

# 모두 발언

2024. 2. 6.

금융위원회 부위원장  
김 소 영

※ 본 자료는 보도의 편의를 위해 제공되는 것으로, 실제 발언내용은 이와 다를 수 있습니다.

## I. 인사 말씀

---

안녕하십니까,  
금융위원회 부위원장 김소영입니다.

바쁘신 와중에도  
오늘 간담회에 참석해 주신  
전문가분들을 비롯한 모든 참석자 여러분께  
진심으로 감사드립니다.

## II. 자본시장 체질개선 추진 현황

---

정부는 우리 자본시장의 근본적인 체질개선을 위해  
다양한 제도개선 과제를  
3가지 방향에서 일관되게 추진하고 있습니다.

첫째, 공정하고 투명한 시장질서 확립을 위한  
다양한 제도개선 과제를 추진하여  
믿고 투자할 수 있는 자본시장 여건을 조성하고 있습니다.

불법행위에 대한 무관용·엄정대응 기조를 유지하는 한편,  
적발된 불법행위에 대한 실효적인 제재를 위해  
불공정거래에 대한 과징금 제도를 도입하였고,

시장신뢰를 회복할 수 있는 공매도 제도개선도  
적극 추진 중입니다.

둘째, 국내외 투자자들의  
자본시장 접근성 제고를 위한 제도개선 과제를  
꾸준히 추진해 나가고 있습니다.

30년 동안 유지된 외국인투자자 등록제를 폐지하고,  
영문공시 의무화를 단계적으로 확대하고 있으며,  
외환시장 개장시간 연장 등도 시행할 예정입니다.

한편, 작년말 대주주 양도세 기준을 상향\*하였고,  
금투세 폐지, ISA 세제지원 강화 등  
각종 세제지원 방안도 적극 추진하고 있습니다.

\* 대주주 양도세 과세 대상 종목당 시가총액 10→50억원 상향(24.1.1일 시행)

셋째, 자본시장 체질개선의 마지막 열쇠는  
상장기업들이 쥐고 있다는 평가가 많습니다.

정부는 주주가치가 존중되는 문화가  
우리 자본시장에 확산될 수 있도록,  
물적분할, 내부자거래, 자사주, 전환사채 등과 관련된  
제도개선 방향을 꾸준히 발표해 왔습니다.

우리 기업들이 자본시장을 통해 원활하게 자금을 조달하고  
그 성장의 과실을 투자자들과 공유함으로써,  
자본시장이 더욱 발전하는 선순환 구조를 만들기 위해서는  
“주주가치를 존중하는 문화”가 정착되어야 합니다.

오늘 발표하는 M&A 관련 제도개선도  
주주가치 존중 문화 확산을 지원하기 위한  
정책적 노력의 일환입니다.

또한, 정부는 조만간 기업 밸류업 프로그램 운용 방안을 발표하여  
상장사 스스로 기업가치 제고계획을  
수립·실행하는 분위기를  
지속 조성해 나갈 예정입니다.

### Ⅲ. 기업 인수·합병(M&A)의 의의

---

M&A는 기업의 성장과 혁신을 촉진하고  
경제의 역동성을 제고하는 중요한 수단입니다.

M&A를 통해 기업은 규모와 범위의 경계를 실현하고,  
한정된 자금을 비효율적인 사업부문이 아닌  
혁신적인 기술과 아이디어에 투입할 수 있습니다.

아울러, M&A는 벤처투자 생태계의 주요한 요소로서  
'기업가 정신'(entrepreneurship)을 촉진하는  
원동력입니다.

일정규모 이상 성장한 중소·벤처기업이  
M&A를 통해 투자한 자금을 회수할 수 있도록 함으로써,  
'더 큰 도전'을 위한 발판을 제공하기 때문입니다.

금리 인상, 글로벌 경기 둔화와 같은  
최근의 경제상황을 고려할 때  
M&A를 통한 경쟁력 확보는  
더욱 중요하다고 할 수 있습니다.

다른 한편으로,  
M&A는 일반주주의 권익보호 측면에서도  
중요한 의미를 지닙니다.

M&A는 기업의 '지배구조'와 '지분가치'에  
큰 영향을 미치는  
기업의 의사결정이기 때문입니다.

이와 같은 점을 고려하여, 현행 제도에서는  
합병 진행과정에서  
일반주주의 이익이 훼손되지 않도록  
주주의 동의를 구하도록 하고 있으며,

그럼에도 불구하고,  
합병에 찬성하지 않는 주주에 대해서는  
두터운 보호장치를 마련하고 있습니다.

\* 예 : 합병에 동의하지 않는 주주에 대해 주식매수청구권 부여 등

## IV. M&A 시장의 문제점

---

이와 같은 제도적 장치에도 불구하고,  
그동안 M&A 과정에서  
일반주주의 목소리가 충분히 반영되지 못한다는  
의견이 지속적으로 제기되어 왔습니다.

합병의 이유와 진행과정에 대한 정보가  
시장에 '적시에', '충분히' 제공되지 못함에 따라,  
지배주주에 편향된 합병이 진행되는 경우에도  
일반주주가 이를 알기가 어렵습니다.

또한 합병과 같은 중요한 의사결정과정에서  
기업지배구조의 핵심이라고 할 수 있는 '이사회'가  
어떠한 판단을 했는지에 대해서도  
충분한 정보가 제공되지 못하고 있습니다.

그 결과, 이사회가  
합병과정에서 일반주주의 권익이 소외되는 결정을  
하지는 않을지  
우려를 제기하는 시각도 있습니다.

다른 한편으로는, 합병에 대한 규제가  
지나치게 경직적으로 운영되고 있어서,  
기업의 자율적인 구조개편 수요를  
충분히 반영하지 못하고 있다는 지적도 있습니다.

일례로, 법령에서 합병가액 산정방법을  
구체적으로 규율함에 따라,  
기업의 진정한 가치를 반영하기 어렵다는 의견입니다.

이는 미국, 일본, 유럽 등 해외 주요국의  
합병제도와 사뭇 다릅니다.

이들 국가에서는  
법령에서 합병가액을 직접적으로 규제하기 보다는  
공시와 외부평가를 통해 합병의 타당성을 확보함은 물론  
기업의 원활한 구조개편 수요를 지원하고 있습니다.

## V. 제도개선 방안

---

정부는 이와 같은 문제점을  
적극적으로 해결하고자,  
지난해 5월, 「기업 M&A 지원방안」을  
발표한 바 있습니다.

이후, 발표된 방안을 기초로  
기업, 투자자, 민간전문가를 대상으로  
추가적인 의견수렴을 거쳐  
금번에 보다 구체적인 제도개선 방안을 마련하게 되었습니다.

첫째, 합병에 대한 공시를 강화하겠습니다.

합병의 추진배경,  
합병상대방과 합병시점을 결정한 이유와 같은  
중요한 의사결정 내용이  
시장에 투명하게 공개되도록 하겠습니다.

또한 합병목적, 합병가액의 적정성 등에 대해  
이사회가 어떠한 판단을 했는지를  
공시토록 의무화하겠습니다.

이를 통해, 합병진행과정에서  
이사의 책임을 강화하는 한편  
일반주주의 권익을 보호하겠습니다.

둘째, 외부평가 제도를 개선하겠습니다.

합병은 이해관계가 상이할 수 있는  
양 당사자가 있는 만큼  
합병의 적정성을 판단하는  
외부 평가자의 역할이 중요합니다.

합병가액 산정에 관여한 기관은  
외부평가를 수행할 수 없도록 하여  
평가의 객관성을 높이는 한편,

외부평가기관 스스로도  
자체적인 품질관리규정을 마련하고  
이를 준수하도록 하여  
기업가치 평가에 있어 책임의식도 강화하겠습니다.

또한, 합병의 공정성에 대한 우려가  
상대적으로 더 큰 '계열사간 합병'에 대해서는  
외부평가기관을 선임하는 과정에서  
'감사위원회 의결'이나 '감사의 동의'를 거치도록  
의무화하겠습니다.

이를 통해  
경영진이 지배주주 이익만을 고려하여  
외부평가기관을 선임할 가능성을  
근본적으로 예방하겠습니다.

마지막으로, 공시강화, 외부평가제도 개선과 병행하여  
비계열사간 합병가액 산정방법에 대한 규제를  
개선하겠습니다.

비계열사간 합병은

기본적으로 대등한 당사자간 거래입니다.

따라서 자율적인 협상을 통해

기업의 진정한 가치가 반영될 수 있도록

합병가액 규제를 개선할 필요가 있습니다.

- \* 상장회사의 계열사간 합병에 대해서는 현행과 같이 합병가액 산정방식에 대한 구체적인 규제를 유지

그럼에도 불구하고,

합병가액의 공정성에 대한 우려가 있을 수 있는 만큼,

비계열사간 합병시에는

제3의 독립된 기관의 외부평가를 의무화하겠습니다.

이를 통해

기업의 자율적인 사업재편을 적극적으로 지원하는 한편,

우리 합병제도가 미국, 유럽, 일본과 같은

선진제도로 발전하는 계기가 될 것으로 기대됩니다.

## VI. 마무리 말씀

---

오늘 논의를 통해

작년에 마련한 「기업 M&A 지원방안」의

주요내용 중 하나가 마무리됩니다.

그간 세부방안 마련에 도움을 주신  
전문가 여러분께 다시 한 번 감사드립니다.

정부는 금번 제도개선에 만족하지 않고  
향후에도 일반주주의 권익을 보호하는 가운데,  
우리 경제와 자본시장의  
'역동성(dynamism)'을 높이기 위한  
노력을 계속해 나가겠습니다.

감사합니다.