

기업지배구조

1

공약 개요

1. 기업 관련법의 정비

가. 기업경제 관련 법령상 특수관계인 제도 운영의 합리적 개선

- 친족 범위의 합리적 조정
- 경제적 공동 관계가 없음이 증명된 경우 예외 인정 등

나. 선진 경영권 방어 수단 도입

- 벤처기업에 대한 복수의결권 제도 도입

2. 자본시장 선진화

가. 물적 분할 요건 강화 및 주주 보호대책 제도화

- 분할 자회사 상장 엄격 제한, 신사업을 분할하여 별도 회사로 상장하는 경우 모회사 주주에 신주인수권 부여하는 방안 등 관련 규정 정비
- 자회사 공모주 청약 시 원래 모회사 주주에게 일정 비율을 공모가로 청약하는 방식으로 신주인수권 부여 가능

나. 주식 상장폐지의 요건 정비 및 상장폐지 과정의 단계적 관리 체계 확대

- 상장 지속성이 존재함에도 전격 상장폐지 되지 않도록 요건 강화 및 단계 세분화(관리종목 지정, 장외거래소 이관 등) 추진

다. 내부자의 무제한 지분 매도 제한

- 내부자들이 아무런 제한 없이 대량으로 장내 매도하여 일반주주가 피해를 입는 일이 없도록 관련 제도 개선
- 무제한 장내 매도(시간외 매도 포함)를 특정기간 내 일정한도로 제한
- 주식지분을 사고 팔아 경영권이 바뀔 때 피인수 기업 주주에게 주식매수청구권 부여하는

방안을 마련해 지배주주에게만 고가의 경영권 프리미엄을 지급하는 관행 검토

라. 불법 공매도 근절 및 공매도 운영의 합리적 제도 개선

- 주식 공매도 감시 전달 조직 설치 및 불법 공매도 엄정 처벌 (주가조작에 준하는 형사처벌)
- 기관 및 외국인에 비해 높은 개인투자자 담보비율 등을 합리적으로 조정
- 추가하락 과도할 경우 자동으로 공매도가 금지되는 공매도 서킷브레이크 도입 적극 검토
- 자본시장 투명성과 공정성 획기적 개선

마. 회계와 공시의 투명성 제고, 자본시장 투명성의 기초를 확립

- 미공개 정보이용, 주가조작 등 증권범죄의 수사 및 처벌에 이르는 전 과정 개편하여 제재의 실효성 강화

2 구체적 분석(또는 법률적 쟁점)

1. 기업 관련법의 정비

가. 특수관계인 제도 운영의 합리적 개선

특수관계인은 상법, 공정거래법, 자본시장법, 금융회사의 지배구조에 관한 법률, 법인세법, 국세기본법 등 여러 법률에서 사용되고 있는데, 친족범위에 혈족 6촌, 인척 4촌까지 포함되어 있어 전혀 인지하지 못했던 친인척이 특수관계인에 포함되고 그들이 운영하는 회사가 계열사로 편입되어, 특수관계인 관련 계열사 편입신고, 공시 등 각종 의무를 적시에 이행하지 못하는 상황이 발생하게 되고, 계열회사를 포함한 기업 전체 규모를 정확히 산정하지 못함으로써 불이익을 입는 상황이 발생하는바, 특수관계인의 범위를 현실에 맞게 재정비함으로써 위와 같은 불이익을 최소화하고자 하는 것으로 판단됩니다. 기업에 대한 규제 완화의 측면도 있는 것으로 보입니다.

나. 벤처기업에 대한 복수의결권 제도 도입

상법은 주주평등의 원칙에 따라 1주마다 1개의 의결권을 허용하고 있는데, 이에 대한 예외로 복수의결권 제도를 도입하고자 하는 것입니다. 복수의결권 제도는 경영권 방어 수단으로서 역할을 하게 되는데, 이 제도가 도입될 경우 창업자로서는 경영권에 대한 부담 없이 투자를 유치하고 기업의 안정적 경영권을 확보하는 것이 가능할 수 있게 될 것입니다. 다만 대기업에 대해서 까지 이를 허용할 경우 재벌세습의 도구로 활용될 수 있다는 점에서 벤처기업에 한하여 허용하고자 하는 것으로 보입니다.

2. 자본시장 선진화(주주 보호 및 공정한 주식시장제도 조성)

가. 물적 분할 요건 강화 및 주주 보호대책 제도화

LG화학이 물적분할을 통하여 LG에너지솔루션을 설립한 후 이를 상장하였는데 이 과정에서 LG화학의 기존 주주들이 피해를 입는 상황이 발행하기도 하였는바, 이와 같이 기업의 소유구조 또는 주요 사업에 중대한 변화를 초래하는 물적분할과 관련하여, 모회사 주주의 권익을 보호하기 위하여 물적 분할을 통하여 신설 분할된 자회사의 상장절차를 엄격화하고, 모회사 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호(매수청구권 부여 등), 배당확대, 자사주 매입, 신주인수권 부여 등 현재 논의되고 있는 주주 권리보호 정책을 도입하려는 것으로 보입니다.

나. 주식 상장폐지의 요건 정비 및 상장폐지 과정의 단계적 관리 체계 확대

상장폐지될 경우 소액주주들은 해당 주식을 현금화할 방법이 없어지게 되어 큰 피해를 입게 되는바, 상장폐지 요건을 강화하고 관리종목 지정, 장외거래소 이관 등 상장폐지 단계를 세분화하여, 상장폐지에 따라 대응할 기회를 주주들에게 부여함으로써 상장폐지로 인한 주주들의 피해를 줄이고자 하는 것으로 보입니다. 특히 내부자에 비하여 상장회사와 관련된 정보가 상대적으로 부족한 소액주주를 보호하고자 하는 의도로 보입니다.

다. 내부자의 무제한 지분 매도 제한

카카오페이 사례 등과 같이 경영진의 대량매도에 따른 주가하락으로 인한 소액주주 피해를 방지하기 위한 조치로 보입니다. 현재 자본시장법은 ‘내부자의 단기매매차익 반환’ 규정을 두고 있는데, 이는 매도 자체를 규제하는 것은 아니라는 점에서 내부자의 무제한 지분 매도를 제한한다는 것과는 차이가 있습니다.

라. 불법 공매도 근절 및 공매도 운영의 합리적 제도 개선

2020년 3월 중지되었던 공매도가 2021년 5월 다시 부분 재개된 상태이고 조만간 전면 허용도 이루어질 가능성도 있는데, 공매도의 폐해에 대한 지적이 꾸준히 제기되고 있으나, 공매도가 다시 중지될 가능성은 높지 않아 보입니다. 그런데 외국인과 기관 대상 공매도 담보 비율은 105%이나 개인 담보 비율 140%를 적용하고 있고, 외국인과 기관은 상환기한이 없지만 개인은 90일로 상환기한이 제한되어 있어, 현재 운용되는 공매도는 외국인과 기관에게 유리한 상황이고, 실제로도 외국인과 기관이 공매도를 주도하고 있는바, 제도 개선을 통하여 개인 투자자가 외국인과 기관에 비해 불리하지 않도록 조정하고자 하는 것으로 보입니다. 그리고 공매도 감시 전담조직을 설치하여 공매도를 통한 불공정행위를 규제함으로써 공매도로 인한 폐해를 줄이고

자 하는 것으로 보입니다.

마. 자본시장 투명성과 공정성 획기적 개선

회계와 공시의 투명성 제고, 미공개 정보이용, 주가조작 등 증권관련 범죄에 대한 대책방안 개선 등 자본시장 투명성의 기초 확립은 과거부터 현재까지 계속 진행되고 있는 사항이라 할 수 있는바, 이를 보다 실효성 있게 보완하여 계속 추진하고자 하는 것으로 보입니다.

3

향후 전망(또는 대응 방향)

1. 기업 관련법의 정비

- 특수관계인의 범위가 현실에 맞게 축소될 경우 기업의 업무 부담이 줄어들고 자율성이 확대될 것으로 예상됩니다. 특수관계인에 해당하여 중소기업의 지위를 유지하지 못하는 회사의 경우에는 특수관계인에서 벗어남으로써 중소기업으로서의 혜택을 누리게 될 가능성도 있습니다. 다만 이로 인한 피해가 발생할 수도 있으므로 입법 과정에서 이를 방지하는 조치가 취해질 수 있는 바, 구체적인 입법 과정을 지켜볼 필요가 있습니다.
- 복수의결권 제도가 도입될 경우 통상적으로 자금부족의 상황에 있는 벤처기업으로서는 현재보다는 적극적으로 투자 유치에 나설 수 있을 것으로 예상됩니다. 다만 복수의결권 허용 대상 벤처기업의 범위, 어느 수준까지 복수의결권이 허용될지 알 수 없으므로 입법 과정을 지켜보고 그에 맞게 적절히 대응해 나가는 것이 필요합니다.

2. 자본시장 선진화(주주 보호 및 공정한 주식시장제도 조성)


- ‘동학개미’, ‘서학개미’ 등의 신조어가 나온 것에서 알 수 있듯이 개인투자자가 급증한 상태인데, 최근에 주식시장에서 이루어진 거래 등으로 인하여 소액주주들을 포함하여 주주들이 피해를 입는 사례가 발생하다 보니, 소액주주들을 보호하기 위한 다양한 정책들을 도입하여 공정한 주식시장 환경을 조성함으로써 결국 주식시장을 활성화하고자 하는 의도가 있는 것으로 보입니다.
- 다만 이러한 주주들의 이익을 보호하는 제도가 시행되면, 그에 따른 반대작용으로서 회사의 업무 부담은 가중될 가능성이 높습니다(ex. 기업지배구조보고서 공시항목의 양적·질적 확대 등). 그러므로 향후 입법 과정을 지켜보면서 새로운 제도의 시행이 회사에 미칠 영향을 분석하고 적


절히 대응을 해 나가는 것이 필요합니다.

▣ 담당변호사




변호사 안윤우


 02-3479-2640

 younwoo.ahn@barunlaw.com



변호사 김병일

 02-3479-7575

 bikim@barunlaw.com