자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안
심 사 보 고 서

2026. 7.

정무위원회

1. 심사경과

가. 발의일자 및 발의자 : 2024. 7. 18. 김현정의원 등 17인

나. 회부일자 : 2024. 7. 19.

다. 상정 및 의결일자 :

○ 제418회 국회(정기회)

- 제1차 전체회의(2024. 9. 25.)

  상정 · 제안설명 · 검토보고 · 대체토론 · 소위회부

○ 제422회 국회(임시회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2025. 2. 20.)

  상정 · 축조심사

○ 제427회 국회(임시회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2025. 7. 21.)

  상정

○ 제429회 국회(정기회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2025. 11. 24.)

  상정

○ 제430회 국회(임시회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2025. 12. 15.)

  상정

○ 제433회 국회(임시회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2026. 3. 31.)

  상정

- 제2차 법안심사제1소위원회(2026. 4. 2.)

  상정 · 축조심사

○ 제435회 국회(임시회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2026. 5. 12.)

  상정 · 축조심사 · 의결(대안반영폐기)

- 제1차 전체회의(2026. 5. 14.)

  상정 · 소위심사보고 · 찬반토론 · 의결(대안반영폐기)

2. 제안설명의 요지

(제안설명 : 김현정의원)

현행 법령은 주권상장법인이 합병 등을 하는 경우 주가를 기준으로 그 가액을 결정하도록 규정하고 있음.

한편, 최근 두산그룹이 두산로보틱스(주)와 두산에너빌리티(주)간 분할·합병 및 두산밥캣(주)과 두산로보틱스(주)간 포괄적 주식교환을 통해 그룹의 사업구조를 개편하는 과정에서 연매출이 10조원에 육박

하고 영업이익이 1조원이 넘는 두산밥캣이 매출규모가 두산밥캣의 183분의 1에 불과하고 영업손실을 낸 두산로보틱스와 같은 기업가치로 주식을 바꿔야 하는 것은 주권상장법인이 합병 등을 하는 경우 주가를 기준으로 하도록 한 현행법을 최대치까지 악용했다는 지적이 제기되고 있음.

이에 합병 등의 가액을 결정할 때 주가 등을 기준으로 자산가치, 수익가치 등을 종합적으로 고려하여 결정하도록 하되, 합병 등의 가액이 불공정하게 결정되어 투자자가 손해를 입은 경우에는 손해배상책임을 지도록 함으로써, 합병 등의 가액 결정의 공정성을 확보하고 소액주주의 권익을 두텁게 보호하려는 것임(안 제165조의4 등).

3. 전문위원 검토보고 요지

(수석전문위원 : 정명호)

가. 개정안의 입법배경

□ 합병이란 둘 이상의 회사가 청산절차를 거치지 않고 합쳐지면서, 소멸하는 회사의 모든 권리의무가 존속회사 또는 신설회사에 포괄적으로 승계되는 법률사실을 말함.[1)]

---

1) 「상법」
제174조(회사의 합병) ① 회사는 합병을 할 수 있다.
제235조(합병의 효과) 합병후 존속한 회사 또는 합병으로 인하여 설립된 회사는 합병으로 인하여 소멸된 회사의 권리의무를 승계한다.

○ 이 경우 소멸회사의 주주들은 기업가치의 평가액인 합병가액을 기초로 한 합병비율[2]에 따라 존속회사의 주식을 받게 되므로, 합병가액의 산정방식은 주주들의 이해관계에 직접적인 영향을 미치는 요소임.[3]

□ 특히, 국내 상장사 간 합병은 대부분 계열회사 관계에 있는 기업 간에 이루어지는데,[4] 계열회사 간 합병은 합병을 추진하는 기업뿐 아니라 합병의 대상이 되는 기업 양측에 영향력을 행사할 수 있는 교차주주(cross-shareholders)의 존재가 있어 이해상충의 여지가 있으며, 이로 인해 소수주주의 이익이 훼손될 우려가 있음.

○ 교차주주는 합병을 앞둔 시점에 합병기업과 피합병기업의 지분을 동시에 보유하고 있는 주주로서, 최대주주가 교차주주인 경우 지배력의 강화를 위해 비효율적인 합병을 추진할 가능성이 있고, 합병비율 결정 시에도 소수주주와 상충되는 이해관계를 바탕으로 소수주주에게 불리한 합병비율을 유도할 유인이 존재함.

□ 개정안은 이와 같이 합병 과정에서 발생하는 대주주와 소수주주 간의

---

2) 존속회사의 주식과 소멸회사의 주식의 교환비율임. 예를 들어, 존속회사와 소멸회사의 합병비율이 1:0.5인 경우 존속회사의 1주와 소멸회사의 0.5주가 같은 가치라는 의미이며, 이에 따라 소멸회사의 주식을 2주 가지고 있는 주주는 존속회사의 주식 1주를 받을 수 있게 됨.

3) 이는 중요한 영업·자산의 양수도, 주식의 교환·이전 등의 경우에도 유사하게 작용하므로, 이하에서는 합병 등을 하는 경우의 합병 등의 가액을 “합병가액”으로 통칭함.

4) 1999~2016년 사이 국내 상장사 간의 합병은 총 106건에 달하는데, 이 중 합병기업과 피합병기업이 서로 독립적인 경우는 9.4%인 10건에 불과하였음(최순영·김종민, 「기업 소유구조가 국내 상장사 간 합병에 미치는 영향 분석」, 자본시장연구원 연구보고서 18-02, 2018.2.). 또한, 최근 5년(2018~2022년) 사이 상장사 간의 합병은 총 16건이었는데, 모두 계열사 간의 합병으로 독립적인 당사자에 의한 합병인 비계열사 간의 합병은 전무하였음(황현영·정수민, 「상장법인 합병가액 산정기준의 문제점과 개선방안」, 자본시장연구원 이슈보고서 23-15, 2023.8.).

이해상충 문제를 해결하기 위해 ① 공정한 합병가액 산정책임을 강화하고, ② 특수관계인의 의결권을 제한하는 등 계열회사 간의 합병에 대한 규제를 강화하려는 것으로, 주요 내용은 다음과 같음.

[표 1] 개정안의 주요 내용

구 분		내 용
공정한 합병가액 산정책임 강화	§165의4②	합병 시 주권상장법인은 공정한 합병가액을 산정해야 하며, 이에 대한 입증책임을 부담함.
	§165의4 ⑦~⑨	고의 또는 중대한 과실로 합병가액이 불공정하게 결정된 경우 당해 상장법인, 이사, 감사가 연대하여 손해배상책임을 짐.
계열회사 간 합병에 대한 규제 강화	§165의4④	합병가액에 대한 외부평가기관을 감사·감사위원회가 선정함.
	§165의4⑤	계열회사 간 합병 시 합병 관련 특수관계인 및 합병 상대법인과의 이해관계를 공시하도록 함.
	§165의4⑥	합병 참여법인들의 특수관계인의 의결권 행사를 제한함.
	§165의18	외부평가기관 선정, 합병 관련 특수관계인 및 합병 상대법인과의 이해관계 공시 위반 시 금융위원회가 정정 명령 및 임원 해임 권고 등의 조치를 할 수 있도록 함.

나. 공정한 합병가액 산정책임 강화

□ 개정안은 상장법인이 합병 등을 하는 경우 주식가격 등을 기준으로 자산가치, 수익가치 등을 종합적으로 고려하여 투자자의 이익을 해하지 않는 범위에서 산정된 공정한 합병가액으로 결정하도록 하되, 합병가액에 관하여 다툼이 있는 경우 그 입증책임은 상장법인이 부담하도록 하고(안 제165조의4제2항 신설),

□ 합병가액이 불공정하게 결정되어 투자자가 손해를 입은 경우 상장법인과 그 법인의 이사, 감사의 연대 손해배상 책임 근거를 마련하려는 것임(안 제176조의4제7항부터 제9항까지).

현 행	개 정 안
제165조의4(합병 등의 특례) ① (생 략)	제165조의4(합병 등의 특례) ① (현행과 같음)
<신 설>	② 주권상장법인이 제1항에 따른 합병 등을 하는 경우 그 가액은 주식가격 등을 기준으로 자산가치, 수익가치 등을 종합적으로 고려하여 투자자의 이익을 해하지 아니하는 범위에서 산정된 공정한 합병 등의 가액으로 결정하여야 한다. 이 경우 합병 등의 가액에 관하여 다툼이 있는 경우에 공정한 합병 등의 가액이라는 입증책임은 주권상장법인(합병의 경우 합병 후 존속하거나 설립된 주권상장법인 또는 주권비상장법인을 말한다)이 부담한다.
② (생 략)	③ (현행 제2항과 같음)
<신 설>	④ ~ ⑥ (생 략)
<신 설>	⑦ 합병 등의 가액이 불공정하게 결정되어 투자자가 손해를 입은 경우 합병 등을 한 주권상장법인(합병의 경우 합병 후 존속하거나 설립된 주권상장법인 또는 주권비상장법인을 말한다)과 그 법인의 이사, 감사(감사위원회가 설치된 경우에는 감사위원회의 위원을 말한다)는 고의 또는 중대

현 행	개 정 안
	한 과실로 합병 등의 가액이 불공정하게 결정되었을 경우 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다. 다만, 손해를 배상할 책임이 있는 자가 상당한 주의를 하였음을 입증하는 경우에는 그러하지 아니하다.
<신 설>	⑧ 제7항의 행위가 이사회의 결의에 의한 것인 때에는 그 결의에 찬성한 이사도 같은 항의 책임이 있다.
<신 설>	⑨ 제8항의 결의에 참가한 이사로서 이의를 한 기재가 의사록에 없는 자는 그 결의에 찬성한 것으로 추정한다.
③·④ (생 략)	⑩·⑪ (생 략)

□ 현행 「상법」에는 합병가액의 산정방식에 대한 일반적인 규정은 없으나, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”) 및 같은 법 시행령은 상장법인의 합병 시 가액 산정에 대해 다음과 같이 규정하고 있음.

○ 먼저 상장법인 간 합병의 경우, 합병을 위한 이사회 결의일과 합병계약을 체결한 날 중 앞서는 날의 전일을 기산일로 하여 ① 최근 1개월간 평균종가, ② 최근 1주일간 평균종가, ③ 최근일의 종가를 산술평균한 가액(기준시가)을 기준으로 30%의 범위(계열회사 간 합병의 경우는 10%)에서 합병당사자 간 합의에 따라 할인 또는 할증하여 합병가액을 산정함.[5)]

○ 다음 상장법인과 비상장법인 간 합병의 경우, 상장법인은 기준시가를 기준으로 하되 기준시가가 자산가치에 미달하는 경우에는 자산가치를 기준으로 합병가액을 산정할 수 있음. 비상장법인의 경우에는 공개된 시장가격이 없으므로 금융위원회 고시인 「증권의 발행 및 공시에 관한 규정」에 근거하여 자산가치와 수익가치를 가중산술평균한 가액을 합병가액으로 산정하고 유사한 법인의 가치(상대가치)를 함께 공시하도록 하고 있음.[6)]

---

5) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」
제176조의5(합병의 요건·방법 등) ① 주권상장법인이 다른 법인과 합병하려는 경우에는 다음 각 호의 방법에 따라 산정한 합병가액에 따라야 한다. 이 경우 주권상장법인이 제1호 또는 제2호가목 본문에 따른 가격을 산정할 수 없는 경우에는 제2호나목에 따른 가격으로 하여야 한다.
1. 주권상장법인 간 합병의 경우에는 합병을 위한 이사회 결의일과 합병계약을 체결한 날 중 앞서는 날의 전일을 기산일로 한 다음 각 목의 종가(증권시장에서 성립된 최종가격을 말한다. 이하 이 항에서 같다)를 산술평균한 가액(이하 이 조에서 "기준시가"라 한다)을 기준으로 100분의 30(계열회사 간 합병의 경우에는 100분의 10)의 범위에서 할인 또는 할증한 가액. 이 경우 가목 및 나목의 평균종가는 종가를 거래량으로 가중산술평균하여 산정한다.
가. 최근 1개월간 평균종가. 다만, 산정대상기간 중에 배당락 또는 권리락이 있는 경우로서 배당락 또는 권리락이 있은 날부터 기산일까지의 기간이 7일 이상인 경우에는 그 기간의 평균종가로 한다.
나. 최근 1주일간 평균종가 다. 최근일의 종가

6) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」
제176조의5(합병의 요건·방법 등) ① 주권상장법인이 다른 법인과 합병하려는 경우에는 다음 각 호의 방법에 따라 산정한 합병가액에 따라야 한다. 이 경우 주권상장법인이 제1호 또는 제2호가목 본문에 따른 가격을 산정할 수 없는 경우에는 제2호나목에 따른 가격으로 하여야 한다.
2. 주권상장법인(코넥스시장에 주권이 상장된 법인은 제외한다. 이하 이 호 및 제4항에서 같다)과 주권비상장법인 간 합병의 경우에는 다음 각 목의 기준에 따른 가격
가. 주권상장법인의 경우에는 제1호의 가격. 다만, 제1호의 가격이 자산가치에 미달하는 경우에는 자산가치로 할 수 있다.
나. 주권비상장법인의 경우에는 자산가치와 수익가치를 가중산술평균한 가액
② 제1항제2호나목에 따른 가격으로 산정하는 경우에는 금융위원회가 정하여 고시하는 방법에 따라 산정한 유사한 업종을 영위하는 법인의 가치(이하 이 항에서 "상대가치"라 한다)를 비교하여 공시하여야 하며, 같은 호 각 목에 따른 자산가치·수익가치 및 그 가중산술평균방법과 상대가치의 공시방법은 금융위원회가 정하여 고시한다.
「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」
제5-13조(합병가액의 산정기준) ① 영 제176조의5제2항에 따른 자산가치·수익가치 및 그 가중산술평균방법과 상대가치의 산출방법·공시방법에 대하여 이 조에서 달리 정하지 않는 사항은 감독원장이 정한다.
「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 시행세칙」
제4조(합병가액의 산정방법) 규정 제5-13조에 따른 자산가치·수익가치의 가중산술평균방법은 자산가치와 수익가치를 각각 1과 1.5로 하여 가중산술평균하는 것을 말한다.
제5조(자산가치) ① 규정 제5-13조에 따른 자산가치는 분석기준일 현재의 평가대상회사의 주당 순자산가액으로서 다음 산식에 의하여 산정한다. 이 경우에 발행주식의 총수는 분석기준일 현재

□ 그런데, 최근 두산그룹이 두산에너빌리티와 두산로보틱스 간의 분할·합병, 두산로보틱스와 두산밥캣 간의 포괄적 주식교환에 의한 사업적 결합을 통한 사업구조 개편 과정에서 우량 기업인 두산밥캣의 가치가 충분히 반영되지 못하여 주식의 교환비율이 불공정하게 결정되었다는 논란이 제기된 바 있음.

○ 두산그룹은 2024년 7월 사업구조를 클린에너지 부문, 스마트머신 부문, 첨단소재 부문으로 재편하겠다는 계획을 발표하였음.

○ 두산그룹의 사업 개편은 크게 3단계로 추진될 계획으로, ① 두산에너빌리티가 두산밥캣 주식을 보유한 투자부문을 인적분할하고, ② 두산로보틱스가 신설 투자법인을 흡수합병하여 두산밥캣 주식을 승계하며, ③ 두산로보틱스는 두산밥캣 잔여지분(54%)에 대한 포괄적 주식교환을 통해 두산밥캣을 완전자회사로 편입할 계획임.

의 총발행주식수로 한다. 단, 분석기준일 현재 전환주식, 전환사채, 신주인수권부사채 등 향후 자본금을 증가시킬 수 있는 증권의 권리가 행사될 가능성이 확실한 경우에는 권리 행사를 가정하여 이를 순자산 및 발행주식의 총수에 반영한다.

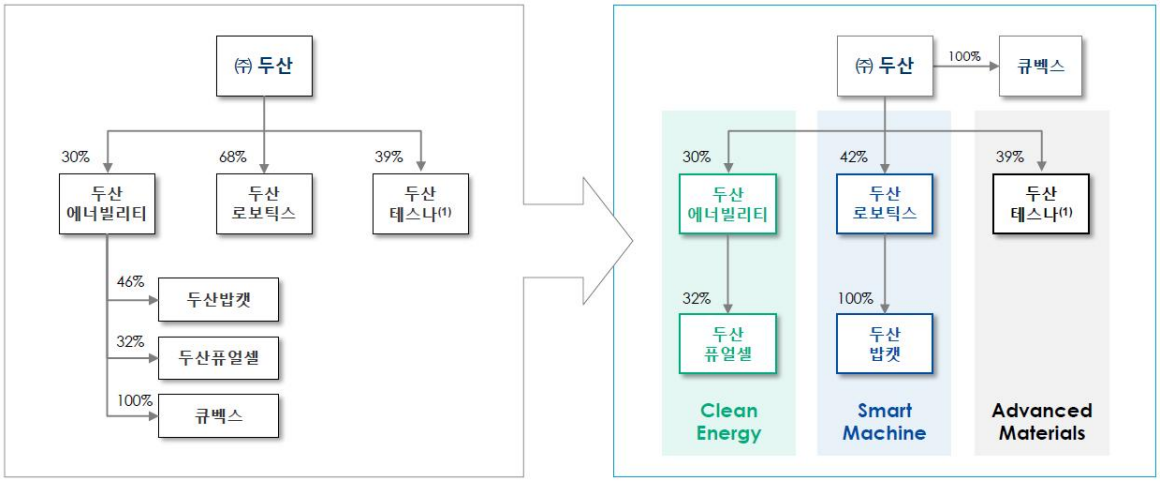
자산가치 = 순자산 / 발행주식의 총수

② 제1항의 순자산은 법 제161조제1항에 따라 제출하는 주요사항보고서(이하 이 장에서 "주요사항보고서"라 한다)를 제출하는 날이 속하는 사업연도의 직전사업연도(직전사업연도가 없는 경우에는 최근 감사보고서 작성대상시점으로 한다. 이하 "최근사업연도"라 한다)말의 재무상태표상의 자본총계에서 다음 각호의 방법에 따라 산정한다. (각호 생략)

제6조(수익가치) 규정 제5-13조에 따른 수익가치는 현금흐름할인모형, 배당할인모형 등 미래의 수익가치 산정에 관하여 일반적으로 공정하고 타당한 것으로 인정되는 모형을 적용하여 합리적으로 산정한다.

[표2] 두산그룹 사업구조 개편 방향성

<개편 전> <개편 후>

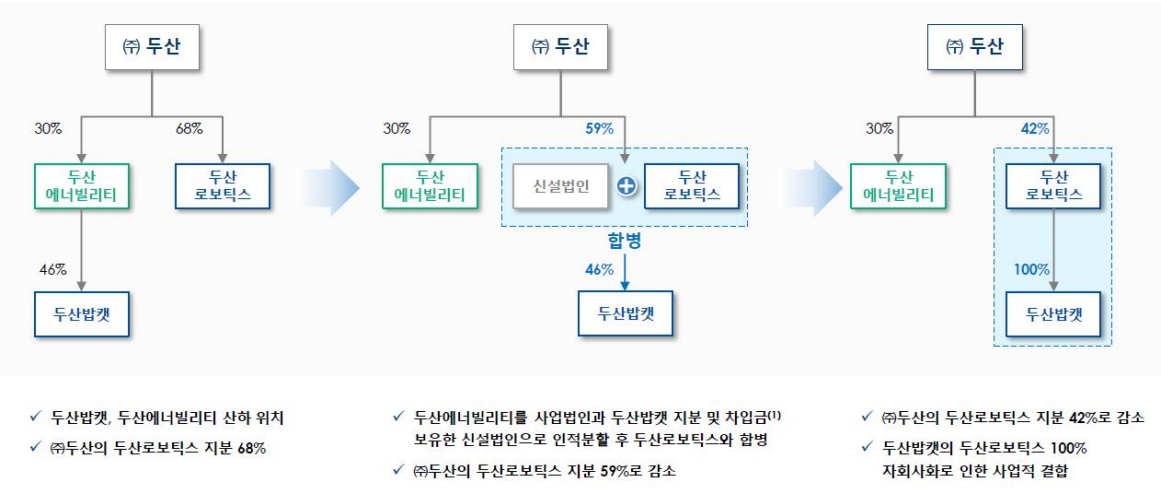


주: 지분율의 경우 의결 기준 적용, 주식매수청구권 미발생 가정
주1) Financing Vehicle인 두산포트폴리오홀딩스는 표기 생략함.

(자료: 두산, 「두산로보틱스/두산밥캣 사업구조 개편 및 성장전략」, 2024.7.)

[표3] 두산그룹 인적분할합병 및 포괄적 주식교환 절차

<개편 전> <인적 분할합병 이후> <포괄적 주식교환 이후>



주: 지분율의 경우 주식매수청구권 미발생 가정
주1) 세무상 적격지준(Tax 미발생)을 위해 과거 두산에너빌리티가 두산밥캣 인적분할합병 과정에서 두산밥캣 취득을 위해 부담한 차입금 중 Refinancing 등을 통해 유지되고 있는 금액 (약 7,200억원)을 함께 분할

(자료: 두산, 「두산로보틱스/두산밥캣 사업구조 개편 및 성장전략」, 2024.7.)

○ 그런데, 두산그룹의 입장에서는 이번 사업구조 개편을 통해 우량기업인 두산밥캣[7]에 대한 간접 지분율을 확대(14%→42%)하여 지배주주의 지배력을 강화할 수 있게 되는 반면, 기존 두산밥캣 주주 입장에서는 두산로보틱스와 두산밥캣의 주식 교환비율[8]에 우량기업인 두산밥캣의 기업가치가 충분히 반영되지 못해 불리한 결과가 초래될 우려가 있다는 지적이 제기되었음.[9]

□ 이러한 사례는 2015년 제일모직과 삼성물산 간의 합병, 2022년 동원산업과 동원엔터프라이즈 간의 합병 과정 등에서와 같이 꾸준히 발생되어 왔는데, 이처럼 합병 대상회사가 계열회사와 같은 지배종속 관계에 있는 경우에는 합병조건이 지배주주의 지배력 강화에 유리한 방향으로 설정될 유인이 있으므로 주가 외에 기업의 내재가치를 반영할 수 있도록 합병가액 산정방식을 개선할 필요가 있다는 지적이 있음.

□ 이에 개정안은 주식가격 등을 기준으로 자산가치, 수익가치 등을 종합적으로 고려하여 공정한 합병가액을 결정하도록 하되, 공정한 합병가액에 관한 입증책임은 상장법인이 부담하도록 하고, 고의 또는 중대한 과실로 합병 등의 가액이 불공정하게 결정되어 투자자가 손해를 입은 경우 상장법인, 이사, 감사 등으로 하여금 연대하여 손해배상책임을 지도록 하여 합병가액 결정의 공정성을 확보하고 소수주주의 권익을

7) 2023년 기준 두산밥캣은 매출 9조 7,589억원, 영업이익 1조 3,899억원을 기록한 반면, 두산로보틱스는 매출 530억원, 영업손실 192억원을 기록하였음(출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART)).
8) 두산밥캣 주식 1주당 두산로보틱스 0.6317462주
9) 이에 2024년 8월말 기준 두산로보틱스와 두산밥캣은 이사회를 열어 포괄적 주식교환을 철회하기로 결정하였음.

보호하려는 취지로 다음과 같은 기대효과가 있을 것으로 보임.

○ 첫째, 시장의 주가에 의존한 획일적 산정방식의 한계를 해소하여 시장주가 외에 다양한 요소를 고려할 수 있음.

- 법령에서 산정기준을 일률적으로 정하고 있는 현행 제도는 합병가액 산정의 신속성과 비용부담 절감에 기여하고[10], 예측가능성을 제고[11] 하였다는 긍정적 평가도 있으나, 투자자에게 부정적인 영향을 미친다는 문제도 지적되고 있음.

- 구체적으로, ① 시장기준만을 기준으로 합병가액을 산정할 경우 합병으로 인한 시너지 효과 등 무형의 자산이 고려될 수 없고,[12] ② 지배주주가 지배구조 강화에 유리한 시점을 선택할 수 있어 소수주주에게 불리한 시기에 합병이 이루어질 수 있으며,[13] ③ 합병가액의 산정을 시장주가에 의존하는 것이 오히려 시장주가의 왜곡을 불러올 수 있다는 점[14] 등을 고려할 때, 개정안은 이러한 현행 제도의 문제점 개선에 기여할 수 있을 것으로 판단됨.

○ 둘째, 주식가격, 자산가치, 수익가치 등을 종합적으로 고려하여 공

---

10) 김희준, “상장법인 간 합병에 적용되는 합병비율 산정방식 검토 - 삼성물산과 제일모직의 합병사례를 중심으로, 「상사법연구」, 2015.
11) 김홍기, “현행 주식가치평가의 법적 쟁점과 ‘공정한 가액’에 관한 연구”, 「상사법연구」, 2011.
12) 미국과 일본의 경우 기업별로 다양하게 합병가액 산정이 이루어지고 있으며, 특히 시가총액이 낮은 기업의 경우 시장주가 외에도 다양한 요소가 고려되고 있음(황현영·정수민, 「상장법인 합병가액 산정기준의 문제점과 개선방안」, 자본시장연구원 이슈보고서 23-15, 2023.8.).
13) 대법원은 2015년 삼성물산과 제일모직 합병 승인 이사회 직전 삼성물산 주가는 회사의 적정가치를 표시하지 못한다고 판단하면서, 주식매수가격의 기준시점을 합병일이 아닌 제일모직의 상장 전일로 하여 주가를 산정하도록 결정한 바 있음(대법원 2022.4.14. 자 2016마5394 결정).
14) 노혁준, “합병비율의 불공정성과 소수주주 보호 - 유기적 제도설계를 향하여 -”, 「경영법률」, 2016.

정한 합병가액을 결정하도록 하려는 개정안을 통해 합병가액을 기업이 자율적으로 산정하고 있는 글로벌 스탠다드와의 정합성을 제고할 수 있을 것으로 보임.

- 해외 사례를 살펴보면, 미국·일본·EU 등 주요국의 경우 합병가액의 산정방식 등 합병가액에 대한 직접적인 법적 규제는 없으며, 이사회 및 제3자의 평가, 공시 강화 등 외부평가기관과 이사회의 책임 강화를 통하여 합병가액의 공정성을 확보하는 장치를 두고 있음.[15]

- **미국**의 경우 합병가액 산정 등과 관련하여 법률에서 규정된 사항은 없으며, 회사 간 협상을 통해 자율적으로 결정하고 있음.[16] 다만, 합병가액의 적정성에 대해 제3자로부터 공정성 의견(fairness opinion)[17]을 받아 이를 공시하고 있으며, 합병 관련 공시서류에 진행경과별 논의사항, 참석자, 이사회의 검토내용 및 합병 찬성 이유 등을 기재하도록 하고 있음.

- **일본**의 경우 합병비율의 구체적인 산정방식 등에 관한 명시적인 규정은 없으며, 회사 간 협상을 통해 자율적으로 결정하고 있음. 합병비율에 대한 외부평가 또는 공정성 의견 등에 관한 의무는 없으나, 유가증권신고서에 합병비율, 산정방법, 비율산정 시 외부기관 자문

15) 이하의 해외 사례는 금융위원회 제출자료를 정리한 것임.
16) 일반적으로 현금흐름할인법 등 회사에 맞는 방법으로 기업가치를 평가하여 합병가액으로 제한하는 것으로 파악됨.
17) 독립적인 제3자로부터 합병가액이 재무적 관점에서 공정한지 여부에 대해 의견을 받는 것으로, 법적 의무는 아니지만 1985년 적격의 독립 자문사로부터 공정성 의견을 얻었다면 이사회의 선관주의 의무를 수행하였을 것이라는 내용의 델라웨어(Delaware) 최고 법원의 판결 이후 시장의 보편적 관행으로 정착되었음.

여부 및 그 내용 등을 기재하고 있으며, 특히 합병당사회사별로 공정성 확보 및 이해상충 방지를 위한 조치내용[18]을 포함하여 기재하고 있음.

- **유럽연합**(EU)에도 합병가액 산정기준에 관한 명시적인 법적 규제는 없으며, 합병당사회사가 협상을 통해 결정함. 다만, 공정성 확보를 위해 이사회는 합병비율의 법적·경제적 근거 등이 기재된 설명보고서를 작성하여 주주총회에 보고하고, 독립성을 갖춘 전문가 보고서(영국) 또는 법원이 선임한 합병검사인의 검사보고서(독일·프랑스)도 요구되며,[19] 법적 의무는 아니나 합병비율의 적정성에 대해 공정성 의견을 받는 것이 실무 관행으로 정착되어 있음.

○ 셋째, 합병가액에 관하여 다툼이 있는 경우 공정한 합병가액이라는 입증책임을 상장법인이 부담하도록 함으로써 합병가액의 공정성을 담보할 수 있을 것으로 기대됨.

- 소수주주 입장에서는 회사의 내부 사정에 대한 정보 접근성이 제한적이므로 지배주주 또는 경영진의 주도하에 은밀하게 이루어지는 주가에 대한 영향력 행사(특히, 의도적 경영부진으로 인한 주가하락)을 입증하기 어려운 측면이 있다는 점[20]을 고려할 때, 입증책임

---

18) 예를 들어, 합병비율에 대한 공정성 의견, 독립적인 재무전문가 또는 법률전문가의 조언 및 의견, 이사 및 감사의 이해관계 여부 및 승인 내용, 다른 제안자로부터 매입 기회를 확보하기 위한 조치 등

19) (주요 기재사항) 합병비율 산정방법 및 그 방법의 합리성에 대한 의견, 복수의 산정방법 사용 시 각 방법에 의한 합병비율 및 그 합리성에 대한 의견, 가치평가 시 애로사항 등
(법적 근거) 영국 회사법 §909, 독일 조직재편법 §12, 프랑스 상법 §236-10

20) 노혁준, “합병비율의 불공정성과 소수주주 보호 - 유기적 제도설계를 향하여 -”, 「경영법률」, 2016.

의 전환은 정보의 비대칭에 따른 불공정을 해소하는데 기여할 수 있을 것으로 보임.

○ 넷째, 고의 또는 과실에 따른 불공정한 합병가액 결정에 대해 연대 손해배상책임 근거를 마련할 경우 소수주주를 보호하고 합병의 공정성을 제고할 수 있을 것으로 보임.

- 현행 「상법」 제399조[21]는 고의 또는 과실에 따른 위법행위 등의 경우 "회사"에 대하여 연대 손해배상책임을 지도록 규정하고 있어 일반주주의 손해는 보호받지 못한다는 점, 같은 법 제401조[22]는 "제3자"에 대한 연대 손해배상책임을 규정하고 있으나, 합병 등 조직재편에서 발생하는 소수주주의 손해는 직접손해가 아닌 간접손해이므로 보호받지 못한다는 점을 고려할 때,[23] 손해배상책임 도입은 지배구조 강화를 위한 불공정한 합병으로 인하여 발생하는 소수주주를 보호할 수 있을 것으로 보임.

- 참고로, 개정안과 유사한 입법례로 증권신고서의 중요사항에 대한 거짓기재 등에 따른 이사, 증권신고서의 작성 지시자 또는 집행자,

---

21) 「상법」
제399조(회사에 대한 책임) ① 이사가 고의 또는 과실로 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 그 임무를 게을리한 경우에는 그 이사는 회사에 대하여 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다.
②전항의 행위가 이사회의 결의에 의한 것인 때에는 그 결의에 찬성한 이사도 전항의 책임이 있다.
③전항의 결의에 참가한 이사로서 이의를 한 기재가 의사록에 없는 자는 그 결의에 찬성한 것으로 추정한다.

22) 「상법」
제401조(제3자에 대한 책임) ① 이사가 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 게을리한 때에는 그 이사는 제3자에 대하여 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다.

23) 황현영·정수민, 「상장법인 합병가액 산정기준의 문제점과 개선방안」, 자본시장연구원 이슈보고서 23-15, 2023.8.

공인회계사 등의 배상책임을 규정하고 있는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제125조[24]와 감사보고서의 중요사항 미기재 또는 거짓기재 등에 따른 감사인의 손해배상 책임을 규정하고 있는 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제31조[25] 등이 있음.

□ 다만, 개정안은 "투자자의 이익을 해하지 아니하는 범위에서 공정한 합병 등의 가액을 결정"하도록 하면서, 다툼이 있을 경우 그 입증책임을 상장법인이 부담하도록 규정하고 있는데, 합병법인 투자자와 피합병법인 투자자 간 이익이 상이하여 합병가액이 투자자의 이익을 해하는지 여부에 대한 다툼이 발생할 수 있으므로 이해관계자의 의견을 종합적으로 고려한 논의가 필요할 것으로 판단됨.

---

24) **「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」**
제125조(거짓의 기재 등으로 인한 배상책임) ① 증권신고서(정정신고서 및 첨부서류를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)와 투자설명서(예비투자설명서 및 간이투자설명서를 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 증권의 취득자가 손해를 입은 경우에는 다음 각 호의 자는 그 손해에 관하여 배상의 책임을 진다. 다만, 배상의 책임을 질 자가 상당한 주의를 하였음에도 불구하고 이를 알 수 없었음을 증명하거나 그 증권의 취득자가 취득의 청약을 할 때에 그 사실을 안 경우에는 배상의 책임을 지지 아니한다.

1. 그 증권신고서의 신고인과 신고 당시의 발행인의 이사(이사가 없는 경우 이에 준하는 자를 말하며, 법인의 설립 전에 신고된 경우에는 그 발기인을 말한다)
2. 「상법」 제401조의2제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자로서 그 증권신고서의 작성을 지시하거나 집행한 자
3. 그 증권신고서의 기재사항 또는 그 첨부서류가 진실 또는 정확하다고 증명하여 서명한 공인회계사·감정인 또는 신용평가를 전문으로 하는 자 등(그 소속단체를 포함한다) 대통령령으로 정하는 자
4. 그 증권신고서의 기재사항 또는 그 첨부서류에 자기의 평가·분석·확인 의견이 기재되는 것에 대하여 동의하고 그 기재내용을 확인한 자
5. 그 증권의 인수인 또는 주선인(인수인 또는 주선인이 2인 이상인 경우에는 대통령령으로 정하는 자를 말한다)
6. 그 투자설명서를 작성하거나 교부한 자
7. 매출의 방법에 의한 경우 매출신고 당시의 매출인

25) **「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」**
제31조(손해배상책임) ② 감사인이 중요한 사항에 관하여 감사보고서에 적지 아니하거나 거짓으로 적음으로써 이를 믿고 이용한 제3자에게 손해를 발생하게 한 경우에는 그 감사인은 제3자에게 손해를 배상할 책임이 있다. 다만, 연결재무제표에 대한 감사보고서에 중요한 사항을 적지 아니하거나 거짓으로 적은 책임이 종속회사 또는 관계회사의 감사인에게 있는 경우에는 해당 감사인은 이를 믿고 이용한 제3자에게 손해를 배상할 책임이 있다.

○ **금융위원회**와 **법무부**는 입증책임을 상장법인에 부여하는 것에 대해 일반주주 보호, 기업의 경쟁력 제고를 위한 M&A 위축 가능성 등을 함께 고려할 필요가 있다는 입장임.

○ 한편, **한국상장회사협의회**는 ① '투자자의 이익을 해하지 않는 범위에서 산정된 공정한 합병가액'의 의미가 모호하여 수범자인 이사가 자신의 책임의 범위를 예측할 수 없는 문제가 있고,[26] ② 합병비율의 공정성에 대한 입증책임은 이를 주장하는 주주가 지는 것이 타당하다는 의견[27]을 제시하였음.

□ 한편, 개정안은 고의 또는 중대한 과실로 합병 등의 가액이 불공정하게 결정되었을 경우 상장법인, 이사, 감사 등으로 하여금 연대하여 손해배상책임을 지도록 하고 있는데, 이와 관련하여 다음을 고려할 필요가 있음.

○ **법무부**는 불공정 합병 시 이익을 취하는 주체가 법인인지 주주인지에 대하여 학계에서 다양한 의견이 존재하므로 상장법인, 이사, 감사 등에게 손해배상책임이 귀속되는 것이 자기책임의 원칙에 위배될 여지가 있는지 충분한 검토가 필요하고, 존속법인이 유리한 합병비율에 따라 이익을 얻었다고 하더라도, 합병이 이루어진 이후라면 소멸법인과 이미 재무적으로 통합된 상태이므로 존속법인에

26) 합병가액의 결정은 당사자간 협의에 의하여야 할 사항으로 오히려 합병가액의 결정 관련 법규정을 폐지하여 자유로운 의사결정과 책임을 인정해야 한다는 의견을 제시함.
27) '민사소송에서의 증명책임의 분배에 관한 일반원칙에 따르면, 권리를 주장하는 자가 권리발생의 요건사실을 주장·증명하여야 하므로…' (대법원 2019. 1. 31. 선고 2017다26249 판결)

게 손해배상 책임을 묻는 것이 타당한지에 대하여도 충분한 검토가 필요하다는 입장임.

○ **한국상장회사협의회**는 회사의 손해배상에 따른 주주의 이중 피해 초래[28], 이사회에서의 의결권 행사 권한이 없는 감사에 대한 손해배상 책임 부여의 부적절성, 이사·감사의 책임에 대한 소멸시효(10년)를 고려할 때 이사와 감사의 지위가 10년간 불안정해짐에 따른 M&A 시장의 위축 가능성 등을 이유로 개정안에 반대하는 입장임.

다. 계열회사 간 합병에 대한 규제 강화

□ 개정안은 계열회사 간 합병 시 합병가액 등을 평가하는 외부평가기관을 감사 또는 감사위원회가 선정하도록 하고, 계열회사 간 합병 등을 하는 상장법인으로 하여금 해당 합병과 관련된 특수관계인과 합병 등의 상대법인과의 이해관계를 공시하도록 하며, 계열회사 간 합병 등을 하는 상장법인의 주주가 그 상장법인의 특수관계인이거나 합병 등의 상대법인의 특수관계인인 자의 의결권을 제한하려는 것임(안 제165조의4제4항부터 제6항까지 및 안 제165조의18 제4호·제4호의2·제4호의3 신설).

현 행	개 정 안
제165조의4(합병 등의 특례) ① (생 략)	제165조의4(합병 등의 특례) ① (현행과 같음)

28) 회사가 주주의 손해액을 배상하는 경우 손해액 상당의 자산유출에 따른 기업가치 하락, 주식가치 하락으로 완전한 의미에서의 손해보전이 불가능해지는 결과가 초래됨.

현 행	개 정 안
<신 설>	② (생 략)
② (생 략)	③ (현행 제2항과 같음)
<신 설>	④ 계열회사 관계에 있는 주권상장법인 간 또는 주권상장법인과 주권비상장법인 간의 합병 등(이하 이 조에서 “계열회사 간 합병 등”이라 한다)의 경우 제3항에 따른 외부평가기관은 감사 또는 감사위원회가 선정한다.
<신 설>	⑤ 계열회사 간 합병 등을 하는 주권상장법인은 해당 합병 등과 관련하여 그 특수관계인(이하 이 조에서 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제9조제1항에 따른 특수관계인을 말한다)과 합병 등의 상대 법인과의 이해관계를 공시하여야 한다.
<신 설>	⑥ 계열회사 간 합병 등을 하는 주권상장법인의 주주가 그 주권상장법인의 특수관계인이거나 합병 등의 상대 법인의 특수관계인인 자는 의결권을 행사하지 못한다. 이 경우 회사가 「상법」 제368조의4제1항에 따라 전자적 방법으로 의결권을 행사할 수 있도록 한 경우에는 같은 법 제368조제1항에도 불구하고 출석한 주주의 의결권의 과반수로써 계열회사간 합병 등을 결의할 수 있다.
<신 설>	⑦ ~ ⑨ (생 략)
③ 금융위원회는 외부평가기관의 합병 등에 관한 평가가 현저히 부실한 경우, 그 밖에 투자자 보호 또는 건전	⑩ ----------

현 행	개 정 안
한 거래질서를 해할 우려가 있는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 제2항에 따른 평가 업무를 제한할 수 있다.	----------제3항----------.
④ 외부평가기관의 범위, 제3항에 따른 평가 업무 제한의 방법 등에 대하여는 대통령령으로 정한다.	⑪ ----------제5항에 따른 공시의 내용 및 방법, 제10항에----------.
제165조의18(주권상장법인에 대한 조치) 금융위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 주권상장법인에 대하여 이유를 제시한 후 그 사실을 공고하고 정정을 명할 수 있으며, 필요하면 그 법인의 주주총회에 대한 임원의 해임 권고, 일정 기간 증권의 발행 제한, 그 밖에 대통령령으로 정하는 조치를 할 수 있다. 이 경우 그 조치에 필요한 절차 및 조치기준은 총리령으로 정한다.	제165조의18(주권상장법인에 대한 조치) ----------.----------.
1. ~ 3. (생 략)	1. ~ 3. (현행과 같음)
4. 제165조의4제2항을 위반하여 외부평가기관으로부터 평가를 받지 아니한 경우	4. 제165조의4제3항----------
<신 설>	4의2. 제165조의4제4항을 위반하여 외부평가기관을 감사 또는 감사위원회가 아닌 자가 선정한 경우
<신 설>	4의3. 제165조의4제5항을 위반하여 공시하지 아니한 경우
5. ~ 25. (생 략)	5. ~ 25. (현행과 같음)

□ 앞서 살펴본 바와 같이 계열회사 간 합병은 합병기업 및 피합병기업 양측에 영향력을 행사할 수 있는 교차주주의 존재로 인해 소수주주의 이익이 훼손될 우려가 있음.

○ 관련 연구 결과에 따르면, 합병기업 최대주주가 피합병기업의 최대주주 또는 특수관계인인 경우 그렇지 않은 경우에 비해 합병비율에 유의미한 차이를 보이고 있어 국내 상장사 간 합병 시 주주 간 이해상충 또는 부의 이전 문제가 실제 존재하는 것으로 확인됨.[29]

□ 이에 따라 현행법령에서는 합병가액의 산정 방식을 규정하고 합병가액에 대하여 외부평가기관의 평가를 받도록 하는 등[30] 공정한 합병을 유도하기 위한 장치를 마련하고 있으나, 계열회사 간 합병 과정에서 합병가액이 불공정하게 산정되었다는 논란이 지속적으로 발생하고 있다는 점에서 투자자 보호를 위해 계열회사 간 합병에 대한 규율을 강화하려는 개정안의 입법취지는 바람직한 것으로 보임.

○ 개정안은 구체적으로 ① 계열회사 간 합병 시 합병가액 등을 평가하는 외부평가기관을 감사 또는 감사위원회가 선정하도록 하고, ② 계열회사 간 합병 등을 하는 상장법인이 해당 합병과 관련된 특수관계인[31]과 합병 등의 상대법인과의 이해관계를 공시하도록 하며,

---

29) 최순영·김종민, 「기업 소유구조가 국내 상장사 간 합병에 미치는 영향 분석」, 자본시장연구원 연구보고서 18-02, 2018.2.

30) **「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」**
제165조의4(합병 등의 특례) ② 주권상장법인은 합병 등을 하는 경우 투자자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 외부의 전문평가기관(이하 이 조 및 제165조의18에서 "외부평가기관"이라 한다)으로부터 합병 등의 가액, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항에 관한 평가를 받아야 한다.

③ 계열회사 간 합병 등을 하는 상장법인의 주주가 그 상장법인의 특수관계인이거나 합병 등의 상대법인의 특수관계인인 자의 의결권 행사를 금지하고 있음.

□ 개정안의 내용 중 계열회사 간 합병 시 합병가액에 대한 외부평가를

---

31) 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」
제9조(기업결합의 제한) ① 누구든지 직접 또는 대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자(이하 "특수관계인"이라 한다)를 통하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위(이하 "기업결합"이라 한다)로서 일정한 거래분야에서 경쟁을 실질적으로 제한하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 자산총액 또는 매출액의 규모가 대통령령으로 정하는 규모에 해당하는 회사(이하 "대규모회사"라 한다) 외의 자가 제2호에 해당하는 행위를 하는 경우에는 그러하지 아니하다. (각호 생략)

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률 시행령」
제14조(특수관계인의 범위) ① 법 제9조제1항 각 호 외의 부분 본문에서 "대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자"란 회사 또는 회사 외의 자와 다음 각 호의 관계에 있는 자(이하 "특수관계인"이라 한다)를 말한다.
1. 해당 회사를 사실상 지배하고 있는 자
2. 동일인관련자(제6조제1항 또는 제2항에 따라 동일인관련자에서 제외된 자는 제외한다)
3. 경영을 지배하려는 공동의 목적을 가지고 법 제9조제1항 각 호 외의 부분 본문에 따른 기업결합(이하 "기업결합"이라 한다)에 참여하는 자

제4조(기업집단의 범위) ① 법 제2조제11호 각 목 외의 부분에서 "대통령령으로 정하는 기준에 따라 사실상 그 사업내용을 지배하는 회사"란 다음 각 호의 회사를 말한다.
1. 동일인이 단독으로 또는 다음 각 목의 자(이하 "동일인관련자"라 한다)와 합하여 해당 회사의 발행주식(「상법」 제344조의3제1항에 따른 의결권 없는 주식은 제외한다. 이하 이 조, 제5조, 제33조제2항 및 제34조제2항에서 같다)총수의 100분의 30 이상을 소유하는 경우로서 최다출자자인 회사
   가. 동일인과 다음의 관계에 있는 사람(이하 "친족"이라 한다)
      1) 배우자 2) 4촌 이내의 혈족 3) 3촌 이내의 인척
      4) 동일인이 지배하는 국내 회사 발행주식총수의 100분의 1 이상을 소유하고 있는 5촌·6촌인 혈족이나 4촌인 인척
      5) 동일인이 「민법」에 따라 인지한 혼인 외 출생자의 생부나 생모
   나. 동일인이 단독으로 또는 동일인관련자와 합하여 총출연금액의 100분의 30 이상을 출연한 경우로서 최다출연자이거나 동일인 및 동일인관련자 중 1인이 설립자인 비영리법인 또는 단체(법인격이 없는 사단 또는 재단으로 한정한다. 이하 같다)
   다. 동일인이 직접 또는 동일인관련자를 통해 임원의 구성이나 사업운용 등에 지배적인 영향력을 행사하고 있는 비영리법인 또는 단체
   라. 동일인이 이 호 또는 제2호에 따라 사실상 사업내용을 지배하는 회사
   마. 동일인 및 동일인과 나목부터 라목까지의 관계에 있는 자의 사용인(법인인 경우에는 임원, 개인인 경우에는 상업사용인 및 고용계약에 따른 피고용인을 말한다)

제6조(동일인관련자로부터의 제외) ① 공정거래위원회는 제4조제1호가목에도 불구하고 제5조제1항제2호에 따라 동일인의 친족이 독립적으로 경영하고 있는 회사가 동일인이 지배하는 기업집단의 범위에서 제외된 경우 해당 독립경영친족 및 독립경영친족관련자를 동일인관련자에서 제외할 수 있다.
② 공정거래위원회는 제4조제1호나목에도 불구하고 동일인 및 동일인관련자가 임원의 구성이나 사업운용 등에 지배적인 영향력을 행사하지 않는다고 인정되는 경우 이해관계자의 요청에 따라 같은 목에 따른 비영리법인 또는 단체를 동일인관련자에서 제외할 수 있다.

감사 또는 감사위원회가 선정하도록 하고, 합병 관련 특수관계인과 합병 상대법인과의 이해관계를 공시하도록 하는 규정은 일반투자자와 특수관계인 간 정보의 비대칭성을 개선하고 공정한 합병가액 산정이 이루어질 수 있도록 하려는 것으로, 특별한 문제는 없다고 보임.

○ 또한, 이러한 의무를 위반한 경우에 대하여 금융위원회로 하여금 상장법인에 대한 정정명령, 임원의 해임 권고, 일정 기간 증권의 발행 제한 등의 조치를 둘 수 있도록 하려는 개정안 제165조의18 제4호·제4호의2·제4호의3은 신설되는 의무에 대한 실효성을 담보하기 위하여 그 필요성이 인정될 것으로 보임.

○ 다만, 계열회사 간 합병시 합병가액에 대한 외부평가의 내실화 및 공정성 제고를 위해서는 외부평가 선정주체를 감사 또는 감사위원회로 하도록 하는 방안 외에도, 고의 또는 중과실에 의한 외부평가기관의 부실평가에 대해 행정제재 등의 패널티를 부여하는 방안 등을 추가적으로 검토할 수 있을 것으로 판단됨.

□ 다음으로, 계열회사 간 합병 시 해당 상장법인의 특수관계인 또는 합병 등의 상대법인의 특수관계인인 자의 의결권을 제한하려는 개정안에 대하여 검토하면 다음과 같음.

○ 총회의 결의에 관하여 특별한 이해관계가 있는 자는 의결권을 행사하지 못하도록 규정하고 있는 「상법」 제368조제3항[32]은 특정

32) 「상법」

주주가 주주의 입장을 떠나 개인적으로 이해관계를 갖는 경우에만 인정된다고 보는 통설[33] 및 판례[34]인데, 개정안은 의결권의 제한 대상을 합병 등을 하려는 주주가 해당 상장법인 또는 합병 등의 상대법인의 특수관계인인 경우로 확대하려는 취지로, 해당 특수관계인에게는 이득이 되지만 일반 주주에게는 손해가 될 수 있는 부당한 합병 행위를 차단할 수 있다는 점에서 긍정적인 측면이 있음.

○ 다만, 개정안은 중장기적인 측면에서 기업에게 긍정적으로 작용할 수 있는 사업구조 개편을 위한 효율적이고 신속한 합병을 제약할 가능성이 있다는 점, 특정 주주의 의결권 제한은 주주의 기본적인 권리를 제한하는 측면이 있다는 점을 고려할 필요가 있을 것으로 판단됨.

- 이와 관련하여, **금융위원회**와 **법무부**는 특정 주주의 의결권 행사 제한은 「상법」 제369조제1항[35]이 규정하고 있는 주식회사의 기

제368조(총회의 결의방법과 의결권의 행사) ③총회의 결의에 관하여 특별한 이해관계가 있는 자는 의결권을 행사하지 못한다.

33) 「상법」상 '특별이해관계'의 의미에 대해서는 ① 모든 주주의 이해관계에 관련되지 않고 특정 주주에게만 이해관계가 있는 경우라는 특별이해관계설, ② 그 결의에 의하여 권리의무에 득실이 생기는 등 법률상 특별한 이해관계가 생기는 경우라는 법률상 이해관계설 등이 있으나, ③ 통설은 특정한 주주가 주주의 입장을 떠나서 개인적으로 이해관계를 가지를 경우를 의미한다는 개인법설을 취하고 있음. 송옥렬, 『상법강의』(제12판), 홍문사, 2022.1.

34) "특별한 이해관계란 특정 주주가 주주의 입장을 떠나서 개인적으로 이해관계를 가지는 경우인데, 상법 제449조, 제450조에 의하면, 재무제표는 정기총회의 승인을 얻도록 하고 있고, 정기총회에서 재무제표를 승인한 후 2년 내에 다른 결의가 없으면 회사는 이사와 감사의 책임을 해제한 것으로 보도록 하고 있으며, 따라서 회사는 재무제표를 승인한 후라도 2년 내에는 이사와 감사의 책임을 추궁하는 결의를 할 수 있고 이러한 경우 이사와 감사인 주주는 회사로부터 책임을 추궁당하는 위치에 서게 되어 주주의 입장을 떠나 개인적으로 이해관계를 가지는 경우에 해당하는 바…", 대법원 2007.9.6. 선고 2007다40000 판결.

35) **「상법」**

제369조(의결권) ①의결권은 1주마다 1개로 한다.

본원칙인 주주평등의 원칙에 반한다는 점에서 신중한 접근이 필요하다는 입장임.

- **한국상장회사협의회**는 개정안이 사실상 소수주주만의 결의로 합병 등의 결의를 유도함으로써 합병 등을 통해 이익을 보는 자(주주)와 배상의 책임을 지는 자(이사, 감사)가 다르게 되어 형평성 측면에서 문제가 있다는 입장임.

4. 대체토론 요지

없음

5. 소위원회 심사내용

(소위원장 : 강준현의원)

“위원회 대안”을 마련함에 따라 본회의에 부의하지 않기로 함.

6. 찬반토론 요지

없음

7. 심사결과

대안반영폐기

8. 소수의견 요지

없음

9. 부대의견

없음