

영국법상 이사의 주의의무와 경영판단 -19세기 판례로부터 현재까지-

심 영*

I. 서 설

회사 지배구조에서 이사에게 어떠한 의무를 부과할 것인지는 매우 중요한 부분이다. 이사와 회사와의 관계와 이에 따르는 이사의 의무는 영미법계과 대륙법계에서 각각 발전하였으며 현재에는 많은 부분에서 공통점을 가지고 있다고 하여도 각 법계에 따르는 특징을 가지고 있다. 또한 영미법계는 미국 판례법과 영국 판례법이 중요한데 이 두 국가의 판례법상 발전은 동일하다고 할 수 없다. 판례법으로 발전된 영미법계의 이사의 의무를 명확히 이해하고자 한다면 이사의 의무에 대한 중요 판례의 사실관계와 판결의 이유를 구체적으로 살펴보아야 한다.

영국에서 이사의 의무는 신인의무의 형평법 원칙과 보통법상 과실의 법리에 따른 판례법으로 발전되었다.¹⁾ 영국의 2006년 회사법은 판례법상 발전되어 온 이사의 기본적 의무를 최초로 성문화하였다.²⁾ 2006년 회사법 전에는 1928년 회사법에서는 이사와 회사 간의 특정 거래를 규율하는 내용만을 최초로 성문화 하였을 뿐이었다.

영국 판례법은 이사는 회사에 대하여 신인의무를 부담한다는 원칙에서부터 출발한다. 이사의 의무는 일반적으로 회사와 이해충돌을 회피하여야 하는 의무(fiduciary duties of loyalty)와 회사의 업무수행과 관련한 주의의무로 나눌 수 있다. 영국 판례법상 인정되어 온 이사의 의무 중 주요한 의무를 성문화한 영국의 2006년 회사법의 일반적 의무(general duties)를 기준으로 한다면 이사의 의무는 다음과 같이 구분할 수 있다. 먼저 이사의 회사와의 이해충돌을 회피하도록 하기 위한 구체적 의무로 이익충돌을 회피할 의무(s. 175), 제3자로부터 이익수취 금지의무(s. 176), 계획한 거래 또는 약정과 관련한 이해관계를 공개할 의무(s. 177), 기존 거래 또는 약정과 관련한 이해관계의 공개의무(s. 182)가 있다. 회사의 업무수행과 관련한 이사의 의무로는 권한 범위 내에서 행위 할 의무(s. 171), 회사의 성공을 촉진할 의무(s. 172), 독립적 판단을 할 의무(s. 173), 합리적인 주의, 기량 그리고 성실을 다할 의무(s. 174)가 있다.

2006년 회사법은 판례법에서 인정되고 있는 이사의 주요 의무만을 성문화하면서(partial codification) 기존의 판례법상 법리를 가능한 한 변경하지 않고자 하였다.³⁾ 이에 따라 2006년 회사법 제170조는 이사의 일반적 의무의 범위와 성질을 정하면서 이사의 일반적 의무는 이사와 관련하여 적용할 때 일정한 보통법 법칙과 형평법 원칙을 근거로 하고 이사가 회사에 부담하는 의무에 관하여 보통법 법칙과 형평법 원칙에 대신하여 효력을 가진다고 규정하고 있다.⁴⁾ 그리고 일반적 의무는 보통법 법칙과 형평법 원칙과 같은 방법으로 해석하고 적용하며, 일반적 의무를 해석하고 적용할 때에는 상응하는 보통법 법칙과 형평법 원칙을 고려하여야 한다고 규정하였다.⁵⁾ 2006년 제170조 제4항의 목적은 일정한 제도를 성문화 하였을 때 발생할

** 연세대학교 법학전문대학원 교수

1) Derek French, *Company Law*, 37th ed., 2021, p. 456.

2) See, Companies Act 2006, ss. 170-181.

3) The Law Commission and The Scottish Law Commission, *Company Directors: Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties (LAW COM No 261) (SCOT LAW COM No 173)*, September 1999, p. 47, para. 5.1.

4) Companies Act 2006, s. 170(3).

수 있는 법문에 따른 해석의 제약을 어느 정도 벗어나 새로운 사건에 대한 유연한 해석을 할 수 있는 여지를 두기 위함이다.⁶⁾ 따라서 이 논문에서는 이사의 주의의무를 중심으로 현행 회사법상 이사의 의무의 내용을 알아보기 위해서 회사법에 규정된 이사의 의무의 원천이 되는 판례를 살펴보고 이사의 주의의무와 관련한 이사의 경영판단에 대한 영국법상의 발전과 태도를 알아보고자 한다.

II. 이사의 주의의무

1. 이사의 회사에 대한 지위

이사의 의무와 관련하여 영국 판례법은 이사는 직무를 수행함에 있어 회사에 대하여 의무를 부담하는 것으로 이사는 수탁자(trustee)와 같은 신인의무(fiduciary duty)을 부담하는 것으로 본다. 신탁 법리에서 모든 수탁자는 자신의 이익보다는 신탁자의 이익을 우선해야 하는 의무를 가지고 있는 것과 같이 이사는 회사의 이익을 위해 성실하게 행동하여야 하는 의무를 부담한다.⁷⁾

(1) *Re Exchange Banking Co (Flitcroft's Case)*

이사는 수탁자와 같은 지위를 가진다는 것을 명확히 한 것이 *Re Exchange Banking Co (Flitcroft's Case)* 판결⁸⁾이다. 이 사건은 이사가 주주총회에 분식된 회계서류를 제출함으로써 위법배당이 이루어진 사안이다. 즉 이사는 부실채권임을 알면서 이를 정상적인 채권으로 평가하여 대차대조표상 건전한 자산으로 처리함으로써 본래 배당할 이익이 없음에도 불구하고 배당할 이익이 있는 것처럼 분식회계를 하였다. 이러한 분식된 회계서류를 기초로 하여 수년간 배당이 이루어졌다. 따라서 회사는 이익이 아닌 자본금에서 이익배당을 한 결과가 된 것이므로 이사에게 책임을 묻은 판결이다. 판결에서는 이사의 위법배당에는 신탁 법리가 적용된다고 하면서 이사의 의무와 관련하여 이사는 신탁의 수탁자(Brett 대법관과 Cotton 대법관) 또는 준수탁자(quasi trustee: Jessel 대법관)로서의 지위를 가진다고 판시하였다. 따라서 회사의 이사는 신탁의 수탁자로서의 주의의무를 부담한다고 판시하였다.

(2) *Re Lands Allotment Co*

Re Lands Allotment Co 판결⁹⁾에서 법원은 “이사는 정확히 말하자면 수탁자(trustee)는 아니지만, 항상 받은 금전을 가지고 있는 또는 금전을 통제하는 수탁자로 간주되고 취급되었다. 그리고 joint stock company가 고안된 이후로도 이사는 수탁자인 것처럼 권한 남용에 따른 책임이 인정되었다.”고 판시하였다. 다만 수탁자는 수탁재산에 대한 위험을 회피할 의무가 있으나, 이사의 경우 이익을 창출하기 위한 위험을 취한다는 점에서 이사와 수탁자는 동일

5) Companies Act 2006, s. 170(4).

6) Derek French, *Company Law. op. cit.*, p. 456.

7) John Quinn, “The duty of good faith in light of the business judgment rule”, *International Company and Commercial Law Review*, vol. 27(4), 2016, p. 120.

8) (1882) 21 Ch D 519.

9) [1894] 1 Ch 616.

한 의무를 부담한다고 할 수는 없다고 신탁의 수탁자와의 차이점을 명확히 하였다.¹⁰⁾

영국에서 이사의 회사에 대한 지위를 수탁자와 같이 본 이유는 영국에서는 1844년 Joint Stock Companies Act가 제정되기 전에는 대부분 회사는 법인격을 가지고 있지 않았고 회사의 재산을 신탁하는 형식을 취했기 때문이다. 그래서 신인의무 중 충성의무(duty of loyalty)는 형평법 원칙(equity principles)에서 발전되어 왔으며 주의의무의 기준(duty of care and skill)은 보통법상 불법행위의 과실 법리(law of negligence)에서 발전되어 온 것이다.¹¹⁾

2. 선의로 행위 할(acting in good faith) 의무

(1) *Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd v Meyer*

이사의 선의로 행위 할 의무는 *Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd v Meyer*¹²⁾에 설명되어 있다. 이 사건의 사실관계는 다음과 같다. Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd(‘모회사’)는 레이온 제조 및 판매를 목적으로 Scottish Textiles & Manufacturing Co. Ltd(‘자회사’)를 설립하였다. 모회사는 자회사 이사 3명을 지명할 수 있었다.¹³⁾ 이에 따라 모회사는 모회사 이사 중 3명을 자회사의 이사로 선임하였다. 모회사는 자회사의 영업담당 이사(Meyer)가 소유하고 있는 주식을 취득하고자 하였으나 시가 보다 낮은 가격을 제시하여 영업담당 이사는 위 제안을 거부하였다. 모회사는 자회사 주식의 가치를 낮출 목적으로 모회사에 자회사가 영위하는 영업을 위하여 영업 부문을 새로이 설치하고 그 영업 부문으로 자회사의 사업을 양도하고 자회사에 공급되는 제품에 과도한 가격을 부과했다. 모회사가 선임한 3인의 이사는 이러한 사실을 알면서 모회사의 계획을 추진하였다. 결과적으로 자회사의 영업은 정체상태가 되었으며 주가는 크게 떨어졌다.

법원의 판결에서 Denning 대법관은 자회사 이사의 의무는 “자회사에 대하여 자회사의 사업을 촉진하기 위해 최선을 다하고(to do their best to promote its business), 이를 위해 완전한 선의로 행위 하는 것(to act with complete good faith towards it)이라고 이사의 선의로 행위 할 의무를 설명하였다.¹⁴⁾ Denning 대법관은 자회사의 이사는 비록 모회사의 이사이며 모회사가 자신을 자회사 이사로 지명하여 선임하였다고 하여도 모회사의 행위에 대하여 최소한 항의는 했어야 했다고 판단하였다.

(2) *Re Smith & Fawcett*

선이의 판단기준과 관련해서는 *Re Smith & Fawcett*¹⁵⁾ 판결이 제시하고 있다. 이 사건의 사실관계는 다음과 같다. 폐쇄회사인 Smith & Fawcett Ltd의 정관은 이사에게 주식양도의 등록을 거부할 수 있는 절대적이고 제한이 없는 재량(absolute and uncontrolled discretion)을 부여하고 있었다. 동업자이며 회사 이사인 Smith와 Fawcett는 발행주식 총수

10) Paul L. Davis, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 6th ed., 1997, p. 598.

11) Paul L. Davis et al., *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11th ed., 2021, p. 249.

12) [1959] AC 324 HL.

13) 이와 같이 특정 주주 또는 채권자 등이 이사를 지명할 수 있는 경우 그 지명에 따라 선임된 이사를 nominee director(지명이사)라 한다.

14) *Ibid.*, p. 367.

15) [1942] Ch 304 CA.

인 8,002주를 각각 절반씩 소유하고 있었다. Fawcett가 사망한 후 그의 주식은 가족에게 상속되었다. 유언집행인이자 이 사건 원고인 Fawcett의 아들은 Smith에게 주식취득에 대한 등록(명의개서)과 자신을 회사 이사로 선임할 것을 청구하였다. Smith는 명의개서를 거부하면서 4,001주 중 2,001주에 대하여는 명의개서를 2,000주는 자신이 정한 가격으로 Smith 자신에게 양도할 것을 제안하였다. 이후 Smith는 Feather를 이사로 선임하였다. 원고는 다시 명의개서를 청구했으나 Smith는 다른 이사인 Feather의 동의를 얻어 위 청구를 다시 거부하였다. 이에 원고는 명의개서를 위한 소를 제기하였다. 1심은 원고의 청구를 기각하였다.

이 사건에서 법원은 이사의 선의로 행할 의무란 법원의 판단(not what a court may consider)이 아니라(즉 객관적 판단기준이 아니라) 이사의 판단(what the directors consider)에 회사의 최선의 이익이 되도록 선의(bona fide)로 행위 하여야 한다는 것을 의미한다고 하였다.¹⁶⁾ 해당 회사의 정관은 명확히 이사의 재량권은 절대적이고 제한이 없다고 규정하고 있으므로 회사의 이익을 위해서 선의로 행위하여야 한다는 것 외에는 제한을 둘 수 없다고 판단하였다.¹⁷⁾ 이 판결은 이사가 선의로 행위 하였는지에 대한 판단 기준으로 주관적 기준을 적용하였다.¹⁸⁾ 즉 법원은 Smith가 회사를 이끌어가는 이사로서 계속 지위를 유지하기 위해 저가로 명의개서 청구를 한 주식의 일부를 양수하고자 하였다는 의도가 있었다는 점이 증명되지 않았으며, 이사들은 해당 주식 전부에 대해 명의개서를 해 주는 것이 회사의 이익에 부합하지 않는다고 선의로 판단하였다고 이사가 증언한 점을 논거로 하였다.

(3) 2006년 회사법상 회사의 성공을 촉진할 의무

2006년 회사법 제172조가 규정한 이사의 회사의 성공을 촉진할 의무는 '계몽된 주주 가치(enlightened shareholder value)'의 원칙¹⁹⁾이라고 불리는 것을 성문화 한 것이다. 이사의 선의로 행위 할 의무는 그 내용의 중심이다. 이 의무는 이사가 선의로 회사 주주 전체의 이익을 위해 회사의 성공을 촉진할 가능성이 가장 높다고 판단하는 방식으로 행동할 것을 요구한다.²⁰⁾ 판례법상 수탁자는 자신의 경영상 재량을 고의로 수익자의 이익에 상반되게 행사하는 경우 신탁재산에 대한 손해를 배상할 책임을 진다는 의미가 회사의 이사에게는 회사의 이익에 상반되는 경영상 재량을 고의로 행사하는 것을 금한다는 내용으로 변경된 것이다.²¹⁾

무엇이 회사의 성공을 촉진하는 것인지, 그리고 무엇이 그러한 성공을 구성하는지에 대한 결정은 이사가 선의에 따라 판단하는 것이다. 이를 통해 전략 및 전술과 같은 경영상 결정은 이사가 하는 것이고 법원의 결정 대상이 아니다.²²⁾

16) See also, *Chaterbridge Corporation Ltd v Lloyds Bank Ltd* [1970] Ch 62, at p. 74; *Regentcrest plc v Cohen* [2001] 2 B.C.L.C. 80, at p. 105.

17) 원고는 주주에게는 고유한 양도의 자유가 있으므로 명의개서 청구를 거절할 수 없다고 주장하였다.

18) The Law Commission and the Scottish Law Commission, *Company Directors: Regulating Conflicts of Interest and Formulating a Statement of Duties*, Consultation Paper No 153; Discussion Paper No 105, 1998, p. 237, para. 11.5.

19) See, Company Law Review Steering Group, *Modern Company Law for a Competitive Society: Final Report*, URN 01/942, July 2001, Ch. 3.8.

20) Companies Act 2006 Explanatory Notes, s. 172, para. 325.

21) Sarah Worthington, "Reforming directors' duties", *Modern Law Review*, vol. 64(3), 2001, p. 447.

22) Companies Act 2006 Explanatory Notes, s. 172, para. 327.

3. 정당한 목적(proper purpose)을 가지고 행위 할 의무

이사가 회사의 이익을 위한 것이라고 판단하여 선의로 행위 한 경우라도 이사는 자신에게 부여된 권한 범위 내의 목적을 위해 권한을 행사하여야 한다. 만일 이사가 위 목적과 다르게 행위 한 경우에는 책임을 지게 된다.²³⁾

(1) *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd*

영국 Privy Council에서 내린 *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd* 판결²⁴⁾은 어떠한 것이 정당한 목적에 해당하지 않는지 즉 부당한 목적(improper purpose)인지를 잘 나타낸다.

정당한 목적 요건은 주로 주식과 관련한 이사의 권한과 관련하여 판례가 형성되었는데,²⁵⁾ 이 사건도 주식발행과 관련한 내용이다. 이 사건의 사실관계는 다음과 같다. 호주의 대형 석유회사인 Ampol은 관계회사인 Bulkship과 함께 R W Miller (Holdings) Ltd.(Millers)의 발행주식의 약 55%를 소유하고 있었다.²⁶⁾ Millers는 재무적 어려움을 겪고 있었다. 1972. 6. 15. Ampol은 Millers의 모든 주식을 1주당 \$2.27에 매수하겠다는 제안을 하였다. 6. 22. Howard Smith는 1주당 \$2.50에 인수 제안을 할 의사가 있다고 발표하였다. 6. 23. Millers의 이사회는 Ampol의 제안에 대하여 매수가격이 너무 낮다는 이유로 만장일치로 위 제안을 거부하였다. 이에 6. 27. Ampol은 Bulkship과 함께 자신들의 주식을 매수하려는 시도에 공동으로 대응한다고 발표하였다. Ampol은 이후 Howard Smith를 포함한 어떠한 인수 제안을 거부한다고 하였다. 따라서 나머지 45%에 해당하는 주주에 대하여 Howard Smith의 제안을 수락하는 것은 소용이 없으며 Howard Smith에 대하여는 인수제안을 진행하는 것이 소용없다는 것을 표명한 것이었다.

Millers 경영진과 Howard Smith는 신주를 Howard Smith에게 발행하여 Ampol과 Bulkship의 지분을 감소시키는 안을 마련하였다.²⁷⁾ Millers가 자금난에 벗어나기 위해서는 \$10,000,000가 필요하였는데 이 금액에 맞추어 Millers의 이사회는 Howard Smith에게 신주 450만 주를 1주당 액면가액 \$1.00, 발행가액 \$2.30(총 발행가액 \$10,350,000)로 발행하였다. 그 결과 Ampol과 Bulkship의 지분은 36.6%로 감소하였고 Howard Smith는 실효성 있는 인수제안을 할 수 있는 위치가 되었다. Ampol은 Howard Smith를 상대로 신주발행 무효를 주장했으며, Millers 이사들은 신주 발행의 주된 이유가 자본조달을 위한 것이었다고 주장하였다.

이 판결에서는 법원은 먼저 이사와 주주 간의 권한의 분배를 실시하였다. 즉 일반적으로 정관은 이사에게 경영상 권한을 주고 있으며 주주에게는 이사를 선임할 권한을 부여하고 있다. 이사는 부여된 권한 내에서 다수의 주주가 원하는 내용에 반대되는 결정을 할 수 있으며 이사

23) Paul L. Davis, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11th ed., *op. cit.*, p. 263.

24) [1974] AC 821. 이 사건은 영국 Privy Council의 판결로 영연방 모든 법원에 대하여 동일한 논점에 대해 판단한 판결로 본다.

25) See, Law Commission and the Scottish Law Commission, Consultation Paper No 153; Discussion Paper No 105, *op. cit.*, p. 239, para. 11.10.

26) Ampol은 Millers의 주식을 29.8% 소유하고 있으며 1주당 \$2.27에 매수하였다.

27) 2006년 회사법에서는 기존 주주에게 신주인수권이 부여되어 있어(s. 561) 이러한 신주발행은 허용되지 않는다.

가 제임하는 동안에는 주주는 그러한 이사를 통제할 수는 없다고 하였다.²⁸⁾ 그러나 이사는 정당한 목적을 가지고 행위 하여야 한다. 이사에게 사적 이익(self-interest)이 있는 경우라면 회사의 이익을 위해 선의로 행위 하였다고 주장할 수 없다고 판시하였다.²⁹⁾ 이사의 행위에 다수의 목적이 있는 경우에는 주요 목적에 대해 정당성 여부를 판단하여 의무위반 여부를 판단하여야 한다고 판시하였다.³⁰⁾ 이 사건에서 법원은 Millers의 경우 자금조달이 필요한 상황이었으나 Howard Smith가 인수계획을 계속 진행할 수 있도록 Ampol과 Bulkships의 지분을 감소시킬 목적으로 신주를 발행한 것이 주된 목적이라고 판단하였다. 따라서 기존의 대주주 지분을 감소시켜 새로운 대주주를 만들기 위하여 정관에서 위임한 권한을 사용하는 것은 정관위반이라고 판단하였다.

(2) *Eclairs Group Ltd v JKC Oil & Gas Plc*³¹⁾

이 사건은 2006년 회사법 개정 후의 사건이다. 이 사건은 이사에게 부당한 목적이 있었는지를 판단할 때 이사 외의 다른 자의 의도나 부정직은 영향을 미치지 않는다는 판례로 사실관계는 다음과 같다. 상장회사인 JKC Oil & Gas Plc(JKC)의 발행주식을 Eclairs가 27.55%를 Glengary가 11.45%를 소유하고 있었다. 이들 두 주주는 모두 신탁상 소유자로 실질주주는 기업사냥꾼으로 잘 알려진 자였다. JKC 이사회는 공개회사가 회사법상 행사할 수 있는 주식소유정보 요구권³²⁾을 행사하였다. JKC의 정관은 법원의 명령이 없어도 이사회가 주식양도, 의결권행사, 신주인수권행사, 이익배당 등을 금지할 수 있다고 규정하였으며, 이사회가 제공된 정보가 거짓이거나 중요한 부분이 사실이 아닌 것을 알았거나 그렇다고 합리적으로 믿은 경우에는 이사회가 정보가 제공되지 아니한 것으로 볼 수 있다고 규정하였다.

JKC 이사회는 Eclairs와 Glengary가 제공한 정보가 거짓이거나 중요한 부분이 사실이 아니라고 판단하고 이들 주주에 대하여 이사선임을 위한 다음 주주총회에서 의결권을 행사하지 못하는 것으로 결정하였다. 이 사건에서는 이사회가 회사의 이익을 위해 선의로 행위 하였는가는 문제되지 않았다. 이 사건에서 문제 된 것은 이사들이 두 주주에게 주식소유정보 요구권을 행사한 것은 주주의 의결권행사 제한을 하여 주주총회에서 자신들이 원하는 대로 이사선임 결의가 되도록 하기 위함인지 아니면 해당 주요 정보를 얻기 위한 위함인지가 문제되었다.

원심은 이사들에게 주주의 소유정보를 의심할 만한 사유가 있었고, 주주는 법령과 정관에 따른 주식소유정보 제출의무를 다했다면 의결권행사 제한한 받지 않았을 것이라면서 이사들에게 부당한 목적이 존재하지 않았다고 판단하였다. 대법원은 원심과는 달리 주주의 부정직하거나 은폐 목적의 행위가 있었다고 하여도 이사에게 정당한 목적이 있었는지를 판단하는 것에는

28) *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd* [1974] AC 821, at p. 837.

29) *Ibid.*, at p. 834.

30) See also, *Whitehouse v Carlton Hotel Pty Ltd* (1987) 162 CLR 285, at p. 294.

31) [2015] UKSC 71; [2016] 3 All E.R. 641 (SC).

32) Companies Act 2006, s. 793. 공개회사는 회사 주식에 현재 이해관계(interest in shares)가 있거나 또는 지난 3년 내에 이해관계를 가졌었다고 알고 있거나 그러하다고 믿는데 적정한 이유(reasonable cause)가 있으면, 회사는 이에 해당하는 누구에게나 해당 주식의 이해관계를 가지는 자의 신원(identity)과 특정 주식인수약정 또는 해당 주식보유에 의하여 부여된 권리행사와 관련한 약정의 당사자 여부를 포함하여 주식에 대한 이해관계의 구체적 내용을 제공할 것을 요구할 수 있다. 회사로부터 정보제공을 요구받은 자는 합리적인 시간 내에 해당 정보를 제공하여야 한다. 정보제공요구에 대하여 정보를 제공하지 아니한 자는 해당 정보제공요구가 법적 근거가 없거나 남용적인 경우임을 증명하지 못하면 형사처벌의 대상이 된다. 회사는 법원에 제한명령(freezing order)을 신청할 수 있으며 법원의 제한명령에 따라 주식양도, 의결권행사, 신주인수권행사, 이익배당 등이 금지될 수 있다.

영향을 줄 수 없다고 판시하였다. 따라서 이 사건에서 JKX의 이사들에게는 주식소유정보 요구권 행사에 부당한 목적이 있었다고 판단하였다.³³⁾

(3) 2006년 회사법상 권한 범위 내에서 행위 할 의무

2006년 회사법은 이사의 정당한 목적을 가지고 행위 할 목적과 관련하여 이사의 의무로 '권한 범위 내에서 행위 할 의무'를 규정하였다.³⁴⁾ 2006년 회사법은 제171조는 (a) 회사의 기본규범에 따라 행위 하여야 하며, 그리고 (b) 자신에게 부여된 권한의 목적 범위 내에서 권한을 행사하여야 한다고 규정하고 있다.

이사의 권한 범위는 회사의 기본규범에 정해지게 된다. 기본규범이란 정관과 회사 기본규범에 영향을 미치는 결의와 합의를 말하며, 기본규범에 따라 한 결의 또는 그 밖의 결정, 그리고 법령 또는 보통법 법칙에 따라 회사의 결정과 동등한 것으로 보는 회사사원 또는 어느 종류의 사원이 한 결정(예를 들면 비공식적으로 이루어진 주주 전원의 동의)을 포함한다.³⁵⁾ 모범정관은 이사의 권한 범위를 매우 폭넓게 인정하여 이사는 회사의 업무와 관련하여 모든 경영상 권한이 있음을 규정하고 있다.³⁶⁾

위와 같이 이사의 권한 범위가 매우 폭넓게 인정된다고 하여도 이사는 정당한 목적을 가지고 권한을 행사하여야 한다는 제약이 따른다. 2006년 회사법 제171조 (b)는 판례법에 따라 형성된 이사의 정당한 목적을 가지고 행위 할 의무를 성문화한 것으로 2006년 회사법 입법이 유서에서는 무엇이 적당한 목적인지는 개별 상황의 맥락에서 결정되어야 한다고 설명하고 있다.³⁷⁾

3. 재량을 구속하지 않을(unfettered discretion) 의무

(1) 판례법상 발전

20세기 초에는 '구속된 재량(fettered discretion)'이라는 사유는 개별 이사의 결정에 대해 회사가 이의를 제기하기 위한 것으로 이용되었다.³⁸⁾ 기존 판례법상 의미는 재량을 구속하지 않을 의무란 이사가 선의로 행하였으며 정당한 목적을 가진 경우라 하더라도 이사는 구속 없는 재량을 행사하여야 한다는 의무로 예를 들어 이사는 회사의 동의 없이는 향후의 자신들이 특정한 행위를 하여야 한다는 내용의 계약으로 자신들이 행위 할 재량을 구속할 수 없다는 것이었다.³⁹⁾ 이와 관련된 호주의 대표적인 판결인 *Thorby v Goldberg 판결*⁴⁰⁾에서는 영업상

33) 목적의 정당성 여부에 대한 판단기준은 객관적 기준이다. See, *Advance Bank of Australia Ltd v FAI Insurance Australia Ltd* (1987) 9 NSWLR 464, at p. 485.

34) Companies Act 2006 Explanatory Notes, s. 171, para. 323.

35) Companies Act 2006, s. 257.

36) UK SI 2008/3229. Model articles for private companies, art. 3; Model articles for public companies, art. 3. 두 모범정관 모두 다음과 같은 내용으로 규정되어 있다. Subject to the articles, the directors are responsible for the management of the company's business, for which purpose they may exercise all the powers of the company.

37) Companies Act 2006 Explanatory Notes, s. 171, para. 323.

38) Marjan Marandi Parkinson, "Directors' duty to exercise independent judgment: the path to s. 173 of the Companies Act 2006 and beyond", *Company Lawyer*, vol. 38(9), 2017, p. 273.

39) Paul L. Davis, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11th ed., *op. cit.*, p. 290.

계약을 이행하지 아니한 이사들이 해당 계약은 자신들의 재량을 구속한 것으로 효력이 없다고 주장하였다. 그러나 *Thory* 사건에서 법원은 이사는 계약의 협상단계에서 그들의 재량을 행사하는 것이고 계약을 이행할 때 재량을 행사하는 것은 아니며, 계약의 협상단계에서 이사는 회사의 최선의 이익을 위해 한다고 선의로 판단하는 것이지 계약의 내용을 이행하는 단계에서 자신들의 결정이 자신들을 구속하지 못한다고 주장할 수는 없다고 판시하였다. 즉 재량을 구속하지 않을 의무는 협상단계에서 존재하는 것이라고 판단하였다. 따라서 이사가 협상단계에서 그러한 계약을 체결하는 것이 적정한 것이고 회사의 최선의 이익을 위한 것이라고 판단하였다면 이사가 재량을 구속하지 않은 신인의무를 위반하였으므로 회사가 해당 계약을 이행할 수 없다고 주장할 수 없다.⁴¹⁾

영국에서 구속 없는 재량을 행사할 의무와 관련한 대표적인 판결은 *Fullham Football Club Ltd v Cabra Estates plc* 판결⁴²⁾이다. 이 사건의 사실관계는 다음과 같다. 1989년 축구클럽의 축구장을 소유한 Cabra Estate plc(Cabra)의 자회사(Vicenza)는 지역 지방자치단체에 해당 축구장을 주택단지 개발하기 위한 승인 신청을 하였다. 이 신청에 따라 개발이 이루어지면 축구클럽은 다른 클럽과 공유할 다른 경기장으로 이전해야 했다. 제안된 개발과 축구클럽 이전은 지역적으로 중요한 정치적 이슈였으며, 계획 신청서가 지방자치단체에 제출된 직후 지방자치단체는 자체적으로 부지에 대한 일부 개발과 축구클럽의 지속적인 축구장 사용을 제공하는 대체 계획을 작성하여 대응했다. 해당 지방자치단체는 자체 개발계획을 위해 해당 부지에 대해서 강제매수명령을 하였다.

강제매수명령에 대한 공개 청문회를 개최하기 전에 축구클럽 이사들은 Vicenza 및 Cabra와 계약을 체결하였다. Vicenza 와 Cabra는 해당 부지의 향후 개발 가능성에 대비하여 클럽에 200만 파운드를 즉시 지급하고 해당 부지를 명도 받고 계획 허가를 받으면 900만 파운드 이상을 추가로 지급하기로 합의했다. 또한 같은 날 축구클럽의 이사들은 Vicenza의 계획을 지원하기로 하는 이행각서(letter of undertaking)도 작성했다. 그러나 1992년 축구클럽은 사정변경과 해당 이행각서가 이사의 재량을 구속하지 아니할 의무를 위반하였다고 주장하면서 이행각서에 따른 내용(Vicenza의 계획을 지지하고 이를 지원하는 것)을 이행할 수 없다고 하였다.

위 이행각서를 이행하여야 하는지에 대해 법원은 이사의 신인의무와 관련하여 *Thory* 판결을 인용하면서 위 이행각서는 이사의 재량을 구속하지 않을 의무를 위반하지 아니하였다고 판시하였다. 해당 계약과 이행각서는 회사의 이익을 위해 체결된 것으로 해당 계약과 이행각서에 따라 이사가 이행하는 것을 미래의 이사의 재량을 구속하는 것이라고 하면서 계약상 이행 의무를 회피하는 것은 인정할 수 없다고 판시하였다. 그 판단기준은 객관적 기준이다.⁴³⁾

(2) 2006년 회사법상 독립적 판단을 할 의무

2006년 회사법 제173조는 제1항에 이사의 독립적 판단 의무를 규정하고 제2항에 의무를 침해하지 않는 경우를 예시하고 있다. 제2항 (a)는 이사가 회사의 최선의 이익을 위해 선의의 판단을 한 장래의 재량권 행사를 제한하는 회사가 체결한 약정에 따라 이사가 행위 한 경우에

40) (1964) 112 CLR 597, Aus.H.C.

41) See, Brian Smith, "The Cabra case: public policy and directors' fiduciary duties", *International Company and Commercial Law Review*, vol. 4(5), 1993, p. 188.

42) [1994] 1 B.C.L.C. 363.

43) Paul L. Davis, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 6th ed., *op. cit.*, p. 608.

는 독립적 판단을 행사할 의무는 침해되진 않은 것으로 본다. 또한 (b)는 이사가 회사의 기본 규범에 따라 승인된 방법으로 행위 한 경우 독립적 판단을 할 의무를 위반한 것이 아닌 것으로 규정하고 있다. 제173조는 회사의 의사결정은 회사마다 다르고 매우 복잡하다는 것을 염두에 두어 이사가 독립적인 판단을 어떻게 행사해야 하는지에 대해 이사에게 특정한 제한을 두고 있지는 않다.⁴⁴⁾

4. 주의의무의 기준

이사의 주의의무는 영국 판례법상 보통법 및 형평법 모두에서 발전되어 왔다. 보통법상 이사의 주의의무는 불법행위 책임에서 유래하는 것으로 본다.⁴⁵⁾ 즉 보통법상 이사의 주의의무는 계약에 따른 의무로 보지 않는다. 다만, 이사와 회사간의 계약은 이사의 의무의 범위와 성격을 결정할 수 있을 뿐이다.⁴⁶⁾ 형평법상의 기량과 주의의무(duty of skill and care)는 이사와 회사간에 신인관계가 있기 때문에 부담하는 의무로 보지 않는다.⁴⁷⁾ 이사의 주의의무와 관련하여는 판단기준을 어떻게 하여야 하는지가 주를 이루었다.⁴⁸⁾

(1) 주관적 기준 : *Re City Equitable Fire Insurance Co Ltd*⁴⁹⁾

19세기 후반에서 20세기 초반에는 이사의 주의의무 기준으로 판례에서는 주관적 기준이 이용되었다.⁵⁰⁾ 이러한 전통적인 견해에 따르면 이사는 자신의 행위에 중과실이 있는 경우에만 책임을 부담한다고 보았으며 이사에게 일반적인 직업상 기준을 요구하지 않았다.⁵¹⁾ 이러한 견해에는 이사의 의무와 관련해서는 주주가 이사를 자신들의 대리인으로 선임한다는 회사의 조합 이론(partnership theory of corporations)이 영향을 미쳤기 때문이다.⁵²⁾ 이 이론에 따르면 주주는 자신이 선임한 이사의 능력에 책임을 져야하는 것이므로 주주가 적절한 능력을 가지지 못한 이사를 선임한 경우라면 주주는 이사의 작위 또는 부작위에 대하여 책임을 물을 수 없다고 보았다.⁵³⁾

City Equitable Fire Insurance Co Ltd 사건은 판례법에서 인정해 오던 이사의 주의의무 판단기준으로서의 주관적 기준을 가장 잘 나타내는 사례이다. 보험회사인 City Equitable Fire Insurance는 투자실패로 인해 £1,200,000의 손실을 입었다. 이러한 손해는 경영담당 이사(chairman)의 사기가 주된 원인이었음이 밝혀졌으나 비상임 이사인 다른 이사들은 사기에

44) Marjan Marandi Parkinson. *op. cit.*, p. 277.

45) See, *Bristol and West Building Society v Mothew* [1998] Ch 1, at pp. 16-17.

46) Derek French, *Company Law, op. cit.*, p. 481.

47) See, *Henderson v Merrett Syndicates Ltd* [1995] 2 AC 145.

48) Paul L. Davis, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11th ed., *op. cit.*, p. 293.

49) [1925] Ch 407.

50) 대표적 판례가 *Overend & Gurney v Gibb* (1871-72) L.R. 5 H.L. 480 판례이다. 이 사건에서 법원은 "이사는 업무를 수행하는 데 있어 각 사람에게 적절하고 합법적으로 기대할 수 있는 모든 일반적인 신중함을 사용해야 한다"고 판시하였다(p. 494).

51) Vanessa Finch, "Company Directors: Who Cares About Skill and Care?", *Modern Law Review*, vol. 55, 1992, p. 200.

52) Jennifer Hill, "The Liability of Passive Directors: Morley Statewide Tobacco Services Ltd", *Sydney Law Review*, vol. 14, 1992, p. 507.

53) Geoffrey Nettle, "The changing position and duties of company directors", *Melbourne University Law Review*, vol. 41, 2018, pp. 1404-1405.

는 가담하지 않았다. 회사의 정관에는 이사의 고의로 인하지 아니하는 손해(non-wilful loss or damage)에 대한 면책 규정이 있었다. 회사의 청산과정에서 청산인은 문제의 투자 및 대출을 승인하고 배당가능이익이 없음에도 배당을 승인한 것에 대한 과실(negligence)이 있음을 이유로 이사에게 책임을 묻기 위해 소를 제기하였다.⁵⁴⁾

판결에서 Romer 판사는 이사의 의무와 관련하여 다음 세 가지 원칙을 설명했다. ① 이사는 정직하게 행동해야 하지만 이사는 자신의 지식과 경험에서 합리적으로 기대되는 수준 이상의 기량을 발휘할 필요가 없다.⁵⁵⁾ ② 이사는 회사 업무에 지속적으로 관심을 기울일 의무가 없다. 이사는 그가 알아야 하는 것이 아니라 그가 알고 있는 것을 근거로 하여 판단 받아야 하며, 그가 행하였어야 하는 것이 아니라 그가 행한 것을 근거로 하여 판단 받아야 한다. 그리고 ③ 이사는 의심할 만한 근거가 없는 한 회사의 다른 임원에게 업무를 위탁할 수 있다.⁵⁶⁾

이러한 해석은 이사의 선임은 회사가 하는 것이고 만약 적정한 능력이 없는 이사를 회사가 선임하였다면 그것은 회사의 선택이므로 법원은 그 선택의 결과에 관여하지 않겠다는 기존 판례를 확인한 것이다.⁵⁷⁾

따라서 이사 개인을 기준으로 하는 주관적 기준은 회사가 명목상의 이사를 선임하는 것을 막지 않으며 그러한 이사가 직무를 성실히 이행하지 않아도 책임을 부과하지 않는다는 결과를 가져온다. 이에 해당하는 대표적인 판결이 *Re Cardiff Saving Bank*⁵⁸⁾ 판결이다. 사안에서는 Bute 후작의 가족은 Cardiff 성을 소유하였고 대대적인 재건축을 한 그 지역에 큰 영향력을 가진 귀족이었다. Cardiff 저축은행은 이러한 후작 가족의 명성을 이용하기 위해 생후 6개월 밖에 안된 Bute 후작을 대표로서 선임하였다.⁵⁹⁾ Bute 후작은 선임 후 39년 동안 이사회에 한 번만 출석하였다. 이 사건에서 법원은 이사의 주의의무에 대하여 주관적 기준을 적용하여 Bute 후작은 은행경영과 관련하여 과실이 없었으므로 이사로서의 의무위반이 없었다고 판단하였다.

주관적 기준에 따르면 회사 업무에 전혀 지식이 없는 사람은 책임을 면할 가능성이 높고 회사 업무와 관련한 지식과 경험이 많으면 오히려 책임이 가중될 수 있다. 대표적인 사례가 *Re Brazilian Rubber Plantations and Estates Ltd* 사건⁶⁰⁾이다. 이 사건에서는 이사회가 브라질에 있는 플랜테이션을 매수하였는데, 이사회는 이를 결정하면서 해당 농장에 대한 옵션을 매도인에게 판매한 이해관계가 있는 자가 준비한 사기적 보고서를 가지고 결정하였다. 매도인은 해당 농장을 £15,000에 구매하여 회사에 £150,000에 매도하는 것이었다. 이사들은 이러한 내용을 알고 있었다. 이사들은 해당 보고서를 믿고 질의도 없이 받아들였으며, 대금지급 전에 회사 임원이 해당 농장이 보고서에 기재된 것과는 다르다고 보고하였음에도 불구하고 계약에 따른 대금을 모두 지급하였다. 다만 이사들에게 사기나 부정은 없었던 것으로 밝혀졌다.

54) 회사의 비상임 이사 중 한 명은 런던에서 멀리 떨어진 스코틀랜드 Aberdeen에 거주하였기에 런던에서 개최되는 이사회에 참석하지 못한 경우였다.

55) A director need not exhibit in the performance of his duties a greater degree of skill than may reasonably be expected from a person of his knowledge and experience.

56) 재무위원회(board finance committee)는 3명의 이사로 구성되었는데 사기적 행위를 한 경영담당 이사도 구성원이었다. 다른 2명의 이사는 위 경영담당 이사를 전적으로 신뢰하고 직무수행을 하지 않았다.

57) See, *Turquand v Marshall* (1869) LR Ch App 376.

58) [1892] 2 Ch 100, 이 판결은 Marquis of Bute 판결이라고도 불린다.

59) 현재에는 이와 같은 상황이 발생할 수 없다. 2006년 회사법은 이사로 선임될 수 있는 최소 연령을 16세로 정하였으며 이를 위반한 선임은 무효로 하고 있다. Companies Act 2006, s. 157.

60) [1911] 1 Ch 425.

이 사건에서 Neville 판사는 이사는 직무에 특별한 자격을 필요로 하는 것은 아니며 고무와 관련된 모든 것에 대해 완전히 무지한 상태에서 그러한 무지로 인해 발생할 수 있는 실수에 대한 책임을 지지 않고 고무 회사의 경영을 맡을 수 있다고 판단하였다. 그러나 고무 사업에 정통한 경우 직무를 수행할 때 자신이 가진 지식을 회사에 제공해야 하며 그에 따른 합당한 주의를 기울여야 한다고 판단하였다.⁶¹⁾

(2) 객관적 기준으로서의 발전 : *Dorchester Finance Co Ltd v Stebbing*⁶²⁾

이 판결은 주의의 기준과 기량의 기준을 구분하여 주의의 기준으로 객관적 기준을 제시한 판결이다. 이 사건의 사실관계는 다음과 같다. 대부회사인 Dorchester Finance에는 3명이 이사가 있었다. 이 중 1명만이 회사의 업무를 담당하였고 이사회는 개최하지 않았다. 업무담당 이사가 주도하여 대출이 이루어졌고 다른 이사들은 이에 동의하였고 업무담당 이사가 부당 대출을 할 수 있도록 백지수표에 서명을 하였다. 이들 비상임이사는 공인회계사였으며 회계관련 업무에 많은 경험을 가지고 있었다. 해당 대출은 적절한 담보가 없었고 결국에는 변제받지 못했다. 회사는 이에 3명의 이사에게 손해배상을 청구하였다. 업무담당 이사에게는 중과실이 있었음이 명백하였다. 다른 2명의 비상임 이사의 경우 선의로 행위 하였으며 업무담당 이사와 외부감사를 신뢰하였다고 주장하였으나 법원은 책임이 있다고 판시하였다.

판결에서 Foster 판사는 업무담당 이사와 비상임 이사 모두 동일한 의무를 부담한다고 전제하면서 주의의 기준(standard of care)과 기량의 기준(standard of skill)을 구분하여 주의의 기준은 객관적 기준(the ordinary man acting on his own behalf)을 적용하고, 기량의 기준은 주관적 기준(may reasonably be expected from a person with his knowledge and experience)을 적용하여야 한다고 판시하였다.⁶³⁾

(3) 객관적/주관적 기준 : *Norman v Theodore Goddard*⁶⁴⁾

이 사건은 신탁 자금을 대한 사기 사건이다. Jersey 트러스트의 주요 자산은 부동산 회사인 LB Investments Ltd(LBI)의 모든 발행 주식이었다. Norman은 신탁기간 동안 정작민이자 세입자였다. Jersey에 거주하는 Theodore Goddard(TG)의 파트너와 TG의 Jersey 사무실이 관리하는 신탁 회사가 수탁자였다. 신탁 업무는 TG의 변호사이자 파트너인 Bingham(B)이 관리했다. 측량사 Quirk(Q)는 LBI의 이사로 임명되어 회사의 일상 업무를 책임졌다. B는 사실상 신탁자금을 부정하게 횡령했고 TG는 B를 해고했다. TG는 임차인이 제기한 소송에 대해 화해를 하였다. TG는 Q에 대하여 위 화해로 인해 지급한 금액의 일부에 대한 책임을 물었다.

B의 횡령이 가능했던 것은 회사법이나 역외 금융 문제에 대한 지식이 없었던 Q가 B가 실제로 소유하고 있던 역외 회사로 자금을 송금하도록 하는 거래를 허용했기 때문이었다. Q는 B가 제공한 정보와 관련하여 독립적인 조연을 구하지 않았다. TG는 Q가 이사로서의 직무를 수행함에 있어 합리적인 주의를 기울이지 않은 것에 해당한다고 주장했다. Q가 선의로 행위하지 않았다는 주장은 없었지만, 그럼에도 불구하고 이사로서의 그의 의무는 1986년 파산법 제214

61) *Ibid.*, at p. 437

62) [1989] B.C.L.C. 49.

63) A. Hicks, "Director's Liability for Management Errors", *Law Quarterly Review*, vol. 110, 1994, p. 393.

64) [1992] B.C.C. 14; [1991] 7 WLUK 121 (Ch D).

조 제4항에 명시된 기준에 따라 주의의 정도를 판단해야 한다고 주장하였다.

1986년 파산법 제214조 제4항은 “... 회사의 이사가 알거나 확인해야 하는 사실, 그가 도달해야 하는 결론 및 그가 취해야 하는 단계는 다음의 두 가지 모든 사항에 해당하는 것을 가지고 있는 합리적으로 근면한 사람이라면 알고 있거나 확인하거나 도달하거나 취해야 할 조치이다. (a) 회사와 관련하여 해당 이사가 수행하는 것과 동일한 기능을 수행하는 사람에게 합리적으로 기대할 수 있는 일반적인 지식, 기량 및 경험, 그리고 (b) 해당 이사가 가지는 일반적인 지식, 기량 및 경험”이라고 규정되어 있다.

법원은 이사의 주의의무에 대한 기준이 1986년 파산법 제214조 제4항에 정확하게 명시되어 있다고 선언하였다. 또한 경영은 불신의 원칙을 가지고 할 수 없으며 책임 있는 위치에 있는 사람을 불신할 이유가 있을 때까지 신뢰할 수 있다고 하였다. 다만 위 사건에서는 법원은 회사가 현금을 역외 회사로 송금한 것과 관련하여 B가 제공한 정보가 Q가 입금을 결정하는 데 적절한 근거가 된 것으로 Q는 B가 변호사이자 회사의 선임 파트너이고 B의 정직성이나 전문성을 의심할 이유가 없었으므로 B가 제공한 정보와 조언이 사실일 것이라고 믿고 결과적으로 추가적인 문의나 조사를 할 필요는 없었다고 보는 것이 합리적이라고 판단하였다.

이 판결에서 제시한 기준은 이후 *Re D'Jan of London Ltd*⁶⁵⁾ 사건에서 다시 확인되었다.⁶⁶⁾ 이 판결은 의사의 주의의무 판단기준으로 객관적/주관적 기준을 제시한 판결로 평가된다. 다만 이 판결은 1986년 파산법을 적용한 사례로 엄밀히 말하면 회사가 파산하거나 파산에 가까운 경우에만 적용된다고 해석할 수도 있다. 그러나 이사의 판례법상 주의의무는 회사의 파산 여부와는 관계없이 회사가 존속하는 기간 내내 적용된다고 해석하는 것이 일반적이므로 이 판결은 이사의 주의의무의 일반적 판단기준을 변경한 것으로 보아야 한다.⁶⁷⁾

(4) 2006년 회사법상 주의의무 기준

2006년 회사법 제174조 제1항은 판례법상 인정되어 온 이사의 주의의무를 규정하였다. 같은 조 제2항은 주의의무의 기준을 설정하였는데 이는 판례법상의 변천을 고려하여 어떠한 기준을 이사에게 부과할 것인가에 대한 논의와 다양한 측면의 의견을 반영하여 성문화하였다.⁶⁸⁾

제174조 제2항 (a)는 모든 이사가 가져야 할 객관적 기준을 규정하였으며, 같은 항 (b)는 이사에게 요구되는 객관적 기준을 상회하는 주관적 기준을 규정하고 있다.⁶⁹⁾ 즉 이사는 객관적 기준으로 회사와 관련하여 이사가 수행하는 직무를 수행하는 사람에게 합리적으로 기대할 수 있는 일반적인 지식, 기량 및 경험을 가지고 합리적으로 성실한 사람으로서의 주의의무를 가진다. 그리고 이사는 자신이 가지고 있는 일반적인 지식, 기량 및 경험을 가지고 합리적으로

65) [1994] 1 B.C.L.C 561. 이 사건은 D'Jan과 그의 배우자가 소유한 소규모 회사에서 주주이자 이사인 D'Jan은 보험중개인이 작성한 보험청약서 내용을 읽지 아니하고 서명하였다. 청약서는 해당 이사가 잘 알고 있는 매우 단순한 내용을 질문하는 것이었다. D'Jan 이사에게는 중과실이 없었고 서명(의무 위반) 당시 회사는 번창하고 있었다.

66) 1999년 *Re Landhurst Leasing plc* [1999] 1 B.C.L.C. 286 사건에서 법원은 이사 자격박탈과 관련하여도 객관적/주관적 기준을 제시하였다. See, Adrian Walters, "Directors' Duties: The Impact of the Company Directors Disqualification Act 1986" *Company Lawyer*, vol. 21, 2000, p. 119.

67) Adrian Walters, *op. cit.*, p. 113.

68) See, The Law Commission and The Scottish Law Commission, LAW COM No 261; SCOT LAW COM No 173, *op. cit.*, pp. 47-51, paras. 5.1-5.20.

69) Companies Act 2006 Explanatory Notes, s. 174, para. 337.

로 성실한 사람으로서의 주의의무를 가진다.

III. 경영판단(business judgment)

1. 경영판단에 관한 영국의 주요 판례

영국의 판례에서 법원이 회사의 내부 경영(이사회가 선의로 내린 결정)에 관여하지 않는다는 원칙을 표명한 것으로 *Carlen v Drury* 판결⁷⁰⁾이 인용된다. 이 판결은 “법원은 왕국 내의 모든 극장과 양조장의 관리를 맡을 필요가 없다”고 선언하였다.⁷¹⁾ 이와 같이 영국의 법원은 이사의 경영과 관련한 결정을 존중하는 판결을 내렸다. 이후 이사의 경영판단에 법원이 관여하지 않는다는 원칙이 이루어졌지만 영국의 판례에서는 “business judgment rule”이라는 명시적인 용어를 사용하고 있지는 않다.⁷²⁾

(1) *Overend & Gurney v Gibb*⁷³⁾

영국의 경영판단과 관련한 초기의 판례로 사실관계는 다음과 같다. *Overend & Gurney Company, Ltd*는 환어음 중개를 업으로 하는 회사로 은행의 은행이라고 불리는 wholesale discount bank였다. 1857년 *Overend & Gurney*는 투자실패로 인해 대규모의 손실을 입었다. 1865년 회사의 파트너와 이사인 *Gibb*은 *Overend & Gurney Company*의 영업을 인수할 목적으로 새로운 회사를 설립하였다. 새로운 회사의 정관에는 회사의 목적으로 예금의 수취, 어음할인, 투자, 대출 및 중개업자로서 일반적으로 수행하는 업무 등을 규정하였다. 이러한 목적을 위해 관련 영업을 인수는 이사들(이사회)이 적절하다고 판단하는(as the directors shall think expedient) 바대로 결정한 조건에 따른다고 규정하였다. *Gibb*을 포함한 피고들이 *Overend & Gurney Company*의 영업을 인수하였는데 인수할 당시에는 회사는 대차대조표상 파산상태는 아니었으나 인수 이후 파산하였다. 원고는 피고 이사가 인수대상 회사가 파산 상태였음을 알고 있었으므로 회사에 대해 손해를 끼쳤고 회사에 대하여 책임을 져야 한다고 주장하였다. 1심 법원은 원고승소 판결을 하였으나 항소심은 항소를 인용하였다.

이 사건에서 법원은 다음과 같이 설시하였다. “어떤 법원의 판결에서도, 유사한 상황에서 판사 자신이 생각하는 신중함(prudence)의 정도에 따라 다른 사람이 행사해야 할 신중함의 정도를 측정하려고 시도하는 것은 매우 치명적인 오류이다. 오랜 경험으로 인해 인간의 상황을 잘 알고 있는 판사나 다른 사람들 가운데에는, 상업 세계에서 거래에 대한 성공 가능성에 대한 신뢰나 투기적인 거래, 그리고 확률에 대한 신뢰가 매우 높은 것을 잘 알고 있는 사람들도 많다. 상업 대리인으로서 사업 인수에 관여하는 경우, 그러한 위험한 특성을 가진 벤처에 자산을 투자하려는 의향이 전혀 없는 사람의 행동을 고려하는 것은 극도의 신중성 원칙을 도

70) (1812) 35 E.R. 61; 1 Vesey & Beames 154.

71) *Ibid.*, at 158. 1808년에 선고된 *Waters v Taylor* (1808) 15 Ves Jr 10에서는 분쟁이 계속되고 있던 오페라 극장의 파트너들이 극장 운영과 자신들의 분쟁을 해결해 줄 매니저를 선임해 줄 것을 청구 하였으며, 이 사건인 *Carlen v Drury* 사건에서는 양조장의 매니저를 선임해 줄 것이 청구되었기 때문에 이러한 표현이 나왔다.

72) Jean J. Du Plessis, “Open sea or safe harbour? American, Australian and South African business judgment rules compared: Part 1”, *Company Lawyer*, vol. 32(11), 2011, p. 348.

73) (1871-72) L.R. 5 H.L. 480.

입하는 것으로 매우 잘못된 것이다.”⁷⁴⁾

이 판결은 이사가 명확한 권한을 가지고 자신의 의무를 이행하는 것이라고 믿고 행위 하였으나, 후에 이사가 잘못 판단한 것으로 판명된 경우이다.⁷⁵⁾ 법원은 피고 이사의 사기적 행위, 의무위반 또는 과실을 발견할 수 없다고 판단하였다. 그러면서 이사에게 중과실(*crassa negligentia*)이 있는 경우에만 책임을 물을 수 있을 것이라고 판시하였다.⁷⁶⁾ 이 판결은 보통 법상의 경영판단 원칙을 제시한 최초의 판결이라고 할 수 있으며, 이사의 책임과 관련한 행위 기준으로 이사에게 중과실이 없다면 이사에게 주의의무 위반을 근거로 책임을 물을 수 없다는 원칙을 제시한 것이라 할 수 있다.⁷⁷⁾

(2) *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd*⁷⁸⁾

이 사건은 이사의 정당한 목적을 가지고 행위 할 의무에 관한 중요한 판단을 한 판례이면서 이사의 권한 행사와 경영판단에 관한 중요 판례이기도 하다.⁷⁹⁾ 이 판결에서 법원은 이사의 권한 행사 한계를 사전에 정하는 것은 불가능하다고 하였다. 왜냐하면 다양한 유형의 회사의 이사가 직면하는 다양한 상황을 예측할 수 없기 때문이다. '회사 전체 이익을 위한 선의' 또는 '일정한 경영상 목적'이란 추상적 기준으로 한계를 정할 수도 없다고 하면서, 법원은 누가 그 권한을 행사하는가를 살핀 후에 그 행위의 실질적 목적이 무엇인지와 그 정당성 여부를 판단하게 된다고 하였다. 그렇게 함으로써 이사가 선의로 판단(*bona fide opinion*)하면 이를 인정해주고 이사의 경영과 관련된 사안에 대한 판단(*judgment as to matters of management*)을 존중하여야 한다고 판시하였다.⁸⁰⁾ 즉 필요한 자금조달과 같이 이사가 자신의 의무를 이행하는 경우, 이사의 결정이 선의로 이루어진 경우라면 법원이 이사의 의견을 대신하거나 경영상 결정(*management's decision*)의 정확성(*correctness*)에 의문을 제기하는 것은 잘못된 것이라고 판단하였다. 따라서 선의의 결정에 대해서는 법적인 판단을 받을 수 없으며 법원은 경영상 결정에 대한 일종의 감독 역할도 할 수 없는 것이다.

다만 이사의 경영판단은 이사의 정당한 목적을 가지고 행위 할 의무가 제한 요소가 된다. 이 사안에서 법원은 이사가 선의로 행위 하였다는 것만으로 해당 신주발행이 유효하다고 할 수 없으며, 이사가 정관에 따른 권한을 부당한 목적(*improper purpose*)을 위해 사용한 경우라면 해당 신주발행은 무효로 하여야 한다고 판시하였다. 법원은 이사가 행위 한 주된 목적이 정당성을 가지고 있는지를 판단할 때에는 객관적 기준에 따라 하여야 한다고 판시하였다.

이 판결은 회사 이사의 역할은 신탁에 있어서의 수탁자의 역할과는 다르기 때문에 경영 판단에 관한 이사의 의무는 신탁과 관련된 결정에 관한 수탁자의 책임보다 작다는 점을 인식한 판결이다. 수탁자는 신탁 기금을 보존할 의무가 있어 의사결정에 제약이 있고 보수적으로 결정을 해야 한다. 반면에 이사는 사업을 수행하는 것이며 종종 투기적 사업도 수행하는 것이기 때문에 이사의 의무는 그에 따라 해석하여야 한다. 따라서 이사가 자신의 권한 내에서 정당한 목적을 위해 행위 하였고 그의 기량과 경험을 고려할 때 그에게 합리적으로 기대되는 주의를

74) *Overend & Gurney v Gibb* at pp. 494-95.

75) *Ibid.*, at p. 486.

76) *Ibid.*, at p. 496.

77) Jean J. Du Plessis, *op. cit.*, p. 348.

78) [1974] AC 821.

79) 사건의 사실관계는 앞의 II. 3. (1) 참조.

80) *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd*, at p. 835.

한 경우라면 그 이사는 판단 오류에 대한 책임을 지지 않는다는 것을 명확히 한 판결이다.⁸¹⁾

2. 2006년 회사법과 경영판단 원칙

(1) 1985년 회사법과 경영판단

영국 회사법은 경영판단 원칙을 명시적으로 규정한 적이 없지만, 1985년 회사법에는 경영판단 항변과 유사한 문구가 포함된 조항이 있었다.⁸²⁾ 이 조항은 법원이 회사 임원(officer)이 '정직하고 합리적으로(honestly and reasonably)' 행동했으며 '공정하게 면책되어야 한다(ought fairly to be excused)'고 판단되는 경우 의무위반(breach of duty)에 대해 면책할 수 있도록 허용하였다.

(2) 호주 회사법과 경영판단원칙의 성문화

호주는 영연방국가(Commonwealth) 중의 하나이다. 그러므로 이사의 의무와 관련하여 영국 판례법의 영향을 많이 받고 있다. 호주는 이사의 의무와 관련해서는 영국보다 먼저 성문화를 한 사례를 가지고 있다. 영국은 이러한 호주의 사례를 2006년 회사법을 제정하면서 구체적으로 검토하였기 때문에 그 내용을 소개한다.

1880년대에 발생한 부동산 투기와 가격폭등에 대한 회사들의 부당행위에 대한 대책으로 영국은 1985년 Davey 위원회가 이사의 의무를 성문화할 것을 권고하였다. 영국은 이 권고를 받아들이지 않았으나 호주는 이를 받아들여 1896년 회사법에 이사의 주의의무(to use reasonable care and prudence in the exercise of his powers and duties)를 규정하였다.⁸³⁾ 이 규정은 호주 회사법의 내용을 영국(England) 회사법과 내용을 통일하기 위한 목적으로 호주의 1910년 회사법에서는 삭제되었다. 이후 1958년 회사법에서 다시 이사의 주의의무를 성문화하였다.⁸⁴⁾ 이사의 주의의무는 1961-62년 통일회사법에 규정되었으며⁸⁵⁾ 1981년 회사법과⁸⁶⁾ 1989년 회사법⁸⁷⁾에도 규정되었다. 1992년 회사법 개혁법은 이를 개정하여 이사의 주의의무를 객관적 의무로 강화하였다.⁸⁸⁾ 1992년 회사법 개혁법은 이사의 의무를 강화하였음에도 불구하고 호주는 경영판단 원칙을 성문화하지는 않기로 결정하면서 미국과 같은 경영판단 원칙은 판례법의 발전에 맡기기로 하였다.⁸⁹⁾

1995년 *Daniels v Anderson*⁹⁰⁾ 판결에서 New South Wales 항소 법원은 이사가 주의의

81) Geoffrey Nettle, *op. cit.*, pp. 1405.

82) Companies Act 1985, s. 727(1).

83) Australia Companies Act 1896 (Vic) s. 116(2).

84) Australia Companies Act 1958 (Vic) s. 107.

85) Australia Uniform Companies Act s. 124.

86) Australia Companies Act 1981 (Cth) s. 229(2).

87) Australia Corporations Act 1989 (Cth) s. 232(4).

88) Australia Corporate Law Reform Act 1992 (Cth)은 Corporations Act 1989 s. 232(4)를 다음과 같이 개정하였다.

(4) In the exercise of his or her powers and the discharge of his or her duties, an officer of a corporation must exercise the degree of care and diligence that a reasonable person in a like position in a corporation would exercise in the corporation's circumstances.

89) Explanatory Memorandum to the Corporate Law Reform Bill 1992 (Cth) para. 89.

무를 이행하였는지에 대한 판단기준으로 객관적 기준을 제시하였다. 즉 이사는 새로운 형태의 강화된 성문법상의 주의의무뿐만 아니라 보통법상의 주의의무를 지고 있다고 판단하였다. 법원은 이사에게 주관적인 지식과 경험 또는 무지와 태만함이 아니라 이사가 성실하고 신중한 보통 사람이 비슷한 상황에서 비슷한 위치에서 행사할 정도의 근면, 주의 및 기량(diligence, care and skill)을 가지고 직무를 수행할 것을 요구하였다. 따라서 이사는 경과실만이 있는 경우에도 주의의무 위반으로 책임을 부담하게 되었다. 이처럼 회사법 개혁법의 의도와는 달리 법원은 경영판단에 대하여 법원이 판단하고 법원이 동의하지 않는 결정에 대해 이사에게 책임을 묻는 데 전혀 주저하지 않았다.⁹¹⁾

1997년 Corporate Law Economic Reform Program(CLERP)은 경영판단 원칙을 성문화할 것을 권고하였다. CLERP는 경영판단 원칙을 성문화하는 이유를 법원은 선의의 경영상 결정을 검토하지 아니한다는 보통법상의 원칙을 명확히 하고 확인하기 위한 것이라고 하였다.⁹²⁾ 이에 따라 1999년 Corporate Law Economic Reform Program Act는 회사법(Corporations Act)을 개정하여 제180조 제2항에 이사의 주의의무(care and diligence)와 함께 경영판단 원칙을 성문화하였다. 제180조 제2항은 이사 또는 임원(officer)은 ① 정당한 목적을 위해 선의로 판단하고, ② 판단과 관련하여 중요한 개인적 이해관계를 가지지 아니하며, ③ 적절하다고 합리적으로 믿은 범위 내에서 판단한 사안에 대해 정보를 가져야 하고, ④ 판단이 회사의 최선의 이익이라고 합리적으로 믿은 경우에는, 그 판단에 대하여 제1항의 의무와 이사의 보통법 및 형평법상 의무를 이행한 것으로 본다고 규정하였다.

제180조 제2항에 규정된 경영판단 원칙은 1992년의 American Law Institute's Principles of Corporate Governance를 모범으로 하여 경영판단 원칙을 제정한 것이며,⁹³⁾ 제180조 제1항에 규정된 이사의 주의의무와 그와 관련된 판례법상의 의무에만 적용될 뿐 이사의 다른 의무에는 적용되지 않는다.⁹⁴⁾

호주는 경영판단 원칙을 성문화하였으나 법원은 이사에게 유리한 판단을 하지는 않고 있다. ASIC v Rich 판결⁹⁵⁾에서 법원은 경영판단 원칙이 적용되는 범위는 좁게 보고 있으며,⁹⁶⁾ 경영판단 원칙을 규정한 회사법 제180조 제2항은 이사의 의사 결정에 대하여 이사의 의무를 이행했다는 명확한 추정을 제공하지 않는 것으로 이해하고 있다. 나아가 ASIC v Rich 판결에서 피고 이사에게 주의의무 위반에 따른 책임을 인정하지는 않았으나, 피고가 회사법에 규정된 경영판단 원칙에 따라 보호를 받기 위해서는 회사법에 규정된 요건을 갖추었다는 점을 이사가 증명해야 한다고 판시하였다.⁹⁷⁾

(3) 2006년 회사법과 경영판단 원칙

90) (1995) 37 NSWLR 438.

91) Geoffrey Nettle, *op. cit.*, pp. 1413.

92) Explanatory Memorandum to the Corporate Law Economic Reform Program Bill 1998 (Cth), para 6.4.

93) Geoffrey Nettle, *op. cit.*, pp. 1415.

94) Australia Corporations Act 2001 s. 180(2) Note.

95) (2009) 236 FLR 1.

96) 법원은 회사법 제180조 제3항을 해석하면서 이사의 감시의무에는 경영판단 원칙이 적용되지 않는 것으로 해석하였다. Corporations Act 2001 s. 180 (3)은 다음과 같이 규정되어 있다. (3) In this section: business judgment means any decision to take or not take action in respect of a matter relevant to the business operations of the corporation.

97) Jean J. Du Plessis, "Open sea or safe harbour? American, Australian and South African business judgment rules compared: Part 2", *Company Lawyer*, vol. 32(12), 2011, p. 379.

2006년 회사법은 경영판단 원칙을 성문화하지 않았다.⁹⁸⁾ 2006년 회사법 제정을 위한 Law Commission에 따르면 영국 법원은 이사의 경영판단에 대하여 사후적 기준으로 판단하고 있지 아니며 향후에도 그러할 것이라고 판단하였다. 또한 2006년 회사법에 이사가 주의의무를 이행하였는지에 대한 판단기준으로 객관적/주관적 기준을 설정한 것에 대하여 경영판단 원칙을 성문화 할 필요가 있다는 증거도 없다고 판단하면서 경영판단 원칙의 성문화를 권고하지 않았다.⁹⁹⁾ 그렇다고 해서 2006년 회사법이 경영판단 원칙을 부정하는 것은 아니다. 영국에서는 이사의 경영판단을 존중하고 있으나 판례법에서는 미국과 같은 내용의 경영판단 원칙을 아직 제시하고 있지는 않고 있다.¹⁰⁰⁾

2006년 회사법이 이사의 주의의무를 명시적으로 성문화한 이후에 이사의 주의의무 위반이 주장된 사건에서 이사의 단순히 잘못된 결정(poor decision-making)을 근거로 이사의 책임이 인정된 판결이나 입법목적과는 다른 판결이 나오지는 않고 있다.¹⁰¹⁾

IV. 맺음말

영미법계의 큰 축인 영국은 회사 이사의 의무 내용이 무엇인지에 대해 판례법상 신인의무에 관한 형평법 원칙과 보통법상 과실의 법리로부터 발전해 왔다. 현행법인 2006년 회사법은 이러한 판례법상의 중요한 의무를 성문화하였다. 판례법에서 발전되어 온 내용을 성문화하였기 때문에 이사의 의무, 특히 이사의 회사업무수행과 관련한 주의의무를 우리나라보다 구체적으로 규정하였다는 점은 시사점을 가진다. 왜냐하면 우리나라의 경우 이사의 회사에 대한 선관 주의의무의 내용은 매우 포괄적이기 때문이다. 단순히 이사는 회사에 대하여 위임계약에 따른 의무가 있다고 하는 것보다 기존의 판례 등에서 인정되어 온 중요한 의무의 내용을 보다 구체적으로 규정한다면 수범자에게 명확한 의무의 내용 제시하는 장점을 가질 수 있을 것이다. 그리고 각 의무의 이행여부를 판단하는 기준(객관적 기준인지 또는 주관적 기준인지)을 명확히 하는 것도 바람직할 것이다. 또한 2006년 회사법 제174조 제2항이 규정한 이사의 주의의무의 기준을 살펴볼 필요가 있다. 제174조 제2항은 이사의 합리적인 주의, 기량 그리고 성실을 다할 의무를 이행하였는지에 대한 판단기준으로 객관적/주관적 기준을 설정하였다. 우리나라의 경우 이러한 판단기준을 모든 이사에게 적용할지는 논의를 한다고 할지라도 회사가 특정한 지식 또는 기량을 가진 자를 의도적으로 선임하고 해당 이사가 그러한 내용을 잘 알고 자신이 가진 지식 또는 기량을 가지고 이사 직무를 수행하겠다고 동의한 경우라면 예외적으로 의무이행 판단기준을 높이는 것을 논의할 필요가 있겠다.

98) 이에 비하여 EU 국가 중에서 경영판단 원칙을 성문화 한 국가는 Austria, the Czech Republic, Croatia, Germany, Greece, Portugal, Spain, Romania 등이 있다.

99) The Law Commission and The Scottish Law Commission, LAW COM No 261: SCOT LAW COM No 173. *op. cit.*, p. 53, paras. 5.28-5.29. Law Commission은 법적 의무를 명확히 할 필요가 있고 의무판단기준을 판례법보다 엄격히 하였으므로 경영판단 원칙을 성문화할 필요가 있다는 소수의견이 있었음을 밝히고 있다. *Ibid.*, para. 5.27. See also, Demetra Arsalidou, "Objectivity vs flexibility in civil law jurisdictions and the possible introduction of the business judgment rule in English law", *Company Lawyer*, vol. 4(8), 2003, pp. 231-233.

100) J. H. Farra, "Report on Modernising Australian Corporation Law", *Business Council Bulletin*, 1992, p. 17.

101) Lynn M. LoPucki, "A rule-based method for comparing corporate laws", *Notre Dame L. Rev.*, vol. 94, 2018, p. 279.

영국 법원은 이사의 경영판단을 존중해 주고 있다. 즉 영국 법원은 이사의 경영상 판단이 선의이고 정당한 목적을 가지고 있는 경우에는 이사의 판단을 존중한다. 2006년 회사법이 이사의 주의의무 판단기준을 보다 엄격히 규정하였음에도 경영판단 원칙을 성문화하지 않은 것은 영국은 미국보다는 이사 책임을 추궁하기 위한 주주대표소송이 매우 적기 때문이며 경영판단 원칙을 적용할 요건을 정하기가 매우 어렵다고 판단했기 때문이다. 우리나라의 경우 미국과 같은 경영판단 원칙의 요건을 상법에 규정하자는 논의가 계속되고 있다. 영국과 같은 영연방국가인 호주의 예를 살펴보았을 때, 경영판단 원칙의 성문화 여부를 결정할 때에는 이사책임추궁 관련 소송의 과다 여부 및 해당 요건 규정의 어려움 등을 고려할 필요도 있겠다.