

이사의 책임과 경영판단의 원칙: 디즈니 판결¹⁾

김화진* · 이수연**

헐리우드 역사상 박스오피스 기록 4위인 ET를 제치고 3위를 기록한 영화는 애니메이션인 '슈렉'이다. 디즈니 출신인 드림웍스(Dreamworks) 제프리 카첸버그의 작품이다. 애플의 스티브 잡스 회장이 루카스 필름의 컴퓨터그래픽 사업부를 인수해서 성장시킨 픽사도 디즈니 출신이 주류를 이뤘고 디즈니는 픽사와 합작으로 역대 박스오피스 13위를 기록한 '니모를 찾아서'라는 전혀 새로운 형태의 애니메이션을 탄생시켰다. 디즈니는 시가총액 기준으로 세계 79위 기업에 '불과' 하지만 미국인들은 물론이고 세계인의 심성에 지대한 영향을 미치는 미국식 문화 콘텐츠를 제조하는 대표적인 회사다. 재능으로 넘치고 고도로 창의적인 인재들을 배출하는 사관학교이기도 하다.

그러나, 디즈니는 James B. Stewart, Disney War (2005)에서 잘 그려져 있듯이, 항상 주식시장에서의 저평가와 적대적 M&A 위협, 기업지배구조의 낙후성 등으로 어려움을 겪어 온 역사를 가지고 있기도 하다.

얼마 전 22년의 장기집권을 마치고 퇴임한 마이클 아이스너(Michael Eisner) 전 회장은 1995년에 프랭크 웰츠 사장이 헬리콥터 사고로 사망하고 자신이 갑작스런 심장 수술을 받게 되는 등의 악재를 겪은 후, 마이클 오비츠(Michael Ovitz)를 사장으로 영입한다. 아이스너 회장과 25년 지기였던 오비츠는 헐리웃 최대의 에이전시(Creative Artist Agency)를 경영하면서 약 1,400명의 일급 배우, 감독, 작가, 뮤지션을 관리했던 인물이다. 즉, 영화와 음악에 관계된

미국 최대의 거물이었다. 회사가 이런 사람을 영입하려면 얼마만한 대가를 지불해야 할까? 이 경우는 연봉 2,360만 달러에 퇴직보상금 1억 4,000만 달러였다. 오비츠는 불과 1년 2개월 만에 아이스너에 의해 해임되었고 디즈니 사장직에서 물러나면서 천문학적인 퇴직금을 수령했다. 이 때문에 회사의 주주들이 아이스너 회장과 회사의 이사들을 상대로 8년간에 걸친 소송을 벌였다. 이 소송에서는 총 9,360 페이지의 증인신문 조서가 작성되었고 1,033건의 서증이 제출되었으며 수천 페이지의 준비서면 등이 제출되었다. 판결문 자체도 180페이지에 이른다.

결과는 주주들의 패소. 회사의 이사들이 개인적인 이익을 추구함이 없이 선의로(good faith)²⁾ 합리적인 수준의 정보에 입각하여 자신의 행동이 회사의 이익에 부합하는 것으로 믿으면서 적절한 절차를 거쳐 내린 사업상의 결정은 나중에 그 결과 때문에 법률

* 법무법인 율촌 미국변호사

** 법무법인 율촌 변호사

1) In re the Walt Disney Company Derivative Litigation, August 9, 2005 (Court of Chancery of the State of Delaware); Lucian Bebchuk, The Disney Verdict and the Protection of Investors, Financial Times, August 12, 2005; 김화진, 디즈니사건 속의 '경영판단,' 헤럴드경제, 2005. 11. 1.

2) Christopher M. Bruner, "Good Faith," State of Mind, and the Outer Boundaries of Director Liability in Corporate Law (Working Paper, October 2005).

적 책임의 발생 원인이 될 수 없다는 '경영판단의 원칙(Business Judgment Rule)'이 그대로 적용된 것이다. 이 원칙에 의하면 이사가 경영에 관해 내린 결정은 사안을 숙지하고 신중한 판단에 의해 내린 것으로 추정되므로, 이사의 책임을 묻고자 하는 주주들이 이러한 추정을 반복할만한 사실을 입증하여야 한다.

미국 델라웨어 주 1심 법원은 지난 8월 9일 디즈니의 이사회가 오비츠에 대한 처우를 결정함에 있어서 실책을 범하였음은 인정하였으나 그것이 법률적인 책임을 발생시킬 정도는 아니었다고 판결하였다. 여기서 법원은 '베스트 프랙티스(Best Practice)'와 법원칙 사이에는 어느 정도의 간격이 있음을 지적하였다. 베스트 프랙티스는 이상적인 기업지배구조를 위한 희망사항이기는 하나, '최소한의 요구사항(minimum requirement)'라 할 수 있는 '법(the law)'은 아니므로, 베스트 프랙티스가 이사의 책임 여부를 따지는 기준일 수는 없다는 것이다(Best practices "do not define standards of liability."). 또한 법원은 이사의 의무 위반 여부는 이사회에 대한 활동을 전제로서 평가하기 보다는 이사 개인의 행위를 평가하여 판단하여야 한다는 기준을 제시하면서, 이 사건에서 아이스너, 이사회 구성원인 개별 이사 및 오비츠의 행위에 의무 위반이 있는지를 검토한다.

이 사건의 담당 판사인 찬들러(William Chandler) 판사는 판결의 곳곳에서 이 사건에 관련된 디즈니 경영진과 이사회에 대한 결정이 잘못되었다고 지적하고 있다("There are many aspects of defendants' conduct that fell significantly short of the best practices of ideal corporate governance."). Chandler 판사는 이 사건 피고들의 행동에서 주식회사의 이사들이 향후 해서는 안될 일들이 무엇인지를 배울 수 있을 것이라고까지 말하고 있다. 이사회에 독립성 부족이나 오비츠에 대한 보수의 적정성을 검토한 외부의 전문가 의견이 보상위원회 위원 전원에게 회람되지 않은 점, 이사들이 관련 자료를 25분만에 읽고 오비츠에 대한 보수를 승인한 점 등이 그에 포함된다. 더구나 1995년 9월 26일의 이사회 승인은 8월 14일에 회사와 오비츠가 계약서에 서명하고 언론에 공표한지 1개월 이상이 지난 시점에 이루어졌다. 법

원은 위와 같이 아이스너가 이사회에 충분한 정보를 전달하지 않은 점, 사전 언론 공표를 함으로써 이사회로 하여금 오비츠의 고용 및 보수조건에 대하여 승인하도록 부담을 느끼게 한 점 등은 아이스너가 CEO로서의 권한 범위를 넘어서는 것으로 인정하였다. 그러나 결론은 아이스너가 델리웨어 주법을 위반한 것은 아니라는 것이다. 아이스너가 외부전문가의 의견을 수렴하고 개별 이사들 및 보수위원회 구성원들과 오비츠의 고용에 관하여 의견을 나누는 점, 보수위원회가 오비츠의 보수조건을 검토하고 외부 전문가의 의견을 받은 후에 오비츠의 고용계약을 승인한 점 등에 비추어, 아이스너 및 이사회에 의사결정에 있어 충분한 검토를 게을리한 중과실도 없다고 보았다.

나아가 법원은 오비츠가 해임된 경위에 이사들의 의무위반이 있는지도 검토한다. 오비츠의 취임 후 아이스너와 오비츠의 관계는 점점 악화되었고, 아이스너는 오비츠의 해임발표가 있기 몇 달 전부터 개별적으로 이사들과 오비츠의 거취에 대하여 논의하였다. 디즈니의 내부변호사 리트백(Litvack)은 정당한 사유로 오비츠를 해임시킬 수는 없다고 결정하였다. 그러나 이러한 결정에 법률적 검토나 외부전문가의 의견이 뒷받침되지는 않았다.

오비츠의 해임은 아이스너 단독의 전격 결정에 의해 이루어졌고, 이로 인하여 오비츠는 고용계약에서 정한 퇴직위로금('No Fault Termination Payment')을 수령하였다. 이사회는 오비츠가 야기한 해임 사유가 있는지 여부('for cause' or 'without cause') 및 퇴직위로금 지급의 타당성에 관하여 어떠한 논의도 한 바 없었다. 그러나 법원은 디즈니의 정관상 이사회가 오비츠의 해임 여부를 논의하거나 승인하여야 할 의무를 지지 아니하고, 오비츠를 포함한 모든 임원의 해임권은 전적으로 아이스너에게 있으므로, 이사회가 아이스너의 의사결정에 관여하거나 이익제기를 하지 않은 것이 선관주의의무를 위반한 것이 아니라는 결론을 내린다. 아이스너의 오비츠 해임결정에 대하여도, 아이스너가 그 결정의 기초가 된 모든 정보를 숙지하고, 전문가의 자문을 구하여, 사적인 이해관계 없이, 회사에 최선이라고 생각하는 방식으로 경영상의 판단을 한 것이므로, 이러한 점에 악의나 선관주의

의무 위반은 없다고 보고 있다. 막대한 퇴직위로금을 수령한 오비츠 역시 그가 자신의 해임에 있어 어떠한 원인을 제공한 바가 없는 이상, 고용계약에 따른 퇴직보상금을 수령할 권리가 있으므로, 이것이 회사에 대한 '충실의무(duty of loyalty)' 위반은 아니라는 것이다.

Chandler 판사는 이 판결이 디즈니에서 이루어진 일들이 문제가 없는 것이라는 취지로 해석될 수 없음을 누차 강조하고 있다. 이 정도였기 때문에 판결이 내려지기 전 전문가들 사이에서는 20년 전의 밴 고컴 판결(Smith v. Van Gorkom, 488 A. 2d 858 (Del. 1985)) 이후 처음으로 경영판단 원칙의 적용이 배제되는 것이 아닌가 하는 추측이 나오기도 했던 것이다.

법원은 디즈니의 이사들에게 과실이 있었음(negligent)을 인정하였다. 그러나, 다른 부류의 전문직 종사자들에게는 법률적 책임을 발생시키기에 충분한 이 통상적인 과실(ordinary negligence)이 주식회사 이사들의 법률적 책임을 발생시키기에는 충분치 않다는 것이다. 이사들에게 경영판단으로 인한 법률적 책임을 물을 수 있기 위해서는 이사들에게 중과실(gross negligence)이 있었음이 인정되어야 한다. 이사들에게 중대한 과실이 없었고 그것이 아무리 잘못된 믿음이었다 하더라도 이사들이 회사의 이익을 위해 행동한다고 믿었던 한 이사들은 경영판단 원칙의 보호를 받는다는 것이 델라웨어 주의 확고한 판례법이다. 이 사건 판결을 논평한 한 변호사는 이사들이 사악(evil)하지 않은 한, 아무리 바보 같은(stupid) 결정을 내리더라도 그에 대해 법률적 책임을 지는 일은 없게 될 것이라고 말하기도 했다.

우리나라에서도 연전에 삼성전자 사건 판결을 통해 법원이 경영판단의 원칙을 정면으로 도입한 바 있다(대법원 2005. 10. 28. 선고 2003다69638 판결; 서울고등법원 2003. 11. 20. 선고 2002나6595 판결). 우리나라에서 그 원칙의 내용이 어떻게 발전되어 갈 것인지는 아직 두고 볼 일이지만 결국 미국의 사례가 많이 참고될 가능성이 높다고 본다면 이번 판결이 우리에게 가지는 의미도 상당하다고 보아야 할 것이다. 글로벌 시장에서의 고급 인재 스카웃을 위한 고액의 보수, 적대적 M&A 시대 거액의 퇴직보상금 등은 우

리에게도 차츰 피부에 와 닿는 이슈들이고 이에 대한 법률적 평가 원칙의 확립이 시급하다. ♣

