



제428회국회(임시회)
제 2 차 정 무 위 원 회

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈 대량보유보고제도 특례 적용범위 확대 〉

■ 차규근·김현정의원 대표발의(의안번호 제2210645호)

2025. 8.

정 무 위 원 회

수석전문위원 정명호

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	3

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 차규근의원·김현정의의원 등 11인
2. 제 안 일 : 2025. 6. 2.
3. 회 부 일 : 2025. 6. 4.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법은 주식등을 5% 이상 대량보유하게 된 경우 및 그 보유 주식등의 수의 합계가 1%p이상 변동된 경우 보유 상황, 보유 목적 또는 변동내용 등을 금융위원회와 거래소에 보고하도록 하고 있으며, 예외적으로 보유 목적이 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우에는 보고내용 및 보고시기 등을 달리할 수 있도록 정하고 있음. 그리고 이러한 보고의무를 위반한 경우에는 의결권의 행사를 제한하고 금융위원회가 위반분의 처분을 명할 수 있도록 하고 있음.

최근 기관투자자들이 스튜어드십 코드 이행을 위하여 적극적인 의결권을 행사하고 있으며 소수주주들 역시 주주가치 보호를 위해 플랫폼을 통하여 공동으로 의결권을 행사하고 있음. 그러나 이러한 의결권 행사는 기업 경영 감시의 활동으로 이루어지는 것일 뿐 실질적으로 기업의 지배권을 취득하려는 것이 아님에도 불구하고 경영권에 영향을 주기 위한 것으로 해석되어 대량보유보고제도가 적용될 수 있다는

문제점이 발생하고 있음.

이에 대량보유보고제도 예외사항 요건을 보유 목적이 경영권에 중대한 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우로 개정하고 보고 위반분에 대한 금융위원회의 주식 처분 명령을 삭제함으로써 기관투자자 및 소수주주들의 적극적인 의결권 행사를 장려하고 주주가치를 높이하고자 함 (안 제147조제1항 및 제150조).

Ⅲ. 검토의견

☐ 개정안은 대량보유보고제도 예외사항의 요건을 발행인의 “경영권에 “영향을 주기 위한 것”이 아닌 경우에서 “실질적 경영권에 중대한 영향을 주기 위한 것”이 아닌 경우로 확대하고, 보고 위반분 등에 대한 금융위원회의 주식처분명령을 삭제하려는 것임(안 제147조제1항 및 제150조 등).

[illegible]

현행	개정안
분의 1 이상 변동된 경우(그 보유 주식등의 수가 변동되지 아니한 경우, 그 밖에 대통령령으로 정하는 경우를 제외한다)에는 그 변동된 날부터 5일 이내에 그 변동내용을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 한다. 이 경우 그 보유 목적이 <u>발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것(임원의 선임·해임 또는 직무의 정지, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경 등 대통령령으로 정하는 것을 말한다)</u>이 아닌 경우와 전문투자자 중 대통령령으로 정하는 자의 경우에는 그 보고내용 및 보고시기 등을 대통령령으로 달리 정할 수 있다. ② ~ ④ (생략) 제150조(위반 주식등의 의결권행사 제한 등) ① 제147조제1항·제3항 및 제4항에 따라 보고(그 정정보고를 포함한다)하지 아니한 자 또는 대통령령으로 정하는 중요한 사항을 거짓으로 보고하거나 대통령령으로 정하는 중요한 사항의 기재를 누락한 자는 대통령령으로 정하는 기간 동안 의결권 있는 발행주식총수의 100분의 5를 초과하는 부분 중 위반분에 대하여 그 의결권을 <u>행사하여서는 아니 되며, 금융위원회는 6개월 이내의 기간을 정하여 그 위반분의 처분을 명할</u>	----- ----- ----- ----- ----- ----- -----, ----- -----발행인의 실질적 경영권에 중대한 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우로서 대통령령으로 정하는 경우----- ----- ----- ----- -----. ② ~ ④ (현행과 같음) 제150조(위반 주식등의 의결권행사 제한 등) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----행사할 수 없다.

현행	개정안
수 있다.	
② 제147조제1항·제3항 및 제4항에 따라 주식등의 보유 목적을 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것으로 보고하는 자는 그 보고하여야 할 사유가 발생한 날부터 보고한 날 이후 5일까지 그 발행인의 주식등을 추가로 취득하거나 보유 주식등에 대하여 그 의결권을 행사할 수 없다.	② ----- ----- ----- ~~중대한 영향~~ ----- ----- ----- ----- -----.
③ 제2항을 위반하여 주식등을 추가로 취득한 자는 그 추가 취득분에 대하여 그 의결권을 행사할 수 없으며, 금융위원회는 6개월 이내의 기간을 정하여 그 추가 취득분의 처분을 명할 수 있다.	③ ----- ----- ----- ~~없다.~~ -----
제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다.	제446조(벌칙) ----- ----- -----.
1. ~ 25. (생략)	1. ~ 25. (현행과 같음)
26. 제145조, 제150조제1항·제3항, 제167조제3항 또는 제168조제3항에 따른 처분명령 또는 시정명령을 위반한 자	26. 제145조, 제167조제3항 ----- ----- -----
27. ~ 64. (생략)	27. ~ 64. (현행과 같음)

☐ 대량보유보고제도(이하 “5%룰”)란 주식등을 5% 이상 보유하게 되거나 (신규보고), 그 이후 보유주식등이 주식 총수의 1%p 이상 변동하게 된 경우(변동보고), 보유목적이나 중요사항 등이 변경된 경우(변경보고)에

보유상황, 보유목적 등을 5영업일 이내에 금융위원회와 거래소에 보고하도록 하는 제도임¹⁾.

- 이 제도는 일정 비율 이상의 주식 취득과 변동을 신속하게 공시함으로써, 적대적 M&A를 목적으로 하는 음성적인 주식매집을 규제함으로써 경영권에 대한 불공정한 침탈을 방지하고, 증권시장의 투명성과 공정성 확보를 통해 일반투자자를 보호하기 위한 제도임.²⁾

□ 현행 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”)」에서는 발행주식총수의 5%를 초과하는 부분 중 보고 위반분에 대하여 최대 6개월 동안 의결권 행사를 금지하고 있고, 금융위원회는 6개월 이내의 기간을 정하여 그 위반분의 처분을 명할 수 있도록 규정하고 있음³⁾.

1) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제147조(주식등의 대량보유 등의 보고) ① 주권상장법인의 주식등(제234조제1항에 따른 상장지수집합투자기구인 투자회사의 주식은 제외한다. 이하 이 절에서 같다)을 대량보유(본인과 그 특별관계자가 보유하게 되는 주식등의 수의 합계가 그 주식등의 총수의 100분의 5 이상인 경우를 말한다)하게 된 자는 그 날부터 5일(대통령령으로 정하는 날은 산입하지 아니한다. 이하 이 절에서 같다) 이내에 그 보유상황, 보유 목적(발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 목적 여부를 말한다), 그 보유 주식등에 관한 주요계약내용, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 하며, 그 보유 주식등의 수의 합계가 그 주식등의 총수의 100분의 1 이상 변동된 경우(그 보유 주식등의 수가 변동되지 아니한 경우, 그 밖에 대통령령으로 정하는 경우를 제외한다)에는 그 변동된 날부터 5일 이내에 그 변동내용을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 한다. (후단 생략)

② ~ ③ (생략)

④ 제1항에 따라 보고한 자는 그 보유 목적이나 그 보유 주식등에 관한 주요계약내용 등 대통령령으로 정하는 중요한 사항의 변경이 있는 경우에는 5일 이내에 금융위원회와 거래소에 보고하여야 한다.

2) 임재연, 『자본시장법』, 2022. p.681.

3) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제150조(위반 주식등의 의결권행사 제한 등) ① 제147조제1항·제3항 및 제4항에 따라 보고(그 정정보고를 포함한다)하지 아니한 자 또는 대통령령으로 정하는 중요한 사항을 거짓으로 보고하거나 대통령령으로 정하는 중요한 사항의 기재를 누락한 자는 대통령령으로 정하는 기간 동안 의결권 있는 발행주식총수의 100분의 5를 초과하는 부분 중 위반분에 대하여 그 의결권을 행사하여서는 아니 되며, 금융위원회는 6개월 이내의 기간을 정하여 그 위반분의 처분을 명할 수 있다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제158조(의결권행사 제한기간) 법 제150조제1항에서 “대통령령으로 정하는 기간”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 기간을 말한다.

○ 또한, 현행법은 주식등의 보유 목적을 경영권에 영향을 주기 위한 것으로 보고하는 자에 대해 그 보고사유가 발생한 날부터 5영업일 까지 그 발행인의 주식등을 추가 취득하거나 보유 주식등에 대하여 그 의결권을 금지(이하 “냉각기간”)하고, 이를 위반하여 주식등을 추가 취득한 자에 대하여 추가 취득분의 의결권 행사 제한, 6개월 이내 추가 취득분의 처분명령 등을 할 수 있도록 규정하고 있음.⁴⁾

○ 한편, 보고 위반분 또는 냉각기간 초과 취득분에 대한 처분명령을 위반하는 경우에는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처하게 됨.⁵⁾

□ 한편, 주식등의 보유 목적이 발행인 경영권에 영향을 주려는 것(임원의 선임·해임 또는 직무의 정지 등)이 아닌 경우에는 보고내용 및 보고시기 등을 대통령령으로 달리 정할 수 있도록 특례를 규정하고 있음.⁶⁾

-
1. 고의나 중과실로 법 제147조제1항·제3항 또는 제4항에 따른 보고를 하지 아니한 경우 또는 제157조 각 호의 사항을 거짓으로 보고하거나 그 기재를 빠뜨린 경우에는 해당 주식등의 매수등을 한 날부터 그 보고(그 정정보고를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)를 한 후 6개월이 되는 날까지의 기간
2. 법 및 이 영, 그 밖의 다른 법령에 따라 주식등의 대량보유상황이나 그 변동·변경내용이 금융위원회와 거래소에 이미 신고되었거나, 정부의 승인·지도·권고 등에 따라 주식등을 취득하거나 처분하였다는 사실로 인한 착오가 발생하여 법 제147조제1항·제3항 또는 제4항에 따른 보고가 늦어진 경우에는 해당 주식등의 매수등을 한 날부터 그 보고를 한 날까지의 기간
- 4) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」
제150조(위반 주식등의 의결권행사 제한 등) ② 제147조제1항·제3항 및 제4항에 따라 주식등의 보유 목적을 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것으로 보고하는 자는 그 보고하여야 할 사유가 발생한 날부터 보고한 날 이후 5일까지 그 발행인의 주식등을 추가로 취득하거나 보유 주식등에 대하여 그 의결권을 행사할 수 없다.
③ 제2항을 위반하여 주식등을 추가로 취득한 자는 그 추가 취득분에 대하여 그 의결권을 행사할 수 없으며, 금융위원회는 6개월 이내의 기간을 정하여 그 추가 취득분의 처분을 명할 수 있다.
- 5) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」
제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다.
26. 제145조, 제150조제1항·제3항, 제167조제3항 또는 제168조제3항에 따른 처분명령 또는 시정명령을 위반한 자
- 6) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

- 보유 목적이 경영권에 영향을 주기 위한 것인 경우 보고내용은 ① 보유상황·목적, ② 보유주식등에 관한 주요계약내용, ③ 주식등의 대량보유자와 그 특별관계자에 관한 사항, ④ 보유 주식등의 발행 회사에 관한 사항, ⑤ 변동사유, ⑥ 보유형태, ⑦ 취득에 필요한 자금 또는 교환대상물건의 조성내역 등이며, 보고시기는 신규·변동보고 모두 보고사유 발생일부터 5영업일 이내이나,⁷⁾
- 보유 목적이 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우에는 보고 내용 중 일부가 생략되며, 보고기간도 보다 탄력적으로 운영됨.⁸⁾

제147조(주식등의 대량보유 등의 보고) ① (전단 생략) 이 경우 그 보유 목적이 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것(임원의 선임·해임 또는 직무의 정지, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경 등 대통령령으로 정하는 것을 말한다)이 아닌 경우와 전문투자자 중 대통령령으로 정하는 자의 경우에는 그 보고내용 및 보고시기 등을 대통령령으로 달리 정할 수 있다.

7) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제147조(주식등의 대량보유 등의 보고) ① 주권상장법인의 주식등(제234조제1항에 따른 상장지수집합투자자기구인 투자회사의 주식은 제외한다. 이하 이 절에서 같다)을 대량보유(본인과 그 특별관계자가 보유하게 되는 주식등의 수의 합계가 그 주식등의 총수의 100분의 5 이상인 경우를 말한다)하게 된 자는 그 날부터 5일(대통령령으로 정하는 날은 산입하지 아니한다. 이하 이 절에서 같다) 이내에 그 보유상황, 보유 목적(발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 목적 여부를 말한다), 그 보유 주식등에 관한 주요계약내용, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 하며, 그 보유 주식등의 수의 합계가 그 주식등의 총수의 100분의 1 이상 변동된 경우(그 보유 주식등의 수가 변동되지 아니한 경우, 그 밖에 대통령령으로 정하는 경우를 제외한다)에는 그 변동된 날부터 5일 이내에 그 변동내용을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 한다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제153조(주식등의 대량보유 등의 보고) ② 법 제147조제1항 전단에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 주식등을 대량보유(법 제147조제1항에 따른 대량보유를 말한다)하게 된 자(이하 “대량보유자”라 한다)와 그 특별관계자에 관한 사항
2. 보유 주식등의 발행인(법 제148조에 따른 발행인을 말한다)에 관한 사항
3. 변동 사유
4. 취득 또는 처분 일자·가격 및 방법
5. 보유 형태
6. 취득에 필요한 자금이나 교환대상물건의 조성내역(차입인 경우에는 차입처를 포함한다)
7. 제1호부터 제6호까지의 사항과 관련된 세부사항으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

8) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ③ 법 제147조제1항 후단에 따라 제2항에 따른 전문투자자가 아닌 자의 보유목적이 법 제148조에 따른 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우에는 다음 각 호의 구분에 따라 보고할 수 있다.

1. 「상법」 제369조, 제418조제1항 또는 제462조에 따른 권리 등 보유하는 주식등의 수와 관계없이 법률에 따라 보장되는 권리만을 행사하기 위한 것(이하 “단순투자 목적”이라 한다)인

[표1] 현행 “5%를”의 특례

구분	원 칙	특 례	
		단순투자	일반투자
보고 목적	○ 경영권에 영향을 주기 위한 것인 경우	○ 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아니면서, 「상법」상 의결권(§369), 신주배정(§418①) 또는 이익의 배당(§462)에 따른 권리 등 지분과 관계 없이 법률에 따라 보장되는 권리만을 행사하기 위한 것인 경우	○ ‘경영권에 영향을 주기 위한 것이 아니면서, 단순투자도 아닌 경우
보고 내용	○ 보유상황·목적 ○ <u>보유주식등에 관한 주요 계약내용</u> ○ 주식등의 대량보유자와 특별관계자에 관한 사항 ○ 변동사유 ○ <u>보유형태</u> ○ <u>취득에 필요한 자금 또는 교환대상물건의 조성내역 등</u>	○ 보유상황·목적 ○ <u>(생략 가능)</u> ○ 주식등의 대량보유자와 특별관계자에 관한 사항 ○ 변동사유 ○ <u>(생략 가능)</u> ○ <u>(생략 가능)</u>	○ 보유상황·목적 ○ 보유주식등에 관한 주요 계약내용 ○ 주식등의 대량보유자와 특별관계자에 관한 사항 ○ 변동사유 ○ <u>(생략 가능)</u> ○ <u>취득에 필요한 자금 또는 교환대상물건의 조성내역 등</u>
보고 시기	○ 보고사유 발생일부터 5영업일 이내	○ 신규보고: 보고사유 발생일부터 5영업일 이내 ○ 변동보고: 차월 10일까지	○ 신규보고: 보고사유 발생일부터 5영업일 이내 ○ 변동보고: 보고사유 발생일부터 10영업일 이내
냉각 기간	○ 보고사유 발생일부터 보고일 후 5영업일까지의 결권 행사 및 추가취득 제한	○ 미적용	

경우: 다음 각 목의 사항을 모두 기재한 보고서로 보고하되, 그 보유 상황에 변동이 있는 경우에는 그 변동이 있었던 달의 다음 달 10일까지 보고할 것

가. 보유 상황

나. 보유 목적

다. 제153조제2항제1호·제2호와 제4호의 사항

라. 주식등의 보유기간 동안 주식등의 수와 관계없이 보장되는 권리의 행사 외의 행위를 하지 않겠다는 확인

2. 단순투자 목적이 아닌 경우: 다음 각 목의 사항을 모두 기재한 보고서로 보고하되, 그 보유 상황에 변동이 있는 경우에는 그 변동이 있었던 날부터 10일 이내에 보고할 것

가. 제1호가목부터 다목까지의 사항

나. 제153조제2항제6호의 사항

다. 보유 주식등에 관한 주요계약내용

□ 그런데, 최근 기관투자자들이 스튜어드십 코드⁹⁾의 이행을 위하여 적극적인 의결권을 행사하고 있으며, 소수주주들 역시 주주가치 보호를 위하여 플랫폼을 통하여 공동으로 의결권을 행사하고 있는 가운데, 이러한 기업 경영 감시의 활동으로 이루어지는 의결권 행사는 실질적으로 기업의 지배권을 취득하려는 것이 아님에도 불구하고 경영권에 영향을 주기 위한 것으로 해석되어 5%률이 적용될 수 있다는 의견이 있음.

□ 이에 개정안은 5%률의 특례 적용범위를 “경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우”에서 “실질적 경영권에 중대한 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우”로 확대하는 한편, 5%률에 따른 보고 위반분과 냉각기간 추가 취득분에 대한 금융위원회의 주식처분명령 근거를 삭제하려는 내용으로,

○ 기관투자자들의 스튜어드십 코드 이행과 소액주주의 의결권 행사 등에 장애요인으로 작용할 수 있는 5%률을 정비함으로써 주주의 이익을 확대하고 자본시장 발전에 기여할 수 있도록 하려는 입법 취지는 바람직한 것으로 보임.

9) 스튜어드십 코드는 타인의 자산을 맡아 운용하는 수탁자가 단순히 주식을 보유하는데 그칠 것이 아니라 고객 및 수익자의 이익을 위하여 투자한 대상 회사의 중장기적 기업가치 향상에 기여하는 활동을 할 책임이 있다는 원칙으로, 우리나라를 포함한 세계 여러나라에서 도입하여 시행 중에 있음. 스튜어드십 코드의 구체적인 내용은 나라마다 다르지만, 기관투자자의 적극적인 의결권 행사로 기업의 지배구조를 개선하고, 주주의 이익을 확대하여 자본시장에 긍정적인 영향을 미치는 선순환 구조를 구축하기 위한 취지라는 점은 동일함. 우리나라는 2014년 금융위원회에서 스튜어드십 코드 도입 계획을 공개한 이후 2016년 12월 민간기구인 스튜어드십 코드 제정위원회에서 이를 제정하였는데, 참여기관은 2017년 16개에 불과하였으나, 2025년 8월 현재 242개의 기관투자자 등이 코드에 가입하였음. (자료: 황현영, “스튜어드십 코드의 현황 및 실효성 제고를 위한 과제”, 「자본시장포커스(2025-09호)」, 2025. 4.)

□ 다만, 개정안에 대하여는 다음 사항에 대한 검토가 필요하다고 보임.

○ 첫째, 일정 비율 이상의 주식 취득과 변동에 관한 정보를 적시에 공시하여 시장의 공정성과 투명성을 확보하려는 5%룰의 취지를 고려하여 특례 적용범위 확대 여부를 결정할 필요가 있을 것으로 보임.

- 금융위원회에 따르면, 다수 주주가 공동보유약정을 체결하여 대표 이사 교체 등 경영권 분쟁에 참여하는 사례나 적대적 M&A를 시도하는 사례가 지속 발생 중이며, 특히 적은 자금으로 지분을 확보할 수 있는 중소 상장사를 대상으로 임원 교체 등 경영참여가 활성화 되고 있는바, 이를 감안하여 특례 적용범위 확대 여부를 결정해야 할 것으로 판단됨.¹⁰⁾

○ 둘째, 개정안은 보유목적이 “실질적 경영권에 중대한 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우로서 대통령령으로 정하는 경우”를 5%룰의 특례 적용대상으로 규정하고 있으나, 특례의 요건에 대한 구체적 내용과 범위를 특정하지 아니하고 시행령에 포괄적으로 위임하고 있다는 점을 고려하여 개정안에 대한 보완이 필요할 것으로 보임.

- 현행법은 “발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우”를 5%룰의 특례요건으로 규정하면서, 구체적으로는 임원의 선임·해임

10) 금융위원회에 따르면, 약식보고는 지분의 변동보고 기한이 연장되는 점을 이용하여 약식보고 후 경영권 지분 매집을 할 수 있는 가능성이 커질 수 있음. 참고로, 2025년 6월 주가가 급락한 상황을 이용하여 일반투자자로 신고하고 지분을 대규모로 매입한 후, 추후 경영참가 목적으로 변경한 행위에 대하여 경영권 확보를 위하여 보유목적을 허위신고한 고의적 기망행위로 보아 검찰이 기소한 사례가 있었음.

또는 직무의 정지, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경 등 대통령령으로 정하는 것이 이에 해당한다고 규정하고 있음.

- 또한, 시행령은 법률의 위임에 따라 법률에서 구체적으로 특정한 범위에서 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경, 회사의 자본금의 변경, 회사의 합병 등, 주식의 포괄적 교환과 이전, 영업전부 또는 중요한 일부의 양·수도, 자산 전부 또는 중요한 일부의 처분, 영업전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이하는 계약, 회사의 해산 등을 특례의 적용요건으로 나열하고 있음.¹¹⁾
- 그러나, 개정안은 현행법령의 체계와 달리 시행령으로 위임할 특례 적용요건의 범위를 구체적으로 정하지 않고 있으므로, 국민의 예측 가능성을 저하시킬 수 있다는 점을 심사에 감안할 필요가 있음.

11) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ① 법 제147조제1항 후단에서 “대통령령으로 정하는 것”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사(「상법」, 그 밖의 다른 법률에 따라 「상법」 제363조의2·제366조에 따른 권리를 행사하거나 이를 제3자가 행사하도록 하는 것과 법 제152조에 따라 의결권 대리행사를 권유하는 것을 포함하며, 단순히 의견을 전달하거나 대외적으로 의사를 표시하는 것은 제외한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지. 다만, 「상법」 제385조제2항(같은 법 제415조에서 준용하는 경우를 포함한다) 또는 제402조에 따른 권리를 행사하는 경우에는 적용하지 않는다.
2. 이사회 등 「상법」에 따른 회사의 기관과 관련된 정관의 변경. 다만, 제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자 또는 그 밖에 금융위원회가 정하여 고시하는 자가 투자대상기업 전체의 지배구조 개선을 위해 사전에 공개한 원칙에 따르는 경우에는 적용하지 않는다.
3. 회사의 자본금의 변경. 다만, 「상법」 제424조에 따른 권리를 행사하는 경우에는 적용하지 않는다.
4. 삭제 <2020. 1. 29.>
5. 회사의 합병, 분할과 분할합병
6. 주식의 포괄적 교환과 이전
7. 영업전부의 양수·양도 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 중요한 일부의 양수·양도
8. 자산 전부의 처분 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 중요한 일부의 처분
9. 영업전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이하는 계약, 그 밖에 이에 준하는 계약의 체결, 변경 또는 해약
10. 회사의 해산

- 셋째, 개정안은 5%를 위반분 등에 대한 주식처분명령 근거를 삭제하고 있으나, 주식처분명령과 처분명령 미이행에 대한 형사처벌은 5%룰의 실효성 확보수단이라는 점을 고려할 필요가 있음.

□ 참고로, 개정안에 대하여 다음 의견이 제시되었음.

- **금융위원회**는 기관투자자와 소액투자자의 적극적 의결권 행사를 장려하기 위한 개정안의 취지에 공감하나, ① “실질적 경영권에 중대한 영향”이라는 개념이 추상적임에도 아무런 개념 정의 없이 시행령에 위임하고 있어 법적안정성을 저해할 우려가 있다는 점, ② “실질적 경영권에 중대한 영향”이라는 추상적 개념을 도입하기 보다는 대량보유보고 제도의 취지 및 운영상황, 주요국 사례 등을 고려하여 구체적인 대량보유보고 특례 범위의 확대 필요성을 검토하고 필요한 경우 “경영권에 영향을 주기 위한 것”의 구체적 범위를 규율하고 있는 시행령을 개정하는 것이 효과적이라는 점, ③ 다수 주주의 공동보유약정 체결을 통한 경영권 분쟁 사례 등이 지속적으로 발생하고 있는 상황에서 특례범위를 추상적으로 확대할 경우 시장 투명성 저하와 중소 상장사 등의 경영 불확실성 증대 등으로 이어질 수 있다는 점, ④ 일본, 미국 모두 대량보유보고제도의 상세보고 범위가 우리나라와 실질적으로 유사한 것으로 파악된다는 점(금융연구원 연구), ⑤ 보고의무 위반 등에 대한 주식처분명령은 고의적 의무위반 행위를 시정할 수 있는 실질적인 수단

이라는 점 등에서 개정안에 신중히 접근할 필요가 있다는 입장임.

- 또한, 한국상장회사협의회는 ① 현행 제도하에서도 원활한 주주활동이 가능하다는 점, ② 현행법상 5%룰의 특례 적용범위도 미국, 일본에 비하여 넓게 인정된다는 점, ③ ‘실질적 경영권에 중대한 영향’의 의미가 불분명하다는 점에서 개정안에 반대한다는 입장임.

문 의 처
02)6788-5111