

- 派生證券(자산담보증권 등)
- (2) 公募의 概念明確化(§ 2-③, ④): 證管委 公募概念을 定義할 수 있는 권한 부여
- * 현행 공모개념: 『불특정 다수인』에게 균일한 조건으로 매매
- * 외국의 예
 - 미국: 35인 이내(SEC 규칙)
 - 일본: 50인 이내(대장성 통달)
- (3) 募集設立時 有價證券申告書を 提出하도록 하는 根據 규정보완 (§ 3, § 4, § 6)
- 현재는 유가증권을 발행하고자 하는 “법인”만 증권위에 등록을 하고 신고서를 제출하도록 되어 있는바, 설립중에 있는 법인의 경우는 “발행자”가 법인등록과 신고서를 제출하

- 도록 함.
- (4) 有價證券申告書 制度 補完 (§ 9, § 11, § 14)
- 유가증권신고서 제출후 내용을 訂正할 수 있는 시한을 請約開始日前까지로 延長하고, 撤回時는 撤回申告書を 提出하도록 함.
- 有價證券申告書의 虛偽記載에 대한 賠償責任者를 公認會計士, 鑑定人, 引受會社까지로 擴大
- 현재는 작성자와 당해법인의 임원에 한함
- (5) 證管委 委員長 事故時 財務部長官의 委員長 職務代行者 指名權을 削除하여 證管위가 定하도록 하고, 證券監督院 職員에게 訴訟代理人 資格을 부여

轉換社債 發行限度에 관한 意見

(韓國上場會社協議會 1991. 8)

註) 이 자료는 본회 회원사의 질의에 대하여 본회 부설 주식업무자문위원회의 자문을 받아 증권감독원에 본회 의견으로서 제출한 것임.

1. 현행제도

- 전환사채의 발행에 대하여 상법은 주주에게 인수권을 주는 경우(주주배정)와 주주의외자에게 발행하는 경우(제3자 배정·모집)로

나누어 규정.

- 주주에게 인수권을 부여하는 경우(주주배정)
- 이 경우에는 보통사채에 있어서와 같이 이사회 결의만으로 전환사채를 발행할 수 있음(상법 제513조 제1항 본문). 이는 전환사채가 잠재주식으로서의 성질을 가지고 있으므로 주주에게 전환사채의 인수권을 주므로써 기존주주를 보호하자는데 그 취지가 있는 것임.
- 따라서 전환사채 배정기준일에 주주명부에 등재된 주주는 그 지주수에 비례하여 전환사

채를 인수할 수 있는 권리를 취득함(상법 제 513조 제1항 본문, 제2항, 제418조 제2항). 그러나 전환사채의 금액중 최저액에 미달하는 단수(단사채)에 대하여는 주주의 인수권이 미치지 아니함(상법 제513조의 2 제1항 단서).

- 이와 같이 전환사채 인수권을 주주평등의 원칙에 따라 주주에게 부여하는 경우에는 이사회결의만으로 발행할 수 있으나 정관으로 주주총회에서 결정하기로 한 때에는 주주총회가 이를 결정하게 됨(동법 제513조 제2항 단서).
- 주주의의 자에게 발행하는 경우(제3자 배정·모집)
- 주주의의 자에게 전환사채를 발행하는 경우에는 그 발행할 수 있는 전환사채액, 전환조건, 전환으로 인하여 발행할 주식의 내용, 전환청구기관에 관하여 정관의 규정이나 주주총회의 특별결의가 있어야 함(동법 제513조 제3항). 전환사채를 주주의의 자에게 발행한다면 이는 결국 주주의 전환사채 인수권을 박탈하는 결과가 되기 때문에 정관규정이나 주주총회 특별결의를 필요로 하는 것임.
- 이와 같이 주주의의 자에게 전환사채를 발행하기 위해서는 전시조건들이 정관에 규정되어 있거나 정관에 정함이 없을 때에는 주주총회에서 이들 사항을 특별결의(동법 제434조)로 정해야 하고 이를 위한 주주총회의 소집시에는 회의의 목적사항 뿐 만 아니라 의안의 요령까지 명시하도록 하고 있음(동법 제513조 제4항).
- 이상 살펴본 바와 같이 현행 법제하에서 전환사채를 발행할 수 있는 방법은 3가지임. 즉 주주를 상대로 발행할 때에는 이사회결의(예외로 주주총회의 보통결의)만으로 족하며, 주주의의 자를 상대로 발행할 때에는 정관규정에 의하거나 또는 주주총회의 특별결의에 의하여 발행이 가능함.

2. 해석상의 문제점

- 주주의의 자에게 정관규정에 의하여 전환사채를 발행하는 경우에 그 발행할 수 있는 전환사채액을 어떻게 표시해야 하는가에 관한 것임.

예컨대 A회사가 88년 정기주주총회에서 100억원의 전환사채한도액을 정관에 규정하고 같은 해 이를 전부 발행한 후에 91년 정기주주총회에서 150억원의 정관 변경결의를 하였으면 A회사가 발행할 수 있는 전환사채액은 50억원인가 아니면 150억원인가 하는 문제임.

- 발행한도를 50억원으로 보는 입장

- 전환사채 한도액의 변경은 수권자본의 변경과 같이 한도를 증액하는 것으로 파악하여야 함. 따라서 변경된 전환사채 한도액 150억원 중에는 이미 100억원이 발행되어 있으므로 실제 발행가능한 액은 50억원으로 보는 것이 타당하다는 견해임.
- 주주의 신주인수권을 보호하기 위해서도 전환사채의 한도액은 제한적으로 해석해야 함. 즉, 과거에 발행된 전환사채의 실적은 공시가 되어야 하고 현재의 한도액이 이를 포함한 것으로 해석하지 아니하면 전환사채의 발행이 무한히 늘어나 주주의 권익을 해칠 가능성이 많음.
- 주주총회의 결의시에도 지금까지의 전환사채 발행내용이 소상히 설명되고 이를 토대로 정관변경결의가 이루어지므로 당연히 과거의 실적을 포함하여 신규한도를 설정한 것으로 보아야 함. 또 이와 같이 해석하는 것이 결의내용을 충실히 반영하는 것이며 주주들의 의사와도 부합된다는 것임.

- 발행한도를 150억원으로 보는 입장

- 전환사채 한도액의 정관변경은 원칙적으로 전액 새로운 한도를 설정한 것으로 보는 것이 법리상 타당함. 과거의 실적을 포함한 누적적 개념으로 파악하는 것은 전환사채가 자본금과 달리 일정기간 경과후에 소멸을 전제로 하고 있다는 점에서 크게 잘못된 것임. 과거에 많은 전환사채를 발행하였어도 그것이

이미 주식으로 전환되었거나 또는 사채로서 상황이 완료되었다면 현재의 주주의 이해와는 무관하다고 보는 것임.

- 전환사채총액에 관한 정관변경이 필요한 이유는 한도증액을 위한 것이 아니라 법리상 해석에 따른 것임. 예컨대 정관에 한도액 100억원을 설정해 놓고 100억원 전부를 발행한 경우에 이 전환사채가 주식으로 전환 또는 만기상환으로 소멸되었다고 하더라도 정관에 규정된 100억원의 한도가 다시 부활되는 것은 아니라는 상법학자들의 통설적 해석에 근거한 것임. 따라서 회사가 다시 전환사채를 발행하려면 새로 정관에 한도를 설정해야 하며 이때의 한도는 당연히 앞으로의 발행한도를 의미하는 것임.
- 주주총회 결의시에 전환사채 발행현황이 설명되는 것은 새로 설정되는 한도의 타당성여부를 검토하기 위한 참고자료로 보고되는 것이며 그것이 결의내용에 포함되는 것은 아님. 특별히 과거의 발행실적을 포함하여 한도를 설정하였다는 제안설명이 있는 경우에는 달리 해석할 수 있겠으나 전술한 바와 같이 과거의 정관규정이나 전환사채의 발행여부는 새로운 한도액 설정에 어떠한 영향도 미칠 수 없기 때문에 항상 새로운 한도가 설정되었다고 보는 것이 그 결의에 참가하는 주주들의 의사와도 부합된다고 할 수 있음.

3. 자문위원회의 의견

- 본회 부설 주식업무자문위원회는 이 문제에 대하여 원칙적으로 새로운 한도를 설정한 것으로 보아야 한데 의견의 일치를 봄. 여기서 “원칙적으로”란 말을 쓴 것은 정관변경결의를 하면서 특별히 변경된 금액중 일부분만이 새로운 한도가 된다는 설명이 붙어 결의가 이루어진 경우에는 예외가 된다는 것을 의미함. 그러나 예외는 지극히 제한적으로 허용되어야 하므로 이러한 내용이 의사록 등에 명시적으로 기재된 경우에 한하여 인정하

여야 할 것임.

- 자문위원들이 새로운 한도를 설정한 것으로 보는 이유는 대체로 정관변경결의에 소급효가 없다는 점, 또 과거에 발행한 전환사채를 포함하여 한도액을 설정하면 그 금액이 무한히 확대되어 새로운 한도를 설정하는 의미가 없어진다는 점 등을 들고 있음.
- 그러나 무엇보다 중요한 점은 전환사채의 한도액을 정관에 기재하는 법의 취지임. 현행 제도에서 살펴본 바와 같이 전환사채를 발행할 수 있는 길은 3가지가 있으며 정관규정에 의한 발행방법은 그중의 하나일 뿐임. 즉, 주주배정방식을 취한 때에는 이사회에서 마음대로 그 한도액을 정할 수 있음. 또 제3자 배정방식에 있어서도 정관에 규정이 없거나 또 규정이 있더라도 이미 전액이 발행되었다면 주주총회에서 새로운 한도액과 조건을 정하여 이사회에 위임할 수 있는 것임. 이와같이 정관규정에 의해서만 전환사채가 발행되는 것이 아니라면 굳이 정관규정에 과거의 발행실적을 포함하여 한도액을 설정해야 한다는 주장은 설득력이 없음.
- 시각을 달리하여 이사회결의 또는 주주총회 특별결의에 의해서만 매번 전환사채를 발행한다고 가정할 때 기왕에 발행한 전환사채실적은 참고자료로 보고될 뿐이며 앞으로 발행될 전환사채 총액에는 포함되지 않는다는 것이 명확함. 마찬가지로 정관에 의하여 전환사채를 발행하는 경우에도 과거의 정관규정이나 발행실적은 신규발행한도와 무관한 것으로 차단하는 것이 논리적으로 타당함.
- 결국 상법이 전환사채의 총액을 정관에 기재하는 취지는 정관에 규정된 동일한 조건으로 이사회가 수회에 나누어 전환사채를 발행할 수 있도록 하자는데 있는 것이지 과거의 발행실적과 연계시키자는 뜻은 아님. 이점에서 수권자본이 정관의 절대적 기재사항이며 동시에 등기사항이고 납입자본과는 일정한 관계(4배 이내)를 갖고 있는 것과는 전혀 다른 것임.