

보도 일시	2022. 3. 7.(월) 조간	배포 일시	2022. 3. 4.(금) 10:00
담당 부서 <총괄>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장 김광일 (02-2100-2680)
		담당자	사무관 김영진 (02-2100-2681)

물적분할 등 기업 소유구조 변경시 주주보호가 강화됩니다.

- 「기업지배구조보고서」 가이드라인 개정 -

주요 내용

- 최근 상장회사의 **물적분할 등 소유구조 변경시 주주권리 보호 요구가 높아지고, 금년부터 「기업지배구조보고서」 관련 의무공시 대상이 확대 되는 점을 고려하여 「기업지배구조보고서 가이드라인」 이 개정됩니다.**
 - ① **물적분할·합병 등 기업의 소유구조 변경시 주주보호를 위한 회사 정책 등을 기술하도록 세부원칙이 신설됩니다.**
 - ② **계열기업 등과 내부거래시 주주에 대한 설명이 강화됩니다.**
 - ③ **최고경영자 승계정책을 명확히 기재토록 하고, 감사위원회 설치를 유도하여 기업의 경영투명성을 제고하겠습니다.**
- 아울러, 금융위원회는 **물적분할 후 자회사 상장 문제와 관련하여 금번 가이드라인 개정 외에도 추가적인 제도개선 방안을 지속 강구해 나갈 계획입니다.**

I 개정 배경

- 「기업지배구조보고서」 공시제도는 상장기업이 기업지배구조 핵심원칙 준수 여부를 공시하고, 미준수시 그 사유를 설명*(Comply or Explain)하도록 하여 자율적으로 경영투명성을 개선하도록 유도하는 제도입니다. (참고 1, 2)

* G20/OECD 기업지배구조 원칙 등 일반적으로 권고되는 지배구조 형태를 제시하되, 기업이 자신에게 맞는 지배구조를 선택할 수 있는 재량권을 주고, 기업 특성상 준수하지 못하는 내용이 있는 경우 그 사유를 설명(핵심원칙 10개, 세부원칙 28개)

- '17.3월, 한국거래소 자율공시로 최초 도입된 이후, '19년부터 자산 규모 2조원 이상 코스피 상장사 대상으로 의무화하였습니다.
- 금년('22년)부터는 자산규모 1조원 이상 코스피 상장사로 공시의무가 확대되어 동 보고서 제출 기업 수는 265사(社)로 예상됩니다.

단계적 의무화 일정

구 분	대상(자산기준)	보고서 제출 기업수 ^{주)}
'19~'21년	2조원 이상	175
'22년	1조원 이상	265 (+90 예상)
'24년	5천억원 이상	406 (+231 예상)
'26년	쏠코스피 상장회사	733 (+558 예상)

주) 금융회사, 투자회사 등 제외('20년 결산 기준)

- 기업지배구조보고서 공시제도는 우리 기업의 경영투명성을 높이는데 기여*해 왔으며,

* 상장기업 175사의 '21년 지배구조보고서를 점검한 결과, 세부 원칙 준수율(평균)이 '19년 및 '20년 각각 47.9%, 49.6%에서 '21년 57.8%로 상승

- 금년부터 의무공시 대상 기업이 확대되는 만큼 그동안 제도 운영과정에서 제기된 의견들을 반영하여 「기업지배구조보고서 가이드라인*」을 개정하고자 합니다. (참고 3)

* 기업간 비교 가능하고 충실한 지배구조 정보 공시를 위해 글로벌 기준 등을 고려하여 '기업지배구조 핵심원칙'과 세분화된 '작성기준'을 제시(거래소 공시규정 근거)

- 특히, 최근 상장기업의 물적분할시 주주권리 강화 요구가 높아지고 있는 시장 상황을 적극 고려하였습니다.

II 주요내용

1. 물적분할 관련 주주보호 원칙 신설

- **(물적분할 개요)** 물적분할이란 모(母)회사의 특정 사업부를 분리하여 신설회사로 만들고, 신설된 자(子)회사의 주식 전부(100%)를 소유하여 지배권을 확보하는 기업분할 제도입니다. **(참고 4)**

* 인적분할의 경우, 분할회사 주주가 신설회사의 발행 신주를 보유 지분에 비례하여 취득하므로 분할회사와 신설회사는 수평관계를 형성한다는 점에서 차이

- **(현황 및 문제점)** 최근 일부 기업이 물적분할 후 자회사를 상장하면서 다양한 의견이 제기되고 있습니다.

- **(불가피하다는 의견)** 지배주주의 지분 희석 우려없이 신성장 산업육성을 위한 대규모 자금조달이 가능하다는 점에서 물적분할 후 자회사 상장이 불가피.

- **(비판의견)** 물적분할을 통해 모회사 “핵심사업” 부문이 자회사로 분리·상장될 경우 모회사 주주권리를 침해하고 모회사의 주가하락 등 소액주주의 피해가 가중.

- **(개선방안)** 이와 같은 의견들을 종합적으로 감안하여, 근본적인 제도개선을 강구하는 한편, 회사와 주주간에 자율적으로 이해관계를 조정할 수 있는 방안을 “우선적”으로 시행하고자 합니다.

- 물적분할·합병 등 기업의 소유구조 변경시* 주주보호를 위한 기업의 정책 등을 기술하도록 기업지배구조보고서상 세부원칙을 신설했습니다.

* 합병, 영업양수도, 분할, 주식의 포괄적 교환 및 이전 등

- **(원칙 신설)** 기업은 합병, 영업양수도, 분할, 주식의 포괄적 교환 및 이전 등과 같은 기업의 소유구조 또는 주요 사업의 변경에 있어 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호 등 주주보호 방안을 강구하여야 한다.

- 상기 원칙에 따라 회사는 소유구조 변경시 소액주주 의견수렴, 반대주주의 권리보호 등 주주보호 정책을 “스스로” 마련하여 보고서에 기술해야 하고, 없는 경우에는 그 이유를 설명하여야 합니다.

■ **(기재 사항)** 합병, 영업양수도, 분할(물적분할 포함), 주식의 포괄적 교환 및 이전 등에 대한 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호 등 주주보호를 위한 회사의 정책을 설명하고 이와 같은 정책이 없는 경우 그 사유 및 향후계획 등 설명

- 또한, 주주와의 의사소통 관련 항목*에 소액주주와의 소통 사항을 별도로 추가하여 기업이 소액주주에게도 기업의 중요정보를 적극적으로 제공하도록 했습니다.

* 주주와의 대화 내용 기재시 소액주주 관련 사항을 별도로 기재

- **(기대효과)** 상장기업이 물적분할 등 지배구조를 변경하는 경우 기업 스스로 주주보호를 위한 정책*을 마련하여 주주와 적극적으로 소통할 수 있도록 유도합니다.

* **(예시)** (1) 소액주주와의 간담회 개최, (2) 물적분할 후 자회사의 상장절차 엄격화, (3) 배당확대·자사주 매입 등 주주 환원 정책 강화 등

※ 물적분할 후 자회사 상장 관련 주주보호 방안 추가 검토

- 최근 시장에서 많은 의견이 제기되고 있는 물적분할 후 자회사 상장 문제와 관련하여 금번 가이드라인 개정 외에도 다양한 정책방안*을 강구 중입니다.

* **(예시)** 물적분할 후 자회사 상장 반대주주에 대한 권리보호 장치 마련, 물적분할 후 자회사 상장심사시 기업의 주주와의 소통 노력에 대한 내실있는 심사 등

2. 계열기업 등과의 내부거래시 설명의무 강화

- 계열기업과의 내부거래와 경영진·지배주주 등과의 자기거래에 대한 정보공개 및 통제를 강화하겠습니다.
- **(현행)** 계열기업과의 내부거래와 경영진·지배주주 등과의 자기거래는 이사회 사전 의결이 필요*한 사항입니다.
 - * 상법 제398조 및 제542조의9 제3항 등
 - 그런데, 기업들이 기간·한도 등의 범위를 정하여 다수의 거래를 “포괄적”으로 이사회 의결하는 경우가 있습니다.
 - 이 경우 주주는 포괄적 이사회 의결이 불가피한 사유와 그 내용(예 : 포괄적 의결의 기한, 한도 등)에 대해 정확히 파악하기 어려운 문제가 있습니다.
- **(개선)** 계열기업과의 내부거래, 경영진·지배주주 등과의 자기거래에 대한 포괄적 이사회 의결이 있는 경우에 그 “내용과 사유”를 주주에게 적극 설명하도록 했습니다.

3. 최고경영자 승계정책 및 감사위원회

- 최고경영자 승계정책
 - **(현행)** 상장기업이 단순히 상법과 정관상 대표이사 선임절차만을 나열하는 등 형식적으로 기재하는 경우가 있었습니다.
 - **(개선)** 최고경영자 승계정책의 주요 내용*을 문서화하여 기업지배구조 보고서에 명확히 기재하는 경우에만 원칙을 준수한 것으로 인정됩니다.
 - * 승계정책의 수립 및 운영주체, 후보자 선정·관리·교육 등 정책의 주요내용

□ 감사위원회

- **(현행)** 자산규모 1조원에서 2조원 사이의 기업의 경우 금년부터 기업지배구조보고서 공시 의무 대상에 포함되나 감사위원회 설치의무는 없습니다.
 - * 자산규모 2조원 이상 기업의 경우에만 상법상 감사위원회 설치 의무가 있음(상법 제542조의11, 동법 시행령 제37조)
- **(개선)** 신규로 공시 의무화되는 기업이 감사위원회 설치 계획이 있다면 이를 기술하도록 함으로써 내부통제를 강화하도록 유도합니다.

4. 기타 정비사항

- 제도운영 과정에서 투자자들이 제기한 의견을 반영하였고, 기업들이 기업지배구조보고서에 불분명하게 기술했던 사항은 기재기준을 보다 명확히 했습니다.

- **(주총 이전 주주 대상 정보제공 시점)** 주총 4주전 통지 여부를 명확히 기재
- **(사외이사 활동 평가)** 실제 평가 실시내역을 기재하는 경우만 원칙 준수 인정
- **(외부감사인 선임/의사소통)** 관련 회의·협의 횟수는 대면·화상회의만 인정
- **(이사회 정보 보완)** 이사회 구성 다양화를 위해 연령 및 성비(性比) 항목 추가

- 핵심적 지표(15개)에 대해서는 전년도 대비 개선 여부를 명확히 기재·공개토록 하여 공시정보의 활용성을 높였습니다.

* 핵심지표 준수현황표(투명한 기업지배구조 확립을 위해 준수를 장려할 필요가 있는 핵심적 지표 15개를 선정, 준수 여부를 공개토록 하고 있음)에 전년대비 개선 여부를 추가 → 투자정보 활용도 제고 및 기업의 자발적 개선 유도

III 향후 계획

- **(적용)** 이번에 개정된 「기업지배구조보고서 가이드라인」은 금년도 보고서 제출시한('22.5월말)부터 바로 적용됩니다.

* '21.11월 거래소 규정 개정으로 기업지배구조보고서 제출 시한은 **5월 31일로 통일**
(종전 : 사업보고서 제출 후 2개월 이내)

- **(교육)** 거래소와 한국상장회사협의회는 가이드라인 주요 개정사항에 대한 안내·교육을 실시할 예정입니다('22.3월 ~ 4월).

- 특히, 올해부터 신규로 기업지배구조보고서를 공시해야 하는 기업들을 위해 신규기업 전용 맞춤형 교육 및 컨설팅* 서비스를 제공합니다.

* 기업별 전담 컨설팅 인력을 배정하여 보고서 작성을 안내

- **(점검)** 금년 하반기중(6~9월 예정), 거래소와 한국기업지배구조원은 개정 가이드라인을 기준으로 기업지배구조보고서 공시현황에 대한 점검을 실시할 예정입니다.

- 점검결과를 바탕으로 우수공시법인에 대해서는 포상*을 통해 충실한 공시를 장려하겠습니다.

* 우수공시 선정법인에 대해 불성실공시법인 지정 유예 등의 혜택 부여

- 기한 미준수, 허위 공시, 공시 누락 등의 경우에는 거래소의 정정공시 요구, 불성실 공시법인 지정, 벌점 등 제재가 부과됩니다.

< 참고1 > 기업지배구조보고서 개요

< 참고2 > 기업지배구조보고서 가이드라인 주요 공시항목 예시

< 참고3 > 주주권리 보호 강화 관련 가이드라인 주요 개정사항

< 참고4 > 물적분할 개요

※ 거래소는 개정 「기업지배구조보고서 가이드라인」을 상장기업에게 배포 예정(3.7일)

담당 부서 <총괄>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장	김광일 (02-2100-2680)
		담당자	사무관	김영진 (02-2100-2681)
담당 부서 <공동>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장	이수영 (02-2100-2650)
		담당자	사무관	장원석 (02-2100-2654)
담당 부서 <공동>	한국거래소 유가증권시장본부	책임자	본부장보	송영훈 (02-3774-8505)
		담당자	부장	이원일 (02-3774-4500)
담당 부서 <공동>	한국기업지배구조원 정책연구본부	책임자	본부장	김형석 (02-6951-3848)
		담당자	전문위원	정재규 (02-6951-3842)



- **(도입)** ‘17.3월, 거래소는 시장을 통한 경영투명성 제고를 위하여 상장법인의 기업지배구조 공시제도 도입
 - * 주주의 권리, 이사회 및 감사위원회의 구성 및 운영현황, 외부감사인의 독립성 등 기업지배구조 관련 사항을 담은 보고서
- **상장법인은 “매년 5월 31일까지” 지배구조보고서를 거래소 공시시스템에 공시**
 - * 최근 거래소 규정 개정('21.12월)으로 결산월에 따라 상이했던 보고서 제출기한을 일원화(중전 : 사업보고서 제출기한부터 2개월 이내 → 개선 : “매년 5월 31일까지”)
- **기업지배구조 핵심원칙*에 대한 준수(Comply)여부와 미준수시 그 사유에 대해 설명(Explain)하는 방식으로 공시**
 - * 주주, 이사회, 감사기구와 관련하여 한국기업지배구조원의 모범규준, G20/OECD 기업지배구조 원칙 등에서 제시한 10가지 주요 원칙
- **(의무화)** ‘19년부터 자산 2조원 이상 코스피 상장사를 대상으로 지배구조보고서 공시를 의무화 → ‘22년부터 단계적으로 확대
 - * 자산 총액 기준으로 의무대상 기업 단계적 확대 추진 : (‘19년) 2조원 이상 → (‘22년) 1조원 이상 → (‘24년) 5천억원 이상 → (‘26년) 코스피 전체 상장사
- **거래소는 ‘19.4월 「기업지배구조보고서 가이드라인」을 마련하여 핵심원칙에 대한 구체적이고 세분화된 작성기준을 제시**
 - * 거래소는 기업지배구조 보고서의 기재에 필요한 구체적 사항을 정하여 제시할 수 있고, 상장법인은 충실히 기재하여 신고해야 함(거래소 유가공시규정 시행세칙 제7조의2)
- **(제재)** ①기한 미준수 ②허위공시 ③공시항목 오기재·누락에 대한 정정공시 요구* 불응 → 공시불이행 벌점 제재**
 - * 기업지배구조 보고서가 잘못 기재되거나 중요사항이 기재되지 않고 신고된 경우 거래소는 정정신고 요구가능(‘21년 정정공시 요구 20건)
 - ** 공시불이행시 불성실공시법인 지정, 벌점제재가 가능하며, 벌점 수준에 따라 매매거래 정지(10점 이상), 관리종목 지정(15점 이상) 등의 후속조치 가능

핵심원칙	공시항목 예시
① 주주 권리의 보장	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 주총소집 통보·안건 제공일(주총 4주前) ▶ 주총 분산 개최 노력, 전자투표 도입 여부 ▶ 배당성향 및 배당계획
② 주주에 대한 공정한 대우	<ul style="list-style-type: none"> ▶ IR·기관투자자와의 대화 실적, 공시의무 위반 이력 ▶ 영문홈페이지 운영여부, 영문공시 실적 ▶ 계열기업 등과의 내부거래, 경영진 또는 지배주주 등과의 자기거래와 관련한 통제 장치 ▶ 사업 및 소유구조 중대 변화시 주주의 이익보호 정책
③ 이사회 의 경영진에 대한 효과적 감독	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 이사회 의 심의·의결사항 및 대표이사 위임사항 ▶ 최고경영자 승계정책 ▶ 내부통제정책 (리스크 관리, 준법경영, 공시조직, 내부회계관리제도 등)
④ 이사회 전문성, 독립성	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 각 이사의 주요 경력, 전문분야 ▶ 대표이사 와 이사회 의장의 분리 여부 ▶ 이사후보추천위원회 운영 현황 ▶ 과거 횡령, 배임 판결을 받은 자의 임원 선임여부
⑤ 사외이사의 독립성	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 과거 해당기업 및 계열사에 재직 한 경력이 있는지 ▶ 사외이사별 재직기간 및 장기재직(6년이상) 현황 ▶ 사외이사 겸직 현황
⑥ 사외이사에 대한 평가 및 보상	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 사외이사에 대한 평가정책 ▶ 사외이사 보수정책(주식매수선택권 등 포함) ▶ 평가결과의 보수 및 재선임 결정 반영 여부
⑦ 이사회 의 효율적이고 합리적 운영	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 정기/임시 이사회 개최 내역 ▶ 개별 이사 출석내역, 안건 찬성률 등 주요 활동 내용
⑧ 이사회 내 위원회 의 설치	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 감사위원회, 이사후보추천위원회, 보상위원회, 내부거래위원회, 리스크관리 위원회 등 설치 현황
⑨ 내부감사기구의 독립적이고 성실한 업무수행	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 회계·재무 또는 감사전문가 선임 현황 ▶ 독립성 확보를 위한 정책(후보자 선정요건 등) ▶ 업무수행에 필요한 교육제공 등 지원현황 ▶ 정기적 회의개최 여부
⑩ 외부감사인 의 공정성 및 회계투명성 기여	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 외부감사인 선임 기준 및 절차 ▶ 자회사를 통해 비감사 용역을 제공받는지 여부 ▶ 내부감사기구-외부감사인간 의사소통 실태

□ **중대한 지배구조변경 시 소액주주 권리보호 정책 관련(신설)**

- ▶ (세부원칙 2-③) 기업은 합병, 영업양수도, 분할, 주식의 포괄적 교환 및 이전 등과 같은 기업의 소유구조 또는 주요 사업의 변동에 있어 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호 등 주주보호 방안을 강구하여야 한다.
- ▶ 가. 기업의 소유구조 또는 주요 사업에 중대한 변화를 초래하는 합병, 영업양수도, 분할(물적분할 포함), 주식의 포괄적 교환 및 이전 등에 대한 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호 등 주주보호를 위한 회사의 정책을 설명하고 이와 같은 정책이 없는 경우 그 사유 및 향후계획 등에 관해 설명한다.
- ▶ 나. 공시 대상연도 내에 기업의 소유구조 또는 주요 사업에 중대한 변화를 초래하는 합병, 영업양수도, 분할(물적분할 포함), 주식의 포괄적 교환 및 이전 등이 있었거나 구체적인 계획이 있는 경우, 소액주주 의견수렴, 반대주주 권리보호 등 주주보호를 위해 시행된 내용 및 향후 계획 등을 설명한다.

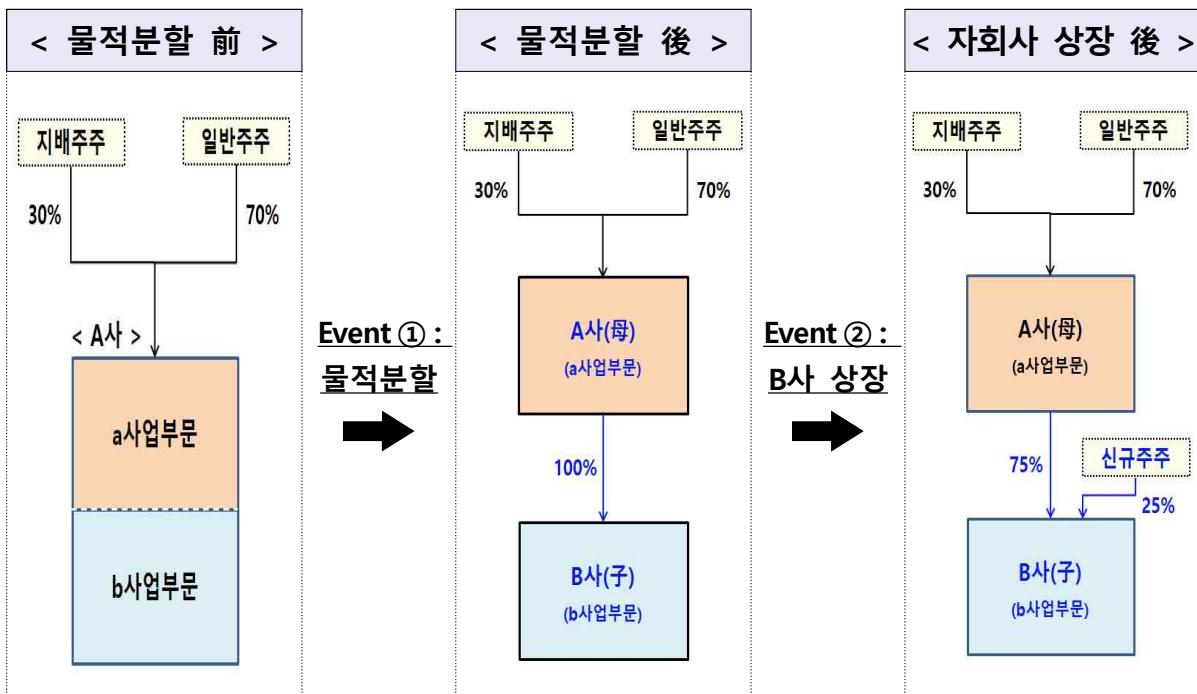
□ **계열사 등과의 거래 시 이사회 의 포괄적 의결 공개 관련(보완)**

- ▶ (세부원칙 2-②) 기업은 지배주주 등 다른 주주의 부당한 내부거래 및 자기 거래로부터 주주를 보호하기 위한 장치를 마련·운영하여야 한다.
- ▶ 가. 계열기업 등과의 내부거래, 경영진 또는 지배주주 등과의 자기거래와 관련한 기업의 통제 장치(정책)를 구체적으로 기재하고, 이러한 장치를 마련·운영하지 않은 경우 그 사유 및 향후계획 등을 설명한다.
 - (i) 내부거래 및 자기거래 통제 장치(정책)
 - (ii) 계열기업 등과의 내부거래, 경영진 또는 지배주주 등과의 자기거래와 관련하여 포괄적 이사회 의결*이 있다면 그 내용과 사유 <신설>
 - * 법령 등에 따라 이사회 사전 결의가 필요한 거래에 대하여 기간한도 등의 범위를 정하여 다수의 거래를 포괄적으로 승인하는 이사회 의결 사항을 말함 <신설>
 - (iii) 지배주주 등 이해관계자와의 거래내역을 기재한다(정기보고서 등의 이해관계자와의 거래내용에 준하여 기재)

참고4

물적분할 개요

- 기업분할은 “신설기업 주식” 소유 방식에 따라 물적분할과 인적분할로 구분
 - (물적분할) 분할되는 회사가 신설회사 주식을 100% 소유
 - 분할되는 회사(母회사)는 신설회사(子회사)에 대한 지배력을 유지한 채, 신설회사 IPO 등을 통해 성장자금 조달 가능
 - 물적분할 공시 후 자회사 상장 공시까지는 통상 약 2~3년 소요
 - 물적분할 당시 모회사 일반주주와 자회사 상장 당시 모회사 일반주주 구성은 동일하다고 보기 어려운 측면



- (인적분할) 분할 전 회사의 모든 주주가 지분율에 따라 신설회사의 주식도 소유