



제426회 국회(임시회)
제1차 법제사법위원회

상법 일부개정법률안

검 토 보 고

〈대규모 자산 양수·양도를 주주총회 특별결의 대상으로 포함 등〉
■ 박주민의원 대표발의(의안번호 제2206274호)

2025. 7.

법 제 사 법 위 원 회

전문위원 이 은 정

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	3
1. 대규모 자산 양수·양도를 주주총회 특별결의 대상으로 포함	3
2. 현물출자를 통한 자회사 주식 취득시 결의요건 강화 등	14
3. 주요 경영상 의사결정과 관련한 최대주주의 의결권 제한 확대	19

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 박주민의원 등 16인
2. 제 안 일 : 2024. 12. 6.
3. 회 부 일 : 2024. 12. 9.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법은 다수결의 원리가 지배하는 주식회사에서 지배주주의 전횡을 막고 회사 또는 주주의 이익보호를 위하여 총회소집청구권, 이사의 해임청구권, 회계장부열람권, 대표소송 등 소수주주에게 다양한 권리를 부여하고 있음.

그러나 계열회사 간에 이루어지는 회사의 합병이나 분할합병, 주식의 포괄적 교환 또는 포괄적 이전 등은 회사 경영에 중대한 영향을 미치는 의사결정 임에도 불구하고 지배주주의 이해관계에 따라 총회의 결의가 이루어지기 쉬운 구조이며, 대규모 자산의 양도·양수, 현물출자 방식의 자회사 설립이나 자회사 주식 취득 등은 이사회 결의만으로 추진할 수 있어 소수주주가 자신의 의사를 전달할 기회조차 갖지 못함에 따라, 회사의 경영에 중대한 영향을 미치는 의사결정 과정에 있어서 지배주주의 영향력을 제한하고 소수주주의 의사가 반영될 수 있도록 하는 제도적 장치가 보완될 필요가 있다는 지적이 제기되고 있음.

이에 대규모 자산의 양도·양수와 일정 규모 이상 자산의 처분 및

양도를 통한 현물출자로 자회사를 설립하는 경우에도 주주총회의 특별결의를 거치도록 하고, 그 결의사항에 반대하는 주주에 대해서는 주식매수청구권을 부여하며, 나아가 계열사 간 합병 등 주요 안건의 총회결의를 할 때에 최대주주의 의결권을 제한함으로써 소수주주의 권리를 보호하고 회사의 지배구조의 건전성을 강화하려는 것임(안 제542조의 15부터 제542조의18까지 신설).

Ⅲ. 검토의견

1. 상장회사의 대규모 자산 양수·양도를 주주총회 특별결의 사항으로 포함

- 개정안은 상장회사가 순자산액의 100분의 25 이상에 해당하는 대규모자산을 양도·양수하는 경우이고, 그것이 일정 기간 내의 행위인 때에는 영업 양수·양도와 마찬가지로 주주총회의 특별결의 대상으로 하고, 반대주주들의 주식매수청구권을 보장함으로써, 회사에 중대한 영향을 미치는 경영상 의사결정 과정에서 소수주주의 참여권을 보장하고 그에 대한 보호를 강화하려는 취지로 이해됨(안 제542조의15).

현 행	개 정 안
<u><신 설></u>	제542조의15(대규모 자산의 양도·양수) ① 상장회사가 자기의 계산으로 직전 결산기의 대차대조표상 순자산액의 100분의 25 이상에 해당하는 대규모 자산을 다음 각 호의 기간 동안 양도·양수하는 경우에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다. 다만, 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우로서 대통

현행	개정안
<신설>	<u>령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다.</u> <u>1. 동일한 종류의 주식을 양도</u> <u>· 양수하는 경우에는 직전 양도 · 양수로부터 최근 1년 이내</u> <u>2. 주식 이외의 자산을 양도 · 양수하는 경우에는 동일한 상대방과의 직전 양도 · 양수로부터 최근 1년 이내</u> <u>② 제1항의 행위에 관한 주주총회의 소집의 통지를 하는 때에는 제542조의18제1항 및 제2항에 따른 주식매수청구권의 내용 및 행사방법을 명시하여야 한다.</u> <u>제542조의18(반대주주의 주식매수청구권) ① 제542조의15 및 제542조의16에 따른 결의사항에 반대하는 주주(의결권이 없거나 제한되는 주주를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)는 주주총회 전에 회사에 대하여 서면으로 그 결의에 반대하는 의</u>

현행	개정안
	<u>사를 통지한 경우에는 그 총회의 결의일부터 20일 이내에 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 회사에 대하여 자기가 소유하고 있는 주식의 매수를 청구할 수 있다.</u> <u>② 제1항의 청구를 받으면 해당 회사는 같은 항의 매수 청구 기간이 종료하는 날부터 1개월 이내에 그 주식을 매수하여야 한다.</u> <u>③ 제1항의 매수청구에 관하여는 제374조의2제3항부터 제5항까지를 준용한다.</u>

□ **현행 제393조제1항은 주식회사의 중요한 자산 처분 및 양도를 이사회 결의 사항으로 규정하고 있음.**¹⁾²⁾

○ 이와 같이 이사회 권한 사항을 법문에서 구체적으로 열거한 이유는, 중요한 자산의 양도는 회사의 목적사업을 폐지하는 효과가 있을 수 있어 주주 전원의 이해가 걸린 사안이라는 점에서, 대표

1) 「**상법**」 제393조(이사회 권한) ① 중요한 자산의 처분 및 양도, 대규모 재산의 차입, 지배인의 선임 또는 해임과 지점의 설치·이전 또는 폐지 등 회사의 업무집행은 이사회 결의로 한다.

2) **대법원 2019. 8. 14. 선고 2019다204463 판결**은 “회생절차개시신청”의 경우 제393조제1항에서 명시된 업무는 아니지만 이사회가 일반적·구체적으로 대표이사에게 위임하지 않은 업무로서 일상 업무에 속하지 아니한 중요한 업무에 대해서는 이사회 결의를 거쳐야 한다고 판시함.

이사가 전단(專斷)할 수 없음을 명시하는 취지로 해석할 수 있음.

- 대법원은 주식회사의 중요한 자산에 해당하는지의 여부의 판단과 관련하여 당해 재산의 가액, 총자산에서 차지하는 비율, 회사의 규모, 회사의 영업 또는 재산의 상황, 경영상태, 자산의 보유목적, 회사의 일상적 업무와 관련성, 당해 회사에서의 종래의 취급 등에 비추어 그 처분을 대표이사의 결정에 맡기는 것이 상당한지 등을 그 기준으로 제시하고 있음.³⁾

- 한편, 이사회가 결의가 필요한 중요한 자산의 양수·양도와⁴⁾ 주주총회의 특별결의가 필요한 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양수·양도의(제374조제1항)⁵⁾ 차이를 살펴보면 다음과 같음.

- 먼저, 주식회사의 영업양도란 제41조에⁶⁾ 따른 일반적인 영업양도

3) 대법원 2016. 7. 14. 선고 2014다213684 판결 “중요한 자산의 처분에 해당하는지 아닌지는 당해 재산의 가액, 총자산에서 차지하는 비율, 회사의 규모, 회사의 영업 또는 재산의 상황, 경영상태, 자산의 보유목적, 회사의 일상적 업무와 관련성, 당해 회사에서의 종래의 취급 등에 비추어 대표이사의 결정에 맡기는 것이 상당한지 여부에 따라 판단하여야 하고 (이하 생략)”

4) 중요한 자산의 “양수”의 경우 제393조에서 명시적으로 이사회의 결의사항으로 규정하고 있지 않지만, 해당 자산의 양수가 일반적·구체적으로 대표이사에게 위임하지 않은 업무로서 일상 업무에 속하지 아니한 중요한 업무로 파악되는 경우 영업양도(제374조) 규정과의 균형상 이사회의 의결을 필요로 하는 것으로 실무자료는 관행적으로 설명하고 있음. (박기남, 대기업 Carve-out Deal의 주요 이슈 및 향후 전망, 삼일회계법인, 2024., 검색일자: 2025. 6. 24. <https://www.pwc.com/kr/ko/insights/issue-brief/carve-out-deal.html>)

5) 「상법」 제374조(영업양도, 양수, 임대등) ① 회사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 때에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다.

1. 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도

2. 영업 전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이 하는 계약, 그 밖에 이에 준하는 계약의 체결·변경 또는 해약

3. 회사의 영업에 중대한 영향을 미치는 다른 회사의 영업 전부 또는 일부의 양수

제433조(정관변경의 방법) ①정관의 변경은 주주총회의 결의에 의하여야 한다.

제434조(정관변경의 특별결의) 제433조제1항의 결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.

6) 「상법」 제41조(영업양도인의 경업금지) ① 영업을 양도한 경우에 다른 약정이 없으면 양도인

와 같은 개념으로서, 사실관계를 포함하여 유기적 일체로서 기능하는 영업을 총체적으로 동일성을 유지하면서 양도하는 것을 의미하고, 통상 단순한 영업용 재산의 양도는 이에 해당하지 않음. 다만, 대법원은 그 영업용 재산의 처분으로 인하여 회사영업의 전부 또는 일부를 양도하거나 폐지하는 것과 같은 결과가 발생하는 경우에는 주주총회 특별결의 대상이 되는 것으로 보고 있음.⁷⁾⁸⁾

- 다음으로, 중요한 자산의 양수·양도의 경우 이사회 결의 대상이나, 영업 양수·양도의 경우 제434조에 따른 주주총회의 특별결의 대상임.⁹⁾ 또한, 중요한 자산 양수·양도의 경우 반대주주들에 대한 별도의 보호책이 마련되어 있지 아니하나, 영업 양수·양도의 경우 반대주주의 주식매수청구권이 보장되어 있음(제374조의2).¹⁰⁾

○ 다음으로, 주주총회의 특별결의 요건이란 주식회사의 중요한 의사

는 10년간 동일한 특별시·광역시·시·군과 인접 특별시·광역시·시·군에서 동종영업을 하지 못한다.

- 7) 대법원 1991. 1. 15. 선고 90다10308 판결 등. 예를 들어, 대법원 2006. 6. 2. 선고 2004도7112 판결은 일반택시운송사업을 주목적으로 하는 회사의 여객자동차운수사업면허 양도는 회사 영업의 전부 또는 일부를 양도하거나 폐지하는 것과 같은 결과를 가져오는 것이므로 주주총회의 특별결의가 필요하다고 보았음.
- 8) 이와 같이 주주총회의 특별결의가 필요하다고 보는 대법원의 판시가 구체적으로 어떠한 의미를 가지는지에 대해 일부 견해(권순일 대표편집, 상법 회사편 제3권, 2021. 한국사법행정학회, p.124)은 대법원이 제374조제1항제1호를 유추적용하는 것으로 해석하고 있음. 다만, 대법원 2018. 4. 26. 선고 2017다288757 판결은 자회사의 지분 전부를 매도하는 행위는 제374조제1항제1호에 따라 주주총회 특별결의를 거쳐야 하는 영업용 재산의 처분행위에 해당한다고 보아, 해당 규정이 직접 적용되는 것으로 보고 있음.
- 9) 「상법」 제434조(정관변경의 특별결의) 제433조제1항의 결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.
- 10) 「상법」 제374조의2(반대주주의 주식매수청구권) ① 제374조에 따른 결의사항에 반대하는 주주(의결권이 없거나 제한되는 주주를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)는 주주총회 전에 회사에 대하여 서면으로 그 결의에 반대하는 의사를 통지한 경우에는 그 총회의 결의일부터 20일 이내에 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 회사에 대하여 자기가 소유하고 있는 주식의 매수를 청구할 수 있다

결정에 요구되는 의결권의 수, 즉 가중 의결정족수를 의미하며, 법
문에서는 “제434조의 규정에 의한 주주총회의 결의”로 표현됨.

- 이러한 특별결의의 대상은 정관변경, 자본금감소, 주식분할, 합병,
분할·분할합병, 주식교환, 주식이전, 영업양도·양수, 회사의 해산·계
속 등과 같은 회사의 기초에 구조적 변경을 가져오는 사항(제434
조 및 제438조 등)과,¹¹⁾ 이사·감사의 해임, 주식매수선택권의 부여,
사후설립, 제3자에 대한 전환사채·신주인수권부사채의 발행, 액면
미달발행 등 주주의 이해관계에 중요한 영향을 미치는 사항(제385
조제1항 및 제415조 등)으로¹²⁾ 나누어 볼 수 있음.

-
- 11) 「상법」 제360조의3(주식교환계약서의 작성과 주주총회의 승인 및 주식교환대가가 모회사 주
식인 경우의 특칙) ① 주식교환을 하고자 하는 회사는 주식교환계약서를 작성하여 주주총회
의 승인을 얻어야 한다.
② 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.
제360조의16(주주총회에 의한 주식이전의 승인) ① 주식이전을 하고자 하는 회사는 다음 각호
의 사항을 적은 주식이전계획서를 작성하여 주주총회의 승인을 받아야 한다. (각 호 생략)
② 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.
제374조(영업양도, 양수, 임대등) ① 회사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 때
에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다.
1. 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도 (이하 생략)
제433조(정관변경의 방법) ①정관의 변경은 주주총회의 결의에 의하여야 한다.
제434조(정관변경의 특별결의) 제433조제1항의 결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상
의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.
제438조(자본금 감소의 결의) ① 자본금의 감소에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다.
제522조(합병계약서와 그 승인결의) ① 회사가 합병을 함에는 합병계약서를 작성하여 주주총
회의 승인을 얻어야 한다.
③ 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.
제530조의3(분할계획서·분할합병계약서의 승인) ① 회사가 분할 또는 분할합병을 하는 때에
는 분할계획서 또는 분할합병계약서를 작성하여 주주총회의 승인을 얻어야 한다.
② 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.
제518조(해산의 결의) 해산의 결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.
제519조(회사의 계속) 회사가 존립기간의 만료 기타 정관에 정한 사유의 발생 또는 주주총회
의 결의에 의하여 해산한 경우에는 제434조의 규정에 의한 결의로 회사를 계속할 수 있다.
- 12) 「상법」 제340조의2(주식매수선택권) ① 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 제434조의 주주
총회의 결의로 회사의 설립·경영 및 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 회사의 이
사, 집행임원, 감사 또는 피용자(被用者)에게 미리 정한 가액(이하 “주식매수선택권의 행사
가액”이라 한다)으로 신주를 인수하거나 자기의 주식을 매수할 수 있는 권리(이하 “주식매
수선택권”이라 한다)를 부여할 수 있다. (단서 생략)

□ 먼저, 상장회사가 순자산액의 25% 이상에 해당하는 대규모 주식 또는 그 외의 자산을 일정 기간 내 양수·양도하는 경우 주주총회 특별결의 대상으로 하고, 반대주주에 대해 주식매수청구권을 부여 하려는 개정안의 내용을 구체적으로 살펴보면 다음과 같음.

○ 안 제542조의15제1항제1호는 상장회사(A회사)가 다른 회사(B회사)와 자회사 등 특정 회사(C회사)의 주식 양수·양도 거래를 한 후, 1년 이내에 A회사가 B회사 등에게¹³⁾ A회사의 순자산액의 25% 이상의 C회사 주식을 양수·양도하는 경우 주주총회의 특별결의를 필요로 하는 거래로 규정함.

- 이러한 개정안의 내용은 상장회사가 주주총회의 특별결의 절차 등을 거치지 않고 이사회 결의만으로 사업포트폴리오에서 차지하는 비중이 높은 특정 회사(자회사 포함)의 주식을 다른 회사 등으로

제375조(사후설립) 회사가 그 성립 후 2년 내에 그 성립 전부터 존재하는 재산으로서 영업을 위하여 계속하여 사용하여야 할 것을 자본금의 100분의 5 이상에 해당하는 대가로 취득하는 계약을 하는 경우에는 제374조를 준용한다.

제385조(해임) ① 이사는 언제든지 제434조의 규정에 의한 주주총회의 결의로 이를 해임할 수 있다. (단서 생략)

제415조(준용규정) 제382조제2항, 제382조의4, 제385조, 제386조, 제388조, 제400조, 제401조, 제403조부터 제406조까지, 제406조의2 및 제407조는 감사에 준용한다.

제417조(액면미달의 발행) ① 회사가 성립한 날로부터 2년을 경과한 후에 주식을 발행하는 경우에는 회사는 제434조의 규정에 의한 주주총회의 결의와 법원의 인가를 얻어서 주식을 액면미달의 가액으로 발행할 수 있다

제513조(전환사채의 발행) ③ 주주외의 자에 대하여 전환사채를 발행하는 경우에 그 발행할 수 있는 전환사채의 액, 전환의 조건, 전환으로 인하여 발행할 주식의 내용과 전환을 청구할 수 있는 기간에 관하여 정관에 규정이 없으면 제434조의 결의로써 이를 정하여야 한다. 이 경우 제418조제2항 단서의 규정을 준용한다.

제516조의2(신주인수권부사채의 발행) ④ 주주외의 자에 대하여 신주인수권부사채를 발행하는 경우에 그 발행할 수 있는 신주인수권부사채의 액, 신주인수권의 내용과 신주인수권을 행사할 수 있는 기간에 관하여 정관에 규정이 없으면 제434조의 결의로써 이를 정하여야 한다.

13) 안 같은 조 같은 항 제2호와는 달리 거래 상대방의 동일성을 요구하지 않음.

양도하는 행위를 금지하려는 것으로, C회사의 지배권 등을 이사회
결의에 따른 자산 양수·양도 형식으로 A회사로부터 B회사로 이전
하거나 A회사가 B회사로부터 이전받는 행위를 규제하려는 것으로
이해할 수 있음.

- 안 제542조의15제1항제2호는 상장회사(A회사)가 다른 회사(B회사)
에게 ‘주식 이외의 자산’을 양도하거나 B회사로부터 양수한 이후,
1년 이내에 다시 A회사가 B회사와 순자산액의 25% 이상의 ‘주식
이외 자산’의 양수·양도를 하는 경우를 주주총회의 특별결의 대상이
되는 거래로 정함.¹⁴⁾

- 이와 같은 개정안의 내용은, 영업양도를 위한 주주총회 특별결의
등의 절차를 회피하고 A회사가 B회사에게 자신의 핵심적 사업 자
산을 양도하거나 B회사의 사업 분야를 이전받는 행위 등을 규율
하려는 것으로 이해할 수 있음.

- 안 제542조의15제2항은 상장회사가 위 두 가지 경우에 해당하는
거래를 하고자 하는 경우 주주총회를 소집하여야 하고, 결의에 반
대주주는 안 제542조의17에 따라 주식매수청구권을¹⁵⁾¹⁶⁾ 행사할 수

14) 참고로, 2024년 7월 이전 영국 주식시장 상장규정은, 프리미엄 부문에 해당하는 회사는 일정
기준에 따라 산출된 기업 규모 대비 거래액이 25% 이상인 경우에는 주주들의 승인이 필요한
것으로 규정하고 있었음. 다만, 최지운, 영국 주식 상장 제도 개편(자본시장포커스 2024-24호),
자본시장연구원, 2024. 11. p. 4 한편, 2024. 7. 이후에는 기업 규모 대비 거래액이 25% 이상인
경우 주주 승인절차 대신 중요거래 공시를 하는 것으로 대체되었음.

15) 참고로, 일본 회사법은 ‘사업의 일부 양도’ 또는 ‘모회사가 자회사 주식의 전부 또는 일부를 양
도하고 해당 회사가 자회사의 의결권 총수의 과반수를 소유하지 않게 되는 경우’, 양도된 자산
의 장부가액이 양도하려는 회사의 총자산액에서 차지하는 비율이 20%를 초과하면 영업양도와
마찬가지로 주주총회 특별결의 절차를 거치도록 하고, 반대하는 주주에게 주식매수청구권을

있음을 고지하도록 하는 내용임.

□ 일반적인 자산의 양수·도와 달리 개정안에서 규율하고자 하는 대규모의 주식 또는 자산의 양수·양도는 회사 구조의 근본적인 변경을 초래할 수 있는 계기가 될 수 있다는 점에서, 사실상 영업양수·양도에 해당할 수 있으므로 주주 보호 필요성을 감안하면 긍정적인 입법조치로 해석될 여지가 있음.

○ 이와 같은 개정안이 발의된 배경은, 최근 대기업이 재무구조 개선과 사업구조 재편을 위하여 기존 사업부문 중 비주력부문의 자산 또는 주식¹⁷⁾을 양수·양도하는 카브아웃(Carve-out) M&A 거래 비중이

부여하고 있음.

16) 일본 「회사법」(법무부, 일본 회사법, 2018, p.363-365 및 527-531)

제309조(주주총회의 결의) ② 전항의 규정에도 불구하고 다음의 주주총회결의는 당해 주주총회에서 의결권을 행사할 수 있는 주주의 의결권의 과반수(3분의 1이상의 비율을 정관에서 정한 경우에는 그 비율 이상)를 가진 주주가 출석하고 출석한 주주의 의결권의 3분의 2(이보다 높은 비율을 정관에서 정한 경우에는 그 비율)이상에 해당하는 다수로써 하여야 한다. 이 경우에는 결의의 요건에 추가하여 일정한 수 이상의 주주의 찬성이 필요하다는 뜻이나 그 밖의 요건을 정관으로 정할 수도 있다.

11. 제6장 내지 제8장에 의한 주주총회결의를 요하는 경우의 주주총회

제7장 사업양도 등

제467조(사업양도등의 승인 등) 주식회사는 다음의 행위를 한 경우 그 행위의 효력이 발생하는 날(이하 이 장에서 “효력발생일”이라 한다)의 전날까지 주주총회결의에 의하여 그 행위에 관한 계약의 승인을 받아야 한다.

2. 사업의 중요한 일부 양도[양도에 따라 양도한 자산의 장부가액이 주식회사의 총자산액으로서 시행규칙으로 정하는 방법에 따라 산정된 가액의 5분의 1(이보다 낮은 비율을 정관으로 정한 경우에는 그 비율)을 초과하지 아니하는 경우는 제외한다]]

2의2. 그 자회사의 주식, 지분의 전부 또는 일부의 양도(다음의 모든 것에 해당하는 양도에 한한다)

가. 당해 양도에 의해 양도하는 주식 또는 지분의 장부가액이 주식회사의 총자산액으로서 시행규칙에서 정하는 방법에 의하여 산정된 액수의 5분의 1(이것을 하회하는 비율을 정관으로 정한 경우에 있어서는 기 비율)을 넘을 때

나. 주식회사가 효력발생일에 자회사의 의결권총수의 과반수를 소유하지 않을 때

제469조(반대주주의 주식매수청구) 사업양도등을 하는 경우(다음의 경우는 제외한다) 반대주주는 사업양도등을 하는 회사에 대하여 자기가 소유하는 주식을 공정한 가격으로 매수할 것을 청구할 수 있다. (각 호 생략)

17) 주식 양수·양도는, 해당 주식회사가 현물출자를 통하여 해당 사업부문을 영위하는 자회사를 설립하거나, 또는 물적분할을 통하여 해당 사업부문을 별도의 자회사로 분할한 이후에 이루어짐.

늘어나고 있음.¹⁸⁾ 이 과정에서 실질은 영업의 중요한 일부 양도 또는 회사의 영업에 중요한 영향을 미치는 다른 회사의 영업의 전부·일부의 양수지만 외견상 단순한 자산·주식의 양수·양도에 해당하는 것으로 하여 주주총회 특별결의 절차를 회피하고 대신 이사회 결의를 거치는 경우 등을 대비하기 위한 것으로¹⁹⁾ 보임.

□ 다만, 다음과 같은 점을 고려하여 심사할 필요가 있음.

- 첫째, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하, “자본시장법”) 제161조제1항제7호 및 같은 법 시행령 제171조제2항제5호는 주권상장법인 등 사업보고서 제출대상법인의 경우 양수·양도하려는 자산액이 자산총액의 10% 이상인 때에는 주요사항보고서를 금융위원회에 제출하도록 규정하고 있음.²⁰⁾

후자의 경우는 물적분할시 주주총회의 결의가 원칙적으로 필요함.

- 18) 안유미, 최근 국내외 PE의 카브아웃(carve-out) M&A 거래 증가와 전망, 자본시장연구원, 2025.
- 19) 이사회 결의에 대해서는 주주총회 결의의 하자와는 달리, 이 법에 따른 명시적인 불복수단은 존재하지 않고 「민사소송법」에 따른 결의무효확인 소 또는 결의부존재확인 소를 제기할 수 있을 뿐으로, 주주 입장에서는 이를 다투기에 곤란한 측면이 있음. 물론, 경우에 따라 주주가 회사를 위하여 이사 등을 상대로 제기할 수 있는 대표소송(제403조제1항)의 대상이 될 수 있을 것임.
- 20) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제159조(사업보고서 등의 제출) ① 주권상장법인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 법인(이하 “사업보고서 제출대상법인”이라 한다)은 그 사업보고서를 각 사업연도 경과 후 90일 이내에 금융위원회와 거래소에 제출하여야 한다. 다만, 파산, 그 밖의 사유로 인하여 사업보고서의 제출이 사실상 불가능하거나 실효성이 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 사업보고서를 제출하지 아니할 수 있다.
제161조(주요사항보고서의 제출) ① 사업보고서 제출대상법인은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사실이 발생한 경우에는 그 사실이 발생한 날의 다음 날까지(제6호의 경우에는 그 사실이 발생한 날부터 3일 이내에) 그 내용을 기재한 보고서(이하 “주요사항보고서”라 한다)를 금융위원회에 제출하여야 한다. 이 경우 제159조제6항 및 제7항을 준용한다.
7. 대통령령으로 정하는 중요한 영업 또는 자산을 양수하거나 양도할 것을 결의한 때
「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 제171조(주요사항보고서의 제출사유 등) ② 법 제161조제1항제7호에서 “대통령령으로 정하는 중요한 영업 또는 자산을 양수하거나 양도할 것을 결의한 때”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 결의한 때를 말한다.

- 둘째, 안 제542조의15제1항제1호 및 제2호에서는 “직전의 양도·양수”(이하, “첫 번째 양도·양수”)로부터 최근 1년 이내의 주식 또는 자산의 “양도·양수”(이하, “두 번째 양도·양수”)하는 경우, 주주총회 특별결의가 필요한 것으로 규정하고 있는데, 같은 조 제1항 본문에서 “순자산액 100분의 25 이상에 해당하는 대규모의 자산”이라는 조건이, 첫 번째 양도·양수와 두 번째 양도·양수에 모두 적용되는 것인지, 두 번째 양도·양수에만 적용되는 것인지 명확하지 않은 측면이 있음.²¹⁾
- 셋째, 상장회사의 모든 대규모의 주식 또는 자산의 양수·양도를 곧 회사에 중대한 영향을 미치는 경영상의 의사결정에 해당하는 것으로는 볼 수 없다는 점에서, 안 제542조의15제1항 단서에 따른 예외요건을 좀 더 구체화하여²²⁾ 규정할 필요가 있는 것으로 보임.

5. 양수·양도하려는 자산액(장부가액과 거래금액 중 큰 금액을 말한다)이 최근 사업연도말 현재 자산총액(한국채택국제회계기준을 적용하는 연결재무제표 작성대상법인인 경우에는 연결재무제표의 자산총액을 말한다)의 100분의 10 이상인 양수·양도. 다만, 일상적인 영업활동으로서 상품·제품·원재료를 매매하는 행위 등 금융위원회가 정하여 고시하는 자산의 양수·양도는 제외한다.

- 21) 다만, 같은 조 제1항 본문의 “다음의 각 호의 기간 동안 양도·양수하는 경우”라는 법문에 비추어 볼 때 기간의 기산점이 되는 첫 번째 양도·양수에는 “순자산액 100분의 25 이상에 해당하는 대규모의 자산”이라는 조건이 적용되지 않는다고 보는 것이 합리적인 해석으로 보임. 개정안을 이와 같이 해석한다면 첫 번째 양도·양수는 그 자산 규모에 아무런 제한이 없는 것으로 보아, 아주 소액의 주식 또는 자산의 양도·양수 후 1년 동안 두 번째 양도·양수에 특별결의가 필요하도록 제한하는 것이 본래의 입법취지에 부합하는지 여부와 합리적 규제인지 여부에 대한 검토가 필요할 것으로 보임.
- 22) 현재 안 제542조의15제1항 단서는 ‘회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위한 경우’만을 예외로 규정하고 있으나, ‘회사에 미치는 영향이 경미한 것으로 인정되는 경우’ 등을 추가하는 방안을 검토해 볼 수 있을 것임.

2. 상장회사의 현물출자를 통한 자회사 주식 취득시 결의요건 강화 등

- 개정안은 상장회사가 일정한 기준(직전 결산기 대차대조표상 순자산액의 10%) 이상에 해당하는 중요한 자산의 처분 및 양도를 통한 현물출자로 다른 회사의 주식을 취득하는 경우 이사회 결의(제393조제1항)²³⁾ 외에도 주주총회 특별결의를 거치도록 하고, 결의사항에 반대하는 주주에게 주식매수청구권을 부여함으로써 물적 분할(제530조의12)에²⁴⁾ 준하는 주주 보호장치를 마련하려는 취지임.
- 회사가 물적분할하는 경우에는 분할계획서를 작성하여 주주총회의 특별결의에 의한 승인을 얻어야 하고(제530조의12·제530조의3),²⁵⁾ 주권상장법인이 물적분할하는 경우 자본시장법 제165조의5 등에²⁶⁾ 따라 반대주주에게 주식매수청구권이 부여됨.

현행	개정안
<신설>	제542조의16(중요한 자산의 처분 · 양도에 의한 자회사 주식의 취득) ① 상장회사가 자기의 계산으로 직전 결산기의 대차 대조표상 순자산액의 100분의

23) 「상법」 제393조(이사회 결의권한) ① 중요한 자산의 처분 및 양도, 대규모 재산의 차입, 지배인의 선임 또는 해임과 지점의 설치·이전 또는 폐지 등 회사의 업무집행은 이사회 결의로 한다.

24) 물적분할은 분할의 대가로 발행되는 주식이 분할 전 회사(분할회사)에게 귀속되는 회사 분할의 형태(제530조의12)를 말하고, 대부분의 물적 분할은 분할회사로부터 분리되는 영업에 관하여 발생한 권리, 의무를 분할로 설립되는 회사(신설회사)에 승계시키는 형태의 단순 물적 분할임.

현행	개정안
<신설>	10 이상에 해당하는 중요한 자산의 처분 또는 양도를 통한 현물출자로 다른 회사의 주식을 취득하는 경우에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다. ② 제1항의 행위에 관한 주주총회의 소집의 통지를 하는 때에는 제542조의18제1항 및 제2항에 따른 주식매수청구권의 내용 및 행사방법을 명시하여야 한다. 제542조의18(반대주주의 주식매수청구권) ① 제542조의15 및 제542조의16에 따른 결의사항에 반대하는 주주(의결권이 없거나 제한되는 주주를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)는 주주총회 전에 회사에 대하여 서면으로 그 결의에 반대하는 의사를 통지한 경우에는 그 총회의 결의일부터 20일 이내에 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 회사에 대하여 자기가 소유하고 있는 주식의 매수를 청

현행	개정안
	구할 수 있다. ② 제1항의 청구를 받으면 해당 회사는 같은 항의 매수 청구 기간이 종료하는 날부터 1개월 이내에 그 주식을 매수하여야 한다. ③ 제1항의 매수청구에 관하여는 제374조의2제3항부터 제5항까지를 준용한다.

- 25) 「상법」 제530조의12(물적 분할) 이 절의 규정은 분할되는 회사가 분할 또는 분할합병으로 인하여 설립되는 회사의 주식의 총수를 취득하는 경우에 이를 준용한다.
제530조의3(분할계획서·분할합병계약서의 승인) ① 회사가 분할 또는 분할합병을 하는 때에는 분할계획서 또는 분할합병계약서를 작성하여 주주총회의 승인을 얻어야 한다.
② 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.
- 26) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제165조의5(주식매수청구권의 특례) ① 주권상장법인인 「상법」 제360조의3·제360조의9·제360조의16·제374조·제522조·제527조의2 및 제530조의3(같은 법 제530조의2에 따른 분할합병 및 같은 조에 따른 분할로서 대통령령으로 정하는 경우만 해당한다)에서 규정하는 의결사항에 관한 이사회 결의에 반대하는 주주(「상법」 제344조의3제1항에 따른 의결권이 없거나 제한되는 종류주식의 주주를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)는 주주총회 전(「상법」 제360조의9에 따른 완전자회사가 되는 회사의 주주와 같은 법 제527조의2에 따른 소멸하는 회사의 주주의 경우에는 같은 법 제360조의9제2항 및 제527조의2제2항에 따른 공고 또는 통지를 한 날부터 2주 이내)에 해당 법인에 대하여 서면으로 그 결의에 반대하는 의사를 통지한 경우에만 자기가 소유하고 있는 주식(반대 의사를 통지한 주주가 제391조에 따라 이사회 결의 사실이 공시되기 이전에 취득하였음을 증명한 주식과, 이사회 결의 사실이 공시된 이후에 취득하였지만 대통령령으로 정하는 경우에 해당함을 증명한 주식만 해당한다)을 매수하여 줄 것을 해당 법인에 대하여 주주총회의 결의일(「상법」 제360조의9에 따른 완전자회사가 되는 회사의 주주와 같은 법 제527조의2에 따른 소멸하는 회사의 주주의 경우에는 같은 법 제360조의9제2항 및 제527조의2제2항에 따른 공고 또는 통지를 한 날부터 2주가 경과한 날)부터 20일 이내에 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 청구할 수 있다.
- 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 176조의7(주주의 주식매수청구권) ① 법 제165조의5제1항 및 같은 조 제5항 전단에서 “분할로서 대통령령으로 정하는 경우”란 각각 다음 각 호의 경우를 말한다.
1. 「상법」 제530조의12에 따른 물적 분할이 아닌 분할의 경우로서 분할에 의하여 설립되는 법인이 발행하는 주권이 증권시장에 상장되지 아니하는 경우(거래소의 상장예비심사결과 그 법인이 발행할 주권이 상장기준에 부적합하다는 확인을 받은 경우를 포함한다)
 2. 「상법」 제530조의12에 따른 물적 분할(분할합병은 제외한다)의 경우

□ 현행법은 주식인수를 청약한 자는 배정주식의 수에 따라서 인수가액을 납입할 의무를 부담하는데(제425조·제303조), 설립시와 마찬가지로 현물출자의 방식으로도 납입 가능함(제416조제4호).

○ 현물출자란 금전 이외의 재산을 출자의 목적으로 하는 것으로, 현물출자로 인수가액을 납입하고자 하는 자는 납입기일에 지체없이 출자의 목적인 재산을 인도하거나 권리의 설정·이전에 필요한 서류를 완비하여 교부하여야 함(제425조·제303조·제295조제2항)²⁷⁾

○ 또한, 현물출자가 하는 자가 있는 경우 이사는 그 대상인 재산의 종류·수량·가액과 이에 대하여 부여할 주식의 종류와 수에 관한 사항을 조사하게 하기 위하여 감사인의 선임을 법원에 청구하거나, 이에 갈음하는 공인된 감정인의 감정평가를 받도록 하고 있음(제422조제1항).²⁸⁾

□ 상장회사의 핵심적인 사업부문과 같은 중요한 자산을 이사회 결의를

27) 「상법」 제295조(발기설립의 경우의 납입과 현물출자의 이행) ②현물출자를 하는 발기인은 납입기일에 지체없이 출자의 목적인 재산을 인도하고 등기, 등록 기타 권리의 설정 또는 이전을 요할 경우에는 이에 관한 서류를 완비하여 교부하여야 한다.

제303조(주식인수인의 의무) 주식인수를 청약한 자는 발기인이 배정한 주식의 수에 따라서 인수가액을 납입할 의무를 부담한다.

제416조(발행사항의 결정) 회사가 그 성립 후에 주식을 발행하는 경우에는 다음의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다. 다만, 이 법에 다른 규정이 있거나 정관으로 주주총회에서 결정하기로 정한 경우에는 그러하지 아니하다.

4. 현물출자를 하는 자의 성명과 그 목적인 재산의 종류, 수량, 가액과 이에 대하여 부여할 주식의 종류와 수

제425조(준용규정) ①제302조제1항, 제3항, 제303조, 제305조제2항, 제3항, 제306조, 제318조와 제319조의 규정은 신주의 발행에 준용한다.

28) 「상법」 제422조(현물출자의 검사) ①현물출자를 하는 자가 있는 경우에는 이사는 제416조제4호의 사항을 조사하게 하기 위하여 감사인의 선임을 법원에 청구하여야 한다. 이 경우 공인된 감정인의 감정으로 감사인의 조사에 갈음할 수 있다.

통해 다른 회사에 현물출자하고 그 대가로 상대 회사의 주식을 취득하는 행위는, 주주총회의 특별결의 및 반대주주에 대한 권리보장 절차를 준수해야 하는 엄격한 물적분할 절차를 편법적으로 우회하는 수단으로 악용될 수 있어, 개정안은 이와 같은 회피를 예방하기 위한 긍정적인 입법조치로 이해될 수도 있음.

- 다만, 개정안이 ‘중요한 자산’의 기준을 해당 상장회사의 순자산액의 10% 이상으로 비교적 낮게 설정하고 있으므로, 이것만으로는 외형상 주주총회 특별결의의 대상이 되는 영업양도(제374조)에 준하는 처분 행위 등으로 보기에 어려운 측면이 있는 점을 고려할 때 다음과 같은 사항을 심사 시 고려할 필요가 있음.

- 먼저, 개정안의 다른 내용(안 제542조의15의 경우 25% 이상) 및 영업양도 조항과의 균형을 위해 ‘중요한 자산’에 관한 기준을 적정 수준으로 상향조정하거나, 일정한 예외요건을²⁹⁾ 추가하는 등의 수정방안을 검토할 필요가 있는 것으로 보임.
- 다음으로, 안 제542조의16제1항은 ‘순자산액의 100분의 10 이상’에 해당하는 ‘중요한’ 자산의 처분 또는 양도를 요건으로 규정하고 있는데, 이 경우 자산이 ‘순자산액의 100분의 10 이상’에만 해당하면 ‘중요한’ 자산이라는 요건을 충족하는 것인지 명확하지 않은 측면이 있으므로 조정되어야 할 필요가 있음.³⁰⁾

29) ‘해당 사업부문의 현물출자를 통해 주주 이익의 침해가 일어나지 않는 것을 회사가 소명한 경우’ 등의 예외 요건을 상정해 볼 수 있음.

3. 주요 경영상 의사결정과 관련한 최대주주의 의결권 제한 확대

□ 개정안은 상장회사의 합병·분할, 주식의 포괄적 교환·이전, 영업양도 등과 같이 회사의 근본적인 변경에 관한 경영상 결정의 승인을 위한 주주총회의 특별결의시 최대주주의 의결권 행사를 일정 부분 제한하려는 것으로, 지배주주의 영향력을 제한하고 소수주주의 의사가 반영될 수 있도록 하려는 취지로 이해됨.

○ 개정안에 따라 주주총회 특별결의시 최대주주의 의결권을 제한하게 되는 회사의 경영상 결정은 다음과 같음.

- 모든 회사 대상 : 회사의 분할(제3호, 제530조의2·제530조의12)³¹⁾, 해당 회사 순자산액 10% 이상의 현물출자를 통해 다른 회사의 주식을 취득하는 경우(제6호, 동 개정안 제542조의16)
- 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에 따른 계열회사가³²⁾ 상대

30) 이는 안 제542조의15가 ‘순자산액의 100분의 25 이상’에 해당하는 ‘대규모’ 자산을 요건으로 하고 있는 점과 대비됨. 이 때 ‘대규모’는 단순히 25% 이상을 의미하는 것으로 명확하게 해석할 수 있음. 그러나 안 제542조의16의 ‘중요한’ 자산이라는 법문의 표현은 10% 이상의 자산이라는 요건 외에 추가적인 ‘중요성’에 대한 판단이 있어야 특별결의 대상에 해당하는 것으로 해석될 여지가 있음.

31) 「상법」 제530조의2(회사의 분할·분할합병) ① 회사는 분할에 의하여 1개 또는 수개의 회사를 설립할 수 있다.

제530조의3(분할계획서·분할합병계약서의 승인) ① 회사가 분할 또는 분할합병을 하는 때에는 분할계획서 또는 분할합병계약서를 작성하여 주주총회의 승인을 얻어야 한다.

② 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.

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

32) 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.

12. “계열회사”란 둘 이상의 회사가 동일한 기업집단에 속하는 경우에 이들 각각의 회사를 서로 상대방의 계열회사라 한다.

방인 경우 : 회사의 합병·분할합병(제1호, 제522조·제530조의2),³³⁾ 주식의 포괄적 교환·이전(제2호, 제360조의2·제360조의15),³⁴⁾ 영업양수·양도(제4호, 제374조),³⁵⁾ 일정 기간 해당 회사 순자산액 25% 이상의 대규모 주식·자산의 양수·양도(제5호, 동 개정안 제542조의15)도 포함함.

현행	개정안
<신설>	제542조의17(합병 등에 대한 의결권 제한) 상장회사가 다음 각 호의 행위(제1호, 제2호, 제4호 및 제5호의 거래는 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에 따른 계열회사를 상대방으로 하는 거래에 한정한다)를 할 때에는 최대주주(그의

33) 「상법」 제522조(합병계약서와 그 승인결의) ① 회사가 합병을 함에는 합병계약서를 작성하여 주주총회의 승인을 얻어야 한다.

③ 제1항의 승인결의는 제434조의 규정에 의하여야 한다.

제530조의2(회사의 분할·분할합병) ② 회사는 분할에 의하여 1개 또는 수개의 존립 중의 회사와 합병(이하 “分割合併”이라 한다)할 수 있다.

34) 「상법」 제360조의2(주식의 포괄적 교환에 의한 완전모회사의 설립) ① 회사는 이 관의 규정에 의한 주식의 포괄적 교환에 의하여 다른 회사의 발행주식의 총수를 소유하는 회사(이하 “완전모회사”라 한다)가 될 수 있다. 이 경우 그 다른 회사를 “완전자회사”라 한다.

제360조의15(주식의 포괄적 이전에 의한 완전모회사의 설립) ① 회사는 이 관의 규정에 의한 주식의 포괄적 이전(이하 이 관에서 “주식이전”이라 한다)에 의하여 완전모회사를 설립하고 완전자회사가 될 수 있다.

35) 「상법」 제374조(영업양도, 양수, 임대등) ① 회사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 때에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다.

1. 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도

2. 영업 전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이 하는 계약, 그 밖에 이에 준하는 계약의 체결·변경 또는 해약

3. 회사의 영업에 중대한 영향을 미치는 다른 회사의 영업 전부 또는 일부의 양수

현행	개정안
	<u>특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산한다)</u>는 총회 결의를 할 때에 <u>상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3을 초과하는 수의 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다.</u> 1. <u>회사의 합병 또는 분할합병</u> 2. <u>주식의 포괄적 교환 또는 포괄적 이전</u> 3. <u>회사의 분할</u> 4. <u>제374조제1항 각 호의 행위</u> 5. <u>제542조의15제1항의 행위</u> 6. <u>제542조의16제1항의 행위</u>

□ 현행법은 모든 상장회사의 감사 선임 또는 자산총액 2조원 이상인 대규모 상장회사의 감사위원회 위원 선임시(제542조의12제4항·제7항 등), 최대주주는 자신이 보유하는 의결권 중 특수관계인 보유지분과 합산하여 3%를 초과하는 부분의 의결권을 행사할 수 없도록 규정하고 있음.³⁶⁾

36) 「상법」 제542조의11(감사위원회) ① 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사는 감사위원회를 설치하여야 한다.

제542조의12(감사위원회의 구성 등) ① 제542조의11제1항의 상장회사의 경우 제393조의2에도 불구하고 감사위원회위원을 선임하거나 해임하는 권한은 주주총회에 있다.

④ 제1항에 따른 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에는 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3(정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있으며,

□ 합병·분할 등 상장회사의 근본적인 조직변경에 관한 경영상 결정에 있어 최대주주의 의결권을 제한하려는 개정안의 내용에 대해서는, 그 취지인 “최대주주의 영향력 축소”라는 목적 달성에는 유효한 입법조치로 해석되나, 최대주주의 의결권 축소로 인하여 발생하게 될 수 있는 다양한 부수효과 등에 관한 법리적·정책적 검토가 수반되

정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정한 경우에는 그 비율로 한다)을 초과하는 수의 주식을 가진 주주(최대주주인 경우에는 사외이사가 아닌 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에 그의 특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산한다)는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다.

⑦ 제4항은 상장회사가 감사를 선임하거나 해임할 때에 준용한다. 이 경우 주주가 최대주주인 경우에는 그의 특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산한다. 「상법 시행령」 제34조(상장회사의 사외이사 등) ④ 법 제542조의8제2항제5호에서 “대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자(이하 “특수관계인”이라 한다)을 말한다.

1. 본인이 개인인 경우에는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사람

가. 배우자(사실상의 혼인관계에 있는 사람을 포함한다)

나. 6촌 이내의 혈족 다. 4촌 이내의 인척

라. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 다목까지의 관계에 있는 사람과 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 법인 또는 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인 또는 단체와 그 이사·집행임원·감사

마. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 라목까지의 관계에 있는 자와 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 법인 또는 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인 또는 단체와 그 이사·집행임원·감사

2. 본인이 법인 또는 단체인 경우에는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자

가. 이사·집행임원·감사 나. 계열회사 및 그 이사·집행임원·감사

다. 단독으로 또는 제1호 각 목의 관계에 있는 자와 합하여 본인에게 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 본인의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 개인 및 그와 제1호 각 목의 관계에 있는 자 또는 단체(계열회사는 제외한다. 이하 이 호에서 같다)와 그 이사·집행임원·감사

라. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 다목까지의 관계에 있는 자와 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우 해당 단체와 그 이사·집행임원·감사

제37조(감사위원회) ① 법 제542조의11제1항에서 “대통령령으로 정하는 상장회사”란 최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 2조원 이상인 상장회사를 말한다. (단서 및 각 호 생략)

제38조(감사 등 선임·해임 시의 의결권 제한) ① 법 제542조의12제4항에서 “대통령령으로 정하는 자”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.

1. 최대주주 또는 그 특수관계인의 계산으로 주식을 보유하는 자

2. 최대주주 또는 그 특수관계인에게 의결권(의결권의 행사를 지시할 수 있는 권한을 포함한다)을 위임한 자(해당 위임분만 해당한다)

② 법 제542조의12제7항 후단에서 “대통령령으로 정하는 자”란 제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.

어야 할 것으로 보임.

- 다만, 의결권 제한 대상으로 포함하고자 하는 상장회사의 행위들은 주주총회의 특별결의 대상에 해당하므로 이미 가중된 의결정족수 규정을³⁷⁾ 적용받고 있음. 만약, 개정안과 같이 최대주주에 대한 의결권 제한이 이루어지는 경우, 지배주주 등이 추진하는 상장회사의 합병·분할 등은 정족수 미달로³⁸⁾ 사실상 불가능해질 것으로 예측됨.

문 의 처

02)6788-5055

37) 「상법」 제434조(정관변경의 특별결의) 제433조제1항의 결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.

38) 이성복, “국내 상장기업의 소유구조와 현황(이슈보고서 24-20호)”, 자본시장연구원, 2024., p.4의 2023년말 기준 국내 상장기업의 주주 유형별 지분 구성에 따르면, 최대주주는 평균 29.21%를 보유하고 있고, 최대주주와 특수관계인을 합산하는 경우 39.67%임. 이러한 수치에 기반하여 만약 발행주식총수가 100주이고, 최대주주가 특수관계인 등과 합산하여 40%(40주) 지분을 보유하고 있는 상황을 상정해 볼 수 있음. 개정안은 의결권 없는 주식을 발행주식총수에서 제외하는 제371조를 함께 정비하고 있지 아니하므로, 발행주식총수는 여전히 100주로 계산되어, 주주총회 특별결의를 위해서는 최소 34표가 필요한 상황임. 이러한 경우 최대주주와 특수관계인 합산 의결권이 3%로 제한된다면, 합병·분할 등이 가능하기 위해서는 외부주주들로부터 31%(31주) 이상을 확보해야 함. 김선민, “국내 상장회사의 정기주주총회 참석률 현황 및 분석 : 기업지배구조보고서 공시 대상 법인을 중심으로(KCGS 리포트 12권10호)”, 한국ESG기준원, 2022., p.7에 따르면, 기업지배구조보고서 공시대상 법인(자산총액 2조원 이상 유가증권시장 상장회사)의 주주총회에서 지배주주 일가가 참석하여 행사하는 의결권의 비중은 2021년 50.26%이고, 기관투자자의 비중은 2021년 3.92%임. 이러한 점을 고려할 때 개정안과 같이 최대주주의 의결권을 제한하는 경우, 지배주주는 31% 이상의 우호주주를 획득해야만 하는데, 현실적으로는 달성하기 곤란한 높은 수치임.