교부금 주식교환제도의 도입과 소수주주 축출 방안

I. 지배주주와 회사의 완전모자회사 관계 형성 또는 회사의 소수주주 축출의 필요성

소수주주의 관리비용(특히, 상장회사의 경우 상장유지비용) 절감, 모자회사간 이해상충 상황 제거, 경영상 효율성 제고, 연결납세제도를 통한 세무상의 이익 또는 효율적인 인수/합병을 추진하기 위한 사전 준비 등 다양한 목적과 필요에 따라 모회사와 자회사간의 완전모자회사 관계 형성 또는 소수주주 축출에 대한 수요가 있어 왔습니다.

과거, 완전자회사화 방안 또는 자회사의 소수주주 축출 방안으로는 주식의 포괄적 교환 제도가 있었는데, 동 제도로는 (i) 자회사의 소수주주가 모회사의 주주로 남게 되는 문제가 발생하고 (ii) 모회사가 상장회사인 경우에는 원칙적으로 증권신고서 제출이 강제된다는 번거로움이 있어, 완전자회사화 방안 또는 자회사의 소수주주 축출 방안으로 많이 활용되지 못하였습니다.

II. 2012년 개정상법으로 도입된 지배주주의 매도청구권 및 교부금 합병의 한계

2012. 4. 15. 시행된 개정 상법("2012년 개정상법")은 새로운 소수주주 축출 방안으로 '지배주주의 매도청구권' 제도를 도입하였는데, 지배주주의 매도청구권은 실제로 절차를 진행함에 있어서 법률적, 실무적으로 많은 이슈들이 있어, 제도 도입 당시의 예상보다 그 활용이 많지 않았습니다. 그러한 이슈들의 예는 아래와 같습니다.

(i) 매도청구권 행사의 통지가 소수주주에게 도달하여야만 되는데, 실기주(회사가 신원 자체를 파악하지 못하는 주주)가 있는 경우에는 매도청구권 행사의 통지를 도달시킬 수 있는 방법이 없음(의사표시 공시송달로도 불가능함)

(ii) 공탁이 가능한 시점과 관련하여서도 매매가액에 대한 법원의 결정이 확정된 이후에야 비로소 공탁이 가능한 것인지 여부에 대해서 논란(이른바, 확정가액설, 제시가액설, 공정가액설의 대립)이 있어 공탁 공무원에 따라서는 법원의 결정이 확정되기 전까지는 공탁을 수리해 줄 수 없다는 입장을 취하는 경우도 있었음.

(iii) 설령 공탁을 하였다고 할지라도 추후 법원을 통해 최종 확인되는 매매가액이 공탁한 매매가액 보다 큰 경우에는 기존 공탁은 일부 공탁으로 애초부터 무효가 되어 결국 공탁이 없었던 것과 같은 결과가 되어버리는 이론상의 위험이 존재하였음.

(iv) 계좌대체되는 주식의 경우에는 예탁결제원 및 증권사와의 관계에서 여러 가지 실무상의 어려움을 발생시켰음.

위와 같이 지배주주 매도청구권을 활용한 소수주주 축출에는 한계가 있었고, 시간과 비용도 많이 소요되었습니다. 그 결과, 소수주주 축출의 대안으로 부득이 2012년 개정상법에서 도입된 교부금 합병을 활용하는 경우도 있었는데, 이 경우는 모회사가 자회사를 흡수합병하는 경우에만 가능한바, 자회사의 법인격을 유지할 필요가 있는 경우에는 적절한 대안이 되기 어려웠습니다.

III. 2016년, 소수주주 축출의 가장 유력한 방안으로서의 교부금 주식교환의 도입

그런데, 2016. 3. 2.부터 시행된 개정 상법("2016년 개정상법")은 주식의 포괄적 교환에 있어서 완전모회사가 되는 회사가 완전자회사가 되는 회사의 주주에게 그 교환대가로서 자신이 발행한 주식 이외에 현금 등 재산을 지급할 수 있도록 허용하였는바(상법 제360조의 3 제3항 제4호), 그에 따라 교환대가로 현금을 주는 교부금 주식교환(이하 "교부금 주식교환")이 가능해짐으로써 주식의 포괄적 교환이 소수주주 축출의 가장 유력한 방안으로 고려될 수 있게 되었습니다. 교부금 주식교환은 아래와 같은 장점을 가지고 있기 때문입니다.

(i) 과거 주식의 포괄적 교환 제도 하에서는 (a) 자회사의 소수주주가 모회사의 주주로 남게 되는 문제점이 발생하고, (b) 모회사가 상장회사인 경우에는 증권신고서를 제출해야 하는 번거로움이 있는 등 소수주주 축출 방안으로 활용하기에는 한계가 있었으나, 교부금 주식교환 제도를 활용하면, (x) 소수주주를 모자회사 양자 모두에서 완전히 축출할 수 있고, (y) 모회사의 신주가 발행되지 않기 때문에 증권신고서를 제출할 필요가 없게 되었음.

(ii) 주식의 포괄적 교환의 효과는 교환기일에 자동적으로 발생하므로, 위에서 설명한 지배주주의 매도청구권 제도의 난점이 제거됨.

(iii) 소규모 주식교환 제도(모회사의 경우) 및 간이 주식교환 제도(자회사의 경우)를 활용하는 경우에는 모회사 및 자회사 단계에서 주주총회가 필요 없게 되고 모회사 반대주주에게 주식매수청구권도 부여되지 않는 등 절차 상의 큰 이점이 있음.

(iv) 무엇보다 지배주주 매도청구권과는 달리 지배회사의 자회사에 대한 지분율이 95%에 미치지 못하더라도(지배회사가 자회사 주주총회 특별결의를 통과시킬 수 있는 지분율만 확보하면 족함) 소수주주를 축출하는 것이 가능할 수 있다는 점에서 획기적인 장점이 있음.

결국, 2016년 개정 상법을 통해 도입된 교부금 주식교환 제도가 가장 효율적인 소수주주 축출 방안이 되었고, 지배주주의 매도청구권 제도는 지배주주가 국내 회사인 경우에는 그 효용가치를 잃었다고까지 평가할 수도 있겠습니다.

IV. 법무법인 세종의 교부금 주식교환에 관한 전문성

저희 법무법인 세종은 기존에 지배주주의 매도청구권을 활용한 최초의 소수주주의 축출 성공사례 및 교부금 합병사례에 자문을 하는 등 지배주주 매도청구권 제도를 비롯한 소수주주 축출 방안에 대한 풍부한 지식과 경험이 있을 뿐만 아니라, 현재까지 가장 큰 규모의 주식의 포괄적 교환 사례였던 하나금융지주와 한국외환은행의 주식의 포괄적 교환을 비롯하여 다수의 주식의 포괄적 교환 사례들을 자문한 경험이 있습니다.

저희 세종은 위와 같이 축적된 경험을 바탕으로 2016년 상법 개정 내용을 활용하여 소수주주 축출을 원하는 기업들에게

교부금 주식교환 제도를 그 방안으로 추천하고 자문해 오고 있는바, 상기 내용에 관하여 궁금하신 사항이 있으신 분은 아래 연락처로 연락하여 주시면 보다 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

- 이동건 파트너변호사 TEL. 02 316 4297 E-Mail. tglee@shinkim.com
- 김남훈 변호사 TEL. 02 316 1710 E-Mail. nhkim@shinkim.com

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.