

개정상법 소개 - (8)다양한 종류의 사채발행 허용을 통한 사채제도의 개선

금번 상법개정 특징 중 하나는 상법이 처음 제정된 이래 최초로 상법의 '사채'편에 대한 개정이 이루어졌다는 점입니다. 현행 상법 하에서는 통상의 사채 외에 전환사채와 신주인수권부사채에 대해서만 규정하고 있어서 이러한 근거 규정이 없는 다른 종류의 사채의 발행가능 여부에 대하여 논란이 있었는데, 개정 상법에서 다양한 종류의 사채발행의 근거규정을 마련하고, 이러한 규정이 예시 규정이라는 점을 명시하여 위와 같은 논란을 잠재울 것으로 보입니다. 이하에서는 그 구체적인 개정 내용에 대하여 살펴 보도록 하겠습니다.

1. 이익참가부사채

자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 "자본시장법")은 주권상장법인이 이익참가부사채를 발행할 수 있도록 규정하고 있으며(자본시장법 제165조의11, 자본시장법 시행령 제176조의12), 위 이익참가부사채를 "사채권자가 사채의 이율에 따른 이자를 받는 외에 이익배당에도 참가할 수 있는 사채"라고 정의하고 있습니다. 개정 상법은 회사가 이익배당에 참가할 수 있는 사채를 발행할 수 있도록 명시함으로써(제469조 제2항 제1호) 비상장법인도 이익참가부사채를 발행할 수 있는 근거가 마련되었습니다. 또한, 자본시장법 시행령의 이익참가부사채는 사채의 이율에 따른 이자를 받는 것을 요건으로 하여야 하는 것처럼 규정되어 있었는데, 개정상법에서는 위 요건 없이 이익배당에 참가할 수 있는 사채로 넓게 규정하여 이익참가부사채의 발행조건을 정하는 데에 있어 더 자유로워진 면이 있다고 할 수 있습니다.

2. 교환사채

자본시장법에서 주권상장법인이 교환사채를 발행할 수 있도록 규정하고 있으며(자본시장법 제165조의11, 자본시장법 시행령 제176조의13), 위 교환사채를 '주권상장법인이 소유하고 있는 상장증권과 교환을 청구할 수 있는 권리가 부여된 사채'라고 정의하고 있습니다. 개정 상법은 회사가 교환사채를 발행할 수 있도록 명시하여(제469조 제2항 제2호) 위 이익참가부사채와 경우와 같이 비상장법인도 교환사채를 발행할 수 있는 근거가 마련되었습니다. 또한, 개정된 조문의 문언상 교환의 대상이 되는 주식의 범위가 상장증권에 한정되지 않아서 교환사채의 발행조건을 자본시장법상 교환사채의 경우보다 더 자유롭게 정할 수 있게 된 것으로 보입니다.

3. 상환사채

개정 상법에서는 주식이나 그 밖의 다른 유가증권으로 상환할 수 있는 사채를 발행할 수 있도록 규정하여(제469조 제2항 제2호), 종래 이러한 상환사채의 발행 가능 여부에 대한 논란에 종지부를 찍었습니다. 상환사채를 발행한 경우 발행회사는 자신의 선택에 따라 현금이 아닌 주식 또는 그 밖의 유가증권으로 사채의 원리금을 상환할 수 있습니다.

4. 파생결합사채

개정 상법은 '유가증권이나 통화 또는 그 밖에 대통령령으로 정하는 자산이나 지표 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 상환 또는 지급금액이 결정되는 사채'의 발행 근거도 규정하였는바(제469조 제2항 제3호), 이는 자본시장법 제4조 제7항의 파생결합증권의 정의를 원용하여 파생결합사채의 정의 및 발행 근거를 마련한 것으로 볼 수 있습니다. 개정된 조문의 문언상 기초자산에 대한 제한, 파생상품의 거래구조나 거래장소에 대한 제한을 두지 않고 있어 사채 발행 조건이나 파생결합사채의 구조 고안에 있어 광범위한 재량이 부여된 것으로 볼 수 있습니다(다만 제469조 제3항에 따르면 상법 시행령으로 사채의 내용 및 발행 방법 등에 관한 구체적 사항을 정할 수 있도록 규정하고 있으므로 개정될 시행령의 내용에 따라 제한이 있을 수도 있습니다).

5. 예시 규정의 명시

현행 상법의 사채 발행 규정의 성격을 한정적 열거 규정으로 볼 것인지 아니면 예시 규정으로 볼 것인지에 관하여 논란이 있어 왔고, 특히 감독당국에서 현행법의 규정들을 한정적 열거 조항으로 보고 명확한 근거 규정이 있는 종류의 사채 외에는 발행할 수 없다는 입장을 취하는 경우가 많아서 기업의 자유롭고 신속한 자금조달에 방해가 되고 있다는 비판이 있었습니다. 특히 최근 자본시장 발달에 따라 새로이 등장하고 있는 사채적 성격을 지닌 금융상품의 발행에 어려움이 많았는바, 개정 상법에서는 “제1항의 사채에는 다음 각 호의 사채를 포함한다”라고 규정하여 앞에서 열거한 바와 같은 사채의 종류에 관한 규정이 예시규정임을 명시하였습니다(제469조 제2항).

다양한 종류의 사채발행을 허용한 상법개정의 시사점

2010년 무보증사채 발행액이 46조 5,622억 원에 달하는 등 기업의 자금조달 수단으로서 사채를 활용하고자 하는 수요가 증가하고 있는 상황에서 개정 상법은 위에서 본 바와 같이 다양한 종류의 사채 발행의 근거를 마련하여 사채의 자금조달 수단으로서의 활용폭뿐만 아니라 새로운 금융상품으로서의 활용폭도 커질 것으로 예상됩니다. 다만, 사채의 내용 및 발행 방법 등 발행에 필요한 구체적인 사항을 대통령령에 위임하였는바(제469조 제3항), 향후 상법시행령 개정 추이를 주목하여야 할 것이고, 새로운 종류의 사채가 시장에 등장함에 따라 주주 등 관련 이해관계자와의 이해관계 조정, 새로운 규제체계 도입 등 다양한 법적 논점이 발생할 것이므로 자금조달 수단 또는 금융상품으로 사채를 활용하는 데에 있어 법률전문가의 도움을 받아 절차를 진행하는 것이 바람직할 것입니다.

상기의 사항에 대하여 궁금하신 사항이 있으신 분은 아래 연락처로 연락하여 주시면 보다 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

서태용 변호사 (전화번호: 02 316 4096, 이메일: tyseo@shinkim.com)

최윤희 변호사 (전화번호: 02 316 1671, 이메일: yhchoi@shinkim.com)

Seoul Office Tel : + 82 2 316 4114 Beijing Office Tel : + 86 10 8447 5343 Shanghai Office Tel : + 86 21 6235 0411

SHIN&KIM
법무법인 세종

The content and opinions expressed within SHIN & KIM's regular newsletter are provided for general informational purposes only and should not be considered as rendering of legal advice for any specific matter.
<http://www.shinkim.com>