

“보다 공평한 차원에서의 경쟁”  
소비자의 SK주식회사에 대한 투자와 규제관련  
및 다른 분야에서의 시사점

한국증권법학회

2004. 8. 21

변호사 김영준

**Milbank, Tweed, Hadley & McCloy**

“지난 10년 동안 금융감독원이나 우리 정부의 다른  
규제기관에서 해 내지 못한 일을 소비러는 지난 일 년간  
해 낸 셈이다.”

장하성 교수, 참여연대, 2004. 3.

# 현 케이스와 대한민국의 연관성?

- 한국은 현재 중요한 기로에 서 있다
- 보다 공정하고 깨끗한 사회의 추구
- “국민정서” 의 문제점
- 상식이 지배한다면...
- 상황에 관계없이 필요 불가결한 개혁

# 이해 당사자들

- 재벌기업
- 정부
  - 규제기관
  - 정책결정자
- 사법부
- 미디어
- 투자자 커뮤니티
  - 소버린
  - 개인 소액 주주
  - 국내 기관투자자
  - 외국 기관투자자
- 일반대중

# 연례주주총회 이전 상황

- 합의점 도출을 위한 시도
- 규제관련 어려움과 소버린에 편견을 가진 적대적인 언론 취재

## 연례주주총회 (2004. 3.)

- 소버린은 임기가 찬 6명의 이사들 중 5명(총 10석의 이사회)을 교체하는 것을 추진
- 소버린과 SK주식회사 양측 모두 각각의 SK주식회사 정관 개정안을 제안함

# 연례주주총회 이전의 주요 법적 이슈

## ● 외국인투자촉진법

- 전례가 없는 소버린에 대한 기소
- 한국적 상황에서의 “원칙 vs. 타협”
- 외국인투자촉진법의 취지는 법령 집행 및 준수 감독이 아니며 한국정부의 정책결정자들에 필요한 국내의 외국인 투자 규모와 성향에 대한 정보를 수집하는 것임
- 형법에 의한 기소는 국내 언론으로 하여금 소버린을 부정적으로 취재하도록 하였을 뿐 아니라 소버린이 은밀히 **SK**주식회사를 “적대적 **M&A**”로 인수하려 한다는 잘못된 인식을 심어줌

# 연례주주총회 이전의 주요 법적 이슈

- 증권거래법에 의거 5%와 10% 지분을 초과할 때 마다 보고를 함
- 공정거래법에 의거한 보고사항
  - 독점금지 관련 보고사항
  - 공정거래위원회로 하여금 해당업종의 경쟁구도를 저해할 수 있는 인수에 대한 검토를 하도록 하는 데에 취지가 있다
  - 전략적 투자자 vs. 금융 투자자 (financial investor)
- SK주식회사가 우호적인 투자자들에게 자사주를 매각함과 관련, 소버린은 이에 대한 사법적 금지명령을 시도함

# 연례주주총회와 위임장 대결 관련 주요 법적 이슈

- 소버린의 위임장 섭외 관련 제약점
  - 금융감독원에 등록을 하기 이전 9명으로 부터의 위임장만이 섭외 가능
  - 금융감독원에의 등록은 SK주식회사가 연례주주총회의 안건을 발표한 이후에 가능 (총회 개최일 2주 전 발표)
  - 따라서 위임장 참고자료를 제작하고 위임장을 확보하기 위해 소버린에게는 12일(주말 포함) 간의 기간이 주어지게 됨
  - 소버린은 위임장 확보를 하는 과정에서 자체적으로 엄격한 기준을 적용함
  - 목적이 모든 수단을 정당화 할 수 없다는 원칙

# 연례주주총회와 위임장 대결 관련 주요 법적 이슈

## ● 규제 관련 “압력”

- 금융감독원으로부터 소버린의 5% 지분 취득 보고서의 투자 의도를 “투자목적 보유”에서 “적대적 M&A”로 변경해야 하지 않느냐라는 “제안”을 받음
- 금융감독원으로부터 소버린 측 투자자문회사의 한국 내 비즈니스 라이선스가 적절한지에 대한 질의를 받음
- 국세청 직원으로부터 소버린 측 홍보대행사에 소버린의 국내 세무상황에 대한 질의를 받음
- 소버린이 천거한 이사 후보들에 대한 부정적인 언론 취재와 직간접 압력

# 비법률 분야에서의 이슈

- 소버린의 정체와 의도에 대한 의구심
  - 소버린 고유의 특성과 투자철학을 국내에서 인식시키는 데에 대한 한계와 어려움
- 국가적 자존심
  - 기업개혁과 국수주의 사이에서 갈등하던 국내 인사나 기관들은 자연히 알지 못하는 외국펀드인 소버린 보다는 **SK** 주식회사에 동정심을 느낌

# 비법률 분야에서의 이슈

- 언론의 부정적인 취재

- 은근한 왜곡부터 완전한 허구에 이르는 취재
- 기업개혁과 투명성을 위한 주주민주주의라는 소비린의 의도를 언론에서 이해하지 못함. 소비린은 “적대적 M&A”에만 관심있는 편드로 계속 묘사됨
- “허위로 판명되지 않은 것은 타당한 스토리로 신문에 게재될 수 있다”

- 한국의 기득권층에 대한 재벌의 영향력

- 소비린을 위한 자문기관이나 전문가 섭외의 어려움
- 연례주주총회가 열리기 전에 소비린이 발주한 광고가 거의 모든 신문사 및 온라인 언론으로부터 거절당함

# 비법률 분야에서의 이슈

- 외국 기관투자자들의 투표 유도

- 국제기관투자자들은 일반적으로 소버린에 우호적이었으나 전자투표의 부재, 복잡한 부대서류준비, 짧은 위임장 철회 기간의 이유로 이들로 하여금 시한 내에 오차 없이 투표하도록 하는 일에 어려움을 겪음
- 한국정부가 공식적으로 중립적 입장을 약속했으나 투자신탁회사들과 국민연금(3.6% 지분)을 포함한 모든 정부 소유 및 권한 하에 있는 기관들은 **SK** 그룹에 표를 던져줌

# 결론

- “지난 10년 동안 금융감독원이나 우리 정부의 다른 규제기관에서 해 내지 못한 일을 소비자는 지난 일 년간 해 낸 셈이다.”  
– 장하성 교수, 참여연대, 2004. 3.
- 한국은 현재 중요한 기로에 서 있다
- 기업문화와 관련제도의 개혁은 계속되고 있다
- 보다 공평한 차원에서의 경쟁과, 언론과 일반 대중에게 보다 정확하게 인식되는 것이 가능하다면 소비자와 아울러 뜻을 같이 하는 주주들은 **SK**주식회사에 건설적인 변화가 이루어질 수 있도록 계속 정진할 것이다.