



상법 개정안 국회 본회의 통과, 지주회사에 미치는 영향은?

궁극적으로는 지주회사 저평가 현상 완화 기대, 그러나 법 시행 전 자회사 상장 몰릴 수 있어 유의 요

▶ Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407

[개정 Timeline]

2024.11.19	이정문 의원 등 18인 개정안 제안
2024.11.20	법제사법위원회 회부
2024.11.26	제418회 국회(정기회) 제5차 법안심사제1소위
2025.01.22	제421회 국회(임시회) 제1차 법안심사제1소위
2025.02.24	제422회 국회(임시회) 제2차 법안심사제1소위
2025.02.27	국회 본회의 상정 유예
2025.03.13	제423회 국회(임시회) 제1차 본회의 통과

[주요 개정 내용]

주주에 대한 이사의 충실의무 명문화

상장회사의 주주총회에 전자주주총회 방식 도입

대규모 상장회사의 이사 선임 과정에서 집중투표제 도입

분리선출되는 감사위원인 이사의 수 확대

사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경

이사 총수의 3분의 1 이상을 독립이사로 구성^주

주: 현행법에 따르면 상장회사는 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 구성하도록 하되, 직전 사업연도 자산총액이 2조원 이상인 상장회사의 사외이사는 3명 이상 & 이사 총수의 과반수가 되어야 함. 자산총액 2조원 이상 상장회사에 대한 규정은 유지하되 그 외 상장회사에 대한 사외이사 인원 수 요건을 이사 총수의 4분의 1 이상에서 3분의 1 이상으로 강화하는 것임

[소 제기 남용 방지 대책]

책임추궁 등의 소가 특정 개인주주 또는 제3자의 부정한 이익을 위한 것이거나 오로지 해당 회사에 손해를 가할 목적인 경우, 소 제기를 청구할 수 있도록 함	일본
특정 지분율 또는 특정 금액 미만의 주식을 보유한 주주가 대표소송을 제기하는 경우 회사의 청구에 따라 상당한 담보를 제공하도록 함	미국 뉴욕주
원고 주주가 다른 주주를 대표할 적절한 자격이 있는지를 원고적으로 요구	미국
소 제기 전 법원의 소송허가를 득하도록 입법	캐나다 온주

자료: 사법정책연구원, 상사법연구, 한화투자증권 리서치센터

여야 간 첨예하게 맞서왔던 상법 개정안이 13 일 오후, 국회 본회의를 통과했다. 야당의 주도 하에 총 투표 수 279 표 중 찬성 184 표, 반대 91 표, 기권 4 표로 가결됐다. 앞서 2 월 27 일 본회의에 상정될 예정이었으나 우원식 국회의장이 27 일 회의에는 상정하지 않았고 이에 3 월 13 일 본회의로 상정이 유예되었다. 이제 최상목 대통령 권한대행 부총리 겸 기획재정부 장관이 재의요구권(거부권)을 행사할지 여부에 귀추가 주목된다.

상법 일부개정법률안(이정문 의원 대표발의) 제안이유 및 주요내용

현행 상법은 회사에 대한 이사의 충실의무는 규정하고 있으나 주주에 대한 충실의무는 규정하고 있지 않다. 이로 인해 국내 기업들은 합병·분할 등 각종 지배구조 개편 시 대주주의 이익만을 확실히 하고 다수 소액주주의 이익을 외면한다는 지적이 있었다. 주주에 대한 이사의 충실의무 부재는 다수의 투자자들에게 한국 상법은 주주의 이익을 보호하지 않는다는 부정적인 인식을 확산시켜 외국자본의 국내 주식시장 유입을 저해하고 주식시장 활성화에도 걸림돌이 되고 있다.

이에 주주에 대한 이사의 충실의무를 명문화하여 총주주의 이익을 보호하는 한편, 이사회 구성의 다양화, 대규모 상장회사의 이사 선임 과정에서 집중투표제 도입, 분리선출되는 감사위원인 이사의 수 확대를 추진하고자 한다. 또한, 상장회사의 주주총회에 전자주주총회 방식을 도입하고 사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경하여 회사의 의사결정과 경영에 있어서 공정성과 투명성을 강화하고자 한다.

(자료: 국회의안정보시스템)

주주에 대한 이사의 충실의무 도입이 지주회사에 미칠 영향

이전 보고서(2월 25일 발간)에서 언급한 바와 같이 주주에 대한 이사의 충실의무는 자본시장법보다는 상법을 통해 도입되 소 제기 남용을 방지할 수 있는 대책(좌측 표 참고)을 공고히 마련하는 것이 바람직한 접근법이라 생각한다.

재의요구권(거부권) 행사라는 관문이 남아있지만 만일 상법 개정안이 통과되면 지주회사 섹터의 고질적인 이슈였던 저평가 현상이 완화될 수 있는 기틀이 닦이는 것으로 볼 수 있다. 물적분할 후 상장, 부실 자회사 지원 등 지주회사 주주가치를 훼손할 수 있는 행위가 억제될 것이기 때문이다. 그러나 개정안이 통과되더라도 즉시 시행되기 보다는 공포 후 시행까지 특정 기간(예: 1년)을 둘 수 있다. 이 기간에 상장 지주회사들이 비상장 자회사의 상장을 조속하게 추진할 수 있어, 해당 기간에는 지주회사 투자에 유의해야 할 것이다. 지주회사 별도 기준 자산총액이나 매출액을 압도적으로 상회하는 우량 비상장 자회사를 보유한 지주회사에 대한 예외 주시가 필요하다.

[별첨] 신·구조문대비표

[표1] 상법 일부개정법률안(이정문 의원 대표발의, 2024.11.19) 신·구조문대비표

개정 내용	현행	개정안
상장회사의 주주총회에 전자주주총회 방식 도입 ^{주1}	제 364 조(소집지) 총회는 정관에 다른 정함이 없으면 본점소재지 또는 이에 인접한 지에 소집하여야 한다. <신 설>	제 364 조(소집지와 개최방식) ① 총회는 정관에서 달리 정한 바가--- ---본점소재지나 인접한 곳에 소집하여야---. ② 회사는 총회일에 주주가 소집지에 직접 출석하는 방식으로 총회를 개최한다.
주주에 대한 이사의 충실의무 명문화	제 382 조의 3(이사의 충실의무) 이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다. <신 설>	제 382 조의 3(이사의 충실의무 등) ① 이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사 및 주주를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다. ② 이사는 그 직무를 수행함에 있어 <u>총주주의 이익을 보호하여야</u> 하고, 전체 주주의 이익을 공정하게 대우하여야 한다.
사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경	제 400 조(회사에 대한 책임의 감면) ① (생 략) ② 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 제 399 조에 따른 이사의 책임을 이사가 그 행위를 한 날 이전 최근 1 년간의 보수액(상여금과 주식매수선택권의 행사로 인한 이익 등을 포함한다)의 6 배(사외이사의 경우는 3 배)를 초과하는 금액에 대하여 면제할 수 있다. 다만, 이사가 고의 또는 중대한 과실로 손해를 발생시킨 경우와 제 397 조 제 397 조의 2 및 제 398 조에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다. 제 542 조의 4(주주총회 소집공고 등) ① · ② (생 략) ③ 상장회사가 주주총회 소집의 통지 또는 공고를 하는 경우에는 사외이사 등의 활동내역과 보수에 관한 사항, 사업개요 등 대통령령으로 정하는 사항을 통지 또는 공고하여야 한다. 다만, 상장회사가 그 사항을 대통령령으로 정하는 방법으로 일반인이 열람할 수 있도록 하는 경우에는 그러하지 아니하다.	제 400 조(회사에 대한 책임의 감면) ① (현행과 같음) ② -----사외이사 및 제 542 조의 8 제 1 항의 독립이사)-----. 제 542 조의 4(주주총회 소집공고 등) ① · ② (현행과 같음) ③ -----독립이사-----.
대규모 상장회사의 이사 선임 과정에서 집중투표제 도입	제 542 조의 7(집중투표에 관한 특례) ① · ② (생 략) ③ 제 2 항의 상장회사가 정관으로 집중투표를 배제하거나 그 배제된 정관을 변경하려는 경우에는 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100 분의 3 을 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다. 다만, 정관에서 이보다 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있다. ④ (생 략)	제 542 조의 7(집중투표에 관한 특례) ① · ② (현행과 같음) ③ ---상장회사는 제 382 조의 2 제 1 항에도 불구하고----- 배제할 수 없다. <단서 삭제> ④ (현행과 같음)
이사 총수의 3분의 1 이상을 독립이사로 구성	제 542 조의 8(사외이사의 선임) ① 상장회사는 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우를 제외하고는 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 하여야 한다. 다만, 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사의 사외이사는 3 명 이상으로 하되, 이사 총수의 과반수가 되도록 하여야 한다.	제 542 조의 8(독립이사의 선임) ① ----- 3분의-----독립이사(제 382 조제 3 항의 사외이사로서 사내이사, 집행임원 및 업무집행지시자로부터 독립적인 기능을 수행하는 이사를 말한다. 이하 같다)---.----- 독립이사는-----.
사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경	② 상장회사의 사외이사는 제 382 조제 3 항 각 호 뿐만 아니라 다음 각 호의 어느 하나에 해당되지 아니하여야 하며, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다. 1. ~ 6. (생 략) 7. 그 밖에 사외이사로서의 직무를 충실하게 수행하기 곤란하거나 상장회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자 ③ 제 1 항의 상장회사는 사외이사의 사임 · 사망 등의 사유로 인하여 사외이사의 수가 제 1 항의 이사회의 구성요건에 미달하게 되면 그 사유가 발생한 후 처음으로 소집되는 주주총회에서 제 1 항의 요건에 합치되도록 사외이사를 선임하여야 한다. ④ 제 1 항 단서의 상장회사는 사외이사 후보를 추천하기 위하여 제 393 조의 2 의 위원회(이하 이 조에서 "사외이사 후보추천위원회"라 한다)를 설치하여야 한다. 이 경우 사외이사 후보추천위원회는 사외이사가 총위원의 과반수가 되도록 구성하여야 한다. ⑤ 제 1 항 단서에서 규정하는 상장회사가 주주총회에서 사외이사를 선임하려는 때에는 사외이사 후보추천위원회의 추천을 받은 자	② -----독립이사는-----. 1. ~ 6. (현행과 같음) 7. -----독립이사로서의----- ③ -----독립이사-----독립이사----- 독립이사-----. ④ -----독립이사-----독립이사----- 독립이사-----독립이사-----. ⑤ -----독립이사-----독립이사----- 독립이사-----.

	중에서 선임하여야 한다. 이 경우 사외이사 후보추천위원회가 사외이사 후보를 추천할 때에는 제 363 조의 2 제 1 항, 제 542 조의 6 제 1 항 · 제 2 항의 권리를 행사할 수 있는 요건을 갖춘 주주가 주주총회일(정기주주총회의 경우 직전연도의 정기주주총회일에 해당하는 해당 연도의 해당일)의 6 주 전에 추천한 사외이사 후보를 포함시켜야 한다.	독립이사 독립이사
사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경	제 542 조의 11(감사위원회) ① (생략) ② 제 1 항의 상장회사의 감사위원회는 제 415 조의 2 제 2 항의 요건 및 다음 각 호의 요건을 모두 갖추어야 한다. 1. (생략) 2. 감사위원회의 대표는 사외이사일 것 ③ 제 542 조의 10 제 2 항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 제 1 항의 상장회사의 사외이사가 아닌 감사위원회위원이 될 수 없고, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다. ④ 상장회사는 감사위원회위원인 사외이사의 사임 · 사망 등의 사유로 인하여 사외이사의 수가 다음 각 호의 감사위원회의 구성요건에 미달하게 되면 그 사유가 발생한 후 처음으로 소집되는 주주총회에서 그 요건에 합치되도록 하여야 한다. 1. · 2. (생략)	제 542 조의 11(감사위원회) ① (현행과 같음) ② 1. (현행과 같음) 2. 독립이사일 ③ 독립이사가 ④ 독립이사의 독립이사의 1. · 2. (현행과 같음)
분리선출되는 감사위원인 이사의 수 확대	제 542 조의 12(감사위원회의 구성 등) ① (생략) ② 제 542 조의 11 제 1 항의 상장회사는 주주총회에서 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원회위원을 선임하여야 한다. 다만, 감사위원회위원 중 1명(정관에서 2명 이상으로 정할 수 있으며, 정관으로 정한 경우에는 그에 따른 인원으로 한다)은 주주총회 결의로 다른 이사와 분리하여 감사위원회위원이 되는 이사로 선임하여야 한다. ③ (생략)	제 542 조의 12(감사위원회의 구성 등) ① (현행과 같음) ② 2명 3명 ③ (현행과 같음)
사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경	④ 제 1 항에 따른 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에는 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3(정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있으며, 정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정한 경우에는 그 비율로 한다)을 초과하는 수의 주식을 가진 주주(최대주주인 경우에는 사외이사가 아닌 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에 그의 특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산한다)는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다. ⑤ ~ ⑧ (생략)	④ 독립이사가 ⑤ ~ ⑧ (현행과 같음)
상장회사의 주주총회에 전자주주총회 방식 도입	<신 설>	제 542 조의 14(전자주주총회) ^{주2} ① 상장회사는 정관으로 달리 정하는 경우를 제외하고는 이사회 결의로 주주의 일부가 소집지에 직접 출석하지 아니하고 원격지에서 전자적 방법에 의하여 결의에 참가할 수 있는 방식의 총회(이하 "전자주주총회"라 한다)를 개최할 수 있다. ② 자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사는 전자주주총회를 개최하여야 한다. ③ 상장회사가 전자주주총회를 개최하는 경우 주주는 소집지에 직접 출석하는 방식과 전자통신수단에 의하여 출석하는 방식 중 어느 한 가지 방식에 의하여만 총회에 출석할 수 있다. ④ 전자주주총회에 출석한 주주 등은 제 364 조에 따른 소집지에 직접 출석한 것으로 본다. ⑤ 상장회사가 전자주주총회를 개최하는 경우 제 363 조제 1 항에 따른 소집통지에 전자주주총회를 개최한다는 뜻과 출석방법, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 포함하여야 한다. ⑥ 제 1 항과 제 5 항에 따른 전자통신수단, 전자주주총회 개최요건, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.
상장회사의 주주총회에 전자주주총회 방식 도입	<신 설>	제 542 조의 15(전자주주총회의 운영 등) ^{주2} ① 상장회사가 제 542 조의 14에 따라 전자주주총회를 개최하는 경우 주주가 총회의 의사 진행 및 결의에 실시간으로 참가할 수 있도록 총회를 적정하게 운영하여야 한다. ② 상장회사는 전자주주총회의 운영의 효율성 및 공정성을 확보하기 위하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 전자주주총회를 관리하는

		기관을 지정하여 전자주주총회의 의사진행 및 결의에 참가하는 절차의 운영을 위탁할 수 있다. ③ 제 2 항에 따라 지정된 전자주주총회 관리기관 및 그 임직원은 직무상 알게 된 정보로서 외부에 공개되지 아니한 정보를 정당한 사유없이 자기 또는 제 3 자의 이익을 위하여 이용하여서는 아니된다. ④ 상장회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 전자주주총회의 개최에 관한 기록을 총회가 끝난 날부터 5 년간 보존하여야 한다. ⑤ 상장회사는 제 4 항에 따른 기록을 총회가 끝난 날부터 3 개월간 본점에 갖추어 두어야 하고 주주는 영업시간 내에 기록의 열람을 청구할 수 있다. ⑥ 주주의 질의 방법 및 절차, 의장의 의사진행 등 전자주주총회의 운영과 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.
사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경	제 635 조(과태료에 처할 행위) ① · ② (생 략) ③ 제 1 항 각 호 외의 부분에 규정된 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 한 경우에는 5 천만원 이하의 과태료를 부과한다. 1. 제 542 조의 8 제 1 항을 위반하여 <u>사외이사</u> 선임의무를 이행하지 아니한 경우 2. 제 542 조의 8 제 4 항을 위반하여 <u>사외이사</u> 후보추천위원회를 설치하지 아니하거나 <u>사외이사</u>가 총위원의 2 분의 1 이상이 되도록 사외이사 후보추천위원회를 구성하지 아니한 경우 3. 제 542 조의 8 제 5 항에 따라 <u>사외이사</u>를 선임하지 아니한 경우 4. ~ 8. (생 략) ④ (생 략)	제 635 조(과태료에 처할 행위) ① · ② (현행과 같음) ③ _____ 1. _____ <u>독립이사</u> _____ 2. _____ <u>독립이사</u> _____ <u>독립이사</u> _____ _____ <u>독립이사</u> _____ 3. _____ <u>독립이사</u>를 _____ 4. ~ 8. (현행과 같음) ④ (현행과 같음)

주1: 신설되는 제542조의14와 제542조의15에 준용되는 조항

주2: 밑줄 서식을 적용하여야 하나 조항 전문에 적용할 경우 가독성이 저하되므로 일부러 서식을 적용하지 않음

자료: 국회의안정보시스템, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.