

KERI Brief

독일 대기업 승계에서 지분관리회사의 역할과 시사점

이성봉

서울여자대학교 경영학과 교수
(sblee@swu.ac.kr)

독일 대기업의 경영권 승계과정에서 창업주 가문의 가족구성원 및 기업이 “지분관리회사(Beteiligungsgesellschaft)”를 설립하여 원활한 경영권 승계에 적극 활용하고 있다. 독일에서 지분관리회사는 순수지주회사이지만 어느 특정 기업그룹을 통제하는 일반적인 지주회사의 개념에 한정되지 않고, 기업승계, 전략적 지분투자, 지분투자 수익창출 등 기업지분 투자와 관련한 다양한 목적을 달성하기 위해서 활용되는 전략적 투자지주회사(strategic investment holding)을 의미한다. BMW, Otto Group, Henkel 등 독일 대기업의 기업승계사례 분석 결과, 다양한 지분관리회사가 관여되고 있음을 확인할 수 있다. 독일의 지분관리회사는 독일 회사법상의 다양한 법적 형태 활용가능성, 지주회사관련 자율성 및 독일 세제상 혜택 등과 결합하여 독일 대기업 승계과정에서 핵심적인 역할을 수행하는 것으로 나타났다. 독일에서 지분관리회사는 주식회사, 유한회사, 합자회사, 유한합자회사 등

다양한 법적 형태를 활용하고 있으며, 지분보유 대상 기업의 범위 및 지분을 등에 아무런 제한이 없고, 지분관리회사의 출자자도 가족 및 재단 등이 모두 가능하여 가족 구성원 규모, 경영 참여 관심 여부, 사회 환원에 대한 의지 등 다양한 이해관계 등을 지분관리회사에 반영하여 원활한 기업승계가 이루어지고 있다. 특히, 지분관리회사는 상속증여세 및 법인세 등 독일 세제상 혜택을 받을 수 있는 요건들과 결합하여 조세부담을 최소화하면서 원활한 기업승계가 이루어지고 있다. 독일 사례처럼 우리나라에서도 지분관리회사를 활용하여 기업승계를 원활하게 하고 기업의 장기적인 존속과 발전을 통하여 기업들이 국가경제를 건실하게 견인하도록 하는 것이 필요하다. 이를 위해서 우리나라의 지주회사 관련 지분보유관련 규제 완화, 법인세법상 법인간 배당에 대한 익금불산입 관련 제한의 완화, 회사법상 다양한 회사형태의 도입 등이 필요하다.

1. 문제제기

□ 최근 국내 대기업의 경영권 승계와 관련된 논의가 활발하게 진행되는 가운데 해외 대기업의 경영승계 사례에 대한 연구¹⁾가 주목을 받고 있음.

- 그동안 국내에서 기업승계에 대한 논의와 정책 수립은 주로 중소기업차원의 기업승계를 원활하게 지원하기 위해 가업상속공제 제도에 국한되었으나, 글로벌 경쟁 격화 속에서 한국경제의 지속적 성장과 발전을 위해서는 중소기업 가업승계와 함께 대기업의 경영권 승계도 원활하게 이루어지는 것이 필요하다는 인식이 확산되고 있음.

- 이에 해외 대기업의 기업승계 사례에 대한 심도 있는 연구가 필요하며, 단순한 승계사례에 대한 분석을 넘어 해외 대기업의 원활한 승계를 가능하게 하는 제도적 뒷받침은 무엇이고, 이를 우리나라에 도입하는 방안에 대한 타당성에 대한 연구의 필요성이 크게 제기되고 있음.

□ 독일의 경우 중소기업뿐만 아니라 대기업의 경영권 승계도 원활하게 이루어지는 사례가 많아 주목을 받고 있으며, 특히 대기업의 경영권 승계과정에서 창업주 가문의 가족구성원 및 기업이 “지분관리회사(Beteiligungsgesellschaft)”를 설립하여 이를 적극 활용하고 있어 관심이 증대되고 있음.

- 지분관리회사는 기본적으로 지분보유만을 목적으로 한다는 점에서 지주회사라고 할 수 있지만 독일의 경우 한 대기업 지분을 보유하는 가족들이 여러 개의 지분관리회사를 설립하고 지분보유 및 관리 등 다양한 목적을 갖고 활용하고 있다는 점에서 주목을 받고 있음.

- 특히, 독일에서 지분관리회사는 기업의 승계과정에서 가장 핵심적인 역할을 수행하는 경우가 많기 때문에 이에 대한 심도 있는 연구가 필요함.

□ 이에 본 연구에서는 BMW, Otto Group, Henkel 등 독일의 대표적인 대기업으로 지분관리회사를 활용하여 기업승계를 추진한 사례를 분석하여 관련된 제도들에 대한 이해와 한국 대기업의 기업승계를 위한 도입 가능성을 검토하고자 함.

1) 이성봉, 해외 대기업의 승계사례 분석과 시사점, 한국경제연구원 정책연구 2016-17, 2016.

2. 독일 대기업 승계와 지분관리회사의 활용 사례분석

가. 독일 기업 소유구조에서 지분관리회사의 의미

□ 독일에서 지분관리회사(Beteiligungsgesellschaft)는 순수지주회사이지만 어느 특정 기업그룹을 통제하는 일반적인 지주회사의 개념에 한정되지 않고, 기업승계, 전략적 지분투자, 지분투자 수익창출 등 기업지분 투자와 관련한 다양한 목적을 달성하기 위해서 활용되는 전략적 투자지주회사(strategic investment holding)를 의미함.

- 독일에서는 지주회사에 대한 별도의 제한이나 법령이 없기 때문에 지주회사에 대한 명칭과 관련하여 “Holdinggesellschaft(지주회사)”, “Holding”, 또는 “Dachgesellschaft(직역하면 지붕회사)”란 용어와 “Beteiligungsgesellschaft”라는 용어가 혼용되어 사용되고 있음.
- “Holding”이라는 용어는 기업집단 전체를 총괄적으로 통제하는 역할을 수행하는 지주회사를 통칭하는 것으로 사용된다. 그러나 기업집단 전체를 총괄하지 않더라도 하나 또는 다수의 회사 지분만을 전략적으로 보유하는 많은 회사들이 있고, 이들을 “Beteiligungsgesellschaft”라고 부른다는 점에서 이를 “지주회사”와 구별하여 “지분관리회사”라 번역하였음.

나. 독일 대기업 승계와 지분관리회사 활용사례

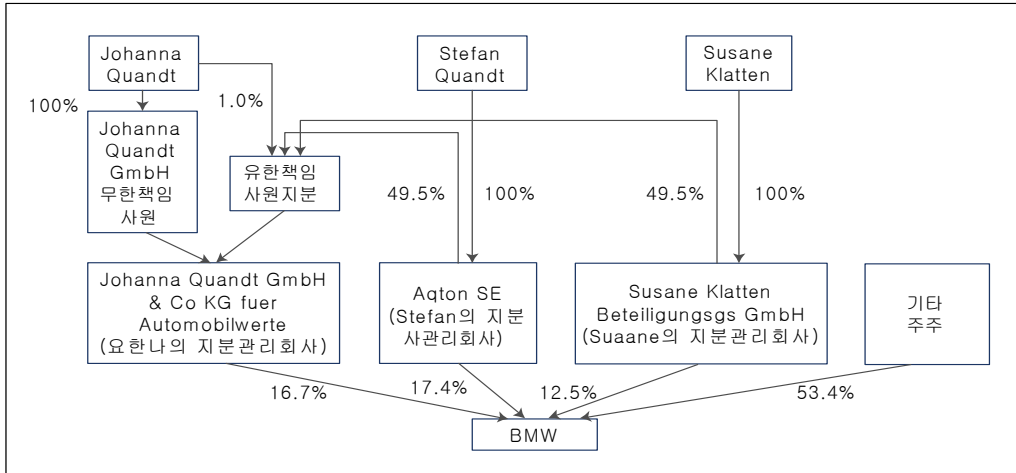
1) BMW

□ BMW는 매출액 921.7억 유로, 종업원은 122,244명인 독일의 글로벌 자동차회사로 현재

3대에 처 기업승계가 이루어졌으며, 그 과정에서 지분관리회사를 적극 활용함.

- 2세대 회장인 Herbert Quandt가 1982년 사망하면서 BMW 지분은 미망인 Johanna와 두 자녀 Stefan과 Susanne에게 상속되었고, 2015년 Johanna가 사망하면서 다시 두 자녀에게 추가로 지분이 상속되었는데, 이 과정에서 3개의 지분관리회사가 관여
 - Herbert Quandt의 BMW 지분은 Johanna 16.7%, Susanne 12.5%, Stefan 17.4%로 상속되었는데, 이 상속자들은 각각 자신들의 지분을 관리할 회사를 설립하여 동 지분들을 귀속시킴.
 - Johanna의 경우 독일 유한합자회사형태의 “Johanna Quandt GmbH & Co KG für Automobilwerte”를 설립하였고, Susanne는 독일 유한회사형태의 “Susanne Klatten Beteiligungsgesellschaft GmbH”를 설립했고, Stefan은 유럽주식회사(Societas Europaea: SE)형태의 “Aqton SE”를 설립하여 BMW 지분을 관리함.
- Herbert Quandt의 미망인인 Johanna가 2015년 사망하면서 독일에서는 그녀의 BMW 지분 16.7%에 대한 상속이 큰 관심을 받았으나 이미 2003년부터 2008년까지 6년에 걸쳐 이미 두 자녀에게 증여한 것으로 나타났다.

〈그림 1〉 BMW의 지분승계구조



자료: 저자 작성. Johanna Quandt의 BMW 지분의 증여가 이루어진 2008년 이후부터 2015년 그녀가 사망하기 이전까지 BMW의 지분구조를 표현한 것임.

○ 그 과정에서 유한합자회사형태²⁾의 “Johanna Quandt GmbH & Co KG fuer Automobilwerte”라는 지분관리회사의 역할이 확인됨.³⁾

○ Johanna는 〈그림 1〉에서 보듯이 자신의 BMW 지분을 귀속시키며 설립한 지분관리회사인 “Johanna Quandt GmbH & Co KG fuer Automobilwerte”의 유한책임지분의 99%를 두 자녀에게 각각 49.5%씩 증여한 것임.

- 6년에 걸친 증여에도 불구하고 2015년 Johanna가 사망할 때까지 그녀는 16.7%의 BMW지분에 대한 의결권을 행사했던 것으로 나타남.

- 또한 BMW가 상장회사임에도 불구하고 지분 증여 사실이 증권시장에 공시되지도 않았음. 이것이 가능한 이유는 Johanna가 설립한 지분관리회사의 독특한 소유 및 지배구조와 관련됨.

○ 지분관리회사 “Johanna Quandt GmbH & Co KG fuer Automobilwerte”는 독일 회사법상 인정되는 유

한합자회사 형태인데. 이는 기본적으로 합자회사이지만 합자회사의 무한책임사원으로 유한회사가 참여하는 형태임.

2) “GmbH & Co. KG”는 우리나라 회사법에는 규정되어 있지 않은 회사형태로 유한합자회사로 번역될 수 있는데, 물적회사인 유한회사와 인적회사인 합자회사를 혼합한 형태의 회사임. 여기서 물적회사란 유한회사 또는 주식회사와 같이 출자자나 주주가 납입한 자본만큼 책임을 지는 회사형태이며, 인적회사란 합명회사 또는 합자회사와 같이 무한책임을 지는 사원이 있는 회사를 말하다. 이 사항은 한국 회사법이나 독일 회사법이 동일하지만, 독일 회사법은 물적회사와 인적회사가 결합된 형태의 회사도 규정하고 있는데, 대표적인 것이 바로 유한합자회사이다. 이 회사는 기본적으로 합자회사의 틀을 갖고 있기 때문에 일반 합자회사는 무한책임사원과 유한책임사원으로 출자자가 구성되는데, 유한합자회사의 경우 무한책임사원 출자자로 자연인이 아니라 유한회사가 참여하는 방식의 회사를 말함. 독일의 유한합자회사 또는 주식합자회사(주식회사와 합자회사의 결합형태)에 대한 자세한 사항에 대해서는 다음 문헌을 참조하기 바람. 이영중, 독일법상의 주식합자회사에 관한 고찰 - 새로운 회사형태 도입 논의와 관련하여, 『한양법학』, 제25집, 2009, pp.419-441.

3) 이성봉, 해외 대기업의 승계사태 분석과 시사점, 한국경제연구원 정책연구 2016-17, 2016.

- <그림 1>에서 보는 바와 같이 “Johanna Quandt GmbH”라는 유한회사가 지분관리회사의 무한책임 사원으로 참여하고 Johanna는 “Johanna Quandt GmbH”의 대표직을 맡음. Johanna가 지분관리회사 “Johanna Quandt GmbH & Co KG für Automobilwerte”의 인적 책임을 무한책임사원인 “Johanna Quandt GmbH”의 대표이기 때문에 지분관리회사의 대표가 되는 것임.
- 이 때문에 동 지분관리회사의 유한책임지분의 99%, 즉 동 회사가 보유하는 16.7%의 BMW 지분의 99%가 두 자녀에게 증여되었음에도 불구하고 여전히 지분관리회사의 대표로서 BMW 지분 16.7%에 대한 의결권을 행사했던 것임.
- 한편, 동 지분관리회사는 상장법인인 BMW 지분을 보유하고 있지만 그 자체로서는 인적회사 성격의 비상장법인이기 때문에 동 지분관리회사 자체의 지분증여 등으로 인한 지분보유변동 사항을 증권시장에 공시할 필요가 없었던 것임.

▣ BMW의 기업승계 과정에서 Quandt 가족이 지분관리회사를 적극 활용함으로써 승계과정상 상속증여세의 절감 및 지배력 유지 등을 다음과 측면에서 확보할 수 있었음.

- 첫째, BMW가 상장법인임에도 불구하고 BMW 지분을 귀속시키고 관리하는 회사의 지분을 비공개적이며 점진적으로 증여할 수 있게 되어 사망시점에 직접적으로 BMW 지분을 상속·증여하는 것보다 상속증여세를 절감할 수 있었음.
- 2003년부터 2008년까지 6년에 걸쳐서 주로 BMW의 주가가 낮게 형성된 시점을 활용하여 비공개적으로 지분관리회사의 지분을 분할 증여함으로써 상속증여세를 절감한 것임.
- 두 자녀가 각 증여시점에 증여세를 계산하기 위해서 산정한 BMW 지분 평가금액을 모두 합친 금액이 총 28억 유로였는데, 이는 2015년 Johanna가 사망한 시점의 주가를 기준으로 평가했을 때의 지

분가치인 93억 유로에 비해서 1/3 수준에 불과한 것이었음.⁴⁾ 산술적으로만 보더라도 증여세 부담을 1/3수준으로 절감할 수 있었던 것임.

- 또한 통상적으로 지배주주의 지분구조 변동은 주가에 큰 영향을 미칠 수 있다는 점에서 지분관리회사에 대한 지분의 증여를 통하여 BMW 지분에 대한 실질적인 증여를 비공개적으로 처리하여 주가 변동 없이 상속증여세 부담도 완화할 수 있었음.
- 둘째, 두 자녀인 Stefan과 Susanne도 역시 BMW 주식을 관리하는 지분관리회사를 설립하여 BMW로부터 받는 배당수입에 대한 추가적인 조세부담 없이 자금유동성을 확보할 수 있었으며, 이 재원을 활용하여 모친으로부터 BMW 지분을 증여받을 때 납부해야 할 증여세를 낼 수 있었음.
- 독일의 경우 법인간 배당에 대해서는 지분율에 관계없이 법인세가 95% 면제되기 때문에 Stefan과 Susanne의 지분관리회사인 “Aqton SE”와 “Susane Klatten Beteiligungsgs GmbH”가 BMW로부터 수령한 배당금은 추가적인 법인세 부담없이 각 지분관리회사에 상당 규모의 현금을 확보할 수 있었을 것임.
- 이렇게 두 자녀의 지분관리회사에 축적된 현금은 모친의 지분을 증여받으면서 납부할 증여세에 충분히 충당될 수 있었을 것임. 즉, 증여세 납부를 위해서 BMW 주식을 매각할 필요가 없었고, 이는 두 자녀가 지분을 감소 없이 BMW에 대한 지배력을 계속 유지하는데 기여한 것으로 볼 수 있음.

4) Focus, So schob BMW-Erbin Quandt ihre Milliarden am Fiskus vorbei. 2015 (<http://www.focus.de>)

2) Otto Group

□ Otto Group은 독일 최대의 통신판매 및 전자상거래 기업으로 전 세계 355개 자회사와 종업원 5만 명에 매출액은 120억 유로임. 1949년 Werner Otto가 창업 후 1981년 장남인 Micheal Otto에게 경영권이 승계되었고, 1970년에 지분관리 및 경영관리 회사를 통하여 지배구조가 강화되었으며, 현재 3대에 걸친 기업승계가 진행되고 있음.

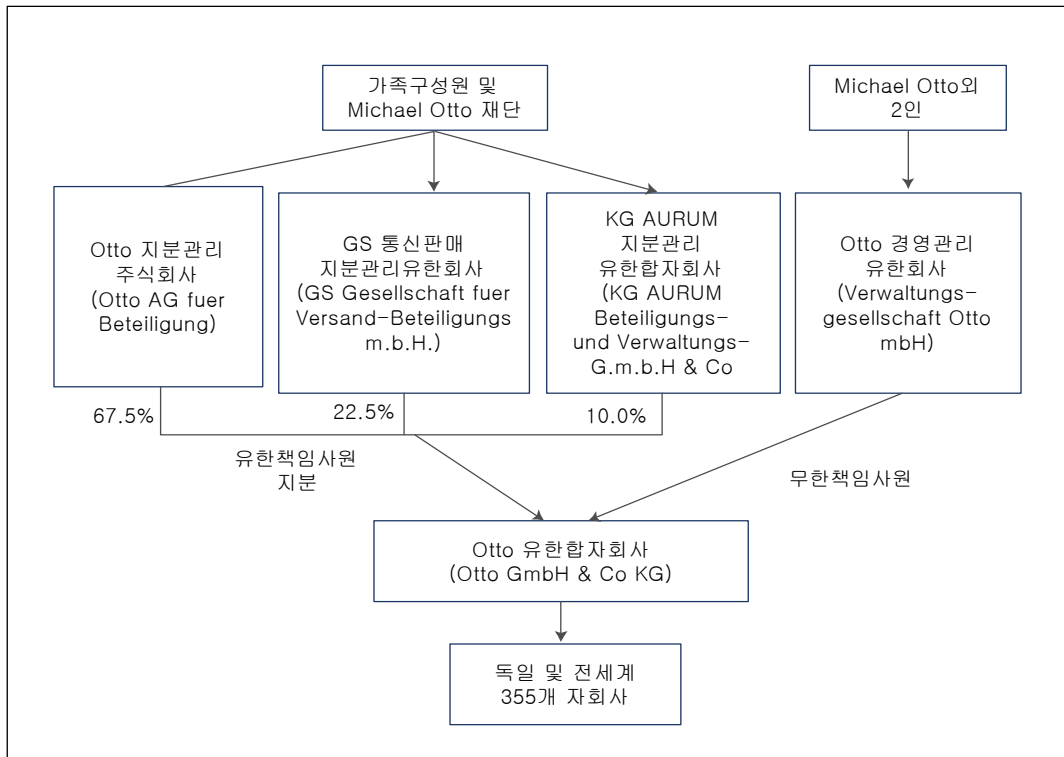
- Otto 그룹의 주력 기업은 “Otto GmbH & Co KG (Otto 유한합자회사)”로 이 회사 산하에 전 세계 355개의 자회사가 속해있음. 동 회사의 전신인 “Otto-Versand GmbH & Co”는 창업주인 Werner

Otto가 1949년 설립한 카탈로그 통신판매회사로 이후 이 분야에서 독일 내 독보적 지위를 공고히 하며 발전함.⁵⁾

- 장남인 Micheal Otto가 1981년 경영권을 승계한 이후 사업을 더욱 확장하여 현재는 유럽의 대표적인 통신판매 및 전자상거래 업체로 성장하였고, 현재 Michael Otto의 아들인 Benjamin Otto에게 기업승계 과정에 있는 것으로 알려짐.

5) Otto Group, Annaul Report 2015/2016.

〈그림 2〉 Otto Group의 지분승계구조



- 1981년 2대 회장 Micheal Otto가 부친으로부터 경영권을 승계하기 이전인 1970년에 이미 핵심기업인 “Otto GmbH & Co KG(Otto 유한합자회사)”의 상위에 1개의 지분관리회사(유한책임사원으로 “Otto 지분관리주식회사(Otto AG für Beteiligung)”)와 1개의 경영관리 회사(무한책임사원으로 “Otto 경영관리유한회사(Verwaltungsgesellschaft Otto mbH)”)를 배치하는 형태로 기업지배 및 승계구조를 준비하였음.⁶⁾

- Micheal Otto는 부친이 1960년대 사세를 확장하기 위한 자금조달을 위해서 외부에 매각한 25%의 지분을 1997년에 재매입하여 100% 가족 지분을 확보함.

- 1970년 이후 유한책임사원으로 2개의 지분관리회사가 추가되어 현재는 <그림 2>에서 보는 바와 같이 4개의 지분관리회사를 중심으로 그룹의 소유지분구조가 편성되어 있으며 이를 토대로 자신의 아들인 Benjamin Otto에게 기업승계 기반을 공고하게 함.⁷⁾

○ 그룹의 핵심기업인 “Otto 유한합자회사”의 무한책임사원으로 “Otto 경영관리유한회사(Verwaltungsgesellschaft Otto mbH)”가 참여하고 있는데, 이 “Otto 경영관리유한회사”의 소유주는 Micheal Otto 외 2명으로 추정됨.⁸⁾ 이는 합자회사의 경우 무한책임사원이 회사에서 가장 중요한 권한을 갖고 있으며, 무한책임사원인 “Otto 경영관리유한회사”의 소유주는 그룹의 의사결정 전권을 갖고 있는 Otto Michael이기 때문이다.

○ 한편, “Otto 유한합자회사”의 유한책임사원 지분은 3개의 지분관리회사가 나누어 소유하고 있음. 이 유한책임사원 지분은 “Otto 지분관리주식회사(Otto AG für Beteiligung)”가 67.5%를 보유하고 있으며, “GS 통신판매지분관리유한회사(GS Gesellschaft fuer Versand- Beteiligungs m.b.H.)”가 22.5%를, “KG AURUM 지분관리유한합자회사(KG AURUM Beteiligungs- und Verwaltungs G.m.b.H & Co)”가 10%를 보유하고 있음.

○ 이 유한책임사원 지분을 보유하고 있는 세 개의 지분관리회사는 결국 Otto 그룹의 이익배당에 대한 분배권을 갖고 있는데, 이들 지분관리회사의 소유주는 Otto 가문의 가족 구성원과 현 그룹회장의 이름을 딴 “Michael Otto 재단”으로 알려져 있음.

□ Otto Group은 지분관리회사 및 경영관리회사를 통하여 그룹 전체를 효과적으로 통제하며 기업승계를 원활하게 하는 동시에 가문의 여러 가족 구성원의 경제적 이익에 대한 적절한 배분 및 공익적 재단을 통한 수익의 사회 환원 등 복합적인 목표를 추구하고 있는 것으로 평가됨.

- 첫째, 1949년 창업 시점에는 유한회사형태인 “Otto-Versand GmbH & Co”로 출발했던 회사를 1970년에 유한합자회사형태의 “Otto GmbH & Co KG(Otto 유한합자회사)”로 변경하면서 유한책임사원으로 “Otto 지분관리주식회사(Otto AG für Beteiligung)”를 두고 무한책임사원으로 “Otto 경영관리유한회사(Verwaltungsgesellschaft Otto mbH)”를 설치하여 기본적으로 기업 경영통제권과 수익분배를 구분함으로써 기업승계과정을 단순화할 수 있었음.

6) Bürgel이라는 독일의 기업정보데이터 서비스 업체 (<https://www.buerger.de>)가 제공하는 “Otto GmbH & Co KG(Otto 유한합자회사)”에 대한 기업정보에 보면 “Otto 지분관리주식회사(Otto AG für Beteiligung)”와 “Otto 경영관리유한회사(Verwaltungsgesellschaft Otto mbH)”가 1970년에 각각 유한책임사원과 무한책임사원으로 참여한 것으로 확인됨.

7) Tagesspiegel, Otto wieder ganz in Familienhand, 2008 (<http://www.tagesspiegel.de>)

8) <http://www.firmenwissen.de>

- 창업주 Werner Otto는 3번 결혼하여 슬하에 3남2녀의 자녀를 두었는데, 무한책임사원인 “Otto 경영관리유한회사(Verwaltungsgesellschaft Otto mbH)”를 통하여 장남인 Michael Otto에게 그룹에 대한 경영권이 승계되고, “Otto 유한합자회사”의 감사이사회 멤버로 참여하고 있는 막내 남동생인 Alexander 이외의 나머지 형제자매들의 경우 유한책임사원인 “Otto 지분관리주식회사(Otto AG für Beteiligung)”의 지분을 받는 형식으로 승계과정이 정리된 것으로 보임.
 - 현재 Michael Otto가 “Otto 유한합자회사”의 감사이사회 의장을 맡고 있으며, 그의 동생 Alexander 이외에 그의 아들인 Benjamin이 감사이사회 멤버로 참여하고 있음.⁹⁾
 - 최근 Michael Otto에서 그의 아들인 Benjamin Otto로 경영권 승계 작업이 진행되고 있는 것으로 알려졌는데, 그 과정에서 그룹의 실질적인 통제권을 갖고 있는 “Otto 경영관리유한회사”가 경영권 승계의 핵심 수단으로 활용될 것으로 예상됨.
- 둘째, “Otto 유한합자회사”의 유한책임사원으로 “Otto 지분관리주식회사” 등 세 개의 지분관리회사를 두고, 이들 지분관리회사의 소유주로 가족구성원들과 “Michael Otto 재단(Michael Otto Stiftung für Umwelt)”이 공동으로 참여함으로써 가족구성원의 경제적 이해관계를 보장하며 동시에 공익적 활동 수행을 조화롭게 추진하고 있음.
- 세 지분관리회사 각각의 소유주 구성은 자세하게 공개되지 않고 있지만, Otto 가문의 자손들과 “Michael Otto 재단”이 소유주로 알려져 있음. 이 지분관리회사들의 주요 수입원은 그룹의 주력기업인 “Otto 유한합자회사”의 이익배당금이며, 앞서 두 사례에서 지적했듯이 법인가간 배당에 대한 95% 면세 등을 통하여 조세부담을 최소화하면서 가족구성원들의 지분 승계 등 다양한 경제적 목적을 달성하는데 기여함.

○ 한편, 공익재단인 “Michael Otto 재단”에 귀속되는 지분의 경우 상속증여세가 면제된다는 점에서 기업 승계과정에서 재산의 적정한 사회환원을 통한 상속세부담 완화도 가능함. 동 재단은 1993년 설립되었으며 주로 환경보호와 관련된 공익적 지원활동에 자금을 지원하고 있음.

3) Henkel

▣ Henkel은 140년 역사를 갖고 있는 독일의 대표적인 가족 대기업으로 세제 및 생활용품, 화장품, 산업 접착제 등을 생산하며, 2015년 기준 매출액 180억 8천 9백만 유로에 55개국 170개 생산시설을 포함 전 세계에 약 300여 개의 자회사를 거느리고 직원은 5만 명임. 1876년 Friedrich Karl Henkel이 설립한 이후 최근까지 5~6대에 걸쳐서 상속 및 기업 승계가 이루어진 상태이며, 현재 150명이 넘는 Henkel 가문의 자손들이 의결권의 60% 이상을 보유하면서 기업지배권을 행사하며 경영에 참여하고 있음.

- Henkel의 회사명칭은 “헨켈주식합자회사(Henkel AG & Co KGaA)”로 이는 기본적으로 주식회사형태이며, 1985년 기업공개가 이루어지면서 Henkel 가문의 자손들은 소위 “가족지분풀링협약(Aktienverbindungsvertrag; family share-pooling agreement)”을 체결하여 상속과정에서 분산된 가문의 지분을 집중, 지배력을 유지해오고 있으며, 2015년 회계연도 말 현재 동 협약에 의해서 Henkel 가문이 보유하는 지분은 61.02%임.

9) Otto Group, Annual Report 2015/2016.

- 2009년 동 협약에 따른 가족 선출방식으로 당시 40세의 창업자 5대 손녀인 Dr. Simone Bagel-Trah가 가문의 대표로 선출되어 Henkel의 감사이사회(Supervisory Board) 및 주주위원회(Shareholders' Committee) 회장으로 취임하면서 실질적인 기업총수로 기업지배 및 경영권을 행사해오고 있음.¹⁰⁾

▣ Henkel의 경우 5~6대에 걸쳐서 수많은 자손들에게 회사 지분이 분할 상속되었는데, 이 과정에서 일부 가족구성원들은 지분회사의 방지 등을 위하여 지분관리회사를 설립하여 지분을 관리해오고 있음.

- Henkel 의결권의 61.02%를 보유하고 있는 'Henkel 가족지분풀링협약'의 멤버는 크게 다음과 같이 네 그룹으로 나누어질 수 있음.

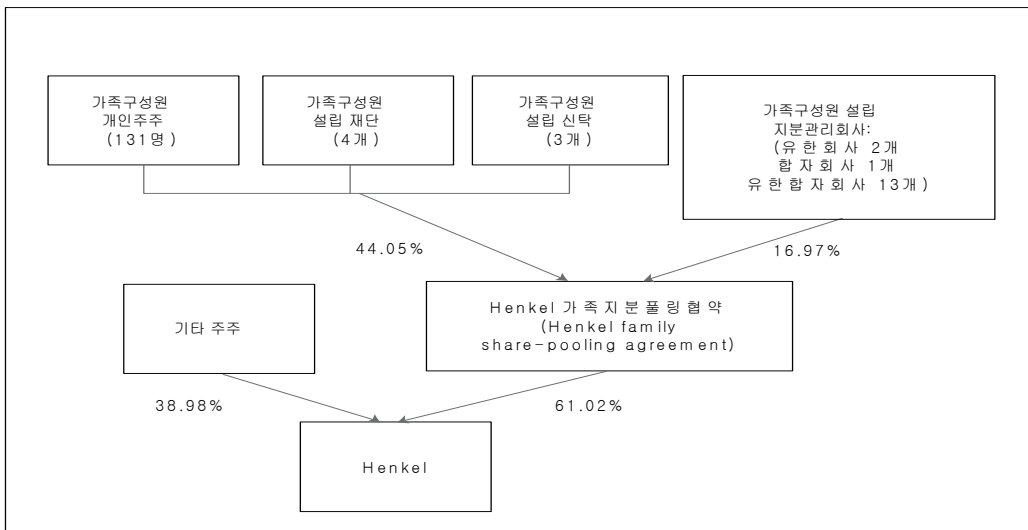
- Henkel 가문 자손인 가족 구성원 131명
- 가족 구성원들이 설립한 4개의 재단

- 가족 구성원들이 설립한 3개의 신탁
- 가족 구성원들이 설립한 16개의 지분관리회사들로 여기에는 2개의 유한회사(GmbH), 13개의 유한합자회사(GmbH & Co. KG), 1개의 합자회사(KG)임.
- 가족지분풀링협약에 속한 61.02%의 의결권과 관련, 전자의 세 그룹이 회사 의결권의 44.05%를 보유하고 있으며, 가족구성원들이 설립한 16개의 지분관리회사가 회사 의결권의 16.97%를 보유하고 있음. 이들 지분관리회사들은 '가족지분풀링협약'의 주축을 이루고 있음.

- Henkel 의결권의 16.97%를 보유하고 있는 16개의 지분관리회사들은 모두 유한회사, 유한합자회사, 합자회사 등 회사조직 및 운영에 자율성이 높은 회사형태를 취하고 있어서 개별 가족구성원들이 회사 주식을 상속하는 과정에 재정적인 부담을 최소화시키는데 기여할 수 있음.

10) Bruck, M, Simone Bagel-Trah: Die Chefin der Chefs bei Henkel, 2009 (<http://www.wiwo.de>)

〈그림 3〉 Henkel의 지분승계구조



○ 지분을 보유한 각 가족구성원은 자신의 필요에 맞게 지분관리회사를 설립하여 Henkel의 주식을 귀속시킴으로써 수령하는 배당금에 대해서 95% 비과세 후 지분관리회사에 유보함으로써 자금을 확보하고 이를 세대간 상속과정에서 활용하여 원활한 지분승계를 이룸

다. 독일 대기업 승계에서 지분관리회사 활용 이점과 관련 제도분석

□ 독일 대기업 승계에서 지분관리회사를 활용한 사례를 종합해보면 독일의 지분관리회사는 다음 세 가지 측면에서 장점들이 있음.

□ 첫째, 독일에서 지분관리회사의 법적 형태와 관련하여 주식회사, 유한회사, 합자회사, 유한합자회사 등 그 자율성이 보장되고 있어서 기업 특성을 반영한 원활한 기업승계 계획의 수립 및 실행이 가능하다는 점임.

- BMW의 경우 주식을 상속받은 세 가족구성원이 각각 유한합자회사, 유럽주식회사, 유한회사 등의 다양한 형태의 지분관리회사를 설립하여 자신들의 지분을 관리하였음.

○ 특히 미망인 Johanna의 경우 유한합자회사 형태의 지분관리회사를 설립하고, 동 지분관리회사의 유한책임사원지분의 99%를 비공개적으로 두 자녀에게 6년에 걸쳐 증여함으로써 지분율의 희석 없이 경영권을 승계할 수 있었음.

- Otto Group의 경우 그룹의 사업지주회사 역할을 하는 주력기업(Otto GmbH & Co KG)의 법적 형태를 유한합자회사 형태로 하고, 지분관리회사들이 출자자로 참여하고 있음

○ 유한합자회사의 무한책임사원 역할과 유한책임사원 역할을 구분하여 각각 1개의 경영관리회사와 3개의 지분관리회사를 배치함으로써 그룹 전체 경영통제 목적과 이익의 배분 및 사회 환원 목적을 조화롭게 추구하며 기업승계 작업을 진행시키고 있음.

- Henkel의 경우 5~6세대에 걸쳐 다수의 자손에게 회사 지분이 분할 상속되었음에도 불구하고 상당수의 자손들이 여러 개의 지분관리회사를 설립하여 원활한 지분승계를 도모하였음.

□ 둘째, 독일의 경우 지주회사관련 규제가 전혀 없기 때문에 지분관리회사는 지분보유 대상 기업의 범위 및 지분율 등에 아무런 제한이 없이 지분을 보유할 수 있을 뿐만 아니라 지분관리회사에 주주(출자자)도 가족 및 재단 등이 모두 가능함.

- 지분관리회사는 가족 구성원의 규모, 경영 참여 관심 여부, 사회 환원에 대한 의지 등 다양한 이해관계 등을 적절하게 반영하여 원활한 기업승계가 가능하도록 하고 있음.

○ BMW의 경우 주식을 상속받은 Johanna, Stefan, Susane가 각각 16.7%, 17.4%, 12.5%의 지분보유를 위한 지분관리회사를 각각 설립하였음.

○ 한편, 미망인인 Johanna Quandt가 설립한 지분관리회사의 경우 무한책임사원과 유한책임사원 지분을 구분하고, 무한책임사원으로 또 다른 유한회사가 참여함.

○ 이처럼 각 가족구성원의 지분관리회사의 출자자 범위 및 자회사 지분율 등에서 자율성이 있으며, 이를 통하여 적절한 기업승계 계획을 실행할 수 있었음.

- Otto Group의 경우 유한합자회사 형태의 그룹사
업지주회사의 유한책임사자원 지분을 지분관리회
사 3개가 각각 67.5%, 22.5%, 10%씩 보유하고 있
으며, 이 지분관리회사의 주주(출자자)로 가족구
성원 및 Michael Otto 재단이 참여하고 있음.
- 그룹의 사업지주회사의 무한책임사원으로 경영관
리유한회사가 참여하고, 동 유한회사의 출자자로
기업승계 당사자인 가족구성원들이 참여하고 있음.
- 이처럼 지분관리회사 및 경영관리회사의 출자자와
자회사 지분보유와 관련된 자율성을 통하여 Otto
Group는 경영통제, 가족구성원의 경제적 이해관계
조정, 공익적 활동 등의 조화 가운데 기업승계를
진행하고 있음.

□ 셋째, 독일에서 지분관리회사가 특별히 받는 세제
상 혜택은 없지만 지분관리회사를 매개로 상속증
여세 및 법인세 등 세제상 혜택을 받을 수 있는
요건들이 결합할 경우 이를 활용하여 절세가 수반
된 기업승계를 가능함.

- 먼저 상속증여세와 관련된 절세전략이 가능한데,
지분을 공익재단 또는 공익재단성격의 유한회사
에 귀속시킬 경우 상속증여세를 면제받을 수 있기
때문임.¹¹⁾
- 공익재단의 기업 지분 보유와 관련하여 지분율 등
제한이 없으며, 재단 정관상 공익목적만 확인되면
전액 상속증여세가 면제됨.
- Otto Group의 경우 Michael Otto 재단이 지분관리
회사의 지분을 일부 보유함으로써 이 부분에서 상
속증여세의 절감이 가능함.
- BMW의 경우 공익재단에 대한 직접적인 지분귀속
은 아니었지만 유한합자회사형태의 지분관리회사
의 유한책임사원지분에 대한 증여를 통하여 상장
법인인 BMW의 주식에 대한 비공개적인 증여가
가능하였고, 상속증여세를 절감함.

- 지분관리회사와 관련된 또 다른 조세측면의 장점
은 지분관리회사의 주 수입원인 배당수입에 대한
법인세 면세와 관련됨.

- 독일의 경우 지분율에 관계없이 모든 법인가간 배당
에 대해서 배당수입금액의 95%를 비과세¹²⁾하고
있어서 지분관리회사의 경우 조세부담이 거의 없
는 배당수입을 토대로 자금유동성을 확보할 수 있
음.
- 이는 기업승계과정에서 일시적으로 막대한 상속증
여세 납부를 미리 준비할 수 있도록 하는데 결정적
인 기여를 할 수 있음.
- BMW의 경우 Stefan과 Susanne가 2015년 BMW
로부터 받은 배당금이 8.15억 유로였으며, 이 배당
수입의 대부분이 비과세된다는 점을 생각하면, 이
두 자녀가 각각 보유하고 있는 지분관리회사의 자
금액은 상당할 것임.
- Stefan과 Susanne가 모친 Johanna로부터 BMW
지분을 증여받으면서 납부한 증여세가 8억 유로
정도였는데 이 금액은 이들이 보유한 지분관리회
사를 통하여 납부하는데 하등의 문제가 없었을 것
임.¹³⁾ 실제로 이들이 증여세를 납부하기 위해서
BMW지분을 매각하지 않았음.
- 결국 법인가간 배당에 대한 95% 비과세 제도가 지분
관리회사와 결합하여 지배력에 대한 손상 없이 안
정적으로 기업승계가 이루어질 수 있는 것임.

11) 독일 상속증여세법 제13조제1항제16b호.

12) 독일에서 법인가간 배당에 대해서 95% 비과세하는 이유는
독일 세법이 법인가간 배당은 최종적으로 개인주주에게 배당
될 때 개인주주 차원에서 과세가 이루어져야 법인기업과 개
인기업간 과세형평성이 실현된다고 보기 때문임. 5%를 과
세에 포함시키는 이유는 배당소득의 원천 및 규모의 확인
등 세무정보 확보차원임.

13) Focus, So schob BMW-Erbin Quandt ihre Milliarden
am Fiskus vorbei. 2015 (<http://www.focus.de>)

3. 독일 대기업 승계에서 지분관리회사 역할의 한국에 대한 시사점

□ 본 연구에서 다룬 BMW, Otto Group, Henkel 등 독일 대기업의 기업승계사례를 종합해보면 독일의 지분관리회사는 독일 회사법상의 다양한 법적 형태 활용가능성, 지주회사관련 자율성 및 독일 세제상 혜택과 연계 등과 결합하여 독일 대기업 승계과정에서 다음과 같이 핵심적인 역할을 수행하는 것으로 나타남.

- 첫째, 독일에서 지분관리회사는 주식회사, 유한회사, 합자회사, 유한합자회사 등 다양한 법적 형태를 활용할 수 있기 때문에 가장 적절한 기업승계 계획을 수립하고 실행할 수 있는 것으로 나타남.
- 둘째, 독일은 지주회사관련 규제가 전혀 없기 때문에 전략적 투자지주회사라 할 수 있는 지분관리회사는 지분보유 대상 기업의 범위 및 지분율 등에 아무런 제한이 없이 지분을 보유할 수 있고, 지분관리회사의 주주(출자자)도 가족 및 재단 등이 모두 가능함. 이 때문에 지분관리회사는 가족 구성원의 규모, 경영 참여 관심 여부, 사회 환원에 대한 의지 등 다양한 이해관계 등을 구체적으로 반영하여 원활한 기업승계가 가능하도록 하고 있음.
- 셋째, 독일에서 지분관리회사는 상속증여세 및 법인세 등 독일 세제상 혜택을 받을 수 있는 요건들과 결합하여 조세부담을 최소화하면서 원활한 기업승계를 가능하도록 하고 있음.

〈표 1〉 독일 대기업의 기업승계과정에서 지분관리회사(전략적 투자지주회사) 활용사례

기업명, (가문, 기업연수, 승계세대)	주력기업 (업종, 매출액, 종업원수)	지분관리회사 (주력회사에 대한 보유지분율; 지분관리회사의 주주/출자자)	기업승계관련 지분관리회사의 역할 및 시사점
BMW 그룹 (Quandt, 103년, 3세대)	- BMW - 자동차생산 - 921.7억 유로 - 122,244명	- 요한나 크반트 지분관리 유한합자회사 (16.7% 보유; 무한책임사원은 요한나 크 반트 유한회사, 유한책임사원지분의 99% 를 Stefan과 Susane에게 증여) - 아크톤 지분관리 유럽주식회사(17.4% 보 유; Stefan Quandt) - 수잔네 클라텐 지분관리회사(12.5%; Susane Klatten)	- 요한나 보유 16.7%의 지분을 직접 증여 하지 않고, 요한나 크반트 지분관리유한합 자회사의 유한책임사원지분을 장기간에 걸쳐 두 자녀에게 증여하는 방식의 승계 플랜을 통해 상속세 부담 완화 - 두 자녀도 각각 지분관리회사를 설립하여 BMW로부터 받은 배당금에 대해서 법인 세를 95% 비과세된 상태로 받고, 이 배당 금을 증여세 납부재원으로 활용하여 지분 감소 없이 지배력 유지
Otto 그룹 (Otto, 67년, 3세대 승계 진행중)	- Otto - 통신판매 및 전자상거래 - 120억 유로 - 50,000명	- 오토 경영관리유한회사(Otto의 무한책임 사원으로 참여; 미하엘 오토 외 2인이 소 유) - 오토 지분관리주식회사(Otto의 유한책임 사원지분 67.5% 보유; 가족과 오토 재단 이 소유) - GS통신판매지분관리유한회사(Otto의 유 한책임사원지분 22.5% 보유; 가족과 오토 재단이 소유) - KG AURUM 지분관리유한합자회사(Otto 의 유한책임사원지분 10% 보유; 가족과 미하엘 오토 재단이 소유)	- 주력기업인 Otto를 유한합자회사로 변경 하면서 유한책임사원으로 Otto 지분관리 주식회사를 두고, 무한책임사원으로 Otto 경영관리유한회사를 두어 수익분배권(전자 에 귀속)과 경영통제권(후자에 귀속)을 분 리하여 원활한 기업승계 실행 - 세 개의 지분관리회사를 두고, 이들 지분 관리회사들의 소유주로 가족구성원들과 오토 재단이 공동으로 참여함으로써 가족 구성원의 경제적 이해관계를 보장하며 동 시에 재단에 지분귀속을 통해 세금을 절감 하면서 공익적 활동을 조화롭게 추진
Henkel (Henkel, 140년, 5세대 승계)	- Henkel - 세제/생활용품, 화장품 제조 - 181억 유로 - 50,000명	- Henkel 가문 자손들이 설립한 유한회사 2개, 유한합자회사 13개, 합자회사 1개 등 총 16개의 지분관리회사가 Henkel 의 결권의 16.97%를 보유 - 동 지분관리회사들이 주축으로 참여한 '가 족지분포링협약'이 Henkel 의결권의 61.02%를 보유	- 유한회사, 유한합자회사 및 합자회사 등의 지분관리회사를 설립하여 5-6세대에 걸쳐 다수의 자손들이 있음에도 가문의 안정적 지배력 확보에 기여

□ 독일 기업처럼 우리나라에서도 지분관리회사를 활
용하여 기업승계를 원활하게 하고 기업의 장기적
인 존속과 발전을 통하여 국가경제를 견인하도록
하려면 우리나라의 지주회사 관련 규제 완화, 법인
세법상 법인간 배당에 대한 익금불산입 관련 한도
폐지, 회사법상 보다 다양한 회사형태의 확대 도입
등을 추진할 필요가 있음.

- 독일처럼 지분관리회사가 기업의 효율적 지배구
조 및 원활한 승계과정에서 기여할 수 있도록 하
려면 먼저 국내 공정거래법상 지주회사에 대한 규
제를 재검토하는 것이 필요함. 특히, 현재 지주회
사의 지분보유 등에 대한 행위제한은 과감하게 폐
지 내지 완화하는 것이 필요함.

〈표 2〉 지분관리회사(전략적 투자지주회사)의 활용관련 독일과 한국의 제도 비교

구분	독일	한국
지분관리회사(전략적 투자지주회사)의 설립	- 보유하려는 다른 회사의 투자지분율에 관계없이 자유롭게 설립	- 공정거래법상 지주회사의 자회사 지분은 40%(상장법인 20%) 이상을 보유해야 하며, 계열회사가 아닌 회사의 지분으로 5% 초과하여 소유할 수 없으며, 손자회사의 지분도 40%(상장법인 20%) 이상이어야 하며, 손자회사 및 증손회사는 국내계열회사 주식소유가 금지되어 있어서 독일식 지분관리회사 설립은 사실상 불가
지분관리회사의 주요 수입원천인 법인간 배당금에 대한 부과세	- 지분율에 관계없이 모든 법인간 배당에 대해서 배당수입금액의 95%를 부과세 - 5%는 배당소득의 원천 및 규모의 확인 등 세무정보 확보차원에서 과세	- 법인세법상 지주회사에 대해서는 80%(상장법인은 40%) 이상의 지분을 보유한 경우에는 자회사로부터의 배당을 100% 부과세하고 있지만 그 이외의 경우에는 80%만 부과하고 있으며, 지주회사가 아닌 법인간 배당의 경우 50%(상장법인은 30%) 이상의 지분을 보유한 경우에는 배당의 50%를 부과하고 그 이외의 경우에는 30%만 부과하고 있어서 독일식 지분관리회사가 도입될 경우 법인간 배당에 이중과세 발생
지분관리회사의 다양한 법적 형태 선택 가능성	- 독일 회사법은 일반적인 회사형태인 인적회사(합명회사 및 합자회사)와 물적회사(유한회사 및 주식회사) 외 인적회사와 물적회사를 결합한 다양한 회사형태를 보장함으로써 기업승계의 다양한 필요에 따른 다양한 회사형태 선택이 가능 - 이를 통하여 주식회사를 제외한 다른 회사형태의 경우 차등의결권 및 공익재단에 대한 지분 귀속 등을 자유롭게 설정할 수 있어서 다양한 승계전략 실행이 가능	- 우리 상법에서는 인적회사와 물적회사를 결합하는 독일식의 다양한 회사 형태가 제공되지 않기 때문에 기업승계과정에서 가족구성원간 경영통제권과 이익분배권의 합리적 조정을 통한 원활한 기업승계가 어려운 상황

○ 일반지주회사의 경우 자회사 지분은 40%(상장법인 20%) 이상을 보유해야 하며, 계열회사가 아닌 회사의 지분으로 5% 초과하여 소유할 수 없으며, 손자회사의 지분도 40%(상장법인 20%) 이상이어야 하며, 손자회사 및 증손회사는 국내계열회사 주식소유가 금지되어 있음.¹⁴⁾

○ 이러한 지주회사 관련 행위제한을 계속 유지하는 경우 독일과 같은 지분관리회사의 기능을 기대할 수 없음.

- 법인간 배당에 대한 익금불산입 범위를 확대하는 방안도 적극 검토할 필요가 있음.

○ 현재 지주회사에 대해서는 80%(상장법인은 40%)

이상의 지분을 보유한 경우에는 자회사로부터의 배당을 100% 익금불산입하고 있지만 그 이외의 경우에는 80%만 익금불산입하고 있으며, 지주회사가 아닌 법인간 배당의 경우 50%(상장법인은 30%) 이상의 지분을 보유한 경우에는 배당의 50%를 익금불산입하고 그 이외의 경우에는 30%만 익금불산입하여 일부만 부과하고 있음.¹⁵⁾

○ 지주회사나 일반법인 구분이나 지분율에 관계없이 법인간 배당에 대해서는 독일처럼 과세정보 확보차원에서 5% 정도의 최소한의 익금산입만 하는 방식을 도입할 수 있을 것임.

14) 공정거래법 제8조의2 제2항 제2호
15) 법인세법 제18조의2 및 제18조의3

- 한편, 주식회사 이외에 다양한 법적 형태의 회사들이 기업의 지배구조 형성 및 승계과정에서 활용될 수 있도록 회사법의 개편을 추진할 필요가 있음.

○ 특히, 독일의 유한합자회사와 같이 인적회사와 물적 회사를 결합한 형태의 회사가 활용될 수 있도록 하여 기업승계과정에서 가족구성원간 경영통제권과 이익분배권의 합리적 조정을 통한 원활한 기업승계가 이루어지도록 하는 것도 적극 도입을 고려할 필요가 있음.

▣ 한편, 독일에서 지분관리회사는 독일 기업들의 다양한 경영상 필요에 의해서 도입된 것이며, 기업의 승계를 원활하게 하겠다는 정책적 의도를 갖고 도입된 것은 아니라는 점도 고려할 필요는 있음.

- 독일 회사법상 다양한 법적 형태의 지분관리회사가 활용된 것은 승계 등 기업들의 다양한 경영상 필요에 따른 것임.

- 지주회사에 대한 별도의 규제가 없는 것은 경제력 집중의 문제는 기업소유구조 자체에 있지 않고 시장에서 지배력 남용에 있다고 보는 독일 공정거래 정책의 기본 원칙에 따른 것임.

- 세제상 혜택도 과세공정성과 관련된 주요 과세원칙들을 보장하기 위한 것과 관련됨.

- 이러한 독일의 회사법, 공정거래법, 세법 등의 제도들이 기업의 지배구조 형성 및 승계 과정에서 자연스럽게 지분관리회사를 중심으로 연계되면서 독일에서 지분관리회사가 원활한 기업승계를 위한 주요 수단으로 활용되고 있는 것임.

○ 특히 기업의 지속과 발전이 건강한 국가 경제의 유지에 가장 중요하다는 국민적 공감대가 지분관리회사를 중심으로 하는 독일 기업승계 관행의 근간을 형성하고 있다고 평가할 수 있음.

- 이러한 관점에서 우리 정부는 기업정책과 관련하여 보다 넓은 시각을 갖고 기업관련 각종 제도들에 대해서는 핵심적인 원칙들에 충실한 방향으로 정비하여 기업들이 그 가운데서 자유롭게 활동할 수 있도록 보장하는 방향으로 기업정책을 수립해 나가는 노력이 필요함.

keri 한국경제연구원

발행일 2016년 10월 14일 | 발행인 권태신 | 발행처 한국경제연구원 | 주소 서울시 영등포구 여의대로 24 K타워 45층 | 전화 3771-0060 | 팩스 786-0270-3