

최종보고서

기업의 성장사다리 구축을 위한 정책과제

2025.

선문대 법·경찰학과 교수 곽관훈

목 차

I. 사업다각화를 위한 규제개선	1
1. 총설	1
2. 공정거래법 규제에 대한 특례도입	2
3. M&A의 활성화를 위한 지원제도 도입	6
4. 석유화학산업에 대한 지원제도 도입	9
II. 기업집단에 대한 규제패러다임 개혁	11
III. 상장회사 소수주주권 행사요건 개선	16
IV. 효율적인 자본조달을 위한 제도개선	21
1. 신주인수권제도 개선	21
2. CVC제도 개선: 부채비율 상향등	25
V. 유능한 인력확보를 위한 제도개선	27
1. 임원보상체계의 개선	27
2. 임원의 책임한정계약제도 도입	31
VI. 장기투자 유도를 위한 제도개선	33
VII. 전자주주총회 효력에 대한 제도개선	36
VIII. 기업 성장사다리 구축을 위한 세제개선	39
1. 중소, 중견기업의 성장을 위한 세제지원	39
2. 기업성장을 위한 환급형 세제지원 도입	42
3. R&D비용 인정기준 및 행정절차 간소화	44
4. 기업의 성장을 위한 M&A활성화	47
5. 가업승계를 위한 상속세 개선방안	50

I.사업다각화를 위한 규제개선

1. 총설

□ 기업의 지속적 성장을 위해서는 변화하는 환경에 맞춰 새로운 사업 분야에 진출하는 등 사업다각화를 추진할 필요가 있음

○ 사업다각화(Business Diversification)란 기업이 기존의 주력 사업 외에 새로운 사업분야로 진출하거나, 다양한 제품이나 서비스를 개발하여 사업 포트폴리오를 확장하는 전략을 말함¹⁾

○ 사업다각화의 유형은 크게 관련다각화와 비관련다각화로 구분할 수 있음²⁾

- 관련다각화는 기존사업과 관련있는 사업분야로의 다각화를 말하는 것으로, 마케팅, 유통, 생산기술면에서 유사한 시장으로 진출하는 것을 의미함

- 관련다각화는 기업이 수행하는 가치사슬상의 활동, 경영자의 지배논리, 여유자원 등에 의하여 기존사업과 관련있는 분야로 진출하여 특정기능 경영자원의 생산성 향상, 수익성 변동의 최소화, 기업규모의 증대에 의한 시장지배력 강화, 판매와 생산, 그리고 연구개발 등의 활용도 제고에 효과가 있음

- 비관련다각화는 기존사업과 무관한 신사업분야로 다각화하는 것을 말함

- 비관련다각화는 재무적 위험을 감소시키기 위해서 관련성이 낮은 사업 분야로 진출하여 잉여자금의 활용에 따른 효율적 현금관리, 장기적 이윤 극대화, 정보력 향상 등에 효과가 있음

1) 전승국·류수전, "기업의 사업다각화가 매출성장에 미치는 영향", 「기업경영연구」제26권 제4호(한국기업경영학회, 2019), 2면.

2) 최윤정, 「기업의 사업다각화 요인과 유형별 특성」(한국과학기술정보연구원, 2014), 5-8면.

- 기업은 사업다각화를 통해 시장의 불확실성에 대응하여 위험을 분산하고, 수익구조 개선 및 시장 확대 및 경쟁력 강화를 추진할 수 있음
 - 특히, 중소기업에서 중견기업으로, 중견기업에서 대기업으로 성장하는 과정에서 기업의 사업다각화 전략은 필수적인 요소라고 할 수 있음
- 사업다각화의 방식은 내부자원의 활용을 통한 신규사업분야 진출 방식과 함께 외부자원을 활용하는 지분투자, M&A, 합작회사 설립 등 다양한 방식이 활용될 수 있음
 - 내부자원을 통한 사업다각화는 많은 시간과 비용이 소요되기 때문에, 일반적으로 지분투자나 M&A등 외부자원을 활용한 사업다각화가 선호되고 있음
- 그러나 지분투자를 통한 사업다각화의 경우 현행 공정거래법상 규제로 인해 활용에 어려움이 있으며, M&A의 경우에도 외국의 경우와 비교할 때 충분한 제도적 지원이 이루어지지 않고 있는 한계가 있음
- 이하에서는 기업의 성장과정에서 필요한 사업 다각화와 관련한 현행 법상 규제의 현황과 문제점을 살펴보고, 그 개선방안을 모색함

2. 공정거래법 규제에 대한 특례 도입

(1) 문제제기

- 살펴본 바와 같이 기업의 성장을 위해서는 새로운 사업분야 진출 등 사업다각화가 필요하나, 그 과정에서 여러 가지 규제로 인해 원활한 사업다각화가 저해되는 측면이 있음
- 특히, 공정거래법상 규제들은 기업의 사업다각화 과정에서 이루지는 지분취득을 통한 전략적 제휴나 M&A 절차에 있어 장애요소가 되는 경우가 적지 않으며, 이에 대해서는 이미 많은 문제점들이 지적되고 있는 상황임

- 공정거래법은 과도한 경제력 집중의 방지를 목적으로 하여 지주회사에 대한 규제, 계열회사간 상호출자금지, 대규모기업집단에 속하는 벤처투자회사의 계열회사 주식취득 금지, 금융회사 또는 보험회사의 의결권 제한, 기업결합 규제등이 이루어지고 있음
- 이러한 규제들은 기업의 사업다각화의 방법으로 이루어지는 지분투자나 M&A등을 규제함에 따라 기업의 원활한 사업다각화를 저해하는 요소가 되고 있음
- 궁극적으로는 공정거래법상 규제를 근본적으로 검토할 필요가 있지만, 현 상황에서는 우선 사업다각화를 목적으로 하는 경우에는 공정거래법상 특례 조치를 마련하는 방안을 검토할 필요가 있음

(2) 현황 및 문제점

- 기업들이 사업다각화를 위해 신규 산업에 진출하는데 가장 많이 사용하는 방법 중 하나로 지분투자방식을 생각해 볼 수 있음
 - 지분투자방식은 초기에 적은 비용으로 새로운 시장에 진출할 수 있다는 점에서 장점이 있음
 - 초기 지분투자를 통해 신산업분야에 진출한 후, 이후 필요한 경우 해당 기업업을 자회사화 하는 등의 방법으로 확장해 나갈 수 있음
- 그러나 지분투자를 통해 새로운 사업에 진출을 하거나 대상 기업을 자회사화 하는 과정에서 공정거래법상 규제로 인한 어려움이 나타나고 있음
 - 우리 공정거래법은 지주회사에 대해 많은 규제를 하고 있는데, 이러한 규제로 인해 지주회사에 속하는 회사의 사업다각화를 저해할 우려가 있음
 - 공정거래법은 지주회사가 자회사 외의 국내회사 주식을 소유할 수 없도록 하고 있음(제18조 2항 3호)

- 이는 지분투자를 통한 신규 산업진출이나 신성장동력 확보를 어렵게 만들고 있으며, 스타트업이나 신산업 분야에 대한 투자시 지분 확보 후 자회사로 편입하는 방식을 추진하기 어려움
 - 지주회사는 자회사 지분을 50% 이상(상장법인의 경우 30%) 이상 보유하여야 하며, 따라서 합자투자나 해외 파트너와의 협력방식을 통한 사업확정 등에 어려움이 있음
 - 그 밖에 금융지주회사의 비금융회사 주식 소유 금지 및 일반지주회사의 금융회사 주식소유금지 등으로 인해 기업이 금융 서비스를 통한 수익 다변화나 핀테크를 활용한 융합사업에 진출하기 어렵게 하는 측면이 있음
- 지주회사가 아닌 경우에도 사업다각화를 위한 지분투자를 저해하는 여러 가지 규제들이 존재하고 있음
 - 상호출자제한기업집단에 속하는 국내 회사의 국내 계열회사의 주식을 취득등의 제한, 순환출자 금지 규정 등으로 인해 계열사간 협력을 통한 사업다각화가 현실적으로 어려움
 - 사업다각화 과정에서 총수일가 지분이 높은 회사와 거래를 하는 경우에는 이익편취규제의 대상이 되어 공정거래법 위반 가능성이 있어 원활한 거래를 저해할 수 있음
 - 사업다각화 과정에서 M&A, 지분투자 또는 JV설립 등을 추진하는 경우 사전 기업결합 신고 및 심사대상이 될 수 있어 신속한 구조개선을 저해할 수 있음

(3) 정책과제

- 공정거래법은 ‘과도한’ 경제력집중에 대해 규제하고는 있지만, 규제방식이 일정 규모 이상의 대규모기업집단을 지정하여 이들 기업집단이 일반집중에 해당한다고 간주한 후 사전규제(ex ante regulation)을 부과하고 있다 보니³⁾, 기업의 특성을

3) 홍대식, “금산분리 규제로서 공정거래법상 금융·보험회사 의결권 제한 규제에 대한 검토 -케이큐브홀딩스 사건을 중심으로-”, 『경쟁법연구』제50권(한국경쟁법학회, 2024), 47면.

고려하지 못한 일률적 규제가 이루어지고 있음

- 과도한 경제력집중을 규제할 필요성은 인정되지만, 기업의 상황 및 특성을 고려하지 않는 일률적 규제가 이루어지다 보니 사업다각화를 저해하는 원인이 되고 있음
- 공정거래법상 과도한 규제에 대해서는 근본적인 개선을 검토할 필요가 있으나, 현 시점에서는 실현가능성을 고려하여 사업다각화에 대한 공정거래법상 특례를 부여하는 방안을 검토할 필요가 있음
- 구체적인 방안으로서 현행 「기업활력제고를 위한 특별법」 개정을 통해 사업다각화를 위해 다른 기업에 대해 지분투자를 하거나 M&A 등을 하는 경우에는 공정거래법상 특례를 부과하는 방안 검토 가능
- 기업활력법은 공급안정 사업재편, 미래 사업재편, 사업위기지역의 사업재편을 행하는 기업(제4조 제1항)에 대해 세제지원 등이 종합적으로 이루어지고 있는데, 특히 공정거래법상 규제에 대한 특례도 두고 있음
 - 동 법은 사업재편계획기간 범위에서 1회에 한하여 공정거래법상 지주회사에 대한 규제의 적용을 유예하고 있음
 - 상호출제제기업집단에 속하는 기업이 사업재편계획에 따른 지분취득으로 순환출자를 형성하는 경우, 그 주식의 처분기간을 6개월에서 1년으로 연장하는 특례를 부여함
- 그러나 동법은 공급안정 사업재편 등 특정한 요건의 사업재편에 대해서만 적용되며, 아울러 공정거래법상 특례도 매우 제한적으로 이루어지고 있어, 사업다각화 전반에 적용되기 어려운 것이 현실임
- 이에 동 법을 개정하여 일정한 요건을 가진 사업다각화 과정에서 이루어지는 지분취득이나 M&A의 경우에 대해서는 공정거래법상 규제에 대한 특례를 대폭 확대하는 방안을 모색할 필요가 있음

- 예를 들어 일정기간 동안 지주회사 규제등 경제력집중 규제 전반의 적용을 유예하는 방안을 검토할 필요가 있음

3. M&A의 활성화를 위한 지원제도 도입

(1) 문제제기

- 성장단계 기업의 경우 적극적인 M&A를 통한 사업다각화를 추진할 필요가 있으며, 이 경우 내부자원만으로는 한계가 있으므로 외부자원을 적극 활용할 필요가 있음
- 외부자원의 적극 활용을 위한 M&A의 활성화가 기업 성장사다리 구축을 위한 중요한 요소가 되고 있음
- 일본의 경우 기업성장을 위한 사업다각화 추진 뿐만 아니라 사업승계문제의 해결을 위한 방안으로서 M&A활성화를 위한 제도개선을 진행하고 있음
- 이에 비해 우리나라의 경우는 사업다각화 측면에서 M&A의 활성화에 대한 논의가 이루어지지 못하고 있음

(2) 현황 및 과제

- 우리나라의 경우 최근 기업의 성장사다리 측면에서 M&A 활성화에 관한 논의가 이루어지지 않고 있으나, 일본의 경우에는 다양한 법제도의 개선이 이루어지고 있음
- 일본은 주식을 대가로 하는 M&A의 활성화를 위하여 2018년부터 ‘산업경쟁력강화법’의 개정을 통해 다양한 방안들을 마련하여왔음
- 주식을 대가로 하는 M&A의 경우 상대적으로 보유자금이 적지만 성장가능성이 큰 신흥기업들의 활용가능성이 높다는 점에서 긍정적 측면이 있음⁴⁾

4) 業天邦明·大草康平, “産業競争力強化法における株式代價M&Aに関する計劃認定制度の創設および税制措置の解説”, 「商事法務」第2174号(2018.8.5), 19頁.

- 주식을 대가로 M&A를 하기 때문에 보유자금이 적은 기업도 M&A를 시도할 수 있을 뿐만 아니라, 해당 자금을 M&A비용이 아닌 연구개발 등 성장투자에 이용할 수 있음
 - 대상회사 주식의 취득을 위해 많은 자금을 확보할 필요가 없기 때문에 대규모 M&A로 인한 재무적 상황 악화 방지 가능
 - M&A의 대상이 되는 회사의 주주 입장에서는 합병회사의 주식을 소유하게 됨에 따라 M&A에 의한 시너지를 공유할 수 있을 뿐만 아니라, 기존 합병 대상회사의 주식을 소유하게 됨에 따라 M&A에 의한 시너지를 공유할 수 있음
- 이러한 장점으로 인해 미국등에서는 주식대가 M&A가 활성화되어 있는데 일본의 경우 여러 가지 문제로 인해 활발하게 이용되지 못한다는 지적이 있었음
- 일본 경제산업성이 1998년 1월부터 2016년 7월까지 국가별 공개매수금액 상위 20건의 사용대가를 조사한 결과 일본의 경우 100% 현금을 대가로 한 것에 반하여, ① 미국은 현금 46%, 주식 20%, 현금과 주식 혼합이 34%였으며, ② 영국은 현금 17%, 주식 9%, 현금과 주식 혼합이 74%, ③ 프랑스는 현금 6%, 주식 47%, 현금과 주식 혼합이 47%, ④ 독일의 경우 현금 18%, 주식 6%, 현금과 주식 혼합이 77%로 나타나고 있음
- 일본에서 주식대가 M&A가 활성화되지 못한 이유는 주식대가 M&A의 방식으로 활용되는 주식교환, 현물출자 제도 등이 갖고 있는 규제문제 때문이었음
- 회사법상 ‘주식교환’은 외국법인을 매수하는 경우 및 대상회사 주식 일부만 취득하는 것이 불가능하여 활용에 한계가 있었음
 - 현물출자 방식 M&A의 경우 검사인 조사 등의 현물출자 규제의 대상이 되며, 합병대상회사 주주가 주식을 현물출자하는 경우에 그 대가로 합병회사 주식을 시장가격보다 싼 가격에 발행하는 경우 저가발행에 해당되어 규제가 됨

○ 일본은 이러한 문제를 해결하기 위해 ‘산업경쟁력강화법’을 개정하여 주식대가 M&A의 경우 회사법상 현물출자규제 적용배제, 저가발행규제 적용 배제 및 현물출자 재산의 가액결정규제 적용 예외등의 특례를 도입하였음

□ 또한, 일본의 경우 주식을 대가로 하는 M&A활성화를 위한 방안의 하나로서 회사법상 ‘주식교부제도’를 도입하였음

○ 주식교부제도는 주식회사(A)가 다른 주식회사(T)를 자회사로 만들기 위하여 A사가 T사의 주주로부터 T사의 주식을 50% 이상 양수하고 T사의 주주에 대해서는 양수의 대가로 A사 주식을 교부하는 제도를 말함⁵⁾

○ 동 제도는 2019년 회사법 개정을 통해 도입된 제도로 2021년 3월 31일부터 시행

○ 주식교부제도는 기존의 주식교환과 유사하지만 자회사가 될 T사의 주식을 100% 인수하는 것이 아니라 일부만 인수한다는 점에서 ‘부분적 주식교환’이라고도 표현되고 있음⁶⁾

○ 또한 일본정부는 주식교부제도의 활성화를 위해 2021년 ‘조세특례조치법’ 개정을 통해 주식교부로 인한 주식양도차익에 대해서는 과세를 이연하는 조치를 단행

○ 주식교부제도는 다음과 같은 경우에 좋은 방안이 될 수 있다고 평가되고 있음⁷⁾

- (i) 벤처기업의 자회사를 검토할 때에 창업경영자가 계속 경영자로서 남고 싶고, 그러기 위해 주식을 계속 보유하고 싶은 경우
- (ii) 자금여유가 없는 벤처기업이 타사의 경영자원을 획득하고자 M&A를 하는 경우
- (iii) 현금에 의한 주식취득 등을 통해 과반수 가까이 보유비율을 높인 회사에 대해, 추가적 주식취득을 통한 과반수 주식보유로 지배력을 높이고 싶은 경우
- (iv) 어떤 회사의 매수를 검토하고 있지만, 주식의 매각에 응하지 않는 주주 및 접근하기 어려운 대주주가 있는 경우
- (v) 동일 자본그룹 내의 자본구성의 개선을 위해 최대주주의 자회사 주식을 그룹내 A사에 이동하는 것과 함께, 대가로서 A사 주식을 최대주주에 양도하여 대주주의 A사 보유비율을 높이고 싶은 경우

5) 大杉謙一, “株式交付制度”, 『商事法務』第2236号(2020.7.15.), 4頁.

6) 野澤大和, “株式交付制度の創設”, 『商事法務』第2236号(2020.7.15.), 12頁.

7) 弘中秀之, “株式代價M&A-株式交付制度の戰略的活用-”(大和総研, 2022.3), 7頁.

(3) 정책과제

기업의 성장사다리 구축을 위한 외부자원 활용을 지원하기 위한 방안으로서 주식대가 M&A를 활성화할 수 있는 방안 검토 필요

상법개정을 통해 주식교부제도 도입 검토 및 ‘기업활력제고를 위한 특별법’ 개정을 통해 사업재편이나 신산업진출을 통한 사업다각화를 위해 M&A를 하는 경우 회사가 보유하고 있는 주식을 적극 활용할 수 있도록 회사법상 규제 완화 검토 필요

4. 석유화학산업에 대한 지원제도 도입

(1) 문제제기

우리나라 석유화학산업은 최악의 불황에 직면해 있으며, 이를 극복하기 위한 정부의 제도적 지원이 필요한 상황임

일본의 경우 2024년부터 석유화학업계의 구조개혁 및 사업재편을 위한 지원조치를 마련하였으며, 이는 우리에게 많은 시사점을 주고 있음

* 이하의 내용은 국내산업 전반에 대해 적용되는 것이 아니라, 석유화학산업의 불황 극복을 위한 방안에 한정하여 살펴봄

(2) 현황 및 문제점

한국 석유화학 산업은 글로벌 공급과잉과 수요 침체, 중국 기업의 능력 증강⁸⁾ 등으로 최악의 불황에 직면해 있으며 단기간에 극복하는 것은 어려움

일본에서는 2024년 전후로 자본효율 개선을 목표로한 석유화학 업계의 사업 구조개혁이나 사업재편이 본격화하였고,⁹⁾ 정부가 석유화학 업계와의 공동대처를 통해 문제를 해결하기 위해 노력함

8) 중국은 2020년 무렵부터 에틸렌의 국내 자급률을 높이기 위해 에틸렌 설비 증강에 힘썼고, 그 결과 에틸렌 생산 능력이 대폭 증가

9) ① 2024년 3월 미쓰이 화학과 이데미쓰 고산이 지바(千葉) 지구에서 에틸렌 설비집약을 통한 생산 최적화 방안 검토를 시작하였고, 2027년에 이데미쓰 고산의 설비 가동을 정지하고 미쓰이 화학 설비에 집약하는 방침을 밝힘. ② 2024년 5월 아사히카세이, 미쓰이 화학, 미쓰비시케미컬 3사가 서일본에 보유하는 에틸렌 설비의 탈탄소화를 목표로한 구체적인 대책과 장래 최적 생산 체제에 관한 검토를 진행하기로 결정. ③ 동일본 지역에서도 스미토모 화학, 마루젠 석유화학, 미쓰이 화학이 제휴 검토를 진행하기로 결정. ④ 그 밖에도 레조낙이 석유화학 사업을 분리하고 장래 상장을 목표로한다는 방침을 발표

○ 예컨대, 공정거래위원회는 탈탄소화를 전제한 기업의 공동 대처를 뒷받침할 목적으로 ‘그린 사회 실현을 위한 사업자 등의 활동에 관한 독점금지법 해석’ 지침 책정

- 해석 지침에서는 중요한 경쟁 수단인 생산설비 폐기 시기나 대상을 경쟁자와 공동으로 결정하는 행위는 독점금지법에 저촉되는 것이 원칙이나, 특정 조건을 만족하면 독점금지법상 문제가 되지 않음을 제시

□ 석유화학 관련 설비는 자산가치가 높아 인수 시 대규모 자금조달이 필요하지만, 미래가치가 불분명한 범용사업의 경우 프로젝트금융 유치 등이 어려움

○ 사업인수 시에는 통합 과정에서 발생하는 잉여인력에 대한 인건비 부담이나 조직 효율성 제고 등을 위한 인력 구조조정이 불가피함

(3) 정책제안

□ 경제 인프라에 필수적인 기업의 설비투자나 사업인수 시 자금조달 문제 해결방안으로써 연기금 등의 주주 참여 방안 검토

○ 고용승계 등 일정 요건을 전제로 정책자금 지원이나 금리 혜택 등 과감한 지원 방안 검토 필요

- 경제 인프라에 필수적인 소재 기업 등은 제품 자급률이라든지 BCP나 공급망 등 복합적 관점을 고려할 필요도 있기에 반드시 개별 회사의 경제적 합리성만으로 설명하기 어려운 경영 판단을 내려야 하는 때도 존재

- 달리 말하면 해당 기업들은 우리 생활에 필수적인 제품을 생산한다는 사명감을 가지고 사업 연속성을 유지하기 어려운 수준의 채산 상황을 견디는 예도 있음을 의미하며, 따라서 과감한 지원이 필요함

□ 석유화학 등 위기 산업의 구조조정 과정에서는 고용승계 등 일부 적격 합병 요건을 충족하기 어려운 현실이 존재함. 이는 대규모 인력·설비 조정이 불가피한 업종 특성에 기인한 것으로, 기업 단독의 노력만으로 해결이 쉽지 않은 측면이 있음

○ 다만, 「법인세법」 제44조 제2항은 대통령령으로 정하는 부득이한 사유가 있는

경우 일정 요건을 모두 갖추지 못하더라도 적격 합병으로 인정할 수 있도록 하고 있어, 현행 제도 안에서도 일정 부분 유연한 운영 여지가 존재함

○ 최근 정부가 제시한 “先자구노력, 後지원” 원칙에 따라 기업이 자구책(설비 감축, 사업재편 등)을 충실히 이행한 경우에는

- 대통령령 개정을 통해 고용승계 등 일부 요건을 탄력적으로 적용하거나,
- 업종별 특수성을 고려한 합병 요건 예외 규정을 도입하는 방안을 검토할 필요

II. 기업집단에 대한 규제패러다임 개혁

1. 문제제기

□ 실무에서는 기업집단을 통한 경영이 보편화되어 있으나, 법적으로는 기업집단을 통한 경영의 부정적 측면만 부각되고 있음

○ 기업에 관한 기본법인 상법(회사편)에서 기업집단에 대한 규율이 이루어지지 않고 공정거래법에서 문제행위에 대한 규제가 이루어지고 있음

○ 기업집단에 대한 법적구조 등에 대한 근본적인 논의 없이 나타나는 문제적 현상을 공정거래법에서 규율하다보니 기업집단에 대한 부정적 측면이 부각되고 있음

□ 기업집단에 대한 부정적 시각을 바탕으로 규제가 이루어지다보니 일정규모 이상의 기업집단을 공정거래법을 통해 일률적으로 규제하는 방식이 사용되고 있음

□ 기업집단에 대한 사전적이고 일률적인 규제가 이루어지다보니, 기업집단의 장점이 고려되지 않고 있으며 개별 기업이 처한 상황 및 특성을 무시한 규제가 이루어지는 문제가 있음

□ 이러한 문제점을 해결하기 위해서는 기업집단에 대한 부정적 시각을 해소하기 위한 규제 패러다임의 전환이 필요함

2. 현황 및 문제점

□ 우리나라의 경우 상법이 아닌 공정거래법을 통해 기업집단에 대한 규제가 이루어지고 있음

○ 상법(회사편)은 하나의 법인인 회사의 성립과 내부관계 등을 규율하고 있을 뿐이나, 기업현실은 복수의 기업으로 이루어진 기업집단을 통한 경영이 이미 보편화된 상황임

○ 기업집단의 법적 실체를 인식하지 못하는 상황에서, 기업집단을 통한 부당한 내부거래등의 문제가 발생하자 공정거래법을 통한 규제가 이루어짐

- 기업집단 자체에 대한 규제가 아닌 기업집단으로 인해 발생하는 문제적 현상에 대한 규제가 이루어졌으며, 이러한 과정에서 기업집단에 대한 부정적 인식이 확대

□ 공정거래법은 기업집단에 대한 공정한 규제를 위하여 일정규모 이상의 기업집단을 기업집단을 지정하고, 해당 기업집단의 일정한 행위를 규제하는 사전적 규제 방식을 택하고 있음

○ 공정거래법은 동일인이 사실상 사업내용을 지배하는 회사의 집단을 기업집단으로 분류하며, 기업집단은 그 규모에 따라 ‘공시대상기업집단’ 과 ‘상호출자제한기업집단’ 으로 분류하여 각각에 필요한 규제들을 하고 있음

- ‘공시대상기업집단’ 은 자산총액 5조원 이상인 기업집단을 말하고, ‘상호출자제한기업집단’ 은 국내총생산의 0.5% 이상인 기업집단을 의미함

○ 공정거래법상 기업집단으로 분류되면 아래와 같이 사전적 규제가 적용되고 있음

구분	공시대상기업집단	상호출자제한기업집단
지정기준	자산총액 5조원 이상 기업집단	자산총액이 국내총생산액의 1천분의 5에 해당하는 기업집단
적용되는 규제	1. 대규모내부거래 이사회 의결등 공시(제11조의2)	1. 공시대상기업집단에 대한 경제적 집중 억제 규제 전부

2. 비상장회사 등의 중요사항 공시 (제11조의3) 3. 기업집단 현황 등의 공시 (제11조의4) 4. 계열회사 편입·제외 (제14조의2) 5. 사익편취 금지(제23조의2)	2. 상호출자 금지(제9조) 3. 순환출자 금지(제9조의2) 4. 채무보증 금지(제10조의2) 5. 금융·보험사 의결권 제한(제11조)
--	--

□ 공정거래법상 엄격한 사전규제로 인해 개별 기업의 특성을 반영한 규제가 이루어지지 못하여 기업경쟁력을 위축시키는 부정적 효과도 나타나고 있음

○ 공정거래법은 공정한 규제를 위해 엄격한 기준을 제시하고 있는데, 이러한 과정에서 그룹경영의 시너지 효과 제고를 위한 내부거리도 위축되어 기업경쟁력 제고에 부정적 효과가 나타나기도 함

○ 예외사유가 있으나 그 요건이 엄격하여 활용이 어려운 것이 현실임

- 예를 들어 대기업집단 내부거래의 경우 예외사유로 (i) 효율성 증대, (ii) 보안성, (iii) 긴급성을 들고 있음

- 그런데 첨단산업은 신기술 개발, 상용화에 상당시간 소요되어 ‘효율성 입증’이 현실적으로 어려운 문제들이 나타나고 있음

□ 우리나라가 기업집단에 대한 부정적 인식을 전제로 규제가 이루어지고 있는 것에 반하여, 일본의 경우 기업집단을 통한 소위 ‘그룹경영’의 시너지 효과에 주목하여 규제가 이루어지고 있다는 점에 주목할 필요가 있음

○ ‘그룹경영’에 대한 법적 정의는 없으나, 일반적으로 기업그룹을 하나의 조직으로서 경영하여 그룹이익을 최대화하는 이해하고 있음. 즉, 그룹경영의 긍정적 측면을 중점에 두고 기업집단의 개념을 파악하고 있음

○ 그룹으로서 전체 회사가 동일한 목표를 지향하면, 개별회사의 단순한 조합이 아니라 일체로서의 활동을 통해 상당한 상승효과(그룹 시너지)를 기대할 수 있다는 관점에서 접근하고 있음

[그룹시너지의 예]

- ① 그룹공동구매에 의한 단가 인하 및 거래처에 대한 발언력의증가(규모의 경제)
- ② 지명도 높은 브랜드를 이용하는 것에 의한 이해관계자로부터의신뢰 획득 (브랜드 공유)
- ③ 제품기술의전용 등, 이미 획득한 노하우의 그룹내 공동이용(노하우 공유)
- ④ 서비스 및 네트워크 기반 등 기존 존재하는 경영기반의이용(경영기반의공유)
- ⑤ 벨류체인상부에서 하부까지 그룹내에구축하는 등 영업코스트의 삭감 및 판매 기회의 획득(벨류체인의강화)
- ⑥ 그룹내 인원재배치에 의한 기술부족해소 및 워크포스의보완(인원의 배치)
- ⑦ 그룹내 자금이동에 의한 잉여자금의유효이용및 부족자금의보완(최적자원배분)

[출처] 山田和延, “日本企業グループ經營の課題と對應”, 「KMPG Insight」(2014)

□ 일본의 경우 그룹경영이 보편화되면서 해외 자회사의 부정행위 등 문제점도 나타나기 시작하자 그 해결방안으로서 그룹지배구조에 관심을 갖기 시작하였음

○ 통상 기업지배구조는 개별 회사의 주주와 경영진을 대상으로 논의되었으나, 현대 기업의 경우 모자회사가 기업그룹을 형성하고 자본관계뿐만 아니라 위임관계에 의한 지배, 관리 프로세스를 구축하는 사례가 증가하였음

○ 이에 따라 기업집단 전체를 고려한 ‘그룹지배구조(Group Governance)’ 을 고려해야 할 필요성이 제기되었음

○ 기업실무에서 활용하는 그룹지배구조 관리 방안으로는 (i) 임원겸임(인사), (ii) 실적평가(지표 설정, 보수), (iii) 정보공유(회의체, 보고), (iv) 규칙(내부통제) 등

□ 일본은 그룹지배구조의 관점에서 회사법상 기업집단 내부통제시스템을 도입하였음

○ 일본은 2002년 위원회설치회사에 한하여 내부통제시스템 도입을 하였고, 2005년 회사법 제정 당시 모든 회사에 대해 내부통제시스템을 의무화하였음

○ 2005년 회사법 제정 시에는 기업집단에 대한 내부통제시스템 구축의무를 시행령에서 도입하였으며, 이후 2014년 회사법 개정에 따라 기업집단 내부통제시스템 구축을 회사법상 의무로 격상하였음

○ 2014년 회사법 개정에 의해 모회사 이사는 그 선관주의의무의 내용으로서 (i) 기업집단의 상황에 따라 해당 그룹 내에 필요한 내부통제시스템을 정비하고, (ii) 기업집단 전체의 가치 향상을 유지 발전시키는 것에 의해 모회사의 기업가치를 유지, 향상시켜야 할 의무를 부담하게 됨

□ 이와 같이 일본의 경우에는 기업집단의 공정적 측면도 함께 고려한 규제가 이루어지고 있으며, 독점금지법이 아닌 회사법상 기업집단 내부통제시스템 구축의무를 통해 규제하고 있음

○ 우리나라 공정거래법에 해당하는 일본의 ‘사적독점의 금지 및 공정거래 확보에 관한 법률(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律)’ (이하 ‘독점금지법’ 이라 함)의 경우도 제정당시에는 지주회사 규제 등 기업집단에 대한 규제체계를 갖추고 있었으나, 이미 오래 전 이러한 규제가 폐지되었음

- 일본의 독점금지법은 제2차대전 패전 후 미 군정 하에서 제정되었으며, 당시에는 지주회사 규제 등 기업집단에 대한 강력한 규제체계를 가지고 있었음

- 당시 연합국총사령부는 재벌이 가장 강력한 잠재적 전쟁능력을 가진 존재로 인식하여 재벌해체를 위한 강력한 조치를 취하는 한편, 다시 재벌이 등장하지 못하도록 독점규제법을 통해 지주회사를 금지하는 규정 등을 도입하였음

- 이후 연합국총사령부가 철수한 후 1947년 및 1953년 독점금지법 개정을 통해 미 군정 하에서 도입되었던 지주회사 금지규정 등 기업집단에 대한 강력한 규제를 대부분 폐지, 현재까지 기업집단에 대한 규제는 이루어지지 않고 있음

○ 기업집단이 보편화되면서 나타나는 문제에 대해서는 독점금지법이 아닌 회사법상 기업집단 내부통제시스템을 구축하도록 하고 있으며, 이를 통해 개별기업은 자신이 속한 기업집단의 특성을 고려한 자발적 규제시스템을 구축할 수 있도록 하고 있음

3. 정책과제

□ 일본의 사례를 참고하여 기업집단에 대한 사전적 규제를 폐지하고, 회사법상 기업집단 내부통제시스템 구축의무를 규정하는 방안을 검토할 필요가 있음

- 공정거래법은 기업집단을 지정하고 사전예방적 규제를 하는 방식에서 벗어나 위법행위에 대해 사후적인 제재를 하는 방식으로 전환할 필요가 있음
- 회사법상 모회사 이사에 대해 자회사를 포함한 기업집단 내부통제시스템을 의무로 규정하는 방안을 검토함
 - 현행법상 내부통제시스템에 대한 명확한 개념은 정해지지 않았으나, 이미 판례에서는 이사의 내부통제시스템의 구축의무 및 기업집단의 실체를 인정하고 있음
 - 현행 상법상 준법통제기준제도를 보완, 내부통제시스템 제도로써 정착시키고, 해당 내부통제시스템을 기업집단 내부통제시스템으로 확대하는 방안 검토 필요

Ⅲ. 상장회사 소수주주권 행사요건 개선

1. 문제제기

- 우리 상법은 소수주주권 행사요건과 관련하여 일반요건과 상장회사에 대한 특례요건을 달리 정하고 있음
- 예를 들어 주주총회 소집청구권의 경우 일반 요건은 발행주식총수의 100분의3으로 하고 있는데, 상장회사에 대한 특례요건은 발행주식총수의 1000분의15 이상을 소유할 것과 해당 지분을 6개월간 보유할 것을 요건으로 하고 있음
- 이러한 구조 하에 문제가 되었던 것은 상장회사에서 일반요건에 따른 지분율은 충족하지만 보유기간이 6개월에 미달하여 특례요건을 충족하지 못하는 주주가 소수주주권을 행사할 수 있는가 임
- 이에 대해 과거 학설은 선택적 적용설과 배타적 적용설이 대립하였음
 - 선택적 적용설은 일반조항과 특례조항이 중첩적으로 적용되므로 소수주주권 행사가 가능하다는 견해임

- 배타적 적용설은 상장회사에는 특례조항만 배타적으로 적용되므로 이 경우에는 소수주주권을 행사할 수 없다고 봄

○ 실무에서는 이러한 모호성으로 인한 분쟁이 다수 발생하였으며, 판례도 선택적 적용성을 택하는 경우와 배타적 적용성을 택하는 경우가 혼재되어 있는 상황이었음¹⁰⁾

- 2015년 삼성물산과 제일모직 간의 합병에 관하여 엘리엇에 제기한 주주총회 소집 및 결의금지가처분 신청사건에서 서울중앙지방법원은 신청인의 지분비율이 발행주식총수의 7.1%이나 보유기간 6개월 요건을 충족하지 못하였으므로 소수주주권 행사를 부정하였음

- 2019년 KCGI가 대한항공의 주요주주인 한진칼(주)에 대해 제기한 주주총회 의안상정가처분 신청사건의 경우에는 중앙지법이 6개월 요건이 미달하더라도 일반규정에 따른 소수주주권 행사 지분요건을 충족하였으므로 주주제안권이 인정된다고 판단함(다만, 가처분이의에 대한 항고심에서는 일반규정에 따른 소수주주권 행사요건이 충족하였더라도 보유기간이 6개월에 미달하였으므로 주주제안권이 부정된다고 판단하였음)

□ 2020년 개정법에서는 명시적으로 선택적 적용설을 입법화하였으며, 이에 따라 상장회사의 주주는 상장회사에 대한 6개월 보유기간을 충족하는 특례요건에 해당하지 않더라도, 일반규정에 의한 지분요건만 충족하면 소수주주권을 행사할 수 있도록 하였음

□ 상장회사에 대해 지분비율을 낮추면서 보유기간 요건을 둔 취지는 소수주주권이 남용되지 않도록 하기 위한 것이라고 볼 때, 동 개정은 많은 문제점들이 예상되며 이에 대한 개선이 필요하다고 판단됨

2. 현황 및 문제점

□ 종래 상장회사 소수주주권 행사요건의 모호함으로 인한 혼란을 고려했을 때 입

10) 천경훈, "상장회사 소수주주권 행사요건", 「상사판례연구」제32집 제3권(2019), 4-5면.

법적 정비는 필요하였으나, 위와 같이 선택적 적용설을 택하는 것은 소수주주권을 둔 기본 취지에 비추어 봤을 때 바람직하지 않다고 판단됨

□ 상장회사 주주의 소수주주권 행사에 대한 특례요건은 소수주주권의 원활한 행사와 함께 남용에 따른 부작용을 최소화하기 위한 조치라고 할 수 있음

○ 소수주주권에 대한 상장회사 특례규정은 소수주주권의 원활한 행사를 목적으로 1997년 증권거래법 개정을 통해 도입되었음

- 1998년 상법 개정 전까지 소수주주권 행사요건은 100분의5로 균일화되어 있다 보니, 상장회사의 경우에는 매우 높은 지분이어서 주주보호에 충분치 못하다는 지적이 있었음

- 이에 1997년 개정 증권거래법은 지분요건을 대폭 낮추는 대신 6개월 또는 1년 보유요건은 요구하였음

○ 이와 같이 특례요건을 도입한 이유는 ‘소수주주의 권익보호를 위하여 상장기업의 소수주주권 행사요건을 완화’ 해주기 위한 것이라고 설명되고 있음¹¹⁾

○ 아울러 보유요건을 두는 이유에 대해 대법원은 소수주주권이 남용되는 것을 방지하기 위한 것이라고 하고 있음

“소수주주의 주주총회소집청구요건을 완화한 규정으로서 그 입법 취지는 상장기업의 경우 주식보유비율 5% 이상이라는 그 당시 상법상의 주식보유요건을 갖추지 못한 주주에게도 증권거래법에서 정한 주식보유요건을 갖추면 주주총회 소집청구를 할 수 있도록 함으로써 기업경영의 투명성을 제고하고 소수주주의 권익을 보호하려는 데 있었고, 다만, 증권거래법의 위 조항에 보유기간요건을 두어 주주총회소집청구의 요건을 일부 강화하고는 있으나 이는 소수주주권 행사의 요건을 완화함으로 인하여 소수주주권의 행사를 목적으로 주식을 취득한 자가 그 권리를 남용하는 것을 방지하기 위한 부수적인 목적에서 비롯된 것으로 볼 수 있다” (대법원 2004.12.10. 선고 2003다41715판결)

- 다만, 위 판례는 결론적으로 선택적 적용설의 입장을 취하여 6월의 보유기간

11) 상계논문, 10면.

요건을 갖추지 못한 경우라도 일반요건에 따른 지분비율을 가지고 있다면 소수주주권 행사가 가능하다고 판시하였음

* 그러나 이는 법체계적 측면에서 검토한 것으로, 후술한 바와 같이 소위 '행동주의펀드' 등의 활동이 증가하고 있는 현실을 고려할 때에는 재검토가 필요하다고 판단됨

□ 소수주주권 행사의 일반요건과 특례요건의 적용문제에 대해서는 오래 전부터 혼란이 있어 왔으며, 판례도 선택적 적용설을 택한 경우와 배타적 적용설을 택한 판례가 공존하여 왔음

○ 특례요건이 증권거래법에 규정되어 있을 때에는 대체적으로 선택적 적용설이 다수의 견해였던 것으로 보여짐

- 특례요건은 상장회사의 경우 비상장회사에 비하여 지분의 분산도가 높고 일반적으로 자본금의 규모가 크다는 점을 고려하여 소수주주권 행사를 더 쉽게 해주려는 것이므로, 일반요건에 의해서도 권리행사요건을 갖춘 주주의 권리를 특례요건을 이유로 부인해서는 안된다고 보는 견해가 많았음¹²⁾

○ 그러나 특례요건이 상법으로 이관된 후에는 배타적 적용설에 따라 해석하는 견해들이 등장하였음

- 특례요건이 상법으로 이관되면서 상법 제252조의2 제2항에서 '이 절은 이 장 다른 절에 우선하여 적용한다'고 규정함에 따라 일반법-특별법 관계에 따라 적용해야 한다고 본 것임¹³⁾

□ 2020년 상법개정에 따라 선택적 적용설이 입법되면서 이러한 문제는 해결된 것으로 보이나, 자본시장의 상황변화에 따라 또 다른 문제의 원인이 되고 있음

○ 종전의 일반요건과 특례요건의 적용과 관련한 논의는 주로 법체계적 측면에서의 논의이며, 상장회사 주주의 소수주주권 행사를 보다 쉽게 하고자 했던 입법 취지 등을 고려할 때 선택적 적용설을 적용하는 것도 일면 타당성이 있음

○ 그러나 특례요건에서 기간요건을 두었던 이유가 소수주주권 남용에 대한 우려

12) 상계논문, 13면.

13) 상계논문, 15면.

였다는 점을 고려할 때, 최근 행동주의펀드의 성장으로 그 남용가능성이 매우 커지고 있는 상황임

- 최근 소위 ‘행동주의펀드’ 를 표방하는 사모펀드들이 기업가치를 훼손하는 사례들이 등장하고 있음

- KCGI는 2023년 DB하이텍 지분 7.05%를 매입하고 9개월만에 지배구조 개선을 이유로 DB inc에 5.6% 지분을 매각하여 DB하이텍 주주들로부터 먹튀의혹을 받고 대표가 고소당하는 사례가 있었음

- 최근 MBK파트너스는 영풍과 함께 고려아연의 경영권을 공격하는 사건이 발행하였고, 홈플러스의 부실에 대한 책임이 있다는 지적이 제기되었음

○ 특히, 자본시장법 시행령 개정으로 5%룰에 관한 규정이 개정되면서 일정 지분을 취득한 행동주의펀드가 기업경영에 적극 관여할 가능성이 높아지고 있음

- 종래 주식등의 대량보유상황 보고제도(5%룰)에 따라 신고해야 할 보유목적은 (i) 경영참여와 (ii) 단순투자의 2가지만 규정되어 있었음

- 이에 따라 5% 이상 지분을 보유한 행동주의펀드들이 경영참여로 신고하지 않고 소수주주권 등 주주권 행사를 하는 것이 금지되어 있었음

- 그러나 2020년 자본시장법 개정에 따라 보유목적이 (i) 단순투자 (ii) 일반투자 (iii) 경영참여로 변경되었음

- 종래 행동주의펀드가 경영참여로 신고하는 경우 엄격한 공시의무 등이 부과되는 등 부담이 있었는데, 동 개정에 따라 일반투자로 신고하는 경우 이러한 부담없이 소수주주권 행사를 할 수 있게 되었음

○ 상법개정과 자본시장법 시행령 개정으로 행동주의펀드가 대상회사 일정 정도 지분을 취득하여 경영에 참여하는 경우, 자본시장법상 공시의무 등의 부담없이 주식 보유기간에 제한도 받지 않고 소수주주권을 행사할 수 있게 되었음

○ 즉, 삼성물산과 제일목적 합병과 관련하여 엘리엇이 제기한 주주총회소집 및 결의금지가처분 신청사건이 동일하게 발생한다면, 이제는 엘리엇의 뜻대로 주

주총회를 소집하는 것이 가능하게 되었음

- 행동주의펀드의 경영참여 자체가 문제라고 볼 수는 없지만, 언제든지 일정지분만 취득하면 소수주주권 행사를 통해 기업경영에 관여할 수 있는 상황에서는 이를 악용하는 사례들이 발생할 가능성이 매우 높다는 점에서 문제가 있음

3. 정책제안

- 상법개정을 통해 지분취득이 자유롭고 상대적으로 적은 지분비율을 요구하는 상장회사 주주의 소수주주권 행사에 대해서는 일정기간 보유를 요건으로 한다는 점을 명시적으로 규정할 필요가 있음

IV. 효율적인 자본조달을 위한 제도개선

1. 신주인수권제도 개선

(1) 문제제기

- 우리 상법은 신주인수권은 원칙적으로 주주에게 있으며, 예외적으로 제3자 배정 및 공모발행이 가능하다고 하고 있음
 - 신주발행은 크게 (i) 주주배정방식, (ii) 제3자 배정방식 및 (iii) 일반 공모방식으로 구분할 수 있는데, 우리 상법은 주주가 신주를 우선적으로 배정받을 신주인수권을 가진다고 규정하고 있음
 - 제3자 배정방식 및 자본시장법에 따른 일반공모방식의 경우에는 정관에 규정이 있는 경우 예외적으로 가능하다고 규정하고 있음
- 주주에게 신주인수권을 우선 부여하는 것은 기존 주주의 이익을 보호하기 위한 것이라고 하나, 최근 유상증자하는 회사의 주가가 급락하는 경우 등을 보면 반드시 주주 보호에 유리하다고 보기 어려움

- 또한, 회사입장에서는 장기자금을 조달하는 방법으로 신주발행을 채택하는 것이 일반적임. 그런데 기존 주주가 자금력이 부족한 경우 자금조달에 어려움이 있을 뿐만 아니라, 유상증자에 따른 추가급락 등의 문제로 자금조달에 어려움을 겪는 문제가 발생할 수 있음
- 미국이나 일본의 경우 우리나라처럼 주주의 신주인수권을 절대적으로 보호하고 있지 않다는 점을 고려할 때, 회사의 자금조달 원활화 차원에서 신주인수권 제도의 개선방안을 검토할 필요가 있음

(2) 현황 및 문제점

- 현행 상법 및 자본시장법은 주식회사 신주발행시 주주에게 우선적으로 신주인수권이 있는 것으로 규정하고 있음
 - 상법의 경우 주주에게 신주인수권이 있으며(제418조 제1항), 예외적으로 정관에 정함이 있는 경우 주주의 신주인수권을 제한하고 제3자에게 배정할 수 있다고 규정하고 있음(제418조 제2항)
 - 2001년 개정 상법은 주주의 신주인수권을 제한하는 경우의 한계를 명시하기 위해 ‘신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적달성을 위하여 필요한 경우’로 제한하였음(제418조 제2항 단서)
 - 상장회사에 적용되는 자본시장법에서는 신주배정방식으로 (i) 주주배정, (ii) 제3자배정, (iii) 일반공모증자 방식을 정하고 있음
 - 일반공모증자 방식을 택하는 경우 경영상 목적인 상법 제418조 제2항 단서의 적용을 명시적으로 배제하고 있으나, 그렇다고 하여도 경영상 목적이 전혀 없는 일반공모증자까지 허용된다고 보기는 어렵다는 견해들이 있음¹⁴⁾

14) 김건식·노혁준·천경훈, 「회사법(제9판)」(박영사, 2025), 670-671면.

- 주주에게 신주인수권을 주는 이유는 주주이익 보호를 위한 것이라고 설명되지만, 현실적으로는 한계가 있음
 - 신주인수권이 있어도 자금이 없으면 신주인수는 불가능한데, 만일 신주가 저가로 발행되는 경우에 주주가 인수를 못하면 손해가 발생하는 문제가 있음
 - 회사입장에서도 주주가 증자에 응하지 않는 경우 자본조달이 어려우며, 또한 주주에 대한 유상증자가 발표되면 대부분 주가가 하락하며 기업 이미지도 나빠지는 문제가 발생할 수 있음
 - 최근 부광약품의 경우 주주배정 유상증자를 결정하자 주가가 4500원대에서 3500원까지 하락하면서 많은 논란이 발생하였음
 - 삼성SDI의 경우 2024년 3월 주주배정 후 실권주 일반공모방식으로 유상증자 결정 후 52주간 신저가를 기록하는 등 주가가 계속 하락하고 있음
- 오히려 제3자 배정방식이 자본조달 측면에서는 더 효율적인 측면이 적지 않음
 - 제3자 배정방식은 특정 인수자를 대상으로 신주를 발행해 일반 투자자의 인수 부담이 줄어들게 되며, 또한 제3자 배정 유상증자로 취득한 주식은 1년 동안 시장에 내다팔지 못하는 보호예수 조건이 붙기 때문에 급격한 주가 하락을 방지할 수 있는 측면도 있음
- 이러한 여러 가지 측면을 고려할 때 주주에게 절대적인 신주인수권을 부여하는 것이 바람직한 것인지 재검토가 필요한 시점임
 - 오래 전부터 미국이나 일본 등의 대부분의 입법례도 주주의 신주인수권을 절대적 권리로 보고 있지는 않으며, 우리나라의 경우도 신주인수권은 주주권의 본질적인 내용이라기보다는 주주의 선택에 따라 배제할 수도 있는 정책적 권리로 보고 있음¹⁵⁾

15) 김건식·노혁준·천경훈, 전게서, 667면.

- 이러한 점을 고려할 때 현행 상법상 신주인수권제도를 개선하여 기업이 보다 효율적으로 자본조달을 할 수 있도록 하는 것이 필요함

(3) 정책제안

- 상법상 신주인수권제도를 개선방안으로서 먼저 생각해 볼 수 있는 것은 상법 제 418조를 개정하여 기업에게 자율성을 부여하는 것임

- 현행 상법 제418조는 주주에게 신주인수권이 있으며, 정관에 규정이 있고 경영상 목적이 있는 경우에만 주주의 신주인수권을 제한하고 제3자 배정을 할 수 있도록 하고 있음

- 동 조항을 개정하여 기업이 이사회 결의만으로 주주배정방식이나 제3자 배정방식을 선택할 수 있도록 하는 방안을 검토할 수 있음

- 또 다른 방안은 상법개정을 통해 워런트를 도입하는 방안을 검토해 볼 수 있음

- 워런트는 발행회사의 신주나 자기주식을 일정기간 내에 일정한 가격으로 매수할 수 있는 권리를 의미함

- 워런트는 매수선택권이나 매도선택권이나에 따라 콜 워런트와 풋워런트로 분류할 수 있으며, 콜 워런트의 경우 발행주체와 목적에 따라 주식인수형 워런트(Equity warrant)와 파생형 워런트(Covered warrant)로 구분됨

- 주식인수형 워런트란 기초증권의 발행회사에 의해 발행되고, 권리자 또는 소지인이 일정한 기간 또는 일정한 날에 미리 정한 가격으로 기초증권을 발행회사로부터 인수할 수 있는 권리를 말함

- 이에 대해 파생형 워런트란 투자은행이나 증권회사가 고객에 대한 위험관리 및 투자수단 제공을 위한 목적으로 발행되는 것으로, 기초증권의 발행회사가 아닌 독립적인 제3자에 의해 발행된다는 점에서 차이가 있음

- 우리나라의 경우 2010년대 초반에 콜 옵션형태의 주식인수형 워런트에 대한 도입논의가 있었으나 실현되지는 못하였음
 - 현행 상법의 경우에도 워런트가 도입되어 있지만 신주인수권, 주식매수선택권, 전환사채의 전환권, 신주인수권부사채의 신주인수권 등 특정 목적을 가진 제한된 형태만 허용되고 있음
- 상법개정을 통해 워런트를 도입하는 경우 기업이 필요한 경우 워런트 발행을 통해 자금조달의 편의를 기할 수 있을 뿐만 아니라, M&A의 수단 및 적대적 M&A에 대한 방어수단으로 활용할 수도 있으며 성과보수의 수단으로 활용하는 가능하다는 장점이 있음

2. CVC제도 개선 : 부채비율 상향등

(1) 문제제기

- 국내외 경제 불확실성 증가 등에 따른 투자위축 속에서 대기업과 벤처·스타트업의 동반 성장, 국가 경제 성장동력 확보 등에 이바지할 수 있는 CVC 주목하고 있음
- 그러나 현행법에는 CVC의 외부 출자 한도 제한(40% 이내)이나 해외투자 한도 제한(20% 이내), 차입 한도 제한(200%) 등의 규정을 두고 있어 그 활용에 한계가 있다는 지적이 있음¹⁶⁾

[CVC 규제 현황]

16) 공정거래법 제20조 제3항 참고

항 목		내 용
CVC 설립·운영	형태	■ 중소기업창업투자회사, 신기술사업금융전문회사
	지분구조	■ 일반지주회사*가 100% 지분을 보유한 완전자회사 * 중간지주회사(타 지주회사의 자·손자회사인 지주회사)가 아닌 일반지주회사
	업무범위	■ “투자” 행위만 허용(용자 등 타 금융업 금지)
	부채비율	■ CVC 자체의 차입한도는 자본총액의 200%로 제한
자금조달·투자	자금조달	■ 펀드 조성시 ①CVC 자기자금 및 계열회사 출자 외 외부자금은 펀드 조성금액의 최대 40%로 제한되며, ②계열회사 중 금융회사 및 ③총수일가의 출자 금지
	투자금지	■ ①대기업집단 소속 회사, ②CVC 계열사 및 ③총수일가가 출자한 기업에 대한 투자 금지(운용중인 투자조합을 통한 투자 포함)
	해외투자	■ 해외투자는 CVC 총자산(운용중인 모든 투자조합의 출자금액 포함)의 20%로 제한
	매각금지	■ 총수일가 및 총수일가가 지분을 보유한 체제 밖 계열사에 대한 투자지분 매각 등 금지
모니터링		■ ①일반지주회사의 CVC 주식 소유·취득 시 소유·취득사실을 공정위 보고하여야 하며, ②매년 사업연도 종료일 4개월 이내에 CVC 출자자 현황, 투자내역 등 공정위 보고

(2) 현황 및 문제점

- 현행법상 CVC 규제가 CVC 운영에 실질적인 제약으로 작용한다고 보기는 어려우나, CVC 규모 확대나 활성화 측면에서 재검토의 필요성도 인정됨
- ‘2024년 공정거래법상 지주회사 및 기업형 벤처캐피탈 현황 분석 결과’ 를 보면 신규 설립된 13개 투자조합의 평균 외부출자비중은 20.9%로 현행 규제 한도인 40%를 밑돌고 있음
 - 그런데 전체 투자조합(63개)* 기준 내부 출자 비중의 산술평균은 50.3%¹⁷⁾로 현행 규제 한도보다 높은 상황

17) 기업집단감시국·기업집단관리과, 2024년 공정거래법상 지주회사 및 기업형 벤처캐피탈 현황 분석 결과(2024.6), 24쪽.

* 현행법의 내부 출자 규제가 적용되지 않는 既결성 투자조합 포함

- 지주회사의 평균 부채비율은 43.2%로 낮은 수준이나 부채비율이 200%에 육박한 예나 200%를 초과한 사례(3개사)도 존재하고 있음¹⁸⁾

[부채비율 200% 이상의 지주회사]

지주회사	부채비율	설립·전환일	비고
조선헤지와이홀딩스(주)	213.5	2019.06.27.	-
(주)티와이홀딩스	293.8	2020.09.01.	감사보고서 한정의견
플라에너지앤마린(주)	1030.1	2016.12.27.	시정명령 부과

(3) 정책제안

- 외부 출자 한도 상향(40→50%)*과 해외투자 한도 상향(20→30%)에 관한 공정거래법 개정안이 계류 중¹⁹⁾인데, CVC 규모 확대나 활성화 측면에서 개정안은 의미가 있음
- CVC 외부 출자 한도 상향 외에 CVC 내 개별펀드 출자자 구성의 자율성을 확대하는 방안 등 검토 가능
- 해당 개정안의 내용 외에 현행 규제의 부채비율 한도를 초과하는 예가 있음을 생각하면 부채비율 상향이나 예외 인정 방안 추가 검토 필요

V. 유능한 인력확보를 위한 제도개선

1. 임원보상체계의 개선

(1) 문제제기

- 임원보상과 관련하여 가장 중요한 요소는 성과에 연동하는 보수체계를 정립하는 것이라 할 수 있으며, 이에 대해 실무에서는 많은 논의들이 이루어지고 있음
- 실무에서는 한화의 RSU(사후교부형 양도제한조건부주식) 부여를 시작하여 새로운 성과보수체계로서 RSU등에 대한 관심이 증가하고 있음

18) 기업집단감시국·기업집단관리과, 위의 자료, 7쪽.

19) 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 일부개정법률안(박수민의원 대표 발의, 김상훈의원 대표 발의)

- 이에 대해 현행 상법의 경우 성과와 연계한 임원보수에 대해서는 주식매수선택권(제340조의2)에 대한 규정만이 있다는 점에서 한계가 있다는 지적이 적지 않으며, 이에 대한 입법적 정비가 필요한 상황임

(2) 현황 및 문제점

- 우수 인재 확보와 그들의 적극적인 직무수행 촉진에 이바지할 수 있는 성과연동형 보수(RSU 등) 활용에 관한 관심 증가
 - 특정 프로젝트를 담당하는 우수 인재를 확보하고 그 장기근속을 유도하는 수단으로 보수나 인센티브 제도 활용방안 검토
 - 인공지능 등 신기술의 등장과 발전으로 경제환경이 급변하고 그 활용 여하가 경쟁에서의 우위를 선점하는 핵심적 요소로 자리매김 오늘날에는 경영진을 비롯한 기업 구성원의 모험적 활동이나 야성적 충동이 성장 관점에서 매우 중요한데, 성과연동형 보수는 그 설계 방식에 따라 기업 구성원의 과감한 활동을 끌어내는 수단이 될 수 있음
 - 성과연동형 보수 활용 검토가 증가하고 있으며, 2024년 벤처기업법 개정 시 성과연동형 보수 도입 근거 마련
 - 벤처기업법 개정에서는 RSU에 관한 법적 근거를 도입하고(성과조건부 주식교부계약), 배당가능이익이 없더라도 ‘자본잠식이 일어나지 않는 범위 내에서’ RSU부여를 허용하고 있음

[벤처기업법의 스톡옵션과 RSU 비교]

	스톡옵션	RSU
대상	<ul style="list-style-type: none"> • 임직원, 제삼자 중 연구원·변호사·회계사·세무사 등 • 최대주주나 그 이해관계자는 X 	<ul style="list-style-type: none"> • 임직원만 • 최대주주나 그 이해관계자, 제삼자 모두 X
대가	<ul style="list-style-type: none"> • 시가 또는 액면가 이상의 가격 	<ul style="list-style-type: none"> • 무상

	으로 행사(임직원의 경우는 시가 미만의 가격으로 행사 가능)	
상한	• 발행주식총수의 50%까지 부여 가능	• 자기주식 범위 내라면 제한 X
절차	• 정관 규정 및 등기 • 주주총회 특별결의 • 계약서 작성 필요	• 정관 규정 및 등기 • 주주총회 특별결의 • 계약서 작성 필요
기한	• 주주총회 특별결의 후 최소 2년 재직 필요 • 외부 전문가는 최소 2년 경과 + 용역 계약 이행	• 주주총회 특별결의 후 최소 2년을 재직해야 취득 또는 양도 가능

□ RSU 등 성과연동형 보수에 관한 상법상 근거 규정 부재로 기업의 활용상 제약 존재하고 있음

○ 먼저 자기주식 취득을 통한 RSU 주식교부가 어려운 상황임

- 현재 실무에서는 통상 자기주식을 재원으로 RSU를 교부하고 있는데, 현행법에 따르면 특별한 경우를 제외하고 배당가능이익 범위 내에서만 자기주식 취득 가능
- 즉, 장기 경영전략을 담당할 인재 확보·유지를 위해 성과연동형 보수를 활용하려고 해도, 배당가능이익이 없는 기업은 활용 곤란한 상황임

○ 신주발행을 통한 RSU 주식교부도 어려운 상황임

- 미국이나 일본 등에서는 신주발행을 통한 RSU 교부가 가능하지만, 우리나라에서는 이러한 방식이 사실상 불가능
- 신기술 도입, 재무구조 개선 등 회사의 경영상 목적 달성에 필요한 경우를 제외하고는 주주가 아닌 이사 등에게 신주를 발행하는 것이 불가
- 신주발행 시 신주 인수 대가로서 금전이나 현물출자가 필요하고 임직원의 노무 출자는 불가
- * 즉, 신주발행 방식으로 RSU 주식교부 시에 대가 지급이 필요한데, 이는 RSU 활용 의미를 퇴색시키고 기존 주주의 지분을 희석 등의 문제를 심화시키는 문제가 있음

(3) 정책제안

□ 성과연계형 임원보수제도의 개선방안으로서 ① RSU 교부를 위한 무상 신주발행을 허용하는 방안이나 ② RSU 교부를 위한 자기주식 취득 예외 규정 신설 방안 등을 검토할 수 있음(앞서 살펴본 워런트가 도입된다면, 워런트를 활용한 RSU 교부가 가능함)

○ ① 회사가 임직원에게 ‘무상’으로 ‘성과 달성 또는 장기근속 등 장래의 일정 요건 충족을 조건’으로 일정 기간 양도 제한 등의 조건을 붙인 주식이나 주식을 받을 수 있는 권리를 부여하는 것을 허용하는 법 규정 도입 검토

○ ② 일정 요건을 충족하는 기업이 우수한 임직원과 ‘무상’으로 자기주식을 교부하는 계약을 체결할 수 있도록 하고, 이를 위해 자기주식을 취득하는 경우 벤처기업법 제16조의18²⁰⁾의 특례를 적용하는 방안 검토

○ 한편, 우리나라에서는 RSU를 경영권 승계 등에 악용할 수 있다는 우려가 지적되는데, 해결 방안으로써 기업활력법에 근거 규정을 두는 방안 검토 가능

- 기업활력법은 경영권 승계나 특수관계인의 지배구조 강화 등의 우려가 있는

20) 벤처기업법 제16조의18(성과조건부주식교부계약에 관한 자기주식 취득의 특례) ① 주식회사인 벤처기업은 성과조건부주식교부계약을 이행하기 위하여 필요한 경우에는「상법」 제341조에도 불구하고 자기주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 자본금을 뺀 금액을 초과하지 못한다.

② 제1항에 따라 자기주식을 취득할 경우「상법」 제341조 제1항 각 호에 따라 취득하여야 한다. 이 경우 성과조건부주식교부계약에 따라 장래에 교부하여야 하는 자기주식의 총 수를 초과하지 아니한다.

③ 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 주식회사인 벤처기업은 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다.

1. 취득 상대방

2. 취득하려는 주식의 종류 및 수

3. 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간

④ 주식회사인 벤처기업은 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 자본금에 미치지 못할 우려가 있는 경우에는 제1항에 따른 주식의 취득을 하여서는 아니 된다.

⑤ 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 자본금에 미치지 못함에도 불구하고 주식회사인 벤처기업이 제1항에 따라 주식을 취득한 경우 이사는 주식회사인 벤처기업에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 제4항의 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 게을리하지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다.

⑥ 주식회사인 벤처기업은 제1항에 따라 취득한 자기주식을 다음 각 호의 방법으로 처분하여야 한다.

1. 성과조건부주식교부계약에 따른 교부

2. 「상법」 제342조에 따른 처분

3. 「상법」 제438조부터 제446조까지에 따른 소각

⑦ 제6항을 위반하여 자기주식을 처분한 경우「상법」 제399조를 준용한다.

⑧ 주식회사인 벤처기업이 제1항에 따라 자기주식을 취득할 경우에는「상법」 제460조를 적용하지 아니한다.

21) 일본 경제산업성은 기업의 수익력을 강화하는 대책 검토가 중요하다는 판단하에 ‘수익력 강화를 위

<참고> 최근 일본의 회사법 개정논의²¹⁾

- (현황) 2019년 회사법 개정 시 이사와 집행임원에 대한 주식 무상교부 인정
 - 회사가 종업원 등에게 주식을 무상 교부하는 것은 불가
 - 회사가 종업원에게 금전채권을 부여하면 종업원이 이를 회사에 현물 출자하고, 회사가 그 대가로서 종업원에게 주식을 발행하는 것 가능
 - 다만 위 수법은 ① 기교적이고 종업원에 대한 설명이 곤란하며, ② 일본회계기준과 IFRS에서 취급이 다르므로 IFRS 채용 기업에서 회계 처리 부담이 발생한다는 문제 존재
 - 한편, 자회사 임직원에게 주식을 부여하는 경우는 더 복잡한 절차가 필요하고 회사의 부담이 된다는 지적 존재
- (검토 방향성) 회사가 종업원이나 완전자회사의 임직원 등에게 주식을 무상 교부하는 것 허용
 - 주주총회 등 특별한 절차를 요구하지 않거나 주주총회 보통결의를 요건으로 하더라도 일정 비율 이하의 경우는 해당 절차를 요구하지 않는 방안 검토
- (의의 및 목표) 상장회사의 주식 유동성을 활용한 인적 투자를 촉진하고, 종업원의 기업 가치·주가에 대한 의식을 높이는 효과 기대
 - 인적 자본에 대한 투자가 창출하는 혁신으로 사회 과제(탄소중립, 디지털 전환, 경제 안전보장 등)를 해결하고 그에 걸맞은 이익을 실현하는 것은 기업의 수익력 강화와 중장기적으로 기업 가치 제고에 매우 중요사업재편계획 승인을 제한하고 있음(같은 법 제10조 제7항)

2. 임원 책임한정계약제도 도입

(1) 문제제기

- 최근 주주보호의 관점에서 경영진의 책임을 강화하려는 움직임이 계속되고 있는데, 경영진 책임이 지나치게 강화되는 경우에는 유능한 인재의 참여를 제한하는 효과를 가져올 수 있음
- 이와 관련하여 최근 일본에서 책임한정계약의 대상자를 업무집행이사와 집행임원

한 기업지배구조연구회'를 설치하였고, 2025년 1월 일본기업의 수익력 강화를 목표로 하는 회사법 개정방향등을 담은 보고서를 발표하였다. 經濟産業省, 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 会社法の改正に関する報告書'(2025年1月17日).

까지 확대하려는 움직임이 있다는 점은 우리에게 많은 시사점을 주고 있음

- 경영자의 과감한 경영판단을 돕기 위한 방안의 하나로서 일본에서 논의되는 책임한정계약의 도입에 대해 검토할 필요가 있음

(2) 현황 및 문제점

- 기업 가치 제고를 위해서는 주주 보호와 이사의 적극적인 경영 간의 균형을 도모하는 것이 중요

- 자본시장연구원에 따르면 코리아디스카운트의 핵심적 요인은 미흡한 주주환원과 저조한 수익성·성장성이었음

- 경영진에 대한 책임강화만으로 이러한 문제를 해결할 수는 없으며, 경영진이 과감한 경영판단을 할 수 있는 제도적 환경을 만들어주는 것이 필요함

- 그런데 최근의 회사법제 논의는 주주 보호에 매몰된 경향이 있고, 이사의 적극적인 경영을 위축시킬 우려가 있음

- 특히 이사의 충실의무 확대·구체화로 대표되는 상법 개정은 불확실성을 내포함으로써 이사의 경영판단을 저해할 우려가 있음

- 이와 관련하여 최근 일본에서 논의되고 있는 책임한정계약은 우리에게 많은 시사점을 주고 있음

〈참고〉 일본의 이사 책임 경감 제도 논의 방향 : 책임한정계약²²⁾

- (현황) 모든 주주의 동의 또는 주주총회 특별결의로 이사·집행임원의 임무해태책임을 면제·한정하는 게 가능하지만, 책임 면제·한정에 관한 예견가능성이 없다는 문제 존재

- 이러한 문제를 해소하는 것으로 회사에 대한 임무해태책임을 일정액으로 한정하는 계약, 이른바 책임한정계약을 인정

- 다만 업무집행이사·집행임원은 책임한정계약을 체결하는 것이 인정되지 않으므로 악의나 중과실 없이 부담한 임무해태책임에 대해서도

- 면제 여부에 대한 예견가능성이 없고, 경영자의 과감한 경영전략 실행을 저해한다는 지적 존재
- D&O 보험이라는 방안이 있지만 보상 상한액이나 지급 제외 사유가 규정되는 게 일반적이므로 D&O 보험만으로는 불충분한 예도 있음
 - 2023년 조사에 따르면 일본기업의 70% 이상은 사외이사와 책임한정계약·D&O 보험 모두를 체결
- (검토 방향성) 경영자의 적절한 위험 감수를 촉진한다는 관점에서 업무 집행이사·집행임원도 책임한정계약을 체결하는 것을 허용
- (목표) 경영자의 적절한 위험 감수 촉진과 과감한 경영전략 실행 뒷받침

(3) 정책제안

- 이사가 장기적 관점의 기업 가치 제고를 위해 위험을 감수하고 과감한 경영 판단을 할 수 있도록 이사의 책임을 합리적으로 경감하는 제도 도입 검토
- 현재 경영판단원칙 도입, D&O 보험 활용 등의 방안이 논의되고 있는데, 해당 방안에는 불확실성과 책임 경감의 공백이 존재
- 일본의 책임한정계약 제도를 면밀하게 검토하여 우리 법상 도입하는 방안에 대한 검토가 필요함

Ⅵ. 장기투자 유도를 위한 제도개선

1. 문제제기

- 국내 자본시장의 경우 투자자들의 단기투자 경향으로 인하여 기업의 장기적 가치향상에 대해 무관심한 상황임
- 한국거래소 발표에 따르면 2024년 투자자의 주식 평균 보유기간은 코스피 6.5개월, 코스닥 2.86개월로 매우 짧은 수준임

22) 經濟産業省, 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 会社法の改正に関する報告書(2025年1月17日).

- 단기적 투자 경향으로 투자자가 장기적 관점보다는 단기적 실적에 대한 요구가 증가하고, 이는 결국 경영진이 장기적 관점에서 기업경영을 하는 것을 어렵게 만드는 요인이 되고 있음
 - 단기적 투자 문화는 단기간의 수익성을 향상시킬 수 있으나, 지속가능성이 없는 투자를 하거나 R&D 투자에 소극적인 모습으로 나타날 수 있음²³⁾

□ 이에 프랑스, 일본 등에서는 장기보유 주주를 우대하는 법적 조치들이 이루어지고 있으며, 이는 우리에게도 많은 시사점을 주고 있음

2. 현황 및 문제점

□ 중장기적 관점의 기업 가치 제고나 기업의 지속가능한 성장을 위해 기업과 주주의 대화나 관계 심화 등이 강조되는 추세에 있음

- 기업과 주주의 대화나 관계 심화를 위해서는 장기적 시선을 가진 주주, 예컨대 주식 장기보유 주주가 중요한 역할을 할 수 있도록 하는 생태계 조성 등도 검토 필요

□ 현행 상법은 장기보유 주주에 대한 우대정책이 전혀 없으며, 따라서 주주들이 장기보유할 인센티브를 가지기 어려움

□ 이에 대해 프랑스 및 일본의 경우 법적으로 장기보유 주주를 우대하는 정책을 도입하고 있음

- 프랑스의 경우 일정 기간 연속 보유한 주주에게 1주1의결권 원칙의 예외를 인정하여 2개 이상의 의결권을 부여하는 ‘Tenure Voting’ 을 도입하였음

- 프랑스는 상장회사에 대해 2년 이상 보유한 주식에 대해 2배의 의결권을 도입하는 제도를 도입함

- 정관에 다른 정함이 없으면 자동으로 이중 의결권을 부여하는 것이 원칙임

23) 서완석, “장기주주와 장기자본 - 미국에서의 논의를 중심으로 -”, 『상사법연구』제34권 제2호(한국상사법학회, 2015), 185면.

- 동 제도는 장기투자자에 대한 우대조치를 통해 정기투자를 유도하고, 적대적 인수로부터 프랑스 기업을 보호하는 것을 목적으로 하고 있음

○ 일본의 경우 최근 회사법 개정과 관련하여 장기주주에 대한 우대조치를 도입하는 방안을 검토하고 있음

- 기업과 주주의 대화를 촉진하는 관점에서 중장기적인 시선을 가진 주주가 의사결정 과정에서 중요한 역할을 할 수 있도록 하고, 그러한 주주를 증가시키고자 장기보유 주주에게 복수 의결권을 부여하는 등 우대 조치를 도입하는 방안 검토 중에 있음²⁴⁾

3. 정책제안

□ 주식의 장기보유를 유도하기 위하여 장기보유 주주에게 복수의결권을 부여하거나 이익배당에 차등을 두는 종류주식을 도입하는 방안을 검토할 수 있음

○ 프랑스법상 ‘Tenure Voting’ 제도와 같이 일정기간(예를 들어 2년) 이상을 보유하는 주주들에 대해서는 자동적으로 복수의결권을 부여하는 방안

○ 보유기간을 기준으로 배당률을 차등하여 적용하는 ‘Time-Weighted Dividend’ 또는 ‘Loyalty Dividend’ 를 을 종류주식의 형태로 발행할 수 있도록 종류주식에 관한 상법규정을 개정하는 방안도 검토 가능

- ‘Time-Weighted Dividend’ 은 주식을 얼마나 오래 보유했는지에 따라 배당금을 비례적으로 계산하여 차등지급하는 것을 말함

- ‘Loyalty Dividend’ 는 장기보유자에게 추가적인 특별배당을 주는 방식으로, 기본 배당은 모든 주주에게 동일하게 지급하고 장기보유자에게만 추가보너스를 배당하는 방식을 말함

24) 經濟産業省, 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 会社法の改正に関する報告書(2025年1月17日).

- 양 제도 모두 입법적으로 도입된 것이 아니라 실무에서 제안되고 있는 방식으로 신중하게 도입가능성을 검토할 필요가 있음

□ 또한 장기보유 주주에 대해 배당소득세 감면이나 양도소득세 경감등의 인센티브를 통해 장기보유를 유도하는 방안도 검토 가능함

VII. 전자주주총회 효력에 대한 제도개선

1. 문제제기

□ 최근 국회를 통과하였던 상법개정안에서는 전자주주총회의 개최근거를 규정

○ 개정안은 ① 이사회 결의에 따른 현장병행형 전자주주총회 개최, ② 대형상장사의 전자주주총회 의무화, ③ 전자주주총회 운영 방법 등에 관해 규정하고 있음

○ 그러나 통신장애 등으로 문제가 있는 경우 주주총회의 효력문제 등 필요한 내용에 대해서는 입법적 공백이 있는 상황이며, 이에 대한 보완이 필요한 상황임

2. 현황 문제점

□ 전자주주총회 도입은 주주 권익 보호 또는 기업의 부담 경감 관점에서 의미가 있는 한편, 통신장애 등의 실무적 쟁점과 그에 따른 결의취소 위험 등 법적 쟁점존재

○ 상법 개정안은 현장병행형 전자주주총회만을 상정함으로써²⁵⁾ 기업 부담 경감이 라는 전자주주총회의 주요 의의를 기대할 수 없음

25) 상법 개정안 제542조의14 제1항은 '주주의 일부가...'라는 표현을 사용하고 있으므로, 주주 전부가 전자적 방법으로 주주총회에 출석하는 현장대체형 전자주주총회는 개최 곤란

- 대형상장사의 전자주주총회 의무화를 정함으로써 필연적으로 기업의 부담이 증가할 수 밖에 없음

○ 또한, 상기 법적 쟁점에 관한 해결책을 제시하지 않음으로써 법적 분쟁 초래 우려가 제기되고 있음

- 실제 일본의 경우 프라임·스탠다드 시장 상장사 80%가량이 통신장애 관련 위험을 전자주주총회 개최 결립돌로 지적하고 있음

□ 이에 대해 독일이나 일본 등의 경우 통신장애와 관련한 결의취소 문제를 입법적으로 해결하고 있음

○ 독일은 통신장애 등으로 전자주주총회에 출석할 권리가 침해되어도 회사의 고의 또는 중과실이 없으면 결의취소 사유가 되지 않는다는 근거 규정 마련하였음(독일 주식법 제243조 제3항 제1호)

- 사전에 합리적인 대책을 마련함으로써 결의취소 위험을 상당 정도 해소 가능

○ 일본은 기업이 통신장애 대책을 충분히 취한 경우는 통신장애에 기인한 결의취소 사유 범위를 고의 또는 중과실이 있는 경우 등으로 한정하는 회사법 개정방안을 논의하고 있음²⁶⁾

- 주주총회 전자화를 지향하는 기업이 활용하기 쉬운 제도의 마련을 목표로 설정하고 있음

[최근 일본의 전자주주총회 관련 개정논의]

□ (현황) 회사법의 해석론에 따라 현장병행형 전자주주총회는 개최 가능하나, 현장대체형 전자주주총회는 개최 불가

○ 기업과 주주가 가장 효과적으로 대화할 수 있는 주주총회 개최에 상당한 비용·인원이 필요하다는 지적 속에서 현장대체형 전자주주총

26) 経済産業省, 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 会社法の改正に関する報告書'(2025年1月17日).

회의 필요성도 강조

- 주주총회를 온라인에서 개최하는 경우는 문장으로 질문이 이루어지므로 질문의 취지가 명확해지고, 주주와의 소통이 원활해진다는 기업 측의 의견 존재
- 산업경쟁력강화법에 따라 현장대체형 전자주주총회를 개최하는 것은 가능하나, 법무·경제산업대신의 승인 절차가 필요
- 통신장애 시 주주총회 결의취소 문제에 관한 법적 근거 부재로 현장대체형 전자주주총회 도입이 소극적으로 이루어지는 문제도 존재
- (검토 방향성) 회사법상 특별한 절차나 요건 없이 현장대체형 전자주주총회 개최를 허용
 - 산업경쟁력강화법 등에서는 현장대체형 전자주주총회의 개최요건으로 통신장애 대책이 갖추어진 시스템 준비를 요구하고 있는데, 기업의 부담을 고려해 해당 시스템 준비를 개최요건에서 제외하는 것 검토
 - 한편, 기업이 통신장애 대책을 충분히 취한 경우는 통신장애에 기인한 주주총회 결의취소 사유 범위를 고의 또는 중과실이 있는 경우 등으로 한정하는 방안 검토
- (목표) 주주총회의 전자화를 지향하는 기업이 활용하기 쉬운 제도를 마련하는 것이 목표

3. 정책제안

- 전자주주총회 개최 여부나 형태를 기업이 자율적으로 선택할 수 있도록 하는 한편, 기업이 통신장애 대책을 충분히 강구한 경우 통신장애에 따른 결의취소 사유의 범위를 고의 또는 중과실이 있는 경우로 한정하는 방안 검토
- 통신장애 대책을 충분히 강구한 가운데 개최하는 전자주주총회라도 통신장애가 발생할 위험을 완전히 막는다는 것은 불가능하다는 점을 명확히 인식할 필요

VII. 기업 성장사다리 구축을 위한 세제개선

1. 중소, 중견기업의 성장을 위한 세제지원

(1) 현황

□ 중소·중견기업에 대한 세제지원의 개요

구분	중소기업	중견기업
법적 정의	조세특례제한법 중소기업기본법	조세특례제한법 중견기업법
매출 기준	업종별로 400억~1,500억 원 이하	매출 3,000억~5,000억 원 미만
법인세율	10~20% (과세표준에 따라 차등)	19.6% (대기업 수준으로 증가)
M&A 세제 혜택	M&A 관련 법인세·취득세 감면 있음	M&A 관련 세제혜택 제한적
유예기간	중소기업 졸업시 6년 유예	중견기업 졸업시 4년 유예

□ 중견기업의 R&D 세액공제율 상향 조정(2025년)

구분	대기업	중견기업			중소기업
		그 외	중소기업 지위 해제 후 4~5년까지	중소기업 지위 해제 후 첫 3년간	
일반기술 ²⁷⁾	0~2% ²⁷⁾	8%	15%	20%	25%
신성장·원천기술		20~30%		25~35%	30~40%
국가전략기술		30~40%		35~45%	40~50%

- R&D 세액공제에 점감구조 도입, 중소기업의 성장에 따른 세액공제율 하락폭 축소

27) 당기투자분 공제 방식 기준

28) '당기 일반 기술 R&D 투자액 / 매출액 × 1/2'을 공제율로 하되, 2% 한도

(2) 문제점

- R&D 및 설비투자, 고용창출을 지원하기 위하여 조세특례제도를 운영하고 있으나 중소기업에서 중견기업, 중견기업에서 대기업으로 성장할수록 세제지원 감소
 - 매출 1,000억 원 미만(중소기업) → 1,000억 원 이상(중견기업)으로 성장하면 세제 혜택이 급감
 - 중소기업 세제 혜택 (법인세 감면, R&D 세액공제, 고용지원 등) → 중견기업 전환 시 축소됨
 - 기업이 중견기업으로 성장할수록 세금 부담이 증가하여, 일부 기업은 의도적으로 매출을 억제하거나 분할하여 중소기업 혜택을 유지하려는 전략을 사용하기도 함
 - 중소기업과 중견기업 간 R&D 세액공제율 격차가 매우 큼. 이로 인해 중소기업에서 중견기업으로 성장할 경우 세액공제가 급감하여 성장 부담 증가
 - 현재 개정에서는 중소기업에서 중견기업으로 전환 후 최대 5년까지 유예기간으로 15~45%의 세액공제율을 적용받지만 6년 차부터는 일반 중견기업과 동일한 낮은 공제율(8~40%) 적용
- 중소기업과 중견기업의 고용 세액공제 차이가 크고 대기업은 제외됨. 중소기업과 중견기업의 고용 창출 효과는 유사하지만, 세제지원 격차로 인해 중견기업이 불리, 대기업은 여전히 제외
 - 고용 증대 기업에 대한 세액공제 (조세특례제한법 제29조의7)
 - 중소기업 : 1인당 1,100만원
 - 중견기업 : 1인당 800만원
 - 정규직 전환 등 고용의 증가에 따른 통합고용세액공제 (조세특례제한법 제29조의8)
 - 중소기업: 1인당 1,450만원
 - 중견기업: 1인당 800만 원

구분	고용증대세제 (조특법 § 29의7)	통합고용세제 (조특법 § 29의8 ①)
‘청년 등 상시근로자’ 1인당 공제금액	- 중소기업: (수도권) 1,100만원 (수도권 밖) 1,200만원 - 중견기업: 800만 원 - 그 외기업: 400만 원	- 중소기업: (수도권) 1,450만원 (수도권 밖) 1,550만원 - 중견기업: 800만원 - 그 외기업: 400만원
‘청년 등 외 상시근로자’ 1인당 공제금액	- 중소기업: (수도권) 700만원 (수도권 밖) 770만원 - 중견기업: 450만 원 - 그 외기업: 0 원	- 중소기업:(수도권) 850만원 (수도권 밖) 950만원 - 중견기업: 450만 원 - 그외기업: 0 원
청년 등 상시근로자의 범위	- 15세 이상 29세 이하의 정규 직 근로자 - 장애인, 국가유공자 등 - 근로계약 체결일 현재 60세이 상 근로자	- 15세 이상 34세 이하의 정규 직 근로자 - 장애인, 국가유공자 등 - 근로계약 체결일 현재 60세 이상 근로자 - 경력단절여성
일몰기한	2024.12.31. (2024년 귀속분까지만 인정)	2025.12.31

(3) 정책제안

- “세제지원의 점진적 축소“ 시스템 도입 → 기업이 성장해도 세금 부담이 급격히 증가하지 않도록 단계적 완화
 - 매출 규모별 차등적 세제혜택을 축소할 필요가 있음
- 중견기업 6년 차 이후에도 점진적인 세액공제를 축소 방안 마련 (완충 장치 필요)
 - 국가전략기술 및 신성장·원천기술 투자 지속 기업에 대해 6년 차 이후에도 추가 공제 혜택 제공
 - 공동 R&D 세액공제 도입 (대기업-스타트업·중견기업 간 협업 시 세액공제 추가)
- 중소기업 대비 지원이 상대적으로 낮아 중견기업이 대기업으로 성장하는 과정에서 고용유지 유인이 약화될 가능성 있음
 - 중소기업이 중견기업으로 성장하는 과정에서 연구개발(R&D) 세액공제, 투자 세액공제 등은 최대 5년까지 유예기간이 적용되지만, 고용확대 세액공제는 유예기간이 직접적으로 적용되지 않음.

- 고용확대 세액공제(조세특례제한법 제29조의7)는 즉시 중견기업 공제율을 적용받아 공제액이 감소함. 하지만 통합고용세액공제(조세특례제한법 제29조의8)를 적용하면 최초 2년간은 중소기업에 가까운 공제율을 일부 유지 가능. 이후에는 일반 중견기업과 동일한 공제율이 적용됨
 - 최소한 중소기업에서 중견기업으로 전환하는 과정에 있는 경우에는 R&D 세액공제와 같이 유예기간을 적용하는 방안 검토
- 대기업을 간접적 고용 창출 기여도 반영 가능성: 대기업이 중소기업과 협력하여 고용을 창출하는 구조에서 일부 세액공제 혜택을 고려할
- 중견기업의 대기업 전환 시 완충장치 필요
- 중견기업 졸업 후 최초 2년간 기존 연구개발비 세액공제율 유지 검토
 - 세제혜택 축소를 방지하는 점진적 조정 필요
 - 대기업 전환 이후에도 연구개발비 증가율이 연평균 5% 이상일 경우 추가 세액공제 유지
 - 국가전략기술 R&D 투자 지속 기업에 대해 추가 세제혜택 제공 고려

2. 기업 성장을 위한 환급형 세제지원 도입

(1) 현황

구분	세제지원 내용	비고
법인세·소득세 감면	창업 후 5년간 50~100% 감면	수도권 외 청년창업 100% 감면
투자세액공제	투자금액의 10~16% 공제	통합투자세액공제 적용
벤처투자 세제혜택	벤처투자 조합 출자 시 최대 100% 소득공제	
고용 세제혜택	고용증대 세액공제, 청년·경력단절 여성 채용 시 세액공제 30%	추가 지원 필요
취득세 감면	창업 후 4~5년 내 취득 시 75% 감면	청년창업기업 포함
재산세 감면	창업일로부터 3년간 100% 감면, 이후 2년간 50% 감면	부동산 직접 사용 조건

(2) 문제점

- 창업 초기에는 적자가 지속되는 경우가 많아 법인세 감면 혜택을 받지 못함. 창업 후 5년 이내 세제 감면(소득세·법인세 감면) 제도가 있지만, 실제 세 부담이 거의 없는 창업 기업에게는 혜택이 크지 않음
 - 일정 요건(매출 기준, 업종 등)을 충족해야 하는데, 기준이 까다로워 많은 스타트업이 제외됨
- IT·바이오·첨단산업 등 특정 신산업에만 혜택이 집중되고 있어 소규모 자영업 창업, 제조업 스타트업, 콘텐츠 기반 스타트업 등은 세제 혜택이 미흡
 - 제조업 기반 스타트업의 경우 초기 투자 부담이 크지만, 투자세액공제 대상에서 제외되는 경우가 많음
- 위와 같이 창업하거나 연구개발에 투자하는 기업에 대한 세제지원은 주로 법인세 등의 감면으로 이루어지고 있음.
 - 창업 초기 또는 적자 상태의 기업은 법인세의 감면을 제때 받을 수 없다는 문제가 발생
 - 특히 연구개발에 투자했지만, 법인세 부담이 없는 기업의 경우는 그 혜택을 제대로 누리지 못함.
- R&D 투자 후 성과가 나타나기까지 시간이 오랜 걸리지만, 세액공제 기간이 제한적

(3) 개선방안

- 적자 기업 및 스타트업도 즉시 현금 지원을 받을 수 있도록 개선 필요
 - 미국·영국·호주 등의 사례를 참고하여 현금환급형 세제지원 도입 고려(추가 연구)
 - 미국의 경우
 - 연구개발(R&D) 세액공제(Research & Experimentation Tax Credit)를 현금환급 방식으로 지원

- 세금 감면 혜택을 받을 수 없는 스타트업은 최대 \$250,000까지 현금환급 가능
- 2015년 PATH Act (Protecting Americans from Tax Hikes Act) 통과로 확대 적용
- Tax Cuts and Jobs Act (TCJA, 2017): 현금환급 가능한 연구개발 비용 범위 확대
- 창업 5년 이내, 연매출 \$5M(약 65억 원) 이하의 기업
- R&D 지출이 있는 스타트업 및 신생 기업
- 현금환급을 통해 스타트업이 R&D 투자 비용을 즉시 회수 가능
- 적자 기업도 바로 현금으로 혜택을 받을 수 있어 유동성 확보에 유리

□ 연구개발(R&D)뿐만 아니라 창업 초기 운영비, 고용창출, 투자 유치 비용도 환급 대상 확대 필요

- 연구개발(R&D) 세제 지원의 현금환급 전환 : 적자 기업도 연구개발 비용을 즉시 환급받을 수 있도록 개선, 스타트업 및 중소기업의 연구개발 부담 완화
- 고용창출 기업에 대한 현금환급 지원 : 청년·경력단절 여성·고령자 고용 시 고용 지원금 형태로 현금환급, 노동시장 유연성을 높이고 창업 기업의 고용 확대 유도
- 벤처 투자 유치 시 세제 혜택을 현금환급으로 전환 : 초기 투자 유치를 촉진하기 위해 벤처캐피털(VC) 및 엔젤투자자의 투자금 일부 환급 가능, 투자 리스크를 줄여 스타트업 자금 조달 원활화

3. R&D 비용 인정기준 및 행정절차 간소화

(1) 현황

□ 내국인이 연구개발 및 인력개발을 위해 지출한 비용 중 대통령령으로 정하는 비용을 세액공제 대상으로 인정(조세특례제한법 제10조)

- 조세특례제한법 시행령 [별표6]에 따라 세액공제 대상 연구개발비의 범위가 정해져 있음

- 인건비의 경우 기업부설연구소 등 전담부서에서 연구과제를 수행하거나 보조하는 연구인력의 급여만 포함되며, 행정업무 인력의 인건비나 퇴직금 등은 제외

- 해당 연구인력의 사회보험료 사용자 부담분 인정
- 재료비는 연구에 직접 사용하는 시약류, 부품·원재료 구입비와 시제품 제작을 위한 외주가공비 등이 포함

□ 외주용역비의 경우 대학, 공공연구기관, 비영리법인, 기업부설 연구소 등 승인된 연구기관에 위탁하거나 공동연구를 수행하면서 지출한 비용만 인정되며, 기업의 ERP나 POS 등 일반 경영관리 소프트웨어 개발위탁비는 제외

□ 지식재산권 취득 비용(특허 등 기술 인수 비용)은 R&D 세액공제 대상이 아니며, 별도로 기술이전 및 기술취득에 대한 과세특례(조특법 § 12) 제도로 지원

(2) 문제점

□ 연구개발 비용으로 인정되는 항목이 제한적, 비용 인정 요건이 지나치게 까다로움

- 연구개발을 수행하지만 특정 기술 분야(반도체·AI·바이오 등) 중심으로만 세제 혜택이 적용됨
- 연구와 관련된 마케팅, 시험·인증 비용, 데이터 구입비 등이 연구개발비로 인정되지 않아 R&D 비용 산정 시 기업들이 불이익을 겪음
- 스타트업이 소프트웨어·플랫폼·콘텐츠 개발에 투자하는 경우 세액공제 대상에서 제외되는 사례가 많음
- AI 및 데이터 기반 연구개발을 수행하는 기업의 경우 데이터 수집 및 가공 비용이 핵심적인 연구개발 비용인데도 공제 대상에서 제외됨

□ 소프트웨어 개발비의 공제 여부 불명확

- 기존의 제조업 중심 연구개발비 기준을 그대로 적용하여 소프트웨어 개발비 인정 여부가 모호
- IT 및 디지털 분야 기업들이 ERP·CRM·데이터 분석 시스템 개발 시, 연구개발 활동의 일환으로 진행되더라도 공제 대상에서 배제되는 경우 많음

- 특히, SaaS 기반 스타트업이나 AI 연구기업의 경우 하드웨어 연구보다 소프트웨어 개발이 더 중요한데도, 공제 대상에서 제외됨

□ 외주용역 비용 제한으로 인한 문제

- 연구개발 과정에서 외부 기업 또는 대학, 연구소와의 협력 개발이 필수적이나, 공제 대상 외주 용역 기관이 제한적
- 대학·정부출연연구기관과의 공동 연구비는 인정되지만, 민간기업과의 협업 비용은 R&D 비용으로 인정되지 않는 경우 많음
- 스타트업 및 중소기업의 경우 연구개발을 직접 수행하기보다 외부 전문기업과 협업하는 경우가 많은데, 이 비용이 인정되지 않음

□ 연구개발비 증빙 절차의 복잡성과 실무적 부담

- 연구개발비 공제를 받기 위해 기업이 제출해야 하는 서류가 많고, 중소기업은 전문인력이 부족해 실무 부담이 큼
- 연구개발 프로젝트별 비용 구분 어려움 : 한 개의 연구개발 프로젝트에서도 비용이 연구, 운영, 마케팅 등으로 혼재되어 있어 실무적으로 구분이 어려움

(3) 개선방안

□ 디지털 전환 시대를 맞아 소프트웨어 개발, 데이터·AI 연구, 기술 취득 등에 대한 비용도 폭넓게 인정해줄 필요가 있음

- AI·데이터·시험비·클라우드 비용도 연구개발비로 인정
- IT·AI 기반 연구개발을 위한 소프트웨어 개발비 공제 대상 확대
- 중소기업의 디지털 혁신을 촉진하기 위해서는 일정 범위 내에서 해당 비용도 R&D로 인정 검토

□ 스타트업 및 중소기업의 외부 연구개발 협업 비용 인정 범위 확대

- 기술획득비용에 대한 공제(조특법 §12) 역시 요건을 완화하고 공제율을 상향조정함으로써, 기업들이 외부 기술 도입을 통한 혁신도 가속

□ 연구개발비 증빙 절차 복잡하므로 표준화된 R&D 보고서 양식 등 서류 간소화 및 자동 신고 시스템 도입

- 연구개발 프로젝트별 비용 구분 어려움을 없애기 위해 자동 회계처리 시스템 지원 및 분류 가이드라인 개선

4. 기업의 성장을 위한 M&A활성화

(1) 현황

□ 중소·중견기업 간 M&A가 이루어질 경우 법인세법상 적격합병(Qualified Merger)으로 인정되면 합병 차익에 대한 과세이연 가능

□ 중소·중견기업이 기술이전·취득을 위해 지출한 비용의 10%를 세액공제 (조세특례제한법 제12조) - 해외 기술이전의 경우도 일정 요건을 충족하면 공제 대상에 포함

□ 내국법인이 소재·부품·장비 관련 중소·중견기업을 연구·인력개발·시설투자 목적으로 공동출자하는 경우, 출자금액의 5%를 세액공제 (조세특례제한법 제13조의3)

(2) 문제점

□ 법인세법상 적격합병 요건은 비교적 엄격하여 모든 M&A에 적용되기 어려움

- 합병 대가의 80% 이상을 주식으로 지급해야 하고, 피합병 회사의 사업을 지속 영위해야 하며, 추가로 근로자의 80% 이상 고용승계를 3년간 유지해야 세제혜택을 받을 수 있음.

- 인력 구조조정이 필요한 인수합병의 경우 혜택을 포기할 수밖에 없고 결과적으로 적격합병에 따른 과세이연 혜택을 받지 못함.
 - 인수합병이 현금거래 형태로 이루어지는 현실에서는 현금 M&A는 적격합병 요건을 충족할 수 없어 즉시 세금 부담이 발생. 이로 인해 기업들은 M&A를 통한 구조개편 시 세금 비용을 크게 느끼며, 이는 M&A 활성화를 저해하는 요인으로 작용
- 중소기업이나 지역 중견기업의 경우 M&A를 추진 시의 부대비용에 대한 지원 부족
- 인수합병 과정에서 필요한 회계·법률 자문비, 실사 비용, 인수금융 이자비용 등은 적지 않음. 규모가 작은 기업일수록 거래비용의 부담이 상대적으로 크게 느껴져 M&A를 주저하게 됨.
 - M&A 자문료나 컨설팅 비용은 통상 일반 경비로 처리되어 손비로 인정받지만, 이는 사후 정산에 불과하며 인수 실패 시에도 비용이 발생한다는 점에서 위험 부담 완화 장치가 부족
- M&A 이후 R&D 투자 지속 여부와 관계없이, 초기 기술이전·취득 비용에 대한 지원만 존재
- R&D 투자 증가율이 높은 기업에 대한 추가 인센티브 부족
- 중견기업은 M&A 시 대기업과 유사한 법인세·취득세 부담으로 세제지원 미흡
- 기술혁신형 M&A 지원은 중소기업에만 초점이 맞춰져 있어, 중견기업이 성장하기 위한 M&A 지원 부족
 - 글로벌 진출을 위한 해외 M&A 세제지원이 거의 없음
- 중소기업 간의 합병시 사업용 자산을 취득하는 경우 취득세 감면, 중소기업이 중견기업으로 성장하는 과정에서 일부 적용, 창업 중소기업이 사업 확장 목적으로 부동산을 취득하는 경우 감면 적용함

- 하지만 중견기업 간 M&A에는 감면 혜택이 제한적이고, 대기업이 중소·중견기업을 인수하는 경우 감면 혜택 없음. M&A 이후 일정 기간 내 해당 자산을 매각하면 감면된 취득세를 추징함

(3) 개선방안

- 법인세법상 적격합병 요건 완화 (주식 교부 비율 요건을 70% 이하로 조정, 고용 유지 기준 완화)
 - 중소기업의 현금 M&A도 법인세 이연 혜택 부여
- 중소·중견기업의 기술이전·취득을 위한 세액공제율 상향 조정(현재 10% → 15%~20%)
 - M&A 후 3년간 연구개발비 증가율이 높은 기업에 대해 세액공제 추가 제공
 - 기술도입 후 일정 기간 연구개발 지속 시 법인세 감면 혜택 추가
- M&A 추진시 법률·컨설팅 비용 세액공제, M&A 금융조달 비용 지원
 - 예: M&A 대출금 이자의 10%를 세액공제, 중소·중견기업이 인수금융을 이용할 경우 일정 한도 내에서 이자비용의 가중치 인정(손금산입 150% 인정) 등
- 중견기업이 중소기업을 인수하는 경우, 감면 확대
 - 중견기업이 중소기업을 인수하는 경우, 인수 자산의 취득세를 전액 감면
 - 중견기업간 M&A의 경우에도 취득세 감면 적용
 - 중소기업이 대기업과 M&A를 할 경우, 기술이전 및 연구개발(R&D) 투자 시 세액공제 제공
- 일부 소재·부품·장비 분야에 한정된 해외기업 인수 세액공제(대기업 5%, 중견 7%, 중소 10%)를 전 산업으로 확대하거나 상시화하는 방안을 고려

- 국가 전략적 중요성이 인정되는 해외 기업 인수의 경우 세액공제율 상향
- 해외 기업 인수 후 일정 기간 해당 해외 자회사로부터 귀속되는 소득에 대해 국내 법인세를 감면 등

5. 가업승계를 위한 상속세 개선방안

(1) 현황

- 중소기업에서 중견기업으로의 전환이 쉽지 않은 원인으로 상속세 및 증여세 부담이 가장 큰 걸림돌로 작용
 - 중견기업은 지속적인 성장을 통해 대기업으로 발전할 수 있는 중요한 경제주체임에도 불구하고, 조세 부담이 기업의 승계를 어렵게 하고 있음
- 현재 상속세율이 50%로, 글로벌 기준에서 볼 때 매우 높은 수준
 - 경영권 프리미엄이 적용될 경우 최대 60%까지 과세
 - 기업을 승계받은 후 상속세 납부를 위해 지분을 매각해야 하는 경우 발생 → 기업의 연속성 저해
- 상속세 및 증여세법 (상증세법) 제18조의2 - 가업상속공제
 - 거주자의 사망으로 인해 가업을 상속하는 경우, 일정한 요건을 충족하면 가업상속 재산가액에 대해 상속세 과세가액에서 공제 가능(10년이상 20년미만 경영: 300억 원, 20년 이상 30년 미만 경영: 400억 원, 30년 이상 경영: 600억 원)
 - 적용 요건 : 피상속인이 10년 이상 계속 경영한 기업이어야 함. 상속 후 일정 기간 동안 업종 유지, 고용 유지 등의 의무가 있음
 - 공제유지요건 : 가업용 자산의 40% 이상 처분 금지, 상속인은 가업에 종사해야 하며, 5년 내 정규직 고용 90% 유지 필요, 가업 승계 후 동일 업종 유지 필수

□ 가업승계 시 적용되는 가업상속공제 제도가 존재하지만, 요건이 엄격하여 실효성이 낮은 상황임

(2) 문제점

□ 과도한 공제 요건

- 경영기간 10년 요건: 창업 후 10년이 지나지 않으면 적용 불가 → 스타트업 및 신생 중견기업 배제
- 상속후 10년간 업종유지 요건: 경영 환경 변화에 대한 고려 없이 동일 업종 유지 강제 → 사업 전환이 불가능해짐.
- 10년간 평균 80%이상 고용유지 요건: 경기 변동이나 자동화 도입 시 고용 변동이 불가피한데도, 고용 요건 미충족 시 공제 혜택 취소 → 기업의 인력 구조조정 불가능
- 매출 5천억 원 이상 기업 제외 : 일정 규모 이상 성장하면 가업상속공제 대상에서 제외 → 성장 억제 유인 발생

□ 가업상속공제 신청 건수는 증가하는 추세

- 2023년 총 188건의 가업상속공제(전년 대비 27.9% 증가)
 - 주요국에 비해 활용 건수가 낮은 수준

□ 가업상속공제를 받아 상속세 부담을 줄였다고 해도 승계 후 10년간 유지 요건을 지키지 못하면 공제 금액을 다시 납부

- 가업승계 후 사업 환경이 변화하여 업종이 변경되거나 직원 수가 줄어도 세금 환수 가능 → 기업 경영의 유연성을 제한

□ 납부유예제도가 없어 상속세를 즉시 납부 : 기업 경영 지속성이 약화됨

- 가업승계 직후 상속세 납부를 위한 자금 조달이 어려운 기업은 지분을 매각하거나 경영권을 상실하는 사례 빈번

(3) 개선방안

- 상속세 부담을 완화하여 기업이 안정적으로 지속 가능성을 확보하고, 경제 활성화에 기여할 수 있는 정책이 필요
- 가업승계 기업의 경우 단계적 감면 도입
 - 가업승계 기업에 대해 일정 기간 운영 시 단계적으로 감면(예: 10년간 10%씩 감소, 30년 후 면제)
- 가업상속공제 요건 완화
 - 경영 기간 10년 → 5년으로 단축
 - 업종유지 의무 폐지 또는 완화 → 사업 환경 변화 반영.
 - 고용유지 요건 완화 → 10년간 총고용 유지율이 70% 이하로 떨어지지 않으면 공제 유지
 - 매출기준 폐지 또는 상향 조정 → 성장 기업도 공제 혜택 가능
- 일본식 납세 유예 및 면제 제도 도입
 - 일정 요건 충족 시 상속세 및 증여세 납부유예.
 - 후계자가 기업을 일정 기간(예: 20년) 운영할 경우 상속세 면제.