



금융위원회 발표 「기업 M&A 지원방안」 (2023. 5. 8. 자)) 주요 내용 안내

2023.05.12

금융위원회는 2023. 5. 8. (1) 공개매수 등 관련 M&A 규제 개선, (2) 의무공개매수 관련 규제 개선을 통한 기업구조조정 지원 강화, (3) 합병 관련 공시 강화, 합병가액 산정방법 유연화, 우회상장 관련 규제 강화 등을 통한 M&A 제도의 글로벌 정합성 제고, (4) 전용 금융상품 마련 등을 통한 전략적 M&A 지원방안 확대 등을 골자로 하는 「기업 M&A 지원방안」 (이하 “**본 지원방안**”)을 발표하면서 이에 따라 국내 M&A 시장 발전을 저해하는 구조적인 문제점을 점검하고 이를 개선하기 위해 다양한 조치들을 취해 나갈 예정이라고 밝혔습니다.

이하에서는 본 지원방안의 주요 내용에 대하여 소개해 드리도록 하겠습니다.

I. 기업 M&A 규제 개선

1. 공개매수시 사전 자금확보 부담 경감 (기 시행)

- (문제점) 현재 공개매수 필요금액 이상의 예금 잔액 증명서 등을 제출하여야 하는 등 사전에 매수예정자금 전액을 공개매수 기간 동안 예치해야 하는 부담이 발생하고 있음(자본시장법 시행령 제146조 제4항 제4호).
- (개선방안) 이에 따라 인수금융기관 등의 대출확약 및 신뢰성 있는 LP(연기금, 국내 금융기관 등으로 한정할 예정)의 출자이행약정 (LOC)을 공개매수의 자금확보 증명서류로 인정하여 자금조달 부담을 경감하고자 함.
- (필요조치) 본 내용은 2023. 4. 1. 개정 시행된 「기업공시실무안내」 를 통해 기 시행중임(상세 내용은 저희 세종의 [2023. 3. 28.자 뉴스레터](#) 참고).

2. 분할/분할합병시 CB, BW 등 전환처리 절차 간소화 (향후 법령 개정 예정)

- (문제점) 현재 분할 전 회사의 CB, BW 등을 분할 후 존속회사의 CB, BW 등으로 전환하는 과정에서, 현행법상 위탁결재원이 증권사 등으로부터 투자자 정보를 직접 제공받아 처리할 근거가 미비함(‘주식’ 관련하여만 정보제공요청 가능. 전자증권법* 제37조). 따라서 회사가 증권사로부터 투자자 정보를 받아 전환업무를 수작업으로 진행하는 등 회사 입장에서 상당한 비용과 노력을 투입하여야 하는 문제가 있음.
- (개선방안) 위탁결재원이 증권사로부터 투자자 정보를 직접 제공받아 전환 업무를 전자적으로 처리할 수 있는 근거 마련 필요.
- (필요조치) 전자증권법 개정

*주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률

3. 종합금융투자사업자의 M&A 리파이낸싱 대출 여력 확대 (향후 법령 개정 예정)

- (문제점) 현재 종합금융투자사업자의 '추가신용공여'(자기자본 100% 한도) 대상에 M&A 최초 대출만 포함되어 있어 리파이낸싱을 위한 대출은 가능하지 않음.
- (개선방안) M&A 최초 대출뿐만 아니라 리파이낸싱을 위한 대출이 가능하도록 개선 예정.
- (필요조치) 자본시장법 또는 자본시장법 시행령 개정

II. M&A를 통한 기업구조조정 지원 강화

1. 기업결합신고 대상인 경우 의무공개매수 시점 유예 (향후 의무공개매수 제도 도입과 함께 논의 예정)

- (문제점) 의무공개매수 대상이자 기업결합신고 대상이 되는 경우, 기업결합심사 불승인시 의무공개매수로 취득한 주식에 대한 처분 명령 등이 이루어지는 문제가 발생할 수 있음.
- (개선방안) 기업결합심사 대상이 되는 경우 의무공개매수 시점 유예 필요 (ex. 공정위의 임의적 사전심사를 거쳐 승인 의견을 받은 경우, 의무공개매수 시한을 기업결합 심사결과 통지 이후로 유예)
- (필요조치) 자본시장법 시행령 개정 (의무공개매수제도 도입을 전제로 함)

* 의무공개매수 제도: 주식양수도 방식의 M&A 과정에서 피인수기업의 일반주주도 보유지분을 경영권 프리미엄이 반영된 가격에 인수자에게 매각할 수 있는 기회를 보장하기 위한 제도. 구체적으로는 지배주주로부터 주식을 매수하여 상장회사 주식의 25% 이상 보유하는 최대주주가 되는 경우, 지배주주로부터의 매수가격과 동일한 가격(경영권 프리미엄 포함)으로 지배주주로부터의 매수지분 포함하여 50%+1주 이상의 주식을 의무적으로 매수하도록 하는 제도. [금융위원회 2022. 12. 21. 보도자료](#) 참조.

2. 기업구조조정 목적 M&A에 대한 의무공개매수 적용 배제 (향후 의무공개매수 제도 도입과 함께 논의 예정)

- (문제점) 정책상의 필요로 M&A가 이루어지는 때에도 의무공개매수 적용할 경우, 신속한 M&A 진행 및 정책목적 달성에 부정적인 영향을 미칠 우려 존재.
- (개선방안) 기업구조조정 등 정책목적 상 필요성이 인정되는 경우(e. 기업 경영합리화를 위한 법령 또는 정부의 인허가·승인 등에 따른 매수, 기업구조조정을 위하여 채권금융기관이 처분하는 주식의 매수 등) 의무공개매수 적용대상에서 제외 필요.
- (필요조치) 자본시장법 시행령 개정 (의무공개매수제도 도입을 전제로 함)

3. 기업구조혁신펀드 등 지원방안 확대 (2023년 내 시행 예정)

- 2023년 상반기에 기업구조혁신펀드 1조원을 추가 조성하여 시장에 M&A 관련 유동성 제공. 2027년까지 5년간 총 4조원 조성을 목표로 함.
- 추가 조성분부터는 캠프가 모펀드를 운용하도록 함으로써 캠프의 자체적인 기업지원 프로그램과 펀드투자를 연계하여 피투자기업의 정상화 지원.
- 펀드 추가 조성을 위한 절차는 이미 개시된 상태임 (2023. 4. 11. 기업구조혁신펀드 4호 조성을 위한 출자기관 업무협약식, 2023. 5. 2. 자펀드 운용사 모집공고 완료)

III. 투자자 보호를 위한 M&A 제도의 글로벌 정합성 제고

1. 합병 관련 공시 강화 (2023년 내 제도 개선 목표)

- (문제점) 현재 주요사항보고서 및 증권신고서 등을 공시하도록 하고 있으나 합병일정, 합병비율 등 기본 사항만 간략히 기재하여 투자자에게 충분한 정보가 제공되지 않는 상황임.
- (개선방안) 합병 진행과정 및 이사회 검토내용의 투명한 공개를 위하여, 향후 주요사항보고서 및 증권신고서의 공시 항목 구체화할 예정 (합병 추진경위, 합병추진의 타당성 및 합병비율의 적정성 등에 대한 이사회 의견 등)
- (필요조치) 자본시장법 시행령(제176조의5), 증발공 규정(제4-5조) 등 개정

2. 외부평가기관에 대한 행위규율 마련 (2023년 내 제도 개선 목표)

- (문제점) 상장-비상장법인 간 합병시 제3자(회계법인 등)의 외부평가 의무 관련, 현재 객관성, 신뢰성 담보를 위한 행위규율이 미비한 상황임. 이에 따라 이해상충 발생, 소극적 의견 제시 등의 문제가 지적되고 있음. (ex. 합병가액을 산정한 기관이 스스로 적정성을 평가하거나, 의뢰인과의 관계를 고려한 외부평가 의견 제시 등)
- (개선방안) 독립성과 전문성을 갖춘 제3자에 의한 합병가액 적정성 검토를 위한 구체적인 행위규율 마련 예정. 구체적인 방안은 아래와 같이 고려되고 있음.
 - (i) 합병가액 산정에 관여한 자의 외부평가 수행 금지
 - (ii) 외부평가 보고서에 합병가액 산정방법, 주요 가정 등에 대해 상세하게 적정성을 검토하도록 요구
 - (iii) 외부평가기관 자체적으로, 외부평가 수임부터 보고서 작성까지의 업무수행 전반에 대한 품질관리 매뉴얼(가칭 '외부평가 업무 준칙') 마련하도록 의무화
 - (iv) 지배주주가 동일한 계열사 간 합병의 경우, 양사간 상호견제가 어려워 지배주주의 이해에 치우친 외부평가가 이루어질 가능성이 있다는 특수성을 고려하여 감사(위원회)가 외부평가기관을 선정하도록 의무화
- (필요조치) 자본시장법 시행령(제176조의5), 증발공 규정(제5-14조) 등 개정

3. 비계열사간 합병시 합병가액 산정방법의 유연성 제고 (2023년 내 제도 개선 목표)

- (문제점) 현행 자본시장법은 상장법인은 기준주가, 비상장법인은 본질가치(자산가치와 수익가치를 1:1.5로 가중평균) 기준으로 합병가액을 산정하도록 하는 다소 경직적인 산정방법을 규정하고 있음(자본시장법 시행령 제176조의5). 이는 진정한 기업가치 반영 및 시장의 자율성을 저해한다는 지적이 존재하였음.
- (개선방안) 비계열사간 합병의 경우 제3자 외부평가 의무화를 전제로 합병가액 산정방법을 자율화할 예정. 이는 대등한 당사자간의 거래라는 점, 미국/EU/일본 등 선진국에서도 제3자 외부평가 및 공시 등의 제한 하에 합병가액을 당사자들간 자유롭게 결정하고 있는 점 등을 감안한 것임. 다만 규제회피 목적으로 비계열사간 합병으로 위장하는 경우를 방지하기 위해 1년 이상 비계열사 관계에 있는 경우에만 적용될 예정임.
- 참고로 계열사간 합병시 합병가액 산정 방식에 대해서는 비계열사간 합병가액 산정방법 자율화 시행에 따른 시장영향 등을 고려하여 중장기적으로 검토할 예정이라고 함.
- (필요조치) 자본시장법 시행령(제176조의5), 증발공 규정(제5-13조) 등 개정

4. 우회상장* 심사대상에 간이합병 포함 (2023년 내 제도 개선 목표)

- (문제점) 코스닥 시장의 경우 간이합병(소멸회사 총주주의 동기가 있거나, 존속법인이 소멸법인의 주식 90% 이상 보유하는 경우, 상법 제527조의2)은 우회상장 심사대상에서 제외됨. 이에 따라 소수의 주주가 지배하는 비상장법인의 경우, 우회상장 심사대상에 해당됨에도 총주주 동의를 통해 손쉽게 간이합병 절차를 거치게 되어 우회상장 심사를 용이하게 회피한다는 지적이 존재하였음.
- (개선방안) 간이합병을 우회상장 심사대상에 포함
- (필요조치) 코스닥시장 상장규정(제33조) 등 개정

* 우회상장: 상장-비상장법인간 M&A 시 실질적으로 비상장법인이 상장되는 효과를 가져오는 경우(ex. 비상장법인의 자산, 자본, 매출 중 2개 이상이 상장법인보다 크거나, 상장법인의 최대주주가 변경되는 경우) 우회상장 심사(자본규모, 재무·경영안정성 고려 등)를 거쳐 합병신주의 상장이 이루어지게 됨.

5. 우회상장 해당여부 판단시 기업가치 평가액 고려 (2023년 내 제도 개선 목표)

- (문제점) 규모는 작지만 미래성장성이 큰 비상장법인의 경우, 실질적으로 우회상장으로 볼 수 있음에도 형식적 요건에 부합하지 않아 우회상장 심사를 받지 않는 경우 존재. 특히 계열사간 합병의 경우 대부분 존속회사인 상장회사의 최대주주 변경이 없어 우회상장 심사대상에 해당되지 않는 경우가 다수 존재함. 이 경우 상장회사 일반주주의 이익이 침해될 가능성이 있다는 지적이 존재하였음.
- (개선방안) 비상장법인의 주식가치(외부평가 기준)가 상장법인보다 큰 경우에는 우회상장 심사대상으로 포함
- (필요조치) 자본시장법 시행령 개정

IV. 산업재편 수요에 대응한 전략적 M&A 지원방안 확대

1. 전략적인 글로벌 M&A 지원 확대 (2023년 상반기 이후 시행 목표)

- 국가 전략산업 분야의 해외 우수기업 M&A 지원 확대
- 해외 기술기업 인수 및 해외진출 뒷받침을 위한 투자/융자 프로그램(M&A 전문 펀드운용사 Pool 관리, 기업은행), 자문/컨설팅 제공 확대(Cross-Border M&A 전담부서(본점) 및 해외데스크(홍콩) 운영. 산업은행)

2. 유망 벤처/중소기업의 대형화 및 사업확대를 위한 M&A 지원 확대 (2023년 상반기 이후 시행 목표)

- ‘벤처·중소기업 인수금융 특별대출 프로그램’(0.3조원, 기업은행) 신설, ‘중소기업 M&A 전용펀드’(2023년 중 0.1조원, 기업은행) 신설 등을 통한 연내 추가 유동성 공급
- 경쟁력 약화 우려기업 등의 기존사업 매각 및 신사업 인수 등을 위한 전용 금융상품 (사업재편 Value-up Blind 펀드, 0.4조원 목표. 산업은행) 제공

본 지원방안의 실행을 위하여는 구체적인 법령 개정이 수반되어야 하며, 금융위원회 또한 자본시장법 시행령 등 하위 규정의 개정을 통해 추진 가능한 사항은 가급적 2023년 내에 마무리하고 법률 개정이 필요한 사항 또한 조속한 입법이 이루어질 수 있도록 노력하겠다는 입장입니다.

또한 금융위원회는 법무부와의 협업을 통해 2023년 하반기 중에 기업 M&A 지원과 관련된 추가 정책과제를 발굴하여 별도로 발표할 예정이라고 합니다.

이에 따라 저희 세종에서는 법령 개정 및 실제 제도 시행 방안 등에 대해 지속적으로 업데이트 드리도록 하겠으며, 개정된 제도 시행에 따른 유의점 등에 대하여도 안내하여 드리겠습니다.

관련구성원

김병태

변호사

02-316-4038

btkim@shinkim.com

조종일

변호사

02-316-4125

cicho@shinkim.com

정혜성

변호사

02-316-4033

hsjeong@shinkim.com

강채원

변호사

02-316-4451

cwkang@shinkim.com