



보도 일시	2022. 9. 5.(월) 조간	배포 일시	2022. 9. 2.(금) 15:00
담당 부서	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장 이수영 (02-2100-2650)
		담당자	사무관 현지은 (02-2100-2652)
	금융감독원 공시심사실	책임자	실 장 장창호 (02-3145-8420)
		담당자	팀 장 이주영 (02-3145-8431)

물적분할 자회사 상장 관련 일반주주 권익 제고방안

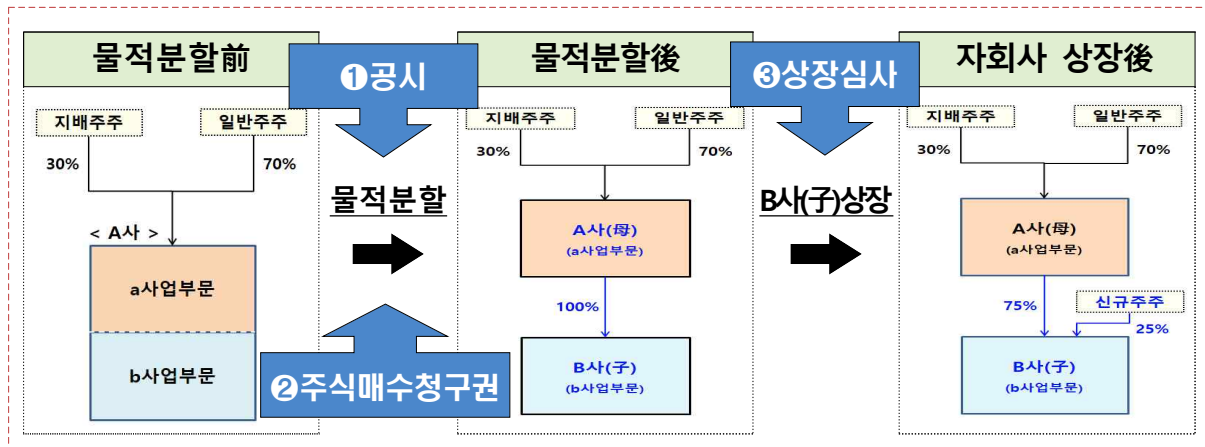
- 물적분할과 상장과정에서 일반 투자자들의 권리가 충실히 고려되는 자본시장 체계를 만들겠습니다 -

1. 추진 배경

- 최근 일부 기업이 고성장 사업부문을 물적분할하여 단기간 내 상장하면서, 주주권 상실과 주가 하락 등 일반주주의 피해문제가 제기된 바 있습니다.
 - 물적분할은 인적분할과 달리 분할된 신설회사의 주식을 분할전 회사의 일반주주들이 배분 받지 못하게 됨에 따라 일반주주들이 분할부문에 대한 주주권을 직접 행사하지 못하게 되고,
 - 이렇게 물적분할·상장된 유망 사업부문의 가치가 모회사 주식가치에도 제대로 반영되지 못한다는 연구결과도 있었습니다('22.4월, 자본시장연구원).
- 특히, 이 과정에서 관련된 의사결정에 반대하는 일반주주들의 권리보호 수단이 미흡하다는 점은 그 동안 지속적으로 제기되어 온 우리 증시의 디스카운트 요인과의 밀접하게 연관되어 있습니다.
 - “지분권”으로서 주식의 가치는 크게 의사결정 참여권과 현재 및 장래 이익에 대한 청구권으로 이루어져 있는데, 이 두 가지 가치가 잘 보장되지 않는 자본시장은 투자자들이 높게 평가하지 않기 때문입니다.

⇒ 자본시장 공정성과 신뢰 회복을 위한 국정과제 중 하나로, 물적분할 자회사 상장 관련 일반주주 권익 제고방안을 수개월 간 전문가 및 이해관계자 논의를 통해 마련하였습니다.

2. 주요 내용



- ① **(공시 강화)** 물적분할을 추진하려는 기업은 앞으로 ‘주요사항보고서’를 통해 물적분할의 구체적인 목적(예: 구조조정, 매각, 상장 등), 기대효과, 및 주주보호방안을 충실히 공시하여야 합니다(이사회 의결 후 3일 내).
 - 특히 분할 자회사의 상장을 계획하고 있는 경우 예상 일정 등을 공시해야 하며, 추후 상장계획이 변경되는 경우에도 정정공시해야 합니다.
- ② **(주식매수청구권 도입)** 상장기업의 주주가 물적분할에 반대하는 경우, 기업에 주식을 매수해줄 것을 청구하는 권리(주식매수청구권)을 부여합니다.
 - 물적분할을 의결하는 주주총회에서 반대한 주주들은 물적분할이 추진되기 이전의 주가*로 주식을 매각할 수 있습니다.
 - * (法 §165-5③) 상장기업 주식매수청구권 행사시 매수가격은 주주-기업간 협의로 결정
 → 협의가 되지 않으면 자본법령상(令 §176-7③) 시장가격 (이사회 결의일 전일부터 과거 2개월, 과거 1개월, 과거 1주일 간 각각 가중평균한 가격을 산술평균) 적용
 → 이에 대해서도 협의가 되지 않는 경우 법원에 매수가격 결정 청구 가능
- ③ **(상장심사 강화)** 물적분할 이후 5년 내 자회사를 상장하려는 경우, 거래소가 모회사 일반주주에 대한 보호노력을 심사하고 미흡한 경우 상장이 제한됩니다.
 - 상장기준 개정 이전에 이미 물적분할을 완료한 기업도 분할 후 5년이 경과하지 않았다면 이번에 강화된 상장심사 제도가 적용됩니다.
 - 또한, 거래소의 상장 가이드북에 기업이 채택할 수 있는 주주보호방안과 주주보호 미흡 사례를 구체적으로 제시하여 기업의 예측 가능성을 높이고, 실효성 있는 주주 보호노력이 시행되도록 유도하겠습니다.

◆ **주주보호방안(예시)**

- 모회사 주주에게 모회사가 보유한 자회사 주식을 현물배당하거나, 모회사 주식과 신설 자회사 주식을 교환하는 기회를 부여
 - 배당확대·자사주 취득 등을 통해 자회사 성장의 이익을 모회사 일반주주에 환원
- ※ 이 외에도 주주와의 소통을 통해 다양한 주주보호방안을 검토할 수 있음
-

◆ **주주보호 미흡 사례(예시)**

- 물적분할 또는 상장과 관련하여 기업지배구조보고서 등 공시를 통해 향후 계획, 추진 사유 및 주주보호정책 등을 제시하지 않은 경우
 - 물적분할 또는 상장과 관련하여 기업지배구조보고서 등 공시를 통해 제시한 주주보호에 관한 정책을 이행하지 않은 경우
 - 일반주주와 소통 과정에서 제기된 문제를 합리적인 이유 없이 검토하지 않은 경우
-

3. 기대 효과

- 금번 3중 보호장치를 통해 앞으로 기업이 물적분할 추진 과정에서 일반주주 권익을 충실히 고려하는 기반이 형성될 것으로 예상됩니다.
- **기업**은 물적분할이 기업가치를 제고하고 일반주주의 권익에도 부합한다는 점을 공시와 주주 소통노력을 통해 적극적으로 설명하여야 하며,
 - 이에 대해 일반주주들의 지지와 동의를 얻지 못하면 물적분할 추진이 사실상 어려워*질 수 있습니다.
- * 대다수 일반주주가 반대하고 기업가치(주가) 하락을 초래하는 물적분할의 경우에는 대규모 주식매수청구권 행사가 이루어질 수 있음
- **일반주주**들은 물적분할 추진과 관련한 경영진의 판단배경과 기대효과 등에 대해 충분한 정보를 제공 받을 수 있게 되고, 이를 주주총회 등 의사결정 과정에서 활용할 수 있습니다.
- 또한 본인들의 의사에 반하는 분할 결정에 대해서는 주식매수청구권을 행사하여 적극적인 손해 회복이 가능해 집니다.
- 아울러, **물적분할 이후 자회사 상장과정**에서도 앞서 공시한 주주보호방안 등의 이행여부, 상장과정에서 발생한 주주보호 이슈에 대한 기업들의 대응노력 등을 종합심사하여, 주주 보호의 실효성을 담보해 나가겠습니다.

4. 향후 계획

- 자본시장 신뢰 회복과 투자자 보호를 위한 금번 대책이 조속히 시행될 수 있도록 후속조치를 바로 추진해 나가겠습니다.
- 기업공시서식과 거래소 상장기준 개정은 금년 10월까지 완료하고,
- 주식매수청구권 도입 관련 자본시장법 시행령 개정은 금일(9.5일)부터 입법예고를 실시하여 가급적 연내에 제도개선을 마무리하겠습니다.

※ 보다 상세한 내용은 별첨 자료를 참조하여 주시기 바랍니다.

< 별첨 > 「물적분할 자회사 상장 관련 일반주주 권익 제고방안」

[붙임1] 기업공시서식 개정안

[붙임2] 자본시장법 시행령 개정안 입법예고안

[붙임3] 상장규정 시행세칙 및 상장 가이드북 개정안 예고안

담당 부서 <총괄>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장 이수영 (02-2100-2650)
		담당자	사무관 현지은 (02-2100-2652)
<공동>	금융감독원 공시심사실	책임자	실 장 장창호 (02-3145-8420)
		담당자	팀 장 이주영 (02-3145-8431)
<공동>	한국거래소 유가증권시장본부 상장부	책임자	부 장 이근영 (02-3774-8690)
		담당자	팀 장 안일찬 (02-3774-8700)
<공동>	한국거래소 코스닥시장본부 상장부	책임자	부 장 이충연 (02-3774-9700)
		담당자	팀 장 이찬호 (02-3774-9710)