



의무공개매수제도에 관한 의견

이 글은 최근 정부에서 의무공개매수제도의 폐지를 검토중에 있어 이에 따라 발생하는 문제점 및 보완대책에 대한 의견을 정리하여 관계당국에 제출한 것이다(편집자註).

1. 현 황

- 증권시장 개방확대에 따른 외국인의 국내주식 취득한도가 대폭 확대 시행(1인당 50%, 종목당 55%까지 허용)되고 외국인에 대한 적대적 M&A 허용을 전제로 하는 현행 증권거래법(제21조 이하)상 의무공개매수제도의 완화 또는 폐지론이 제기되어 왔으며,
- 최근 정부당국에서는 의무공개매수제도의 폐지를 긍정적으로 검토중임. 이에 따라 의무공개매수제도를 폐지할 경우 발생하는 문제점 및 보완대책의 검토가 필요함.

2. 문제점

- 의무공개매수제도의 도입 취지는 소액주주에게 경영권 이전시 공평한 매도 기회를 부여하고, 경영권 이전에 따른 프리미엄을 대주주가 독점하는 것으로부터 소액주주의 권익을 보호하고, 여타 주주도 의무공개매수를 통하여 대주주가 될 수 있는 길을 열어 두도록 하여 결과적으로 무분별한 공개매수를 억제함으로써 기업경영권 공방에 따른 사회적 비용을 줄이고 공정한 주식매수절서를 확립하기 위한 것인데 이를 폐지할 경우 그 도입 취지를 기대할 수 없기 때문에 결국 소액주주에 대한 불이익이 클 것으로 예견됨.
- 또한, 적대적 M&A를 시도할 경우 현행 의무공개매수제도가 존재함으로써 M&A에 소요되는 비용이 과다

하게 들고, 의무공개매수 절차를 준수하여야 하는 등 절차가 까다로워 상대적으로 M&A를 어렵게 하여 현행 대주주의 경영권을 보호하는 효과가 있으나 의무공개매수 제도를 폐지할 경우에는 이러한 기능이 상실되어 대주주의 경영권을 위협하는 요소로 작용될 수 있음.

- 따라서 의무공개매수제도가 폐지될 경우 소액주주에 대한 보호기능의 상실과 제3자가 경영권에 관심이 있는지 여부, 적대적 M&A를 시도할 가능성 여부 등을 확인할 수 있는 예측기능이 없게 됨. 다만 5% Rule 제도에 의한 사후신고제도나 5% 공개매수제도가 있으나 M&A를 방어하는 효과는 크게 기대할 수 없는 실정임.
- 또한 현행 증권거래법에 의해 주주총회의 특별결의를 거쳐 최대주주가 주식을 추가취득하는 경우에는 의무공개매수가 면제되었으나 동 제도가 폐지될 경우 이는 무의미한 조항으로 삭제되어야 할 것임.

- 결국 의무공개매수제도를 폐지할 경우 상장기업에 대한 적대적 M&A가 활성화될 것으로 예상되므로 이에 관한 문제점의 보완방안이 적극적으로 강구되어야 할 것임.

3. 대책 및 의견

- 의무공개매수제도를 폐지하더라도 주식매수에 따른 사후신고는 강화하여 매입후 일정비용(예, 현행 5% Rule 제도) 이상 취득시는 즉시 신고·공시토록 하고, 이에 위반하는 경우에는 벌칙은 물론, 위반주식에 대한 의결권 제한도 강화하도록 함.
- 특히, 주식 취득후 불성실 신고·공시에 대한 처분을 받

더라도 주식취득을 통한 경영권 확보로 얻어지는 이익이 더 큰 경우에는 변동신고를 게을리할 가능성이 많을 것으로 예상되므로 공시·신고의 강화가 필요함.

- 5% 공개매수제도는 보다 강화하여 "일정 기간 동안"(당해 주식등의 매수등을 하는 날로부터 6개월간) 및 "일정 수 이상의 자"(과거 6월간 통산하여 10인 이상)를 통하여 5% 이상 되는 경우 적용되도록 한 요건을 보다 엄격하게 적용(例, '1년간', '5인 이상'으로)토록 함.
- 일정한 지분을 이상을 취득하는 경우에는 경영권을 목적으로 하는 경우와 단순투자목적으로 주식을 매집하는 경우로 구분하여 공시·신고토록 하고, 경영권 취득목적일 경우에는 공시를 강화하며, 공시·신고 내용과 달리 권리를 행사하는 것은 이를 제한하도록 하는 방안도 고려하여 무분별한 경영권 분쟁사태를 막는 제도적 장치가 마련되어야 함.
- 50% 이상 주식취득을 허용하여 사실상 M&A를 전면 허용하였고, 10% 이상 주식취득시 이사회 승인을 얻

도록 한 현행 규정(외국인투자 및 외자도입에 관한 법률 제8조의2, 법 시행령 제2조의2)을 개정하여 1/3 이상으로 확대할 예정에 있는 바, 공정한 거래질서 확립을 위해서는 M&A 방어하는 측면에서도 검토가 되어야 함. 즉, 자기주식 취득한도 확대는 물론 관련제도의 개선과 지주회사의 설립을 허용하고, 기업의 분할제도가 조속히 도입되어야 할 것임.

- 현행 증권투자신탁업법에 의하면 "위탁회사는 신탁재산인 유가증권등에 관한 의결권등의 모든 권리를 행사할 수 있다"(제25조 제1항)고 규정하고 있음에도 불구하고 동조 제2항에 의하면 합병, 영업양도 등으로 신탁자산에 손실이 명백하게 인정되는 경우를 제외하고는 주주총회에 참석하여 의결에 영향을 미칠 수 없다고 규정하고 있어 사실상 의결권 행사를 제한하고 있는데 기업경영의 투명성 확보와 외국투자자와의 형평성 유지를 위하여 이러한 규정(증권투자신탁업법 제25조 제2항)을 개정하여 기관투자자들이 고액의 주주권을 적극적으로 행사할 수 있도록 하는 방안을 검토할 필요가 있음.

㉓ 회원사동정 게재 안내 ㉓

본지에서는 '상장사 NEWS'컬럼을 통해 회원사 주요동정을 게재하고 있습니다.
회원사의 많은 활용을 바랍니다.

게재내용

상장회사 주요동정(행사, 사업성과, 신규사업진출 등 기업활동과 관련된 내용 일체)

접수처

150-010 서울 영등포우체국 사서함 478호
한국상장회사협의회 월간 '상장' 담당자
(TEL : 783-6501, FAX : 761-7775)

기 타

게재료는 없으며, 자세한 사항은 본회 월간 '상장' 담당자에게 문의하시기 바랍니다.