



제429회국회(정기회)
제10차 정무위원회

독점규제 및 공정거래에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈기업결합 및 CVC 관련 규제 개선〉

■ 천하람의원 대표발의(의안번호 제2211556호)

2025. 11.

정 무 위 원 회

전문위원 이 선 주

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	6
1. 규제환산매출액의 도입과 기업결합 신고 규제의 개선	6
2. CVC 규제 완화	22

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 천하람의원 등 10인
2. 제 안 일 : 2025. 7. 18.
3. 회 부 일 : 2025. 7. 21.

II. 제안이유 및 주요내용

제안이유

현행법에 따르면, 누구든지 기업결합(Merger and Acquisition, M&A)을 통해 경쟁을 제한하는 것이 금지되며, 일정 요건이 충족되는 기업결합의 경우 공정거래위원회에 사전 또는 사후적으로 신고하여 공정거래위원회의 심사를 받아야 함.

그러나 현행 기업결합 신고제의 원형은 1997년 시행된 공정거래법에서 유래하여 30년 전과 비교해 크게 달라진 대한민국의 경제 구조와 여건을 반영하지 못한다는 지적이 제기되며, 이로 인해 경제성장 및 민간경제의 활력을 저해하고, 오히려 규제가 필요한 경쟁제한적 기업결합에 관하여서는 입법적 공백이 나타나는 등 다양한 문제점이 드러남.

한편, 2022년부터 시행된 일반지주회사의 기업형 벤처캐피탈(Corporation Venture Capital, CVC) 제도는 시장에 긍정적 영향을 미치며 다양한 성과를 창출하고 있으나, 지나친 규제가 입법목적 달성을 저해하고 있다

는 지적이 제기됨.

이에 기업결합 관련 신고 제도를 전면적으로 개편하고, CVC 관련 규제를 완화하여, 시장의 활력을 제고하고자 함.

주요내용

가. 규제환산매출액 개념 도입 및 대규모회사의 금액기준 명문화(안 제9조제1항)

- 1) 현행 기업결합 관련 기준은 “자산총액 또는 매출액”을 기준으로 규정하고 있어 자산총액이 아무리 적어도 매출액이 기준 이상이면 법 적용대상이 되고, 매출액이 적더라도 자산총액이 기준 금액 이상이면 현행법이 적용되지만, 자산총액 및 매출액이 충분히 커도 모두 기준에 미치지 아니하는 경우는 규율대상에서 제외되므로, 다양한 규제의 사각지대가 존재한다는 의견이 있음.
- 2) 현행 신고제는 자산총액 또는 매출액 규모를 기준으로 3천억원 이상인 기업(피인수 기업은 3백억원 이상)은 사후신고를, 2조원 이상인 기업은 사전신고를 하도록 규정하고 있으나, 3천억원 기준은 2017년, 2조원 기준은 1997년부터 적용되어 온 바, 경제성장 등을 고려해 현실화해야 한다는 지적과 함께 금액 기준이 지나치게 낮아 사실상 모든 기업결합에 대해 허가제로 기능하고 있다는 비판이 제기됨.
- 3) 이에 기업결합의 당사회사와 그 계열회사의 자산총액과 매출액을

합계한 금액의 2분의 1에 해당하는 금액(이하 “규제환산매출액”이라 한다)이 5조원 이상인 회사를 대규모회사로 규정하여 해당 기준 금액 이상의 회사에 대해서만 신고의무를 부과함.

나. 기업결합신고대상회사의 정의 변경 및 거래대금의 규제환산매출액 간주(안 제11조제1항 및 제2항)

- 1) 기업결합의 경쟁제한성은 “결합 후 최종기업”을 통해 발생할 우려가 있음에도 현행 규정은 “결합 전 개별 회사”의 금액을 기준으로 신고의무를 부과하고 있어 다양한 유형의 기업결합을 규율할 수 없는 상황임.
- 2) 더불어 회계장부상 규모는 작지만, 성장잠재력이 큰 벤처기업이나 스타트업 등이 기업결합에 참여할 경우 자산총액이나 매출액이 현행 기업결합신고대상 기준에 이르지 못하는 못하더라도 실제로는 경쟁제한적 기업결합으로 귀결되어 장래에 시장 독과점을 형성하거나 진입장벽을 구축할 우려가 있는 바, 이에 대한 적절한 제도 설계가 필요한 상황임.
- 3) 이에 둘 이상의 회사(기업결합신고대상회사)의 규제환산매출액이 각각 5백억원 이상이고, 합산하여 5조원 이상일 경우 이들 회사가 서로에 대하여 또는 공동으로 기업결합을 할 때 신고의무를 부과하며, 기업결합의 대가로 지급 또는 출자하는 가치의 총액이 5백억원 이상인 경우에는 해당 금액을 그 대가를 지급 또는 출자받는 회사의 규제환산매출액으로 보아 공정거래위원회에 신고하도록 함.

다. 기업결합 사전신고 대상에서 일부 제외(안 제11조제6항제1호).

1) 기업결합의 유형 중 합병, 영업양수, 신규 설립은 주식취득 및 임원겸임과 달리 한번 기업결합이 성립된 후에는 되돌릴 수 없음에도 불구하고, 현행 규정은 3천억원 이상 2조원 미만인 기업이 해당 유형의 기업결합을 추진할 경우 사전신고가 아닌 사후신고로 규율하여 사후적으로 공정거래위원회가 기업결합을 불승인할 경우 막대한 경제적 손실을 야기할 우려가 있음.

2) 기업결합 유형 중 합병, 영업양수, 신규 설립은 사전신고대상으로, 주식취득 및 임원겸임은 사후신고대상으로 각각 재정비함.

라. 일반지주회사 소속 벤처투자회사 등의 투자조합 설립 규제 완화(안 제20조제3항제4호).

1) 현행법상 일반지주회사는 벤처투자회사 등을 소유하려면 지분의 100%를 보유해야 하고, 해당 벤처투자회사 등은 벤처투자조합(펀드)을 설립할 때 출자금 총액의 60% 이상을 자기 지분으로 확보하여야 함.

2) 그러나 펀드 설립 시 운용사가 출자금 총액의 60% 이상을 출자하도록 강제하는 현행 규정이 일반지주회사 소속 벤처투자회사의 활발한 투자 활동과 다양한 투자자 모집을 통한 자금의 집적 효과 극대화를 저해한다는 비판에 직면함.

3) 일반지주회사 소속 벤처투자회사의 펀드 지분율을 규제하려는 목적은 투자회사가 벤처투자를 빙자하여 계열사 또는 특수관계인을

지원하는 것을 방지하고, 투자회사가 방만한 펀드 운용을 통해 다른 투자자에 손해를 끼치는 행위를 견제하기 위함이나, 현행법 제 20조제3항제5호에 의해 관련 펀드를 통한 계열사 등 우회 지원은 이미 불가능하고, 투자회사의 펀드 미참여는 다른 투자자에게 펀드 신뢰성에 대한 부정적 인식을 확산시켜 펀드 자체가 미성립될 가능성이 큼.

- 4) 이에 일반지주회사 소속 벤처투자회사의 벤처투자조합 출자금 지분을 규제를 폐지하여, 벤처투자를 활성화하고자 함.

Ⅲ. 검토의견

1. 규제환산매출액의 도입과 기업결합 신고 규제의 개선

☐ 개정안은 기업결합 제한의 판단기준에 규제환산매출액 개념을 도입하고, 기업결합의 신고요건을 정비하려는 것임.

현행	개정안
제9조(기업결합의 제한) ① 누구든지 직접 또는 대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자(이하 “특수관계인”이라 한다)를 통하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위(이하 “기업결합”이라 한다)로서 일정한 거래분야에서 경쟁을 실질적으로 제한하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, <u>자산총액 또는 매출액의 규모가 대통령령으로 정하는 규모에 해당하는 회사</u> (이하 “대규모회사”라 한다) 외의 자가 제2호에 해당하는 행위를 하는 경우에는 그러하지 아니하다.	제9조(기업결합의 제한) ① --- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- . --- 자산총액과 매출액을 합산한 금액의 2분의 1(이하 “규제환산매출액”이라 한다)이 5조원 이상인 회사--- ----- ----- ----- -----.
1. ~ 5. (생략)	1. ~ 5. (현행과 같음)
② ~ ⑤ (생략)	② ~ ⑤ (현행과 같음)

현행	개정안
제11조(기업결합의 신고) ① <u>자산총액 또는 매출액의 규모가 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 회사(제3호에 해당하는 기업결합을 하는 경우에는 대규모 회사만을 말하며, 이하 이 조에서 “기업결합신고대상회사”라 한다) 또는 그 특수관계인이 자산총액 또는 매출액의 규모가 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 다른 회사(이하 이 조에서 “상대회사”라 한다)에 대하여 제1호부터 제4호까지의 규정 중 어느 하나에 해당하는 기업결합을 하거나 기업결합신고대상회사 또는 그 특수관계인이 상대회사 또는 그 특수관계인과 공동으로 제5호의 기업결합을 하는 경우와 기업결합신고대상회사 외의 회사로서 상대회사의 규모에 해당하는 회사 또는 그 특수관계인이 기업결합신고대상회사에 대하여 제1호부터 제4호까지의 규정 중 어느 하나에 해당하는 기업결합을 하거나 기</u>	제11조(기업결합의 신고) ① <u>규제환산매출액이 각 5백억원 이상이고 규제환산매출액을 모두 합산한 금액이 5조원 이상인 둘 이상의 회사(그 특수관계인을 포함하며, 이하 “기업결합신고대상회사”라 한다)가 서로 또는 일방이 타방에 대하여 제1호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 기업결합을 하거나 공동으로 제5호의 기업결합을 하는 경우에는 대통령령으로 정하는 바에 따라 공정거래위원회에 신고하여야 한다. 다만, 기업결합신고대상회사 중 하나 이상의 회사가 대통령령으로 정하는 외국회사인 경우에는 대통령령으로 정하는 바에 따른다.</u>

현행	개정안
<u>기업결합신고대상회사 외의 회사로서 상대회사의 규모에 해당하는 회사 또는 그 특수관계인이 기업결합신고대상회사 또는 그 특수관계인과 공동으로 제5호의 기업결합을 하는 경우에는 대통령령으로 정하는 바에 따라 공정거래위원회에 신고하여야 한다.</u> 1. ~ 5. (생략) ② <u>기업결합신고대상회사 또는 그 특수관계인이 상대회사의 자산총액 또는 매출액 규모에 해당하지 아니하는 회사(이하 이 조에서 “소규모피취득회사”라 한다)에 대하여 제1항제1호, 제2호 또는 제4호에 해당하는 기업결합을 하거나 기업결합신고대상회사 또는 그 특수관계인이 소규모피취득회사 또는 그 특수관계인과 공동으로 제1항제5호의 기업결합을 할 때에는 다음 각 호의 요건에 모두 해당하는 경우에만 대통령령으로 정하는 바에 따라 공정거래위원회에 신고하여야 한다.</u>	1. ~ 5. (현행과 같음) ② <u>개별 기업결합신고대상회사의 규제환산매출액이 5백억원 미만이라도 해당 기업결합의 대가로 지급 또는 출자하는 금액의 총액(당사회사가 자신의 특수관계인을 통하여 지급 또는 출자하는 금액을 포함한다)이 5백억원 이상인 경우에는 해당 금액을 그 대가를 지급 또는 출자받는 회사(그 특수관계인을 포함한다)의 규제환산매출액으로 본다.</u>

현행	개정안
1. 기업결합의 대가로 지급 또는 출자하는 가치의 총액(당사회사가 자신의 특수관계인을 통하여 지급 또는 출자하는 것을 포함한다)이 대통령령으로 정하는 금액 이상일 것 2. 소규모피취득회사 또는 그 특수관계인이 국내 시장에서 상품 또는 용역을 판매·제공하거나, 국내 연구시설 또는 연구인력을 보유·활용하는 등 대통령령으로 정하는 상당한 수준으로 활동할 것 ③ ~ ⑤ (생략) ⑥ 제1항에 따른 기업결합의 신고는 해당 기업결합일부터 30일 이내에 하여야 한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 기업결합은 합병계약을 체결한 날 등 대통령령으로 정하는 날부터 기업결합일 전까지의 기간 내에 신고하여야 한다.	<삭제> <삭제> ③ ~ ⑤ (현행과 같음) ⑥ ----- ----- -----. ----- ----- ----- -----.

현행	개정안
1. 제1항제1호, 제2호, 제4호 또는 제5호에 따른 기업결합(대통령령으로 정하는 경우는 제외한다) 중 기업결합의 당사 회사 중 하나 이상의 회사가 대규모회사인 기업결합	1. 제1항제4호 ----- ----- ----- <u>제외한다</u>)
2. (생략) ⑦ ~ ⑪ (생략) ⑫ 제1항에 따른 기업결합신고 대상회사 및 상대회사의 자산 총액 또는 매출액의 규모에 관하여는 제9조제5항을 준용한다.	2. (현행과 같음) ⑦ ~ ⑪ (현행과 같음) <u><삭 제></u>

- ☐ 기업결합이란 상호 독립적으로 운영되던 기업들이 자본적·인적·조직적 결합을 통하여 공통의 지배력 아래에 통합되는 것을 말함.¹⁾
- ☐ 현행법은 제9조제1항에서 누구든지 직접 또는 특수관계인을 통하여 기업결합을 함으로써 일정한 거래분야에서 경쟁을 실질적으로 제한하는 행위를 하여서는 아니 된다고 규정하면서 기업결합의 유형에 대해서는 주식취득 및 소유, 임원겸임, 합병, 영업양수, 새로운 회사 설립에의 참여 5가지로 열거하고 있음.

1) 공정거래위원회 기업결합과국제기업결합과, ‘기업결합신고 가이드북’. 2025, p.3

- 현행법 제9조제1항의 적용 여부는 기업결합의 유형에 해당하는지 여부, 기업결합을 통해 지배관계가 형성되는지 여부, 일정한 거래 분야에 해당하는지 여부(시장획정), 그리고 경쟁을 실질적으로 제한하는지 여부(경쟁제한성)를 종합적으로 판단함.

□ 또한, 제11조와 같은 법 시행령 제15조 및 제18조에서는 기업결합 신고대상회사(자산총액 또는 매출액이 3천억원 이상인 회사) 또는 그 특수관계인이 자산총액 또는 매출액이 300억원 이상인 상대 회사에 대하여 기업결합을 하는 경우 등에는 해당 기업결합일부터 30일 이내에 공정거래위원회에 신고(사후신고)하도록 하고 있고, 기업결합의 당사회사 중 하나 이상의 회사가 대규모회사(자산총액 또는 매출액인 2조원 이상인 회사)인 경우 등에는 사전에 신고하도록 의무를 부여하고 있음.

- 현행법 제11조에서 기업결합 신고의무를 두는 것은 원칙적으로 제9조에 따라 경쟁제한성이 있는 기업결합은 금지되나, 모든 기업결합에 대해 경쟁제한성이 있는지를 심사하는 것은 어려우므로 경쟁제한적 기업결합의 가능성이 비교적 큰 경우(제11조)에 대해서만 신고의무를 부여함으로써 행정의 효율과 기업활동의 예측가능성을 높이려는 것임.²⁾

2) 따라서 비록 제11조의 요건에 해당하지 아니하더라도 제9조의 기업결합 제한 사유에 해당하는 사례도 발생할 수 있고, 공정거래위원회는 이에 대해 제9조에 따라 규제할 수 있음.

<현행 기업결합 제도와 신고시기>

구분	당사회사	기업결합유형	신고시기
사전신고	대규모회사	주식취득	계약일 이후, 기업결합일 이전
		합병	
		영업양수	
		회사신설 참여	주주총회(또는 이사회) 의결일 이후 주식대금납입기일까지
사후신고	대규모회사 외의 자	주식취득	주권교부일 등으로부터 30일 이내
		합병	합병등기일로부터 30일 이내
		영업양수	영업양수 대금지급완료일로부터 30일 이내
		회사신설 참여	주식대금납입기일 다음날로부터 30일 이내
	대규모회사	임원 겸임	임원선임 의결일로부터 30일 이내

(자료: 공정거래위원회, 2025공정거래백서, p.217)

- 개정안은 ‘자산총액과 매출액을 합산한 금액의 2분의 1’을 ‘규제 환산매출액’으로 정의하고, 규제환산매출액을 기업결합 심사의 기준 지표로 활용함으로써 기업결합 규제를 전반적으로 개선하려는 취지임.
- 즉, 현행법에서는 ‘자산총액 또는 매출액’을 규제의 준거로 하고 있으므로 자산총액이 아무리 적어도 매출액이 기준 이상이거나 반대로 매출액이 아무리 적어도 자산총액이 기준 이상이면 규제의 대상이 된다는 점, 자산총액 및 매출액이 상당하더라도 근소하게 기준에 미치지 않으면 규제의 대상에서 제외되는 불합리한 상황을 개선하려는 것임.

- 아울러, 개정안은 기업결합신고대상회사인 ‘자산총액 또는 매출액이 3천억원 이상’ 기준과 대규모회사인 ‘자산총액 또는 매출액이 2조원 이상’ 기준은 각각 2017년, 1997년에 형성된 것으로 우리나라의 경제성장을 고려하면 지나치게 비현실적이고,³⁾ 이로 인해 규제의 필요성이 적은 기업결합도 신고대상이 되고 있음을 지적하고 있음.
- 이를 종합하여, 규제환산매출액이 5조원 이상인 회사를 대규모 회사로 정의하고, 기업결합 시 신고의무가 부여되는 기업결합신고 대상회사의 정의를 ‘규제환산매출액이 각 500억원 이상이고, 규제환산매출액을 모두 합산한 금액이 5조원 이상인 둘 이상의 회사’로 규정함.

여기에 추가하여 규제환산매출액이 500억원 미만이라도 해당 기업결합의 대가로 지급 또는 출자하는 금액의 총액이 500억원 이상인 경우에는 그 금액을 규제환산매출액으로 봄으로써 회계장부상의 규모는 작지만 성장잠재력이 큰 기업에 대한 기업결합은 신고대상으로 규정함.

3) 예컨대, 한국은행 국민계정 통계에 따르면 우리나라의 명목 GDP는 1997년 약 5,700억원에서 2023년 약 10조 7,100억원 수준으로 3배 이상 증가함.

<현행과 개정안의 주요 용어 비교>

구분	현행	개정안
규제환산매출액	-	자산총액과 매출액을 합한 금액의 2분의 1
대규모회사	자산총액 또는 매출액 규모 2조원 이상	규제환산매출액 5조원 이상
기업결합신고대상 회사	자산총액 또는 매출액 3천억원 이상	각 기업의 규제환산매출액이 500억원 이상이면, 규제환산매출액을 모두 합한 금액이 5조원 이상인 둘 이상의 회사 ※ 단, 규제환산매출액이 500억원 미만이라도, 기업결합의 대가로 거래되는 금액의 총액이 500억원 이상이면 신고대상
상대회사	자산총액 또는 매출액 300억원 이상	

□ 또한, 현행 규정이 대규모회사를 제외한 기업결합의 신고를 원칙적으로 사후신고로 규정하고 있는 것과 달리, 개정안(제11조제6항) 기업결합의 유형별로 신고 시기를 달리 정하고 있음.

- 즉, 합병, 영업의 양도, 신규 설립은 한번 기업결합이 성립된 후에는 사실상 심사를 통해 되돌리기 어렵다는 점을 고려하여 사전 신고 대상으로 규정하고, 주식취득 및 임원의 겸임에 대해서만 사후신고의 대상으로 정함.

□ 개정안은 다음과 같은 점에서 긍정적 측면이 있음.

- 첫째, 규제 사각지대를 보완하여 합리성을 제고할 수 있음.

현행법에서는 기업결합의 신고대상 여부를 ‘매출액 또는 자산총액’을 기준으로 하고 있어 이론적으로 다소 불합리한 상황이 발생할 수 있는데, 개정안은 자산총액과 매출액을 합한 금액의 2분의 1로 정한 규제환산매출액을 기업결합 신고의 준거로 설정하고 있으므로 이러한 문제를 보완할 수 있음.

<규제 사각지대의 발생 유형>

1. 자산총액 및 매출액이 모두 2,999억원인 기업 A가 자산총액 및 매출액이 모두 2,990억원인 기업 B와 기업결합을 하는 경우 → 신고대상 제외
2. 자산총액 및 매출액이 모두 3,001억원인 기업 C가 자산총액 또는 매출액이 301억원인 기업 D와 기업결합을 하는 경우 → 신고대상 해당
3. 자산총액이 10억원이고 매출액이 3,001억원인 기업 E가 자산총액 또는 매출액이 301억원인 기업 D와 기업결합을 하는 경우 → 신고대상 해당
4. 자산총액 및 매출액이 모두 3,001억원인 기업 C가 자산총액 및 매출액이 모두 299억원인 기업 F와 기업결합을 하는 경우 → 신고대상 제외
5. 자산총액 및 매출액이 모두 3천억원 미만인 기업 다수가 집단으로 결합하여 장부가치 2조원 이상의 기업 G가 될 경우 → 신고대상 제외
6. 자산총액 및 매출액이 모두 3,001억원인 기업 C가 자산총액 및 매출액이 모두 299억원인 기업 F를 인수하면서 인수대금으로 1천억원을 지불하는 경우 → 신고대상 제외

(자료: 최운열, ‘공정거래법 기업결합심사제도의 문제점 및 개선방향에 관한 연구’, 최운열의원실 정책자료집, 2019, p. 43)

또한, 기업결합의 대가로 지급 또는 출자하는 금액이 일정 금액 (500억원) 이상인 경우에는 자산총액과 매출액의 합이 적더라도 신고대상으로 규정함으로써 성장잠재력이 큰 스타트업에 대한 기업결합에 대해 경쟁당국이 규제할 수 있는 근거를 마련함.

- 둘째, 경제 규모에 적합한 규제의 적용으로 규제 완화와 M&A의 활성화를 통한 경제활동의 활력을 도모할 수 있음.

사후신고 의무가 부여되는 ‘기업결합신고대상회사’의 기준인 3천억원⁴⁾과 사전신고 의무가 부여되는 대규모회사의 기준인 2조원⁵⁾을 우리나라의 경제 규모에 맞추어 현실화시킴으로서 불필요한 규제를 줄일 수 있다는 장점이 있음.

미국의 경우 「하르트-스콧-로디노 반독점증진법(Hart - Scott - Rodino Antitrust Improvements Act of 1976: HSR Act)」에서 기업결합의 신고기준을 거래규모⁶⁾와 당사자(자산총액 또는 매출액) 규모로 정하면서도 매년 FTC(Federal Trade Commission)가 물가상승률(CPI)이나 국내총생산(GNP) 지표를 반영하여 그 기준을 조정하고 있다는 점을 고려하면 현행 시행령에서 정하는 기업결합 신고의 기준 금액도 현실화할 필요는 있는 것으로 보임.

4) 2017년 10월 시행령 개정으로 종전의 2천억원에서 3천억원으로 증가

5) 1996년 12월 법률 개정으로 대규모회사의 정의가 신설되었고, 1997년 4월 공정거래법 개정을 통해 2조원으로 규정

6) 의결권 있는 증권, 자산 또는 비법인 지분 취득을 말함.

<미국의 기업결합 신고기준 금액>7)

	2024년 3월 ~ 2025년 2월	2025년 3월 ~ 현재
거래 규모 (size of Transation)	-\$119.5 million	-\$126.4 million
당사자 규모 (size of person)	-한쪽 당사자: \$239 million -다른 쪽 당사자: \$23.9 million ※ 단, \$119.5 million 초과 \$478 million 미만의 거래 규모에 만 적용	-한쪽 당사자: \$252.9 million -다른 쪽 당사자: \$25.3 million ※ 단, \$126.4 million 초과 \$505.8 million 미만의 거래 규모에 만 적용
당사자 규모 적용 제외 특례	\$ 478 million을 초과하는 거래 규모는 당사자 규모와 무관하게 기업결합 신고대상	\$505.8 million을 초과하는 거래 규모는 당사자 규모와 무관하게 기업결합 신고대상

- 셋째, 중요사항을 법률에 규정한다는 점에서 법률유보의 원칙을 보다 충실히 구현할 수 있음.

개정안은 신고의 대상 기준 금액을 모두 법률에 규정하고 있고, 기준금액은 기업결합의 신고대상을 확정하는 데 가장 핵심적인 요소이므로 법률유보의 원칙 측면에서 적절한 입법이라고 봄.

- 넷째, 현행 규정은 원칙적 사후신고-예외적 사전신고 체계로 운영되고 있어 현실적으로 기업결합이 이루어진 이후에 공정거래 위원회가 심사로 그 기업결합을 금지하는 것은 어렵다는 점에서 개정안은 기업결합 심사의 실효성을 제고한다는 측면도 있음.

7) HSR Act 7A(a)(2)(B)(i) 관련

https://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/current-thresholds?utm_source=chatgpt.com (2025년 11월 6일 검색)

즉, 현행 규정은 공정거래위원회가 기업결합 사후신고 대상에 대해 금지라는 결정을 내리기 부담스러운 측면이 있고, 사후신고 이후에 금지 결정이 내려지게 되면 기업은 막대한 손해를 감수하여야 한다는 한계가 있음.

개정안처럼 기업결합을 유형별로 구분하여 주식취득 및 임원의 겸임처럼 사후에 기업결합이 금지되더라도 부담이 덜한 경우는 사후신고 대상으로, 합병, 영업의 양도, 신규 설립처럼 사후에 금지 결정을 내리기 어려운 경우는 사전신고의 대상으로 하면, 간접적으로 경쟁당국의 자유로운 의사결정을 도모할 수 있음.

- 마지막으로, 개정안은 신고대상 기준 금액을 현행보다 상향함으로써 공정거래위원회의 행정상 부담도 줄일 수 있을 것으로 봄.

특히 연간 수백 건에 달하는 기업결합 심사의 건을 고려하면 경쟁 제한성이 발생할 가능성이 높은 심사 사례에 보다 행정력을 집중함으로써 기업의 부담은 덜고, 심사의 효과성은 높일 수 있을 것으로 기대됨.

<연도별 전체 기업결합 심사 건수 추이>

연도	2020	2021	2022	2023	2024	5년 평균
심사건수	855	1,113	1,027	927	798	944

(자료: 공정거래위원회, 2025공정거래백서, p.222)

□ 다만, 개정안에 대하여는 다음의 사항도 고려할 필요가 있음.

- 첫째, 개정안이 도입하려는 규제환산매출액 개념은 관련한 선행 연구나 국제 사례가 없는바 부정적 효과 여부 등에 관한 면밀한 검토가 필요할 것으로 봄.

공정거래위원회는 규제환산매출액은 전례 없는 개념으로 예측 가능성 저하와 시장 혼란의 우려가 있고, 자산총액이나 매출액 개념과 달리 직관적이지 않고 추가적인 계산과정이 필요하다는 점에서 입법에 신중한 입장임.

또한, 성장잠재력이 큰 기업결합에 대한 신고의무를 부여하기 위하여 기업결합의 대가로 지급 또는 출자하는 금액이 500억원 이상인 경우에 신고의무를 부여하면 관련한 많은 스타트업에 대한 기업결합이 심사대상이 되어 기업과 행정의 부담이 증대되고 벤처 M&A가 위축될 가능성이 있다는 의견임.

- 둘째, 규제환산매출액 개념의 도입과 금액 기준의 상향은 일부 경쟁제한적 기업결합을 신고대상에서 제외하게 함으로써 규제의 사각지대를 발생시킬 우려도 있음.

일례로 2022년 공정거래위원회가 국내 공무원 시험 시장에서의 경쟁제한의 우려가 크다는 이유로 기업결합을 불허하였던 ‘메가

스터디교육 주식회사(메가스터디)와 미국 사모펀드인 베인캐피탈이 소유하고 있던 주식회사 에스티유니타스(공단기)⁸⁾ 간 기업결합의 건은 각 회사의 규제환산 매출액이 1조 2,000억원, 2,000억원(총 1조 4,000억원)이므로 개정안에 따르면 기업결합 신고대상에서 제외됨.

공정거래위원회는 기업의 신고부담을 경감하고 경쟁제한적 기업결합에 대한 사각지대 방지를 위하여 경쟁제한 우려가 적은 기업결합에 대한 신고를 면제(2024년 8월)하거나 소규모 기업 인수에 대한 기업결합 신고의 사각지대 해소를 위하여 거래금액에 기반한 신고기준을 마련(2021년 12월)하여 ‘킬러 인수(미래의 경쟁자를 제거하기 위한 인수)’에 대한 심사 근거를 두는 등의 노력을 기하고 있다는 의견을 제시함.

- 셋째, 개정안이 기업결합의 유형별로 사전·사후신고를 구분하여 규정하고 있는 것에 대해 공정거래위원회는 일부 기업은 사후신고보다 사전신고를 선호⁸⁾한다는 점, 사후신고라 하더라도 경쟁당국의 조건 부과와 그 이행을 조건으로 기업결합의 승인이 이루어지는 경우도 다수 있으므로 사후신고에 따른 기업결합 심사가 반드시 행정청의 부담이나 기업의 막대한 손해를 야기하는 것은 아니므로 현행처럼 기업결합 규모를 통해 사전신고 여부를

8) 예를 들어 2025년 티빙-웨이브, 전술한 메가스터디-공단기 사례는 각각 사후신고 대상이었으나, 해당 기업들이 사전신고를 신청하여 기업결합 이행 전에 심사를 하였음.

결정하는 것이 타당하다는 의견을 제시함.

다만, 이러한 공정거래위원회의 의견에 대해서는 개정안이 사전·사후신고를 유형별로 구분한 것은 신고인에게 예측 가능성을 보다 부여하기 위한 취지도 있다는 점, 일부 기업이 사전신고를 선택한 사례는 오히려 개정안을 지지하는 사례에 해당한다는 점에서 반론의 여지가 있음.

- 마지막으로, 개정안도 현행처럼 여전히 기업결합 신고대상의 기준 금액을 ‘각 기업의 규제환산매출액이 500억원 이상이면서, 규제환산매출액을 모두 합한 금액이 5조원 이상인 둘 이상의 회사’처럼 특정 금액 개념으로 접근하고 있으므로 우리나라의 경제 상황의 변동에 탄력적으로 대응하지 못한다는 한계가 있음.

이에 대해서는 현행 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제31조 제1항9)에서 상호출자제한기업집단의 지정기준을 ‘자산총액이 국내총생산액의 1천분의 5에 해당하는 금액 이상인 기업집단’으로 규정하고 있는 사례, 미국의 입법례 등을 고려하여 기업결합 신고대상의 기준 금액을 경제 지표에 연동하는 방법도 대안이 될 수 있을 것으로 봄.

9) 제31조(상호출자제한기업집단 등의 지정 등) ① 공정거래위원회는 대통령령으로 정하는 바에 따라 산정한 자산총액이 5조원 이상인 기업집단을 대통령령으로 정하는 바에 따라 공시대상기업집단으로 지정하고, 지정된 공시대상기업집단 중 자산총액이 국내총생산액의 1천분의 5에 해당하는 금액 이상인 기업집단을 대통령령으로 정하는 바에 따라 상호출자제한기업집단으로 지정한다. 이 경우 공정거래위원회는 지정된 기업집단에 속하는 국내 회사와 그 회사를 지배하는 동일인의 특수관계인인 공익법인에 지정 사실을 대통령령으로 정하는 바에 따라 통지하여야 한다.

2. CVC 규제 완화

- 개정안은 일반지주회사 소속 벤처투자회사 등의 투자조합 설립 규제를 완화하려는 것임.

현행	개정안
제20조(일반지주회사의 금융회사 주식 소유 제한에 관한 특례) ①·② (생략) ③ 제1항에 따라 일반지주회사 가 주식을 소유한 벤처투자회 사 및 신기술사업금융전문회사 는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아 니 된다. 다만, 제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에 는 제1호부터 제5호까지의 규 정을 적용하지 아니한다. 1. ~ 3. (생략) 4. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 투자조합(「벤처투 자 촉진에 관한 법률」 제2조 제11호에 따른 벤처투자조합 및 「여신전문금융업법」 제2 조제14호의5에 따른 신기술사 업투자조합을 말한다. 이하	제20조(일반지주회사의 금융회사 주식 소유 제한에 관한 특례) ①·② (현행과 같음) ③ ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- 1. ~ 3. (현행과 같음) 4. ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----

현행	개정안
이 조에서 같다)을 설립하는 행위	----- --
가. 자신이 소속된 기업집단 소속 회사가 아닌 자가 출 자금 총액의 100분의 40 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 출자한 투자조합	<삭 제>
나.·다. (생략)	나.·다. (현행과 같음)
5.·6. (생략)	5.·6. (현행과 같음)
④·⑤ (생략)	④·⑤ (현행과 같음)

□ 기업형 벤처캐피탈(CVC: Corporation Venture Capital)은 회사
법인이 벤처기업에 투자하기 위하여 출자한 펀드로서 현행법상
일반지주회사의 금융회사 주식 소유 제한(금산분리)의 예외로
인정되고 있음.

- 즉, 현행법 제20조제1항부터 제3항까지 에서는 일반지주회사가
벤처투자회사 및 신기술사업금융전문회사의 주식을 소유하되
발행주식총수(100%)를 소유하도록 하고, 부채비율이나 행위제한
등 규제를 통해 과도한 계열사 확장이나 지주회사의 재무구조가
악화되는 것을 방지하도록 하고 있음.

- 특히 구체적인 행위제한을 규정하고 있는 제20조제3항제4호 가목에서는 일반지주회사가 벤처투자조합이나 신기술사업투자조합을 설립할 때 외부자금 비율의 상한을 40%로 둠(기업집단 내부자금의 펀드 출자비율이 최소 60%)으로써 지주체제의 자금이 벤처투자로 이어지도록 하고 있음.

□ 2024년 12월 말 기준 일반지주회사가 보유한 CVC는 총 14개사로 전년대비 1개사가 증가함.

<일반지주회사 보유 CVC 현황>

연번	지주회사명	CVC명	유형	구분	등록일 (전환·편입일)
1	포스코홀딩스(주)	포스코기술투자(주)	신기사	지주 전환	'04.08.18. ('22.03.02.)
2	(주)지에스	(주)지에스벤처스	신기사	신규 등록	'22.05.27.
3	씨제이(주)	씨제이인베스트먼트(주)	벤처사	체제 내 편입	'20.02.18. ('22.08.12.)
4	(주)두산	(주)두산인베스트먼트	신기사	신규 등록	'23.11.29.
5	(주)효성	효성벤처스(주)	신기사	신규 등록	'22. 09. 22.
6	(주)엘엑스홀딩스	(주)엘엑스벤처스	신기사	신규 등록	'23.09.26.
7	(주)세아홀딩스	(주)세아기술투자	신기사	신규 등록	'23. 03.15.
8	동원산업(주)	동원기술투자(주)	신기사	신규 등록	'22.03.31.
9	동국홀딩스(주)	동국인베스트먼트(주)	신기사	신규 등록	'24.08.23.
10	(주)빗썸홀딩스	(주)빗썸인베스트먼트 (舊 (주)비티씨인베스트먼트)	벤처사	지주 전환	'18.12.28. ('22.01.01.)
11	(주)대웅	(주)대웅인베스트먼트	벤처사	신규 등록	'23.04.17.
12	(주)에프엔에프홀딩스	(주)에프엔에프파트너스	신기사	신규 등록	'22.07.07.
13	한일홀딩스(주)	한일브이씨(주)	신기사	신규 등록	'22.12. 23.
14	(주)에스제이엠홀딩스	(주)에스제이엠인베스트먼트	신기사	신규 등록	'24.03.11.

(자료: 2025년 지주회사 및 CVC현황 분석(공정거래위원회))

□ 14개사 중 12개사가 71개의 투자조합을 운용 중이고, 총 약정출자금 총액은 2조 368억원임.

- 이 중 2024년 중 신규 설립된 투자조합은 10개로서 이들 투자조합의 출자금 총액은 3,330억원임.

<일반지주회사 소속 CVC가 운영중인 투자조합 현황>

(개, 억 원)

연번	CVC명	조합 수	출자금총액(약정)	출자금총액(납입)
1	포스코기술투자(주)	35	9,676	8,572
2	(주)지에스벤처스	1	1,313	657
3	씨제이인베스트먼트(주)	18	3,973	3,427
4	(주)두산인베스트먼트	1	1,010	186
5	효성벤처스(주)	2	1,510	280
6	(주)엘엑스벤처스	1	300	120
7	(주)세아기술투자	6	574	256
8	동원기술투자(주)	3	800	311
9	(주)빗썸인베스트먼트	1	600	390
10	(주)대웅인베스트먼트	1	200	80
11	(주)에프엔에프파트너스	1	400	400
12	한일브이씨(주)	1	12	12
	계	71	20,368	14,691

(자료: 2025년 지주회사 및 CVC현황 분석(공정거래위원회))

□ 개정안은 일반지주회사가 벤처투자조합이나 신기술사업투자조합을 설립할 때 외부자금 비율의 상한을 40%로 두는 현행 투자조합 설립규제를 폐지하려는 것임.

□ 이는 현행법이 일반지주회사에 CVC 설립을 허용한 것은 벤처투자의 활성화를 도모하기 위한 것인데, CVC 펀드를 조성할 때 펀드마다 최대 40%까지만 외부자금을 유치(해외 벤처기업에 대한 투자는 펀드 조성액의 20%로 제한)할 수 있어 현실적으로 외부투자자와의 공동투자가 어렵다는 지적¹⁰⁾을 고려한 것으로 보임.

- 통상 외부투자자는 투자 시 동등한 의결권을 보장받기 위하여 펀드의 출자비율을 5:5 지분으로 조성하고 공동운용(Co-GP, Co-General Partner)하는 것이 보편적인데 현행 규제가 이를 가로막고 있다는 비판임.
- 실제 우리나라에서의 최근 5년간 벤처투자 현황을 살펴보면, 투자금액이 유의미하게 증가하지 않고 있음.

<연도별 벤처투자 현황>

(단위: 억원, 개)

구분	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년
투자금액	80,962	159,371	124,706	109,133	119,457
피투자기업	3,782	4,589	4,002	4,026	4,697

(자료: 중소기업부)

- 아울러, 신규 설립된 10개 투자조합의 납입출자금 총액에 대한 구성 현황을 살펴봐도, 내부출자비중이 79.1%(514억원), 외부출자 비중이 20.9%(136억원)로 내부출자가 대부분을 차지하고 있음.

10) 2023년 6월 13일 한국경제인연합(舊전경련) 정책제안(일반지주회사 CVC 행위제한규제 개선)

- 개정안은 이러한 현실적 한계를 타개하기 위한 것으로서 현행법 제20조제3항제5호에 따라 투자회사가 벤처투자 명목으로 계열사나 특수관계인을 지원하는 것이 금지되어 있으므로 현행 규제를 존속할 필요가 없다는 것에 착안한 것임.
- 다만, 개정안은 외부출자 한도 규제를 전면 폐지하는 것이므로 일반지주회사가 자기자본의 투입 없이 타인의 자본을 활용하여 금융업을 영위하고 지배력을 확장하는 수단으로 악용될 가능성도 고려할 필요가 있을 것으로 봄.¹¹⁾
- 참고로 개정안과 유사한 취지로서 CVC 외부 출자비율의 한도를 현행 40%에서 50%로 상향하는 내용의 개정안¹²⁾이 2024년에 발의되어 우리 위원회에 계류 중이므로 외부 출자비율의 한도를 어느 수준으로 정할지에 관하여 함께 논의할 필요가 있음.

문 의 처
02)6788-5109

11) 공정거래위원회의 의견임.

12) 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률 일부개정법률안」(김상훈의원 대표발의, 2201768)