

## #22. 주식의 양도 제한 약정

주식의 양도 제한 약정은 국내 주주간 계약 및 투자계약에 일반적으로 포함되는 조항입니다. 당사자들이 자유로운 의사로 합의한 계약은 당사자 사이에서 유효한 것이 원칙이나 예외적으로 주식의 양도 제한의 약정이 무효가 되는 경우도 있어서, 주주들 사이에 그 유효성을 둘러싼 다툼이 빈번하게 발생하고 있습니다.

이번 글에서는 **주식의 양도 제한 약정**에 대하여 살펴보도록 하겠습니다.

### 1. 주식의 양도 제한 약정의 목적

주식의 양도 제한 약정은 주주 구성의 변동을 제한하여, 이를 폐쇄적으로 유지하는 것을 목적으로 합니다. 특히 주주가 단순히 회사에 자금을 투자하는 역할 외에 회사의 사업을 위한 역할을 수행하는 경우, 주주들 사이에 주식의 양도 제한 약정을 체결하는 경우가 많습니다.

예를 들어 PE 나 VC 가 회사에 투자하는 경우, 창업자들이 소유한 회사 주식을 양도하기 위해서는 투자자들로부터 사전 서면 동의를 받도록 하는 주식의 양도 제한 약정을 체결하는 것이 일반적입니다. 이 경우 창업자가 주주로서의 지위 외에 회사를 경영하는 역할도 맡고 있으므로, 이들이 투자자의 동의 없이 단독으로 주식을 매각하는 것을 방지하기 위하여 주식의 양도 제한 약정을 체결하는 것입니다. 투자자들은 창업자가 회사를 열심히 경영함을 전제로 회사에 큰 투자금을 투자하는데, 창업자들이 주식을 처분하면 회사와 창업자의 이해관계가 달라져서, 창업자들이 회사를 열심히 경영할 유인이 감소되므로, 창업자들이 회사 주식을 처분하는 경우 투자자들의 동의를 받도록 합니다.

창업자와 투자자의 관계가 아닌 2 개의 회사가 함께 합작법인(joint venture)을 설립하는 경우에도, 각 당사자가 수행할 역할이 있어 주식의 양도 제한 약정을 체결하는 것이 일반적입니다.

### 2. 주식의 양도 제한이 무효로 되는 경우

당사자들이 자유로운 의사로 체결한 계약을 유효한 것이 원칙입니다. 따라서 주주들이 계약으로 주주의 주식 양도에 관하여 제한을 정하는 경우, 원칙적으로는 당사자들 사이에서 효력이 있습니다. 즉, 계약에 의한 구속력이 있다는 것을 의미합니다. 다만, 대법원은 주식의 양도 제한 약정이 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하는 것이 아니고, 선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 반하지 않는 경우에 한하여, 유효하다는 취지로 판시하고 있습니다. 즉, 주주의 투하자본의 회수 가능성을 전면적으로 부정하고, 선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 반하는 경우에는 당사자들이 합의한 주식의 양도 제한 약정이 무효로 될 수 있는 것입니다.

### 3. 대법원 2022. 3. 31. 선고 2019 다 274639 판결

대법원은 다음과 같은 사정을 들어, 주주가 주식을 양도하기 위해서는 다른 8 인의 주주들의 동의를 얻도록 하는 주식의 양도 제한 약정이 유효하다는 취지의 원심판결을 공정한 바 있습니다.

- ① 해당 조항은 이 사건 회사 주식의 양도를 전면적으로 금지하는 것이 아니라 일정한 요건과 절차를 거쳐 양도가 가능하도록 규정하고 있고, 이 사건 회사의 주주가 8명에 지나지 않아 다른 주주로부터 주식양도에 관한 동의를 받는 것이 그 양도를 금지할 정도에 이른다고 보기도 어렵다.
- ② 이 사건 회사의 정관과 법인등기부 등본에 따르면 이 사건 회사는 존립기간이 설립등기일부터 13년으로 정해져 있어 주주의 투하자본 회수가 불가능하다고 보기 어렵다.
- ③ 이 사건 회사의 사업은 주간사, 공공출자자, 재무적 출자자, 건설출자자 등 각 역할을 수행하는 주주의 구성이 중요하여 그 주주 구성의 변동을 제한할 합리적 필요성이 있다.

위 판결에 의하면, 대법원은 주식 양도를 위하여 다른 주주의 동의를 얻도록 정하는 것만으로 투하자본회수를 전면적으로 금지하는 것으로 보지는 않는 것으로 보입니다. 또한, 13 년이 상당한 장기간이고, 정관과 법인등기부에서 정한 회사의 존립기간은 주주총회 특별 결의로 연장이 가능함에도 해당 주식의 양도 제한 약정의 유효성을 인정한 것도 주식의 양도 제한 약정의 유효성을 폭넓게 인정하는 취지로 보입니다.

다만, 해당 사안에서는 각 역할을 수행하는 주주의 구성이 중요하여 그 주주 구성의 변동을 제한할 합리적 필요성이 인정되었다는 점에서 이러한 필요성이 인정되지 않는 주주들 사이의 주식의 양도 제한 약정의 경우 좀 더 좁은 범위에서 그 유효성이 인정될 가능성도 있을 것으로 보입니다.

### 4. 결론

최근 법원은 주주간 계약의 유효성을 점점 더 넓게 인정하고 있습니다. 최근 법원이 주식 양도 제한 약정의 유효성을 넓게 인정하는 것도 이러한 경향의 일환으로 보입니다. 그러나 여전히 주주의 투하자본회수 가능성을 전면적으로 부정하고, 선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 반하는 주식 양도 제한은 무효로 인정될 가능성이 있습니다. 따라서 주식의 양도 제한 약정을 체결함에 있어서는 전문 변호사의 도움을 받아 적절한 형식과 내용의 약정을 체결하는 것이 바람직합니다.

본 자료에 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행된 것이며, 법무법인 세움의 공식적인 견해나 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 알려 드립니다. Copyright ©2024 SEUM Law.

#### 변승규 변호사

Partner

[seungkyu.byeon@seumlaw.com](mailto:seungkyu.byeon@seumlaw.com)