



개정상법 소개 - (13) 합병대가의 유연화와 교부금합병의 도입

개정 상법(2012년 4월 15일 시행)은 현행 상법에서 그 허용여부 및 범위에 관하여 논란이 되어 왔던 교부금합병을 전면적으로 허용하는 규정을 신설하였습니다(개정 상법 제523조 제4호). 개정상법 교부금합병(cash-out merger)은 주식회사의 흡수합병시 합병계약에 따라 존속회사가 소멸회사의 주주에게 합병의 대가로서 존속회사의 주식 대신에 현금, 사채, 모회사주식 등을 교부하는 것을 말합니다.

현행 상법에서도 합병대가를 존속회사 또는 신설회사의 주식인 것이 아닌 현금으로 지급하는 것은 가능합니다(상법 제523조 제4호, 제524조 제4호). 다만 그 범위에 대해서는 학계의 다툼이 있어 왔는데, 개정상법은 이러한 학설상 다툼을 입법적으로 해결하여 교부금합병을 명시적으로 도입하였고, 합병대가 또한 금전뿐만 아니라 ‘그 밖의 재산’으로 확대하여 합병대가를 유연화 하였습니다. 특히 그 밖의 재산의 범위에는 사채나 주식 등 증권도 포함하는 것으로 해석되는데, 개정상법은 사채발행의 총액을 제한한 현행 상법 제470조를 삭제하였으므로, 앞으로 사채를 이용한 교부금합병이 활발해질 것으로 예상됩니다. 또한, 합병대가로 존속회사의 모회사 주식을 활용하면 삼각합병이 가능하게 되어 기업재편의 효율성이 제고될 것으로 예상되고, 기업간 전략적 제휴를 도모할 수 있을 것으로 기대됩니다(개정 상법 제523조의2).

다만 개정상법의 해석상 교부금합병은 흡수합병의 경우에 한하여 인정됨을 유의할 필요가 있습니다. 그리고 개정상법은 흡수분할합병이나 주식교환의 경우에는 교부금합병을 허용하지 않고 있습니다.

이러한 교부금합병은 기업구조조정을 용이하게 하고 기업의 효율성 제고시키는 기능 이외에 소수과주주를 축출하여 경영비용을 줄이거나 상장폐지의 수단으로도 활용될 가능성이 있습니다. 즉, 주권상장법인의 지배주주는 비상장법인을 설립하여 비상장법인을 존속회사로 하는 흡수합병을 통해 주권상장법인의 소수주주를 축출할 수 있게 됩니다. 소수과주주축출이라는 면에서만 보자면 교부금합병은 개정상법이 도입한 지배주주의 매도청구권(개정상법 제360조의24)보다 유리한 것으로 생각됩니다.

하지만, 이러한 목적을 가진 교부금합병은 소수주주 보호라는 관점에서는 문제의 소지가 있을 수 있는 것으로 판단됩니다. 특히 합병교부금이 과소한 경우 소멸회사의 소수과주주는 반대주주의 주식매수청구권을 행사하여 그 과소를 시정할 수 있을 것입니다. 문제는 합병대가의 불공정을 이유로 합병무효의 소를 제기할 수 있는지 여부입니다. 이에 대해서 일본 판례는 부정적으로 판시하였는데, 우리 법원이 어떠한 입장을 취할지는 향후 제도의 운영을 통해서 판단해보아야 할 것으로 예상됩니다.

상기의 사항에 대하여 궁금하신 사항이 있으신 분은 아래 연락처로 연락하여 주시면 보다 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

이성훈 변호사 (전화번호: 02 316 4003, 이메일: shyi@shinkim.com)

류명현 변호사 (전화번호: 02 316 4276, 이메일: mhryu@shinkim.com)

김원국 변호사 (전화번호: 02 316 1652, 이메일: wgokim@shinkim.com)

Seoul Office Tel : + 82 2 316 4114 Beijing Office Tel : + 86 10 8447 5343 Shanghai Office Tel : + 86 21 6235 0411

SHIN&KIM
법무법인 세종

The content and opinions expressed within SHIN & KIM's regular newsletter are provided for general informational purposes only and should not be considered as rendering of legal advice for any specific matter.

<http://www.shinkim.com>