



제426회 국회(임시회)
제1차 법제사법위원회

상법 일부개정법률안

검 토 보 고

〈신주인수선택권 제도 도입〉

■ 구자근의원 대표발의(의안번호 제2208844호)

2025. 7.

법 제 사 법 위 원 회

전문위원 이 은 정

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 검토의견	1
III . 검토의견	4

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 구자근의원 등 11인
2. 제 안 일 : 2025. 3. 12.
3. 회 부 일 : 2025. 3. 13.

II. 제안이유 및 주요내용

1. 제안이유

우리나라의 주요 기업에 대한 외국인의 보유지분은 꾸준히 증가하고 있고, 그 결과 주요 기업의 경영권에 대한 위협도 커지고 있음.

그런데 미국, 일본, 유럽, 싱가포르 등 주요 국가에서는 차등의결권, 신주인수선택권 등 여러 유형의 경영권 안정화 수단을 도입·운용하고 있는 것과는 다르게, 현행법은 그러한 제도를 두고 있지 않아 적대적 M&A에서 국내 기업의 경영권 방어에 어려움이 있다는 지적이 있음.

이에 기업의 경영권 안정화를 위한 수단으로써 신주인수선택권을 도입하여 적대적 M&A를 시도하는 자와 경영권 방어를 시도하는 자 사이의 불균형을 해소하려는 것임.

2. 주요내용

가. 신주인수선택권의 부여(안 제432조의2 및 제432조의3)

- 1) 회사는 이사회 결의에 따라 주주 또는 제3자에게 회사에 대하여 신주의 발행을 청구할 수 있는 권리(신주인수선택권)를 부여할 수 있음. 다만, 정관으로 정하는 바에 따라 주주총회 특별결의로써 이사회 결의를 갈음할 수 있음.
- 2) 회사는 이사회 결의에서 정한 일정한 사유가 있는 경우 일부 주주에게 신주인수선택권의 부여 및 행사를 허용하지 않거나 행사조건을 다르게 정할 수 있는바, 이는 회사의 가치를 유지 또는 증진시키기 위하여 필요한 경우에 한함.

나. 신주인수선택권의 제3자배정과 무상배정(안 제432조의4)

- 1) 제3자에게 신주인수선택권을 부여하는 경우에는 신주인수선택권의 행사가액은 신주인수선택권의 부여일의 주식의 실질가액에 미달할 수 없음. 다만, 주주총회 특별결의가 있는 경우에는 그러하지 아니함.
- 2) 주주에게 신주인수선택권을 무상배정 하는 경우에는 이사회 결의로 그 내용, 수, 산정방법 및 효력발생일, 행사기간 및 행사가액 등을 정하여야 함.

다. 신주인수선택권의 행사(안 제432조의5)

신주인수선택권은 행사기간 내에 청구서를 제출하고 행사가액 전액을 납입함으로써 행사하고, 신주인수선택권자는 그 행사가액을 납입

하는 때 신주의 주주가 됨.

라. 신주인수선택권의 양도 및 무상소각(안 제432조의6)

- 1) 신주인수선택권은 주식과 분리하여 양도할 수 있으나, 회사는 이 경우 이사회의 승인을 얻도록 할 수 있음.
- 2) 회사는 신주인수선택권의 행사기간 전에는 주주총회 또는 이사회의 결의로써 무상으로 신주인수선택권 전부를 소각할 수 있음.

마. 신주인수선택권의 상환(안 제432조의7)

회사는 이사회 결의로 정한 일정한 사유가 있는 경우 신주인수선택권의 전부 또는 일부를 상환하거나 주주의 일부에 대하여 상환조건을 차별할 수 있음.

바. 신주인수선택권의 등기(안 제432조의8)

신주인수선택권을 부여할 수 있도록 정한 때에는 그 규정을 등기하여야 하고, 신주인수선택권을 부여한 때에는 그 내용을 등기하여야 함.

사. 유지청구권, 신주발행무효의 소(안 제432조의9 및 제432조의10)

- 1) 회사가 법령 또는 정관에 위반하거나 불공정한 방법으로 신주인수선택권을 부여, 행사제한 또는 상환하여 불이익을 받을 염려가 있는 주주는 그 유지 또는 그로 인한 신주 발행의 유지를 청구할 수 있음.
- 2) 신주인수선택권의 행사 또는 상환으로 인하여 신주가 발행되는 경우 주주, 이사 또는 감사는 신주발행무효의 소를 제기할 수 있음.

1. 개정안의 내용 및 취지

- | 현행 | 개정안 |
|---|---|
| 第330條(額面未達發行의 制限) 株式은 額面未達의 價額으로 發行하지 못한다. 그러나 第417條의 境遇에는 그러하지 아니하다. | 第330條(額面未達發行의 制限) --

----- . 다만, 제417조, 제432조의2제4항 및 제5항의 경우에는 그러하지 아니하다. |
| <u><신 설></u> | <u>제4절의2 신주인수선택권</u> |
| <u><신 설></u> | <u>제432조의2(신주인수선택권) ①</u>
<u>회사는 이사회 의결에 의하여 주주 또는 제3자에게 그가 가진 주식의 종류 및 수에 따</u> |

현행	개정안
	<u>라 미리 정한 가액(이하 “행사 가액”이라 한다)으로 일정한 기간(이하 “행사기간”이라 한다) 내에 회사에 대하여 신주의 발행을 청구할 수 있는 권리(이하 “신주인수선택권”이라 한다)를 부여할 수 있다. 다만, 정관으로 정하는 바에 따라 제434조에 정한 주주총회 특별결의로써 이사회 결의를 갈음할 수 있다.</u> <u>② 신주인수선택권을 부여하려는 회사는 이사회 결의로 다음 각 호의 사항을 정하여야 한다.</u> <u>1. 주주 또는 제3자에게 신주인수선택권을 부여할 수 있다는 뜻</u> <u>2. 신주인수선택권의 행사 또는 상환에 따라 발행할 수 있는 주식의 종류 및 발행한도</u> <u>3. 신주발행에 갈음하여 자기주식을 교부할 수 있다는 뜻</u> <u>③ 회사는 제2항의 이사회 결의 시 다음 각 호의 사항을 정</u>

현행	개정안
	<u>할 수 있다. 이 경우 회사는 회사의 가치를 유지 또는 증진시키기 위하여 필요한 경우에만 신주인수선택권을 부여할 수 있다.</u> <u>1. 주주의 일부 또는 전부에 대하여 신주인수선택권을 무상으로 부여할 수 있다는 뜻</u> <u>2. 주주의 일부에 대하여 신주인수선택권을 부여하지 아니할 수 있다는 뜻</u> <u>3. 주주의 일부에 대하여 신주인수선택권의 행사를 허용하지 아니하거나 행사내용을 달리 정할 수 있다는 뜻</u> <u>4. 회사가 신주인수선택권의 전부 또는 일부를 상환할 수 있다는 뜻</u> <u>④ 회사는 제2항의 이사회 결의에 따라 신주인수선택권을 부여하는 경우 그 행사가액을 신주인수선택권 부여일 또는 행사일 주식의 실질가액이나 주식의 권면액에 미달하는 가</u>

현행	개정안
<신 설>	액으로 정할 수 있다. ⑤ 회사는 제2항의 이사회 결의에 따라 부여된 신주인수선택권의 상환으로 인하여 신주를 발행하는 경우 그 발행가액을 상환의 효력발생일의 주식의 실질가액이나 주식의 권면액에 미달하는 가액으로 정할 수 있다. ⑥ 제4항 및 제5항의 경우에는 제417조를 적용하지 아니한다. 제432조의3(신주인수선택권의 부여) ① 회사가 신주인수선택권을 부여하는 경우 이사회는 다음 각 호의 사항을 정하여야 한다. 1. 신주인수선택권을 부여받을 주주 또는 제3자의 확정에 관한 사항 2. 신주인수선택권의 행사로 발행할 주식의 종류와 수 또는 이를 산정하는 방법 3. 신주인수선택권의 행사가액과 그 조정에 관한 사항

현행	개정안
<신설>	4. <u>신주인수선택권의 행사기간 및 행사조건</u> 5. <u>주주의 일부에 대하여 신주인수선택권을 부여하지 아니하기로 하는 때에는 그 취지 및 해당 주주의 범위</u> 6. <u>주주의 일부에 대하여 신주인수선택권의 행사를 허용하지 아니하거나 행사내용을 달리 정한 때에는 그 구체적인 내용 및 해당 주주의 범위</u> ② <u>회사는 제1항의 이사회 결의일부터 7일 이내에 이사회 결의 내용을 공고하여야 한다.</u> ③ <u>제1항제4호의 행사기간 개시일은 제2항의 공고일부터 2주 후가 되도록 정하여야 한다.</u> ④ <u>신주인수선택권의 행사로 발행할 주식은 제1항제4호의 행사기간 내에는 그 발행을 보류하여야 한다.</u> <u>제432조의4(신주인수선택권의 제3자배정과 무상배정) ① 제432조의2제2항제1호에 따라 제3자</u>

현행	개정안
	<u>에게 신주인수선택권을 부여하는 경우에는 신주인수선택권의 행사가액은 신주인수선택권 부여일의 주식의 실질가액에 미달할 수 없다. 다만, 제434조에 따른 주주총회의 특별결의가 있는 경우에는 그러하지 아니하다.</u> <u>② 제432조의2제3항제1호에 따라 신주인수선택권을 주주에게 무상으로 배정하는 때에는 이사회는 다음 각 호의 사항을 정하여야 한다.</u> <u>1. 주주에게 무상으로 배정되는 신주인수선택권의 내용과 수 또는 그 산정방법</u> <u>2. 배정의 효력발생일</u> <u>3. 종류주식을 발행한 경우에는 무상으로 배정을 받는 주식의 종류</u> <u>4. 신주인수선택권의 행사기간 및 행사가액</u> <u>③ 주주는 제2항제2호의 효력발생일에 신주인수선택권을 가</u>

현행	개정안
<u><신설></u>	진다. ④ 회사는 <u>신주인수선택권의 행사기간 2주 전까지 주주에게 무상으로 배정된 신주인수선택권의 내용 및 수를 통지하여야 한다.</u> 제432조의5(신주인수선택권의 행사) ① <u>신주인수선택권을 행사하려는 자는 그 행사기간 내에 청구서 2통을 회사에 제출하고, 이사회가 정한 은행, 그 밖의 금융기관의 납입장소에서 그 행사가액의 전액을 납입하여야 한다.</u> ② <u>신주인수선택권을 행사하려는 경우에는 제516조의9제4항을 준용한다.</u> ③ <u>회사가 신주인수선택권의 행사의 대가로 신주를 교부하는 경우 신주인수선택권을 행사한 자는 행사일에 신주의 주주가 된다.</u> ④ <u>제354조제1항의 기간 중에 행사하여 교부받은 신주의 주</u>

현행	개정안
<u><신 설></u>	주는 그 기간 중의 총회의 결의에 관하여는 신주의 의결권을 행사할 수 없다. ⑤ 신주인수선택권의 행사에 의하여 발행된 주식의 이익배당에 관하여는 신주인수선택권의 행사일이 속하는 영업연도 말에 행사된 것으로 본다. 제432조의6(신주인수선택권의 양도 및 무상소각) ① 신주인수선택권은 주식과 분리하여 양도할 수 있다. 이 경우 양도 승인에 대해서는 제335조의2부터 제335조의7까지를 준용하되, 회사는 신주인수선택권의 양도의 경우 이사회의 승인을 받도록 할 수 있다. ② 회사는 신주인수선택권의 행사기간이 개시되기 전에는 주주총회의 결의 또는 이사회 결의로써 대가를 지급하지 아니하고 신주인수선택권 전부를 소각할 수 있다. <u><신 설></u>
	제432조의7(신주인수선택권의 상

현행	개정안
	환) ① 회사가 제432조의2제3항제4호의 이사회 결의에 따라 신주인수선택권을 상환하는 경우에는 이사회는 다음 각 호의 사항을 정하여야 한다. 1. 신주인수선택권을 상환하는 뜻과 그 사유 2. 상환할 신주인수선택권의 범위 3. 상환의 효력발생일 4. 상환의 대가로 교부할 신주 또는 금전, 그 밖의 재산의 구체적인 내용 5. 상환에 관하여 주주의 일부를 다른 주주와 달리 취급하는 경우에는 그 구체적인 내용 및 해당 주주의 범위 ② 회사는 제1항에서 정한 사항에 대하여 7일 이내에 그 내용을 공고하여야 한다. ③ 제1항제3호의 상환의 효력발생일은 제2항의 공고일부터 2주 후가 되도록 정하여야 한다.

현행	개정안
<신설>	④ 제1항에 따라 회사가 상환하는 신주인수선택권은 상환의 효력발생일에 그 효력을 상실한다. ⑤ 회사가 신주인수선택권의 상환 대가로 신주를 교부하는 경우 상환을 받는 자는 상환의 효력발생일에 신주의 주주가 된다. ⑥ 제354조제1항의 기간 중에 상환된 주식의 주주는 그 기간 중의 총회의 결의에 관하여는 의결권을 행사할 수 없다. ⑦ 상환에 의하여 발행된 주식의 이익배당에 관하여는 상환의 효력발생일이 속하는 영업연도 말에 상환된 것으로 본다. 제432조의8(신주인수선택권의 등기) ① 회사는 제432조의2제1항의 이사회 결의일부터 2주 내에 본점 소재지에서 신주인수선택권의 등기를 하여야 한다. ② 제1항에 따라 등기하여야

현행	개정안
	할 사항은 다음 각 호와 같다. 1. <u>신주인수선택권의 행사로 인하여 발행할 주식의 종류와 수</u> 2. <u>신주인수선택권의 행사가액</u> 3. <u>신주인수선택권의 행사기간 및 행사조건</u> ③ 제2항에 규정한 사항에 변경이 있는 때에는 본점소재지에서는 2주 이내, 지점소재지에서는 3주 이내에 변경등기를 하여야 한다.
<u><신 설></u>	제432조의9(유지청구권) 회사가 법령 또는 정관에 위반하거나 현저하게 불공정한 방법으로 신주인수선택권을 부여하고 행사제한 또는 상환하여 주주가 불이익을 받을 염려가 있는 경우에는 그 주주는 회사에 대하여 그 행위의 유지 또는 그로 인한 신주발행 유지를 청구할 수 있다.
<u><신 설></u>	제432조의10(준용규정) ① 신주인수선택권의 행사 또는 상환으

현행	개정안
第631條(權利行使妨害 等に 關한 贈收賂罪) ① 다음의 事項에 關하여 不正한 請託을 받고 財産上의 利益을 收受, 要求 또는 約束한 者は 1年以下의 懲役 또는 300萬원이하의 罰金에 處한다. 1. 2. (생략) 3. 第402條 또는 第424條에 定하는 權利의 行使 ② (생략)	<u>로 인하여 신주를 발행하는 경우에는 제429조부터 제432조까지를 준용한다.</u> <u>② 신주인수선택권의 행사 또는 상환으로 인하여 발행되는 주식의 수가 1주에 미달하는 단주인 경우에는 제443조제1항을 준용한다.</u> 第631條(權利行使妨害 等に 關한 贈收賂罪) ① ----- ----- ----- ----- ----- -----. 1. 2. (현행과 같음) 3. <u>제402조, 제424조 또는 제432조의9</u>----- ② (현행과 같음)

2. 구체적 검토

가. 개정안에 따른 “신주인수선택권”의 개념 및 취지

□ 개정안에서 신주인수선택권이란 회사의 가치를 유지·증진시키기 위하여 필요한 경우 이사회 결의에 따라 주주 및 제3자에게 부여하는 권리로, 해당 권리를 보유한 주주 및 제3자는 미리 정한 일정한 가액으로 회사에 대해 신주의 발행을 청구할 수 있음. 만약, 회사의 주요 경영사항에 대해 영향력을 행사할 목적으로 일정 비율 이상의 주식을 취득하는 등, 소위 적대적 M&A를 시도하고 있는 특정 주주가 있는 경우, 주주들은 부여 받은 신주인수선택권을 행사하여 회사에 대해 신주의 발행을 청구함으로써 회사는 위 적대적 M&A 시도 특정 주주의 지분율을 대폭 희석시킬 수 있게 됨.

□ 이와 같은 신주인수선택권은 주주 등이 미리 정한 행사가액으로 일정 기간 내에 회사에 대하여 신주의 발행을 청구할 수 있는 권리라는 점에서, 경영권 방어를 위한 포이즌 필(Poison Pill)과 유사한 취지의 제도를 도입하려는 것으로 이해됨.

○ 포이즌 필이란 미국에서 널리 이용되는 경영권 방어수단으로, 적대적 M&A가 발생하면 대상회사가 주주들에게 대폭 할인된 가격으로 회사의 신주나 자기 주식을 매수하거나 다수의 주식으로 전환할 권리 등을 부여하는 계획을 의미함. 적대적 M&A 시도가 있는 경우 회사는 그 시도자를 제외한 주주 등에게 위 권리를 행사하게 함으로써 그를 제외한 권리자에게 대폭 할인된 가격으로 주

식을 매입할 수 있는 권리를 주고, 그 행사의 결과로 위 권리를 보유·행사하였던 주주 등에게 교부된 주식만큼 적대적 인수시도자의 지분율이 낮아지게 함으로써 적대적 M&A 시도를 저지할 수 있게 됨.

나. 개정안에 따른 신주인수선택권 행사 절차 및 주요 내용

(1) 개관

- 개정안은 회사가 주주나 제3자에게 신주인수선택권을 부여하고, 주주들이 위 권리를 행사하거나 회사가 이를 소각·상환하는 과정을 개괄적으로 살펴보면 다음과 같음.

(2) 신주인수선택권의 부여 (안 제432조의2·제432조의3)

- 회사는 이사회결의 또는 주주총회 특별결의(정관에 규정된 경우에 한정)로 주주 또는 제3자에게 그가 가진 주식의 종류 및 수에 따라 미리 정한 가액(주식의 실질가액이나 권면액에 미달하는 권리자에게 유리한 가액이 가능)으로 일정 기간 내에 회사에 대하여 신주의 발행을 청구할 수 있는 권리(이하, “신주인수선택권”이라 함)을 부여할 수 있음(안 제432조의2제1항·제4항).
- 이러한 신주인수선택권은 회사의 가치를 유지 또는 증진시키기 위하여 필요한 경우에만 주주 일부 또는 전부에 무상으로 부여될 수

있으며, 이사회 결의시 위 권리가 부여되지 않거나, 행사가 제한되는 주주의 일부를 정할 수 있음(안 제432조의2제2항·제3항).

- 회사는 이러한 신주인수선택권을 부여하는 경우 이사회가 주주·제3자의 확정, 권리의 행사로 발행할 발행할 주식의 종류와 수, 발행가액, 행사기간·조건 및 그 발행대상 등을 정하도록 함(안 제432조의3).

(3) 신주인수선택권의 제3자배정 및 무상배정 (안 제432조의4)

- 회사는 제3자에게 신주인수선택권을 부여하는 경우 그 행사가액을 권리 부여일의 주식의 실질가액에 미달할 수 없도록 하고 있으나, 주주총회 특별결의가 있는 경우에는 행사가액을 실질가액 미만으로도 정할 수 있도록 함(안 제432조의4제1항).

- 또한, 회사가 주주에게 신주인수선택권을 무상으로 부여하는 경우, 이사회가 무상으로 배정되는 권리의 내용과 수, 효력발생일, 행사기간 및 행사가액 등을 규정하도록 하고, 행사기간 2주 전까지 무상으로 배정된 권리의 내용과 수를 통지하도록 규정함(안 제432조의4제2항·제4항).

(4) 신주인수선택권의 행사 (안 제432조의5)

- 신주인수선택권을 가진 자가 그 권리를 행사하려는 경우 행사기간 내에 회사에 대해 청구서를 제출하고, 일정한 기간 내에 그 행사가

액의 전액을 납입하도록 함(안 제432조의5제1항).

- 회사가 신주인수선택권의 행사의 대가로 신주를 교부하는 경우 그 행사자는 원칙적으로 권리 행사일에 신주의 주주가 됨(안 제432조의5제3항).

(5) 신주인수선택권의 양도(안 제432조의6제1항)

- 신주인수선택권은 주식과 분리하여 양도될 수 있으나, 회사가 이사의 승인을 받도록 할 수 있음. 이 경우 그 절차에 대해서는 주식의 양도에 관한 제335조의2부터 제335조의7까지가¹⁾ 준용됨(안 제432

1) 「상법」 제335조(주식의 양도성) ① 주식은 타인에게 양도할 수 있다. 다만, 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 그 발행하는 주식의 양도에 관하여 이사회의 승인을 받도록 할 수 있다.

② 제1항 단서의 규정에 위반하여 이사회 승인을 얻지 아니한 주식의 양도는 회사에 대하여 효력이 없다. (이하 생략)

제335조의2(양도승인의 청구) ①주식의 양도에 관하여 이사회 승인을 얻어야 하는 경우에는 주식을 양도하고자 하는 주주는 회사에 대하여 양도의 상대방 및 양도하고자 하는 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 양도의 승인을 청구할 수 있다.

② 회사는 제1항의 청구가 있는 날부터 1월 이내에 주주에게 그 승인여부를 서면으로 통지하여야 한다.

③ 회사가 제2항의 기간내에 주주에게 거부의 통지를 하지 아니한 때에는 주식의 양도에 관하여 이사회 승인이 있는 것으로 본다.

④ 제2항의 양도승인거부의 통지를 받은 주주는 통지를 받은 날부터 20일내에 회사에 대하여 양도의 상대방의 지정 또는 그 주식의 매수를 청구할 수 있다.

제335조의3(양도상대방의 지정청구) ① 주주가 양도의 상대방을 지정하여 줄 것을 청구한 경우에는 이사회는 이를 지정하고, 그 청구가 있는 날부터 2주간내에 주주 및 지정된 상대방에게 서면으로 이를 통지하여야 한다.

② 제1항의 기간내에 주주에게 상대방지정의 통지를 하지 아니한 때에는 주식의 양도에 관하여 이사회 승인이 있는 것으로 본다.

제335조의4(지정된 자의 매도청구권) ① 제335조의3제1항의 규정에 의하여 상대방으로 지정된 자는 지정통지를 받은 날부터 10일 이내에 지정청구를 한 주주에 대하여 서면으로 그 주식을 자기에게 매도할 것을 청구할 수 있다.

② 제335조의3제2항의 규정은 주식의 양도상대방으로 지정된 자가 제1항의 기간내에 매도의 청구를 하지 아니한 때에 이를 준용한다.

제335조의5(매도가액의 결정) ①제335조의4의 경우에 그 주식의 매도가액은 주주와 매도청구인간의 협의로 이를 결정한다.

② 제374조의2제4항 및 제5항의 규정은 제335조의4제1항의 규정에 의한 청구를 받은 날부터 30일 이내에 제1항의 규정에 의한 협이가 이루어지지 아니하는 경우에 이를 준용한다.

제335조의6(주식의 매수청구) 제374조의2제2항 내지 제5항의 규정은 제335조의2제4항의 규정에 의하여 주주가 회사에 대하여 주식의 매수를 청구한 경우에 이를 준용한다.

조의6제1항).

(6) 신주인수선택권의 무상소각 및 상환 (안 제432조의6제2항·제432조의7)

- ☐ 회사는 신주인수선택권의 행사기간 개시 전에는 주주총회 또는 이사회
의 결의로 무상으로 위 권리 전부를 소각할 수 있도록 함(안 제432조의6제2항).
- ☐ 회사가 이사회 결의로 신주인수선택권을 상환할 수 있고, 이 경우 권리를 상환하는 뜻과 그 사유, 상환 대상 권리의 범위, 상환대가 및 그 효력발생일 등을 정하여야 함(안 제432조의7제1항).
- ☐ 이사회가 신주인수선택권의 상환을 결의하는 경우, 회사는 7일 이내에 그 내용을 공고하여야 하고, 상환의 효력발생일은 공고일로부터 2주 후가 되도록 정하여야 함(안 제432조의7제2항·제3항).
- ☐ 상환의 효력발생일에 신주인수선택권의 효력은 상실되며, 회사가 그 권리의 상환대가로 신주를 교부하는 경우 효력발생일에 종전 권리자는 신주의 주주가 됨(안 제432조의7제4항·제5항).

제335조의7(주식의 양수인에 의한 승인청구) ① 주식의 양도에 관하여 이사회 승인을 얻어야 하는 경우에 주식을 취득한 자는 회사에 대하여 그 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 그 취득의 승인을 청구할 수 있다.

② 제335조의2제2항 내지 제4항, 제335조의3 내지 제335조의6의 규정은 제1항의 경우에 이를 준용한다.

(7) 주주의 유지청구 (안 제432조의9 및 제631조)

- 회사가 법령 또는 정관에 위반하거나 현저하게 불공정한 방법으로
신주인수선택권을 부여하거나 행사제한, 상환하여 주주가 불이익을
받을 염려가 있는 경우, 그 주주는 회사에 대하여 그 행위의 유지
(留止) 또는 그로 인한 신주발행 유지를 청구할 수 있도록 하고,
유지청구와 관련 형벌(권리행사방해 등에 관한 증수죄) 규정을
정비함.²⁾

(8) 준용규정 및 정비규정(안 제432조의10 등)

- 신주인수선택권의 행사 등으로 인한 신주의 발행시 신주 발행에
관한 제429조부터 제432조까지를³⁾ 준용하며(안 제432조의10), 주주

2) 「상법」 제631조(권리행사방해 등에 관한 증수죄) ① 다음의 사항에 관하여 부정한 청탁을 받고 재산상의 이익을 수수, 요구 또는 약속한 자는 1년 이하의 징역 또는 300만원 이하의 벌금에 처한다.

1. 창립총회, 사원총회, 주주총회 또는 사채권자집회에서의 발언 또는 의결권의 행사
2. 제3편에 정하는 소의 제기, 발행주식의 총수의 100분의 1 또는 100분의 3 이상에 해당하는 주주, 사채총액의 100분의 10 이상에 해당하는 사채권자 또는 자본금의 100분의 3 이상에 해당하는 출자좌수를 가진 사원의 권리의 행사
3. 제402조 또는 제424조에 정하는 권리의 행사

3) 「상법」 제429조(신주발행무효의 소) 신주발행의 무효는 주주·이사 또는 감사에 한하여 신주를 발행한 날로부터 6월내에 소만으로 이를 주장할 수 있다.

제430조(준용규정) 제186조 내지 제189조·제190조 본문·제191조·제192조 및 제377조의 규정은 제429조의 소에 관하여 이를 준용한다.

제431조(신주발행무효판결의 효력) ① 신주발행무효의 판결이 확정된 때에는 신주는 장래에 대하여 그 효력을 잃는다.

② 전항의 경우에는 회사는 지체없이 그 뜻과 일정한 기간내에 신주의 주권을 회사에 제출할 것을 공고하고 주주명부에 기재된 주주와 질권자에 대하여는 각별로 그 통지를 하여야 한다. 그러나 그 기간은 3월 이상으로 하여야 한다.

제432조(무효판결과 주주에의 환급) ① 신주발행무효의 판결이 확정된 때에는 회사는 신주의 주주에 대하여 그 납입한 금액을 반환하여야 한다.

② 전항의 금액이 전조제1항의 판결확정시의 회사의 재산상태에 비추어 현저하게 부당한 때에는 법원은 회사 또는 전항의 주주의 청구에 의하여 그 금액의 증감을 명할 수 있다.

③ 제339조와 제340조제1항, 제2항의 규정은 제1항의 경우에 준용한다.

등에게 유리한 액면미달의 신주 발행 가능성 등을 고려하여 액면 미달발행에 관한 제한 규정(제330조)을 정비함.⁴⁾

다. 개정안의 검토

- 이와 같이 신주인수선택권 제도를 도입하려는 개정안의 내용은, 큰 비용을 들이지 않고서도 투기자본의 적대적 M&A 시도를 사전에 차단하여 안정적인 기업 운영이 가능하게 하는 제도적 기반을 마련할 수 있을 것이라는 점에서 긍정적인 측면이 인정될 수 있는 것으로 보임.
- 다만, 현재 개정안의 내용은 신주인수선택권이 지배주주의 안정적 경영환경을 보장하기 위한 제도로서의 측면을 주로 고려하여 성안된 것으로 보인다는 점에서, 다음 세 가지 사항을 보완해야 할 것으로 보임.
- 첫째, 신주인수선택권이 발행되는 경우 통상 행사가액이 시세보다 현저하게 낮게 설정되게 되는데, 이는 주식회사의 자본충실의 원칙을⁵⁾ 저해할 우려가 있으므로, 이러한 우려를 불식시키기 위한 추가적인 제도적 장치가 고안되어야 할 것으로 판단됨.

4) 「상법」 제330조(액면미달발행의 제한) 주식은 액면미달의 가액으로 발행하지 못한다. 그러나 제417조의 경우에는 그러하지 아니하다.

5) 자본충실원칙은 주주유한책임의 폐해를 최소화하기 위한 회사법의 기본 원칙으로, 액면미달발행의 제한(제330조 및 제417조) 및 배당가능이익이 없는 경우의 자기주식 취득제한(제341조제3항) 등의 실정법 규정으로 구체화되고 있음.

- 둘째, 안 제432조의6제1항은 회사가 주주총회 또는 이사회 결의로 행사기간 전에는 신주인수선택권을 대가를 지급하지 아니하고 소각할 수 있는 것으로 정하고 있는바, 안 제432조의4제2항에서 위 권리의 무상배정을 별도로 규정하고 있는 이상 신주인수선택권은 유상으로 배정되는 것을 전제로 한다고 해석할 수 있음에도, 이사회 결의 등으로 이를 무상으로 소각한다면 권리자의 정당한 이익을 침해할 우려가 있음. 따라서 회사가 신주인수선택권을 소각하는 경우, 유상으로 권리를 배정받은 자에 대한 대가 지급 방법 등을 별도로 규정할 필요가 있는 것으로 보임.
- 셋째, 개정안은 주주 이외에도 제3자에 대하여 신주인수선택권을 배정할 수 있도록 규정하고 있는바, 이는 안 제432조의2제1항이 신주인수선택권을 “그가 가진 주식의 종류 및 수에 따라 미리 정한 가액으로 일정한 기간 내에 회사에 대하여 신주의 발행을 청구할 수 있는 권리”로 정의하여 주주에게 부여하는 것을 전제로 규정하고 있는 것과 모순되는 측면이 있음.
- 또한, 개정안과 같이 회사가 신주인수선택권을 제3자에게 부여하고, 권리를 배정받은 제3자가 신주발행을 청구하는 경우 이러한 회사의 행위는 실질적으로 제3자 배정 신주발행에 해당될 수 있음. 한편, 제418조제2항은 정관으로 정하는 바에 따라 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등의 특정한 경영상 목적인 경우에만 제3자

배정 신주발행이 가능하도록 규정하고⁶⁾ 있고, 판례는 경영진의 경영권·지배권 방어라는 목적을 달성하기 위한 제3자 신주 배정은 주주의 신주인수권을 침해하는 것으로 보고 있는 점을⁷⁾ 고려하여야 할 것으로 보임.

문 의 처
02)6788-5055

6) 「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.

7) 대법원 2009. 1. 30. 선고 2008다50776 판결 “이 사건 신주발행은 상법 제418조 제2항과 피고 회사의 정관이 정하고 있는 사유가 아니라 현 경영진의 경영권을 방어하기 위하여 제3자 배정방식으로 이루어진 것으로서 위 상법 조항과 피고 회사의 정관을 위반하여 원고 등 기존 주주의 신주인수권을 침해한 것이라고 할 것이고, 그로 인하여 피고 회사의 지배구조에 앞서 본 바와 같은 심대한 변화가 초래되어 원고의 피고 회사에 대한 종래의 지배권이 현저하게 약화되는 중대한 영향을 받게 되었으니 이러한 신주발행은 도저히 허용될 수 없어 무효라고 하지 않을 수 없다”