July 2026

NEWSLETTER

자본시장 그룹 | Capital Markets Group

CONTACT

변호사 **조준우**
T: 02.772.4982
E: junwoo.cho@leeko.com

고문 **이규연**
T: 02.6386.6285
E: kyuyeon.lee@leeko.com

고문 **송영훈**
T: 02.6386.1965
E: younghun.song@leeko.com

변호사 **정동아**
T: 02.6386.6615
E: donga.jung@leeko.com

변호사 **김지선**
T: 02.6386.6652
E: jiseon.kim@leeko.com

모회사 일반주주 권익 보호 장치 강화된 중복상장 가이드라인 발표

금융위원회와 한국거래소는 2026. 7. 중복상장의 원칙적 금지와 예외적 허용의 세부 기준을 담은 한국거래소 규정 및 중복상장 가이드라인에 대한 제 · 개정안을 예고하고 공식의견 수렴을 시작하였습니다. 가이드라인 제정안은 예고기간을 거쳐, 증권선물위원회 및 금융위원회 정례회의 의결을 통해 최종 시행됩니다.

가이드라인은 그간 일반주주 권익 침해 우려에도 불구하고 해외에 비해 관행적으로 추진되어 온 측면이 있던 중복상장에 대하여 모회사 이사회에 주주충실 의무 기반 5대 의무를 부과하고, 중복 상장 심사 기준을 도입하고 있습니다.

가이드라인의 주요 내용은 아래와 같습니다.

1. 중복 상장 규율의 구체적 적용범위 : 실질적 지배 자회사, 경제적 동일체 자회사

가이드라인은 주권상장법인이 실질적으로 지배하거나 사실상 경제적 동일체인 비상장회사를 상장하는 경우를 적용범위로 하면서 구체적으로는 (i) 외부감사법상 종속회사(연결재무제표 대상) 및 (ii) 공정거래법상 계열회사로서 수직적 지배관계에 있는 회사를 그 적용범위로 하고 있습니다. 수직적 지배관계의 판단은 모회사가 지분 20% 이상을 소유하고 있는 계열회사 또는 해당 계열회사가 다시 지분 50%를 초과하여 소유하고 있는 계열회사(손자 · 증손회사 등)를 기준으로 합니다. 분할뿐 아니라 인수 및 신설 등을 통해 형성된 모 · 자회사인 경우에도 기준에 부합하는 경우 적용범위에 포함되며, 주권상장법인이 종속회사 등을 신규 상장하는 경우뿐 아니라 상장회사와 합병하는 등의 방식으로 우회적으로 상장하는 경우(우회상장, 합병상장(SPAC))도 적용대상에 포함됩니다.

2. 모회사 이사회에 주주충실의무 기반 5대 의무 부과

가이드라인은 상장 모회사의 이사회에 대하여 주주충실의무에 기반하여 다음과 같은 5대 의무를 부과하였습니다.

1) 모 · 자회사의 중복상장이 모회사 주주에게 미칠 영향을 평가할 것

2) 모회사 주주보호방안을 마련할 것

3) 주주영향평가 및 주주보호방안에 대하여 모회사 주주와 소통하거나 주주총회 또는 유사한 방법으로 주주 동의 여부를 확인할 것

4) 중복상장에 대한 모회사 이사회 결의 결과를 자회사에 통보할 것

5) 의무이행사항을 단계적으로 공시할 것

가이드라인은 특히 모회사 이사회의 공정한 의무 이행(주주영향 평가 및 주주보호 방안 등)을 위하여 ① 3인 이상의 이사 또는 사외이사 요건을 갖춘 외부 전문가로 구성되고 ② 사외이사가 위원장이거나 사외이사 및 외부전문가 위원이 2/3 이상인 특별위원회를 구성하여 모회사 의무에 대해 사전 심의, 의결 절차를 거치도록 하였습니다. 이러한 모회사의 의무는 상장 모회사가 자회사를 해외 거래소에 중복 상장하는 경우에도 동일하게 부과됩니다. 해외 거래소 상장 시에도 증권신고서를 제출하는 경우가 다수 있는바, 증권신고서 제출 당시에 금융당국에서 모회사 이사들이 5대 의무를 충실히 이행하였는지 여부를 확인하게 될 것으로 예상됩니다.

3. 중복상장 특례 심사 기준 : 영업 및 경영의 독립성, 모회사 투자자 보호 (3% Rule)

가이드라인은 자회사 상장과 관련하여 (1) 자회사가 영업의 독립성을 갖추고 (2) 경영의 독립성을 갖출 것, 그리고 (3) 모회사 투자자 보호 요건을 갖출 것을 요구하고 있습니다.

영업의 독립성과 관련해서는 자회사의 주된 영업이 모회사와 실질적으로 유사하거나 모회사에 과도하게 의존하고 있지는 않은지 심사하게 되며 경영의 독립성과 관련해서는 주요 경영사항에 대한 의사 결정이 실질적으로 모회사와 독립적으로 이루어지는지에 대하여 심사합니다. 자회사의 주된 영업이 모회사에 과도하게 의존하거나 주요 경영사항이 사실상 모회사에서 결정되는 경우 독립성 요건을 충족하기 어려울 수도 있습니다.

구체적인 모회사 투자자 보호 요건의 경우, 우선 상기 2.에 기재된 모회사 이사회의 의무가 충실히 이행되고 최종적으로 이사회 찬성 결의가 있어야 하며 주주보호 노력을 이행하였는지 심사하게 됩니다. 특히 주주보호 노력과 관련해서는 원칙적으로는 주주동의를 받는 것이 권고되며, 주주동의 기준은 상법상 감사위원 선임에 준하여 3% 룰을 적용하여 판단합니다. 일반주주 과반 동의를 별도로 요구하는 "MoM (Majority of Minority)" 방식은 주주평등 원칙에 어긋날 수 있다는 점을 고려하여 채택되지 아니하였습니다. 주주보호 방안에는 현금·현물 배당, 자사주 소각, 기업가치 제고 계획, 일정 기간 추가 분할이나 자회사 상장 금지 확약 등이 포함될 수 있습니다.

주주동의와 관련한 구체적인 적용방식과 관련해서 (i) 물적분할 자회사는 주주동의가 필수적으로 요구되며, (ii) 물적분할 자회사가 아닌 일반적인 경우에는 주주동의를 받으면 주주보호노력 이행을 충족한 것으로 추정하고, 주주동의가 없다면 이행 여부를 엄격하게 개별 심사하게 됩니다. (iii) 한편, 매출, 영업이익, 자산이 모두 모회사 대비 10% 미만인 저비중 자회사(단, 세 가지 항목 모두 10% 미만이라도 예상 기업가치를 고려할 때 중요 자회사로 인정되는 경우에는 제외)의 경우 모회사 주주에 미치는 영향이 크지 않음을 감안하여 주주 동의가 없더라도 모회사 이사회가 5대 의무를 충실히 이행하고 찬성 결의를 하였다면 투자자 보호 요건을 충족한 것으로 추정하게 됩니다.

금번 가이드라인을 통하여 그동안 모호했던 중복상장 심사 기준의 불확실성이 완화된 만큼, 기업들은 구조개편의 단계에서부터 자회사의 상장 가능성을 보다 정밀하게 예측할 수 있게 되었습니다. 특히, 일반주주 보호에 대한 구체적 기준이 제시됨에 따라, 주주 충실의무 및 이사 책임이 강화된 상법 개정 국면에서도 이사회의 법적 리스크를 선제적으로 통제하고 주주 분쟁을 예방하는 가이드라인으로 유용하게 활용될 것입니다.

법무법인(유) 광장 자본시장 그룹은 중복상장 이슈를 포함하여 상장 관련 정책 및 제도 변화를 지속적으로 모니터링하고 있으며, 상장 관련하여 필요한 자문을 제공하고 있습니다. 본 뉴스레터 관련 사항 또는 기타 자본시장법상 이슈에 대한 자문이 필요하신 경우 언제든지 연락 주시기 바랍니다.

이 뉴스레터는 일반적인 정보 제공만을 목적으로 발행된 것으로서, 법무법인(유) 광장의 공식적인 견해나 법률의견이 아님을 알려드립니다. 법무법인(유) 광장에서 발송하는 뉴스레터를 원하지 않으시면 **[수신거부]**를 클릭해 주십시오.

뉴스레터 더 보기

Lee & Ko 법무법인(유) 광장

서울 | 서초, 서울 | 판교 | 북경 | 호치민시티 | 하노이

02.772.4000 | mail@leeko.com | www.leeko.com