



중복상장 원칙금지·예외허용을 위한 세부기준(거래소 규정 및 가이드라인) 마련

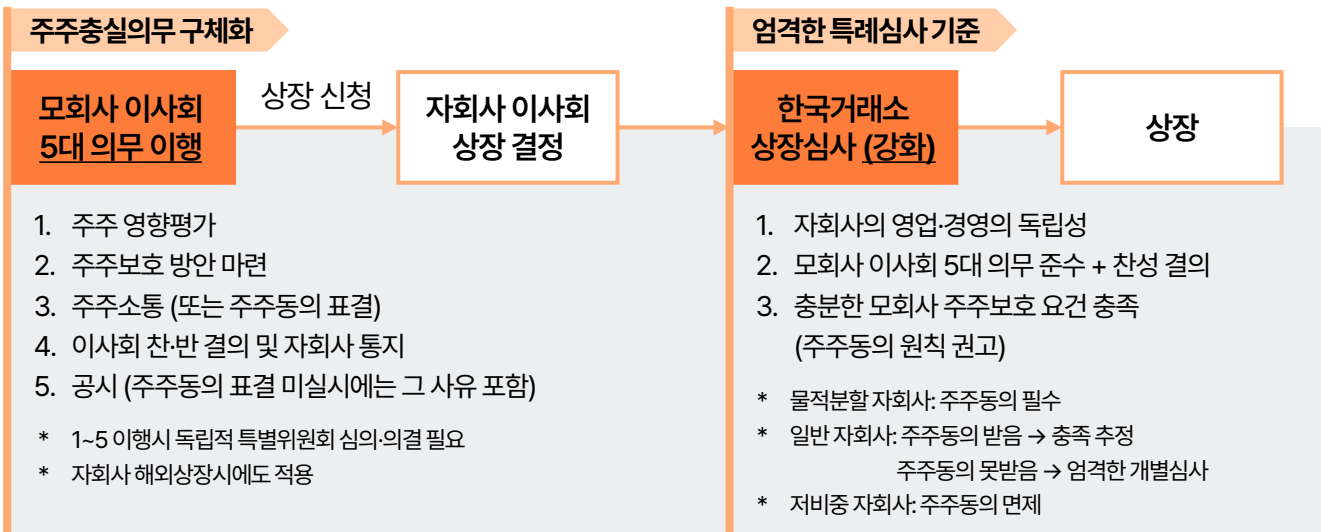
금융위원회와 한국거래소는 2026년 7월 「중복상장 가이드라인(안)」 및 상장규정 개정안을 발표했습니다. 이번 제도개선은 모회사 일반주주의 권익을 충분히 고려하지 않는 비대칭적 중복상장을 제한하고, 상장 과정에서 주주 가치 보호를 강화하기 위한 조치입니다. 금융당국은 이를 「코리아 프리미엄을 향한 자본시장 혁신」 과제의 일환으로 추진하고 있으며, 자본시장의 신뢰도 제고와 코리아 디스카운트 완화를 위한 후속 정책으로 설명하고 있습니다.

그동안 국내 자본시장에서는 상장회사가 보유한 자회사를 별도로 상장하는 중복상장이 비교적 활발하게 이루어져 왔습니다. 그러나 자회사 가치가 독립적으로 평가되면서 모회사 주주가 보유한 경제적 가치가 희석될 수 있다는 우려가 지속적으로 제기되어 왔으며, 이는 이른바 '모회사 디스카운트'의 원인 중 하나로 지적되어 왔습니다.

주주보호 중심으로 재편되는 중복상장 제도

금번 제도개선은 중복상장에 대한 별도 심사체계를 도입하고 일반주주 보호를 강화하는 것을 주요 내용으로 합니다. 또한 금번 발표된 한국거래소 규정 개정안 및 중복상장 가이드라인 제정안은 예고기간(~7.14일)을 거쳐 금융위원회 의결 후 최종 시행될 예정입니다.

추진 방향



적용범위

- | | | | | | |
|---|---------------|---|-------------------------------------|---|----------------------------------|
| 1 | 주권상장법인의 종속회사* | 2 | 주권상장법인의 계열회사로서 수직적 지배관계가 있는 회사** | 3 | 최근 1년 이내에 제1호 및 제2호에 해당하였던 회사 |
|---|---------------|---|-------------------------------------|---|----------------------------------|

* 「외부감사법」상 종속회사(연결재무제표 대상)

** 「공정거래법」상 수직적 지배관계는 모회사가 지분 20% 이상을 보유한 계열회사와 그 회사가 다시 50%를 초과하여 지배하는 손자·증손회사 등을 기준으로 판단

■ 모회사 이사회에 '주주총실의무' 구체화

동 제도개선은 자회사 상장을 단순한 자회사 의사결정이 아닌 모회사 일반주주의 권익과 직결되는 사안으로 보고 있습니다. 이에 따라 모회사 이사회에는 **상법상 주주총실 의무를 구체화한 5대 의무가 부과**됩니다.

모든 절차는 **독립적 특별위원회의* 심의·의결**을 거쳐야 하며, **해외 거래소 상장 시에도 동일하게 적용**됩니다. 이사회 의무 위반 시 최대 10억원의 제재금 및 매매거래 정지 등의 제재가 부과될 수 있습니다.

- ① 모·자회사 중복상장이 주주에게 미칠 **영향 평가**
- ② 자회사주식 현물배당, 자사주소각 등 **주주보호 방안 마련**
- ③ 모회사 이사회는 영향평가·보호방안을 토대로 **주주와 소통**하여 주주의 의사를 확인(또는 **주주동의 표결**)
- ④ 이사회 **찬·반 결의 및 자회사 통지**
- ⑤ 의무이행 사항을 단계별로 **공시**
(주주동의 표결 미실시에는 **그사유 포함**)

* 특별위원회는 ① 3인 이상의 이사 또는 사외이사 자격요건을 갖춘 외부전문가로 구성되며, ② 사외이사가 위원장이거나 사외이사 및 외부전문가가 위원의 2/3 이상이어야 합니다.

■ 중복상장에 대한 특례심사 기준

기존에는 분할상장 사례를 제외하면 대부분 일반 상장심사기준이 적용되었습니다.

앞으로는 **중복상장에 해당하는 경우 일반 상장요건 외에도 별도의 특례심사를 통과해야 합니다.**

| 심사 항목 | 영업 독립성 | 경영 독립성 | 모회사 투자자 보호 요건 |
|-------|--|---|---|
| 주요 내용 | <ul style="list-style-type: none"> • 영업 유사성 • 영업 독자성 • 영업 의존도 | <ul style="list-style-type: none"> • 독립적 이사회·경영진 • 독자적 경영조직 • 독립적 의사결정 | <ul style="list-style-type: none"> • 모회사 이사회 5대 의무 이행 여부 • 모회사 이사회 최종 찬성 결의 여부 • 일반주주 보호 노력 수준 심사 • 주주동의 여부 심사(주^{1,2}) |

주1) 주주동의를 3%를(3% 초과 의결권을 제한, 참석 지분의 과반 동의, 전체 의결권의 1/4 이상 동의)을 적용하여 판단

주2) ① 물적분할 자회사는 주주동의를 필수이며, ② 일반 자회사는 주주동의를 받을 경우 투자자 보호요건을 충족한 것으로 추정. 반면 주주동의가 없는 경우에는 거래소가 주주보호 노력 수준을 엄격하게 개별 심사 ③ 저비중 자회사(매출·영업이익·자산 비중이 모두 모회사 대비 10% 미만)는 주주동의를 면제되나, 예상 기업가치를 고려할 때 중요 자회사로 인정되는 경우에는 예외가 적용되지 않을 수 있음

삼일PwC 밸류업 지원센터 – 중복상장 관련 제공 서비스

■ 모회사 이사회의 주주총실의무 이행 지원

| 주주영향 평가 | 주주 보호방안 마련 | 특별위원회 운영 지원 | 공시문서 작성지원 |
|---|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • 중복상장에 따른 모회사 주주가치 영향 분석 • 모회사 디스카운트 및 지분희석 영향 검토 • 주주영향평가 보고서 작성 지원 | <ul style="list-style-type: none"> • 주주보호 방안 발굴 및 실행방안 수립 • 현금배당·자사주소각 등 대안 검토 • 기업가치 제고 전략 연계 방안 제시 | <ul style="list-style-type: none"> • 특별위원회 구성 및 운영방안 자문 • 특별위원회 심의자료 작성 지원 • 외부전문가 검토 및 의견서 지원 | <ul style="list-style-type: none"> • 단계별 의무공시 사항 검토 • 이사회 결의·주주소통 결과 공시 지원 • 유관기관 심사 대응자료 작성 지원 |

삼일 PwC는 업계 최초로 밸류업지원센터를 출범, 다수 상장사 공시·컨설팅을 수행하며 프로그램 정착을 선도해 왔습니다. **검증된 전문성과 풍부한 업무 경험에 기반하여 기업의 Real Value up을 위한 최고의 실무 파트너가 되겠습니다.**



밸류업 컨설팅 상담 신청

김용범 Partner
밸류업지원센터장
02-3781-9596
yong-bum.kim@pwc.com

허정 Partner
밸류업 전문가
02-3781-9545
heo.jung@pwc.com

이대희 Director
02-709-8593
dae-hee_2.lee@pwc.com

박신영 Director
02-709-8039
shinyoung.y.park@pwc.com