

# 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정

## <목 차>

1. (상환)전환우선주 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화

소관부처 및 작성자 인적사항	소관부처	금융위원회	작 성 자	이름	이영민
	담당부서 (과)	공정시장과		직급	행정사무관
	국장	이윤수		연락처	02-2100-2682
	과장	김광일		이 메 일	just20min @korea.go.kr

2022. 12. 27. 작성

자 본 시 장 국 장 이 윤 수 (서 명)

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	(상환)전환우선주 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화														
	2.규제조문	증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제4-4조, 제5-24조의2														
	3.위임법령	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제161조제1항제9호, 시행령제171조제3항제7호														
	4.유형	신설	5.입법예고	2022.12.27. ~ 2023.1.6.												
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	○ 전환사채에 대한 리픽싱·콜옵션 규제 등 도입과정에서, 경제적인 실질이 유사한 (상환)전환우선주 등 리픽싱·콜옵션이 가능한 여타 메자닌 증권과의 규제형평성 문제 및 풍선효과 가능성에 대한 우려가 제기되는 바, 상장회사가 발행한 (상환)전환우선주에 대해서는 전환사채와 동일한 내용의 규제를 도입하고자 함														
	7.규제내용	○ 콜옵션 부여 (상환)전환우선주 관련 공시의무 강화 <ul style="list-style-type: none"><li>- 주권상장법인이 발행한 콜옵션 부여 (상환)전환우선주의 경우, 제3자의 콜옵션 행사 및 상장법인이 자기 (상환)전환우선주를 제3자에게 매도시 공시의무 부과</li></ul> ○ 콜옵션 부여 (상환)전환우선주 관련 최대주주 등의 콜옵션 행사 한도 제한 <ul style="list-style-type: none"><li>- 최대주주 및 특수관계인에게 콜옵션을 부여하는 (상환)전환우선주를 발행하는 경우 콜옵션 행사한도를 (상환)전환우선주 발행 당시 지분율 한도로 제한</li></ul> ○ 전환가액 조정 제도 정비 (안 5-24조의2) <ul style="list-style-type: none"><li>- 전환가액 조정이 가능한 (상환)전환우선주의 경우 전환가액의 결정, 하향 및 상향 등에 대해 전환사채에 준하는 규제를 도입하는 등 전환가액 조정 제도 정비</li></ul>														
	8. 피 규제 집단 및 이해관계자	○ (피규제집단) 주권상장법인 ○ (이해관계자) 일반투자자 등 <table><tr><th colspan="2">유 형</th><th colspan="2">인원수 또는 규모</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>주권상장법인</td><td colspan="2"></td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>일반투자자 등</td><td colspan="2"></td></tr></table>			유 형		인원수 또는 규모		피규제자	주권상장법인			이해관계자	일반투자자 등		
	유 형		인원수 또는 규모													
	피규제자	주권상장법인														
이해관계자	일반투자자 등															
9.도입목표 및 기대효과	○ (상환)전환우선주 시장의 건전성을 제고하고 안정적 자금조달 수단으로서의 정착 도모															
규제의 적정성	10.비용편익분석 (단위:백만원)		비용	편익	순비용											
		피규제자														
		피규제자 이외														
		정성분석														

		주요내용				
	11.영향평가 여부	기술영향평가	경쟁영향평가	중기영향평가		
		해당없음	해당없음	해당없음		
기타	12.일몰설 정 여부					
	13.우선허용· 사후규제 적용여부					
	14.비용관리제 (단위:백만원)	적용여부	비용	편익	연간균등순비용	
		미적용	0	0	0	

### <조문 대비표>

현행	개정안
제4-4조(중요한 자산양수·도의 예외 등) ① ~ ② (생략) <u>&lt;신 설&gt;</u>	제4-4조(중요한 자산양수·도의 예외 등) ① ~ ② (현행과 같음) ③ 「상법」 제346조에 따른 종류주식(이하 “전환주식”이라 한다)에 관하여는 제2항을 준용한다.
제4-5조(주요사항보고서 첨부서류 등) ① 영 제171제1항제2호 나목에서 “금융위원회가 정하여 고시하는 사채”란 만기의 영구성, 이자(배당) 지급의 임의성, 채무변제의 후순위성 등의 특성을 가지며, 회계상 자본으로 인정받는 채무증권을 말한다. ② 영 제171조제4항제8호에서 “금융위원회가 정하는 서류”란 다음 각 호와 같다. 1. ~ 5. (생략) 6. 제4-4조제2항제1호 및 제2호의 경우 다음 각 목의 서류 가. 계약서 등 제3자의 전환사채매수선택권 행사 또는 주권상장법인의 제3자에 대한 전환사채 매도를 증명할 수 있는 서류	제4-5조(주요사항보고서 첨부서류 등) ① (현행과 같음)          1. ~ 5. (현행과 같음) 6. ----- ----- 가. ----- ----- ----- ----- ----- ----- 서류(제4-4

<p>나. (생략)</p> <p><u>&lt;신설&gt;</u></p>	<p><u>조제3항에 따른 경우 “ 전환사채”를 “전환주식”으로 본다)</u></p> <p>나. (현행과 같음)</p> <p><u>제5-24조의2(전환주식의 발행) 제5-21조, 제5-22조제1항, 제5-23조 및 제5-23조의2의 규정은 전환주식의 발행에 관하여 이를 준용한다.</u></p>
---	--

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

#### □ 현황 및 문제점

- 전환사채에 대한 콜옵션·리픽싱\* 규제 도입은 자금조달을 크게 제약하지 않는 범위에서 시장에 어느정도 안착한 것으로 판단됨

\* 전환권 행사 전까지 시가변동 등 상황 변화를 반영하여 전환가액을 조정

- 다만, (상환)전환우선주 등 리픽싱·콜옵션이 가능한 여타 메자닌 증권과의 규제형평성 문제 및 풍선효과 가능성에 대한 우려 존재
  - 리픽싱·콜옵션 조건이 부여된 (상환)전환우선주의 경우, 전환사채와 마찬가지로 최대주주의 편법적 지분확대 및 기존 주주의 지분가치 희석 등의 문제가 발생할 수 있으나,
  - 해당 종류주식은 주로 비상장회사가 발행한다는 점 등을 감안하여 '21.10월 제도개선 대상(상장회사 발행 전환사채)에서 제외
  - 그러나, 상장회사도 리픽싱·콜옵션 조건을 부여한 (상환)전환우선주 발행을 지속하고 있는 만큼, 대응방안 마련 필요

#### □ 개선방안

- 상장회사가 발행하는 (상환)전환우선주에 대해서도 (전환사채와 동일하게) 리픽싱·콜옵션 등 발행·공시 규제를 적용
  - (리픽싱 규제) 상장회사가 사모 (상환)전환우선주 발행하는 경우 주가상승시 전환가액 상향조정 의무화\* 등 전환가액 조정제도 정비

\* (조정 의무) 주가 하락에 따른 전환가액 조정 후 주가 상승시 전환가액 '상향조정' 의무화 (조정 범위) 상향조정시 조정범위는 최초 전환가액 이내로 제한

- (콜옵션 규제) 콜옵션 행사한도를 제한하고 공시 의무를 부과

\* (행사 한도) 최대주주등의 콜옵션 행사한도는 (상환)전환우선주 발행 당시 지분율로 제한 (공시 의무) 제3자의 콜옵션 행사, 상장법인이 자기 (상환)전환우선주를 제3자에게 매도시 발행회사에 공시 의무를 부과

## 2. 규제 대안 검토 및 선택

### ① 대안의 비교

#### ○ 규제대안의 내용

규제대안1	대안명	전환사채 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화
	내용	① 전환가액 조정제도 정비 ② 콜옵션 행사한도 제한 및 공시의무 부과
규제대안2	대안명	현행 유지
	내용	현행 유지

#### ○ 규제대안의 비교

##### 1) 규제대안1 : (상환)전환우선주의 발행 및 공시 등 규제 강화

- 그간 경제적 실질이 유사한 전환사채에 비해 느슨한 발행·공시  
규제로 인해 규제형평성 논란 및 풍선효과 우려 등 해소

##### 2) 규제대안2 : 현행 유지

- 전환사채와 유사하게 최대주주 등의 콜옵션·리픽싱 활용 등에  
따른 불공정거래 우려 등 제기 가능성

### ② 이해관계자 의견수렴

- ☐ '22.9.7. 「전환사채시장 점검 및 추가 보완방안 마련」을 발표하고  
(보도자료 배포), 관계기관 및 시장참여자 등의 의견을 지속 수렴

※ 본 개정방향은 그간 풍선효과 등 의혹이 제기되고 있던 (상환)전환우선주  
시장의 건전성 제고에 기여할 수 있다는 의견이 다수였음

### ③ 대안의 선택 및 근거

- ☐ (상환)전환우선주 시장의 건전성 제고를 위하여 규제대안1이 바람직
- 현행 유지안의 경우 규제형평성 논란 및 풍선효과 우려 등이 지속  
됨에 따라 채택하기 곤란

## 3. 규제목표

- (상환)전환우선주 시장의 건전성 제고

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (상환)전환우선주의 발행 자체를 금지하는 것이 아니라, 발행요건 강화 및 공시규제 도입으로 관련 시장의 건전한 성숙·발전에 기여

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가		
기술	경쟁	중기
해당없음	해당없음	해당없음

#### o 영향평가

##### - 기술규제영향평가

- ☐ 해당사항 없음

##### - 경쟁영향평가

- ☐ 해당사항 없음

##### - 중기영향평가

- ☐ 해당사항 없음

#### o 기타 고려사항

##### - 시장유인적 규제설계

- ☐ 해당사항 없음

##### - 일몰설정 여부

- ☐ 해당사항 없음

##### - 우선허용·사후규제 적용여부

- ☐ 해당사항 없음

### 3. 해외 및 유사입법사례

#### o 해외사례

- 미국, 영국 등 주요국에서는 제3자에게 콜옵션을 부여하거나 전환가액 조정조건이 부여된 (상환)전환우선주 발행 사례를 찾기 어려움
- 자금조달을 용이하게 하기 위한 수단(sweetner)으로서 우리나라의 특유의 콜옵션·리픽싱 조건이 활용되고 있는 것으로 보이며, 이에 대응한 대응이 필요한 상황

#### o 타법사례

☐ 해당사항 없음

### Ⅲ. 규제 의 실효성

#### 1. 규제 의 순응도

##### ○ 피규제자 준수 가능성

☐ 위반에 따른 제재 가능성 등으로 적극적 이행 기대

- 특히, 고시 시행 이후에 발행되는 (상환)전환우선주에 한정하여 의무를 부과하는 만큼 준수에 어려움이 없을 것으로 판단

#### 2. 규제 의 집행가능성

##### ○ 행정적 집행가능성

☐ 금감원 검사 및 내부통제 강화 등을 통하여 담보 가능

##### ○ 재정적 집행가능성

☐ 추가비용이 발생하지 않으므로 재정적 집행에 문제 없음

### Ⅳ. 추진계획 및 종합결론

#### 1. 추진 경과

☐ 특이사항 없음

#### 2. 향후 평가계획

☐ 금감원을 통해 회사의 법규 준수 등 점검할 계획

#### 3. 종합결론

☐ (상환)전환우선주 시장 건전성 제고를 위하여 관련 규정 개정 필요