

증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정

<목 차>

1. 전환사채 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화

소관부처 및 작성자 인적사항	소관부처	금융위원회	작 성 자	이름	김지웅
	담당부서 (과)	공정시장과		직급	사무관
	국장	이윤수		연락처	02-2100-2682
	과장	박재훈		이메일	entro21@korea.. kr

2021. 04. 12. 작성

정 책 책 임 자 직 위

성 명 (서 명)

< 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	전환사채 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화		
	2.규제조문	제4-4조, 제4-5조, 제5-21조, 제5-23조		
	3.위임법령	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제161조제1항제9호, 제165조의16, 시행령제171조제3항제7호		
	4.유형	신설	5.입법예고	2021.05.04 ~ 2021.06.14
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	<ul style="list-style-type: none"> ○ 주권상장법인이 최대주주 및 특수관계인의 지분을 확대를 목적으로 콜옵션(매도청구권) 부여 전환사채를 발행하는 것을 제한하고, 기존 주주의 지분 가치가 과도하게 희석되는 것을 방지하기 위하여 시가 하락으로 전환가액이 하향조정된 전환사채의 경우 주가가 다시 상승하면 전환가액을 상향조정 하도록 개정하는 등 전환사채 시장의 건전성을 제고하기 위함 		
	7.규제내용	<ul style="list-style-type: none"> ○ 최대주주 및 특수관계인의 지분을 확대를 목적으로 한 콜옵션 부여 전환사채의 발행을 제한 <ul style="list-style-type: none"> - 주권상장법인이 그 법인 또는 제3자에게 콜옵션을 부여하는 전환 사채를 발행하는 경우, 최대주주와 그의 특수관계인이 발행 당시 주식소유 비율을 초과하여 주식을 취득하기 위한 목적으로 발행할 수 없도록 함 ○ 주가 상승에 따른 전환가액 상향조정 근거 마련 <ul style="list-style-type: none"> - 시가하락에 따른 하향조정이 가능한 전환사채에 대해서는 주가가 다시 상승할 경우 최초 전환가액 범위 내에서 전환가액을 상향 조정 하도록 근거를 마련 		
	8.피규제집단 및 이해관계자	<ul style="list-style-type: none"> ○ (피규제집단) 주권상장법인 ○ (이해관계자) 일반투자자 등 		
	9.규제목표	○ 전환사채 시장의 건전성을 제고하고 안정적 자금조달 수단으로서의 정착 도모		
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가	경쟁영향평가	중기영향평가
		해당사항 없음	해당사항 없음	해당사항 없음
기타	11.비용편익 분석(정성분석)	해당사항 없음		
	12.일몰설정 여부	해당사항 없음		
기타	13.우선허용· 사후 규제 적용여부	해당사항 없음		
		해당사항 없음		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제3절 주요사항보고서의 공시 제4-4조(중요한 자산양수·도의 예외 등) 영 제171조제2항제5호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 자산의 양수·양도"란 해당 법인의 사업목적 을 수행하기 위하여 행하는 영업행 위로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다. 1. ~ 8. (생략) <u><신 설></u>	제3절 주요사항보고서의 공시 제4-4조(중요한 자산양수·도의 예외 등) ① (본문 및 각 호와 내용 동일) ② 영 제171조제3항제7호에서 “ <u>금융위원회가 정하여 고시하는 사항이 발생한 때</u> ”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다. 1. <u>주권상장법인이 미리 정한 가액으로 전환사채를 매수할 수 있는 권리(이하 “전환사채매수선택권”)를 제3자에게 부여한 전환사채를 발행(발행 이후에 제3자가 결정되는 경우를 포함한다)하고 그 전환사채매수선택권이 행사된 때</u> 2. <u>주권상장법인이 자기가 발행한 전환사채를 취득하여 제3자에게 매도하기로 결정한 때</u> 제4-5조(주요사항보고서 첨부서류 등) ① 영 제171조제4항제8호에서
제4-5조(주요사항보고서 첨부서류 등) ① 영 제171조제4항제8호에서	제4-5조(주요사항보고서 첨부서류 등) ① (현행과 같음)

"금융위원회가 정하는 서류"란 다음 각 호와 같다.

1. ~ 5. (생략)

<신 설>

제5-21조(전환사채의 발행제한 및 전환금지기간) ① 주권상장법인은 다음 각 호의 기간 중에는 「상법」 제513조의2제1항에 따라 주주에게 사채의 인수권을 부여하여 모집하거나 법 제165조의6제1항제3호의 방법으로 사채를 모집하는 방식(이하 이 절에서 "공모발행방식"이라 한다) 외의 방법으로 전환사채를 발행할 수 없다.

1. ~ 3. (생략)

② 주권상장법인이 전환사채를 발행하는 경우에는 그 발행 후 1년이 경과한 후에 전환할 수 있는 조건으로 이를 발행하여야 한다. (단서 생략)

1. ~ 5. (현행과 같음)

6. 제4-4조제2항제1호 및 제2호의 경우 다음 각 목의 서류

가. 계약서 등 제3자의 전환사채 매수선택권 행사 또는 주권상장법인의 제3자에 대한 전환사채 매도를 증명할 수 있는 서류

나. 제5-21조제3항에 따른 최대주주 및 그의 특수관계인의 주식보유 비율의 증가 여부를 확인할 수 있는 서류

제5-21조(전환사채의 발행제한 및 전환금지기간) ① (현행과 같음)

<신 설>

제5-23조(전환가액의 하향조정)
주권상장법인이 전환가액을 하향하여
조정할 수 있는 전환사채를 발행하
는 경우에는 다음 각 호의 방법에
따라야 한다.

1. 전환사채의 발행을 위한 이사회
에서 증자·주식배당 또는 시가변
동 등 전환가액을 하향조정 하
고자 하는 각 사유별로 전환가
액을 조정할 수 있다는 내용,
전환가액을 조정하는 기준이 되
는 날(이하 "조정일"이라 한다)
및 구체적인 조정방법을 정하여
야 한다.

③ 주권상장법인이 최대주주 또는
그의 특수관계인(이하 이 조에서
“최대주주등”이라 한다)에게 전환
사채매수선택권을 부여하는 전환
사채를 발행하는 경우(주권상장법
인이 자신이 발행한 전환사채를
취득한 후 최대주주등에게 매도하
는 경우를 포함한다)에는 최대주
주등이 전환사채매수선택권의 행
사로 각자 발행당시 보유(누구의
명의로든지 자기의 계산으로 소유
하는 경우를 말한다)한 주식 비율
을 초과하여 주식을 취득할 수 없
도록 하는 조건으로 이를 발행하
여야 한다.

제5-23조(전환가액의 하향조정)

-----.

1. 전환사채의 발행을 위한 이사회에서
다음 각 목의 사항을 정하여야 한다.
가. 증자·주식배당 또는 시가변동
등 전환가액을 하향조정 하고
자 하는 각 사유별로 전환가
액을 조정할 수 있다는 내용,
전환가액을 조정하는 기준이
되는 날(이하 "조정일"이라
한다) 및 구체적인 조정방법

2. (생략)

<신설>

나. 시가변동에 따라 전환가액을 하향조정할 수 있다는 내용을 정한 경우 하향조정 이후 다시 시가가 상승하면 가목에 따른 조정일에 전환가액을 상향조정 해야한다는 내용 및 구체적인 조정방법

2. (현행과 같음)

3. 제1호나목에 따라 전환가액을 상향조정하는 경우 조정 후 전환가액은 발행당시의 전환가액(조정일 전에 신주의 할인발행 등 또는 감자 등의 사유로 전환가액을 이미 하향 또는 상향 조정한 경우에는 이를 감안하여 산정한 가액)이내에서 제2호 각 목의 가액 이상으로 하여야 한다.

I. 규제의 필요성 및 대안선택

1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 현황 및 문제점

- 전환가액 조정(Refixing) 제도*는 전환사채의 발행비용을 낮추고 투자매력도를 높이는데 기여하는 측면이 있으나,
 - * 전환권 행사 전까지 시기변동, 증자감자 등 상황 변화를 반영하여 전환가액을 조정하는 제도
- 전환가액 조정이 과도하게 이루어질 경우 **기존주주의 피해를 초래**하고 **불공정거래** 등에 **활용될** 우려가 있어 개선 필요
- 콜옵선택부 전환사채가 최대주주 등의 지분 확대 등에 이용될 우려를 차단하기 위하여 **공시 및 행사한도** 관련 규제를 강화할 필요

□ 개선방안

- 콜옵선택부 전환사채*가 최대주주 등의 지분 확대 등에 이용될 우려를 차단하기 위하여 **공시 및 행사한도** 관련 규제를 강화
 - * 발행회사(또는 발행회사가 지정한 제3자)가 전환사채를 매수할 수 있는 권리를 보유
- **콜옵선이 행사되는 경우** 행사자, 행사금액, 행사를 통해 전환되는 주식 수 등을 **공시토록 의무화**(주요사항보고서)
- 최대주주 등의 콜옵선 행사한도를 **現 지분율 한도로 제한***
 - * 예) 총 주식수 100, 최대주주 지분 30(지분율 30%) → 전환사채 50 발행, 최대 주주의 콜옵선을 30%로 제한(콜옵선을 통한 지분확보를 최대 15만큼 허용)
- **주가 상승에 따른 전환가액 상향조정 근거 마련**
 - 현재는 **주가 하락시 전환가액 하향조정만을 규정***
 - * 주가가 다시 상승할 경우 하향조정된 전환가액에 따른 주식 전환시 기존 지분이 과도하게 희석될 위험
 - 주가가 다시 상승할 경우 **상향조정 하도록** 규정하되, **최초 전환가액 범위 내에서** 전환가액을 조정하도록 개정(즉, 최초 전환가액의 70~100%)

2. 규제 대안 검토 및 선택

① 대안의 내용 및 선택 근거

○ 규제대안의 내용

규제대안1	대안명	전환사채 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화
	내 용	<p>❶ 콜옵션부 전환사채 관련 공시^① 및 행사한도^② 관련 규제를 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 콜옵션이 행사되는 경우 행사자, 행사금액, 행사를 통해 전환되는 주식 수 등을 공시토록 의무화(주요사항보고서) - 최대주주 등의 콜옵션 행사한도를 現 지분율 한도로 제한 <p>❷ 주가 상승에 따른 전환가액 상향조정 근거 마련</p> <ul style="list-style-type: none"> - 현재는 주가 하락시 전환가액 하향조정만을 규정 - 주가가 다시 상승할 경우 상향조정 하도록 규정하되, 최초 전환가액 범위 내에서 전환가액을 조정하도록 개정(즉, 최초 전환가액의 70~100%)

○ 규제대안의 비교

1) 현행유지안 :

- 콜옵션부 전환사채에 관한 공시 및 행사한도 관련 규제가 없음
→ 최대주주 등의 지분 확대 등에 이용될 우려
- 현행 규정은 주가 하락시 하향조정만 규정 → 주가가 다시 상승할 경우 과거 하향조정된 전환가액에 따라 주식 전환시 기존 지분이 과도하게 희석

2) 규제대안1 : 전환사채 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화

- 콜옵션이 행사되는 경우 행사자, 행사금액, 행사를 통해 전환되는 주식 수 등을 공시토록 의무화
- 시가하락에 따른 하향조정이 가능한 전환사채에 대해서는 주가가 다시 상승할 경우 최초 전환가액 범위 내에서 전환가액을 상향조정 하도록 근거를 규정함

② 이해관계자 의견수렴

- ☐ '20.10.19 「증권시장 불법·불건전행위 근절 종합대책」을 발표하고(보도자료 배포), 의견을 수렴을 하였음(특이사항 없음)

③ 대안의 선택 및 근거

- ☐ 전환사채 시장의 건전성 제고를 위하여 규제대안1이 바람직함
 - 현행 유지안의 경우 기존 주주가치의 희석화 등 투자자 보호에 한계가 있는 만큼 채택하기 곤란

3. 규제목표

- 전환사채 시장의 건전성 제고

II. 규제의 적정성

1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ 전환사채 발행 및 공시 등에 관한 규제 강화를 통해 투자자를 보호하고 시장 건전성 제고 → 자본시장 신뢰 제고 및 사회적 비용 경감 기대

2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가		
기술	경쟁	중기
해당사항 없음	해당사항 없음	해당사항 없음

○ 영향평가

- 기술규제영향평가

- ☐ 해당사항 없음

- 경쟁영향평가

- ☐ 해당사항 없음

- 중기영향평가

☐ 해당사항 없음

○ 기타 고려사항

- 시장유인적 규제설계

☐ 해당사항 없음

- 일몰설정 여부

☐ 해당사항 없음

3. 해외 및 유사입법사례

○ 해외사례

- 일본은 Securities Listing Regulations에 근거하여 전환사채 발행을 규제

- 상장회사는 시행규칙에서 정하는 전환가격수정조건부전환사채(MSCB)를 발행하는 경우 매월초에 전월의 MSCB 등의 전환 또는 행사의 상황을 공개해야 함

○ 타법사례

☐ 해당사항 없음

Ⅲ. 규제의 실효성

1. 규제의 순응도

○ 피규제자 준수 가능성

☐ 위반에 따른 제재 가능성 등으로 적극적 이행 기대

- 특히, 고시 시행 이후에 발행되는 전환사채에 대해서 규정하는 만큼 준수에 어려움이 없을 것으로 판단
- 규제 차등화 방안
 - 해당사항 없음

2. 규제의 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

- 전환사채 시장의 건전성 제고를 위하여 관련 규정 개정 필요