pwc 삼일회계법인

What's on

자본시장 체질개선 방안

『자본시장 안정과 정상화 간담회』 주요 내용

삼일PwC 거버넌스센터

정부, 자본시장 체질개선 방안 발표

본 자료는 금융위원회 보도자료를 기반으로 작성된 것으로, 이해를 돕기 위해 요약 및 재구성한 자료입니다.
상세한 내용은 원문을 참고하시기 바랍니다. ▸ **금융위원회 보도자료 「자본시장 체질개선 방안」 바로가기**

1. 자본시장 관련 정책 주요 경과

신뢰	• 「주가조작 근절 합동대응단」 출범('25.7월), 확대 개편('26.1월, 1팀→2팀) • 한 번의 불공정거래 적발로 시장 퇴출되는 "원스트라이크 아웃제*" 도입 *1회 적발로 최대 5년간 금투상품거래 및 임원선임 제한, 과징금(최대 부당이득 2배) 등 • 내부자 유인책으로서 은밀한 주가조작 및 회계부정 신고 포상금을 운영 • 회계부정에 대한 제재 강화 및 외부감사 품질 제고 추진 • 부실기업 신속·엄정 퇴출을 위한 상장폐지 강화 방향 발표
주주보호	• 이사 충실의무 확대, 자산 2조원 이상 상장사 집중투표제 의무화 등 소액주주 권리를 강화하는 상법(1차·2차) 개정 • 자사주 소각 원칙적 의무화*(3차 상법 개정) *자사주 신규 취득시 1년 내 소각, 기존 보유 주식은 6개월 유예기간 후 1.5년 내 소각 • 고배당 기업에 대한 배당소득 분리과세 도입 + 과세특례 기업의 '기업가치 제고계획(value-up) 공시' 의무화* *고배당 기업(직전사업연도 배당성향 40% 이상 또는 배당성향 25% 이상 & 전기 대비 10% 이상 증가)은 매년 사업연도 말 정기주주총회에서 이익배당을 결의한 날의 다음 날까지 고배당 기업 요건 충족 사실을 포함하여 '기업가치 제고계획' 공시를 제출해야 함 • 주주총회, 임원 보수 관련 정보 확대* * 주주총회 의안별 찬성률 등 표결결과, 기업성과-임원 보수간 관계 공시 도입 등
혁신	• 150조 규모 국민성장펀드를 통해 첨단전략산업 생태계 기업에 대한 폭넓고 과감한 투자기반 마련 • 초대형 IB(종투사)에 대한 모험자본 공급의무* 부과, 부동산 관련 자산 운용 제한은 강화**하여 생산적 자금흐름 유도 * 종투사가 발행어음·IMA로 조달한 자금의 25%를 모험자본에 공급 의무화 ** 부동산 투자, 부동산 관련 법인 대출에 대한 운용한도는 30% → 10%로 하향 • 코스닥 시장이 혁신기업의 성장 플랫폼으로 거듭나도록 거래소 코스닥본부 독립성 강화, 기관투자자의 코스닥 투자 촉진 추진
시장 접근성	• 해외/국내 비대칭규제 철폐* 추진 * 단일종목·레버리지 ETF, 파생형·액티브 ETF 등 서학개미가 선호하는 상품 도입 • 세제혜택 등 국내 증시 매력을 제고할 수 있는 신상품* 도입 발표 * RIA, 개인선물환, BDC, 국민성장·청년형ISA 등 해외투자 국내환류 및 국내투자 확대 상품

	• 소상공인·중소기업의 시장 접근성을 높일 수 있는 STO(토큰증권) 제도 도입 ('26.2월 법 개정, 1년 뒤 시행) • 영문공시 의무 대상법인 확대* 등 외국인의 국내시장 접근성 강화 * 자산 10조원 이상 코스피 상장사 → ('26.5월~) 자산 2조원 이상 코스피 상장사 → ('27.3월~) 코스피 全 상장사로 확대 추진(당초 시행계획('28.5월~)보다 조기 시행)

2. 향후 자본시장 체질개선 방안

신뢰

1. **주가조작 적발역량, 신고 포상금** 및 **처벌** 강화
2. 회계부정 엄단 등 **회계투명성** 강화 – 과징금 가중, 회계부정 책임자 시장퇴출 등
3. 자본시장 **평가인프라 기관**(신용평가회사, 회계법인, 증권사 리서치센터, ESG평가기관)의 **객관성·공정성** 제고
4. **부실·저성과 기업** 신속퇴출
   1) 엄격·신속한 **상장폐지** - '27.6월까지 "상장폐지 집중관리기간"을 운영하여 상장폐지 본격 가속화
   2) **M&A** 활성화를 통한 퇴출유도 - 주주 이익에 기반하여 저성과·부실 기업에 대한 적대적 M&A(→ 우량기업에 흡수, 구조조정)가 이루어질 수 있는 환경 조성
   ① M&A시 이사가 지배주주가 아닌 전체 주주의 이익 극대화 관점에서 의사 결정하도록 행위규범(이사 주주충실의무 가이드라인) 운영('26.2월 기도입)
   ② M&A 제안 단계에서 일반주주가 제안 내용의 합리성을 판단할 수 있도록 인수배경·추진경과 등에 대한 공시 가이던스 마련
   ③ M&A 진행 단계에서 이사회가 주주 충실의무에 기반하여 매수가격 공정성 등에 대해 검토하고, 입장을 공시하도록 의무화

주주 보호

1. **중복상장 원칙 금지**
   1) 한국거래소 상장심사시 중복상장 원칙금지
   2) 자회사 중복상장시 모회사 이사회에 주주 충실의무 부여(자회사의 해외 중복상장시에도 적용 가능)
2. 낮은 주가 방치 등 **기업가치 훼손 방지**

1) M&A시 공정가액 산정 및 외부평가 의무화(관련 자본시장법 개정안 기발의 되어 있음)
2) 저PBR 기업 가치제고 노력 유도 - 저PBR 기업 리스트를 KRX 밸류업 홈페이지에 상시 공표하고, 종목명에 태그(**저PBR**) 표출(naming & shaming)
3) 재평가 기준 자산가치 공시 도입 - 주요 자산(우선 토지에 대해) 재평가를 통한 장부가치(원가)-공정가치 차이를 재무제표 주석에 공시하도록 의무화

3. **스튜어드십 코드 내실화로 기관투자자 감시기능 강화**
   1) **주주활동 고려요소** 및 **적용범위** 확대
   2) 기관투자자들의 충실한 스튜어드십 코드 이행여부에 대한 **제3자 점검체계 신설** 및 **통합 공시**를 통한 **비교가능성 제고**
   3) **법령해석집**('17.6월 발간) **보완** 등 수탁자 책임활동과 관련된 기관투자자의 **불확실성** 해소 지원

혁신

1. **코넥스 시장**의 인큐베이팅 기능 활성화
2. **코스닥 시장**의 **경쟁력 및 역동성** 제고
   1) 국가전략기술 분야 등에 대한 **맞춤형 기술특례상장** 확대
   2) 모험자본 생태계(회수시장) 개선을 통한 **상장 전 기업성숙 지원**
   3) 코스닥 **세그먼트 분리**로 역동성과 경쟁력 제고

(가칭)**프리미엄**	**시총 상위 대형 성숙기업**(예: 80~170개)	**승강제 운영**
(가칭)**스탠다드**	**코스닥 일반 스케일업**(scale-up) **기업**	
관리군	**상장폐지 우려, 거래 위험기업** 등 격리·별도 관리	

3. **국민성장펀드('26년 30조원 이상 투자)** 및 **대형IB 모험자본('28년까지 20조원 이상)** 공급 본격 가동

시장 접근성

1. **세제지원 신상품** 조속 출시 등 **국내 장기투자 기반** 마련
2. **외환·증권시장 시스템** 선진화를 통한 **외국인 투자촉진**
3. **토큰증권**을 통한 **디지털 자본시장** 확대

PwC Comments

<이사회가 점검해야 할 6가지 핵심 사항>

1. 주주 충실의무 이행을 위한 정책과 절차

- 이사회 의사결정 시 전체 주주의 이익을 공평하게 보호하기 위한 검토 절차가 마련되어 있는가?

→ M&A, 중복상장 등 중요 안건에서 주주가치 영향 분석을 체계화, 외부 전문가 의견 확보 절차 구축

2. M&A 대응 준비 체계

- M&A 제안 발생 시 긴급 이사회 소집, 공정가액 검토, 이사회의 입장 공시 등에 관한 정책과 절차가 문서화되어 있는가?

→ 저성과 기업의 경우 기업가치 제고 계획 수립 및 이행을 통한 능동적 대응 필요

3. 회계투명성 감독 체계

- 감사위원회가 외부감사인과 분기별 직접 소통하며 주요 현안을 공유하는가?
- 회계부정 예방 및 적발을 위한 내부통제와 내부신고제도가 실질적으로 작동하는가?

→ 내부회계관리제도를 포함한 내부통제제도의 실효성 검토, 내부감사기능 강화를 통한 부정위험 관리

4. 상장폐지 리스크 모니터링

- 분기별로 강화된 상장폐지 요건(시총, 동전주, 반기 자본잠식, 공시위반) 충족 여부를 모니터링하고 있는가?

→ 상장폐지 요건에 대한 사전 검토 및 조기경보 시스템 구축

5. 기업가치 제고 계획 수립

- PBR 등 주가 지표의 중장기 추세 및 변동 요인과 동종업계 대비 현황을 모니터링하는가?

→ 기업가치 제고 계획 수립 및 공시 필요성 검토

6. 스튜어드십 코드 강화에 따른 대응

- 주요 기관투자자와 지속적 대화 채널(IR, 주주총회, 경영현안 논의 등)이 구축되어 있는가?
- 기관투자자의 주주관여 활동(의결권 행사, 지배구조•ESG 개선 요구 등)에 대한 이사회의 검토 및 대응 체계가 있는가?

→ 기관투자자 감시 기능 강화에 대비한 선제적 소통 및 이슈 대응 전략 수립

Contact

- 02-709-0709
- kr_sgc@pwc.com