

법무부 가이드라인 발표 이후 기업조직개편 및 공시 규제 동향 및 유의 사항

2026.04.08

1. 서론

2025. 7. 22. 개정 상법(법률 제20991호)에 의하여 제382조의3 이사의 충실의무 조항이 개정된 이후, 법무부는 지난 2026. 2. 25. 「기업조직개편 시 이사의 행위규범 가이드라인(이하 “법무부 가이드라인”)」을 발표하였습니다. 법무부 가이드라인은 이사가 충실의무를 비롯한 상법상 의무를 준수하기 위해 유의하고 참조할 사항을 제공하는 것을 목적으로 하는 일종의 연성규범(soft law)으로서, 이해상충 거래에서의 공정성 강화조치 및 합병과 폐쇄기업화(상장폐지) 등 조직개편 상황에서의 구체적인 행위 규범을 제시하고 있습니다.

그런데 최근 금융감독당국이 일부 기업의 조직개편 과정에서 법무부 가이드라인상의 공정성 강화조치 등과 관련하여 증권신고서 및 주요 사항보고서의 정정을 요구한 사례에서 확인되는 바와 같이, 법무부 가이드라인은 단순한 참조 사항에 그치는 것이 아니라 이해상충 거래에서 기업들이 준수하여야 하는 사실상의 규범으로 작동할 가능성이 있습니다. 또한 현재까지는 그 핵심 사항들이 「기업공시서식 작성기준」에는 포함되어 있지 아니하나, 위와 같은 공시서류의 정정 요구 사례에 비추어 보면 향후 「기업공시서식 작성기준」에 반영되어 공시서류의 필수 기재사항이 될 가능성도 있어 보입니다.

본 뉴스레터에서는 법무부 가이드라인의 주요 내용을 살펴보면서 특히 증권신고서 및 주요사항보고서 작성 실무에서 쟁점이 되었던 사항을 짚어보도록 하겠습니다.

2. 법무부 가이드라인의 주요 내용

가. 이해상충 거래에서의 공정성 강화조치

법무부 가이드라인은 이사·지배주주·경영진과 회사 간, 또는 지배주주와 일반주주 간 이해상충이 존재하는 거래의 경우 공정성 강화조치를 이행하고, 이를 주주에게 적법하고, 적절하게 알릴 것을 권고합니다.

공정성 강화조치

구체적 행위규범

① 특별위원회 구성 및 운영	• 구성: 지배주주 및 해당 거래의 성사 여부로부터 독립적인 사외이사 등으로 구성 • 권한: 이사회 최중 의사결정 자문(이사회는 특별위원회의 판단을 최대한 존중하며, 다른 결론을 내릴 경우 판단 이유를 기록) • 설치: 거래 추진 논의 초기 단계에 신속히 설치 권장(비상설 또는 기존 위원회 활용 가능) • 정보접근권: 미공개 중요 정보에 대한 접근권 보장(비밀유지의무 준수 전제)
② 독립적 외부전문가의 검토	• 법률전문가: 거래 목적의 정당성, 조건의 공정성, 절차의 적법성 등 • 재무전문가: 가치평가, 시장 상황 조사, 잠재적 매수자 물색 등
③ 주주에 대한 충실한 정보 제공	• 의사결정의 배경과 기준, 대안 검토 과정, 이해상충 여부 및 공정성 강화조치의 내용을 명확히 설명 • 현행 법령상 공시의무 이행 시, 안건의 중요성과 효과를 상세히 기재(예시: 합병이나 폐쇄기업화 거래 시 이에 대한 이사회 최중 의의견 제시, 특별위원회의 구성 여부 및 특별위원회와 다른 결론을 내리는 경우 그 이유 등 제시)

나. 거래 유형에 따른 구체적 행위규범

법무부 가이드라인은 지배주주와 일반주주 간의 이해충돌이 첨예한 대표적인 거래 유형으로 아래와 같이 계열회사 간 합병과 폐쇄기업화(상장폐지) 거래를 들고 있으며, 그러한 거래의 진행에 있어서 이사들이 준수하여야 할 구체적인 행위규범에 관하여 규정하고 있습니다.

- **계열회사 간 합병:** 지배주주가 양사에 모두 영향력을 행사하므로 지배주주가 더 높은 비율의 지분을 가지고 있는 회사의 주주들에게 유리하게 합병가액이 정해질 가능성이 내포되어 있습니다.
- **폐쇄기업화(상장폐지) 거래:** 통상 공개매수 후 상법상 포괄적 주식교환으로 진행되며, 이 과정에서 정보 불균형과 일반주주에 대한 강한 매도 압력(교부금 주식교환 시 가격 하락 우려 등)이 발생할 수 있어 일반주주를 각별히 보호할 필요가 있습니다.

거래 유형별 조치	구체적 행위규범
① 계열회사 간 합병	
독립당사자 간 거래와 동일시할 수 있는 상황의 확보	• 당사회사별 특별위원회를 구성하여 합병 여부, 시기, 조건, 거래구조 등 검토
합병가액 적정성 확보	• 특별위원회의 활동, 독립적 외부전문가 및 복수 자문기관 검토를 거쳐 합병가액 결정
충실한 정보 제공	• 공시서식 요구 사항을 형식적으로 기재하는 것을 넘어 일반주주의 적절한 판단을 위하여 충실한 정보 제공 • 예시: 합병의 필요성 및 시점, 합병이 주주가치에 미치는 영향, 합병대가의 종류 및 선정 이유, 합병가액 산정 근거, 이사·지배주주·계열회사 등이 합병에 대해 가지는 이해관계, 합병이 주주들의 지분관계에 미치는 영향, 합병 이후 회사의 지배구조와 이사회 변동사항 등
② 폐쇄기업화 거래	
대상회사의 공개매수에 관한 의견표명서 제출	• 독립된 특별위원회를 구성하여 공개매수에 대한 의견표명 여부 및 내용 검토

대상회사에 의한 공개매수 가격 공정성 검증	독립적 외부전문가를 통한 주식 가치평가
(교부금 주식교환의 경우) 대상회사에 의한 교부금 주식교환 조건의 공정성 검토	- 선행 공개매수를 통한 일반주주의 자율적 매각기회 보장 여부 검토 - 공개매수와 교부금 주식교환을 근접한 시점에 진행 시, 교환가액이 공개매수 가격과 동등한 수준이 될 수 있도록 조정

다. 최근 공시 정정 사례에서 드러난 실무상 고려사항

최근 기업의 조직개편 과정에서 법무부 가이드라인과 관련하여 금융감독당국의 증권신고서 및 주요사항보고서에 대한 정정 요구에 따라 보완이 이루어진 주요 사항은 다음과 같습니다.

회사가 이행한 조치	구체적 내용
① 특별위원회 설치 및 운영	- 특별위원회의 설치 시점, 배경 및 목적 - 특별위원회의 구성, 권한 및 검토 내용 - 회차별 논의 내용 및 외부 자문사의 보고 사항 - 구체적인 거래조건의 결정 과정 및 시점 - 특별위원회의 최종 의견 및 이사회 반영 여부 - 정보접근권 및 중요정보 제공의 적정성
② 독립적 외부전문가의 검토	- 외부전문가 선정 사유 및 독립성/전문성 - 법률자문사의 구체적 활동 내역 및 검토 결과 (거래 목적·조건·절차의 적절성) - 회계자문사의 조직재편 조건/비율 산출 근거 및 가치평가 방법론 - 할증/할인율 적용의 적정성 검토 내용
③ 주주에 대한 충실한 정보 제공	- 대안의 검토과정(다른 방안과의 비교) - 이해상충 여부 및 공정성 강화 조치를 주주 관점에서 설명 - 일반주주와의 소통 현황 및 향후 계획 - 일반주주 보호방안

3. 결론 및 시사점

법무부 가이드라인에 규정된 공정성 강화조치나 행위규범은 비록 법적 구속력이 있는 것은 아니나 이해상충 거래에 있어서 이사들이 충실 의무 등을 제대로 이행하였는지 판단함에 있어 중요한 고려사항이 될 것으로 보입니다.

따라서 향후 기업 조직개편을 계획하고 있는 경우, 추진 초기 단계에서부터 법무부 가이드라인이 제시하는 특별위원회 구성, 독립적 외부 전문가 선임 등의 공정성 강화 조치를 적극적으로 고려할 필요가 있으며, 또한 이와 함께 일반주주에게 거래의 목적과 공정성 강화 조치 내용을 설명하고 반대주주를 설득하는 작업에도 만전을 기해야 할 것입니다. 아울러 기업 조직개편의 추진 과정에서 증권신고서나 주요사항 보고서 등 공시 서류 작성 시 법무부 가이드라인의 이행 여부를 가급적 상세히 기재하여, 금융감독당국의 정정 요구를 비롯한 규제 리스크를 최소화하는 것이 바람직할 것입니다.

관련구성원

김병태

변호사

02-316-4038

btkim@shinkim.com

안혜성

변호사

02-316-4700

hseahn@shinkim.com

정재원

변호사

02-316-7241

jwchung@shinkim.com

김현지

변호사

02-316-1904

hjeekim@shinkim.com