

■ 최신 법령 ■

[상사] 개정상법상 사채의 종류

정철 변호사 | 이경호 변호사

1. 개정 배경

사채(社債)란 주식회사가 불특정다수인으로부터 자금을 조달할 목적으로 집단적·정형적으로 부담하는, 액면가로 단위화된 채무를 의미합니다. 개정상법은 일반사채 이외에 특수한 사채로서는 전환사채와 신주인수권부사채만을 규정하고 있었고, 법무부와 실무계에서는 법상 근거 규정이 있는 사채만 발행이 가능하다는 입장을 취하고 있었습니다.

이와 같이 사채의 종류와 발행방법을 제한하여 사채제도를 비탄력적으로 해석·운용한 결과, 자본시장에서의 시장환경 변화에 따른 다양한 증권의 발행에 장애가 된다는 비판이 많았습니다. 이에 따라 개정상법은 제469조 제2항을 신설하여 다양한 종류의 사채를 발행할 수 있는 근거를 두었습니다.

2. 개정상법상 발행 가능한 사채의 종류

가. 이익참가부사채

이익참가부사채란 사채권자가 이익배당에 참가할 수 있는 사채를 의미합니다(상법 제469조 제2항 제1호, 상법 시행령 제21조). 채권자가 사채발행회사의 이익배당에 참가하게 되면 법리적으로는 주주들의 이익배당에 대한 권리가 제약되는 결과가 되므로, 상법상 명

시적 규정이 없으면 주주의 이익보호 차원에서 발행이 금지된다고 해석될 가능성이 있어 이러한 문제를 해결하기 위해서 명시적 규정을 둔 것입니다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법')상의 이익참가부사채는 사채의 이율에 따른 이자를 받는 것을 요건으로 하고 있으나(자본시장법 제165조의11, 동법 시행령 제176조의12), 개정상법에서는 이러한 요건을 규정하고 있지 않아 비상장회사의 이익참가부사채 발행 범위가 더 넓은 것으로 해석됩니다.

나. 교환사채

교환사채란 사채권자에게 교환청구권이 부여된 사채, 즉 사채권자가 회사가 소유하는 주식이나 그 밖의 다른 유가증권으로 교환을 청구할 수 있는 사채를 의미합니다(상법 제469조 제2항 제2호, 상법 시행령 제22조 제1항). 자본시장법상 교환사채는 교환 대상이 상장증권으로 한정되어 있으나(자본시장법 시행령 제176조의13 제1항), 상법 시행령에서는 이와 같은 제한이 없어 비상장증권도 교환의 대상이 될 수 있습니다.

한편, 상법 시행령은 주주 외의 자에게 발행회사의 자기주식으로 교환할 수 있는 사채를 발행하는 경우에는 그 상대방에 대하여 정관에 규정이 없으면 이사회가 결정하도록 하는 규정을 두고 있습니다(상법 시행령 제22조 제2항).

다. 상환사채

상환사채란 회사가 그 선택에 따라 소유하는 주식이나 그 밖의 유가증권으로 상환할 수 있는 사채를 의미합니다(상법 제469조 제2항 제2호, 상법 시행령 제23조 제1항). 상환사채를 발행하는 경우 회사는 자신의 선택 또는 일정한 조건의 성취나 기한의 도래에 따라 주식이나 증권으로 사채의 원리금을 상환할 수 있습니다.

상환사채의 방식에 의하지 않더라도 회사는 주식이나 기타 유가증권을 변제하는 대물변제의 예약, 또는 이와 유사한 옵션 계약을 체결할 수도 있습니다. 따라서 상환사채에 관한 명시적 규정이 없더라도 이를 발행하는데 어려움은 없을 것입니다. 다만 회사가 옵션을 가지는 사채의 발행이 허용됨을 명시적으로 밝히고 투자자를 보호한다는 취지에서 본 규정을 둔 의의를 찾을 수 있습니다.

상법 시행령은 교환사채와 마찬가지로 주주 외의 자에게 발행회사의 자기주식으로 상환할 수 있는 사채를 발행하는 경우에는 그 상대방에 대하여 정관에 규정이 없으면 이사회가 결정하도록 하는 규정을 두고 있습니다(상법 시행령 제23조 제2항).

라. 파생결합사채

파생결합사채란 유가증권이나 통화 또는 그 밖에 대통령령으로 정하는 자산이나 지표 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 상환 또는 지급금액이 결정되는 사채를 의미합니다(상법 제469조 제2항 제3호). 여기서 대통령령으로 정하는 자산이나 지표란 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수를 의미합니다(상법 시행령 제20조, 자본시장법 제4조 제7항).

개정상법에서는 자본시장법과 달리 기초자산에 대한 제한, 파생상품의 거래구조나 거래장소에 대한 제한을 하지 않음으로써 다양한 종류의 사채가 발행될 수 있는 근거를 넓게 인정하고, 사채의 구조나 발행 조건을 고안할 때 광범위한 재량을 부여한 것으로 해석됩니다.

마. 그 밖의 사채

개정상법은 제469조 제2항에서 회사가 발행할 수 있는 사채는 "다음 각 호의 사채를 포함한다"고 규정하고 있어 문언상 법에 열거된 사채 이외의 발행 가능성을 열어 두고 있습니다. 이러한 문언에 근거하여 사채의 종류에 관한 동 규정은 예시규정이라고 해석하는 것이

통상적인 견해입니다. 이에 따르면 주식회사는 상법이 규정하고 있는 이익참가부사채, 교환사채, 상환사채 및 파생결합사채 이외에도 다양한 종류의 사채를 발행할 수 있습니다.¹

3. 다운로드 : 「상법」 타법개정(법률 제10366호, 2012. 6. 11. 시행)

¹ 다만, 개정상법 제469조제3항은 제2항에 따라 발행하는 사채의 내용 및 발행방법 등 발행에 필요한 구체적인 사항은 대통령령으로 정한다고 규정하고 있는데, 상법 시행령은 이익참가부사채, 교환사채, 상환사채 및 파생결합사채 이외에 회사가 발행할 수 있는 다른 종류의 사채에 대하여는 아무런 규정을 두고 있지 아니합니다. 이를 근거로 상법 시행령에서 사채의 내용 및 발행방법을 규정하고 있지 않은 사채는 발행할 수 없다는 논란이 재현될 수 있다는 견해도 존재합니다.