



제424회국회(임시회)
제1차 정무위원회

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈 주권상장법인의 자기주식 처분 제한 〉
■ 강준현의원 대표발의(의안번호 제2208208호)

2025. 4.

정 무 위 원 회

수석전문위원 정명호

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	2

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 강준현의원 등 15인
2. 제 안 일 : 2025. 2. 17.
3. 회 부 일 : 2025. 2. 18.

II. 제안이유 및 주요내용

「상법」은 주식회사의 자기주식(회사가 자기의 명의로 계산으로 자신이 회사가 발행한 주식을 취득하여 보유하는 주식) 취득 및 처분에 관하여 규정하고 있음. 한편 현행법은 주권상장법인이 자기주식을 취득할 수 있도록 하면서, 취득한도, 취득·처분 시 이사회 결의 등에 관한 특례 규정을 두고 있음.

그런데 현행법은 주권상장법인의 자기주식 취득·처분에 관하여 기본적인 규제만 두고 있음. 이와 관련하여 경영진의 경영권 방어 수단으로 악용되거나 불공정거래에 악용되어 다른 투자자에게 피해를 끼칠 수 있으므로, 현행 규제를 강화할 필요가 있음.

이에 주권상장법인이 자기주식을 소각하거나 주주에게 균등 배분하는 등 열거된 방법으로만 처분할 수 있도록 주권상장법인이 자기주식을 처분 시 준수하여야 하는 방법을 상향 입법하여 주주평등의 원칙을 실현하려는 것임(안 제165조의3제5항 신설 등).

Ⅲ. 검토의견

- 개정안은 주권상장법인이 자기주식을 처분하는 경우 주식 소각, 주주
 균등 배분, 증권시장에서의 처분 등 법률에서 열거하고 있는 방법으로
 처분하도록 하려는 것임(안 제165조의3제5항 신설 등).

현행	개정안
제165조의3(자기주식 취득 및 처분의 특례) ① ~ ③ (생략) ④ 주권상장법인은 제1항에 따라 자 기주식을 취득(자기주식을 취득하기 로 하는 신탁업자와의 신탁계약의 체결을 포함한다)하거나 이에 따라 취득한 자기주식을 처분(자기주식을 취득하기로 하는 신탁업자와의 신탁 계약의 해지를 포함한다)하는 경우 에는 대통령령으로 정하는 요건·방 법 등의 기준에 따라야 한다. <u><신설></u>	제165조의3(자기주식 취득 및 처분의 특례) ① ~ ③ (현행과 같음) ④ ----- ----- <u>취득(자기주식을 취득하기</u> <u>로 하는 신탁업자와의 신탁계약의</u> <u>체결을 포함한다)하는</u> ----- ----- -----. ⑤ 주권상장법인은 제1항에 따라 취 득한 자기주식을 처분(자기주식을 취득하기로 하는 신탁업자와의 신탁 계약의 해지를 포함한다)하는 경우 에는 대통령령으로 정하는 요건에 따라 다음 각 호의 어느 하나에 해 당하는 방법으로 처분하여야 한다. 1. 주식의 소각 2. 주주에 대한 그가 가진 주식수에 따른 균등 배분 3. 증권시장에서 불특정다수를 상대

현행	개정안
	<u>로 한 처분</u> 4. <u>임직원에 대한 상여금으로 자기주식 교부</u> 5. <u>주식매수선택권의 행사에 따른 자기주식 교부</u> 6. <u>증권시장에서 제2항에 따른 한도를 초과하는 주식의 처분</u> 7. <u>임직원에 대한 퇴직금·공로금 또는 장려금 등으로 자기주식 지급(「근로복지기본법」에 따른 사내근로복지기금에 출연하는 경우를 포함한다)</u> 8. <u>「근로복지기본법」 제2조제4호에 따른 우리사주조합에의 처분</u> 9. <u>증권시장에서 법령 또는 채무이행 등에 따라 불가피하게 자기주식의 처분</u> 10. <u>「공기업의 경영구조개선 및 민영화에 관한 법률」의 적용을 받는 기업이 민영화를 위하여 그 기업의 주식과의 교환을 청구할 수 있는 교환사채권의 발행</u> 11. <u>국가 또는 「예금자보호법」에 따른 예금보험공사로부터 자기주식을 취득한 기업이 그 주식과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권의 발행(제10호의 경우는 제외한다). 이 경우 교환의 대상이 되는 자기주식의 취득일부터 6개월이 지난 후에 교환을 청구할 수 있는</u>

현행	개정안
	<u>교환사채권만 해당한다.</u> 12. 제11호에 따른 기업의 <u>교환사채권</u> <u>해외 발행으로서 자기주식을</u> <u>갈음하여 발행하는 증권예탁증권</u> <u>과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권의 발행</u> 13. 자기주식의 취득일부터 금융위원회가 정하여 고시하는 기간이 경과한 후 자기주식을 기초로 하는 <u>증권예탁증권을 발행하기 위하여 자기주식의 처분</u>

□ 자기주식(자사주)이란 회사가 본인이 발행한 주식을 재취득하여 보관하는 주식으로, 자기주식 취득은 회사의 재산을 주주에게 반환한다는 점에서 그 경제적 본질이 이익배당과 동일하다고 볼 수 있음.¹⁾

□ 현행 「상법」과 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”）」은 배당가능이익의 한도 내에서 자기주식의 취득을 허용하되 그 취득방법을 한정적으로 열거하고 있음.²⁾

○ 구체적으로, 「상법」 제341조 및 같은 법 시행령 제9조³⁾는 자기

1) 송옥렬, 『상법강의』, 홍문사, 2024, p.868.

2) 현행 「자본시장법」상 자기주식 취득은 1994년 (舊)증권거래법 개정시 주권상장회사에 대한 지원책으로서 자기주식을 통해 다양한 경영전략을 수립·운용할 수 있도록 하기 위하여 허용한 것임. 「상법」의 경우, 당초 회사의 합병 등 특정 목적을 위한 자기주식 취득을 제외하고는 원칙적으로 자기주식 취득을 금지하고 있었으나, 2011년 개정된 「상법」에 따라 배당이익의 한도 내에서 자사주 취득이 원칙적으로 가능해졌음.

3) 「상법」

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

주식을 ① 상장회사의 경우 거래소에서 취득하거나 「자본시장법」에 따른 공개매수의 방법으로, ② 비상장회사는 회사의 모든 주주에게 통지 또는 공고하여 매도의 기회를 부여하는 방식으로 취득하도록 규정하고 있으며, 「자본시장법」 제165조의3⁴⁾은 주권상장법인의 자기주식 취득방법을 ① 「상법」 제341조에서 정한 방법에 따르거나 ② 주식의 신탁계약 해지·종료 등에 의한 취득으로 제한하고 있음.

○ 자기주식의 취득방법을 이와 같이 제한하는 것은 자기주식을 모든

-
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
- 「상법 시행령」
- 제9조(자기주식 취득 방법의 종류 등)** ① 법 제341조제1항제2호에서 “대통령령으로 정하는 방법”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 방법을 말한다.
1. 회사가 모든 주주에게 자기주식 취득의 통지 또는 공고를 하여 주식을 취득하는 방법
 2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제133조부터 제146조까지의 규정에 따른 공개매수의 방법
- 4) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」
- 제165조의3(자기주식 취득 및 처분의 특례)** ① 주권상장법인은 다음 각 호의 방법으로 자기주식을 취득할 수 있다.
1. 「상법」 제341조제1항에 따른 방법
 2. 신탁계약에 따라 자기주식을 취득한 신탁업자로부터 신탁계약이 해지되거나 종료된 때 반환받는 방법(신탁업자가 해당 주권상장법인의 자기주식을 「상법」 제341조제1항의 방법으로 취득한 경우로 한정한다)
 - ② 제1항의 경우 자기주식의 취득가액의 총액은 「상법」 제462조제1항에 따른 이익배당을 할 수 있는 한도 이내이어야 한다.
 - ③ 주권상장법인은 제1항의 방법 또는 「상법」 제341조제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 방법으로 자기주식을 취득하는 경우에는 같은 조 제2항에도 불구하고 이사회회의 결의로써 자기주식을 취득할 수 있다.
 - ④ 주권상장법인은 제1항에 따라 자기주식을 취득(자기주식을 취득하기로 하는 신탁업자와의 신탁계약의 체결을 포함한다)하거나 이에 따라 취득한 자기주식을 처분(자기주식을 취득하기로 하는 신탁업자와의 신탁계약의 해지를 포함한다)하는 경우에는 대통령령으로 정하는 요건·방법 등의 기준에 따라야 한다.

주주로부터 균등한 조건으로 취득하도록 함으로써 회사의 재산을 일부 주주에게만 반환하는 것을 방지하려는 취지임.⁵⁾

□ 한편, 현행법은 자기주식의 취득방법과 달리 자기주식의 처분방법 및 처분 상대방 등에 대하여 명시적으로 제한을 두고 있지 않음.

○ 다만, 「상법」 제342조⁶⁾에서는 정관에 규정이 없으면 이사회가 처분의 상대방 및 처분방법 등을 결정하도록 규정하고 있고,

○ 「자본시장법」 제165조의³⁾, 같은 법 시행령 제176조의²⁾ 및

5) 특정인과의 거래에 의한 취득을 허용하면 주권상장법인이 자기주식의 취득상대방 및 취득가격을 임의로 결정하여 주주평등의 원칙을 저해할 소지가 있고, 적대적 기업매수자의 기업매수 의도를 포기시키면서 그 대신 그가 이미 취득한 주식을 시장가격보다 높은 가격에 매수하는 그린메일(greenmail)이 성행할 우려도 있기 때문임(출처: 임재연, 『자본시장법』, 박영사, 2022, p.782.).

6) 「상법」

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

7) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제165조의3(자기주식 취득 및 처분의 특례) ④ 주권상장법인은 제1항에 따라 자기주식을 취득(자기주식을 취득하기로 하는 신탁업자와의 신탁계약의 체결을 포함한다)하거나 이에 따라 취득한 자기주식을 처분(자기주식을 취득하기로 하는 신탁업자와의 신탁계약의 해지를 포함한다)하는 경우에는 대통령령으로 정하는 요건·방법 등의 기준에 따라야 한다.

8) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제176조의2(자기주식의 취득·처분기준) ① 주권상장법인이 법 제165조의3에 따라 자기주식을 취득 또는 처분하거나 신탁계약을 체결 또는 해지하려는 경우 이사회는 다음 각 호의 사항을 결의하여야 한다. 다만, 주식매수선택권의 행사에 따라 자기주식을 교부하는 경우와 신탁계약의 계약기간이 종료한 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 법 제165조의3제1항제1호에 따라 자기주식을 취득 또는 처분하려는 경우에는 취득 또는 처분의 목적·금액 및 방법, 주식의 종류 및 수, 그 밖에 금융위원회가 정하여 고시하는 사항
2. 법 제165조의3제1항제2호에 따른 신탁계약을 체결 또는 해지하려는 경우에는 체결 또는 해지의 목적·금액, 계약기간, 그 밖에 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

② 주권상장법인은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 기간 동안에는 법 제165조의3에 따른 자기주식의 취득 또는 처분 및 신탁계약의 체결 또는 해지를 할 수 없다.

1. 다른 법인과 합병에 관한 이사회 결의일부터 과거 1개월간
2. 유상증자의 신주배정에 관한 기준일(일반공모증자의 경우에는 청약일) 1개월 전부터 청약일까지의 기간
3. 준비금의 자본전입에 관한 이사회 결의일부터 신주배정기준일까지의 기간
4. 제205조제1항제5호에 따른 시장조성을 할 기간

「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」 9) 등에서는 주권상장법인

5. 미공개중요정보가 있는 경우 그 정보가 공개되기 전까지의 기간
6. 처분(신탁계약의 해지를 포함한다) 후 3개월간 또는 취득(신탁계약의 체결을 포함한다) 후 6개월간. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.
 - 가. 임직원에 대한 상여금으로 자기주식을 교부하는 경우
 - 나. 주식매수선택권의 행사에 따라 자기주식을 교부하는 경우
 - 다. 법 제165조의3제2항에 따른 한도를 초과하는 자기주식을 처분하는 경우
 - 라. 임직원에 대한 퇴직금·공로금 또는 장려금 등으로 자기주식을 지급(「근로복지기본법」에 따른 사내근로복지기금에 출연하는 경우를 포함한다)하는 경우
 - 마. 「근로복지기본법」 제2조제4호에 따른 우리스주조합에 처분하는 경우
 - 바. 법령 또는 채무이행 등에 따라 불가피하게 자기주식을 처분하는 경우
- 사. 「공기업의 경영구조개선 및 민영화에 관한 법률」의 적용을 받는 기업이 민영화를 위하여 그 기업의 주식과의 교환을 청구할 수 있는 교환사채권을 발행하는 경우
- 아. 국가 또는 「예금자보호법」에 따른 예금보험공사로부터 자기주식을 취득한 기업이 그 주식과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권을 발행하는 경우(자목의 경우는 제외한다). 이 경우 교환의 대상이 되는 자기주식의 취득일부터 6개월이 지난 후에 교환을 청구할 수 있는 교환사채권만 해당한다.
- 자. 아목에 따른 기업이 교환사채권을 해외에서 발행하는 경우로서 자기주식을 갈음하여 발행하는 증권예탁증권과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권을 발행하는 경우
- 차. 자기주식의 취득일부터 금융위원회가 정하여 고시하는 기간이 경과한 후 자기주식을 기초로 하는 증권예탁증권을 해외에서 발행하기 위하여 자기주식을 처분하는 경우
- 카. 법 제165조의3제1항제2호에 따라 자기주식을 취득하는 경우
- ③ 주권상장법인이 법 제165조의3제1항 및 제2항에 따라 자기주식을 취득하려는 경우에는 법 제391조에 따라 이사회 결의 사실이 공시된 날의 다음 날부터 3개월 이내에 금융위원회가 정하여 고시하는 방법에 따라 증권시장에서 자기주식을 취득하여야 한다.
- ④ 이 조를 적용할 때 주권상장법인이 「상법」 제469조제2항제2호에 따라 소유하고 있는 상장증권 중 자기주식을 교환대상으로 하거나 자기주식으로 상환하는 사채권을 발행한 경우에는 그 사채권을 발행하는 때에 자기주식을 처분한 것으로 본다.
- ⑤ 주권상장법인이 금전의 신탁계약에 따라 신탁업자에게 자기주식을 취득하게 한 경우 제2항제1호부터 제5호까지의 어느 하나에 해당하는 기간이 개시되는 때에는 지체 없이 그 신탁업자에게 그 기간이 개시된다는 사실을 통보하여야 한다.
- ⑥ 주권상장법인은 최근 사업연도말일을 기준으로 발행주식총수의 100분의 5 이상의 자기주식을 보유한 경우에는 다음 각 호의 사항이 포함된 자기주식보고서를 작성하여 이사의 승인을 받아야 한다.
 1. 자기주식 보유 현황
 2. 자기주식 보유 목적
 3. 자기주식 취득, 소각 및 처분 계획
 4. 그 밖에 자기주식 취득, 보유 및 처분에 관한 사항으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

9) 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」

제5-1조(자기주식취득·처분에 관한 이사회결의 사항) 주권상장법인이 영 제176조의2제1항제1호에 따라 이사회결의를 거쳐야 할 사항은 다음 각 호와 같다.

1. (생략)
2. 처분의 경우

가. 처분목적	나. 처분 상대방	다. 처분예정금액	라. 주식의 종류 및 수
마. 처분하고자 하는 주식의 가격	바. 처분방법	사. 처분하고자 하는 기간	
아. 처분을 위탁할 투자중개업자의 명칭	자. 가격 산정근거 및 예상되는 주식가치 회식효과		
차. 처분 상대방 선정사유			
카. 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항			

제5-4조(자기주식의 취득기간등) ① 주권상장법인은 취득결과보고서를 제출한 경우에 한하여 자기주식 취득에 관하여 새로운 이사회 결의를 할 수 있으며, 영 제176조의2제3항에 따른 기간

이 자기주식을 처분하는 경우 이사회가 처분목적, 처분 상대방, 주식의 가격, 예상되는 주식가치의 희석효과 등의 사항을 결의하도록 하고 있으며, 자기주식의 처분절차, 처분기간 등을 규정하고 있음.

□ 그런데, 최근 회사의 자금이 투입된 자기주식이 지배주주 또는 경영진 등의 우호지분 확보를 위한 수단으로 사용¹⁰⁾되는 등 지배구조를 강화

이내에 결의한 취득예정금액에 미달하여 자기주식을 취득한 경우(취득신고주식수량 이상으로 자기주식을 취득한 경우를 제외한다)에는 해당 취득기간 만료 후 1월이 경과하여야 새로운 이사회 결의를 할 수 있다. 다만, 보통주를 취득하기 위하여 취득에 관한 이사회 결의를 하였으나 다시 「상법」 제344조의3제1항에 따른 의결권 없거나 제한되는 주식을 취득하고자 하는 경우에는 후단의 규정을 적용하지 아니한다.

제5-8조(자기주식 취득결과의 보고) ① 법 제165조의3에 따라 주권상장법인이 자기주식의 취득을 완료하거나 이를 취득하고자 하는 기간이 만료된 때에는 그 날부터 5일 이내에 자기주식의 취득에 관한 결과보고서(이하 "취득결과보고서"라 한다)를 금융위에 제출하여야 한다.

② 취득결과보고서에는 다음 각 호의 서류를 첨부하여야 한다.

1. 매매거래의 내역을 증명할 수 있는 서류
2. 취득에 관한 이사회 결의 내용대로 취득하지 않았을 경우에는 그 사유서 및 소명자료

제5-9조(자기주식 처분기간 등) ① 제5-4조제1항 및 제5-8조의 규정은 자기주식의 처분에 관하여 이를 준용한다. 이 경우 "취득"은 "처분"으로 보며 처분기간은 법 제391조에 따라 이사회 결의 사실이 공시된 날의 다음날부터 3월 이내로 한다. 다만, 주식매수선택권의 행사에 따라 자기주식을 교부하는 경우에는 이를 준용하지 아니하며, 자기주식을 교환대상으로 하는 교환사채 발행을 통하여 처분하는 경우에는 제5-8조를 준용하지 아니한다.

② 주식매수선택권의 행사에 따라 자기주식을 교부하는 경우에는 동일한 주주총회 또는 이사회 결의로 부여한 주식매수선택권의 최초 행사에 대하여 자기주식을 교부하는 날의 5일전까지 동 주식매수선택권의 행사기간 중 행사가능한 자기주식수에 대한 주요사항보고서를 제출하여야 하며, 이 경우 주요사항보고서를 제출한 때에 자기주식을 처분한 것으로 본다.

③ 주권상장법인이 자기주식을 교환대상으로 하는 교환사채의 발행을 완료한 때에는 그 날로부터 5일 이내에 자기주식의 처분에 관한 결과보고서(이하 "처분결과보고서"라 한다)를 제출하여야 하며, 동 처분결과보고서에는 처분(교환사채 발행)내역을 증명할 수 있는 서류를 첨부하여야 한다.

④ 주식매수선택권의 행사에 따라 자기주식을 교부하는 경우와 신탁계약의 계약기간이 종료된 경우에는 그 처분결과보고서의 제출을 생략할 수 있다.

⑤ 법 제165조의3에 따라 취득한 자기주식을 처분하고자 하는 주권상장법인이 증권시장을 통하여 자기주식을 처분하기 위하여 매도주문을 할 때에는 다음 각 호의 방법에 따라야 한다. (각 호 생략)

⑥ 법 제165조의3에 따라 취득한 자기주식을 거래소가 정하는 시간외대량매매의 방법으로 처분하고자 하는 경우에는 제5항제1호 및 제2호의 규정은 적용하지 아니한다. 이 경우 매도주문의 호가는 당일(장 개시 전 시간외대량매매의 경우에는 전일을 말한다) 종가를 기준으로 100분의 5 낮은 가격과 100분의 5 높은 가격의 범위 이내로 하여야 한다.

⑦ 법 제165조의3에 따라 자기주식을 취득한 주권상장법인이 법 제78조의 다자간매매체결회사를 통하여 자기주식을 처분하기 위하여 매도주문을 할 때에는 제5항의 방법을 준용한다.

⑧ 자기주식의 처분을 위탁받은 투자중개업자는 해당 주권상장법인이 영 제176조의2의 규정에 위반하여 자기주식의 매도를 위탁하는 것임을 안 경우에는 그 위탁을 거부하여야 한다.

10) 경제개혁연대, 「주주 중심 거버넌스로의 전환을 위한 제22대 국회 개혁입법과제 제안」, 2024. 5.

하기 위한 목적으로 악용되어 일반주주에게 피해를 끼칠 수 있다는 우려가 제기되고 있음.

□ 이에 개정안은 자기주식의 처분방법을 주주평등의 원칙을 저해하지 아니하는 경우 등으로 제한하여 자기주식 제도의 오용에 따른 주주가치의 훼손을 방지하려는 것으로, 그 입법취지는 타당한 것으로 보임.

○ 개정안의 내용을 구체적으로 살펴보면, 개정안은 자기주식의 처분방법을 ① 주식 소각, ② 주주 균등 배분, ③ 증권시장에서 불특정다수를 상대로 처분, ④ 임직원에게 대한 상여금 지급, ⑤ 주식매수선택권의 행사, ⑥ 초과보유분의 증권시장에서의 처분, ⑦ 임직원에게 대한 퇴직금·공로금 또는 장려금 지급, ⑧ 우리사주조합에의 처분, ⑨ 법령 또는 채무이행, ⑩ 공기업의 민영화를 위한 교환사채 발행, ⑪ 국가 또는 예금보험공사 취득분 교환사채 발행, ⑫ 증권예탁증권과 교환을 청구할 수 있는 해외시장용 교환사채 발행, ⑬ 증권예탁증권 발행 목적의 처분 등 13가지 방법으로 한정하고 있음.

○ 이 중 ①~③에 따른 처분방법은 주주가치를 제고하거나 주주평등 원칙에 반하지 아니하는 경우 자기주식의 처분을 허용하려는 취지이며, ④~⑬에 따른 처분방법은 현행 「자본시장법 시행령」에서 자기주식 취득 후 6개월간 처분금지의 예외로 규정하고 있는 처분방법¹¹⁾을 법률로 상향한 것으로 보임.

11) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제176조의2(자기주식의 취득·처분기준) ② 증권상장법인은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하

[표] 개정안에 따른 자기주식 처분방법

구분	처분방법	비고
제1호	주식의 소각	
제2호	주주가 가진 주식수에 따른 균등 배분	
제3호	증권시장에서 불특정다수를 상대로 한 처분	
제4호	임직원에 대한 상여금	「자본시장법 시행령」에서 자기주식 취득 후 6개월간 처분금지의 예외로 규정하고 있는 처분방법을 법률로 상향
제5호	주식매수선택권의 행사에 따른 교부	
제6호	증권시장에서 보유 한도 초과분 처분	
제7호	임직원에 대한 퇴직금·공로금 또는 장려금	
제8호	우리사주조합에의 처분	
제9호	증권시장에서 법령 또는 채무이행 등에 따른 불가피한 처분	
제10호	공기업 민영화를 위하여 그 기업의 주식과의 교환을 청구할 수 있는 교환사채권 발행	
제11호	국가 또는 예금보험공사로부터 자기주식을 취득한 기업이 그 주식과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권 발행	
제12호	제11호에 따른 기업의 교환사채권 해외 발행으로서 자기주식을 갈음하여 발행하는 증권예탁증권과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권의 발행	
제13호	자기주식을 기초로 하는 증권예탁증권을 발행하기 위한 처분	

는 기간 동안에는 법 제165조의3에 따른 자기주식의 취득 또는 처분 및 신탁계약의 체결 또는 해지를 할 수 없다.

1. ~ 5. (생략)

6. 처분(신탁계약의 해지를 포함한다) 후 3개월간 또는 취득(신탁계약의 체결을 포함한다) 후 6개월간. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

가. 임직원에 대한 상여금으로 자기주식을 교부하는 경우

나. 주식매수선택권의 행사에 따라 자기주식을 교부하는 경우

다. 법 제165조의3제2항에 따른 한도를 초과하는 자기주식을 처분하는 경우

라. 임직원에 대한 퇴직금·공로금 또는 장려금 등으로 자기주식을 지급(「근로복지기본법」에 따른 사내근로복지기금에 출연하는 경우를 포함한다)하는 경우

마. 「근로복지기본법」 제2조제4호에 따른 우리사주조합에 처분하는 경우

바. 법령 또는 채무이행 등에 따라 불가피하게 자기주식을 처분하는 경우

사. 「공기업의 경영구조개선 및 민영화에 관한 법률」의 적용을 받는 기업이 민영화를 위하여 그 기업의 주식과의 교환을 청구할 수 있는 교환사채권을 발행하는 경우

아. 국가 또는 「예금자보호법」에 따른 예금보험공사로부터 자기주식을 취득한 기업이 그 주식과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권을 발행하는 경우(자목의 경우는 제외한다). 이 경우 교환의 대상이 되는 자기주식의 취득일부터 6개월이 지난 후에 교환을 청구할 수 있는 교환사채권만 해당한다.

자. 아목에 따른 기업이 교환사채권을 해외에서 발행하는 경우로서 자기주식을 갈음하여 발행하는 증권예탁증권과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권을 발행하는 경우

차. 자기주식의 취득일부터 금융위원회가 정하여 고시하는 기간이 경과한 후 자기주식을 기초로 하는 증권예탁증권을 해외에서 발행하기 위하여 자기주식을 처분하는 경우

카. 법 제165조의3제1항제2호에 따라 자기주식을 취득하는 경우

□ 다만, 개정안은 자기주식 제도의 오용에 따른 주주가치 훼손 방지라는 기대효과와 함께 다음에 대한 검토가 종합적으로 필요할 것으로 보임.

○ 첫째, 현행 「상법」 등에서 자기주식의 처분방법에 관한 일반적인 제한을 두지 아니하고 있는 것은 자기주식 처분방법을 제한하는 것이 자기주식의 처분을 통한 회사의 효율적인 재무관리를 저해한다는 재계의 의견을 감안한 것이므로, 이러한 현행법의 입법취지를 고려한 검토가 필요할 것으로 보임.

- 2006년 법무부가 입법예고한 「상법」 개정안은 자기주식을 아무 경영상 목적 없이 제3자에게 처분할 수 없도록 신주인수권 규정을 준용¹²⁾하였으나, 이러한 신주인수권 준용규정이 자기주식 처분을 통한 효율적 재무관리에 장애가 된다는 이유 등 재계의 반발로 인하여 최종적으로 이 내용이 삭제된 바 있음.¹³⁾

○ 둘째, 개정안은 자기주식의 처분방법 제한 대상을 주권상장법인으로 한정하고 있는바, 규제대상의 적정성에 대한 검토가 필요하다

12) 「상법」

제418조(신주인수권의 내용 및 배정일의 지정·공고) ① 주주는 그가 가진 주식 수에 따라서 신주의 배정을 받을 권리가 있다.

② 회사는 제1항의 규정에 불구하고 정관에 정하는 바에 따라 주주 외의 자에게 신주를 배정할 수 있다. 다만, 이 경우에는 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우에 한한다.

③ 회사는 일정한 날을 정하여 그 날에 주주명부에 기재된 주주가 제1항의 권리를 가진다는 뜻과 신주인수권을 양도할 수 있을 경우에는 그 뜻을 그 날의 2주간전에 공고하여야 한다. 그러나 그 날이 제354조제1항의 기간 중인 때에는 그 기간의 초일의 2주간전에 이를 공고하여야 한다.

④ 제2항에 따라 주주 외의 자에게 신주를 배정하는 경우 회사는 제416조제1호, 제2호, 제2호의 2, 제3호 및 제4호에서 정하는 사항을 그 납입기일의 2주 전까지 주주에게 통지하거나 공고하여야 한다.

13) 송옥렬, 『상법강의』, 홍문사, 2024, p.868.

고 보임.

- 규제대상을 주권상장법인으로 한정할 경우 기업들이 상장을 기피하거나 해외상장을 추진하게 되어 국내 자본시장과 투자자의 이익을 저해할 우려가 있으므로, 개정안이 기업에게 미칠 수 있는 영향을 감안할 필요가 있음.
- 참고로, 주권상장법인을 포함한 모든 회사에 대하여 자기주식의 처분방법을 제한하는 내용의 「상법」 개정안¹⁴⁾이 법제사법위원회에 계류 중이므로, 향후 개정안의 심사 과정에서 「상법」 개정안의 심사경과를 함께 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

□ 한편, 금융위원회는 개정안과 관련하여 일반주주 보호를 위해 자기주식의 처분을 제한할 필요가 있다는 개정안의 입법취지에 공감하나, 주권상장법인의 자기주식 처분을 원칙적으로 제한하는 것은 해외 입법례를 찾기 어렵고, 기업환경과 자본시장 및 투자자에 미치는 영향이 막대하므로 신중한 접근이 필요하다는 의견을 제시하였음.

- 구체적으로, 주권상장법인에 대해서만 자기주식 처분규제를 달리 적용하거나, 제3자에 대한 처분 가능성을 배제하는 주요국 입법례¹⁵⁾를 찾기 어렵다는 점, 규제대상을 주권상장법인으로 한정할

14) 정태호의원 대표발의(2024. 11. 1.), 의안번호 제2205176호

15) 주요국 입법례(자료: 금융위원회)

(美) 델라웨어주 등 자사주를 소각된 것으로 처리하지 않은 주(금고주 인정)에서는 회사가 자유롭게 자사주를 취득할 수 있고 이사회 결의로 처분 가능
(日) 자사주 처분시 신주발행절차를 준용. 일본은 신주발행 시 주주에게 신주인수권을 인정하지 않기 때문에 회사가 자유롭게 제3자에게 신주 배정 또는 자기주식 처분 가능[회사법 §199]
(獨) 주주 동의를 얻은 경우 제3자 또는 특정주주에게 자사주 처분 가능[주식법§186(3)(4)]

경우 기업들의 상장 기피 등이 우려된다는 점, 제3자에 대한 자기주식 처분이 제한될 경우 신속한 자금조달 등 기업활동이 위축되어 기업가치와 주주가치가 동반 하락할 가능성 등을 근거로 제시하고 있음.

□ 또한, 이해관계자인 **한국상장사협의회**와 **한국경영자총협회**는 개정안이 기업의 긴급한 자금조달을 제한함으로써 재무위험을 극대화할 우려가 있고, 해외 주요국과 달리 포이즌 필¹⁶⁾ 등 경영권 방어수단이 도입되지 않은 우리나라에서 자기주식의 처분을 제한할 경우 적대적 인수합병(M&A) 등 외부의 위협에 대응할 수 있는 수단이 사실상 사라지게 되어 경영권 방어가 어려워질 우려가 있다는 입장임.

□ 이를 종합하면, 개정안에 대하여는 자기주식의 처분방법 제한을 통한 일반주주 보호 강화의 필요성과 함께, 자기주식 처분 제도의 필요성, 자기주식 처분 제한의 대상과 범위의 적정성, 이해관계자로부터 제기되고 있는 의견 등을 고려한 논의가 필요할 것으로 판단됨.

문 의 처
02)6788-5111

16) 적대적 M&A 시도가 있는 경우 나머지 주주들에게 회사의 신주를 저가에 인수할 수 있는 권리를 부여하여 공격자의 지분을 희석하고 인수비용을 증가시키는 방어수단