
 금융위원회	<b>보 도 자 료</b>				 함께하는 성장, 공정경제
	<b>보도</b>	<b>9.5(목) 10:00</b>	배포	2019.9.5.(목)	

<b>책 임 자</b>	금융위원회 공정시장과장 김 연 준(02-2100-2680)	<b>담 당 자</b>	김 미 정 사무관 (02-2100-2681) 심 원 태 사무관 (02-2100-2688)
--------------	-------------------------------------	--------------	--

## 제 목 : 5% 대량보유 보고제도 및 단기매매차익 반환제도 개선

### ■ 기관투자자 주주활동 지원을 위한 5% 대량보유 보고제도 개선

- 스튜어드십 코드 확산 등을 계기로 기관투자자들의 주주활동이 활발해짐에 따라 5% 대량보유 보고제도\*에 대한 보완 요구 증대

\* 주식등을 5% 이상 보유하는 자는 보유상황, 변동내역 등을 5일내에 공개

- 상세보고 대상인 '경영권에 영향을 주기 위한 것'의 범위가 넓고 불명확
- 일부 공적연기금의 경우 추종매매 우려로 신속한 공시가 어려운 문제

- 상세보고 대상 명확화 및 보유목적 3단계 구분→보고의무 합리화

#### ① '경영권에 영향을 주기 위한 것'의 범위 명확화

\* 배당 관련 주주활동, 보편적 지배구조개선을 위한 정관 변경 등 제외

#### ② 약식보고 대상을 '일반투자자'와 '단순투자자'로 구분\*하고 보고의무 차등화

\* 경영권 관련성은 낮으나 적극적인 주주활동이 증가하는 것을 반영

#### ③ 공적 연기금에 대한 특례도 보완

\* 공적 연기금은 일반투자자시 월별 약식보고 (그외 투자자는 10일 이내 약식보고)

### ■ 공적연기금 내부통제, 정보교류차단 강화를 전제로 단차의무\* 특례 보완유지

\* 10% 이상 소유 주요주주 등은 6개월 이내의 매매로 차익을 실현한 경우 이를 법인에 반환해야함 (내부자의 부당한 미공개정보 이용 유인 차단 목적)

- 현재 공적연기금은 경영권 영향 목적이 없는 경우 단차의무 면제
- 향후 비공개 경영진 면담 등 확대 예상→미공개정보 관련 보완장치 필요
- 미공개중요정보 취득·이용 방지를 위한 내부통제기준 강화, 엄격한 정보교류 차단장치 마련 등을 전제로 단차의무 특례 보완·유지

→ 기업가치 제고를 목적으로 하는 온건한 방식의 주주활동 확산 기대

## 1. 5% 대량보유 보고의무 개선

### 가. 제도 개요

- 대량보유 보고제도는 상장사의 지분 집중 관련 정보를 시장에 공개하여 증권시장의 공정성과 투명성을 확보하기 위한 제도
- 투자자는 상장사 주식등을 5% 이상 보유(대량보유)하게 되거나 이후 1% 이상 지분 변동이 있는 경우 등에는 관련 내용을 5일 이내 보고·공시해야 함 (자본시장법 §147)
- 단, 주식등의 보유목적이 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것’이 아닌 경우에는 보고기한 연장 및 약식보고 가능

\* 임원의 선·해임, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 제·개정, 배당 등을 위하여 ‘사실상 영향력’을 행사하는 경우 (자본시장법 시행령 §154①)

### 나. 추진 경과

- 스튜어드십 코드를 채택한 기관이 증가\*하는 등 기관투자자들의 주주활동이 활발해지면서 동 제도에 대한 개선 요청이 제기

\* '19.6월말 기준 총 100개 기관이 스튜어드십 코드를 채택

- 배당정책, 지배구조 개선 등과 관련된 적극적인 주주활동이 증가하면서, 기존 제도의 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것’과 아닌 것의 이분법으로 설명하기 어려운 영역이 늘어남
- 일부 기관투자자는 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것’의 범위가 다소 넓고 불명확하여 적극적 주주활동이 의도하지 않은 공시의무 위반으로 이어질 가능성을 우려

\* 예: ‘단순투자’ 목적으로 공시하고 있는 상황에서 배당정책 합리화를 공개적으로 요구한 것이 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것’으로 해석되는 경우

- 일부 대형 공적연기금의 경우 지분변동 내역을 신속하게 공시하는 경우 추종매매에 노출될 가능성을 우려

- 그간 금융위원회는 스튜어드십 코드 정착과 기관투자자들의 주주 활동 지원을 위하여 다양한 노력\*을 기울여 왔음

\* '17.6월 스튜어드십 코드 관련 법령해석집 배포, '18.3월 국민연금 법령해석 제공 등

- 대량보유 보고제도의 경우 기관투자자의 주주활동 관련 애로 사항을 해소하면서도, 증권시장의 투명성과 공정성을 위하여 투자자에게 정확한 정보가 제공되어야한다는 점을 인식
- 연구용역(금융연구원, '19.5월 완료), 전문가 TF 운영, 관계기관 협의 등을 통해 합리적인 제도개선 방안 마련 추진

## 다. 개선 방안

### < 5% 대량보유 보고제도 개선방안 >

◆ **적극적 주주활동 확대 추세를 반영하여 주식등의 보유목적을 합리적으로 구분하고 각각에 맞는 공시 의무를 부과**

#### < 현 행 >

	경영권 영향 목적	Grey Area	경영권 영향 목적 없음
주주활동	임원 선해임 등에 대한 주주제안 등 '사실상 영향력' 행사		그 외
보고의무	5일, 상세		자) 월별보고(신규: 5일), 약식 금) 분기보고 약식

#### < 개 선 >



보유목적	경영권 영향 목적		경영권 영향 목적 없음			
			일반투자		단순투자	
주주활동	임원 선해임 등에 대한 주주제안 등 '사실상 영향력' 행사 ※ 배당, 보편적 지배구조 개선 관련 주주활동 등 제외		경영권 영향 목적은 없으나 적극적인 유형의 주주활동 ※ 예 : 임원보수, 배당 관련 주주제안		단독주주권만 행사 ※ 예 : 의결권, 신주인수권	
보고의무	(일반투자자) (공적연기금)	현행 유지 5일 약식	(일반투자자) (공적연기금)	10일(신규: 5일), 약식 월별 약식	(일반투자자) (공적연기금)	현행 유지

## ① '경영권에 영향을 주기 위한 것'의 범위 명확화

○ 5일 이내 상세보고 대상인 '경영권에 영향을 주기 위한 것(자본시장법 시행령 §154①)'의 범위를 명확화하고 일부 축소

① 회사·임원의 위법행위에 대응하는 상법상 권한 행사\*는 제외

\* 위법행위 유지청구권, 해임청구권, 신주발행 유지청구권

② 공적연기금 등이 사전에 공개한 원칙에 따라 기업지배구조 개선을 위하여 정관 변경을 추진하는 경우 제외

\* 다만 정관 변경이 특정 기업의 지배구조 개편을 겨냥한 것이거나, 특정 임원의 선해임에 즉각적 영향을 주는 경우에는 규제 특례 대상이 될 수 없음

③ 주주의 기본 권리인 '배당'과 관련된 주주활동 제외

④ 단순한 의견표명이나 대외적 의사표시도 제외

※ 그 외에 임원의 선·해임, 합병 등을 위한 주주제안 등 사실상 영향력 행사는 현행과 같이 '경영권에 영향을 주기 위한 것'에 포함하여 강한 수준의 공시의무 부과 (규제완화 대상 아님)

## ② 보유목적 유형별 보고의무를 차등화

○ 배당, 지배구조 개선 등 관련 적극적 주주활동이 확대되는 것에 대응하여 기존 약식보고 대상을 '일반투자'와 '단순투자'로 구분

① '단순투자'는 의결권 등 지분율과 무관하게 보장되는 권리(주로 自益權)만을 행사하는 경우로 한정하고 최소한의 공시 의무 부과

② '경영권 영향' 목적은 없으나 주주활동을 적극적으로 하는 경우\* '일반투자'로 분류하고 '단순투자'보다 강한 공시의무 부과

\* ①에서 제외된 주주활동이 포함 (예: 배당 정책 합리화, 감사위원 자격 강화 등)

### ③ 공적연기금에 대한 특례 보완

- 현재도 공적연기금은 '경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우' 보고 기한·내용을 완화하고 있음을 감안하여, 특례를 인정

\* ① 신설되는 '일반투자' 영역에 대한 보고 기한·내용 경감, ② 경영권 영향 목적인 경우에도 보고내용 일부 경감

※ 한편, 10% 이상의 지분을 소유하는 주요주주 등에 대해 적용되는 '소유상황 보고의무'(法 §173)에 대해서도

\* 소유상황 및 지분변동 내용(1,000주 또는 1,000만원 이상)을 5일내 보고

- 대량보유 보고제도 개선 내용을 동일하게 반영 (승 §200⑨)

\* 공적연기금 등의 일반투자자에 대하여 월별 보고의무 부과

## 2. 공적연기금 단기매매차익 반환의무 보완

### 가. 현황 및 문제점

- 임직원과 10% 이상의 지분을 소유하는 주요주주는 자본시장법상 '내부자'로서 6개월 이내의 짧은 기간에 특정증권등을 매매하여 차익을 실현한 경우 이를 법인에 반환할 의무 (法 §172)

- 자본시장법 시행령에 따라 '미공개중요정보를 이용할 염려가 없는 경우'에 한하여 반환의무 면제가 허용되며 (승 §198),

- 공적연기금에 대해서는 '경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우'에는 미공개정보 취득 및 이용 가능성이 낮다고 보아 특례를 인정해왔음 (금융위 규정\*)

\* 단기매매차익 반환 및 불공정거래 조사·신고 등에 관한 규정

- 그러나, 스튜어드십 코드 도입 등으로 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우라도 비공개 경영진 면담 등 미공개정보 접근이 가능한 주주활동이 증가할 것으로 예상되어

- 미공개중요정보의 취득·이용을 차단하는 보완장치가 마련될 필요

## 나. 개선방안

- 공적연기금이 미공개중요정보 이용 염려가 없도록 내부통제기준을 강화하고 엄격한 내·외부 정보교류 차단장치\*를 마련하는 경우 단차 의무 관련 특례 보완·유지 검토 (관계기관 협의중)

\* 내부통제기준, 정보교류 차단장치 강화의 구체적인 내용은 관계기관간 협의중

- (예시) ① 주주활동 과정에서 취득하는 정보를 기록·유지  
② 정보 공개시 주가에 미치는 영향 등을 고려, 중요도에 따라 분류·관리  
③ 운용부서와 주주활동부서와의 정보교류 차단장치 마련 등

### II

### 향후 계획

#### ① 5% 대량보유 보고제도 개선

- 자본시장법 시행령 개정안 입법예고('19.9.6일~10.16일)
- 규제개혁위원회·법제처 심사 등을 거쳐 '20.1분기중 시행 추진

#### ② 공적연기금 단기매매차익 반환의무 보완

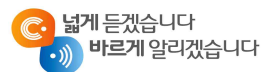
- '19년 9월중 구체적 정보교류 차단장치 구축방안, 단기매매차익 반환의무 보완방안 등에 대해 관계기관과 추가 협의
- 협의결과를 반영하여 금융위 규정\* 등 개정 추진('20년 1분기 시행 목표)

\* 단기매매차익 반환 및 불공정거래 조사·신고 등에 관한 규정



본 자료를 인용 보도할 경우  
출처를 표기해 주십시오.  
<http://www.fsc.go.kr>

금융위원회 대변인  
[prfsc@korea.kr](mailto:prfsc@korea.kr)



“혁신금융, 더 많은 기회 함께하는 성장”