

스튜어드십 코드 관련 법령해석집

2017. 6.

금 융 위 원 회

목 차

1. 미공개 중요정보 이용 및 시장질서교란행위의 구성요건	1
2. 미공개 중요정보의 범위	4
3. 미공개 중요정보 취득시 조치	7
4. 미공개 중요정보 이용에 관한 내부통제 문제	9
5. 주주활동을 통해 취득한 정보의 공정공시 대상여부	10
6. 의결권 자문기관의 공정공시정보제공대상자 해당여부	15
7. 스튜어드십 코드 참여와 주식대량보유 보고간 관계	19
8. 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사①	22
9. 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사②	27
10. 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사③	31
11. 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사④	32
12. 주주활동 유형별 보유목적 판단①	33
13. 주주활동 유형별 보유목적 판단②	36
14. 주주활동 유형별 보유목적 판단③	37
15. 주주활동 유형별 보유목적 판단④	39
16. 주주활동 유형별 보유목적 판단⑤	41
17. 주주활동 유형별 보유목적 판단⑥	43
18. 주주활동 유형별 보유목적 판단⑦	44
19. 주주활동 유형별 보유목적 판단⑧	44
20. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경①	46
21. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경②	47
22. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경③	48
23. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경④	50
24. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경⑤	51
25. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경⑥	54
26. 기관투자자와 계약 맺은 제3자의 주주활동	56
27. 기관투자자간 협의시 의결권 공동행사 해당여부	57
28. 포럼 형성시 주식 공동보유 해당여부	59
29. 동일 자문기관 이용시 주식 공동보유 해당여부	63

1 미공개 중요정보 이용 및 시장질서교란행위의 구성요건

◇ 스톱워치 코드에 따른 주주활동 과정에서 미공개 중요정보 이용 또는 시장질서 교란행위로 처벌받지 않기 위한 유의사항은?

➡ 기관투자자가 주주활동 과정에서 투자자의 투자판단에 영향을 미치는 중요한 미공개 정보를 지득하거나 생성함으로써 일반 투자자와의 정보비대칭 상태가 발생하는 경우가 있으며, 이 경우 정보비대칭 상태가 해소되기 전까지는 이를 증권 또는 관련 파생상품의 매매 등에 이용하거나 타인에게 이용하게 하지 않아야 합니다.

<미공개중요정보 이용행위 금지>

□ 자본시장법 제174조제1항에 따르면 회사내부자(임직원·주요주주, 준내부자(인허가권자·계약체결자), 1차 정보수령자는 미공개중요정보(상장법인의 업무 등과 관련하여 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보로서 불특정 다수인에게 공개되기 전인 정보)를 증권 또는 관련 파생상품의 매매 등에 이용하거나 타인에게 이용하게 해서는 안 됩니다

○ 스톱워치 코드에 참여하는 기관투자자도 투자 대상기업과 경영활동, 위험관리 등에 관해 대화하는 등 주주활동 과정에서 미공개중요정보를 지득하거나 수령할 수 있으므로, 이를 매매 등에 이용하거나 타인에게 이용하게 하지 않도록 유의해야 합니다.

* '이용하는 행위'의 판단기준 : 유가증권의 매매, 기타 거래와 관련하여 미공개 내부 정보를 이용한다고 함은 만일 그러한 정보를 알지 못했다면 내렸을 결정과 다른 결정을 내리게 함으로써 영향을 미침을 의미(서울중앙지방법원 2007.7.20. 선고 2007고합159판결)하며, 이는 당해 정보의 중요성과 확실성 정도, 정보인식시점과 거래시점 사이의 시간적 간격, 거래 시점과 정보공개시점 사이의 시간적 간격, 주가의 동향, 행위 전후의 제반사정 등을 종합하여 판단할 수 밖에 없음(서울고등법원 2011.12.2. 선고 2011노1043판결)

<정보이용형 시장질서교란행위 금지>

□ 자본시장법 제178조의2제1항에 따르면 ① 상장주식 또는 관련 파생상품의 매매 등 여부 및 매매 등 조건에 영향을 줄 수 있는 정보로서 공개되지 아니한 정보를 ② 2차·3차 정보 수령자 등 여러 단계를 거쳐 간접적으로 전달받은 수령자, 직접 생산한 자, 해킹·절취·기망·협박 등 부정한 방법으로 정보를 알게 된 자가 ③ 그 정보를 이용하여 주식매매를 하거나 다른 사람으로 하여금 이용하게 해서는 안 됩니다.

○ 스톱워치 코드에 참여하는 기관투자자도 경영활동, 위험관리 등에 대하여 투자 대상기업과 적극적으로 대화하는 등의 주주활동 과정에서 회사 내부자 또는 준내부자 등으로부터 나온 미공개정보를 수령하거나 직접 생산하여, 이를 매매 등에 이용하거나 타인에게 이용하게 하지 않도록 유의해야 합니다.

< 관련조문 >

자본시장법 제174조(미공개중요정보 이용행위 금지) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자(제1호부터 제5호까지의 어느 하나의 자에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니한 자를 포함한다)는 상장법인(6개월 이내에 상장하는 법인 또는 6개월 이내에 상장법인과 합병, 주식의 포괄적 교환, 그 밖에 대통령령으로 정하는 기업결합 방법에 따라 상장되는 효과가 있는 비상장법인(이하 이 항에서 "상장예정법인등"이라 한다)을 포함한다. 이하 이 항 및 제443조 제1항제1호에서 같다)의 업무 등과 관련된 미공개중요정보(투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보로서 대통령령으로 정하는 방법에 따라 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전의 것을 말한다. 이하 이 항에서 같다)를 특정증권등(상장예정법인등이 발행한 해당 특정증권등을 포함한다. 이하 제443조 제1항제1호에서 같다)의 매매, 그 밖의 거래에 이용하거나 타인에게 이용하게 하여서는 아니 된다.

1. 그 법인(그 계열회사를 포함한다. 이하 이 호 및 제2호에서 같다) 및 그 법인의 임직원·대리인으로서 그 직무와 관련하여 미공개중요정보를 알게 된 자
2. 그 법인의 주요주주로서 그 권리를 행사하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
3. 그 법인에 대하여 법령에 따른 허가인가지도·감독, 그 밖의 권한을 가지는 자로서 그 권한을 행사하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
4. 그 법인과 계약을 체결하고 있거나 체결을 교섭하고 있는 자로서 그 계약을

체결·교섭 또는 이행하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자

5. 제2호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 자의 대리인(이에 해당하는 자가 법인인 경우에는 그 임직원 및 대리인을 포함한다)·사용인, 그 밖의 종업원(제2호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 자가 법인인 경우에는 그 임직원 및 대리인)으로서 그 직무와 관련하여 미공개중요정보를 알게 된 자
6. 제1호부터 제5호까지의 어느 하나에 해당하는 자(제1호부터 제5호까지의 어느 하나의 자에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니한 자를 포함한다)로부터 미공개중요정보를 받은 자

제178조의2(시장질서 교란행위의 금지) ① 제1호에 해당하는 자는 제2호에 해당하는 정보를 증권시장에 상장된 증권(제174조제1항에 따른 상장예정법인등이 발행한 증권을 포함한다)이나 장내파생상품 또는 이를 기초자산으로 하는 파생상품(이를 모두 포괄하여 이하 이 항에서 "지정 금융투자상품"이라 한다)의 매매, 그 밖의 거래(이하 이 조에서 "매매등"이라 한다)에 이용하거나 타인에게 이용하게 하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 건전한 시장질서를 해할 우려가 없는 행위로서 대통령령으로 정하는 경우 및 그 행위가 제173조의2 제2항, 제174조 또는 제178조에 해당하는 경우는 제외한다.

1. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자
 - 가. 제174조 각 항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자로부터 나온 미공개중요정보 또는 미공개정보인 정을 알면서 이를 받거나 전득(轉得)한 자
 - 나. 자신의 직무와 관련하여 제2호에 해당하는 정보(이하 이 호에서 "정보"라 한다)를 생산하거나 알게 된 자
 - 다. 해킹, 절취(竊取), 기망(欺罔), 협박, 그 밖의 부정한 방법으로 정보를 알게 된 자
 - 라. 나목 또는 다목의 어느 하나에 해당하는 자로부터 나온 정보인 정을 알면서 이를 받거나 전득한 자
2. 다음 각 목의 모두에 해당하는 정보
 - 가. 그 정보가 지정 금융투자상품의 매매등 여부 또는 매매등의 조건에 중대한 영향을 줄 가능성이 있을 것
 - 나. 그 정보가 투자자들이 알지 못하는 사실에 관한 정보로서 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전일 것

2 미공개 중요정보의 범위

◇ 스톱워치 코드에 따라 적극적 주주활동을 하는 과정에서 지득한 정보 중 미공개중요정보 이용행위 또는 시장질서 교란행위에 해당할 수 있는 정보는 무엇인지?

➡ 미공개중요정보 이용행위와 시장질서 교란행위로 규정하여 주식 등의 매매 등에 이용하는 것을 금지하고 있는 정보는 '미공개중요정보'입니다. 상장법인 주식 또는 관련 파생상품의 매매 등 여부나 매매등 조건에 영향을 줄 수 있는 정보이면서 불특정 다수인에게 공개되지 아니한 정보를 의미합니다.

<미공개중요정보 이용행위 금지>

□ 기관투자자가 주주활동 과정에서 내부자로부터 해당 기업에서 생성된 정보를 지득하는 경우가 발생할 수 있습니다. 지득한 정보가 ①미공개중요정보로서 ②상장법인의 업무 등과 관련된 정보라면, 자본시장법 제174조제1항에서 이용을 금지한 정보입니다.

① 미공개중요정보란 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보로서 일반투자자들이 그 정보를 안다고 했을 때 실제 매매가 이루어져서 증권의 가격이 크게 변동될 만한 정보를 의미합니다.

* 증권선물위원회와 법원이 인정한 중요정보의 사례 : 대규모 적자 발생 정보, 계열회사의 수익성 악화 정보, 부실금융기관 지정 정보, 경영진 긴급체포, 회계법인의 감사의견 거절 정보, 대규모 투자유치정보, 제3자 배정 유상증자 정보, 자기주식 취득정보

② 법인 외부에서 최초 생성한 정보라고 하더라도, 법인의 내부적 의사결정과 결합한 정보로서 당해 법인의 재산상태나 경영 또는 영업실적 등에 직접적 또는 간접적으로 영향을 미칠 수 있는 정보인 경우에는 법인의 업무와 관련된 정보에 해당합니다.

※ A 상장법인의 주식을 5% 이상 매수하고 경영참여 의사를 밝힌 뒤 적대적 인수합병을 추진중이던 경영자문회사 'B가 적대적 인수합병을 중단한다'는 정보는 단순한 시장정보에 불과하여 미공개 중요정보 이용 금지 제도의 규제대상인 "상장법인의 업무등"에 관련한 정보가 아니나, 'B가 A법인과 경영자문 용역계약 체결을 통하여 대가를 지급받고 적대적 인수합병을 중단한다'는 정보는 기업경영 관련 구두계약에 관한 정보로서 A법인 내부에서 결정한 정보가 시장정보와 함께 결합하여 있는 것이고, 이런 정보는 비록 시장정보가 포함되어 있다고 하더라도 전체적으로 보아 A법인의 재산 상태나 경영 또는 영업실적 등에 직접적 또는 간접적으로 영향을 미칠 수 있는 정보로서 A법인의 영향력 범위 내에 있다고 할 것이어서, 이러한 정보에 쉽게 접근할 수 있는 자가 이를 이용하는 행위를 제한하지 아니할 경우 거래의 공정성 내지 증권시장의 건전성을 해할 위험성이 많으므로, '상장법인의 업무등'과 관련된 정보에 포함된다고 봄이 상당(서울고등법원 2011.7.8. 선고 2011노441 판결 참조)

<정보이용형 시장질서교란행위 금지>

□ 기관투자자가 주주활동 과정에서 상장법인 주식에 대한 '시장정보'를 직접 생성하는 경우도 있습니다. 여기서 '시장정보'란 상장법인 주식에 대한 기관투자자의 투자 의사결정 정보 등을 의미합니다.

- 만약 이 '시장정보'가 ❶ 상장법인의 증권 또는 관련 파생상품의 매매등 여부나 조건에 중대한 영향을 줄 가능성이 있고, ❷ 투자자들이 알지 못하는 사실로서 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전이라면 자본시장법 제178조의2제1항 '정보이용형 시장질서 교란행위'에서 이용을 금지한 정보입니다.

< 관련조문 >

자본시장법 제174조(미공개중요정보 이용행위 금지) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자(제1호부터 제5호까지의 어느 하나의 자에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니한 자를 포함한다)는 상장법인(6개월 이내에 상장하는 법인 또는 6개월 이내에 상장법인과 합병, 주식의 포괄적 교환, 그 밖에 대통령령으로 정하는 기업결합 방법에 따라 상장되는 효과가 있는 비상장법인(이하 이 항에서 "상장예정법인등"이라 한다)을 포함한다. 이하 이 항 및 제443조 제1항제1호에서 같다)의 업무 등과 관련된 미공개중요정보(투자자의 투자판단에

중대한 영향을 미칠 수 있는 정보로서 대통령령으로 정하는 방법에 따라 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전의 것을 말한다. 이하 이 항에서 같다)를 특정증권등(상장예정법인등이 발행한 해당 특정증권등을 포함한다. 이하 제443조 제1항제1호에서 같다)의 매매, 그 밖의 거래에 이용하거나 타인에게 이용하게 하여서는 아니 된다.

1. 그 법인(그 계열회사를 포함한다. 이하 이 호 및 제2호에서 같다) 및 그 법인의 임직원·대리인으로서 그 직무와 관련하여 미공개중요정보를 알게 된 자
2. 그 법인의 주요주주로서 그 권리를 행사하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
3. 그 법인에 대하여 법령에 따른 허가인가지도·감독, 그 밖의 권한을 가지는 자로서 그 권한을 행사하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
4. 그 법인과 계약을 체결하고 있거나 체결을 교섭하고 있는 자로서 그 계약을 체결·교섭 또는 이행하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
5. 제2호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 자의 대리인(이에 해당하는 자가 법인인 경우에는 그 임직원 및 대리인을 포함한다)·사용인, 그 밖의 종업원(제2호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 자가 법인인 경우에는 그 임직원 및 대리인)으로서 그 직무와 관련하여 미공개중요정보를 알게 된 자
6. 제1호부터 제5호까지의 어느 하나에 해당하는 자(제1호부터 제5호까지의 어느 하나의 자에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니한 자를 포함한다)로부터 미공개중요정보를 받은 자

자본시장법 제178조의2(시장질서 교란행위의 금지) ① 제1호에 해당하는 자는 제2호에 해당하는 정보를 증권시장에 상장된 증권(제174조제1항에 따른 상장예정법인등이 발행한 증권을 포함한다)이나 장내파생상품 또는 이를 기초자산으로 하는 파생상품(이를 모두 포괄하여 이하 이 항에서 "지정 금융투자상품"이라 한다)의 매매, 그 밖의 거래(이하 이 조에서 "매매등"이라 한다)에 이용하거나 타인에게 이용하게 하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 건전한 시장질서를 해할 우려가 없는 행위로서 대통령령으로 정하는 경우 및 그 행위가 제173조의2제2항, 제174조 또는 제178조에 해당하는 경우는 제외한다.

1. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자
 - 가. 제174조 각 항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자로부터 나온 미공개중요정보 또는 미공개정보인 정을 알면서 이를 받거나 전득(轉得)한 자
 - 나. 자신의 직무와 관련하여 제2호에 해당하는 정보(이하 이 호에서 "정보"라 한다)를 생산하거나 알게 된 자
 - 다. 해킹, 절취(竊取), 기망(欺罔), 협박, 그 밖의 부정한 방법으로 정보를 알게 된 자
 - 라. 나목 또는 다목의 어느 하나에 해당하는 자로부터 나온 정보인 정을 알면서 이를 받거나 전득한 자
2. 다음 각 목의 모두에 해당하는 정보
 - 가. 그 정보가 지정 금융투자상품의 매매등 여부 또는 매매등의 조건에 중대한 영향을 줄 가능성이 있을 것
 - 나. 그 정보가 투자자들이 알지 못하는 사실에 관한 정보로서 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전일 것

3 미공개 중요정보 취득시 조치

◇ 스튜어드십 코드에 따른 주주활동 과정에서 미공개중요정보를 취득 또는 생성하였을 경우, 미공개중요정보 이용 또는 시장질서 교란행위에 해당하지 않기 위한 행동요령은?

➡ 공개되지 않은 상장법인의 내부정보 또는 관련 시장정보 등은 미공개중요정보에 해당할 수 있으므로, 매매 등에 이용할 경우에는 주의하여야 합니다.

* “기관투자자는 적극적인 주주활동 과정에서 미공개 중요 정보의 이용 금지에 관한 자본시장법상 규정을 위반하게 될 가능성이 있음에 주의해야 한다” (한국 스튜어드십 코드 원칙4 안내지침 中)

만약 미공개중요정보의 취득·생성이 예상되거나 발생한 경우라면, ① 일정기간 매매 등 중단하거나, ② 해당 정보를 상장법인이나 기관투자자가 공개(공정공시)한 뒤 매매·거래하는 등의 방법을 선택할 수 있습니다.

미공개중요정보를 취득·생성하였지만, 사전에 작성된 상환이행 계약서에 따라 담보로 제공된 주식을 처분하여 대출금 상환에 사용하는 경우 등 해당 기업의 주식을 매매할 합리적 이유가 있다면, 해당 정보를 이용하지 않는 매매 등임을 확인하고 상장법인 주식을 신중하게 매매하여야 합니다.

□ 미공개중요정보를 얻을 가능성이 큰 주주활동을 할 때에는 일정기간 동안 해당법인 주식과 관련된 매매 등을 자발적으로 중단하는 등 사전에 미공개 중요정보 금지 규제를 준수하기 위한 조치를 확실히 해야 합니다.

□ 취득 또는 생성한 미공개중요정보가 매매 등 여부나 매매 등 조건에 영향을 미칠 것으로 예상되는 경우에는, 당해 기업 또는 기관투자자가 그 정보를 공개하게 하여 일반투자자와의 정보 비대칭을 해소한 후에 매매 등을 할 수 있습니다.

□ 주식 매매에 합리적인 이유가 있는 경우*에는, 해당 매매가 정보의 비대칭상태를 이용한 매매와는 무관한 별개의 투자판단 또는 투자계획에 따른 매매임을 확인해야 합니다.

* (예) 사전에 작성된 상환이행계약서에 따라 담보로 제공된 주식을 처분하여 대출금 상환에 사용한 경우(서울동부지방법원 2011.12.30. 선고 2011고합221,279 판결)

○ 이 경우 내부 준법감시기구의 확인을 받은 이후에 매매를 하는 것이 바람직합니다.

○ 정보교류 차단 등을 위한 충분한 내부통제 장치를 미리 구축·운용할 필요가 있습니다.

< 관련조문 >

자본시장법 제174조(미공개중요정보 이용행위 금지) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자(제1호부터 제5호까지의 어느 하나의 자에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니한 자를 포함한다)는 상장법인(6개월 이내에 상장하는 법인 또는 6개월 이내에 상장법인과 합병, 주식의 포괄적 교환, 그 밖에 대통령령으로 정하는 기업결합 방법에 따라 상장되는 효과가 있는 비상장법인(이하 이 항에서 "상장예정법인등"이라 한다)을 포함한다. 이하 이 항 및 제443조 제1항제1호에서 같다)의 업무 등과 관련된 미공개중요정보(투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보로서 대통령령으로 정하는 방법에 따라 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전의 것을 말한다. 이하 이 항에서 같다)를 특정증권등(상장예정법인등이 발행한 해당 특정증권등을 포함한다. 이하 제443조 제1항제1호에서 같다)의 매매, 그 밖의 거래에 이용하거나 타인에게 이용하게 하여서는 아니 된다.

1. 그 법인(그 계열회사를 포함한다. 이하 이 호 및 제2호에서 같다) 및 그 법인의 임직원·대리인으로서 그 직무와 관련하여 미공개중요정보를 알게 된 자
2. 그 법인의 주요주주로서 그 권리를 행사하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
3. 그 법인에 대하여 법령에 따른 허가인가·지도·감독, 그 밖의 권한을 가지는 자로서 그 권한을 행사하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
4. 그 법인과 계약을 체결하고 있거나 체결을 교섭하고 있는 자로서 그 계약을 체결·교섭 또는 이행하는 과정에서 미공개중요정보를 알게 된 자
5. 제2호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 자의 대리인(이에 해당하는 자가 법인인 경우에는 그 임직원 및 대리인을 포함한다)·사용인, 그 밖의 종업원(제2호부터 제4호까지의 어느 하나에 해당하는 자가 법인인 경우에는 그 임직원 및 대리인)으로서 그 직무와 관련하여 미공개중요정보를 알게 된 자
6. 제1호부터 제5호까지의 어느 하나에 해당하는 자(제1호부터 제5호까지의 어느 하나의 자에 해당하지 아니하게 된 날부터 1년이 경과하지 아니한 자를 포함한다)로부터 미공개중요정보를 받은 자

4 미공개 중요정보 이용에 관한 내부통제 문제

◇ 자산운용사가 일부 해외 연기금·자산운용사처럼 스튜어드십 코드 활동을 전담할 주주활동 관련부서를 신설하고 이를 운용 부서와 분리하여 운용하는 경우, 주주활동 관련 부서가 상장사로부터 공개前の 중요정보를 얻은 이후에 운용부서가 해당 상장사 주식을 매매하게 되면, 미공개중요정보 이용으로 의심받는 상황이 발생하는 것은 아닌지

➡ 해당 종목의 매매가 이루어진 것만으로 미공개 중요정보 이용 행위에 해당하지는 않습니다. 다만, 기관투자자 내부 부서간 미공개중요정보가 전달된 정황이 있거나, 통상적 수준과 다른 매매가 발생한 경우 미공개중요정보 전달·이용의 의심을 받을 수 있습니다.

□ 스튜어드십 코드에 따른 주주활동 과정에서 기관투자자의 주주활동 관련 부서가 미공개 중요정보를 지득할 수 있습니다.

○ 그러나, 주주활동 관련 부서가 지득한 정보를 알지 못하는 운용 부서가 단지 지득 시점 이후에 해당 종목을 매매한 사실만으로는 미공개중요정보 이용행위에 해당하지 않습니다.

□ 다만, 기관투자자 내부 부서간 정보교류차단장치가 작동하지 않는 등 미공개중요정보가 전달된 정황이 존재하거나, 통상적인 수준과 다른 매매(수량·금액, 매매의사결정과정 등 감안)가 발생하는 경우, 미공개중요정보 전달·이용의 개연성이 있다고 보아 의심을 받을 수 있음에 유의해야 합니다.

□ 또한, 주주활동 관련 부서가 적극적인 주주권 행사를 명목으로 기업에 미공개 정보 등을 요구하고 이를 지득한 뒤 운용부서에 전달할 유인은 상존하므로,

○ 주주권행사 부서와 투자 포트폴리오 운영 부서간 정보교류 차단 등에 관한 내부통제는 강화할 필요가 있습니다.

* 특히, 주주권 활동이 활발한 주주총회 관련 기간에 부서간 정보교류 및 매매 의사결정에 관해서는 내부통제 등에 각별히 유의할 필요

5 주주활동을 통해 취득한 정보의 공정공시 대상여부

◇ 주주활동을 통해 아래의 정보를 취득하는 경우 해당 정보가 공정공시 대상에 해당하는지 여부

- ① 배당정책 변경 관련 사항
- ② 임원 보수체계, 보수 관련 규정 변경 관련 사항
- ③ 전반적 경영전략 관련 사항
- ④ (사업계획을 반영한) 이사회 구성 등 변경 관련 사항

➡ ①·②·④는 통상 공정공시 대상이 아닙니다.

① 배당정책 변경 관련 사항은 통상 공정공시 대상이 아닙니다. 다만, 법인의 경영 또는 재무구조에 미치는 영향이 커서 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있는 배당정책 변경은 공정공시 대상이 됩니다.

② 임원 보수체계, 보수규정 변경 자체는 공정공시 대상이 아닙니다.

③ 전반적 경영전략 관련 사항은 ❶기업의 영업활동 및 실적에 중대한 영향을 미치는 향후 3년 이내의 계획이거나, ❷주거나 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치는 사안에 해당하면 공정공시 대상이 될 수 있습니다.

④ 이사회 구성 등 변경 관련 사항은 통상 공정공시 대상이 아닙니다. 다만, 해당 사항으로부터 회사의 향후 3년 내 영업 및 실적에 중대한 영향을 미치는 신규사업 추진, 주력업종 변경, 신기술 개발, 기존사업 변경 등 장래 사업계획을 추정할 수 있다면 공정공시 대상에 해당할 수 있습니다.

□ 배당정책 변경 관련 사항

- 유가증권시장공시규정 제7조제1항제4호 및 제15조제1항제4호와 코스닥시장공시규정 제6조제1항제4호 및 제12조제1항제4호에 따르면 상장법인의 영업·생산, 재무구조 또는 경영활동에 관한 사항으로서 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있는 사실 또는 결정은 공정공시 대상입니다.
- 따라서, 배당정책의 변경은 당해 법인의 배당실적·배당성향·주당배당금 등 과거 배당이력에 비추어서 일반투자자의 통상적·합리적 추정범위 내에서 이뤄질 때는 공정공시 대상에 해당하지 않습니다.
- 만약, 배당정책의 변경이 이익잉여금 처분방식에 큰 변화를 초래하는 등으로 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 것으로 인정되는 경우에는 공정공시 대상에 해당합니다.
- * (예) 과거 일정수준의 배당규모(배당금, 시가배당율, 배당성향 등)를 유지하던 상장기업이 주주환원정책의 일환으로 배당규모의 대폭 확대를 계획하거나, 대규모 자사주매입 소각을 계획하는 경우

□ 임원 보수체계 또는 보수 관련 규정 변경사항

- 상법 제388조는 이사의 보수를 정관 또는 주주총회 결의로 정하게 하고 있으며, 실무상으로는 주주총회에서 이사 전원에게 지급될 보수의 한도액만을 결의하고 각 이사에게 지급될 구체적 보수액의 결정은 이사회 또는 이사회 내 위원회에 위임되어 있는 경우가 많습니다.
- 한편, 보수의 총 한도액은 그대로인 상태에서 임원 보수체계 또는 보수 관련 규정을 변경하는 것은 일반관리비 등에는 변동이 없어 유가증권시장공시규정 제15조제1항 및 코스닥시장공시규정 제12조제1항에서 열거한 매출액·영업손익·법인세

차감전계속사업손익·당기순손익의 실적 또는 전망·예측치 등에 영향을 미친다고 보기 어려우므로, 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있다고 볼만한 특별한 사정이 없는 한 공정공시 대상에 해당하지 않습니다.

□ 전반적 경영전략 관련 사항

- 유가증권시장공시규정 제15조제1항제1호 및 유가증권시장공정공시운영기준 제3조제1항과 코스닥시장공시규정 제12조제1항제1호 및 코스닥시장공정공시운영기준 제3조제1항에서 제시하고 있는 공정공시대상정보 중에서 다음 2가지에 전반적 경영전략 관련 사항이 해당할 수 있습니다.
- ① “장래 사업계획 또는 경영계획” : 회사 전체의 영업활동 및 기업실적에 중대한 영향을 미치는 향후 3년 이내의 계획으로서 신규사업의 추진, 신시장의 개척, 주력업종의 변경, 회사조직의 변경, 신제품의 생산, 국내외법인과의 전략적 제휴, 신기술의 개발, 기존 사업의 변경·중단·폐업·매각 등에 관한 사항
- ② “주요경영사항” : 상장법인의 영업·생산활동, 재무구조 또는 기업경영활동 등에 관한 사항으로서 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있는 사실 또는 결정
- 그러나, 전반적 경영전략 관련 사항이 기업의 영업활동 및 기업실적에 중대한 영향을 미치는 향후 3년 이내의 계획이나 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있는 사실 또는 결정을 포함하고 있지 않다면, 공정공시 대상에 해당하지 않을 것으로 보입니다.

□ (사업계획을 반영한) 이사회 구성 등 변경 관련 사항

- 통상 이사회 구성 변경은 기업의 영업이나 실적, 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치는 사항이 아님을 감안할 때 공정공시의 대상에 해당하지 않습니다.
- 다만, 이사회 구성 등의 변경사항으로부터 추정할 수 있는 향후 3년 이내의 장래 사업계획이나 경영계획이 영업활동 및 기업 실적에 중대한 영향을 미치는 사항이라면 유가증권시장공시규정 제15조제1항제1호 및 코스닥시장공시규정 제12조제1항제1호에 따른 공정공시 대상에 해당할 수 있습니다.

< 관련조문 >

유가증권시장 공시규정 제7조(주요경영사항) ① (생략) 4. 제1호부터 제3호까지 이외에 해당 유가증권시장주권상장법인의 영업·생산활동, 재무구조 또는 기업 경영활동 등에 관한 사항으로서 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있는 사실 또는 결정이 있을 때. 이 경우 제28조에서 정하는 사항은 제외한다.

유가증권시장 공시규정 제15조(공정공시대상정보 등) ① 유가증권시장주권상장법인은 공정공시정보제공자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항(이하 "공정공시대상정보"라 한다)을 공정공시정보제공대상자에게 선별적으로 제공하는 경우에는 그 사실 및 내용을 거래소에 신고하여야 한다.

1. 장래 사업계획 또는 경영계획
2. 매출액, 영업손익, 법인세비용차감전계속사업손익 또는 당기순손익 등에 대한 전망 또는 예측
3. 제21조의 규정에 의하여 사업보고서, 반기보고서 및 분기보고서(이하 "사업보고서 등"이라 한다)를 제출하기 이전의 당해 사업보고서 등과 관련된 매출액, 영업손익, 법인세비용차감전계속사업손익 또는 당기순손익 등 영업실적
4. 제7조부터 제11조까지의 규정에서 정하는 사항과 관련된 것으로서 그 신고시한이 경과되지 아니한 사항

코스닥시장 공시규정 제6조(공시신고 사항) ① (생략) 4. 제1호부터 제3호까지 이외에 해당 코스닥시장상장법인의 영업·생산활동, 재무구조 또는 기업경영활동 등에 관한 사항으로서 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미치거나 미칠 수 있는 사실 또는 결정이 있을 때. 이 경우 제26조제1항에서 정하는 사항은 제외한다.

코스닥시장 공시규정 제12조(공정공시대상정보 등) ① 코스닥시장상장법인은 공정공시 정보제공자가 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 사항(이하 "공정공시 대상정보"라 한다)을 공정공시 정보제공대상자에게 선별적으로 제공하는 경우에는 그 사실 및 내용을 거래소에 신고하여야 한다.

1. 장래 사업계획 또는 경영계획
2. 매출액, 영업손익, 법인세비용차감전계속사업손익 또는 당기순손익 등에 대한 전망 또는 예측
3. 제19조의 규정에 의한 사업보고서등을 제출하기 이전의 해당 사업보고서 등과 관련된 매출액, 영업손익, 법인세비용차감전계속사업손익 또는 당기순손익 등 영업실적
4. 제6조부터 제9조의2까지에서 정하는 사항과 관련된 것으로서 신고시한이 경과되지 아니한 사항

유가증권시장 공정공시 운영기준 제3조(공정공시대상정보) ① 규정 제15조제1항 제1호에서 "장래 사업계획 또는 경영계획"이라 함은 회사 전체의 영업활동 및 기업실적에 중대한 영향을 미치는 다음 각호의 사항으로서 향후 3년 이내의 계획을 말한다. 이 경우 당해 계획의 목적, 추진일정, 예상투자금액 및 예상효과를 구체적으로 표시하여 신고하여야 한다.

1. 신규사업의 추진
2. 신시장의 개척
3. 주력업종의 변경
4. 회사조직의 변경
5. 신제품의 생산
6. 국내외법인과의 전략적 제휴
7. 신기술의 개발
8. 기존사업의 변경(중단·폐업·매각 등)

코스닥시장 공정공시 운영기준 제3조(공정공시대상정보) ① 규정 제12조제1항 제1호에서 "장래 사업계획 또는 경영계획"이라 함은 회사 전체의 영업활동 및 기업실적에 중대한 영향을 미치는 다음 각호의 사항으로서 향후 3년 이내의 기간에 관한 계획을 말한다.

1. 신규사업의 추진
2. 신시장의 개척
3. 주된 업종의 변경
4. 회사조직의 변경
5. 신제품의 개발 및 생산
6. 신기술의 개발
7. 국내외 법인과의 전략적 제휴에 관한 계약체결
8. 기존사업의 변경(중단·폐업·매각 등)

상법 제388조(이사의 보수) 이사의 보수는 정관에 그 액을 정하지 아니한 때에는 주주총회의 결의로 이를 정한다.

6 의결권 자문기관의 공정공시정보제공대상자 해당여부

◇ 의결권 자문기관이 공정공시정보제공대상자*에 해당하는지 여부

* 상장기업은 공시되지 않은 중요 기업정보를 공정공시정보제공대상자(금융투자업자, 전문투자자, 언론사, 증권정보사이트 등)에 해당하는 특정인에게 선별적으로 제공하고자 할 때에는 제공 전에 해당 정보를 공시해야 함

➡ 정보의 선별적 제공을 금지하고자 하는 공정공시제도의 취지상 의결권 자문기관이 공정공시대상정보를 취득하는 경우에는 공정공시정보제공대상자에 해당합니다.

□ 자산운용자와 위임·제휴관계가 인정되는 경우

- 유가증권시장공시규정 제15조제3항제1호 및 코스닥시장공시규정 제12조제3항제1호는 금융투자업자(자본시장법에 따른 투자매매업자·투자중개업자·투자회사·집합투자업자·투자자문업자·투자일임업자와 그 임·직원) 등 자산운용자와 이들과 위임 또는 제휴관계에 있는 자를 모두 공정공시정보제공대상자로 규정하고 있습니다.
- 유가증권시장공정공시운영기준 제6조제3항 및 코스닥시장 공정공시 운영기준 제6조제3항은 '위임관계'는 명칭에 관계없이 위임인의 위임에 의해 수임인이 수임사무를 처리해 주는 것을 내용으로 하는 계약이라고 명시
- 따라서, 의결권 자문기관은 자산운용자의 부족한 의안 분석 기간과 의안 관련 정보를 보완하기 위하여 이들로부터 의결권 행사 적정성 분석 등에 관한 업무를 수임받아 처리하는 자로서 공정공시정보제공대상자에 해당합니다.

□ 자산소유자와 위임·제휴관계가 인정되는 경우

- 연기금과 보험사 등 자산소유자는 자본시장법 제9조제5항에 따른 전문투자자이고, 유가증권시장공시규정 제15조제3항제2호·3호 및 코스닥시장공시규정 제12조제3항제2호·제3호는 전문투자자와 그 임직원을 공정공시정보제공대상자로 규정하고 있습니다.
- 유가증권시장공정공시운영기준 제6조제9항은 전문투자자 등이 용이하게 접근할 수 있는 정보접근수단을 이용하여 상장법인의 정보를 취득할 수 있는 자도 공정공시정보제공대상자에 포함하고 있습니다.
- ※ 한국거래소는 코스닥시장 '공정공시 가이드라인'을 통해 전문투자자 등이 용이하게 접근할 수 있는 정보접근수단을 이용하여 상장법인의 정보를 취득할 수 있는 자까지 공정공시정보제공대상자에 포함하고 있으며, 코스닥시장 공정공시 운영기준에도 반영할 계획('17년)
- 따라서, 연기금·보험사 등 전문투자자인 자산소유자와 위임·제휴관계를 이용하여 상장법인의 정보를 취득할 수 있는 의결권자문기관은 공정공시정보제공대상자에 해당합니다.

< 관련조문 >

유가증권시장 공시규정 제15조(공정공시대상정보 등) ③ 이 편에서 "공정공시 정보제공대상자"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.

1. 법에 의한 투자매매업자·투자중개업자·투자회사·집합투자업자·투자자문업자·투자일임업자와 그 임·직원 및 이들과 위임 또는 제휴관계가 있는 자
2. 전문투자자(제1호에서 정하는 자를 제외한다) 및 그 임·직원
3. 제1호 및 제2호의 규정에 따른 자의 업무와 동일하거나 유사한 업무를 수행하는 외국의 전문투자자 및 그 임·직원
4. 「방송법」에 의한 방송사업자 및 「신문 등의 진흥에 관한 법률」에 의한 신문·통신 등 언론사(이와 동일하거나 유사한 업무를 수행하는 국내외 법인을 포함한다) 및 그 임·직원
5. 「정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률」에 의한 정보통신망을 이용하는 증권정보사이트 등의 운영자 및 그 임·직원

6. 공정공시대상정보를 이용하여 유가증권시장주권상장법인의 증권을 매수하거나 매도할 것으로 예상되는 해당 증권의 소유자
7. 제1호부터 제6호까지에 준하는 자로서 거래소가 정하는 자

코스닥시장 공시규정 제12조(공정공시대상정보 등) ③ 이 규정에서 “공정공시 정보제공대상자”라 함은 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.

1. 법에 의한 투자매매업자·투자중개업자, 투자회사, 집합투자업자, 투자자문업자·투자일임업자, 그 임원·직원 및 이들과 위임 또는 제휴관계가 있는 자
2. 전문투자자(제1호에서 정하는 자를 제외한다) 및 그 임원·직원
3. 제1호 및 제2호의 규정에 의한 자의 업무와 동일하거나 유사한 업무를 수행하는 외국의 기관투자자 및 그 임원·직원
4. 방송법에 의한 방송사업자 및 「신문 등의 진흥에 관한 법률」에 의한 신문·통신 등 언론사(이와 동일하거나 유사한 업무를 수행하는 국내외 법인을 포함한다) 및 그 임원·직원
5. 「정보통신망이용촉진및정보보호등에관한법률」에 의한 정보통신망을 이용하는 증권정보사이트 등의 운영자 및 그 임원·직원
6. 공정공시 대상정보를 이용하여 코스닥시장상장법인의 증권을 매수하거나 매도할 것으로 예상되는 해당 증권의 소유자
7. 그 밖에 제1호 내지 제6호에 준하는 자로서 거래소가 정하는 자

유가증권시장 공정공시 운영기준 제6조(공정공시정보제공대상자) ③ 규정 제15조 제3항제1호에서 “위임관계”란 명칭여하를 불문하고 위임인의 위임에 의해 수임인이 수임사무를 처리해 주는 것을 내용으로 하는 계약으로서 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 것을 포함한다.

1. 변호사에게 소송대리인으로서 소송수행을 의뢰하는 것
2. 증권신고서 등 신고서류의 작성·제출 등의 업무처리를 법에 의한 투자매매업자 또는 투자중개업자에게 의뢰하는 것
3. 인수회사 또는 회계법인 등에게 증권의 가치분석 등의 업무를 의뢰하는 것

⑨ 규정 제15조제3항제7호에서 “거래소가 정하는 자”라 함은 유가증권시장주권상장법인이 거래소에 신고되지 아니한 공정공시대상정보를 규정 제15조제3항제1호부터 제6호까지에서 규정하는 자가 용이하게 접근할 수 있는 당해 유가증권시장주권상장법인의 홈페이지 등의 수단을 이용하여 제공하는 경우 당해 정보에 접근할 수 있는 자를 말한다.

코스닥시장 공정공시 운영기준 제6조(공정공시정보제공대상자) ③ 규정 제12조제3항제1호에서 “위임관계”라 함은 명칭여하를 불문하고 위임인의 위임에 의해 수임인이 위임사무를 처리해 주는 것을 내용으로 하는 계약으로서 다음 각호의 어느 하나를 포함한다.

1. 변호사에게 소송대리인으로서 소송수행을 의뢰하는 것
2. 투자매매업자 또는 투자중개업자 등에게 증권신고서 등 공시서류의 작성·제출 등의 업무처리를 의뢰하는 것
3. 인수회사 또는 회계법인 등에게 증권의 가치분석 업무를 의뢰하는 것
4. 기술평가회사 등에게 기술의 가치분석을 의뢰하는 것

자본시장법 제9조(그 밖의 용어의 정의) ⑤ 이 법에서 “전문투자자”란 금융투자상품에 관한 전문성 구비 여부, 소유자산규모 등에 비추어 투자에 따른 위험 감수능력이 있는 투자자로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 다만, 전문투자자 중 대통령령으로 정하는 자가 일반투자자와 같은 대우를 받겠다는 의사를 금융투자업자에게 서면으로 통지하는 경우 금융투자업자는 정당한 사유가 있는 경우를 제외하고는 이에 동의하여야 하며, 금융투자업자가 동의한 경우에는 해당 투자자는 일반투자자로 본다.

1. 국가
2. 한국은행
3. 대통령령으로 정하는 금융기관
4. 주권상장법인. 다만, 금융투자업자와 장외파생상품 거래를 하는 경우에는 전문투자자와 같은 대우를 받겠다는 의사를 금융투자업자에게 서면으로 통지하는 경우에 한한다.
5. 그 밖에 대통령령으로 정하는 자

7 스튜어드십 코드 참여와 주식대량보유 보고간 관계

◇ 스튜어드십 코드에 참여중인 기관투자자는 주식등의 대량보유 등의 보고(5% 보고)시, 보유목적은 '경영권에 영향을 주기 위한 것'으로 보고해야 하는지

➡ 스튜어드십 코드에 따른 주주활동의 이행 양태는 다양하므로, 스튜어드십 코드에 참여중이라는 이유만으로 '경영권에 영향을 주기 위한 것'으로 보고해야 하는 것은 아닙니다.

□ 자본시장법 제147조와 동법 시행령 제153조·제154조에 따르면 주식등을 대량보유한 자는 보유주식이 5% 이상이 되거나 이후 보유비율이 1% 이상 변동된 경우 보유상황, 보유목적('경영권에 영향을 주기 위한 것' 여부) 등을 금융위와 거래소에 보고해야 합니다.

○ 이 때 주식등을 대량보유한 목적이 ❶ 자본시장법시행령 제154조 제1항 각 호(㉠임원의 선임·해임 또는 직무의 정지, ㉡이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경, ㉢회사의 자본금의 변경, ㉣회사의 배당의 결정, ㉤회사의 합병, 분할과 분할합병, ㉥주식의 포괄적 교환과 이전, ㉦영업전부의 양수·양도 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 중요한 일부의 양수·양도, ㉧자산 전부의 처분 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 중요한 일부의 처분, ㉨영업전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이하는 계약, 그 밖에 이에 준하는 계약의 체결, 변경 또는 해약, ㉩회사의 해산)의 어느 하나를 위하여 ❷ '회사나 그 임원에게 사실상 영향력'을 행사하는 것이라면 보유목적은 '경영권에 영향을 주기 위한 것'이라고 보고해야 합니다.

□ ❷ '회사나 그 임원에게 사실상 영향력을 행사'하는지 여부는 주주활동 당시의 종합적 상황을 고려해서 판단해야 합니다.

○ 자본시장법시행령 제154조는 "회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사"에는 주주제안권(상법 제363조의2)이나 임시총회 소집청구권(상법 제366조)을 직접 행사하거나 제3자로 하여금 행사하도록 하는 것이 포함된다고 밝히고 있습니다.

○ 5% 이상 대량보유자가 회사나 그 임원에게 자신의 입장을 단순히 전달·설명 또는 표명하거나, 회사나 그 임원에게 설명 또는 입장표명을 요구하거나 자신의 요구사항을 전달하는 것 등에 대해서는 특단의 사정이 없는 한 사실상 영향력 행사로 보기 어렵습니다.

○ 다만, 5% 이상 대량보유자의 요구가 주주제안이나 임시총회 소집 등에 이르지 않았다 하더라도 구체적 사정을 종합적으로 고려할 때 향후 주주제안권 또는 임시총회 소집청구권 등의 권한행사로 이어지는 前단계로서 이루어진 것으로 판단된다면, 이는 사실상 영향력을 행사한 것으로 볼 소지가 큼니다

□ 보유목적은 '경영권에 영향을 주기 위한 것'으로 한다는 것은 다른 목적이 동시에 존재하는지 및 그 중 어느 목적이 주된 것인지는 문제되지 않으며, 그 목적이 확정적인 경우만을 의미한다고 할 수 없고,

○ 적어도 향후 거래실정에 따라 '경영권에 영향을 주는 행위'를 하겠다는 의사를 가지고 단순투자목적과 대등한 정도의 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'을 가지고 주식을 취득하는 경우도 포함 됩니다.(서울행정법원 2008.9.5. 선고 2008구합23276 판결 등 참조)

□ 상법상 주주제안이나 주주총회 소집요구가 3% 이상 지분보유자에게 일반적으로 보장되는 권리임을 감안할 때, 5% 이상 대량 보유자는 마음만 먹으면 언제든지 자본시장법시행령 제154조 제1항 각 호의 어느 하나를 위해 사실상의 영향력을 행사할 수 있다고 볼 수 있습니다.

○ 따라서, 5% 이상 대량보유자가 사실상 영향력을 행사하기 위한 내심의 의사를 지녔는지 여부*는 주식등의 보유 목적이 '경영권에 영향을 주기 위한 것'인지 판단하기 위한 중요한 기준이 됩니다.

* 구체적인 사례는 12번~19번 답변을 참조

< 관련조문 >

자본시장법 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. 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.

② 제1항에 따른 주식등의 수 및 주식등의 총수는 총리령으로 정하는 방법에 따라 산정한 수로 한다.

③ 제1항에 따라 주식등의 대량보유상황·보유 목적 또는 그 변동내용을 보고하는 날 전일까지 새로 변동내용을 보고하여야 할 사유가 발생한 경우 새로 보고하여야 하는 변동내용은 당초의 대량보유상황, 보유 목적 또는 그 변동내용을 보고할 때 이를 함께 보고하여야 한다.

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

자본시장법시행령 제153조(주식등의 대량보유 등의 보고) ① 법 제147조제1항 전단에서 "대통령령으로 정하는 날"이란 다음 각 호의 날을 말한다.

1. 공휴일
2. 「근로자의 날 제정에 관한 법률」에 따른 근로자의 날
3. 토요일

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

③ 주식등의 대량보유자가 주식등의 보유상황이나 변동내용을 보고하여야 하는 경우에 그 보고기준일은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 날로 한다.

1. 주권비상장법인이 발행한 주권이 증권시장에 상장된 경우에는 그 상장일
2. 흡수합병인 경우에는 합병을 한 날, 신설합병인 경우에는 그 상장일
3. 증권시장(다자간매매체결회사에서의 거래를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)에서 주식등을 매매한 경우에는 그 계약체결일
4. 증권시장 외에서 주식등을 취득하는 경우에는 그 계약체결일
5. 증권시장 외에서 주식등을 처분하는 경우에는 대금을 받는 날과 주식등을 인도하는 날 중 먼저 도래하는 날
6. 유상증자로 지정되는 신주를 취득하는 경우에는 주금납입일의 다음날
7. 주식등을 차입하는 경우에는 그 차입계약을 체결하는 날, 상환하는 경우에는 해당 주식등을 인도하는 날
8. 주식등을 증여받는 경우에는 「민법」에 따른 효력발생일, 증여하는 경우에는 해당 주식등을 인도하는 날
9. 상속으로 주식등을 취득하는 경우로서 상속인이 1인인 경우에는 단순승인이나 한정승인에 따라 상속이 확정되는 날, 상속인이 2인 이상인 경우에는 그 주식등과 관계되는 재산분할이 종료되는 날
10. 제1호부터 제9호까지 외의 사유로 인하여 보고하여야 하는 경우에는 「민법」·「상법」 등 관련 법률에 따라 해당 법률행위 등의 효력이 발생하는 날

④ 법 제147조제1항에 따른 보고를 하는 경우로서 본인과 그 특별관계자가 함께 보고하는 경우에는 보유 주식등의 수가 가장 많은 자를 대표자로 선정하여 연명으로 보고할 수 있다.

⑤ 법 제147조제1항 전단에서 "대통령령으로 정하는 경우"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.

1. 주주가 가진 주식수에 따라 배정하는 방법으로 신주를 발행하는 경우로서 그 배정된 주식만을 취득하는 경우

2. 주주가 가진 주식수에 따라 배정받는 신주인수권에 의하여 발행된 신주 인수권증서를 취득하는 것만으로 보유 주식등의 수가 증가하는 경우
 3. 자기주식의 취득 또는 처분으로 보유 주식등의 비율이 변동된 경우
 4. 자본감소로 보유 주식등의 비율이 변동된 경우
 5. 신주인수권이 표시된 것(신주인수권증서는 제외한다), 신주인수권부사채권·전환사채권 또는 교환사채권에 주어진 권리행사로 발행 또는 교환되는 주식등의 발행가격 또는 교환가격 조정만으로 보유 주식등의 수가 증가하는 경우
- ⑥ 법 제147조제1항 및 제4항에 따른 보고서의 서식과 작성방법 등에 관하여 필요한 사항은 금융위원회가 정하여 고시한다.

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ④ 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

② 법 제147조제1항 후단에서 "대통령령으로 정하는 자"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.

1. 국가
2. 지방자치단체
3. 한국은행
4. 그 밖에 그 보고내용과 보고시기 등을 달리 정할 필요가 있는 자로서 금융위원회가 정하여 고시하는 자

③ 법 제147조제1항 후단에 따라 제2항에 따른 전문투자자가 아닌 자의 보유 목적이 법 제148조에 따른 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우에는 다음 각 호의 사항을 모두 기재한 보고서로 보고할 수 있으며, 그 보유 상황에 변동이 있는 경우에는 그 변동이 있었던 달의 다음 달 10일까지 보고할 수 있다.

1. 보유 상황
 2. 제153조제2항제1호·제2호와 제4호의 사항
 3. 주식등의 보유기간 동안 제1항에 따른 경영권에 영향을 주기 위한 행위를 하지 아니하겠다는 확인
- ④ 법 제147조제1항 후단에 따라 전문투자자 중 제2항에 해당하는 자는 다음 각 호의 사항을 모두 기재한 보고서로 주식등의 보유 또는 변동이 있었던 분기의 다음 달 10일까지 보고할 수 있다.
1. 보고하여야 할 사유가 발생한 날의 보유 상황 및 변동 내용
 2. 제153조제2항제1호 및 제2호의 사항

자본시장법시행령 제155조(중요한 사항의 변경보고) 법 제147조제4항에서 "주요계약내용 등 대통령령으로 정하는 중요한 사항"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항을 말한다.

1. 보유 목적
2. 보유 주식등에 대한 신탁·담보계약, 그 밖의 주요계약 내용(해당 계약의 대상인 주식등의 수가 그 주식등의 총수의 100분의 1 이상인 경우만 해당한다)
3. 보유 형태(소유와 소유 외의 보유 간에 변경이 있는 경우로서 그 보유 형태가 변경되는 주식등의 수가 그 주식등의 총수의 100분의 1 이상인 경우만 해당한다)

상법 제363조의2(주주제안권) ①의결권없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 이사회에 주주총회일(정기주주총회의 경우 직전 연도의 정기주주총회일에 해당하는 그 해의 해당일. 이하 이 조에서 같다)의 6주 전에 서면 또는 전자문서로 일정한 사항을 주주총회의 목적사항으로 할 것을 제안할 수 있다.

상법 제366조(소수주주에 의한 소집청구) ①발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 적은 서면 또는 전자문서를 이사회에 제출하여 임시총회의 소집을 청구할 수 있다.

1. 제도의 취지

- 주식등의 5% 이상 대량보유자에 의한 적대적 기업 인수·합병, 경영권 취득 등의 가능성 등을 염두에 두고 도입된 제도로써,
 - 대량보유자 등에 관한 상세한 정보는 경영권 보호나 투자판단 등에 중대한 정보이므로, 이를 조속하고 투명하게 공시하라는 취지

2. 보유목적에 따른 보고의무의 차이

- (일반보고) '경영권에 영향을 주기 위한' 목적으로 주식등을 5% 이상 신규취득하거나, 5% 이상 보유자가 보유목적은 '경영권에 영향을 주기 위한 것'으로 변경한 경우, 이후 1%p 이상 변동시, 그 날로부터 5일 이내에 그 보유상황·보유목적 등을 상세히 보고
- (약식보고) 보유목적이 '경영권에 영향을 주기 위한 것'이 아닌 경우 보유상황 변동일의 다음달 10일까지 간소하게 보고하는 등 특례 적용
 - * 최초 보고시에는 약식보고도 5일 이내에 보고(일반보고와 동일)

3. '경영권에 영향을 주기 위한 것'의 정의

- (i) 자본시장법 시행령 제154조제1항 각 호 중 어느 하나를 위하여
- (ii) 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 것

<자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) 각 호>

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

- ◇ 5% 이상 대량보유자가 주주제안권 및 임시총회 소집청구권을 행사하는 경우 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당되는지 여부

➔ '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당됩니다.

- 자본시장법 시행령 제154조제1항은 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 주주제안권(상법 제363조의2, 상법 제542조의6 제2항 등), 임시총회 소집청구권(상법 제366조, 상법 제542조의6 제1항 등)을 직접 행사하거나 제3자로 하여금 행사하도록 하는 것이 포함된다고 명시하고 있습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

상법 제363조의2(주주제안권) ①의결권없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 이사회에 주주총회일(정기주주총회의 경우 직전 연도의 정기주주총회일에 해당하는 그 해의 해당일. 이하 이 조에서 같다)의 6주 전에 서면 또는 전자문서로 일정한 사항을 주주총회의 목적사항으로 할 것을 제안할 수 있다.

상법 제366조(소수주주에 의한 소집청구) ①발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 적은 서면 또는 전자문서를 이사회에 제출하여 임시총회의 소집을 청구할 수 있다.

상법 제542조의6(소수주주권) ① 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식총수의 1천분의 15 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제366조(제542조에서 준용하는 경우를 포함한다) 및 제467조에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.
② 6개월 전부터 계속하여 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 1천분의 10(대통령령으로 정하는 상장회사의 경우에는 1천분의 5) 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제363조의2(제542조에서 준용하는 경우를 포함한다)에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

9 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사②

◇ 5% 이상 대량보유자가 의결권을 행사하는 것이 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당되는지 여부

- ➡ 통상적으로 '사실상 영향력의 행사'라고 볼 수 없습니다.
다만, 회사의 지분 구조 등 구체적 사정에 따라서는 '사실상 영향력의 행사'로 볼 여지가 있음을 주의하여야 합니다.
- 주주총회에 자본시장법시행령 제154조의 각 호에 해당되는 안전이 상정되었을 때, 일반적인 경우 5% 이상 대량보유자가 의결권을 행사하여 단독으로 그 안전의 가·부결을 결정할 수 없으므로,
 - 의결권 행사를 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'로 보기는 어렵습니다.
- 그러나, 5% 이상 대량보유자가 객관적으로 경영권을 확보할 만큼의 주식을 취득하여 단독으로 또는 다른 주주와 합하여 안전의 가·부결을 결정하거나, 경영권 분쟁 또는 위임장 대결(Proxy Fight)을 주도하여 안전을 자신의 의사대로 결의시키려는 의도를 가지고 있다면,
 - 의결권 행사를 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'로 볼 여지가 있습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

참고 유사 사례

1. 참고사례 1 : 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제2조제2호 등

- 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조제2호 및 동법 시행령 제3조는 ①본인과 특수관계인을 포함하여 30% 이상 주식을 소유하는 경우로서 최다출자자인 회사 또는 ②대표이사를 임면하거나 임원의 50% 이상을 선임하거나 선임할 수 있는 회사 등을 의결권 실질적 행사 여부에 관계없이 "사실상 그 사업내용을 지배하는 회사"로 규정

2. 참고사례 2 : 상법 제542조의8제2조제5호 등

- 상법 제542조의8제2항제5호 및 동법 시행령 제34조는 ①특수관계인과 합하여 30% 이상을 출자하고 있는 주주와 ②이사·감사의 임면 등 법인 또는 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 개인 또는 단체 등은 상장회사의 특수관계인으로 규정

< 관련조문 >

독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

2. "기업집단"이라 함은 동일인이 다음 각목의 구분에 따라 대통령령이 정하는 기준에 의하여 사실상 그 사업내용을 지배하는 회사의 집단을 말한다.
 - 가. 동일인이 회사인 경우 그 동일인과 그 동일인이 지배하는 하나이상의 회사의 집단
 - 나. 동일인이 회사가 아닌 경우 그 동일인이 지배하는 2이상의 회사의 집단

독점규제 및 공정거래에 관한 법률 시행령 제3조(기업집단의 범위) 법 제2조제2호 각 목 외의 부분에서 "대통령령이 정하는 기준에 의하여 사실상 그 사업내용을 지배하는 회사"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사를 말한다.

1. 동일인이 단독으로 또는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자(이하 "동일인 관련자"라 한다)와 합하여 해당 회사의 발행주식(「상법」 제344조의3제1항에 따른 의결권 없는 주식을 제외한다. 이하 이 조, 제3조의2, 제17조의5, 제17조의8 및 제18조에서 같다) 총수의 100분의 30이상을 소유하는 경우로서 최다출자자인 회사
2. 다음 각목의 1에 해당하는 회사로서 당해 회사의 경영에 대하여 지배적인 영향력을 행사하고 있다고 인정되는 회사
 - 가. 동일인이 다른 주요 주주와의 계약 또는 합의에 의하여 대표이사를 임면하거나 임원의 100분의 50이상을 선임하거나 선임할 수 있는 회사

상법 제542조의8(사외이사의 선임) ② 상장회사의 사외이사는 **제382조제3항** 각 호 뿐만 아니라 다음 각 호의 어느 하나에 해당되지 아니하여야 하며, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다.

5. 상장회사의 주주로서 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수를 기준으로 본인 및 그와 **대통령령**으로 정하는 특수한 관계에 있는 자(이하 "특수관계인"이라 한다)가 소유하는 주식의 수가 가장 많은 경우 그 본인(이하 "최대주주"라 한다) 및 그의 특수관계인

상법시행령 제34조(상장회사의 사외이사 등) ④ **법 제542조의8제2항**제5호에서 "대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자(이하 "특수관계인"이라 한다)를 말한다.

1. 본인이 개인인 경우에는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 사람
 - 가. 배우자(사실상의 혼인관계에 있는 사람을 포함한다)
 - 나. 6촌 이내의 혈족

다. 4촌 이내의 인척

- 라. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 다목까지의 관계에 있는 사람과 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 법인 또는 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인 또는 단체와 그 이사·집행임원·감사
- 마. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 라목까지의 관계에 있는 자와 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 법인 또는 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인 또는 단체와 그 이사·집행임원·감사
- 라. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 다목까지의 관계에 있는 사람과 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 법인 또는 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인 또는 단체와 그 이사·집행임원·감사

2. 본인이 법인 또는 단체인 경우에는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자가 이사·집행임원·감사

나. 계열회사 및 그 이사·집행임원·감사

다. 단독으로 또는 제1호 각 목의 관계에 있는 자와 합하여 본인에게 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 본인의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 개인 및 그와 제1호 각 목의 관계에 있는 자 또는 단체(계열회사는 제외한다. 이하 이 호에서 같다)와 그 이사·집행임원·감사

라. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 다목까지의 관계에 있는 자와 합하여 100분의 30 이상을 출자하거나 그 밖에 이사·집행임원·감사의 임면 등 단체의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 경우 해당 단체와 그 이사·집행임원·감사

10 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사③

◇ 5% 이상 대량보유자가 회사나 그 임원에게 아래의 행위를 할 경우 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당하는지

- ① 경영진과의 면담·협의 요구
- ② 회사나 그 임원의 설명 또는 입장표명을 요구
- ③ 대량보유자의 입장 전달·설명

* (예) "배당수준이 고객 입장에서 적절하지 않다"

- ④ 대량보유자의 요구사항 전달

* (예) "배당성향 또는 시가배당율을 경쟁업체 수준 또는 시장평균 수준으로 올려야 한다"

➔ ①·②·③·④는 특별한 사정이 없는 한 사실상 영향력의 행사로 보기 어렵습니다.

다만, ④의 행위는 향후 주주제안이나 임시총회 소집 청구 등의 권한행사로 이어지는 前단계에서 이뤄졌다면, 사실상 영향력 행사로 볼 소지가 있습니다.

□ ①·②·③의 행위는 주주와 회사(또는 그 임원)간 의사교환을 위한 것이므로, 특별한 사정이 없는 한 사실상 영향력의 행사로 보기 어렵습니다.

□ ④의 행위는 회사나 임원의 의사결정이 대량보유자의 요구사항에 구속된다고 단정할 수 없으므로, 특별한 사정이 없는 한 사실상 영향력의 행사로 보기 어렵습니다.

○ 다만, 구체적 사정을 종합적으로 고려할 때 ④의 행위가 향후 주주제안권 또는 임시총회 소집청구권 등의 권한행사로 이어지는 前단계로서 이루어진 것으로 판단된다면, 이는 사실상 영향력을 행사한 것으로 볼 소지가 크다고 할 수 있습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

11 회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사④

◇ 기관투자자의 입장이나 요구사항을 보도자료로 배포하는 등 대외 공표할 경우 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당하는지

➔ 단순히 입장이나 요구사항을 대외 공표한 것만으로는 '사실상 영향력 행사'로 보기 어렵습니다.

□ 기관투자자가 입장이나 요구사항을 단순히 대외 공표하였다고 하여, 회사나 임원의 의사결정이 반드시 그에 구속된다고 단정할 수 없으므로, 특별한 사정이 없는 한 대외 공표 행위를 사실상 영향력 행사로 보기는 어렵습니다.

□ 그러나, 그 대외 공표 행위가 그 목적, 이유 및 내용 등을 종합적으로 감안할 때, ① 향후 주주제안권 또는 임시총회 소집 청구권 등의 권한을 행사할 의도로 이뤄졌거나, ② 회사나 임원의 의사결정을 구속할 정도의 영향력이 있는 기관투자자가 회사를 압박하기 위해 또는 ③ 회사나 임원과의 협의과정에서 이견이 발생한 사안에 관해 회사측을 압박하기 위해 이뤄진 사정이 인정되는 경우에는 '사실상 영향력의 행사'에 해당한다고 볼 수 있습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

12 주주활동 유형별 보유목적 판단①

◇ 회계장부 열람 청구시 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

➡ 특별한 사정이 없는 한 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 주주의 회계장부열람권(상법 제466조 등)은 회사의 경영상태에 대한 주주의 알 권리를 보호하기 위한 제도로서, 회계장부와 관련 서류의 열람은 자본시장법 시행령 제154조제1항 각 호의 어느 하나에 해당한다고 볼 수 없습니다.

○ 따라서, 단순히 회계장부 열람을 청구하는 행위 자체로 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 다만, 정당한 목적이 결여된 회계장부 열람 청구를 반복적으로 행하는 행위 등은 구체적인 사정에 따라서는 자본시장법시행령 제154조제1항 각 호의 어느 하나에 대하여 사실상 영향력을 행사하기 위한 수단으로서 행해진 것으로 판단될 가능성이 있으므로 유의하시기 바랍니다.

< 관련조문 >

상법 제466조(주주의 회계장부열람권) ①발행주식의 총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 이유를 붙인 서면으로 회계의 장부와 서류의 열람 또는 등사를 청구할 수 있다.

②회사는 제1항의 주주의 청구가 부당함을 증명하지 아니하면 이를 거부하지 못한다.

자본시장법 시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ① 법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

13 주주활동 유형별 보유목적 판단②

◇ 대표소송 또는 집단소송 제기·참여시 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

➡ 특별한 사정이 없는 한 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 일반적으로 대표소송 또는 집단소송은 회사의 과거 영업·경영 활동에 따른 결과로 발생한 피해를 구제하기 위한 것이므로 경영권에 영향을 주기 위한 목적이 있다고 보기는 어렵습니다.

○ 특히, 집단소송은 「증권관련 집단소송법」 제3조제1항에 따라 공시위반 등에 의한 손해배상 청구에 한정하여 제기할 수 있으므로 경영참여 목적이 인정되기는 더욱 어려울 것으로 보입니다.

□ 다만, 피해 구제 목적 외에 자본시장법 시행령 제154조제1항 각 호 중 어느 하나를 위해 회사나 그 임원을 압박하여 사실상 영향력을 행사하고자 대표소송을 제기하였다고 인정되는 경우라면, 예외적으로 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 판단될 가능성이 있으므로 유의하시기 바랍니다.

< 관련조문 >

증권관련 집단소송법 제3조(적용 범위) ① 증권관련집단소송의 소(訴)는 다음 각 호의 손해배상청구에 한정하여 제기할 수 있다.

1. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제125조에 따른 손해배상청구
2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제162조(제161조에 따른 주요사항 보고서의 경우는 제외한다)에 따른 손해배상청구
3. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제175조, 제177조 또는 제179조에 따른 손해배상청구
4. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제170조에 따른 손해배상청구

자본시장법 시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ① 법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

14 주주활동 유형별 보유목적 판단③

◇ 다음 행위 중 어느 하나를 할 경우 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

- ① 배당금액 산정기준·정책의 변경 요구 또는 배당성향·배당수익률 제고 요구
- ② 적정 배당성향·배당수익률에 관한 기관투자자의 입장을 담은 의견서 전달
- ③ 배당금액 산정기준·정책에 관한 설명요구
- ④ 자사주 매입 요구

➡ ①·②·③·④ 모두 특별한 사정이 없는 한 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

다만, ①의 행위는 향후 주주제안이나 임시총회 소집 청구 등 사실상 영향력을 행사할 의도로 이루어진 사정이 인정되는 경우 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석될 수도 있습니다.

□ 배당금액 산정기준·정책의 변경, 배당성향·배당수익률 제고는 자본시장법시행령 제154조제1항제4호 회사의 배당의 결정에 해당하지만,

- 그와 관련된 단순한 요구(①), 의견서 전달(②) 또는 설명요구(③)만으로는 회사나 임원에 사실상 영향력을 미치지 못하므로, 특별한 사정이 없는 한 경영권에 영향을 주기 위한 목적이 있다고 보기 어렵습니다.
- 그러나, 요구(①) 행위가 향후 주주제안이나 임시총회 소집 청구 등 사실상 영향력을 행사하려는 의도로 이루어진 사정이 인정되는 경우에는 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 볼 소지가 큼니다.

□ 한편, 자사주 매입(④)은 자본시장법 시행령 제154조제1항 각 호의 어느 하나에 해당하지 않으므로, 자사주 매입 요구만으로는 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.

15 주주활동 유형별 보유목적 판단④

◇ 임원의 선임·해임과 관련하여 아래의 행위를 할 경우 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

- ① 주주총회前 이사들과의 면담시 특정 이사후보의 연임을 반대하며 안건 철회를 요구
- ② 이사·감사 후보 추천
- ③ 이사회에 요청에 따른 사외이사 후보 추천

➡ 특별한 사정이 없는 한 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

다만, ①·②의 행위는 향후 주주제안이나 임시총회 소집 청구 등 사실상 영향력을 행사하려는 의도로 이루어진 사정이 인정되는 경우에는 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 볼 소지가 큼니다.

□ 이사직 연임, 이사·감사·사외이사 선임 등은 자본시장법시행령 제154조제1항제1호의 임원의 선임·해임에 관한 사항에 해당합니다.

- 단순한 이사후보 연임 안건의 철회 요구(①) 또는 이사·감사 후보 추천(②)은 회사나 임원에 사실상 영향력을 미치지 못하므로, 경영권에 영향을 주기 위한 목적이 있다고 보기 어렵습니다.
- 그러나, 요구(①) 또는 추천(②)이 향후 주주제안이나 임시총회 소집 등 사실상 영향력을 행사하려는 의도로 이루어진 사정이 인정되는 경우에는 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 볼 수 있습니다.

□ 이사회의 요청에 따라 사외이사 후보를 추천하는 것(③)은 이사회에 요청에 대응할 목적으로 행한 행위로서 사실상 영향력을 행사할 의도로 이루어진 것이 아니므로, '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지

16 주주활동 유형별 보유목적 판단⑤

◇ 이사의 해임 또는 직무의 정지와 관련하여 아래의 행위를 할 경우 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

- ① 위법행위를 한 이사에 대한 해임 청구
- ② 이사의 위법행위 유지 청구

➡ 법령이나 정관을 위반한 이사의 행위 등에 대항하기 위한 것이라면, '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 이사의 해임 청구(상법 제385조 등) 또는 위법행위 유지 청구(상법 제402조 등)는 이사가 법령이나 정관을 위반한 행위 등을 한 경우에 주주(의결권 없는 주주 포함)가 행사할 수 있으므로,

- 경영권에 대한 영향력 유무와 관계 없이 주주의 본질적인 이익 보호를 위한 것으로 이해할 수 있습니다.
- 따라서, 이사의 법령이나 정관을 위반한 행위 등에 대항하기 위한 해임 청구 또는 위법행위 유지 청구는 기본적으로 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 없다고 보아야 할 것입니다.

□ 그러나, 이사의 법령이나 정관을 위반한 행위가 없음에도 '해임 청구권' 또는 '위법행위 유지 청구권'이라는 수단을 이용하여 자본시장법시행령 제154조제1항 각 호 중 어느 하나를 위해 회사나 그 임원을 압박하려는 의사가 인정되는 경우에는 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 판단될 가능성이 있으므로 유의하시기 바랍니다.

< 관련조문 >

상법 제385조(해임) ②이사가 그 직무에 관하여 부정행위 또는 법령이나 정관에 위반한 중대한 사실이 있음에도 불구하고 주주총회에서 그 해임을 부결한 때에는 발행주식의 총수의 100분의3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 총회의 결의가 있는 날부터 1월내에 그 이사의 해임을 법원에 청구할 수 있다.

상법 제402조(유지청구권) 이사가 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하여 이로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 생길 염려가 있는 경우에는 감사 또는 발행주식의 총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회사를 위하여 이사에 대하여 그 행위를 유지할 것을 청구할 수 있다.

자본시장법 시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ① 법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

17 주주활동 유형별 보유목적 판단⑥

◇ 주주총회에서 특정 안전에 대해 반대 의사를 표시하고 적극 발언·토론할 경우 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

➡ 특별한 사정이 없는 한 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 주주총회에서의 반대 의사 표시, 발언 및 토론 행위는 주주로서 다른 주주에게 자신의 입장을 전달하는 행위로서,

○ 특별한 사정이 없는 한 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사한 것으로 보기 어려우므로, '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

18 주주활동 유형별 보유목적 판단⑦

◇ 주주총회 결의의 하자과 관련한 결의취소의 소, 결의무효·부존재확인 소 등을 제기할 경우 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 해석되는지

➡ 특별한 사정이 없는 한 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 결의취소의 소(상법 제376조), 결의 무효 및 부존재확인 소(상법 제380조)는 주주총회 결의내용, 소집절차 또는 결의방법이 법령에 위반한 경우 등에 한해 제기할 수 있으므로,

○ 주주총회 결의 내용과 절차의 적법·공정성을 담보하기 위한 수단이라 할 수 있습니다.

○ 따라서, 그 내용과 절차가 적법·공정하지 않은 주주총회 결의를 시정하기 위한 소 제기는 기본적으로 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 없다고 보아야 할 것입니다.

□ 다만, 자본시장법시행령 154조제1항 각 호 중 어느 하나를 위해 회사나 그 임원을 압박하려는 의도로 '소송 제기'라는 수단을 이용한 사정이 인정되는 경우에는 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 판단될 가능성이 있으므로 유의하시기 바랍니다.

< 관련조문 >

상법 제376조(결의취소의 소) ①총회의 소집절차 또는 결의방법이 법령 또는 정관에 위반하거나 현저하게 불공정한 때 또는 그 결의의 내용이 정관에 위반한 때에는 주주·이사 또는 감사는 결의의 날로부터 2월내에 결의취소의 소를 제기할 수 있다.

상법 제380조(결의무효 및 부존재확인 소) (생략) 총회의 결의의 내용이 법령에 위반한 것을 이유로하여 결의무효의 확인을 청구하는 소와 총회의 소집절차 또는 결의방법에 총회결의가 존재한다고 볼 수 없을 정도의 중대한 하자가 있는 것을 이유로 하여 결의부존재의 확인을 청구하는 소에 이를 준용한다.

자본시장법 시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ① 법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

19 주주활동 유형별 보유목적 판단⑧

◇ 대상기업의 지배구조를 우려하는 기관투자자간 협의가 있는 후 협의에 참여한 특정 기관투자자가 **주주제안이나 임시총회 소집청구**를 하는 경우, 여타 기관투자자의 협의 참가 행위가 ‘경영권에 영향을 주기 위한 목적’이 있다고 해석되는지 (협의 참가만으로도 ‘사실상 영향력 행사’에 해당하는지)

➡ ‘경영권에 영향을 주기 위한 목적’이 있다고 보기 어렵습니다.

□ 자본시장법 시행령 제154조제1항은 **주주제안권이나 임시총회 소집청구권**을 제3자가 행사하도록 하는 것도 사실상 영향력을 행사하는 것에 포함된다고 규정하고 있으나,

○ 기관투자자간 협의 후 특정 기관투자자가 **주주제안 또는 임시총회 소집청구**를 한 사정만으로는 협의에 참가한 다른 기관투자자가 제3자로 하여금 **주주제안권이나 임시총회 소집청구권**을 행사하도록 하였다고 보기 어렵습니다.

□ 다만, **주주제안이나 임시총회 소집청구**의 내용이 자본시장법시행령 제154조제1항 각 호 중 어느 하나에 해당하는 것을 위한 것이고,

○ 기관투자자간 협의에서 하나 이상의 기관투자자에게 대표로서 **주주제안이나 임시총회 소집청구**를 추진하도록 하는 등 사실상 영향력을 행사하도록 의도한 구체적 사정이 인정되는 경우에는 ‘경영권에 영향을 주기 위한 목적’이 있다고 판단될 가능성이 있으므로 유의하시기 바랍니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조 제1항 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 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만, 제10조제3항제12호에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
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

20 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경①

◇ 자본시장법 시행령 제154조제1항제2호의 ‘이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경’의 의미

➡ **주주총회, 이사, 이사회, 감사 및 감사위원회가 회사의 기관으로서 회사의 의사를 결정하고 행위를 실천하는 것에 영향을 미치기 위해 정관변경이 이뤄지는 경우를 의미합니다.**

□ ‘회사의 기관’이란, 상법 제3편(회사) 제4장(주식회사) 제3절(회사의 기관)에 제시된 주주총회, 이사와 이사회, 감사 및 감사위원회 등을 의미합니다.

○ 회사는 다수의 사원으로 이루어진 법인으로서 고유한 의사를 스스로 결정하고 행위할 수 없으므로, ‘회사의 기관’이 회사의 의사를 결정하고 행위를 실천하는 지위를 갖게 됩니다.

□ 따라서, “이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경”이란, ‘회사의 기관’이 회사의 의사를 결정하고 이를 실행하는 것과 관련된 정관변경을 의미하며,

○ 이러한 관련성 유무는 기관이 회사의 의사를 결정하고 이를 실행하는 데 미치는 영향의 정도를 비롯한 여러 사정을 종합하여 사회 통념에 따라 합리적으로 판단하여야 합니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조제1항 후단에서 “대통령령으로 정하는 것”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 것을 말한다.

2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경

21 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경②

◇ 일정한 독립성 요건을 충족하는 주주권익위원회 설치를 위한 정관 변경이 자본시장법시행령 제154조제1항제2호의 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되는지

➡ 주주권익위원회를 이사회 내에 설치한다면 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되지만, 이사회 외에 설치한다면 해당되지 않습니다.

□ 상법 제393조의2는 이사회가 정관이 정한 바에 따라 2인 이상의 이사로 구성된 이사회내 위원회를 설치하여 그 권한을 위임할 수 있도록 하고 있습니다.

○ 이에 따라 주주권익위원회를 이사만으로 구성하여 이사회내 위원회로 설치하기 위한 정관변경이라면, 이는 자본시장법시행령 제154조제1항제2호의 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당됩니다.

□ 반면, 주주권익위원회를 이사 이외의 구성원을 포함하여 이사회와 별도의 위원회로 설치하기 위한 정관변경의 경우에는,

○ 동 위원회가 기능상 이사회 권한을 위임받지 않았고, 실질적으로도 심의·자문만을 담당하는 등 회사의 기관에 해당하지 아니하므로, 이러한 위원회 설치를 위한 정관변경은 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되지 않습니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조제1항 후단에서 "대통령령으로 정하는 것"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 것을 말한다.

2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경

상법 제393조의2(이사회내 위원회) ①이사회는 정관이 정한 바에 따라 위원회를 설치할 수 있다.

②이사회는 그 권한을 위원회에 위임할 수 있다.

③위원회는 2인 이상의 이사로 구성한다.

22 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경③

◇ 재무제표 승인권 부여 등 이사회 권한을 확대하는 내용의 정관변경이 자본시장법시행령 제154조제1항제2호의 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되는지

➡ '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당됩니다.

□ 상법 제449조에 따라 재무제표 승인권은 원칙적으로 주주총회의 권한이나, 상법 제449조의2는 정관으로 정하는 바에 따라 회사 이사회의 결의로 재무제표를 승인할 수 있도록 하고 있습니다.

○ 정관 변경을 통해 이사회 결의로 재무제표를 승인할 수 있게 되는 경우, 상법 제462조제2항에 따라 이사회가 이익배당 등도 결정할 수 있게 되므로, 회사의 중요한 의사결정 권한이 주주총회에서 이사회로 이전됩니다.

○ 따라서 이사회에 재무제표 승인권을 부여하는 정관변경은 주주총회와 이사회간 권한을 재분배하여 회사의 의사결정 체계에 영향을 미치는 사안이므로 회사의 기관과 관련된 정관의 변경에 해당합니다.

□ 참고로, 상법 등에서 주주총회의 권한이지만 정관이 정하는 바에 따라 이사회에 이전할 수 있도록 한 여타 권한들에 대해서도 재무제표 승인권 부여에 준해서 판단할 수 있을 것입니다.

< 관련조문 >

자본시장법 시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조제1항 후단에서 "대통령령으로 정하는 것"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 것을 말한다.

2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경

상법 제449조(재무제표 등의 승인·공고) ① 이사는 제447조의 각 서류를 정기총회에 제출하여 그 승인을 요구하여야 한다.

②이사는 제447조의2의 서류를 정기총회에 제출하여 그 내용을 보고하여야 한다.

③이사는 제1항의 서류에 대한 총회의 승인을 얻은 때에는 지체없이 대차대조표를 공고하여야 한다.

상법 제449조의2(재무제표 등의 승인에 대한 특칙) ①제449조에도 불구하고 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 제447조의 각 서류를 이사회 결의로 승인할 수 있다. 다만, 이 경우에는 다음 각 호의 요건을 모두 충족하여야 한다.

1. 제447조의 각 서류가 법령 및 정관에 따라 회사의 재무상태 및 경영성과를 적정하게 표시하고 있다는 외부감사인의 의견이 있을 것
 2. 감사(감사위원회 설치회사의 경우에는 감사위원을 말한다) 전원의 동의가 있을 것
- ② 제1항에 따라 이사회가 승인한 경우에는 이사는 제447조의 각 서류의 내용을 주주총회에 보고하여야 한다.

상법 제462조(이익의 배당) ②이익배당은 주주총회의 결의로 정한다. 다만, 제449조의2제1항에 따라 재무제표를 이사회가 승인하는 경우에는 이사회 결의로 정한다.

23 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경④

◇ 집중투표 배제조항을 삭제하는 내용의 정관변경이 자본시장법 시행령 제154조제1항2호의 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되는지

➡ '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당됩니다.

- 상법 제382조의2등에 따르면, 정관에서 달리 정하는 경우를 제외하고는 일정 지분 이상을 소유한 주주가 2인 이상의 이사 선임 결의에 대하여 집중투표를 청구할 수 있고,
 - 이 경우 이사 선임 결의에 관하여 각 주주는 1주마다 선임할 이사의 수와 동일한 수의 의결권을 가지며, 이를 이사 후보자 1인 또는 수인에게 집중하여 투표하는 방법으로 행사할 수 있습니다.
- 따라서 집중투표는 이사 선임시 주주총회의 의사결정 방식에 영향을 미치는 것으로 볼 수 있으므로, 집중투표 배제조항을 삭제하는 내용의 정관변경은 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당됩니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 제147조제1항 후단에서 "대통령령으로 정하는 것"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사하는 것을 말한다.

2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경

상법 제382조의2(집중투표) ①2인 이상의 이사의 선임을 목적으로 하는 총회의 소집이 있는 때에는 의결권없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 정관에서 달리 정하는 경우를 제외하고는 회사에 대하여 집중투표의 방법으로 이사를 선임할 것을 청구할 수 있다.

③제1항의 청구가 있는 경우에 이사의 선임결의에 관하여 각 주주는 1주마다 선임할 이사의 수와 동일한 수의 의결권을 가지며, 그 의결권은 이사 후보자 1인 또는 수인에게 집중하여 투표하는 방법으로 행사할 수 있다.

④ 제3항의 규정에 의한 투표의 방법으로 이사를 선임하는 경우에는 투표의 최다수를 얻은 자부터 순차적으로 이사에 선임되는 것으로 한다.

24 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경⑤

◇ 소수주주권의 행사요건을 완화하는 내용의 정관변경이 자본시장법시행령 제154조제1항제2호의 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되는지

- ① 임시총회 소집청구 ② 집중투표 청구
③ 이사 해임청구 ④ 회계장부 열람
⑤ 이사의 위법행위 유지청구 ⑥ 대표소송

➡ ①·②는 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당하며, ③·④·⑤·⑥은 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되지 않습니다.

□ 상법 제542조의6제7항은 같은 조 제1항부터 제6항까지의 소수주주권(①임시총회 소집청구, ②집중투표 청구, ③이사 해임청구, ④회계장부 열람, ⑤이사의 위법행위 유지청구, ⑥대표소송 등) 행사 요건 중 i)주식 보유기간이나 ii)주식 보유비율을 정관으로 낮게 설정할 수 있도록 하고 있습니다.

□ ①·②는 회사의 기관인 주주총회의 소집 절차 및 의결 방식에 영향을 미치는 사항이므로, 이와 관련한 정관변경은 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당합니다.

□ ③·④·⑤·⑥은 주주의 알 권리, 피해구제 등에 관련된 사항이므로, 이와 관련한 정관 변경은 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당하지 않는다고 할 것입니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 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」 제363조의2제366조에 따른 권리를 행사하거나 이를 제3자가 행사하도록 하는 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경

상법 제542조의6(소수주주권) ① 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식총수의 1천분의 15 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제366조(제542조에서 준용하는 경우를 포함한다) 및 제467조에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

② 6개월 전부터 계속하여 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 1천분의 10(대통령령으로 정하는 상장회사의 경우에는 1천분의 5) 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제363조의2(제542조에서 준용하는 경우를 포함한다)에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

③ 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식총수의 1만분의 50(대통령령으로 정하는 상장회사의 경우에는 1만분의 25) 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제385조(제415조에서 준용하는 경우를 포함한다) 및 제539조에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

④ 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식총수의 1만분의 10(대통령령으로 정하는 상장회사의 경우에는 1만분의 5) 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제466조(제542조에서 준용하는 경우를 포함한다)에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

⑤ 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식총수의 10만분의 50(대통령령으로 정하는 상장회사의 경우에는 10만분의 25) 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제402조(제408조의9 및 제542조에서 준용하는 경우를 포함한다)에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

⑥ 6개월 전부터 계속하여 상장회사 발행주식총수의 1만분의 1 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제403조(제324조, 제408조의9, 제415조, 제424조의2, 제467조의2 및 제542조에서 준용하는 경우를 포함한다)에 따른 주주의 권리를 행사할 수 있다.

⑦상장회사는 정관에서 제1항부터 제6항까지 규정된 것보다 단기의 주식 보유기간을 정하거나 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있다.

상법 제363조의2(주주제안권) ①의결권없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 이사에게 주주총회일(정기주주총회의 경우 직전 연도의 정기주주총회일에 해당하는 그 해의 해당일. 이하 이 조에서 같다)의 6주 전에 서면 또는 전자문서로 일정한 사항을 주주총회의 목적사항으로 할 것을 제안(이하 '株主提案'이라 한다)할 수 있다.

상법 제366조(소수주주에 의한 소집청구) ① 발행주식총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 적은 서면 또는 전 문서를 이사회에 제출하여 임시총회의 소집을 청구할 수 있다.

상법 제385조(해임) ②이사가 그 직무에 관하여 부정행위 또는 법령이나 정관에 위반한 중대한 사실이 있음에도 불구하고 주주총회에서 그 해임을 부결한 때에는 발행주식의 총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 총회의 결의가 있는 날부터 1월내에 그 이사의 해임을 법원에 청구할 수 있다.

상법 제402조(유지청구권) 이사가 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하여 이로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 생길 염려가 있는 경우에는 감사 또는 발행주식의 총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회사를 위하여 이사에 대하여 그 행위를 유지할 것을 청구할 수 있다

상법 제403조(주주의 대표소송) ①발행주식의 총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회사에 대하여 이사의 책임을 추궁할 소의 제기를 청구할 수 있다.
② 제1항의 청구는 그 이유를 기재한 서면으로 하여야 한다.

상법 제466조(주주의 회계장부열람권) ①발행주식의 총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 이유를 붙인 서면으로 회계의 장부와 서류의 열람 또는 등사를 청구할 수 있다.

상법 제467조(회사의 업무, 재산상태의 검사) ①회사의 업무집행에 관하여 부정행위 또는 법령이나 정관에 위반한 중대한 사실이 있음을 의심할 사유가 있는 때에는 발행주식의 총수의 100분의 3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 회사의 업무와 재산상태를 조사하게 하기 위하여 법원에 검사인의 선임을 청구할 수 있다.

25 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관변경⑥

◇ 이사의 손해배상 책임 경감을 위한 주주총회 승인 요건을 추가·강화하는 정관 변경이 자본시장법 시행령 제154조제1항 2호의 '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당되는지

➡ '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당됩니다.

- 상법 제399조는 이사가 법령·정관을 위반하거나 임무를 게을리 하면 회사에 대해 손해배상 책임을 진다고 규정하고 있고,
 - 상법 제400조제2항은 제399조에 따른 이사의 손해배상 책임을, 고의 또는 중과실이 아닌 경우에 한하여, 회사가 정관으로 정하는 바에 따라 이사의 연간 보수액의 6배 이내로 감면할 수 있도록 하고 있습니다.
- 만약 상법 제400조제2항에 따라 현행 정관에서 이사의 손해배상 책임을 주주총회 승인을 통해 감면할 수 있도록 정하고 있다면,
 - 그러한 주주총회 승인 요건을 추가·강화하기 위한 정관변경은 회사의 기관인 주주총회의 의사결정 방식에 영향을 미치므로, '이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경'에 해당됩니다.

< 관련조문 >

자본시장법시행령 제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ①법 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」 제363조의2제366조에 따른 권리를 행사하거나 이를 제3자가 행사하도록 하는 것을 포함한다)하는 것을 말한다.

2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경

상법 제399조(회사에 대한 책임) ①이사가 고의 또는 과실로 법령 또는 정관에 위반한 행위를 하거나 그 임무를 게을리 한 경우에는 그 이사는 회사에 대하여 연대하여 손해를 배상할 책임이 있다.

상법 제400조(회사에 대한 책임의 감면) ②회사는 정관으로 정하는 바에 따라 제 399조에 따른 이사의 책임을 이사가 그 행위를 한 날 이전 최근 1년간의 보수액 (상여금과 주식매수선택권의 행사로 인한 이익 등을 포함한다)의 6배(사외이사의 경우는 3배)를 초과하는 금액에 대하여 면제할 수 있다.

26 기관투자자와 계약 맺은 제3자의 주주활동

◇ 기관투자자와 자문 등 계약을 체결한 제3자가 자체 판단 하에 경영진과의 면담 과정에서 기관투자자의 입장이나 요구사항을 제출·전달하는 등 주주활동에 상응하는 행위를 하는 경우, 이를 해당 기관투자자의 주주활동으로 간주할 수 있는지 (제3자의 행위에 따라 해당 기관투자자의 주식등 보유목적이 '경영권에 영향을 주기 위한 것'이라고 해석될 수 있는지)

➡ 제3자가 기관투자자로부터 계약에 따라 위임을 받았다면 해당 행위는 기관투자자의 주주활동으로 간주될 수 있습니다.

□ 기관투자자와 자문 등 계약을 체결한 제3자가 기관투자자로부터 위임*을 받아 경영진 면담 과정에서 기관투자자의 입장이나 요구사항을 제출·전달하는 등의 행위를 한 경우라면, 해당 행위는 해당 기관투자자의 주주활동으로 간주될 수 있습니다.

* 기관투자자가 경영진과의 면담 현장에 자문기관 등 제3자를 동석하고, 해당 면담에서 제3자가 기관투자자의 입장에서 주주활동에 상응하는 행위를 한 경우 등도 위임에 따른 행위에 포함된다고 볼 수 있음

○ 이 경우, 제3자가 '경영권에 영향을 주기 위한 목적'이 있다고 볼 수 있는 행위를 하는 경우, 해당 기관투자자의 주식등 보유목적이 '경영권에 영향을 주기 위한 것'으로 해석될 수 있습니다.

□ 제3자가 기관투자자의 위임 없이 경영진과 면담을 하는 경우에는 기관투자자의 주주활동이 아니라고 볼 수 있으나,

○ 주주권에 근거한 활동이 아니므로 대상회사 경영진의 동의를 받아 면담 등을 진행하여야 할 것입니다.

27 기관투자자간 협의시 의결권 공동행사 해당여부

◇ 기관투자자 상호간 협의 및 공동으로 경영진 면담을 수행한 후 각자의 판단에 따라 주총에서 투표한 결과 동일한 방향으로 투표결과가 나왔다면, '의결권 공동행사 행위'에 해당되는지

▶ 기관투자자 각자의 판단에 따라 독립적으로 의결권을 행사하는 경우에는 결과적으로 동일한 방향으로 투표결과가 나오더라도 의결권 공동행사 행위를 합의한 것으로 보기 어렵습니다.

□ 자본시장법 제147조 제1항 및 동법 시행령 제141조에 따르면, ① 본인과 합의나 계약 등에 따라, ② 의결권(의결권 행사를 지시할 수 있는 권한 포함)을 공동으로 행사하는 행위를 할 것을 합의한 자는 공동보유자에 해당하며, 본인과 공동보유자는 그 보유 주식등을 합산하여 보고하여야 합니다.

○ 이 경우 '합의나 계약'은 반드시 계약서 등 서면에 의하여야 하는 것은 아니며, 구두의사의 합치가 있으면 충분합니다.

□ 다만, 기관투자자간 협의, 경영진 면담 등의 과정에서 의결권 공동행사에 대한 합의나 계약으로 간주될 수 있는 직·간접적 대화나 발언 등이 있는 경우에는 의결권 공동행사에 해당될 가능성이 있으므로 유의하시길 바랍니다.

< 관련조문 >

자본시장법 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. 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.

(이하 생략)

자본시장법 시행령 제141조(특별관계자의 범위) ① 법 제133조제3항 본문에서 "대통령령으로 정하는 특별한 관계가 있는 자"란 특수관계인과 공동보유자를 말한다.

② 제1항에서 "공동보유자"란 본인과 합의나 계약 등에 따라 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 것을 합의한 자를 말한다.

1. 주식등을 공동으로 취득하거나 처분하는 행위
 2. 주식등을 공동 또는 단독으로 취득한 후 그 취득한 주식을 상호양도하거나 양수하는 행위
 3. 의결권(의결권의 행사를 지시할 수 있는 권한을 포함한다)을 공동으로 행사하는 행위
- (이하 생략)

28 포럼 형성시 주식 공동보유 해당여부

◇ 스튜어드십 코드 원칙 7은 안내지침에서 포럼 형성을 규정하고 있는데, 이 경우 포럼에 참석한 기관투자자들이 주식을 공동 보유 하는 것으로 간주되는지

* <스튜어드십 코드 원칙 7 안내지침> 기관투자자는 논의와 토론을 활성화하고 공동의 이해관계를 추구하기 위한 포럼 등을 설립하여 성공적인 주주활동 사례 등에 대한 경험과 의견을 나누고 학습함으로써 주주활동의 질을 향상시킬 수 있다.

➡ 포럼에 참석한 사정만으로는 참석자간 주식의 공동보유 관계에 있다고 보기 어렵습니다.

□ 자본시장법 제147조 제1항 및 동법 시행령 제141조에 따르면, ① 본인과 합의나 계약 등에 따라, ② 아래 (i), (ii), (iii) 중 어느 하나에 해당하는 행위를 할 것을 합의한 자는 공동보유자에 해당하며, 본인과 공동보유자는 그 보유 주식등을 합산하여 보고하여야 합니다.

- (i) 주식등을 공동으로 취득하거나 처분하는 행위
- (ii) 주식등을 공동 또는 단독으로 취득한 후 그 취득한 주식을 상호양도하거나 양수하는 행위
- (iii) 의결권(의결권 행사를 지시할 수 있는 권한 포함)을 공동으로 행사하는 행위

□ 만약 공동의 이해관계를 추구하기 위한 포럼을 설립하고 기관투자자가 동 포럼에 참석하더라도, 단순한 의견교환·토론 등의 행위만 있었을 경우에는 참석한 다른 기관투자자와 공동보유 관계에 해당된다고 보기 어렵습니다.

○ 다만, 포럼 등의 개최 목적이 의결권 공동행사 등과 관련되거나, 회원 외 참석이 금지되고 내용이 비공개 되는 등 포럼 등의 성격이 폐쇄성을 갖는 경우에는 의결권 공동행사 행위 등의 합의가 있는 것으로 오인될 가능성이 있으므로 유의할 필요가 있습니다.

< 관련조문 >

자본시장법 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. 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.

(이하 생략)

자본시장법 시행령 제141조(특별관계자의 범위) ① 법 제133조제3항 본문에서 "대통령령으로 정하는 특별한 관계가 있는 자"란 특수관계인과 공동보유자를 말한다.

제1항에서 "공동보유자"란 본인과 합의나 계약 등에 따라 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 것을 합의한 자를 말한다.

1. 주식등을 공동으로 취득하거나 처분하는 행위
2. 주식등을 공동 또는 단독으로 취득한 후 그 취득한 주식을 상호양도하거나 양수하는 행위
3. 의결권(의결권의 행사를 지시할 수 있는 권한을 포함한다)을 공동으로 행사하는 행위

(이하 생략)

◇ 여러 기관투자자들이 동일한 자문기관을 이용하고 동일한 방향으로 의결권이 행사된 경우, 해당 기관투자자 상호간 공동보유 관계가 성립하게 되는지

▶ 기관투자자 상호간 의결권 공동행사에 대한 명시적·묵시적 합의 없이, 각자의 내부적인 판단과정을 거쳐 독립적으로 의결권을 행사한 경우에는, 결과적으로 동일한 방향으로 의결권이 행사되었다는 이유만으로 상호간 공동보유 관계가 성립하였다고 보기 어렵습니다.

□ 자본시장법 제147조 제1항 및 동법 시행령 제141조에 따르면, ① 본인과 합의나 계약 등에 따라, ② 의결권(의결권 행사를 지시할 수 있는 권한 포함)을 공동으로 행사하는 행위를 할 것을 합의한 자는 공동보유자에 해당하며, 본인과 공동보유자는 그 보유 주식등을 합산하여 보고하여야 합니다.

□ 기관투자자 상호간 의결권 공동행사에 대한 명시적 또는 묵시적 합의 없이 각자의 내부적인 판단과정을 거쳐 독립적으로 의결권을 행사한 경우라면 결과적으로 동일한 방향으로 의결권이 행사되었다는 이유만으로 공동보유 관계에 해당하게 되지는 않습니다.

○ 다만, 특정 기관투자자가 다른 기관투자자와 동일 자문기관을 이용할 것을 합의하고, 자체적인 판단 과정 없이 자문기관의 권고대로 의결권을 행사하는 등 구체적 사정이 있는 경우에는, 의결권 공동행사에 대한 합의가 있었다고 보아 공동보유 관계에 해당한다고 볼 수 있을 것입니다.

< 관련조문 >

자본시장법 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. 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.

(이하 생략)

자본시장법 시행령 제141조(특별관계자의 범위) ① 법 제133조제3항 본문에서 "대통령령으로 정하는 특별한 관계가 있는 자"란 특수관계인과 공동보유자를 말한다.

② 제1항에서 "공동보유자"란 본인과 합의나 계약 등에 따라 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 것을 합의한 자를 말한다.

1. 주식등을 공동으로 취득하거나 처분하는 행위
 2. 주식등을 공동 또는 단독으로 취득한 후 그 취득한 주식을 상호양도하거나 양수하는 행위
 3. 의결권(의결권의 행사를 지시할 수 있는 권한을 포함한다)을 공동으로 행사하는 행위
- (이하 생략)