

상법개정안상 자기주식 및 주식소각 제도의 검토

김 순 석*

목 차

I. 서설	III. 주식소각 제도
II. 자기주식 제도	1. 현행 주식소각 제도의 내용 및 문제점
1. 자기주식 제도의 의의 및 규제 동향	2. 개정안의 내용
2. 현행 자기주식 제도의 내용 및 문제점	3. 입법례
3. 개정안의 내용	4. 개정안의 검토
4. 입법례	IV. 결어
5. 개정안의 검토	

I. 서설

최근 들어 상법개정이 빈번하게 이루어지고 있다. 2010년 3월 31일에는 법률용어의 한글화를 위해 ‘어음법’(법률 제10198호)과 ‘수표법’(법률 제10197호)이 각각 개정되어 공포한 날부터 시행되었으며, 2010년 5월 14일(법률 제10281호, 2010. 11. 15. 시행)에는 새로운 상행위를 추가하는 내용을 골자로 하는 상법총칙이 개정되었다.

보다 나은 기업환경을 조성한다는 목표 아래 2005년부터 시작한 상법 회사편의 개정작업이 벌써 6년째를 맞이하고 있다. 정부가 2008년 10월 21일(의안번호 제1556호)에 국회에 상법 회사편 개정안을 제출하였으며, 그 일부에 대하여 2009년 1월과 5월에 걸쳐 두 번의 개정이 이루어졌다. 2009년 1월 30일 개정(법률 제9362호, 2009. 2. 4. 시행)의 주요 내용은

* 전남대학교 법학전문대학원 교수, 법학박사

구 증권거래법상 상장법인의 ‘지배구조’에 관한 규정이 상법 회사편에 ‘상장회사에 대한 특례’ 규정으로 편입된 것이다(제542조의2부터 제542의12까지). 한편 2009년 5월 28일 개정(법률 제9746호)은 창업절차를 간소화하고 기업경영의 IT(Information Technology)화를 지원하기 위한 것이며, IT화에 관한 대부분의 조항은 공포한 날로부터 1년 후인 2010년 5월 29일부터 시행되었다.

또한 이른바 ‘한국형 포이즌 필’이라고 불리는 신주인수선택권 제도를 도입하기 위한 상법 개정안이 2010년 3월 10일(의안번호 7842호) 국회에 상정되었다. 이는 적대적 기업인수합병(M&A)에 대한 방어수단으로서 신주인수선택권을 도입함으로써 적대적 M&A를 둘러싼 공격과 방어수단 간에 균형을 이루어 매수자와 대상자의 공정한 경쟁을 보장하기 위한 것이다. 또한 적대적 M&A에 대한 방어수단의 부재로 인하여 발생하는 기업 역량의 낭비를 방지하려는 것이다.

이 논문에서는 2008년 10월 정부가 국회에 제출한 상법개정안 가운데 자기주식 및 주식소각 제도를 중심으로 그 내용과 문제점 및 주요 개정 내용을 검토하고, 주요국의 입법례를 검토한 후 개선방안을 제시하고자 한다.

II. 자기주식 제도

1. 자기주식 제도의 의의 및 규제 동향

최근 자기주식의 취득에 대한 주요국의 입법동향을 보면 자기주식의 취득으로 인한 폐해를 방지하기 위한 조치를 강구하면서,¹⁾ 자기주식의 취득목적, 취득수량, 취득재원, 보유 및 처분 등에 대한 규제를 대폭적으

1) 예컨대, 자기주식의 취득현황 등에 대한 공시의무를 강화하고, 내부자거래 및 시세조종을 방지하기 위한 규정을 보완하는 것 등이다.

로 완화하여 기업이 상황변화에 따라 신축적인 재무관리를 할 수 있도록 배려하고 있다.

우리 상법은 자기주식의 취득을 원칙적으로 금지하고 일부 예외적인 경우에만 이를 허용하며(상법 제341조), 허용하는 경우에도 그 보유 및 처분에 대하여 규제를 하고 있다. 반면 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법’(이하 “자본시장법”이라 한다)은 자기주식의 취득을 원칙적으로 허용하고 예외적인 경우에만 제한하며, 보유 및 처분에 대해서도 제한을 완화함으로써 상법과는 정반대의 규제방식을 취하고 있다(동법 제165조의2)²⁾ 이처럼 기업의 상장 여부에 따라 차별하는 논거가 약하고, 자기주식의 취득은 회사재산을 주주에 반환한다는 점에서 본질적으로 배당과 유사하며, 모든 주주로부터 지분비율에 따라 취득하면 주주 간에 불공정한 문제도 발생하지 않으므로 자기주식취득을 제한하는 타당성이 없다는 점이 문제로 지적되었다.³⁾ 더불어 그 동안 자기주식의 취득에 대해 제한적인 입장을 취하였던 일본이 2001년 그 규제를 완화하였으며, EU와 영국도 규제를 완화하는 추세이다.⁴⁾

자기주식의 취득이라 함은 주식을 발행한 회사가 그 주주들로부터 자기회사의 주식을 취득하는 것을 말한다.⁵⁾ 일단 유효하게 성립한 주식

2) 구 증권거래법의 개정으로 주권상장법인(1994년)과 코스닥상장법인(1998년)에 대해서는 자기주식의 취득이 원칙적으로 자유화되었으나, 비상장법인의 경우 상법이 적용되기 때문에 원칙적으로 금지된다. 그러나 비상장법인이라도 기업구조조정이나 신축적인 재무관리를 위하여 자기주식 취득의 필요성이 높아지고 있다.

3) 이범찬·임충희, “자기주식취득의 규제에 관한 몇 가지 문제”, 현대상사법의 제문제: 일석박상조교수화갑기념(한울출판사, 1998), 326~327쪽; 국회 법제사법위원회, 상법 일부개정법률안(정부제출) 검토보고(2007. 11.), 61~62쪽; 김홍식, M&A 개론(박영사, 2009), 254쪽. 상법(회사편) 개정안은 2007년에도 유사한 법률안이 상정되어 검토되었으므로 필요한 경우 2007년 검토보고서를 참고한다.

4) 김순석, “미국의 배당규제와 자기주식 제도”, 비교사법 제13권 제2호(한국비교사법학회, 2006), 251~253쪽.

5) Ok-riol Song, “Hidden Social Costs of Open Market Share Repurchases”, 27 J. Corp. L.(2002) 425쪽, 426쪽 n.1.

을 회사가 사후적으로 다른 자로부터 유상으로 취득하는 행위(승계취득)를 말한다. 자기주식의 취득은 회사가 자기의 계산으로 그 회사의 주식을 취득하는 것으로(상법 제341조) 그 명의를 누구이냐는 불문한다.⁶⁾ 원래 자기주식의 취득을 금지하는 취지는 회사 자신에 의한 자기주식의 취득을 금지하는 것이다. 그러나 법형식상으로는 회사 이외의 주체에 의한 취득이더라도 실질적으로 회사에 의한 취득과 차이가 없는 경우에는 규정의 실효성을 확보하기 위하여 그 취득을 제한한다. 회사가 타인명의로 자기의 계산으로 자기주식을 취득하는 경우를 금지한다.⁷⁾

종래 자기주식의 취득을 제한하는 근거를 자기주식을 취득함으로써 발생할 수 있는 폐해를 제거하거나 완화하기 위한 정책적 목적에 두었다. 자기주식 취득의 폐해를 크게 다섯 가지로 구분할 수 있다. 즉, i) 자본이나 법정준비금을 재원으로 하는 경우 주주에게 출자를 환급하는 결과가 되어 채권자의 이익을 해하며(자본의 유지), ii) 배당가능이익을 재원으로 하는 경우일지라도 유통성이 낮은 주식을 일부 주주로부터만 매수하는 경우 주주 상호간에 투자자본 회수기회에 불평등이 생길 수 있으며, 취득가액을 공정하게 결정하더라도 잔존주주 등과의 사이에 불공평한 결과가 생길 수 있다(주주상호간의 공정), iii) 반대파 주주(그린메일 등을 포함)로부터 주식을 매수한 이사가 회사지배를 유지하는 등 경영을 왜곡하는 수단으로 이용되거나(회사지배의 공정), iv) 시세조종, 내부자거래 등에 이용된다(증권시장의 공정).⁸⁾

그러나 i)의 근거에 대해서는 자기주식을 배당가능이익으로 한정하여 취득하면 채권자의 이익을 해하지 아니한다는 반론이 제기된다. ii)와 iii)의 근거에 대해서는 시장거래나 공개매수 또는 다른 주주도 매각

6) 이범찬·임충희, 앞의 논문, 322쪽.

7) 대법원 2003. 05. 16. 선고 2001다44109 판결; 김순석, 앞의 논문, 253쪽.

8) 江頭憲治朗, 株式會社法 第3版(有斐閣, 2009), 237쪽. 특히 폐쇄회사의 경우 공개회사와는 달리 매수한 자기주식을 처분하기가 쉽지 않기 때문에 회사채권자에게 손해를 끼칠 위험성이 높다고 한다.

에 참가할 수 있는 절차(tag along right)⁹⁾를 구비하거나, 자기주식의 처분에 대해 신주발행과 같은 절차를 따르도록 함으로서 해소할 수 있다. iv)의 근거에 대해서는 내부자거래와 시세조종에 관한 자본시장법상의 개정을 통해서 해결할 수 있다.¹⁰⁾ 따라서 오늘날은 이러한 정책적 이유에 의한 자기주식의 취득제한 제도도 그 근거가 약해지고 있다.¹¹⁾

2. 현행 자기주식 제도의 내용 및 문제점

2.1. 취득목적, 취득재원

2.1.1. 상법

상법은 자기의 계산으로 자기의 주식을 취득하는 것을 금지하고 있다. 다만, 그 예외로서 i) 주식을 소각¹²⁾하기 위한 때, ii) 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때, iii) 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때, iv) 단주의 처리를 위하여 필요한 때, v) 주주가 주식매수청구권을 행사한 때 등에 대해서는 자기주식의 취득을 허용하고 있다(상법 제341조). 또한 주식매수선택권을 부여한 후 그 행사에 대비하여 자기주식을 취득하거나(제340조의2 제1항), 발행주식총수의 20분의 1의 범위에서 자기주식을 질권의 목적으로 받을 수 있다(제341조의3). 반면 합병 또는 다른 회사의 영업 전부의 양수로 인한 경우 및 회사의 권리를 실행함에 있어 목적달성을 위해

9) 神田秀樹・武井一浩 編, 新しい株式制度(有斐閣, 2002), 83쪽.

10) 神田秀樹・武井一浩 編, 앞의 책, 63~64쪽.

11) 김순석, 앞의 논문, 255~256쪽.

12) 주식소각의 종류에는 자본감소 절차에 의한 경우(제343조 제1항 본문)와 주주에게 배당할 이익으로 소각하는 경우로 구분할 수 있으며, 후자는 정관규정에 의한 경우(제343조 제1항 단서), 정기주주총회에 의한 경우(제343조의2) 및 상환주식의 상환(제345조)에 의한 경우로 나누어진다.

필요한 경우(제341조 제2호 및 제3호)에는 그 한도를 초과하여 질취할 수 있다(제341조의3 단서).

그 이외에도 해석상 자기주식의 취득이 허용되는 경우로 i) 자기주식을 무상으로 양수하는 경우, ii) 위탁매매업자가 위탁자의 계산으로 자기주식을 매수하는 경우, iii) 신탁회사가 자기주식의 신탁을 인수하는 경우, iv) 자기주식을 채무이행의 담보로서 점유하는 경우 등이다.¹³⁾

상법 제341조의 예외적 사유로서 자기주식을 취득하는 때에는 재원규제가 없으나, 주식매수선택권 부여목적 등으로 자기주식을 취득하는 경우에는 배당가능이익의 한도 내에서 허용된다(제341조의2 제1항 단서).

2.1.2. 자본시장법

주권상장법인은 다른 법률에 따르는 경우 외에는 해당 법인의 명의로 계산으로 자신취득을 취득할 수 있도록 규정하고 있다(동법 제165조의2 제1항). 이 때 자기주식의 취득금액은 배당가능이익 한도 이내이어야 한다(동조 제2항).

2.1.3. 문제점

이처럼 기업이 증권시장에 상장되어 있는지 여부에 따라 자기주식의 취득에 대하여 차별적으로 규율하여야 할 합리적인 이유가 존재하지 않는다. 회사가 자기주식의 취득하는 데에는 적정한 수준의 주가유지 등 재무전략적 차원이나, 주주의 이익을 환원하는 등 다양한 동기가 존재하며, 이러한 유인을 기업의 상장에 여부에 따라 다르게 취급할 이유는 없다.¹⁴⁾

13) 최준선, 회사법강의 제5판(삼영사, 2010), 237쪽.

14) 최준선·김순석, 회사법 개정방향에 관한 연구(한국상장회사협의회, 2004), 142~143쪽; 김병연, 자기주식의 처분 및 활용방안(한국상장회사협의회, 2005), 47~48쪽.

2.2. 취득방법

2.2.1. 상법

상법은 자기주식의 취득을 예외적으로 허용하면서도 그 취득방법에 대해서는 명문의 규정을 두고 있지 않다. 전술한 제341조에서 규정한 다섯 가지의 자기주식 취득금지 예외사유의 경우에는 자기주식의 취득이 선행하는 다른 자본거래의 목적을 달성하기 위하여 이루어지며, 그 요건과 효과에 대하여 단체법리가 적용된다. 따라서 이사의 재량이 개입할 소지가 적으므로 공정성이 문제될 여지가 거의 없다. 그러나 주식매수선택권 부여목적의 자기주식 취득(제341조의2 제1항), 이익소각을 위한 자기주식의 취득(제343조, 제343조의2) 등에는 가격결정과 상대방 선택에 있어서 회사의 재량여지가 있다. 자본충실의 원칙상 가격결정이 공정해야 하며, 전술한 바와 같이 자기주식의 취득은 출자의 환급효과가 있으므로 주식평등의 원칙에 따라 모든 주주에게 주식을 매도할 기회가 균등하게 제공되어야 한다.¹⁵⁾

2.2.2. 자본시장법

자본시장법에 의한 자기주식 취득의 경우(자본시장법 제165조의2)에도 가격결정과 상대방의 선택에 있어서 회사의 재량의 여지가 있다. 그러나 자본시장법은 자기주식의 취득에 대하여 일정한 절차적 규제를 함으로써 공정성의 문제를 해결하고 있다. 즉, 주권상장법인이 자기주식을 취득하는 경우에는 i) 증권시장에서 취득하는 방법, ii) 공개매수의 방법, iii) 신탁계약에 따라 자기주식을 취득한 신탁업자로부터 신탁계약이 해지되거나 종료된 때 반환받는 방법(다만, 신탁업자가 해당 법인

15) 이철송, 회사법강의 제18판(박영사, 2010), 320쪽; 이철송, “불공정한 자기주식거래의 효력 — 주식평등의 원칙과 관련하여”, 증권법연구 제7권 제2호(한국증권법학회, 2006), 6~11쪽.

의 자기주식을 i), ii)에 따라 취득한 경우만 해당)에 따라야 한다(동법 제165조의2 제2항). 이러한 증권시장을 통한 매수와 공개매수 자체가 불공정하지 않는 한 상대방 선택과 가격결정은 공정하게 이루어지는 것으로 해석한다.¹⁶⁾

2.2.3. 문제점

제341조가 규정한 자기주식 취득금지의 예외사유 가운데 이익소각을 제외하고는 각각의 거래절차에 따라 가격결정 및 상대방 선택의 공정성이 보장된다고 본다. 이익소각의 경우에도 자본시장법에 의한 경우는 취득방법을 규율하는 규정에 의해 공정성이 확보된다고 할 수 있다(동법 제165조의2 제2항). 상법에 의한 이익소각에 대해서는 명문의 규정이 없지만, 단체법적 거래라는 특성으로 인해 해석상 적절한 가격과 상대방 선택의 공정성이 요구된다.¹⁷⁾

제341조의2 주식매수선택권의 행사에 대비한 자기주식의 취득의 경우 발행주식총수의 100분의 10 이상을 가지고 있는 주주로부터 취득하는 경우에는 주주총회 특별결의를 거치고 주주총회에서 가격을 정하도록 하고 있다. 이를 통하여 공정성이 담보된다. 그러나 100분의 10 미만의 주주로부터 취득하는 경우에 대해서는 규정이 없다. 이 경우에는 이사와 매도인간의 개인법적 거래로 이루어지므로 상대방 선택과 가격결정이 불공정해질 우려가 있으므로 입법적 보완이 필요하다.¹⁸⁾

2.3. 자기주식의 처분

2.3.1. 자기주식 처분의 법적 성격

16) 이철송, 앞의 논문, 10~11쪽. 독일주식법 제71조 제1항 제8호.

17) 이철송, 위의 논문, 8쪽.

18) 이철송, 위의 논문, 10쪽.

서울서부지방법원은 자기주식의 처분에 관하여 기존 주주들에게 신주를 발행하는 것과 유사한 효과를 가져오기 때문에 신주발행과 같은 통제를 가할 필요성이 있으며, 전환사채 발행의 경우에 사실상 신주를 발행하는 것과 유사하여 신주발행무효의 소에 관한 상법 제429조를 유추적용하고 있는 것과 마찬가지로, 자기주식 처분의 경우에도 다른 주주들에게 매수 기회를 주지 않은 채 특정한 주주에게 일방적으로 매도하는 것은 주주평등의 원칙에 반하고 주주의 회사지배에 대한 비례적 이익과 주식의 경제적 가치를 현저하게 해하는 경우라면, 이러한 자기주식의 처분행위는 무효라는 것이다.¹⁹⁾ 이 결정을 둘러싸고 자기주식 처분의 법적 성격에 대한 논의가 제기되었다.

현행 상법상 자기주식의 처분은 주주평등의 원칙과 같은 단체법적 원리가 적용될 수 없는 손익거래로 파악하고 신주발행절차를 유추적용하는 것에 반대하여 이 하급심의 결정에 대해 비판하는 견해가 제기된다.²⁰⁾ 즉, 주주평등의 원칙은 자본거래와 같은 단체법적 거래에 적용되는 이념으로 자기주식의 처분과 같은 개인법적 거래에 적용하는 것은 타당하지 않다는 것이다. 또한 주주의 회사에 대한 지분비율의 희석화 등 피해를 시정하기 위하여 주식평등의 원칙과 같은 단체법적 원리를 적용하여 신주발행절차를 준용하는 것은 자기주식 처분의 재무전략적 활용 등 순기능을 억제하는 과잉입법의 여지가 있다고 한다.²¹⁾ 대법원은 법인세법상 과세대상인 손익거래에 해당하는지 여부는 판단한 사례에서 자본감소절차의 일환으로서 자기주식을 취득하여 소각하거나 회

19) 서울서부지방법원 2006. 03. 24. 선고 2006카합393 결정; 서울서부지방법원 2006. 06. 29. 선고 2005가합8262 판결.

20) 국증권, “적대적 M&A 방어법제에 관한 연구”, 성균관대학교대학원 법학박사학위논문(2006), 142쪽; 송종준, “자기주식의 처분절차규제에 관한 소고”, 법률신문 제3504호(2006. 11. 9), 13쪽; 이철송, 앞의 논문, 18, 22쪽; 신우진, “경영권 방어를 위한 자기주식의 제3자에 대한 처분의 법적 문제점”, 기업법연구 제21권 제1호(한국기업법학회, 2007), 154~155쪽.

21) 송종준, 앞의 논설, 13쪽.

사합병으로 인하여 자기주식을 취득하여 처분하는 것은 자본의 증감에 관련된 거래로서 자본의 환급 또는 납입의 성질을 가지므로 자본거래로 봄이 상당하지만, 그 외의 자기주식의 취득과 처분은 순자산의 증감시키는 거래임에 틀림이 없고, 그것은 법인세 과세대상인 자산의 손익거래에 해당한다고 한다.²²⁾

그러나 자기주식의 처분을 단체법적 거래(자본거래)로 파악하느냐, 개인법적 거래(손익거래)로 파악하느냐는 것은 자기주식의 본질적인 성격에서 유래하는 것이 아니라 입법정책의 선택문제이다. 또한 전술한 대법원 판례(94누21583 판결)는 법인세 과세사건에 관한 것이므로, 자기주식의 회사법적 성질을 언급한 것으로 보기 어려운 측면이 있다.²³⁾ 독일주식법은 자기주식의 처분을 주식평등의 원칙에 따르도록 함으로써(독일주식법 제71조 제1항 제8호) 개인법적 거래인 자기주식의 처분에 대해 단체법적 구속을 가한다. 현행 우리나라 상법 제342조와 유사한 규정을 가지고 있었던 2001년 개정 이전의 일본 상법 제211조 아래에서는 자기주식 처분의 법적 성질을 신주발행이 아니라 ‘민법상 매매’²⁴⁾로 해석하여 개인법적 거래로 보는 것이 통설이었다.²⁵⁾ 그러나 일본은 2001년 개정상법과 2005년 회사법에서 자기주식의 취득을 자유화하면서 자기주식의 처분에 대해서는 신주발행절차를 따르도록 하고(일본회사법 제199조 이하) 처분의 하자를 형성의 소로 다투도록 규정함으로써(일본회사법 제828조 제1항 제3호), 자기주식의 처분을 자본거래로 파악한다.²⁶⁾

22) 대법원 1995. 04. 11. 선고 94누21583 판결.

23) 이철송, 앞의 논문, 18쪽.

24) 우리나라에서도 자기주식의 처분계약의 성질, 효력 등에 대해서 민법상 매매에 관한 규정이 적용되므로, 자기주식의 처분은 신주인수권과는 무관하고, 액면 이하의 대가라도 상관이 없다는 견해가 있다. 이범찬, 자기주식취득규제에 관한 연구(한국상장회사협의회, 1993), 61쪽.

25) 上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫 編, 新版注釋會社法(3)(有斐閣, 1986), 265쪽.

26) 이철송, 앞의 논문, 18~19쪽. 일본의 경우 자기주식을 처분하면 처분가액이 대차대조표상 자산의部に 계상되어 공제되었던 순자산의部가 회복되지만, 당해 처분은

2.3.2. 상법

상법은 자기주식의 처분에 대하여 처분의 시기를 제외하고는 처분의 절차나 요건에 대해 규정하지 않고 있다. 소각을 목적으로 한 주식은 지체 없이 실효절차를 밟아야 하고 그 이외의 자기주식은 상당한 시기에 처분하도록 규정하고 있다(제342조). 따라서 자기주식의 처분은 개인법적 거래를 통하여 이루어진다.

2.3.3. 자본시장법

자본시장법도 자기주식의 취득방법에 대해서는 규정하고 있으나(동법 제165조의2 제2항), 처분에 대해서는 처분시기와 내부자거래를 방지를 방지하기 위한 것을 제외하고는 특별히 규정하고 있지 않다. 따라서 상법과 마찬가지로 개인법적 거래를 통해 처분이 이루어진다.

2.3.4. 문제점

현행 상법은 자기주식의 취득을 예외적으로 허용하는 경우에도 자기주식의 보유기간을 엄격하게 제한하며, 주식소각을 위해 취득한 경우에는 지체 없이 실효절차를 거쳐야 하고, 그 이외 합병 등의 경우에는 상당한 기간 내에 처분하여야 한다(상법 제342조). 이에 따라 구조조정이나 스톡옵션 또는 신주인수권이 행사된 경우 등에 자기주식을 효율적으로 활용할 수 없다.

또한 자기주식을 처분하는 경우 가격의 공정성은 이사의 선관주의의무의 대상이 되므로 이를 통해 규제할 수 있지만, 상대방의 선택에 대해서는 주식평등을 의식한 규정이 없어 입법적 보완이 필요하다.²⁷⁾

손익거래가 아니라 자본거래로 회계처리된다. 그 결과 처분차익은 대차대조표상 기타자본잉여금으로 계상되며, 처분차손은 우선 기타자본잉여금의 감소로 처리하고 충분하지 않을 경우 기타이익잉여금의 감소로서 처리된다. 세제상으로도 자기주식의 처분은 자본거래로서 양도손익은 0으로 보며, 처분차손익은 자본금 등의 증감으로 처리된다(일본 법인세법시행령 제8조 제1항 제1호)(江頭憲治朗, 앞의 책, 260쪽).

3. 개정안의 내용

현 행	개 정 안
제341조(자기주식의 취득) 회사는 다음의 경우 외에는 자기의 계산으로 자기의 주식을 취득하지 못한다. 1. 주식을 소각하기 위한 때 2. 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때 3. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때 4. 단주의 처리를 위하여 필요한 때 5. 주주가 주식매수청구권을 행사한 때 제341조의2(주식매수선택권부여목적등의 자기주식취득) ①회사는 제340조의2 제1항의 규정에 의하여 자기의 주식을 양도할 목적으로 취득하거나 퇴직하는 이사·감사 또는 피용자의 주식을 양수함으로써 자기의 주식을 취득함에 있어서는 발행주식총수의 100분의 10을 초과하지 아니하는 범위안에서 자기의 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득금액은 제462조제1항에 규정된 이익배당이 가능한 한도내내이어야 한다. ②회사가 제1항의 주식을 발행주식총수의 100분의 10 이상의 주식을 가진 주주로부터 유상으로 취득하는 경우에는 다음 각호의 사항에 관하여 제434조의 규정에 의한 주주총회의 결의가 있어야 한다. 이 경우 회사는 주주총회결의 후 6월 이내에 주식을 취득하여야 한다. 1. 주식을 양도하고자 하는 주주의 성명 2. 취득할 주식의 종류와 수 3. 취득할 주식의 가액 ③회사가 제1항의 규정에 의하여 자기의 주식을 취득한 경우에는 상당한 시기에 이를 처분하여야 한다. ④제433조제2항의 규정은 제2항의 주주총회에 관하여 이를 준용한다. 제342조(자기주식의 처분) 회사는 제341조 제1호의 경우에는 지체없이 주식실회의 절차를 밟아야 하며, 동조 제2호 내지 제5호와 제341조의3 단서의 경우에는 상당한 시기에 주식 또는 질권의처분을 하여야 한다.	제341조(자기주식의 취득) ① 회사는 다음의 방법에 따라 자기의 명의로 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 제462조 제1항 각 호의 금액을 뺀 금액을 초과하지 못한다. 1. 거래소에서 시세(市勢)가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법 2. 제345조제1항의 주식의 상환에 관한 종류주식(이하 "상환주식(償還株式)"이라 한다)의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법 ② 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다. 다만, 이사회결의 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관에서 정하고 있는 경우에는 이사회결의 결의로써 주주총회의 결의를 감축할 수 있다. 1. 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수 2. 취득가액의 총액의 한도 3. 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간 ③ 회사는 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조 제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못할 우려가 있는 경우에는 제1항에 따른 주식의 취득을 하여서는 아니 된다. ④ 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 제1항에 따라 주식을 취득한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 제1항의 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 기울이지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다. 제341조의2(특정목적에 의한 자기주식의 취득) 회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 제341조에도 불구하고 자기의 주식을 취득할 수 있다. 1. 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 경우 2. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우 3. 단주(端株)의 처리를 위하여 필요한 경우 4. 주주가 주식매수청구권을 행사한 경우 제342조(자기주식의 처분) ① 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

27) 이철송, 앞의 논문, 13, 22쪽. 이철송 교수는 입법적 보완의 필요성을 강조하면서도 자본주식의 처분에 일본처럼 신주발행 절차를 밟게 하는 것은 비효율적이라고 주장한다.

상법개정안은 자기주식취득제도를 크게 두 가지 유형으로 구분하여, 첫째, 배당가능이익(제462조 제1항)의 범위 내에서 취득목적의 제한없이 자기주식을 취득하는 유형(개정안 제341조)과, 둘째, 일정한 제한된 목적으로 취득하는 때에는 재원규제 없이 취득하는 유형(제341조의2)으로 구분하고 있다.

배당가능이익의 범위 내에서 거래소의 시세가 있는 주식의 경우 거래소에서 취득하는 방법(공개매수와 시장매수)에 따라 매수하고(제341조 제1항 제1호), 상환주식(제344조 제1항) 이외에는 주주가 가진 주식 수에 따라 균등하게 취득하되 대통령령 정한 방법(동조 제1항 제2호)으로 취득한다.

회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 경우 등 특별한 목적이 있는 경우에는 현행 상법규정(상법 제341조)처럼 재원규제 없이 자기주식의 취득을 허용한다(개정안 제341조의2).

상법개정안은 자기주식의 취득을 자유화함과 더불어 그 처분도 자유화하였다. 그 근거는 회사가 취득한 자기주식은 자금이 이미 주주에게 환급된 것이므로 처분을 강제할 이유가 없기 때문이다. 현행 자기주식의 처분에 관한 규정(제342조)을 삭제하고 회사가 자기주식을 처분하는 경우 처분할 주식의 종류와 수, 처분할 주식의 처분가액과 납입기일에 관하여 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정하도록 한다(개정안 제342조). 이에 따라 자기주식의 보유기간에 대한 제한이 철폐되어 회사가 자기주식을 취득한 후 보유하고 있다가 처분시기를 자유롭게 선택할 수 있게 된다(금고주). 금고주의 도입으로 회사의 합병이나 분할 등의 경우에 구조조정이나 스톱옵션 또는 신주인수권이 행사된 때에 자기주식을 교부함으로써, 신주발행에 따른 배당압력이나 기존 주주의 지분비율의 감소를 회피하면서 구조조정 등을 용이하게 할 수 있게 되었다.²⁸⁾

28) 국회 법제사법위원회, 상법 일부개정법률안 검토보고(2008.11.), 59쪽.

4. 입법례

4.1. 미국

자기주식취득²⁹⁾에 대한 미국의 주별 회사법상 규제는 배당규제와 밀접하게 관련되어 있으며³⁰⁾ 매우 다양한 형태로 나타나고 있다. 미국의 모든 주가 목적을 불문하고 자기주식의 취득을 인정하며, 논의의 초점은 주로 자기주식 취득의 ‘재원 및 한도액’에 대한 문제가 중심이 되고 있다.

미국은 배당규제 유형별로 자기주식취득의 규제를 다섯 가지로 분류할 수 있다. 즉, 법정자본제도에 근거한 모델의 경우 첫째 텔라웨어주회사법은 자기주식의 취득은 잉여금이 있는 한 자유롭게 가능하다. 역으로 잉여금이 없으면 당기 그리고/또는 전기에 순이익이 있더라도 자기주식을 취득할 수 없다(Del. Code Ann. tit. §244). 둘째, 1969년 MBCA의 경우 이익잉여금이 있으면 자기주식의 취득은 이사회 재량이며, 자본잉여금의 경우 기본정관에 의한 수권 또는 의결권주식총수의 과반수의 승인이 필요하다(MBCA §6). 셋째, 뉴욕주회사법에서는 잉여금이 존재하는 한

29) 미국의 경우 자기주식의 취득이 배당지불을 대체하고 있다는 증거는 없지만 배당지불은 지속적으로 감소하고 있는 것으로 나타나고 있다. 공개회사 및 비금융회사 등의 경우 배당지불을 한 회사는 1978년 66.5%에서 1999년 20.8%로 감소하고 있다(Eugene F. Fama & Kenneth R. French, “Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?”, 60 *J. Fin. Econ.* 3, 35-36 (2001)). 그러나 이에 비해 자기주식의 취득은 1978-82년간 총수익의 5.12%에서 1988-92년에는 30.02%, 1993-98년에는 35.46%로 증가하고 있다(Id.).

한편 1996-98년 사이 미국 회사들은 약 5,500억불의 자기주식을 취득하였으며 같은 기간동안 뉴욕증권거래소(NYSE) 상장기업들은 4,900억불의 현금배당을 하였다. David Ikenberry et al., “Stock Repurchases in Canada: Performance and Strategic Trading”, 55 *J. Fin. Econ.* 2373(2000).

30) 양자가 현금을 주주에게 분배하는 메커니즘으로서 경제적으로 상호 호환적이기 때문이다(Ok-ri Song, op. 앞의 논문., 439쪽).

자기주식의 취득과 소각은 자유이다(N.Y. Bus. Corp. §510). 단, 실질지불 불능에 빠지거나 빠질 우려가 있을 경우에는 불가능하다(N.Y. Bus. Corp. §513(a)). 한편 법정자본제도를 폐지한 모델의 경우 첫째, 캘리포니아주 회사법은 주주에 대한 분배규제로 일체화하고 있다. 자기주식 취득의 허용여부를 이익잉여금기준, 총자산/총부채기준, 유동자산/유동부채기준 및 실질지불불능기준 등 네 가지 기준에 의하여 판단한다(Cal. Corp. Code §§500-502). 둘째 1979년 RMBCA의 경우 주주에 대한 분배규제로 일체화되며, 자기주식 취득의 허용여부를 대차대조표기준과 지불불능 기준에 의하여 판단한다(RMBCA §6.40(c)).

증권거래법상 자기주식을 취득하는 구체적 방법으로는 ① 시장매수(Open Market Repurchase),³¹⁾ ② 발행회사 자신에 의한 공개매수(Self Tender Offer), ③ 상대거래(Private Negotiated Transaction) 등 세 가지 방법이 존재한다. 이들 각각에 대하여 회사법상의 규제와 증권거래법상의 규제가 미친다. 이러한 세 가지의 방법 중 어느 방법을 채택하는지 여부와 관계없이 공개회사의 자기주식 취득에 대해서는 허위의 정보공시 등을 금지하는 1934년 증권거래소법 Rule 10b-5가 적용된다.³²⁾

자기주식의 취득방법에 대해서는 시장매수가 가장 선호된다. 그 이유는 공시요건이 적용되지 않고 취득절차가 신속적으로 운영되는 등 상대적으로 규제가 완화되어 있기 때문이다.³³⁾ 더불어 시장매수에 대해서는

31) 미국 기업들은 1984~2000년을 대상으로 한 조사에서 연간 총수익의 약 26%를 자기주식의 취득에 사용하고 있으며, 그 중 90% 이상의 자기주식취득이 시장매수에 의해 이루어지고 있다. 1999년과 2000년에는 최초로 자기주식취득금액이 배당금액보다 더 높은 것으로 나타났다(Gustavo Grullon & Roni Michaely, The Information Content of Share Repurchase Program 3 (2002), <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=206328>(2010.7.27. 방문). 이에 따라 자기주식의 시장매수는 미국 증권시장에서 주주에 대한 주요한 배당채널이 되고 있다(Ok-riol Song, op. 앞의 논문., 426-427쪽).

32) 太田 洋, “「金庫株」の解禁問題に關する論点整理[Ⅳ]—米國の關係規制からの示唆—”, 商事法務 No.1589(2001), 12쪽.

시세조종금지와 내부거래규제를 목적으로 하는 연방증권거래법에 의한 규제가 이루어지지만, 안전조항(Safe Harbor Rule)으로서 증권거래위원회(SEC)에 의해 1982년 제정된 Exchange Act Rule 10b-18이 존재한다.³⁴⁾ 안전조항은 공시가 없는 경우에도 시세조종의 책임으로부터 이사가 책임을 면할 수 있게 한다. 그러나 이러한 안전조항도 절대적인 것은 아니며, 다만 자기주식의 취득시간·장소·양, 브로커의 수 등을 이유로 한 증권사거나 시세조종의 책임으로부터 발행회사를 보호할 뿐이다.³⁵⁾³⁶⁾

4.2. 유럽연합

2006년 9월 EU 회사법 제2지침³⁷⁾이 개정됨에 따라 자기주식 제도에 대해서도 수정이 이루어졌다. 주요 개정내용은 자기주식의 취득에 관한 주주총회 승인의 유효기간이 18개월에서 5년으로 연장된 것이다(제19조(1)(a)). 또한 자기주식의 취득한도가 액면총액(액면이 없는 때에는 순자산가치)을 기준으로 인수자본(subscribed capital)의 10%에서 ‘회원국

33) Ok-riol Song, op. 앞의 논문, 450-451쪽.

34) Richard A. Booth, Financing the Corporation(Supp. 2005, West), §5:21. 예컨대 i) 발행회사는 자기주식을 취득하는데 있어서 1일 거래에 사용할 수 있는 브로커 또는 딜러는 오직 1개사에 한정되고, ii) 자기주식의 거래는 그 일자의 시장에서 최초거래나 거래종료 전 30분 이내의 거래로서 이루어져서는 아니되며, iii) 자기주식의 취득가격은 최고가격이나 최근가격 중 높은 쪽의 금액을 넘지 않아야 하고, iv) 임의의 1일에 자기주식 취득수량이 당해 주식의 1일당 평균거래고(과거 4주간 평균으로 산출)의 25%를 초과하지 않아야 하는(다만 블록거래의 예외 존재) 등 상세한 규정이 있다(17 C.F.R. §240.10b-18(b)).

35) Richard A. Booth, op. 앞의 책, §5:21.

36) 자세한 내용은 김순석, 앞의 논문, 270~273쪽 참조.

37) Directive 2006/68/EC of the European Parliament and of the Council of 6 September 2006 amending Council Directive 77/91/EEC as Regards the Formation of Public Limited Liability Companies and the Maintenance and Alteration of Their Capital, *OJ L 264*(25.9.2006), 32-36쪽.

이 정하는 한도'로 개정되었으며, 이 한도는 10% 이상이 되도록 규정할 수 있다(회원국의 재량)(제19조(1)(c)(i)). 그 이외에도 제3자가 회사의 주식을 취득하는데 있어서 회사가 금융지원을 하는 것을 금지하였는데, 이 규제도 완화하였다. 즉, 제2지침 제40조의 주주총회 특별결의 요건에 의한 승인이 있을 경우 배당가능이익의 범위 내에서 일정한 조건을 충족시키는 때에는 회사는 제3자에게 금융지원을 할 수 있다(제23조(1).³⁸⁾

2006년 개정된 제2지침은 EU 관보 게재일로부터 20일 후인 2006년 10월 15일부터 발효하였다(동지침 제3조). 회원국은 2008년 4월 15일까지 동 지침을 반영한 입법이 효력을 발생하도록 하여야 하며, 관련 법률 규정을 EU 집행위원회에 보고하여야 한다(동지침 제2조).

4.3. 영국

영국의 경우 회사는 원칙적으로 자기주식을 취득할 수 없으며(영국회사법,³⁹⁾ 제 658조(1)), 다만 영국회사법 제690조 내지 제708조에 따라 예외적으로 자기주식을 취득할 수 있다(제690조(1)). 예외적으로 취득 가능한 경우라 할지라도 자기주식을 취득함으로써 회사 이외의 주주가 없는 경우 또는 상환주주만이 남는 경우에는 자기주식취득이 불가능하다(제641조(2)). 회사는 정관으로 자기주식 취득에 대한 제한 또는 금지를 정할 수 있다(제690조(1)). 자본의 감소나 법원의 명령에 의한 경우(제659조(2))와 무상으로(gift) 취득하는 경우는 자기주식 취득금지의 예외이다.

자기주식의 취득재원은 배당가능이익(distributable profits)이지만 주

38) EU 회사법 제2지침의 개정경과와 '개정안'의 내용에 관해서는 윤영신, "EU 회사법상 자본제도에 관한 제2지침 개정 동향", BFL 제13호(서울대학교 금융법센터, 2005), 114~115쪽 참조. 최종 개정내용은 일부 조항(제19조(1)(d))이 삭제되는 등 약간의 수정이 이루어졌다.

39) Companies Act 2006.

식을 소각하기 위한 경우에는 신주발행대금으로 취득할 수 있다(제692조(2), 제724조(1)(b)). 기존의 주식을 소각하고 다른 종류주식을 발행하고자 하는 경우에는 신주발행대금으로 자기주식을 취득할 수 있다. 폐쇄회사의 경우에는 상환주식의 상환과 같은 조건으로 자본금으로 자기주식을 취득할 수 있다(제692조(1)).

회사가 취득한 자기주식을 금고주(treasury shares)로 보유하는 것은 가능하다(제724조(1), (4)). 금고주의 취득은 배당가능이익만으로 가능하며(제724조(1)(b)), 금고주로 보유할 수 있는 자기주식은 영국 또는 EEA(European Economic Area) 국가에 상장된 주식, 또는 런던증권거래소의 규정에 따라 창설된 대체투자시장(Alternative Investment Market : AIM)⁴⁰⁾에서 거래되는 주식이나, EEA국가의 규제시장으로 인정된 시장에서 거래되는 주식 등이다(제724조(2)).

자기주식의 처분에 대해서는 회사는 금고주를 현금을 대가로 하여 매각하거나, 종업원지주제도에 양도하거나(제727조(a)) 소각할 수 있다(제729조(1)). 주식을 매각하는 경우에는 신주인수권과 같이 주주의 권리를 인정하여야 한다(제560조(2)(b)).⁴¹⁾

4.4. 독일

독일 역시 자기주식의 취득을 원칙적으로 금지하고, 예외적으로 취득할 수 있는 경우를 규정하고 있다. 1937년 주식법은 자기주식 취득을 비교적 엄격하게 규제하였으나, 1965년법과 EC 제2지침을 반영한 1978

40) AIM는 중소기업들이 영국증권거래소의 정규시장에서 적용되는 것 보다 더 완화된 규제를 적용받으면서 거래하도록 허용하는 영국증권거래소 산하의 비정규시장이다. AIM은 1995년 창설되었으며 현재까지 2200개 이상의 기업이 약 240억 파운드를 조달하였다(http://en.wikipedia.org/wiki/Alternative_Investment_Market).

41) 김순석·심영·권호홍·최병규·곽관훈, 주요국 회사법(전국경제인연합회, 2009), 148~150쪽.

년법 및 1998년 「기업영역의 통제 및 투명성에 관한 법률(KonTraG)」⁴²⁾은 취득의 예외사유를 확대하였다.⁴³⁾ 또한 2006년 개정된 EU 회사법 제2지침 등의 내용을 반영하기 위한 2009년 7월 30일 「주주권지침의 개정에 관한 법률(ARUG)」⁴⁴⁾에서도 자기주식 제도에 관한 개정이 이루어졌다.

주식법 제71조 제1항은 자기주식 취득금지의 예외사유를 규정하고 있다. 즉, ① 중대하고 직접적이며 절박한 회사의 손해(schweren, unmittelbar bevorstehenden Schade von der Gesellschaft)를 피하기 위하여 취득이 필요한 경우(제1호), ② 회사 또는 관련회사의 사용인 혹은 사용인이었던 자에게 양도하기 위하여 취득한 경우(제2호), ③ 자회사의 주주에 대한 보상을 위한 취득(제3호), ④ 무상취득 또는 금융기관의 위탁매입 실행으로 인한 취득(제4호), ⑤ 포괄승계에 의한 취득(제5호), ⑥ 자본감소의 규정에 따른 주식소각에 대해 주주총회결의가 있는 때의 취득(제6호), ⑦ 회사가 금융기관인 경우 주주총회결의에 근거하여 증권거래 목적으로 취득한 경우(제7호)⁴⁵⁾ 및 ⑧ 주주총회 보통결의에 의해 취득가액의 최고한도와 최저한도 및 주식자본의 10%를 초과하지 않은 주식수를 규정하고, 최장 5년의 수권에 근거한 취득(제8호)⁴⁶⁾ 등이 거론되고 있다.

42) Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich(KonTraG)(30. April, 1998)(BGBI, I S, 786).

43) 최준선·김순석, 회사법 개정방향에 관한 연구(한국상장회사협의회, 2004), 137쪽.

44) Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie(ARUG)(30. Juli, 2009), Artikel 1, 6(a).

45) 이 목적으로 취득할 수 있다고 결의한 주식수는 매일 자본의 5%를 초과할 수 없으며, 결의에서는 취득가액의 최고한도와 최저한도를 정하여야 한다. 결의에 의한 수권은 5년을 초과할 수 없다.

46) 주주총회의 보통결의에 의한 자기주식의 취득은 1998년 KonTraG에 의해 새롭게 인정된 것이다. 이에 따라 기업금융이 유연화 되고 세계적인 실무에 부응하는 한편, 주식에 투자대상으로 수용되고 독일 자본시장의 매력에 증대하였다고 평가된다. 기업도 달리 유리한 투자방법이 없는 경우 자기주식의 취득에 의해 주식수를 감소하면서 잉여금을 반환함으로써 주가수익률을 높일 수 있게 된다(Begründung eines

거래목적의 자기주식의 취득은 인정되지 않는다.⁴⁷⁾

제71조 제1항 제1호부터 제3호, 제7호 및 제8호에 의한 취득에는 재원 규제와 수량규제가 부과된다. 이러한 자기주식은 배당가능이익의 범위 내에서만 취득할 수 있으며, 취득주식은 회사가 이미 취득하여 보유하고 있는 것과 합하여 자본의 10%를 초과할 수 없다(제71조 제2항 제1문, 제2문). 이러한 자기주식을 보유하기 위해서는 취득총액과 동액의 준비금(자기주식준비금)을 적립하여야 하며, 이 준비금은 배당에는 사용할 수 없고 자기주식이 처분된 경우에만 감소할 수 있다(동 제71조 제2항 제2문, 상법 제272조 제4항 제2문).

제1항 제1호 및 제8호에 근거한 취득의 경우 이사회는 다음 주주총회에서 취득이유와 목적, 취득한 주식수 및 액면총액, 자본에서 점하는 비율 및 취득가액을 보고하여야 한다(제71조 제3항). 제1항 제2호에 근거하여 취득한 경우에는 취득으로부터 1년 이내에 사용인에게 양도하여야 한다.

취득한 자기주식의 주주권은 일체 없다(제71b조). 제71조 제1항 또는 제2항을 위반하여 취득한 주식은 취득으로부터 1년 이내에 매각하여야 한다(제71c조 제1항). 또한 제71조 제1항에 따라 적법하게 취득하여 보유하고 있는 주식의 자본의 10%를 초과하는 경우에는 초과부분은 주식을 취득한 때로부터 3년 이내에 매각하여야 한다(제71c조 제2항). 이러한 기간 내에 처분되지 아니한 주식은 제237조에 따라 소각되어야 한다(제71c조 제3항).

제71조 제1항 제8호에 근거한 취득 및 처분에 대해서는 주주평등원칙

Regierungsentwurf eines Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, BT-Dru, 13/9712(28.01.1998), S.13. 그 후 EU 회사법 제2지침의 개정내용을 반영하기 위한 2009년 「주주권지침의 개정에 관한 법률(ARUG)」에서 주주총회의 수권기간이 18개월에서 5년으로 연장되었다.

47) 자기주식을 계속적으로 매매하거나 거래이익을 얻은 목적으로 취득하는 것은 금지된다(Begründung eines Regierungsentwurf, a. a. O., S.13.).

(제53a조)이 준수되어야 한다. 거래소를 통한 취득과 처분은 이 요건을 충족하지만, 주주총회는 그 이외의 처분방법을 정할 수 있다. 무엇보다도 양도할 때 주주평등원칙의 준수가 필요하다는 것은 경제적으로는 시장에서 매각된 경우를 제외하고 양도된 자기주식에 대해 주주가 인수권을 가진다는 것을 의미한다.⁴⁸⁾ 따라서 이 경우에는 신주발행시 주주의 신주인수권을 배제할 때와 같은 절차가 이루어지게 된다. 또한 이러한 사유에 의해 취득한 주식을 스톡옵션을 위해 이용할 수도 있지만, 그 때에도 스톡옵션을 부여하는 경우와 같은 절차가 필요하다. 그리고 총회는 취득에 즈음하여, 다시 총회결의를 하지 않고 취득주식의 소각을 이사회에게 수권할 수 있다(제71조 제1항 제8호).

이러한 취득규제에 대해 일정한 탈법방지규제(제71a조)가 있으며, 또한 자기주식의 취득, 보유상황에 대해 일정한 공시규제(제160조 제1항 제2호, 상법 제266조 제2항)가 부과된다. 또한 자기주식의 質取도 취득과 같이 취급된다(주식법 제71e조 제1항).⁴⁹⁾

4.5. 일본

일본 상법은 2001년 개정 이전에는 자기주식의 폐해를 예방하기 위하여 그 취득을 원칙적으로 금지하고, 취득할 필요성이 높은 경우에 예외적으로 허용하는 규제(유럽형)를 하고 있었다. 그러나 산업계의 요청에 따라 2001년 6월 상법 개정에서 자기주식을 취득하고 취득한 자기주식의 보유를 원칙적으로 자유로 하는 규제(미국형)로 전환하였다.⁵⁰⁾ 자기

48) Begründung eines Regierungsentwurf, a. a. O., S.14.

49) 森本滋 編, 比較會社法研究(商事法務, 2003), 220~221쪽; 弥永真生, “ヨーロッパ諸國における「金庫株」法制[上]”, 商事法務 第1586号(2001), 10~11쪽.

50) 이른바 금고주(treasury shares) 제도를 도입하여 회사가 일정한 요건 하에 취득목적이나 주식수의 제한없이 자기주식을 취득할 수 있게 하는 한편, 취득한 주식을 소각하지 아니하고 계속 보유할 수 있도록 하였다. 이는 당시 자기보유주식의 대량 방출

주식 취득의 폐해를 방지하기 위하여 취득가액은 배당가능이익의 범위 내로 하고 취득가액상당액은 이후 배당가능이익 산정할 때 자산성을 부정하며,⁵¹⁾ 주주평등의 위하여 일정한 절차상의 규제를 하고 있다. 2003년 개정에서는 정관의 정함이 있으면 이사회 결의에 의해 자기주식을 취득할 수 있도록 개정되었다.⁵²⁾ 2005년 회사법에서는 일부 불명확한 점을 개선하기 위하여 매수소각·전환 등의 개념을 ‘취득’을 중심으로 정리하였으며, 취득사유를 확대하고 명확하게 하는 한편 재원규제를 통일하였다.

구상법에서는 ‘매수’를 중심으로 규율하였으므로 금전 이외의 대가로 취득하는 등 매수 이외의 취득에 대한 규정이 없었다. 이에 따라 회사법에서는 매수 이외의 취득도 포함하여 ‘취득’이라는 개념에 통일적으로 규정하였다. 회사법상 취득에는 기업구조조정이나 사업양도에 수반되는 자기주식의 취득이 포함될 뿐만 아니라 무상취득 등 발행회사가 자기주식을 취득하는 경우를 폭넓게 포함된다.⁵³⁾

회사법은 자기주식 취득사유를 한정적으로 열거하고 있다(일본회사법 제155조). 지금까지 취득여부가 불명확하였던 점을 명확하게 하고, 합의에 의한 취득에 대해서 주주 전원에게 양도신청의 기회를 부여하는 이른바 간이공개매수절차(제157조)를 신설하는 등 실질적으로 취득사

에 따른 주식의 수급안정, 회사분할·합병·주식교환 등을 통한 기업구조조정에 있어 신주발행 대신 자기주식의 교부, 적대적 M&A 방어수단 등의 필요에 의한 것이었다(原田晃治·泰出啓太·君谷大輔, “自己株式の取得規制等の見直しに係る商法改正の解説”, 商事法務 제1607호(2001), 8~9쪽). 2001년 개정은 왕순모, “일본 상법의 최근 개정동향—일본의 ‘금고주 해금 등에 관한 상법개정’과 우리 법예의 시사—”, 법조 제548호(법조협회, 2002), 68쪽 이하 참조.

51) 이러한 의미에서 주주와의 합의에 의한 자기주식의 취득은 잉여금의 배당과 아울러 주주에 대한 재산분배의 한 방법이다.

52) 江頭憲治郎, 앞의 책, 238쪽.

53) 關西法律特許事務所·成和共同法律事務所 編, 詳解新會社法の理論と實務, ((株)民事法研究會, 2006), 161~162쪽.

유를 확대하고 있다.⁵⁴⁾

회사법은 자기주식의 유상취득에 대하여 잉여금의 배당과 더불어 원칙적으로 배당가능액이라는 통일적인 재원규제를 한다(제461조 제1항). 다만 취득청구권부주식이나 취득조항부주식에 대해서는 배당가능이익에 의한 재원규제를 하면서, 취득대가를 그 회사의 다른 주식으로 하는 경우를 규제대상에서 제외하는 등 별도의 규정에 의해 재원규제를 한다(제166조 제1항 단서, 제170조 제5항).⁵⁵⁾

취득방법은 i) 주주 전원으로부터 양도신청을 받는 방법, ii) 특정한 주주로부터 양도신청을 받는 방법, iii) 시장거래나 공개매수에 의한 방법 등 세 가지로 분류할 수 있다. 이 가운데 주주 전원으로부터 양도신청을 받는 방법은 2005년 회사법에서 추가된 것이다. 구상법상 시장가격이 없는 주식에 대해서는 특정한 주주로부터 양도받는 절차에 따를 수밖에 없었다. 이 절차에서는 정기주주총회 특별결의에 의한 수권에 추가하여 매도인으로 지정되지 않은 주주도 의안에 자신을 매도인으로 추가하도록 청구할 수 있는 권리(매도인추가청구권)가 인정되었다. 그러나 수권결의를 할 때 매수가격 등 구체적 조건이 확정되어 있지 않기 때문에 주주는 이러한 청구권을 행사하여야 하는지 여부에 대하여 판단이 곤란하였다. 또한 수권결의 후에 주식을 취득한 자는 회사에 매각할 기회가 부여되지 않는 등 주주보호로서 불충분하다는 문제가 제기되었다. 이에 따라 회사법에서는 주주평등을 실현하기 위하여 주주 전원으로부터 양도신청을 받는 절차를 신설하였다.⁵⁶⁾

54) 關西法律特許事務所・成和共同法律事務所 編, 앞의 책, 162~163쪽.

55) 그 이외에도 기업구조조정에 의한 취득, 단원주 미만 주주의 매수청구 및 반대주주의 주식매수청구에 따른 취득의 경우에는 배당가능이익에 의한 사전 재원규제를 따르지 않는다. 그 이유는 기업구조조정에 의한 취득의 경우 별도의 채권자 보호 절차가 구비되어 있으며, 매수청구에 따른 취득은 단원주 미만 주주나 반대주주를 보호할 필요가 있기 때문이다(關西法律特許事務所・成和共同法律事務所 編, 앞의 책, 166쪽).

56) 關西法律特許事務所・成和共同法律事務所 編, 앞의 책, 166쪽.

주주 전원으로부터 양도신청을 받는 절차는 ① 주주총회의 결의(수권 결의)(제156조 제1항),⁵⁷⁾ ② 취득조건 결정(제157조), ③ 주주에 대한 통지 및 공고(제158조), ④ 주주의 양도신청(제159조) 등으로 구성된다. 수권결의는 주주총회의 보통결의에 의하며 취득주식의 수, 취득가액의 내용 및 총액, 취득가능기간(1년 이내)을 정하여 구체적인 취득을 이사(이사회설치회사의 경우 이사회)에 수권한다(제156조 제1항).

특정한 주주로부터 양도신청을 받는 절차는 주주총회의 특별결의를 요하며(제309조 제2항 제2호 괄호), 그 밖에는 주주 전원으로부터 양도신청을 받는 절차에 따른다(제160조). 매도인으로 지정되지 않은 주주에게도 매도인추가청구권이 인정되지만, 예외적으로 ① 시장가격이 있는 주식을 시장가격 이하로 취득하는 경우(제161조), ② 비공개회사가 상속인 등으로부터 취득하는 경우(제162조), ③ 정관에서 정하는 경우(제164조), ④ 모회사가 자회사로부터 취득하는 경우(제163조) 등에는 청구권이 배제된다.

시장거래나 공개매수에 의한 방법의 경우 취득조건 결정, 주주에 대한 통지 및 공고, 주주의 양도신청에 관한 규정은 적용되지 아니한다(제165조 제1항). 이사회설치회사의 경우 자기주식의 취득을 이사회결의에 의해 결정할 수 있다는 정관의 규정을 둘 수 있으므로, 이때에는 수권결의사항을 이사회가 정한다(동조 제2항, 제3항).

회사법에서는 자기주식의 처리방법으로서 구상법처럼 소각(제178조), 대용 자기주식으로 이용(제839조) 및 처분(제199조 이하)이 인정된다. 회사법에서는 신주를 발행할 때의 주식과 자기주식을 처분할 때의 처분주식을 포함한 상위개념으로서 ‘모집주식’⁵⁸⁾이라는 새로운 개념을

57) 구상법 아래에서 수권결의는 자기주식 취득의 이익처분적 성질로 인하여 정기주주총회에서만 가능하였지만, 회사법에서는 이익처분을 언제라도 할 수 있기 때문에 임시주주총회에서도 가능하게 되었다(關西法律特許事務所・成和共同法律事務所 編, 앞의 책, 167쪽).

58) 회사법은 신주발행과 자기주식의 처분이, 회사가 주주 또는 제3자에 대하여 주식인수

창설하고(제199조 제1항), 자기주식의 처분과 신주발행을 동일하게 규율하고 있다.⁵⁹⁾

5. 개정안의 검토

상법개정안 제341조 제1항에서 “회사는 다음의 방법에 따라 자기의 명의로 자기의 주식을 취득할 수 있다.”고 규정하고 있다. 이렇게 규정하면 ‘타인의 명의로 하면서 자기의 계산으로’ 자기주식을 취득하는 경우에는 자기주식의 취득이 허용되지 않기 때문에, 신탁계약을 통해서 자기주식을 취득할 수 없게 되므로 문제이다. 또한 제341조의2의 경우에도 타인명의로 자기주식 취득을 허용할 수 있어야 한다. 따라서 개정안 제341조 제1항은 현행 제341조처럼 “자기의 명의로”를 삭제하여 “회사는 다음의 방법에 따라 자기의 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다.” 라고 규정하는 것이 타당하다고 본다.

자기주식의 취득방법으로서 개정안 제341조 제1항 제1호는 “거래소에서 시세가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법”을 규정하고 있다. 자본시장법은 자기주식의 취득방법으로서 i) 증권시장에서의 취득, ii) 공개매수, iii) 신탁업자가 i), ii)의 방법으로 취득한 자기

를 모집하고, 인수한 자로부터부터 납입을 받은 후 주식을 교부한다는 점에서 회사 및 기존주주와의 관계에서는 동일한 취급을 해야 하는 행위이며, 양 절차를 실질적으로 달리 할 필요가 없기 때문에, 양자의 규율을 일체화하여 주식회사가 발행하는 주식의 인수자를 모집하는 절차와 그 처분하는 자기주식의 인수자를 모집하는 절차를 동일한 절차로 정리하였다. 주식을 발행하는 경우와 자기주식을 처분하는 경우에 대해 모집에 따라 인수신청을 한 자에 대하여 배정하는 주식을 모집주식이라 한다(相澤哲・豊田祐子, “株式(株式の併合等・単元株式數・募集株式の發行等・株券・雜則)”, 立法擔當者による新・會社法の解説(相澤 哲 編), 別冊商事法務 No.295(2006), 50쪽). 모집에는 공모에 한정하지 않고 제3자배정이나 주주배정도 포함된다. 여기서 모집의 개념은 금융상품거래법상 모집과는 다르며, 사모도 포함된다(關西法律特許事務所・成和共同法律事務所 編, 앞의 책, 196쪽).

59) 關西法律特許事務所・成和共同法律事務所 編, 앞의 책, 177쪽.

주식을 신탁계약의 해지 또는 종료에 따라 반환받는 경우 등을 규정하고 있다(동법 제165조의2 제2항 각호). 상법개정안 제341조 제1항 제1호는 상장회사에 적용되는 것을 염두에 두고 자본시장법 제165조의2 제2항 각호의 규정을 포괄하기 위한 것으로 보인다.

상법개정안 제341조 제1항 제2호는 상환주식 이외의 경우에는 “각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령으로 정하는 방법”으로 취득하도록 규정하고 있다. 따라서 비상장회사까지 고려한 자기주식의 취득방법은 제341조 제1항 제2호의 위임에 따라 대통령령에서 규정하는 형식을 취하고 있으나 이는 너무 광범위한 위임입법으로 생각된다. 동 조항은 “균등한 조건”으로 취득하여야 한다는 문구를 포함하여 주식평등의 원칙을 보장하여야 한다는 점을 명시하고 있기는 하지만, 상법에서 보다 더 구체적인 자기주식의 취득방법을 규정하는 것이 타당하다고 본다. 즉, i) 회사와 주주 간에 합의에 의한 취득이나, ii) 특정한 주주로부터 취득하는 방법에 대한 기본적인 사항을 상법에서 규정하고 구체적인 내용을 시행령에 위임하는 것이 타당하다고 본다.

상법개정안 제341조 제2항은 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회 결의로 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수, 취득가액의 총액의 한도, 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간을 정하도록 규정하고 있다. 다만 이사회 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관에서 정하고 있는 경우에는 이사회 결의로써 주주총회에 갈음할 수 있다.

이 조항은 주주 전원으로부터 취득하는 방법과 특정한 주주로부터 취득하는 방법으로 구분하여 규정하는 것이 바람직하다고 본다. 첫째, 회사와 주주 간 합의에 따라 주주 전원으로부터 취득하는 방법⁶⁰⁾의 경우

60) 상장회사가 상장되지 아니한 종류주식을 발행하고 있는 경우에 이 종류주식을 취득하는 때에는 공개매수 규제는 적용되지 않으며, 주주 전원으로부터 취득하는 절차에

① 주주총회 보통결의에 의한 수권결의를 통하여 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수, 취득대가의 내용 및 총액, 취득가능기간(1년 이내)을 정하고 구체적인 취득은 이사회에 수권한다. ② 이러한 주주총회 수권결의에 의하여 자기주식을 취득하고자 하는 때에 이사회는 구체적인 취득조건을 결정한다. 즉, 취득주식 수, 1주당 교부하는 금전 등의 내용 및 수 또는 금액이나 그 산정방법, 주식의 취득대가로 교부하는 금전의 총액, 주식양도 신청기일 등이다. ③ 취득조건을 결정한 경우 주식회사는 주주 전원에 대하여 취득조건을 통지 또는 공고(상장회사의 경우)하여야 한다. ④ 통지나 공고를 받은 주주 가운데 회사에 주식양도를 신청하고자 하는 주주는 신청기일까지 신청주식수를 명확히 하여 신청하여야 한다. 신청주식총수가 취득조건에서 정한 취득주식총수를 초과하는 경우에는 안분비례한 수를 취득한다.⁶¹⁾

둘째, 특정한 주주로부터 취득하는 방법의 경우 전술한 주주 전원으로부터 취득하는 방법과 마찬가지로 ① 주주총회의 수권결의, ② 이사회 의 취득조건 결정, ③ 주주에 대한 통지 또는 공고, ④ 주주로부터의 양도신청 등으로 구성한다. 다만, 주주총회의 수권결의는 양도인 이외의 다른 주주를 보호하기 위하여 특별결의에 의하도록 하며(일본회사법 제309조 제2항 제2호 괄호), 주주에 대한 통지는 주주 전원이 아니라 양도인인 특정한 주주에 대해서만 하고(동법 제160조 제5항) 그 취지를 수권결의에서 정한다(동법 제160조 제1항). 또한 특정한 주주 이외의 주주가 회사에 주식을 매도할 수 있도록 하기 위하여 자신을 매도인으로 의안에 추가하도록 하는 청구권(매도인추가청구권)을 부여하고, 이 청구권을 주주가 행사할 수 있도록 보장하기 위하여 총회회일 2주전까지 그 청구권을 행사할 수 있다는 것을 주주에게 통지하여야 한다(동법 제160조 제3항, 일본회사법시행규칙 제29조). 다만 일정한 경우⁶²⁾에는

따라 취득할 수 있을 것이다.

61) 일본회사법 제156조부터 제159조 참조.

이러한 때도인추가청구권을 배제할 수 있도록 규정한다.

자기주식의 처분제도에 대해서도 검토가 필요하다. 현행 상법은 자기주식의 처분에 대하여 처분시기를 제외하고는 처분절차나 요건에 대하여 규정하지 않고 있다. 법무부가 2006년 10월 4일에 입법예고한 상법개정안(법무부 공고 제2006-106호) 제342조 제2항은 자기주식의 처분에 관하여 신주발행절차를 준용하도록 규정하고 있었다.⁶³⁾ 이는 일본회사법의 자기주식 처분방식을 도입한 것이다. 2007년 8월 27일 입법예고한 개정안(법무부 공고 제2007-97호) 제342조 제2항은 준용조항 가운데 신주인수권에 관한 조항(제418조 및 제419조)을 삭제하였으며, 이는 2008년 5월 7일 입법예고된 개정안에서도 그대로 유지되었다.⁶⁴⁾ 자기주식의 처분에 대하여 신주발행절차에 따른 규제를 하도록 규정한 상법개정안에 대하여 과잉규제를 비판이 제기됨에 따라,⁶⁵⁾ 2008년 10월 21일 국회에 제출된 상법개정안(법무부 공고 제2008-47호)에서는 제342조 제2항 전체를 삭제하였다.⁶⁶⁾ 이에 따라 2008년 10월 국회에 상정된 개정안에서는 자기주식의 처분은 현행 상법처럼 신주발행절차를 규제를 받지

62) 예컨대, 시장가격이 있는 주식을 시장가격 이하로 취득하는 경우(일본회사법 제161조), 비상장회사가 상속인 등으로부터 취득하는 경우(동법 제162조), 주주 전원의 동의를 통한 정관변경에 의해 당해 청구권을 배제하는 경우(동법 제164조), 친회사가 자회사의 주식을 취득하는 경우(동법 제163조) 등이다.

63) 2006년 상법개정안 제342조(자기주식의 처분) ① 회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우에는 다음의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다.

1. 처분할 주식의 종류와 수

2. 처분할 주식의 처분가액과 납입기일

② 제417조 내지 제419조, 제421조, 제422조, 제423조 제2항 및 제3항, 제424조, 제424조의2, 제427조 내지 제432조의 규정은 제1항의 경우에 이를 준용한다.

64) 2008년 상법개정안 제342조(자기주식의 처분) ① 생략

② 제1항의 경우에는 제417조, 제421조 내지 제422조, 제423조 제2항 및 제3항, 제424조, 제424조의2, 제427조부터 제432조까지의 규정을 준용한다.

65) 송중준, “자기주식의 처분절차규제에 관한 소고”, 법률신문 제3504호(2006. 11. 9), 13쪽.

66) 노혁준, “자기주식과 기업의 합병, 분할”, 증권법연구 제9권 제2호(한국증권법학회, 2008), 124쪽 주) 17.

않으며 손익거래로서 회사가 자유롭게 처분할 수 있다고 해석된다.

그러나 상법개정안 제341조에서 자기주식의 취득을 자유화하면서 자기주식의 처분에 대하여 아무런 규정을 두지 않는 것은 입법적 흠결을 초래할 수 있다.⁶⁷⁾ 즉, 자기주식을 원칙적으로 제한하는 현행 상법 아래에서는 취득단계에서 취득가격이나 상대방의 선택에 있어서 어느 정도의 공정성을 확보할 수 있다. 그러나 이를 자유화한 상법개정안의 경우에는 자기주식의 취득 및 처분은 주식의 소각과 신주발행에 유사한 기능을 가지게 되므로, 자기주식의 처분이 신주발행이라는 번거로운 절차를 회피하는 수단으로 악용될 우려가 있다. 또한 자기주식의 취득이 자유화 되는 경우 그 처분에 있어서 처분가격⁶⁸⁾과 처분 상대방의 선택은 기존 주주의 지분율에 영향을 미칠 수 있으므로 공정성의 확보가 중요한 과제로 등장한다.

이에 대해 자기주식의 처분에 대해 신주발행 절차를 적용하는 것을 반대하면서, 손익거래로 규율하는 경우 파생되는 기존 주주의 지분비율 하락 문제를 해결하기 위하여, 자기주식의 처분이 경영권 방어목적으로 사용되는 경우에 대해서는 경영권 방어행위의 유효성 여부에 관한 기존의 판례나 법리를 통해 해결하는 방식을 지지하는 견해도 제기된다.⁶⁹⁾ 그러나 자기주식의 처분이 불공정하게 이루어짐으로써 기존 주주의 지분율에 변화가 생기면, 이는 경영권 방어 이외의 중요한 회사의 의사결정에도 영향을 미치게 되므로 충분한 보호수단이 될 수 없다고 본다. 따라서 자기주식의 처분에 대한 입법적 보완이 필요하게 된다.

자기주식 처분에 있어서 공정성을 확보하기 위하여 독일은 주식평등의 원칙에 따라 자기주식을 처분하도록 하며, 일본의 경우 신주발행절차

67) 이철송, 앞의 논문, 22쪽.

68) 처분가격은 자본총실과 관련된 문제로서 처분가격이 낮게 책정되면 기존 주주의 지분가치가 희석화되는 문제가 발생하는데 이는 이사의 선관주의의무에 의해 규율될 수 있다(이철송, 앞의 논문, 13쪽).

69) 송종준, 앞의 논설, 13쪽; 신우진, 앞의 논문, 156쪽.

에 따르도록 규정하고 있다. 그러나 일본처럼 신주발행절차에 따르는 경우 자기주식 처분을 통하여 기동적인 재무전략을 실행하는데 걸림돌이 될 것으로 전망된다. 따라서 이러한 기업의 재무전략적인 신축성과 기존 주주의 지주비율의 유지라는 목적을 동시에 달성할 수 있는 규제가 필요하다고 본다. 이를 위해서는 독일처럼 자기주식의 처분에 대하여 주식평등의 원칙에 입각하여 처분하도록 하는 규정을 두는 것이 타당하다.⁷⁰⁾

또한 2010년 3월 10일 신주인수선택권 제도가 국회에 상정되어(의안 번호 제7842호) 효율적인 경영권에 방어수단을 구비할 수 있게 되었으므로, 자기주식의 취득 및 처분이 경영권 방어수단으로 기능하는 효용은 반감된 점에 비추어 볼 때 그 처분에 일정한 제한이 필요하다고 본다.

Ⅲ. 주식소각 제도

1. 현행 주식소각 제도의 내용 및 문제점

주식의 소각이라 함은 회사의 존속 중에 특정한 주식을 절대적으로 소멸시키는 회사의 행위를 말한다. 합병회사와 같은 사원의 퇴사제도(제217조)가 없는 주식회사에서 주식의 소각은 회사존속 중의 유일한 주식의 소멸원인이다.⁷¹⁾

주식의 소각은 주주 및 채권자의 이익에 중요한 관계를 가진다. 소각되는 주식의 주주는 임의소각⁷²⁾의 경우에는 특별히 중요한 이해관계는

70) 동지, 이철송, 앞의 논문, 22쪽.

71) 上柳克郎·鴻常夫·竹内昭夫 編, 앞의 책, 282쪽.

72) 임의소각이란 특정한 주식의 소각에 있어서 구체적으로 그 주주의 동의를 얻어 회사가 자기주식을 취득하고 그 후 소각을 하는 것을 말하며, 전형적인 예는 매입하여 소각하는 방법이다. 반면 강제소각이란 이러한 주주의 동의를 얻지 않고, 회사가 주식을 취득하지 않은 채로 소각하는 것을 말하며, 추첨이나 고지 등의 방법에 따른다.

없지만, 강제소각의 경우에는 소각되는 주식의 주주에게 그 주식의 취득 전에 장래 강제소각될 지도 모른다는 것을 알릴 필요가 있다. 이에 따라 원시정관, 신주에 대해서는 신주인수 전의 정관, 혹은 적어도 총주주의 동의에 의한 정관변경에서 그러한 취지의 규정을 하는 것이 타당하다. 소각되는 주식 이외의 주주는 무상소각의 경우에는 아무런 불이익을 받지 않지만, 유상소각의 경우에는 기업경영에 필요한 재산이 감소하며, 또한 그 대가가 부당한 때에는 평등하게 잔여재산의 분배에 참가하는 권리가 침해되므로 중요한 이해관계를 가진다.

회사의 채권자로서는 무상소각 또는 이익소각의 경우에는 대가의 지불에 의해서 자본에 대응하는 기본재산이 감소하는 것은 아니기 때문에 불이익이 없다. 소각이 유상으로, 그 위에 대가가 자본에 대응하는 기본 재산으로부터 지불되는 한, 대가의 지불에 의해 직접적으로 채권자의 이익이 침해되며, 더욱이 소각이 자본을 감소시키는 결과를 초래하는 한 주주에 대해 배당할 수 있는 금액이 증가하며, 그 배당에 의해 간접적으로 채권자의 이익이 침해될 우려가 있다. 이처럼 주식의 소각은 회사의 주주와 채권자에게 중요한 이해관계가 있으므로 법률적 규제가 필요하다.⁷³⁾

현행 상법상 주식소각은 자본감소의 방법으로 소각하는 방식(상법 제343조 제1항 본문)과 배당가능이익으로 소각하는 방식(상법 제343조 제1항 단서, 제343조의2, 제345조 제1항)의 두 가지 유형으로 구분된다. 자본감소의 방식의 경우 소각되는 주식만큼 자본이 감소하므로 채권자 보호절차가 필수적이지만(제439조 제2항), 이익소각방식의 경우에는 배당가능이익으로 소각하기 때문에 자본에 영향이 없으므로 동 절차가 불필요하다.

상법상 이익소각은 상환주식의 상환(제345조), 정관에 의한 이익소각(제343조 제1항 단서), 주주총회 특별결의에 의한 이익소각(제343조의2) 등 세 가지이며 모두 배당가능이익으로 소각한다. 이익소각의 본질이

73) 上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫 編, 앞의 책, 282~283쪽.

재산의 분배로서 배당이나 자기주식의 취득과 실질적으로 동일함에도 불구하고 서로 다른 절차를 거치도록 하는 것은 바람직하지 않다. 이익 소각의 경우 폐쇄회사는 주주총회 특별결의를 통하여 결정해야 하는데 비하여, 상장회사는 이사회가 결정하도록 하는 것(자본시장법 제165조의3 제1항)은 합리적 근거가 없다.⁷⁴⁾ 또한 자본시장법은 소각기간을 3개월로 규정함으로써(동법시행령 제176조의4 제1항 제1호) 상장법인과 비상장법인 사이에 소각절차를 달리하고 있는데 이 역시 합리적인 근거가 없다.⁷⁵⁾

2. 개정안의 내용

현 행	개 정 안
제343조(주식의 소각) ①주식은 자본감소에 관한 규정에 의하여서만 소각할 수 있다. 그러나 정관의 정한 바에 의하여 주주에게 배당할 이익으로써 주식을 소각하는 경우에는 그러하지 아니하다. ②제440조와 제441조의 규정은 주식을 소각하는 경우에 준용한다.	제343조(주식의 소각) ① 주식은 자본금 감소에 관한 규정에 따라서만 소각(弔却)할 수 있다. 다만, 이사회 결의에 의하여 회사가 보유하는 자기주식을 소각하는 경우에는 그러하지 아니하다. ② 자본금감소에 관한 규정에 따라 주식을 소각하는 경우에는 제440조 및 제441조를 준용한다.
제343조의2(총회의 결의에 의한 주식소각) ①회사는 제343조의 규정에 의하는 경우 외에 정기총회에서 제434조의 규정에 의한 결의에 의하여 주식을 매수하여 이를 소각할 수 있다. ②제1항의 규정에 의한 총회의 결의에서는 매수할 주식의 종류, 총수, 취득가액의 총액 및 주식을 매수할 수 있는 기간을 정하여야 한다. ③제2항의 경우에 매수할 수 있는 주식의 취득가액의 총액은 대차대조표상의 순자산액에서 제462조 제1항 각호의 금액을 공제한 액을 초과하지 못한다. ④제2항의 경우에 주식을 매수할 수 있는 기간은 제1항의 결의 후 최초의 결산기에 관한 정기총회가 종결한 후로 정하지 못한다. ⑤회사는 당해 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각호의 금액의 합계액에 미치지 못할 우려가 있는 때에는 제1항의 규정에 의한 주식의 매수를 하여서는 아니된다. ⑥당해 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조 제1항 각호의 금액의 합계액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 제1항의 규정에 의하여 주식을 매수하여 소각한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 이 경우 제462조의3 제4항 단서의 규정을 준용한다.	〈삭 제〉

74) 김건식 외 6인, 21세기 회사법 개정의 논리(소화, 2007), 284.

75) 국회 법제사법위원회, 상법 일부개정법률안(정부제출) 검토보고(2007. 11.), 73~75쪽.

상법개정안은 주식소각제도 중 자본감소에 의한 소각제도는 그대로 존치하면서(개정안 제343조 제1문) 전술한 이익소각제도를 본질상 동일한 것으로 보고 하나의 제도로 통합하였다. 즉, 정관에 의한 이익소각제도(상법 제343조 단서)와 주주총회 특별결의에 의한 소각제도(제343조의2)에 관한 규정을 삭제하여 이익소각제도를 폐지하였으며, 자기주식의 소각에 관한 규정(개정안 제343조 단서)으로 통합하였다. 이익을 반환하는 방법의 하나로 주식을 소각하면 자본의 감소없이 이익을 반환하게 되므로 실질적으로는 자기주식의 취득 후 주식을 소각하는 것과 경제적으로 동일하게 된다.⁷⁶⁾ 이에 따라 개정안은 이익소각의 개념을 자기주식의 취득 및 소각이라는 개념으로 정리하였다. 이는 일본 회사법에서 종래의 소각 개념을 자기주식의 취득과 취득한 자기주식의 소각이라는 두 가지의 행위의 조합으로 정리하고, 자기주식 이외의 소각을 인정하지 않는 제도(일본 회사법 제178조 제1항)를 도입한 것이다.

상법개정안은 자기주식의 취득을 자유화하였으므로 자기주식의 취득 또는 배당과 구별되는 이익소각제도를 존치할 실익이 거의 없다. 자기주식의 취득과 이익소각을 분배(distribution)의 개념으로 인식함으로써 배당과 동일하게 규제하는 방식이 의사결정권자나 재원규제에 통일성을 기할 수 있다.⁷⁷⁾ 이에 따라 이익소각제도를 폐지하고 이를 자기주식의 취득 후 주식을 소각하는 방식으로 규정하였다.

그러므로 자기주식소각의 경우 이사회결의로 가능하며 주주총회 특별결의나 채권자보호절차가 불필요하고, 주식병합규정에 따른 주주 등에 대한 통지절차(상법 제440조, 제441조)도 불필요하다(개정안 제343조 제2항). 이에 따라 그 동안 상법상 이익소각에 관한 유형별로 절차가 다르고 또한 자본시장법상의 이익소각 절차가 다르게 규정됨으로 인한 모순과 혼란을 하나의 규정으로 통합하여 해소하게 된다.

76) 김건식 외, 앞의 책, 284쪽.

77) 김건식 외, 앞의 책, 284쪽.

3. 입법례

3.1. 미국

미국의 주별 배당규제의 유형은 잉여금(Surplus), 자본(Capital) 및 액면주식(Par Value Share) 등의 개념을 유지하고 있는 전통적 입법모델(법정자본제도에 근거한 모델)과 이를 폐지한 현대적 입법모델(법정자본제도를 폐지한 모델)로 구분할 수 있다. 전통적 입법모델에는 델라웨어주 회사법, 뉴욕주회사법, 1969년 모범사업회사법(Model Business Corporation Act : MBCA) 등이 속하며, 이 모델은 금고주⁷⁸⁾의 개념을 유지하고 있다. 반면 현대적 입법모델은 1970년대 후반 이후 등장한 모델로서 캘리포니아주회사법, 1984년 개정모범사업회사법(Revised Model Business Corporation Act : RMBCA) 등이 여기에 속한다. 이 모델은 배당(Dividend)과 자기주식의 취득(Repurchase)을 모두 ‘분배(Distribution)’라는 개념 아래 통일적으로 이해하고, 금고주의 개념을 폐지하고 있다.⁷⁹⁾

현대적 모델에서는 금고주 내지 자기주식의 취득 한도액이라는 문제 자체가 독립적인 논점은 아니며, 이 문제는 주주에 대한 ‘분배’의 재원 및 한도의 문제 중에 포함된다. 현대적 모델에서는 자본금, 자본준비금이라는 개념 자체가 존재하지 않기 때문에 이러한 개념을 전제로 하는 ‘감자’, ‘자본준비금을 이용한 주식소각’이라는 개념 내지 절차가 존재하지 않는다. 따라서 현대적 모델에서는 우리나라의 이익배당, 주식의 이익소각, 자본준비금에 의한 소각, 감자 등이 모두 ‘주주에 대한 분배’의 문제로 취급된다. 반면 전통적 모델에서는 금고주의 취득한도액이라는 문제 자체는 계속 법적 논점으로 존재한다.⁸⁰⁾

78) 금고주라 함은 취득목적을 특정하지 않거나 취득목적을 묻지 않고 취득·보유할 수 있는 자기주식을 말한다.

79) 太田 洋, “「金庫株」の解禁問題に関する論点整理[I]—米國の關係規制からの示唆—”, 商事法務 No.1586(2001), 15쪽.

3.2. 유럽

유럽회사법 제2지침은 자본감소나 주식소각에 대하여 제30조부터 제40조까지 자세하게 규정하고 있다. 제2지침에서도 아직 자기주식의 취득이 완전히 자유화되지 않았으므로 우리나라 상법과 동일한 이익소각 제도를 구비하고 있다.⁸⁰⁾

인수자본의 감소는 법원의 결정이 있는 경우를 제외하고는 주주총회의 특별결의에 의한다(제30조). 회원국의 법률이 자본감소 없이 인수자본의 일부 또는 전부 소각을 승인하는 경우, 당해 법률은 다음의 요건을 충족하여야 한다. 즉, i) 법률이나 정관이 소각을 규정하고 있는 경우, 소각은 주주총회 보통결의에 의하여 결정되어야 한다. 법률이나 정관이 소각을 규정하고 있지 않는 경우에는 소각은 주주총회 특별결의에 의해서 결정되어야 한다(제35조(a)). 또한 ii) 소각 목적을 사용할 수 있는 재원은 제15조에서 규정한 배당가능이익이다(제35조(b), 이익소각). iii) 소각된 주식의 주주는 회사에 대한 권리를 보유하여야 한다. 단, 투자에 대한 재지급 권리나 소각되지 않은 주식에 대한 잔여재산분배청구에 대한 참여 권리를 제외한다(제35조(c)).

회원국의 법률이 강제소각에 의한 인수자본의 감소를 규정하고 있는 경우, 당해 법률은 다음의 조건을 충족시켜야 한다. 즉, i) 소각될 주식의 인수 이전에 강제소각이 법률이나 정관에 의하여 규정되거나 승인되어야 한다(제36조(a)). ii) 강제소각이 법률이나 정관에 의하여 승인된 경우, 강제소각은 관련된 주주 전원의 동의가 없는 한 주주총회 보통결의에 의한다(제36조(b)). iii) 강제소각을 결정하는 회사기구는 법률이

80) 자기주식 취득의 재원규제와 그 수량한도는 대개 배당규제와 일치하지만, 델라웨어 주처럼 자기주식 취득의 재원 및 그 수량한도가 배당규제에 비하여 엄격한 주도 상당수 존재한다(김순석, 앞의 논문, 259쪽).

81) 김건식 외, 앞의 책, 285~286쪽.

나 정관에서 소각조건 및 소각방식을 정하지 않는 경우 이를 정해야 한다(제36조(c)). 자기주식을 소각함으로써 인수자본을 감소하는 경우, 소각은 항상 주주총회 보통결의에 따른다(제37조).

3.3. 영국

2006년 영국회사법에 따르면 회사는 상환주식을 발행할 수 있다. 공개회사는 정관의 규정이 있는 경우에 한하여 상환주식을 발행할 수 있다(제684조 제1항). 2006년 회사법은 폐쇄회사에 대해서 상환주식의 배정 이전에 정관에 의한 사전승인 요건을 삭제하였다.⁸²⁾ 그러나 폐쇄회사는 정관의 규정을 통하여 상환주식의 발행을 배제하거나 제한할 수 있다(제684조 제2항). 이사는 정관이나 주주총회 보통결의에 의한 승인이 있는 경우, 상환조건 및 상환방식을 결정할 수 있다(제685조 제1항, 제2항). 이 조항은 회사법검토위원회(Company Law Review Group)의 권고에 따라 공개회사와 폐쇄회사 모두 이사회에 수권할 수 있도록 규정한 것이다.⁸³⁾

상환주식은 배당가능이익이나 상환의 목적으로 발행된 신주의 발행 대금으로만 상환할 수 있다(제687조 제2항). 즉, 이익소각을 허용하고 있다(제687조 제2항(a)). 폐쇄회사는 주주총회 특별결의를 통하여 상환주식을 자본으로 상환할 수 있다(제687조 제1항, 제716조 제1항). 주식을 상환할 때 프리미엄을 지급하여야 하는 경우 그 프리미엄은 배당가능이익으로부터 지급되어야 한다(제687조 제3항).

주식이 상환되면 그 주식은 소각된 것으로 간주되며(제688조(a)), 상환된 주식의 액면가치 만큼 회사의 자본금이 감소한다(제688조(b)).

82) Saleem Sheikh, *A Guide to the Companies Act 2006*(Routledge · Cavendish, 2008), 779쪽.

83) Id.

3.4. 독일

원칙적으로 주식소각은 자본감소의 규정에 따라야 한다(독일주식법 제237조 제2항). 다음의 경우 주식의 발행가액이 전부 납입되었다면 자본감소에 관한 규정에 따르지 않고 소각할 수 있다(동조 제3항). 즉, 주식 이 무상으로 회사의 처분에 맡겨진 때(제1호), 대차대조표상의 이익(Bilanzgewinn)이나 이익준비금(Gewinnrücklage)의 소각을 위한 목적으로 이용할 수 있는 때에는 대차대조표상의 이익이나 이익준비금의 적립금으로서 소각하는 때(제2호), 무액면주식의 소각(제3호) 등이 해당한다. 이 중 제2호가 이익소각을 규정하고 있다. 이익소각의 경우에는 소각된 주식의 금액과 동일한 금액을 자본준비금(Kapitalrücklage)으로 적립하여야 한다(동법 제237조 제5항).⁸⁴⁾

3.5. 일본

3.5.1. 연혁 및 제도취지

2005년 개정전 상법에서는 주식소각에 대해 i) 회사가 주주와 합의에 의하여 이미 취득한 자기주식을 이사회결의에 의해 소각하는 경우(개정전상법 제212조 제1항), ii) 자본감소의 규정에 따르는 경우(제213조 제1항, 제375조 제1항 제2호), iii) 정관규정에 근거하여 이익소각을 하는 경우(제213조), iv) 강제상환형의 수의상환주식의 경우(제213조 제1항, 제222조 제1항 제4호)에 대해서 주주가 보유하는 주식을 소각할 수 있었다. 여기서 ii) 이하의 주주로부터 동의를 얻지 않고(즉, 회사의 취득절차 없이) 소각이 이루어지기 때문에 강제소각이라 칭하였다.⁸⁵⁾ 회사법에서는 i) 유형의 소각만을 제178조에서 규정하고 있는데 이는

84) 김건식 외, 앞의 책, 286쪽.

85) 江頭憲治郎, 株式會社法・有限會社法 第4版(2005), 249~250쪽.

개정전 상법 제212조를 계승한 것이다.⁸⁶⁾

이처럼 강제소각이 아니라 자기주식의 소각을 존속시키도록 한 것은 회사에 의한 주식취득 절차를 거치는 i)의 경우가 실무상 장점이 크고 또한 제도가 보다 명확하였기 때문이다.⁸⁷⁾ 다만 종래의 강제소각도 실질적으로 불가능하게 된 것은 아니며, 회사법 아래에서는 회사가 주주의 동의 없이 주식을 취득한 후에 이를 소각하는 것으로 정리되었다.⁸⁸⁾ 그런 의미에서 강제소각의 폐지는 조문수를 감소하기 위해 정리된 것에 불과하다.⁸⁹⁾

3.5.2. 소각절차

자기주식을 소각하는 데에는 회사가 소각하는 자기주식의 종류와 수를 정하여야 한다(제178조 제1항). 이러한 결정은 이사회설치회사에서는 이사회결의에 따라야 한다(동조 제2항). 이사회비설치회사는 이사의

86) 伊藤靖史, 逐條解說會社法 第2卷 株式・1(酒卷俊雄/龍田 節 編)(中央經濟社, 2008), 465쪽.

87) 相澤 哲, 一問一答新會社法(商事法務, 2005), 62~63쪽.

88) 종래 강제소각과 같은 것은 회사가 자기주식을 주주로부터 강제적으로 취득하여 이를 제178조의 규정에 의해 소각함으로써 할 수 있다. 예컨대, 정관규정에 근거하여 배당가능이익으로써 하는 소각(개정전 상법 제213조 제1항)에 대해서는 정관에서 취득조항(회사법 제107조 제1항 제3호, 제108조 제1항 제6호) 또는 전부취득조항(회사법 제108조 제1항 제7호)을 부과한 주식을 강제적으로 취득하고, 취득대가로서 금전을 교부함으로써 동일한 결과를 실현할 수 있다. 또한 종래 상환주식(개정전 상법 제222조 제1항 제4호)에 대해서는 회사법 아래에서는 취득청구권부주식이나 취득조항부주식을 이용하는 것으로 된다. 자본감소규정에 따른 소각(개정전 상법 제213조 제1항)에 대해서는 이미 2001년 6월 상법개정에 의해 액면주식제도가 폐지되었기 때문에, 회사법 아래에서는 자본감소를 할 때 발행주식총수를 감소시킬 필요성이 생기지 않는다. 그러나 자본금의 감소와 동시에 자기주식을 취득하여 이를 소각할 수도 있다(相澤 哲, 앞의 책, 63쪽; 江頭憲治郎, 앞의 책, 259쪽; 伊藤雄司, 會社法コメンタル 4—株式[2](山下友信 編)(商事法務, 2009), 133~134쪽).

89) 伊藤靖史, 앞의 책, 465~466쪽.

과반수에 의한 결정으로 족하다고 해석된다(제348조 제2항).⁹⁰⁾ 유한회사법이 유한회사의 지분소각은 사원총회의 특별결의를 요구하고 있다는 점(동법 제23조의3 제2항)을 이유로, 이사회비설치회사에서 소각결정을 하는 데에는 주주총회의 보통결의가 필요하다는 학설도 있다.⁹¹⁾ 그러나 유한회사법에서 사원총회 특별결의가 필요한 것은 출자 1구좌의 금액에 출자의 총구좌수를 곱한 금액이 자본총액으로 되며(동법 제61조 제3항), 출자와 자본의 관계가 절단되어 있지 않아서, 지분의 소각이 필연적으로 자본총액의 감소를 수반하는 것으로 해석되기 때문이지만,⁹²⁾ 회사법 아래에서는 이사회비설치회사에 대해서 종전의 규제를 유지해야 할 이유는 없다. 제178조의 문언, 그리고 주식소각이 회사로서 중요한 의사결정이라고 말하기 어렵기 때문에 전술한 것처럼 해석하는 것이 타당하다.⁹³⁾

소각을 결정한 후 회사는 지체없이 주식실효의 절차를 취하여야 한다. 주주명부에서 당해 주주에 관한 사항을 말소하고, 주권발행회사는 주권을 폐기하여야 한다.⁹⁴⁾ 이에 대해 2005년 개정전 상법 제212조 제2항은 자기주식소각의 이사회결의 후 회사가 “지체없이 주식실효의 절차를 행한다”는 규정을 두었다. 회사법에서는 이에 해당하는 규정은 없지만, 이는 개정전 상법 아래에서 주식실효의 절차의 내용이 명확하지 않았기 때문이라고 설명되며, 회사법 아래에서도 이러한 종류의 작업이 필요하다는 데에는 변함이 없다.⁹⁵⁾ 다만 2005년 개정전 상법 아래에서는 이러한 행위가 이루어지기까지는 소각의 효력이 생기지 않는다고

90) 龍田節, 會社法大要(有斐閣, 2007), 265쪽.

91) 江頭憲治郎, 株式會社法 第3版(有斐閣, 2009), 258쪽.

92) 江頭憲治郎, 株式會社法・有限會社法 第4版(有斐閣, 2005), 253쪽.

93) 伊藤雄司, 앞의 책, 135~136쪽.

94) 江頭憲治郎, 앞의 책, 258쪽.

95) 相澤哲・豊田祐子, “株式(株式會社による自己の株式の取得)”, 立法擔當者による新・會社法の解説(相澤 哲 編), 別冊商事法務 No.295(2006), 44쪽.

해석될 수 있었지만,⁹⁶⁾ 이 견해를 회사법 아래에서도 유지해야 하는가에 대해서는 의문이 제기된다. 확실히 주권이 발행되어 있는 경우에 대해서는 자기주식에 대한 강제집행이나 자기주식의 선의취득을 인정하는 입장을 취하는 한, 주권의 폐기나 소각된 주식의 주권번호의 특정 등에 의해 소각된 자기주식과 그렇지 않은 자기주식을 구별할 필요가 있으며, 그러한 행위가 이루어질 때까지는 자기주식은 소각되지 않고 “존재한다”고 취급하지 않을 수 없을 것이다. 이에 대해 주권이 발행되지 않은 경우에는 원래 소각된 자기주식과 소각되지 않은 자기주식과를 구별할 필요는 없고, 이러한 경우에 대해서 예컨대, 주주명부의 기재말소에 의해서 비로소 소각의 효력이 생기게 하는 실익이 있다고 할 수 있다. 따라서 이 경우에는 회사의 소각결정에 의해서 바로 소각효과가 생기는 것으로 하여도 좋을 것이다.⁹⁷⁾ 다만 대체주식에 대해서는 발행자가 소각된 자기주식에 대해 말소신청을 하여야 하며, 대체계좌부에 감액기재가 이루어진 날에 소각효력이 생긴다.⁹⁸⁾

3.5.3. 미발행주식의 재발행 문제

주식을 소각할 때에 소각분만큼 발행가능주식총수 중 미사용분이 부활하는가 라는 문제가 오래 전부터 다투어졌다. 즉, 주식소각을 함에 따라 정관소정의 발행가능주식총수로부터 발행주식총수를 뺀 수가 증가하며 그만큼 회사가 다시 주식을 발행할 수 있는지 여부가 특히 공개회사에서 문제로 되었다.

이에 대해 종래는 수권자본제도의 취지를 어떻게 해석하느냐에 따라

96) 東京地判平成 2・3・29 金融・商事判例 第357号 27쪽; 矢沢淳, “株式の消却一特に償還株式について”, 松本先生古稀記念企業法の諸問題(有斐閣, 1981), 130쪽 이하; 上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫 編, 新版注釋會社法(3)(有斐閣, 1986), 293쪽.

97) 神田秀樹, 會社法[第11版](弘文堂, 2009), 108쪽; 龍田節, 앞의 책, 265쪽.

98) 社債株式振替法 第158條 第1項, 第2項, 第134條; 伊藤雄司, 會社法コメンタル 4 — 株式[2](山下友信 編)(商事法務, 2009), 135~136쪽.

결론이 달라지게 된다고 이해되었다. 즉, 수권자본제도를 수권주식수만큼 주식발행을 이사회에 수권한 것이라고 생각하면, 이미 그 권한을 행사한 것이기 때문에 주식을 소각하더라도 그만큼 다시 주식을 발행할 수 없다고 해석된다.⁹⁹⁾ 이에 대해 수권자본제도의 취지를 장차 신주발행에서 기존 주주의 지분비율 감소의 한계를 설정하는 것으로 생각하면, 주식소각에 의해서 감소한 발행주식총수만큼 새롭게 신주를 발행하는 것은 상관이 없다고 해석된다.¹⁰⁰⁾

2005년 개정전 상법 아래에서 통설은 사용하지 않은 발행가능주식이 부활하지 않는다는 것이었다.¹⁰¹⁾ 등기실무에서도 소각된 주식수만큼 발행주식총수가 감소하면 당연히(정관변경 절차 없이) 발행가능주식총수가 감소하고, 따라서 주식소각할 때에 발행주식총수의 변경등기(회사법 제911조 제3항 제9호, 제915조 제1항) 외에 발행가능주식총수의 변경등기도 요하는 것으로 하였다.¹⁰²⁾

그러나 회사법에서는 주주총회 결의를 거치지 않고 정관변경의 효력이 생기는 경우에 대해서 명문의 규정이 제정되고(회사법 제184조 제2항, 제191조, 제195조), 또한 다른 사실의 발생에 의해 정관변경이 이루어진 것으로 간주할 필요가 있는 경우에 대해서도 규정되었다(회사법 제112조 제1항, 제608조 제3항, 제610조). 그러므로 정관변경에 관한 이러한 특별한 규정이 없는 주식소각의 경우에는 정관기재사항인 발행가능주식총수는 감소하지 않는다.¹⁰³⁾ 여기서 더 나아가 주식소각에 의해 감소

99) 鈴木竹雄・石井照久, 改正株式會社法解説(日本評論社, 1950), 314쪽; 鈴木竹雄・竹内昭夫, 會社法[第3版](有斐閣, 1994), 14쪽; 大隅健一郎・今井宏, 會社法論・中[第3版](有斐閣, 1992), 541쪽.

100) 神田秀樹, 앞의 책, 125쪽; 矢沢惇, “株式の消却 — 特に償還株式について”, 企業法の諸問題: 松本先生古稀記念(有斐閣, 1981), 162쪽.

101) 江頭憲治郎, 앞의 책, 257쪽 주) 2.

102) 昭和27年3月28日民事甲227号民事局長通達; 昭和44・10・3 民事甲第2028号民事局長回答.

103) 相澤 哲・岩崎友彦, 앞의 논문, 28쪽. 또한 자기주식의 소각의 경우에 소각한 주식

한 발행주식총수만큼 그 후 발행가능주식총수가 증가하고 소각분에 해당하는 주식을 재발행할 수 있다는 유력한 견해도 제기된다.¹⁰⁴⁾ 그러한 의미에서 발행가능주식총수는 회사가 발행할 수 있는 주식수의 상한이라기 보다는 기존 주주의 지주비율 감소의 하한을 획정하는 정관의 정함이라고 할 수 있다.¹⁰⁵⁾ 더욱이 발행주식총수의 감소에 의해 공개회사에서 발행가능주식총수가 발행주식총수의 4배를 초과하더라도 상관없다.¹⁰⁶⁾

회사법이 이러한 종래의 통설을 폐기한 이유는 다음과 같이 설명된다. 즉, 종래 통설의 사고방식은 이사회가 주식소각과 재발행을 무한하게 반복할 수 있다고 하면 수권자본제도의 취지를 몰각하는 것으로 보기 때문이다. 그러나 회사법에서는 자기주식의 취득과 처분을 반복하는 것은 완전히 자유롭게 되었으며, 자기주식의 처분은 신주발행과 동일한 규율에 따르는 것으로 되었다.¹⁰⁷⁾ 결국 주식소각과 재발행을 반복하는 것과 동일한 경제적 실질을 가지는 행위가 회사법 규정에 따르면서 적법하게 이루어지게 되었다. 따라서 종래와는 달리 주식소각과 재발행을 반복하는 것을 금지할 이유는 없다고 생각되어 종래의 통설을 폐기하였다.¹⁰⁸⁾

3.5.4. ‘자기주식의 소각 후 신주발행’과 ‘보유하는 자기주식의 처분’ 간의 차이점¹⁰⁹⁾

2001년 6월 상법개정은 자기주식의 취득을 자유화하고 그 취득한 자

수만큼 발행가능주식총수가 감소한다는 취지의 정관규정을 두는 것은 가능하다(相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔, 論点解説新・會社法(商事法務, 2006), 182쪽).

104) 江頭憲治郎, 앞의 책, 258쪽.

105) 矢沢惇, 앞의 논문, 162쪽.

106) 江頭憲治郎, 앞의 책, 257~258쪽. 회사법 제113조 제3항은 ‘정관변경’에 의해 발행가능주식총수가 증가하는 경우만을 규제하고 있다.

107) 회사법 제199조 제1항. 2005년 개정전 상법에서는 자기주식의 처분과 신주발행은 달리 규정되었다.

108) 伊藤靖史, 앞의 책, 467쪽.

109) 伊藤雄司, 앞의 책, 134~135쪽.

기주식을 회사가 영속적으로 보유하는 것을 인정하였다(금고주의 해금). 동시에 자기주식의 처분에도 신주발행과 동등한 절차를 거칠 것을 요구하였다. 회사법에서도 이를 수용하고 자기주식의 처분과 신주발행을 모집주식의 발행 등으로서 일괄하여 규정하고 있다.¹¹⁰⁾ 이러한 규제 아래에서는 자기주식을 소각한 후에 다시 신주발행을 하는 것과 회사가 보유하는 자기주식을 처분하는 것에는 실제상 차이는 거의 없다.

양자의 차이점으로는 첫째, 회계상의 차이점이다. 회사가 가지는 자기주식은 대차대조표상 주주자본의 공제항목으로서 계상된다(회사계산규칙 제108조 제2항 제5호). 자기주식을 소각한 경우 자기주식의 장부가격을 감액하고 대신에 기타자본잉여금을 감액하는 처리(기타자본잉여금이 마이너스인 경우에는 기타이익잉여금을 감액한다)가 된다(회사계산규칙 제47조 제3항, 제50조 제3항, 제52조 제3항). 소각에 따라 주주자본 내부의 내역이 변할 따름이며 분배가능액에도 영향은 없다. 다만 회사가 보유하는 자기주식을 소각하지 않고 그 후 처분한 경우에 그 처분차익은 기타자본잉여금을 증가시키기 때문에 자기주식의 처분에 의해서 회사에 유입된 재산가액의 일부에는 배당구속력이 미치지 않을 가능성이 있지만, 회사가 자기주식을 소각한 후에 다시 신주발행을 한 경우에는 자본금 및 자본준비금을 증가시키기 때문에 유입한 재산가액의 전액으로 배당구속력이 미친다는 차이가 있다.

둘째, 강제집행 가능성 여부이다. 2005년 개정전 상법 아래에서는 회사가 보유하는 자기주식에 대해서는 채권자가 강제집행을 할 수 있다는 견해가 유력하였다.¹¹¹⁾ 자기주식에 어떠한 자산성이 인정된다는 견해나, 자기주식이 ‘존재한다’고 하는 사고방식과 유사하다. 다만 이러한

110) 자기주식의 시장매각을 규정한 제179조는 중의원 심의과정에서 내부자거래 등을 우려하여 삭제되었다.

111) 森本滋, “自己株式取得規制の改正—平成13年6月商法改正の評価”, 金融法務事情 第1643号(2002), 60쪽; 江頭憲治郎 外 編, 改正會社法セミナー[株式編](有斐閣, 2005), 107~108쪽.

귀결이 반드시 명확한 것은 아니며,¹¹²⁾ 이처럼 해석하는 실제상 의의도 없고 이러한 견해가 유지될 수 있을지도 명확하지 않다.¹¹³⁾

4. 개정안의 검토

상법개정안 제343조 제1항에서 현행 상법상 배당가능이익에 의한 이익소각 제도를 하나의 조문으로 통합하여 통일한 것은 타당한 입법이라고 본다. 이는 법률의 실질적 효과가 같을 경우 동일하게 규율한다는 현대 회사법의 경향을 반영한 것이다. 특히 상법개정안 제341조 제1항에서 자기주식의 취득을 자유화하였기 때문에 종래 자기주식의 취득이 제한적인 경우에 그 존재 의의가 있었던 이익소각 제도를 폐지한 것은 일관성이 있는 입법으로 본다.

상법개정안 제343조 제2항은 자본감소에 주식소각의 절차에 대하여 주식병합에 관한 규정 중 주권제출과 병합의 효력발생시기에 관한 제440조와 제441조를 준용하고 있다. 그러나 이 조항은 해석상 강제소각에 대해서만 적용되며, 주주와 회사간 계약에 따라 주로 매입하여 소각하는 방식인 임의소각에는 적용되지 않는다.¹¹⁴⁾ 즉, 임의소각의 경우에는 회사가 정관에서 정하는 회수방법에 따라 자기주식을 취득한 후 지체없이 주식의 실효절차를 밟음으로써 그 효력이 발생하기 때문이다(상법 제341조 제1호, 제342조).¹¹⁵⁾

112) 藤田友敬, “自己株式の法的地位”, 商事法への提言: 落合誠一先生還暦記念(小塚莊一郎・高橋美加 編)(商事法務, 2004), 97쪽.

113) 森本滋, “自己株式の取得規制”, 金融法務事情 第1813号(2007), 15쪽은 자기주식의 처분이 회사법 아래에서 제약되고 있다는 것을 이유로 채권자에 의한 압류를 부정적으로 다루고 있다.

114) 권기범, 현대회사법론 제3판(삼영사, 2010), 415쪽.

115) 권재열, “현행 상법상 주식소각제도의 문제점과 개선방안”, 한국기업의 위기와 법적 대응방안(한국상사법학회 2010년 하계학술대회 발표논문집)(2010.7.1~2.), 179~180쪽.

유상소각의 경우 단주가 생길 수 있는데 이는 주식병합에서의 단주처리 절차(제443조 및 제444조)에 따라야 할 것이다.¹¹⁶⁾ 그러나 상법개정안 제343조 제2항은 주식병합 절차 가운데 제440조와 제441조만을 준용할 뿐, 단주처리에 관한 제443조와 제444조를 제외하고 있는데, 이 조항들을 포함하여야 할 것이다. 이에 대해 실무가 단주를 절사하는 방법으로 처리하고 있기 때문에 이를 반영하여 준용대상에서 제외한 것으로 보는 견해¹¹⁷⁾가 있지만, 준용규정을 명확하게 포함시켜 개정하는 것이 바람직하다고 본다.¹¹⁸⁾

현행 상법은 주주총회 결의에 의한 주식소각의 경우에 총회결의에서 매수할 주식의 총수를 결의하도록 하고(제343조의2 제2항), 취득가액의 총액은 배당가능이익을 초과하지 못하도록 제한하고 있으나(동조 제3항), 취득할 수 있는 주식수에 대해서는 제한이 없다. 이는 이익소각을 목적으로 자기주식을 취득하는 경우에는 지체없이 소각하여야 하므로(제342조 전단) 자기주식 보유로 인한 폐해가 발생할 우려가 없다는 데에 기인한다.¹¹⁹⁾ 이러한 제한이 없는 것에 대해 이론적으로는 1주를 제외한 발행주식총수의 전부를 소각할 수도 있게 되므로 입법적 불비라는 비판이 제기된다.¹²⁰⁾ 상법개정안에서는 제343조의2를 삭제하고 이익소각 전체를 자기주식을 취득하여 소각하는 절차에 포함시켰으므로 현행 상법상 제342조의2는 상법개정안 제341조에 의하여 규율된다. 그런데 상법개정안 제341조 제2항은 주주총회에서 취득할 수 있는 자기주식의 수를 결의하고, 취득재원에 대해서는 현행 제343조의2 제3항과 마찬가지로

116) 이철송, 앞의 책, 758쪽.

117) 권기범, “주식소각에 의한 자본감소 소고”, 상법연구의 향기:정희철 교수 정년 20년 기념(인산기념논집편찬위원회, 2004) 127쪽 주) 48.

118) 동지, 권재열, 앞의 논문, 180쪽.

119) 권중호, 2001년 개정상법 및 증권거래법상의 주식소각제도, 현대상사법논집:우계강회합 박사 화갑기념(한국상사법학회, 2001), 125~126쪽.

120) 이철송, 앞의 책, 348쪽.

가지로 배당가능이익으로 제한하고 있으나 취득할 수 있는 주식수를 제한하지 않으므로(상법개정안 제341조 제1항), 현행법처럼 발행주식총수의 소각이 문제된다.¹²¹⁾

상장회사의 경우에는 주식소각의 결과 발행주식총수가 상장기준을 하회하게 되면 상장폐지사유가 되기 때문에 현실적으로 상장기준에 미달할 정도로 주식소각을 할 수 없을 것이다.¹²²⁾ 그러나 비상장회사의 경우 이러한 제한이 없으므로 이론상 1주를 제외한 발행주식총수를 소각할 수 있다는 문제가 남는다. 이익소각은 배당가능이익으로 소각하는 것이기 때문에 자본에 영향을 미치지 않고 따라서 채권자의 이해관계에도 영향을 미치지 않는다. 그러나 1주를 제외한 발행주식총수를 소각하면 실질적으로 회사를 해산하는 것과 마찬가지로의 효과가 발생하게 되어 이익소각을 통하여 해산절차를 우회하는 결과를 초래하는데, 이는 상법이 예정하지 않은 효과이다.¹²³⁾ 따라서 1주를 제외한 발행주식총수를 소각하는 문제를 해결하기 위해서 소각을 위하여 취득할 수 있는 주식수에 일정한 제한을 가하는 것이 타당하다고 본다.¹²⁴⁾

이러한 문제는 이익소각 뿐만 아니라 자본감소에 의한 주식소각의 경우에도 동일하게 발생한다. 양자는 발행가능주식총수가 감소한다는 점에서는 동일하지만, 후자는 주식소각으로 자본이 감소한다는 점에 차이가 있다. 2009년 5월 상법개정에 의해 최저자본제도 관한 규정(제329조 제1항)이 폐지되었고 상법상 1주당 금액은 100원 이상이어야 하므로(제329조 제4항), 이론상 자본금을 100원까지 감소시킬 수 있다.¹²⁵⁾

121) 권재열, 앞의 논문, 184쪽.

122) 권종호, “[토론요지] 자기주식의 이익소각제도에 대한 몇가지 시사점”, 비교사법 제8권 제2호(한국비교사법학회, 2001), 45쪽.

123) 옥무석, “자기주식의 이익소각제도에 대한 몇가지 시사점”, 비교사법 제8권 제2호(한국비교사법학회, 2001), 45쪽.

124) 권재열, 앞의 논문, 185쪽.

125) 권재열, 앞의 논문, 177쪽.

그러나 자본감소에 의한 주식소각의 경우에도 회사의 해산과 실질적으로 동일한 효과를 가져 오는 완전감자는 허용되지 않는다고 본다.¹²⁶⁾

다만 완전감자와 동시에 신주발행을 하는 경우에는 이를 예외적으로 허용한다고 볼 필요성이 있다. 대법원 등기선례도 완전감자와 증자등기가 순차로 접수되고 그 사이에 효력 공백이 없는 경우에는 완전감자를 허용하고 있다.¹²⁷⁾ 독일의 통설, 판례도 동일한 견해이다.¹²⁸⁾ 일본회사법은 완전감자와 신주발행을 명문으로 인정하고 있다. 즉, 감소하는 자본금의 액은 자본감소의 효력발생일의 자본금의 액을 초과하지 못한다고 규정한다(회사법 제447조 제2항). 즉, 자본금의 액은 마이너스가 아닌 0으로까지 감소될 수 있으며, 기준시기가 주주총회 결의시가 아니라 자본감소의 효력발생일이라는 것이다. 예컨대, 회사가 자본금의 감소와 병행하여 모집주식의 발행절차를 진행한 경우에는 그 절차에 따라 증가한 자본금의 액이 감소한도액으로 된다.¹²⁹⁾

우리나라에서 완전감자와 동시에 신주발행을 허용하기 위해서는 상법에 근거규정을 두어 주주 전원의 동의를 요건으로 하고 발행되는 신주는 구주주에게 배정을 의무화하여야 한다는 견해가 제기된다.¹³⁰⁾ 이에 대해 현행법의 해석론으로도 가능하며 그 결의는 주주총회 특별결의로 족하다는 입장도 있다.¹³¹⁾ 생각건대, 완전감자 후 증자는 대부분 기업구조조정을 위한 목적으로 활용되는 점을 감안하여 현행법으로 해석론으로 가능하게 하고, 그 결의요건도 주주총회 특별결의로 하는 것이 타당

126) 옥무석, 앞의 논문, 33쪽.

127) 대법원 등기선례 3402-795(2001. 12. 7.).

128) 권기범, 앞의 논문, 93쪽.

129) 相澤 哲·岩崎友彦, “株式會社の計算等”, 商事法務 第1746号(2005), 39쪽; 江頭憲治郎, 앞의 책, 629~630쪽.

130) 염춘필, 자본감소절차 및 등기실무에서 발생하는 제문제-사례별 실무내용 소개와 검토의견을 중심으로-, 법무사저널 2008년 11월·12월호(서울지방법무사협회, 2008), 97쪽; 권재열, 앞의 논문, 178쪽.

131) 권기범, 앞의 논문, 92~93면.

하다고 본다. 또한 주주에게 신주인수권이 보장되므로 신주배정에 관한 별도의 규율이 필요 없을 것이다.

한편 주식소각으로 소멸된 주식을 재발행할 수 있는지 여부가 문제된다. 현행 상법상 통설은 자기주식 취득에 대한 이사회(의)의 수권은 최초로 주식을 발행할 때 이미 사용하였으므로, 재발행을 허용하는 것은 이사(이사회)에게 무한의 수권을 하는 것으로 보아 소각된 주식분의 재발행을 허용하지 않는다. 그러나 일본의 경우 2001년 자기주식 취득을 자유화하면서 이러한 수권자본제도에 대한 기존의 인식을 수정하였다. 즉, 수권자본제도는 주주의 지주비율 감소의 한계를 정하는 기준으로 보아 이러한 수권범위 내에서라면 재발행은 제한 없이 허용된다고 보았다. 이를 통하여 기업의 재무전략적 탄력성을 높일 수 있게 되었다. 우리나라의 경우에도 상법개정안에서 자기주식 취득을 자유화하고 있는 만큼 수권자본제도에 대한 인식을 수정하여 기업들이 탄력적으로 재무전략을 활용할 수 있도록 할 필요가 있다고 본다.

IV. 결어

법무부의 2008년 10월 상법개정안상은 자기주식취득 제도를 자본시장법과 마찬가지로 자유화하면서 이익소각 제도를 철폐하고 자기주식의 취득 및 소각이라는 개념으로 통일하였다. 이는 법률관계의 실체를 반영한 타당한 입법이라고 본다.

그러나 자기주식의 취득방법을 규정한 제341조 제1항 제2호는 대통령령에게 위임하는 형식을 취하고 있으나 이는 너무 광범위한 위임입법으로 생각된다. 동 조항에서 보다 더 구체적인 자기주식의 취득방법을 규정하는 것이 타당하다고 본다. 즉, i) 회사와 주주 간에 합의에 의한 취득이나, ii) 특정한 주주로부터 취득하는 방법에 대한 기본적인 사항

을 상법에서 규정하고 구체적인 내용을 시행령에 위임하는 것이 타당하다고 본다.

자기주식의 처분제도에 대해서 현행 상법은 처분시기를 제외하고는 처분절차나 요건에 대하여 규정하지 않고 있다. ‘자기주식의 취득 및 처분’은 ‘주식의 소각과 신주발행’에 유사한 기능을 가지게 되므로, 자기주식의 처분이 신주발행이라는 번거로운 절차를 회피하는 수단으로 악용될 우려가 있다. 그러나 일본처럼 신주발행절차에 따르는 경우 자기주식 처분을 통하여 기동적인 재무전략을 실행하는데 걸림돌이 될 것으로 전망된다. 따라서 이러한 기업의 재무전략적인 신축성과 기존 주주의 지주비율의 유지라는 목적을 동시에 달성할 수 있도록 독일처럼 자기주식의 처분에 대하여 주식평등의 원칙에 입각하여 처분하도록 하는 규정을 두는 것이 타당하다.

주식소각을 하면서 유상으로 소각하는 경우 단주가 생길 수 있는데 이는 주식병합에서의 단주처리 절차(제443조 및 제444조)에 따라야 할 것이다. 그러나 상법개정안 제343조 제2항은 주식병합 절차 가운데 제440조와 제441조만을 준용하고 있는데, 단주처리에 관한 조항들을 포함시켜야 한다.

현행 상법은 주주총회 결의에 의한 주식소각의 경우에 총회결의에서 매수할 주식의 총수를 결의하도록 하고(제343조의2 제2항), 취득가액의 총액은 배당가능이익을 초과하지 못하도록 제한하고 있으나(동조 제3항), 이익소각을 위하여 취득할 수 있는 주식수에 대해서는 제한이 없다. 이론상 1주를 제외한 발행주식총수를 소각할 수 있는데, 소각을 위하여 취득할 수 있는 주식수에 일정한 제한을 가하는 것이 타당하다고 본다. 이 문제는 이익소각 뿐만 아니라 자본감소에 의한 주식소각의 경우에도 동일하게 발생한다. 다만 완전감자와 동시에 신주발행을 하는 경우에는 이를 예외적으로 허용된다고 볼 필요성이 있다.

한편 주식소각으로 소멸된 주식을 재발행할 수 있는지 여부가 문제된

다. 현행 상법상 통설은 자기주식 취득에 대한 이사회는 수권은 최초로 주식을 발행할 때 이미 사용하였으므로, 재발행을 허용하는 것은 이사(이사회)에게 무한의 수권을 하는 것으로 보아 소각된 주식분의 재발행을 허용하지 않는다. 그러나 자기주식 취득을 자유화하는 경우 수권자본 제도는 주주의 지주비율 감소의 한계를 정하는 기준으로 보아 이러한 수권범위 내에서라면 재발행은 제한없이 허용된다고 보는 것이 타당하다.

(투고일 2010년 5월 6일, 심사일 2010년 5월 12일, 게재확정일 2010년 7월 13일)

주제어 : 자기주식, 주식소각, 이익소각, 상환주식, 자본감소

참고문헌

1. 단행본

- 국회 법제사법위원회, 상법 일부개정법률안(정부제출) 검토보고, 2007.
_____, 상법 일부개정법률안 검토보고, 2008.
- 권기범, 현대회사법론 제3판, 삼영사, 2010.
- 김건식 외 6인, 21세기 회사법 개정의 논리, 소화, 2007.
- 김병연, 자기주식의 처분 및 활용방안, 한국상장회사협의회, 2005.
- 김순석·심영·권종호·최병규·곽관훈, 주요국 회사법, 전국경제인 연합회, 2009.
- 김홍식, M&A 개론, 박영사, 2009.
- 이범찬, 자기주식취득규제에 관한 연구, 한국상장회사협의회, 1993.
- 이철송, 회사법강의 제18판, 박영사, 2010.
- 최준선, 회사법강의 제5판, 삼영사, 2010.
- 최준선·김순석, 회사법 개정방향에 관한 연구, 한국상장회사협의회, 2004.
- 江頭憲治郎, 株式會社法·有限會社法 第4版, 有斐閣, 2005.
_____, 株式會社法 第3版, 有斐閣, 2009.
- 江頭憲治郎 外 編, 改正會社法セミナー 株式編, 有斐閣, 2005.
- 關西法律特許事務所·成和共同法律事務所 編, 詳解新會社法の理論
と實務, (株)民事法研究會, 2006.
- 大隅健一郎·今井宏, 會社法論·中 第3版, 有斐閣, 1992.
- 鈴木竹雄·石井照久, 改正株式會社法解説, 日本評論社, 1950.
- 鈴木竹雄·竹內昭夫, 會社法 第3版, 有斐閣, 1994.
- 森本滋 編, 比較會社法研究, 商事法務, 2003.

- 森本滋, “自己株式の取得規制”, 金融法務事情 第1813号(2007).
- 上柳克郎·鴻常夫·竹内昭夫 編, 新版注釋會社法(3), 有斐閣, 1986.
- 相澤哲, 一問一答新會社法, 商事法務, 2005.
- 相澤哲·葉玉匡美·郡谷大輔, 論点解説新·會社法, 商事法務(2006).
- 神田秀樹·武井一浩 編, 新しい株式制度, 有斐閣, 2002.
- 神田秀樹, 會社法 第11版, 弘文堂, 2009.
- 龍田節, 會社法大要, 有斐閣, 2007.
- 伊藤雄司, 會社法コメンタール 4—株式[2](山下友信 編), 商事法務, 2009.
- 伊藤靖史, 逐條解説會社法 第2卷 株式·1(酒卷俊雄·龍田 節 編), 中央經濟社, 2008.
- Richard A. Booth, *Financing the Corporation*, Supp. 2005, West.

2. 논문

- 국중권, “적대적 M&A 방어법제에 관한 연구”, 성균관대학교대학원 법학박사학위논문, 인산기념논집편집위원회, 2006.
- 권기범, “주식소각에 의한 자본감소 소고”, 상법연구의 향기(정희철 교수 정년 20년 기념), 2004.
- 권재열, “현행 상법상 주식소각제도의 문제점과 개선방안”, 한국기업의 위기와 법적 대응방안(한국상사법학회 2010년 하계학술대회 발표논문집), 2010.
- 권중호, “2001년 개정상법 및 증권거래법상의 주식소각제도”, 현대상사법논집(우계 강희갑 박사 화갑기념), 한국상사법학회, 2001.
- _____, “[토론요지] 자기주식의 이익소각제도에 대한 몇가지 시사점”, 비교사법 제8권 제2호(한국비교사법학회, 2001).

- 김순석, “미국의 배당규제와 자기주식 제도”, 비교사법 제13권 제2호, 한국비교사법학회, 2006.
- 노혁준, “자기주식과 기업의 합병, 분할”, 증권법연구 제9권 제2호, 한국증권법학회, 2008.
- 송종준, “자기주식의 처분절차규제에 관한 소고”, 법률신문 제3504호 (2006. 11. 9), 13면.
- 신우진, “경영권 방어를 위한 자기주식의 제3자에 대한 처분의 법적 문제점”, 기업법연구 제21권 제1호, 한국기업법학회, 2007.
- 염춘필, “자본감소절차 및 등기실무에서 발생하는 제문제-사례별 실무내용 소개와 검토의견을 중심으로-”, 법무사저널 2008년 11월·12월호, 서울지방법무사협회.
- 옥무석, “자기주식의 이익소각제도에 대한 몇가지 시사점”, 비교사법 제8권 제2호(2001).
- 왕순모, “일본 상법의 최근 개정동향-일본의 ‘금고주 해금 등에 관한 상법개정’과 우리 법에의 시사-”, 법조 제548호, 법조협회, 2002.
- 윤영신, “EU 회사법상 자본제도에 관한 제2지침 개정 동향”, BFL 제13호, 서울대학교 금융법센터, 2005.
- 이범찬·임충희, “자기주식취득의 규제에 관한 몇 가지 문제”, 현대상사법의 제문제(일석박상조교수화갑기념), 한울출판사, 1998.
- 이철송, “불공정한 자기주식거래의 효력-주식평등의 원칙과 관련하여”, 증권법연구 제7권 제2호, 한국증권법학회, 2006.
- 藤田友敬, “自己株式の法的地位”, 商事法への提言-落合誠一先生還暦記念(小塚莊一郎・高橋美加 編), 商事法務, 2004. 弥永真生, “ヨーロッパ諸國における「金庫株」法制[上]”, 商事法務, 第1586号, 2001.

- 森本滋, “自己株式取得規制の改正—平成13年6月商法改正の評価”,
金融法務事情 第1643号, 2002.
- 相澤哲・豊田祐子, “株式(株式會社による自己の株式の取得)”, 立法
擔當者による新・會社法の解説(相澤 哲 編), 別冊
商事法務 No.295, 2006.
- 相澤哲・岩崎友彦, “株式會社の計算等”, 商事法務 第1746号, 2005.
- 矢沢惇, “株式の消却—特に償還株式について”, 松本先生古稀記念企
業法の諸問題, 有斐閣, 1981.
- 原田晃治・泰出啓太・君谷大輔, “自己株式の取得規制等の見直しに
係る商法改正の解説”, 「商事法務」 제1607号, 2001.
- 太田 洋, “「金庫株」の解禁問題に関する論点整理[I]—米國の關係
規制からの示唆—”, 商事法務 No.1586, 2001.
- Eugene F. Fama & Kenneth R. French, “Disappearing Dividends: Changin
g Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?”,
60 *J. Fin. Econ.* 3, 2001.
- David Ikenberry et al., “Stock Repurchases in Canada: Performance and
Strategic Trading”, 55 *J. Fin. Econ.* 2373, 2000.
- Ok-rial Song, “Hidden Social Costs of Open Market Share Repurchases”,
27 *J. Corp. L.* 425, 2002.

[Abstract]

Stock Repurchase and Cancellation of Shares Under 2008 Revision Draft to the Korean Commercial Code

Soon-Suk Kim*

This article reviews legal issues related to stock repurchase and cancellation of shares under 2008 revision draft to the Korean Commercial Code(KCC) which is currently referred to the Korean National Assembly.

The revision draft of the KCC deregulates the stock repurchase mechanism by liberalizing the repurchase of its own stock by the corporation. The draft also eradicates the cancellation of shares through the profit and integrates it into stock repurchase system.

However, the revision draft of the KCC does not stipulate specific method of stock repurchase. Since the KCC regulates listed and unlisted corporations simultaneously, the KCC needs to provide various methods of stock repurchase including the stock purchase by shareholder agreement or the repurchase via private transactions.

Regarding the sale of treasury stock the KCC does not prescribe the requirements and relevant procedures of the sale of treasury stock except the disposition period. With a view to enhancing the flexibility of equity financing and maintaining the equity ratios of existing shareholders, the sale of treasury stock must be conducted on equal basis per share.

* Professor of Law School, Chonnam University.

Also this article discusses the cancellation of shares mainly focusing on the revision draft to the KCC. According the revision draft there is no regulation to limit the number of shares which can be repurchased for the cancellation purposes. Without the limitation, theoretically 100% cancellation may be allowed and it has the same effect as corporate dissolution. This article suggests to put the ceiling on the number of cancelled shares. However, in the case of 100% reduction of stated capital and offering new stocks for subscription at the same time, 100% reduction needs to be allowed.

Keyword : Stock Repurchase, Cancellation of Stock, Cancellation of Stock through Profit, Redeemable Stock, Reduction of Capital