



제417회 국회(임시회)
제2차 법제사법위원회

상법 일부개정법률안

검 토 보 고

〈자기주식 처분의 상대방 등 제한〉

■ 정준호의원 대표발의(의안번호 제2200358호)

2024. 8.

법 제 사 법 위 원 회

전문위원 박 동 찬

목 차

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

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 정준호의원 등 11인
2. 제 안 일 : 2024. 6. 12.
3. 회 부 일 : 2024. 6. 13.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법에서는 회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우 주식을 처분할 상대방 및 처분방법에 대해 정관이나 이사회가 결정하도록 하고 있음. 그러나 자기주식을 처분할 상대방을 정관이나 이사회 결정에만 맡긴다면 자기주식을 처분할 상대방 선택이 불공정할 경우 그 회사의 지배구조에 중대한 영향을 끼침에도 불구하고 이사의 책임을 물을 수 없는 문제가 발생함.

따라서 자기주식의 처분에 관하여 주식평등의 원칙을 따르거나 신주발행절차를 따르도록 하는 해외 입법례를 참고하여 주식을 처분할 상대방의 공정성을 담보할 필요가 있음.

한편 현행법에서는 배당가능이익과 관계없이 특정목적에 의해 취득한 자기주식에 대해서도 자기주식의 보유를 인정하고 있으나 이는 회사의 자본적 기초를 해할 염려가 있기 때문에 제341조에 따른 배당가능이익으로 취득한 자기주식과 달리 볼 필요가 있음.

따라서 자본충실 및 유지의 원칙에 따라 특정목적에 의해 취득한

자기주식은 상당한 시기에 처분하도록 강제할 필요가 있음.

이에 자기주식의 처분에 관하여 주식평등의 원칙에 따라 처분하도록 하되 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우에는 특정한 자에게 처분할 수 있도록 하고, 특정목적에 의해 취득한 자기주식은 상당한 시기에 처분하도록 함으로써 주주평등주의와 자본충실 및 유지의 원칙을 실현하고자 하는 것임(안 제342조).

Ⅲ. 검토의견

- 개정안은 회사가 보유하는 자기주식을 처분하는 경우 신기술의 도입 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우를 제외하고는 각 주주가 가진 주식에 따라 균등한 조건으로 처분하도록 하고, 회사의 합병 등 특정목적을 위하여 취득한 자기주식이나 자기주식을 질권의 목적으로 받은 경우에는 상당한 시기에 이를 처분하도록 하려는 것임(안 제342조).

현 행	개 정 안
제342조(자기주식의 처분) (생략) <신설>	제342조(자기주식의 처분) ① (현행 제목 외의 부분과 같음) ② 제1항에 따라 회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우 각 주주가 가진 주식에 따라 균등한 조건으로 처분하여야 한다. 다만, 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우 특정한 자(해당 회사의 주식을 소유한 자를 포함한다)에게 자기의 주식을 처분할 수 있다. ③ 회사는 제341조의2 및 제341조의3 단서의 경우에는 상당한 시기에 주식 또는 질권의 처분을 하여야 한다.
<신설>	

- 현행법에 따르면, 회사는 배당가능이익 한도 내에서 자기주식을 취득하거나 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업 전부의 양수 등

특정목적을 위하여 자기주식을 취득할 수 있고(제341조 및 제341조의2), 자기주식을 처분하는 경우 정관에 규정이 없으면 이사회에 결정으로 처분의 상대방 및 처분방법 등을 정할 수 있음(제342조).¹⁾

○ 2011년 4월 14일 개정 전 「상법」에서는 회사의 합병 등 특정 목적을 위한 자기주식 취득을 제외하고는 원칙적으로 자기주식

1) 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 상황에 관한 종류주식의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법

* 제462조(이익의 배당) ① 회사는 대차대조표의 순자산액으로부터 다음의 금액을 공제한 액을 한도로 하여 이익배당을 할 수 있다.

1. 자본금의 액
2. 그 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액
3. 그 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 액
4. 대통령령으로 정하는 미실현이익

② 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다. 다만, 이사회의 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관으로 정하고 있는 경우에는 이사회에 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.

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

제341조의3(자기주식의 질취) 회사는 발행주식총수의 20분의 1을 초과하여 자기의 주식을 질권의 목적으로 받지 못한다. 다만, 제341조의2제1호 및 제2호의 경우에는 그 한도를 초과하여 질권의 목적으로 할 수 있다.

제342조(자기주식의 처분) 회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우에 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다.

1. 처분할 주식의 종류와 수
2. 처분할 주식의 처분가액과 납입기일
3. 주식을 처분할 상대방 및 처분방법

취득을 금지하고, 예외적으로 취득이 인정된 자기주식의 경우에도 상당한 시기에 처분하도록 하고 있었으나²⁾ 2011년 4월 14일 개정(법률 제10600호, 2012. 4. 15. 시행)을 통하여 배당가능이익을 재원으로 한 회사의 자기주식 취득을 폭넓게 허용하고, 회사의 합병 등 특정 목적을 위하여 취득한 자기주식의 처분의무를 삭제하였음.

□ 개정안은 자기주식 처분의 상대방 및 처분방법을 제한하고 특정 목적을 위하여 취득한 자기주식의 처분의무를 부과함으로써 주주 평등의 원칙 및 자본충실의 원칙을 공고히 하는 한편, 이를 통하여 기존 주주 및 회사채권자 등의 권리 보호를 강화할 수 있다는 점에서 긍정적인 측면이 있는 것으로 판단됨.

○ 자기주식 처분의 상대방과 처분방법 제한과 관련하여, 자기주식을 처분하게 되면 신주발행과 유사하게 기존 주주들의 회사에 대한 비례적 이익이 감소되어 주식가치가 희석되고, 현 경영진이 자기주식을 우호적인 제3자에게 처분할 경우 경영권을 유지할 수 있는

2) < 2011년 4월 14일 개정 전 「상법」 >

제341조(자기주식의 취득) 회사는 다음의 경우외에는 자기의 계산으로 자기의 주식을 취득하지 못한다.

1. 주식을 소각하기 위한 때
2. 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때
3. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때
4. 단주의 처리를 위하여 필요한 때
5. 주주가 주식매수청구권을 행사한 때

제341조의3(자기주식의 질취) 회사는 발행주식의 총수의 20분의 1을 초과하여 자기의 주식을 질권의 목적으로 받지 못한다. 그러나 제341조제2호 및 제3호의 경우에는 그 한도를 초과하여 질권의 목적으로 할 수 있다.

제342조(자기주식의 처분) 회사는 제341조제1호의 경우에는 지체없이 주식실효의 절차를 밟아야 하며 동조제2호 내지 제5호와 제341조의3 단서의 경우에는 상당한 시기에 주식 또는 질권의 처분을 하여야 한다.

유리한 수단이 될 수 있어 신주발행과 같이 그 처분의 공정성이 문제될 소지가 있다는 점을 고려하고 있는 것으로 보임.³⁾⁴⁾

- 금융위원회는 주권상장법인의 자기주식제도와 관련하여 제3자에 대한 자기주식 처분은 신규주주 진입, 유통주식수 증가에 따른 주주가치 희석 등 기존 주주의 권익을 감소하게 하고, 우호법인 간 맞교환 등의 방식으로 자기주식을 처분하면 대주주의 우호지분을 확보하는 효과가 있어 일반주주의 주주가치를 저해할 우려가 있다는 지적이 있으므로 관련 공시를 강화하겠다고 발표한 바 있음.⁵⁾

3) 현행법상 신주발행의 경우에는 원칙적으로 주주에게 그가 가진 주식 수에 따라서 신주의 배정을 하여야 하고, 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우에만 정관에 정하는 바에 따라 주주 외의 자에게 신주를 배정할 수 있도록 신주발행의 대상과 방법을 제한하고 있음(제418조제1항 및 제2항).

4) 비록 우리 상법 및 증권거래법이 자기주식 처분에 대하여 신주발행에 관한 규정을 준용하고 있지 아니하고, 자기주식 처분은 이미 발행되어 있는 주식을 처분하는 것으로서 회사의 총 자산에는 아무런 변동이 없고, 기존 주주의 지분 비율도 변동되지 아니하여 형식적으로는 신주발행과 그 효과를 일부 달리하지만, 자기주식의 처분이 자본의 증가를 가져오는 것은 아니라 하더라도 회사가 보유중이던 자기주식일 때에는 상법 제341조에 의하여 이 주식은 의결권을 행사할 수 없으나 이 주식이 회사가 아닌 제3자에게 양도될 경우 이를 양도받은 제3자는 회사에 대하여 의결권을 행사할 수 있게 되어 회사의 의사결정기구인 주주총회에서 의결권을 행사할 수 있는 주식수가 증가한다는 점에서 기존 주주들에게는 회사가 신주를 발행하는 것과 유사한 효과를 가져온다. 또한, 자기주식인 경우에는 회사가 자기주식에 대하여 배당금을 수령하더라도 이는 결국 회사의 재산이 배당금 수령으로 다시 그만큼 증가하게 되어 기존의 주주들이 그 주식 보유 비율에 따라 추후 그 증가된 재산에 대하여 배당금을 추가로 수령할 수 있는 기회가 생기나 자기주식이 제3자에게 처분되면 새로운 배당금 수령권자가 생기는 점, 유상증자가 이루어질 경우 자기주식을 제외한 나머지 주식에 대해서만 그 지분비율별로 신주발행이 이루어지는데 자기주식이 제3자에게 처분되면 자기주식에 대한 신주발행이 이루어져 기존의 주주는 그만큼 배정받는 신주의 비율이 낮아지는 점 등으로 회사가 그 보유의 자기주식을 처분하는 행위는 그 처분으로 인하여 궁극적으로 보유주식의 비율에 따라 주주로서의 회사에 대한 권리나 지위가 변동하는 등 주주의 지위에 중대한 영향을 초래하게 되는데, 특히 자기주식을 일방적으로 특정 주주들에게만 매각할 경우에는 매각으로 인해 초래되는 기존주주의 지분 비율의 감소로 인해 신주발행의 경우와 동일한 결과를 가져옴으로써 신주발행에서와 마찬가지로 통제를 가할 필요성이 있고, 자기주식의 처분이 신주발행에 관한 여러 가지 규제를 잠탈하는 수단으로 악용되는 것을 방지할 필요성도 있다(서울서부지방법원 2006. 6. 29. 선고 2005가합8262 판결).

- 5) 2024. 6. 4.자 금융감독원 보도자료, “상장법인 자기주식 제도개선을 위한 자본시장법 시행령 및 규정 개정안 입법예고 실시”
: 임의적인 자사주 처분에 대한 시장의 감시와 견제기능이 작동할 수 있도록 자사주 처분 시 처분목적, 처분상대방 및 선정사유, 예상되는 주주가치 희석효과 등을 구체적으로 공시하도록 하는 내용의

○ 특정목적을 위한 자기주식의 처분의무 부과와 관련하여, 특정목적을 위한 자기주식 취득의 재원에 제한이 없어 이러한 자기주식을 계속 보유하도록 하는 경우 자본충실 원칙의 훼손 및 회사채권자 등의 권리 침해 문제가 발생할 수 있다는 점을 고려하고 있는 것으로 보임.

□ 다만, 개정안의 내용과 관련해서는 다음과 같은 점을 감안하여 논의할 필요가 있을 것으로 판단됨.

○ 자기주식 처분의 상대방 및 처분방법 제한과 관련하여, 자기주식 처분과 신주발행은 별개의 제도로써 상이한 제도를 동일하게 취급하는 것은 문제가 있고, 회사 재무활동의 효율성이 저해될 수 있다는 지적이 있음.⁶⁾⁷⁾

- 자기주식의 처분은 이미 발행되어 있는 주식을 처분하는 것으로서 신주발행과 달리 회사의 자본금에 변동이 없고, 신주발행은 단체법적 법률행위(자본거래)임에 비하여 자기주식의 처분은 이미

「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」 개정안에 대한 규정변경예고 실시('24.6.4 ~ '24.7.16)

6) 2006년 10월 법무부가 입법예고하였던 상법 개정안에서는 자기주식 처분 시 신주발행절차를 준용하도록 규정하였으나 효율적인 재무관리를 저해한다는 재계의 반대로 2008년 10월 국회에 제출한 정부안에서는 준용규정을 삭제함[상법 일부개정법률안(박영선의원 대표발의, 제106호) 검토보고, 법제사법위원회, 2016년 11월, p.4].

7) 한국상장회사협의회는 자기주식제도는 「상법」상 인정되는 사실상 유일한 경영권 방어수단으로, 개정안이 통과될 경우 경영권 방어 목적으로 활용이 불가능하다는 이유로 반대한다는 입장임.

- 주식회사가 신주를 발행함에 있어 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 범위 안에서 정관이 정한 사유가 없는데도, 회사의 경영권 분쟁이 현실화된 상황에서 경영진의 경영권이나 지배권 방어라는 목적을 달성하기 위하여 제3자에게 신주를 배정하는 것은 상법 제418조제2항을 위반하여 주주의 신주인수권을 침해하는 것이다(대법원 2009. 1. 30. 선고 2008다50776 판결).

발행된 주식의 매매(손익거래)에 불과하므로 단체법적 법률행위라고 보기 어려움.⁸⁾

- 자기주식이 제3자에게 처분되어 기존 주주들의 회사에 대한 비례적 이익이 감소되어 주식의 가치가 희석되는 것은 회사가 자기주식을 취득하여 기존 주주들의 회사에 대한 비례적 이익이 증가하는 것과 마찬가지로 사실적·경제적 이익에 불과함.⁹⁾

○ 특정목적을 위한 자기주식의 처분의무 부과와 관련하여, 2011년 「상법」을 개정하면서 특정목적을 위하여 취득한 자기주식의 처분의무를 삭제한 바 있고, 처분의무 준수를 위하여 자기주식을 불리한 가격에 처분해야 하는 상황이 발생할 수 있으며, 회사 재무관리의 탄력성 저해 우려 및 자기주식 처분에 따른 주가 하락 가능성이 있다는 지적¹⁰⁾이 있음.

- 참고로, 2011년 개정 전 「상법」의 경우 특정목적을 위하여 취득한 자기주식의 처분의무를 규정하면서 이를 위반한 경우 500만원 이하의 과태료에 처하도록 규정하고 있었으나¹¹⁾ 개정안의 경우

8) 광주고등법원(전주) 2010. 5. 28 선고 2009나3277 판결, 서울북부지방법원 2007. 10. 25 자 2007 카합1082 결정, 서울중앙지방법원 2012. 1. 17 자 2012카합23 결정 참고

9) 대법원 2010. 10. 28 선고 2010다51413 판결 참고

10) 최문희, 자기주식과 경영권에 관한 판례 및 상법 개정안의 검토-자기주식의 처분, 활용에 관한 법적 쟁점-, 선진상사법률연구 통권 제78호(2017.4.), p.73

11) 제635조(과태료에 처할 행위) ①회사의 발기인, 설립위원, 업무집행사원, 이사, 감사, 감사위원회 위원, 외국회사의 대표자, 감사인, 제298조제3항·제299조의2·제310조제3항 또는 제313조제2항의 공증인, 제299조의2, 제310조제3항 또는 제422조제1항의 감정인, 지배인, 청산인, 명의개서대리인, 사채모집의 위탁을 받은 회사와 그 사무승계자 또는 제386조제2항, 제407조제1항, 제415조, 제542조제2항 또는 제567조의 직무대행자가 다음의 사항에 해당하는 행위

처분의무만 규정하고 과태료 규정을 두지 않음.

문 의 처
02)6788-5055

를 한 때에는 500만원 이하의 과태료에 처한다. 다만, 그 행위에 대하여 형을 과할 때에는 그러하지 아니하다.

17. 제342조 또는 제560조제1항의 규정에 위반하여 주식 또는 지분의 실효절차, 주식 또는 지분의 질권의 처분을 해태한 때