

중복상장 제도개선
공개 세미나

축사

'26.4.16.(목) 10:00
한국거래소 컨퍼런스홀

금융위원장

인사말씀 및 추진배경

안녕하십니까, 금융위원장 이억원입니다.

오늘 우리는 우리 자본시장의 오랜 과제이자
도약의 걸림돌이었던
중복상장 문제의 해법을 논의하기 위해 모였습니다.

영미권 국가를 살펴보면
모회사가 자회사 지분 100%를 보유하고
모회사만 상장하는 경우가 보편적입니다.

애플, 메타 등
거대 기업들이 자회사를 별도 상장하지 않는 이유는
그것을 금지하는 법적 제한이 있어서가 아닙니다.

중복상장 과정에서 발생할 수 있는
소액주주와의 이해상충,
그로 인해 이사들이 짊어지는 법적책임을
사전 인식하고, 스스로 자제하는 관행이 확립되어 있습니다.

이러한 기저에는
지배 - 종속 관계 등 경제적 단일체인 기업들의 가치가
이중으로 산정되어서는 안된다는
암묵적 합의와 자기절제가 자리잡고 있다는 평가입니다.

한편, 아시아권의 경우
우리와 유사하게 기업집단 중심의 경제구조에서
중복상장도 폭넓게 이루어져 왔습니다.

예를 들어 일본에서는 이른바 계열(케이레츠)문화 속에서
중복상장이 손쉽게 발생했습니다.

그러나 최근 이들 국가에서도
엄격한 심사, 공시 강화 등을 통해
중복상장을 제한*하는 등
중복상장에 대한 엄격한 '상장 테스트'가
확산되고 있습니다.

* [홍콩] Practice Note 15 (중복상장 관련 별도 심사원칙)

[일본] Publication of "The Investor's Perspective on Such Matters as
Parent-Subsidiary Listings

이는 중복상장이 일반 상장과 달리
주주가치를 근본적으로 흔들 수 있는
중대한 사안이라는 인식이
기업과 시장에 자리를 잡아가고 있기 때문입니다.

반면, 우리나라는 중복상장이
관행적으로 이루어졌으며
주요국 대비 그 비율*도 여전히 크게 높습니다.

* 상장사 간 지분보유 시총 기준 중복상장 비율 (25년말)

: 한국 11.2%, 미국 0.05%, 일본 4.0%, 중국 2.4%, 대만 2.7%

지배주주가 실질적 경영권을 유지하면서도
사업부문과 계열사를 확대하는 수단으로
중복상장을 이용해 왔다는 지적이 있습니다.

특히 지배주주는 상속 등의 문제로
모회사 주가를 낮추려는 유인도 있기 때문에
주가 디스카운트에 대한 부담없이
중복상장을 선택할 수 있었다는 평가입니다.

이 과정에서 일반주주들은
자회사 성장의 성과를 공정하게 향유하지 못했고,
주가 디스카운트를 감수했다고 비판합니다.

이제는 이러한 문제를 더 이상 덮지 않고
함께 개선해 나가야 합니다.

일반주주와 지배주주가
“기울어진 운동장”에 서있다는 비판을 불식하고,

우리 자본시장에
공정하고 합리적인 문화를 조성해 가기 위해
다 함께 중지를 모을 시점입니다.

정책방향

중복상장은
기업이 전문성을 제고하고 새로운 도약을 위한
자금조달 수단이 될 수도 있기 때문에
무조건적으로 원천금지될 사안은 아닙니다.

중복상장을 제한하는 다른 국가들도
전면금지가 아닌
엄격한 사전심사 방식을 택하고 있습니다.

특히, 그 핵심은 목적과 효과인 만큼
중복상장이 남용되지 않도록 규율이 필요합니다.

먼저, 정부는 중복상장에 대해
엄정하고 합리적인 심사기준을 도입하여
원칙금지·예외허용 기조를 정립해 나가겠습니다.

'전체 주주에게 공정하고, 새로운 가치를 창출하는 상장'인지
'상장의 이익이 소수에게 집중되는 비대칭적인 상장'인지를
엄격히 심사하겠습니다.

심사 강화에 더하여 제도적으로도
모회사 이사회가 자신의 주주를 보호하기 위해
충실의무를 다하도록 개선하겠습니다.

모회사 이사회가
중복상장이 주주에게 미치는 영향을 평가하고
주주 보호방안을 마련하여
지속적으로 소통하도록 하겠습니다.

세부적인 기준과 절차에 대해서는
충분히 의견수렴하겠습니다.

또한 제도 시행 이후에는,
기업들의 다양한 시도와
개별 심사 결과 도출되는 모범사례들을 통해
가이드라인을 마련, 지속적으로 보완하여
기준의 구체성, 예측가능성을 제고하겠습니다.

맺음말

우리 자본시장은 과거와 확연히 달라졌습니다.
일반주주는 더이상 “침묵하는 다수”가 아닙니다.

세 차례 상법 개정으로
이사들은 전체 주주의 이익을 공정하게 대우해야 하며,
지배주주 경영권 보호 목적으로
자사주를 더이상 보유할 수 없게 되었습니다.

회사가 지배주주만의 것이라는 인식이
개선되고 있는 만큼
제도와 관행도 한 걸음씩 정상화되어 가야 합니다.

기업도 주주를
그저 자금조달처가 아니라
함께 성장하는 진정한 동반자로
생각해 주시기를 바랍니다.

중복상장 원칙금지 방안은
“새로 도입된 주주 충실의무를
상장 제도에도 적용하는 것”으로서,
자본시장 체질개선을 위해 중요한 과제입니다.

투자자 보호 및 소통 노력에 대한 심사시
어떤 요소에 중점을 둘지,
미래 성장성 또는 자본시장에 미치는 영향을 평가할때
어떤 기준을 적용할지 등,

세부제도 설계를 위해 고려할 사항에 대한
여러분들의 풍부한 제언을 기대하겠습니다.

감사합니다.