 바람직할 것이다.

중국에서 주식회사의 주식을 유통가능하게 하기 위하여 발행의 원활을 기하려는 움직임은 1980년대의 시행기에 이미 존재하였다. 지방단위로 행하여진 주식거래를 제도화하는 형태로, 1990년 12월에 상해증권거래소, 다음해 1월에는 심천증권거래소가 설립되고, 주식시장이 정식으로 발족하였다.³²⁾

주식회사의 신주발행과 사채발행을 비교해 보면 다음과 같다.

① 주식은 회사의 자본구성 단위로서 사원권적인 지위를 가지나, 사채는 채무로서 채권자적 지위를 가진다.

② 주식은 자기자본을 구성하여 원칙상 반환을 요하지 않으며 이익이 없으면 배당할 필요가 없으나, 사채는 타인자본이며 부채이기 때문에 원금상환을 요하며 이익과 상관없이 일정한 이자를 지급해야 한다.

③ 주주는 의결권을 행사하여 회사경영에 참여할 수 있으나, 사채권자는 경영에 참여할 수 없다.

④ 사채권자는 만기 시에 상환을 받으며, 회사가 해산할 경우에는 주주에 우선하여 회사재산에서 변제를 받지만, 주주는 회사에 대해 투자의 반환을 청구할 수 없고 다만 잔여재산의 배당을 받을 수 있을 뿐이다.

⑤ 주금의 납입은 상계로써 대항하지 못하고 전액납입주의에 의하나, 사채의 납입은 상계로써 대항할 수 있고 분할 납입이 가능하다.

⑥ 주식은 회사의 자본을 증가시키지만, 사채는 회사의 채무일 뿐이다.

⑦주식은 원칙적으로 액면미달발행이 허용되지 않으나, 사채의 경우는 가능하다.

⑧ 자기주식의 취득은 원칙적으로 금지되나, 자기사채의 취득은 가능하다.

31) 박진호, “사채발행제도에 관한 연구”, 조선대학교 2001년 8월 박사학위논문, 8면.

32) 梁東錫, 「中國會社法」, 진원사, 2007, 29면; 梁東錫, “중국의 기업법제개혁과 지배구조의 개선”, 「상사판례연구」 제20집 제3권, 631면,

이상에서 보듯이 자기자본은 회사의 존속 중에는 반환되지 않고, 회사 자체에 내재되는 재산의 계산상의 총액을 말하는데 비해 타인자본은 변제기가 도래하면 이익발생 여부와 관계없이 회사가 반환해야 할 재산액으로 회사채권자로부터 받은 상품, 금융신용 모두를 포함한다. 자기자본조달의 장점은 주식을 소각(자본감소)하지 않는 한, 자금반환에 대한 부담이 전혀 없고 이익배당도 배당가능한 이익의 다소를 기준으로 하여 이익이 없거나 오히려 결손이 생긴 때에는 배당을 하지 않아도 되며, 자기자본의 비율이 높을수록 당해 회사는 물론 거래의 상대방도 안정적인 기업거래를 할 수 있다는 점이 있다. 반대로 단점은 이익이 증가하는 배당의 부담이 늘어나고, 또 주식인수자와 인수수량에 따라 회사의 지배구조에 영향을 줄 수 있을 뿐 아니라 현재의 주가나 회사전망에 대한 투자자의 인식에 따라 액면가 이상의 발행이 어려울 수도 있다는 점이다. 반면에 타인자금조달의 장점은 회사의 경영권에 영향을 받지 않고 자금을 조달할 수 있고 일시적인 자본수요에 대응하기에 적합하며 이익배당에 대한 부담이 없다는 점이다. 그러나 회사의 신용상태가 좋지 않을 때에는 자금조달이 곤란하고 경우에 따라서는 이자의 부담이 회사의 재정을 압박할 우려가 있으며 지나친 타인자본의 조달은 재무구조를 악화시킨다는 단점이 있다.³³⁾

그렇기 때문에 회사가 자기자본을 조달해야 하느냐, 타인자본을 조달해야 하느냐의 선택에 대한 문제에서 일률적으로 어느 쪽이 더 낫다고는 할 수 없으며 회사의 상황과 형편에 따라 가장 적절한 수단을 선택해야 한다.

아래에 신주발행과 사채발행으로 나누어 중국과 한국의 자금조달 방법을 비교해 본다.

33) 박진호, 전계논문, 10면.

第3章 株式會社の 資金調達을 위한 新株發行

第1節 中國會社法上 資金調達을 위한 新株發行

I. 新株發行의 概念

중국 회사법상 주식은 광의의 주식과 협의의 주식으로 구분되어 있다. 소위 광의의 주식은 회사자본의 구성단위이고 자본의 구성부분이며, 주식유한회사가 발행한 주식과 유한회사의 출자를 포함한다. 협의의 주식은 다만 주식유한회사가 발행한 엄격한 의미상의 주식이다. 중국 신《회사법》 제126조의 규정에 의하면 주식유한회사의 자본은 주식으로 분할하며 1주의 금액은 동일하다. 그렇기 때문에 주식유한회사의 주식은 주식유한회사에 대한 주주의 출자로 형성된 회사자본을 같은 몫으로 분할하여 형성된 균등한 가액이다. 주식은 회사자본의 기본구성단위이고 또 주주권리 의무를 구성하는 기본단위이다.³⁴⁾ 중국 신회사법에 규정된 주식의 유형은 기명주식과 무기명주식 밖에 없다. 그러나 신《회사법》 제132조는 “국무원은 회사가 본법에 규정한 것 이외의 기타 종류의 주권을 발행하는데 대하여 별도의 규정을 둘 수 있다.”고 규정하고 있다.

주식발행이란 주식유한회사가 자본을 모집하는 것을 목적으로 회사의 주식을 배당하거나 판매하는 행위를 말한다. 주식유한회사의 주식은 주권의 형식을 취하기 때문에 주식발행은 형식상에서 주권발행이다.³⁵⁾

주식을 발행할 때 회사가 처해있는 단계에 따라 설립발행과 신주발행으로 구별

34) 趙旭東, 前掲會社法, 402面; 馮果·彭眞明, 前掲書, 217面.

35) 江平, 「中國公司法原理与實務」, 科學普及出版社, 191面; 顧功耘, 「公司法」, 北京大學出版社, 228面; 趙旭東, 上掲書, 411面.

되는데, 신주발행이란 회사가 성립한 후 원래 가지고 있는 회사주식의 기초위에 필요시 주식을 발행하는 것을 말한다. 신주발행의 주체는 이미 존속하고 있는 회사이고 신주발행의 목적은 회사자본을 증가시키고 회사의 주식구조 또는 주주가 주식을 소지하는 구조를 변경시키기 위함에 있다. 신주발행은 설립발행의 일반조건을 구비해야 하는 것 외에 회사법상에는 더욱 엄격한 조건을 규정하고 있는데 그 중 주요한 것은 좋은 실적이 요구되어 진다는 것이다.

또 신주발행은 그 목적에 따라 보통발행과 특별발행으로 나눌 수 있는데 보통발행이란 자금모집을 목적으로 신주를 발행하는 것을 말하는데 일반적으로 말하는 신주발행은 모두 이에 속한다. 보통발행의 결과로는 회사자본이 증가될 뿐만 아니라 회사의 자산도 증가된다.

특별발행이란 일반공중으로부터 자금조달을 목적으로 하지 않고 특별한 목적하에서 신주를 발행하는 것을 말한다. 예를 들면 주주에게 회사의 잉여금을 배당하거나, 준비금을 자본으로 전환하거나, 또는 전환사채를 자본으로 전환하거나, 기타 합병으로 인한 신주발행 등이다. 이와 같은 특별발행은 자본증자효과를 가져오지만 실질적 자산증가를 가져오는 것은 아니다. 실제로 주주에게 주식을 배당하는 방식으로 회사의 잉여금을 배당하는 것은 이미 다수 상장주식회사의 수단으로 되었다.³⁶⁾

중국은 주식발행에 대하여 심사제를 실행하는데 신 《증권법》 제10조의 규정에 의하면 증권을 공개발행하는 것은 반드시 법률, 행정법규가 규정한 조건에 부합되어야 하며, 국무원증권감독관리기관 또는 국무원이 수권한 부문의 심사비준을 받아야 한다. 법에 따라 심사비준을 받지 않으면 어떤 단위나 개인이든지 증권을 공개발행 할 수 없다.

신 《회사법》 제127조의 규정에 의하면 주식의 발행은 형평·공정의 원칙에 의하며 동일한 주식은 동일한 권리를 가진다. 동일차에 발행한 동종의 주식은 매 주의 발행조건과 가격이 같아야 한다. 어떠한 단체 또는 개인이 인수한 주식이든 매 주에 같은 가액이 납입되어야 한다.³⁷⁾

36) 趙旭東, 上揭書, 411-415面 參照.

II. 新株發行의 條件과 節次

주식발행 특히 주식의 공개발행은 회사의 발기인과 회사에 대하여 커다란 용자 이익이 있다. 이와 더불어 광범위한 투자자의 이익과 사회경제구조의 조절과 경제질서의 안정에 관계된다. 현재 중국은 자본시장이 발전초기에 있고 사회자금자원이 유한하며 시장이 아직 성숙되어 있지 않고 투자자의 이성적인 의식이 미흡하기 때문에 국가가 사회경제발전에 대한 일정한 개입이 없어서는 안 된다. 그러므로 현 단계에서 회사법이 주식발행에 일정한 조건을 요구하고 제한하는 것은 상당히 필요한 것이다.

중국 신 《증권법》 제13조는 회사가 공개적으로 신주를 발행할 경우, 반드시 아래 조건에 부합되어야 한다고 규정하였다.³⁸⁾

- a. 건전하고 운행이 양호한 조직기관을 구비할 것
- b. 지속적인 영리능력을 가지고 재무상황도 양호할 것
- c. 최근 3년간 재무회계문서에 허위기재가 없고 기타 중대한 위법행위가 없을 것
- d. 국무원이 비준한 국무원증권감독관리기관이 규정한 기타 조건에 부합할 것

상장회사가 신주를 비공개발행할 경우, 반드시 국무원이 비준한 국무원증권감독관리기관이 규정한 조건에 부합되어야 하며 국무원증권감독관리기관의 심사비준을 받아야 한다.

신 《회사법》과 신 《증권법》의 규정에 의하면 주식회사가 사회공중에 대하여 공개적으로 모집하여 신주를 발행하는 절차는 다음과 같다.³⁹⁾

- a. 주주총회 또는 이사회가 작성한 신주발행 계약

법정자본제하에서 신주를 발행하는 것은 자본을 증가하는 것이며 회사의 중대한 사항에 속하기 때문에 주주총회에서 결의를 해야 한다. 이사회는 권한은 신주발행 또는 자본증가의 방안을 작성하는 것이다. 수권자본제 또는 절충자본제하에서는 원

37) 江平, 前掲書, 192面; 趙旭東, 上掲書, 415-416面.

38) 趙旭東, 上掲書, 419面.

39) 趙旭東, 上掲書, 419-421面參照.

래의 자본범위 이내에서 신주를 발행하는 권한을 회사의 이사회에 부여하였으므로 신주발행은 이사회에서 결의하면 된다. 그러나 만약 수권자본이 이미 발행완료 되고 원래의 자본범위 이외에 자본을 증가할 때에는 주주총회에서 결의해야 한다.

신 《회사법》 제134조의 규정에 의하면 회사가 신주를 발행하는 경우, 주주총회는 다음 각호의 사항을 결의하여야 한다. 첫째, 신주의 종류 및 액수. 둘째, 신주의 발행가격. 셋째, 신주 발행의 시작 및 종료 일자. 넷째, 원 주주에게 발행하는 신주의 종류 및 액수이다.

b. 국무원증권감독관리기관의 심사비준

주주총회에서 신주를 발행하는 결의를 한 후 이사회에서 국무원증권감독관리기관에 관련문서를 보고하고 신주공개발행을 신청한다. 신 《증권법》 제22조의 규정에 의하면 국무원증권감독관리기관에 심사위원회를 설치하고 법에 따라 주식발행의 신청을 심사해야 한다.

신 《증권법》 제24조는 국무원증권감독관리기관 또는 국무원이 수권한 부문은 반드시 증권발행신청을 접수한 날로부터 3개월 이내에 법정조건과 법정절차에 따라 비준하지 않거나 또는 비준한다는 결정을 하고 그 이유를 설명하도록 규정하고 있다.

c. 관련 문서 공고

신 《회사법》 제135조는 “회사가 국무원 증권감독관리기관의 비준을 거쳐 신주를 공개 발행하는 경우, 신주모집설명서와 재무회계보고서를 공고하고 주식청약서를 작성하여야 한다.”고 규정하였다. 신 《증권법》 제25조는 “증권발행신청이 비준되면 발행인은 법률, 행정법규의 규정에 따라 증권공개발행전에 공개발행모집문서를 공고해야 하며 그 문서를 지정장소에 비치하여 공중이 열람할 수 있게 해야 한다. 증권발행의 정보를 법에 따라 공개하기 전에는 어떠한 내부자도 그 정보를 공개하거나 누설해서는 안 된다. 발행인은 공개발행 모집문서를 공고하기 전에 증권을 발행하지 못한다.”고 규정하였다.

d. 증권판매협약 체결

회사가 공개적으로 신주를 발행하는 것은 반드시 법에 따라 설립된 증권경영기

관이 판매를 맡아야 한다. 신 《증권법》 제30조의 규정에 의하면 증권회사가 증권을 판매하는 것은 반드시 발행인과 대리판매 또는 포괄판매의 협약을 체결해야 하는데, 아래 사항을 기재해야 한다. 첫째, 당사자의 명칭, 주소 및 법정대표인의 성명. 둘째, 대리판매, 포괄판매하는 증권의 종류, 수량, 금액 및 발행가격. 셋째, 대리판매, 포괄판매의 기한 및 시작일자. 넷째, 대리판매, 포괄판매의 결제방식 및 일자. 다섯째, 대리판매, 포괄판매의 비용과 결산방법. 여섯째, 계약위반책임 일곱째, 국무원증권감독관리기관이 규정한 기타 사항을 기재하여야 한다.

e. 등기와 공고

신주발행이 완성된 후 회사의 등기자본의 변경을 초래할 수 있고 회사관리기관도 변화를 발생시킬 수 있다. 그러므로 중국 신 《회사법》 제137조는 회사는 신주를 발행하고 그 주금 전액을 다 모집한 후, 회사등기기관에 변경등기를 하고 이를 공고하여야 한다고 규정하였다.

Ⅲ. 新株發行制度의 變化 및 特徵

1. 증권법 제정과 상장제도의 개혁

중국에서 주식회사의 주식을 유통가능하게 하기 위하여 발행의 원활을 기하려는 움직임은 1980년대의 시행기에 이미 존재하였다. 지방단위로 행하여진 주식거래를 제도화하는 형태로, 1990년 12월에 상해증권거래소, 다음해 1월에는 심천증권거래소가 설립되고, 주식시장이 정식으로 발족하였다. 1992년 증권거래 감독기구로서 국무원증권위원회와 그 집행기구로서 중국증권감독관리위원회가 설립되었다. 1998년 양자가 합병하여 성급관청으로서 중국증권감독관리위원회(China Securities Regulatory Commission: CSRC)로 재편되고 본격적인 증권거래감독체제가 정비되었다.⁴⁰⁾

초기의 중국시장은 정부통제하의 시장색채가 매우 강했다. 주식시장에 대한 행정의 강력한 개입을 초래한 것은 국무원 「주식발행·거래관리잠정조례」(1993. 4)에 의한 할당허가제였다. 이 제도 아래서 지역·업종별로 상장범위가 할당되고, 그 범위 내에서 지방정부의 심사·추천과 중앙정부의 증권감독당국에 의한 심사·허가를 통과한 기업만이 상장될 수 있었다. 지방정부는 심사·추천에 있어서 지역경제상의 중요성, 정부와의 관계를 중시하므로, 상장기업의 대부분은 지방정부와 긴밀한 관계가 있는 국유기업을 모체로 하는 기업이고 비국유기업, 특히 민간기업의 상장은 매우 어려웠다. 또한 상장은 반드시 기업으로서의 실력을 갖추는 것도 아니고, 상장 후 업적이 악화되는 기업이 속출하기도 하였다. 허위의 이익을 기재한 신청서류와 주식모집공고서에 의하여 상장한 후 단기간 내에 경영파탄에 이른 예도 많다.⁴¹⁾

주식 등 증권거래 전반을 규제하는 증권법은, 회사법 제정 5년후인 1998년 12월에 공포되고, 다음해 7월에 시행되었다. 동법은 주식의 발행·상장·거래에 관한 공개·공정·공평의 원칙을 표방하고, 정보개시, 주주의 손해배상 등에 의한 투자자 보호의 원칙, 증권시장에 대한 감독·관리강화의 원칙에 법적인 뒷받침을 하였다. 이에 대응하여 2000년 4월에 CSRC가 주식발행인가절차를 발표하여 주식상장의 할당허가제는 폐지되고, CSRC에 의한 심사주체의 인가제로 변경되었다. 이에 따라 주식상장에 대한 행정개입의 여지는 대폭 감소하였으나 개혁 전의 할당허가제 아래서 상장을 했던 기업이 2003년 말, 상장기업 전체의 70%를 차지하고 있고 상장기업의 질적 저하라는 점에서 여전히 심각한 문제를 안고 있다.⁴²⁾

증권법의 수정은 2003년 7월에 시작되었으며, 제10기 전국인대상무위원회 2003년 입법계획에 의하면 12월에 증권법수정초안에 대하여 심의한다고 되어있었다. 그러나 여러 가지 원인으로 하여 2005년 4월에야 심사초안을 심의하였으며 정식으로

40) 梁東錫, 前掲書, 29面; 梁東錫, 前掲論文, 631面.

41) 劉平·今井建一, “中國の企業統治と企業法制の改革”, アジア經濟研究所, 2005, 129面; 紅光實業의 破産 (중국사천성성도시), 2억위안의 허위이윤계상이 발각되어 1998년12월 특별처리, 2000년 사실상 파산됨.

42) 梁東錫, 前掲書, 30面; 梁東錫, 前掲論文, 632面.

증권법의 입법절차에 진입된 것이다. 신증권법은 2년 3개월의 세 차례의 심의를 거쳐 2005년 10월 27일에 제10기 전인대상무위원회 제18차 회의에서 최종적으로 수정되어 2006년 1월1일부터 시행되었다.

신증권법은 감독관리업무집행시 감독관리부문이 권리를 남용하지 않는 전제하에서 그의 권리와 책임을 증진시키는 반면, 이에 대한 제약 및 법률책임도 명확히 규정하고 있다. 또 보도매체나 기타 방식을 통하여 허위적이거나 투자자를 오인시키는 정보를 제공하는 것을 금지하며, 이로써 발생된 손해에 대하여 법에 따라 배상 책임을 진다는 규정도 설치하였다. 그리고 보증·추천인(保薦人)제도를 도입하고 보증·추천인의 자격, 업무집행규칙 등을 규정하였다.

전체적으로 신증권법은 감독관리를 한층 강화하였으며 동시에 금후 자본시장의 발전에 넓은 법률공간을 마련하였다.

2. 株權(股權)分置改革

股權分置란 상장회사의 일부분의 주식은 상장하여 유통되고 일부분의 주식은 상장유통되지 못하는 것을 말한다. 중국은 오랜 시기동안 주식에 대하여 이런 제도를 실행하고 있었는데 이것은 중국주식시장의 정상적인 발전을 방해하는 거대한 걸림돌로 여겨져 왔으며 경제가 발전함에 따라 역작용은 더욱 컸다.⁴³⁾ 이러한 문제를 해결하고 주식시장이 시장화의 운행에 부합되어 자본시장을 보다 건전하게 하기 위하여 중국증권감독위원회는 전체적인 유통신주를 발행하는 제도인 《首次公開發行股票并上市管理方法》을 정식으로 공표하고 2006년 5월18일부터 실행하였다.

2005년 4월 29일, 증권거래감독위원회가 《상장회사의 주권분치개혁시점에 관한 문제의 통지》를 공표한 후 1년의 시간이 경과한 2006년 4월24일까지 상해·심천 증권거래소시장에서 주권개혁에 진입했거나 이미 개혁을 완료한 상장회사는 모두 8668사이다. 이것은 개혁해야 할 A주식상장회사(총 1344사)의 65%를 접하며 그 상응한 주식시가는 전체의 70%, 상응한 주식은 67%에 달하였다.⁴⁴⁾

43) 左慶坤, “我國新股發行制度與定價方式的演變”, 「經濟師」2005年 第12期, 120면.

중국의 주식시장의 발전을 돌이켜보면, 주식시장은 정부의 지도아래 탐색과 실행을 같이 하면서 발전해 왔으며, 일련의 정책을 제정함으로써 비교적 성공적으로 전적인 행정지배에서 시장화로 이전되었다.⁴⁵⁾ 금번의 주권분치개혁은 중국의 주식시장으로 하여금 큰 진보를 가져오게 하였으며, 주식시장이 금융자원의 배제에 대하여 일으킬 긍정적인 역할도 기대된다.⁴⁶⁾

第2節 韓國會社法上 資金調達을 위한 新株發行

新株發行에는 직접적인 資金調達을 목적으로 하는 통상의 신주발행과 특별한 목적 하에서 新株를 發行하는 特殊한 新株發行이 있다.

한국상법은 통상의 신주발행에 대하여 규정하고 있을 뿐만 아니라 轉換株式 또는 轉換社債의 轉換(상법 346이하, 513이하), 新株引受權附社債權者의 新株引受權의 行使(상법 516조의 8), 準備金의 資本轉入(상법 461 2), 株式配當(상법 462조의 2), 株式併合(상법 340이하), 株式의 分割(상법 329의 2), 吸收合併(상법 523조), 分割合併(상법 530조의 6 1항), 株式買受選擇權의 行使(상법 340조의 4), 株式交換(상법 360의 3 3항), 株式移轉(상법 360의 16 1항)등의 특수한 新株發行을 규정하고 있다.⁴⁷⁾

특수한 신주발행의 경우에는 일반적으로 자본증자효과만 가져오고 실질적인 자산의 증가를 가져오는 것은 아니다. 그러나 예외적으로 흡수합병의 신주발행에서는 소멸회사의 재산이 존속회사에 포괄적으로 승계되기 때문에 자본과 자산이 동시에 증가한다, 전환사채의 전환에 의한 신주발행의 경우에는 부채가 소멸하여 소극적으

44) 魏建華, “股權分置改革—由市場走勢引發的思考”, 「中央財經大學學報」, 2006年 第7期, 37面.

45) 左慶坤, 前揭論文, 120面.

46) 左慶坤, 上揭論文, 120面.

47) 崔基元, 前揭書, 979面.

로 재산이 그만큼 증가한다. 그리고 주식의 병합에 의한 실질적인 자본감소의 경우에는 자산과 자본이 모두 감소한다. 또 전환주식의 전환비율이 1대1인 때와 회사정리법에 의한 신주발행의 경우에 납입이 없는 때(회사정리법 254조)에는 자본에 변동이 없다.⁴⁸⁾

본 장의 연구는 신주발행 중에서 자금조달을 직접적인 목적으로 하는 통상의 신주발행에만 한한다.

I. 新株發行의 概念 및 重要問題

韓國에서 新株發行이란 넓게는 會社設立이후에 이루어지는 일체의 株式發行을 뜻하나 좁게는 자금조달을 목적으로 하는 新株發行, 즉 通常의 新株發行을 뜻한다.⁴⁹⁾

주식회사는 원래 大衆資本의 集中을 목적으로 만들어진 제도이므로 이에 알맞은 자금조달수단을 가지고 있는데 新株發行이 바로 그중의 하나이다. 新株發行은 償還株式이 아닌 한 영구한 自己資本이므로 상환해야 하는 부담이 없다. 그러나 신주를 발행하면 그만큼 이익배당의 부담이 늘어나고, 또 누가 얼마를 인수하느냐에 따라 회사의 支配構造에 영향을 주므로 회사로서는 중대한 組織法的 變化이다.

授權資本制하에서 定款에는 발행예정주식수와 회사 설립 시에 발행하는 주식수만을 기재할 뿐 현재 발행한 주식 수는 기재할 필요가 없다(289조 1항 3호 · 5호). 그러므로 발행예정주식총수의 범위 내에서 新株를 발행한다면 定款을 변경할 필요가 없다. 또한 新株發行은 定款에 의해 주주총회의 권한사항으로 하지 않는 한 理事會의 권한사항이므로 이사회 의사결정만으로 資本을 증가할 수 있다(416조). 이는 회사가 현재의 定款하에서 주주로부터 구속받지 않고 經營上의 필요에 따라 수시로 기동성 있게 자금을 조달할 수 있도록 제도적으로 보장함을 뜻한다.⁵⁰⁾

48) 鄭燦亨, 前掲書, 719面; 崔基元, 上掲書, 978面.

49) 李哲松, 前掲書, 675面.

新株發行에 의해 우선 외형적인 資本의 증가가 생긴다. 이에 상응하는 재산의 증가가 따라야 하나, 때로는 그렇지 못할 위험이 있음은 會社設立의 경우와 같다. 그러므로 新株發行에 있어서도 會社設立時에 못지않게 資本充實의 고려가 필요하다. 新株를 제3자가 인수하거나, 株主가 인수하더라도 종전의 持株比率에 따르지 않을 때에는 株主가 종전에 가진 比例的 利益을 잃고 株式의 經濟的 價値의 유지가 어렵게 된다. 그러므로 新株引受는 新株發行에 있어서 株主의 利害가 집중되는 문제이다.

株主가 新株引受權을 갖는다 하더라도 그것은 株主에게 사실상 追加的 出資를 강요하는 셈이 되므로 資力없는 株主를 어떻게 보호하느냐 하는 문제도 또한 중요하다.⁵¹⁾

현행 한국상법은 수권자본제도를 채택하여 이사회가 신주발행에 관한 사항을 결의하여 자유로이 자금조달을 할 수 있게 하여 회사의 자금조달에 있어서 기동성과 편의성을 확보하였는데 다만 상법은 이사회와 독선과 자의적인 신주의 남발을 억제하기 위해 주주에게 新株引受權(주주가 종래 가지고 있던 주식의 수에 비례하여 우선적으로 신주를 배정받을 수 있는 권리)을 부여하고(상법 제418조), 불공정한 신주발행을 예방하기 위하여 법령 또는 정관에 위반하거나 현저하게 불공정한 방법에 의하여 주식을 발행함으로써 주주가 불이익을 받을 우려가 있는 경우에 新株發行留止請求權(상법 제424조)을 인정하고 있다. 또 제3자에게 신주인수권을 인정하는 예로서는 증권거래법에서 종업원에게 발행주식 총수의 100분의 20을 초과하지 않는 범위 내에서 우선적으로 배정할 권리를 인정하여 종업원지주제도를 법정화하였다.

50) 그러므로 商法上 新株發行은 경영상의 필요에 따른 자금조달수단의 하나에 불과하고 獨逸株式法이나 舊商法(62년개정전)상의 資本增加와 같이 회사의 構造的 變化를 초래한다는 의미는 부여되어 있지 않다; 李哲松, 上揭書, 676面.

51) 李哲松, 上揭書, 677面.

II. 新株發行의 節次

1. 新株발행사항의 결정

신주발행에 관한 다음의 사항은 원칙적으로 이사회에서 결정하여야 한다(상법 제 416조). 그리고 이 사항은 중요한 사항이므로 그 전부를 대표이사에게 일임할 수는 없다. 그러나 정관에 의하여 수권자본제도의 운용을 배제하려고 주주총회에서 신주 발행의 결정을하기로 한 경우에는 물론 주주총회에서 결의하여야 한다. 理事會가 新株發行을 결정할 때에는 반드시 신주의 종류와 수, 신주의 발행가액과 납입기일, 신주의 인수방법, 현물출자에 관한 사항, 신주인수권의 양도에 관한 사항, 신주인수권증서의 발행에 관한 사항, 배정기준일 등을 같이 결정해야 한다.

2. 신주배정일의 지정·공고

신주발행시에는 반드시 신주배정일을 정하고 그 2주간 전에 이를 공고하여야 한다(상법 제418조 제2항).

3. 新株引受權者에 대한 催告

회사는 일정한 기일(청약기일)을 정하여 그 기일의 2주간 전에 신주인수권자에게 그 자가 인수권을 가지는 주식의 종류와 수 및 그 기일까지 주식인수의 청약을 하지 아니하면 그 권리를 잃는다는 뜻의 통지(실권예고부청약최고)를 하여야 한다. 그리고 신주인수권을 양도할 수 있는 것에 관한 사항과 주주의 청구에 의해 신주인수권증서를 발행한다는 사항을 정한 때에는 그 사항도 통지를 해야 한다. 무기명주권을 발행한 때에는 청약기일의 2주간 전에 같은 내용을 공고하여야 한다(상법 419조). 이상의 通知와 公告는 신주인수권자가 확정된 상태에서만 가능하므로 新株

配定基準日 이후에 하여야 한다.

4. 新株引受權證書의 發行

신주인수권증서란 주주의 신주인수권을 표창한 有價證券이다.⁵²⁾ 신주인수권증서는 이사회가 新株의 발행사항으로 株主의 신주인수권을 양도할 수 있음을 정한 경우에 한하여 발행한다(상법416조 6). 신주인수권증서의 占有者는 適法한 所持人으로 추정한다(상법 420조의 3 2항). 이와 같은 權利推定力의 결과 신주인수권증서의 善意取得도 가능하다.⁵³⁾

5. 引受

會社設立時와 마찬가지로 請約과 配定에 의해 株式引受가 이루어진다. 그 法的性質은 入社契約이라 본다(通說).⁵⁴⁾

理事는 株式請約書를 작성하여야 하며, 주식을 인수하고자 하는 자는 이 주식청약서에 의하여 청약하여야 한다. 다만 신주인수권증서를 발행한 경우에는 이에 의해 청약해야 한다.

配定도 이사가 하는데 株主이든 제3자이든 신주인수권을 가지는 자에 대한 배정에 있어서는 理事의 裁量이란 있을 수 없다. 그러나 公募부분에 대해서는 理事의 裁量으로 배정할 수 있다. 配定에 의하여 新株引受는 완결되며 배정한 주식수가 청약한 주식수에 미달한다 하여 引受人이 異議를 제기할 수 없다.

6. 納入

52) 鄭燦亨, 前掲書, 916面; 李哲松, 上掲書, 693面.

53) 상법 420조의 3 2항; 李哲松, 上掲書, 700面; 鄭燦亨, 上掲書, 916面.

54) 이것은 통설이다; 李哲松, 上掲書, 697面; 鄭燦亨, 上掲書, 924面.

引受人은 引受價額을 납입할 의무를 지며, 理事는 新株引受人으로 하여금 그 배정한 주식수에 따라 納入期日에 그 引受한 각 株에 대한 引受價額의 전액을 납입시켜야 한다(상법 제421조). 인수인이 납입기일에 납입하지 아니한 때에는 인수인으로서의 권리를 잃는다(상법 제423조 2항). 이 부분에 대하여는 다시 引受人을 모집할 수도 있고 발행을 포기하고 발행예정주식총수의 未發行部分으로 남겨두어 차 후에 발행할 수도 있다. 失權한 株式引受人에 대하여는 손해배상을 청구할 수 있다(상법 제423조 3항).

7. 現物出資의 檢査

現物出資가 있는 경우 理事는 이를 조사하게 하기 위하여 法院에 檢査人의 선임을 청구하여야 한다(상법 제422조 1항). 검사인의 조사는 공인된 鑑定人의 감정으로 갈음할 수 있다(통설). 法院은 檢査人의 보고서 또는 감정인의 감정결과를 심사하여 현물출자가 부당하다고 인정한 때에는 이를 변경하여 理事와 현물출자자에게 통고할 수 있다(상법 422조 2항). 현물출자자는 이에 불복하여 株式의 引受를 취소할 수 있다. 통고 후 2주간 내에 취소가 없으면 통고한 내용대로 변경된 것으로 본다(상법 422조 3항·4항).

判例는 現物出資에 관하여 이와 같은 검사절차를 거치지 않더라도 新株發行이나 이로 인한 變更登記가 무효로 되는 것은 아니라고 한다.⁵⁵⁾

8. 失權株와 端株의 處理

失權者는 신주인수권자가 청약을 하지 아니함으로써도 생기고, 新株引受人이 납입기일에 납입하지 아니함으로써도 생긴다.⁵⁶⁾ 新株發行時에는 資本의 全額確定을 요하지 않으므로 實權株와 端株는 未發行部分으로 유보하여도 관계 없으나 이사회

55) 大法院 1980.2.12 判決, 79다 509.

56) 李哲松, 前掲書, 699面; 鄭燦亨, 前掲書, 914面.

의 결의로 처리할 수 있다고 해석되고 있으며, 또 실무에서도 그렇게 하고 있다.

端株는 1株 미만의 株式을 말하는데, 新株發行時에는 보통 신주인수권자의 持株數에 비례하여 배정하는 과정에서 생긴다. 株式不可分の 원칙으로 인해 端株를 그대로 배정할 수 없음은 물론이다. 端株에 관하여는 資本減少에서와 같은 규정은 없으나 時價로 處分하여 발행가와의 차액을 단주의 주주에게 돌려주어야 공평하다는 것이 통설이다.⁵⁷⁾

9. 登記

新株發行으로 인해 등기사항인 資本의 총액과 發行株式의 총수가 늘어나므로 變更登記를 하여야 한다.⁵⁸⁾

외에 또 上場法人의 新株發行에 있어서는 投資者保護를 위해 證券去來法上 특별한 절차를 규정하고 있다.

Ⅲ. 新株發行의 效力發生

신주발행은 신주가 일부 인수되지 아니하거나 무효·취소되더라도 신주발행 자체의 효력에는 영향이 없다. 신주발행은 자금조달의 수단이므로 일부라도 인수·납입이 이루어지면, 그 부분에 한해서는 신주발행의 목적을 이룬 것이 되기 때문이다.⁵⁹⁾

인수인이 납입 또는 현물출자의 이행을 한 때에는 納入期日의 다음날로부터 株

57) 鄭熙喆, 「商法學」(上), 1989, 519面; 鄭東潤, 前掲會社法, 525面; 蔡利植, 「商法講義」(上), 697面; 李哲松, 上掲書, 699面(실무상으로도 이와 같이 하고 있다고 한다); 鄭燦亨, 上掲書, 915面; 徐燉珏·鄭完裕, 第4訂版 商法講義(上), 1999, 492面.

58) 상법 317조 2항 2호·3호, 同條 4항.

59) 鄭熙喆, 前掲書, 519面; 鄭燦亨, 前掲書, 923面; 李哲松, 前掲書, 701面.

주의 권리의무가 있다. 즉 이날로부터 新株의 株主가 되며 이에 따라 新株引受人의 지위, 즉 權利株의 상태가 종식되고 株式의 양도가 가능하나, 株券을 발행하기 전에는 商法 제335조 제3항의 양도제한을 받는다. 회사는 지체없이 株券을 발행하여야 한다.

납입기일의 다음날부터 신주의 효력이 발생하는 결과, 그 날이 속하는 영업연도의 利益配當에 新株도 참여한다.

IV. 新株發行에 관한 기타 責任

新株發行時에 이사는 引受擔保責任을 진다. 이것은 신주의 발행으로 인한 變更登記가 있는 후에 아직 인수되지 아니한 株式이 있거나 株式引受의 請約이 취소된 때에 理事가 이를 공동으로 인수한 것으로 보는 것이다(상법 428조). 이것은 無過失責任이며 총주주의 同意로써도 면제할 수 없다.⁶⁰⁾

新株發行은 現株主의 比例的 利益에 중대한 영향을 미치므로 회사의 違法·不公正한 신주발행에 대해 개별 株主의 이익을 보호하기 위하여 新株發行留止請求權制度를 규정하고 있다. 회사가 法令 또는 定款에 위반하거나 현저하게 不公正한 방법에 의하여 株式을 발행함으로써 株主가 불이익을 받을 염려가 있는 경우에 그 株主는 회사에 대하여 그 발행을 留止할 것을 청구할 수 있다. 이 권리의 행사는 單獨株主만으로 청구가 가능하며 신주인수권의 有無, 議決權의 有無를 묻지 않는다. 유지청구는 신주발행의 效力이 발생하기 전, 즉 納入期日까지 하여야 한다. 주주가 유지청구를 하더라도 발행절차에 직접 영향을 주는 바가 없으며 다만 회사가 유지청구를 받았을 때에는 신주발행의 違法·不公正 여부를 심사해야 할 주의의무를 진다. 留止여부는 이사회에서 결정해야 한다.⁶¹⁾

60) 崔基元, 前掲書, 1008面; 李哲松, 上掲書, 699面.

61) 孫珠瓚, 第15補訂版 商法(上), 博英社, 2004, 223面; 崔基元, 上掲書, 1010面; 李哲松, 上掲書, 700面; 金容泰, 全訂商法(上), 1984, 414面.

理事와 通謀하여 현저하게 불공정한 發行價額으로 株式을 引受한 者는 회사에 대하여 公正한 發行價額과의 差額에 상당한 금액을 지급할 의무가 있다(상법 424조의 2 1항).

引受人은 공정한 가액과의 차액에 상당한 금액을 회사에 지급하여야 한다. 引受人의 책임은 회사의 資本充實을 위한 추가적 出資義務의 성질을 띠므로, 株主有限責任原則의 예외를 이룬다는 것이 통설이다. 따라서 이 支給義務는 引受人이 회사에 대해 갖고 있는 債權과 相計할 수 없다(상법 334조). 이와 달리 引受人의 책임은 資本充實과 다른 株主의 보호를 위해 인정된 특수한 손해배상책임이라고 설명하는 견해도 있다.⁶²⁾

또 新株發行無效의 訴, 新株發行의 不存在, 引受行爲의 瑕疵의 主張 등에 관한 규정을 두어 신주발행에서 나타날 불공정하고 위법한 현상에 대비해 구제방법을 규정함으로써 신주발행을 최대한으로 규범화하려고 시도한다.

V. 會社法改正案中 株式에 관한 內容

한국 법무부는 2005년 7월 회사법개정특별분과위원회를 구성하고 회사법의 개정 작업을 진행하였다. 주식과 사채제도를 재검토하여 기업의 자금조달을 원활하게 하는 한편, 다양한 종류의 주식발행을 가능케 하여 적대적 M&A에 대한 방어책을 마련하고 기업의 구조조정을 용이하게 하였고, 무액면주식의 발행에 따른 자본제도의 대변혁과 법정준비금제도를 개편하였다.

1. 다양한 종류주식을 발행할 수 있게 규정하였다.

최근에 투기자본에 의한 적대적 인수시도가 커다란 사회문제가 되고 있는데 비

62) 河本一郎, 「現代會社法」(新訂第7版), 商事法務研究會, 1992, 265面; 田中誠二, 「三全訂 會社法詳論」(下), 勁草書房, 1982, 965面.

해 법제에 적대적 기업인수에 대한 방어수단이 부족한 사실에 비추어 주식에 관하여는 자금조달의 원활화와 적대적 M&A에 대한 대책차원에서 주식의 종류를 다양화하였다. 이번 상법개정안에서는 의결권제한주식(이익배당의안에 대한 의결권은 있으나, 이사선임의결권은 없는 주식)과 같이 부분적으로 의결권이 제한되는 주식의 발행이 가능하도록 하였다. 그리고 임원선·해임권부주식(이사의 선임과 해임에 관하여만 의결권이 있는 주식), 거부권주식(특정한 사항에 관하여 거부권을 가지는 주식), 양도제한주식(이사회 승인이 있어야만 양도가 가능한 주식)등을 도입하기로 하였는데 이와 같은 주식을 도입하려면 그 어려움 또한 아주 크다.⁶³⁾

그리고 종류주주총회에서의 이사 또는 감사의 선해임(임원임명권부주식)을 새로이 추가하고(개정안 제344조 제1항 제3호 내지 6호), 여기다가 종래 종류주식에 포함되지 않았던 전환주식과 상환주식을 종류주식에 포함시켰다.

종류주식의 다양화는 국제적인 추세인데, 미국의 경우 일찍부터 다양한 유형의 종류주식을 인정해 왔고 일본의 경우도 2001년 상법개정에서 대폭적으로 새로운 유형의 종류주식을 도입하였으며, 영국이나 독일 이탈리아 등 유럽의 경우도 최근에 종류주식의 다양화에 적극적이다.⁶⁴⁾

2. 무액면주식제도의 도입

현행상법은 정관에 1주의 금액을 정할 것을 요구하며 자본은 발행주식의 액면총액이라고 규정하고 있으며 액면주식만 허용되고 있다(상법330조). 허나 실무에서 이러한 규정들은 기동적인 자금조달을 곤란하게 하고 주권교체 등 불편과 비용이 유발되게 한다. 그리고 이것은 자본금의 과도한 적립의 원인이 되고 있으며, 자본준비금의 용도제한(자본결손의 보전과 자본전입)과 맞물리면서 신축적인 재무관리를 저해할 뿐만 아니라 효율적인 자산운용을 곤란하게 하고 있다.

63) 권중호, 「2006년 회사법 개정시안의 주요내용-자금조달관련사항을 중심으로」, 상사법연구 제25권 제2호, 통권 제51호, 한국상사법학회, 2006, 318面; 최준선, “2006년 會社法改正案의 論點”, 「기업법연구」 제20권 제4호, 한국기업법학회, 2006. 12, 26面.

64) 권중호, 上揭論文, 313面; 최준선, 上揭論文, 25面

바로 이러한 이유때문에 차제에 액면주식제도 자체를 폐지하고 무액면주식제도로 일원화하자는 주장이 제기되기도 했으나, 액면주식제도에 익숙하다는 점 등을 이유로 액면주식과 무액면주식을 병용하기로 하였다.⁶⁵⁾ 개정안은 회사의 정관에 정함이 있으면 주식 전부를 무액면주식으로 발행할 수 있으며, 또한 기발행주식의 경우에는 전주식을 액면주식에서 무액면주식으로 혹은 그 반대로 무액면주식에서 액면주식으로 전환할 수 있다고 하였으나 다만 주식을 나누어 일부는 액면주식과 무액면주식으로 하는 것은 허용되지 않는다.⁶⁶⁾

무액면주식의 경우 자본금을 구성하는 기준에 관하여 개정안은 발행가액을 기준으로 “자본금은 발행가액의 2분의 1이상의 금액으로서 이사회에서 자본금으로 계상하기로 한 금액의 총액”으로 하기로 하고, 자본에 계상되지 않은 나머지 금액에 대해서는 자본준비금으로 계상하도록 하였다.⁶⁷⁾

3. 신주발행사항의 사전공시제도의 신설

현행 상법에서 주주의 이익을 보호하기 위하여 신주발행유지청구권을 인정하고 있으나 이걸 행사함에 있어서 그 전제가 되는 “신주의 제3자배정사실에 관한 사전인지”의 수단이 마련되어 있지 않기에 주주는 신주발행유지청구권을 행사할 수 있는 기회를 갖지 못하는 경우가 대부분이다. 이런 점을 고려하여 개정안은 제3자배정방식으로 신주를 발행하는 경우에는 주금납입기일의 2주전에 신주의 발행사항을 주주에게 통지하고 공고해야 한다는 신주의 제3자배정에 관한 사전공시제도를 신설하였다.⁶⁸⁾

65) 외국의 입법례에 의하면 대부분의 나라에서 무액면주식의 발행을 허용하고 있다. 미국의 델라웨어주, 캐나다의 일부 주, 독일 등은 액면주식과의 병용을 인정하고 뉴질랜드, 오스트레일리아, 일본 등은 무액면주식으로 일원화하였다.

66) 梁東錫·徐聖浩, “주식회사자본관련제도 개선에 관한 연구”, 「기업법연구」 제21권제3호, 한국기업법학회, 2007, 178面.

67) 梁東錫·徐聖浩, 上揭論文, 179面.

68) 권중호, 前揭論文, 314面.

그리고 현행상법이 전환주식의 전환과 상환주식의 상환을 매우 제한적으로 인정하고 있는데 비추어 개정안은 우선 이 두 가지 주식을 종류주식의 한 유형으로 하고 상환과 전환을 추진할 수 있는 주체를 주주와 회사 쌍방으로 확대하고 그 대가에 대해서도 다양화하였다.

第3節 兩國會社法上 資金調達을 위한 新株發行에 관한 比較

I. 株式의 概念

중국회사법에서의 주식(股份)은 주식회사의 자본과 주주권리의 최소단위이다. 각 주식은 상호 평등하고 법률에 규정이 있는 외에는 정관(章程) 또는 기타 형식으로 주식의 양도를 금지하거나 제한하지 못한다. 주식은 주권(股票)의 형식을 취한다. 주권이란 회사가 발행하는 주주의 주식소유를 증명하는 증서이다⁶⁹⁾ 주식의 법적 성질은 金額性, 平等性, 不可分性, 責任有限性, 讓渡性, 證券性 및 權利性 등을 들 수 있다.⁷⁰⁾

한국상법상 주식회사에 있어서 주식이란 두가지 의미가 있는데, 자본구성단위라는 의미(상법 329조 2, 상법 464조 등)와 주주의 회사에 대한 지위(상법 335조)라는 의미이며 주식이란 개념을 통하여 물적요소인 자본과 인적요소인 사단을 결합시킨다. 이점에 있어서 株式은 人的會社에 있어서의 持分과 그 뜻을 같이한다. 持分에 社員으로서의 地位라는 뜻 외에 資本持分, 즉 會社資産에 대한 경제적 참가비율의 뜻이 있듯이 株式에도 資本持分, 즉 資本의 균등한 구성단위로서의 뜻이 있다.⁷¹⁾

69) 韓大元 外 14인, 「現代中國法概論」, 박영사, 2002년, 360面 .

70) 江平, 前掲書, 189-190面 ; 顧功耘, 前掲書, 228~229面 .

한중 양국에 있어서 주식에 대한 해석은 그 용어는 다르지만 본질적인 차이는 없다. 중국 회사법에 의하면 유한책임회사에서도 주식(股份)이라는 단어를 사용하고 있으나 회사법에는 유한회사의 자본을 주식으로 나눈다는 명확한 규정은 없고 실천에서 회사가 자체로 정할 수 있게 한다.⁷²⁾ 그것은 한국의 유한회사의 사원권과 같은 의미로 쓰인다.

II. 株式의 種類

중국 회사법에 명문으로 규정되어 있지 않으나 서로 다른 투자주체에 따라 國家株, 法人株, 個人株 및 外資株로 나눈다. 이 분류는 “股份制企業試點方法”에서 제기하여 “股份有限會社規範意見”중에 있는 것으로서 중국주식제의 전환과정 중에 현실화된 것이다.⁷³⁾

韓中 양국은 모두 기명주식과 무기명주식을 명문으로 규정하고 있으며 원칙적으로 액면주식만을 인정한다.⁷⁴⁾ 그러나 한국 2006년 상법개정안에서는 무액면주식 도입을 주장하는데 조만간에 한국에서 무액면주식발행이 예정된다. 무액면주식의 도입으로 인하여 자금자달이 보다 쉽게 되고, 주권교체 등 불편을 해소하고 그 비용을 감소할 수 있을 뿐만 아니라 자산운용을 효율적으로 할 수도 있을 것으로 기대된다. 중국회사법은 회사가 발기인, 법인에게 발행하는 주식은 반드시 기명주식이여야 한다고 규정하고 있으며 사회공중에 향하여 발행하는 규정에는 그런 규정이

71) 李哲松, 前揭書, 227~228面; 鄭燦亨, 前揭書, 550面(주식은 株式會社의 物的要素인 資本과 人的要素인 株主(社員)을 연결시킨다. 인적회사에서는 사원이 자본에 선행하나, 주식회사에서는 자본이 사원(주주)에 선행하고 이러한 자본은 주식을 통하여 사원(주주)과 연결된다).

72) 江平, 前揭書, 185面; 趙旭東, 前揭書, 308面.

73) 이 분류는 중국의 國有企業股份制改造가 “先시험, 後규범”이라는 역사적 배경하에서 필요한 것이었다(王文杰, 前揭書, 231面).

74) 江平, 前揭書, 191面; 한국 상법은 액면주식만을 인정하지만 예외로 證券投資會社法에 의해 설립된 證券投資會社는 무액면주식을 발행할 수 있다. 동법 제43조 제2항.

없이 두 가지가 다 가능하다. 그리고 중국경내에서 상장한 외자주식과 외국투자자들을 대상으로 해외에서 상장한 주식에 대해서는 기명주식이어야 한다고 규정하고 있다.

중국회사법 중에는 普通株와 特別株의 구별이 없고 명문화 된 규정이 없지만 회사법상 特別株의 발행을 금지하지 않는다.⁷⁵⁾

한국 상법 제344조 제1항⁷⁶⁾에서 말하는 수종의 주식에는 普通株, 優先株, 後配株, 混合株 등이 있으며 특별한 성질의 주식으로는 償還株式, 轉換株式, 의결권 없는 주식 등이 있다. 한국에서 수종의 주식을 발행할 수 있도록 규정한 것은 주식에 투자유인동기를 부여함으로써 주주의 모집을 용이하게 하고, 나아가서 자금운용의 기동성을 높일 수 있다.⁷⁷⁾ 특히 신주를 발행할 때, 특수한 주식인 상환주식, 무의결권 주식, 전환주식 등을 발행할 수 있게 하여 투자자들의 다양한 기호를 만족시켜 회사의 자금조달을 보다 쉽고 활발히 할 수 있다.

다시 말하면 주식의 종류에 있어서 한국과 중국은 모두 여러 종류의 주식을 승인한다. 그러나 한국은 명문으로 그것을 명확히 하고 있는 반면에 중국은 묵인하고 있는 실정이다. 한국상법상 수종의 주식에 대한 명확한 규정은 실천에 튼튼한 제도적인 보장을 주고 있다. 중국에서도 한국의 입법을 참고로 수종의 주식, 특수한 주식을 개발하고 이에 대하여 명문으로 규정하여 그 발전공간을 넓혀줄 것이 필요하다고 생각된다.

Ⅲ. 新株發行의 要件과 節次

75) 江平, 上掲書, 191面; 회사법 제135조는 “국무원은 회사가 이 법에서 규정하는 주식증서 이외의 기타종류의 주식증서를 발행하는 것에 대하여 별도로 규정할 수 있다.”고 규정하고 있다.

76) 한국 상법 제344조 1항은 “會社는 利益이나 利子の 配當 또는 殘餘財産의 分配에 관하여 內容이 다른 數種의 株式을 發行할 수 있다”고 규정하고 있다.

77) 李範燦, 「例解商法」(上), 1988, 491面; 鄭燦亨, 前掲書, 611面; 李哲松, 前掲書, 232面.

양국은 모두 주식회사만이 신주를 발행할 수 있게 한다. 중국은 법정자본제를 취하고 있기 때문에 신주를 발행함으로써 필연적으로 자본이 증가되며 따라서 정관을 변경해야 하고 등기기관에 변경등기를 해야 한다. 중국에서 신주를 발행하려면 이사회에서 방안을 작성하고 주주총회의 특별결의를 거쳐야 한다. 또 주주총회에서 신주발행을 결의한 후에는 국무원이 수권한 부문 또는 성급인민정부의 허가를 받아야 하는 등 일련의 복잡한 절차를 거쳐야 한다. 그러나 한국은 수권자본의 범위 내에서 신주를 발행하여 자본을 증가시키기 위하여 이사회 결의만으로 충분하다. 이와 같이 신주를 발행하는 절차와 요건이 간단하기 때문에 신주발행을 통한 효율적인 자금조달을 기대할 수 있으며, 이것은 한국에서 신주발행이 중국보다 활발한 요인이 되고 있다.

중국 현행 회사법은 실천경험과 외국의 선진적인 법제도를 참고로 하여 주식회사의 발기설립에 대하여 분할인수는 인정하지 않지만 분할납부가 가능한 완화된 법정자본제도를 취하고 있다. 이 제도가 비록 중국에서 회사설립의 어려움을 훨씬 완화시켰지만 이런 법제도하에서 신주를 발행하는 것은 수권자본범위내에서 신주를 발행하는 것에 비하면 그 효율과 기동성이 크게 떨어진다. 이것은 주식회사가 필요에 따라 효율적으로 자금을 조달하는 한계를 조성한다. 이런 점을 감안해 볼 때 중국에서도 한국에서처럼 절충적인 수권자본제의 도입으로 회사의 설립과 회사의 자금조달에 편의성과 효율성을 부여해야 할 것이다.

중국에서는 신주발행이 저조한 국면을 개선하기 위하여 상장회사의 주권분치개혁을 실시하였는데 이 개혁은 신주를 발행하는데 제도적인 보장을 하였고 신주발행의 속도를 가속화시켰다. 그러나 신주발행의 시장화를 맹목적으로 추구한 탓에 신주발행의 발전이 지나치게 빠른 반면에 신주를 발행하는 구체적인 문제에 대한 처리상에 많은 문제가 존재하게 하였다.⁷⁸⁾ 이것은 중국에서 상기 개혁의 시점에서 신주를 발행함에 있어서 속도를 조절하면서 2급주식시장관리를 규범화하고 주가를 적절하게 결정할 것을 요구한다.⁷⁹⁾

78) 謝壩, “新株發行的制度缺憾”, 「銀行家」, 2007, 78面.

79) 謝壩, 上揭論評, 78面; 李慶峰, “二元結構下的新株發行定價研究”, 「中國軟科學」, 2005年 第2期, 89面.

IV. 株主의 新株引受權

자본의 증가는 회사의 자본구조를 변화시켜 주주의 이익에 영향을 준다. 그러므로 중국회사법은 신주발행계약에 원주주에게 발행할 신주의 수와 주식의 가격을 반드시 정할 것을 요구하며 이 계약은 비록 이사회에 의해 작성되지만 주주총회의 특별결의를 거쳐야 만이 효력을 발생한다. 즉 주주총회의 특별결의로 이사회를 견제하고 있다.

그러나 한국은 수권자본의 범위 내에서는 이사회 결의만으로 신주를 발행할 수 있기 때문에 신주인수권제도를 상법에 규정함으로써 이사회가 권한을 행사하는 것을 견제하고 있다. 비록 주주의 신주인수권을 인정하는 문제에서 여러 가지 상이한 주장들이 존재하지만 이 제도가 주주의 이익을 보호하는 중요한 제도임은 틀림없다. 그러나 주주이익에 대한 지나친 보호는 자칫하면 회사가 자금을 조달하는 기동성을 해할 수 있으므로 주식회사의 정관에 주주의 신주인수권을 제한하기 위한 규정을 둘 것도 필요하다.⁸⁰⁾

그러므로 주주의 신주인수권제도는 수권자본제를 실행하는 한국에서는 없어서는 안 될 제도이지만 현재 중국회사법상에서는 그 효과가 별로 없는 제도라고 생각된다. 만약 중국에서도 경제발전과 회사제도발전의 요구에 의해 현재의 완화된 법정 자본제를 포기하고 절충적인 수권자본제도를 도입한다면 이 주주의 신주인수권제도는 이사회를 견제하고 주주이익을 보호하는 중요한 보장이 될 것이며, 따라서 이 제도의 도입도 필요할 것이다.

80) 金英坤, “新株引受權의 法理”, 法學研究 第22集, 229面.

第4章 株式會社의 社債發行

第1節 中國 會社法上 株式會社의 社債發行

I. 社債의 概念 및 特徵

중국에서 회사채란 회사가 채권이라는 유가증권을 발행하는 방식으로 법정절차에 따라 사회공중으로부터 자금을 모집하고 이로 인한 채권소유자와 형성하는 일종의 채권채무관계를 말한다. 채권의 소지인과 발행회사 간에는 원금을 상환하고 이자를 지급하는 것을 내용으로 하는 채권채무의 법률관계를 형성한다.⁸¹⁾

사채의 특징은 주로 아래 몇 가지로 표현된다.⁸²⁾

첫째, 사채의 표현형식은 회사채권이다. 사채는 일방이 회사채권을 교부하고 다른 일방이 현금을 교부하는 방식으로 형성하는 채권채무관계이다. 회사채권은 회사채의 화체(載體)이고 회사는 회사채권을 발행하는 형식으로 사회공중으로부터 자금을 모집하고 투자자는 회사의 채권을 구매하는 것을 통하여 회사의 채권자가 되며 동시에 회사채권이 가져다주는 이익을 향유한다. 회사채권은 일종의 유동성과 수익성을 갖는 요식유가증권이고 회사채무의 증권화를 촉진하는 주요 방식이며 또 증권시장의 주요투자도구의 하나이다.

둘째, 사채의 모집대상은 광범위성과 불특정성을 갖는다. 사채권의 투자자는 불특정한 사회공중이고 사채권을 구매하는데 신분과 자격에 대한 아무런 제한이 없으며 다만 자금을 투입하면 회사가 합법적으로 발행한 채권을 살 수 있고 사채권의 소지인이 될 수 있다. 즉 소지인은 사채의 채권자가 되고 발행한 회사는 사채의

81) 馮果·彭眞明, 前掲書, 256面; 趙旭東, 前掲會社法, 186面.

82) 趙旭東, 上掲書, 186-187面.

채무자가 된다. 동일차(同一次)에 발행한 회사채권의 소지인이 향유하는 권리는 동일하며, 사채권의 소지인의 지위는 평등하고 상호의 구별은 다만 소지하는 채권의 수량이 다른 데 있다.

셋째, 사채의 목적물(標的)은 현금만 가능하고 일종의 현금채권이다. 사채는 회사채권의 양도, 저당에 의해 유통되고 양도와 저당은 회사채의 주체를 변화시킨다.

넷째, 사채의 발행과 모집을 위해서는 엄격한 제한적 조건과 절차적요구가 있다. 사채는 사회에 대하여 공개적이고 대규모적으로 자금을 모으는 모금방식이며, 나아가서는 금융질서의 안정에도 영향을 주고 사회의 불안정을 야기할 수 있기 때문에 각국의 입법은 회사채의 발행과 모집 등에 대하여 엄격한 조건과 제한을 가하고 있다.

회사채권과 주권은 회사가 자금을 모으는 주요형식이며 많은 비슷한 점을 갖는데 그들은 모두 유가증권이고 모두 불특정의 사회주체에 대하여 발행되며 모두 요식증권이고 모두 투자자의 투자도구이며 모두 일정한 유통성을 갖는다는 점 등이다. 그러나 양자도 아주 큰 차이가 있는데 그 주요표현은 다음과 같다.⁸³⁾

a. 법적성질이 다르다

주식은 일종의 주권증거이고 소지인은 회사의 주주가 되며 모집한 자금은 회사의 자본금이지만 회사의 채권은 일종의 채권채무의 법률관계로 표현되고 증권소지인은 회사의 채권자이고 모집한 자금은 회사의 부채를 형성한다. 신주발행은 하나의 주권으로 자금을 조달하는 행위이고 채권발행은 하나의 채권으로 자금을 조달하는 행위이다.

b. 발행주체가 다르다

중국에서 주권의 발행은 주식유한회사만 할 수 있고 회사의 채권발행은 그런 제한이 없다. 신회사법은 회사채권을 발행할 수 있는 회사종류에 대하여 제한을 하지 않았는데 조건에 부합되고 심사를 통과한 주식유한회사와 유한책임회사는 모두 사채를 발행할 수 있다고 하였다.

83) 趙旭東, 上揭書, 193-194面.

c. 발행조건이 다르다

회사법상 주권발행과 채권발행의 조건에 관한 규정은 서로 다르다. 예를 들면 주식의 발행가격은 액면가에 따라 할 수 있고 액면가를 초과할 수도 있지만 액면가보다 낮아서는 안 된다. 그러나 사채의 발행가격은 액면가와 같을 수도 있고 높을 수도 있으며 낮을 수도 있다.

d. 소지인이 향유하는 권리가 다르다

주식소지인은 회사의 주주이며 주주신분에 기초하여 발생하는 각종 주주권리를 향유하는데 예를 들면 회사에 투입한 출자액에 따라 자산수익권, 중대사항 결정권과 선거권 등 직접 또는 간접적으로 회사경영관리에 참가할 수 있는 권리를 향유한다. 그러나 사채의 소유자는 회사의 채권자이기 때문에 회사채권이 만기된 후 발행회사에 본전을 갚고 이자를 지불할 것을 요구할 권리만 향유하며 일반적으로 회사경영관리에 참여할 권리는 없다.

e. 소지인의 투자수익이 다르다

채권소지인에 대하여 회사는 반드시 약정한 기한과 이율에 따라 원금을 갚고 이자를 지불하여야 한다. “원금을 갚다”는 것은 투자의 본금을 반환한다는 것이고 “이자”(息)는 채권의 이자이고 회사채권에 투자한 이익의 대가이다. 채권이자는 일반적으로 모두 사전에 약정한 채권이율에 따라 계산하는데, 그것은 고정적인 것이고 회사경영업적의 영향을 받지 않는다. 주식소유자에 대하여는 원칙적으로는 이윤이 많으면 많이 배당받고 적으면 적게 받고 없으면 못 받는 것을 원칙으로 주식이자를 지불하고 투자대가에 대하여 보통 사전에 약정할 수 없으며 주식의 투자는 특수한 기한이 없다. 그 외, 주주가 자본을 회수하고 회사에 주식의 투자원금을 돌려줄 것을 요구하면 법률의 전문규정에 의해 법정절차에 따라 하여야 한다. 이와 같이 채권투자와 주식투자가 감당하는 위험과 투자의 수익은 서로 다르다.

II. 社債의 種類

1. 중국회사법의 분류

① 기명사채와 무기명사채

사채에 소지인의 성명 또는 명칭이 기재되어 있는가에 근거하여 기명사채와 무기명사채로 나누는데 채권소지인이 권리를 행사하는 방식이 다르고 사채가 멸실할 경우 보호조치가 다르다.⁸⁴⁾

중국 신《회사법》 제157조는 “회사의 채권은 기명채권과 무기명채권으로 나눈다”고 규정하였다.

중국 신《회사법》 제158조는 회사가 회사채권을 발행할 때 반드시 회사채권의 명부(存根簿)를 두어야 한다고 규정하였다. 기명회사채권을 발행하면 반드시 회사채권의 명부에 아래의 사항을 명확히 기재해야 한다.

- a. 채권소지인의 성명 또는 명칭 및 주소
- b. 채권소지인이 채권을 취득한 일자 및 채권의 번호
- c. 채권의 총액, 채권의 액면금액, 채권의 이율, 채권의 원금을 갚고 이자를 지불하는 기한과 방식
- d. 채권의 발행일자

무기명회사채권을 발행할 때에는 반드시 회사채권의 원부에 채권의 총액, 이율, 상환기한과 방식, 발행일자 및 채권의 번호를 기재해야 한다.

양자의 구별은 주로 발행대상과 양도방식이 서로 다른 것이다. 기명채권의 채권소지인은 배서의 방식 또는 법률, 행정법규가 규정한 기타 방식에 따라 양도한다. 기명채권의 양도는 회사가 양수인의 성명 또는 명칭 및 주소를 회사채권의 명부에 기재한다. 무기명채권은 채권소지인이 그 채권을 양수인에게 교부하면 즉시 양도의 효력을 발생한다.

② 전환사채(可轉換公司債)와 비전환사채(不可轉換公司債)⁸⁵⁾

84) 馮果·彭眞明, 前掲書, 260面; 趙旭東, 上掲書, 188-192面.

85) 孫曉潔, 「會社法基本原理」, 中國檢察出版社, 2004年, 315面; 馮果·彭眞明, 上掲書, 260-261面; 趙旭東, 上掲書, 191面.

중국 신 《회사법》 제162조는 “상장회사는 주주총회의 결의를 거쳐 주권으로 전환할 수 있는 채권을 발행할 수 있고 회사채권의 모집방법에 구체적인 전환방법을 규정한다.”고 규정하였다. 중국 《轉換會社債券管理 暫行方法》 제3조는 “본법에서 말하는 전환회사채권이란 발행인이 법이 정하는 절차에 따라 발행하고 일정한 기한 내에 약정한 조건에 근거하여 주식으로 전환할 수 있는 회사의 채권을 말한다.”고 규정하였다. 전환회사채권은 회사채권의 일종이며 그 내용은 광의와 협의로 나눈다. 협의의 전환사채는 채권소지인이 약정한 조건에 따라 소지하고 있는 회사채권을 발행회사의 주식으로 전환할 권리가 부여되는 사채를 말한다. 광의의 전환회사채는 채권소지인에게 다른 종류의 증권으로 전환할 권리를 부여하는 회사채권을 말하는데 전환대상은 발행회사의 주식에만 한하지 않는다. 예를 들면 장기사채로 전환할 수 있는 단기사채, 발행회사의 타종사채로 전환할 수 있는 사채, 발행회사의 모회사 또는 자회사의 주식으로 전환할 수 있는 사채, 나아가서는 발행회사가 전환권을 향유하는 사채권으로 전환할 수 있는 기타 사채는 모두 광의의 전환사채에 속한다. 비전환사채는 전환사채와 대응하여 말하는 것이다.

전환회사채권은 채권소지인에게 일종의 선택권을 부여하였는데 기한이 만료 되면 소지인은 원금을 회수할 수도 있고 또 채권을 출자로 하여 그에 상응한 회사주식을 취득할 수도 있다. 회사의 입장에서는 주가가 내려갈 때 전환사채는 투자를 흡수할 수 있고 주가가 오르면 채권소지인은 보통 그 채권을 주권으로 전환하는 쪽을 택하여 회사로 하여금 자본을 증가할 뿐만 아니라 채권자에 대해 원금을 돌려주고 이자를 갚는 의무를 면하게도 한다. 소지인의 입장에서는 전환사채는 더욱 안전하므로 주식 등 기타 투자수단에 비하여 더욱더 그 가치를 보존하고 증가시킬 수 있으며 주가가 하락할 때 전환사채의 원금과 이자에는 영향을 받지 않고 주가가 상승하면 전환사채는 주가의 가격에 따라 더욱 많은 이익을 얻을 수 있다.

2. 기타 분류

① 담보회사채와 무담보회사채⁸⁶⁾

회사가 발행한 회사채에 대하여 담보를 제공하는가를 표준으로 담보회사채와 무담보회사채로 나눈다. 두 종류의 회사채의 소지인이 감당할 위험은 서로 다르다.

② 상장회사의 사채(上市의 公司債)와 비상장회사의 사채(非上市의 公司債)⁸⁷⁾

증권시장에서 공개적으로 거래할 수 있는가를 표준으로 사채는 상장사채와 비상장사채의 두 가지로 나눈다. 상장사채는 발행한 후 법에 따라 증권거래소에서 거래할 수 있고 비상장회사채권은 발행한 후 증권거래소에서 거래할 수 없으며 소지인은 비록 그 채권을 양도할 수 있지만 투자자는 증권거래소에서 매매할 수 없다.

③ 일반사채와 이익사채

일반사채는 이율을 확정하고 이에 근거하여 이자를 지불하며 원금을 갚는 기한이 있고 이익사채는 이와 달리 확정된 이자가 없이 그 채권자의 수익(收益)의 유무 및 다소는 회사이익의 유무에 의하여 그 이자수준을 결정한다.

④ 등기사채와 실물사채

등기사채는 실물을 발행하지 않는 채권이고 등기기관을 통하여 사채의 채권자에 대하여 등기를 하고 발행하는 사채이다. 실물사채는 실제로 실물형태의 채권을 발행하는 사채인데 실물채권의 형식으로 채권을 기록하는 것은 역사가 가장 긴 일종의 사채이다.

Ⅲ. 社債의 發行

중국 원 《회사법》 및 상응하는 법률법규에는 사채의 발행주체, 발행조건과 발행절차 등에 대하여 구체적인 규정이 있었다. 신 《회사법》은 사채의 발행에 대하여 원칙적인 규정만 하였으며 사채발행의 구체적인 내용은 주로 개정 후의 《증권법》에서 규정한다.⁸⁸⁾

86) 馮果·彭眞明, 上揭書, 259面; 趙旭東, 上揭書, 190面.

87) 孫曉潔, 前揭書, 315面; 馮果·彭眞明, 上揭書, 260面; 趙旭東, 上揭書, 191面.

88) 馮果·彭眞明, 上揭書, 261面; 趙旭東, 上揭書, 195面.

1. 사채의 발행주체

사채의 발행주체에 관하여 중국 원 《회사법》 제159조는 “주식회사, 국유독자회사와 두개 이상의 국유기업 또는 기타 두 개 이상의 국유독자주체가 투자 설립한 유한회사는 생산경영자금을 모집하기 위하여 본법에 근거하여 사채를 발행할 수 있다”고 규정하였다. 유한회사와 주식회사에 대하여 차별대우할 뿐만 아니라, 유한회사에서는 국유독자회사와 두 개 이상의 국유기업 또는 기타 두 개 이상의 국유독자주체가 투자설립한 유한회사로 제한한다. 주식회사는 물적성질, 공개성이 강하기 때문에 각국 법률에서 규정하는 사채발행의 주요회사유형이다. 유한회사는 주주수가 비교적 적고 경영활동이 비교적 폐쇄적이기 때문에 안전성이 비교적 적으므로 각국 회사법은 보통 유한회사가 사채를 발행하는 것을 허락하지 않거나 많은 제한적인 규정을 하고 있다.⁸⁹⁾

중국의 신 《회사법》은 원 《회사법》의 구별과 제한을 취소하였다. 신 《회사법》 제154조는 “회사가 사채를 발행할 때 반드시 《중화인민공화국증권법》에서 규정한 발행조건에 부합되어야 한다.”고 규정하였다. 신 《증권법》 제10조는 “증권을 공개발행할 때에는 반드시 법률, 행정법규가 규정한 조건에 부합되어야 하며 법에 따라 국무원증권감독관리기관 또는 국무원이 수권한 부문의 심사와 비준을 받아야 한다. 그렇지 아니하면 그 어떤 단위나 개인이든지 증권을 공개발행 할 수 없다.”고 규정하였다. 현재의 입법에서 보면 신 《회사법》과 《증권법》의 개정은 원 《회사법》상의 사채발행주체가 회사유형에 따라 제한을 받던 것을 취소함으로써 주식회사나 유한회사를 불문하고, 유한회사의 투자주체가 누구냐를 불문하고 회사채권발행의 조건에 부합되면 심사를 거쳐 관련절차를 이행한 후 채권을 발행할 수 있게 하였다.⁹⁰⁾

2. 사채발행의 조건

89) 趙旭東, 上揭書, 196面.

90) 馮果·彭眞明, 前揭書, 262面.

사채는 일종의 공중의 투자수단이고 중요한 증권의 일종으로 그 발행조건은 직접 투자자의 이익보호와 증권시장의 운영질서에 영향을 미친다. 각국의 법은 회사의 채무구조를 건전히 하고 사채의 남발 방지, 증권시장의 위험 억제, 증권시장의 거래안전 보호, 증권시장의 건전한 발전을 보장하기 위하여 사채의 발행조건에 대하여 상세한 규정을 두고 있다.⁹¹⁾ 중국 《회사법》개정 후, 사채발행조건에 대한 내용은 주로 개정 후의 《증권법》이 규정한다.

(1) 회사채권발행의 일반조건

회사가 채권을 발행할 때에는 일반적으로 회사의 순자산, 채권의 잔고, 배당가능이윤, 자금 모집의 용도, 채권이율 등의 방면에서 규제를 받는다. 중국 신《증권법》의 규정에 근거하면 회사가 회사채권을 발행하려면 보통 아래 조건을 구비해야 한다.

첫째, 일정한 순자산이 있어야 한다. 중국 신《증권법》은 “회사가 회사채권을 공개발행할 때 주식회사의 순자산은 인민폐 3,000만위안보다 적으면 안 되고 유한회사의 순자산은 인민폐 6,000만위안보다 적으면 안 된다.”고 규정하였다.⁹²⁾

둘째, 누계채권금액 한도액을 초과하지 못한다. 신《증권법》은 “회사채권을 발행할 때 채권의 잔여금액 합계가 회사순자산의 40%를 초과하지 말아야 한다.”고 규정하였다.⁹³⁾ 이 액수는 회사의 변제능력을 더욱 적절하게 반영한다. 이와 같은 제한적인 규정은 회사가 사채를 마구 발행하여 규모를 초과하는 부채경영을 초래하는 것을 방지하고 회사의 변제능력과 채권자이익의 보호를 유효하게 확보해 줄 수 있다.

셋째, 배당가능이윤이 조건에 도달해야 한다. 배당가능이윤이란 회사가 법에 따라 납세하고 결산을 보충하고 적립금을 적립한 후의 주주에게 배당할 수 있는 이

91) 趙旭東, 前揭會社法, 196-199面.

92) 신증권법 제16조 1항.

93) 신증권법 제16조 2항; 채권의 잔여금액 합계란 회사가 실제로 발행하고 또 아직 상환하지 않은 채권의 합계금액과 금번에 발행하려고 하는 채권의 합계금액을 말한다; 馮果·彭眞明, 前揭書, 262面.

율을 말한다. 신 《증권법》은 “사채를 발행하려면 최근 3년간의 평균 배당가능이익이 회사채권의 연간이자를 지불할 수 있어야 한다.”고 규정하였다(신증권법 제16조 3항).

넷째, 모집한 자금은 국가의 산업정책에 부합되게 투자하여야 한다(신증권법 제16조 4항).

다섯째, 채권의 이율은 국무원이 정한 이율수준을 초과하지 못한다(신증권법 제16조 5항). 신 《증권법》은 “채권의 이율은 국무원에서 정한 이율수준을 초과하지 못한다.”고 규정하였다. 국무원 1993년 8월에 공포한 《企業債券管理條例》제18조는 “기업채권의 이율은 은행의 동기간 주민정기예금이자율의 40%보다 높으면 안된다.”고 규정하였다. 채권이율이 너무 낮으면 투자자를 흡수할 수 없지만 너무 높으면 일련의 나쁜 효과를 조성할 수 있기 때문이다.

여섯째, 국무원이 규정한 기타 조건에 부합하여야 한다(신증권법 제16조 6항). 이 수권조항은 국가가 사채를 관리하고 규범화 하는데 여유를 주기 위한 것이다. 예를 들면 특정업종의 회사가 채권을 발행하거나 또는 특종의 회사채권을 발행하는데 대한 관련 법률법규에 근거를 제공하였다.

(2) 재발행조건

회사는 생산경영자금을 모집하기 위하여 사채발행을 한 번만 필요로 하는 것이 아니므로 사회공중의 이익을 보호하기 위하여, 중국 신증권법은 회사가 채권을 재발행하는데 대하여 규정을 두어 제한하고 있다. 일반적으로 아래 상황이 존재하면 회사채권을 재발행할 수 없게 한다(신증권법 제8조).

첫째, 전에 발행한 회사채권의 모집이 아직 완료되지 않았을 경우 재발행이 불가능하다. 회사가 회사채권을 발행한 후 그 채권이 인수되지 않았거나 완전히 인수되지 않아 회사가 응당 모집해야 할 자금을 모집하지 못하는 것이다. 투자자의 이익을 보호하고 회사채권을 남발하는 것을 방지하기 위하여 그 재발행을 금지한다.⁹⁴⁾

94) 趙旭東, 前揭會社法, 198面; 馮果·彭眞明, 上揭書, 263面.

둘째, 이미 공개발행한 회사의 채권 또는 기타의 채무에 대하여 계약위반의 사실이나 연체의 사실이 있거나 여전히 계속상태에 처해있는 경우이다. 회사에 이러한 상황이 나타나면 그 회사의 신용 및 경영상황이 나쁘다는 것을 증명하기 때문에 채권자를 보호하기 위하여 재발행을 금지한다⁹⁵⁾.

셋째, 회사채권을 공개발행하여 모집한 자금의 용도를 증권법규정에 반하여 변경하는 것은 금지된다.

(3) 전환사채권의 발행조건

관련법의 규정에 의하면 중국국내에 있는 규정에 부합되는 상장회사와 중점국유기업이 전환사채권을 발행할 수 있는 조건은 주로 다음과 같다.

첫째, 최근 3년간 연속적으로 이득이 있었을 뿐만 아니라 순자산의 이윤율이 평균 10% 이상이고 에너지, 원자재, 기초시설에 관한 영업을 하는 회사는 좀 낮을 수 있지만 7%보다 낮아서는 안 된다.

둘째, 전환사채를 발행한 후 자산의 부채비율은 70%보다 높으면 안 된다.

셋째, 채권여액의 누계가 회사자산의 40%를 초과하지 않고 이번의 전환사채가 발행된 후 채권의 누계여액이 회사자산의 80%를 초과하지 않아야 한다.

넷째, 자금모집의 투자가 국가의 산업정책에 부합되어야 한다.

다섯째, 전환사채의 이율이 은행의 동시기 예금이율을 초과하면 안 된다.

여섯째, 전환사채의 발행액은 인민폐 1억위안을 초과하지 못한다.

일곱째, 국무원이 규정한 기타 조건에 부합하여야 한다.

3. 사채발행의 절차

신 《회사법》과 신 《증권법》은 회사채권발행을 위한 심사허가의 방식을 원래의

95) 1997년 3월8일 국무원이 공포한 <可轉換會社債券管理暫行方法>을 말한다. 이 법은 2006년 5월 8일에 폐지되었는데 이로써 중국의 전환사채발행주체는 점차 상장회사로 통일될 것이다; 馮果·彭眞明, 上揭書, 267面.

심사비준제에서 심사허가제로 개정하였기 때문에 회사가 채권을 발행하는 절차는 이전보다 더욱 간편해졌는데 대체로 아래 세 가지 절차를 거쳐야 한다.⁹⁶⁾

(1) 회사내부 결의 형성

이것은 회사채권발행절차의 첫번째 절차이다. 또한 발행절차의 가장 중요한 부분이다. 신《회사법》의 관련규정에 의하면 회사채권의 발행에 대하여 결의하는 것은 주주총회의 권한이다. 또 원《회사법》 제191조의 규정에 의하면 주식회사, 유한회사가 회사의 채권을 발행하려면 이사회에서 방안을 제정하고 주주총회 또는 주주회에서 결의하도록 하였다. 국유독자회사가 채권을 발행하는 것은 국유자산감독관리기관에서 결정한다.

(2) 심사허가

이것은 회사채권발행절차의 두번째 절차이다. 《회사법》과 《증권법》의 개정 이전에 중국의 채권발행은 심사비준제(審批制)를 실시하였다.

신《회사법》과 신《증권법》은 회사의 채권발행을 원래의 심사비준제에서 심사허가제(核准制)로 변경했는데 한 편으로는 채권발행과 주식발행의 심사허가제도와 서로 통일되고, 다른 한 편으로는 채권발행을 과학화, 시장화의 방향으로 발전하게 하였다. 현행의 심사허가제 아래 발행회사는 회사채권의 공개발행을 신청하면 반드시 법에 따라 국무원이 수권한 부문 또는 국무원증권감독관리기관에 다음 서류들을 제출하여야 한다. 즉 회사의 영업허가서, 회사의 정관, 회사채권의 모집방법, 자산평가보고와 검사보고, 국무원이 수권한 부문 또는 국무원증권감독관리기관이 정한 기타 문건이다. 《증권법》 제24조의 규정에 의하면 “국무원증권감독관리기구 또는 국무원수권부문은 반드시 증권발행신청서류를 접수한 날로부터 3개월 내에 법정조건과 법정절차에 따라 허가 또는 허가하지 않는 결정을 내려야 하며 발행인이 기관의 요구에 근거하여 발행신청서류를 보충하고 수정한 시간은 계산에 넣지 않는다. 허가하지 않는 것은 반드시 이유를 첨부해야 하며, 조건에 부합되면 허락하여

96) 趙旭東, 前揭會社法, 199-202面 參照.

야 한다.”고 명시하였다.

(3) 모집방법 공고

회사채권발행의 신청이 심사 허가된 후 발행회사는 반드시 법률, 행정법규에 따라 회사채권을 공개발행하기 전에 공개발행모집문건을 공고하여야 하고 이 서류를 지정장소에 비치하여 공중이 열람하게 해야 한다. 신 《회사법》의 규정에 의하면 회사채권의 모집방법에 반드시 아래 주요사항을 기재해야 한다(회사법 제155조).

- a. 회사명칭
- b. 채권모집자금의 용도
- c. 채권총액과 채권의 액면가
- d. 채권이율의 확정방식
- e. 원리금 상환기한과 방식
- f. 채권담보의 상황
- g. 채권발행가격, 발행의 시작일과 마감일자
- h. 회사의 순자산액
- i. 이미 발행한 만기가 되지 않은 회사채권총액
- j. 회사채권의 수임(承銷)기관

상술한 것에 대한 심사와 공고 후, 채권발행회사는 수임(위임판매)자격이 있는 증권회사를 통하여 대리판매 또는 독점판매(包銷)의 방식으로 사회에 대하여 회사의 채권을 공개적으로 발행한다. 회사채권의 발행은 반드시 증권법의 기본원칙을 준수해야 한다. 회사채권의 발행은 반드시 공개, 공평, 공정의 원칙을 실행해야 하고 자원, 유상, 성실신용의 원칙을 준수해야 하며 법률, 행정법규를 준수하고 사기, 내역거래 등을 금지해야 한다.

IV. 社債의 讓渡와 上場

1. 사채의 양도

(1) 사채양도의 개념과 종류

회사채권은 일종의 유통성이 있는 유가증권이다. 신 《회사법》 제160조는 “사채는 양도할 수 있다. 사채의 양도가격은 양도인과 양수인이 약정한다. 사채가 증권거래소에서 상장 거래되는 경우, 증권거래소의 거래규칙에 따라 양도되어야 한다.”고 규정하였다.⁹⁷⁾

(2) 중국의 사채양도의 방식

신 《회사법》의 규정에 의하여 회사채권의 양도방식은 구체적으로 기명채권과 무기명채권 두 가지 양도방식으로 나눈다(제157조).

기명채권이란 채권액면에 소지인의 성명 또는 명칭이 기재된 회사채권을 말하는데 기명채권의 양도는 채권소지인이 배서의 방식 또는 법률, 행정법규가 규정한 기타 방식에 따라 진행된다. 기명채권의 양도란 회사가 양수인의 성명 또는 명칭 및 주소를 회사채권의 원부에 기재하는 것을 말한다. 기명채권의 양도는 비교적 복잡한데 대체로 “양도달성의 협의”, “배서의 완성 또는 기타법정양도행위”, “양수인의 정보를 원부에 기재하는 것”, “채권의 교부”등 절차를 거친 후에야 비로소 채권양도의 법률적 효력을 발생할 수 있다.

무기명사채는 채권액면에 소지인의 성명 또는 명칭을 기재하지 않은 회사채권을 말하며 채권소지인이 그 채권을 양수인에게 교부하면 곧 양도의 효력이 발생한다. 이러한 거래방식은 매우 간편하고 빠르며 채권의 유통에 유리하여 회사채권의 양도효율성을 크게 높였다.

2. 회사채권의 상장

97) 趙旭東, 上揭書, 202-203面; 馮果·彭眞明, 前揭書, 264面.

이미 공개발행한 회사채권을 회사법과 증권법의 관련규정에 근거하여 증권거래소에서 거래하수 있다.⁹⁸⁾

(1) 증권상장거래의 조건

신 《증권법》 제57조의 규정에 근거하면 회사채권의 상장거래는 반드시 아래 조건에 부합되어야 한다.

- a. 회사채권의 기한이 1년 이상이어야 한다.
- b. 회사채권의 실제발행액은 인민폐 5000만위안보다 많아야 한다.
- c. 회사가 그 채권상장을 신청할 때에도 여전히 법정의 회사채권발행조건에 부합되어야 한다.

채권상장을 신청한 회사는 반드시 관련부문에 대하여 아래와 같은 문건을 제출해야 한다(신증권법 제52조).

- a. 상장보고서
- b. 사채상장을 신청하는 이사회 결의
- c. 회사정관
- d. 회사의 영업허가서
- e. 회사채권의 모집방법
- f. 회사채권의 실제발행가액이다.

회사채권의 상장거래신청은 증권거래소의 동의를 거친 후 발행인은 반드시 정한 기간 내에 회사채권 상장서류 및 관련 서류, 그 신청서류를 공중이 열람할 수 있게 지정된 장소에 비치해야 한다(신증권법 제53조).

(2) 회사채권 상장거래의 정지

① 상장의 임시정지

98) 馮果·彭眞明, 上揭書, 265面; 趙旭東, 上揭書, 204-205面.

신증권법 제60조의 규정에 의하면 회사채권이 상장되어 거래된 후 회사에 아래 상황이 발행하면 증권거래소에서 그 회사채권의 상장거래를 임시로 정지할 수 있다. 첫째, 회사에 중대한 위법행위가 있을 때, 둘째, 회사에 중대한 변화가 발생하여 회사채권의 상장조건에 부합되지 않을 때, 셋째, 회사채권에 의해 모금된 자금이 심사허가기관에서 허가한 용도에 사용되지 않았을 때, 넷째, 회사채권의 모금 방법에 따라 의무를 이행하지 않았을 때; 다섯째, 회사가 최근 2년간 연속 결손 할 때이다.

② 상장의 정지

신증권법 제61조의 규정에 의하면 만약 회사에 아래 상황이 출현하면 증권거래소는 그 채권의 상장을 정지한다. 첫째, 회사에 중대한 위법행위가 있거나 또는 회사채권모금방법에 따라 의무를 이행하지 않았고 그 효과가 엄중할 때, 둘째, 만약 회사에 중대한 변화가 발생하여 회사채권의 상장조건에 부합되지 않거나, 회사채권으로 모금된 자금이 심사허가기관에서 비준한 용도에 사용되지 않았거나, 회사가 최근 2년간 연속 결손을 하는 상황이 나타나고 기한 내에 제거하지 못하면 증권거래소는 그 회사채권의 상장을 정지한다.

회사의 해산, 법에 의해 폐업을 명령받았거나 파산선고를 받으면 증권거래소에서 그 회사의 채권상장을 정지하고 국무원증권감독관리기관에登記하여야 한다(신증권법 제61조).

상장거래하는 회사채권은 증권거래소에서 집중적으로 경가(競價)하는 증권품종이고 주요한 투자도구로써 증권법과 증권거래소의 증권상장에 관한 일반 규정을 준수하여야 한다. 그리고 공평, 공정, 공개의 원칙에 따라 거래하고 반드시 정보공개 제도를 엄격하게 지켜야 하며, 회계보고와 공고제도를 엄격하게 준수하여야 한다. 또한 주식모집설명서, 회사채권모집방법, 재무회계보고, 상장보고문건, 연간보고, 중기보고, 임시보고 등 자료를 제때에, 정확하고, 진실하게 공개해야 하며 허위적인 기록, 오인시키는 진술 또는 중대한 누락 등 상황의 출현을 방지하여 투자자의 합법권익을 최대한으로 보호해야 하고 증권시장의 기능을 수호해야 한다.⁹⁹⁾

V. 社債의 轉換, 償還

1. 사채의 전환

신 《회사법》 제163조에서는 “주권으로 전환할 수 있는 회사채권을 발행하면 회사는 반드시 그 전환방법에 따라 채권소지인에게 주식으로 바꾸어 주어야 하지만 채권소지인은 주권으로의 전환여부에 대하여 선택권이 있다.”고 규정하고 있다. 전환사채는 회사의 일종 모금 수단이고 또 사회공중의 중요한 투자도구의 하나이며 사채를 회사의 주권으로 전환함으로써 회사의 채무는 자본으로 변하여 회사자본을 증가시키는 동시에 일정한 정도에서 회사의 채무를 소멸시킨다.¹⁰⁰⁾ 중국의 관련 법률, 법규는 사채의 전환에 대하여 구체적인 규제를 하고 있다.

(1) 사채전환의 내용

사채의 전환은 전환회사채권을 주권으로 전환하는 것으로서 발행인이 정한 전환기간 내에 채권소지인이 약정한 조건에 따라 소지하는 전환회사채권을 발행회사의 주권으로 바꾸는 행위를 말한다. 약정한 조건(전환기한, 가격 등)은 회사채권의 모집방법에서 구체적으로 규정한다.

사채의 전환은 발행회사와 전환회사채권소지인간의 채권채무관계를 소멸시키고 전환사채를 회사의 주권으로 전환하는 것을 통하여 투자자와 발행회사간의 법률관계를 일종의 주권관계로 변화시키는 것이다. 따라서 발행회사가 부담하던 원리금상환 의무는 면제되며 이로 인해 발행회사의 채무는 감소되고 이미 발행한 주식수 및 실제 자본은 이에 따라 증가된다.

전환사채가 발행회사의 주식으로 전환되기 전에 채권소지인은 발행회사의 채권자이지만 전환 후에는 주주로 변한다. 신분의 변경은 권리와 의무내용의 변화를 가

99) 葉林, 「證券法」, 中國人民大學出版社, 2005, 69面; 馮果·彭眞明, 上揭書, 266面.

100) 趙旭東, 前揭會社法, 205-208面參照.

저요는데 회사의 주주로서 다른 주주와 동등한 권리를 향유하고 동등한 의무를 부담한다.

(2) 사채 전환권의 행사

① 소지인은 선택권을 행사한다.

중국 신 《회사법》은 채권소지인은 채권을 주식으로 전환할 것인지 또는 전환하지 않을 것인지에 대하여 선택권이 있다고 규정하고 있다(제163조). 《상장회사의 전환회사채권발행의 실행방법》 제41조에서는 “전환회사채권소지인은 약정한 조건에 따라 정한 전환기한내에 수시로 주식으로 전환할 수 있으며 주식으로 전환한 이튿날부터 발행자의 주주로 된다.”고 규정하고 있다. 전환은 전환회사채권소지인의 판단을 기초로 하며 발행 시에 이미 정한 전환청구기간내에 전환회사채권에 대하여 전환청구권을 행사하는 것을 통하여 실현한다. 소지인은 실제상황에 근거하여 전환할 것인가를 결정하며 타인은 간섭하지 못한다고 규정하고 있다.

신 《회사법》은 전환회사채권소지인의 전환권을 형성권으로 규정하였는데 이것은 채권소지인의 보호에 유리하다.¹⁰¹⁾ 만약 발행회사가 그 전환청구를 거절하면 계약위반이 되며, 따라서 채권자는 민법중의 채무불이행의 규정에 근거하여 발행회사에 배상청구를 할 수 있다.

② 전환의 시기와 전환의 가격

전환의 시기에 관하여 《전환회사채권관리임시방법》 제26조는 “상장회사가 발행한 전환회사채권의 소지인은 발행완료 6개월 이후에 약정한 조건에 근거하여 수시로 주식으로 전환할 수 있다. 중점국유기업이 전환회사채권을 발행한 것은 그 기업이 주식회사로 개편되고 주식이 상장된 후에 소지인은 약정한 조건에 따라 수시로 주식으로 전환할 수 있다.”고 규정하였다. 전환사채의 구체적인 전환시기는 발행회사가 그 사채의 존속시기 및 회사의 재무상황에 근거하여 확정하여야 한다. 전환기

101) 時建中, 「可轉換會社債法論」, 法律出版社, 2000, 133面; 馮果·彭眞明, 前掲書, 271面.

내에 소지인은 수시로 약정한 전환가격 및 관련조건으로 그 소지하는 채권을 주권으로 전환할 수 있다. 동시에 《전환회사채권관리임시방법》 제31조는 또 “전환회사채권소지인이 주식전환을 청구할 때 소지하는 채권액면이 1주의 주식에 안 되는 부분에 대하여는 반드시 현금으로 상환하여야 한다.”고 규정하였다.

전환가격에 관하여, 《상장회사의 전환회사채권발행의 실행방법》 제19조는 “전환회사채권의 전환가격은 모집설명서에서 약정하여야 한다. 가격의 확정은 모집설명서를 발표하기 전 30개 거래일의 회사주식의 평균 과장시세(收盤價格)를 기초로 하여 그보다 조금 높게 정한다. 구체적인 상승폭은 발행인과 주관매상(主承銷商)이 상의하여 결정한다.”고 규정하였다. 또 《전환회사채권관리임시방법》의 규정에 의하면 중점국유기업이 전환회사채권을 발행하는 것은 발행할 주권의 가격을 기준으로 하여 일정한 비율을 감한 것을 전환가격으로 한다. 전환사채가 발행된 후 신주발행 등 기타 원인으로 인해 회사주식에 변화가 발생하면 발행인은 반드시 제때에 전환가격을 조절해야 하며 사회에 공고해야 한다.

2. 사채의 상환¹⁰²⁾

회사채권은 회사가 법정절차에 따라 발행한 것이고 일정한 기한 내에 원리금을 상환하기로 약정한 유가증권이기 때문에 회사채권을 발행한 회사는 그 기한이 만기 된 후 채권소지인에 대하여 상환해야 하는 의무를 지며 동시에 채권소지인은 회사에 원리금상환을 청구할 권리를 가진다.

(1) 사채상환의 내용

발행회사가 회사채권을 상환하는 것은 투자자로 하여금 그 투자이익을 실현하게 한 것이고 발행회사의 입장에서는 회사채권으로 인해 발생한 법률관계의 소멸을 말하며 회사가 그 발행으로 인해 부담하던 의무이행의 완료를 말한다.

102) 趙旭東, 前掲會社法, 208-209面 參照.

(2) 사채상환의 기한

사채의 상환기한과 사채의 기한은 서로 관계가 있는데 그것은 보통 만기상환하기 때문이다. 사채의 기한에 관하여 중국 《회사법》은 명확한 규정을 두고 있지 않았지만 《전환회사채권관리잠행방법》에서는 전환회사채권의 기한을 3년에서 5년으로 정하고 있다(동법제23조).

(3) 사채상환의 방식

사채의 상환방식에는 전부상환과 분할상환의 두 종류가 있다.

첫째, 전부상환이란 사채기한이 만기가 된 후 회사는 약정한 이자율에 따라 일차적으로 발행한 회사채권의 원금전체와 상응한 이자를 상환한다.

둘째, 분할상환이란 이것은 사채발행 후 회사가 약정한 일자와 이율에 따라 여러 차례에 나누어 채권의 원금과 이자를 소지인에게 상환하는 방식인데 구체적으로 두 가지 상황이 있다. 첫째는 발행회사가 먼저 규정한 일자와 이율에 따라 회사채권소지인에게 이자를 지불하고 규정한 원금상환기한이 만기가 되면 회사채권소지인에게 원금전체를 갚는 것이고, 둘째는 발행회사가 먼저 규정한 상환일자와 이율에 따라 회사채권소지인에게 이자를 지불하고 다음 규정한 원금상환기한 내에 추첨하는 방식을 통하여 매년 회사채권소지인에 대하여 일부분의 원금을 상환하는데 그 원금을 다 갚을 때까지 이것을 반복하는 것을 말한다.

실제에서는 일차적으로 전부 상환하는 사채상환방식을 많이 채택한다. 103)

第2節 韓國會社法上 株式會社の 社債發行

사채란 주식회사가 不特定多數人으로부터 자금을 조달할 목적으로 集團的·定型

103) 周友蘇, 「新公司法論」, 法律出版社, 2006, 437-438面; 馮果·彭眞明, 前掲書, 271面.

的으로 부담하며, 額面價에 따라 單位化된 債務를 뜻하며 이것은 주식회사가 부담하는 채무이다.¹⁰⁴⁾

I. 社債發行

1. 社債發行的 制限

社債의 大量性·公衆性을 고려해서 法은 社債發行에 대하여 다음과 같은 규정을 두고 있다.

① 發行限度

사채를 발행함에 있어 그 총액은 최종 貸借對照表에 의하여 회사에 現存하는 純財産額의 4배를 초과하지 못한다(상법 470조 제1항). 사채의 발행한도를 둔 것은 사채의 상환능력을 고려한 것이다. 舊社債를 상환하기 위하여 다시 社債를 발행하는 경우¹⁰⁵⁾에는 舊社債의 액은 社債總額에 산입하지 아니한다. 이 경우에는 舊社債를 6개월 내에 상환하여야 한다. 그리고 상장법인 또는 코스닥상장법인이 轉換社債 또는 新株引受權附社債를 발행한 경우 轉換社債金額 또는 新株引受權行使가 가능한 금액은 위 발행한도의 제한을 받지 않는다(증권거래법 191조의 5). 이 社債金額은 自己資本化할 것이므로 償還能力을 염려할 필요가 없다고 본 까닭이다.¹⁰⁶⁾

② 再募集의 制限

회사는 전에 모집한 사채총액의 納入이 완료된 후가 아니면 다시 社債를 모집하지 못한다. 이는 社債의 濫發을 억제하려는 뜻인데, 分割納入의 경우에 적용되는 조문이다.¹⁰⁷⁾ 그러나 현실적으로 分割納入方式으로 社債를 발행하는 예가 없어 本

104) 李哲松, 前掲書, 795面.

105) 보통 「借換發行」이라 한다.

106) 李哲松, 前掲書, 810面.

107) 즉 10억원의 社債를 발행한 가운데 그 중 3억원이 納入되지 않아 失權했다 하여 차후 다시 社債를 받

條가 적용될 일이 거의 없다.¹⁰⁸⁾

③ 社債의 金額

각 社債의 금액은 1만원이상으로 하여야 한다(472조 1항). 그리고 동일한 종류의 社債에서는 각 社債의 금액은 均一하거나, 다르다면 그 중 최저액으로 整除할 수 있어야 한다(제472조 2항). 이것은 의결권이 최저액마다 1개씩 주어지므로 端數의 議決權이 생기지 않도록 하기 위함이다.¹⁰⁹⁾

④ 割増償還의 制限

社債權者에게 상환할 금액이 券面額을 초과할 것을 정한 때에는 그 초과액은 각 社債에 대하여 同率하여야 한다(473조). 이 규정은 集團的 法律關係인 社債去來에 있어서 公平의 原則, 均一發行條件의 原則을 지키고 投機性을 배제하기 위한 것이다.¹¹⁰⁾

2. 社債發行의 方法

① 總額引受

특정인이 회사와의 契約에 의하여 社債總額을 인수하는 방법으로서 社債請約書의 작성을 요하지 않는다. 인수인¹¹¹⁾은 一般公衆에게 債券을 매출하여 引受價額과 賣出價額과의 差로 利得을 기대하고 인수하는 것이다.¹¹²⁾

② 公募

社債를 一般公衆으로부터 모집하는 방법으로서 원칙적으로 社債請約書의 사용을 요한다(474조). 公募에는 發行會社(起債會社)가 직접 公衆으로부터 모집하는 直接公

행하지 못한다는 뜻이 아니다.

108) 崔基元, 前揭書, 1100面; 李哲松, 前揭書, 795面.

109) 鄭燦亨, 前揭書, 1024面; 鄭東潤, 前揭會社法, 545面; 李哲松, 上揭書, 811面.

110) 鄭燦亨, 上揭書, 1024面; 鄭東潤, 上揭書, 545面; 李哲松, 上揭書, 811面.

111) 주로 證券·金融業을 하는 회사이다.

112) 李哲松, 前揭書, 799면; 鄭燦亨, 前揭書, 1024面.

募와 모집절차를 他人에게 위탁하는 委託募集, 그리고 委託募集에 있어 社債應募額이 총액에 달하지 않을 때 受託會社가 그 잔액을 인수할 것을 약정하는 방법인 引受募集이 있다. 直接公募의 경우 발행회사가 스스로 모집하는 수도 있으나 금융기관이나 증권회사를 代理人으로 하여 모집할 수도 있다. 委託募集은 社債請約書의 작성을 요하며, 이 경우 受託會社는 社債의 발행회사를 위하여 自己名義로 타인으로부터 請約을 받고 이에 대해 配定하고 納入을 받을 수 있다. 引受募集도 社債請約書의 작성을 요하나, 受託會社가 인수하는 부분에 대하여는 社債請約書를 요하지 않는다.¹¹³⁾

③ 債券賣出

이것은 특별법에 의한 특수회사에 한하여만 허용되는 것으로 일정 기간을 정하여 미리 작성된 債券을 매출하는 방법이다. 이 경우에는 社債請約書의 作成·配定·納入·債券交付 등의 절차를 요하지 않는다.¹¹⁴⁾

④ 去來의 實情

債券賣出은 일반회사로서는 불가능한 방법이고 引受募集이 아닌 受託募集이나 直接募集은 발행회사가 資本市場에 어둡거나 투자자의 호응이 없으면 실패할 우려가 있기에 발행회사는 이를 피한다. 또 總額引受는 社債의 金額이 보통 거액이라서 引受者의 자금사정도 문제되고 위험부담이 크므로 인수자가 이를 기피한다¹¹⁵⁾

그래서 통상 社債를 발행할 때에는 증권회사가 受託會社로 되는 동시에 잔액을 인수하기로 하는 引受募集의 형태를 취한다.

3. 社債發行의 節次

① 理事會의 決議

사채의 발행은 이사회 의 결의만으로 한다. 轉換社債·新株引受權附社債의 발행도

113) 崔基元, 前掲書, 1102面; 李哲松, 上掲書, 800面.

114) 예를 들면 韓國産業銀行法 제75조이하에 의한 산업금융채권이다.

115) 李哲松, 前掲書, 800面.

원칙적으로 이사회 결의로 한다. 이 결의에서 사채의 종류·총액, 각 社債의 金額·利率·償還方法·發行方法 등을 정하여야 한다.

② 有價證券申告와 公示

증권거래법상 社債의 募集·賣出은 上場法人의 新株發行과 마찬가지로 有價證券申告書를 제출하고 그 신고서의 효력이 발생하여야만 모집·매출을 할 수 있으며¹¹⁶⁾ 事業說明書의 作成·供覽 등 公示를 하여야 하고¹¹⁷⁾, 外部監査도 받아야 한다.¹¹⁸⁾ 이러한 절차를 밟은 후에야 청약을 받을 수 있다.

③ 引受

社債의 引受는 總額引受¹¹⁹⁾ 및 證券賣出의 경우 외에는 社債請約書에 의한다. 請約에 대해 配定이 있으면 引受는 확정되고 社債契約이 성립한다.

④ 納入

社債의 모집을 완료하면 代表理事는 지체없이 引受人에 대하여 각 社債의 전액 또는 제1회의 납입(分納의 경우)을 시켜야 한다. 委託募集의 경우에는 委託會社가 이를 할 수 있다. 납입은 주금납입과 달리 相計·更改·代物辨濟도 가능하다.

⑤ 登記

사채의 발행은 등기를 요하지 않는다.¹²⁰⁾ 그러나 轉換社債와 新株引受權附社債는 登記를 요한다.

II. 社債의 流通

116) 證券去來法 2조 1항 4호, 2조 3항·4항, 8조 이하.

117) 證券去來法 12조 이하.

118) 證券去來法 194조의 3 1항, 승 84조의 28 1항 1호.

119) 一部引受의 경우 그 引受分은 總額引受와 같다.

120) 그것은 사채는 일정기간 후에는 상환하여야 할 채무이기에 公示의 실익이 없기 때문이다; 李哲松, 前揭書, 805面.

滿期 이전의 사채의 流通을 위해 社債을 有價證券化하고 社債原簿를 갖추도록 요구하고 있다.

社債券은 사채권자의 권리를 표창하는 要式의 유가증권이다. 社債券은 社債總額의 納入이 완료되지 않으면 발행할 수 없다. 記名式과 無記名式이 있으며 어느 하나로 한정할 것으로 정하지 않은 이상 記名式에서 無記名式 또는 無記名式에서 記名式으로 전환해 줄 것을 회사에 청구할 수 있다.¹²¹⁾ 會社債登錄法에 의해 등록된 社債는 債券을 발행하지 아니한다.¹²²⁾

Ⅲ. 社債의 償還과 時效

① 償還金額: 상환금액이 券面額을 초과할 수도 있으나 초과액은 각 社債에 대하여 同率이어야 한다.

② 償還方法: 상환방법은 社債契約에 의하여 정하여지나, 일정 기간 후 일시상환의 방법과 일정 기간 거친 후 分割償還하는 방법이 있다. 委託募集의 경우에는 受託會社가 상환사무를 맡는다.

③ 買入消却: 社債에는 自己株式의 取得, 質取 또는 株式消却에 관한 것과 같은 제한이 없으므로 自己社債를 매입하여 소각하는 것도 자유롭다.

④ 滿期前 償還: 割引債의 경우에는 회사만이 期限의 利益을 가지므로 발행회사는 이를 포기하고 만기 전이라도 사채를 상환할 수 있다. 만기 전 상환은 利子를 부담하지 않는데 그 목적이 있으므로 이자를 지급함이 없이 만기 전 상환을 하기 위해서는 미리 사채발행시에 償還條項으로 만기 전에 상환할 수 있음을 정해 두어야 한다. 이는 발행시에 사채의 발행조건의 하나로서 理事會가 정하고 社債請約書와 債券에 기재해야 한다.

121) 상법 제480조; 李哲松, 上揭書, 803面.

122) 鄭燦亨, 前揭書, 1029面; 李哲松, 上揭書, 804面; 公社債登錄制度에 관한 상세는 文承鎭, “公社債登錄制度에 관한 研究”, 「法學碩士論文」(高麗大, 1997.2)참조.

⑤ 期限의 利益의 喪失: 발행회사가 社債의 利子支給을 게을리 하거나, 定期에 社債의 一部償還을 하도록 되어 있는 경우에 그 상환을 게을리 한 때에는 社債權者集會의 결의에 의하여 사채총액에 관하여 기한의 이익을 박탈할 수 있다.

⑥ 不公正한 辨濟의 取消의 訴: 발행회사가 어느 社債權者에 대하여 한 辨濟, 和解 기타의 행위가 현저하게 불공한 때에는 受託會社는 그 행위의 取消를 청구할 수 있다. 이 취소는 訴에 의해서만 할 수 있다. 이 訴는 取消의 원인된 사실을 안 때로부터 6개월, 행위가 있는 때로부터 1년내에 제기해야 하지만 그 행위에 의한 수익자가 이 행위 시 社債權者를 害할 것을 알지 못한 때에는 取消를 청구할 수 없다.

⑦ 社債償還의 保證: 금융기관 등이 상환을 보증하는 사채를 말하는데 한국에서 발행되는 사채는 상당수가 보증사채이다. 이 경우 보증한 금융기관은 社債權者에 대하여 보증채무를 지게 된다.

社債의 시효는 10년이고 利子와 利券所持人의 利券控除額支給請求權에 대해서만 5년이다.

IV. 社債權者集會

사채권자집회는 사채권자로 구성되며, 사채권자의 이익에 중대한 관계가 있는 사항에 관하여 같은 종류의 社債權者의 總意를 결정하기 위하여 소집되는 社債權者團體의 임시적 의결기관이다.¹²³⁾

① 召集

發行會社 또는 受託會社가 소집하나, 사채총액의 10분의 1이상에 해당하는 사채권자도 회의의 목적사항과 소집의 이유를 기재한 서면으로 사채권자집회의 소집을 청구할 수 있다. 이 召集請求에 발행회사가 응하지 않을 때에는 소집을 청구하였던

123) 李哲松, 上揭書, 808面; 鄭燦亨, 上揭書, 1037面;

사채권자는 법원의 許可를 얻어 사채권자집회를 소집할 수 있다(상법 491조 3항).

② 議決權

각 社債權者는 社債의 最低액마다 1개의 의결권을 갖는다. 무기명식의 사채권자는 會日로부터 1주간 전에 債券을 供託하여야만 의결권을 행사할 수 있다(상법 492조 2항).

③ 權限

결의사항은 법률로 정해져 있는데 資本減少의 異議(상법 493조 3항), 合併의 異議(상법 530조 2항), 社債權者集會의 代表者 및 決意執行者의 선임과 해임(상법 500조 1항·501조·504조), 발행회사의 期限의 利益 박탈(상법 505조), 발행회사의 불공정한 행위를 取消하기 위한 訴의 提起(상법 512조), 受託會社의 辭任同意(상법 481조), 解任請求(상법 482조), 事務承繼者決定(상법 413조) 등이다. 이밖에도 法院의 許可를 얻어 사채권자의 이해에 중대한 관계가 있는 사항에 관하여 결의할 수 있다(상법 490조). 이상의 社債權者集會의 권한에 속하는 사항은 社債權者가 단독으로 하지 못한다.

④ 決議方法

출석한 의결권의 3분의 2이상의 찬성과 총사채의결권의 3분의 1이상으로 하나, 비교적 가벼운 몇 가지 사항은 출석한 의결권의 과반수의 찬성만으로 할 수 있다(상법 495조 1항·2항).

⑤ 決議의 效力發生

사채권자집회의 결의는 결의한 날로부터 1주간 내에 법원에 인가를 청구하여야 하며(상법 496조), 認可를 받아 비로소 효력을 갖는다. 다음의 경우에는 결의를 인가할 수 없다. 첫째는 사채권자집회의 소집절차나 결의방법이 法令이나 社債募集計劃書의 기재에 위반할 때이고 둘째는 부당한 방법에 의해 결의가 성립된 때이며 셋째는 결의가 현저하게 불공정한 때이고 넷째는 결의가 사채권자 일반의 이익에 反하는 때이다. 이중 첫째와 둘째의 경우에는 法院은 결의내용 기타 모든 사정을 참작하여 결의를 인가할 수 있는데(상법 497조 2항) 일단 인가가 나면 그 결의는 總社債權者를 구속한다(상법 498조 2항).

⑥ 決議의 委任

社債權者集會는 사채총액의 500분의 1이상을 가진 사채권자 중에서 1인 또는 수인의 代表者를 선임하여 그 결의할 사항의 결정을 위임할 수 있다(상법 500조 1항).

⑦ 決議의 執行

사채권자집회의 결의는 受託會社가 집행하고 수탁회사가 없는 경우에는 대표자가 집행한다. 그러나 사채권자집회의 결의로 따로 執行者를 선임할 수도 있다. 사채권자집회는 언제든지 대표자나 집행자를 해임할 수 있고 위임한 사항을 변경할 수 있다. 사채권자집회의 운영에 관하여는 주주총회의 여러 규정이 準用된다(상법 510조).

V. 特殊한 社債

1. 擔保附社債

物的擔保가 제공된 社債를 擔保附社債라 한다.¹²⁴⁾ 無擔保社債의 경우에는 사채권자라 하더라도 다른 一般債權者에 우선할 수 없기 때문에 社債의 引受·償還 등을 원활·확실하게 하기 위하여 이 社債를 이용한다. 이것은 擔保附社債信託法에 의해 규정된다. 이 법에 따르면 擔保附社債는 발행회사가 信託會社와의 信託契約에 의하여 後者를 信託會社로 해서 발행하며, 社債에 붙일 수 있는 담보는 動産質, 증서가 있는 債券質, 株式質, 不動産抵當 기타 法令이 인정하는 각종 抵當에 한한다.¹²⁵⁾ 擔保附社債는 1회 發行式 社債와 分割發行式 社債로 구별할 수 있다.

2. 轉換社債

124) 李哲松, 上揭書, 809面; 崔基元, 前揭書, 1125面; 鄭燦亨, 上揭書, 1029面.

125) 예를 들면 선박저당, 공장저당, 광업권저당, 광업재산저당, 자동차저당, 비행기저당, 어업권저당 등에 관련된다. 李哲松, 上揭書, 810面; 崔基元, 上揭書, 1126面.

발행회사의 株式으로 전환할 수 있는 권리가 인정된 社債가 轉換社債이다.¹²⁶⁾ 投資者로서는 社債의 確實性和 株式의 投機性を 比較·較量하여 선택할 수 있고, 회사로서는 轉換에 의해 社債償還의 효과를 누리는 한편 資金調達費用이 저렴하다는 장점이 있다. 한국에서 과거 전환사채의 發行이 저조하였으나, 최근 80년대 후반 주가의 상승과 더불어 전환사채가 인기를 끌게 됨에 따라 많은 회사가 이를 발행하고 있다.¹²⁷⁾ 轉換社債의 발행과 관련해서는 일차적으로 社債權者의 보호가 중요한 과제이다. 商法은 원칙적으로 전환사채의 발행을 일반사채와 같이 이사회가 결정하도록 하면서 주주에게 社債의 引受權을 부여함을 원칙으로 하고, 만약 株主가 아닌 자에게 전환사채를 발행할 경우에는 주주총회의 특별결의를 요하게 함으로써 사채발행에 관한 이사회 決定權 그리고 株主의 新株引受權을 조화시키며 또 주식으로 전환할 때에는 별도의 납입이 없이 社債의 소멸로 신주발행의 대가를 이루므로 資本充實에 대한 배려도 한다.

轉換社債의 發行과 轉換社債의 總額, 轉換의 條件, 轉換으로 인하여 발행할 株式의 내용, 轉換을 請求할 수 있는 期限, 주주에게 전환사채의 인수권을 준다는 뜻과 전환사채의 額, 주주이외의 자에게 전환사채를 발행하는 것과 그 發行額 등을 정관으로 정한 경우 외에는 이사회가 결정한다. 그러나 정관으로 주주총회의 결의사항으로 할 수도 있다. 만약 신주발행이 정관에 의해 주주총회의 권한 사항으로 되어 있는 회사에서 轉換社債를 발행할 때에는 명문의 규정이 없더라도 주주총회의 결의를 거쳐야 한다.¹²⁸⁾

주주 아닌 자에게 전환사채를 발행할 경우에는 定款에 근거를 두거나 주주총회의 특별결의를 거치게 한다. 즉 제3자에게 발행할 수 있는 전환사채의 액, 轉換의 條件, 전환으로 인하여 발행할 株式의 내용과 전환을 청구할 수 있는 기간을 定款 또는 주주총회의 특별결의로 정하여야 한다. 이를 결의하기 위하여 주주총회를 소

126) 李哲松, 上揭書, 810面; 崔基元, 上揭書, 1114面.

127) 전환사채의 利率은 일반사채에 비해 낮다. 2004년 1월 초까지 전환사채는 55개종목이 상장되어 있다. (「주식」, 2004.1, 통계 58면)

128) 大法院 1999.6.25 判決, 99다 18435.

집할 경우에는 소집통지와 공고에 전환사채의 발행에 관한 議案의 要領도 기재해야 한다. 한편 정관의 규정에 따라 전환사채의 발행을 주주총회에서 결정할 때, 주주총회의 결의는 보통결의에 의하며 이에 근거하여 주주총회의 결의로 전환사채를 발행하더라도 제3자에게 사채의 引受權을 부여할 때(상법 513조 2항 6호)에는 다시 定款의 근거가 있거나 주주총회의 특별결의를 거쳐야 한다.

정관이나 주주총회의 결의로 제3자의 인수권을 정한 때에는 그 내용이 구체적이고 확정적이어야 한다.¹²⁹⁾ 한편 신주발행시의 제3자 배정에 관한 요건의 규정은 전환사채의 제3자 배정에도 적용된다.

轉換社債의 請約書·債券·社債原簿에는 사채를 주식으로 전환할 수 있다는 뜻, 전환의 조건, 전환으로 인하여 발행하는 주식의 내용, 전환을 청구할 수 있는 기간, 주식의 양도에 관하여 이사회 승인을 얻도록 정한 때에는 그 규정을 기재하여야 한다.¹³⁰⁾

발행예정주식총수에 미발행부분이 있어야 전환이 가능하므로 이 경우에만 전환사채를 발행할 수 있고, 이 부분은 전환청구기간 동안 발행을 보류하여야 한다.

전환사채의 總發行價와 轉換으로 인해 발행할 株式의 總發行價는 同額이어야 한다(상법 516조 2항). 여기서도 신주발행과 마찬가지로 주주의 留止請求權이 인정된다.

전환사채의 전환은 「전환을 청구할 수 있는 기간」 중에 언제든지 請求書에 債券을 첨부, 회사에 제출하여 전환을 청구할 수 있다.

전환은 社債權者가 請求書를 회사에 제출함으로써 그 효력이 생기며 회사의 승낙을 요하지 않는다. 그러나 주주명부의 폐쇄기간 중에 전환을 청구한 경우에는 그 주식으로 의결권을 행사할 수 없다. 轉換社債의 質權者는 전환 후의 주식에 대해

129) 李哲松, 前掲書, 812面.

130) 이는 1995년 改正商法에 의하여 신설된 것인데, 1995년 改正商法이 定款에 의한 株式讓渡의 제한을 인정하고 있으므로(상법 335조 1항 단서) 이에 따라 轉換社債를 인수한 사채권자가 이 사실을 알 필요가 있기 때문에 社債請約書·株券 등에 이 사실을 기재하도록 한 것이다. (李哲松, 上掲書, 813면; 鄭燦亨, 前掲書, 1044面.)

질권을 행사한다.

일반적인 사채와 달리 전환사채를 발행한 때에는 납입완료 후 본점소재지에 2주간 내에 소정사항을 등기해야 한다(상법 514조의 2 1항·2항·3항).

3. 新株引受權附社債

이것은 사채의 발행조건으로서 사채권자에게 新株引受權을 부여하는 사채이다. 이 사채의 사채권자는 사채의 安定性을 유지하면서 株價가 上昇하면 신주인수권을 행사하여 주식의 讓渡差益을 얻을 수 있는 利點을 누릴 수 있다. 대신 회사는 이율을 낮춤으로써 자금조달 코스트를 절약할 수 있다.¹³¹⁾

新株引受權附社債에는 分離型和 結合型이 있다. 결합형은 社債權과 新株引受權이 같이 하나의 社債券에 표창되어 양자를 분리하여 양도할 수 없게 한 것이고, 분리형은 社債券에는 社債權만을 표창하고 新株引受權은 별도의 證券에 표창하여 양자를 분리하여 양도할 수 있게 한 것이다. 상법에는 두 가지 발행이 다 가능하게 되어 있으나 분리형의 발행은 아직 예가 없다.¹³²⁾

新株引受權附社債의 발행은 이사회가 결정하나, 정관으로 주주총회에서 결정하도록 할 수 있으며 다음 사항 중 정관에 규정이 없는 것은 발행결정시에 같이 결정하여야 한다.¹³³⁾

- a. 新株引受權附社債의 總額
- b. 각 新株引受權附社債에 부여된 新株引受權의 내용
- c. 新株引受權을 행사할 수 있는 기간
- d. 新株引受權만을 양도할 수 있는 것에 관한 사항

131) 신주인수권부사채의 利率은 보통사채에 비해 낮다.

132) 李哲松, 前掲書, 812면; 鄭燦亨, 前掲書, 1050면(分離型의 경우에는 이사회에서 이에 관한 별도의 결의를 하여야 하므로(상법 516조의 2 2항 4호) 非分離型 新株引受權附社債의 발행을 원칙으로 하고 있다고 볼 수 있다).

133) 상법 제516조의 2 2항; 李哲松, 上掲書, 818면.

e. 新株引受權을 행사하려는 자의 청구가 있는 때에는 新株引受權附社債의 償還에 갈음하여 그 發行價額으로 납입이 있는 것으로 본다는 뜻

f. 주주에게 新株引受權附社債의 引受權을 준다는 뜻과 引受權의 목적인 新株引受權附社債의 額

g. 株主 외의 者에게 新株引受權附社債를 발행하는 것과 이에 대하여 발행한 新株引受權附社債 額

주주가 아닌 자에게 新株引受權附社債를 발행할 경우에는 그 額, 내용과 행사할 수 있는 기간에 관하여 정관의 규정 또는 주주총회의 特別決議로 정해야 한다(상법 516조의 2 4항).

新株引受權附社債의 발행을 결정하면서 신주인수권만을 양도할 수 있음을 정한 때(상법 516조의 2 2항 4조)에는 신주인수권증권을 발행해야 한다(상법 516조의 5 1항).

신주인수권자는 新株引受權附社債에 부여된 내용에 따라 신주인수권의 行使期間 내에 어느 때나 신주인수권을 행사할 수 있다. 통상의 新株發行과는 달리 여기서는 株金の 納入이 신주인수권행사의 요소가 된다.

新株發行價額 전액을 납입해야 하는데 납입은 금전으로 해야 하며 現物出資로 할 수 없다. 다만 社債發行時에 「新株引受權을 행사하려는 자의 請求가 있는 때에는 新株引受權附社債의 償還에 갈음하여 그 發行價額으로 納入이 있는 것으로 본다는 뜻」을 정할 수 있으며 이에 따라 신주인수권자는 社債發行價로 代用納入할 수 있다(상법 516조의 2 2항 5호). 이때 사채의 償還期限이 도래하지 않아도 무방하다.

각 新株引受權附社債에 부여된 신주인수권의 행사로 발행할 주식의 발행가액의 합계액은 각 新株引受權附社債의 금액을 초과할 수 없다. 즉 社債金額을 新株發行價로 나눈 수량의 주식에 대해서만 신주인수권을 갖는다.

신주인수권을 행사한 자는 주금납입을 한 때에는 주주가 되며(상법 516조의 9 前段) 회사의 승낙을 요하지 않으므로 신주인수권은 形成權이다.¹³⁴⁾

新株引受權附社債에 설정된 質權은 引受權行使로 발행된 新株에는 미치지 아니한다. 그러나 사채상환에 갈음하여 代用納入한 경우에는 사채는 소멸하며 신주에 대해 質權을 행사할 수 있다.¹³⁵⁾

VI. 其他 特殊社債

1. 利益參加附社債

이익참가부사채란 사채권자가 사채의 이율에 의한 이자를 받는 외에 利益配當에도 참가할 수 있는 사채를 말한다.¹³⁶⁾

한국에서 이 제도가 도입된 것은 1997년 4월 證券去來法을 개정하면서 제191조의 4 1항에 商法에 규정되지 아니한 사채로서 利益參加附社債, 交換社債, 기타 대통령령으로 정하는 사채를 발행할 수 있다는 규정을 두고 동 施行令 제84조의 1 2에서 利益參加附社債를, 제84조의 13에서는 交換社債를 발행하는 데 필요한 규정을 두었다.

이익참가부사채는 아직 한 件도 발행된 예가 없다. 그러나 장차 配當額이 매년 영업실적을 반영하여 지급되는 풍토가 생기면 크게 인기를 끌 수 있는 가능성도 있다.¹³⁷⁾

2. 交換社債

134) 李哲松, 上揭書, 805面; 鄭燦亨, 前揭書, 1050面.

135) 李範燦, 前揭書, 662面; 崔基元, 前揭書, 1125面; 鄭燦亨, 上揭書, 1053面.

136) 證去令 84조의 12 1항; 李哲松, 前揭書, 823面.

137) 李哲松, 上揭書, 823面.

사채발행회사가 소유하는 上場有價證券 또는 코스닥상장유가증권과의 교환을 청구할 수 있는 권리가 부여된 사채를 말한다.¹³⁸⁾

교환사채는 원래 프랑스會社法에서 발행회사의 주식과 교환이 가능한 사채의 발행을 허용한 것을 본받은 제도로서, 利益參加附社債와 함께 1987년 舊 資本市場育成에 관한 法律의 개정에 의해 처음 도입되었다.¹³⁹⁾

교환사채는 정관에 근거를 두거나 주주총회의 결의를 거칠 필요 없이 이사회 결의만으로 발행할 수 있다. 한국은 제도상 교환사채발행과 더불어 신주를 발행할 법적 근거가 없는데다가 회사의 自己株式保有는 원칙적으로 금지되어 있고 교환사채를 위한 예외도 인정되어 있지 않다. 교환의 대상이 되는 발행회사가 소유하는 上場有價證券이란 自己株式를 제외하고 발행회사가 소유하는 모든 上場有價證券을 말한다. 그러므로 결국 실제 교환대상은 발행회사가 소유하는 他會社의 주식(주로 계열회사의 발행주식)이나 전환사채·신주인수권부사채 등이 된다.¹⁴⁰⁾

Ⅶ. 會社法改正案中 社債에 관한 內容

1. 사채종류의 다양화와 사채발행의 기동화

현행상법과 증권거래법에서 인정하고 있는 사채는 매우 제한적인데 상법에서는 일반사채와 특수사채인 신주인수권부사채, 전환사채를 인정하고 있을 뿐이고 증권거래법에서는 이익참가부사채와 교환사채를 인정하고 있는 것에 불과하다. 2006년

138) 交換社債는 1966년의 프랑스 商事會社法이 최초로 규정하였고(동법 200조-208조), 한국에서는 당초에 1987년에 개정된 資本市場育成에 관한 法律 제9조 및 同施行令 제9조와 제10조에 의하여 법제화되었는데 현재는 證券去來法 제191조의 4 및 同施行令 제84조의 13에서 규정하고 있다. (李哲松, 上掲書, 824面; 鄭燦亨, 前掲書, 1064面.)

139) 1989년 5월(株)선경이 系列會社(株)油田의 普通株式과의 交換권이 주어진 交換社債를 발행하였다. 그리고는 발행된 예가 별로 없었으나 최근에는 社債의 모집을 용이하게 하기 위해 많이 활용되고 있다.

140) 李哲松, 前掲書, 825面.

상법개정안이 이 종류이외에도 결합과생상품중 사채의 색채가 있는 것은 상법상의 사채에 포함됨을 분명히 하였다(개정안 469조).

그리고 개정안에서는 사채의 기동적인 발행을 가능하게 하기 위하여 종래 이사회결의로써만 사채발행을 할 수 있었던 것을, 1년을 초과하지 않는 기간 내에 발행할 사채의 금액을 정하여 대표이사에게 사채발행을 위임할 수 있게 정관에 정할 수 있다는 규정을 둠으로써 대표이사가 단독으로 사채를 발행할 수 있는 길을 열어두었다.¹⁴¹⁾

2. 사채총액제한의 폐지

현행상법 제470조에 의하면 사채의 총액은 최종대차대조표상의 순자산액의 4배를 초과하지 못한다. 이 규정이 비록 회사의 사채상환능력을 고려한 것이지만 사실상 실효성이 거의 없기 때문에¹⁴²⁾ 개정안은 이 사채총액제한 제도를 폐지하였다.

3. 사채관리회사제도

현행 상법은 사채모집을 위한 수탁회사제도를 두고 있는데 수탁회사는 사채발행회사를 위하여 사채발행사무를 수행하면서 한편으로 사채발행회사를 상대로 사채권자의 이익을 대변하여야 하기에 이익상충적인 지위에 있다. 이러한 상황에서 수탁회사가 사채권자의 이익을 위하여 사채발행회사를 상대로 최선을 다하기란 쉬운 일이 아니다. 그리하여 개정안에서는 사채모집 수탁회사의 권한 중 사채관리기능 부분을 분리하여 사채관리회사제도를 신설하였다.

사채관리회사의 설치는 사채발행회사의 자유이며 다만 공모사채의 경우나 사채금액이 거액인 경우에는 증권거래법이나 자율규정으로 사채관리회사의 설치를 강제하도록 권고하기로 하였다.¹⁴³⁾

141) 권종호, 前掲論文, 323面; 법무부, “공청회자료”, 49面以下.

142) 黃根洙, “會社法改正案의 內容과 向後의 展望”, 「기업법연구」 제21권 제2호, 2007, 208面.

4. 사채권자집회

개정안 제493조에 의하면 사채권자집회는 법원의 허가 없이 상법에 규정하고 있는 사항 및 사채권자의 이해에 관한 사항에 대해 결의할 수 있지만 사채권자집회의 결의는 원칙적으로 사후에 법원의 인가를 받아야만 그 효력이 생긴다. 그리고 비용의 절감이라는 측면에서 사채권자 집회에 관련하여 서면투표제도의 도입과 함께 사채권자 전원이 동의한 경우에는, 서면결의로 사채권자집회를 대체할 수 있도록 하고 있다. 또 사채권자의 의결권에 대해서는 잔존채권액을 기준으로 사채의 최저액마다 1개의 의결권을 부여하였다. 현행상법상 사채권자집회의 결의를 요구하고 2개월 이상의 변제기간을 제공하도록 강제하는 등 엄격한 절차와 요건의 규정을 삭제하였다.

그 외에도 또 사채모집의 제한에 관한 상법 제371조(전에 모집한 사채총액의 납입이 완료된 후가 아니면 다시 사채를 모집할 수 없다)를 삭제하였고 채권자에게 상환할 금액이 권면액을 초과할 것을 정한 때에는 그 초과액은 각 사채에 대하여 동율하여야 한다는 할증상환의 동율성 요구도 삭제하였으며 사채금액을 1만원이상으로 할 것을 요구하는 규정과 사채금액의 균일성 내지는 비율적 설정에 관한 규정도 삭제하였다.

第3節 兩國會社法上 株式會社の 社債發行에 관한 比較

I. 社債의 意義

143) 권중호, 전계논문, 325면. 참고로 일본의 경우는 ①사채관리회사의 설치를 원칙적으로 강제하면서, ②예외적으로 각사채의 금액이 1억엔이하인 경우 또는 사채의 총액을 사채의 최저액으로 나눈 수가 50이하인 경우에는 사채관리회사의 설치는 자유로 하고 있다(구상법 297조 단서).

한국에서 사채란 주식회사가 不特定多數人으로부터 자금을 조달할 목적으로 集團的·定型的으로 부담하며, 額面價에 따라 單位化 된 債務를 뜻한다. 이에 대하여 중국회사법은 사채(公司債)에 관하여 회사가 법정절차에 따라 발행하고, 일정기간에 원리금을 상환하기로 약정한 유가증권을 가리킨다고 규정하고 있다(회사법 제 154조).

중국 원회사법 제159조에서는 「주식회사, 國有獨資會社와 2개 이상의 국유기업 또는 2개 이상의 국유투자주체의 투자로 설립된 유한회사는 생산경영자금을 마련하기 위하여 會社債를 발행할 수 있다」고 규정한다. 그러나 신회사법은 이 규정을 폐지하였다. 중국은 경제성장의 급속화로 인하여 대량의 자금이 필요하며 개인이 가지고 있는 상당량의 사회유휴자금이 많아 그 자금을 흡수할 필요성이 크며 국유기업의 경영메카니즘의 전환으로 비교적 규모가 큰 기업은 경영관리제도가 건설하고 투자에도 안정성이 있으므로 주식회사는 물론 유한회사도 회사채발행을 할 수 있게 하였다.¹⁴⁴⁾

한국의 경우 주식회사 이외의 회사도 사채를 발행할 수 있느냐라는 문제가 있다. 상법이 다른 회사에 관하여는 명문의 규정을 두고 있지 아니하기 때문이다. 通說은 유한회사만은 그 閉鎖的 性質이 제약조건이 될 뿐 아니라, 상법 제600조 제2항과 제604조 제1항이 유한회사는 사채를 발행할 수 없음을 전제로 한 것이므로 사채발행을 할 수 없으나, 合名會社나 合資會社는 이를 금지하는 규정이 없으므로 사채발행을 할 수 있다고 한다. 그러나 합명회사와 합자회사가 社債를 발행한 예는 거의 없다.¹⁴⁵⁾

다시 말하면 주식회사가 사채를 발행하는 것에 대해서는 한중 양국이 모두 허락하고 있지만 유한회사의 사채발행에 대하여는 서로 다른 입장을 취하는데, 중국은 유한회사도 사채발행을 할 수 있다고 명확히 규정하고 있는 반면에 한국은 유한회사의 사채발행자격을 부인하고 있다.

144) 徐杰·徐曉松, 前掲書, 237面; 趙旭東, 前掲會社法, 196面.

145) 鄭熙喆, 前掲書, 586面; 鄭燦亨, 前掲書, 1018面; 李哲松, 前掲書, 795面; 鄭東潤, 前掲會社法, 541면.

한국에서 유한회사의 사채발행을 금지하는 이유는 유한회사의 인적성, 폐쇄성을 고려하고 유한회사의 규모가 보편적으로 작기 때문에 채무상환능력도 낮은 등 현실에 비추어 채권투자자들의 이익을 보호하려는 의도에서이다.

그러나 중국은 1993년 회사법에서 유한회사의 사채발행에 대하여, 회사의 소유제 형식을 기준으로 제한적으로 승인하다가 현행회사법에서는 이 기준을 없앴으로써 회사의 소유제성격에 관계없이 사채를 발행할 수 있는 평등한 조건을 마련해주었다. 회사법의 이런 규정의 전제하에 증권법에서는 회사의 순자산에 대하여 하한선을 정하고 이것을 사채발행주체에 대한 제한조건으로 한다. 이럼으로써 채무상황이 어려운 회사가 사채를 발행하여 사채권자의 이익을 해치는 것을 방지하려고 시도하고 있다. 즉, 발행주체의 소유제성격에 관계없이 회사의 영업실적과 資力으로 사채를 발행할 수 있는지 여부를 결정한다. 중국에서 유한회사의 수가 주식회사에 비해 훨씬 많고, 또 일부 유한회사의 규모는 주식회사 못지않게 크다. 이런 상황에서 명문으로 유한회사에게도 사채발행을 통하여 경영에 필요한 자금을 조달할 수 있는 길을 열어놓은 것은 아주 잘된 것이라고 생각된다. 그러나 유한회사의 폐쇄성을 항상 명심하고 이것이 남용되어 사채권자들의 이익을 해치는 것을 최대한으로 피해야 한다.

그리고 한중 양국의 또 하나의 다른 점은 한국에서는 사채를 발행할 수 있는 주식회사에 대하여 별다른 제한 규정이 없는 반면에 중국 회사법에서는 순자산이 3000만위안 이상인 주식회사만이 사채를 발행할 수 있다는 제한 규정을 두고 있다. 이것은 현재 회사제도와 사채시장이 기초단계에 처해있는 중국의 실정에서 사채권자의 이익을 보호하는 입법취지로서 아주 필요한 것이라고 생각된다. 그러나 이 규정으로 인하여 이윤을 창출하지만 규모가 작기 때문에 순자산이 규정된 하한선에 미달하는 전망이 좋은 회사들에 대해서는 가혹한 규정이 아닐 수 없다. 또 이 규정은 사채발행을 통한 자금조달이 저조한 중국사회에서 사채발행의 발전에 넓은 공간을 마련해 주어야 하는 현실과 어울리지 않는 규정이다. 그러므로 이 규정을 폐지함으로써 사채발행을 통한 자금조달방법이 중국에서 큰 발전이 있기를 기대해볼 수도 있다.

그러나 아무리 좋은 제도라 하더라도 그 나라의 실정에 맞지 않으면 안되는 법이다. 그러므로 이 규정은 중국의 사채시장이 아직 기초단계인 점을 고려하여 일정 기간 동안은 적용함이 더욱 적합하다고 생각한다.

II. 社債의 種類

한국 상법과 중국회사법은 모두 기명채권과 무기명채권을 인정하며 양자사이의 전환도 인정한다.¹⁴⁶⁾ 기명채권과 무기명채권은 그 양도조건과 채권자가 권리를 행사하는 방법상에 차이가 존재하는데 이에 대한 양국의 이해와 규정에도 별다른 차이가 없다.

중국회사법은 전환사채에 대해서만 규정하고 있고 한국상법은 전환사채외에도 신주인수권부사채, 담보부사채 등을 취급하면서 무담보사채에 대해서는 상법에서 규정하고 담보부사채는 <담보부사채신탁법>에서 규정하고 있다. 이로 부터 중국은 한국에 비하여 사채의 종류상 너무나 다양하지 못함을 알 수 있다.

사채발행을 통하여 자금을 조달함에 있어서 채권자들의 요구사항이 다르기 때문에 수많은 종류의 사채로 그들의 서로 다른 요구를 만족시켜야 만이 영세자본을 최대한 효율적으로 조달할 수 있다. 그러므로 중국에서도 한국에서처럼 다양한 종류의 사채를 개발해 낼 것이 요구된다.

III. 社債發行의 條件

중국의 사채발행은 먼저 주관기관의 허가(核准)를 받은 후 발행할 수 있는 허가

146) 韓國商法 第480條; 中國會社法, 第157條.

주의를 채택하고 있다.¹⁴⁷⁾ 중국회사법과 신증권법은 사채총액이 회사순자산의 40%를 초과해서는 안 된다고 규정하고 있다. 이에 대하여 한국 상법은 사채총액이 회사 순자산의 4배를 초과하지 못한다고 규정하고 있고 2006년 상법개정안에서는 이 규정도 삭제하려고 한다. 사채총액제한규정은 사채권자의 이익을 보호하기 위한 것인데 이는 사채발행시의 제한에 불과하므로 회사가 그 후에 개별적으로 借入하여 많은 채무를 부담하면 이러한 제한이 아무런 의미가 없으므로 이 규정의 실효는 거의 없다.¹⁴⁸⁾ 이것은 한국에서 사채발행이 중국보다 많이 활발한 원인의 하나라고 생각된다.

중국에서 사채발행은 아직 활발하지 못하다. 이것은 법제도가 사채를 발행할 수 있는 회사의 자격요건에 대해 지나치게 엄격하게 요구하고 있는 것에 그 원인이 있으며 또 사채자금의 이자에 대한 제한, 투자자금의 용도에 대한 제한 등이 엄격한 것도 사채발행이 어려운 또 하나의 원인으로 된다.¹⁴⁹⁾

한국에서는 조달된 자금의 투자용도, 사채이자 상한선에 대해서 규정을 두지 않는데 이러한 것들은 모두 한국에서 보다 쉽게 사채발행을 통하여 자금을 조달할 수 있는 방안을 모색한 것이다.

중국에서도 한국의 입법을 경험으로 사채총액제한을 폐지하고 사채이자 상한선에 대한 규정을 폐지하는 등 방법으로 사채발행제한에 대한 규정을 완화함으로써 사채발행을 보다 쉽고 효율적으로 하여 회사운용에 필요한 자금을 조달해 나갈 것이 기대된다.

IV. 社債發行節次

147) 王文杰, 前掲書, 299面.

148) 鄭熙喆, 前掲書, 589面; 鄭東潤, 前掲商法, 144-145面; 鄭燦亨, 前掲書, 1023面; 李基秀·柳珍熙·李東承, 「會社法」, 2002, 474面.

149) 徐杰·徐曉松, 前掲書, 244面.

중국에서 주식회사, 유한회사의 사채발행은 이사회가 방안을 제정하여 주주총회가 결의하고 國有獨資公司는 이사회가 없으므로 이 경우는 국가가 권한을 수여한 기구 또는 부문이 결정해야 하며 위의 결의 및 결정 후 국무원증권관리부문의 허가를 신청하여야 한다. 그러나 한국에서는 이사회 결의만으로 사채를 발행할 수 있다.

한국에서 사채를 발행하는 절차는 중국에서보다 크게 간편하다는 것을 알 수 있다. 이것은 한국에서 사채발행이 중국보다 많이 활발한 원인의 하나이며 중국사채발행이 저조하고 침체상태에 처해있는 주요한 원인의 하나이다.

중국에서 사채를 발행하기 위해서는 관련부문의 허가를 받아야 하는데 사채발행에 대해 심사비준하는 관련부문들로는 발전개혁위원회, 중국인민은행, 증권감독관리부문과 증권거래소 등이다. 즉, 사채발행을 위해 심사가 필요한 사항마다 그 심사기관이 다르다. 중국에서 회사가 사채를 발행할 경우, 이러한 부분들의 심사를 하나하나 받고 정해진 절차를 이행하려면 최소 12개월에서 18개월의 시간이 소요되는데 이것은 사채발행을 통해 신속하고 효율적으로 자금을 조달하는 실효성에 크게 반한다. 비록 2007년에 들어 중국에서 주식시장의 불안정으로 인해 국가에서 정책적으로 채권시장을 중요시함에 따라 이 절차에 소요되는 시간을 최소한으로 줄이려고 노력하고 있지만 근본적인 변화는 없다. 만약 현재의 상황이 계속되어 5년이 지난 후에도 이런 상황을 개선시키지 못한다면 중국에서 사채에 의해 회사가 긴급히 필요로 하는 대규모의 자금을 조달한다는 것은 기대할 수도 없는 것이다.¹⁵⁰⁾

그러므로 중국에서는 사채발행에 대한 심사허가절차를 간단히 하기에 앞서 심사비준하는 관련부문이 분산된 상황을 단일화하는 것이 더 급하다. 사채발행절차를 간소화하여 사채발행에 소요되는 시간을 대폭 줄여야 한다.

150) 鍾偉, 前揭評論, 40面.

V. 轉換社債

중국회사법상 상장회사는 주주총회의 결의를 거쳐 주식으로 전환할 수 있는 전환사채를 발행할 수 있다(회사법 제162조 제1항). 전환사채는 중국에서 가장 많이 쓰이는 사채의 일종이다. 중국에서 전환사채를 발행하는 경우, 사채발행조건을 구비하는 외에 반드시 주식발행의 조건에 부합되어야 한다. 이에 대하여 한국 상법도 유사한 입법태도를 취한다.¹⁵¹⁾

중국회사법은 전환사채발행에 대하여 보다 높은 조건을 요구한다. 그리고 전환사채발행계약에는 일정한 기한이 지난 후에 주식으로의 전환과 채권으로의 회수에 대한 선택권에 관한 규정들이 명확히 기재되어 있을 것을 요구한다. 그러나 이 규정이 형평을 이루지 못하고 있기 때문에 현재 중국에서 전환사채의 절대대부분이 주식으로 전환하는 실정이다.¹⁵²⁾ 따라서 회사는 채무를 부담하는 의무감이나 압력을 느끼지 못하며 비록 사채발행의 방식으로 자금을 조달하였다 할지라도 사실상은 신주발행으로 자금을 조달한 것과 같은 효과를 나타낸다.

전환사채에 대하여 한국 商法은 원칙적으로 일반사채와 같이 이사회가 결정하도록 하면서 주주에게 社債의 引受權을 부여함을 원칙으로 하고, 혹 주주 아닌 자에게 전환사채를 발행할 경우에는 주주총회의 특별결의를 요하게 함으로써 사채발행에 관한 이사회 決定權과 株主의 新株引受權을 조화시키고 있다. 또 주식으로 전환할 때에는 별도의 납입이 없이 社債의 소멸로 신주발행의 대가를 이루므로 資本充實에 대한 배려도 하고 있다.

중국에서 전환사채의 종류는 단일한데 협의의 전환사채만이 존재하고 있다.¹⁵³⁾ 이에 대하여 한국을 참고로 우선주로 전환할 수 있는 사채 등을 생각해볼 수도 있다.

151) 대법원 1999.6.25 판결, 99다 18345.

152) 馬崇明, “論我國可轉換公社債券籌資存在的問題與對策”, 「會計之友」 第1期(上), 2007. 1, 118面.

153) 陳學章, “發展公社債券融資的再思考”, 「科技創業月刊」, 2007年 第2期, 56面; 張少杰, “我國公社債券市場發展問題研究”, 「商場現代化」 第453期, 2005.12, 75面.

그리고 전환사채의 이율에 관한 제한, 전환사채발행이 가능한 주체에 관한 제한 등 규정을 수정하는 등 전환사채에 관한 법률의 보완이 필요하다. 또 전환사채를 발행한 후의 규정에 관하여는 형평을 충분히 고려하여 사채권자들의 이익을 보호함으로써 전환사채의 건강하고 지속한 발전을 도모해야 한다.

VI. 社債權者集會

한국에서는 사채권자집회제도를 명문으로 규정하여 同종류의 사채권자에 대하여 그 이익을 단체적·공동적으로 옹호할 수 있는 조직을 꾸며 줌과 동시에 발행회사에 대해서도 분산된 사채권자와 개별적으로 절충하는 불편을 덜어주려고 시도하고 있다. 성숙된 증권시장은 대부분이 전환사채권자의 이익을 위한 비교적 건전하고 완전한 법률보호제도를 갖추고 있다.

현재 중국에서 전환사채를 발행하는데 관한 규정들이 채무자의 이익을 위하여 치우쳤기 때문에 많은 중소투자자(채권자)들의 이익을 해치고 있는 실정이다. 그러나 중국 회사법은 아직 사채권자집회에 관한 규정을 두지 않고 있다.

사채권자집회제도는 사채권자 및 채무자인 회사의 쌍방에 모두 유리한 효율적인 제도로서 중국에서도 이 제도를 도입해야 할 것이다. 예를 들면 중국에서 가장 많이 쓰이는 전환사채에 대응하는 전환사채권자집회제도를 도입함으로써¹⁵⁴⁾ 전환사채가 중국에서 건강하게 발전할 것을 기대해 본다.

154) 王勇, “保護可轉換公司債權者的一種制度設想”, 「河南社會科學」 第13卷 第6期, 2005.11, 38面.

第5章 結 論

사회주의 시장경제체제라는 특유한 경제체제하에서의 중국의 주식회사의 역사는 매우 일천하나 주식회사제도의 정비는 단기간에 비약적으로 진전하고 있는데 이것은 중국특유의 정치·경제체제에 부합되는 법체계와 정부의 거시적인 지배하에서 이루어진 것이다. 현대 사회에서 회사, 특히 주식회사가 경제발전에서 일으키는 역할은 세인이 공인하는 것이며 이런 회사가 더욱 많은 이윤을 창출하고 국민경제 나아가서는 인류의 발전에 공헌하게 하기 위해서는 이에 관한 제도에 대한 끊임없는 연구와 개혁이 요구된다. 본 논문에서는 주식회사의 자금조달에 대한 연구를 목적으로 한국과 중국의 신주발행제도와 사채발행제도의 비교를 시도하였으며 이를 통하여 중국회사법상의 이 두 제도의 개혁을 위한 방안을 제시하고자 한다.

첫째, 신주발행은 주식회사가 자기자금을 조달하는 방법이다. 그러나 중국은 주식회사에 대하여 발기설립은 완화된 법정자본제를, 모집설립은 엄격한 법정자본제를 시행하고 있는데 어떤 경우든 신주발행시 이사회에서 방안을 작성하여 주주총회의 특별결의를 거쳐야 하며 증권감독관리부문의 비준을 거쳐야 한다. 그리고 관련 서류를 공고해야 하며 변경등기하고 공고하는 등 절차를 거쳐야 한다. 이것은 오늘날의 경제발전의 속도에 부합되지 않으며 자금조달의 효율성이란 거론할 수도 없는 것이다. 회사자본에 대하여 어떤 자본제를 실행하는가에 따라 신주발행의 절차가 다른데 한국, 미국, 일본 등 회사제도가 발달한 나라들은 수권자본제를 실행함으로써 신주발행 시 이사회 결의만으로 신주를 발행할 수 있게 하였으므로 그 절차가 아주 간편하다. 이런 나라들은 또 수권자본제로 인하여 원주주들의 이익이 침해될 경우를 염려하여 신주인수권제도, 사전공시제도 등을 두고 법적인 보호를 시도하고 있다. 한국에서는 자본제도에 관한 개정을 전제로 하는 개정안이 제기되고 있어서 조만간 큰 변화가 있을 것으로 예상된다.

이런 점에 비추어 볼 때, 중국에서도 한국과 마찬가지로 절충적인 수권자본제의

도입을 검토해 볼 필요가 있다고 본다.

둘째, 중국에서 주식과 사채의 종류를 다양하게 하여 상이한 투자자들의 투자목적을 만족시킬 필요가 있다. 현재 한국은 다양한 주식의 종류를 만들어 주주의 모집을 용이하게 하고 나아가서 자금조달의 기동성을 꾀하고 있다. 한국에서는 보통주, 우선주, 후배주, 혼합주 등 수종의 주식에 대한 규정을 두면서 상환주식, 전환주식, 무의결권주식 등을 발행할 수 있도록 하고 있다. 신주발행 시에 이런 여러가지 주식을 발행할 수 있는 전제를 마련해줌으로써 사회의 많은 투자자들의 다양한 기호를 만족시켰다.

현대화가 진행되고 시장경제가 발전함에 따라 사회적인 분업도 뚜렷해지는 것이 오늘날 사회의 추세이다. 그리고 경제가 급속히 성장하는 중국에서 민간자본의 재투자를 흡수하여 효율적으로 자금을 조달하고 또 회사경영의 효율성을 담보하려면 수종의 주식을 연구하고 발행하는 것이 바람직한 것이라고 본다.

사채의 종류에 대해서도 전환사채와 권리부사채외에도 담보부사채라든가 이익참가부사채 등을 검토해 볼 필요가 있다.

셋째, 중국의 사채총액제한 규정을 폐지해야 할 필요가 있다. 사채총액제한 규정의 취지는 사채권자의 이익을 보호하기 위한 것이다. 그러나 회사는 개별적으로 借入하여 많은 채무를 부담할 수도 있기 때문에 이 제한은 사채권자의 보호에 실제적인 의미가 없다. 그러므로 사채총액제한 규정을 폐지하여 사채발행을 활발히 하고 신속하게 자금을 조달할 수 있도록 해야 한다.

넷째, 중국회사법에 전환사채권자회의제도를 도입할 필요가 있다. 놀라운 속도로 성장하는 중국경제와 동반한 증권시장의 신속한 발전은 그에 따른 제도보장이 필요하다. 중국에서 가장 많이 쓰이는 전환사채를 발행함에 있어서 신탁회사와 발행회사가 공모하여 사채권자의 권익을 침해하는 것을 억제하기 위하여 중국은 중개기구를 규범화하는 한편 신탁회사를 감독하는 권리를 전환사채권자집회에 부여하여 실행하게 하는 방법을 생각해야 할 것이다. 현재 한국은 사채권자집회나 신탁제도 또는 양자를 모두 채택하여 사채권자의 이익을 보호하고 있는 실정이다.

전환사채발행시에 전환사채권자집회제도를 도입함으로써 그로 하여금 분산된 사

채권자들이 단체적으로 발행회사와 대화할 수 있는 힘과 체제를 부여해 주어야 그들을 보호하는데 유리할 것이다. 또 발행회사에 대하여서는 회사에 일시적인 재정 위기나 재정상황이 악화되었을 때, 이 조직의 힘을 빌어 난관을 극복할 수 있도록 하는 것이 쌍방에 다 유리한 제도가 될 것이다. 중국에서도 한국에서처럼 전환사채권자회의제도를 설치하여 전환사채를 발행함에 있어서 존재하는 각종 문제점을 보완하고 사채가 건강하게 발전할 수 있을 것이 기대된다.

다섯째, 중국의 전환사채에 대한 일부 규정에 대한 진일보된 보완이 필요하다. 전환사채는 현재 중국에서 가장 많이 쓰이는 사채의 하나이다. 그런데 전환사채의 발행에 존재하는 많은 문제가 엄중히 그 발전을 저해하고 있다. 예를 들면 전환사채를 발행할 수 있는 회사에 대한 요구가 지나치게 높고 또 정책적으로 강철, 전력 등 정통적인 업종에 치우쳤기 때문에 전환사채발행의 기형적인 형태를 초래하였다. 또 사채발행계약 내용이 지나치게 채무자의 이익을 보호하고 있기 때문에 이익률이 지나치게 낮다. 또 전환사채발행후에 주식으로 전환할 것인가에 대한 선택문제에서 주식으로의 전환과 채권으로의 회수에 대한 불공정한 규정으로 인하여 부득이하게 주식으로 전환해야 하는 것이 사채권자들의 입장이다. 게다가 시장체계가 아직 건전하지 못하고 전환사채시장의 절대규모나 상대규모가 모두 발전의 초급단계에 처해있는 등의 문제가 있다. 이러한 문제점들은 기업의 전환사채에 대한 인식의 착오와 회사의 정보개시정도가 규범되지 않은 것 등에 그 원인이 있다. 따라서 발행주체의 자격요건을 낮추고 채권의 이율에 대한 제한을 어느 정도 풀어주고 주가조작에 대한 감독을 강화해야 하며 전환사채가 주식거래외의 채권시장에서도 거래될 수 있게 해야 한다. 그리고 또 협의의 전환사채뿐만 아니라 우선주로의 전환 가능한 사채 등 여러 가지 종류를 개발하여 시장의 거래를 풍부히 해야 한다. 그리고 기업의 전체적인 자질을 높이고 투자자들에게 공개와 홍보를 통하여 전환사채가 갖는 低冒險性和 收益의 安定性を 잘 인지할 수 있도록 인도해야 한다.

한국에서는 신주발행과 사채발행을 할 때 다양한 종류의 신주와 사채를 발행할 수 있게 규정하고 있고 채권자와 채무자의 이익형평을 충분하게 고려하였으며 회사와 주주사이의 이익평형을 이루기 위한 규정도 많이 두고 있다. 또 시장의 자율

성을 충분히 인지하면서 회사법의 계약성과 회사의 자율성의 특징을 살린 규정을 둠으로써 회사가 경영의 수요에 따라 신속하게 자금을 조달할 수 있게 하였다. 그러나 중국의 회사법을 보면 이런 많은 선진적인 제도들을 도입한 가운데 아직도 정부통제의 색채가 있으며 여러 이익주체들에 대한 보호를 행정권으로 보호하려고 시도한 부분들이 적지 않게 있다.

비록 현재 중국의 경제가 지속적인 고도성장을 하고 있지만 시장경제체제가 아직 완벽하지 않으므로 발전과정에 존재하는 문제들도 상당히 많다. 또 중국특색이 있는 사회주의 시장경제체제를 실행하고 있기 때문에 세계경제의 리듬을 타면서 자기에게 맞는 길을 모색해나가야 한다. 현대기업의 문명 특히는 주식회사의 제도가 일천하고 주권시장의 역사가 짧은 중국에서 자본제도를 건전히 하려면 아직도 긴 시간이 필요할 것이다. 자본제도는 회사의 지배구조에 직접적인 영향을 주며 또 지배구조에서 받는 영향도 아주 크다. 중국의 시장경제발전과 경제체제개혁을 위하여 회사법상의 자본제도는 지배구조와 불가분한 것이므로 끊임없이 논의되어가야 할 과제이다.

參 考 文 獻

<국내문헌>

1. 단행본

- 李哲松, 「會社法講義」, 박영사, 2003.
- 鄭東潤, 「會社法」(第7版), 법문사, 2001.
- 鄭東潤, 「商法」(上), 법문사, 2003.
- 정용상, 「중국회사법론」, 부산외대, 2003.
- 鄭燦亨, 「商法講義」(上), 박영사, 2005.
- 崔基元, 「商法學新論」, 박영사, 2006.
- 韓大元 外14인, 「現代中國法概論」, 박영사, 2002.

2. 논문

- 權鍾浩, “2006년 회사법 개정시안의 주요내용-자금조달관련사항을 중심으로”, 「상사법연구」 제25권제2호(통권 제51호), 한국상사법학회, 2006.8.
- 박진호, “社債發行制度에 관한 研究”, 조선대학교 대학원 박사학위논문, 2001.
- 박철수, “商法上株式制度의 問題點 및 課題”, 「기업법연구」 제19권 제3호, 한국기업법학회, 2005.
- 孫煥琪, “韓·中會社法上の 比較研究”, 대구가톨릭대학교 국제대학원 석사학위논문, 2004.
- 신동수, “중국 회사 및 기업법의 현황과 전망”, 대구가톨릭대학교 국제대학원석사학위논문, 2005.

- 施天濤, “WTO관점에서 본 중국의 상사법론”, 「기업법연구」 제12집, 한국기업법학회, 2003.
- 梁東錫, “중국의 기업법제개혁과 지배구조의 개선”, 「상사판례연구」 제20집 제3권, 한국상사판례학회, 2007. 10.
- 梁東錫·徐聖浩, “주식회사 자본관련제도 개선에 관한 연구”, 「기업법연구」 제21권 제3호, 한국기업법학회, 2007.9
- 吳日煥, “中國企業立法的發展과 企業法的構造”, 「기업법연구」 제12집, 한국기업법학회, 2003.
- 丁珍燮, “中國의 各社會形態別出資制度研究”, 「기업법연구」 제20권제4호. 2006.12
- 최준선, “2006년 會社法改正案의 論点”, 「기업법연구」 제20권제4호, 2006. 12.

<국외문헌>

1. 단행본

- 王保樹·崔勤之, 「中國公司法原理」, 社會科學文獻出版社, 1988.
- 馬洪, 「什麼是社會主義市場經濟」, 中國發展出版社, 1994.
- 王文杰, 「最新中國公司法」, 民理文化事業有限公司, 1994.
- 徐杰·徐曉松, 「中國公司法与公司實務」, 中國致公出版社. 1997.
- 江平, 「中日公司法原理와 實務」, 科學普日出版社. 1999.
- 江平·方流芳, 「新編公司法教程(第2版)」, 北京法律出版社, 2003.
- 覃有土, 「商法學」, 高等教育出版社, 2003
- 葉林, 「證券法」, 中國人民大學出版社, 2005.
- 趙旭東, 「新公司法講義」, 人民法院出版社, 2006.

朱錦清,「證券法學」,北京大學出版社,2006.

馮果·彭眞明,「企業公司法」,中國法制出版社,2007.

《中共中央關於建立社會主義市場經濟體制若干問題的決定》,人民出版社,1993.

2. 논문

于立·馬俊,“中國國有企業與治理構造的構建新思路”,「公司治理結構:中國的實踐和美國的經驗」,中國人民大學出版社,2000.

于東輝·于東智,“轉形經濟中的公司法重構”,「山東社會科學」,山東社會科學聯合會,2001.6.

王勇,“保護可轉換公司債債權者的一種制度設想”,「河南社會科學」第13卷第6期,2005.11.

程文莉,“附設權證公社債和可轉換公社債券的異同”,「財會月刊」(綜合),2006.8

馬崇明,“論我國可轉換公社債券籌資存在的問題與對策”,「會計之友」第1期(上),2007. 1.

張少杰,“我國公社債券市場發展問題研究”,「商場現代化」第453期,2005.12.

陳學章,“發展公社債券融資的再思考”,「科技創業月刊」,2007年 第2期.

翁世淳·吳小莉,“我國新株發行制度變遷的制度供給分析”,「經濟問題探索」,2006年 第3期.

左慶坤,“我國新株發行制度与定價方式的演變”,「經濟師」,2005年第12期.

李慶峰,“二元結構下的新株發行定價研究”,「中國軟科學」,2005年第2期.

魏建華,“股權分置改革—由市場走勢引發的思考”,「中央財經大學學報」,2006年 第7期.

저작물 이용 허락서

학 과	법 학 과	학 번	20067709	과 정	석 사
성 명	한글: 김 경 매 한문: 金京梅		영문: JIN JING MEI		
주 소	광주 동구 서석동 375번지 조선대학교 백학여학사				
연락처	E-mail : kimjm2001@hotmail.com				
논문제목	한글:韓中 會社法上 株式會社의 資金調達에 관한 比較研究				
	영문: A Comparative Study on Capital System in the Corporation between Korea and China				
<p>본인이 저작한 위의 저작물에 대하여 다음과 같은 조건 아래 조선대학교가 저작물을 이용할 수 있도록 허락하고 동의합니다.</p> <p style="text-align: center;">- 다 음 -</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 저작물의 DB구축 및 인터넷을 포함한 정보통신망에의 공개를 위한 저작물의 복제, 기억장치에의 저장, 전송 등을 허락함. 2. 위의 목적을 위하여 필요한 범위 내에서의 편집과 형식상의 변경을 허락함. 다만, 저작물의 내용변경은 금지함. 3. 배포·전송된 저작물의 영리적 목적을 위한 복제, 저장, 전송 등은 금지함. 4. 저작물에 대한 이용기간은 5년으로 하고, 기간종료 3개월 이내에 별도의 의사 표시가 없을 경우에는 저작물의 이용기간을 계속 연장함. 5. 해당 저작물의 저작권을 타인에게 양도하거나 출판을 허락을 하였을 경우에는 1개월 이내에 대학에 이를 통보함. 6. 조선대학교는 저작물 이용의 허락 이후 해당 저작물로 인하여 발생하는 타인에 의한 권리 침해에 대하여 일체의 법적 책임을 지지 않음. 7. 소속 대학의 협정기관에 저작물의 제공 및 인터넷 등 정보통신망을 이용한 저작물의 전송·출력을 허락함. <p style="text-align: center;">동의여부 : 동의(O) 반대()</p> <p style="text-align: center;">2008 년 2 월 25 일</p> <p style="text-align: right;">저작자: 김 경 매 (인)</p>					
조선대학교 총장 귀하					