

9/18. 15:00 이후

報 道 資 料

이 자료는 2000.9.19(화) 조간부터
보도하여 주시기 바랍니다.

題目: M&A 전용펀드 허용 등 M&A 활성화 방안

主要內容

☐ M&A는 비효율적인 기업을 인수·합병을 통해 정리하고 주주중심의 기업경영을 정착시키는 등 시장에 의한 구조조정기능을 수행함
→ M&A 전용펀드의 설립을 통해 M&A의 추진주체를 형성하고 공개매수 절차 개선등을 통해 M&A의 활성화를 기해 나가고자 함

☐ M&A 전용펀드는 소수투자자(49인 이하)를 대상으로 하는 사모 Mutual Fund 형태로 설립 허용

○ 아울러, M&A를 직접 하지는 않으나 M&A 주체 및 대상 기업등이 발행하는 채권, 어음등을 인수하는 방식으로 제한적이고 간접적으로 M&A를 지원하는 공모펀드(50인 이상)도 설립 허용

* 증권투자회사법, 증권투자회사법시행령·증권투자신탁업법시행령 개정

☐ M&A를 활성화하기 위한 제도 개선방안으로 공개매수시 사전신고제를 사후신고제로 전환하고 현재 공개매수시 대기기간 7일을 3일로 단축함

※ 별첨: 「M&A 전용펀드 허용 등 M&A 활성화 방안」

報道資料生産課: 證券制度課

(TEL: 500-5363~5)

財政經濟部 公報官室

M&A 전용펀드 허용등 M&A 활성화 방안

2000.9

재 정 경 제 부

I. M&A 활성화 추진 배경

□ IMF 외환위기이후 지난 2년반동안의 기업구조조정은 위기극복차원에서 정부와 채권금융기관의 주도하에

○ 기업의 재무건전성을 개선하고 부실기업을 정리하는 등 신속히 경쟁력을 회복하는 데 중점을 두어 왔으나

○ 앞으로는 시장친화적인 제도를 바탕으로 시장기능과 민간 자율이 중시되는 항구적인 구조조정이 이루어져야 함

□ 일반적으로 M&A는 비효율적인 기업이나 경영자를 인수·합병을 통한 시장기능에 의해 정리함으로써

① 기업구조조정이 시장에 의해 상시·예방적으로 이루어지도록 하고

② 경영자나 대주주로 하여금 주가관리를 통하여 시장에서 기업가치가 적정하게 평가되도록 유도하는 한편

→ 주식시장의 안정요인으로 작용

③ 소액주주의 이익이 보다 중시되는 주주중심의 경영을 정착시킨다는 긍정적 효과가 있음

□ 시장기능에 의한 구조조정제도로써 M&A의 활성화를 위해

○ M&A 전용펀드의 설립을 허용하여 M&A의 추진주체를 형성하고

○ M&A시 공개매수절차의 간소화등 관련제도를 개선하고자 함

II. M&A 전용펀드의 설립 허용

1. 현행 제도상 M&A 펀드 운용의 제약요인

☐ 투신사 주식형펀드나 Mutual Fund가 기업경영권을 인수하기 위한 M&A를 하는 데는 다음과 같은 제약이 있음

① 동일종목·동일회사의 투자한도 제한

○ 불특정다수인을 상대로 공모하는 투신사 펀드나 Mutual Fund에는 투자자보호를 위하여 유가증권 투자한도*가 있어 기업경영권 지배가 가능한 수준의 주식을 취득할 수 없음

* 동일종목투자한도: 펀드의 위험분산을 위하여 각펀드가 한 종목에 10%초과 투자를 제한

동일회사투자한도: 펀드의 경영권지배를 막기 위하여 각 펀드가 동일회사발행 주식의 10%초과 소유를 제한

② 의결권 행사의 제한(Shadow Voting)

○ 소수투자자(49인 이하)를 대상으로 하는 사모형 펀드의 경우에는 동일종목·동일회사 투자제한은 없으나

○ 해당기업이 투신사(자산운용사)와 계열관계에 있거나 계열사로 편입되는 경우 독립적으로 의결권을 행사하도록 하고 있음

⇒ 특정회사의 경영권을 지배하기 위하여* 의결권을 행사하는 경우는 '계열사로 편입'하는 경우가 되어 의결권이 제한되므로 사실상 M&A가 어려움

* 기업지배는 임원임면·조직변경·신규투자등 주요의사결정에 지배적인 영향력을 행사한다는 의미(공정거래법)

2. M&A 펀드의 구체적 허용방안

가. M&A를 직접 수행하는 사모펀드의 설립 허용

◇주식매입등을 통해 직접 경영권을 인수하고 경영정상화·구조조정후 주식 매각등을 통해 수익을 얻는 펀드

☐ M&A 펀드는 소수투자자(49인이하)를 대상으로 하는 사모 Mutual Fund 형태로 설립

☐ 펀드의 운용방안

① M&A전용펀드를 설립하여 금감원에 등록

- 소수투자자들이 직접 자금을 모아 펀드를 설립하거나
- 투신사 또는 M&A전문기관등이 주도하여 소수투자자로부터 자금을 모아 펀드를 설립

② M&A투자의 결정, M&A기업에 대한 의결권 행사는 투자자가 주주총회에서 선임하는 이사회에서 결정

* 의결권을 투신사(자산운용사)등 제3자에게 위임하지 못하도록 제한

③ 의결권 행사이외의 자산운용 및 관리는 사모펀드가 직접 운용하거나 투신사·M&A전문기관에 위탁할 수 있도록 함

④ 사모 M&A펀드는 동일종목·동일회사 투자한도가 적용되지 않으므로 기업지배가 가능할 정도로 지분취득이 가능

⑤ 사모펀드에 대한 의결권 제한(Shadow Voting 의무규정)을 폐지하여 특정기업에 대한 경영권행사가 가능하도록 함

□ 조치사항

① 의결권 제한(Shadow Voting 의무) 배제

- 사모형 Mutual Fund가 특정기업에 대해 M&A를 통해 지배적 지분을 보유한 경우 그 보유지분에 대해 의결권을 제한하지 않음(Shadow Voting의 배제)

* 증권투자회사법 개정

② M&A 펀드에 대한 세제지원

- 공모 Mutual Fund가 배당가능이익의 90%이상을 배당할 경우 법인세를 면제하여 이중과세를 방지하고 있으나 사모 Mutual Fund에 대하여는 법인세를 면제하고 있지 않음
- 사모펀드도 배당가능이익의 90%이상을 배당하는 경우에는 법인세를 면제(투자자에 대한 배당소득세는 과세)

* 법인세법 개정

※ 공정거래법상 지주회사와의 관계

- M&A펀드가 자산의 50%이상을 M&A에 투자하는 경우 공정거래법상의 지주회사에 해당됨
- M&A펀드는 지주회사에 대한 제한*을 고려하여 M&A에 대한 투자비율을 결정하고 나머지 자산은 일반 유가증권에 투자하는 방식으로 운용될 것임
- 지주회사는 자회사주식의 50%(상장기업 30%)미만 소유 금지
- 자회사와의 주식을 지배목적으로 소유 금지
- 자회사가 지배목적으로 소유하고 있는 주식은 2년간만 소유

나. M&A를 지원하는 공모펀드의 설립

◇ 직접 경영권을 인수하지는 않지만 M&A주체에 자금을 공급함으로써 M&A를 간접적으로 지원하는 펀드

□ 불특정다수의 일반투자자를 대상으로 설정되는 공모펀드는 주식 인수등을 통해 직접 M&A에 참여하지는 않고

○ M&A 주체 및 대상기업등이 발행하는 채권·어음 등을 인수하는 방식으로 간접적으로 M&A를 지원

- M&A주체인 사모 M&A전용펀드가 발행하는 CBO(자산담보부증권)도 매입 가능

* M&A 주체에 자금지원을 하는 미국의 LBO펀드의 형태

□ 펀드의 운용방안

① 투신사·자산운용사는 금감원의 상품승인 또는 Mutual Fund를 설립하여 금감위에 등록

* 공모펀드이므로 투신사·자산운용사만 설립 가능

② M&A 주체·대상기업등이 발행하는 유가증권등에 주로 투자하고 나머지 자산의 투자는 일반펀드와 동일하게 운용

□ 조치사항

○ M&A를 지원하는 공모펀드의 경우 M&A 주체·대상기업등이 발행하는 유가증권에 대해서는 동일종목 투자한도(10%)를 30%수준으로 확대

* 증권투자신탁업법시행령·증권투자회사법시행령 개정

3. M&A펀드의 설립허용과 관련한 보완대책

가. M&A펀드를 통한 계열사 확장 방지

□ 사모형 M&A펀드의 의결권 행사는 투신사(자산운용사)등 제3자에게 위탁하지 않고 직접 행사하도록 하여

○ 제3자가 M&A펀드를 이용하여 계열사 확장등을 도모하는 사례를 방지

* 공모펀드는 M&A를 직접 수행하지 않으므로 의결권행사를 투신사·자산운용사에 위탁

□ 대규모기업집단이 M&A펀드에 출자하여 기업을 인수하더라도 공정거래법을 회피하여 계열사를 확장하지는 못함

○ 공정거래법에서는 동일인이 30%이상 출자회사 또는 사실상 지배하는 회사를 통해 회사를 인수하는 경우도 동일인의 계열회사로 간주하므로 공정거래법상 적용을 받게 됨

□ 30대계열이 M&A펀드에 투자한 후 동펀드를 통하여 계열사를 확장하는 것을 방지하기 위하여

① 30대계열의 M&A펀드는 M&A를 통해 계열로 편입한 회사를 구조조정·경영정상화후 5년내에 매각해야 하며, 5년내에 매각하지 않는 경우 동펀드의 등록을 취소

* 기업구조조정전문회사(CRC), 기업구조조정투자회사(CRV): 경영권을 인수한 기업을 5년내 매각의무화

② 30대계열에 속하는 금융기관이 M&A펀드 주식의 10%를 초과하여 취득하는 것을 제한

나. 투자자 보호장치 마련

☐ M&A펀드는 고수익·고위험의 특성을 가지므로 투자자에게 동펀드의 High Risk에 대하여 정확히 고지해야 함

- 투자설명서에 동펀드의 위험설명에 대한 조항을 두도록 하고, M&A로 발생하는 위험감수에 대한 투자자의 인지 및 동의를 사전에 확인하는 절차를 약관에 명시

☐ 외부차입의 금지

- Leverage 효과가 큰 차입을 통한 투자를 허용하는 것은 유가증권의 간접투자라는 Mutual Fund제도의 취지에 맞지 않고 펀드의 건전성 측면에서도 바람직하지 않음

다. Green Mail의 방지

☐ 주식을 매집한 후 인수대상기업이나 제3자에게 프리미엄을 받고 단기간내 매도하여 차익을 추구하는 행위(Green Mail)는

- 기업가치의 증대없이 경제적 비용의 증대와 무분별한 M&A를 부추길 우려가 있음

☐ Green Mail 행위를 방지하기 위해 M&A목적의 주식취득후 일정기간(예: 3개월)동안은 매각을 금지

III. M&A제도 개선

☐ 공개매수시 금감위 사전신고제를 폐지하여 공개매수공고를 먼저한 후 사후신고토록 함

○ 감독기관에 대한 사전신고제도는 비밀리 진행해야 하는 적대적 M&A시도자에게 심리적 위축감을 부여하고 정보유출의 우려도 있음

* 미국·일본의 경우 사후신고제, 영국은 사전신고제

☐ 현재 공개매수는 신고서를 제출한 후 7일이후 가능하나 대기기간 7일을 3일로 단축하여 신속한 공개매수가 가능하도록 개선

* 미국·일본의 경우 대기기간이 없으며 사전신고제인 영국은 10일

☐ 반복공개매수 제한 완화

○ 현재 공개매수자에 대하여 공개매수시도후 실패시 1년간은 재차 동일기업에 대하여 공개매수를 할 수 없도록 제한

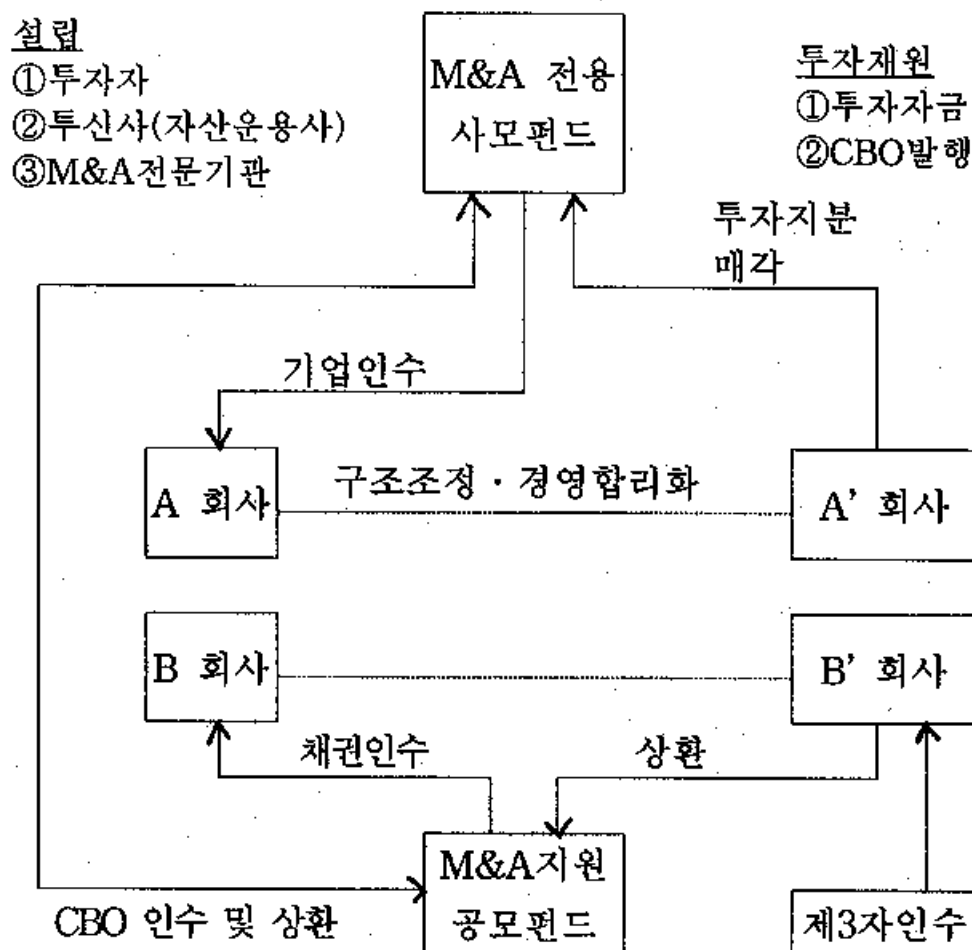
○ 반복공개매수 제한기간을 6개월로 단축

※ 조치사항: 증권거래법 개정

IV. 추진계획

- ☐ 현재 제도적으로 사모 Mutual Fund의 설립근거는 증권 투자회사법에 규정되어 있으므로 M&A전용펀드를 설립하고자하는 경우 설립 허용(금감위 등록)
- ☐ 실제 M&A전용펀드가 작동할 수 있도록 금년 정기국회에서 의결권제한을 폐지하기 위한 증권투자회사법 개정, 법인세를 면제하기 위한 법인세법 개정을 추진
- M&A제도 개선사항은 증권거래법을 개정하여 반영

<참고> M&A 전용펀드의 운용 및 효과



<효과>

- ① M&A 추진주체를 형성하고 재원조달을 용이하게 하여 M&A시장을 활성화
- ② M&A대상기업인 A,B의 채권인수 시장이 형성되며, 특히 A,B가 부실기업인 경우 정크본드(Junk Bond) 시장이 형성됨
- ③ 비효율적인 기업에 대해 시장에 의한 구조조정을 촉진