

# KERI Brief

## 공익법인 계열사 주식 보유 및 의결권 제한의 문제점

김미애

한국경제연구원 부연구위원  
(mkim953@keri.org)

대 기업집단 소속 공익법인이 계열사의 주식을 보유하는 것에 대해 현행 제도는 상증세법을 통해 그 상한을 규제하고 있는데 있다. 그런데 최근에는 이에 더하여 보유하고 있는 주식이 계열사 주식인 경우 의결권을 제한하는 것이 필요하다는 주장이 있다. 대기업집단의 무분별한 지배력확장을 제어하기 위한 방안 중 하나로서 공익법인을 통한 간접지배를 차단해야 한다는 것이다. 하지만 이와 관련하여 발의된 법안의 입법취지를 보면 공익법인의 사업 내용이나 자산의 운용에 대한 지적이 아니라 공익법인을 통해 계열사에 대한 지배력 확대가 이루어진다는 비판적인 시각에서만 접근하고 있다. 과도한 계열사 출자 현상은 모든 공익법인에 해당되는 내용이 아님에도 불구하고 충분한 근거자료를 제시하지 않고 비판하고 있으며 보유주

식의 수익자산으로서의 가치를 과소평가하거나 아예 고려하지 않는 등 상호출자제한집단의 공익법인에 대한 정보왜곡이 있는 것으로 판단된다. 더구나 이미 현행 제도에서 공익법인이 계열사 지분을 보유함에 있어서 제한을 두는 것이 선의의 기부행위에 지나친 부담을 주고 있다는 지적이 있음에도 이를 반영하지 않고 있다. 기업의 사회적 책임을 강조하고 있는 최근의 분위기에서는 기부문화 확산을 위해 주식보유 자체에 대한 규제는 대폭 완화하는 것을 검토해야 할 시점이다. 또한 현재 문제시 되고 있는 기업주의 출연주식에 대한 의결권 행사와 관련해서는 규제로 인하여 주식출연유인이 감소하는 사회적 비용과 규제완화로 인한 편익을 비교하여 재검토가 필요하다.

## 1. 문제제기 배경 및 필요성

□ 대기업집단 소속 공익법인이 계열사의 주식을 보유하는데 있어 상한을 두고 있는 현행 규제에 더하여 해당 주식의 의결권을 제한하는 것이 필요하다는 논의가 있음<sup>1)</sup>

- 이와 관련하여 최근 발의된 의원안들을 보면 세부적인 내용에서 약간의 차이는 있지만 기본적으로 재벌들이 공익법인을 이용해 편법으로 상속·증여하고 있으며 계열사에 대한 지배력을 강화하고 있다는 것을 문제시하고 있음
- 개정안은 이러한 행위를 방지하기 위해서 공익법인의 계열사 주식 보유를 규제하는 현행 제도에 더하여 공익법인이 보유한 계열사 주식의 의결권을 인정하지 말아야 한다는 것임

□ 하지만 전술하였듯이 현행 세법은 이미 동일한 취지의 규제로서 동일기업 주식취득과 계열기업 주식을 구분하여 공익법인의 주식 취득과 보유를 제한하고 있음

- 그럼에도 불구하고 발의된 내용과 같이 보유주식의 의결권까지 제한하게 되면 이중규제의 문제가 있을 뿐만 아니라 계열사 주식 총 비율까지 제한하고 있는 국내 규제는 해외 주요국과 비교하더라도 가장 강력한 규제가 됨

□ 더구나 사회 일반의 이익에 이바지하기 위한 사업을 목적으로 하는 공익법인에 대해 그 자산의 운용이나 출연자의 의사결정에 있어 자율권을 지나치게 제한하는 것은 바람직하지 않음

- 이는 일반 법인에 대한 공정성과 형평성에 어긋날 뿐만 아니라 대기업에서 출자하여 공익법인을 설립하는 행위에 대한 부정적 선입관을 심어주게 됨
- 결국 기부문화의 안착과 대기업의 사회공헌 기반을 약화시키는 부작용을 가져올 것임
- 기부인센티브 감소, 기부행위 위축 등으로 인해 사회적인 공익사업 또한 축소되는 부작용은 곧 사회적 비용이 된다는 점을 고려하여 신중하게 결정해야 함

□ 본 연구는 이와 같은 관점에서 최근 공익법인이 계열사 주식을 보유하는 데 있어 정책적 개선이 필요한 이유와 의결권을 제한하는 데 따른 문제점 등을 분석하여 바람직한 규제 개선방안을 모색하고자 함

1) 의결권 제한에 관련된 개정안은 과거 2013년에 이어 2015년 19대 국회에서도 여러 의원에 의해 발의되었으나 법안 심사를 통과하지 못하고 폐기된 바 있는데 20대 국회에서도 박영선 의원과 박용진 의원이 동일한 내용의 개정안을 각각 대표 발의하였음

## 2. 주요 내용 및 쟁점

▣ 대기업집단 소속 공익법인의 계열사 주식보유와 관련된 규제에 대하여 최근의 논의는 크게 두 가지 측면으로 나누어져 전개되고 있음

- 먼저 과거 공익법인을 통한 편법증여 및 상속을 규제하기 위하여 마련된 '구 상속세법'상 지분 보유규제<sup>2)</sup>를 강화할 것인가의 논의와
- 공익법인이 보유하고 있는 계열사 지분에 대하여 의결권을 어느 수준까지 인정할 것인가에 대한 논의로 나누어져 있음

▣ 앞에서 언급한 지분 보유 자체에 대한 규제는 또다시 강화해야 한다는 의견과 더 이상 정책적 효과를 가지지 못한다는 의견으로 나누어져 팽팽히 맞서고 있으며 규제를 강화하지는 입장에서 후술한 의결권 제한이 논의되고 있음

### 가. 계열사 지분 보유규제에 대한 비판적 검토

▣ 현재의 제도는 상속세 및 증여세 과세 대상을 산정함에 있어<sup>3)</sup> 공제부분을 두는 방식으로 공익법인이 계열사 지분을 보유하는 것에 대하여 간접적 규제를 하고 있음

- 현행 법률상 과세되지 않는 지분규모는 5%<sup>4)5)</sup>로 하고 이를 초과하는 부분에 대해서는 상속세 또는 증여세를 내야함
- 당해 규제는 과거 대기업집단에서 상속세나 증여세의 부담을 회피하기 위한 방안으로서 공익법인을 설립하거나 공익법인을 지주회사화 하는 경우를 제한하기 위하여 마련되었다는 배경을 가지고 있음

▣ 현행 5% rule은 선의의 기부행위에 대하여 지나친 부담을 주게 됨

- 대기업의 경우 오히려 5%에 훨씬 못 미치는 지분 이더라도 대규모의 현금가액에 달하기 때문에 이러한 상한선은 큰 의미가 없고 오히려 현금가액이 낮은 중소기업의 기업가들이 이 제도의 적용을 받게 되므로 선의의 기부행위 조차 제한을 받고 있음
- 실제로<sup>6)</sup> 공익법인에 주식을 출연한 기업이 기부된 주식의 현금가액의 대부분에 해당하는 증여세가 부과된 사례가 있음

▣ 결국 순수한 목적의 주식출연까지 위축<sup>7)</sup>시킬 위험이 있음

- 2) 정부는 공익법인의 활성화를 위한 제도적 지원책으로서 공익법인에 재산을 출연하는 경우 상속세 및 증여세를 감면하고 있는데 이를 악용하여 공익법인을 지주회사화 하여 계열회사를 지배하는 경우가 생길 수 있으므로 일정비율까지만 주식보유가 가능하도록 규제하고 있음
- 3) 상속세 및 증여세법 제2장 제4절 「공익목적 출연재산 등의 과세가액 불산입」
- 4) 의결권 있는 주식에 한하여 적용하며 성실공익법인의 경우 10%
- 5) 성실공익법인이란 주식 등의 출연일 또는 취득일 현재를 기준으로 ①외부 감사를 받고 ②전용계좌를 개설하고 사용하며 ③결산서류 등의 공시제도를 이행하고 ④공익법인의 운용소득의 90% 이상을 직접 공익목적사업에 사용하고 ⑤출연자 또는 출연자와 특수관계에 있는 자가 공익법인의 이사회에 5분의 1을 초과하지 않는 경우를 모두 충족하는 공익법인을 의미
- 6) 기업가 A의 경우 지난 2003년 국내 B대학의 장학사업을 위하여 공익재단을 설립하고 자사발행주식총액의 90%에 해당하는 주식을 출연하였는데 내국법인의 의결권 있는 주식을 5% 초과하여 출연한 경우로 평가되어 기부주식의 현금가액(180억 원 상당)의 대부분에 해당하는 140여 억 원의 증여세가 부과됨
- 7) 주식출연을 제한하면 보유 주식을 현금화하여 출연해야 하는데 이 경우 불필요한 비용이 발생할 뿐만 아니라 관련 기업의 주식이 격하락 위험이 있어 기존 주주의 이익에 반하는 행위가 될 위험이 있으므로 출연 자체를 포기하는 경우가 발생할 수 있음

<ul style="list-style-type: none"> <li>- 출연하고자 하는 기업주 입장에서 보면 기부활동을 함으로 인해 기업주식 가격을 하락시켜 다른 주주에 손해를 끼치고 적대적 M&amp;A 등과 같은 경영권 위협에 처하게 되는 것을 원치 않으므로 5% rule을 지키기 위하여 주식을 처분하여 기부하는 결정은 매우 어려움</li> <li>- 또한 본 규제의 도입취지에 언급된 지주회사화 우려는 이미 국내에 지주회사가 허용되었을 뿐만 아니라 배당에 대한 익금불산입 등 일반 지주회사에게 주어지는 세제상의 혜택을 비교할 때 일반법인인 공익법인을 지주회사처럼 활용할 유인도 없음</li> </ul> <p><b>□ 최근 발의된 의원입법안은 대기업집단의 지배력 확장을 비판하는 관점에서 관련법 개정을 제안하고 있음</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 박영선 의원이 대표발의한 내용을 보면 원칙적으로 공익법인이 보유한 계열사 지분의 의결권은 인정하지 않는다는 것임</li> <li>- 다만 공익법인이 계열사 지분 100%를 보유하는 경우라면 기존 보유분에 대한 의결권을 인정하고 법 시행 이후에도 규제 적용 예외를 인정하겠다는 단서가 있음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 보다 강력한 규제를 적용하는 것은 박용진 의원 안으로서 박영선대표발의안과의 차이점은 개정안이 통과된 이후에는 100%를 보유하는 경우라고 하더라도 의결권을 제한하는 것</li> <li>- 만일 국회에서 논의된 후 박용진 의원 안으로 통과된다면 사실상 공익법인이 신규로 계열사 지분을 보유하는 모든 경우에 의결권이 제한됨</li> </ul> <p><b>□ 발의된 법안의 입법취지를 보면 공익법인의 사업 내용이나 자산의 유용에 대한 지적이 아니라 단순히 보유를 통해 지배권을 확장할 수 있다는 다소 추상적인 가능성에 의존하여 규제를 도입하고자 하는 문제점을 가지고 있음</b></p> <p><b>□ 또한 의원안의 발의 취지 및 관련된 비판의견을 수렴하여 분석하여 보면 상호출자제한집단의 공익법인에 관한 정보 중 일부가 왜곡되어 주장되고 있음</b></p>
---	---

**〈표 1〉 의원발의된 공정거래법 개정안에서 밝힌 의결권 제한의 필요성**

- 공익법인은 사회 일반의 이익에 이바지하기 위한 사업을 목적으로 하는 법인으로, 그 보유 자산은 해당 목적에 적합하게 사용되어야 함
- 그러나 대부분의 공익법인은 자산 총액 중 30% 이상을 계열사 주식으로 보유하고 있으며, 배당률이 예금 금리에 비해 매우 낮음에도 주식을 처분해 공익사업의 재원으로 활용하는 사례가 거의 없는 것으로 드러남. 이는 공익법인이 의결권 행사를 통해 지배주주의 지배권을 유지하고, 경제력을 집중하기 위한 수단으로 악용되고 있기 때문이라는 해석이 가능한 부분임
- 이에 상호출자제한기업집단에 속하는 회사를 지배하는 동일인의 특수관계인에 해당하는 공익법인은 취득 또는 소유하고 있는 주식 중 그 동일인이 지배하는 회사의 국내 계열회사 주식에 대해 의결권을 행사할 수 없도록 해 공익법인을 통한 계열회사 지배력 강화를 방지하고, 과도한 경제력 집중을 억제하려는 것임(안 제11조제2항 신설)

나. 비판적 검토 의견

(1) 과도한 계열사 출자 현상은 모든 공익법인에 해당되는 내용이 아니며 부정적으로 평가할 만한 근거가 부족함

□ 공익법인의 계열사 출자자산의 과도한 비중은 실제 데이터의 해석상에 차이를 보일 수 있음

- 국세청 공시자료에 따르면 상호출자제한집단의 공익법인의 자산대비 계열사 주식에 노출된 정도는 다음과 같음

삼성 문화재단	삼성생명 공익재단	현대차 정몽구 재단	한국고등교육재단 (SK)	LG연암 문화재단
8.73	11.59	49.18	7.92	4.24
롯데장학 재단	아산나눔 재단	CJ나눔 재단	일주학술 문화재단 (태광)	한솔문화 재단
46.95	26.35	82.67	12.53	4.59

□ 위의 자료에서도 나타나듯이 주요 대기업 계열 공익법인의 자산 중 계열사 주식보유비중은 10% 이하의 비중을 보이는 기업집단과 높은 주식비중을 가지고 있는 기업집단이 혼재되어 평균 보유비중을 문제 삼아 비판할 수는 없음

- 뿐만 아니라 위의 자료를 바탕으로 주식보유 비중이 높다는 것은 수치상의 내용 외에 다른 내용을 보여주고 있지 못함
- 하나의 법인이 여러 개의 계열사 주식을 아주 낮은 비중으로 보유하고 있는지, 하나의 계열사에 큰 비중을 두고 있는지 알지 못하며 실제 데이터 상으로도 어떠한 공통된 특징을 찾아볼 수 없음
- 예를 들어, 삼성문화재단의 경우 6개의 계열사에 대해 각 발행기업의 주식 총수 대비 0.2~0.6%의

상당히 낮은 지분을 보유하고 있어 의결권을 통해 지배력을 행사한다고 보기 어려움

□ 기업의 자산대비 주식보유비중은 자산보유 포트폴리오에 따라 달라지며 주식보유비중이 높은 경우 배당으로 인한 수익이나 자산평가금액 증가 등의 효과를 기대할 수 있음

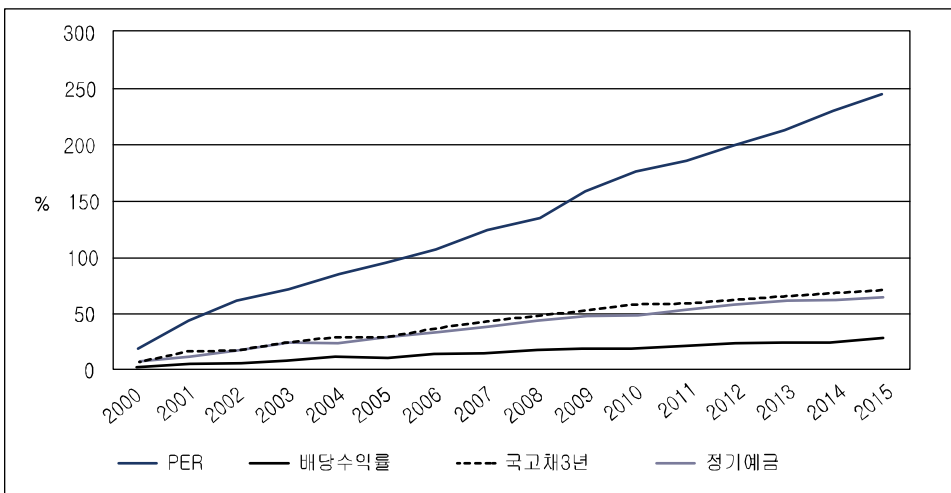
□ 더구나 계열사 자산대비 주식비중이 높은 법인의 경우 주식보유에 따른 수입금액이 전체 수입의 상당 부분을 차지하고 있기 때문에 수익이 없는 자산임에도 계열사 주식이기 때문에 보유하고 있다는 주장은 이러한 개별적 상황을 고려하지 않은 주장임

- 현대차정몽구재단의 경우 공익법인의 자산대비 주식보유비중은 49.18%인데 (주)이노션과 현대글로비스(주)의 전체 발행주식수 대비 각각 9%와 4.45%의 지분을 보유하고 있음
- 더구나 이 경우에는 배당으로 인한 수입이 2015년 46억 원이며 이는 당해법인의 1년 소요경비의 약 25%에 해당하는 수입임
- 롯데장학재단의 경우 수익사업의 수입금액으로 집계된 84억 7,880만 원 중 약 53억 1,640만 원이 계열사 배당으로 62%를 상회하고 있음
- 아산나눔재단이나 CJ나눔재단의 경우도 재무자료를 보면 수익사업을 위한 현금흐름에서 수입금액 중 배당수익이 차지하는 비중이 상당한 것으로 나타났다음
- 아산나눔의 경우 수익사업 수입금액 약 132억 4,390만 원 중에서 계열사 주식의 배당액 약 56억 5,600만 원이 차지하는 비중은 42% 정도이며 CJ나눔의 경우 3,113억 7,900만 원 중 2,165억 원이 배당으로 발생한 수익으로 수익사업소득의 70%를 차지하고 있음

(2) 계열사 주식이 가지는 수익자산으로서의 가치를 지나치게 과소평가함

□ 최근에는 배당수익률 평균에 비하여 시중금리가 낮은 상황이며 공익법인이 높은 비중을 가지고 보유하고 있는 주요 계열사의 주식이 가치수익률(PER), 배당성향, 배당수익률 등이 지속적으로 높아지고 있는 상황이므로 자산으로 주식을 소유하는 것이 출자법인(공익법인)의 이익에 반한다고 비판할 수 없을 것임

〈그림 1〉 투자자산별 누적수익률

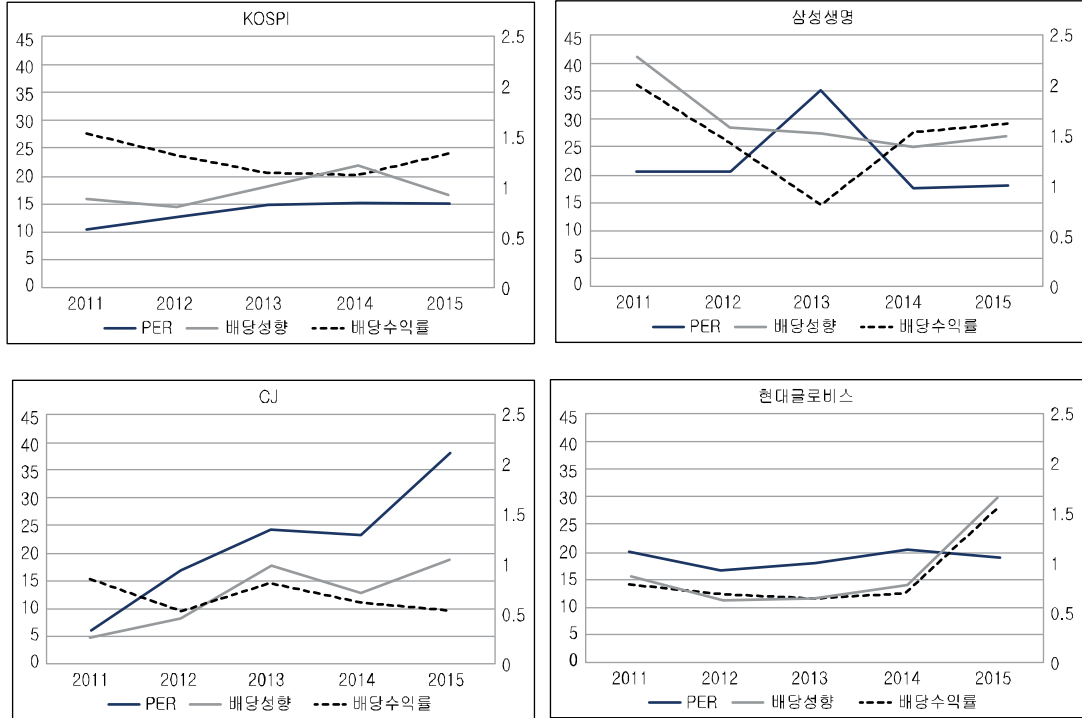


주: 1) 2000년 PER, 배당수익률은 2000.12.26 기준, 2001년은 2001.12.28 기준

2) 2015년 PER, 배당수익률, 국고채 3년 수익률은 2015.12.30 기준

자료: 한국거래소(PER, 배당수익률), 한국은행(국고채 3년, 정기예금)

〈그림 2〉 상호출자제한집단 계열사 주식의 금융자산으로서의 가치 비교<sup>8)</sup>



\*배당수익률은 보조축 사용

자료:한국거래소 및 국제청 공익법인 공시자료

□ 개별 법인의 재무자료를 보더라도 금융자산으로부터의 수익과 그 중에서 배당금이 차지하는 비중이 상당히 높은 경우도 많이 있음

8) 논란의 중심에 있는 삼성 및 공익법인의 계열사 주식 비중이 높은 그룹을 선택하여 비교하였음

〈표 2〉 최상위그룹의 공익법인(\*\*문화재단) 재무자료 일부

(단위: 백만 원)

구분	순익	수입금액				필요경비			총 배당현황/ 수입금액소계
		소계	기부금	보조금	기타 사업수입	소계	사업비	사업 관리비	
a 총계 (a=b+c)	17,505	100,881	-	-	-	83,376	-	-	24.52%
b고유목적사업	44,393	58,647	45,104	0	13,542	14,254	12,623	1,631	58.58%
c수익사업	-26,887	42,235	-	-	-	69,122	-	-	42.18%

구분	수익총계	수익사업							
		금 용				부 동 산			기타
		소계	이자	배당	기타	소계	임대	매각	
수입금액	42,235	25,913	1,173	24,739	0	1,899	0	1,899	14,423
필요경비	69,122	0	-	-	0	0	0	0	0
소득금액	-26,887	25,913	1,173	24,739	0	1,899	0	1,899	-54,699

자료:한국거래소 및 국세청 공익법인 공시자료

- 위의 데이터를 보면 예시 공익법인의 총 소득금액에서 수익사업을 통한 수입금액은 42%를 차지하고 있으며 이중 금융소득의 비중이 61%, 금융소득의 95%가 배당소득으로 나타나고 있음

- 또한 이러한 금융소득의 대부분은 보유하고 있는 주식의 배당으로부터 확보되었는데 이 공익법인은 총 자산의 8%를 주식으로 보유하고 있음

□ 더구나 계열사 주식을 매각하여 다른 수익자산에 투자해야 한다는 주장 또한 실제 데이터와의 비교 시 오히려 수익성 높은 자산을 포기하게 되는 오류에 빠짐

- 국내의 유수의 펀드에서 상호출자제한집단, 특히 공익법인을 가지고 있는 기업집단의 계열사 주식을 보유하고 있는 상황을 보면 포트폴리오상 해당 계열사의 지분 보유가 수익에 무관하다는 비판은 다소 무리가 있는 주장으로 판단됨

- 현재 운용되고 있는 국내 펀드 중에서 수익률 상위에 있는 주요 금융사의 주식보유 포트폴리오에서 삼성전자, SK하이닉스, SK, 현대중공업, 현대자동차 등 상호출자제한집단의 계열사 주식 지분이 높은 비중으로 나타남



〈표 3〉 3년 수익률 최상위 국내 펀드의 주식 보유 포트폴리오

펀드	주식형펀드			
	미래에셋 Tiger200IT증권상장지수투자신탁		하나UBS KTOP KOSPI50증권상장지수투자신탁	
3년 수익률	11.87%		5.01%	
포트폴리오 (보유주식 및 비중)	삼성전자	24.81%	삼성전자	25.69%
	NAVER	16.61%	현대차	4.20%
	SK하이닉스	15.17%	현대모비스	3.37%
	SK	7.30%	POSCO	3.37%
	LG	5.98%	SK하이닉스	3.10%

주: 본 비교 자료에 나타난 펀드의 대표성은 '①국내펀드의 3년 수익률을 기준으로 최상위에 있으며 ②인덱스가 아닌 개별 기업의 주식으로만 구성된 펀드로서 ③일반 기업을 계열사로 가지고 있지 않은 금융그룹의 펀드'에 두었음  
자료: 금융감독원

- 이 밖에도 신한BNPP, 맥쿼리, JP자산운용 등에서 운용하고 있는 펀드의 포트폴리오를 보면 삼성, 현대차, SK, LG 등과 같은 상호출자제한 집단의 계열사 주식에 높은 비중을 두고 투자 하고 있음을 알 수 있음

- 보유주식을 통해 배당수입이 금융자산을 통한 수입의 큰 비중을 차지하고 있으며 동일 그룹 내의 계열사 주식 보유 비중이 일반적인 투자 포트폴리오와 크게 차이가 나지 않는 사례임

- 이는 곧 공익법인의 재원으로서의 계열사 주식 보유를 부정적인 시각에서만 평가하는 것은 바람직하지 않음을 뜻함

□ 다시 말해 공익법인들이 계열사 주식을 가지고 있는 것이 수익성을 고려하고 있지 않다는 문제를 제기하는 것은 실제 데이터와 차이가 있는 주장이며 오히려 일반 펀드와 비교할 때 계열사 보유지분 규제로 인해 수익성 높은 기업의 주식 취득이 제한받는 것으로 볼 수 있음

(3) 공익법인이 의결권 행사한 내용에 대해서 악용이라는 평가는 객관적 근거를 제시하고 있지 못함

□ 계열사 주식보유를 통해 간접적으로 지배력을 행사한다는 비판은 분명한 사례나 의결사항 등 해당 근거가 제시되지 못하고 있음

- 더구나 공익법인이 보유하고 있는 의결권 있는 주식으로 상호출자제한집단의 오너일가가 지배력을 행사하고 있다는 것은 지분구조만으로 판단하는 것일 뿐 실제 의결권행사 내용으로는 뒷받침되지 못함

### 3. 규제의 합리적 개선방안

- ▣ 현재까지 발의된 의원 안을 보면 공익법인은 사회 일반의 이익을 사업목적으로 하는 법인이라 정의하고 그 자산을 해당 목적에 적합하게 사용하여야 함을 명시하고 있음
- ▣ 그러나 법안의 입법취지에서는 공익법인의 사업 내용이나 자산의 유용에 대한 지적이 아니라 단순히 보유를 통해 지배권을 확장할 수 있다는 다소 추상적인 기능성에 의존하여 규제를 도입하고자 하는 문제점을 가지고 있음
- ▣ 현행규제를 합리적으로 개선하기 위해서는 기존의 문제점을 파악하고 이를 해결하기 위한 방안은 제시하는 것부터 시작해야 할 것임

#### 가. 상속세 및 증여세법상 동일기업 주식취득 한도를 상향조정할 필요가 있음

- 선의의 기부활동 촉진 및 장려 효과 기대

- ▣ 기부문화의 확산을 위해서 다양한 기부촉진인센티브가 마련될 필요가 있으므로 기업들의 공익법인 설립 유인으로서 재산출연에 대한 혜택을 확대할 필요가 있음

- 국내 공익법인의 대다수가 영리기업의 출연을 통해 이루어지고 있음을 감안할 때 동일기업 주식 한도를 지나치게 규제하게 되면 기업의 공익기업 설립의지가 약화될 가능성이 있음

- 더구나 실적이 우수한 국내 상호출자제한기업집단 소속 계열사의 지분 보유자체를 규제하는 것은 소위 경제력집중을 완화하거나 계열사지배력 확대를 막는 효과는 거의 없음

- 실제로 상호출자제한집단 소속 공익법인이 가진 161개 계열사 출자관계 중 발행주식의 5%를 초과하여 보유하고 있는 비중은 상당히 낮으며 이들을 제외한 나머지 상호출자제한집단 소속 계열사 지분은 평균 1.32%에 불과<sup>9)</sup>

- ▣ 이를 토대로 판단할 때 상속세 및 증여세 부과를 통한 간접적인 규제가 효과를 가진다고 평가하기 보다는 출자상황이나 환경 등 다른 요인에 의해 출자지분이 결정되는 것으로 해석하는 것이 보다 타당할 것임

- 따라서 상속세 및 증여세를 통해 기부주식의 상한선을 두는 것은 정책적 효과는 거두지 못하고 오히려 중소기업이나 중견기업의 선의의 기부행위에 대한 부작용을 가져옴

- ▣ 기업의 주식을 공익법인에 출연하고자 하는 선의의 기부행위에 대하여 규모의 제한을 두게 되면 출연하고자 하는 주식을 매각하여 새로운 자산을 취득해야 하는데 이때 발생하는 비용과 매도 주식의 가치 하락은 다른 주주의 이익에 반하는 것이므로 동의를 얻기 어렵고 사회적으로도 불필요한 비용이 발생하는 것임

- ▣ 상증세 상의 혜택을 주는 방식으로 5%의 상한선을 두는 것 이외에도 실제로 계열사 출연 주식의 총액이 공익법인 자산의 30%를 넘지 못하도록 규제하는 것도 우리나라에만 있는 매우 강력한 규제임

9) 국세청 공시자료에 의하면 공익법인을 가진 상호출자제한집단의 수는 총 36개 집단으로 동일그룹 내 계열사 간 출자관계는 160개가 있음. 이 중에서 특정 계열사 발행주식의 5% 이상을 보유하고 있는 것은 우선주 보유까지 합하여 27개의 건에 불과함

〈표 4〉 주요국의 공익법인 주식 취득허용상한 규정 비교

한국	피출자기업의 총주식수 대비		추가조항
	일반공익법인	성실공익법인	
	5%	10%	계열사 출자는 해당 공익법인의 자산의 30%까지만 허용
미국	의결권 있는 주식 포함	지배구조에 따라	제3자가 이미 기업의 지배력을 가지고 있는 경우 보유한다 상황조정
	20%	35%	
일본	50%		20% 초과하여 보유하는 경우 해당영리기업의 개요 공시 의무 있음
캐나다	20%		2% 초과시 국제청 신고의무
영국			없음
호주			없음

주: 1) 취득 허용이라 함은 상속세 및 증여세를 과세하지 않는 출자규모를 의미함

2) 외국의 경우 보유규정은 의결권에 대한 별도 언급 없음

자료: 미국 국제청(IRS), 김진수(2009) 참고하여 작성

- 상속세 및 증여세 부담을 낮춰주는 것은 순수한 의미의 공익재단 출연에 대한 유인책으로서의 성격도 있으므로 변칙상속의 문제는 공익법인의 투명성 제고방안 등 다른 방법으로 문제를 예방하는 것이 바람직함

- 변칙 상속 및 증여는 현재 공시제도가 강화되는 추세 주식 등의 출연, 취득 및 보유, 처분에 관한 모든 자료가 공시되고 있기 때문에 필요한 수준의 모니터링이 가능한 상황임<sup>10)</sup>

- 더구나 최근에는 의결권 행사 내용까지 공개하도록 되어 있어 공익법인의 의결권을 남용한 지배력 행사는 어렵게 되었음

- 기존의 규제를 도입할 때의 상황과 현재의 상황이 차이가 있으며 기존 규제의 효율성이 낮은 상황에서 규제를 강화하거나 또 다른 규제를 도입하는 것은 불필요한 규제비용만 증가시킬 위험이 있음

**나. 계열사 주식출연의 경우 기부 이후에도 우호 지분으로 남겨둘 수 있도록 의결권은 보장되어야 함<sup>11)</sup>**

□ 이는 재산권의 보장과 기부자의 출연취지 등을 유지할 수 있도록 하여 기부로 인한 불이익으로부터 보호한다는 점에서 매우 중요한 사안임

- 공익법인에 주식을 출연하고자하는 기업 입장에서 볼 때 기부행위로 인해 우호지분이 감소하게 되는 위험을 감수해야 한다면 순수한 의도를 가진 기업이나 자산가의 기부 또한 현격히 위축될 것임

10) 이와 같은 관점에서 본다면 현재의 일반공익법인과 성실공익법인의 구분은 큰 의미를 갖지 못함

11) 공정거래법에 의한 상호출자제한기업집단 소속 금융보험회사에 적용되는 의결권 제한 제도에서 조차 상장 계열회사의 임원인면, 정관변경, 합병 및 영업양도 등 주요 결의 사항에 대하여서는 다른 특수관계인 지분과 합하여 15%까지 의결권 행사가 가능하도록 허용하고 있는 것과 비교할 때 공익법인에 대한 출연 주식의 의결권을 제한하는 것은 지나치게 강한 규제라 볼 수 있음

□ 금융계열사 등의 의결권제한 규정에 준하여 공익 재단의 계열사 주식 의결권을 제한해야 함을 주장은 재산권의 귀속에 대한 오해에서 비롯

- 이는 금융계열사가 가진 자산의 성격은 고객자산으로 간주할 수 있으며 이를 이용하여 취득한 주식은 기업의 자산이 아닌 고객의 자산인 반면 공익재단의 보유 주식은 고유재산이라는 점을 충분히 고려하지 못하기 때문임
- 주주권의 가장 기본적이며 본질적인 의결권을 제한하는 것은 헌법상의 재산권 행사의 자유를 침해하는 위험이 있음

□ 이와 더불어 자본시장의 발달과 자산운용전략의 다양화로 적대적 M&A의 위험에 노출되는 기업이 많은 만큼 기본적으로 경영권의 우호지분으로서 출연주식이 남아있도록 해야 인센티브로서 작용가능

- 더구나 최근 외국자본과 사모펀드의 적극적인 투자 증가로 인하여 M&A 시장에서 적대적 거래에 노출되는 기업이 증가하고 있기 때문에 기업입장에서는 우호지분의 감소는 곧 경영권 유지력을 약화시키는 것이 됨
- 사모펀드의 경우 구조조정을 통하여 기업의 장기적 성장을 도모하는 경우도 있지만 투자이익의 회수를 위하여 고배당이나 설비투자 축소, 경영권 확보 등 기존 경영권에 위협이 될 가능성이 큼
- 더구나 국내 자본시장에서는 해외와는 달리 차등 의결권 등 적대적 M&A에 대하여 경영권을 방어할 수 있는 장치가 마련되어 있지 않은 상태에서 자발적으로 우호지분을 약화시키는 기부행위가 확산되는 것은 불가능

□ 기업들의 기부문화 확산과 유인제공을 위해서 의결권은 보장해 주어야 함

#### 4. 시사점

##### □ 계열회사의 주식보유에 대한 상한적용 규정을 대폭 완화할 필요가 있음

- 공익법인의 설립취지와 세제혜택을 받는 법인임을 고려할 때 모든 공익법인이 현재 정의된 성실공익법인의 요건을 갖추도록 할 경우 일반공익법인과 성실공익법인의 구분을 없애 본래의 목적에 맞지 않는 공익법인의 남용을 차단할 수 있음
- 이러한 관점에서 보면 공익법인에 대한 출연 및 주식기부 활동에 제약을 줄 수 있는 계열사 주식 취득 자체에 대한 규제는 현행 기준보다 대폭 완화하는 것이 바람직함
- 더구나 경제력집중을 억제하기 위한 정책은 인위적인 규제보다는 경쟁제도하의 유인체계를 조정하는 방향이 바람직함
- 또한 외국의 대기업들과 경쟁해야 하는 상황에서 국내시장만을 고려하여 경제력집중을 비판하는 것에 대해 회의적인 시각도 커지고 있음
- 따라서 경제력집중을 억제하기 위한 취지의 공익법인 출연 규모 제한은 재고될 필요가 있음

##### □ 출연자산이 주식의 형태이며 현재 문제시 되고 있는 기업주의 출연주식에 대한 의결권 행사와 관련하여서는 규제로 인하여 주식출연유인이 감소하는 사회적 비용과 규제완화로 인한 편익을 비교하여 보는 것이 중요함

- 공익법인에 주식을 출연하고자 하는 순수한 의도를 가진 기업주 입장에서도 본 기업의 경영권을 약화시킬 우려가 있다면 기부목적으로 공익법인에 출연할 유인이 줄어드는 것이 명백하다는 점을

고려한다면 의결권 제한 규제의 사회적 비용은 법률의 악용 방지라는 편익을 상회한다고 판단됨

- 따라서 공익법인에 출연하는 주식에 대하여 의결권을 제한하는 규제를 도입하는 것은 기부문화 확산과 사회적 공익 증대라는 면에서 볼 때 바람직하지 않음

**[참고문헌]**

김종근·전병욱, “공익법인에 대한 주식출연 관련 증여세  
과세문제: 구원장학재단의 사례를 중심으로”, 세무  
학연구 제29권 제3호 pp.109-137, 2012.9

이수정, “대기업집단 소속 공익법인의 주식보유 실태  
분석”, 경제개혁연구소, 이슈분석, 2013.10

김진수, “공익법인의 주식 취득, 보유제한에 대한 타당성  
검토”, 조세연구원 재정포럼, 2009. 8

곽관훈, “대기업집단 소속 공익법인의 계열사 주식보유규  
제의 개선방안”, 기업법연구 제29권 제4호,  
pp.117-141, 2015.12

국세청 공익법인 공시자료

한국거래소 펀드 공시자료



**keri** 한국경제연구원

발행일 2016년 9월 30일 | 발행인 권태신 | 발행처 한국경제연구원 | 주소 서울시 영등포구 여의대로 24 FKI타워 45층 | 전화 3771-0060 | 팩스 785-0270-3