



제417회 국회(임시회)
제2차 법제사법위원회

상법 일부개정법률안

검 토 보 고

〈분할회사 보유 자기주식에 대한 신주 배정 금지〉

■ 정준호의원 대표발의(의안번호 제2200234호)

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. 10.
3. 회 부 일 : 2024. 6. 11.

II. 제안이유 및 주요내용

최근 대기업들이 회사의 분할 또는 분할합병 등을 통하여 지주회사와 자회사로 분리하면서 분할하기 전에 자기주식의 비율을 적극적으로 확대한 후 분할·분할합병의 방식으로 자회사를 설립하고, 지주회사는 자기주식을 그대로 보유하여 그 자기주식에 대하여 자회사로부터 주식을 배정받아 현행법에 따른 모회사와 자회사, 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에 따른 지주회사와 자회사의 지분 요건을 확보하고 있음.

이러한 분할·분할합병에 따른 회사 분리와 자회사의 지주회사 자기주식에 대한 주식 배정 및 신주발행에 갈음한 자기주식 교부행위는 분할·분할합병 전 회사의 소주주에게 불리하고, 대주주가 지배력을 확대할 수 있게 하는 등 주주 간 소유지분구조 건정성에 악영향을 주고 있음.

특히 2011년 자기주식 취득한도 제한이 완화됨에 따라 상호출자제한기업집단 소속 대기업들이 지주회사로 전환하는 과정에서 자기주식

을 활용하여 재벌총수의 지배력을 강화하는 편법적인 사례가 늘어나고 있음. 이는 주주가치 제고라는 자기주식 본래 목적에도 위배됨.

따라서 회사가 분할 또는 분할합병할 경우 단순분할 신설회사, 분할합병신설회사는 분할회사가 보유하는 자기주식에 대하여 신주의 배정을 금지하고, 분할승계회사에 대하여는 신주발행 뿐만 아니라 자기주식을 교부하는 행위도 금지하여 회사의 자본을 통한 대주주의 부당한 지배력 강화를 방지하고 건전하고 투명한 지배구조 체제를 육성하려는 것임(안 제530조의8 신설).

Ⅲ. 검토의견

- 개정안은 회사가 분할 또는 분할합병하는 경우 단순분할신설회사, 분할합병신설회사, 분할승계회사가 분할회사 보유 자기주식에 대하여 신주를 배정하는 것을 금지하려는 것임(안 제530조의8 신설).

현행	개정안
<신설>	제530조의8(분할 및 분할합병 시 자기주식에 대한 특칙) ① 단순분할신설회사와 분할합병신설회사는 분할 또는 분할합병의 때에 분할회사가 보유하는 자기주식에 대하여 신주를 배정할 수 없다. ② 분할승계회사는 분할합병의 때에 분할회사가 보유하는 자기주식에 대하여 신주 또는 분할승계회사의 자기주식을 배정할 수 없다.

- 현행법에서는 회사의 분할 또는 분할합병 시 분할로 인하여 새로 설립되거나 존속하는 회사가 분할되는 회사의 자기주식에 대하여 신주를 배정하는 행위에 대하여 특별한 규제를 두고 있지 않음.

- 회사의 분할이란 하나의 회사의 영업이 둘 이상의 회사로 분리되면서 그 영업에 관하여 발생한 권리, 의무를 신설회사 또는 승계회사에 승계시키는 것을 목적으로 하는 행위를 말함.¹⁾

- 분할은 ① 분할된 영업이 독립성을 유지하는지에 따라 단순분할과

1) 송옥렬, 상법강의 제12판, 2022년, p.1281

분할합병으로, ② 신설회사 또는 승계회사가 발행하는 분할신주를 누구에게 교부하는가에 따라 인적분할과 물적분할로 구분됨.

- ① 단순분할은 분할된 영업이 독립하여 신설회사로 남는 것을, 분할합병은 분할된 영업이 독립성을 잃고 다른 회사에 흡수되는 것을 말하고, ② 인적분할은 분할신주를 분할되는 회사의 주주에게 교부하는 것을, 물적분할은 분할신주를 분할되는 회사에게 교부하는 것을 말함.

- 현행법상 분할 전후의 회사에 관한 용어를 살펴보면, 분할회사는 분할되는 회사(제530조의4)를, 단순분할신설회사는 단순분할에 의하여 설립되는 회사(제530조의5제1항제1호)를, 분할합병신설회사는 분할합병을 하여 설립되는 회사(제530조의6제2항제2호)를, 분할 승계회사는 분할합병의 상대방 회사로서 존속하는 회사(제530조의6제1항제1호)를 말함.

- 회사의 자기주식은 회사가 자기자본으로 또는 무상으로 취득한 자신의 주식으로서, 현행법에서는 배당가능이익을 재원으로 한 회사의 자기주식 취득을 폭넓게 허용하고 있음(제341조).²⁾

- 현행법상 회사가 가진 자기주식은 의결권이 제한되고(제369조

2) 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.

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

제2항3)), 해석상 소수주주권 등 공익권은 물론 배당청구권 등
자익권도 원칙적으로 인정되지 않는다는 것이 통설임.⁴⁾

□ 개정안은 회사의 분할 또는 분할합병 시 분할회사 보유 자기주식에
대한 신주 배정을 금지함으로써 회사 자본을 이용한 대주주의
부당한 지배력 강화를 방지하려는 취지로, 건전하고 투명한 지배구조
구축에 기여할 수 있다는 측면에서 긍정적인 것으로 판단됨.

○ 현행법상 인적분할의 경우 분할회사가 가지고 있는 자기주식에
대하여 분할신주의 배정을 금지하는 규정이 없어 실무상 관행적으로
분할회사 보유 자기주식에 대한 신주 배정이 이루어짐에 따라
분할회사를 지배하는 대주주가 추가출자 없이 실질적 지분을 높이는
결과가 초래될 수 있다는 비판이 있음.

○ 금융위원회는 인적분할 실태 분석('16 ~ '22년 총 45사, 금감원) 결과에
따르면 자사주(자기주식)를 최대주주의 지배력 강화를 위해 활용
하였을 개연성이 존재하고, 자사주의 거의 모든 주주권이 정지
되는데 분할의 경우를 특별히 취급하는 것은 국제적 정합성에
맞지 않다는 주장이 제기되기 있으므로 인적분할 시 자사주에
대한 신주배정을 제한하겠다고 발표하였음.⁵⁾

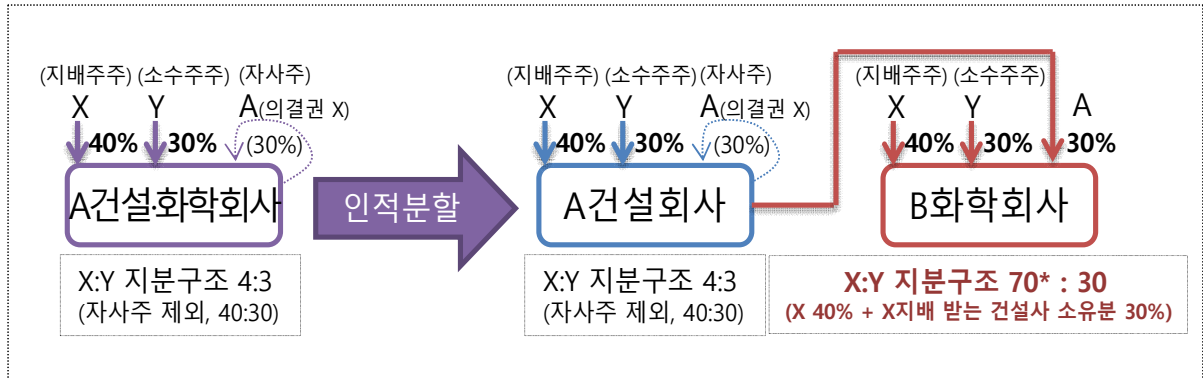
3) 제369조(의결권) ② 회사가 가진 자기주식은 의결권이 없다.

4) 송옥렬, 앞의 글, p.873

5) 2024. 6. 3.자 금융감독원 보도자료, “상장법인 자기주식 제도개선을 위한 자본시장법 시행령 및
규정 개정안 입법예고 실시”

: “주권상장법인 자기주식(자사주) 제도개선방안”(2023. 1. 30. 발표)에 대한 후속조치로 「자본
시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 개정안(인적분할시 신주배정 제한 등)에 대한 입

< 인적분할 시 자사주를 통한 지배력 강화 예시 >



(출처: 2024. 6. 3.자 금융위원회 보도자료)

□ 다만, 개정안에 대하여 논의할 때 다음과 같은 점을 감안할 필요가 있을 것으로 보임.

○ 신설회사가 분할회사에 배정하는 분할신주는 분할회사의 자산⁶⁾에서 파생되는 과실 취득에 해당하므로 그 배정을 금지하는 경우 분할회사의 자산증가 기회가 박탈되어 재산권 침해 논란이 제기될 수 있음.

- 대주주의 지배력 확대 방지를 위하여 분할 시 자기주식에 대한 신주 배정 자체를 금지하기보다는 배정받은 주식에 대한 의결권을 제한하는 방안도 고려될 수 있다는 의견이 있음.⁷⁾

○ 분할회사의 자기주식은 독립적인 법인격을 갖는 그 법인의 주식으로서 분할회사의 지분을 그 지배주주의 지분으로 볼 수 없음에도 회사의

법예고 실시('24.6.4. ~ '24.7.16.)

6) 자기주식의 본질에 대해서는 자산설과 미발행주식설이 대립하고 있으나 판례는 자산설에 입각한 판결의 수가 많음(서울대학교 금융법센터, 자기주식 규제에 관한 입법론적 연구, 2017, p.10~12).

7) 상법 일부개정법률안(박용진의원 대표발의, 의안번호 제571호) 검토보고, 법제사법위원회, 2020년 7월, p.8

지분을 당연히 지배주주의 지분에 더하여 지배주주의 지배력
강화라는 결론을 도출하는 것은 문제가 있다는 지적이 있음.

문 의 처
02)6788-5055