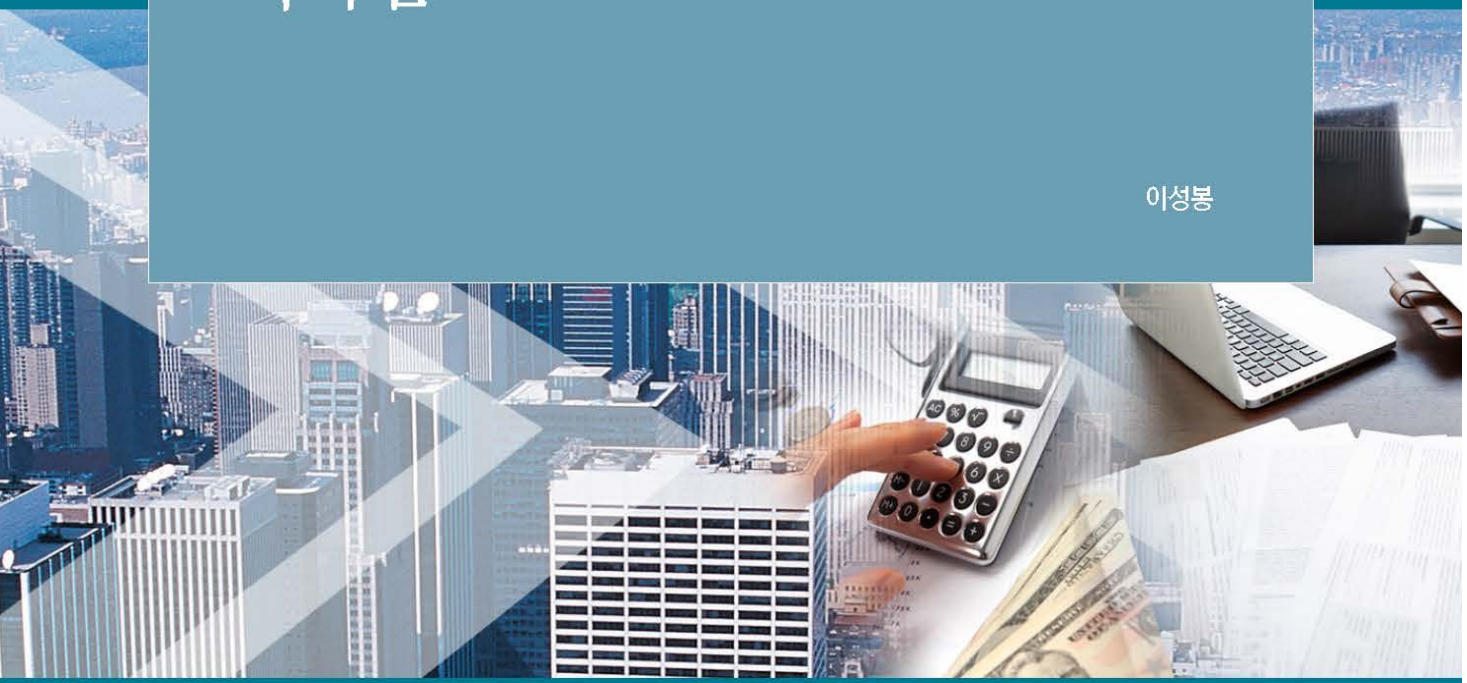
KOREA ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

정책연구 2016-17

해외 대기업의 승계사례 분석과 시사점

이성봉



keri 한국경제연구원

정책연구 16-17
2016. 09

해외 대기업의 승계사례 분석과 시사점

이성봉

keri
한국경제연구원

이성봉 서울여자대학교 경영학과 교수

서울대학교 국제경제학과를 졸업하고, 동 대학교 대학원에서 경영학 석사학위를 취득하였고, 독일 만하임(Mannheim) 대학교에서 경영학 박사학위를 취득하였다. 대외경제정책연구원에서 연구위원 및 WTO팀장으로 활동했으며, 미국 국무성 Fulbright Scholar로 템플(Temple) 대학교 경영대학 초빙교수를 역임했다. 산업통상자원부 정책평가위원, 경제자유구역 자문위원, 기획재정부 공공기관 경영평가위원, 대통령직인수위원회 자문위원, 중소기업중앙회 가업승계 자문위원, 한국국제통상학회 부회장, 한독경상학회 경상논총 편집위원장, 한국세무학회 국제조세위원장 등을 역임했으며, 현재 서울여자대학교 경영학과 교수로 재직하고 있다. 주요 연구분야는 국제무역투자, 국제조세, 기업지배구조 및 기업지원정책 등이며, 주요 논문 및 저서로는 "기업 상속 관련 세제의 국제비교와 한국의 제도개선에 대한 시사점", "독일의 기업승계 관련 신탁재단 제도에 대한 분석과 시사점", "우리나라 중소기업 수출지원체계의 효율화 방안에 관한 연구", "해외진출 조세지원제도의 평가와 과제", "거대경제권 FTA 체결 이후 외국인투자 유치정책에 관한 연구", "고용창출효과 제고를 위한 외국인투자 인센티브제도 개편방안에 관한 연구", "Export Strategies and Performance of Small and Medium-sized Enterprises: Evidence from Korean Manufacturing SMEs", "Do Sectoral and Locational Factors of Foreign Direct Investment from Emerging Countries Matter for Firm Performances?", "Multinationality and Performance: A Longitudinal Assessment of S-Curve Theory" 등이 있다.

해외 대기업의 승계사례 분석과 시사점

1판1쇄 인쇄 | 2016년 9월 1일
1판1쇄 발행 | 2016년 9월 5일
발행처 | 한국경제연구원
발행인 | 권태신
편집인 | 권태신
등록번호 | 제318-1982-000003호

(07320) 서울특별시 영등포구 여의대로 24 전경련회관 45층
전화 02-3771-0001(대표), 02-3771-0060(직통) | 팩스 02-785-0270~3
www.keri.org

ⓒ 한국경제연구원, 2016

ISBN 978-89-8031-779-0
5,000원

이 도서의 국립중앙도서관 출판예정도서목록(CIP)은 서지정보유통지원시스템 홈페이지(http://seoji.nl.go.kr)와 국가자료공동목록시스템(http://www.nl.go.kr/kolisnet)에서 이용하실 수 있습니다.(CIP제어번호: CIP2016021808)

CONTENTS

본문목차

요 약 5

Ⅰ. 서론 19

Ⅱ. 대기업 기업승계 해외사례 분석 21

1. 미국 Ford의 기업승계 사례분석 21
2. 독일 BMW의 기업승계 사례분석 25
3. 독일 Henkel의 기업승계 사례분석 29
4. 네덜란드 Heineken의 기업승계 사례분석 34

Ⅲ. 한국 대기업 경영권 승계에 대한 시사점 39

1. 해외 대기업 승계 사례의 종합 분석 39
2. 대기업 승계 원활화를 위한 기업경영 및 정책 시사점 43

참고문헌 45

CONTENTS

표 목차

〈표 1〉 Ford의 Class B 주식 5% 이상을 보유한 실질적 소유자 21
〈표 2〉 해외 대기업 승계 사례의 종합 분석 41

그림 목차

〈그림 1〉 BMW 소유주인 Quandt 가문의 가계도 26

요 약

Ⅰ. 서론

▶ 한국 경제의 지속가능한 성장을 위해서는 한국 대기업의 투자확대 및 성장이 계속 이루어지는 것이 무엇보다 중요함.

- 상당수의 한국 대기업은 가족기업 형태(오너 및 그 가족이 경영에 참여하는 기업형태)로 운영되고 있는 바, 원활한 경영권 승계는 이들 대기업의 지속가능한 가치창출을 통한 국민경제 기여에 결정적인 요인으로 작용할 수 있음.

▶ 가족기업에 대한 해외 주요 연구에서 확인된 사항은 가족기업의 경영성과가 우수하다는 점과 가족기업의 경영권 승계과정이 원활하지 못할 경우 그 기업의 지속가능성이 저해되어 결국 국민경제에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 점임.

▶ 한국의 경우 그동안 중소기업의 기업승계에 대해서만 주로 논의가 있었으며, 국민경제를 견인하는 대기업의 기업승계에 대해서는 논의가 일천하고 승계를 원활하게 해줄 수 있는 제도적 환경 정비를 소홀히 했다는 점에서 이에 대한 연구가 필요함.

▶ 이에 본 연구에서는 그 논의의 출발로 100년 이상 존속해오고 있는 선진국 해외 대기업의 기업승계 사례에 대한 분석을 통하여 기업승계를 원활하게 하였던 요인들을 도출하고, 한국 대기업 기업승계 원활화를 위한 시사점을 도출함.

- 본 연구에서는 원활한 기업경영권 승계를 통하여 지금도 초우량기업으로 성장하고 있는 미국의 Ford, 독일의 BMW와 Henkel, 그리고 네덜란드의 Heineken의 사례를 분석하여 시사점을 도출함.

Ⅱ. 대기업 기업승계 해외사례 분석

1. 미국 Ford의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 기업승계 개요

▶ Ford는 1903년 Henry Ford에 의해 설립된 이후 4세대에 걸친 경영권 승계과정을 통하여 현재에 이르고 있으며, 2015년 말 전 세계에 67개 공장에 199,000명의 종업원을 두고 있는 미국의 대표적인 자동차회사임. 2015년 매출액은 1,406억 달러이며 뉴욕 증시에 상장되어 있음.

▶ 창업자 Henry Ford 이후 4세대에 걸친 기업승계가 이루어졌으며 이 과정에서 보유지분은 분산되었으나 차등의결권 주식의 발행을 통하여 안정적인 경영권을 유지하고 있음.

나. 기업승계과정

▶ 1919년 포드 부부와 외아들인 Edel로 주주를 구성하여 새롭게 Ford Motor Company가 출범하면서 기업지배구조를 가족중심으로 변경함.

- 2세대인 1943년 Edsel이 사망하자 창업주 Henry Ford가 다시 회장직에 복귀하였으나 1945년에 손자인 Henry Ford II에게 회장직을 물려주었고 1947년 사망함.
- 3세대 Henry Ford Ⅱ는 1945년부터 1979년까지 회장직을 수행하였으며, 특히 전후 새로운 경영환경 하에서 굴지의 자동차회사로 성장시킴. 1956년 뉴욕증시에 상장했는데 그 당시까지로 볼 때 최대 규모의 IPO였음.
- 1980년에 Henry Ford Ⅱ는 처음으로 가족이 아닌 Philip Caldwell에게 회장직을 넘겼으나 경영악화로 2001년 4세대 중에서 William Clay Ford, Jr.가 경영에 복귀하여 현재에 이르고 있음.

다. 기업승계시 활용된 제도

▶ Ford 가문의 상속세 절감 및 안정적인 경영권 확보를 위해 1930년대 중반에 창업자 Henry Ford와 아들 Edsel Ford가 Class B 주식을 발행을 통한 기업승계계획을 수립하였음.

- 그들이 보유한 대부분의 보통주식은 Ford재단에 귀속시켰지만 자신들은 Class B 주식 보유를 통하여 의결권을 유지했음.

- 재단설립 및 Class B 주식 발행을 통한 기업승계는 1935년 대공황극복을 위한 뉴딜정책의 재원조달을 위하여 상속세율이 4백만 불 초과는 50%, 5천만 불 초과는 70%로 상승한 것에 따른 것이었음.

▶ Class B 주식은 1주당 16개의 의결권을 행사할 수 있으며, 대부분의 주식을 Ford 가문이 소유하고 있음.

- Ford 가문의 일원으로 Class B 주식을 보유하고 있는 자가 이를 매각할 경우 최우선적으로 Ford 가문의 일원에게 매각해야 한다는 협약을 이행해오고 있음. Ford 가문에서는 또한 차등의결권 주식 매각시 이를 재매입하는 신탁펀드를 운영함으로써 경영권을 안정적으로 유지하고 있음.

▶ 기업공개 이후 Ford 가문의 보통주 지분율은 계속 희석되어 왔으나 Class B 주식을 통한 기업지배력은 여전히 유지하고 있음.

- 2000년에 기업의 자본구조를 조정하는 조치가 있었는데, 이때 100억 불의 배당이 이루어졌고 6억 주의 보통주 신주가 발행되었음. 이 과정을 통해서 가문의 지분율은 3.9%까지 하락하였으나 Class B 주식은 이 희석과정에서 벗어나 있었음.

- 2006년 구조조정을 실시하면서 신주발행이 있었으며, 2007년에도 2.86억 주의 신주를 발행했고, 2008년 2.17억 주, 2009년 2.74억 주의 신주발행이 이어졌음. 일련의 증자를 통하여 For 가문의 보통주에 대한 지분율은 2%로 하락했지만 2010년까지 128억 불의 부채를 감축하여 재무구조가 개선되었고, 금융위기가 진정되면서 Ford의 주식가치는 크게 상승하게 됨.

2. 독일 BMW의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 기업승계 개요

▶ BMW 주식회사(Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschafte, BMW AG)는 1913년 설립되었고, BMW에 대한 Quandt 가문의 지분참여는 1945년 독일의 기업가였던 Günther Quandt가 BMW에 대한 30% 지분을 취득하면서 시작되어 현재까지 3대에 걸친 경영권 승계가 이루어지고 있음.

- 2015년 말 현재 BMW 그룹의 자동차 생산대수 225만 대, 매출액 921.7억 유로, 종업

원은 122,244명임.

나. 기업승계과정

▶ BMW에 대한 Quandt 가문의 지분참여는 1945년 독일의 기업가였던 Günther Quandt가 BMW에 대한 일부 지분을 취득하면서 시작됨.

- Günther Quandt가 1954년 사망하고 Quandt 그룹은 Herbert와 그의 이복동생 Herald Quandt에게 분리되어 상속되었음.
- BMW는 1950년대 후반 경영위기로 1959년 Daimler-Benz에 인수될 위기였는데, 당시 소수 지분을 보유하고 있던 Herbert Quandt가 종업원 등과 함께 주도하여 이를 무산시키고, 이후 채권은행 등을 설득하여 1960년 11월 주주총회에서 회생계획을 승인받아 BMW 지분을 50%까지 올리며 인수함.
- Herbert가 BMW 경영권을 확보한 이후 1962년 BMW 1500을 출시하면서 당시 수제 고급 자동차와 대량 생산 자동차 사이의 틈새 프리미엄 브랜드 분야에서 성공을 거두며 지속적인 성장을 이루게 됨. 1967년 이복동생 Harald가 사망한 이후 BMW 주식을 추가로 상속받음.

▶ Herbert Quandt는 세 번 결혼하였으며, 첫 번째 부인과 1명의 자녀, 두 번째 부인과 3명의 자녀, 세 번째 부인인 Johanna 사이에서 Susanne와 Stefan 두 자녀를 두었음. 그러나 BMW 지분은 세 번째 부인 Johanna와 그 사이의 두 자녀인 Susanne와 Stefan 등 3인에게만 상속하였음.

▶ 미망인 Johanna가 2015년 사망하면서 현재는 Susanne가 21%, Stefan이 26%의 지분으로 두 자녀가 총 47% 보유함.

▶ 3대에 걸친 기업승계과정에서 지분율이 거의 변동이 없이 자손에게 승계되었으며, 현재에도 직계자손 Stefan Quandt, Susanne Klatten은 BMW 감사이사회 멤버로 경영에 참여

다. 기업승계시 활용된 제도

▶ 2015년 사망한 미망인 Johanna Quandt의 지분 16.7%가 두 직계자손에 상증세 부담이 최소화된 상태로 모두 이전되었다는 점이 특이함.

- 2015년 Johanna Quandt 사망 직후 공개된 바에 따르면 이미 2003년부터 2008년까지 6년에 걸쳐 Johanna가 보유한 BMW 지분의 대부분을 Susanne와 Stefan에게 증여하여 상증세의 상당 부분을 절감함. .

▶ 이러한 사전 증여에도 불구하고 Johanna 사망시점인 2015년까지 Johanna는 여전히 16.7%의 의결권을 보유했던 것으로 나타남. 이러한 승계과정이 가능했던 것은 독일 특유의 기업승계관련 회사법적 자율성에 기인함.

- Johanna는 자신의 BMW 지분을 관리할 "Johanna Quandt GmbH & Co. KG"[1]라는 지분관리유한합자회사를 설립하였고, 동 회사의 유한책임지분의 99%를 두 자녀인 Susanne와 Stefan에게 각각 49.5%씩 6년에 걸쳐서 증여함.
- 이 회사의 지분의 99%가 이미 오래전에 두 자녀에게 넘어갔기 때문에 BMW 지분도 실질적으로는 넘어갔음에도 불구하고 그녀의 사망시점인 2015년까지 지분 이전자체 사실도 공표되지 않고 동시에 그녀가 BMW에 대한 의결권을 행사할 수 있었던 것은 바로 이 지분관리유한합자회사의 무한책임사원으로 "Johanna Quandt GmbH"라는 유한회사를 설립하였고, Johanna가 이 유한회사의 대표로 재직하고 있었기 때문임.
- 이러한 승계전략으로 만약 2015년 사망시점에서 상속했었을 경우로 가정했을 때 약 93억 유로 가치의 주식을 사전증여를 통하여 28억 유로의 가치로 평가받아 상속증여세를 크게 절감할 수 있었음.

3. 독일 Henkel의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 승계 개요

▶ Henkel은 140년 역사의 독일의 대표적인 가족 대기업으로 1876년 Friedrich Karl Henkel이 설립한 회사로 현재 5세대에 걸쳐서 경영권이 승계되고 있는 우량기업임.

- 세제 및 생활용품(Laundry & Home Care), 화장품(Beauty Care), 산업접착제(Adhesive Technoloies) 등 3개의 사업부문으로 구성되어 있으며, 매출액은 2015년 기준 180억 8천 9백만 유로(약 24조 원)이며, 55개국 170개 생산시설을 포함하여 전 세계에 약 300여 개의 자회사 등 직원은 5만 명임.

---

1) "GmbH & Co. KG"는 번역하면 유한합자회사로 물적회사인 유한회사와 인적회사인 합자회사를 혼합한 형태의 회사임. 독일의 유한합자회사에 대한 자세한 사항에 대해서는 이영종(2009)을 참조.

나. 기업승계과정

▶ 창업주 Friedrich Karl Henkel(1848~1930)이 장남 Fritz(1875~1930)와 차남 Hugo(1881~1952)에게 각각 40%씩, 그리고 장녀 Emmy(1884~1941)에게 20%의 지분이 상속되었고, 이후 이 세 자녀의 자손들에게 지분이 계속 분할 상속되어 왔음. 이 세 자녀들의 자손들이 각각 소위 3대 지파(three clans; Fritz지파, Hugo지파, Emmy지파)를 구성하게 됨.

- 2세대의 경우 장남 Fritz는 경영학을 공부한 이후 회사의 경영분야를 담당했으며, 차남 Hugo는 화학분야 박사학위를 취득한 이후 회사의 기술분야를 담당하는 이원적 경영체제를 유지했음.
- 3세대의 경우 2세대 Hugo의 차남인 Konrad(1915~1999)가 1990년까지 사실상 기업총수 역할을 수행했음. 그가 총수로 있던 1985년 Henkel은 기업공개를 통해 상장되었으며, 이때 당시 약 80여 명의 가문 구성원들 간 가족지분풀링협약의 체결을 통하여 약 51% 지분율을 확보하여 경영권을 확고하게 유지함.
- 4세대의 경우 2세대 Emmy의 외손자인 Albrecht Woeste(1935~)가 1990년 Henkel의 감사이사회 및 주주위원회 회장으로 취임하여 2009년까지 가문일원을 대표하여 약 20년 동안 기업총수 역할을 수행했음.
- 5세대 Simone Bagel-Trah(1969~)는 2세대 Fritz의 외증손녀로 2009년 9월에 약관 40세에 가족지분풀링협약에 따른 선출과정을 통하여 감사이사회 및 주주위원회 회장으로 선출되었음.
- 2016년 현재 Simone Bagel-Trah는 가족지분풀링협약에 의거, 약 150여 명의 가족 주주들을 대표하여 Henkel의 전문경영인을 감독하고 통제하는 실질적인 기업총수 역할을 수행하고 있음.

다. 기업승계시 활용된 제도

▶ Henkel의 성공적인 기업경영권 승계는 가족지분풀링협약을 통한 가족구성원 간 분열이 아닌 합의의 전통을 수립한 것에 기인함. 가족지분풀링협약은 가족 주주들이 주주총회에서 단결적 의결권 행사와 함께 풀링되는 주식의 외부 매각을 제한하여 가족 지분율을 유지하는 것을 목적으로 체결하는 가족 주주간 계약을 말함.

▶ Henkel가문의 “patriarch”라고 불리는 3세대 그룹총수 Konrad Henkel에 의해서

1985년 50%를 약간 넘는 지배력으로 출범한 가족지분풀링협약은 1996년 4세대 총수 Albrech Woeste에 의해서 2016년까지 연장되었고, 최근에 동 협약은 2033년까지 다시 연장되었음. 2015년 12월 17일 현재 가족지분풀링협약 구성원들이 보유하고 있는 지분은 전체 의결권의 61.02%에 이름.

▶ 가족지분풀링협약에 대해서 독일법령은 제한적인 상황이지만 판례에 따라 상당한 법적 안정성을 갖추고 있는 것으로 평가됨. 동 협약은 독일 민법상 조합으로서 법적 지위를 인정하고 있는데, 이는 독일연방최고법원이 가족지분협약을 공개될 필요가 없는 내부적인 조합으로 인정하고 있기 때문임(Roth, 2013).

- 이러한 가족지분풀링협약의 법적 안정성은 합리적 의사결정 도출(특히 철저한 경영능력 검증과 가족구성원 간 합의를 통한 그룹 총수의 선출), 지분매각 제한 등을 통한 협약 자체의 안정성 제고 등을 통하여 원활한 기업경영권 승계가 가능하도록 하고 있음.

4. 네덜란드 Heineken의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 승계 개요

▶ Heineken은 1864년 Gerald Adriaan Heineken이 한 맥주 양조장을 인수하며 시작한 네덜란드의 세계적인 맥주 제조회사로 Heineken은 창업자 Gerald Adriaan Heineken 이후 4대에 걸쳐서 지주회사 중심의 기업승계가 이루어졌으며, 현재 5세대로 기업승계를 위한 계획을 준비하고 있음.

- Heineken 그룹은 기본적으로 지주회사-운영회사 체계를 갖추고 있는데, 지주회사는 Heineken Holding N.V.이며 운영회사는 Heineken N.V.임. 2015년 말 현재 20,511백만 유로의 매출에 종업원수는 73,767명인 글로벌 대기업으로 성장함.
- 지주회사가 운영회사의 지분 50.005% 소유하고 있으며, 지주회사와 운영회사가 모두 네덜란드 증시에 상장되어 있으며, 주식예탁증서 형태로 뉴욕증시에도 상장되어 있음. 한편 지주회사 지분의 과반수를 Heineken 가족이 설립한 또 다른 지주회사가 보유하고 있음.

나. 기업승계과정

▶ Heineken 가문은 창업주 Gerald Adriaan Heinken를 포함 4세대를 걸치면서도

자손이 소수에 불과하였고, 여기에 3세대인 Alfred Heineken가 지주회사를 통한 지배권 강화 및 5세대까지 고려한 기업승계 작업을 실행함으로써 안정적인 기업승계를 이루게 되었음.

- 1세대 Gerald는 외아들 Henry에게 회사를 물려주었고, Henry는 23년간 회장으로 회사를 경영하였지만 무리한 사업확장에 따른 자금압박으로 상당한 지분을 매각하면서 소유경영권을 상실하였음.
- 그러나 3세대 Alfred Heineken은 18세부터 Heineken 양조장에서 보리자루를 나르는 일부터 시작하여 회사운영에 참여하다가, 1954년 Heineken 지주회사를 설립하고 자금을 조달하여 Heineken의 과반지분을 확보하여 지배권으로 회복하여 현재의 기업지배구조의 틀을 확립하였으며, 이후 강력한 카리스마로 Heineken을 세계적인 맥주회사로 성장시켰음.
- 1983년에 Alfred는 돈을 노린 납치범들에게 21일간 납치되는 일을 겪고 난 이후 자신의 무남독녀인 Charlene을 보호하겠다는 뜻으로 딸을 일체 회사경영에 관여시키지 않았지만, 그녀의 5명의 자녀들 중에서 뛰어난 이들이 회사를 맡을 수 있을 것으로 보고, 은행가의 아내이자 다섯 자녀의 어머니였던 Charlene에게 지분을 넘기는 승계작업을 실행함.

다. 기업승계시 활용된 제도

▶ Heineken 기업승계과정에서 확인된 가장 중요한 제도는 다층적 지주회사 구조를 통한 안정적 지배구조의 구축과 원활한 기업승계라고 할 수 있음.

▶ 1952년 Alfred Heineken이 지주회사인 Heineken Holding N.V.를 설립하여 운영회사인 Heineken N.V.의 과반지분을 확보한 이후, 1973년에는 자신이 보유한 Heineken Holding N.V. 지분의 대부분을 관리할 또 다른 지주회사인 L'Arche Holding S.A.를 스위스에 설립하였으며, 기업승계는 L'Arche Holding S.A.에 대한 자신의 지분을 Charlene에게 상속하는 방식으로 이루어진 것임.

▶ 이러한 다층적 지주회사 구조를 통하여 Alfred는 Heineken에 대한 경영권을 안정적으로 확보하고, 상속에 대한 부담도 감소시킬 수 있게 됨.

- 즉, 각 단계마다 50%를 약간 상회하는 수준의 지분보유를 통하여 지배력은 유지하고 있지만 산술적 의미에서의 직접적 보유지분율은 20% 정도에 불과하기 때문에 상속세 부담은 상대적으로 작아질 수밖에 없음.

- 또한 지주회사의 지분에 대한 평가와 운영회사의 지분에 대한 평가의 차이로 인하여 지주회사를 통한 경영권 승계가 유리하게 작용함.

▶ Alfred는 이러한 다층적 지주회사 구조와 함께 공익재단설립을 통한 상속세 절감 노력도 실행한 것으로 알려져 있음. Heineken 가문의 대표적인 공익재단인 Alfred Heineken Fondsen Foundation을 비롯하여 현재 총 7개의 공익재단이 예술, 의학, 역사, 환경과학, 인지과학 등의 학술분야 지원 등 공익활동을 전개하고 있음.

Ⅲ. 한국 대기업 경영권 승계에 대한 시사점

1. 해외 대기업 승계사례의 종합 분석

▶ 해외 대기업 승계사례에서 공통적으로 나타나는 점은 다음과 같이 네 가지로 정리될 수 있음

▶ 첫째, 기업승계에 대한 종합적인 계획이 있었으며, 가족구성원 간 기업 가치에 대한 공유 및 정서적 유대감이 형성되어 있었음.

- Ford의 경우 창업자 Henry Ford가 1935년 차등의결권주 발행과 재단설립을 통한 기업승계 계획이 있었음. 이후 차등의결권주에 대한 가족간 거래 협약 등도 지분승계 과정에서 지배력 유지 차원에서 추진됨. 또한 지분 승계 과정에서 가족구성원 간 불화가 거의 없이 진행되는 전통이 형성됨.
- BMW의 경우 Herbert Quandt가 마지막 결혼에 따른 직계가족에게만 상속했다는 점과 미망인 Johanna가 유한합자회사 형태의 BMW지분 관리회사를 설립하여 동 회사의 지분을 장기간에 걸쳐 두 자녀에게 증여하는 점에서도 승계 계획이 확인됨.
- Henkel의 3대 총수였던 Konrad Henkel은 1985년 상장 시점에서 지분을 보유한 가족이 모두 80명에 이르자 가족지분풀링협약 체결을 통하여 미래 상속에 따른 가족 지배력 약화 부분을 차단하는 계획을 실행함. 한편 Konrad Henkel은 자손의 범위가 계속 확대되는 상황에서 어린 차세대 가족구성원들을 데리고 직접 공장의 면면을 안내하는 등 다양한 계기를 마련하여 책임감과 유대감을 형성하는 등 가문의 화합적 전통을 마련함.
- Heineken의 경우 3세대 Alfred Heineken이 2002년 사망하기 이전에 지주회사 및 재단을 통하여 승계 계획을 철저하게 수립했음. 2014년에는 5세대로의 기업승계 계획을 수립하기 위해서 공식적으로 컨설턴트를 고용함.

〈해외 대기업 승계사례의 종합 분석〉

기업 (가족, 국적)	기업연수, 매출액 및 종업원수 (2015년)	승계 세대 및 지분 보유 자손 규모	기업승계 관련 활용 제도	특징 및 시사점
Ford (Ford, 미국)	- 113년 - 1,406억 달러 - 199,000명	- 4세대 - 다수(86명)	- 차등의결권 - 공익재단 - 차등의결권 가문 내 거래 협약	- 창업주 Henry Ford가 1935년 차등의결권과 재단설립을 결합, 상속세 부담 최소화 및 지배력 유지하는 방식으로 승계 - 차등의결주에 대한 가문 내 주식거래 협약으로 세대를 넘어 지분 및 지배력 희석 문제 해결 - Ford Foundation, Ford Fund 등을 통한 공익기여
BMW (Quandt, 독일)	- 103년 - 921.7억 유로 - 122,244명	- 3세대 - 소수(2명)	- 지배력 유지 및 승계목적의 지분관리회사	- Quandt 그룹의 승계과정에서 BMW 지분은 마지막 결혼에 따른 직계가족에게만 승계하여 지분 분산 및 갈등 방지 - 직접적인 지분증여가 아닌 유한합자회사 형태의 BMW 지분관리회사의 지분을 장기간에 걸쳐 증여하는 방식의 승계플랜을 통해 상증세 부담 완화 및 지배력 유지
Henkel (Henkel, 독일)	- 140년 - 189.9억 유로 - 50,000명	- 5세대 - 다수(150명)	- 가족지분 풀링협약 - 일부 가족이 설립한 재단	- 가족 간 합의를 통한 총수 선출 및 가문 지배력 희석 방지를 위한 가족지분풀링협약 - 1985년 최초 체결, 3회 연장으로 2033년 유효 - 협약은 판례를 통해 민법상 조합으로 법적 지위 인정 - 가족 간 다양한 소통기회로 유대감 강화 및 기업가치 공유
Heineken (Heineken, 네덜란드)	- 152년 - 205.1억 유로 - 73,767명	- 4세대 - 소수(1명)	- 다층적 지주회사 - 공익재단	- 각 세대별 소수 자손으로 지분 분산 또는 상속관련 갈등 없이 승계 - 2단계 지주회사지배구조로 승계과정 지배력 유지와 상속세 완화 - 공익재단을 통한 상속세 완화 - 여러 세대에 걸친 기업존속을 고려한 장기적인 기업승계 계획

▶ 둘째, 기업승계 과정에서 상속증여세 부담을 최소화 하고자 했다는 점임.

- Ford의 경우 1935년 기업승계 시기에 뉴딜정책 시행과정에서 광범위한 증세와 함께 상속세율이 크게 증가하면서 상속세 부담을 최소화할 수 있는 방안으로 재단설립과 승계가 함께 이루어짐.
- BMW의 경우 6년에 걸친 증여를 통하여 승계를 실시한 것은 상속증여세 부담을 크게 줄이는 목적과 함께 증여세 납부액을 수년에 걸쳐 분산시키려는 목적도 있었음.
- Henkel의 경우 4개의 재단이 상당한 지분을 보유하고 있는데, 이 부분도 상속증여세 부담의 완화와 관련이 있음.
- Heineken의 경우 상속세 부담 경감을 위해서 재단을 설립했다는 점이 확인됨.

▶ 셋째, 기업승계를 위한 상속과정에서 가족의 기업지배력이 약화되는 것을 방지하기 위한 노력이 병행되었다는 점임.

- Ford의 경우 재단설립을 통한 상속 및 증자에 따른 가족 지배력 약화를 대처하는 방안으로 차등의결권을 갖는 Class B 주식을 발행하여 가족들이 대부분 보유하였고, 이후 자손들에게 지분이 계속 분할 상속되는 과정에서 지배력 약화를 방지하기 위하여 Class B 주식에 대한 가족간 거래 협약을 체결하여 Class B 주식이 외부로 유출되는 것을 방지하여 지배력을 계속 유지하고 있음.
- BMW의 경우에는 소수의 직계가족에게만 BMW 주식을 상속함으로써 원천적으로 지분분할을 최소화하였으며, 승계목적의 지분관리회사를 통하여 6년에 걸친 비공개적 증여를 통하여 상속증여세 경감 및 납부 시기의 분산을 통하여 증여되는 지분에 대한 매각 없이 상속증여세를 납부하여 지배력 약화 없이 승계가 이루어짐.
- Henkel의 경우 3세대에 이른 1985년 회사를 상장시키면서 80여 명의 자손에게 분할된 가족지분을 결집하지 않고는 지배력을 유지할 수 없다는 인식하에 가족지분풀링협약을 체결하고 3차례 연장을 통하여 현재 61.02%의 확고한 지배력을 2033년까지 유지하게 됨.
- Heineken의 경우 다층적 지주회사 구조를 활용한 기업승계를 통하여 확고하게 지배력을 유지하고 있음.

▶ 넷째, 기업승계가 합법적인 제도적 틀 안에서 이루어졌다는 점임.

- Ford의 경우 미국 제도상 재단설립을 통하여 보통주식을 재단에 귀속하여 상속세를 절감하고 차등의결권 주식을 발행하여 경영권을 유지할 수 있게 되어 있어서 이를 활용한 것이며, 사적 계약 형태로 차등의결권 주식에 대한 가족 내 거래를 정하는 협약

을 통하여 가족의 경영권을 유지시키고 있음.

- BMW의 경우 독일 회사법이 다양한 회사형태를 보장하고 있다는 점을 활용하여 기업승계를 진행시킴. Johanna Quandt가 유한합자회사 형태의 BMW 지분관리회사를 설립하여 두 자녀에게 BMW 지분을 직접 증여하지 않고 동 회사의 지분을 6년에 걸쳐 비공개적으로 증여할 수 있었음.
- Henkel이 활용하고 있는 가족지분풀링계약은 사적 계약이지만 독일 법원이 이에 대한 법적 지위를 민법상 조합으로 확인해줌으로써 동 협약에 따른 가족구성원 간 의사결정의 투명성과 안정성을 보장해주고 있음.
- Heineken이 기업승계에서 핵심적으로 활용했던 다층적 지주회사 구조는 네덜란드에서는 보편화된 제도로 이를 통하여 Heineken 가족은 산술적으로는 상대적으로 낮은 직접적 지분율에도 불구하고 Heineken 그룹에 대한 지배력을 유지하면서 기업승계를 진행시킬 수 있었음.

2. 한국 대기업 승계 원활화를 위한 기업경영 및 정책 시사점

▶ 해외 대기업의 경영권 승계사례에 대한 분석을 통하여 우리 대기업의 경영권 승계와 관련한 시사점은 크게 기업차원의 시사점과 제도적 차원의 시사점으로 구분될 수 있음.

▶ 기업차원에서는 다음 세 가지 시사점이 도출될 수 있음.

- 첫째, 기업승계에 대한 계획을 사전에 철저히 수립하는 것이 필요함. 해외사례를 보면 성공적인 기업승계를 위해서 사전에 다양한 사항에 대해서 철저한 계획을 수립하였음을 확인할 수 있음. 특히 우리나라 대기업처럼 소유 경영자의 영향력이 매우 높은 경우에는 원활한 기업 경영권 승계는 기업의 존속 여부를 결정할 수 있을 정도의 중차대한 사안이라는 점에서 현 소유 경영자가 주도하는 철저한 사전계획이 필요함. 기업승계 계획의 내용에는 상속세 절세 방안의 마련, 상속과정에서 지배력 약화 위험요인의 관리 계획 수립, 가족의 경영지배력 범위(전문경영과 소유경영 간 스펙트럼) 설정 방안, 총괄 후계자의 합리적 선정방안 마련, 다각화된 사업구조를 갖고 있는 그룹의 경우 합리적 분할 상속 방안의 마련 등이 포함될 수 있음.
- 둘째, 지분을 승계하게 되는 가족구성원 간 가치공유를 위한 노력이 필요함. 본 연구에서 다룬 성공적 대기업 경영권 승계 해외사례에서 공통적으로 나타났던 현상이 지분을 승계하고 보유하는 가족구성원의 규모에 관계없이 구성원 간 가치공유 등 유대

감이 잘 형성되어 있었다는 점임. 이러한 분위기는 주로 해당 대기업 역사에서 가장 영향력이 강력했던 총수가 리더십을 발휘하여 가족구성원 간 기업가치 공유 전통을 만들고 이를 뒷받침할 수 있는 제도적 틀도 함께 정비하는 과정을 통하여 형성되었다는 점을 고려할 때 현재 우리나라 대기업 총수들이 원활한 기업승계를 염두에 두고 기업경영에 대한 가문의 가치 공유 전통과 이를 유지시킬 제도적 틀도 마련하는 작업을 미리 미리 실행하는 것이 무엇보다 중요함.

- 셋째, 경영권 승계에 대한 부정적 인식을 불식시킬 수 있는 노력이 필요. 대기업 경영권 승계 해외 사례에서 공통적으로 확인될 수 있는 사항이 기업승계 과정에 대한 사회의 부정적 인식이 거의 없었다는 점임. 이는 두 가지 점에 기인하는데, 하나는 이들 기업들이 본업에 충실하면서 건실한 기업으로서 사회적 기여를 충실히 수행하고 있었기 때문이며, 다른 하나는 상속과정에서 많은 공익재단들이 만들어지면서 공익창출활동에 기여하였기 때문임. 또한 사회적으로 비난받을 일탈행위를 하는 경우도 거의 없었음. 우리 대기업들도 기업승계와 관련하여 우리 사회에 광범위하게 퍼져 있는 부정적 인식을 불식시키기 위하여 해외 사례의 경우처럼 기업의 건전한 성장과 발전을 통한 사회적 기여의 제고와 함께 기업의 사회적 책임활동 등 공익적 가치도 함께 추구하는 노력을 적극 전개할 필요가 있음.

▶ 제도적인 차원에서 해외 사례 연구의 시사점은 해외 대기업들이 공통적으로 상속세 부담을 경감시키면서 경영권은 유지하는 기업승계가 합법적인 제도적 틀 안에서 이루어졌다는 점임.

- 물론 이러한 제도적 틀이 대기업의 기업승계를 원활하게 하기 위한 명백한 정책 목적을 갖고 도입된 것은 아니더라도 상속, 기업지배구조, 회사형태 등 기업승계와 관련된 여러 측면에서 대기업이 상황에 맞게 선택할 수 있는 합법적 대안들이 존재한다는 점임.

- 우리나라의 경우 중소기업의 승계에 대해서는 가업상속공제제도를 통하여 기업승계를 지원해주고 있는 반면, 대기업의 경영권 승계에 대해서는 상속세 감면 지원이 없을 뿐만 아니라 경영권 승계 자체를 부정적으로 보고 이를 규제하는 법제도(공익재단 출연 주식에 대한 규제, 지배주주 주식에 대한 할증평가 등)가 존재하고 있어서 해외 대기업 승계사례와는 큰 차이를 보이고 있다고 하겠음.

- 대기업의 경우 상속세 부담 완화가 없어 기업승계과정에서 지배력은 약화될 수밖에 없는 상황은 편법적 경영권 승계(예를 들어 일감몰아주기를 통한 경영권 승계)로 연결되는 측면도 있다는 점을 고려할 필요가 있음.

- 선진국 사례에 비해서 국내 대기업 승계의 제약요인으로 작용하고 있는 상속세제(공

익재단 주식출연 제한 및 최대주주 보유주식 할증평가 등)의 개편을 포함하여, 대기업 승계에서 지배력을 유지하면서 적정한 상속세도 부담하게 하는 투명하고 합법적인 대기업 승계 방안 마련을 위한 사회적 논의가 본격적으로 이루어질 필요가 있음.

Ⅰ. 서론

▶ 한국 경제의 지속가능한 성장을 위해서는 한국 대기업의 투자확대 및 성장이 계속 이루어지는 것이 무엇보다 중요함.

- 상당수의 한국 대기업은 가족기업 형태(오너 및 그 가족이 경영에 참여하는 기업형태)로 운영되고 있는 바, 원활한 기업승계는 이들 대기업의 지속가능한 가치창출을 통한 국민경제 기여에 결정적인 요인으로 작용할 수 있음.

- 가족기업은 대부분의 국가에서 기업수의 약 70% 이상을 차지하는 것으로 파악되고 있으며, 여러 국가에서 GDP의 60-70%를 차지하는 등 국민경제에서 차지하는 비중이 매우 중요한 것으로 나타나고 있음(IFC, 2011).

▶ 가족기업에 대한 해외 주요 연구에서 확인된 사항은 가족기업이 우수한 성과를 보이고 있다는 긍정적인 측면과 함께 가족기업의 기업승계과정이 원활하지 못할 경우 그 기업의 지속가능성이 저해되어 결국 국민경제에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 점임.

▶ Thomson Financial은 소위 '가족기업지수(Family Index)'를 개발하여 1994년~2003년 세계 주요 증시에서 주가수익율을 비교분석한 결과, 가족기업이 비가족기업에 비해서 우수한 성과를 보인 것을 확인함(IFC, 2011, p.12 재인용).

- 독일의 경우 가족기업은 206%의 수익률을 보인 반면, 비가족기업은 47%의 수익률을 보임. 프랑스의 경우 가족기업 203%, 비가족기업 76%를 보임. 이러한 현상은 스위스, 스페인, 영국, 이태리에서도 확인됨.

▶ 반면, 가족기업은 승계과정이 원활하지 않을 경우 장기적인 관점에서 지속가능성을 확보하기가 어렵고, 원만한 승계가 이루어지지 않을 경우 기업가치가 크게 훼손될 수 있다는 문제가 있음.

- 가족기업이 창업 세대에서 2세대로 승계되는 비율은 전세계적으로 25~33%에 불과하며, 3세대까지 존속하는 경우는 5~15%에 불과한 것으로 조사되고 있음(IFC, 2011).

- 한편, 철저히 준비된 기업승계를 하지 못할 경우 승계과정에서 기업가치가 크게 훼손될 수 있다는 점을 지적한 연구도 있음(Fan, 2013).

▶ 이러한 연구결과들을 종합하면 국민경제의 지속가능한 성장을 위해서는 대기업의 원활한 경영권 승계가 중요하다는 점을 확인시켜주고 있음.

▶ 한국의 경우 그동안 중소기업의 기업승계에 대해서만 주로 논의가 있었으며(안중호·문휘창, 2008; 신상철·이성봉, 2014; 기은경제연구소, 2008; 남영호, 2005; 정후식, 2011), 국민경제를 견인하는 대기업의 기업승계에 대해서는 논의가 일천하고(송옥렬, 2006), 승계를 원활하게 해줄 수 있는 제도적 환경 정비를 소홀히 했다는 점에서 이에 대한 연구가 필요함.

▶ 이에 본 연구에서는 그 논의의 출발로 100년 이상 존속해오고 있는 선진국 해외 대기업의 기업승계 사례에 대한 분석을 통하여 기업승계를 원활하게 하였던 요인들을 도출하고, 한국 대기업 기업승계 원활화를 위한 시사점을 도출함.

- 본 연구에서는 원활한 기업경영권 승계를 통하여 지금도 초우량기업으로 성장하고 있는 미국의 Ford, 독일의 BMW와 Henkel, 그리고 네덜란드의 Heineken의 사례를 분석하여 시사점을 도출함.

Ⅱ. 대기업 기업승계 해외사례 분석

1. 미국 Ford의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 기업승계 개요

▶ Ford는 1903년 Henry Ford가 11명의 다른 투자자와 함께 설립된 자동차 생산 및 판매 회사에서 출발하였음. 이 회사를 Henry Ford가 1919년 델라웨어에 설립한 Ford Motor Company가 인수하고, 동 회사의 주주로 자신과 부인 Clara, 아들 Edsel 등 3인으로 하였으며, 이후 자손에 대한 기업승계과정을 통하여 현재에 이르고 있음(Ford, 2016a).

- 2015년 말 현재 전 세계에 67개 공장에 199,000명의 종업원을 두고 있는 미국의 대표적인 자동차회사임. 2015년 매출액은 1,406억 달러이며 뉴욕 증시에 상장되어 있음.

▶ 창업자 Henry Ford 이후 4세대에 걸친 기업승계가 이루어졌으며 이 과정에서 보유지분은 분산되었으나 차등의결권 주식의 발행을 통하여 안정적인 경영권을 유지하고 있음.

- 현재 Ford 가문의 86명의 자손은 보통주인 Class A의 2%를 보유하고 있으나, Class B 주식의 97.4%를 보유하고 있어 전체 의결권의 40% 이상을 보유하면서 경영권을 유지

〈표 1〉 Ford의 Class B 주식 5% 이상을 보유한 실질적 소유자

구분	Class B 주식수	보유비율(%)
Lynn F. Alandt	6,615,159	9.34
Sheila, F. Hamp	4,698,363	6.63
David M. Hempsted*	10,059,120	14.20
Voting Trust**	69,004,451	97.40

* 포드 가족들의 여러 신탁의 대리인으로 Ford 가문 변호사임.
** Edsel B. Ford II, William Clay Ford, Jr, Benson Ford Jr, Alfred B. Ford 등이 수탁자로 있는 영구 신탁(perpetual trust)
자료원: Ford, Notice of 2016 Annual Meeting of Shareholders and Proxy Statement, 2016, p.18.

▶ 또한 가족주주 간 협약을 통하여 지분매각 등에 대해서 제한이 이루어지면서 안정적인 지분을 계속 유지하고 있음.

나. 기업승계과정 분석

▶ 1919년 포드 부부와 외아들인 Edel로 주주를 구성하여 새롭게 Ford Motor Company가 출범하면서 기업지배구조를 가족중심으로 변경한 창업자 Henry는 같은 해인 1919년에 회장직을 Edel에게 물려주었음(https://corporate.ford.com).

- Edsel은 1922년 Lincoln을 인수했으며, 탁월한 예술적 감각과 능력을 갖추고 있던 자신이 디자인한 Continental 모델과 결합하면서 Ford의 고급 브랜드인 Lincoln Continental이 탄생함.

▶ 1943년 Edsel이 사망하자 Henry Ford가 다시 회장직에 복귀하였으나 1945년에 손자인 Henry Ford II에게 회장직을 물려주었고 1947년 사망함.

- Henry Ford Ⅱ는 1945년부터 1979년까지 회장직을 수행하였으며, 특히 전후 새로운 경영환경 하에서 굴지의 자동차회사로 성장시킴. 1956년 뉴욕증시에 상장했는데 그 당시까지로 볼 때 최대 규모의 IPO였음.
- 1980년에 Henry Ford Ⅱ는 처음으로 가족이 아닌 Philip Caldwell에게 회장직을 넘김.

▶ 1세대 Henry Ford 이후 3세대인 Henry Ford Ⅱ까지 직접 경영에 참여하다가 Henry Ford Ⅱ가 1987년 사망한 이후 전문경영인 체제를 지속하였으나 경영악화로 2001년 4세대 중에서 William Clay Ford, Jr.가 경영에 복귀하여 현재에 이르고 있음.

- William Clay Ford, Jr.는 Henry Ford Ⅱ의 막내 동생 William Clay Ford, Sr.의 큰 아들로 1957년생이며 Bill Ford라고도 불리며 강력한 리더십으로 Ford의 경영 정상화 및 경쟁력 강화를 이룸.

▶ Henry Ford Ⅱ를 포함한 4남매 각각의 직계자손들은 Ford사의 경영 및 Ford 가문의 안정적 지배력 확보를 위한 중요한 역할을 담당하고 있음.

- Henry Ford Ⅱ의 아들인 Edsel B. Ford II는 이사회 멤버로 경영에 참여하고 있음. 한편 Edsel B. Ford Ⅱ의 아들인 Henry Ford Ⅲ는 2015년에 회사의 글로벌 마케팅 및 판매 담당으로 임명됨(Ford Annual Report 2015).

- Henry Ford Ⅱ의 바로 아래 동생 Benson Ford Sr.의 아들인 Benson Ford Jr.는 Class B 주식을 관리하는 영구펀드인 Voting Trust의 위원임.
- Henry Ford Ⅱ의 여동생 Josephine Clay Ford의 아들인 Alfred Bruch Ford도 Class B 주식을 관리하는 영구펀드인 Voting Trust의 위원임.
- Henry Ford Ⅱ의 막내 동생인 William Clay Ford, Sr.의 아들인 William Clay Ford, Jr.는 이사회 의장 및 Executive Chairman으로 경영권 행사하고 있으며 동시에 Voting Trust의 위원이기도 함.

다. 기업승계시 활용된 제도분석

▶ Ford 가문의 상속세 절감 및 안정적인 경영권 확보를 위해 1930년대 중반에 창업자 Henry Ford와 아들 Edsel Ford가 Class B 주식을 발행을 통한 기업승계계획을 수립하였음(wealthymatters.com, 2012).

- 그들이 보유한 대부분의 보통주식은 Ford 재단에 귀속시켰지만 자신들은 1주당 16개의 의결권을 갖는 Class B 주식[2] 보유를 통하여 의결권을 유지했음.
- 재단설립 및 Class B 주식 발행을 통한 기업승계는 1935년 대공황극복을 위한 뉴딜정책의 재원조달을 위하여 상속세율[3]이 4백만 불 초과는 50%, 5천만 불 초과는 70%로 상승한 것에 따른 것이었음.
- 1943년 Edsel Ford가 사망하고 1947년 Henry Ford가 사망했는데 만약 이들이 재단을 설립하지 않았었더라면 3.21억 불의 연방 상속세를 납부했었을 것으로 추정됨.
- 1956년 기업공개시점에서 재단이 보유한 상당수의 주식이 시장에서 공개매각되었고, 이때 Ford 가문 보유 지분은 12%, 의결권 40%를 유지했었음.

▶ 기업공개 이후 Ford 가문의 보통주 지분율은 계속 희석되어 왔으나 Class B 주식을 통한 기업지배력은 여전히 유지하고 있음(Forbes, 2010).

- 2000년에 기업의 자본구조를 조정하는 조치가 있었는데, 이때 100억 불의 배당이 이

2) 미국의 대표적인 주 회사법이라 할 델라웨어 주 일반회사법은 차등의결권의 발행을 허용하고 있으며, 미국의 모범회사법 역시 차등의결권을 허용하고 있음. 차등의결권을 채택한 대표적 미국 상장기업으로는 Facebook, Berkshire Hathaway, Hershey Company, New York Times Company, UPS, Nike 등이 있음. 미국의 차등의결권 제도의 자세한 내용에 대해서는 김정호(2015)를 참조.

3) 현재 미국 연방 상속세 최고세율은 40%이지만, 개인별 상속기본공제액이 5,45백만 불이기 때문에 부부가 순자산개념으로 최대 10,9백만 불까지 상속세 부담 없이 상속할 수 있음. IRS 홈페이지 참조 (https://www.irs.gov/businesses /small-businesses-self-employed/estate-and-gift-taxes).

루어졌고 6억 주의 보통주 신주가 발행되었음. 이 과정을 통해서 가문의 지분율은 3.9%까지 하락하였으나 Class B주식은 이 희석과정에서 벗어나 있었음.

- 2006년 구조조정을 실시하면서 신주발행이 있었으며, 2007년에도 2.86억 주의 신주를 발행했고, 2008년 2.17억 주, 2009년 2.74억 주의 신주발행이 이어졌음. 이러한 일련의 증자를 통하여 Ford 가문의 보통주에 대한 지분율은 2%로 하락했지만 2010년까지 128억 불의 부채를 감축하게 되었음. 이러한 증자를 통하여 재무구조가 개선되었고, 금융위기가 진정되면서 Ford의 주식가치는 크게 상승하게 됨.

▶ Class B 주식은 1주당 16개의 의결권을 행사할 수 있으며, 대부분의 주식을 Ford 가문이 소유하고 있음(삼일회계법인, 2012).

- Ford 가문의 일원으로 Class B 주식을 보유하고 있는 자가 이를 매각할 경우 최우선적으로 Ford 가문의 일원에게 매각해야 한다는 협약을 이행해오고 있음.
- Ford 가문에서는 또한 차등의결권 주식 매각시 이를 재매입하는 신탁펀드를 운영함으로써 경영권을 안정적으로 유지하고 있음.

라. 기업승계의 특징 및 시사점

▶ 포드의 경우 창업주인 Henry Ford가 이미 1935년에 차등의결권과 재단설립을 결합한 형태로 상속세 부담은 최소화 하면서 지배력은 유지하는 방식으로 승계가 이루어졌다는 특징을 갖고 있음.

▶ 여기에 포드 주식을 보유한 자손들이 세대를 걸치면서 증가하여 나타난 지분 및 지배력 희석 문제를 해결하기 위하여 Ford 가문 내 차등의결 Class B 주식 거래에 관한 협약을 마련하여 세대를 넘어서도 지배력이 가문 내에서 유지될 수 있도록 하고 있음.

▶ 이러한 차등의결권을 통한 Ford 가문의 기업승계에 대한 평가는 엇갈리는 측면이 있음(Forbes, 2010).

- Ford 가문의 안정적 지배력은 기업이 위기를 직면했던 시기에 회사의 정상화 및 발전에 기여한 것으로 평가됨. 2008년 글로벌 금융위기 당시 Ford 가문의 회사에 대한 확고한 경영권은 다른 경쟁사인 GM이나 Chrysler와 달리 위기극복과 이후 회사의 성장에 큰 기여를 한 것으로 평가되고 있음.
- 한편, 부정적 평가도 있는데, 이는 일반주주들의 경우 회사의 자본확충 과정에서 자신들의 지분율 하락으로 의결권도 희석되어 주식의 가치가 하락한다는 점임. 한 마디로

보통주의 98%를 보유하고 있는 다른 주주들의 권리는 무엇인가 하는 점에 대한 근본적인 문제점에 대한 지적임.

▶ 차등의결권을 통한 기업승계에도 불구하고 Ford 가문은 지속적인 자선사업활동을 통한 공익기여를 수행하여 미국사회에서 Ford에 대한 긍정적인 이미지를 구축해오고 있음.

- 1936년 설립된 Ford Foundation은 현재 120억 불의 재원으로 자선 및 공익사업을 전개하고 있음.
- 한편 1949년 회사가 설립한 비영리법인인 Ford Fund 역시 현재까지 150억 달러 이상의 재원을 지역사회발전, 교육, 안전 등의 분야에 투자함.

2. 독일 BMW의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 기업승계 개요

▶ BMW 주식회사(Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschafte, BMW AG)는 1913년 Karl Rapp가 설립한 Rapp Motorenwerke GmbH가 근원이었으며 동 회사는 1917년 Bayerische Motoren Werke GmbH로 사명을 변경하였음. 이후 BMW는 독일의 대표적인 자동차 회사로 BMW, MINI, Rolls-Royce 등 3개의 강력한 프리미엄 브랜드를 갖고 있음(BMW Group 2016).

- 2015년 말 현재 BMW 그룹의 자동차 생산대수 225만 대, 매출액 921.7억 유로, 종업원은 122,244명임. BMW는 전 세계 150개 국가에 진출하고 있으며, 생산시설은 14개국에 30개를 두고 있으며, 연구개발시설은 5개국에 13개를 두고 있음.

▶ BMW에 대한 Quandt 가문의 지분참여는 1945년 독일의 기업가였던 Günther Quandt가 BMW에 대한 30% 지분을 취득하면서 시작됨.

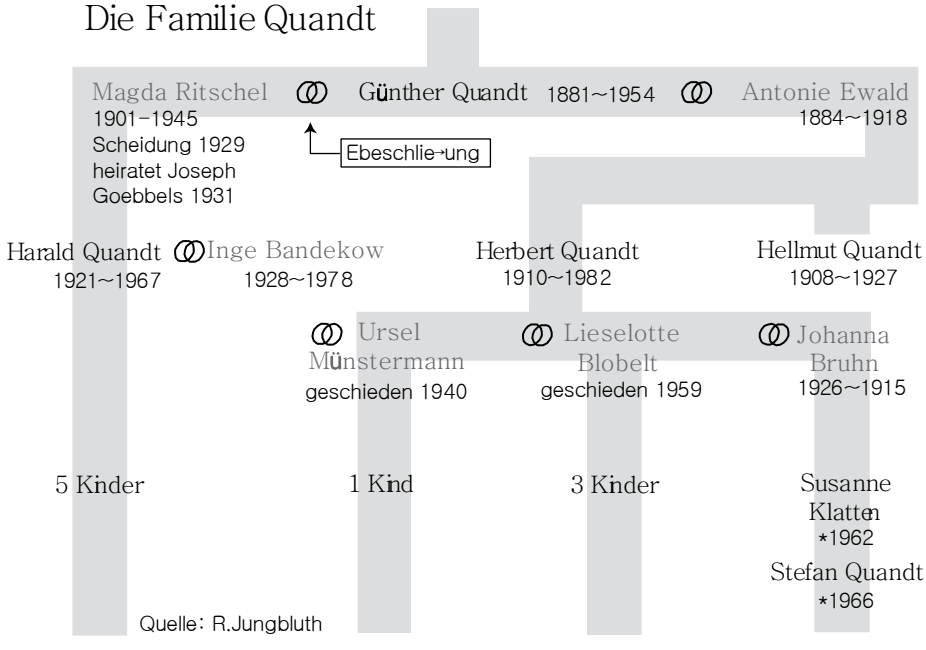
- BMW가 경영위기로 1959년 Daimler-Benz에 인수될 위기에서 Günther Quandt의 장손인 Herbert Quandt가 BMW 지분을 50%까지 인수하였고, 이후 정상화하면서 확고한 자동차 회사로 성장함.
- Herbert Quandt가 1982년 사망하면서 BMW 지분은 미망인 Johanna와 두 자녀 Stefan과 Susanne에게 상속되었고, 2015년 Johanna가 사망하면서 다시 두 자녀에게 추가로 지분이 상속되어 현재 두 자녀가 보유한 지분은 47%로 지배력을 유지하고 있음.

나. 기업승계과정 분석

▶ BMW에 대한 Quandt 가문의 지분참여는 1945년 독일의 기업가였던 Günther Quandt가 BMW에 대한 일부 지분을 취득하면서 시작됨(Spiegel, 2015).

- Günther Quandt가 1954년 사망할 당시 Quandt 그룹은 바테리, 금속, 섬유, 화학 등 200여 사업체를 둔 독일의 대기업이었으며, Daimler-Benz 지분 10%, BMW 지분 30%를 보유하고 있었음.
- Günther Quandt가 1954년 사망하고 Quandt 그룹은 Herbert와 그의 이복동생 Herald Quandt에게 분리되어 상속되었고, BMW 지분 30%도 Herbert와 Herald에게 각각 상속됨.
- BMW는 1950년대 후반 경영위기로 1959년 Daimler-Benz에 인수될 위기였는데, 당시 소수 지분을 보유하고 있던 Herbert Quandt가 종업원 등과 함께 주도하여 이를 무산시키고, 이후 채권은행 등을 설득하여 1960년 11월 주주총회에서 회생계획을 승인받아 BMW 지분을 50%까지 올리며 인수함.

〈그림 1〉 BMW 소유주인 Quandt 가문의 가계도



자료원: Spiegel, Deutschlands reichste Familie: Wer sind die Quandts?, 2015.

- Herbert가 BMW 경영권을 확보한 이후 1962년 BMW 1500을 출시하면서 당시 수제 고급 자동차와 대량 생산 자동차 사이의 틈새 프리미엄 브랜드 분야에서 성공을 거두며 지속적인 성장을 이루게 됨. 1967년 이복동생 Harald가 사망한 이후 BMW 주식을 추가로 상속받음.

▶ Herbert Quandt는 세 번 결혼하였으며, 첫 번째 부인과 1명의 자녀, 두 번째 부인과 3명의 자녀, 세 번째 부인인 Johanna 사이에서 Susanne와 Stefan 두 자녀를 두었음. 그러나 BMW 지분은 세 번째 부인 Johanna와 그 사이의 두 자녀인 Susanne와 Stefan 등 3인에게만 상속하였음(https://en.wikipedia.org/wiki/Herbert_Quandt).

- 동 상속을 통하여 이들의 지분율은 Johanna 16.7%, Susanne(1962년생) 12.5%, Stefan (1966년생) 17.4%였음.

▶ 미망인 Johanna가 2015년 사망하면서 현재는 Susanne가 21%, Stefan이 26%의 지분으로 두 자녀가 총 47% 보유함.

▶ 3대에 걸친 기업승계과정에서 지분율이 거의 변동이 없이 자손에게 승계되었으며, 현재에도 직계자손 Stefan Quandt, Susanne Klatten은 BMW 감사이사회 멤버로 경영에 참여

다. 기업승계시 활용된 제도분석

▶ 2015년 사망한 미망인 Johanna Quandt의 지분 16.7%가 두 직계자손에 상증세 부담이 최소화된 상태로 모두 이전되었다는 점이 특이함(Focus, 2015).

- 2015년 Johanna Quandt 사망 직후 공개된 바에 따르면 이미 2003년부터 2008년까지 6년에 걸쳐 Johanna가 보유한 BMW 지분의 대부분을 Susanne와 Stefan에게 증여하여 상증세의 상당 부분을 절감한 것으로 밝혀짐.

▶ 이러한 사전 증여에도 불구하고 Johanna 사망시점인 2015년까지 Johanna는 여전히 16.7%의 의결권을 보유했던 것으로 나타남.

▶ 이러한 승계과정이 가능했던 것은 독일 특유의 기업승계관련 회사법적 자율성에 기인함(Focus, 2015).

- Johanna는 자신의 BMW 지분을 관리할 “Johanna Quandt GmbH & Co. KG”[4]라는 지

분관리유한합자회사를 설립하였고, 동 회사의 유한책임지분의 99%를 두 자녀인 Susanne와 Stefan에게 각각 49.5%씩 6년에 걸쳐서 증여함.

- 이 회사의 지분의 99%가 이미 오래전에 두 자녀에게 넘어갔기 때문에 BMW 지분도 실질적으로는 넘어갔음에도 불구하고 그녀의 사망시점인 2015년까지 지분 이전자체 사실도 공표되지 않고 동시에 그녀가 BMW에 대한 의결권을 행사할 수 있었던 것은 바로 이 지분관리유한합자회사의 무한책임사원으로 "Johanna Quandt GmbH"라는 유한회사를 설립하였고, Johanna가 이 유한회사의 대표로 재직하고 있었기 때문임.
- 이러한 승계전략으로 만약 2015년 사망시점에서 상속했었을 경우로 가정했을 때 약 93억 유로 가치의 주식을 사전증여를 통하여 28억 유로의 가치로 평가받아 상속증여세를 1/3 수준으로 절감할 수 있었음.
- Susanne와 Stefan가 납부한 증여세[5]는 8억 유로에 미치지 못하는 것으로 알려졌는데, 이 금액은 Susanne와 Stefan가 2015년 BMW로부터 받은 배당금이 8.15억 유로라는 점을 고려하면 큰 부담이 아니었음을 알 수 있음.

라. 기업승계의 특징 및 시사점

▶ BMW의 승계과정에서 특징은 크게 두 가지 특징이 있음. 첫째, 2세대에서 3세대로 Quandt 그룹의 승계과정에서 Herbert Quandt가 세 번의 결혼에 따른 여러 가족 그룹이 있었음에도 BMW 지분에 대한 상속은 마지막 결혼에 따른 직계 가족그룹 3인에게만 진행시킴으로써 지분 분산을 막고 기업승계과정상 갈등을 방지하였다는 점임.

▶ 둘째, 미망인 Johanna Quandt가 승계 목적의 지분관리회사를 통하여 2015년 사망하기 12년 전인 2003년부터 2008년까지 이미 6년에 걸쳐서 자신의 BMW 지분을 사실상 증여했음에도 불구하고 본인이 동 회사의 실질적인 무한책임사원으로 있으면서 사망시점까지 동 지분에 대한 권리를 행사했다는 점임. 이러한 승계 플랜을 통해서 상속증여세 부담의 분산 및 완화 그리고 이를 통한 지배력 감소의 방지를 이룰 수 있었음.

---

4) "GmbH & Co. KG"는 번역하면 유한합자회사로 물적회사인 유한회사와 인적회사인 합자회사를 혼합한 형태의 회사임. 독일의 유한합자회사에 대한 자세한 사항에 대해서는 이영종(2009)을 참조.

5) 독일의 상속증여세율은 누진세율구조이며 최고세율(상속재산가액 26백만 유로 초과)은 50%이지만, 부부 및 직계 존비속에 대한 상속의 경우 최고세율은 30%임. 독일 상속증여세법 제19조.

- 이 승계과정은 법적으로 아무런 문제가 없었고, 실제 이 사실이 2015년 확인된 이후에도 독일 여론이 BMW의 이러한 절세를 수반한 승계전략이 비난을 받지 않았음. 이러한 기업승계관련 회사법적 자율성은 독일에서 1980년대부터 기업의 승계를 원활하게하기 위하여 독일 사회 전반에 걸쳐서 광범위하게 도입된 것임.

3. 독일 Henkel의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 승계 개요

▶ Henkel은 140년 역사의 독일의 대표적인 가족 대기업으로 1876년 Friedrich Karl Henkel이 독일 아헨(Aachen)에서 세제 생산공장인 “Waschmittelfabrik Henkel & Cie”회사를 설립하면서 출발하였고, 현재 회사의 정식명칭은 “헹켈주식합자회사(Henkel AG & Co KGaA)”임.

- 1878년 뒤셀도르프(Düsseldorf)로 이전하여 지금까지 본사를 그곳에 두고 있으며 1985년에 독일 프랑크푸르트 증시(DAX)에 상장되었음.
- 2016년 현재 세제 및 생활용품(Laundry & Home Care), 화장품(Beauty Care), 산업접착제(Adhesive Technoloies) 등 3개의 사업부문으로 구성되어 있음.
- 매출액은 2015년 기준 180억 8천 9백만 유로(약 24조 원)이며, 55개국 170개 생산시설을 포함하여 전 세계에 약 300여 개의 자회사에 전체 직원은 5만 명에 이르는 독일의 대표적인 글로벌 기업임.

▶ Henkel은 창업자 Friedrich Karl Henkel의 세 자녀에게 지분이 전액 상속된 이후 현재 5대에 이르는 상속 및 기업승계가 성공적으로 이루어진 상태이며, 여전히 Henkel 가문의 자손들이 의결권의 60% 이상을 보유하면서 기업지배권을 행사하며 경영에 참여하고 있음.

- 1985년 기업공개가 이루어지면서 Henkel 가문의 자손들은 소위 “가족지분풀링협약(Aktienverbindungsvertrag; family share-pooling agreement)”을 체결하여 상속과정에서 분산된 가문의 지분을 집중, 의결권의 50% 이상을 가문이 확보하여 지배력을 유지해 오고 있으며, 2015년 회계연도 말 현재 동 협약에 의해서 Henkel 가문이 보유하는 지분은 61.02%임.
- 2009년 동 협약에 따른 가족 선출방식으로 당시 40세의 창업자 5대 손녀인 Dr. Simone Bagel-Trah가 가문의 대표로 선출되어 Henkel의 감사이사회(Suoervisory

Board) 및 주주위원회(Shareholders' Committee) 회장으로 취임하면서 실질적인 기업총수로 기업지배 및 경영권을 행사해오고 있음(Bruck, 2009).

나. 기업승계과정 분석

▶ 창업주 Friedrich Karl Henkel(1848~1930)이 장남 Fritz(1875~1930)와 차남 Hugo(1881~1952)에게 각각 40%씩, 그리고 장녀 Emmy(1884~1941)에게 20%의 지분이 상속되었고, 이후 이 세 자녀의 자손들에게 지분이 계속 분할 상속되어 왔음. 이 세 자녀들의 자손들이 각각 소위 3대 지파(three clans; Fritz지파, Hugo지파, Emmy지파)를 구성하게 됨(Bruck, 2009).

- 2세대의 경우 장남 Fritz는 경영학을 공부한 이후 회사의 경영분야를 담당했으며, 차남 Hugo는 화학분야 박사학위를 취득한 이후 회사의 기술분야를 담당하는 이원적 경영체제를 유지했음.
- 3세대의 경우 2세대 Hugo의 차남인 Konrad(1915~1999)가 1990년까지 사실상 기업총수 역할을 수행했음. 그가 총수로 있던 1985년 Henkel은 기업공개를 통해 상장되었으며, 이때 당시 약 80여 명의 가문 구성원들간 가족지분풀링협약의 체결을 통하여 약 51% 지분율을 확보하여 경영권을 확고하게 유지함.
- 4세대의 경우 2세대 Emmy의 외손자인 Albrecht Woeste(1935~)가 1990년 Henkel의 감사이사회 및 주주위원회 회장으로 취임하여 2009년까지 가문일원을 대표하여 약 20년 동안 기업총수 역할을 수행했음.
- 5세대 Simone Bagel-Trah(1969~)는 2세대 Fritz의 외증손녀로 2009년 9월에 약관 40세에 가족지분풀링협약에 따른 선출과정을 통하여 감사이사회 및 주주위원회 회장으로 선출되었음.
- 2016년 현재 Simone Bagel-Trah는 가족지분풀링협약에 의거, 약 150여 명의 가족 주주들을 대표하여 Henkel의 전문경영인을 감독하고 통제하는 실질적인 기업총수 역할을 수행하고 있음.

▶ 창업주의 외고손녀이자 미생물학 박사학위를 갖고 있는 40세의 Simone Bagel-Trah의 경영권 승계과정은 경영능력에 대한 검증과 가족의견 수렴 절차를 통하여 매끄럽게 진행된 것으로 평가됨(Bruck, 2009).

- Simone는 1998년 독일 Bonn대학에서 미생물학 박사학위를 받고 컨설턴트로 2년간 일했고 2000년에 몇몇 학계 동료들과 함께 임상미생물연구관련 회사를 창업하여 경영

진으로 활동하였음.

- Simone의 Henkel 그룹 내 경영수업은 30세였던 1999년 Henkel 그룹의 한 자회사인 Cognis B.V.의 감사이사회 멤버로 활동을 시작으로 진행됨. 이후 경영능력을 인정받아 2001년에 Henkel 본사의 감사이사회 멤버로 임명되어 2005년까지 활동했음.
- 2005년에는 Henkel의 기업지배구조에서 가장 핵심기관인 주주위원회의 멤버로 2008년까지 4년간 재임했으며, 2008년부터 2009년까지는 주주위원회 부회장 및 감사이사회 멤버로 재직함.

▶ 착실한 경영수업을 쌓은 Simone는 다른 다섯 명의 후보와 최종 경합과정을 걸쳐 선출되었는데, 경합한 후보 중 강력한 경쟁자들도 있었음(Bruck, 2009).

- Hugo지파로 3대 총수였던 Konrad Henkel의 아들인 Christoph Henkel이 있는데 그는 자손 중에서 가장 높은 지분율인 5.8%의 지분을 보유한 최대주주이기도 했음. 그 외에도 Simone와 같은 지파출신으로 가족정보클럽 회장을 맡고 있었던 Thomas Manchot, 재무전문가로 2003년 이후 주주위원회의 멤버로 활동해온 Konstantin von Unger, 카리브해 지역에서 호텔사업 등을 운영하는 Christian Thorbecke 등이 함께 경합했음.
- 가장 강력한 경쟁자였던 Christoph Henkel이 자신의 주거지인 영국 런던을 떠나 본사가 있는 독일의 뒤셀도르프로 올 수 없다는 의견을 피력하면서 배제되면서 자연스럽게 Simone가 당시 73세의 Emmy지파 출신 Woeste의 뒤를 이어 가족주주들의 선출을 통하여 그룹 총수자리에 오르게 됨.

다. 기업승계시 활용된 제도분석

▶ Henkel의 성공적인 기업경영권 승계는 가족지분풀링협약을 통한 가족구성원 간 분열이 아닌 합의의 전통을 수립한 것에 기인한다고 평가할 수 있음.

- 가족지분풀링협약(family share-pooling agreement)은 가족 주주들이 주주총회에서 단결적 의결권 행사와 함께 풀링되는 주식 수를 유지하는 것을 목적으로 체결하는 가족주주간 계약을 말함(Roth, 2013).
- 따라서 협약 당사자 가족 주주들은 풀링에 있는 다른 가족 주주의 동의나 우선적 매입권 부여 없이 자신의 주식을 풀링 외부로 매각할 수 없음.

▶ Henkel 가문의 “patriarch”라고 불리는 3세대 그룹총수 Konrad Henkel에 의해서

1985년 50%를 약간 넘는 지배력으로 출범한 가족지분풀링협약은 1996년 4세대 총수 Albrech Woeste에 의해서 2016년까지 연장되었고, 경영권이 5세대로 넘어온 이후 최근에 2033년까지 다시 연장되었음(http://www.henkel.com).

- 5세대에 걸친 세대 간 주식상속과정에서 Henkel 자손 각자가 보유하는 개인적 지분율은 계속 감소하게 되더라고 가족지분풀링협약을 통해서 가문전체의 지분율은 여전히 과반수를 유지하면서 가족이 강력한 통제력을 계속 갖게 되었음.

▶ 2015년 12월 17일 현재 가족지분풀링협약 구성원들이 보유하고 있는 지분은 전체 의결권의 61.02%에 이름. 동 협약의 구성은 다음과 같음(Henkel AG & Co. KGaA, 2016).

- 창업자 Friedrich Henkel의 자손의 가족 멤버 131명
- 이들 가족들이 설립한 4개의 재단
- 이들 가족들이 설립한 3개의 신탁
- 이들 가족들이 설립한 2개의 유한회사(private limited company: GmbH), 13개의 유한합자회사(limited partnership with a limited company as general partner: GmbH & Co. KG), 1개의 합자회사(limited partnership, KG)
- 특히 맨 마지막에 언급한 것과 같이 회사들이 보유한 지분의 경우 증권거래법에 따라 별도로 지분율을 공개하도록 하고 있는데, 그 지분율이 16.97%임.
- 동 협약 체결 주체 중에 4개의 가족재단과 3개의 가족신탁이 참여하고 있는데, 이는 독일의 기업승계과정에서 상속세부담을 절감하기 위하여 일반적으로 많이 활용되고 있는 신탁재단[6]을 Henkel 가문의 가족들도 활용한 것으로 볼 수 있음.

▶ 가족지분풀링협약에 대해서 독일법령은 제한적인 상황이지만 판례에 따라 상당한 법적 안정성을 갖추고 있는 것으로 평가됨. 동 협약은 독일 민법상 조합으로서 법적 지위를 인정하고 있는데, 이는 독일연방최고법원이 가족지분협약을 공개될 필요가 없는 내부적인 조합으로 인정하고 있기 때문임(Roth, 2013).

- 이러한 법적 안정성이 의미하는 중요한 사항은 협약 구성원의 의사결정의 합리성이라고 할 수 있음. 즉, 동 협약은 민법상의 조합의 의사결정룰이 적용될 수 있게 됨. 독일 민법상 조합의 의사결정룰은 기본적으로 만장일치이지만 조합에서 이를 달리 정한 경

6) 독일에서는 기업승계에서 공익신탁재단, 가족신탁재단, 이중신탁재단(공익신탁재단과 가족신탁재단의 혼합 형태) 등을 활용하여 상속증여세를 절감하면서 경영권을 유지하는 사례가 많은데, 이와 관련해서는 이성봉(2009)을 참조.

우 보통다수결의 원칙이 적용될 수 있음. 한편 협약 참여자의 지분매각에 대해서 협약에서 제한할 수 있으며 매각시 가격산정은 공정가액을 원칙으로 하며 반드시 엄정한 시장가격일 필요는 없음.

- 이러한 가족지분풀링협약의 법적 안정성은 합리적 의사결정 도출(특히 철저한 경영능력 검증과 가족구성원 간 합의를 통한 그룹 총수의 선출), 지분매각 제한 등을 통한 협약 자체의 안정성 제고 등을 통하여 원활한 기업경영권 승계가 가능하도록 하고 있음.

라. 기업승계의 특징 및 시사점

▶ 가족지분풀링협약은 비록 법령에서 구체적으로 정한 기업승계제도는 아니지만 주주가족구성원 간 자율적인 협약이 독일 법원의 판례를 통하여 민법상 조합으로서 인정받음으로써 상당한 법적 안정성을 갖고 세대 간 지분상속을 통한 지분율 분산과 가족간 이해관계의 대립에 따른 분란을 방지하며 원활한 기업승계가 이루어지도록 하는 결정적인 역할을 수행한 것으로 평가할 수 있음.

▶ 또한 동 협약을 중심으로 주주가족구성원 간 합리적 합의절차의 마련과 함께 차세대 구성원 간 다양한 소통기회를 통한 유대감 강화가 중요한 영향을 미치는 것으로 보임(Bruck, 2009).

- Henkel 가문의 각 지파의 상속인들은 단계별로 다양한 조직체에 소속되면서 소통과 유대감 강화가 이루어지고 있음.
- 원로회가 있고, 정보클럽이 있음. 그들만의 인터넷 플렛폼이 있어서 이 사이트를 통해서 각 가족들은 자신들의 휴가모습이나 새로운 상속자의 소개 등을 자연스럽게 하고 있음.
- 상속인의 십대 자녀들은 “사자클럽”의 일원이 되며 함께 산이나 바다 등에서 수일간 수련회 등을 실시함. 가족신문인 “Face”를 발행하고 있으며, “30세 이하 클럽”도 있음. 그리고 매년 가족총회가 열리며, 동 총회일 전날 각 지파별 대변인이 각 지파별 의견을 수렴하여 발표하는 형태로 의견을 조정함.

4. 네덜란드 Heineken의 기업승계 사례분석

가. 기업 및 승계 개요

▶ Heineken은 1864년 Gerald Adriaan Heineken이 한 맥주 양조장을 인수하며 시작한 네덜란드의 세계적인 맥주 제조회사로 2015년 말 현재 20,511백만 유로의 매출에 종업원수는 73,767명인 글로벌 대기업으로 성장함.

- Heineken 그룹은 기본적으로 지주회사-운영회사 체계를 갖추고 있는데, 지주회사는 Heineken Holding N.V.이며 운영회사는 Heineken N.V.임(Heineken Holding NV, 2016; Heineken NV. 2016).
- 지주회사가 운영회사의 지분 50.005% 소유하고 있으며, 지주회사와 운영회사가 모두 네덜란드 증시에 상장되어 있으며, 주식예탁증서 형태로 뉴욕증시에도 상장되어 있음. 한편 지주회사 지분의 과반수를 Heineken 가족이 보유하고 있음.

▶ Heineken은 창업자 Gerald Adriaan Heineken 이후 4대에 걸쳐서 지주회사 중심의 기업승계가 이루어졌으며, 현재 5세대로 기업승계를 위한 계획을 준비하고 있음.

- 특히, 3세대였던 Alfred Heineken이 1954년에 현재의 지주회사 구조로 경영권을 강화하였고, 2002년 사망하기 이전에 주요 기업승계작업을 마치고 자신의 무남독녀 Charlene de Carvalho에게 지분을 이전하였음.
- 현재 Charlene와 그녀의 남편인 Michel de Carvalho는 모두 지주회사의 이사회 상임이사직(6명의 이사 중 4명은 비상임)을 맡고 있으며, Michel은 운영회사의 이사회에도 참여하면서 그룹의 지배주주인 Charlene와 그녀의 남편 Michel이 Heineken 그룹에 대한 실질적인 소유경영권을 행사하고 있음.
- 2013년에는 Charlene의 5남매 자녀 중 장남인 Alexander가 지주회사의 비상임이사로 참여하였고, 2014년에는 Martin Jenkins라는 기업승계 컨설턴트를 고용하여 5세대로의 기업승계 작업을 진행하고 있음.

나. 기업승계과정 분석

▶ Heineken 가문은 창업주 Gerald Adriaan Heinken를 포함 4세대를 걸치면서도 자손이 소수에 불과하였고, 여기에 3세대인 Alfred Heineken가 지주회사를 통한 지배권 강화 및 5세대까지 고려한 기업승계 작업을 실행함으로써 안정적인 기업승

계를 이루게 되었음.

- 1세대 Gerald는 외아들 Henry에게 회사를 물려주었고, Henry는 23년간 회장으로 회사를 경영하였지만 무리한 사업확장에 따른 자금압박으로 상당한 지분을 매각하면서 소유경영권을 상실하였음.
- 그러나 3세대 Alfred Heineken은 18세부터 Heineken 양조장에서 보리자루를 나르는 일부터 시작하여 회사운영에 참여하다가, 1954년 Heineken 지주회사를 설립하고 자금을 조달하여 Heineken의 과반지분을 확보하여 지배권으로 회복하여 현재의 기업지배구조의 틀을 확립하였으며, 이후 강력한 카리스마로 Heineken을 세계적인 맥주회사로 성장시켰음.
- 1983년에 Alfred는 돈을 노린 납치범들에게 21일간 납치되는 일을 겪고 난 이후 자신의 무남독녀인 Charlene을 보호하겠다는 뜻으로 딸을 일체 회사경영에 관여시키지 않았지만, 그녀의 5명의 자녀들 중에서 뛰어난 이들이 회사를 맡을 수 있을 것으로 보고, 은행가의 아내이자 다섯 자녀의 어머니였던 Charlene에게 지분을 넘기는 승계작업을 실행함.

▶ Charlene는 2002년 Heineken의 지배주주가 되고 난 이후 런던에서 골드만삭스 부사장으로 근무하고 있던 남편 Michel de Carvalho의 도움으로 경영권을 장악하고 그룹의 주요 의사결정을 통해 세간의 경영불안을 불식시키고 부친 Alfred Heineken의 경영 시절보다 회사를 더욱 성장시킴.

- Charlene은 대학에서 법학을 공부했지만 경영 분야에 관심이 없었으며, 1988년 지주회사의 이사회 멤버로 임명이 되고 부친이 지분을 상속할 것이라는 이야기를 계속 하기는 했지만 경영수업을 전혀 받지 않았음.
- 남편 Michel은 영국 국가대표 스키선수, 영화배우 경력과 함께 하버드 경영대를 졸업한 수재로 1983년 Charlene과 결혼하였고 런던에서 살면서 은행가로 성공한 인물임. Charlene이 Heineken의 유일한 상속녀라는 사실에도 불구하고 이 부부는 다섯 자녀와 함께 단란한 가정에 더 많은 관심을 가졌음.
- Charlene은 2002년 지분을 상속받은 이후 남편과 함께 본격적으로 경영에 관여하게 되었으며, 가장 먼저 한 일은 새로운 전문경영인으로 Jean-François van Boxmeer를 내부에서 발탁하여 임명한 것이었음. 통상적인 경영활동은 철저하게 전문경영인에게 맡겼지만 M&A 결정 및 전문경영인의 임명 등 핵심 의사결정은 남편과 함께 실행하면서 경영권을 안정시킴.
- 특히, 이 부부는 그룹의 주요 경영진 및 외부 전문가의 자문을 통하여 성인으로 성장

한 다섯 자녀 중에서 경영을 승계할 적임자를 선택하는 작업을 시작하였으며, 구체적으로 2014년 기업승계 컨설턴드 Martin Jenkins를 고용하여 5세대로의 기업승계 작업을 진행중임.

다. 기업승계시 활용된 제도분석

▶ Heineken 기업승계과정에서 확인된 가장 중요한 제도는 다층적 지주회사 구조를 통한 안정적 지배구조의 구축과 원활한 기업승계라고 할 수 있음.

▶ 1952년 Alfred Heineken이 지주회사인 Heineken Holding N.V.를 설립하여 운영회사인 Heineken N.V.의 과반지분을 확보한 이후, 1973년에는 자신이 보유한 Heineken Holding N.V. 지분의 대부분을 관리할 또 다른 지주회사인 L'Arche Holding S.A.를 스위스에 설립하였으며, 기업승계는 L'Arche Holding S.A.에 대한 자신의 지분을 Charlene에게 상속하는 방식으로 이루어진 것임.

▶ 이러한 다층적 지주회사 구조를 통하여 Alfred는 상대적으로 낮은 직접적 지분율에도 불구하고 Heineken에 대한 경영권을 안정적으로 확보하고, 상속에 대한 부담도 감소시킬 수 있게 됨.

- Charlene에게 상속된 Heineken N.V.에 대한 직접적 지분율은 약 20%로 알려졌는데(Smit, 2014), 이를 근거로 Alfred가 L'Arche Holding S.A의 약 80%의 지분을 보유하고 있었으며 이를 상속해준 것으로 추정할 수 있음. 왜냐하면 L'Arche Holding S.A가 Heineken Holding N.V.의 지분을 50.005%를 보유했으며, 다시 Heineken Holding N.V.가 Heineken N.V.의 지분을 50.005%를 보유하는 구조이었기 때문임 (0.8×0.5×0.5=0.2).
- 즉, 운영회사 Heineken N.V.의 의결권 과반을 실질적으로 보유하는 최대주주임에도 불구하고 산술적 의미에서의 직접적 보유지분율은 20% 정도에 불과하기 때문에 상속세 부담은 다층적 지주회사 구조가 아닌 경우(운영회사 Heineken N.V.에 대한 지분 50%를 직접 보유했을 경우)에 비해서 상대적으로 작아질 수밖에 없음.
- 또한 지주회사의 지분에 대한 평가와 운영회사의 지분에 대한 평가의 차이(대부분 지주회사 지분이 운영회사 지분에 대해서 상대적으로 저평가되는 경향이 높음)로 인하여 지주회사를 통한 경영권 승계가 유리하게 작용함.
- 실제로 2000년에 Heineken Holding의 지분의 가치가 Heineken의 지분가치보다 36% 정도 저평가되었고, 이러한 지주회사 구조에 대해서 Heineken Holding의 일부 주주들

이 문제를 제기하기도 하였음(Smit, 2014).

▶ Alfred는 이러한 다층적 지주회사 구조와 함께 공익재단설립을 통한 상속세 절감 노력도 실행한 것으로 알려져 있음.

- 공익재단설립을 통하여 재단에 자신이 보유한 Heineken 그룹관련 지분을 재단에 귀속시키고 이를 통하여 상속세 부담을 크게 경감한 것으로 알려져 있으나 구체적인 방식은 공개되지 않고 있음. 재단에 일부 지분을 귀속시키고 재단에 귀속된 주식의 경우 상속세 감면을 받은 것으로 추정됨.
- 2002년 Alfred에서 Charlene에게 상속이 이루어질 때 상속재산의 지분의 가치는 34억 유로로 추정되었고, 당시 네덜란드의 상속세율[7]은 최고세율 27%의 누진적 구조로 되어 있어서 약 8억 5천만 유로 이상의 상속세를 납부했었어야 하는데, 재단 형태를 통한 지분 이전을 통하여 상속세 납부를 위한 지분매각없이 기업승계가 이루어질 수 있게 되었다고 알려짐(Smit, 2014).
- Heineken 가문의 대표적인 공익재단인 Alfred Heineken Fondsen Foundation을 비롯하여 현재 총 7개의 공익재단이 예술, 의학, 역사, 환경과학, 인지과학 등의 학술분야 지원 등 공익활동을 전개하고 있음(www.heinekenprizes.com).

라. 기업승계의 특징 및 시사점

▶ Heineken의 기업승계는 성공적인 것으로 평가되고 있으며(Hazlehurst, 2014), 다음과 같은 몇 가지 특징 및 시사점이 있음.

- 첫째, 각 세대별로 자손이 많지 않아 지분이 분산되지 않아 지배력이 계속 유지될 수 있었다는 점임. 1~4세대까지 3세대의 경우(Alfred와 그의 여동생 Cesca)를 제외하고는 모두 1명의 자녀만 있었다는 점에서 지분의 분산 또는 상속을 둘러싼 불필요한 갈등이 없었다는 점은 가업승계에 도움이 된 것으로 평가됨(Ward, 2013).
- 둘째, 2단계 지주회사 형태로 지배구조를 설계하여 상대적으로 낮은 직접 지분율에도 불구하고 기업승계과정에서 지배력을 유지하면서 동시에 상속세 부담도 경감할 수 있었다는 점임.
- 셋째, 공익재단의 설립을 통하여 상속세 부담을 최소화하여 상속세 납부로 인한 지분매각과 지배력 감소를 방지하며 기업승계가 이루어졌다는 점임.

---

7) 현재 네덜란드 상속세 최고세율은 부부 및 자녀에 대한 상속의 경우 최고세율은 23%임. http://www.cfe-eutax.org/taxation/inheritance-tax/netherlands 참조

- 넷째, 기업승계에 대한 철저한 계획을 수립하고 이를 실행해오고 있다는 점임. 3대 Alfred Heineken은 유능한 변호사를 통하여 4세대 Charlene 및 5세대 손주들에 대한 기업승계까지 계획했으며, 4세대에서 5세대로의 기업승계도 2014년 기업승계 전문가를 고용하여 진행시키고 있음.

Ⅲ. 한국 대기업 경영권 승계에 대한 시사점

1. 해외 대기업 승계 사례의 종합 분석

▶ 본 연구에서는 미국, 독일, 네덜란드 3개국의 기업 연수 100년 이상 대표적 장수 대기업인 Ford, BMW, Henkel, Heineken 등 4개의 기업승계 사례를 분석하였음.

▶ 이들 기업들에서 짧게는 3세대 길게는 5세대에 걸쳐 기업승계가 이루어졌으며, 몇 세대에 걸친 승계에도 불구하여 현재까지도 창업주의 가족의 경영지배력은 안정적으로 유지되면서 기업의 성장과 발전이 계속되고 있음을 확인할 수 있음.

▶ 해외 대기업 승계사례에서 공통적으로 나타나는 점은 다음과 같이 네 가지로 정리될 수 있음

▶ 첫째, 기업승계에 대한 종합적인 계획이 있었으며, 가족구성원 간 기업 가치에 대한 공유 및 정서적 유대감이 형성되어 있었음.

- Ford의 경우 창업자 Henry Ford가 1935년 차등의결권주 발행과 재단설립을 통한 기업승계 계획이 있었음. 이후 차등의결권주에 대한 가족간 거래 협약 등도 지분승계 과정에서 지배력 유지 차원에서 추진됨. 또한 지분 승계 과정에서 가족구성원 간 불화가 거의 없이 진행되는 전통이 형성됨.
- BMW의 경우 Herbert Quandt가 마지막 결혼에 따른 직계가족에게만 상속했다는 점과 미망인 Johanna가 유한합자회사 형태의 BMW 지분 관리회사를 설립하여 동 회사의 지분을 장기간에 걸쳐 두 자녀에게 증여하는 점에서도 승계 계획이 확인됨.
- Henkel의 3대 총수였던 Konrad Henkel은 1985년 상장 시점에서 지분을 보유한 가족이 모두 80명에 이르자 가족지분풀링협약 체결을 통하여 미래 상속에 따른 가족 지배력 약화 부분을 차단하는 계획을 실행함. 한편 Konrad Henkel은 자손의 범위가 계속 확대되는 상황에서 어린 차세대 가족구성원들을 데리고 직접 공장의 면면을 안내하는 등 다양한 계기를 마련하여 책임감과 유대감을 형성하는 등 가문의 화합적 전통을 마련함.

- Heineken의 경우 3세대 Alfred Heineken이 2002년 사망하기 이전에 지주회사 및 재단을 통하여 승계 계획을 철저하게 수립했음. 2014년에는 5세대로의 기업승계 계획을 수립하기 위해서 공식적으로 컨설턴트를 고용함.

▶ 둘째, 기업승계 과정에서 상속증여세 부담을 최소화 하고자 했다는 점임.

- Ford의 경우 1935년 기업승계 시기에 뉴딜정책 시행과정에서 광범위한 증세와 함께 상속세율이 크게 증가하면서 상속세 부담을 최소화할 수 있는 방안으로 재단설립과 승계가 함께 이루어짐.
- BMW의 경우 6년에 걸친 증여를 통하여 승계를 실시한 것은 상속증여세 부담을 크게 줄이는 목적과 함께 증여세 납부액을 수년에 걸쳐 분산시키려는 목적도 있었음.
- Henkel의 경우 4개의 재단이 상당한 지분을 보유하고 있는데, 이 부분도 상속증여세 부담의 완화와 관련이 있음.
- Heineken의 경우 상속세 부담 경감을 위해서 재단을 설립했다는 점이 확인됨.

〈표 2〉 해외 대기업 승계 사례의 종합 분석

기업 (가족, 국적)	기업연수, 매출액 및 종업원수 (2015년)	승계 세대 및 지분 보유 자손 규모	기업승계 관련 활용 제도	특징 및 시사점
Ford (Ford, 미국)	- 113년 - 1,406억 달러 - 199,000명	- 4세대 - 다수(86명)	- 차등의결권 - 공익재단 - 차등의결권 가문 내 거래 협약	- 창업주 Henry Ford가 1935년 차등의결권과 재단설립을 결합, 상속세 부담 최소화 및 지배력 유지하는 방식으로 승계 - 차등의결주에 대한 가문 내 주식거래 협약으로 세대를 넘어 지분 및 지배력 희석 문제 해결 - Ford Foundation, Ford Fund 등을 통한 공익기여
BMW (Quandt, 독일)	- 103년 - 921.7억 유로 - 122,244명	- 3세대 - 소수(2명)	- 지배력 유지 및 승계목적의 지분관리회사	- Quandt 그룹의 승계과정에서 BMW 지분은 마지막 결혼에 따른 직계가족에게만 승계하여 지분 분산 및 갈등 방지 - 직접적인 지분증여가 아닌 유한합자회사 형태의 BMW 지분관리회사의 지분을 장기간에 걸쳐 증여하는 방식의 승계플랜을 통해 상증세 부담 완화 및 지배력 유지
Henkel (Henkel, 독일)	- 140년 - 189.9억 유로 - 50,000명	- 5세대 - 다수(150명)	- 가족지분 풀링협약 - 일부 가족이 설립한 재단	- 가족 간 합의를 통한 총수 선출 및 가문 지배력 희석 방지를 위한 가족지분풀링협약 - 1985년 최초 체결, 3회 연장으로 2033년 유효 - 협약은 판례를 통해 민법상 조합으로 법적 지위 인정 - 가족 간 다양한 소통기회로 유대감 강화 및 기업가치 공유
Heineken (Heineken, 네덜란드)	- 152년 - 205.1억 유로 - 73,767명	- 4세대 - 소수(1명)	- 다층적 지주회사 - 공익재단	- 각 세대별 소수 자손으로 지분 분산 또는 상속관련 갈등 없이 승계 - 2단계 지주회사지배구조로 승계과정 지배력 유지와 상속세 완화 - 공익재단을 통한 상속세 완화 - 여러 세대에 걸친 기업존속을 고려한 장기적인 기업승계 계획

▶ 셋째, 기업승계를 위한 상속과정에서 가족의 기업지배력이 약화되는 것을 방지하기 위한 노력이 병행되었다는 점임.

- 이 부분은 크게 두 측면과 관련이 있는데, 먼저는 상속증여세 부담 최소화와 직·간접적으로 관련이 있음. 이는 일시적으로 막대한 상속증여세를 납부하기 위해서 상속 지분을 매각해야 하는 상황이 오거나 또는 상속세 절감목적으로 공익재단을 설립하여 주식을 귀속시킬 경우에도 지배력이 약화될 수 있기 때문임. 또 다른 측면은 여러 세대에 걸쳐 다수의 자손에게 지분이 계속 나뉠 경우 자연스럽게 가족의 지배력이 약화될 수 있기 때문임.
- Ford의 경우 재단설립을 통한 상속 및 증자에 따른 가족 지배력 약화를 대처하는 방안으로 차등의결권을 갖는 Class B 주식을 발행하여 가족들이 대부분 보유하였고, 이후 자손들에게 지분이 계속 분할 상속되는 과정에서 지배력 약화를 방지하기 위하여 Class B 주식에 대한 가족간 거래 협약을 체결하여 Class B 주식이 외부로 유출되는 것을 방지하여 지배력을 계속 유지하고 있음.
- BMW의 경우에는 소수의 직계가족에게만 BMW 주식을 상속함으로써 원천적으로 지분분할을 최소화하였으며, 승계목적의 지분관리회사를 통하여 6년에 걸친 비공개적 증여를 통하여 상속증여세 경감 및 납부 시기의 분산을 통하여 증여되는 지분에 대한 매각 없이 상속증여세를 납부하여 지배력 약화 없이 승계가 이루어짐.
- Henkel의 경우 3세대에 이른 1985년 회사를 상장시키면서 80여 명의 자손에게 분할된 가족지분을 결집하지 않고는 지배력을 유지할 수 없다는 인식하에 가족지분풀링협약을 체결하고 3차례 연장을 통하여 현재 61.02%의 확고한 지배력을 2033년까지 유지하게 됨.
- Heineken의 경우 다층적 지주회사 구조를 활용한 기업승계를 통하여 확고하게 지배력을 유지하고 있음.

▶ 넷째, 기업승계가 합법적인 제도적 틀 안에서 이루어졌다는 점임.

- Ford의 경우 미국 제도상 재단설립을 통하여 보통주식을 재단에 귀속하여 상속세를 절감하고 차등의결권 주식을 발행하여 경영권을 유지할 수 있게 되어 있어서 이를 활용한 것이며, 사적 계약 형태로 차등의결권 주식에 대한 가족 내 거래를 정하는 협약을 통하여 가족의 경영권을 유지시키고 있음.
- BMW의 경우 독일 회사법이 다양한 회사형태를 보장하고 있다는 점을 활용하여 기업승계를 진행시킴. Johanna Quandt가 유한합자회사 형태의 BMW 지분관리회사를 설립하여 두 자녀에게 BMW 지분을 직접 증여하지 않고 동 회사의 지분을 6년에 걸쳐 비공개적으로 증여할 수 있었음.

- Henkel이 활용하고 있는 가족지분풀링계약은 사적 계약이지만 독일 법원이 이에 대한 법적 지위를 민법상 조합으로 확인해줌으로써 동 협약에 따른 가족구성원 간 의사결정의 투명성과 안정성을 보장해주고 있음.
- Heineken이 기업승계에서 핵심적으로 활용했던 다층적 지주회사 구조는 네덜란드에서는 보편화된 제도로 이를 통하여 Heineken 가족은 산술적으로는 상대적으로 낮은 직접적 지분율에도 불구하고 Heineken 그룹에 대한 지배력을 유지하면서 기업승계를 진행시킬 수 있었음.

2. 대기업 승계 원활화를 위한 기업경영 및 정책 시사점

▶ 해외 대기업의 경영권 승계사례에 대한 분석을 통하여 우리 대기업의 경영권 승계와 관련한 시사점은 크게 기업차원의 시사점과 제도적 차원의 시사점으로 구분될 수 있음.

▶ 기업차원에서는 다음 세 가지 시사점이 도출될 수 있음.

- 첫째, 기업승계에 대한 계획을 사전에 철저히 수립하는 것이 필요함. 해외사례를 보면 성공적인 기업승계를 위해서 사전에 다양한 사항에 대해서 철저한 계획을 수립하였음을 확인할 수 있음. 특히 우리나라 대기업처럼 소유 경영자의 영향력이 매우 높은 경우에는 원활한 기업 경영권 승계는 기업의 존속 여부를 결정할 수 있을 정도의 중차대한 사안이라는 점에서 현 소유 경영자가 주도하는 철저한 사전계획이 필요함. 기업승계 계획의 내용에는 상속세 절세 방안의 마련, 상속과정에서 지배력 약화 위험요인의 관리 계획 수립, 가족의 경영지배력 범위(전문경영과 소유경영간 스펙트럼) 설정 방안, 총괄 후계자의 합리적 선정방안 마련, 다각화된 사업구조를 갖고 있는 그룹의 경우 합리적 분할 상속 방안의 마련 등이 포함될 수 있음.
- 둘째, 지분을 승계하게 되는 가족구성원 간 가치공유를 위한 노력이 필요함. 본 연구에서 다룬 성공적 대기업 경영권 승계 해외사례에서 공통적으로 나타났던 현상이 지분을 승계하고 보유하는 가족구성원의 규모에 관계없이 구성원 간 가치공유 등 유대감이 잘 형성되어 있었다는 점임. 이러한 분위기는 주로 해당 대기업 역사에서 가장 영향력이 강력했던 총수가 리더십을 발휘하여 가족구성원 간 기업가치 공유 전통을 만들고 이를 뒷받침할 수 있는 제도적 틀도 함께 정비하는 과정을 통하여 형성되었다는 점을 고려할 때 현재 우리나라 대기업 총수들이 원활한 기업승계를 염두에 두고 기업경영에 대한 가문의 가치 공유 전통과 이를 유지시킬 제도적 틀도 마련하는 작업

을 미리 미리 실행하는 것이 무엇보다 중요함.

- 셋째, 경영권 승계에 대한 부정적 인식을 불식시킬 수 있는 노력이 필요. 대기업 경영권 승계 해외 사례에서 공통적으로 확인될 수 있는 사항이 기업승계 과정에 대한 사회의 부정적 인식이 거의 없었다는 점임. 이는 두 가지 점에 기인하는데, 하나는 이들 기업들이 본업에 충실하면서 건실한 기업으로서 사회적 기여를 충실히 수행하고 있었기 때문이며, 다른 하나는 상속과정에서 많은 공익재단들이 만들어지면서 공익창출활동에 기여하였기 때문임. 또한 사회적으로 비난받을 일탈행위를 하는 경우도 거의 없었음. 우리 대기업들도 기업승계와 관련하여 우리 사회에 광범위하게 퍼져 있는 부정적 인식을 불식시키기 위하여 해외 사례의 경우처럼 기업의 건전한 성장과 발전을 통한 사회적 기여의 제고와 함께 기업의 사회적 책임활동 등 공익적 가치도 함께 추구하는 노력을 적극 전개할 필요가 있음.

▶ 제도적인 차원에서 해외 사례 연구의 시사점은 해외 대기업들이 공통적으로 상속세 부담을 경감시키면서 경영권은 유지하는 기업승계가 합법적인 제도적 틀 안에서 이루어졌다는 점임.

- 물론 이러한 제도적 틀이 대기업의 기업승계를 원활하게 하기 위한 명백한 정책 목적을 갖고 도입된 것은 아니더라도 상속, 기업지배구조, 회사형태 등 기업승계와 관련된 여러 측면에서 대기업이 상황에 맞게 선택할 수 있는 합법적 대안들이 존재한다는 점임.

- 우리나라의 경우 중소기업의 승계에 대해서는 가업상속공제제도를 통하여 기업승계를 지원해주고 있는 반면, 대기업의 경영권 승계에 대해서는 상속세 감면 지원이 없을 뿐만 아니라 기업승계 자체를 부정적으로 보고 이를 규제하는 법제도(공익재단 출연 주식 한도 규제[8], 최대주주 보유 주식에 대한 할증평가[9] 등)가 존재하고 있어서 해외 대기업 승계사례와는 큰 차이를 보이고 있다고 하겠음.

- 대기업의 경우 상속세 부담 완화가 없어 기업승계과정에서 지배력은 약화될 수밖에 없는 상황은 편법적 경영권 승계(예를 들어 일감몰아주기를 통한 경영권 승계)로 연결되는 측면도 있다는 점을 고려할 필요가 있음.

- 선진국 사례에 비해서 국내 대기업 승계의 제약요인으로 작용하고 있는 상속세제(공익재단 주식출연 제한 및 최대주주 보유주식 할증평가 등)의 개편을 포함하여, 대기업 승계에서 지배력을 유지하면서 적정한 상속세도 부담하게 하는 투명하고 합법적인 대기업 승계 방안 마련을 위한 사회적 논의가 본격적으로 이루어질 필요가 있음.

8) 상속세 및 증여세법 제48조에 따라 5%(성실공익법인의 경우 10%) 한도까지만 취득할 수 있음.

9) 상속세 및 증여세법 제63조에 따라 최대주주의 경우 최대 30%까지 할증평가 상속 지분을 평가함.

참 고 문 헌

[국내문헌]

기은경제연구소,「해외 가족기업의 승계 사례 및 시사점」, 2008.

김정호, 차등의결권 주식의 도입가능성에 대한 소고,「상장」, 2015년 6월호, 2015, pp.12-19.

남영호, 가족기업의 승계계획에 관한 연구,「산업경제연구」 18(1), 2005, pp.57-78.

노용진·김현기, CEO 승계의 전략과 실행 포인트,「LG Business Insight」, 2008, pp.2-19.

삼일회계법인,「해외 장수기업 현황 및 시사점 연구」, 2012.

송옥렬, 기업 경영권 승계의 사회적 효율성,「BFL 제19호」, 2006, pp.65-76.

신상철·이성봉,「장수기업 육성을 위한 정책적 지원방안」, 중소기업연구원, 2014.

심충진, 기업상속기업의 지속경영을 위한 연구,「예산정책연구」, 4(1), 2015, pp.149-180.

안중호·문휘창, 중소기업의 가업승계 실태와 장기 생존 대책 강구에 대한 소고,「경영정보논총」, 18(1), 2008, pp.117-135.

이성봉, 독일의 기업승계 관련 신탁재단 제도에 대한 분석과 시사점,「경상논총」, 27(2), 2009, pp.57-76.

이영종, 독일법상의 주식합자회사에 관한 고찰 - 새로운 회사형태 도입 논의와 관련하여,「한양법학」, 제25집, 2009, pp.419-441.

정후식,「일본의 기업승계 현황과 시사점」, 한은조사연구 2011-1, 2011

[해외문헌]

BMW Group, Annual Report 2015, Munich 2016.

Bruck, M, *Simone Bagel-Trah: Die Chefin der Chefs bei Henkel,* 2009 (http://www.wiwo.de/unternehmen/simone-bagel-trah-die-chefin-der-chefs-bei-henkel/5250542-all.html)

Fan, J. P. H. *The Great Succession Challenge of Asian Business,* 2013

Focus, *So schob BMW-Erbin Quandt ihre Milliarden am Fiskus vorbei.* 2015 (http://www.focus.de/finanzen/news/unternehmen/an-der-erbschaftsteuer-vorbei-mit-diesem-kniff-verschob-bmw-erbin-quandt-ihre-milliarden-am-fiskus-vorbei_id_4863522.html)

Forbe, *Ford Family's Stake Is Smaller. But They're Richer And Still Firmly In Control,*

2010.

Ford, *Annual Report* 2015. 2016a.

Ford, *Notice of 2016 Annual Meeting of Shareholders and Proxy Statement,* 2016b.

Hazlehurst, J. 2014, *The Heineken formula: luck and longevity* (http://www.famcap.com/articles/2014/12/30/the-heineken-formula-luck-and-longevity)

Heineken Holding NV, *Annual Report 2015*, Amsterdam, 2016.

Heineken NV, *Annual Report 2015*, Amsterdam, 2016.

Henkel AG & Co. KGaA, *Henkel Annual Report 2015*, Düsseldorf, 2016

IFC, *IFC Family Business Governance Handbook*, 2011.

Roth, M., *Shareholders' Agreements in Listed Companies: Germany*, RULES Research Unit Law and Economics Studies, Paper No. 2013-9, Università Commerciales Luigi Bocconi, 2013.

Smit, B., *The Heineken Story, Profile Books*, London, 2014.

Spiegel, *Deutschlands reichste Familie: Wer sind die Quandts?*, 2015 (http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/quandt-clan-wer-sind-die-bmw-erben-und-woher-kommt-ihr-reichtum-a-1046996.html).

Ward, J. L. 2013, *Family Business Values, Mission, Vision, Values & Culture,* http://blog.thefbcg.com/case-study-heineken-as-a-family-business/

Wealthymatters,com, *Ford Family: Passing Wealth Down The Generations*, 2012(https://wealthymatters.com/2012/07/11/ford-family-passing-wealth-down-the-generations)

https://corporate.ford.com

https://de.wikipedia.org/wiki/Henkel_(Unternehmerfamilie)

https://en.wikipedia.org/wiki/Herbert_Quandt

http://www.cfe-eutax.org/taxation/inheritance-tax/netherlands

http://www.henkel.com

https://www.irs.gov/businesses/small-businesses-self-employed/estate-and-gift-taxes

www.heinekenprizes.com