



의무공개매수제도 도입 논의의 최근 동향 및 주요 쟁점

2026.07.24

1. 들어가며

최근 금융위원회가 의무공개매수제도를 2026년 하반기 우선순위 입법과제로 선정하고 국회 논의에 대응하겠다는 입장을 밝히는 등, 의무 공개매수제도 도입 논의가 다시 중요한 정책 및 입법 의제로 부상하고 있습니다.

의무공개매수제도는 상장회사의 지배권이 주식양수도 방식으로 이전되는 경우 인수인에게 잔여 주주를 상대로 일정 수량 이상의 주식을 공개매수하도록 함으로써, 일반주주에게도 경영권 변동에 따른 주식매각 기회를 부여하고 경영권 프리미엄을 공유할 수 있도록 하는 제도입니다.

우리나라에서도 1997년 구 증권거래법상 매수 등을 통해 상장회사 주식의 25% 이상을 보유하게 되는 경우에는 보유주식이 50%+1주 이상이 될 때까지 공개매수를 하도록 하는 제도가 도입된 바 있으나, 1998년 IMF 금융위기 직후 M&A 및 구조조정 활성화 필요성 등을 이유로 폐지된 바 있습니다. 그 후 금융위원회는 2022. 12. 21. 일반투자자 보호방안의 하나로 의무공개매수제도 도입 방안(이하 “2022년 금융위원회 방안”)을 발표하였고, 2023년에는 이를 반영한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”) 일부개정법률안이 발의되었으나 21대 국회 임기만료로 폐기되었습니다.

관련 논의는 한동안 소강상태에 있었으나, 최근 이사의 주주 이익 보호의무, 합병 등 구조개편 거래의 공정가액 산정 등 일련의 일반주주 보호 입법이 이어지면서 다시 중요한 정책 과제로 부각되고 있습니다. 특히 2026. 6. 17. 자본시장연구원과 한국증권학회가 공동으로 개최한 「주주가치 제고를 위한 M&A 제도 개선 방향」 심포지엄에서도 금융당국, 학계 및 업계가 제도의 도입 필요성과 구체적 설계 방향을 논의한 바 있습니다.

이번 뉴스레터에서는 의무공개매수제도에 관한 논의 경과와 최근 발의안을 살펴보고, 의무공개매수 발동요건, 공개매수 대상 범위, 매수 가격 및 예외 사유 등 주요 쟁점 및 향후 전망을 정리합니다.

2. 입법 및 정책 논의 현황

2022년 금융위원회 방안 및 2023. 5. 30. 발의된 자본시장법 개정안(윤창현 의원 대표발의)은 상장회사 주식의 25% 이상을 보유한 최대 주주가 되는 경우 잔여지분에 대한 공개매수의무를 부과하되, 경영권 변경 지분을 포함하여 총 50%+1주 이상이 될 때까지 공개매수를 통해 주식을 추가 취득하도록 하고, 매수가격은 선행매수에서 지급된 가격 등 일정 기간 중 가장 높은 가격, 즉 경영권 프리미엄이 반영된 가

격으로 하는 구조를 제시한 바 있습니다.

이에 대비하여 최근 22대 국회에서 발의된 의무공개매수 법안들(이하 “최근 개정안들”)은 제도적 취지는 동일하나, 발동요건, 공개매수 대상 범위, 공개매수 가격, 예외 사유 등에서 세부적인 차이를 보입니다. 최근 개정안들의 주요 내용을 간략히 정리하면 아래 표와 같습니다.

구분	발동요건	공개매수 대상 범위	공개매수 가격	예외 사유
2024. 6. 20. 발의안 (강훈식 의원 대표발의)	매수등¹을 한 후에 본인과 그 특별관계자가 보유하게 되는 주식등의 수의 합계가 25% 이상 이 되는 경우	잔여주식 전부에 대하여 공개매수를 하여야 함	대통령령이 정하는 가격 이상	매수등의 목적, 유형, 그 밖에 다른 주주 권익침해 가능성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 매수등의 경우
2024. 10. 24. 발의안 (강명구 의원 대표발의)	매수등을 한 후에 본인과 특별관계자가 25% 이상 주식을 보유한 최대주주가 되는 경우	대통령령으로 정하는 수 이상의 주식을 추가로 의무공개매수 하여야 함	대통령령이 정하는 가격 이상	매수등의 목적, 유형, 그 밖에 다른 주주 권익침해 가능성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 매수등의 경우
2024. 11. 1. 발의안 (정태호 의원 대표발의)	매수등을 한 후에 본인과 그 특별관계자가 보유하게 되는 주식등의 수의 합계가 25% 이상 이 되는 경우	50%+1주에서 기보유 주식등²의 수를 공제한 수 이상의 주식등을 공개매수 하여야 함	대통령령이 정하는 가격 이상	매수등의 목적, 유형, 그 밖에 다른 주주 권익침해 가능성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 매수등의 경우
2025. 2. 7. 발의안 (천준호 의원 대표발의)	- 매수등을 하거나 전환사채권 등의 권리행사로 본인과 그 특별관계자가 25% 이상 주식을 보유하게 되는 경우 25% 이상 주식을 보유한 주주로서 본인과 그	- 잔여주식 수 이상의 주식³을 의무공개매수 하여야 함 - 응모주식은 원칙적으로 전부 매수하되, 공개매수 예정주식 총수를 초과한	대통령령이 정하는 가격 이상	다른 주주의 권익침해가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우

	특별관계자가 최대주주인 자 가 그 주식의 매 수등을 하려는 경우	경우 비례배 분 가능		
2025. 8. 29. 발 의안 (김현정 의원 대 표발의)	• 매수등을 한 후 에 본인과 그 특 별관계자가 보 유하게 되는 주 식등의 수의 합 계가 25% 이상 이 되는 경우 • 본인과 그 특별 관계자가 보유 하는 주식등의 수의 합계가 25% 이상인 자 가 그 주식등의 매수등을 하는 경우	• 잔여 주식등 전부에 대하 여 공개매수 를 하여야 함	• 대통령 령이 정 하는 가 격 이상	• 매수등의 목적, 유 형, 그 밖에 다른 주주 권익침해 가 능성 등을 고려하 여 대통령령으로 정하는 경우
2025. 11. 20. 발 의안 (이인영 의원 대 표발의)	• 최대주주로부터 매수등을 하여 본인과 그 특별 관계자가 보유 하게 되는 주식 등의 수의 합계 가 25% 이상으 로 최대주주가 되는 경우	• 잔여 주식등 전부에 대하 여 공개매수 를 하여야 함	• 대통령 령이 정 하는 가 격 이상	• 부실징후기업·회 생절차개시 신청 기업의 주식 매수 • 매수 목적·유형, 주주 권익침해 가 능성 등을 고려하 여 대통령령으로 정하는 경우
2026. 3. 12. 발 의안 (이강일 의원 대 표발의)	• 본인과 특별관 계자가 최대주 주로부터 매수 등을 통하여 보 유하게 되는 주 식등의 수의 합 계가 25% 이상 이 되는 경우	• 주식등의 총 수의 과반이 되도록 보유 하지 않은 주 식등에 대하 여 공개매수 를 하여야 함 • 공개매수 주 식등의 매도 의 청약을 한 주주의 주식	• 본인과 특별관 계자가 최 근 1 년 간 매수 등 을 한 주식 등 의 최고 가액 또 는 대통	• 본인과 특별관계 자가 50% 이상 보 유하면서 추가로 매수등을 하는 경 우 • 이해관계 있는 주 주를 제외한 주주 들이 공개매수를 요구하지 아니하 기로 결의한 경우 • 채권추심, 기업구

		등을 모두 매수하여야 함	령령으로 정하는 가격 이상	조조정 등 일시적이고 불가피한 사유로 주식등을 보유하게 되는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우
2026. 4. 28. 발의안 (박상혁 의원 대표발의)	• 본인과 그 특별관계자가 매수등을 하거나 전환사채권 등의 권리 행사로 25% 이상 주식을 보유한 최대주주가 되는 경우 • 25% 이상 주식을 보유한 주주로서 본인과 그 특별관계자가 최대주주인 자가 그 주식의 매수등을 하려는 경우	• 50%+1주를 더한 수에서 이미 보유하고 있는 주식의 수를 공제한 수 이상으로서 대통령령으로 정하는 수 이상의 주식을 추가로 공개매수하여야 함 • 응모주식이 목표 수량에 초과한 경우 안분비례 매수, 미달한 경우 전량 매수하여야 함	• 대통령령으로 정하는 가격 이상	• 매수등의 목적, 유형, 그 밖의 다른 주주의 권익침해 가능성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우

3. 주요 쟁점

가. 발동요건: 25% 이상 보유 및 최대주주 지위

최근 개정안들은 대체로 ① 매수등을 통해 “의결권 있는 주식의 25% 이상 보유”하게 되는 경우를 의무공개매수의 기본 발동기준으로 삼고 있으며, 일부 법안은 여기에 ② “최대주주 지위”를 추가 요건으로 규정하고 있습니다. ① 지분율 요건과 관련하여, 해외 주요국의 의무공개매수 발동기준은 대체로 의결권 기준 30% 또는 1/3 수준에 형성되어 있으므로, 현재 논의 중인 25% 기준은 비교적 엄격한 수준으로 평가될 수 있습니다. 다만 2022년 금융위원회 방안 및 그 후 자본시장법 개정안들에서 25% 기준이 반복적으로 제시되고 있다는 점에서, 향후 입법 과정에서 위 기준이 유지될 가능성이 높아 보입니다. ② 최대주주 지위 요건과 관련하여, 의무공개매수제도의 취지가 경영권 변동 시 일반주주에게도 매각 기회를 부여하는 데 있다는 점에서, 단순한 지분율 초과가 아니라 실질적인 경영권 변경이 수반되는 경우를 중심으로 발동요건을 설정하는 방향으로 논의가 진행되고 있습니다.

한편 발동요건을 지나치게 좁게 설정할 경우 단계적 취득이나 전환사채권·신주인수권부사채 등 주식연계증권의 권리행사를 통해 의무공개매수 규제를 회피할 가능성이 생길 수 있습니다. 이에 최근 개정안들 중 일부는 전환사채권, 신주인수권부사채, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권에 부여된 권리의 행사로 25% 이상 보유한 최대주주가 되는 경우도 의무공개매수의 적용대상인 ‘매수등’에 포함하도록 규정하고 있습니다. 아울러 최근 개정안들 중 일부는 신규 인수인이 25% 이상을 보유한 최대주주가 되는 경우뿐 아니라, 이미 발행주식총수의 25% 이상을 보유한 최대주주가 주식을 추가로 매수하는 경우에도 의무공개매수의 적용 대상이 되도록 하고 있습니다.

나. 공개매수 대상 범위: 50%+1주 방식과 전량 공개매수 방식

2022년 금융위원회 방안 및 21대 국회의 일부 자본시장법 개정안은 의무공개매수의 대상 및 매수물량과 관련하여, 인수인이 잔여주식 전부를 매수하도록 하는 방식이 아니라 발행주식총수의 50%에 1주를 더한 수에서 이미 보유하고 있는 주식 수를 공제한 수 이상의 주식을 추가로 공개매수하도록 규정하고 있습니다. 이는 일반주주 보유지분 전량을 매수하도록 할 경우 과도한 인수대금 부담 등으로 기업인수 거래가 위축될 수 있다는 점을 고려한 절충적 모델로 평가할 수 있습니다.

반면 최근 개정안들 중 일부는 기존에 금융위원회가 제시한 50%+1주 방식보다 일반주주를 보다 두텁게 보호하려는 취지로 이해됩니다. 금융위원회가 의무공개매수제도를 2026년 하반기 우선순위 입법과제로 추진하겠다고 밝힌 만큼, 향후 정부안의 구체적인 내용과 국회 입법 논의를 주목할 필요가 있습니다. 이 과정에서 일반주주 보호의 실효성과 상장회사 M&A가 과도하게 위축되지 않도록 할 필요성 사이에서 어떠한 균형점을 설정할 것인지가 향후 제도 설계의 중요한 쟁점이 될 것으로 보입니다.

한편 응모주식의 처리 방식과 관련하여, 최근 개정안들 중 일부는 응모주식이 목표 수량을 초과하거나 반대로 목표 수량에 미달하는 경우 어떠한 방식으로 응모주식을 처리할 것인지에 관하여 명확히 정하고 있지 않습니다. 특히 법정 하한 수량 미달 시 추가 공개매수 의무 여부, 공개매수 이후의 잔여 주주들의 보호 필요성 등에 관해서는 향후 입법 과정에서 논의가 구체화될 필요가 있을 것으로 보입니다.

다. 공개매수 가격

최근 개정안들은 의무공개매수의 매수가격과 관련하여, 선행매수가격 등 과거 매수가격을 고려하여 대통령령으로 정하는 가액 이상의 가격으로 매수하도록 규정하고 있습니다. 의무공개매수제도에서 공개매수가격의 설정은 경영권 프리미엄을 일반주주와 어느 정도까지 공유하도록 할 것인지와 밀접하게 관련되어 있습니다. 다만 경영권 프리미엄을 어느 범위까지 일반주주와 공유하도록 할 것인지는 정책적·입법적 선택의 문제이므로, 향후 입법 및 시행령 제정 과정에서는 선행매수가격 또는 일정 기간 중 최고 매수가격 등을 어떠한 기준으로 공개매수가격에 반영할 것인지에 관한 논의가 이루어질 것으로 예상됩니다. 이와 함께 조건부 대가, 비현금 대가, 경영금지대가 또는 주주 간 부속합의 등을 통하여 경영권 프리미엄이 분리 지급되는 경우, 이러한 경제적 이익을 공개매수가격 산정에 어떠한 방식으로 고려할 것인지도 향후 제도 설계 과정에서 주목할 쟁점 중 하나가 될 것으로 보입니다.

라. 예외 사유

구조조정, 회생절차, 채권회수 등 다른 주주의 권익 침해 가능성이 낮거나 별도의 정책적 필요성이 인정되는 거래에 대해서는 의무공개매수 의무의 예외를 인정할 필요성이 논의되고 있습니다. 최근 개정안들은 일부는 부실징후기업 또는 회생절차개시 신청기업의 주식등 매수, 이해관계 있는 주주를 제외한 주주들의 결의, 채권추심·기업구조조정 등 일시적·불가피한 경우 등을 예외 사유로 법에서 직접 규정하고 있기도 하고 다른 일부는 의무공개매수의 대상이 되지 않는 예외 사유를 매수등의 목적, 유형, 그 밖에 다른 주주의 권익침해 가능성 등을 고려하여 대통령령으로 정하도록 규정하고 있기도 합니다. 후자의 경우에는 의무공개매수 적용의 구체적인 예외 사유와 그 적용 요건은 향후 시행령 개정 과정에서 논의될 것으로 보입니다.

4. 맺음말

의무공개매수제도는 이사의 주주 이익 보호의무를 명문화한 상법 개정, 합병 등 구조개편 거래의 공정가액 산정, 중복상장에 대한 규율 등 최근 일반주주 보호 강화를 위한 일련의 제도 개선의 연장선상에 있다고 할 수 있습니다. 특히 제21대 대통령선거 과정에서도 “기업인수 시 경영권 프리미엄을 공유하고 소액주주 지분을 의무공개매수하는 안”이 공약으로 제시된 바 있고, 최근 금융위원회도 이를 2026년 하반기 우선순위 입법과제로 선정한 만큼, 의무공개매수제도의 도입 가능성은 종전보다 한층 가시화되고 있는 것으로 보입니다.

최근 개정안들의 내용을 반영하여 의무공개매수제도가 도입되는 경우 상장회사 M&A 실무 전반에 상당한 영향이 초래될 것으로 예상되며, 이에 거래 당사자들은 법령상 규제 사항을 사전에 면밀히 점검하고 신중하게 거래구조 설계, 자금조달 계획과 거래일정의 수립 및 거래종결 조건 협의 등을 진행할 필요가 있을 것입니다. 또한, 상장회사에 대한 메자닌 투자와 폐쇄기업화 거래는 물론이고 적대적 M&A와 관련하여서도 의무공개매수 규제에 대한 고려가 필요해 보입니다.

¹ “매수등”이란 매수·교환·입찰, 그 밖의 유상취득을 의미함(자본시장법 제133조 제2항). 이하 동일함.

² “주식등”이란 의결권 있는 주식에 관계되는 증권으로서, 주권상장법인이 발행한 주권, 신주인수권이 표시된 증권, 전환사채권, 신주인수권부사채권, 위 각 증권과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권 및 위 각 증권을 기초자산으로 하는 파생결합증권과, 주권상장법인 외의 자가 발행한 증권으로서 위 각 증권과 관련된 증권예탁증권, 위 각 증권 또는 해당 증권예탁증권과 교환을 청구할 수 있는 교환사채권 및 위 각 증권·증권예탁증권·교환사채권을 기초자산으로 하는 파생결합증권 등을 의미함(자본시장법 제133조 제1항, 동법 시행령 제139조). 이하 동일함.

³ 잔여주식의 수는 발행주식등의 총수에서 기보유 주식등의 수를 공제한 수로서, 의무공개매수의 대상이 될 수 있는 주식등의 최대 수량에 해당함. 따라서 이를 초과하는 주식등의 매수는 상정하기 어려우나, 의무공개매수 대상 범위를 “잔여주식의 수 이상의 주식”으로 규정한 취지는 문언상 명확하지 않음.

관련구성원

김병태

변호사

02-316-4038

btkim@shinkim.com

정재원

변호사

02-316-7241

jwchung@shinkim.com

안혜성

변호사

02-316-4700

hseahn@shinkim.com

오상민

변호사

02-316-1906

smoh@shinkim.com