



금융위원회

보 도 자 료

다시 도약하는 대한민국
함께 잘사는 국민의 나라

보도 일시	배포시	배포 일시	2022. 8. 17.(수) 증선위 회의 후
담당 부서 <총괄>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장 김광일 (02-2100-2680)
		담당자	사무관 김영진 (02-2100-2681)

대량보유 보고의무(5%룰) 운영 개선

- 경영권 영향 목적 보고 시 구체적 계획을 기재토록 하여
기업지배권에 대한 정보를 투자자에게 충분히 제공할 것입니다 -

- 경영권 영향 목적 대량보유 보고(5%룰)시 보고의무자가 보유목적에 관한 구체적 계획 등을 기재하도록 기업공시서식 및 실무안내서가 개정됩니다.
- 회사·경영진에게는 경영권을 방어하기 위한 정보를 적절히 제공함으로써, 기업지배권 경쟁의 공정성·투명성을 강화하는 한편,
- 투자자에게는 지배권 변동 가능성에 관한 충분한 정보를 제공하여 투자자를 한 층 더 두텁게 보호하고자 합니다.

1. 제도 개요

- 대량보유 보고(5%룰)는 상장사의 주식등을 5%이상 보유한 자에 대하여 지분보유·변동상황, 보유목적 등의 변경 내용을 공시토록 하는 제도입니다.

※ 대량보유보고제도(5%룰) 주요내용

- (개요) 주식등을 ① 5% 이상 보유*하게 되거나(신규보고), ② 이후 보유비율이 1% 이상 변동하게 된 경우(변동보고), 또는 ③ 보유목적이나 중요사항**이 변경된 경우(변경보고) 보유상황, 보유목적 등을 5일 이내 보고해야 함 (자본시장법§147 등)

* 본인과 그 특별관계자(특수관계인 + 공동보유자)의 합산 보유를 의미

** 보유 주식등에 관한 주요 계약(예: 신탁·담보 계약) 체결·변경 등

- (보유목적) ① 경영권 영향(회사 경영에 직·간접적으로 영향력 행사), ② 일반투자(경영권 영향 목적은 없으나 적극적인 주주활동 수행), ③ 단순투자(주주로서 법상 보장되는 권리만 행사)

- ‘92년 동 제도가 도입·시행(구 증권거래법) 되었으며,
 - 적대적 M&A 시도로 발생하는 경영권에 대한 위협을 보다 합리적으로 보호하고자 ‘05년 구 증권거래법 개정을 통해 ‘보유목적 변경’ 시에도 보고의무를 부과하였습니다.

□ 동 제도는 상장사의 지분 집중 관련 정보를 시장에 적시에 공개토록 함으로써, 자본시장의 공정성과 투명성을 높이는데 기여하고 있습니다.

2. 현황 및 개선 필요성

□ 현행 공시서식은 대량보유보고(5%룰) 의무자에 대하여 보유목적은 구체적으로 기재하도록 요구하고 있습니다.

※ 기업공시서식 <별지 44호> 【기재상의 주의】 4. 보유목적

- 보유목적은 보고서 제출일 현재 아래 각 호에 열거된 사항과 관련이 있거나 그러한 결과를 야기할 수 있는 계획을 가지고 있거나 주주제안등을 할 경우 **그러한 계획 및 제안의 내용과 방법을 객관적이고 구체적으로 기재하여야 하며, ... (후 략)**

1. 이사 및 감사의 선임·해임 또는 직무의 정지 ... 3. 회사의 자본금의 변경

□ 그런데 실제 대량보유보고(5%룰) 사례들을 분석한 결과,

- 법령상 경영권 영향 목적으로 예시된 사유(시행령 § 154① 각 호*)를 보유 목적으로 단순 열거하는 등 포괄적·일회적으로 공시하는 사례가 많았습니다.

* 임원 선·해임, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관 변경, 회사 자본금 변경, 합병, 주식의 포괄적 교환·이전, 영업 양수·도 등 (☞‘붙임1’)

※ 5%룰 보유목적 보고사례(‘18.2월, ○○회사)

- 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제154조 제1항에 해당하는 각 호 사항에 대하여 **주주로서 회사에 영향력을 행사하고자 합니다.**
- 회사의 주주로서 회사의 업무집행과 관련하여 상기 각 호의 사항이 발생할 경우, 경영목적에 부합하도록 관련 행위들을 결정할 예정입니다.

- 이에 경영권을 방어하고자 하는 회사·경영진과 지배권 변동가능성에 대한 정보를 바탕으로 투자 의사결정을 하는 투자자에게 충분한 정보가 제공되지 못하는 문제가 있었습니다.

3. 개선방안

- 해외사례(미국 SEC), 관련 판례 등을 참고하고, 이해관계자 의견수렴*을 거쳐 제도운영 개선 방안을 마련하였습니다.

* 한국상장사협의회·코스닥협회, 금융투자협회, 국민연금, 기관투자자 등 대상

- 대량보유보고(5%룰)시 주식 등의 보유목적은 구체적으로 기재토록 하되, 법령으로 의무화하기 보다는, 우선 시장에서 자율적으로 기재관행 개선이 이루어지도록 유도하겠습니다.

⇒ 이를 위해 「기업공시서식」과 「실무안내서」를 다음과 같이 개정하고, 시장에 안내할 예정입니다.

<서식 개정>

- ❶ 경영권 영향 목적이 있으나 구체적 계획 수립 前: 경영권에 영향을 미칠 목적이 있다면 보고의무가 발생하고, 이 경우 보유목적에 구체적 계획을 기재할 필요는 없으나, 향후 계획 수립시 ‘정정공시’ 하여야 합니다.

- 구체적 계획이 확정되지 않았을 뿐 사전에 수립된 주주활동 지침 등에 따라 자본시장법 시행령 제154조 제1항의 사실상 영향력 행사에 해당하는 주주제안, 주주총회소집, 의결권 대리행사 권유 등이 이루어질 수 있음이 예상 가능하거나,
 - 향후 사실상 영향력 행사로 이어질 개연성이 높다는 점 등이 객관적으로 확인 가능(예: 사실상 영향력 행사 관련 이메일 등 구체적 의사표시, 내부 임원회의, 이사회 결의 등)한 경우 등이 보고대상에 포함
- 관련 계획이 없는 상태에서는 ‘경영권 영향 목적’의 추단이 어려우나, ‘경영권 영향 목적’ 유무는 보고자의 외부에 표시된 행위나 의사 등 여러 가지 정황과 증거를 근거로 종합판단할 수 있음

- ❷ 구체적 계획이 수립된 경우: ‘경영권 영향 목적’ 보고시 구체적 계획을 포함하여 보고하되, 법령상 예시를 단순히 열거하는 방식은 지양해야 합니다.

- 보고 이후에 구체적 계획이 변경된 경우에는 ‘정정공시’를 통해 계획의 변경사항을 구체적으로 기재·보고해야 합니다.

- ③ 경영권 영향 목적 소멸: 경영권 영향 목적의 소멸시에는 단순투자 목적 등으로 ‘변경보고’ (법 § 147④)해야 합니다.

<실무안내서 개정 (☞‘붙임2’)>

- 보고자가 구체적 계획을 실제로 보고할 때 참고 가능한 예시를 다양하게 제시할 예정입니다.

※ 보유목적 구체적 계획의 기재 예시

- 보고자 본인은 (주)XX가 현재의 경영체제로는 기업가치를 제고하는데 한계가 있다고 판단하여 신규 임원 선임에 영향력을 행사하고자 합니다. 후보자 000은 □□ 분야에서 ▲▲로 업무를 수행하는 등 탁월한 전문성과 다양한 경험을 두루 갖추었기 때문에 (주)XX의 임원으로서 업무를 수행할 자격이 충분하다고 판단합니다. 따라서 보고자 본인은 000을 임원으로 선임하는 안건을 상정하기 위하여 '22. X. XX. 임시주주총회를 소집하고자 합니다.

4. 기대효과

- 금번 제도운영 개선을 통해 대량보유보고(5%룰) 제도 취지에 맞게 경영권을 방어하려는 회사·경영진에게 구체적 정보를 제공함으로써 경영권 경쟁의 투명성·공정성이 제고될 것으로 기대됩니다.
- 아울러, 회사의 지배권 변동가능성을 고려하여 투자의사를 결정하는 투자자에게 합리적 투자판단에 필요한 정보를 보다 충실히 제공할 수 있을 것으로 예상됩니다.

5. 향후계획

- 금년 중 기업공시서식을 개정·시행(3분기 예정)하고, 실무안내서를 개정(12월 예정)하겠습니다.
- 향후 운영성과를 보아가며, 필요한 경우 자본시장법 시행령 개정을 통해 5% 보유목적 보고시 구체적 계획의 기재를 법령으로 의무화하는 방안도 중장기적으로 검토해 나가겠습니다.

※ 붙임1: 관련 자본시장법령 발췌

붙임2: 5%보고 보유목적의 구체적 기재 예시 사례

담당 부서 <총괄>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장	김광일 (02-2100-2680)
		담당자	사무관	김영진 (02-2100-2681)
<공동>	금융감독원 기업공시국	책임자	국 장	박종길 (02-3145-8100)
		담당자	팀 장	박상준 (02-3145-8486)



【 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 】

제147조(주식등의 대량보유 등의 보고) ① 주권상장법인의 주식등(제234조제1항에 따른 상장지수집합투자기구인 투자회사의 주식은 제외한다. 이하 이 절에서 같다)을 대량보유(본인과 그 특별관계자가 보유하게 되는 주식등의 수의 합계가 그 주식등의 총수의 100분의 5 이상인 경우를 말한다)하게 된 자는 그 날부터 5일(대통령령으로 정하는 날은 산입하지 아니한다. 이하 이 절에서 같다) 이내에 그 보유상황, 보유 목적(발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 목적 여부를 말한다), 그 보유 주식등에 관한 주요계약내용, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 하며, 그 보유 주식등의 수의 합계가 그 주식등의 총수의 100분의 1 이상 변동된 경우(그 보유 주식등의 수가 변동되지 아니한 경우, 그 밖에 대통령령으로 정하는 경우를 제외한다)에는 그 변동된 날부터 5일 이내에 그 변동내용을 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회와 거래소에 보고하여야 한다. 이 경우 그 보유 목적이 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 것(임원의 선임·해임 또는 직무의 정지, 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경 등 대통령령으로 정하는 것을 말한다)이 아닌 경우와 전문투자자 중 대통령령으로 정하는 자의 경우에는 그 보고내용 및 보고시기 등을 대통령령으로 달리 정할 수 있다.

② ~ ③ (생 략)

④ 제1항에 따라 보고한 자는 그 보유 목적이나 그 보유 주식등에 관한 주요계약내용 등 대통령령으로 정하는 중요한 사항의 변경이 있는 경우에는 5일 이내에 금융위원회와 거래소에 보고하여야 한다.

【 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 】

제154조(대량보유 등의 보고에 대한 특례) ① 법 제147조제1항 후단에서 “대통령령으로 정하는 것”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사(「상법」, 그 밖의

다른 법률에 따라 「상법」 제363조의2·제366조에 따른 권리를 행사하거나 이를 제3자가 행사하도록 하는 것과 법 제152조에 따라 의결권 대리행사를 권유하는 것을 포함하며, 단순히 의견을 전달하거나 대외적으로 의사를 표시하는 것은 제외한다)하는 것을 말한다.

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지. 다만, 「상법」 제385조제2항(같은 법 제415조에서 준용하는 경우를 포함한다) 또는 제402조에 따른 권리를 행사하는 경우에는 적용하지 않는다.
2. 이사회 등 「상법」에 따른 회사의 기관과 관련된 정관의 변경. 다만, 제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자 또는 그 밖에 금융위원회가 정하여 고시하는 자가 투자대상기업 전체의 지배구조 개선을 위해 사전에 공개한 원칙에 따르는 경우에는 적용하지 않는다.
3. 회사의 자본금의 변경. 다만, 「상법」 제424조에 따른 권리를 행사하는 경우에는 적용하지 않는다.
4. 삭제
5. 회사의 합병, 분할과 분할합병
6. 주식의 포괄적 교환과 이전
7. 영업전부의 양수·양도 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 중요한 일부의 양수·양도
8. 자산 전부의 처분 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 중요한 일부의 처분
9. 영업전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이하는 계약, 그 밖에 이에 준하는 계약의 체결, 변경 또는 해약
10. 회사의 해산

□ 기업공시 실무안내 - Q&A 추가

Q&A 3-00

경영권 영향 목적으로 주식등의 대량보유상황보고(5%보고)를 하는 경우 보유목적은 어떻게 기재하여야 하는지?

1. 관련규정

- 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 §147, 동법시행령 §154①
- 기업공시서식 작성기준 <별지 제44호 서식> 중 [기재상의 주의]
- 기업공시서식 작성기준 <별지 제45호 서식> 중 [기재상의 주의]

2. 경영권 영향 목적 보고시 보유목적 기재방법

□ 경영권 영향 목적으로 5%보고를 하는 경우 보유목적의 기재방법은 보고 시점에서 경영권 영향 목적의 구체적 계획이 수립되어 있는지 여부에 따라 달라짐

① (경영권 영향 목적이 있으나 아직 구체적 계획이 수립되지 않은 경우)
보고시점에서 경영권에 영향을 미칠 구체적 계획이 없더라도 그 목적이 있다면 보고의무가 발생하며, 이 경우 보유목적에 구체적 계획을 기재할 필요는 없으나, 향후 계획이 수립된 경우 '정정공시'를 통해 그 내용을 보유목적에 기재하여야 함

- 구체적 계획이 확정되지 않았을 뿐 사전에 수립된 주주활동 지침 등에 따라 자본시장법 시행령 제154조 제1항의 사실상 영향력 행사에 해당하는 주주 제안, 주주총회소집, 의결권 대리행사 권유 등이 이루어질 수 있음이 예상 가능하거나, 향후 사실상 영향력 행사로 이어질 개연성이 높다는 점 등이 객관적으로 확인 가능(예: 사실상 영향력 행사 관련 이메일 등 구체적 의사 표시, 내부 임원회의, 이사회 결의 등)한 경우 등이 보고대상에 포함됨

- 관련 계획이 없는 상태에서는 '경영권 영향 목적'의 추단이 어려우나, '경영권 영향 목적' 유무는 보고자의 외부에 표시된 행위나 의사 등 여러 가지 정황과 증거를 근거로 종합판단할 수 있음

※ <기재 예시>

보고자 본인은 장래에 (주)☆☆에 대하여 경영권 영향 목적 관련 행위를 하고자 하는 의도가 있으나, 현재까지 구체적 계획을 수립하지 않은 상황입니다. 향후 구체적 계획이 수립되면 지체없이 정정공시할 예정입니다.

- ② (구체적 계획이 수립된 경우) '경영권 영향 목적' 보고서 구체적 계획을 기재하여야 하며, 자본시장법 시행령 제154조 제1항 각 호의 요건을 단순히 열거하는 방식의 보고는 지양
- (구체적 계획이 변경된 경우) 구체적 계획의 보고 후 변경사항이 발생한 경우에도 '정정공시'를 통해 그 내용을 기재

※ <구체적 계획의 기재 예시>

①[임원의 선임] 선임 이유, 사실상의 영향력을 행사하는 시기 및 방식 등 구체적 계획을 기재

- 보고자 본인은 (주)XX가 현재의 경영체제로는 기업가치를 제고하는데 한계가 있다고 판단하여 신규 임원 선임에 영향력을 행사하고자 합니다. 후보자 000은 □□ 분야에서 ▲▲로 업무를 수행하는 등 탁월한 전문성과 다양한 경험을 두루 갖추었기 때문에 (주)XX의 임원으로서 업무를 수행할 자격이 충분하다고 판단합니다. 따라서 보고자 본인은 000을 임원으로 선임하는 안건을 상정하기 위하여 '22. X. XX. 임시주주총회를 소집하고자 합니다.

②[합병] 합병 추진배경, 합병에 대한 입장, 사실상의 영향력을 행사하는 시기 및 방식 등 구체적 계획을 기재

- 현재 ◆◆(주)는 사업 다각화 및 시너지 효과를 목적으로 (주)▽▽▽과의 인수합병을 추진하고 있습니다. 보고자 본인은 ◆◆(주)의 주주로서 (주)▽▽▽과의 인수합병이 합리적인 선택이라고 판단하고 있습니다. (주)▽▽▽이 ⊙⊙분야에서 거둔 성과에 비추어 볼 때, 현재 추진 중인 인수합병이 ◆◆(주)의 발전에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보고 있습니다. 따라서 보고자 본인은 (주)▽▽▽과의 합병의 건을 이번 정기주주총회('23. 3. XX.)의 의안으로 제안하고자 합니다.

③[정관의 변경] 정관 변경 추진배경, 변경에 대한 입장, 사실상의 영향력을 행사하는 시기 및 방식 등 구체적 계획을 기재

- 현재 (주)ABCDEF는 GHIJKL의 인수를 추진하고 있습니다. GHIJKL은 △△△ 분야에 두각을 나타내고 있는 기업이어서 비단 (주)ABCDEF 뿐만 아니라 여러 기업들이 관심을 가지고 있습니다. 기업간 경쟁이 치열해지면서 예상 인수비용이 당초 추정치를 크게 상회하고 있는 상황입니다. (주)ABCDEF은 정관에서 허용하는 한도까지 제3자배정 유상증자를 실시하여 인수자금을 확보하겠다는 계획이나, 과도한 유상증자를 통한 기업인수는 (주)ABCDEF의 가치를 훼손할 우려가 있습니다. 따라서 이사회가 객관적인 시각에서 제3자배정 유상증자 승인 여부를 논의할 필요가 있으며, 이를 위해서는 이사회 내 사외이사 비중이 현재보다 높아져야 한다고 생각합니다. 이에 보고자 본인은 본인과 같은 생각을 가지고 있는 주주들과 연합하여 이사회 내 사외이사의 비중을 늘리는 내용의 '정관의 변경' 안건을 상정하기 위한 임시주주총회를 소집('22. X. XX.)하고자 합니다.

③ (경영권 영향 목적 소멸) 경영권 영향 목적이 소멸된 경우에는 일반투자 또는 단순투자목적으로 '변경보고'