



제439회 국회 (정기회)
제2차 법제사법위원회

상법 일부개정법률안

검 토 보 고

〈역합병 등의 경우 자기주식 취득 금지〉

■ 유동수의원 대표발의(의안번호 제2213594호)

2026. 9.

법 제 사 법 위 원 회

전문위원 윤 상 열

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	3

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 유동수의원 등 10인
2. 제 안 일 : 2025. 10. 15.
3. 회 부 일 : 2025. 10. 16.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법은 주주평등원칙의 침해우려 등 자기주식 취득이 가지는 문제점을 방지하기 위하여 원칙적으로 자기주식 취득을 금지하면서, 예외 없이 자기주식 취득을 금지하면 합병 등 경영상 필요가 있는 행동 자체가 곤란해질 수 있다는 점을 고려하여 회사의 합병 등의 경우에는 예외적으로 자기주식 취득을 허용하고 있음.

그런데 자회사가 모회사를 합병하는 경우(특히 완전자회사가 완전모회사를 합병하는 경우) 등에까지 자기주식 취득의 예외를 인정하게 되면, 모회사가 부실을 초래할 정도로 고액의 채무를 부담하여 우량한 회사의 주식을 취득하여 일단 이를 자회사화한 뒤 자회사로 하여금 모회사를 합병하게 하여 그 채무까지 떠안게 하는 결과에 이르러, 우량한 자회사까지도 동반 부실화에 이르게 되는 문제점이 있다는 지적이 있음.

이에 기업 인수·합병 과정에서 피인수기업에게 과도한 채무 부담을 지우면서 합병을 진행하여 동반 부실화를 초래하는 것을 방지하기

위하여, 기업 합병 시의 자기주식취득의 예외의 범위를 제한하고자 하는 것임(안 제341조의2 등).

Ⅲ. 검토의견

□ 회사는 ① 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때, ② 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때, ③ 단주(端株)의 처리를 위하여 필요한 때 또는 ④ 주주가 주식매수청구권을 행사할 때는 배당가능이익 제한¹⁾ 없이 자기주식을 취득할 수 있음(제341조의2).²⁾

○ 이 중 회사의 합병과 관련하여, 자회사가 존속회사가 되어 모회사를 합병하는 경우에는 모회사가 보유하고 있던 자회사 주식을 합병에 따라 자회사가 승계³⁾함으로써 자기주식을 취득하게 되는데,

1) 「상법」 제341조(자기주식의 취득) ① 회사는 다음의 방법에 따라 자기의 명의로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 제462조제1항 각 호의 금액을 뺀 금액을 초과하지 못한다.

1. 거래소에서 시세(時勢)가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법

2. 제345조제1항의 주식의 상환에 관한 종류주식의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법

② 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다. 다만, 이사회 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관으로 정하고 있는 경우에는 이사회 결의로써 주주총회의 결의를 갈음할 수 있다.

1. 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수

2. 취득가액의 총액의 한도

3. 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간

③ 회사는 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못할 우려가 있는 경우에는 제1항에 따른 주식의 취득을 하여서는 아니 된다.

④ 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 제1항에 따라 주식을 취득한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 제3항의 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 게을리하지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다.

2) 「상법」 제341조의2(특정목적에 의한 자기주식의 취득) 회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 제341조에도 불구하고 자기의 주식을 취득할 수 있다.

1. 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 경우

2. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우

3. 단주(端株)의 처리를 위하여 필요한 경우

4. 주주가 주식매수청구권을 행사한 경우

3) 「상법」 제235조(합병의 효과) 합병후 존속한 회사 또는 합병으로 인하여 설립된 회사는 합병

이는 현행 제341조의2제1호가 예외적으로 허용하고 있는 경우에 해당함.⁴⁾

□ 제안이유에 따르면, 개정안은 이러한 합병 중 ① 완전자회사가 완전모회사를 합병하는 경우 또는 ② 모회사가 차입을 통해 자회사 주식을 취득한 후 자회사가 모회사를 합병함에 따라 그 인수 관련 채무(이하에서 자회사 주식을 취득하기 위하여 부담한 채무 및 그 채무의 상환을 위해 부담한 대환채무를 말함)를 자회사가 승계하는 이른바 “합병형 차입매수”⁵⁾로서, 그 인수 관련 채무의 규모가 자회사의 순자산액 대비 일정 수준 이상인 경우 자기주식의 취득을 제한하려는 것임.⁶⁾

현행	개정안
제341조의2(특정목적에 의한 자기주식의 취득) 회사는 다음	제341조의2(특정목적에 의한 자기주식의 취득) -----

으로 인하여 소멸된 회사의 권리의무를 승계한다.

제530조(준용규정) ② 제234조, 제235조, 제237조 내지 제240조, 제329조의2, 제374조제2항, 제374조의2제2항 내지 제5항 및 제439조제3항의 규정은 주식회사의 합병에 관하여 이를 준용한다.

4) 참고로, 법무부는 개정안과 같이 모자회사 합병으로 인한 자기주식 취득을 제한할 경우 합병 후 존속회사가 소멸회사의 권리·의무를 포괄승계하도록 한 「상법」 제235조 및 제530조제2항과의 관계에서 체계적 정합성 문제가 발생할 우려가 있다는 의견임.

5) 대법원 2020. 10. 15. 선고 2016도10654 판결 “이른바 차입매수 또는 LBO(Leveraged Buy-Out의 약어이다)란 일의적인 법적 개념이 아니라 일반적으로 기업인수를 위한 자금의 상당 부분에 관하여 피인수회사의 자산을 담보로 제공하거나 그 상당 부분을 피인수회사의 자산으로 변제하기로 하여 차입한 자금으로 총당하는 방식의 기업인수 기법을 일괄하여 부르는 용어로, 거래현실에서 그 구체적인 태양은 매우 다양하다.”

6) 이외에도 개정안은 제342조의2 및 제360조의2를 함께 정비하고 있으나, 이는 “완전모회사”, “완전자회사” 및 “모회사”, “자회사”의 약칭에 관한 법제적 정비사항임.

현행	개정안
각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 제341조에도 불구하고 자기의 주식을 취득할 수 있다. 1. 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 경우 <단서 신설> <신 설> <신 설>	----- ----- ----- -----. 1. ----- ----- <u>경우. 다만, 이 경우 다음 각 목의 어느 하나의 경우에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.</u> <u>가. 다른 회사의 발행주식의 총수를 소유하는 회사(이하 “완전모회사”라 한다)가 그 다른 회사(이하 “완전자회사”라 한다)를 합병하는 경우</u> <u>나. 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 가진 회사(이하 “모회사”라 한다)를 그 다른 회사(이하 “자회사”라 한다)가 합병하여, 자회사의 최종 대차대조표상으로 현존하는 순자산액에</u>

현행	개정안
2. ~ 4. (생략) 第342條의2(子會社에 의한 母會社株式의 取得) ① <u>다른 會社의 發行株式의 總數의 100분의 50을 초과하는 株式을 가진 會社(이하 “母會社”라 한다)의 株式은 다음의 경우를 제외하고는 그 다른 會社(이하 “子會社”라 한다)가 이를 取得할 수 없다.</u> 1. 2. (생략) ② 3. (생략) 제360조의2(주식의 포괄적 교환에 의한 완전모회사의 설립) ① 회사는 이 관의 규정에 의	<u>대통령령으로 정하는 비율을 곱한 금액 이상의 모회사의 채무(모회사가 자회사 주식을 취득하기 위하여 부담한 채무 및 그 채무의 상환을 위해 부담한 대환채무에 한한다)를 자회사가 부담하게 되는 경우</u> 2. ~ 4. (현행과 같음) 第342條의2(子會社에 의한 母會社株式의 取得) ① <u>모회사의</u>----- ----- ----- ----- ----- ---<u>자회사가</u>----- ----- ---. 1. 2. (현행과 같음) ② 3. (현행과 같음) 제360조의2(주식의 포괄적 교환에 의한 완전모회사의 설립) ① -----

현행	개정안
한 주식의 포괄적 교환에 의하여 다른 회사의 발행주식의 총수를 소유하는 회사(이하 “ <u>완전모회사</u> ”라 한다)가 될 수 있다. 이 경우 그 다른 회사를 “ <u>완전자회사</u> ”라 한다.	----- ---- <u>완전자회사의 발행주식의 총수를 소유하는 완전모회사가</u> ----- --. <후단 삭제>
② (생략)	② (현행과 같음)

□ 개정안은 모회사가 고액의 채무를 부담하여 우량한 회사의 주식을 취득한 후 이를 자회사화하고, 그 자회사로 하여금 모회사를 합병하게 함으로써 인수 관련 채무가 자회사에 이전되어 채무건전성이 악화될 수 있다는 문제⁷⁾를 방지하려는 것으로, 과도한 인수 관련 채무의 승계로 인한 피인수회사인 자회사의 채무건전성 악화를 방지하려는 입법취지는 타당한 측면이 있는 것으로 보임.

□ 다만, 개정안의 구체적인 내용에 대해서는 다음과 같은 사항에 대한 검토가 필요한 것으로 보임.

○ 첫째, 개정안의 제안이유와는 반대로, 안 제341조의2제1호가목은 완전모회사가 완전자회사를 합병하는 경우를 규정하고 있음. 이 경우 완전모회사가 보유한 완전자회사 주식은 완전모회사의 재산

7) 참고로, 최근 사모펀드의 차입인수와 관련하여 인수대상기업의 자산 등을 담보로 한 과도한 차입으로 피인수기업에 이자부담이 발생하고 자산 매각 및 재무구조 악화 등이 초래될 수 있다는 지적이 제기된 바 있음.

으로서 합병에 따른 승계의 대상이 되지 않으므로 완전모자회사 관계 자체로 인한 자기주식 취득은 발생하지 않음.⁸⁾ 따라서 가목이 실제로 적용될 수 있는 경우는 완전자회사가 예외적으로 완전모회사의 주식을 보유하고 있는 상태⁹⁾¹⁰⁾에서 완전모회사가 그 완전자회사를 합병하여 해당 주식을 자기주식으로 승계하는 경우 등으로 제한적인바, 개정안의 입법 목적이 달성되기 어려운 측면이 있다고 판단됨.

- 둘째, 안 제341조의2제1호가목을 개정안의 입법취지에 맞추어 완전자회사가 완전모회사를 합병하는 경우를 규율하는 내용으로 정비하려는 경우에는, 물적분할¹¹⁾로 형성된 완전모자회사 관계에서 분할 신설회사인 완전자회사가 완전모회사를 합병하는 경우 등에도

8) 「상법」 제235조(합병의 효과) 합병후 존속한 회사 또는 합병으로 인하여 설립된 회사는 합병으로 인하여 소멸된 회사의 권리의무를 승계한다.

제530조(준용규정) ② 제234조, 제235조, 제237조 내지 제240조, 제329조의2, 제374조제2항, 제374조의2제2항 내지 제5항 및 제439조제3항의 규정은 주식회사의 합병에 관하여 이를 준용한다.

9) 「상법」 제342조의2(자회사에 의한 모회사주식의 취득) ① 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 가진 회사(이하 “母會社”라 한다)의 주식은 다음의 경우를 제외하고는 그 다른 회사(이하 “子會社”라 한다)가 이를 취득할 수 없다.

1. 주식의 포괄적 교환, 주식의 포괄적 이전, 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때

2. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때

② 제1항 각호의 경우 자회사는 그 주식을 취득한 날로부터 6월 이내에 모회사의 주식을 처분하여야 한다.

③ 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 모회사 및 자회사 또는 자회사가 가지고 있는 경우 그 다른 회사는 이 법의 적용에 있어 그 모회사의 자회사로 본다.

10) 예컨대 완전자회사가 제3의 회사를 합병하였는데 그 회사가 완전모회사 주식을 보유하고 있던 경우에는 합병에 따른 포괄승계로 완전모회사 주식을 취득하게 될 수 있음. 이와 같이 취득한 모회사 주식은 「상법」 제342조의2제2항에 따라 취득일부터 6개월 이내에 처분하여야 하는데, 그 처분 전에 완전모회사가 완전자회사를 합병하는 경우에는 완전자회사가 보유하던 완전모회사 주식이 합병에 따라 완전모회사에 승계되어 완전모회사가 자기주식을 취득하는 경우에 해당할 수 있음.

11) 「상법」 제530조의12(물적 분할) 이 절의 규정은 분할되는 회사가 분할 또는 분할합병으로 인하여 설립되는 회사의 주식의 총수를 취득하는 경우에 이를 준용한다.

자기주식 취득이 허용되지 않게 되므로 차입매수와 무관하게 기업 구조개편 등을 목적으로 이루어지는 합병까지 사실상 제한될 수 있다는 점을 고려할 필요가 있음.¹²⁾

○ 또한, 가목을 위와 같이 정비할 경우, 안 제341조의2제1호나목은 인수 관련 채무가 자회사의 순자산액 대비 일정 수준 이상인 경우에 한하여 자기주식 취득을 제한하고 있는 반면, 가목은 완전모회사 간 합병이라는 사정만으로 인수 관련 채무의 존재나 규모와 관계없이 이를 제한하도록 하고 있는바, 이와 같이 규율기준을 달리할 필요성이 있는지도 검토할 필요가 있음.¹³⁾

○ 셋째, 안 제341조의2제1호나목의 규율 방식과 관련하여, 인수 관련 채무가 자회사의 재무상태에 미치는 영향은 그 채무의 규모뿐만 아니라 자회사의 영업현금창출능력, 이자상환능력, 채무의 만기구조 및 자본조달 가능성 등에 따라 달라질 수 있으므로 개정안에 따른 자기주식 취득 제한 기준이 재무건전성 악화 가능성을 적절히 반영할 수 있는지 검토할 필요가 있음.

○ 한편, 안 나목은 자회사의 순자산액 대비 인수 관련 채무의 비율에 관한 기준을 대통령령으로 정하도록 규정하고 있는데, 해당 비

12) 참고로, 법무부는 2026년 3월 개정된 「상법」이 자기주식 취득 후 원칙적으로 1년 이내 소각하도록 하면서 일정한 경우 보유·처분을 허용하는 체계를 마련하였는데, 개정안은 비자발적 자기주식 취득 사유 중 모회사 합병의 경우에만 취득 자체를 금지하고 있어 현행 자기주식 규율체계와의 정합성을 검토할 필요가 있다는 의견임.

13) 참고로, 나목의 “모회사”는 다른 회사의 발행주식총수의 50%를 초과하는 주식을 가진 회사로 정의되어 있으므로 완전모회사도 이에 포함되는 것으로 보임.

율은 자기주식 취득의 허용 여부, 나아가 합병의 실행 가능성에 직접 영향을 미치는 중요한 기준임을 고려할 때, 대통령령으로 정하는 비율의 범위 또는 그 설정기준을 법률에서 보다 구체화할 필요가 있는 것으로 판단됨.

- 개정안에 대하여 법무부는, 모자회사 합병을 통한 인수 관련 채무의 이전으로 자회사의 재무건전성이 악화되는 것을 방지하려는 입법취지에는 공감하나, 자기주식 취득 금지만으로는 동반부실을 초래할 수 있는 합병 자체를 직접 방지하기 어려운 점, 개정안의 입법취지에 맞게 규정을 정비하더라도 정상적인 기업조직개편까지 일률적으로 제한될 우려가 있는 점, 합병에 따른 포괄승계 및 현행 자기주식 규율체계와의 정합성 문제가 발생할 수 있는 점, 대통령령 위임의 구체성이 부족하고 자기주식의 처리절차도 명확하지 않은 점 등을 고려하여 신중한 검토가 필요하다는 의견임.

문 의 처
02)6788-5055