

금융위원회, 전환사채 등 시장 건전성 제고를 위한 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」 개정안 발표

2024.06.04

최근 금융위원회는 전환사채(CB) ‘전환사채 시장 건전성 제고방안(2024. 1. 23. 발표)’의 후속조치로서 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정(이하 “증발공”）」 개정안을 발표하였습니다. 이에 따라 주요 개정 내용을 아래와 같이 안내 드리오니 참고하시기 바랍니다.

1. 개정의 배경 및 목적

전환사채에 대한 지속적인 제도개선에도 불구하고, 일부 기업들이 전환사채를 불공정거래 수단으로 악용하고 있다는 우려가 제기되어 왔습니다. 이번 개정안은 전환사채 시장이 이러한 우려를 극복하고 기업의 건전한 자금조달 수단으로 발전할 수 있도록, (1) 전환사채 등의 발행·유통과정에서 공시를 강화하고 (2) 전환가액 조정 방식을 합리화함으로써 시장의 투명성을 확보하는 것을 주요 골자로 하고 있습니다.

2. 주요 개정 내용

(1) 유통 공시 강화 ① 콜옵션 행사자 공시 의무화

(내용) 주권상장법인이 콜옵션을 부여받은 후 콜옵션 행사자를 지정하거나 콜옵션을 제3자에게 양도한 경우, 주요사항보고서를 통해 이를 공시하도록 하였습니다.

(예상 효과) 현행 규정 하에서는 전환사채 등 발행시 콜옵션 행사자를 ‘회사 또는 회사가 지정하는 자’로 기재하는데 그쳤으나, 개정안이 시행되면 회사가 콜옵션 행사자를 지정하거나 콜옵션을 양도한 경우 이를 공시하여야 하므로 투자자의 예측가능성이 제고될 것입니다.

(2) 유통 공시 강화 ② 만기 전 전환사채 등 취득 시 공시 의무화

(내용) 주권상장법인이 자신이 발행한 전환사채를 만기 전에 취득한 경우 주요사항보고서를 통해 취득 및 처리계획 등을 공시하도록 하였

습니다.

(예상 효과) 현행 규정 하에서는 발행회사가 전환사채 등을 만기 전에 취득하더라도 그 취득 사유나 향후 처리 방법 등에 관하여 공시할 의무가 없었습니다. 이 때문에 발행회사가 취득한 전환사채 등을 최대주주 등에게 재매각하는 등 지분관계에 영향을 미칠 의도하에 이를 취득하더라도 투자자들이 이를 제대로 알기 어려웠습니다. 그러나 개정안이 시행되면 주요사항보고서를 통해 구체적인 취득 사유나 처리 방법(소각/재매각 등)을 투명하게 공시하여야 하므로 이에 대한 시장의 감시가 강화될 것으로 보입니다.

(3) 전환가액 조정(Refixing) 합리화 ① 전환가액 조정 최저한도 예외 적용시 주주총회 특별 결의 필수화

(내용) 현행 규정은 시가 변동에 따른 전환가액 조정 최저한도(최초 전환가액의 70% 이상)에 대한 예외로서 (i) 주주총회 특별결의를 받은 경우 또는 (ii) 정관에 최저한도 미만 조정에 관한 근거규정이 있는 경우를 두고 있었습니다(즉, (i)과 (ii) 중 어느 하나를 충족하면 예외 인정). 개정안에서는 정관상 근거규정이 있더라도 반드시 주주총회 특별결의를 받도록 함으로써 예외 인정의 폭을 좁혔습니다.

(예상 효과) 현행 규정 하에서는 정관에 단순 자금조달, 자산매입 등 일반적인 사유도 전환가액 조정 최저한도의 예외사유로 규정하는 방법으로 주주총회 특별결의 없이 최저한도 미만으로 전환가액을 조정하는 것이 가능하였고 실제 그러한 사례도 상당수 존재하였습니다. 개정안이 시행되면 그러한 실무례는 더 이상 허용되지 않으며 반드시 주주총회 특별결의를 받아야 합니다.

(4) 전환가액 조정(Refixing) 합리화 ② 조정 방법의 자율성 제한

현행 규정 하에서는 증자·주식배당 등에 따른 전환가액 조정 시 이사회 결의로 자유롭게 조정 방법을 정할 수 있었으나 개정안에서는 희석 효과를 반영한 가액이상으로만 전환가액 하향 조정을 할 수 있도록 하였습니다.

* 전환권 가치 희석효과 반영 산식

$$\text{조정후전환가격} = \text{조정전전환가격} \times \frac{\text{기발행주식수} + \frac{\text{신발행주식수} \times \frac{\text{1주당발행가격}}{\text{시가}}}{\text{기발행주식수} + \text{신발행주식수}}}$$

(5) 전환가액 조정(Refixing) 합리화 ③ 전환가액 산정 기준일 명확화

(내용) 사모전환사채¹ 등의 전환가액 산정 기준일을 명확히 하였습니다.

(예상 효과) 현행 규정 하에서는 사모전환사채 등의 발행시 전환사채 발행에 관한 이사회 결의일로부터 납입일까지 1개월 이상이 소요되더라도 납입일에 인접한 시점의 시가를 전환가액 산정에 반영하기가 어려웠습니다. 개정안에서는 사모전환사채 등의 발행에 관한 이사회 결의일로부터 납입일까지의 기간이 1개월 이상인 경우에는 실제 납입일 전 제3거래일의 가중산술평균주가를 전환가액 산정에 반영하도록 하였고, 이러한 경우 전환가액과 납입일에 인접한 시점의 시가가 크게 차이가 나는 것이 방지될 것으로 보입니다.

규정변경예고는 2024. 5. 28. 부터 2024. 6. 11.에 걸쳐 실시되고, 개정 규정은 공고한 날부터 시행되어, 규정 시행 이후 최초로 발행하는 이사회 의결부터 적용됩니다.

¹ 정확히는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “법”) 제165조의6 제1항 제2호의 방법, 즉 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우 주주배정 외의 방법으로 특정한 자에게 전환사채를 배정하기 위하여 전환사채 인수의 청약을 할 기회를 부여하는 방식으로 발행하는 전환사채를 의미하는 바, 법 제9조 제7항에 따른 ‘모집’에 해당하여 법 제119조 제1항에 따라 증권신고서를 제출하는 경우에도 법 제165조의6 제1항 제2호의 방법으로 발행한 전환사채에 해당하는 한 개정 규정의 적용 대상이 되는 점 유의하시기 바랍니다.

관련구성원

박용진

변호사

02-316-4229

yjipark@shinkim.com

안혜성

변호사

02-316-4700

hseahn@shinkim.com

최연선

변호사

02-316-1828

yschoi@shinkim.com