

시장개혁 3개년 로드맵

2003. 12. 30

재정경제부
공정거래위원회

목 차

I . 추진 배경

II . 기업 · 시장 상황에 대한 평가

III . 시장개혁의 비전과 목표

IV . 단계별 정책방안

V . 종합 로드맵표

I . 추진 배경

◆ 4.2, 국회 시정연설시 대통령님께서 천명한 「시장개혁 3개년계획」의 **비전과 목표**를 명확히 제시

- 5월부터 민관합동 T/F를 구성하여 의견을 수렴
- 시장과 기업 현황에 대한 객관적 평가를 토대로 개혁의 방향과 과제에 대한 사회적 합의 도출



시장참여자들의
동참 유도

◆ **단계별 추진과제와 일정**을 사전에 제시

- 점진적으로 정부의 직접규율을 시장자율규율로 전환해가는 이정표를 제시

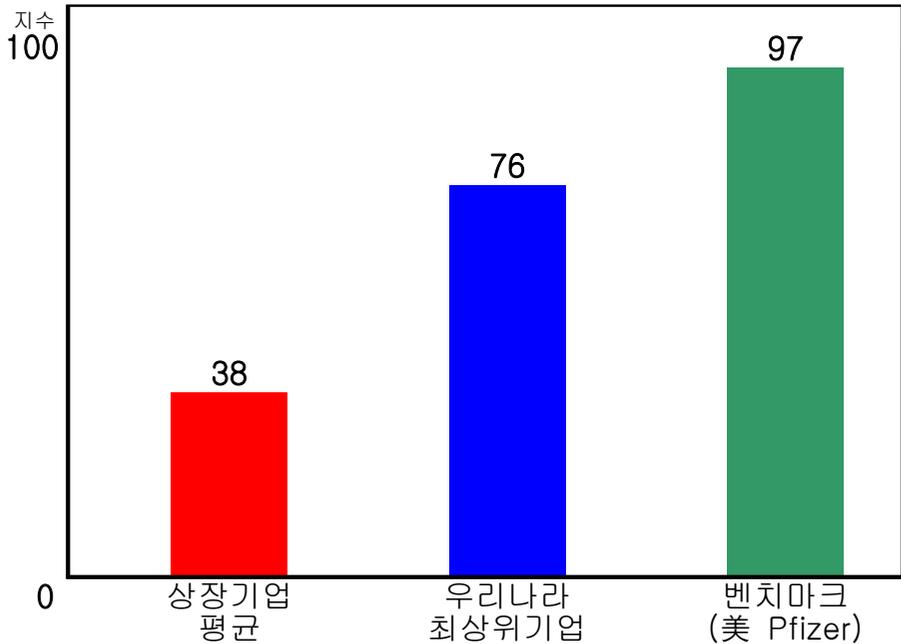


방향성과
예측가능성 제고

II. 기업·시장 상황에 대한 평가

투명성·공정성의 척도	전반적 평가
<p>기업 내부건제시스템 (제도 및 작동수준)</p> <p>기업 외부건제시스템 (제도 및 작동수준)</p> <p>기업집단의 소유지배구조</p>	<p>◎ 그간의 개혁으로 많이 개선되었으나 아직 상당한 개선 여지</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 잘 된 부분 : 기업 외부건제시스템 및 회계제도는 벤치마크(미국)에 근접한 수준 ▪ 미흡한 부분 : 기업 내부건제시스템(제도 및 운영), 기업집단 소유·지배구조, 외부건제시스템의 실제 작동수준

기업 내부건제 시스템



◇ 평가 요소 (59개 항목)

- 주주 권리행사의 용이성 정도
- 이사회 구성·운영 : 사외이사의 비중·독립성, 경영 견제기능

※ '01~'03년 증권거래소 및 기업지배구조 지원센터의 상장회사 설문조사 결과(425~535개 기업)를 KDI가 분석·평가

평가

□ 최상위기업은 상당한 수준이나 전체적으로 아직 미흡한 수준

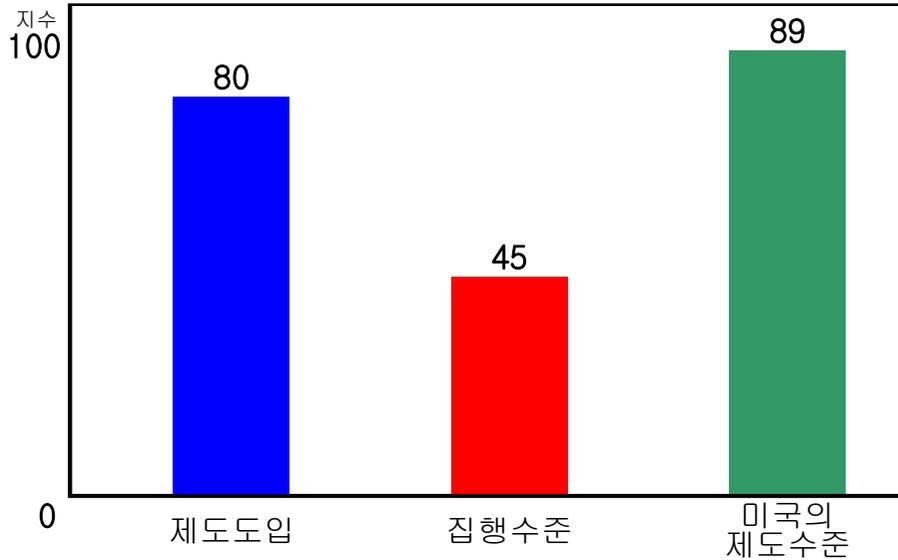
▶ 주주 의결권 행사방법의 다양성 부족

* Pfizer의 경우 전화, 인터넷, 서면투표 등 주주의 의결권 행사방법이 다양

▶ 사외이사의 비중과 독립성이 낮고 이사회 경영감시 기능이 미흡

* Pfizer는 등기이사 15명 중 독립적 사외이사가 12명, 전원 독립적 사외이사로 구성된 지배구조위, 감사위, 보수위가 실질적으로 경영권 견제

기업 외부견제 시스템



◇ 평가 요소 (제도 : 36개, 집행 : 20개 항목)

- 외부감사의 독립성, 공시의 적정성
- 민사소송 등 사적견제와 감독기구의 실효성
- 회계 투명성

※ 제도도입은 벤치마크와 비교·평가, 집행수준은 전문가 설문조사 결과 활용 (설계 : KDI, 조사 : 갤럽조사연구소)

평가

- 제도도입은 벤치마크(미국)와 큰 차이가 없으나, 실제작동에 개선여지
 - ▶ 금년에 제·개정된 증권집단소송법과 회계제도 선진화 관련 법이 시행되면 제도수준 지수는 미국과 비슷한 수준에 도달 예상
 - ▶ 민사소송 등을 통한 경영진에 대한 책임추궁이 미흡
 - ▶ 투자자에 대한 정보제공이 부족하고 외부 감사의 독립성이 낮음

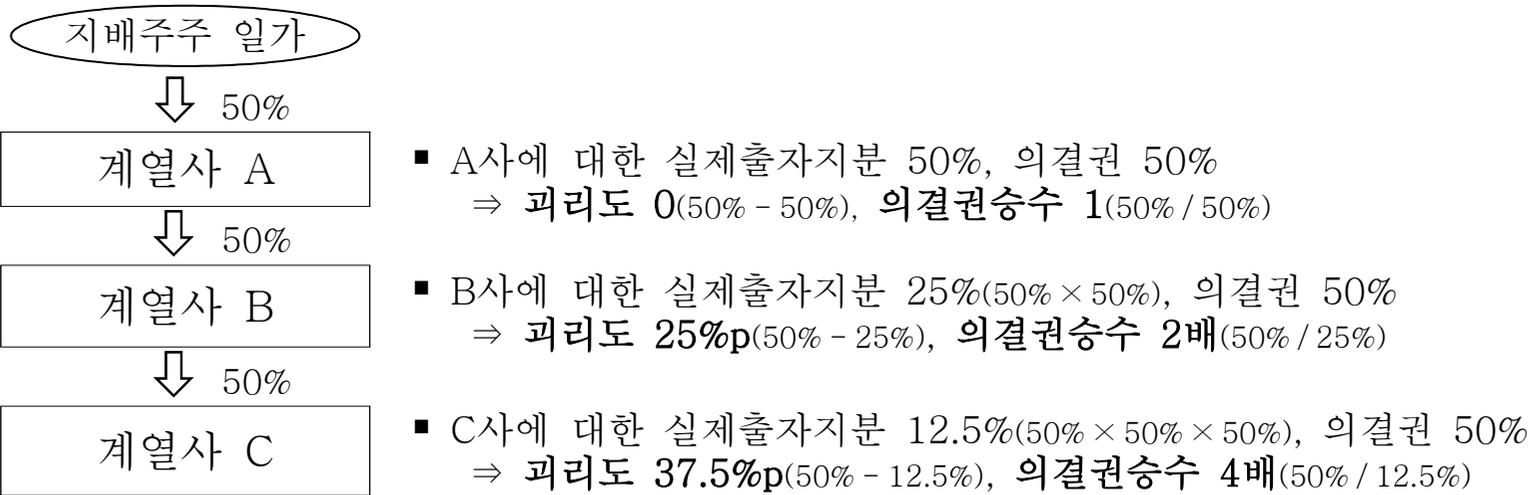
기업집단의 소유지배구조

【민간기업집단 소유·지배 괴리도】

- 지배주주가 적은 지분으로 계열사간 출자를 통해 지배권을 확장
→ 실제출자지분과 의결권간의 괴리가 발생

(단위 : %)

	실제출자지분(A)	의결권(B)	차이(B-A)	의결권승수
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 11개 민간기업집단 (자산 5조원이상, 단순평균) 	14	41	27	6.1배
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 36개 민간기업집단 (자산 2조원이상, 단순평균) 	25	44	19	3.2배



※ 출자단계가 많아질수록 소유·지배 괴리도가 크게 악화

과도한 지배·소유 괴리에 따른 문제점

기업 성과

- 괴리도가 클수록 수익성이 낮은 것으로 분석 ('03 KDI, 박경서 등)
 - * 괴리도가 10%p 커질때 경상 이익률이 0.2%p 하락('03 조성욱)
- 외국의 경우에도 괴리도가 클수록 기업가치와 주가수익률이 낮은 것으로 나타남 ('03 Lemmon 등, '02 Mitton, '02 Claessens 등)

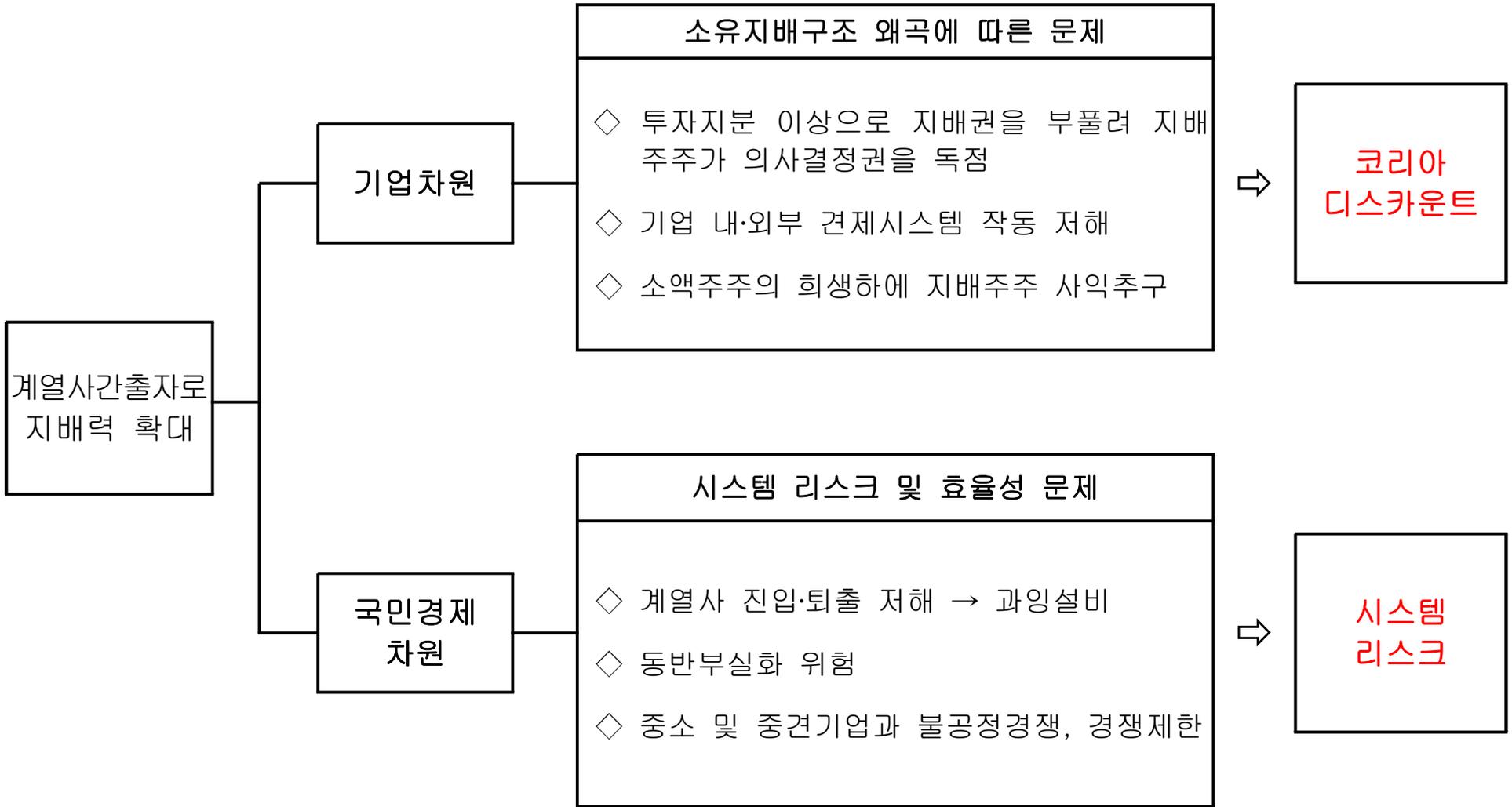
내부견제 시스템

- 지배주주의 영향력 행사에 대해 **개별 기업단위의 견제시스템** 작동이 제약 ('03.9 전문가 설문조사결과, KDI)
 - 그룹총수나 구조조정본부가 임원임용, 업적평가 (응답자 중 95%)
 - 특수관계인과의 거래시 이사회에서 형식적으로 논의 (응답자 중 76%)
- 지배주주와 소액주주간 대리인비용 발생

외부견제 시스템

- 지배주주에 대해 **법적 책임 추궁장치**가 제대로 작동되지 못하고 있음 ('03.9 KDI)
 - 상장회사인 경우에도 기업집단 지배주주가 등기이사가 아닌 경우가 많음 (69%)
 - 상법상 사실상 이사 규정의 실효성이 없는 상황
- 경영실패시에도 경영권 도전 위협이 차단

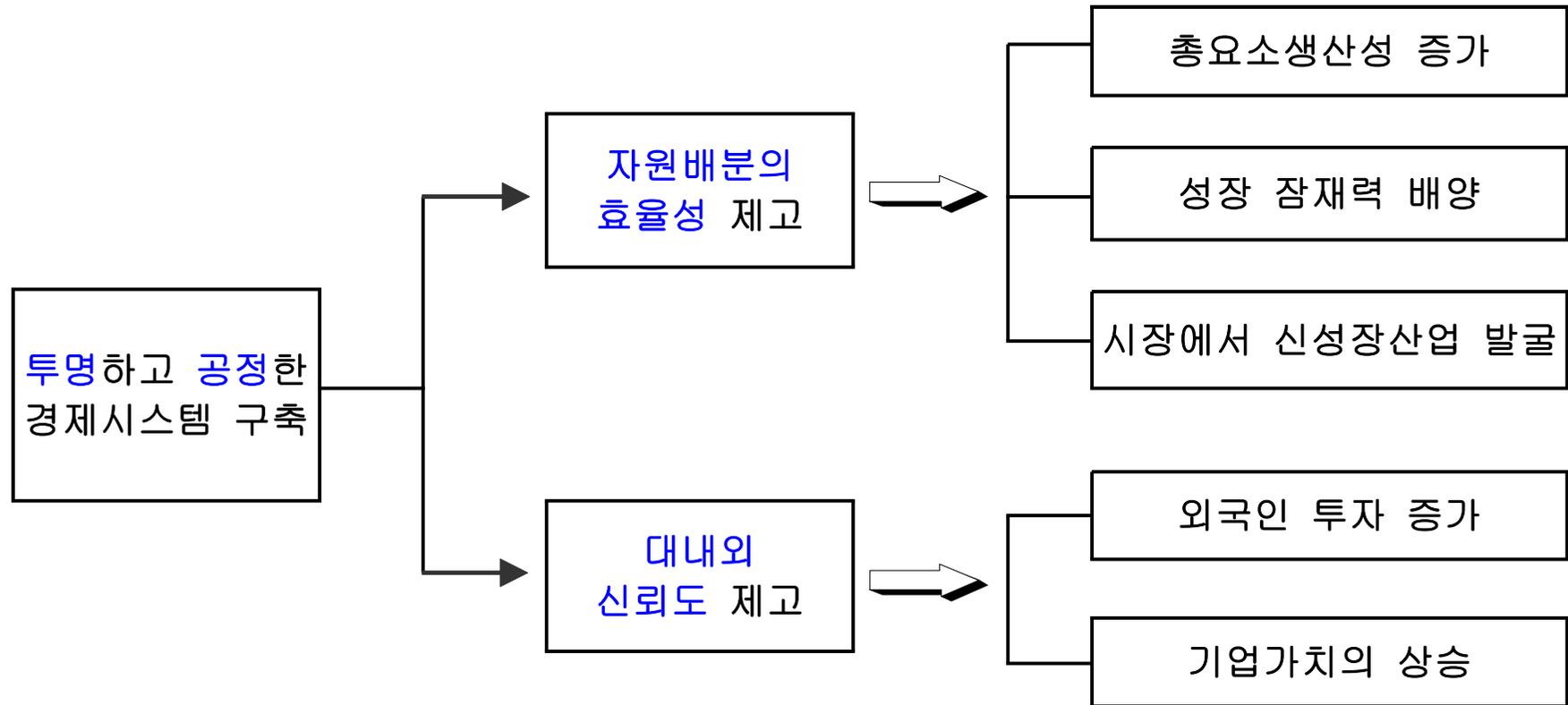
현행 기업집단의 문제점



Ⅲ. 시장개혁의 비전과 목표

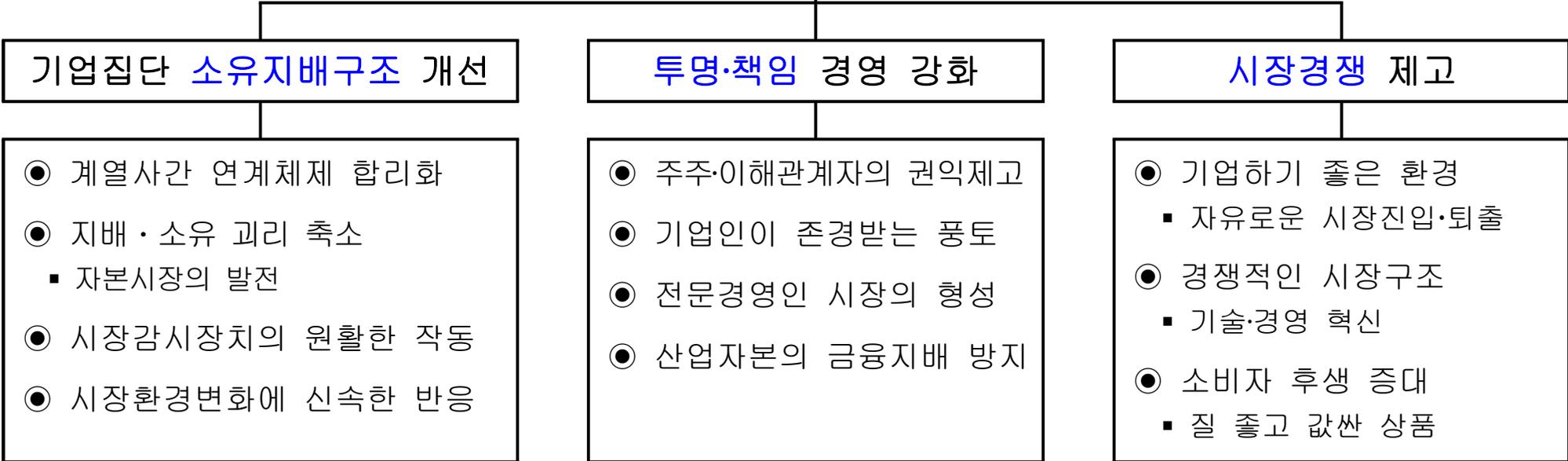
시장개혁의 비전

- 돈과 사람이 생산적인 곳으로 흐르는 경제 건설
- 성실히 일한 사람이 일한 만큼 대접받는 사회 건설



시장개혁의 목표

투명하고 공정한 경제시스템 구축



기본 방향

- 정부직접규율보다 시장자율 감시 중시
- 내·외부 자율감시체제가 확립되도록 인센티브 부여 및 여건 조성
- 시장자율 감시기능의 개선 정도에 맞추어 정부 직접규율 완화·축소

IV. 단계별 정책방안

1. 기업집단 **소유지배구조** 개선

◇ 기업집단 **소유지배구조**에 관한 **정보 공개**

- ▶ 기업집단 계열사 및 친인척간 **지분보유관계**를 매년 알기쉽게 공개
 - ※ 사생활 침해 소지가 없도록 범주화하여(예 : 직계존비속, 혈족 2~4촌 등) 공개
- ▶ 기업별·기업집단별 의결권승수 및 **괴리도** 매년 **측정·공개**
- ▶ 대기업집단 소속 비상장·비등록 기업 공시의무 강화
 - ※ 특수관계인간 주식거래내역, 계열금융사로부터 차입 등



- ◎ 투자자 및 이해관계자에 대한 정보제공 확대
- ◎ 기업지배의 투명성 제고
- ◎ 시장감시기능 강화

◇ 출자총액제한제도를 합리적으로 개선 : 소유지배 괴리 축소와 기업집단체제의 발전 유도

- ▶ 출자총액제한제도 기본 틀은 현행 유지하되 일부 보완
 - 현물출자, 물적분할, 분사 등 구조조정관련 출자 예외 인정
 - 차세대 성장산업 출자에 대한 예외인정 방안 검토
 - 외국인투자기업에 대한 출자 예외조항 악용방지
- ▶ 소유지배구조 개선과 투명경영을 유도할 수 있는 다양한 졸업 기준 마련
 - 내부건제시스템을 잘 갖춘 **기업**에 대해 적용 면제
 - ※ 예 : 집중투표제와 서면투표제 도입 및 전원 사외이사로 구성된 내부거래 위원회 설치 기업
 - 지주회사 그룹은 **소속사 전체**에 대해 적용 제외
 - 계열회사수가 일정 수 이하(예 : 5개)로서 3단계이상 출자가 없는 **기업집단** 지정제외
 - 소유/지배 괴리도가 낮은 **기업집단**은 소속계열사 모두 출자총액 제한에서 제외 (예 : 집단전체 의결권 승수 2.0이하, 괴리도 20%p 이하)
 - 부채비율에 의한 졸업제는 한시적 운영(1년후 폐지)
- ▶ 3년 후 기업 내·외부건제시스템이 효과적으로 작동될 경우 출자총액제한제도를 폐지하고 기업별 자율규제방식으로 전환 검토



- ◎ 기업 내·외부 감시시스템의 작동 원활화
- ◎ 소유-지배 괴리 축소로 지배 주주의 부당한 사익추구 예방
- ◎ 계열사별 경영독립성 강화

◇ **선진국형 지주회사** 체제로의 전환 유도

▶ 지주회사 체제의 **투명성** 제고

- 자회사간 출자금지
- 자회사의 손자회사에 대한 지분율 요건 신설(비상장 50%, 상장 30%)
- 자회사·손자회사 외에는 일정 지분이상 주식 소유 금지
- 자회사·손자회사 지분율 상향유도(연결납세제도 도입 등)



- 소유구조의 단순·투명화
- 지주회사·자회사 주주간 권리·의무 명확화

▶ 지주회사 **설립·전환 비용** 축소

- 지주회사 전환시 부채비율(100%)요건 유예기간 연장
- 모든 유형의 설립·전환에 지분율 요건 등의 유예기간 인정
- 비상장 합작 자회사에 대한 지분율 요건 완화(50%→30%)



- 지주회사로의 전환 용이
- 시장환경변화에 따른 진입·퇴출 장애요인 축소

※ GE의 경우 지주회사체제로 많은 분야에 다양한 사업을 영위하나 **소유구조는 단순·투명**

- 지주회사인 GE Company는 상장회사로 주주가 약 400만명에 이르며 지배주주가 없음
- 지주회사가 모든 자회사의 지분을 100% 보유하여 주주간 이해 상충 소지가 없음
- 소유와 경영이 분리된 전문경영인 체제

2. 투명·책임경영 강화

- ▶ 기업 내·외부 견제 시스템 및 회계투명성 매년 측정·평가
- ▶ 기업 내·외부 견제 시스템 보완
 - 증권집단소송제 도입, 회계법인 교체 의무화 등 회계제도 개선
 - 주주의 의결권 행사가 용이하도록 전자투표제 도입(상법개정 필요)
 - 기업의 서면투표제 채택 유도를 위해 증권예탁원의 의결권 행사제도 개선방안 검토(증권거래법 개정필요)
- ▶ 지배주주의 책임강화 방안 강구
 - 지배주주 보좌기구(구조조정본부 등)의 기능, 활동내용과 경비조달 및 사용내역, 계열사간 비용분담 계약 공개 유도 등



- ◎ 독립·책임 경영 여건 정착
- ◎ 지배주주의 사익 추구 행위 차단
- ◎ 이해관계자의 권익 제고

- ▶ 산업자본의 금융지배에 따른 피해 차단
 - 금융회사 보유 계열사 주식의 의결권행사 범위(현행 30%)를 단계적으로 축소
 - 금융회사보유 계열사 주식의 의결권 행사시 이사회 의결 의무화 및 행사내역에 대한 공시 강화



- ◎ 산업자본에 대한 금융의 감시·견제기능 강화
→ 시스템 리스크 감소
- ◎ 고객자산 보호 강화

3. 시장경쟁 제고

- ▶ 경쟁제한적 규제개혁 : 170여개 경쟁제한적 제도 타당성 검토, 정비방안 마련
 - ▶ 기업결합규율시 경쟁제한성 및 효율성을 고려하는 가운데 독과점 형성을 구조적으로 예방하는데 중점
 - ▶ 카르텔 차단 : 과징금 상향조정, 제보자 보상 확대
-
- ▶ 민사상 손해배상청구 활성화 : 법원의 손해액 인정제도 도입
 - ▶ 공익소송·단체소송·선정당사자소송 등 소액다수 소비자피해 구제장치 검토
 - ▶ 부당내부거래 조사방식 전환 : 대규모 직권조사는 가급적 지양하되 혐의가 있을 때 수시 조사하여 공정경쟁질서 확립
 - ▶ 소비자 정책 추진체계 개편 : 소비자 보호 업무 관련 부처간 기능 조정('04년중 정부혁신위 작업과정에서 검토·추진)



- ◎ 경쟁적 시장구조로 이행
 - 시장집중도 하락
 - * ('03) 43% → ('06) 40%이하
 - 자유로운 시장진입·퇴출과 가격 경쟁 활성화
-
- ◎ 피해구제 용이 및 시장감시 기능 강화
 - ◎ 법집행의 실효성 제고 및 기업부담 완화
 - ◎ 소비자의 선택압력 제고

기업집단 체제의 변화 모습 전망

현 행

기업집단의 특성에 따라 선택가능한 모습

계열사간 지분관계가
거미줄같이 얽힌 체제
* 11개 기업집단 계열사수 : 332개

소유구조가 단순·투명한 수직적 지주회사

브랜드·이미지를 공유하는 느슨한 연계체제

일부의 독립기업화, 소그룹 분화

기타 기업집단별 특성에 따라 다양한 모습으로 진화

V. 종합 로드맵표

기업집단의 소유지배구조 개선

	2003	2004	2005	2006
◆ 소유·지배 괴리도				
□ 의결권 승수 (자산 5조원이상 민간기업집단 기준)	6.1			3.0
◆ 기업집단 체제				
▶ 소유지배구조에 관한 정보공개 확대 (지분보유관계, 소유·지배 괴리도 등)	매년 공개			
▶ 비상장·비등록 법인 공시의무 강화		법 개정		
▶ 출자총액제한제도 적용제외, 예외인정 항목 조정		법 개정		
▶ 결합부채비율에 의한 출자총액제한 지정제외 한시적 운영			시행령 개정	
▶ 소유·지배 괴리도가 낮은 기업집단 출자총액제한 지정제외		법 개정		
▶ 지주회사 그룹, 소속사 전체에 대해 출자총액제한 적용제외		법 개정		
▶ 계열회사수가 적고 3단계 이상 출자가 없는 집단 출자총액제한 지정제외		시행령 개정		
▶ 내부견제장치가 갖추어진 기업에 대해 출자총액제한 적용면제		법 개정		
▶ 지주회사 체제의 투명성 제고 (자회사간 출자 금지 등)	법 개정	시행령 개정		
▶ 자회사·손자회사 지분율 상향유도		연결납세제도 도입 등		

투명·책임 경영 강화

☞ 내·외부건제시스템 목표달성을 위해서는 기업, 주주 등 시장구성원들의 적극적인 참여가 중요

	2003	2004	2005	2006
◆ 내부건제시스템 종합평가지수	38점			60점
▶ 집중투표제·서면투표제 도입 확대 유도		공정거래법 개정	인센티브 부여를 통해 도입확대	
▶ 전자투표제 도입		상법 개정 필요		
▶ 증권예탁원 의결권 행사제도 개선방안 검토		증권거래법 개정 필요		
◆ 외부건제시스템 제도수준 평가지수	80점			90점
▶ 회계법인 교체의무화 등 회계제도 개선	외감법 등 개정안 국회통과	제도 시행 및 보완		
▶ 증권집단소송제 도입	증권집단소송법 국회통과	제도 시행 및 보완		
◆ 외부건제시스템 작동수준 평가지수	45점			60점
▶ 외부감사기능 활성화		개정 외감법 시행 및 보완		
▶ 증권 집단소송 활성화		제도 시행 및 보완		
▶ 지배주주의 책임강화 방안 강구		구조조정본부 기능 및 활동 내용, 경비조달, 사용내역 공개유도		
◆ 산업자본의 금융지배에 따른 피해 차단		금융회사 보유 계열사주식의 의결권행사 범위 단계적 축소 등		

시장경쟁 제고

	2003	2004	2005	2006
◆ 산업집중도(CR ₃)	43%			40%
▶ 경쟁제한적 M&A 심사 강화	법 개정	심사강화 및 구조적 교정조치 적극 활용		
▶ 경쟁제한적 규제개혁	정비대상 규제확정	제 2 차 카 르 텔 일괄정리법 제정	규제개혁 지속 추진	
▶ 카르텔 차단 (과징금상향, 제보자보상확대)	법 개정	시행령 개정		
▶ 민사상 손해배상 청구 활성화	법 개정	제도시행 및 보완		
▶ 공익소송·단체소송·선정당사자소송 등 소액다수 소비자 피해 구제장치 검토		소액다수 소비자피해 구제장치 검토		
▶ 부당내부거래 조사관련 금융거래정보요구권 시한 연장	법 개정			
▶ 부당내부거래조사	대규모 직권조사 → 부당내부거래 혐의가 있을 때 수시조사			
▶ 소비자정책 관련 부처간 기능 조정		소비자보호법 개정 필요		

➔ 3년후 기업집단 소유지배구조가 개선되고 시장감시장치가 효과적으로 작동될 경우 정부직접규율방식 전면 재검토