

March 8, 2022

## 물적분할 등 기업 소유구조 변경시 주주보호 강화 - 기업지배구조 보고서 가이드라인 개정

ESG 경영의 규범적 요소를 반영하여, 금융위원회는 2022. 3. 7.자로 기업지배구조 보고서 가이드라인(이하 '가이드라인')을 개정하였습니다. 금융위원회는 본 개정을 통해 (1) 물적분할·합병 등 기업의 소유구조 변경시 주주보호를 위한 회사정책 등을 기술하도록 세부원칙을 신설하고, (2) 계열기업 등과 내부거래시 주주에 대한 설명의무를 강화하며, (3) 최고경영자 승계정책을 명확히 기재하도록 하고, 감사위원회 설치 계획이 있다면 이를 기술하도록 하는 등 기업의 경영투명성을 제고하겠다고 밝혔습니다. 가이드라인의 주요 개정사항, 파급효과 및 시사점 등은 다음과 같습니다.

### I. 가이드라인의 주요 개정사항

#### 1. 적용 시기<sup>1</sup>

- 금융위원회의 2022. 3. 7.자 보도자료에 의하면 개정 가이드라인은 2022년 5월 제출 보고서부터 바로 적용될 예정이며, 올해 하반기(6~9월)에 거래소와 한국기업지배구조원에서 공시현황에 대한 전면 점검을 실시할 예정임. 만일 기한 미준수, 허위공시, 공시 누락 등이 발견되는 경우 정정공시요구, 불성실 공시법인 지정, 벌점 등 공시규정에 의한 제재가 부과될 수 있음.

#### 2. 기업 소유구조 또는 주요 사업 변경 관련 주주보호 방안(신설)

- 합병, 영업양수도, 분할(물적분할 포함), 주식의 포괄적 교환 및 이전이 있거나 구체적인 계획이 있는 경우 주주보호방안 또는 계획을 설명해야 함.

<sup>1</sup> 일정한 유가증권시장주권상장법인은 5월 31일까지 기업지배구조 보고서("보고서")를 공시해야 함(유가증권시장 공시규정, 이하 "공시규정" 제24조의2). 제출대상법인("대상법인")은 종래 자산규모 기준 2조원 이상 법인이었으나, 올해(2022년)부터 1조원 이상, 2024년부터 5천억원 이상, 2026년부터 전체 유가증권시장 상장법인이 됨(공시규정시행세칙 제7조의2).

제출기한은 종래 회사의 결산월에 따라 상이했으나, 매년 5월 31일로 통일됨(2021. 11. 25. 개정 공시규정 제24조의2). 보고서에 포함되는 공시대상기간은 작성기준일이 속하는 연도개시일부터 해당 연도 말일까지임(예컨대 22년 5월에 제출하는 경우 "최근 2년간"은 2020. 1. 1. 부터 2021. 12. 31.까지를 의미함).

법무법인(유한) 태평양의 뉴스레터와 관련된 문의사항이 있을 경우, 아래의 연락처로 문의주시기 바랍니다.

**이준기**

변호사

T 02.3404.0152

E joonki.yi@bkl.co.kr

**박준기**

변호사

T 02.3404.6512

E junki.park@bkl.co.kr

**이정훈**

변호사

T 02.3404.6518

E jeonghoon.lee@bkl.co.kr

**배용만**

변호사

T 02.3404.6577

E yongman.bae@bkl.co.kr

- 개정 가이드라인에 의하면 주주보호방안으로 소액주주와의 간담회, 주주 환원 정책(배당확대, 자사주 매입 등), 물적 분할 후 자회사 상장절차 엄격화, 자회사 상장 반대주주에 대한 권리보호 장치 마련, 물적분할 후 자회사 상장심사시 기업의 주주와의 소통노력에 대한 내실 있는 실사 등 방안이 제시됨.
- 개정 가이드라인은 주주 전체에 대한 소통방안 외 소액주주와의 의사소통 사항을 별도 기재하도록 하고, 기업의 중요정보를 소액주주에게도 적극적으로 제공하도록 함.

### 3. 내부거래 및 자기거래 관련 포괄적 이사회 의결시 설명의무(강화)

- 종전 가이드라인상 내부거래와 관련한 자기통제장치(정책), 거래내역에 대한 설명을 요구하고 있었으나, 대규모 모상장회사의 경우 계열회사들과 다수의 내부거래 또는 자기거래가 발생할 수 있으므로, 이사회에서 기간 및 한도를 정하여 포괄적으로 승인하는 방식이 활용되고 있었음.
- 개정 가이드라인에 의하면 다수의 거래를 정하여 포괄적으로 승인하는 이사회결의가 있는 경우 포괄적 이사회 의결이 불가피한 사유와 그 내용(기한, 한도 등)을 주주에게 적극적으로 기재하도록 함.

### 4. 최고경영자 승계정책(강화)

- 종전 가이드라인상 최고경영자 승계정책 및 운영에 대한 기술이 요구되고 있었으나, 이사회 규정에 유고시 직 무대행에 관한 규정만을 두거나, 그외 정관상 대표이사 선임절차 등만 형식적으로 기재하는 경우가 있었음.
- 개정 가이드라인에 의하면 최고경영자 승계정책의 주요내용을 문서화하여 보고서에 명확히 기재하여야만 하고, 단순히 내부규정에 직무대행 규정만 있는 경우 최고경영자 승계규정으로 인정하지 아니함.

### 5. 주주총회 관련 통지 또는 정보제공 기간(강화)

- 상법은 주주총회 소집일 2주 전 서면통지의무를 규정하고 있고, 종전 가이드라인은 주주총회 관련 “충분한 기간” 전 제공할 것을 요청함.
- 개정 가이드라인은 충분한 기간이 최소 “4주 전”임을 명확히 하고, 이를 준수하지 못한 경우 그 사유 및 향후 계획에 관하여 설명하도록 함.

### 6. 사외이사 평가(강화)

- 종전 가이드라인상 사외이사에 대한 평가에 대한 예시 또는 설명이 없었으나, 개정 가이드라인은 사외이사에 대한 평가실시내역(평가결과가 재선임 결정에 반영되어야 하는 점 등)을 기재하는 경우만 “사외이사 활동의

평가”를 준수한 것임을 명시함.

## 7. 감사기구 관련 기재(강화)

- 종전 가이드라인상 감사위원 또는 감사에 관한 각 항목의 예시 또는 설명이 없었음.
- 개정 가이드라인에 의하면, (1) “감사위원이 아닌 사외이사”와 구별되는 “감사위원인 사외이사”의 보수정책을 기재해야 하고, (2) 감사위원회가 없는 경우 감사위원회 설치 계획 또는 감사위원회 미설치 사유를 설명해야 하며, (3) 외부감사인과의 회의 및 감사관련 교육은 대면/화상회의만 인정되며, 서면 또는 이메일 등을 통한 회의는 인정되지 아니함을 명시함.

## 8. 그외 보고서 기재사항(강화)

- 이사회 구성 다양화를 위해 이사회 현황에 연령, 성비를 기재하도록 함.
- 핵심지표 준수현황표(15개 항목)에 전년도 대비 개선 여부를 기재하도록 함.

## II. 파급효과 및 시사점

### 1. 상장기업이 물적분할 등 지배구조를 변경하는 경우 주주보호 정책을 마련해야 함

개정 가이드라인의 핵심은 “물적분할 등 기업 소유구조를 변경하고 싶다면 그 전에 모회사 주주와 충분한 의사소통을 한 뒤 적절한 주주보호 정책을 마련하라”는 것으로 볼 수 있습니다. 금융위원회가 언급한 주주보호 정책은 소액주주와 간담회 개최, 물적분할 후 자회사의 상장절차 엄격화, 배당확대·자사주 매입 등 주주 환원 정책 강화이고, 주주보호 정책이 없을 경우 그 이유도 설명해야 합니다. 또한 금융위원회는 주주와의 의사소통 관련 항목에 소액주주와의 소통 사항을 별도로 추가하여 기업이 소액주주에게도 기업의 중요정보를 적극적으로 제공하도록 하였습니다.

따라서 개정 가이드라인에 따라 물적분할, 합병, 영업양수도 등 기업 소유구조를 변경하는 기업은 매년 5월 발표하는 기업지배구조 보고서에 기존 주주의 권리를 보호할 방안을 적시해야 하고, 여기에는 소액주주의 의견 수렴 여부와 반대 주주의 권리 보호 방안 등이 포함됩니다.

이와 관련 개정 가이드라인은 강제가 아닌 권고사항이기는 하지만 사실상 물적분할 후 재상장에 대한 규제 조치로 해석될 가능성도 배제할 수 없다는 점에서 실제적인 적용 및 운용 추이를 지켜볼 필요가 있을 것으로 생각되고, 나아가 금융위원회가 물적분할 후 자회사 상장 문제와 관련하여 금번 가이드라인 개정 외에도 다양한 정책방안을 강구 중이라고 밝힌 상황이므로 이 점에 대해서도 향후 주목할 필요가 있겠습니다.

**2. 계열기업 등과의 내부거래시 주주에 대한 설명의무가 강화되고, 최고경영자(CEO)의 승계정책에 대한 구체적 계획 등이 공개되어야 함**

금융위원회는 기업 내부거래에 대한 정보 공개 및 통제를 강화하는 일환으로, 상장사들이 계열사와 내부거래를 하거나 경영진, 지배주주와 자기거래를 하는 경우, 이와 관련 다수의 거래를 정하여 포괄적으로 승인하는 이사회결의를 하기 위해서는 포괄적 이사회결의 불가피한 사유와 그 내용(기한, 한도 등)을 주주에게 적극적으로 기재하도록 하였습니다.

또한 최고경영자(CEO) 승계정책의 주요 내용(승계정책의 수립 및 운영주체, 후보자 선정·관리·교육 등 정책의 주요 내용)을 문서화하여 기업지배구조 보고서에 명확히 기재하도록 하였고, 신규로 공시 의무화되는 기업이 감사위원회 설치 계획이 있다면 이를 기술하도록 하였습니다.

이와 같은 가이드라인의 개정에 따라 기업의 내부통제 및 경영투명성 제고가 한층 더 강화될 것으로 예상됩니다.

**3. 한국거래소 상장심사에 영향을 미칠 수 있음**

원칙적으로 개정 가이드라인은 공시규정에 따라 유가증권시장에 상장된 법인에 대하여만 적용됩니다. 그러나 유가증권시장 상장을 앞둔 자산규모 1조원 이상의 법인은 보고서 제출이 의무화되어 있고, 향후에는 그 대상을 확대할 예정이며, 최근 한국거래소에서 상장심사를 할 때 해당 기업의 내부통제장치가 갖추어져 있는지 여부에 대하여 엄정한 심사를 하고 있는 점을 고려하면, 개정 가이드라인은 한국거래소의 상장심사에서 주요한 판단기준이 될 가능성을 배제할 수 없습니다.

이러한 점에서, 내부거래 및 자기거래 관련 내부규정을 제정(개정) 및 해당 규정의 준수, 사외이사, 감사, 감사위원회의 활동 내역은 한국거래소 상장심사에서 회사의 내부통제장치가 적절한지 여부를 판단하는 주요한 지표가 될 것입니다.

따라서 향후 상장을 준비하는 회사들은 내부통제장치를 점검하고 필요한 경우 개정 가이드라인에 합치되도록 내부 규정을 정비하여, 내부통제장치가 실질적이고 안정적으로 운용되도록 할 필요가 있습니다.

잘 알고 계시는 바와 같이, 최근 국내 시장은 기업 경영과 관련하여 행동주의 펀드의 활동 증가, 기관투자자들의 적극적인 주주권 행사, 관련 자본시장 법령의 정비 등으로 기업의 지배구조 관련 큰 변화를 맞이하고 있습니다. 기업들은 이러한 기업경영 환경의 변화를 숙지하여 지배구조를 포함한 ESG 투자 등 기업 가치를 제고할 수 있는 방향을 고민하고 이에 대한 주주들의 선호를 이해하여야 하며, 잠재적 우려 요소도 효율적으로 관리할 필요가 더욱 커졌습니다.

저희 법무법인은 그간 주주행동주의 대응을 비롯한 기업지배구조 등 ESG 관련 다수의 자문 업무 수행을 경험한 전문적인 인력을 보유하고 있으므로, 이와 관련하여 궁금하신 점이나 문의사항이 있으시면 언제든지 저희 법무법인 ESG TF 담당자에게 연락 주시기 바랍니다.