

임직원에 대한 주식 보상 방안



한국법학원 연구보고서 상-24-06

임직원에 대한 주식 보상 방안

2024. 12. 31.

2024년도 법무부 연구보고서

연구기관 : 한국법학원

연구책임 : 양지훈 연구위원

감수 : 김재두 교수 (계명대학교)

Contents

제1장 들어가며

제1절 연구목적	8
제2절 연구범위 및 방법	9
I. 연구범위	9
II. 연구방법	10
제3절 용어의 정리	11
I. 기업과 회사	12
II. 양도제한조건부주식	12
III. 가상주식	13

제2장 임직원에 대한 주식보상제도 개관

제1절 들어가며	16
제2절 임직원에 대한 보상제도 일반	17
I. 들어가며	17
II. 보상제도의 개념과 유형	18
III. 보상제도의 필요성	19
제3절 임직원에 대한 주식 보상	20
I. 들어가며	20
II. 우리사주매수선택권	20
III. 추가차액보상권	21
IV. 스톡옵션	24
V. 가상주식	25

제3장 주식매수선택권

제1절 들어가며	28
제2절 개념과 연혁	28
I. 개념	28
II. 연혁	30
III. 법적성질	31
IV. 주식매수선택권의 장·단점	31
제3절 관련법에서의 규정	33
I. 상법	33
II. 벤처기업육성에 관한 특별법	36
III. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률	38
제4절 주식매수선택권 활용 사례 및 전망	39
I. 상장회사	39
II. 벤처기업	40

제4장 양도제한조건부주식

제1절 들어가며	44
제2절 개념과 연혁	45
I. 개념	45
II. 양도제한조건부주식의 장·단점	48
III. 주식매수선택권과 양도제한조건부주식의 비교	50
IV. 양도제한조건부주식의 유형과 조건	52
V. 공시	59

제3절	주요국의 양도제한조건부주식 활용 사례 및 동향	64
Ⅰ.	미국	64
Ⅱ.	일본	71
Ⅲ.	우리나라	73
제4절	양도제한조건부주식의 입법화	77
Ⅰ.	입법 필요성	77
Ⅱ.	관련 입법안 분석 및 검토	79
Ⅲ.	입법 시 고려사항	86

제5장 나가며

나가며	96
-----	----

참고문헌

참고문헌	98
------	----

제1장 들어가며

제1절 연구목적

제2절 연구범위 및 방법

제3절 용어의 정리



제1장

들어가며

제 1 절 | 연구목적

기업은 상인이 영리를 목적으로 인적요소(인력)와 물적요소(자본)를 유기적으로 결합하여 조직한 경제적 단체이며, 사회가 필요로 하는 재화나 서비스를 생산·공급하며 이윤을 추구하면서 영리활동을 한다. 따라서 소비경제의 단위인 가계나 주로 공적인 기능을 하는 정부와도 구별된다.¹⁾ 상법은 기업을 유지·강화하고 기업활동을 원활하게 하는 것에 그 이념이 있으므로, 상법은 기업에 관한 법이라고 보는 것이 통설적 입장이다.²⁾ 기업은 운영 주체에 따라 개인기업과 공동기업으로 구분하기도 사업을 영위하는 목적에 따라 사기업과 공기업으로 구분할 수 있다. 오늘날 대부분 기업은 회사의 형태를 띠고 있다.³⁾⁴⁾ 회사는 특정한 사업을 영위하기 위하여 자본 형성과 경영에 다수의 사람이 참여하고, 경영활동의 위험도 다수의 사람에게 분산되는 기업형태인 공동기업이자 영리를 목적으로 특정한 사업을 하기 위하여 출자하여 경영하는 사기업이라고 할 수 있다.⁵⁾ 즉 회사는 상행위나 그 밖의 영리를 목적으로 하여 설립한 법인을 의미한다(상법 제169조).

현재 국내외를 구분하지 않고, 회사가 직면하고 있는 경쟁환경은 변화의 속도를 따라잡기 어려울 정도로 급변하고 있다. 이러한 경쟁환경에서 기업이 지속적인 성공과 성장을 영위하기 위하여는 올바른 전략방향을 제시하고, 미래를 위한 정확한 의사결정을 내리는

- 1) 권순일, *주식 상법 회사(I)*, 한국사법행정학회, 2021, 6면.
- 2) 한기정, *新상법입문* 제2판, 박영사, 2022, 99면.
- 3) 회사는 합명회사, 합자회사, 유한책임회사, 주식회사와 유한회사의 5종으로 분류된다(상법 제170조).
- 4) 우리나라 법인은 2023년 기준 총 1,030,960개이며, 그중에서 주식회사는 982,244개로 전체 기업의 약 95%에 달한다(국세통계, 8-1-2. 법인세 신고 현황II, 2023, 국세청 국세통계). 따라서 회사는 주식회사를 지칭한다고 보아도 무방할 것으로 보인다.
- 5) 본 연구보고서에서는 기업이라는 표현보다는 (주식)회사라는 표현을 사용한다.

임원과 그것을 실현하는 직원의 역할이 무엇보다 중요하다고 할 수 있는 바, 우수한 임직원 확보 및 유지와 회사의 성장을 동시에 달성하기 위하여는 회사의 전략과 연계한 임직원 보상프로그램 구축이 필요하다.⁶⁾

임직원에 대한 대표적인 보상 유형의 하나로 주식연계보상(Stock-Linked Compensation)이 있는데, 임직원에게 주식과 관련된 혜택을 제공하는 제도이다. 이는 보통 회사의 경영성과와 연계되어 직원들의 동기부여를 강화하고, 이를 통해 회사의 성장을 견인한다는 데 그 목적이 있다.

우리나라는 1997년 경제위기 이후 회사가 우수한 인재를 유지하고, 경영성과를 한 단계 높이기 위한 주식연계보상제도인 주식매수선택권이 도입되어, 오늘날까지 활용되고 있다. 하지만 최근 양도제한조건부주식 등 새로운 유형의 주식 연계 보상에 대한 수요가 증가함에 따라 이를 우리 법에서 규율할 필요가 있는지에 대한 검토가 필요하게 되었다. 참고로 우리나라는 상장회사 중 시가총액 500대 기업의 주식연계보상 규모가 4조 원을 넘어서는 등 주식연계보상의 규모는 매우 크다고 할 수 있다.⁷⁾

따라서 본 연구보고서를 통해 주식 연계 보상의 유형(주식매수선택권, 양도제한조건부주식⁸⁾의 활용 등)을 살펴보고, 특히 비교법적 검토를 통해 입법화 방안을 고찰하는 것을 연구 목적으로 한다.

제2절 | 연구범위 및 방법

1. 연구범위

본 연구보고서에서 다룰 핵심적 내용은 임직원에 대한 주식 보상 방안이다. 특히 전통적으로 사용되는 방법인 주식매수선택권과 새롭게 활용되는 양도제한조건부주식 등이 혼

6) 김현정·김진욱·정우진, 지속가능경영을 위한 전략적 인적자원관리, 북넷, 2023, 315면.

7) 김응열, “4조 원 넘어선 대기업 주식보상 1위 기업은 어디?”, 이데일리, 2024.11.06.

(<https://www.edaily.co.kr/News/Read?newsId=02469846639083096&mediaCodeNo=257>).

8) 정확한 법률 용어는 존재하지 않다.

재되어 있다. 임직원에 대한 주식 보상은 거의 미국에서 출발한 제도이고, 가장 활성화 된 제도인 바, 미국의 사례를 비교법적으로 검토하여 우리 법제 도입 시사점을 도출한다. 그리고 우리 상법(회사편) 등에 도입될 경우 어떠한 법적쟁점이 발생할 것인지 등을 종합적으로 검토한다.

이를 위하여 본 연구보고서는 총 5개의 장으로 구성한다.

제1장은 서론적 내용으로 연구 목적과 필요성, 범위와 방법 등을 기술하며 연구보고서의 전반적 구성과 전개를 설명한다.

제2장에서는 임직원에 대한 주식 보상 제도의 유형과 필요성 등을 살핀 후 임직원에 대한 주식 보상 제도 중 제3장과 제4장에서 논할 주식매수선택권과 양도제한조건부주식을 제외한 우리사주매수선택권, 주가차액보상권, 스톡그랜트 등에 대하여 간략히 살펴본다.

제3장에서는 주식매수선택권에 대하여 살펴볼 것인데, 이는 대표적으로 사용되어 온 주식 보상 방법이자, 우리 상법과 벤처기업육성에 관한 특별법 등에 규정된 개념인 바, 일반기업과 벤처기업으로 구분해서 살펴보고, 실무에서는 어떻게 이루어지고 있는지 살펴본다.

제4장에서는 양도제한조건부주식은 최근 많은 회사에서 새롭게 도입하고 있는 주식 보상 방안이다. 이에 대한 개념과 연혁, 도입 사례 등을 살펴보고 제기되고 있는 문제점은 무엇인지 등을 종합적으로 살펴본다. 그리고 이미 발의된 입법안을 비판적으로 검토하며, 우리 상법 등에 반영 시 고려사항을 제시한다.

제5장에서는 앞에서 진행한 논의와 검토 결과를 포함한 연구결과를 종합적으로 정리·분석하여 임직원에 대한 주식 보상 방안의 쟁점에 대한 결론을 도출한다.

II. 연구방법

설정된 연구범위는 1) 문헌 연구, 2) 비교법 연구, 3) 관련 판례 소개 및 평석 등 3가지 방법으로 나누어 진행한다.

먼저 문헌 연구는 상법(회사법) 관련 주요 기본서와 주석서, 단행본 및 연구논문, 연구보고서 등으로부터 각 법률의 법리와 법 간의 관계를 정리하고, 이 선행 자료를 조사·분

석하며 기존 이론의 근거와 그 타당성을 검토한다. 회사제도는 자본주의 경제 시스템을 가진 국가에서는 공통된 부분이 많다.⁹⁾ 우리의 경우 기본적으로 독일, 일본법의 영향을 많이 받았는데, 상법, 특히 회사법은 미국법의 실무적 요소가 많이 도입되어 혼합적인 법 체계를 이루고 있다고 할 수 있다. 따라서 이들 국가의 문헌도 적극적으로 참고한다.

비교법 연구는 미국 등 주식 연계 보상 방법을 최초로 시행하였거나 안정적으로 시행하고 있는 국가의 사례를 참조하여 우리와 비교 시 시사점을 도출할 실익이 있는 국가를 포함한다.

관련 판례에 대한 소개 및 평석도 진행한다. 임직원에 대한 주식보상방안은 다양한 분쟁의 원인이 되기도 하는 바, 관련 내용을 설명할 때 필요한 적절한 판례를 소개하고 필요 시 평석하여 연구보고서의 내용을 보다 구체적으로 만든다.

이외에도 통계청 등 정부(금융)당국에서 제공하는 공공데이터 등과 국회 입법안, 연구 및 현안보고서 등과 가급적 공신력을 가진 언론사의 기사에서 객관적 내용만 발췌·참고하여 연구보고서의 완성도를 높인다.

제3절 | 용어의 정리

임직원에 대한 주식 보상은 다양한 형태로 나타난다. 현재 우리법에서는 주식매수선택권과 우리사주매수선택권 외에는 관련 용어가 명확히 정립되어 있지 않은 문제가 있다. 따라서 본 연구보고서에서 이로 인한 혼선을 방지하기 위하여 다음과 같이 용어를 정리하여 사용함을 밝힌다.

9) 예컨대, 국제회계기준(IFRS), 회사지배구조의 기본원칙 등이 있다. 하지만 각국의 법문화에 따라 세부적인 내용은 다르다고 할 수 있다.

I. 기업과 회사

기업은 경제 활동을 하는 모든 조직을 의미한다. 기업은 개인기업과 공동기업으로 구분하는데, 회사는 대표적인 공동기업의 일종으로서 널리 활용되고 있다. 우리 상법은 회사를 주식회사, 유한회사, 유한책임회사, 합명회사, 합자회사의 5가지 종류로 구분하는데(상법 제170조), 주식발행은 주식회사밖에 할 수 없다. 따라서 본 연구보고서에서는 사용하는 회사는 주식회사를 의미하고, 간혹 기업이라는 표현이 사용되는데, 이 또한 주식회사를 의미한다.

II. 양도제한조건부주식

양도제한조건부주식(Restricted Stock, RS)은 다시 양도제한조건부주식인수권(Restricted Stock Units, RSU)과 양도제한조건부주식보상(Restricted Stock Awards, RSA)으로 구분한다.

양도제한조건부주식인수권¹⁰⁾은 ‘양도제한조건부주식청구권’, ‘변형된 형태의 성과조건부 주식교부형 보상제도’¹¹⁾ 등으로도 표현되고, 양도제한조건부주식보상은 ‘해제조건부 주식교부형 보상제도’¹²⁾ 등으로 표현되기도 한다. 뿐만 아니라 벤처기업육성에 관한 특별조치법에서는 양도제한조건부주식인수권과 양도제한조건부주식보상을 포괄하여 성과조건부주식으로 표현하고 있다.

우리나라에서는 실무상 양도제한조건부주식인수권 형태를 주로 활용하고 있으며, 이를 양도제한조건부주식으로 표현하는 것이 일반적이므로, 본 연구보고서에서도 이러한 실무의 현상을 반영하여 양도제한조건부주식과 양도제한조건부주식인수권을 거의 같다고 보고 양도제한조건부주식으로 표현을 통일하며(양도제한조건부주식≒양도제한조건부주식인

10) RSU도 조건성취시 주식을 취득할 수 있는 조건부 권리를 조건미성취의 기간 동안 처분할 수 없다는 약정을 포함하므로 그러한 뜻에서 ‘양도제한조건부’라는 명칭이 유의미하다고 할 수 있다는 견해로는, 이철송, “신중 성과급여성 양도제한조건부 자기주식양도(RUS)의 法理 분석”, 증권법연구 제25권 제1호, 2024, 202면.

11) 카카오 [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

12) 카카오 [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

수권), 양도제한조건부주식보상을 설명하거나 비교 필요시 이를 병행하여 사용한다.

Ⅲ. 가상주식

가상주식은 팬텀스톡(Phantom Stock), 가상주식보상제¹³⁾, 추가연계현금보상¹⁴⁾, 현금 가치연계형 현금보상¹⁵⁾등의 표현이 사용되고 있는데, 본 연구보고서에서는 ‘가상주식’이라는 표현을 사용한다.

13) 두산에너지빌리티, 기재정정, 반기보고서, 2024.06.

14) 케이비국민카드, 투자설명서(일괄신고), 2024.12.19.; 카카오 [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

15) CJ제일제당, 사업보고서, 2023.12.

제2장 임직원에 대한 주식보상제도 개관

제1절 들어가며

제2절 임직원에 대한 보상제도 일반

제3절 임직원에 대한 주식 보상



제2장

임직원에 대한 주식보상제도 개관

제 1 절 | 들어가며

회사는 상행위나 그 밖의 영리를 목적으로 운영된다(상법 제169조). 따라서 회사의 영리행위는 생존을 위한 필수요소이므로, 영리성을 반드시 갖추어야 한다. 회사를 운영하는 것은 사람(임직원)인데, 이들에 대한 보상도 매우 중요하다. 따라서 회사는 임직원 개인의 욕구충족과 회사의 성과향상을 위하여 임직원의 행동이 어떻게 변화하는지를 이해할 필요가 있고, 이를 위하여 임직원이 어떠한 동기를 가지고 있으며, 어떠한 과정을 거쳐 동기가 유발되어 행동으로 나타나는지를 파악해야 한다.¹⁶⁾

회사에 소속된 임직원은 자기 나름대로의 욕구를 가지고 있으며, 이 욕구와 회사가 추구하는 목표가 일치하지 않을 때 갈등은 발생하게 된다. 조직이 존속하기 위해서는 조직에 참여한 사람에게 배분되는 유인이 참여자가 조직에 기여하는 공헌과 같거나 커야 한다. 즉 조직에 기여한 사람에게 필요한 유인을 제공함으로써 참여자가 조직에 계속 머물게 되는 것이다. 따라서 이를 위하여 임직원이 만족하는 보상체계를 회사는 제공해야 한다.¹⁷⁾

이번 장에서는 임직원에 대한 주식 보상 방안을 구체적으로 살펴보기 전 보상제도의 개념과 필요성, 유형 등 일반적 내용을 살펴본다.

16) 박경규, 신인사관리 제9판, 홍문사, 2023, 489면.

17) 박경규, 앞의 책, 488면.

1. 들어가며

조직은 사람의 집합체이다. 조직은 각 구성원이 어떠한 역할을 해 주는가에 따라 그 성패가 좌우된다. 보상제도는 조직구성원의 행동양식에 영향을 미치고 결국 조직의 성패를 가름하게 되므로, 보상제도의 중요성이 강조되는 것은 지극히 당연한 일이다.¹⁸⁾

최근 4차산업혁명에 따른 다양한 기술¹⁹⁾의 등장으로 우리 사회는 매우 급격하게 변화하고 있다. 여러 형태의 조직 중에서도 영리를 목적으로 하는 회사는 이러한 급격한 변화에 가장 민감하게 반응할 수밖에 없다. 회사의 혁신 활동은 장기적인 성장과 경쟁 우위를 위해 매우 중요하고, 그 혁신은 불확실한 결과를 동반하는 오랜 과정을 요구하며, 위험하고 비용이 많이 드는 활동이다.²⁰⁾ 즉 회사는 경쟁력을 갖춰 동종업계 다른 회사보다 경쟁 우위를 확보하기 위한 회사 간 경쟁이 치열한데, 경쟁의 핵심 중 하나는 인적자원관리(HRM)라고 할 수 있다. 인적자원관리란 임직원의 행동, 태도, 성과에 영향을 끼치는 정책, 관행과 시스템을 의미한다.²¹⁾ 인적자원관리에는 임직원에 대한 보상이 포함된다.

‘인사가 만사다’라는 말처럼 인적자원관리의 중요성은 갈수록 커지고 있다. 즉 보상은 기업 운영에 있어 매우 중요한 요소이다.

18) 김현정·김진욱·정우진, 앞의 책, 316면.

19) 사물인터넷, 빅데이터, 인공지능, 클라우드 컴퓨팅 등이 있다.

20) Boli Yi·OH, JONG MIN, “CEO Restricted Stock, Incentives, and Corporate Innovations”, Asia-Pacific Journal of Financial Studies, vol.53, no.4, 한국증권학회, 2024, p. 504.

21) Noe·Hellenbeck·Gerhart·Wright 저(윤동열 등 12인 공역), 인적자원관리(Human Resource Management)(제13판)(13edition), 시대가치, 2024, 3면.

II. 보상제도의 개념과 유형

1. 개념

보상제도란 조직에서 구성원이 수행한 업무나 기여에 대해 적절한 보상을 제공하기 위해 설계된 체계적인 제도를 의미한다. 이는 개인이나 집단의 성과를 인정하고 동기부여를 강화하며, 조직의 목표 달성을 지원하기 위해 설계된다. 보상제도는 다양한 분류 방법(유형)이 있는데, 대표적으로 직접보상제도와 간접보상제도로 구분된다.

2. 유형

회사는 다양한 보상제도를 만들어 임직원에게 제공하고 있다. 보상 유형은 다양하게 분류할 수 있는데, 보상기간에 따라 크게 직접보상제도와 간접보상제도로 구분할 수 있다. 직접보상제도는 다시 단기보상제도와 장기보상제도로 나눌 수 있다. 단기보상제도는 임금과 장기보상제도로 간접보상제도는 복리후생 경제적보상, 비경제적보상 등으로 구분한다.

(1) 직접보상제도

가) 단기보상제도

단기보상제도는 기업의 장기적 전략이나 투자활동보다는 일상적이고 단기적인 성과에 대한 보상에 초점을 맞춘다.²²⁾ 대표적으로는 임금 등이 있다.

나) 장기보상제도

장기보상제도는 기업의 장기적이고 전략적인 측면의 성과에 중점을 둔 보상제도이므로, 성과측정은 일반적으로 1년 이상의 기간을 두고 있다.²³⁾ 주식매수선택권을 비롯한 스톡 그랜트, 양도제한조건부주식 등 본 연구보고서에서 살펴볼 임직원에 대한 주식 연계 보상

22) 김현정·김진욱·정우진, 앞의 책, 319면; 김태일·김성준·문명제, “성과평가와 보상 연계방안 연구”, 환경부 용역보고서, 2005, 151면.

23) 김현정·김진욱·정우진, 앞의 책, 319면; 김태일·김성준·문명제, 앞의 보고서, 151면.

은 일반적으로 장기보상제도에 해당한다.

(2) 간접보상제도

보상의 유형에는 간접보상제도도 있다. 간접보상제도에는 주로 복리후생이 해당한다. 회사는 보상시스템을 구축하고 이를 운영하는 시간과 비용의 막대한 투자에도 불구하고, 임직원의 바람직한 동기부여 효과가 제대로 나타나지 않는 경우가 많은데, 이러한 현상에 대하여 경영전문가는 눈에 보이는 물질적, 금전적 보상에 대한 지나친 강조를 문제점으로 제시하고, 해결방안으로 복리후생이 강조된다.²⁴⁾

복리후생에 관하여 우리 정부는 임금과 기본근로조건 외 추가적으로 회사의 부담 하에 제공되는 편익이라고 규정하고 있다.²⁵⁾ 즉 회사가 노동의 대가로 지급하는 직접보상을 제외한 모든 보상이라고 할 수 있다.²⁶⁾ 원래 복리후생제도는 회사가 임직원의 생활수준 향상을 위하여 온정적·은혜적으로 지급하던 것이지만, 산업사회 발전과 특히 노사관계의 변화로 말미암아 오늘날 국가의 입법에 의하여 강제되는 법정제도로서의 성격도 함께 가지게 되었다.²⁷⁾ 우리의 법정 복리후생으로는 보험료 지원(건강보험료, 국민연금보험료, 산업재해보상보험료, 고용보험료), 퇴직금 제도, 유급휴가제도 등이 있다.

III. 보상제도의 필요성

조직은 사람의 집합체이며, 따라서 각 구성원이 어떠한 역할을 해주는가에 따라 그 성패가 좌우된다. 보상제도는 조직구성원의 행동양식에 영향을 미치기 때문에 결국 조직의 성패를 가름하게 되므로, 보상제도의 중요성이 강조되는 것은 지극히 당연한 일이다.²⁸⁾ 영리를 목적으로 하는 회사에서 보상은 더 중요하다고 할 수 있다. 지식을 창출하고 활용할 수 있는 우수한 인적자원의 확보와 유지가 기업의 경쟁력과 성패를 좌우하는 핵심적 요소로 부상하게 되었고, 높은 성과를 창출하고자 하는 조직은 우수한 역량을 갖춘 인재

24) 김현정·김진욱·정우진, 앞의 책, 320면.

25) 노동부, 사내노조복지기금제도의 법제화 방향, 1988, 12면.

26) 박경규, 앞의 책, 451면.

27) 김현정·김진욱·정우진, 앞의 책, 320면.

28) 김현정·김진욱·정우진, 앞의 책, 316면.

를 중심으로 기업 내 지식 순환 속도를 높이고 그 폭을 확대해야 할 필요성이 있다.²⁹⁾ 실제로도 많은 회사는 지속적인 성장을 위하여 인재유치에 많은 노력을 기울이고 있다.

제3절 | 임직원에 대한 주식 보상

I. 들어가며

임직원에 대한 여러 보상방법 중 주식을 연계한 보상방법도 실무상 많이 활용되고 있다. 우리나라에서는 전통적이고 일반적으로 우리사주매수선택권, 주식매수선택권 등의 주식 보상 방안이 활용되었고, 이는 상법 등에서도 규율하고 있다. 그런데, 최근에는 양도제한조건부주식, 스톡옵션, 주가차액보상권 등 새로운 유형의 주식 보상을 활용하는 회사가 증가하고 있는 것으로 보인다.

본 연구보고서에서는 전통적으로 활용되어 온 주식매수선택권과 새롭게 활용되고 있는 양도제한조건부주식에 관한 내용을 주로 다룰 것인 바, 이번 절에서는 그 외 주식 보상 방안인 우리사주매수선택권, 주가차액보상권, 스톡옵션, 가상주식 등에 관한 개념과 활용 현황 등을 간략히 살펴본다.

II. 우리사주매수선택권

우리사주매수선택권은 “우리 회사 주식 소유제도”의 줄임말로 종업원주식소유제도(Employee Stock Ownership Plan, ESOP) 또는 종업원주식제도(Employee Share Scheme)라고도 한다.³⁰⁾ 일본의 종업원지주제도(従業員持株制度) 및 종업원지주회(従業員持株会)와도 같다. 우리 법에서는 주식회사의 소속 종업원 등이 그 주식회사에 설립된 우리사주조합³¹⁾을 통하여 취득하는 그 회사의 주식이라고 규정하고 있고(근로복지기본법

29) 이청아·정동일, “평가제도와 보상제도가 구성원의 조직몰입에 미치는 영향: 제도 간 결합효과와 연령의 조절효과”, 조직과 인사관리연구 제48집 제3권, 한국인사관리학회, 2024, 58면.

30) 한국증권금융 우리사주지원센터, 우리사주제도의 이해 제6판, 한국증권금융, 2008, 3면.

제2조 제5호), 회사의 근로자로 하여금 우리사주조합을 통하여 해당 우리사주조합이 설립된 주식회사의 주식을 취득·보유하게 함으로써 근로자의 경제·사회적 지위향상과 노사협력 증진을 도모함을 목적으로 한다(근로복지기본법 제32조)라고 우리사주제도에 관하여 규정하고 있다. 우리사주매수선택권은 많은 회사에서 일반적으로 도입하고 있으므로, 이를 활용하고 있는 회사는 살피지 않는다.

Ⅲ. 주가차액보상권

주가차액보상권(Share Appreciation Rights, SARs)이란 임직원에게 주식을 부여할 때 가상의 주식 수와 기준 주가를 정해놓고, 지급 시기가 도래하면 현재 주가와 기준 주가를 비교해 차액을 현금으로 지급하는 보상체계다. 현금 대신 자기주식을 지급할 수도 있다. 주가차액보상권 부여 이후 주가가 많이 오를수록 임직원이 받는 보상이 늘어난다. 이에 따라 주가차액보상권을 받은 임직원은 회사 주가 상승을 위해 노력할 동기가 커진다. 실제로 임직원에게 주식이 지급되는 주식매수선택권이나 양도제한조건부주식과 차이가 있다. 주식매수선택권을 부여하기 위해서는 주주총회 특별결의를 거쳐야 하는데, 주가차액보상권은 이사회가 부여를 결정하는 점도 다르다. 우리나라의 주가차익청구형 주식매수선택권(상법 제340조의2 제1항 단서)이 주가차액보상권에 해당한다고 볼 수 있다.³²⁾

31) 회사 임직원이 우리사주를 취득하고 이를 효율적으로 관리하고 운영하기 위해 회사 내 근로자들이 단체로 조직하여 주식의 매입, 관리, 그리고 의결권 행사를 수행하는 우리사주조합을 운영할 수 있다(근로복지기본법 제33조 이하).

32) 윤소연, “주식연계보상의 법적 쟁점 -RSU와 스톡옵션을 중심으로-”, 상사법연구 제42권 제2호, 한국상사법학회, 2023, 52면.

회사명	내용
SK33)	<p>경영진과 주주의 이해관계를 일치시키고, 기업가치 제고와 임원 보상을 Align하기 위해 '18년부터 주식기준보상으로서 Stock Appreciation Rights(이하 SARs)를 임원을 대상으로 부여하고 있다.</p> <p>부여 대상자 연봉의 100% 내외에 해당하는 주식 수에 상응하는 가상의 주식을 부여하고, 부여 시점의 기준가격과 보상 지급 시점의 기준가격 차액을 부여된 주식수를 감안하여 현금으로 지급한다. 부여 받은후 2년부터 5년 사이에 차액 정산을 요구할 수 있거나, 부여 3년 후에 차액을 정산하는 방식으로 운영되며, 부여 연도 1월 1일 기준으로 최소 2년간의 재임기간을 충족해야 유효하며, 재임 기간 충족을 못한 가상의 주식은 소멸한다.</p> <p>2023년 임원 총 96명에게 SK주식회사 보통주 143,904주를 부여하였다.</p>
SK하이닉스 34)	<p>미등기임원을 대상으로 2021년부터 2022년까지 인사·보상위원회 결의를 거쳐 주식기준보상으로서 Stock Appreciation Rights(이하 SARs)를 부여하였다.</p> <p>주식매수선택권(Stock Option)과 유사한 방식으로 부여 주식수(가상)와 기준 주가를 책정하고, 부여 3년 후 기준 주가와 차액과 주식수를 곱한 금액을 현금으로 지급하는 방식으로 운영하고 있다.</p> <p>부여 대상자 연봉의 일정비율에 해당하는 주식(가상)을 부여하며, 부여 연도 1월 1일 기준으로, 최소 2년의 재임기간을 충족해야 유효하다.</p> <p>2023년에는 임직원 대상으로 일정 금액에 해당하는 주식수(가상)를 부여하고 부여일로부터 1년 후 주가와 연계하여 상승분을 현금으로 지급하는 SARs을 부여하였습니다. 해당 SARs는 지급시기에 재임하고 있을 시 가득조건이 충족되며, 총 2회에 걸쳐 분할 지급한다.</p>
SK텔레콤 ³⁵⁾	<p>부여 대상자 연봉의 100%에 해당하는 주식 수에 해당하는 가상의 주식을 매년 부여하고, 부여 시점의 기준가격과 부여 3년 후 기준가격의 차액을 현금으로 지급하고, 부여 후 2년 미만 근속 시 가상의 주식은 소멸하며 부여 후 2~3년 사이 퇴임 시 퇴임 시점 기준가격으로 정산한다. 최대 지급액은 부여시점 연봉의 100%이다. 2021~2022년 158명의 임원에게 총 591,606주를 부여하였다. 2023년부터는 지급하지 않는 것으로 보인다.</p>

33) SK 사업보고서, 2023.12.

34) SK하이닉스, 사업보고서, 2023.12.

35) SK텔레콤, 사업보고서, 2023.12.

SK스퀘어	<p>(1) 금전지급형 SARs 부여 주식 수(가사)를 책정하고 일정 기간 이후 주가가 상승할 경우 그 차액과 부여 주식 수(가상)를 곱한 금액을 현금으로 지급하는 방식을 사용한다. 부여 주식 수(가상)를 부여 대상자 연봉의 100% 수준으로 책정하고, 부여일 기준으로 3년의 재임기간을 충족해야 유효하고, 부여 시점으로부터 3년이 지난 시점의 주가 증분에 대해 일시 현금 보상하는 방식으로 운영하고 있으며, 이 때 지급 금액은 부여 시점 연봉의 최대 100%까지만 지급한다.</p> <p>(2) 주식교부형 SARs 부여 주식 수(가상)와 기준주가, 상대적 주가증감률 기준(KOSPI)을 책정하고, 행사 기간 중 행사 통지일 기준가격으로 총 주주수익률과 주식 수(가상)를 곱한 후, 상대적 주가증감률(KOSPI대비 상승률)을 가감하여 산정한 금액을 주식으로 지급한다. 연간 부여 주식 수(가상)는 부여 대상자 연봉의 100%~500% 내외에서 책정하며, 대표이사의 경우 3년간 부여할 수량을 일시에 부여할 수 있고, 부여일 기준 최소 2년의 재임기간을 충족해야 유효하며, 권리 행사기간은 부여 시점으로부터 3년이 경과한 날부터 부여 시점으로부터 7년이 되는 날까지이다. 주식분할, 주식병합 등이 발생하는 경우, 조정비율을 반영하여 장기성과급의 가치가 동일하게 유지될 수 있도록 하고 있다.</p>
SKC ³⁶⁾	<p>2021년부터 임원의 중·장기 기업가치 제고에 대한 Motivation을 위해 주식기준보상으로서 Stock Appreciation Rights(이하 SARs)를 임원을 대상으로 부여하고 있다. 부여방식은 매년 첫 주주총회일을 기준으로 가상의 주식을 부여하고, 부여 주식 수(가상)는 대상자의 연봉 100% 내외에서 책정하며, 행사가는 해당 연도 첫 주주총회 개최일 직전 2개월, 1개월 및 1주 간의 거래량 가중평균종가의 산술평균이다. 부여된 주식(가상)은 부여 연도 1월 1일을 기준으로 최소 2년의 재임기간을 충족해야 유효하다. 정산 방식은 부여 시점으로부터 3년 간의 주가 증분에 대해 일시 지급하는 방식으로 운영하고 있고, 정산 시점의 주가와 행사가의 차액과 부여 주식 수(가상)을 곱한 금액을 정산 시점 연봉의 100%를 한도하여 지급하고 있다. 2021~2023년 총 22명의 임원에게 47,280주를 부여하였다.</p>

36) SKC, [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

IV. 스톡그랜트

스톡그랜트(Stock Grant)는 주식을 부여한다는 의미로 유능한 인재를 영입하기 위해 주식매수선택권 대신 회사주식을 무상으로 주는 인센티브 방식이다.³⁷⁾ 주식을 무상으로 부여한다는 점에서는 양도제한조건부주식과 같다. 스톡그랜트는 임직원에게 주식을 부여함과 동시에 지급되며, 보상수준은 주식 부여시점의 주식가치로 결정된다.³⁸⁾ 최근 우리나라도 스톡그랜트를 활용하는 회사가 증가하고 있으며, 대표적인 회사와 활용사례는 다음 표와 같다.

회사명	내용
네이버 ³⁹⁾	2021년부터 3년간 스톡그랜트 지급을 결정하는 등 인재 유치에 필요한 경쟁력 있는 보상체계와 주주가치 연계를 동시에 고려하며 업계 선도적인 보상 제도를 도입하고 있으며, 연간 1,000만 원 상당의 주식을 받기 근속기간에 따라 지급하고 있으며 2021~2023년 임직원 12,999명에게 총 400,544주를 지급하였다.
매일유업 ⁴⁰⁾	이사회 결의를 거쳐 임직원을 대상으로 스톡그랜트를 지급하고 있고, 2022~2023년 총 4,043명에게 80,860주를 지급하였다.
SK스퀘어 ⁴¹⁾	SK스퀘어는 이사회 결의를 거쳐 임직원은 물론 사외이사를 대상으로도 스톡그랜트를 지급하고 있는데, 2021~2023년 임직원 178명에게 87,390주를 사외이사 8명에게 10,508주를 지급하였다.
SKC ⁴²⁾	이사회 결의를 거쳐 2021~2023년 임직원에게 55,161주를, 사외이사에게는 1,096주를 지급하였다.

37) 연합뉴스포맷스, 시사금융용어

38) 이승희, “주식기준보상 제도 운영 현황과 공시 개선과제 - 대규모기업집단 소속 상장회사를 중심으로”, 경제개혁리포트 2024-1, 경제개혁연구소, 2024, 6면.

39) NAVER, 사업보고서, 2023.12., 이외에도 주식매수선택권, 양도제한조건부주식도 부여하고 있다.

40) 매일유업 사업보고서, 2023.12., 이외에도 양도제한조건부주식도 부여하고 있다.

41) SK스퀘어, [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

42) SKC, [기재정정] 사업보고서, 2023.12., 이외에도 PSU(Performance Shared Unit), SARs(Stock Appreciation Rights)도 활용하고 있다.

SK텔레콤 ⁴³⁾	<p>1) 사외이사 이사회와 주주의 이해 관계를 일치시키기 위하여 2021년부터 사외이사의 보수 일부를 주식으로 지급하고 있으며, 이사회 자기주식 처분의결을 거쳐 최종 지급하고 있다. 역할 및 보수 지급 기준에 따라 책정된 보수의 일부를 자기주식으로 지급하고 있으며, 양도 제한 기간은 지급 후 3년이다. 또한, 무상증자, 주식분할, 주식병합, 주식배당 등이 발생하는 경우, 조정비율을 반영하여 지급 주식수를 증감하여 책정하고, 2021~2023년 사외이사 총 15명에게 14,498주를 지급하였다.</p> <p>2) 임직원 기업가치 제고와 시너지 극대화를 위해 이사회 자기주식 처분 의결을 거쳐 2021년 초 임직원 5,054명에게 자기주식을 1,531,210주를 지급하였다.</p>
SK에코플랜트 ⁴⁴⁾	정관에 따라 2021년부터 이사회 결의를 거친 후 임직원과 사외이사 등에게 스톡그랜트를 지급하고 있으며, 2021~2023년 보통주 총 1,291,477주를 지급하였다.
미래에셋생명 ⁴⁵⁾	ESG경영위원회 결의에 따라 회사의 경영성과와 임직원 보상의 연관성을 높이고, 회사 성장에 따른 가치를 임직원과 향유하고자 개인별 생산성격려금 지급액 범위 내에서 선택 가능하도록 스톡그랜트 제도를 운영하고 있다. 2022년 177명에게 509,718주를 지급하였다.

V. 가상주식

가상주식(Phantom Stock)이란 임직원에게 실제 주식인 아닌 일정한 재무지표 등에 연동된 가상의 주식을 부여한 것으로 가정하고 일정기간이 지난 후 실제 재무성과와 가상주식의 기준가격의 차액을 현금으로 지급하는 보상 방식이다. 가상주식은 실제 주식이나 주식교환단위를 부여하는 것은 아니라는 점에서 양도제한조건부주식과는 구분되며, 가상의 주식으로 의결권이나 배당권은 없으나, 배당에 준하는 금원을 지급하기도 한다. 가상주식도 가독조건을 정할 수 있는데, 부여 대상자(임직원)가 회사와 체결한 계약을 위반한 경우 가상주식은 소멸한다.⁴⁶⁾

43) SK텔레콤, 사업보고서, 2023.12.

44) 에스케이에코플랜트, 사업보고서, 2023.12.

45) 미래에셋생명, [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

46) 이승희, 앞의 보고서, 9면.

회사명	내용
카카오	2018~2022년 총 6명의 임직원에게 가상주식 158,953주를 지급하였다. ⁴⁷⁾
CJ제일제당	급여 및 복리 관련 지침에 의거하여 Vision Stock이라는 이름의 가상주식을 운영하고 있고, 임직원 663명에게 38,863주를 부여하였다. ⁴⁸⁾
두산에너지빌리티	2022년 이사회를 통해 신규 제정된 장기성과급 운영규정에 따라, 개인 및 조직성과를 반영하여 부여 수량을 확정하고, 가상주식을 임원에게 부여하였다. 구체적으로는 2022~2023년 임원(미등기임원 포함) 131명에게 464,968주를 지급하였고, 가득조건은 부여 기준일(당해년도 1월 1일)로부터 최소 2년 이상 재직해야 함을 조건으로, 지급시기는 부여 기준일로 부터 3년 경과 후 약정된 지급일의 주식가치와 부여 받은 가상주식수를 연계하여 지급규모 확정 후 현금으로 지급하도록 설정하였다. 그리고 실제 현금을 지급받을 때까지 부여된 가상주식에 대해 양도는 불가하다. ⁴⁹⁾

47) 카카오, [기재정정] 사업보고서, 2023.12.

48) CJ제일제당, 사업보고서, 2023.12.

49) 두산에너지빌리티, 사업보고서, 2023.12.

제3장 주식매수선택권

제1절 들어가며

제2절 개념과 연혁

제3절 관련법에서의 규정

제4절 주식매수선택권 활용 사례 및 전망



제3장

주식매수선택권⁵⁰⁾

제 1 절 | 들어가며

주식매수선택권(Stock Option)은 우리나라에서 전통적으로 많이 활용되는 임직원에게 대한 주식 보상 방안이다. 상법과 벤처기업육성에 관한 특별법 등의 법령에서 관련내용이 규율되고 있다.

최근 주식매수선택권 활용 동향을 살펴보면, 상장기업에서는 크게 활용되지 않고, 스타트업, 벤처기업에서는 지속적으로 활용하는 것으로 보인다. 이는 미국 등 주요국에서도 동일하게 나타나는 현상으로서 국제적인 동향이라고 할 수 있다.

이번 장에서는 주식매수선택권의 개념과 연혁, 활용 사례 등을 상장기업과 벤처기업으로 구분하여 정리한 후 관련한 법적 과제가 무엇인지 살펴본다.

제 2 절 | 개념과 연혁

1. 개념

스톡옵션(Stock Option)으로 많이 알려져 있는 주식매수선택권은 회사의 주식을 특정 가격(strike price)에 일정 기간 동안 구매할 수 있는 권리를 임직원에게 부여하는 제도

50) 참고로 주식매수청구권은 주주총회의 결의에 반대하는 주주가 사용할 수 있는 권리, 즉 주식회사의 합병, 영업양도 등 주주의 이익과 관련된 법정사항에 대해 사용할 수 있는 권리인 점에서 주식매수선택권과는 구별된다.

로, 회사와 임직원 간 이해관계를 일치시키고 임직원의 장기적인 인센티브를 제공하기 위한 수단으로 사용하고 있다. 즉 회사의 설립·경영과 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 임직원에게 장차 주식매수로 인한 이득을 유인동기로 삼아 직무에 충실하도록 유도하기 위한 일종의 성과보상제도이다.⁵¹⁾

회사의 성장을 주식 소유의 형태로 임직원 등과 공유한다는 점에서 주식에 근거한 보상(stock-based compensation)의 특징을 가지며, 주식을 소유한 임직원 등이 기업 가치 제고를 위해 기술혁신 및 생산성 향상을 도모하도록 유도한다는 점에서 성과에 연동하여 부여하는 보상(performance-based compensation)의 특징 또한 가진다.⁵²⁾

주식매수선택권은 1920년대 미국에서 처음 등장한 개념이다. 1980년대 미국 대기업에서 경영자에게 인센티브를 제공하기 위한 수단으로 활용되었고, 실리콘벨리에서는 이를 기업문화로 유지하였다.⁵³⁾ 주식매수선택권은 전형적으로 대기업 임원보상제도로 활용되었으나, 시간이 지나면서 점차 일반 직원에게도 주식 매수의 기회를 부여하는 방식으로 진화하였다.⁵⁴⁾

미국 스톡옵션 제도의 도입은 1950년 「세입법(Revenue Act)」 제정 이후 보다 활발히 활용되었는데, 해당 법률에서는 스톡옵션 처분 이익을 자본소득(25%)으로 과세하도록 규정함으로써 스톡옵션 활용이 가능해졌고, 1951년에는 경영진의 약 18%가 스톡옵션을 보유하는 등 스톡옵션 도입이 활발히 이루어졌다. 이후 1950년대 후반에는 페어차일드 반도체사(Fairchild Semiconductor Corp)가 대규모 스톡옵션을 부여하며 제도를 적극적으로 활용했으나, 이 과정에서 부유한 경영진들이 소득세를 회피하는 수단으로 악용되다 는 비판이 제기되었다. 1976년, 의회는 스톡옵션을 사실상 금지하며 스톡옵션 관련 이익을 모두 근로소득으로 간주해 최고 소득세율 70%를 적용하였다. 이로 인해 스톡옵션의 활용은 급격히 축소되었으나, 1980년대 초반 로널드 레이건 정권이 들어서면서 스톡옵션 제도는 다시 주목받게 되었다. 레이건 정부는 적격 스톡옵션(Qualified Stock Option,

51) 대법원 2018. 7. 26. 선고 2016다237714 판결

52) 중소벤처기업부(a), 비상장 벤처기업을 위한 주식매수선택권 매뉴얼 제4판, 중소벤처기업부, 2024, 3면.

53) Michael C. Jensen, Kevin J. Murphy, "Performance Pay and Top-Management Incentives", Journal of Political Economy, Vol. 98, No. 2, 1990, p. 225.

54) Noe·Hellenbeck·Gerhart·Wright 저(윤동열 등 12인 공역), 앞의 책, 535면.

QSO)에 대해 최고세율 20%의 자본소득세율을 적용하고, 이를 ISO(Incentive Stock Option)로 명칭을 변경하였다. 동시에 개인소득세 최고세율도 1981년에 50%로, 1986년에는 28%로 대폭 낮춤으로써 스톡옵션이 다시 보편적으로 활용될 수 있는 제도적 기반을 마련하였다.

II. 연혁

주식매수선택권은 1997년 (구)증권거래법⁵⁵⁾에 최초로 규정되며 상장회사에 도입되었고, 이후 1998년 벤처기업육성에 관한 특별법에 규정되어 벤처기업, 1999년 상법 개정⁵⁶⁾을 통해 일반기업으로 확대되어 왔고, 현재까지 우리나라에서 가장 일반적으로 사용되고 있는 주식 연계 보상방법이다.

다시 말해 주식매수선택권은 현재 주식회사인 상장·비상장회사와 벤처기업 등에 적용되고 있고, (구)증권거래법이 자본시장과 금융투자업에 관한 법률이 제정되며 흡수되며, (구)「증권거래법」에서 규정하고 있던 상장법인의 지배구조에 관한 특례규정을 상법 회사편에 포함시켜 법적용의 계속성을 유지하고 회사법제의 완결성을 추구하도록 하였다. 정리하면 현재 주식매수선택권은 상법과 자본시장과 금융투자업에 관한 법률, 벤처기업육성에 관한 특별법⁵⁷⁾ 등의 법률에서 규정하고 있다.

55) 2009년 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제정에 따라 폐지되었다. 이에 따라 (구)증권거래법에서 규정하던 상장법인의 지배구조에 관한 특례규정은 상법(회사편)에 포함되었고, 이에는 주식매수선택권이 포함되었다.

56) 국제경쟁시대에 기업의 국제화 필요성이 제기됨에 따라, 이사회의 기능과 역할을 강화하여 기업경영의 효율성을 제고하고, 감사위원회제도의 도입을 통하여 기업경영의 투명성을 보장하며, 주주총회 및 이사회의 운영방법을 정비하는 등 기업지배구조를 개선함으로써 건전한 기업발전을 도모하고 궁극적으로 우리 기업의 국제경쟁력을 강화하려는 것이라고 개정 이유를 밝히고 있고, 그 일환으로 주식매수선택권도 도입되었다고 할 수 있다.

57) 2024년 7월 10일부 벤처기업육성에 관한 특별조치법에서 벤처기업육성에 관한 특별법으로 제명이 변경되었다.

III. 법적성질

주식매수선택권은 제3자가 이를 행사하면 회사의 승낙을 요하지 않고, 그 효력이 발생하므로, 그 법적성질은 권리자의 일방적인 의사표시에 의하여 법률관계를 발생·변경 또는 소멸시킬 수 있는 권리인 형성권이라고 보아야 한다.⁵⁸⁾ 그러나 임직원의 주식매수선택권에 대하여 회사는 자기주식 양도나 신주발행에 같음하여 차액정산을 할 수도 있으므로(상법 제340조의2 제1항), 주식매수선택권 행사에 의하여 자기주식을 이전해야 한다거나, 바로 신주가 발행되는 효과를 인정할 수는 없다. 그러므로 주식매수선택권 행사는 회사에 대하여 자기주식의 양도 또는 신주발행 혹은 이에 같음하여 차액정산을 선택하여 이행할 의무를 발생시키는 형성권의 행사라고 보아야 한다.⁵⁹⁾

IV. 주식매수선택권의 장·단점

1. 장점

주식매수선택권은 다양한 장점이 있다. 먼저 임직원과 주주의 이해를 일치시키는 방향으로 의사결정을 할 수 있게 하는 유인으로서 기능할 수 있다. 그리고 임직원 등에게 주인 의식을 함양하여 기업경영에 관심을 고취하고, 사실상 주식매수선택권 행사이익이 기업의 실적과 연동되어 근로의욕을 높일 수 있으며, 회사발전에 많은 공헌을 하거나 능력이 있는 임직원에 대하여 최소 비용으로 유능한 인재를 확보하여 회사 경쟁력을 높일 수도 있다.⁶⁰⁾

2. 단점

주식매수선택권은 단점도 있다. 먼저, 주가가 상승하면 임직원 등의 노력 사이 인과관계가 분명하지 않게 되어 임직원 등의 노력으로 인한 주가 상승이 아님에도 불구하고 보

58) 장덕조, 회사법 제3판, 법문사, 2017, 299면.

59) 이철송, 회사법강의 제32판, 박영사, 2024, 714면.

60) 장덕조, 앞의 책, 298면.

상하게 될 위험이 있다.⁶¹⁾ 즉 주가상승의 원인이 임직원의 노력에 있지 않는데, 그 임직원에게 보상을 하게 되면, 회사 입장에서는 손해가 발생할 우려가 있다. 그리고 임직원이 주식매수선택권 행사이익을 높이려는 목적으로 주가를 상승하기 위하여 주가조작을 할 위험성도 있다. 또한 임직원이 주식매수선택권 행사를 목표로 재직기간 중 경영성과를 올리기 위하여 단기실적주의에 몰입하여 기업의 장기적 실적을 떨어뜨릴 우려도 있다.⁶²⁾ 현재 주가가 주식매수선택권의 행사가격을 초과하는 경우 임직원 등은 그가 부여받은 주식매수선택권의 가치를 단순히 유지하는 데 몰두하여 적극적인 회사경영이 아닌 위험회피적인 결정을 할 수도 있다.

주식매수선택권 부여대상자를 선정하고 부여할 주식의 수량을 결정할 때 공정하지 못하거나 합리적이지 않으면 오히려 기존 임직원 등의 불만을 고조시킬 수 있다. 또한 임직원 등의 노력으로 인하여 회사 가치가 상승하였지만, 주식시장이 침체됨에 따라 어쩔 수 없이 주식매수선택권을 행사할 수 없는 경우에는 자신의 노력에 대한 대가를 제대로 보상받지 못하는 경우가 발생할 수도 있다. 그리고 행사 시작 시점이 너무 미래이거나 주식매수선택권 부여 취소사유를 광범위하게 설정하는 경우 등 주식매수선택권 행사에 어려움이 있는 경우 오히려 임직원 등의 노력에 대한 보상 방안으로서 의미가 퇴색할 우려도 있다. 임직원 등이 주식매수선택권을 부여받기 위해 과도한 경쟁을 할 여지가 있으며, 부여받은 후에 주가가 행사가격을 상회하지 않아 행사하지 못하는 경우 또는 주식매수선택권 행사를 한 이후 이직을 하거나 퇴직할 수 있다는 우려도 있다. 즉 이른바 휴지조각으로 전략할 가능성도 완전히 배재할 수 없고, 그 부여와 행사에도 제약이 많으며, 주식을 매입할 목돈이 필요한 것도 불편하기 때문에 주식매수선택권은 선호되는 주식연계보상방법이 아니라고 할 수 있다.

카카오페이(주)가 2021년 11월 3일 코스피에 상장하였는데, 상장 한달 여만인 11월 24일 대표를 포함한 경영진 8명이 주식매수선택권을 행사하여 약 44만 주의 주식을 취득하였고, 12월 10일 취득한 주식 전량을 매도하여 약 877억 원의 이익을 실현해 회사 주

61) 중소벤처기업부(a), 앞의 자료, 2024, 6면.

62) 물론 우리나라는 미국 등과 비교하여 강력한 회사의 지배주주가 존재하는 편이라 이러한 우려가 크다고 보기는 어려운 측면이 있다.

가가 급락한 사건도 주식매수선택권의 단점 중 하나라고 할 수 있다.⁶³⁾

제3절 | 관련법에서의 규정

1. 상법

1. 개념

상법에서는 주식매수선택권을 회사가 정관이 정하는 바에 따라 상법 제434조의 규정에 의한 주주총회의 결의로 회사의 설립, 경영과 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 회사의 이사, 집행임원, 감사 또는 피용자에게 미리 정한 가액, 즉 주식매수선택권의 행사 가액으로 신주를 인수하거나 자기의 주식을 매수할 수 있도록 부여한 권리라고 규정하고 있다(상법 제340조의2 제1항). 다시 말해 임직원에게 주식을 지급(제공)하는 것이 아닌, 임직원으로 하여금 주식을 취득할 수 있는 권리를 제공하는 것이다. 주식매수선택권 제도는 회사의 설립·경영과 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 임직원에게 장차 주식 매수로 인한 이득을 유인동기로 삼아 직무에 충실하도록 유도하기 위한 일종의 성과보상 제도이다.⁶⁴⁾

주식매수선택권은 상장회사 뿐만 아니라 비상장회사에서도 활용할 수 있는데, 상장회사는 상법 제542조의3⁶⁵⁾과 상법 시행령 제30조⁶⁶⁾가 적용되고, 일반주식회사는 상법 제

63) 신용현, ““설마 했는데” 주식 팔고 회사 떠나겠다..발각 뒤집힌 카카오페이증권”, 한국경제, 2022.1.18. (<https://www.hankyung.com/article/2022011877347>).

64) 대법원 2018. 7. 26. 선고 2016다237714 판결

65) 제542조의3(주식매수선택권) ① 상장회사는 제340조의2제1항 본문에 규정된 자 외에도 대통령령으로 정하는 관계 회사의 이사, 집행임원, 감사 또는 피용자에게 주식매수선택권을 부여할 수 있다. 다만, 제542조의8제2항제5호의 최대주주 등 대통령령으로 정하는 자에게는 주식매수선택권을 부여할 수 없다.

② 상장회사는 제340조의2제3항에도 불구하고 발행주식총수의 100분의 20의 범위에서 대통령령으로 정하는 한도까지 주식매수선택권을 부여할 수 있다.

③ 상장회사는 제340조의2제1항 본문에도 불구하고 정관으로 정하는 바에 따라 발행주식총수의 100

분의 10의 범위에서 대통령령으로 정하는 한도까지 이사회가 제340조의3제2항 각 호의 사항을 결의함으로써 해당 회사의 집행임원·감사 또는 피용자 및 제1항에 따른 관계 회사의 이사·집행임원·감사 또는 피용자에게 주식매수선택권을 부여할 수 있다. 이 경우 주식매수선택권을 부여한 후 처음으로 소집되는 주주총회의 승인을 받아야 한다.

④ 상장회사의 주식매수선택권을 부여받은 자는 제340조의4제1항에도 불구하고 대통령령으로 정하는 경우를 제외하고는 주식매수선택권을 부여하기로 한 주주총회 또는 이사회의 결의일부터 2년 이상 재임하거나 재직하여야 주식매수선택권을 행사할 수 있다.

⑤ 제1항부터 제4항까지에서 규정한 사항 외에 상장회사의 주식매수선택권 부여, 취소, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

66) 제30조(주식매수선택권) ① 법 제542조의3제1항 본문에서 “대통령령으로 정하는 관계 회사”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 법인을 말한다. 다만, 제1호 및 제2호의 법인은 주식매수선택권을 부여하는 회사의 수출실적에 영향을 미치는 생산 또는 판매 업무를 영위하거나 그 회사의 기술혁신을 위한 연구개발활동을 수행하는 경우로 한정한다.

1. 해당 회사가 총출자액의 100분의 30 이상을 출자하고 최대출자자로 있는 외국법인
2. 제1호의 외국법인이 총출자액의 100분의 30 이상을 출자하고 최대출자자로 있는 외국법인과 그 법인이 총출자액의 100분의 30 이상을 출자하고 최대출자자로 있는 외국법인
3. 해당 회사가 「금융지주회사법」에서 정하는 금융지주회사인 경우 그 자회사 또는 손자회사 가운데 상장회사가 아닌 법인

② 법 제542조의3제1항 단서에서 “제542조의8제2항제5호의 최대주주 등 대통령령으로 정하는 자”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 다만, 해당 회사 또는 제1항의 관계 회사의 임원이 됨으로써 특수관계인에 해당하게 된 자[그 임원이 계열회사의 상무(常務)에 종사하지 아니하는 이사·감사인 경우를 포함한다]는 제외한다.

1. 법 제542조의8제2항제5호에 따른 최대주주 및 그 특수관계인
2. 법 제542조의8제2항제6호에 따른 주요주주 및 그 특수관계인

③ 법 제542조의3제2항에서 “대통령령으로 정하는 한도”란 발행주식총수의 100분의 15에 해당하는 주식 수를 말한다. 이 경우 이를 산정할 때에는 법 제542조의3제3항에 따라 부여한 주식매수선택권을 포함하여 계산한다.

④ 법 제542조의3제3항 전단에서 “대통령령으로 정하는 한도”란 다음 각 호의 구분에 따른 주식 수를 말한다.

1. 최근 사업연도 말 현재의 자본금이 3천억원 이상인 법인: 발행주식총수의 100분의 1에 해당하는 주식 수
2. 최근 사업연도 말 현재의 자본금이 3천억원 미만인 법인: 발행주식총수의 100분의 3에 해당하는 주식 수

⑤ 법 제542조의3제4항에서 “대통령령으로 정하는 경우”란 주식매수선택권을 부여받은 자가 사망하거나 그 밖에 본인의 책임이 아닌 사유로 퇴임하거나 퇴직한 경우를 말한다. 이 경우 정년에 따른 퇴임이나 퇴직은 본인의 책임이 아닌 사유에 포함되지 아니한다.

⑥ 상장회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 정관에서 정하는 바에 따라 이사회 결의에 의하여 주식매수선택권의 부여를 취소할 수 있다.

1. 주식매수선택권을 부여받은 자가 본인의 의사에 따라 사임하거나 사직한 경우
2. 주식매수선택권을 부여받은 자가 고의 또는 과실로 회사에 중대한 손해를 입힌 경우

340조의2 이하 규정⁶⁷⁾이 적용된다.

주식매수선택권은 행사가격이 일정하기 때문에 주가가 오르면 주식매수선택권자가 이익을 보는 구조이므로, 주식매수선택권자 입장에서 회사의 성과에 따른 이익을 취할 수 있다.⁶⁸⁾

2. 주식매수선택권 부여 대상자

(1) 상장회사

회사의 이사, 집행임원, 감사, 피용자는 물론 관계 회사의 이사, 집행임원, 감사, 피용자

3. 해당 회사의 파산 등으로 주식매수선택권 행사에 응할 수 없는 경우

4. 그 밖에 주식매수선택권을 부여받은 자와 체결한 주식매수선택권 부여계약에서 정한 취소사유가 발생한 경우

⑦ 주식매수선택권의 행사기한을 해당 이사·감사 또는 피용자의 퇴임일 또는 퇴직일로 정하는 경우 이들이 본인의 책임이 아닌 사유로 퇴임하거나 퇴직하였을 때에는 그 날부터 3개월 이상의 행사기간을 추가로 부여하여야 한다.

67) 제340조의2(주식매수선택권) ① 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 제434조의 주주총회의 결의로 회사의 설립·경영 및 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 회사의 이사, 집행임원, 감사 또는 피용자(被用者)에게 미리 정한 가액(이하 “주식매수선택권의 행사가액”이라 한다)으로 신주를 인수하거나 자기의 주식을 매수할 수 있는 권리(이하 “주식매수선택권”이라 한다)를 부여할 수 있다. 다만, 주식매수선택권의 행사가액이 주식의 실질가액보다 낮은 경우에 회사는 그 차액을 금전으로 지급하거나 그 차액에 상당하는 자기의 주식을 양도할 수 있다. 이 경우 주식의 실질가액은 주식매수선택권의 행사일을 기준으로 평가한다.

② 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에게는 제1항의 주식매수선택권을 부여할 수 없다.

1. 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 10 이상의 주식을 가진 주주

2. 이사·집행임원·감사의 선임과 해임 등 회사의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 자

3. 제1호와 제2호에 규정된 자의 배우자와 직계존비속

③ 제1항에 따라 발행할 신주 또는 양도할 자기의 주식은 회사의 발행주식총수의 100분의 10을 초과할 수 없다.

④ 제1항의 주식매수선택권의 행사가액은 다음 각 호의 가액 이상이어야 한다.

1. 신주를 발행하는 경우에는 주식매수선택권의 부여일을 기준으로 한 주식의 실질가액과 주식의 권면액(券面額) 중 높은 금액. 다만, 무액면주식을 발행한 경우에는 자본으로 계상되는 금액 중 1주에 해당하는 금액을 권면액으로 본다.

2. 자기의 주식을 양도하는 경우에는 주식매수선택권의 부여일을 기준으로 한 주식의 실질가액

68) 장덕조, 앞의 책, 298면.

에게도 주식매수선택권을 부여할 수 있으나, 최대주주 등에게는 이를 부여할 수 없다(상법 제542조의3 제1항).

(2) 일반 주식회사

회사는 정관으로 정하는 바에 따라 주주총회의 결의로 회사의 설립·경영 및 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 회사의 이사, 집행임원, 감사 또는 피용자(被用者)에게 미리 정한 가액으로 신주를 인수하거나 자기의 주식을 매수할 수 있는 권리인 주식매수선택권을 부여할 수 있다(상법 제340조의2 제1항).

3. 주식매수선택권 부여 한도

(1) 상장회사

상장회사는 발행주식총수의 100분의 15의 범위에서 주식매수선택권을 부여할 수 있는 것이 원칙이다(상법 시행령 제30조 제3항).

(2) 일반 주식회사

일반 주식회사 발행주식총수의 100분의 10의 범위에서 주식매수선택권을 부여할 수 있는 것이 원칙이다(제340조의2 제3항).

II. 벤처기업육성에 관한 특별법

1. 개념

벤처기업육성에 관한 특별법에서는 주식회사인 벤처기업은 정관으로 정하는 바에 따라 주주총회의 결의로 해당 기업의 설립 또는 기술·경영의 혁신 등에 기여하였거나 기여할 능력을 갖춘 자에게 해당 기업의 주식을 매수할 수 있는 권리를 부여할 수 있다고 규정하고 있다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의3 제1항). (구)벤처기업육성에 관한 특별조

치법은 1998년 주식매입선택권이라는 제도를 도입하였는데,⁶⁹⁾ 1999년 상법이 주식매수 선택권이라는 용어를 사용하면서 벤처기업도 주식매수선택권으로 용어를 변경하였다.

2. 주식매수선택권 부여 대상자

벤처기업육성에 관한 특별법은 기존 기업의 벤처기업으로의 전환과 벤처기업의 창업을 촉진하여 우리 산업의 구조조정을 원활히 하고 경쟁력을 높이는 데에 기여한다는 특별법 제정 목적에 따라(벤처기업육성에 관한 특별법 제1조), 주식매수선택권 부여 대상자를 상법 규정보다 넓게 인정하고 있다. 벤처기업육성에 관한 특별법에서는 주식매수선택권 부여 대상자를 벤처기업의 임직원, 벤처기업이 인수한 기업의 임직원, 해당 기업이 필요로 하는 전문성을 보유한 자로 구분한다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의3 제1항 제1~3호).

해당 기업이 필요로 하는 전문성을 보유한 자에는 1. 벤처기업이 필요로 하는 분야에서 10년 이상의 실무경력을 갖춘 자, 2. 벤처기업이 필요로 하는 분야에서 박사학위를 취득한 자 또는 석사학위 취득 후 5년 이상의 실무경력을 갖춘 자, 3. 변호사, 공인회계사, 기술사 등 중소벤처기업부령으로 정하는 전문자격을 갖춘 자, 4. 중소벤처기업부령으로 정하는 외국법인의 임직원 또는 외국 연구소의 연구원, 5. 국공립 연구기관 등 중소벤처기업부령으로 정하는 연구기관 또는 연구소가 해당한다(벤처기업육성에 관한 특별법 시행령 제11조의3 제4항 제1~5호).

69) 다음과 같이 개정 이유를 밝히고 있다.

경제의 지속적인 성장과 지식·기술집약적인 산업구조로의 개편을 촉진하기 위하여 벤처기업의 적극적인 육성이 요구됨에 따라 벤처기업에 대한 투자재원을 확충하고 그 창업절차를 간소화하는 등 벤처기업의 창업 및 기업활동을 활성화하려는 것임.

가~라, 바: 생략

마: 우수인력의 벤처기업창업을 촉진하기 위하여 교수 및 연구원 등이 벤처기업의 임·직원을 겸임·겸직할 수 있도록 하고, 벤처기업의 설립 또는 기술·경영혁신에 기여한 자에 대하여 주식매입 선택권을 부여할 수 있도록 함(법 제16조의2 및 제16조의3).

3. 주식매수선택권 부여 한도

벤처기업은 상장하였을 수도 상장하지 않았을 수도 있다. 하지만 벤처기업육성에 관한 특별법은 상장 여부와 관계없이 벤처기업 임직원에게 주식매수선택권을 부여할 수 있는 한도를 발행한 주식총수의 100분의 50으로 제한하고 있다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의3 제3항). 이는 벤처기업의 특성을 고려한 특례조항으로써 상법이 일반주식회사 100분의 10 내지는 상장회사 100분의 15로 제한하는 규정보다 넓게 인정하고 있는 것이다.

Ⅲ. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률

자본시장과 금융투자업에 관한 법률은 주식매수선택권을 부여한 회사에 일정한 신고·공시의무를 부과하고 있다.

먼저, 상장법인 등 사업보고서 제출대상법인은 사업보고서 제출 시 주식매수선택권을 포함한 임원보수를 금융위원회와 한국거래소에 제출하여야 한다(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제159조 제1항, 제2항 제2호). 그리고, 주식매수선택권을 부여한 주권상장법인은 주주총회 또는 이사회에서 주식매수선택권을 부여하기로 결의한 경우 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 그 사실을 신고하여야 하며, 금융위원회와 거래소는 신고일부부터 주식매수선택권의 존속기한까지 그 사실에 대한 기록을 갖추어 두고, 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 그 사실을 공시하여야 한다(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의17 제1항).

만약 주권상장법인이 주식매수선택권을 임직원에게 부여했는데, 이를 신고하지 않은 경우, 그 사실을 공고하고 정정을 명할 수 있고, 필요시 그 법인의 주주총회에 임원의 해임 권고, 일정 기간 증권 발행 제한 등의 조치를 할 수 있다.(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의18 제1항).

회사 형태 별 주식매수선택권 비교

구분	일반회사(주식회사)	상장회사	벤처기업
근거법	상법 제340조의 2-4	상법 제542조의3 상법 시행령 제30조 제3항	벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의 3-6
주식부여대상	임직원	임직원 관계회사의 임직원	임직원, 외부전문가
부여방법	주주총회 특별결의	주주총회 특별결의	주주총회 특별결의
부여한도	발행주식 총수의 10%이내	발행주식 총수의 15%이내	발행주식 총수의 50%이내
양도가능여부	양도불가, 상속가능	양도불가, 상속가능	양도불가, 상속가능
행사기간	주주총회 결의일부 2년 이상 재직·재임	주주총회 결의일부 2년 이상 재직·재임	주주총회 결의일부 2년 이상 재직·재임
신고의무	의무없음	금융위원회(금융감독원) 한국거래소	중소벤처기업부

제4절 | 주식매수선택권 활용 사례 및 전망

1. 상장회사

주식매수선택권은 전형적으로 대기업 임원보상제도로 활용되었으나, 시간이 지나면서 점차 일반 직원에게도 주식 매수의 기회를 부여하는 방식으로 진화하였다.⁷⁰⁾

우리나라도 삼성그룹 등에서 주식매수선택권을 활용하였지만, 최근 이를 활용하는 회사 및 대상자 수는 지속적으로 감소하는 것으로 보인다. 2021년부터 2023년까지 3년 간 주식매수선택권을 부여한 상장사는 2021년 336개사, 2022년 333개사, 2023년 292개사 등 해마다 줄고 있고, 주식매수선택권을 부여 받은 대상자 역시 2021년 1만 6227명, 2022년 1만 4314명, 2023년 1만 474명 등으로 꾸준히 감소하는 것으로 나타났다.⁷¹⁾

70) Noe · Hellenbeck · Gerhart · Wright 저(윤동열 등 12인 공역), 앞의 책, 535면.



상장사 스톡옵션 부여 규모 및 대상자 현황

(출처 : 오창영, 앞의 기사 참조)

삼성그룹은 2005년 계열사 중 상장회사와 비상장회사 임원 사이 위화감을 조성할 수 있고, 주식 부여시기에 따른 평가차익 차이 등을 이유로 폐지하였고, 현대자동차는 2000년과 2003년 두 차례 스톡옵션을 부여했으나 2004년부터 중단하였고, 포스코는 2006년, 국민은행도 2009년 스톡옵션 제도를 폐지⁷²⁾한 것을 들 수 있다.

II. 벤처기업

주식매수선택권은 상장기업보다는 스타트업, 벤처기업에서 활발히 활용되고 있다. 왜냐하면 이들은 상장기업과 비교하여 상대적으로 자금력이 부족하기 때문에 임직원에게 현금성 보상이 어렵고, 회사성장에 초점을 맞춰 집중투자를 할 수밖에 없기 때문이다. 그럼에도 불구하고 회사의 계속적 성장은 좋은 인재 유치가 기반이 되는 만큼 유능한 인재의 유인을 위함이 크기 때문이라고 생각된다.

71) 오창영, “스톡옵션 규모 5년래 첫 1조 밑으로 ‘급감’... 셀트리온 2년 연속 1위”, CEO스코어데일리, 2023.11.29. (<https://ceoscoredaily.com/page/view/2023112809554231637>).

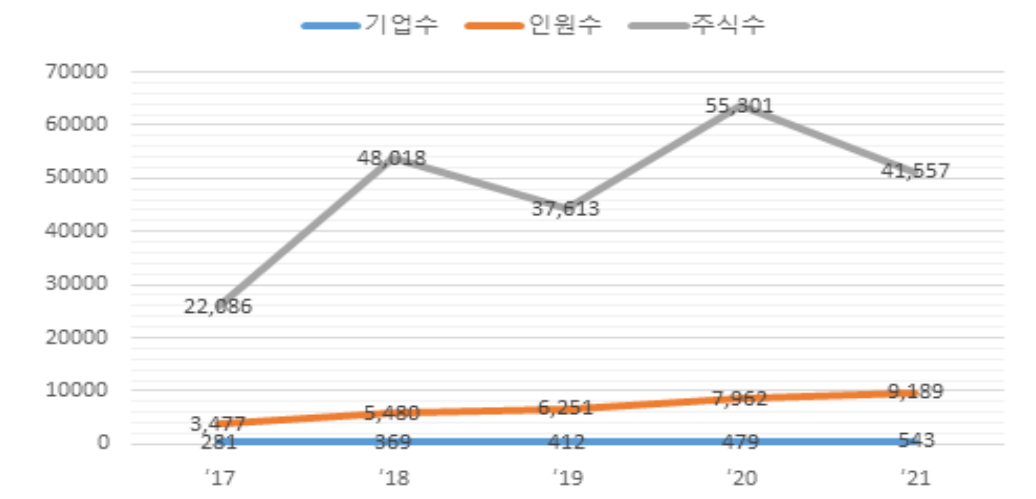
72) 정혁준, “국민은행 스톡옵션 폐지 추진”, 한겨레, 2019.10.20. (<https://www.hani.co.kr/arti/economy/finance/242014.html>).

이는 데이터로도 나타난다. 벤처기업 종사자에 대한 주식매수선택권 조세특례 확대와 제2벤처열기(붐) 확산에 힘입어 연간 주식매수선택권 부여인원이 5년만에 약 2.6배 증가('17년 3,477명 → '21년 9,189명)하였고, 총 행사금액도 약 3.2배 증가('17년 1,587억 원 → '21년 5,106억 원)하였다. 이에 따라 '21년에는 두 수치 모두 역대 최대를 달성하였다. 주식매수선택권의 양적 확대는 더 많은 우수인력이 벤처기업으로 유입되고 있음을 보여준다. 또한 기업의 성장과 연동된 보상을 제공하여 임직원들의 동기부여를 유도한다는 점에서 벤처생태계의 성장을 견인할 수 있을 것으로 보인다.73)

벤처기업에서 주식매수선택권(스톡옵션) 부여 현황

(단위 : 명, 천주, 백만원)

구 분	'98~'16	'17	'18	'19	'20	'21	계
기업수	2,906	281	369	412	479	543	4,990
인원수	45,294	3,477	5,480	6,251	7,962	9,189	77,653
주식수	381,109	22,086	48,018	37,613	55,301	41,557	585,684
총 행사금액	1,460,094	158,702	296,505	377,701	479,490	510,622	3,283,114
평균 행사금액	32.2	45.6	54.1	60.4	60.2	55.6	42.3



(출처 : 중소벤처기업부, 앞의 보도자료)

73) 중소벤처기업부 보도자료, “비상장 벤처기업 주식매수선택권 부여 규모, 5년 연속('17년~'21년) 증가”, 2023.2.1.

제4장 양도제한 조건부주식

제1절 들어가며

제2절 개념과 연혁

제3절 주요국의 양도제한조건부주식
활용 사례 및 동향

제4절 양도제한조건부주식의 입법화



제4장

양도제한조건부주식

제 1 절 | 들어가며

앞서 살펴본 것처럼 주식매수선택권은 신주발행 후 교부하는 형태를 취했을 때 주주의 신주인수권 침해 및 지분을 희석시킬 우려가 있고, 상장기업은 주가가 하락할 때, 비상장기업은 상장에 실패한 때 보상의 기회가 사라진다는 점, 단기실적주의에 몰입하여 회사의 장기적이고 지속적인 성장을 저해할 수 있다는 점은 물론 부여대상자와 절차, 행사기간, 주식발행한도 등이 상법 등에 규율되어 있는 등의 복잡한 문제가 있다.

주식매수선택권의 대안·보완적인 새로운 형태의 주식 보상 방안을 적용하는 회사가 증가하고 있는데, 그 대표적 유형이 양도제한조건부주식(Restricted Stock)이다. 그런데 양도제한조건부주식은 우리 상법에는 관련 규정이 없다. 주식매수선택권처럼 주식발행한도와 부여대상자 등의 제한도 없어 실무에서 여러 문제가 발생할 소지가 있어 검토가 필요하다.

따라서 이번 장에서는 양도제한조건부주식의 개념 등 일반론과 활용 회사 현황, 미국의 사례 등과 비교를 통해 우리 상법 개정 법률안 등을 제시한다.

1. 개념

1. 의의

양도제한조건부주식은 회사가 임직원에게 일정한 조건을 걸고 회사의 주식을 부여하는 일종의 보상 형태로 성과조건부주식의 일종이라고 할 수 있는데, 성과조건부주식은 임직원에게 근속기간 또는 성과와 연동되어 권리가 확정되는 주식을 지급하는 제도로써 양도제한조건부주식이라는 이름으로 사용되고 있다.⁷⁴⁾ 즉 양도제한조건부주식은 이미 나타난 성과에 대한 보상을 현금 대신 주식으로 주는 개념이라고 할 수 있다. 양도제한조건부주식은 주식매수선택권의 단점을 보완한 제도로써 특히 미국에서 활발히 활용되는 제도로 알려져 있다.

2. 특징

양도제한조건부주식은 회사가 성장함으로써 창출되는 이익을 주식 소유라는 형태로 임직원과 함께 공유한다는 점에서 주식에 근거한 보상(Stock-Based Compensation)이라는 특징을 가지는 동시에, 주식을 소유한 임직원 등이 회사의 기업 가치 제고를 위해 기술·경영의 혁신 및 생산성 향상 등 성과 달성을 도모하도록 유도한다는 점에서 성과에 연동하여 부여하는 보상(Performance-Based Compensation)의 특징을 가진다.⁷⁵⁾

양도제한조건부주식은 우리 상법상 주식 부여 대상이 임직원에게 한정되어 있고, 주가가 오르지 않으면 사장되는 주식매수선택권과 달리, 주식 부여 대상에 제한이 없고 무상으로 지급 가능하며 수량 제한도 없다. 따라서 주식매수선택권과 그 성격이 유사하면서도

74) 중소벤처기업부(b), 2024 비상장 벤처기업을 위한 성과조건부주식 매뉴얼, 중소벤처기업부 가이드북, 2024, 3면.

75) 중소벤처기업부(b), 앞의 자료, 3면.

장점이 많아 국내 대기업을 중심으로 속속 확산하고 있는 것으로 보인다.

3. 양도제한의 의미

양도제한이라는 명칭에 따라 양도제한조건부주식을 취득한 회사의 임직원은 상당기간 취득한 주식을 양도하지 못한다고 생각할 수 있는데, 실제 그러한 사례는 찾아볼 수 없다.⁷⁶⁾ 양도제한조건부주식(RS)을 양도제한조건부주식보상(RSA)과 양도제한조건부주식인수권(RSU)으로 구분하여 살펴보면, 양도제한조건부주식보상은 자기주식을 먼저 제공하되, 소정기간 내 조건이 성취되지 않으면 회사가 이를 환수하는 구조이므로 양도제한조건부주식에 해당한다. 하지만 양도제한조건부주식인수권이 문제 된다.

양도제한조건부주식인수권은 지급조건을 성취했을 때 주식을 지급하는 구조로 양도제한조건부주식에 해당하지 않는다고 볼 수 있다. 하지만 지급조건 성취시 주식을 취득할 수 있는 조건부권리를 조건을 성취하지 않은 기간동안 처분할 수 없다는 약정을 포함하므로, 그러한 뜻에서는 양도제한조건부라는 명칭이 의미가 있다.⁷⁷⁾

4. 보수에 해당하는지 여부

이사는 회사와 근로관계가 아니고, 위임관계에 있다(상법 제382조).⁷⁸⁾ 따라서 임원의 보수는 무상이 원칙이나(민법 제686조 제1항), 상법상 회사는 영리를 목적으로 하는 법인(상법 제169조)으로서 일반적으로 이사에게 보수를 지급하고 있다. 하지만 이사는 근로기준법의 적용을 받지 않고, 보수 또한 근로기준법상 보수에도 해당하지 않는다.⁷⁹⁾

이사의 보수는 회사 정관에 그 금액을 명시해야 하고, 그렇지 않은 경우 주주총회의 결의로 이를 정한다(상법 제388조). 회사의 정관 또는 주주총회에서 임원의 보수총액 내지는 한도액만 정한 후 개별 이사에 대한 지급액 등 구체적 액수는 이사회에 위임할 수 있

76) 이철송, 앞의 논문, 202면.

77) 이철송, 앞의 논문, 202면.

78) 물론 이사가 이사회 구성원으로서 의사결정 또는 감독에 참여할 권한에 더하여 대표이사의 지휘를 받으면서 일정한 회사 업무까지 담당하는 경우 후자에 관하여는 근로자로서 회사와 고용 관계가 있다.

79) 장덕조, 앞의 책, 295면.

다.⁸⁰⁾ 실제로 많은 회사에서 채택하는 방법이기도 하다. 이사의 보수에는 연봉, 수당, 상여금 등 명칭을 불문하고, 이사의 직무수행에 대한 보상으로 지급되는 모든 대가가 포함되는데,⁸¹⁾ 이는 이사가 자신의 보수와 관련하여 개인적 이익을 도모하는 폐해를 방지하기 위하여 회사와 주주 및 회사채권자의 이익을 보호하기 위한 강행규정이다.⁸²⁾⁸³⁾

양도제한조건부주식도 상여금적 성격을 띠기 때문에, 이사의 보수에 해당한다고 볼 수 있다.⁸⁴⁾ 실무상 기업공시에 양도제한조건부주식 등의 부여 내역을 포함해야 하는 것을 통해서도 알 수 있다.

5. 관련법에서의 규정

(1) 개관

상법과 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 등에서 주식부여방식, 부여대상, 부여한도를 자세히 정하고 있는 주식매수선택권과 달리 현재 양도제한조건부주식을 일반적·명시적으로 규율하는 법령은 없다. 그렇다면 이를 도입하고 있는 회사에서는 어떤 근거로 지급하고 있는 것일까? 아래에서는 그 내용을 살펴본다.

(2) 상법

양도제한조건부주식은 우리 상법에 관련 규정이 없지만, 실무상 회사와 임직원 간 계약을 맺고, 자기주식을 교부하는 형태로 이루어지고 있다. 부여대상과 한도의 제한도 없으

80) 대법원 2020. 6. 4. 선고 2016다241515, 2016다241522 판결

81) 대법원 2020. 6. 4. 선고, 2016다241515, 241522 판결; 대법원 2020. 4. 9. 선고, 2018다290436 판결; 대법원 2022. 7. 14. 선고 2022다217513 판결 등

82) 대법원 2020. 4. 9. 선고 2018다290436 판결; 대법원 2020. 6. 4. 선고 2016다241515, 2016다241522 판결; 대법원 2023. 12. 28. 선고 2023다269818 판결 등

83) 참고로 금융회사는 임직원 보수를 별도로 정해야 하는데, 매 사업연도 말 기준 자산총액이 5조 원 이상인 금융회사는 회사 내 보수위원회를 설치하고 특정 임직원의 보수와 관련한 내용을 심의·의결해야 하고(금융회사의 지배구조에 관한 법률 제22조 제1항~제3항, 금융회사의 지배구조에 관한 법률 시행령 제14조), 5조 원 미만의 금융회사는 정관이 정하는 바에 따라 감사위원회가 보수 관련 사항을 심의·의결하도록 규정하고 있다(금융회사의 지배구조에 관한 법률 제16조 제2항).

84) 문상일, 앞의 논문, 36면.

나, 배당가능이익의 범위 내에서 이루어진다. 구체적으로는 상법과 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 등의 자기주식 취득 규정에 의하여 일반적으로 규제되고 있으며, 부여방식으로 활용되는 자기주식 취득과 처분에 의해 간접적으로 규율된다. 부여 대상이나 한도, 부여 방법에 대한 특별한 규정이 없기 때문에 회사와 임직원 간의 개별적 계약으로 정해지며, 이 계약에 따라 가득기간별 지급비율, 부여취소 등 구체적인 조건이 확정된다.⁸⁵⁾

(3) 벤처기업육성에 관한 특별법

상장회사 등과 달리 벤처기업은 자기주식 취득에 필요한 재원인 배당가능이익이 부족하여 매우 제한적인 활용만 가능하다는 문제가 있었다. 따라서 벤처기업육성에 관한 특별법을 개정하여 벤처기업이 우수인재를 영입하고, 장기근속할 수 있는 유인구조를 마련하기 위해 성과조건부주식을 제도화하고, 배당가능이익이 나지 않는 기업도 자기주식을 취득하여 성과조건부주식 교부에 활용할 수 있도록 관련 규정을 신설하여 시행하고 있다.⁸⁶⁾

벤처기업육성에 관한 특별법에서는 양도제한조건부주식을 성과조건부주식이라는 표현으로 사용하고 있는데, 그 실질은 양도제한조건부주식보상과 양도제한조건부주식인수권이다.

II. 양도제한조건부주식의 장·단점

1. 장점

양도제한조건부주식의 장점으로는 주식매수선택권과 달리 무상지급되기 때문에 보상수단으로서의 그 효과에 대한 주식시장의 영향이 적고, 자기주식으로 지급되어 주가 희석화의 우려도 크지 않으며, 가득기간(vesting period)을 장기로 설정한 경우 단기실적을 추

85) 이수진, “양도제한조건부주식, 편법인가 혁신인가? 미국의 활용사례를 통해 살펴본 양도제한조건부주식의 쟁점과 과제”, 현안분석 제318호, 국회입법조사처, 2024, 4면.

86) 중소벤처기업부(b), 앞의 자료, 3면.

구하려는 유인을 줄일 수 있다는 점을 들 수 있다.⁸⁷⁾⁸⁸⁾ 그리고 양도제한조건부주식은 법적으로는 임직원에게 대한 급여 또는 상여의 성격을 가지고, 일부 임직원에게 특수한 목적을 위하여 부여하는 것이기 때문에 회사로서는 특수한 경영상 목적과 연계된 상여를 지급하는 효익을 누릴 수 있다.⁸⁹⁾ 또한 임직원과 주주의 이해를 일치시키는 방향으로 의사를 결정할 수 있는 유인으로서 기능할 수 있다.

2. 단점

양도제한조건부주식의 단점으로는 법령상 근거·규제가 있는 주식매수선택권과 달리 별도 제한이 없기 때문에 대주주의 지분 확대 수단으로 악용될 수 있고,⁹⁰⁾ 기업들의 관련 정보 공시 여부 및 공시 수준이 일정하지 않아 투자자가 내용을 파악하기 어려운 점⁹¹⁾을 들 수 있다.⁹²⁾ 그리고 자기주식 취득을 위한 지출이 발생한다는 점에서 별도의 비용지출이 발생하지 않는 주식매수선택권에 비해 불리하고, 주가 상승과 임직원 등의 노력 사이의 인과관계가 불분명하여 임직원 등의 노력으로 인한 주가 상승이 아님에도 불구하고 보상이 이행될 위험이 있다. 또한 임직원이 성과조건부주식으로 교부받은 주식을 제3자에게 매도하는 과정에서 주식 분산이 심화됨에 따라 명의개서·주주총회 개최 등의 관리·비용이 증가할 위험도 있다. 뿐만 아니라 임직원이 단기실적주의(short-termism)에 몰입하여 기업의 장기적인 실적 향상을 저해하거나 위험회피적 의사결정만을 지속할 유인이 될 수

87) 기업의 우수인력 고용 및 이탈 방지수단으로서 주식매수청구권은 주식 하락시기에 보상수단으로서의 효과가 반감될 수 있고, 신주발행을 통해 주식매수청구권 부여가 가능하여 주가의 희석화에 따른 주주들의 반발 가능성이 제기될 수 있으며, 단기실적을 확대하는 이익조정행위의 유인이 상대적으로 높다는 한계가 있음.

88) 박동찬, “상법 일부개정법률안 검토보고(의안번호 제2200289호)”, 법제사법위원회, 2024, 7면.

89) 이철송, 앞의 논문, 203면.

90) 주식매수선택권의 경우 대주주 및 특수관계인에게 부여할 수 없고 부여자격과 발행수량에 제한이 있으나 양도제한조건부 주식은 이에 대한 특별한 규제가 없기 때문에 악용이 가능하고, 최근 한화 및 두산 등 대기업을 중심으로 양도제한조건부 주식을 부여한 사례에 대해 우려의 시선이 가득한 점도 이러한 점에서 기인한다는 의견(이수진, 앞의 보고서, 10면).

91) 금융감독원은 기업들의 주식기준보상 관련 정보가 충분히 공시될 수 있도록 사업보고서, 주요사항보고서, 대량보유 및 주식소유상황 보고 서식을 개정(2023년 말 시행)하였음(2023. 12. 20. 자 금융감독원 앞의 보도자료).

92) 박동찬, 앞의 검토보고서, 7-8면.

있으며, 성과조건부주식 계약 체결 시점과 성과조건부주식 교부를 위한 자기주식 취득 시점 사이에 주가 변동이 있는 경우, 자기주식 취득을 위해 기존 예상보다 더 많은 지출이 발생할 수 있다. 하지만 이는 앞서 살핀대로 가득기간을 장기간으로 하는 등의 방법을 통해 해결할 수 있을 것이다. 마지막으로 주식매수선택권과 달리 세제 혜택이 마련되지 않아 근로소득세의 부담도 발생할 수 있고, 비상장주식이라는 특성상 제3자에게 처분하기 어려워 환금성이 낮으며, 상장주식과 달리 매도 시 양도소득세가 추가로 부과된다는 단점도 있다.⁹³⁾

III. 주식매수선택권과 양도제한조건부주식의 비교

주식매수선택권과 양도제한조건부주식 비교

	주식매수선택권	양도제한조건부주식
근거규정	상장회사 : 상법 제542조의3	상법 : 없음 (임직원-회사 간 계약형태)
	주식회사 : 상법 제340조의2~4	
	벤처기업 : 벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의3~6	벤처기업 : 벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의17~제16조의19
부여대상	상장회사 : 이사, 집행임원, 감사, 피용자 + 관계회사 임직원 포함	제한없음(총수가능)
	주식회사 : 이사, 집행임원, 감사, 피용자	
	벤처기업 : 임직원, 인수기업임직원, 외부전문가	
부여한도	상장회사 : 발행주식총수의 20%	제한없음 (자기주식 교부의 경우 배당이익 내)
	주식회사 : 발행주식총수의 10%	
	벤처기업 : 발행주식총수의 50%	
부여방식	신주발행, 자기주식, 차액(현금)정산	자기주식
부여절차	정관, 주주총회 결의	이사회 또는 주주총회 결의

93) 중소벤처기업부(b), 앞의 자료, 7면.

세제혜택	상장회사 : 해당없음	해당없음
	주식회사 : 해당없음	
	벤처기업 : 비과세특례 ⁹⁴⁾ , 소득세납부특례 ⁹⁵⁾	
행사기간	주주총회 결의일로부터 2년 이상 재직 시	회사별 상이

94) 조세특례제한법 제16조의2(벤처기업 주식매수선택권 행사이익 비과세 특례)

① 벤처기업 또는 대통령령으로 정하는 바에 따라 벤처기업이 인수한 기업의 임원 또는 종업원(이하 이 조 및 제16조의3에서 “벤처기업 임원 등”이라 한다)이 해당 벤처기업으로부터 2024년 12월 31일 이전에 부여받은 주식매수선택권을 행사(벤처기업 임원 등으로서 부여받은 주식매수선택권을 퇴직 후 행사하는 경우를 포함한다)함으로써 얻은 이익(주식매수선택권 행사 당시의 시가와 실제 매수가액과의 차액을 말하며, 주식에는 신주인수권을 포함한다. 이하 이 조부터 제16조의4까지 “벤처기업 주식매수선택권 행사이익”이라 한다) 중 연간 2억원 이내의 금액에 대해서는 소득세를 과세하지 아니한다. 다만, 소득세를 과세하지 아니하는 벤처기업 주식매수선택권 행사이익의 벤처기업별 총 누적 금액은 5억원을 초과하지 못한다.

② 제1항이 적용되는 주식매수선택권은 「벤처기업육성에 관한 특별법」 제16조의3에 따라 부여받은 주식매수선택권 및 「상법」 제340조의2 또는 제542조의3에 따라 부여받은 주식매수선택권(코넥스상장기업으로부터 부여받은 경우로 한정한다)으로 한정한다.

③ 제1항을 적용하는 경우 특례 신청절차, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

95) 조세특례제한법 제16조의3(벤처기업 주식매수선택권 행사이익 납부특례)

① 벤처기업 임원 등이 2024년 12월 31일 이전에 「벤처기업육성에 관한 특별법」 제16조의3에 따라 부여받은 주식매수선택권 및 「상법」 제340조의2 또는 제542조의3에 따라 부여받은 주식매수선택권을 행사함으로써 발생한 벤처기업 주식매수선택권 행사이익(제16조의2에 따라 비과세되는 금액은 제외한다)에 대한 소득세는 다음 각 호에 따라 납부할 수 있다. 다만, 주식매수선택권의 행사가격과 시가의 차액을 현금으로 교부받는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 벤처기업 주식매수선택권 행사이익에 대하여 벤처기업 임원 등이 원천징수의무자에게 납부특례의 적용을 신청하는 경우 「소득세법」 제127조, 제134조 및 제145조에도 불구하고 소득세를 원천징수하지 아니한다.

2. 제1호에 따라 원천징수를 하지 아니한 경우 벤처기업 임원 등은 주식매수선택권을 행사한 날이 속하는 과세기간의 종합소득금액에 대한 「소득세법」 제70조 및 제76조에 따른 종합소득과세표준 확정신고 및 확정신고납부 시 벤처기업 주식매수선택권 행사이익을 포함하여 종합소득 과세표준을 신고하되, 벤처기업 주식매수선택권 행사이익에 관련한 소득세액으로서 대통령령으로 정하는 금액의 5분의 4에 해당하는 금액(이하 이 항에서 “분할납부세액”이라 한다)은 제외하고 납부할 수 있다.

3. 제2호에 따라 소득세를 납부한 경우 벤처기업 임원 등은 주식매수선택권을 행사한 날이 속하는 과세기간의 다음 4개 연도의 「소득세법」 제70조 및 제76조에 따른 종합소득과세표준 확정신고 및 확정신고납부 시 분할납부세액의 4분의 1에 해당하는 금액을 각각 납부하여야 한다.

② 벤처기업 임원 등이 제1항에 따라 소득세를 납부하는 중 「소득세법」 제74조제4항의 사유가 발생한 경우에는 해당 규정을 준용한다.

③ 제1항과 제2항을 적용하는 경우 특례 신청절차, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

IV. 양도제한조건부주식의 유형과 조건

1. 유형

앞서 살펴본 것처럼 양도제한조건부주식(Restricted Stock)은 주식 지급 시기에 따라 다시 양도제한조건부주식인수권(RSU)과 양도제한조건부주식보상(RSA)으로 분류할 수 있다.

(1) 양도제한조건부주식인수권

양도제한조건부주식인수권(Restricted Stock Units, RSU)은 주식 지급을 약정만 하고 일정 기간 후 지급하는 형태를 취하고 있다. 부여 시점에 실제 주식이 곧바로 교부되는 것이 아니기 때문에 주식에 대한 배당권이나 의결권 등을 갖지 못하는 특징이 있다. RSU는 부여시점에 실제 주식이 아닌 장래에 지급받기로 한 주식에 대한 인수권을 받는 것일 뿐이며, 실제 주식을 받기 위해서는 약정된 조건의 달성을 통해 가득되어야 한다.⁹⁶⁾ 즉 향후 일정 가득조건 달성 시 주식을 받을 권리를 부여하는 계약으로 조건을 달성하지 못하면 그 권리는 소멸한다.⁹⁷⁾

(2) 양도제한조건부주식보상

양도제한조건부주식보상(Restricted Stock Awards, RSA)은 임직원에게 주식을 바로 지급하면서 양도 시점을 제한하고 있다.⁹⁸⁾ 즉 양도제한조건이 부여된 주식을 임직원에게 지급하되, 추후 가득조건을 달성하지 못하였을 때 부여한 주식을 환수하기로 하는 계약을 말한다.⁹⁹⁾ 부여 시점에 실제 주식이 이전되는 것이기 때문에 배당권과 의결권 등의 권리를 갖게 되지만 가득조건을 충족하기 전까지 매도할 수 없으며, 퇴사 등으로 조건 달성이 불가능해진 경우에 몰수되거나 회사에서 재매입하기도 한다. 그러나 환수 시 세금 문제·

96) 이수진, 앞의 보고서, 3면.

97) 금융감독원, 2023 기업공시 실무안내, 2023, 448면.

98) <https://carta.com/learn/equity/rsa-vs-rsu>

99) 금융감독원, 앞의 자료, 448면.

환수방법의 복잡성 등 현실적으로 주식을 환수하는 것이 쉽지 않아 국내에서 활용사례를 찾아보기는 어렵다.¹⁰⁰⁾¹⁰¹⁾ 따라서 우리 실무상 양도제한조건부주식(RS)은 양도제한조건부주식인수권(RSU)을 의미한다고 보아도 될 것인바, 본 연구보고서에서는 주로 양도제한조건부주식인수권에 대한 논의를 진행한다.

양도제한조건부 주식 구분

※ RS(양도제한조건부 주식) = RSU(RS Unit, 청구권) + RSA(RS Award, 보상)

- RSU : 계약체결 → 지급조건 충족 → **주식지급**
- RSA : 계약체결 → **주식지급(양도제한)**
 - 조건 충족시 양도제한 해제
 - 조건 미충족시 주식 환수

(출처 : 금융감독원, 앞의 보도자료, 4면)

2. 가득일정

양도제한조건부주식은 가득(vesting)이라는 개념을 이해할 필요가 있다. 가득이란 특정 기간(가득기간) 이후 개인이 일정한 재산에 대한 법적 소유권을 취득하는 시점을 나타내는 법률 용어인데, 이 시점에서 개인은 해당 자산에 대한 "확정된 권리(vested right)"를 가지게 되고, 이는 해당 자산을 실질적으로 소유하지 않더라도, 누구도 이 권리를 박탈할 수 없음을 의미한다.¹⁰²⁾¹⁰³⁾

100) 이수진, 앞의 보고서, 3면.

101) 활용사례를 찾아볼 수는 있다. 카카오는 2021년 11월 3일 직원 143명에게 RSA 143,917주를 부여하였다. 구체적으로는 현금과 자사주 중에서 선택하여 지급할 수 있으며, 향후 실제 자사주 지급 시점에 이사회 결의로 확정하도록 하는 절차도 마련하였다(카카오, [기재정정] 사업보고서, 2023.12.).

102) <https://www.oysterhr.com/glossary/vesting#:~:text=Vesting%20is%20a%20legal%20term%20that%20refers,have%20the%20asset%20in%20their%20tangible%20possession.>

103) 가득이라는 표현은 일반적으로 이해하기 어려운 측면이 있으므로, 이러한 용어를 계속 사용하는 것이 적절한지에 대해서는 의문이 있다. 가득을 '확정적 권리귀속' 또는 '권리확정' 등의 표현을 사용하는 것이 더 적절해 보이기도 한다는 의견도 있는데(안태준, "주식회사 임원에 대한 주식연계 보상수단으로서의 양도제한조건부 주식(RSU)에 관한 연구", 선진상사법률연구 제107권, 법무부, 2024, 7

양도제한조건부주식은 가득기간(vesting period), 가득빈도(vesting frequency), 지급 수량, 가득조건(vesting conditions) 등을 정한 가득일정(vesting schedule)에 따라 주식의 완전한 소유권을 얻는 시기가 결정된다.¹⁰⁴⁾¹⁰⁵⁾ 쉽게 말해 가득일정은 회사로부터 주식을 얻기 위한 일종의 조건이라고 볼 수 있다.

(1) 가득기간

가득기간은 양도제한조건부주식의 전체 수량이 가득되는데 걸리는 총 기간을 뜻한다. 양도제한조건부주식을 활용하고 있는 회사는 가득기간에 대한 규정을 서로 다르게 규정하고 있는데, 최근 상법 개정안 등에서 이를 규제하려는 논의가 있는 것으로 보인다. 한화그룹은 10년간 고의의 중대한 손실이나 책임이 발생하지 않아야 하고, 신세계, 카카오, 두산, 에코프로, 아모레퍼시픽, 크래프트온 등은 임직원이 회사에 일정 기간 재직해야 하며, 에스케이이는 기업공개를, 케이티는 총 주주수익률 목표 달성 등을 가득조건으로 약정하였다.

(2) 가득빈도

가득빈도란 가득의 빈도를 얼마로 할 것인지, 즉 얼마나 자주 가득할 것인지 주기를 정하는 것을 말한다. 매년, 매월, 반기, 분기 등으로 정할 수 있다.

(3) 가득조건

양도제한조건부주식은 가득조건도 달리 할 수 있고, 회사에서 정하기 나름이다. 가득조건은 근속기간이나 성과, 또는 이 둘을 모두 충족할 것을 조건으로 설정할 수도 있다. 근속기간은 충족 여부를 명확히 알 수 있다. 하지만 성과는 조건 내용에 따라 불분명할 수 있는데, 예를 들어 목표매출액, 영업이익, 상장 달성, 주가 등을 목표로 하는 경우는 조건 성취 여부를 객관적으로 판단할 수 있지만, 인사고과를 기준으로 하는 경우 회사가 임의

면), 이에 동감한다.

실제 금융감독원 전자공시에 양도제한조건부주식을 활용하는 기업의 정기공시 등의 자료를 확인해 보면, 모두 “가득”이라는 표현을 사용하고 있다.

104) 이수진, 앞의 보고서, 4면.

105) 앞서 살펴본 것처럼 RSU 위주로 논한다고 하였으므로 RSA는 해당하지 않는다. RSA는 부여 시점에 주식이 이전된다.

로 성취 여부를 결정할 우려도 있다.¹⁰⁶⁾ 가득조건을 근속기간으로 설정한 회사는 한화(6개월 이상 근무), 두산(만 3년 재직)¹⁰⁷⁾는 6개월 이상 근무하는 경우 부여된 양도제한조건부주식을 조정하지 않는다고 근속기간을 조건으로 하고 있다.¹⁰⁸⁾

3. 주식부여방식

(1) 상법

양도제한조건부주식의 부여방법에 대하여 이론적으로는 자기주식 교부, 신주발행, 전환사채 교부 방식 등이 논의되고 있지만,¹⁰⁹⁾ 실무에서는 자기주식 교부 방식이 유일하게 활용되는 것으로 보인다.

가) 자기주식 교부

현재 우리나라에서 양도제한조건부주식을 도입하고 있는 회사는 모두 자기주식 교부 방식을 따르고 있다.

우리 상법은 자기주식을 취득하지 못하도록 하는 규제의 입장을 취해 왔는데, 2011년 상법 개정 이후 이러한 규제를 대폭 완화하며, 주식을 처분할 상대방 및 처분방법 등이 정관에 규정되어 있지 않은 경우 이사회가 결정하는 것으로만 규정하고 있다(상법 제 342조). 따라서 양도제한조건부주식을 부여할 목적으로 자기주식을 취득할 수는 없지만, 배당가능이익 내 양도제한조건부주식 부여에 필요한 자기주식을 취득할 수 있다.¹¹⁰⁾ 결국 배당가능이익이 있어야 하고, 자기주식은 한국거래소를 통해 취득해야 한다. 다만 벤처기업육성에 관한 특별법상 벤처기업은 배당가능이익을 따지지 않고 자기주식을 발행할 수 있다.

106) 김정은, “양도제한조건부 주식제도 도입과 활성화를 위한 제언”, 상사법연구 제42권 제4호, 한국상사법학회, 2024, 140면.

107) ㈜두산, 분기보고서(2024.09), 2024.11.14.

108) ㈜한화, [기재정정] 분기보고서 (2024.09), 2024.11.13.

109) 권용수, “기업 환경 변화에 따른 이사의 보수 설계와 과제- 일본의 성과연동형 보수 논의 동향을 포함하여”, 기업법연구 제36권 제1호, 한국기업법학회, 2022, 62면.

110) 권용수, 앞의 논문, 63면.

나) 신주발행 후 교부

우리 상법은 주주가 아닌 자에 대해서도 신기술 도입, 재무구조 개선, 회사 경영상 목적 달성을 위하여 제한적으로 신주를 배정할 수 있도록 규정하고 있다(상법 제418조 제2항).

다) 전환사채 교부

전환사채는 사채권자에게 사채발행회사의 주식으로 전환할 수 있는 권리인 전환권이 인정된 사채이다. 전환사채의 사채권자는 회사의 영업이 부진할 때 안정적인 사채 이자를 받고, 회사의 영업이 호전될 때는 주식으로 전환하여 높은 이익배당을 향유할 수 있으므로, 사채의 안정성과 주식의 투기성이 병유된 사채이다.¹¹¹⁾ 전환사채는 상법 제513조~제516조에서 규정하고 있고, 실무에서는 CB(Convertible Bond)라는 표현을 많이 사용하고 있다.

전환사채 방법을 통해 양도제한조건부주식을 활용하면 자기주식 교부를 통해 양도제한 조건부주식을 지급할 때 발생할 수 있는 배당가능이익의 총족 등의 문제점을 회피하면서 지급할 수 있다는 주장도 있다.¹¹²⁾ 그러나 전환사채를 교부하는 형태는 그 구조가 복잡하여 활용의 실익이 있을지는 의문이다.

(2) 벤처기업육성에 관한 특별법

벤처기업의 양도제한조건부주식 부여도 자기주식을 교부하는 형태로만 가능하다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의17 제1항). 하지만 상장회사를 포함한 일반주식회사는 배당가능이익 범위 내에서 자기주식을 교부할 수 있는 것에 반하여 벤처기업 등이 임직원에게 양도제한조건부주식을 교부하는 경우 배당가능이익이 없어도 가능하다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의18 제1항). 따라서 이익준비금(상법 제458조) 및 자본준비금(상법 제459조)을 자기주식취득 재원으로 사용 가능한 것이다.

111) 김정호, 회사법 제8판, 법문사, 2023, 808면.

112) 권용수, 앞의 논문, 64면.

4. 주식부여한도

(1) 상법

양도제한조건부주식은 상법상 규정이 없고, 실무에서는 자기주식을 교부하는 형태로만 이루어지고 있으며, 부여한도에 관하여도 별도의 정함이 없다. 다만 주주총회 특별결의 또는 이사회 승인을 거쳐야 하는 절차는 필요하다. 상법에서 양도제한조건부주식을 규율할 때 그 주식 한도를 정하는 방안에도 논의되고 있는데, 이는 뒤에서 상술한다.

(2) 벤처기업육성에 관한 특별법

벤처기업은 양도제한조건부주식 교부 계약에 따라 장래에 교부하여야 하는 자기주식의 총 수를 초과하지 못한다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의18 제2항).

5. 주식부여대상

(1) 상법

반복하지만 우리 상법에서는 양도제한조건부주식에 관하여 별도의 규정을 두고 있지 않으므로, 주식부여대상자를 제한하는 규정 또한 없다. 그러나 주식부여는 보수(성과급)의 일종이라는 점에서 회사의 임직원이 대상이 되고, 실무에서도 그렇게 활용하고 있는 것으로 보인다.

(2) 벤처기업육성에 관한 특별법

벤처기업은 양도제한조건부주식을 최대주주를 제외한 임직원에게만 부여할 수 있다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의17 제1항). 벤처기업의 주식매수선택권 부여 대상자인 벤처기업이 인수한 기업의 임직원이나 전문성을 보유한 사람은 대상이 아니다.

6. 그 밖의 사항

(1) 행사기간

양도제한조건부주식의 행사기간은 회사별로 상이하나, 한화, SK, 두산 등 주요회사의 사업보고서 등을 검토해 본 결과 3년에서 10년의 기간을 두고 있는 것으로 보인다.

(2) 세제혜택

양도제한조건부주식의 세제혜택은 벤처기업이나 상장회사를 포함한 일반 주식회사 모두 적용되지 않는다. 제도의 활성화를 위해 벤처기업 등 일부에 대해 세제혜택을 부여할 수 있다.

(3) 부여절차

벤처기업은 주주총회 결의를 통해(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의17 제1항) 주식을 부여하고, 상장회사를 포함한 일반 주식회사는 이사회 결의를 통해 주식을 부여할 수 있다. 양자는 의사결정에서 차이가 있다.

상장회사 및 일반주식회사와 벤처기업의 양도제한조건부주식 비교

	상장회사 및 일반주식회사	벤처기업
관련법	해당없음(계약형태)	벤처기업육성에 관한 특별법
부여방식	자기주식 교부	자기주식 교부
부여한도	제한없음	재확인
부여대상	제한없음	임직원
행사기간	제한없음 (회사에 따라 다르게 규정)	2년
세제혜택	해당없음	해당없음
부여절차	이사회 결의	주주총회 결의

V. 공시

1. 정기 공시 대상

(1) 기업공시

주권상장법인 등은 정기 공시의 대상이다(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제159조 제1항, 제160조). 정기공시란 증권을 발행하거나 상장한 법인 등의 사업내용, 재무상황 등 기업 내용을 정기적으로 공시함으로써 일반투자자에게 합리적인 투자판단 자료를 제공하고, 시장에서 공정한 가격형성이 이루어지도록 하여 거래 질서를 확립하고 투자자를 보호하기 위한 제도이며, 이에는 사업보고서, 분기보고서, 반기보고서가 포함된다.¹¹³⁾

(2) 대규모기업집단현황공시

공시대상기업집단에 속하는 회사는 일반 현황, 주식소유 현황, 지주회사 등이 아닌 계열회사 현황, 상호출자 및 순환출자 현황, 채무보증 현황, 의결권 행사 여부, 특수관계인과의 거래현황 등에 관한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항을 공시하여야 한다(독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제28조 제1항). 공시의무가 있는 회사와 공시사항, 시기는 시행령에서 정하고 있으며(독점규제 및 공정거래에 관한 법률 시행령 제35조), 세부사항은 공정거래위원회 고시에서 정하고 있다(공시대상기업집단 소속회사 등의 중요사항 공시에 관한 규정).

2. 양도제한조건부주식 공시 규정

(1) 도입배경

양도제한조건부주식의 부여한도를 규정하는 근거법이 마련되어 있지 않아 일각에서는

113) 금융감독원, 앞의 자료(기업공시), 28면.

기업승계에 악용할 우려가 있는 것으로 보인다.¹¹⁴⁾ 이러한 우려는 국정감사에도 나타났고,¹¹⁵⁾ 당국에서도 이러한 점을 의식하여 현행 법령상 근거가 없는 양도제한조건부주식 등의 공시를 강화하는 쪽으로 제도를 개선하였다.

(2) 기업공시¹¹⁶⁾

주식매수선택권 외 주식기준보상 관련 공시항목 신설 및 서식을 개정하여 2023년 12월 28일부터 시행하고 있다. 구체적인 내용은 다음과 같다.

가) 정기공시

정기공시에는 사업보고서와 분기보고서, 반기보고서가 해당한다(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제159조, 제160조).

정기공시에는 '임원의 보수 등' 항목에 주식기준보상 제도별로 운영 현황을 기재해야 한다. 구체적으로는 회사가 운영하는 주식기준보상 제도별로 각각의 명칭, 근거 및 절차, 부여·지급 인원수 및 주식수, 가득조건, 지급·미지급 주식 수 및 양도제한 기간 유무 등이 포함되어야 한다.

만약 대주주에게 지급하였다면, '대주주 등과의 거래내용' 항목에 대주주별 부여·지급 현황 등을 기재하여야 한다. 구체적으로는 대주주 개인별로 부여한 근거 및 절차, 부여·지급 일자 및 주식 수, 가득조건, 지급현황 및 양도제한 유무 등의 주요 내용이 포함되어야 한다.

114) 안태호, “승계 활용 우려 ‘RSU’...한화·두산 등 7개 재벌집단 총수일가 지급”, 한겨레, 2024.09.05. (https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1156331.html); 김아람, “대기업, 장기 성과급 RSU 도입 확대...’경영승계 수단’ 지적도”, 연합뉴스, 2024.09.15.

(<https://www.yna.co.kr/view/AKR20240913116500003>); 광도영, “성과급 먹튀 방지 내세운 RSU... ‘책임경영 강화’ vs “승계수단 우려””, 동아일보, 2024.03.26.

(<https://www.donga.com/news/Economy/article/all/20240326/124152364/1>).

115) 국회정무위원회, 2023년도 국정감사 정무위원회회의록(피감사기관 : 금융위원회·금융감독원), 국회회사무처, 2023, 43면.

116) 금융감독원 보도자료, “기업이 임직원 보상으로 주식을 활용(주식기준보상)하는 경우 사업보고서에 관련 현황을 기재해야 합니다. - 양도제한조건부 주식(Restricted Stock) 등 주식기준보상 관련 공시제도 개선 -”, 2023.12.20. 참조

< 사업보고서 기재 사항 >

1 주식기준보상 운영 현황

- 제도 명칭, 부여근거·절차
- 주요내용(가득조건, 양도제한기간 등)
- 부여한 인원수 및 주식기준보상 총수
- 당기중·누적·미지급 주식 등의 총수

2 대주주별 거래내역

- 대주주 이름 및 회사와의 관계
- 거래일자
- 그 외 사항은 '주식기준보상 운영 현황과 유사한 방식으로 개인별 거래내역 기재

나) 주요사항보고서

주식기준보상을 지급하기 위해 자기주식 취득·처분을 결정한 경우 '주요사항보고서'에 그 사실을 기재하여야 한다. 구체적으로 자기주식의 '취득(처분) 목적'에 주식기준보상에 따른 주식의 지급 목적임을 기재하고, '기타 투자판단에 참고할 사항'에 보상 제도의 명칭, 지급할 인원 수 및 주식 등의 수, 지급조건(가득조건) 등의 주요 내용을 기재하여야 한다.

다) 주식등의대량보유상황보고서

주권상장법인의 임직원 등은 주식기준보상에 따라 주식을 받을 권리가 확정되면, 대량보유보고 의무가 발생할 수 있다. 따라서 주권상장법인의 임직원 등이 양도제한조건부 주식 등의 지급조건(가득조건)을 충족하여 의결권 있는 주식을 받을 권리가 확정되면, 주식을 실제 지급받기 전이더라도 '소유에 준하는 보유'에 해당하여 대량보유 보고(5% 보고) 의무가 발생한다는 점을 명확히 하였고, 권리가 확정된 이후 실제로 주식을 지급받는 시점에는 주식등의 보유 형태가 '보유'에서 '소유'로 변경되므로, 변경되는 주식등의 보유비율이 1% 이상이면 변경보고 의무가 발생하도록 개선되었다.¹¹⁷⁾

117) 금융감독원, 앞의 자료(기업공시), 448면.

〈주식기준보상 부여 절차별 대량보고 의무 발생 현황〉

1. 보상 계약 체결시	2. 지급조건(가득조건) 충족시	3. 주식 지급시
-	① 지분을 5% 이상 되면 신규보고, ② 지분을 1% 이상 변동시 변동보고	보유형태 변경(보유→소유)이 1% 이상인 경우 변경보고

라) 임원·주요주주 특정증권 등 소유상황보고서

주권상장법인의 임원·주요주주는 실제 지급받은 주식에 양도제한 등이 있다면, 소유상황 보고시 관련 내용을 기재하여야 한다. 주권상장법인의 임원 및 주요주주가 주식기준보상에 따라 주식을 미리 지급받았으나 추후 일정 조건을 달성하지 못하면 주식을 회사에 반환하기로 약정한 경우(이른바 RSA ; Restricted Stock Award), 소유상황 보고시 지급일, 지급조건(가득조건), 양도제한 기간 및 양도제한 방법 등의 세부내용을 주석으로 기재하여야 함을 명확히 하도록 개정되었다.

주식기준보상 공시서식 개정 주요내용

구분	주요내용
회사	<ul style="list-style-type: none"> 주식기준보상 운영 현황 <ul style="list-style-type: none"> - 제도 명칭, 부여근거 및 절차 - 주요내용(가득조건, 양도제한조건 등) - 부여한 인원수 및 주식기준보상 총수 - 당기증·누적·미지급 주식 등의 총수 대주주별 거래내역 <ul style="list-style-type: none"> - 대주주 이름 및 회사와의 관계 - 거래일자 → 그 외 사항은 '주식기준보상 운영현황'과 유사한 방식으로 개인별 거래내역 기재
	<ul style="list-style-type: none"> 주식기준보상을 위해 자기주식을 취득·처분한 경우 그 사실을 기재 <ul style="list-style-type: none"> - 취득목적 - 보상제도 명칭, 지급할 인원 수 및 주식 등의 수, 지급조건(가득조건) 등

임직원	주식등의 대량보유상황보고서	• 주식기준보상으로 보유비율 등이 변동한 경우 그 사실을 기재
	소유상황보고서	• 주식기준보상으로 받은 주식에 양도제한조건이 있는 경우 그 사실을 기재

(3) 대규모기업집단현황공시¹¹⁸⁾

기업집단현황공시 항목 중 「특수관계인에 대한 유가증권 거래현황」에 양도제한조건부 주식 등과 같은 ‘주식지급거래 약정(스톡그랜트, 양도제한조건부주식, 양도제한조건부주식 보상 등 그 명칭과 관계없이 성과 보상 등을 목적으로 주식을 지급하기로 하는 약정)’의 내용을 기재하는 공시양식을 새로 추가하였다.

이로써 직전 사업연도에 특수관계인(총수일가 및 임원)과 주식지급거래 약정을 체결한 경우 부여일, 약정의 유형, 주식 종류, 수량, 기타 주요 약정내용 등을 연 1회 공시하여야 한다.

주식지급거래 약정의 내용을 공시하게 되면, 약정시점에 주식이 지급되는 스톡그랜트, RSA(Restricted Stock Awards)뿐만 아니라 약정 체결 이후 장래 가득조건 충족(vesting) 시 주식이 지급되는 RSU(Restricted Stock Unit) 등에 대해서도 주식지급거래 약정이 체결되는 시점에 주식 부여의 조건, 약정된 주식 부여수량 등을 파악할 수 있게 된다. 이에 따라 주식지급거래 약정에 의한 총수일가 등의 지분변동 내역, 장래 예상되는 지분변동 가능성 등에 관한 정보를 시장에 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

여기에 더하여 기업집단현황공시의 대상은 사업보고서 공시대상인 상장회사뿐만 아니라 비상장회사도 공시대상에 포함한다는 점에서 주식지급약정에 관한 보다 포괄적인 정보 제공이 가능할 것으로 기대된다.

다만 이번 공시에는 가상주식, 주가차액보상권 등 주식지급약정 유형 중 실제 주식지급 없이 현금만 지급되는 약정은 공시대상에서 제외되었다.¹¹⁹⁾

118) 공정거래위원회 보도참고자료, “대규모기업집단 공시매뉴얼 개정 - RSU(양도제한조건부 주식) 등 주식지급거래 약정 내역 공시양식 마련 -”, 2024.04.16.

119) 공정거래위원회 공시점검과, 기업집단현황공시 업무 매뉴얼(소속회사용), 공정거래위원회, 2024, 71-72면.

1. 미국

1. 개관

미국은 양도제한조건부주식을 가장 먼저 도입하였고, 가장 활발히 활용하는 국가이다. 미국에서도 상장회사, 비상장회사, 벤처회사 등 회사의 형태를 구분하지 않고, 전통적으로 주식매수선택권이 가장 많이 사용되었으나, 2000년대 들어 주식매수선택권에 대한 선호도가 감소하고 양도제한조건부주식 등의 활용이 증가하였다.¹²⁰⁾ 이러한 변화는 미국 상장회사 임원 보상에 대한 논의와 그와 관련된 규제 변화의 흐름과 깊은 연관이 있고, 미국 주식시장 및 미국 스타트업 투자 환경의 변화와도 연계되어 있다.¹²¹⁾ 이는 조사보고서 등에서도 드러나고 있다. S&P 500 상장 회사의 이사 보수 프로그램에 대한 분석 보고서에 따르면, 조사 대상 회사의 68%가 양도제한조건부주식을 부여하였고, 18%가 팬텀스톡, 14%는 커먼스톡, 주식매수선택권은 9%로 가장 낮게 나타났다.¹²²⁾

120) 윤소연, “RSU 및 스톡옵션 등 임직원에 대한 주식연계보상”, BFL 제121호, 서울대학교 금융법센터, 2023, 48면.

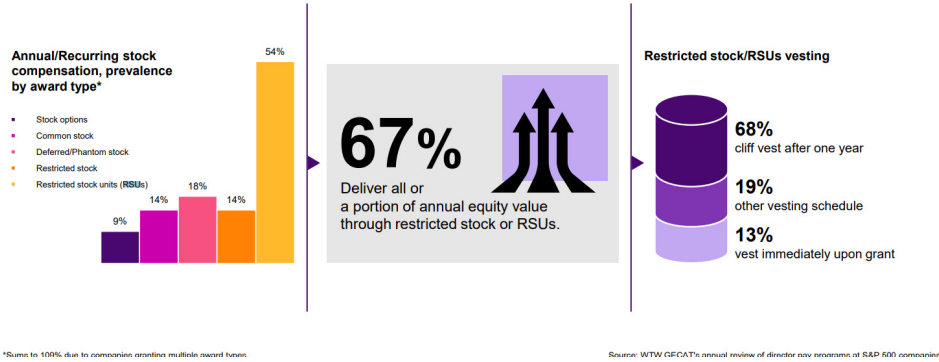
121) 윤소연, 앞의 논문, 48면.

122) Rebecca (Becky) Burton · Peter Kim, “2023 U.S. director pay trends –An analysis of director pay programs at S&P 500 companies–”, WTW Global Executive Compensation Analysis Team, 2023, p. 5.

Pay program design

Equity compensation

Nearly all companies (99%) provide an annual equity grant to non-employee directors.



美 S&P 500 상장 회사의 주식 보상 유형 비율

(출처 : Rebecca (Becky) Burton · Peter Kim, 앞의 보고서, p. 5.)

2. 공시 및 보수 환수규정

미국은 계약에서 정한 특정한 상황이 발생하거나 임직원의 위법행위가 있을 때 이미 지급된 금전적, 비금전적 보상을 환수할 수 있는 규정을 두고 있다.¹²³⁾ 이에는 양도제한조건부주식도 당연히 포함되는 것으로 해석된다.

가) 기업개혁법(Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act)

2000년대 초반 미국에서 잇따른 회계부정 및 기업 스캔들로 인해 미국회사에 대한 투자자의 신뢰가 크게 흔들렸고, 이에 따라 기업의 회계투명성과 경영진 책임을 강화하고 투자자 보호를 위해 2002년에 제정되었다.

구체적으로는 임원의 위법행위로 인하여 회사의 회계정보가 수정되어야 할 필요가 생긴 경우 해당 임원이 지급받은, 성과급(최초 공시일~12월)을 미국 증권거래위원회가 환수할

123) 엄수진, “국내외 보수 환수(Clawback) 제도 동향”, CGS Report 2014년 4권 6호, 한국ESG기준원, 2014, 13면.

수 있도록 규정하고 있다(기업개혁법 제304조¹²⁴).

나) 금융개혁 및 소비자보호법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)

2008년 세계 금융위기를 계기로 금융기관 규제를 강화하고 소비자를 보호할 필요성이 대두되면서 2010년에 제정되었다.

금융개혁 및 소비자보호법에서도 잘못된 자료에 근거하여 작성된 회계정보로 인하여 전 직 또는 현직 임원에게 초과지급된 성과급을 3년을 한도로 미국 증권거래위원회가 환수할 수 있도록 규정하고 있다(금융개혁 및 소비자보호법 제954조¹²⁵)

다) 미국 연방규정집 제17집

금융개혁 및 소비자보호법 제954조에 따라 미국 연방규정집(Code of Federal Regulations, CFR) 중 미국증권거래위원회에서 관할하는 제17편(Title 17)을 2022년 개정하여 상장회사가 재무제표 오류를 정정할 경우 재작성된 재무제표 기준의 성과 보수 차액을 환수하는 규정 마련 후 공시해야 하는 등의 규정을 두었다(미국 연방규정집 제17집 제240.10D-1¹²⁶).

124) SEC. 304. [15 U.S.C. 7243] FORFEITURE OF CERTAIN BONUSES AND PROFITS

(a) ADDITIONAL COMPENSATION PRIOR TO NONCOMPLIANCE WITH COMMISSION FINANCIAL REPORTING REQUIREMENTS. If an issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer, as a result of misconduct, with any financial reporting requirement under the securities laws, the chief executive officer and chief financial officer of the issuer shall reimburse the issuer for—

(1) any bonus or other incentive-based or equity-based compensation received by that person from the issuer during the 12-month period following the first public issuance or filing with the Commission (whichever first occurs) of the financial document embodying such financial reporting requirement; and

(2) any profits realized from the sale of securities of the issuer during that 12-month period.

(b) COMMISSION EXEMPTION AUTHORITY. The Commission may exempt any person from the application of subsection (a), as it deems necessary and appropriate.

125) SEC. 954. RECOVERY OF ERRONEOUSLY AWARDED COMPENSATION.

The Securities Exchange Act of 1934 is amended by inserting after section 10C, as added by section 952, the following:

126) § 240.10D-1 Listing standards relating to recovery of erroneously awarded compensation.

-
- (a) Each national securities exchange registered pursuant to section 6 of the Act (15 U.S.C. 78f) and each national securities association registered pursuant to section 15A of the Act (15 U.S.C. 78o-3), to the extent such national securities exchange or association lists securities, must:
- (1) In accordance with the provisions of this section, prohibit the initial or continued listing of any security of an issuer that is not in compliance with the requirements of any portion of this section;
 - (2) No later than February 27, 2023, propose rules or rule amendments that comply with this section. Such rules or rule amendments that comply with this section must be effective no later than one year after November 28, 2022;
 - (3) Require that each listed issuer:
 - (i) Adopt the recovery policy required by this section no later than 60 days following the effective date of the listing standard referenced in paragraph (a)(2) of this section to which the issuer is subject;
 - (ii) Comply with that recovery policy for all incentive-based compensation received (as defined in paragraph (d) of this section) by executive officers on or after the effective date of the applicable listing standard;
 - (iii) Provide the disclosures required by this section and in the applicable Commission filings required on or after the effective date of the listing standard referenced in paragraph (a)(2) of this section to which the issuer is subject.
 - (b) Recovery of Erroneously Awarded Compensation. The issuer must:
 - (1) Adopt and comply with a written policy providing that the issuer will recover reasonably promptly the amount of erroneously awarded incentive-based compensation in the event that the issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer with any financial reporting requirement under the securities laws, including any required accounting restatement to correct an error in previously issued financial statements that is material to the previously issued financial statements, or that would result in a material misstatement if the error were corrected in the current period or left uncorrected in the current period.
 - (i) The issuer's recovery policy must apply to all incentive-based compensation received by a person:
 - (A) After beginning service as an executive officer;
 - (B) Who served as an executive officer at any time during the performance period for that incentive-based compensation;
 - (C) While the issuer has a class of securities listed on a national securities exchange or a national securities association; and
 - (D) During the three completed fiscal years immediately preceding the date that the issuer is required to prepare an accounting restatement as described in paragraph (b)(1) of this section. In addition to these last three completed fiscal years, the recovery policy must apply to any transition period (that results from a change in the issuer's fiscal year) within

or immediately following those three completed fiscal years. However, a transition period between the last day of the issuer's previous fiscal year end and the first day of its new fiscal year that comprises a period of nine to 12 months would be deemed a completed fiscal year. An issuer's obligation to recover erroneously awarded compensation is not dependent on if or when the restated financial statements are filed.

- (ii) For purposes of determining the relevant recovery period, the date that an issuer is required to prepare an accounting restatement as described in paragraph (b)(1) of this section is the earlier to occur of:
 - (A) The date the issuer's board of directors, a committee of the board of directors, or the officer or officers of the issuer authorized to take such action if board action is not required, concludes, or reasonably should have concluded, that the issuer is required to prepare an accounting restatement as described in paragraph (b)(1) of this section; or
 - (B) The date a court, regulator, or other legally authorized body directs the issuer to prepare an accounting restatement as described in paragraph (b)(1) of this section.
- (iii) The amount of incentive-based compensation that must be subject to the issuer's recovery policy ("erroneously awarded compensation") is the amount of incentive-based compensation received that exceeds the amount of incentive-based compensation that otherwise would have been received had it been determined based on the restated amounts, and must be computed without regard to any taxes paid. For incentive-based compensation based on stock price or total shareholder return, where the amount of erroneously awarded compensation is not subject to mathematical recalculation directly from the information in an accounting restatement:
 - (A) The amount must be based on a reasonable estimate of the effect of the accounting restatement on the stock price or total shareholder return upon which the incentive-based compensation was received; and
 - (B) The issuer must maintain documentation of the determination of that reasonable estimate and provide such documentation to the exchange or association.
- (iv) The issuer must recover erroneously awarded compensation in compliance with its recovery policy except to the extent that the conditions of paragraphs (b)(1)(iv)(A), (B), or (C) of this section are met, and the issuer's committee of independent directors responsible for executive compensation decisions, or in the absence of such a committee, a majority of the independent directors serving on the board, has made a determination that recovery would be impracticable.
 - (A) The direct expense paid to a third party to assist in enforcing the policy would exceed the amount to be recovered. Before concluding that it would be impracticable to recover any amount of erroneously awarded compensation based on expense of enforcement, the issuer must make a reasonable attempt to recover such erroneously awarded compensation, document such reasonable attempt(s) to recover, and provide that documentation to the exchange or association.
 - (B) Recovery would violate home country law where that law was adopted prior to November

28, 2022. Before concluding that it would be impracticable to recover any amount of erroneously awarded compensation based on violation of home country law, the issuer must obtain an opinion of home country counsel, acceptable to the applicable national securities exchange or association, that recovery would result in such a violation, and must provide such opinion to the exchange or association.

- (C) Recovery would likely cause an otherwise tax-qualified retirement plan, under which benefits are broadly available to employees of the registrant, to fail to meet the requirements of 26 U.S.C. 401(a)(13) or 26 U.S.C. 411(a) and regulations thereunder.
- (v) The issuer is prohibited from indemnifying any executive officer or former executive officer against the loss of erroneously awarded compensation.
- (2) File all disclosures with respect to such recovery policy in accordance with the requirements of the Federal securities laws, including the disclosure required by the applicable Commission filings.
- (c) General Exemptions. The requirements of this section do not apply to the listing of:
 - (1) A security futures product cleared by a clearing agency that is registered pursuant to section 17A of the Act (15 U.S.C. 78q-1) or that is exempt from the registration requirements of section 17A(b)(7)(A) (15 U.S.C. 78q-1(b)(7)(A));
 - (2) A standardized option, as defined in 17 CFR 240.9b-1(a)(4), issued by a clearing agency that is registered pursuant to section 17A of the Act (15 U.S.C. 78q-1);
 - (3) Any security issued by a unit investment trust, as defined in 15 U.S.C. 80a-4(2);
 - (4) Any security issued by a management company, as defined in 15 U.S.C. 80a-4(3), that is registered under section 8 of the Investment Company Act of 1940 (15 U.S.C. 80a-8), if such management company has not awarded incentive-based compensation to any executive officer of the company in any of the last three fiscal years, or in the case of a company that has been listed for less than three fiscal years, since the listing of the company.
- (d) Definitions. Unless the context otherwise requires, the following definitions apply for purposes of this section:

Executive Officer. An executive officer is the issuer's president, principal financial officer, principal accounting officer (or if there is no such accounting officer, the controller), any vice-president of the issuer in charge of a principal business unit, division, or function (such as sales, administration, or finance), any other officer who performs a policy-making function, or any other person who performs similar policy-making functions for the issuer. Executive officers of the issuer's parent(s) or subsidiaries are deemed executive officers of the issuer if they perform such policy making functions for the issuer. In addition, when the issuer is a limited partnership, officers or employees of the general partner(s) who perform policy-making functions for the limited partnership are deemed officers of the limited partnership. When the issuer is a trust, officers, or employees of the trustee(s) who perform policy-making functions for the trust are deemed officers of the trust. Policy-making function is not intended to include policy-making functions that are not

3. 활용사례

미국 상장회사는 대부분 양도제한조건부주식제도를 활용하고 있다. 아래에서는 대표적인 회사의 활용현황만 정리한다.

회사명	내용
아마존 ¹²⁷⁾ (Amazon.com, Inc.)	2021년 262.8millions USD, 2022년 262.8millions USD, 405.8millions USD의 주식을 부여한 것으로 보인다.
마이크로소프트 ¹²⁸⁾ (Microsoft Corporation)	마이크로소프트는 4년의 가득기간을 요하고, 2023년 임직원에게 56백만 주를 부여하였다.
메타 ¹²⁹⁾ (Meta Platforms, Inc.)	메타는 2021년 127.1백만 주, 2022년 262.8백만 주, 2023년 218.1백만 주를 부여하였다.
애플 ¹³⁰⁾ (Apple Inc.)	애플은 2021년 89,363천 주, 2022년 91,674천 주, 2023년 88,434천 주를 부여하였다.

significant. Identification of an executive officer for purposes of this section would include at a minimum executive officers identified pursuant to 17 CFR 229.401(b).

Financial reporting measures. Financial reporting measures are measures that are determined and presented in accordance with the accounting principles used in preparing the issuer's financial statements, and any measures that are derived wholly or in part from such measures. Stock price and total shareholder return are also financial reporting measures. A financial reporting measure need not be presented within the financial statements or included in a filing with the Commission.

Incentive-based compensation. Incentive-based compensation is any compensation that is granted, earned, or vested based wholly or in part upon the attainment of a financial reporting measure.

Received. Incentive-based compensation is deemed received in the issuer's fiscal period during which the financial reporting measure specified in the incentive-based compensation award is attained, even if the payment or grant of the incentive-based compensation occurs after the end of that period.

127) AMAZON.COM, INC., FORM 10-K, 2023, p. 64.

128) MICROSOFT CORPORATION, FORM 10-K, 2023, p. 92.

129) Meta Platforms, Inc., FORM 10-K, 2023, p 121.

130) Apple Inc., FORM 10-K, 2023, p. 45.

II. 일본

1. 개관

일본회사가 임원에게 지급하는 보수를 살펴보면, 고정 보수가 차지하는 비율이 높고 성과를 연계한 주식 보상 방안 비율은 낮다.¹³¹⁾ 그런데 일본 회사도 좋은 인재를 많이 유치하기 위하여 양도제한조건부주식을 활용하고 있다. 그 근거법은 회사법이며 구체적으로는 제361조에서 관련 내용을 규정하고 있다. 일본은 2016년 세제개정(平成28年度税制改正)¹³²⁾을 통해 양도제한조건부주식이 활성화 되고 있는 것으로 보인다. 양도제한부주식(讓渡制限付株式)이라는 명칭을 사용하고 있다.

2. 이사의 보수 결정

일본은 이사의 보수, 상여, 그밖에 직무집행의 대가로서 주식회사로부터 받는 재산상 이익에 관하여 1. 재산상 이익 중 가액이 확정되는 것에 관하여는 그 가액, 2. 재산상 이익 중 가액이 확정되지 아니한 것에 관하여는 그 구체적인 산정방법, 3. 재산상 이익 중 금전이 아닌 것에 관하여는 그 구체적인 내용을 회사의 정관으로 정해야 하고, 그렇지 않은 경우 주주총회의 결의에 의하여 정하도록 규정하고 있다(일본 회사법 제361조 제1항¹³³⁾). 우리 상법 규정과 비교하였을 때 엄격한 요건을 두고 있는데, 우리도 일본의 입법례를 참조할 필요가 있다. 또한 양도제한조건부주식에 대하여 과세하고 있는데, 판례는 과

131) 吉永康樹. “リストラクテッド・ストックの課税繰延効果”, 横浜国際社会科学学会 第22巻第3号, 横浜国立大学国際社会科学学会, 2017, 70面.

132) 소득세법(所得税法), 법인세법(法人税法), 소득세법 시행령(所得税法施行令), 법인세법 시행령(法人税法施行令)이 포함된다.

133) 第三百六十一条 取締役の報酬、賞与其他の職務執行の対価として株式会社から受ける財産上の利益(以下この章において「報酬等」という。)についての次に掲げる事項は、定款に当該事項を定めていないときは、株主総会の決議によって定める。

一 報酬等のうち額が確定しているものについては、その額

二 報酬等のうち額が確定していないものについては、その具体的な算定方法

三 報酬等のうち当該株式会社の募集株式(第九十九条第一項に規定する募集株式をいう。以下この項及び第四百九条第三項において同じ。)については、当該募集株式の数(種類株式発行会社にあつては、募集株式の種類及び種類ごとの数)の上限その他法務省令で定める事項

세시점을 주식의 양도 제한이 해제된 시점으로 보고 있다.¹³⁴⁾

3. 공시의무 부과

일본거래소(JPX) 산하 도쿄증권거래소(TSE)는 상장 규정을 통해 상장회사가 임원·직원에게 부여하는 주식보상과 관련된 공시 의무 등을 규정하고 있다. 또한 일본 상장회사는 매 회계연도 종료 후 3개월 내 사업 및 재무 상태에 관한 정보를 투자자와 관련 이해관계자에게 공시하도록 의무화하고 있으며, 이 보고서는 주로 유가증권보고서 형식으로 제출되며, 투자자 보호와 시장 투명성을 강화하기 위한 목적으로 작성되고 있다(일본 금융상품거래법¹³⁵⁾ 제24조 제1항¹³⁶⁾)

134) 東京高判平成 19 年 4 月 25 日税資 257 号順号 10752; 原審東京地判平成 18 年 2 月 16 日税資 256 号順号 10318.

135) 참고로 2024년 4월 개정되어 분기보고서 제출 의무는 폐지되었다.

136) 金融商品取引法 第二十四条

有価証券の発行者である会社は、その会社が発行者である有価証券（特定有価証券を除く。次の各号を除き、以下この条において同じ。）が次に掲げる有価証券のいずれかに該当する場合には、内閣府令で定めるところにより、事業年度ごとに、当該会社の商号、当該会社の属する企業集団及び当該会社の経理の状況その他事業の内容に関する重要な事項その他の公益又は投資者保護のため必要かつ適当なものとして内閣府令で定める事項を記載した報告書（以下「有価証券報告書」という。）を、内国会社にあつては当該事業年度経過後三月以内（やむを得ない理由により当該期間内に提出できないと認められる場合には、内閣府令で定めるところにより、あらかじめ内閣総理大臣の承認を受けた期間内）、外国会社にあつては公益又は投資者保護のため必要かつ適当なものとして政令で定める期間内に、内閣総理大臣に提出しなければならない。ただし、当該有価証券が第三号に掲げる有価証券（株券その他の政令で定める有価証券に限る。）に該当する場合においてその発行者である会社（報告書提出開始年度（当該有価証券の募集又は売出しにつき第四条第一項本文、第二項本文若しくは第三項本文又は第二十三条の八第一項本文若しくは第二項の規定の適用を受けることとなつた日の属する事業年度をいい、当該報告書提出開始年度が複数あるときは、その直近のものをいう。）終了後五年を経過している場合に該当する会社に限る。）の当該事業年度の末日及び当該事業年度の開始の日前四年以内に開始した事業年度全ての末日における当該有価証券の所有者の数が政令で定めるところにより計算した数に満たない場合であつて有価証券報告書を提出しなくても公益又は投資者保護に欠けることがないものとして内閣府令で定めるところにより内閣総理大臣の承認を受けたとき、当該有価証券が第四号に掲げる有価証券に該当する場合において、その発行者である会社の資本金の額が当該事業年度の末日において五億円未満（当該有価証券が第二条第二項の規定により有価証券とみなされる有価証券投資事業権利等又は電子記録移転権利である場合にあつては、当該会社の資産の額として政令で定めるものの額が当該事業年度の末日において政令で定める額未満）であるとき、及び当該事業年度の末日における当該有価証券の所有者の数が政令で定める数に満たないとき、並びに当該有価証

4. 활용사례

일본은 2019년 기준 임직원에게 양도제한조건부주식을 부여하는 회사가 1,500개를 넘기며 2018년과 비교하여 20%이상 성장하여 전체 상장기업의 42%를 차지하고 있다.¹³⁷⁾

회사명	내용
소니 ¹³⁸⁾ (ソニーグループ株式会社)	소니그룹은 임직원에게 스톡옵션 및 RSU, RSA를 부여하여, 소니 그룹의 기업가치 향상에 대한 기여 의욕을 높이고, 이를 통해 소니의 경영 성과를 향상시키는 것을 목표로 하고 있다고 밝히고 있다.
도요타 ¹³⁹⁾ (トヨタ自動車株式会社)	도요타는 2023년 임직원에게 475,600주의 양도제한조건부주식을 부여하였다.
소프트뱅크 ¹⁴⁰⁾ (ソフトバンクグループ株式会社)	소프트뱅크는 임직원을 대상으로 譲渡制限付株式ユニット (Restricted Stock Unit, RSU)와 譲渡制限付株式報酬制度 (Restricted Stock Awards, RSA)를 지급하고 있다. 2022년 74,869백만 엔, 2023년 137,198백만 엔을 지급하는 등 양도제한조건부주식제도를 활발히 활용하는 것으로 보인다.
파나소닉 ¹⁴¹⁾ (パナソニックホールディングス株式会社)	파나소닉은 이사회 결의로 양도제한조건부주식을 임직원에게 부여하고 있다. 2022년에는 190,300주를, 2023년에는 204,700주를 부여하였다.

III. 우리나라

금융위기 시기였던 2009년 전후로 은행 등 금융권을 중심으로 경영진에게 부여한 주식

券が第三号又は第四号に掲げる有価証券に該当する場合において有価証券報告書を提出しなくても公益又は投資者保護に欠けることがないものとして政令で定めるところにより内閣総理大臣の承認を受けたときは、この限りでない。

- 137) 株式報酬導入、上場企業の42%に「譲渡制限型」急増, 日本経済新, 2019.5.28. (<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO45233500U9A520C1D1TD000/>).
- 138) SONY, Corporate Report 2024(統合報告書), 2024, 74面.
- 139) トヨタ自動車株式会社, 有価証券報告書, 2024, 84面.
- 140) ソフトバンクグループ株式会社, 有価証券報告書, 2024, 238面.
- 141) パナソニック ホールディングス株式会社, 有価証券報告書, 2024, 57, 149面.

매수선택권이 과다하다는 사회적 비난이 제기됨에 따라 KB금융지주를 포함한 주요 금융 지주사를 중심으로 이미 부여된 주식을 반납하거나 폐지하는 조치가 감행되었고, 그 대안으로 성과연동형 주식보수제도를 도입하기 시작한 이후 스타트업을 비롯하여 최근에는 대규모상장기업까지 차츰 양도제한조건부주식제도를 도입하는 추세이다.¹⁴²⁾ 양도제한조건부주식은 회사별로 다르게 운영하고 있으나, 지급규모 및 시점은 양도제한조건부주식을 부여하는 시점과 같다. 주요회사에서 운영하고 있는 양도제한조건부주식의 내용은 다음과 같다.

회사명	내용
한화그룹 ¹⁴³⁾	<p>한화그룹은 2020년 책임경영과 주주가치 제고를 위해 국내 상장사 가운데 처음으로 양도제한조건부주식을 도입한 회사이다. 구체적으로는 한화그룹 계열사 한화, 한화생명, 한화손해보험, 한화에어로스페이스, 한화투자증권, 한화오션, 한화갤러리, 한화솔루션, 한화시스템 등 전 계열사에서 양도제한조건부주식을 부여하고 있다. 2023년까지는 대표이사과 임원을 대상으로 운영하고 있었으나, 2024년부터는 ‘리더인센티브’라는 명칭으로 한화, 한화에어로스페이스, 한화시스템, 한화오션, 한화솔루션 등 주요 계열사 팀장까지 확대 시행하는 것으로 보인다.</p> <p>한화그룹 임원은 일괄적으로 성과급을 폐지하고 양도제한조건부주식으로 대체하는 반면, 팀장급을 대상으로 부여하는 양도제한조건부주식은 자율적으로 선택할 수 있도록 배려하고 있는데, 팀장도 임원과 같이 장기적 관점을 가지고 의사결정에 참여하고, 전략 실행의 주도적 역할을 수행할 수 있도록 자발적 동참을 유도하기 위해서라고 밝히고 있다. 가득기간(vesting period)도 기존 5~10년 보다는 짧은 3년으로 설정했으며, 부여액의 50%는 주식, 50%는 주가연동현금으로 지급되는 건 임원을 대상으로 하는 양도제한조건부주식제도와 동일하다.</p>
카카오	<p>카카오는 가상주식과 양도제한조건부주식 등을 활용하고 있다.</p> <p>양도제한조건부주식은 ‘변형된 형태의 성과조건부 주식교부형 보상제도’라고 말하고 있으며, 부여계약에 지급가능한 최대수량을 정해두고, 최종지급 수량은 계약에서 정한 지급주가와 각 지급가능일의 기준주가의 차이를 기준으로 산정하여 확정하는 것으로 보인다.</p>

142) 문상일, “RSU의 인센티브 보수로서의 실효성 제고방안”, 경제법연구 제23권 제2호, 한국경제법학회, 2024, 34면.

143) 한화그룹 보도자료, “한화 주요 계열사 RSU 확대 시행...팀장 88% 전환 선택”, 2024.7.18.

두산그룹	두산그룹은 산하 상장회사에서 2022년부터 양도제한조건부주식을 활용하고 있다. 가득기간은 3년으로 설정하고 있으며, 의무재직기간은 2년 이상으로 하고, 3년 만근 시 100%, 2년~3년 재직 시 일할 계산하여 지급한다. 성과평가는 없다.
크래프톤	크래프톤은 가상주식과 양도제한조건부주식을 활용하는 것으로 보인다. 양도제한조건부주식은 부여 시 수량을 3년간 분할지급하는 Time-based RSU와 목표주가 달성시 지급하는 Performance RSU로 구분하며 가득되는 때까지 계속 근무할 것을 조건으로 한다.
네이버	네이버는 양도제한조건부주식은 부여 후 3년에 걸쳐 분할 지급하고 있으며, KOSPI200 내 회사와 비교하여 추가상승률 백분위에 따라 최종 지급규모가 결정된다.

특히 공정거래위원회가 2024. 5. 14. 공시대상기업집단(자산총액 5조 원 이상 기업집단)으로 지정된 88개 기업집단의 계열회사 3,318개를 대상으로 조사한 결과 전체 공시대상기업집단(88개) 중 17개 집단이 동일인 및 동일인관련자에게 성과 보상 등의 목적으로 주식을 지급하기로 약정한 것으로 나타났다. 구체적으로는 양도제한조건부주식이 147건, 스톡옵션 140건, PSU 116건, 기타 14건 순으로 확인되었고, 양도제한조건부주식이 가장 많이 활용되는 것으로 보인다.¹⁴⁴⁾

약정 유형별 체결 현황

(직전 사업연도 개시일~종료일 기준, 단위: 건)

유형	특성	체결건수	기업집단
RSU	약정체결 후 가득조건이 충족되면 주식 귀속(지급)	147	한화, 신세계, 케이티, 카카오, 엘에스, 두산, 네이버, 세아, 에코프로, 두나무, 아모레퍼시픽, 크래프톤, 대신증권, 한솔
스톡옵션	통상 단기성과급을 주식으로 지급하는 약정으로, 부여 즉시 지급	140	에스케이, 현대차, 포스코, 케이티, 아모레퍼시픽

144) 공정거래위원회 보도자료, “2024년 공시대상기업집단 주식소유현황 분석·공개”, 2024.9.1., 13면.

PSU	연봉의 일정 비율에 해당하는 주식(Unit)을 부여하고, 성과목표의 달성 정도에 연동하여 최종 지급 규모 확정	116	에스케이
기타	밸류셰어링(Value sharing, 이하 'VS') ¹⁴⁵⁾	14	
계		417	

기업집단별 주식지급 약정체결 건수

(단위: 건)

	RSU	스톡그랜트	PSU	기타(VS)	계
에스케이	-	101	116	14	231
두산	36	-	-	-	36
에코프로	27	-	-	-	27
포스코	-	26	-	-	26
한화	19	-	-	-	19
네이버	16	-	-	-	16
케이티	2	11	-	-	13
아모레퍼시픽	12	1	-	-	13
크래프톤	12	-	-	-	12
두나무	9	-	-	-	9
엘에스	4	-	-	-	4
대신증권	4	-	-	-	4
신세계	2	-	-	-	2
세아	2	-	-	-	2
현대자동차	-	1	-	-	1
카카오	1	-	-	-	1
한솔	1	-	-	-	1
합계	147	140	116	14	417

145) 연봉의 일정 비율에 해당하는 가상주식을 부여하고, 성과평가 결과에 따라 최종 지급 규모를 확정하며, 기업공개(IPO) 달성 시 실물 주식을 지급(예: SK온(주) 사례)

1. 입법 필요성

「상법」에서는 양도제한조건부주식에 대한 별도의 규정이 있지 않고, 자기주식 취득 규정 및 임직원과의 계약을 통해 양도제한조건부주식을 활용하고 있는 것으로 보인다. 한편 벤처기업법육성에 관한 특별법에서는 2024년 1월 9일 양도제한조건부주식을 ‘성과조건부주식’이라는 명칭으로 규정하는 내용을 신설하였고, 2024년 7월 10일 부 시행하고 있다(벤처기업육성에 관한 특별법 제16조의17~19¹⁴⁶⁾). 구체적으로는 양도제한조건부

146) 제16조의17(벤처기업의 성과조건부주식교부계약) ① 주식회사인 벤처기업은 정관으로 정하는 바에 따라 주주총회의 결의로 제16조의3제1항제1호에 따른 벤처기업 임직원 중 기업의 설립 또는 기술·경영의 혁신 등에 기여하였거나 기여할 능력을 갖춘 자와 무상으로 자기주식을 교부하는 계약(이하 “성과조건부주식교부계약”이라 한다)을 체결할 수 있다. 이 경우 주주총회의 결의에 관하여는 「상법」 제434조를 준용한다.

② 성과조건부주식교부계약에 관한 정관의 규정에는 다음 각 호의 사항이 포함되어야 한다.

1. 일정한 경우 성과조건부주식교부계약을 체결할 수 있다는 뜻
2. 성과조건부주식교부계약에 의하여 교부하는 주식의 종류와 수
3. 성과조건부주식교부계약을 체결할 자의 자격 요건
4. 성과조건부주식교부계약에서 회사가 정하는 일정한 제한과 조건의 내용
5. 일정한 경우 성과조건부주식교부계약을 해지 또는 해제할 수 있다는 뜻

③ 제1항에 따른 주주총회의 결의에서는 다음 각 호의 사항을 정하여야 한다.

1. 성과조건부주식교부계약을 체결할 자의 성명
2. 성과조건부주식교부계약을 체결한 자 각각에 대하여 교부할 주식의 종류와 수
3. 성과조건부주식교부계약에서 정하는 제한 및 조건

④ 주식회사인 벤처기업은 제1항의 주주총회 결의에 의하여 성과조건부주식교부계약에 따라 주식을 교부받을 자와 계약을 체결하고 상당한 기간 내에 그에 관한 계약서를 작성하여야 한다.

⑤ 주식회사인 벤처기업과 성과조건부주식교부계약을 체결한 자는 제1항의 주주총회 결의일로부터 2년 이상 재임 또는 재직하여야 자기주식을 취득하거나 양도할 수 있다.

⑥ 주식회사인 벤처기업은 제4항의 계약서를 성과조건부주식교부계약 당사자가 자기주식을 취득하거나 양도할 때까지 본점에 비치하고 주주로 하여금 영업시간 내에 이를 열람할 수 있도록 하여야 한다.

⑦ 주식회사인 벤처기업은 제1항에 따라 정관에 규정한 사항을 등기하여야 한다.

제16조의18(성과조건부주식교부계약에 관한 자기주식 취득의 특례) ① 주식회사인 벤처기업은 성과조건부주식교부계약을 이행하기 위하여 필요한 경우에는 「상법」 제341조에도 불구하고 자기주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 자본금

주식(Restricted Stock)의 일종인 양도제한조건부주식인수권(RSU)과 양도제한조건부주식보상(RSA)을 제도화한 것이라고 할 수 있다.

을 뺀 금액을 초과하지 못한다.

② 제1항에 따라 자기주식을 취득할 경우 「상법」 제341조제1항 각 호에 따라 취득하여야 한다. 이 경우 성과조건부주식교부계약에 따라 장래에 교부하여야 하는 자기주식의 총 수를 초과하지 아니한다.

③ 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 주식회사인 벤처기업은 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다.

1. 취득 상대방

2. 취득하려는 주식의 종류 및 수

3. 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간

④ 주식회사인 벤처기업은 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 자본금에 미치지 못할 우려가 있는 경우에는 제1항에 따른 주식의 취득을 하여서는 아니 된다.

⑤ 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 자본금에 미치지 못함에도 불구하고 주식회사인 벤처기업이 제1항에 따라 주식을 취득한 경우 이사는 주식회사인 벤처기업에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 제4항의 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 게을리하지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다.

⑥ 주식회사인 벤처기업은 제1항에 따라 취득한 자기주식을 다음 각 호의 방법으로 처분하여야 한다.

1. 성과조건부주식교부계약에 따른 교부

2. 「상법」 제342조에 따른 처분

3. 「상법」 제438조부터 제446조까지에 따른 소각

⑦ 제6항을 위반하여 자기주식을 처분한 경우 「상법」 제399조를 준용한다.

⑧ 주식회사인 벤처기업이 제1항에 따라 자기주식을 취득할 경우에는 「상법」 제460조를 적용하지 아니한다.

제16조의19(성과조건부주식교부계약의 신고 등) ① 주식회사인 벤처기업은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우 대통령령으로 정하는 바에 따라 중소벤처기업부장관에게 그 내용을 신고하여야 한다.

1. 성과조건부주식교부계약을 체결한 경우

2. 성과조건부주식교부계약을 해지 또는 해제한 경우

3. 제16조의18에 따라 자기주식을 취득한 경우

② 성과조건부주식교부계약에 관하여 이 법에서 규정하지 아니한 사항에 관하여는 「상법」을 적용한다.

③ 제16조의17부터 이 조까지에서 규정한 사항 외에 주식회사인 벤처기업의 성과조건부주식교부계약의 체결·해지 또는 해제, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

147) 회사와 임직원 간의 성과조건부주식 부여를 위해 계약을 체결할 수 있는 법적 근거를 마련하고, 성과조건부주식교부계약에 관한 자기주식 취득의 특례를 도입하는 등 현행 제도의 운영상 나타난 일부 미비점을 개선·보완하기 위하여 신설했다고 밝히고 있다.

당국에서도 양도제한조건부주식에 대해 설명하며 인정하고 있고,¹⁴⁸⁾ 실제 기업공시에도 양도제한조건부주식 부여를 공시하도록 규정하는 점을 보았을 때 제도의 안전한 정착을 위하여 상법 등에 관련 내용을 규율할 필요성이 있다고 생각한다.

한편, 양도제한조건부주식을 금융위원회, 법무부 등 주무부처 협의와 전문가 자문 등을 통한 정부 가이드라인 등의 연성규범형태로 규율하는 것도 적극적으로 고려할 필요가 있다는 주장도 있다.¹⁴⁹⁾

II. 관련 입법안 분석 및 검토

양도제한조건부주식 관련 법률안은 상법, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률, 벤처기업육성에 관한 특별법이 있다. 이 중 벤처기업육성에 관한 특별법은 이미 시행 중이므로, 검토하지 않는다.

1. 상법 일부 개정 법률안(정준호 의원 대표발의)¹⁵⁰⁾

(1) 제안이유

현행 법령상 회사 임직원의 근로의욕을 고취시키고, 우수 인력의 확보를 위해 활용되는 주식연계형 보상제도로 상법상 주식매수선택권, 벤처기업육성에 관한 특별법상 주식매수선택권과 성과조건부주식교부계약 및 「근로복지기본법」상 우리사주매수선택권 등이 있다.

그러나 실무상 봉급 이외의 보상방법으로 회사가 임직원에게 무상으로 일정한 제한조건

148) 금융감독원, 앞의 자료, 448면.

149) 김지평, “RSU 제도 관련 유의사항 [Lawyer's View]”, 한경 CFO Insight,

2024.4.24. (<https://plus.hankyung.com/apps/newsinside.view?aid=202404242458r&category=&sns=y>); 참고로 연성규범에 관한 명확한 정의는 아직 수립되지 않았지만, 일반적으로 경성규범(법률)을 제외한 일종의 행위규범으로서 원칙적으로는 구속력이 없지만, 사실상 효력을 가지는 규범의 총체를 의미한다고 한다(곽관훈, “기업에 대한 규제수단으로서 연성규범(Soft Law)의 활용 가능성 및 한계”, 증권법연구 제18권 제1호, 한국증권법학회, 2017, 185면).

150) 제21대 국회에서 이용우 의원이 대표발의한 상법 일부 개정 법률안(제2124404호)과 제안이유 및 내용이 같아 이용우 전 의원안은 생략한다.

을 붙여 주식이나 주식을 받을 권리를 부여하는 이른바 ‘양도제한조건부주식’의 도입이 이루어지고 있는데, 양도제한조건부주식의 경우 현행 법령상 명시적 규정이 없어 법적 규제를 받지 않아 경영세습 수단으로 악용될 우려가 있으므로 이에 대한 법적 근거를 마련해야 한다는 의견이 있다.

이에 이 법에 ‘양도제한조건부주식’의 부여 방법, 부여 대상, 부여 수량 등에 대한 명시적인 근거규정을 둬으로써 투명하고 건전한 경영문화를 확립하려는 것이다(안 제342조의 4 및 제342조의5 신설).

(2) 개정안 조문

현 행	개 정 안(신설조문)
-	<p>제342조의4(양도제한조건부 주식 등) ① 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 이사회 결의로 회사의 이사, 집행임원, 감사 또는 피용자(被用者)에게 무상으로 근속, 성과 달성 등 장래의 일정한 요건의 충족을 조건으로 하여, 일정기간 동안 양도를 금지하는 조건이 붙은 주식 또는 정해진 수의 주식을 받을 수 있는 권리(이하 “양도제한조건부 주식 등”이라 한다)를 부여할 수 있다.</p> <p>② 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에게는 양도제한조건부 주식 등을 부여할 수 없다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 10 이상의 주식을 가진 주주 2. 이사·집행임원·감사의 선임과 해임 등 회사의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 자 3. 제1호와 제2호에 규정된 자의 배우자와 직계존비속 <p>③ 제1항에 따라 부여할 회사의 자기주식은 회사의 발행주식총수의 100분의 10을 초과할 수 없다.</p>

제342조의5(양도제한조건부 주식 등의 부여)

① 양도제한조건부 주식 등에 관한 정관의 규정에는 다음 각 호의 사항을 기재하여야 한다.

1. 일정한 경우 양도제한조건부 주식 등을 부여할 수 있다는 뜻
2. 양도제한조건부 주식 등의 부여를 위한 주식의 종류와 수
3. 양도제한조건부 주식 등을 부여받을 자의 자격요건
4. 양도제한조건부 주식의 양도제한 기간
5. 일정한 경우 이사회결의로 양도제한조건부 주식 등의 부여를 취소할 수 있다는 뜻

② 양도제한조건부 주식 등에 관한 이사회결의에 있어서는 다음 각 호의 사항을 정하여야 한다.

1. 양도제한조건부 주식 등을 부여받을 자의 성명
2. 양도제한조건부 주식 등의 부여방법
3. 양도제한조건부 주식 등을 부여받을 자 각각에 대하여 부여할 주식의 종류와 수
4. 양도제한조건부 주식의 양도제한 기간

③ 회사는 제2항의 이사회 결의에 의하여 양도제한조건부 주식 등을 부여받은 자와 계약을 체결하고 상당한 기간 내에 그에 관한 계약서를 작성하여야 한다.

(3) 검토

이 법률안은 주식 부여절차, 대상, 수량을 규제의 대상으로 보고 제한하는 것으로 정리할 수 있다. 그런데 개정 법률안은 주식매수선택권 규정과 유사하게 규정하는 것으로 보인다.

가) 부여 대상

개정안은 양도제한조건부주식 부여 대상을 이사, 집행임원, 감사 또는 피용자로 한정하고, 주요 주주와 그 특수관계인에 대한 부여를 제한하고 있다. 또한, 부여 한도를 발행주식총수의 일정 비율로 제한하는 등의 규정을 포함하고 있다. 이 규정은 상법상 주식매수선택권과 현재 시행중인 벤처기업육성에 관한 특별법에서 최대주주 등 특수한 이해관계자는 주식 부여 대상자에서 제외하고 있는 조문을 참조한 것으로 보인다. 그러나 이러한 규제가 실제로 양도제한조건부주식의 남용을 방지하는 데 효과적일지 의문이다. 오히려 지배주주와 그 특수관계인이 책임경영 할 수 있는 기회를 제공하는 의미에서 부여대상에서 제외할 필요는 없을 것이다. 이는 미국과 일본 등의 사례에서도 찾아볼 수 있다.

한편, 일부 연구자는 개정안의 입장에서 대주주 겸 경영진은 대리인 이론이 적용될 여지가 적기 때문에 양도제한조건부주식의 효익이 크다고 보기 어렵고, 기업승계에 양도제한조건부주식이 악용될 수 있다는 우려를 종식시키기 위해서라도 특수 관계를 제외하는 규제가 필요하다고 주장하고 있다.¹⁵¹⁾

나) 부여 수량

개정안에서는 양도제한조건부주식을 부여할 회사의 자기주식은 회사의 발행주식총수의 100분의 10을 초과할 수 없다고 규정하고 있는데, 이 또한 의문이다. 왜냐하면 현재 양도제한조건부주식은 자기주식 교부 형태로만 이루어지기 때문이다. 다만 신주발행을 통한 교부가 가능하게 된다면 다시 검토할 여지는 있다.

2. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률

(1) 제안이유

현행법에서는 주권상장법인이 임직원 등에게 상법에 규정된 주식매수선택권을 부여하는 경우, 금융위원회와 거래소에 신고하도록 하고 금융위원회와 거래소는 이를 공시하도

151) 김정은, 앞의 논문, 161면.

록 규정하여 주주들이 주식매수선택권에 관한 정보를 알 수 있도록 제도적 장치를 두고 있다.

그런데 최근 주식매수선택권과 유사하게 임직원에게 대한 봉급 이외의 보상방법으로 회사가 무상으로 일정한 제한조건을 붙여 주식이나 주식을 받을 권리를 부여하는 이른바 ‘양도제한조건부 주식 등’의 도입이 확산되는 추세이나 양도제한조건부 주식 등의 부여 방법·대상·한도 등에 관한 법적 규제가 없기 때문에 경영세습 수단으로 악용될 우려가 있으므로 법적 근거를 마련해야 한다는 의견과 함께 주식매수선택권과 마찬가지로 신고·공시 제도를 도입하여 주주들이 관련 정보를 알 수 있도록 해야 한다는 의견이 제기되고 있다.

이에 ‘양도제한조건부 주식 등’의 부여 방법, 부여 대상, 부여 수량 등에 관한 명시적인 규정을 신설하는 상법 개정과 병행하여 양도제한조건부 주식 등의 부여 시 신고 및 공시하도록 제도를 도입함으로써 자본시장의 공정성 및 주주들의 권리 보호에 이바지하려는 것이다(안 제165조의17제2항 신설 등).

(2) 개정안 조문

현 행	개 정 안(신설조문)
<p>제159조(사업보고서 등의 제출) ① (생략)</p> <p>② 사업보고서 제출대상법인은 제1항의 사업보고서에 다음 각 호의 사항을 기재하고, 대통령령으로 정하는 서류를 첨부하여야 한다.</p> <p>1. (생략)</p> <p>2. 임원보수(「상법」, 그 밖의 법률에 따른 주식매수선택권을 포함하되, 대통령령으로 정하는 것에 한한다. 이하 이 항에서 같다)</p> <p>3. ~ 5. (생략)</p> <p>③ ~ ⑦ (생략)</p>	<p>제159조(사업보고서 등의 제출) ① (현행과 같음)</p> <p>② ----- ----- ----- ---</p> <p>1. (현행과 같음)</p> <p>2. ----- <u>주식매수선택권, 양도제한조건부 주식 등</u> ----- ----</p> <p>3. ~ 5. (현행과 같음)</p> <p>③ ~ ⑦ (현행과 같음)</p>

(3) 검토

위 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 개정안은 상법 개정을 통해 양도제한조건부 주식을 규정하는 것을 전제로 하고 있으며, 주된 내용은 공시 및 신고제도를 도입하는 것이다.

현재 자본시장과 금융투자업에 관한 법률상 주식연계보상의 공시 및 신고의 대상은 주식매수선택권만 규정되어 있다. 그러나 최근에는 당국의 지침에 따라 양도제한조건부주식 등 주식보상도 공시 대상에 포함되고 있다. 그러나 이에 관한 법적근거를 보다 명확히 하고, 주식매수선택권과의 형평을 맞춘다는 측면에서 바람직하고 타당한 개정안이라고 할 수 있다.

다만, 임직원에 대한 주식 연계 보상은 다양한 유형이 있고, 이를 활용하는 회사도 점차 증가할 것으로 예상되는 바, 양도제한조건부주식만 대상으로 하는 개정보다는 주식연계보상을 포괄하는 공시 및 신고규정을 둘 필요가 있어 보인다.

3. 입법안에 대한 업계의 입장¹⁵²⁾

(1) 한국상장회사협의회

① 실무상 양도제한은 선택적으로 활용되나 개정안은 이를 의무화하여 경직적이고 실무와 괴리가 있으며, 가득조건에 대해 명시하지 않는 등 입법적 미비가 존재한다는 점, ② 양도제한조건부주식이 기존 스톡옵션의 한계 주가가 낮아지는 경우 보상수단으로 기능하지 못하는 한계, 스톡옵션은 법령에서 부여대상·절차·기간·한도 등을 엄격히 규정하고 있다는 한계 등에 따라 대안적으로 활용되는 제도임에도 기존 스톡옵션의 법률구조를 답습한 것은 획일적인 입법이라는 점, ③ 자기주식 처분에 제한을 두는 것은 자기주식의 자유로운 처분권을 부여하고 있는 상법의 취지를 고려하지 않은 점 등을 이유로 개정안에 반대하는 입장인 것으로 보인다.

152) 최병권, “자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안 검토보고(의안번호 제2125205호)”, 국회정무위원회, 2024, 12면.

(2) 한국경영자총협회

① 양도제한조건부주식 부여는 모든 임직원을 대상으로 하는 성과급 제도로 경영권 승계와 무관하고 회사의 자율에 맡기면 충분하다는 점, ② 양도제한조건부주식은 성과급 제도로서 주주총회·이사회를 통해 통제 가능하다는 점, ③ 이 제도는 이미 미국·일본 등에서 널리 활용되고 있다는 점 등으로 개정안에 반대하는 의견을 제기하고 있다. 또한 현재 양도제한조건부주식 공시가 시행 중이므로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 개정도 불필요하다는 입장인 것으로 보인다.

Ⅲ. 입법 시 고려사항

양도제한조건부주식을 우리 법에서 규율할 필요성에 대해서는 동의한다. 하지만 입법을 통해 본 제도의 효용을 해치지 않아야 할 것인바, 다음과 같이 4가지 사항을 고려할 필요가 있다.

1. 규제방향

(1) 관계부처 간 충분한 협의 필요

양도제한조건부주식은 법무부(상장/비상장기업), 중소벤처기업부(벤처기업), 기획재정부(과세), 금융위원회와 공정거래위원회(신고·공시) 등 다양한 부처가 연관되어 있다. 현재 중소벤처기업부가 소관하는 벤처기업육성에 관한 특별법에는 양도제한조건부주식이 성과조건부주식이라는 명칭으로 규정되어 있지만, 법무부 소관인 상법에는 아무런 규정이 없는 등의 문제가 있다. 따라서 향후 이를 제·개정입법 과정에서 관계부처 간 긴밀한 논의가 필요할 것이다.

(2) 다양한 유형의 주식연계보상 포괄 규정 필요

임직원에 대한 주식 보상 형태는 양도제한조건부주식 외에도 스톡옵션, 가상주식 등이 활용되고 있으며, 앞으로 더욱 복잡한 유형의 보상 제도도 등장할 수 있을 것으로 예상

한다. 따라서 우리 법에 주식연계보상 관련 규정을 신설할 때 단순히 양도제한조건부주식만을 규제 대상에 넣을 것이 아니라, 주식연계보상을 포괄하는 규정의 필요가 있을 것이다.¹⁵³⁾

(3) 양도제한조건부주식에 대한 관계자의 명확한 이해 필요

양도제한조건부주식은 임직원과 주주의 이해관계를 일치시키고 성과달성에 대한 인센티브를 부여하기 위한 제도이다. 이러한 점에서 개별 회사가 처한 특수성을 고려하여 성장단계인 스타트업은 물론, 대규모 상장기업에 이르기까지 주식 부여 대상자의 지위와 역할 등에 적합한 형태로 여러 요소를 혼합적으로 반영하여 설계해 운영할 수 있다는 점이 양도제한조건부주식의 가장 큰 장점이자 이상적인 성과연계형보수제도라고 할 수 있다.¹⁵⁴⁾ 따라서 주식매수선택권과 같다고 이해하고, 이를 유사하게 규제하는 것은 제도의 취지를 무색하게 만들 수 있어 신중할 필요가 있다.

(4) 자율에 기반한 양도제한조건부주식제도 정착 필요

회사는 산업별, 규모별로 다른 문화를 가지고 있다. 따라서 앞서 살핀 상법 개정안처럼 개별회사가 자기의 경영상황에 맞게 최적화된 양도제한조건부주식 등을 설계하여 활용할 수 있도록 제도적으로 보장할 필요가 있다.¹⁵⁵⁾

(5) 경영권 세습 수단으로 악용 우려의 본질

양도제한조건부주식의 가장 큰 문제점 중 하나는 현행법상 제약이 없는 상황이라는 점이다. 이러한 이유로 일각에서는 양도제한조건부주식이 재벌 총수 일가의 가업 승계나 지배력 강화에 이용될 것이라는 우려가 있고,¹⁵⁶⁾ 이를 규제하기 위하여 앞서 살펴본 상법

153) 물론 현 단계에서 주식연계보상을 포괄하는 규정 입법화는 매우 어려운 것이므로, 장기적 과제로 추진되어야 할 것이다.

154) 문상일, 앞의 논문, 41면.

155) 문상일, 앞의 논문, 42면.

156) 안태호, “승계 활용 우려 ‘RSU’...한화·두산 등 7개 재벌집단 총수일가 지급”, 한겨레, 2024.09.05. (https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1156331.html); 김아람, “대기업, 장기 성과급 RSU 도입 확대...!경영승계 수단 지적도”, 연합뉴스, 2024.09.15.

개정 법률안도 발의되었다. 실제 한화그룹 등 대기업은 오너 일가에게 양도제한조건부주식을 부여하는 것으로 보인다.¹⁵⁷⁾

제도적으로나 현실적으로 임원의 보수 결정에 대한 주주들의 감시나 통제가 미흡한 상황에서, 주요주주 및 그 특수관계인에게 양도제한조건부주식 등 주식연계보상수단이 별다른 제한 없이 허용될 경우 그들이 주주총회와 이사회에 대한 영향력을 이용하여 스스로에 대한 양도제한조건부주식 부여조건이나 수량 등을 유리하게 설정함으로써 자신들의 회사에 대한 기여나 성과 수준보다 과도한 양도제한조건부주식을 부여받고 이를 통해 늘린 회사 지분을 경영권 승계 등에 악용할 우려가 있다는 것이다. 그러나 이는 공시를 강화하는 방법으로 해결할 수 있다고 생각하며, 공시 강화에 관하여는 아래에서 추가로 논한다.

2. 법률 간 용어 통일 필요성

우리나라에서도 다양한 형태의 주식연계보상이 이루어지고 있는데, 그 용어가 통일되지 않는 문제가 있다. 특히 최근 많이 사용되는 형태인 양도제한조건부주식은 다시 RSA와 RSU로 구분하는데, 실무상 RSU를 양도제한조건부주식이라는 이름으로 사용되고 있다. 벤처기업육성에 관한 특별법에서는 양도제한조건부주식을 ‘성과조건부주식’이라는 명칭으로 규정하고 있으며, 일부 판례에서는 양도제한조건부주식을 ‘Restricted Equity Units’라는 표현으로 사용하는 등¹⁵⁸⁾ 다소간 어수선한 감이 없지 않다는 생각을 하게 된다. 실무상 혼선될 가능성을 피하기 위해서라도 용어를 통일할 실익은 크다고 생각하며 정비가 필요하다.

앞서 살펴본 것처럼 (구)벤처기업육성에 관한 특별조치법에서 ‘주식매입선택권’이라는 용어를 사용하고 있었으나, 상법에서 ‘주식매수선택권’이라는 용어를 사용함에 따라 상법

(<https://www.yna.co.kr/view/AKR20240913116500003>); 광도영, “성과급 먹튀 방지 내세운 RSU... ‘책임경영 강화’ vs “승계수단 우려””, 동아일보, 2024.03.26.

(<https://www.donga.com/news/Economy/article/all/20240326/124152364/1>).

157) LS그룹은 양도제한조건부주식이 기업 승계에 악용될 수 있다는 불필요한 오해를 피하기 위하여 2024년 도입 1년만에 이 제도를 폐지하였다(이재연, “‘승계 악용’ 논란에...LS그룹, RSU 제도 1년 만에 폐지한다”, 한겨레, 2024.03.24.

(<https://www.hani.co.kr/arti/economy/marketing/1133617.html>).

158) 서울중앙지방법원 2024.11.14. 선고 2023가단5407187 판결

에 맞게 개정된 사례를 참조하여 ‘성과조건부주식’이라는 명칭으로 관련 상법 규정을 신설하는 것도 고려할 수 있다.

3. 이사의 보수에 관한 제도개선 검토

(1) 현행제도의 문제점

이사의 보수는 회사 정관에 그 금액을 명시해야 하고, 그렇지 않은 경우 주주총회의 결의로 이를 정한다(상법 제388조). 이사의 보수는 정관에 기재되어 있든, 주주총회 결의로 정하든 총액의 한도만 승인, 즉 이사의 보수를 결정하는 절차만 규정하고 있는 것이다. 그리고 양도제한조건부주식 등은 주식이 임직원에게 실제로 지급되는 시점의 보수총액에 포함되기 때문에 주식 부여 당시에는 주주총회의 결의를 거치지 않고, 이사회에서 결정하고 있다.

이사의 보수와 관련한 구체적인 통제 규정은 없으나, 이사의 보수가 그가 맡은 직무와 회사의 재무상태와 비교하여 과도하면 이는 회사의 자본충실을 해치고 주주와 채권자의 손실을 초래한다는 점을 감안하여야 한다.¹⁵⁹⁾ 실제로 이사회에서 이사의 보수를 과다하게 책정한 후 이를 결의한다면 그 자체가 무효이고,¹⁶⁰⁾ 회사는 이러한 과도한 보수의 지급을 거부할 수 있으며, 이미 지급하였다면 해당 이사에게 그 반환을 청구할 수 있다.¹⁶¹⁾

(2) 개선방안

1) 보수 지급 기준 마련

상법은 이사에게 양도제한조건부주식 부여와 관련하여 부여대상과 범위, 절차, 조건 등의 규정을 두고 있지 않아 오로지 이사회에 자율적인 판단에 의존하고 있다.¹⁶²⁾ 회사의 이사에게 양도제한조건부주식을 부여하는 경우 이를 포함한 보수 한도액을 주주총회에서 정하게 된다. 그런데 주식을 부여하는 시점에는 그 금액을 산정하기 어렵다는 문제가 있

159) 이철송, 앞의 책, 705면.

160) 서울고등법원 2009. 6. 5. 선고 2008나78820 판결

161) 대법원 2015. 9. 10. 선고 2015다213308 판결; 대법원 2018. 5. 30. 선고 2015다51968 판결

162) 김정은, 앞의 논문, 149면.

다. 즉 주식 부여 한도액을 결정하는 것이 실질적으로는 의미가 없는 것이다. 따라서 앞의 일본 사례에서 살펴본 것처럼 이사의 양도제한조건부주식 등의 성과급 지급기준을 마련할 필요가 있다. 구체적으로 양도제한조건부주식 등은 해당 사업연도의 보수에 포함하지 않고, 이사의 임기 만료 후 지급하는 것을 전제로 별도의 상한을 정하고, 세부 지급기준은 이사회에 위임하는 것도 가능할 것이라고 생각한다.¹⁶³⁾ 물론 양도제한조건부주식에 관한 입법시 주식매수선택권과 성과조건부주식교부에 관한 관련 규정의 균형을 고려하여 최소한 부여절차에 있어서는 같은 방식의 규정을 두는 것도 고려할 수 있다.

2) 공시 강화

현행 기업공시에는 이사를 포함한 임원 보수를 공시하게 되어 있고, 최근에는 양도제한 조건부주식을 포함한 성과에 연계한 주식보상의 경우도 공시토록 개선되었다. 그럼에도 불구하고 회사의 보수정책에 관한 구체적인 내용은 공시 대상이 아니다. 따라서 위에서 살펴본 보수 지급 기준을 바탕으로 이를 공시하도록 규정하는 것도 의미가 있을 것이다. 뿐만 아니라 주주가 회사 이사 등 임원의 보수에 대해 의견을 제시하거나 표결에 참여할 수 있는 권리인 Say on Pay를 도입하는 것도 검토할 필요가 있어 보인다.

4. 사외이사에게 양도제한조건부주식 부여

(1) 사외이사의 개념과 역할

사외이사는 상무에 종사하지 않는 자를 말하고(상법 제382조 제3항), 주주총회 보통결의를 통해 선임된다(상법 제382조 제1항). 그리고 상장회사는 자산 규모 등을 고려하여 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사를 두어야 한다(상법 제542조의8 제1항). 우리나라는 1997년 외환위기로 인해 IMF 체제를 맞이하면서 기업경영에서의 투명성과 주주의 이익을 위해 이사회에 경영감시기능을 회복시키고 잘못된 기업관행을 바로 잡는 것이 기업들의 생존을 결정하는 주요 과제였다. 우리나라 사외이사제도는 재벌중심의 기업지배구조 개혁과 함께 이사회를 개혁하여 기업경영의 투명성 및 경쟁력을 확보하기 위해 도입되었다.¹⁶⁴⁾

163) 김지평, “주식회사 임원 보상의 실무상 쟁점”, 사법 제57호, 사법발전재단, 2021, 12면.

사외이사는 비록 회사의 상무에 종사하지는 않지만, 사내이사와 마찬가지로 회사의 업무집행에 대한 의사결정과 다른 이사 및 종업원에 대한 감시의무 등 이른바 선량한 관리자의 주의의무를 부담하고, 나아가 자신의 이익과 회사의 이익이 상충하는 경우 회사의 이익을 우선시하는 충실의무를 부담한다.¹⁶⁵⁾ 그런데 사외이사에게도 양도제한조건부주식을 부여할 수 있는지가 문제 된다.

(2) 반대입장

사외이사의 가장 중요한 역할 중 하나는 회사경영의 감시인데, 사외이사의 성과를 평가하고, 그 성과에 연계하여 양도제한조건부주식을 부여하는 것은 부적절하다. 더군다나 현행 상법은 사외이사 임기를 6년으로 제한하고 있는데(상법 시행령 제34조 제4항 제7호), 양도제한조건부주식은 회사별로 상이하나, 가득기간이 길다는 문제가 있다.¹⁶⁶⁾ 또한 회사가 임직원에게 양도제한조건부주식을 부여할 때 자기주식 처분 절차를 거쳐야 하는데, 그 대상에 사외이사가 포함된다면 이는 자기거래에 해당하여 이사회에 이러한 사실을 밝히고, 이사회 승인을 받아야 하는 등 엄격한 요건을 거쳐야 한다. 그러나 이사회 자기거래 승인절차에서 모든 이사회 구성원이 특별이해관계인에 해당하여 사실상 이사의 자기거래에 대한 상법의 통제장치가 무의미해진다.¹⁶⁷⁾

(3) 찬성입장

사외이사의 독립성 역시 회사와 주주 전체의 이익을 위한 것이므로 성과에 연동하지 않고 단순히 일정한 금액 내지 일정한 수량을 기준으로 회사 주식을 보수의 일부로 지급하는 것은 사외이사의 독립성을 훼손할 여지가 별로 없고, 사외이사의 이해관계를 주주의 이해관계와 일치시키는 장점이 있다며 찬성의 견해도 있는 것으로 보인다.¹⁶⁸⁾

164) 김환일·박용근·김동근, “우리나라 사외이사제도의 문제점과 개선방안”, 서울법학 제25권 제4호, 서울시립대학교 법학연구소, 2018, 281면.

165) 김정호, 앞의 책, 419면.

166) 안태준, 앞의 논문, 34-35면.

167) 안태준, 앞의 논문, 35면.

168) 권용수, 앞의 논문, 66-67면; 윤소연, 앞의 논문, 60면.

(4) 실무의 경우

의결권 행사 가이드라인 등에서는 “사외이사에게 성과급, 퇴직상여금 및 주식매수선택권 등 주가와 연계된 보상을 부여하는 안에 대해 반대한다”라는 기준을 제시하고 있다.¹⁶⁹⁾ 자산운용사의 의결권 행사 가이드라인에서는 이를 반대하지는 않지만 “사외이사에게 급여 등 보상의 일부를 주식 또는 주식매수선택권 등 주가와 연계된 보상으로 부여하는 경우 퇴직 전에 매도 또는 행사할 수 없도록 하는 안에 찬성 투표한다”라고 하면서 규제 입장을 취하고 있는 것으로 보인다.¹⁷⁰⁾

(5) 검토

사외이사에게 양도제한조건부주식을 부여하는 것은 장단점이 있다. 하지만 사외이사 제도의 도입 취지와 그 역할이 무엇인지를 중심에 두고 생각해 보면 장점보다는 단점이 크기 때문에 사외이사에게 양도제한조건부주식을 부여하는 것은 다소 적절하지 않다는 결론에 이르게 된다. 이는 양도제한조건부주식의 본래 취지와도 맞지 않는 측면이 있다.

5. 클로백(Clawback) 규정 신설 필요

클로백(Clawback)이란 임직원이 회사에 손실을 입히는 등의 특정 상황 또는 사건이 발생했을 때 회사가 임직원에게 이미 지급한 보수를 환수할 수 있는 제도를 말하며, ‘보수환수 규정’라고 해석할 수 있다. 우리나라도 미국과 같이 클로백 제도 두고 있는데, 적용 대상은 금융회사에 한정된다. 구체적으로는 성과보수 지급의 기준이 되는 재무제표가 오류 또는 부정 등으로 인하여 정정되는 경우 기지급된 성과보수는 정정 내용을 반영하여 조정해야 한다고 규정하고 있다(금융회사 지배구조 감독규정 제9조 제3항 제3호). 미국의 클로백 규정이 구체적이고, 위반 시에는 상장폐지도 할 수 있는 등 제재수위가 매우 강하다는 것과 비교할 때 그 내용도 제한적이라고 할 수 있다.

우리도 미국의 사례를 참조하여 장기적 관점에서 클로백 규정 신설을 염두에 두고 면밀한 검토가 필요할 것이다.

169) 한국ESG기준원, 의결권 행사 가이드라인, 2024, 19면.

170) 금융투자협회, 자산운용사의 의결권행사 가이드라인(2.26.7), 2023, 16면.

6. 신주발행 규제 완화

앞서 살펴보았듯이 주식매수선택권만 신주발행 형태를 취하고 있고, 양도제한조건부주식 등 그 외 주식연계보상은 자기주식을 교부하는 형태를 취하고 있다. 신주를 발행하기 위하여는 상장회사의 경우 발행가액 규제가 적용되고, 비상장회사도 신주인수대금이 납입되어야 하는 문제가 있다.¹⁷¹⁾ 뿐만 아니라 신주를 저가로 발행하였을 때 이사의 선량한 관리자의 주의 의무 위반, 제3자 배정의 근거 규정 상 이것을 경영상 목적으로 인정할 수 있을지 등의 다양한 문제가 있다.

그러나 미국과 일본 등은 신주를 발행하는 방식으로 활용하는 것을 확인하였고, 장기적 관점에서 충분한 검토를 거쳐 허용하는 것도 검토할 필요가 있다. 물론 이 경우 앞에서 검토한 상법 개정안에서 규정하고 있는 발행주식총수를 기준으로 주식교부 한도를 제한할 필요성도 검토될 수 있을 것이다.

7. 세제혜택 검토

주식매수선택권은 세제혜택의 대상이 된다. 양도제한조건부주식의 활용은 점차 확대할 것으로 전망되는 바, 이에 대한 세제혜택을 주는 방안도 검토할 필요성이 있다. 물론 주식매수선택권 등과 마찬가지로 벤처기업 등 세제혜택의 필요성이 큰 회사에 한해야 할 것이다.

171) 윤소연, 앞의 논문, 63면.

제5장 나가며



제5장

나가며

4차산업혁명의 혁신적 기술의 등장과 급변하는 국제정치적 영향, 기후위기 등으로 회사 경영환경을 둘러싼 불확실성은 커지고 있다. 이럴 때일수록 인적자원관리의 중요성은 커지고 있고, 그 세부과제로서 임직원에 대한 보상에 관한 논의가 커질 수밖에 없다. 기업의 성장의 원동력은 우수한 임직원이 보여주는 역량의 집합체이기 때문이다.

우리나라는 세계 10위권 경제강국이다.¹⁷²⁾ 미국의 유력 경제전문지 포브스(Fobes)가 매년 기업의 매출과 순이익, 자산, 시가총액 등을 종합 평가해 선정하는 글로벌 기업(The World's Largest Public Companies)에 우리 기업 67개사가 포함되어 있는 등¹⁷³⁾ 세계 경쟁력을 갖춘 글로벌 기업도 많이 등장하고 있다. 따라서 세계 경쟁력을 갖추기 위한 경쟁은 갈수록 치열해질 것으로 전망되는 바, 우리의 높아진 국격과 지위에 걸맞는 선진 회사법제를 지속적이고도 적극적으로 도입하여 좋은 인재가 회사에 계속 유입될 수 있도록 환경을 마련하는 것으로 우리 기업의 경쟁력을 견인할 필요가 있다.

172) 명목 GDP 기준이다. 우리나라는 2005년 처음으로 10위에 진입한 뒤 10~15위 권을 유지하고 있다 (World Bank data : data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?most_recent_value_desc=true).

173) 삼성전자, 현대자동차(93위), 기아(234위), KB금융(250위), 신한금융(304위), 하나금융(411위), 포스코(412위), 현대모비스(465위), 삼성물산(493위), LG화학(538위), 삼성화재해상(567위), SK하이닉스(574위), 우리금융(613위), 기업은행(631위), 삼성SDI(682위), 삼성화재해상보험(703위), 한국전력(711위), LG전자(738위), 메리츠금융(752위), SK그룹(851위), 한화(909위), 네이버(909위), DB손해보험(936위), SK이노베이션(977위), KT(1003위), GS홀딩스(1022위), HD현대(1046위), 한국가스공사(1141위), SK텔레콤(1165위), CJ(1184위), 대한항공(1199위), S-Oil(1256위), 현대해상화재보험(1283위), 현대글로벌비스(1319위), 이마트(1348위), 현대제철(1371위), HD한국조선해양(1399위), CJ제일제당(1407위), BNK금융그룹(1411위), LG디스플레이(1417위), 한국투자금융지주(1449위), 현대엔지니어링(1450위), 롯데케미칼(1467위), LG(1480위), HMM(1560위), 두산(1578위), 미래에셋금융그룹(1601위), 다우데이터(1672위), DGB금융그룹(1699위), 셀트리온(1704위), 다우테크놀로지(1731위), LG이노텍(1764위), 삼성SDS(1778위), JB금융그룹(1784위), NH투자증권(1798위), 카카오뱅크(1816위), LS(1838위), 카카오(1851위), 삼성증권(1875위), 롯데(1955위), <https://www.forbes.com/global2000/list/#tab:overall>

본 연구보고서에서는 임직원에게 대한 주식 보상 방안으로 전통적으로 사용되고 있는 주식매수선택권을 포함하여 회사주주매수선택권, 추가차액보상권, 스톡옵션 등의 제도를 살펴보았다. 그중에서도 현재 특히 많이 활용되고 있으며, 앞으로도 이를 활용할 회사가 많아질 것으로 예상되는 양도제한조건부주식은 아직 우리 상법에 어떠한 규정도 없는 상태이다. 기업을 유지·강화하고, 기업활동의 원활성을 위한다는 상법의 이념에 따라 선진 법제 뒷받침이 필요한 바, 이러한 주식연계보상방안의 내용을 우리 상법 등에 도입하는 방안 등을 검토하였다.

임직원에게 대한 주식 보상이 그 목적에 부합하고, 순기능을 발휘할 수 있도록 다양한 관점에서 세밀한 입법·정책적 검토가 필요하다.

| 참고문헌 |

[국내문헌]

1. 단행본

권순일, 주식 상법 회사(1), 한국사법행정학회, 2021

김정호, 회사법 제8판, 법문사, 2023

김현정 · 김진욱 · 정우진, 지속가능경영을 위한 전략적 인적자원관리, 북넷, 2023

박경규, 신인사관리 제9판, 홍문사, 2023

장덕조, 회사법 제3판, 법문사, 2017

한기정, 新상법입문 제2판, 박영사, 2022

이철송, 회사법강의 제32판, 박영사, 2024

Noe · Hellenbeck · Gerhart · Wright 저(윤동열 등 12인 공역), 인적자원관리(Human Resource Management)(제13판)(13edition), 시대가치, 2024

2. 연구논문

권용수, “기업 환경 변화에 따른 이사의 보수 설계와 과제- 일본의 성과연동형 보수 논의 동향을 포함하여”, 기업법연구 제36권 제1호, 한국기업법학회, 2022

김정은, “양도제한조건부 주식제도 도입과 활성화를 위한 제언”, 상사법연구 제42권 제4호, 한국상사법학회, 2024

김지평, “주식회사 임원 보상의 실무상 쟁점”, 사법 제57호, 사법발전재단, 2021

김지평 · 이동훈, “주식회사 양도제한 조건부 주식 보상(Restricted Stock)의 실무상 쟁점”, BFL 제127호, 2024

김환일 · 박용근 · 김동근, “우리나라 사외이사제도의 문제점과 개선방안”, 서울법학 제25권 제4호, 서울시립대학교 법학연구소, 2018

- 문상일, “RSU의 인센티브 보수로서의 실효성 제고방안”, 경제법연구 제23권 제2호, 한국경제법학회, 2024
- 안태준, “주식회사 임원에 대한 주식연계 보상수단으로서의 양도제한조건부 주식(RSU)에 관한 연구”, 선진상사법률연구 제107권, 법무부, 2024
- 윤소연(a), “주식연계보상의 법적 쟁점 -RSU와 스톡옵션을 중심으로-”, 상사법연구 제42권 제2호, 한국상사법학회, 2023
- 윤소연(b), “RSU 및 스톡옵션 등 임직원에 대한 주식연계보상”, BFL 제121호, 서울대학교 금융법센터, 2023
- 이철승, “신종 성과급여성 양도제한조건부 자기주식양도(RUS)의 法理 분석”, 증권법연구 제25권 제1호, 2024
- 이청아 · 정동일, “평가제도와 보상제도가 구성원의 조직몰입에 미치는 영향: 제도 간 결합효과와 연령의 조절효과”, 조직과 인사관리연구 제48집 제3권, 한국인사관리학회, 2024
- Michael C. Jensen, Kevin J. Murphy, “Performance Pay and Top-Management Incentives”, Journal of Political Economy, Vol. 98, No. 2, 1990
- Boli Yi · OH, JONG MIN, “CEO Restricted Stock, Incentives, and Corporate Innovations”, Asia-Pacific Journal of Financial Studies, vol.53, no.4, 한국증권학회, 2024

3. 연구 및 조사보고서

- 김태일 · 김성준 · 문명재, “성과평가와 보상 연계방안 연구”, 환경부 용역보고서, 2005
- 엄수진, “국내외 보수 환수(Clawback) 제도 동향”, CGS Report 2014년 4권 6호, 한국ESG기준원, 2014
- 이승희, “주식기준보상 제도 운영 현황과 공시 개선과제 - 대규모기업집단 소속 상장회사를 중심으로”, 경제개혁리포트 2024-1, 경제개혁연구소, 2024
- Rebecca (Becky) Burton · Peter Kim, “2023 U.S. director pay trends -An analysis of director pay programs at S&P 500 companies-”, WTW Global Executive Compensation Analysis Team, 2023

4. 기사 및 보도자료

- 공정거래위원회 보도자료, “2024년 공시대상기업집단 주식소유현황 분석·공개”, 2024.9.1.
- 공정거래위원회 보도참고자료, “대규모기업집단 공시매뉴얼 개정 - RSU(양도제한조건부 주식) 등 주식 지급거래 약정 내역 공시양식 마련 -”, 2024.04.16.
- 곽도영, “성과급 먹튀 방지 내세운 RSU… “책임경영 강화” vs “승계수단 우려””, 동아일보, 2024.03.26.
(<https://www.donga.com/news/Economy/article/all/20240326/124152364/1>)
- 금융감독원 보도자료, “기업이 임직원 보상으로 주식을 활용(주식기준보상)하는 경우 사업보고서에 관련 현황을 기재해야 합니다. - 양도제한조건부 주식(Restricted Stock) 등 주식기준보상 관련 공시 제도 개선 -”, 2023.12.20.
- 김아람, “대기업, 장기 성과급 RSU 도입 확대…'경영승계 수단' 지적도”, 연합뉴스, 2024.09.15.
(<https://www.yna.co.kr/view/AKR20240913116500003>)
- 김응열, “4조원 넘어선 대기업 주식보상 1위 기업은 어디?”, 이데일리, 2024.11.06.
(<https://www.edaily.co.kr/News/Read?newsId=02469846639083096&mediaCodeNo=257>)
- 중소벤처기업부 보도자료, “비상장 벤처기업 주식매수선택권 부여 규모, 5년 연속(‘17년~’21년) 증가”, 2023.2.1.
- 신용현, ““설마 했는데” 주식 팔고 회사 떠나겠다…발각 뒤집힌 카카오페이증권”, 한국경제, 2022.1.18.
(<https://www.hankyung.com/article/2022011877347>)
- 안태호, “승계 활용 우려 ‘RSU’…한화·두산 등 7개 재벌집단 총수일가 지급”, 한겨레, 2024.09.05.
(https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1156331.html)
- 오창영, “스톡옵션 규모 5년래 첫 1조 밑으로 ‘급감’… 셀트리온 2년 연속 1위”, CEO스코어데일리, 2023.11.29.(<https://ceoscoredaily.com/page/view/2023112809554231637>)
- 이재연, “‘승계 악용’ 논란에…LS그룹, RSU 제도 1년 만에 폐지한다”, 한겨레, 2024.3.24.
(<https://www.hani.co.kr/arti/economy/marketing/1133617.html>)
- 정혁준, “국민은행 스톡옵션 폐지 추진”, 한겨레, 2019.10.20.
(<https://www.hani.co.kr/arti/economy/finance/242014.html>)
- 한화그룹 보도자료, “한화 주요 계열사 RSU 확대 시행…팀장 88% 전환 선택”, 2024.7.18.

5. 공시자료

CJ제일제당, 사업보고서, 2023.12

NAVER, 사업보고서, 2023.12

SK 사업보고서, 2023.12

SK스퀘어, [기재정정] 사업보고서, 2023.12

SKC, [기재정정] 사업보고서, 2023.12

SK텔레콤, 사업보고서, 2023.12

SK하이닉스, 사업보고서, 2023.12

(주)두산, 분기보고서(2024.09), 2024.11.14

(주)한화, [기재정정] 분기보고서 (2024.09), 2024.11.13

두산에너지빌리티, 기재정정, 반기보고서, 2024.06

매일유업, 사업보고서, 2023.12

미래에셋생명, [기재정정] 사업보고서, 2023.12

카카오, [기재정정] 사업보고서, 2023.12

케이비국민카드, 투자설명서(일괄신고), 2024.12.19

에스케이에코플랜트, 사업보고서, 2023.12

6. 기타자료

공정거래위원회 공시점검과, 기업집단현황공시 업무 매뉴얼(소속회사용), 공정거래위원회, 2024

금융감독원, 2023 기업공시 실무안내, 2023

금융투자협회, 자산운용사의 의결권행사 가이드라인(2.26.7), 2023

국회정무위원회, 2023년도 국정감사 정무위원회회의록(피감사기관 : 금융위원회 · 금융감독원), 국회사무처, 2023

노동부, 사내노조복지기금제도의 법제화 방향, 1988

박동찬, “상법 일부개정법률안 검토보고(의안번호 제2200289호)”, 법제사법위원회, 2024

중소벤처기업부(a), 비상장 벤처기업을 위한 주식매수선택권 매뉴얼 제4판, 중소기업부, 2024

중소벤처기업부(b), 2024 비상장 벤처기업을 위한 성과조건부주식 매뉴얼, 중소기업부 가이드북, 2024

한국ESG기준원, 의결권 행사 가이드라인, 2024

한국증권금융 우리사주지원센터, 우리사주제도의 이해 제6판, 한국증권금융, 2008

최병권, “자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안 검토보고(의안번호 제2125205호)”, 국회정무위원회, 2024

7. 판례

서울고등법원 2009. 6. 5. 선고 2008나78820 판결

서울중앙지방법원 2024. 11. 14. 선고 2023가단5407187 판결

대법원 2015. 9. 10. 선고 2015다213308 판결

대법원 2018. 5. 30. 선고 2015다51968 판결

대법원 2018. 7. 26. 선고 2016다237714 판결

대법원 2020. 4. 9. 선고 2018다290436 판결

대법원 2020. 6. 4. 선고 2016다241515, 2016다241522 판결

대법원 2022. 7. 14. 선고 2022다217513 판결 등

대법원 2023. 12. 28. 선고 2023다269818 판결

8. 기타 참고자료

국세청 국세통계

연합인포맥스, 시사금융용어

World Bank data

<https://www.forbes.com/global2000/list/#tab:overall>

한국법학원 발간 연구보고서 목록

연도	일련번호	제목
2016	민-16-01	공동주택인 집합건물에 관한 법적 규율의 통합 방안
	민-16-02	자율주행자동차의 법적 규율 정비 방안
	상-16-01	주주총회 활성화 방안에 관한 연구
	상-16-02	자금조달 활성화 방안에 관한 연구
2017	민-17-01	개정 민법(여행계약) 시행에 따른 여행표준약관의 개선 방안
	민-17-02	컴퓨터프로그램 저작권 침해의 개념 및 손해액 산정 기준에 관한 연구
	상-17-01	신주인수선택권 및 차등의결권 제도 최근 논의 동향
	상-17-02	소수주주 보호제도의 활성화 방안
2018	민-18-01	민법상 변동 법정이율제 도입 필요성 등에 관한 연구
	민-18-02	가격하락손해 인정기준 및 손해액 산정에 대한 연구
	상-18-01	최근 해외 보험법 개정 동향
	상-18-02	다중대표소송 관련 최근 논의 동향
2019	민-19-01	독일의 임대차관계에서 차임액의 규율 및 인상방식의 검토, 국내법상 도입 가능성에 관한 연구(上)
	민-19-02	독일의 임대차관계에서 차임액의 규율 및 인상방식의 검토, 국내법상 도입 가능성에 관한 연구(下)
	민-19-03	공인에 대한 명예훼손의 인정 기준 및 손해배상액 산정에 대한 연구
	상-19-01	상법상 유한회사 및 유한책임회사 규정 정비 필요성에 관한 연구
	상-19-02	영국 해상보험법상 Warranty 제도의 한국 상법에의 도입에 관한 연구
	상-19-03	국내 도산절차에서의 ADR 도입가능성에 관한 연구
2020	민-20-01	민법상 위험책임에 대한 일반규정의 도입 검토
	민-20-02	포스트 코로나 시대에 대비한 민사소송 체계 정비
	민-20-03	위법하게 취득한 이득 반환의 이론적 근거에 대한 연구
	상-20-01	우리나라 징벌적 손해배상제 판례 분석 및 활용상 한계와 개선방안
	상-20-02	상법상 소멸시효 제도의 개선 방향 검토 - 민법 개정논의와의 관계를 고려하여
	상-20-03	업무집행에 관한 주주간계약의 효력 및 한계에 대한 연구
	상-20-04	가계부채 해소를 위한 개인파산제도 및 개인회생제도 활성화 방안

연도	일련번호	제목
2021	민-21-01	민법상 유치권 개선방안에 관한 연구
	민-21-02	민법상 인격권 도입방안에 관한 연구
	민-21-03	데이터 소유권에 관한 연구
	민-21-04	민법 제482조 제2항의 문제점과 개선방안
	상-21-01	소비자의 집단적 구제 절차에 관한 EU 지침(2020)의 내용과 시사점
	상-21-02	상법상 물적분할에 대한 비교법적 연구: 물적분할제도의 쟁점을 중심으로
	상-21-03	종합자산관리 수단으로서 상사신탁의 활용을 위한 법제도 개선방안 연구
	상-21-04	2020년 개정상법의 회사법 실무에의 영향 및 개선방안에 대한 연구
2022	민-22-01	관습법에 대한 법원의 조사 방법과 관습법의 실효에 관한 연구
	민-22-02	가상자산에 대한 보전 및 집행절차에 관한 연구
	민-22-03	집합건물법의 조문 정비 방안에 관한 연구
	민-22-04	면접교섭권 확대를 위한 민법 제837조의2 제2항에 대한 개정 검토
	민-22-05	불법행위 금지청구권 도입에 관한 연구
	민-22-06	신체장애에 따른 장애평가기준에 대한 연구 - 대한의학회 장애평가기준으로의 대체가능성을 중심으로 -
	상-22-01	기업 컴플라이언스와 이사의 감시의무에 대한 연구
	상-22-02	주주행동주의와 기업지배구조 개선에 관한 연구
	상-22-03	금융신기술을 활용한 명의개서 대리인의 자격 요건에 관한 연구
	상-22-04	ESG 관련 해외 입법례 연구
	상-22-05	디지털자산(가상자산)의 개념 정립 및 합리적인 상법 규율 방안 연구
	상-22-06	불완전 판매 근절을 위한 상법 보험편(제638조의3)의 개정 방안

연도	일련번호	제목
2023	민-23-01	사정변경의 법리에 대한 연구
	민-23-02	미혼부 출생신고제도 개선 검토
	민-23-03	민사집행법상 평등주의에 대한 재검토
	민-23-04	민법 제909조 제4항 및 제5항에 대한 공동친권의 원칙 도입 검토
	민-23-05	대리모계약에서의 모자관계 결정에 관한 비교법적 검토
	민-23-06	부동산등기제도의 개선에 관한 연구 - 등기의 공신력 확보를 중심으로 -
	상-23-01	쌍방미이행 쌍무계약에서 도산해지조항에 관한 연구 - 최근 입법의 비교법적 연구를 중심으로 -
	상-23-02	전자주주총회의 도입과 운영에 관한 연구
	상-23-03	자율주행자동차, 자율운항선박 도입에 따른 상법 및 제조물책임법 개정 방안 연구
	상-23-04	복합운송에 관한 상법 개정방안 연구
	상-23-05	SPAC 제도의 운영현황과 개선방안
	상-23-06	ESG 경영 관련 기업의 책임과 이사의 의무
2024	민-24-01	배우자 상속분 확대를 위한 개정 검토
	민-24-02	전자인격의 도입에 관한 연구
	민-24-03	자율주행자동차에 관한 민사법적 검토
	민-24-04	반려동물에 관한 민사적 쟁점에 대한 연구
	민-24-05	디지털제품 제공계약에 관한 법안에 대한 연구
	민-24-06	인공지능과 불법행위책임에 대한 민사법적 검토
	상-24-01	UNCITRAL 전자양도성기록 모델법에 관한 법제 연구
	상-24-02	D&O보험과 회사보상계약제도에 관한 법적 연구
	상-24-03	상호보험(相互保險), 공제(共濟) 준용규정(상법 제664조)의 합리적 정비방안
	상-24-04	국제규범에 부합하는 전자문서법 개정방안 연구
	상-24-05	사외이사제도의 개선 방향에 관한 연구
	상-24-06	임직원에 대한 주식 보상 방안

한국법학원 발간 현안보고서 목록

연도	일련번호	제목
2022	제2022-01호	NFT의 현황과 쟁점
	제2022-02호	메타버스 공간에서의 상거래에 대한 법적 규율
	제2022-03호	헤이그국제아동입양협약비준과 우리의 현황·개선방안
	제2022-04호	물적분할에 대한 상법 개정 방향
	제2022-05호	유책주의와 파탄주의에 관한 최근의 동향
	제2022-06호	경영판단원칙의 법제화에 관한 시론
	제2022-07호	보험료와 금융환경변화에 관한 법적 연구
	제2022-08호	미혼부(생부)의 출생신고에 관한 연구
	제2022-09호	긴급조치에 대한 최근 대법원 판례의 동향과 시사점
	제2022-10호	복수의결권제도의 도입여부에 관한 소고
	제2022-11호	자율운행선박 상용화 관련 법률문제
	제2022-12호	동물 관련 법제에 관한 최근의 이슈
	2022년 한국법학원 현안보고서(합본)	
2023	제2023-01호	보험계약의 무효 사유에 관한 연구
	제2023-02호	퍼블리시티권의 도입과 전망
	제2023-03호	회사 법인격의 형해화에 관한 판례 동향
	제2023-04호	21대 국회 인공지능 관련 법안 현황 및 쟁점
	제2023-05호	실손의료보험의 운영현황과 쟁점에 관한 검토
	제2023-06호	친권 개념의 변화 - 이혼한 부모의 공동친권을 중심으로 -
	제2023-07호	학교법인의 도산 관련 쟁점
	제2023-08호	제사주재자의 결정에 관한 최근 판례의 동향과 쟁점
	제2023-09호	'디지털자산 및 사법에 관한 UNIDROIT 원칙'의 개관
	제2023-10호	프랑스의 양육비이행제도
	제2023-11호	인공지능 모빌리티 활성화를 위한 보험제도 검토
	제2023-12호	노란봉투법에 관한 쟁점과 동향
	2023년 한국법학원 현안보고서(합본)	

연도	일련번호	제목
2024	제2024-01호	「기업결합 심사기준」의 개정 배경과 세부내용의 검토
	제2024-02호	매매계약에 있어서의 사정변경과 불안의 항변권
	제2024-03호	보험산업의 인공지능 활용 현황 및 법적 쟁점
	제2024-04호	민법 제915조의 징계권 폐지와 체벌금지법의 도입 필요성
	제2024-05호	의무공개매수제도의 주요 쟁점과 시사점
	제2024-06호	제3자를 위한 계약 - 대법원 2021. 8. 19. 선고 2018다244976 판결을 중심으로 -
	제2024-07호	디지털화에 따른 다국적기업의 조세 이슈
	제2024-08호	유류분 제도의 과거, 현재 그리고 미래
	제2024-09호	인공지능의 현재와 미래
	제2024-10호	보험사기 방지를 위한 전담기구 도입 방안 검토
	제2024-11호	금융회사 책무구조도와 내부통제 관리의무
	제2024-12호	동성 동반자의 국민건강보험 피부양자 자격에 관한 검토 - 2024년 7월 18일 대법원 전원합의체 판결(2023두36800)을 중심으로-
2024년 한국법학원 현안보고서(합본)		

한국법학원 연구보고서 상-24-06

임직원에 대한 주식 보상 방안

2024년 12월 29일 인쇄

2024년 12월 31일 발행

발행인 이기수

발행처 사단법인 한국법학원
서울특별시 용산구 백범로90길 32, 2층
전화 : 02-752-7481/02-753-6002, Fax : 02-773-0823
e-mail : ksl@lawsociety.or.kr(또는 klcklk@daum.net)

인쇄 한국컴퓨터인쇄정보사 전화 02-2275-8106

종이책 ISBN 979-11-992417-6-3 (93360)

전자책 ISBN 979-11-992417-7-0 (95360)



서울특별시 용산구 백범로 90길 32, 2층
전화 : (02) 753-6002, 752-7481 팩스 : (02) 773-0823
홈페이지 : www.lawsociety.or.kr

