

상장법인 자기주식 제도개선을 위한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 개정안 '24.12.31일부터 시행

- 기업 밸류업 프로그램 확산 등에 따라 상장법인의 자사주 취득이 증가한 만큼('23년 8.2조원→'24년 18.7조원(1.1~12.20일)) 주주환원 목적으로 제대로 활용될 수 있도록 관련 제도를 정교하고 세밀하게 개선 -

- ❶ 주권상장법인의 인적분할시 자사주에 신주배정 제한
- ❷ 자사주 보유·처분 등 과정에서 공시 대폭 강화
- ❸ 자사주 취득·처분과정에서 규제차익 해소

‘24.12.24일, 주권상장법인 자기주식(자사주) 제도개선을 위한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 (이하 시행령) 개정안이 국무회의에서 의결* 되어 '24.12.31일부터 시행될 예정이다.

* 관련 규정(증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정) 개정안은 '24.12.11일 금융위원회 의결

[개정 배경]

자사주는 회사가 본인이 발행한 주식을 재취득하여 보관하는 주식으로, 금고주(Treasury stock)라고도 불린다. 자사주 취득은 기업의 이익을 주주에게 현금으로 돌려준다는 점에서 배당과 더불어 대표적인 주주환원 수단으로

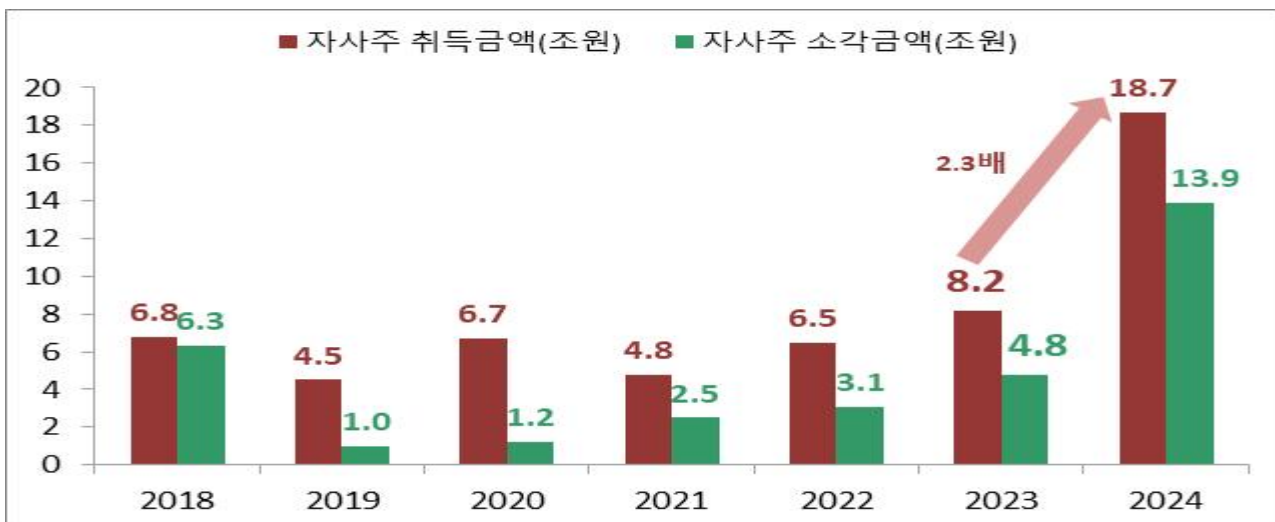
인식되지만 우리나라의 경우 회사가 매입한 자사주가 대주주의 지배력 강화 수단으로 오용되는 등 문제점이 제기되어 왔다.

이에 정부는 자본시장 선진화를 통한 국민경제 발전을 위해 추진해온 일반주주 보호 제도개선*의 일환으로 자사주 제도개선 방안을 마련하여 추진하였다.

* ❶물적분할시 반대주주 주식매수청구권 부여 등 제도개선('22.10월), ❷상장법인의 배당절차 개선('23.1월), ❸내부자거래 사전공시제도 도입('24.7월), ❹전환사채 제도개선('24.11월), ❺주권상장법인의 합병·물적분할 등 과정에서 일반주주 이익 보호강화를 위한 자본시장법 개정방향 발표('24.12.2) 등

기업 밸류업 프로그램 확산 등으로 주주가치 제고에 대한 시장참여자 및 기업의 관심도가 높아지면서 올해 주권상장법인의 자사주 취득 및 소각금액('24.12.20일 기준)은 전년 대비 각각 약 2.3배, 2.9배 증가하여 최근 7년간('18~'24년) 최대 규모를 기록하였다.

<주권상장법인*의 자사주 취득·소각규모 추이>



* 유가증권시장, 코스닥시장 합산

금번 자사주 제도개선 방안은 이처럼 기업 밸류업 프로그램에 동참한 상장법인들의 자발적인 주주환원 노력이 실제로 일반주주 보호와 주주가치 제고로 이어질 수 있도록 관련 제도를 정교하고 세밀하게 개선하는 것에 중점을 두고 있다.

[주요 개정내용]

금번 제도개선 방안은 △인적분할시 자사주에 대한 신주배정 제한, △공시 강화, △자사주 취득·처분과정에서의 규제차익 해소 등의 내용을 담고 있으며, 구체적인 내용은 다음과 같다.

첫째, 인적분할시 자사주에 대한 신주배정을 제한한다.

현재 자사주에 대해서는 의결권·배당권·신주인수권 등 거의 모든 주주권이 정지되나, 인적분할에 대해서는 그간 법령·판례가 명확하지 않아 자사주에 대한 신주 배정이 이뤄져 왔다. 이로 인해 자사주가 주주가치 제고가 아닌 대주주 지배력을 높이는데 활용(소위 ‘자사주 마법’)*된다는 비판이 있었다. 다른 주주권과 달리 인적분할시 신주배정의 경우를 특별히 취급하는 것은 글로벌 정합성에도 부합하지 않는다는 문제**도 제기되었다.

* <자사주 및 인적분할을 이용한 대주주의 지배력 확대 예시>

■ 전제: 분할회사(A사)가 자사주를 30%, 대주주(ⓧ)가 40%, 일반주주(Ⓨ)가 30% 보유

• 인적분할 실시 前 : 자사주에 대한 의결권은 인정되지 않으므로 대주주(ⓧ)와 일반주주(Ⓨ)의 의결권 비율은 4:3(57%:43%)

• 인적분할 실시 後

1) 인적분할시 신설회사(B사)는 분할회사(A사) 주주(A사, ⓧ, Ⓨ)의 지분율(30:40:30) 대로 신주 배정 → B사의 주주는 A사(30%), ⓧ(40%), Ⓨ(30%)가 됨

2) B사에 대한 대주주(ⓧ, ⓧ가 지배하는 A사 지분 포함)와 일반주주(Ⓨ)의 의결권 비율은 7:3(70%:30%)

➡ ⓧ의 B사에 대한 영향력은 70%로 A사에 대한 영향력(57%) 대비 13%p 확대

** 주요국(美·日·獨·英 등)은 자사주에 대해 신주인수권을 비롯하여 일체의 권리를 인정하지 않거나 개별규정으로 합병·분할시 자사주에 대한 신주배정 등을 제한

이를 개선하기 위해 개정 시행령은 상장법인의 인적분할시 자사주에 대해 신주배정을 할 수 없도록 명확히 규정하였다. 또한 동일한 취지에서 상장법인이 다른 법인과 합병하는 경우에도 소멸되는 법인이 보유하는 자사주에 대해 신주배정을 할 수 없도록 규정하였다.

둘째, 자사주의 보유·처분 등 과정에서 공시를 대폭 강화한다.

자사주 취득 이후 기업의 보유규모, 처리계획(예: 소각, 처분) 등은 주가에 영향을 미치는 중요한 정보임에도 불구하고 이에 대한 충분한 공시가 부족하다는 지적이 있었다.

개정 시행령은 임의적인 자사주 보유·처분에 대한 시장의 감시와 견제기능이 작동할 수 있도록 ①상장법인의 자사주 보유비중이 발행주식총수의 5% 이상이 되는 경우, 자사주 보유현황과 보유목적, 향후 처리계획(추가취득 또는 소각 등) 등에 관한 보고서를 작성하여 이사회에 승인을 받아 공시하도록 하고, ②모든 상장법인이 자사주 처분시에는 처분목적, 처분상대방 및 선정사유, 예상되는 주식가치 희석효과 등을 구체적으로 공시하도록 하였다.

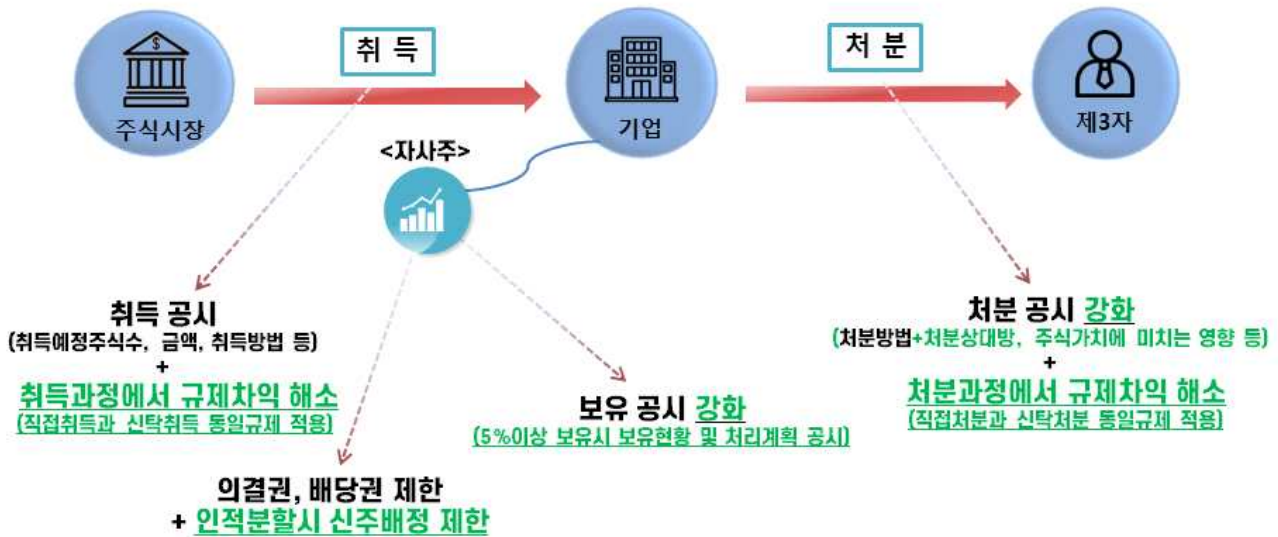
셋째, 자사주 취득·처분과정에서의 규제차익 해소 등 제도상 미비점을 개선한다.

그간 자사주를 신탁으로 취득할 경우, 직접 취득한 경우에 비해 규제가 완화되어 기업들이 신탁 취득방식을 악용할 우려가 있다는 비판이 있었다. 또한, 자사주 직접 처분과는 달리 신탁계약 기간 중 이뤄진 자사주 처분에 대해서는 공시의무가 없어 투자자 보호에 공백이 있다는 지적도 있었다.

이를 개선하기 위해 개정 규정은 신탁으로 자사주를 취득할 경우에도 직접 취득방식과 동일하게 자사주 취득금액이 당초 계획·공시된 자사주 매입금액보다 적은 경우에는 ①사유서를 제출하게 하고, ②계획된 자사주 매입기간 종료 이후 1개월 경과 전에는 새로운 신탁계약 체결을 제한하도록 개선하였다. 또한, 신탁 계약기간 중 신탁업자가 자사주를 처분하는 경우에도 직접 처분과 동일하게 처분목적, 처분상대방 및 선정사유, 예상되는 주식가치 희석효과 등을 회사가 주요사항보고서를 통해 공시하도록 하였다.

<참고: 상장법인 자기주식(자사주) 제도개선 주요내용>

*금번 제도개선 사항은 **녹색** 표시



[기대효과 및 향후계획]

금번 제도개선을 통해 주권상장법인의 자사주가 대주주의 지배력 강화 수단으로 오용되지 않고 주주가치 제고라는 본래의 취지대로 운용되는데 기여할 것으로 기대된다. 금융위원회는 금융감독원 등 유관기관과 긴밀히 협력하여 제도개선 사항이 시장에 원활히 정착될 수 있도록 하고, 앞으로도 일반주주 보호를 위한 추가적인 제도개선 방안을 지속적으로 검토·추진해 나갈 예정이다.

담당 부서 <총괄>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장	최치연 (02-2100-2680)
		담당자	사무관	이상원 (02-2100-2691)
<공동>	금융감독원 기업공시국	책임자	국 장	조치형 (02-3145-8100)
		담당자	팀 장	이주영 (02-3145-8482)

참고1

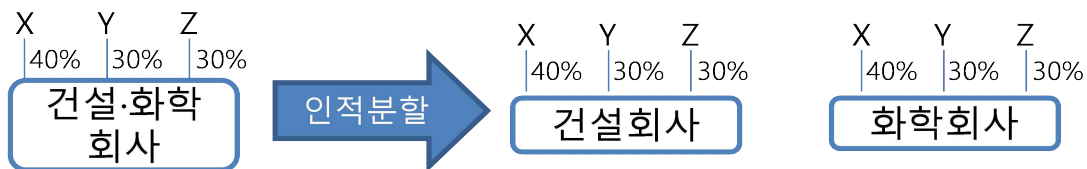
우리나라 인적분할의 문제점

분할 전	인적 분할	물적 분할

* 인적 분할 : 분할신주가 분할회사(분할되는 회사)의 주주에 배정

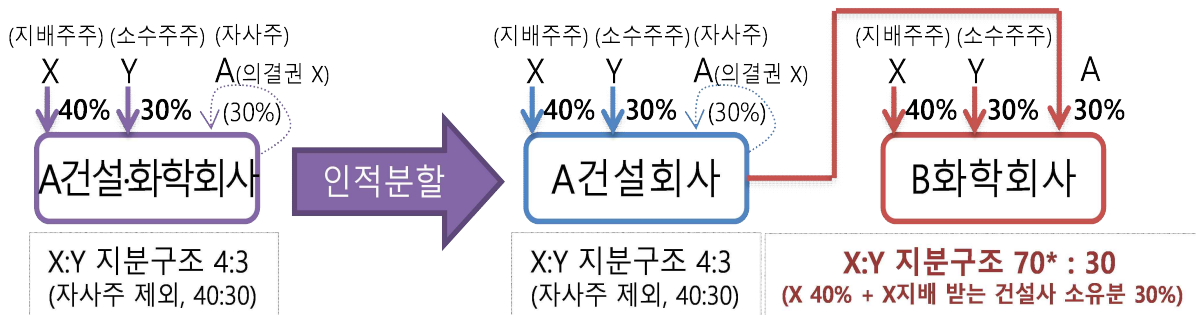
* 물적 분할 : 분할신주가 분할회사 자체에 배정

- (전형적·이상적인 인적분할) 분할회사의 지분구조를 유지하면서 하나의 회사를 둘로 나누는 것



- (국내 사례의 문제점) 분할회사가 소유하는 자사주에 대하여, 인적 분할시 신주 배정이 이루어지면서 분할회사의 지배주주는 손쉽게 지배권을 강화(“자사주 마법”)

- * 인적분할 과정에서 기존회사의 자사주에 신설회사의 신주를 배정함으로써 지배 주주의 지배력이 강화되는 현상(추가 출원 없이 지배력이 강화됨)
- (예) 분할 전 30% 자사주를 보유한 회사의 의결권 있는 지분비율이 지배주주 4(40%): 소수주주 3(30%) → 인적분할 이후 의결권 부활로, 신설회사의 의결권 있는 지분비율은 7:3로 재편



- 특히, 지주회사 전환의 많은 사례가 인적분할 및 교환공개매수를 통해, 추가 출자 없이 지배력을 강화하는 사례 발생

1. 신탁계약에 의한 자사주 취득 시 주가단차*, 제수수료(운용보수 등) 등으로 인하여 체결금액에 미달하는 경우에도 신규 계약체결을 위한 이사회 결의는 1개월이 경과한 후에야 가능한 것인지?

* 예: 체결금액과 실제 취득금액 간의 차액이 당해 계약상 주식가격 미만인 경우

- 주가단차, 운용보수 등 제수수료 지급과 같은 불가피한 사유로 실제 자사주 취득금액이 신탁계약 체결금액에 미달하는 경우에는 1개월이 경과하지 않아도 신규 자사주 취득에 관한 이사회 결의를 할 수 있음
- 다만, 투자자가 해당 내용을 확인할 수 있도록 신탁계약해지 결과 보고서에 미달 사유를 구체적으로 공시할 필요

2. 계약기간 중 추가로 다른 신탁계약 체결을 위한 이사회 결의를 할 수 있는지?

- 기존 신탁계약 체결금액만큼 자사주를 취득한 후에 새로운 자사주 취득에 관한 이사회 결의를 할 수 있으므로 복수로 신탁계약을 운용하는 것은 허용되지 않음
- 향후에는 충분한 사전 검토 후에 취득 가능한 금액 범위 내에서 하나의 신탁계약을 신중히 체결할 필요가 있음