

October 07, 2019

Legal Update

5% 대량보유 보고제도 관련 자본시장법 시행령 개정안 입법예고

현행 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”)에 따르면 투자자는 상장회사 주식등을 5% 이상 보유(대량보유)하거나 이후 1% 이상 지분 변동이 있는 경우에는 관련 내용을 5일 이내에 보고·공시하여야 하고(상세보고), 다만 주식등의 보유목적이 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우’에는 보고기한이 연장되고 그 내용도 간략하게 한 약식보고가 가능합니다(약식보고).

상기 대량보유 보고제도와 관련하여 금융위원회는 2019. 9. 6. 자본시장법 시행령 개정안(이하 “개정안”)을 입법예고하였습니다. 이 같은 자본시장법 시행령 개정은 ‘스튜어드십 코드’ 채택 기관이 증가하면서 기관투자자의 주주활동이 활발해지고, 기존의 경영참여 및 단순투자의 이분법으로 설명하기 어려운 주주활동이 등장하는 것에 대응하여 대량보유 보고의무를 개선하고자 하는 취지에서 이루어진 것입니다. 개정안은 (i) 상법상 보장된 권한의 행사 등을 위한 주식 보유는 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우’로서 약식보고 대상임을 명확히 규정하고, (ii) 약식보고 대상인 ‘경영권에 영향을 주기 위한 목적이 아닌’ 주식 보유의 경우를 ‘단순투자목적’ 주식보유와 ‘일반투자목적’ 주식보유로 차등화하여 공시의무를 부과하고 있습니다. 저희 법무법인 세종은 본 뉴스레터를 통하여 개정안의 주요 내용과 의미를 소개하고자 합니다.

[자본시장법 시행령 개정안 주요 개정 내용 및 의의]

1. ‘경영권에 영향을 주기 위한 것’의 범위 축소 (개정안 제154조 제1항)

개정안은 주식보유 목적이 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 경우로서 다음의 사항을 명시하고 상세보고대상에서 제외하였습니다:

- (i) 회사·임원의 위법행위에 대응하는 상법상 소수주주권 행사[유지청구권(제402조), 해임청구권(제385조 제2항), 신주발행 유지청구권(제424조)]의 경우,
- (ii) 공적연기금 등이 사전에 공개한 원칙에 따라 지배구조 개선을 위해 정관 변경을 추진하는 경우,
- (iii) 배당 관련 활동을 하기 위한 경우,
- (iv) 단순한 의견 전달 및 대외적 의사표시를 하는 경우.

한편, 그 외에 임원의 선·해임, 합병 등을 위한 주주제안 등 사실상 영향력 행사는 현행과 같이 ‘경영권에 영향을 주기 위한 것’에 포함하여 상세보고의무를 부담합니다.

이에 따라 현행법령상 경영권에 영향을 주기 위한 것으로 분류되어 상세보고의무가 부과되는 행위들 중 상당 부분에 대해 공시의무가 완화되는 효과가 발생할 것으로 예상됩니다. 예컨대 소수지분을 보유한 사모펀드가 회사의 신뢰회복을 위한 프로그램 계획을 공개 제안하는 것은 개정안에 따르면 위 (iv) ‘단순한 의견 전달 및 대외적 의사표시’로서 사실상 영향력을 행사하는 행위가 아닌 것으로 볼 수 있습니다. 이로 인하여 기관투자자들이 공시부담을 덜고 보다 적극적으로 주주활동을 할 수 있을 것으로 기대됩니다. 그런데 개정안이 도입되는 경우 상대적으로 적대적 M&A에 대한 방어 수단이 넓게 인정되지 않는 우리 법제 하에서 기업지배권 경쟁의 공정성을 확보하고 경영권 방어 제도로서 기능해 온 5% 대량보유 보고제도가 그 본연의 역할을 다하지 못할 우려가 있다는 지적도 있습니다.

2. 보유목적에 따른 보고의무 차등화 (개정안 제154조 제3항 내지 제5항, 제155조, 제200조 제9항)

개정안은 경영권에 영향을 주기 위한 것이 아닌 주식보유의 경우 약식보고(보고 기한 연장 및 내용의 간략화)를 허용하면서, 약식보고대상을 유형별로 나누어 보고의무를 차등화하고 있습니다. 즉, 보유하는 주식수와 관계없이 법률에 따라 보장되는 권리(의결권, 신주인수권, 이익배당 등 자익권)만을 행사하기 위한 ‘단순투자 목적’과 그 외 ‘일반투자 목적(단순투자 목적이 아닌 경우)’으로 나누어 유형별로 보고내용 및 기한을 달리 정하고 있습니다.

개정안의 새로운 분류인 단순투자와 일반투자는 주주권 행사의 정도에 따른 구분인데 실무에 적용할 경우 그 경계가 모호한 경우가 발생할 수 있으므로, 금융당국의 유권해석이나 운용지침에 대하여 꾸준한 관심을 기울여 대응할 필요가 있습니다.

3. 공적연기금에 대한 특례 규정 (개정안 제154조 제5항)

개정안은 ‘그 밖에 금융위원회가 정하여 고시하는 자’를 국가, 지방자치단체, 한국은행과 별도로 규정하여, 보유목적 유형에 따라 보고내용 및 기한을 완화하는 특례를 규정하였습니다.

공적연기금에 있어서도 보유목적에 따라 공시의무를 차등화한 것은 스튜어드십 코드 확산에 따른 기관투자자들의 주주활동이 활발해지는 현실을 반영하여 증권시장의 투명성과 공정성 확보에 더욱 기여할 수 있을 것으로 보입니다.

자본시장법상의 대량보유 보고제도는 대주주, 연기금, 일반 소액주주 등의 이해와 경영지배권 시장에 중대한 영향을 미칠 수 있는 지분공시제도입니다. 예정대로 2020년 1분기 중 개정안이 시행되는 경우 주주총회 실무 및 기업지배구조도 상당한 영향을 받을 것이므로 시장 참여자 및 실무가들의 지속적인 관심과 상황에 맞는 긴밀한 대응이 필요할 것으로 전망됩니다.

상기의 사항에 대하여 궁금하신 사항이 있으시거나 도움이 필요하신 경우에는 언제든지 아래 연락처로 연락을 주시면 더욱 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

Contacts



송창현
파트너변호사

☎ 02-316-4010

✉ chsong@shinkim.com



김병태
파트너변호사

☎ 02-316-4038

✉ btkim@shinkim.com



백상미
파트너변호사

☎ 02-316-4226

✉ smbak@shinkim.com



안혜성
파트너변호사

☎ 02-316-4700

✉ hseahn@shinkim.com

SHIN&KIM | 법무법인 세종

법무법인 세종 뉴스레터의 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보 제공 목적으로 발행된 것이며, 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 밝힙니다.

The content and opinions expressed within Shin & Kim's newsletter are provided for general informational purposes only and should not be considered as rendering of legal advice for any specific matter.

서울 · 판교 · 베이징 · 상해 · 호치민 · 하노이
