

March 3, 2026

韩国法务部发布《企业重组中董事行为规范指南》

韩国法务部于2026年2月26日发布了《企业重组中董事行为规范指南》(下称“《指南》”)。该《指南》围绕2025年7月22日修订的韩国《商法》第382条之3(董事忠实义务),为企业重组过程中董事会可参照的行为标准和操作程序提供了具体指引。

此前,韩国企业治理论坛、韩国上市公司协议会等机构曾就董事忠实义务发布相关指南,但政府层面发布指南尚属首次,因此具有重大的实务指导意义。未来在推进组织重组交易时,各方应重点关注并从“董事会运作规范性”及“公正性保障措施”的角度进行深入审视。

I. 《指南》制定的背景与目的

根据2025年7月22日修订的韩国《商法》第382条之3: ①董事忠实义务的对象由“公司”扩展至“公司及股东”; ②明确规定了董事负有保护全体股东利益、公平对待全体股东利益的义务。

《指南》旨在针对组织重组(特别是关联企业合并、私有化/主动退市)过程,为董事会提供具体的行为标准和程序参考,以提高修订《商法》施行后的法律确定性,并支持董事做出合理的经营判断。

II. 《指南》的适用范围与效力

《指南》适用于所有适用《商法》的股份公司董事,不论其是否为上市公司。但《指南》对法院不具有约束力,亦非行政处分或行政指导。因此,仅因未遵循《指南》为由,不能直接认定董事违反忠实义务。

III. 《指南》建议的董事行为准则

《指南》倡导董事遵循以下行为准则:

1. 充分收集、调查和审查必要信息

- ① 确保信息提供的实质内容
- ② 提升董事的分析判断能力
- ③ 确保审查程序的实质有效
- ④ 适当借助外部人员协助

2. 合理确信符合公司及股东的最大利益

- ① 关注议案是否存在利益冲突
- ② 存在利益冲突时，以更严格的标准审查
- ③ 主动确保股东间公平，并采取相应措施

3. 基于诚实信用的经营判断

- ① 认识到董事会的审议与决定属于经营判断
- ② 保持考虑替代方案的视角
- ③ 超越简单的赞成、反对二分法，考虑动态、综合的决策方式

IV. 利益冲突交易中的公正性强化措施

对存在利益冲突的交易，《指南》建议采取以下公正性强化措施：

1. 【公司内部】设立特别委员会

- ① 尽早由具备独立性的委员组成特别委员会
- ② 由特别委员会审查交易目的正当性、交易条件的公正性及程序的适当性
- ③ 董事会应最大限度尊重特别委员会意见

2. 【公司外部】引入独立外部专家审查

- ① 委托独立外部专家审查交易结构、程序及条件的公正性
- ② 必要时进行价值评估
- ③ 但《指南》认为，在韩国推行海外常见的“公平意见(fairness opinion)”尚为时过早

3. 向股东充分披露信息

- ① 此举并非旨在创设现行法律中未规定的新披露义务
- ② 应摒弃形式化的通知或公告，站在股东立场，详细说明交易背景、定价依据、替代方案、利益冲突情况及公司的应对措施等

V. 特定交易类型的注意事项

《指南》特别强调，在以下两类重组交易中，董事遵守忠实义务和实施公正性强化措施尤为重要：

1. 关联公司之间的合并

- ① 确保达到独立当事方间交易同等条件
 - 各合并当事公司应分别组建独立于控股股东和该交易的特别委员会
 - 从各公司及其股东的立场出发，审慎审查合并的可行性、时机、条件及交易结构等
- ② 确保合并对价的适当性
 - 通过特别委员会和独立外部专家进行审查，评估是否应直接适用韩国《资本市场法》公式计算的合并对价，还是有必要进行折价或溢价调整
- ③ 充分提供信息
 - 例如，在依据韩国《资本市场法》撰写董事会意见书时，应尽可能详尽记载合并的必要性、选择合并时点的理由、合并对股东价值的影响、合并对价的类型(现金、新股、库存股等)及其选择理由、合并对价评估方法及选择该方法的原因、董事、控股股东、关联公司在合并中的利害关系、合并对股东持股比例的影响、合并后公司治理结构及董事会变动情况等信息

2. 上市公司私有化(going private)交易

- ① 含义与方式
 - 指上市公司控股股东收购该上市公司全部或绝大部分剩余股份，使其转变为非上市公司的一系列交易
 - 通常采用两步走的方式：(i) 大股东通过公开收购取得一定比例的股份，(ii) 再依据《商法》通过全面股份交换取得全部剩余股份

② 核心争议点(少数股东视角)

- 控股股东与普通股东之间存在结构性利益冲突和信息不对称
- 对普通股东造成的出售压力
- 若公开收购后计划进行现金股份交换时，存在因出售价格可能倒挂而产生的出售压力

③ 《指南》的建议

- 既往实务中，目标公司董事往往被动不参与
- 《指南》建议：(i) 积极考虑由目标公司就公开收购发表意见(法律上为自愿而非强制)，(ii) 验证公开收购价格的公正性，(iii) 通过设立特别委员会、引入外部专家审查等方式强化程序公正性

韩国太平洋律师事务所在涉及董事忠实义务的多起重大民事及刑事诉讼中积累了丰富的成功代理经验。基于这些经验，我所李在煜律师等专业人员参与了《指南》制定工作组，积极建言献策，并通过举办《商法》董事忠实义务相关研讨会等方式，对前沿议题做出了持续且前瞻性的回应。

未来，韩国太平洋律师事务所将继续敏锐应对瞬息万变的《商法》与监管环境，为客户提供量身定制的最优咨询与争议解决服务。

相关成员

裴龙满

律师

T 82.2.3404.6577

E yongman.bae@bkl.co.kr

池涌泉

资深外国律师 (中国)

T 82.2.3404.0245

E yongquan.chi@bkl.co.kr

金玉

资深外国律师 (中国)

T 86.10.6461.3657

E yu.jin@bkl.co.kr

法务法人(有限)太平洋谨此声明：本简报所载内容及观点仅供一般参考之用，既不代表法务法人(有限)太平洋的正式立场，亦不构成针对任何具体事项的法律意见。如有相关咨询，敬请通过上述联系方式垂询。