법무법인 세종, 개정 상법상 지배주주 매도청구권을 활용하여 소수주주 축출을 완료한 최초 사례들 수행

지난 2012. 4. 15. 개정 상법이 시행되어 지배주주가 소수주주를 축출할 수 있는 지배주주의 매도청구권(상법 제360조의24), 이른바 Squeeze-out 제도가 도입된 지 2년여가 되어 갑니다. 그 동안 기업들은 주주총회의 소수주주의 관리비용을 줄이고 경영상 효율성을 달성하기 위하여, 지배주주와 회사간에 완전모회사 관계를 형성함으로써 연결납세제도를 통한 세무상 이익을 얻기 위하여, 또는 효율적인 인수·합병을 추진하기 위하여 등 다양한 목적과 필요에 따라 이를 활용해 왔습니다.

상법상 지배주주의 매도청구권을 활용하여 지배주주가 소수주식 전부를 취득하기 위해서는, 일단 지배주주가 회사 발행주식총수의 95% 이상을 보유하고 있으며, 경영상 목적 달성을 위하여 필요한 경우이어야 합니다. 그리고 이러한 요건을 충족하는 경우에 (i) 매매가액의 산정을 위한 공인된 감정인의 평가, (ii) 주주총회의 소집통지, (iii) 주주총회의 승인, (iv) 소수주주 및 질권자에 대한 공고 및 통지, (v) 매도청구권의 행사, (vi) 매매가액의 협의, (vii) 법원에 대한 매매가액 결정청구 및/또는 공탁의 절차를 거쳐야 합니다.

이와 같은 지배주주 매도청구권의 요건·절차는 규정상으로는 간단해 보여도 실제로 그 규정대로 절차를 진행함에 있어서는 법률적으로, 실무적으로 많은 이슈들이 발생합니다. 즉, 상법이 규정하는 경영상 목적이 무엇인지, 매매가액을 공정하게 산정하기 위한 방법은 무엇인지, 매도청구 공고 및 통지와 매도청구권 행사 통지는 별개인지, 매도청구권의 행사와 관련한 통지방법은 무엇인지, 매매가액을 공탁하기 위하여 필요한 요건은 무엇인지 등이 문제될 수 있습니다.

특히 소수주주의 소재를 파악할 수 없는 경우 어떠한 방법으로 매도청구권 행사통지를 할 것인지, 소수주주와 매매가액 협의가 되지 않는 경우 어떠한 절차를 거쳐 공탁을 할 수 있는지 등의 문제는 관련 규정의 해석상 상당히 논란이 있는 부분이면서도, 실제로 지배주주 매도청구권을 행사하기 위해서는 반드시 해결이 필요한 부분이기도 합니다. 이러한 경우 지배주주 매도청구권은 소수주주와의 협의가 없거나 소수주주의 의사에 반하여 행사되는 것이고, 본질적으로 분쟁가능성을 내포하고 있는 것이기 때문에 더욱 면밀한 검토가 필요합니다.

또한 이와 같은 지배주주의 매도청구권 이외에도 상법상 소수주주를 축출하는 방법으로 교부금합병(Cash-out Merger)이나 주식병합을 활용하는 방안을 고려할 수 있습니다. 실제로 상법 개정 후 지배주주 매도청구권을 적용한 초기사례들 중에는 지배주주 매도청구권을 행사한 후 매매가액 공탁절차까지 진행하지 않고, 주식병합 등을 통해 소수주식의 취득 내지 소수주주의 축출을 완료한 사례도 있습니다. 교부금합병이나 주식병합을 활용하면 지배주주 매도청구권과 마찬가

지로 지배주주가 회사 발행주식의 100%를 취득하게 하는 결과를 만들 수 있으므로, 교부금합병 또는 주식병합을 지배주주 매도청구권과 선택적으로 또는 중첩적으로 활용하는 방안을 고려할 수도 있습니다. 다만, 개정 상법 하에서 교부금합병이나 주식병합을 통한 소수주주축출의 유효성과 관련하여서는 논란이 있으므로, 구체적으로 어떤 방법으로 소수주식 취득 내지 소수주주를 축출할지는 소수주주 및 소수주식의 수, 소수주주에 대한 소재 파악 여부, 지배주주의 자금여력, 향후 분쟁가능성 등 제반사정을 감안하여 신중하게 결정하여야 합니다.

저희 법인은 상법 개정 이후 D사, K사, R사, S사 등 몇 건의 지배주주 매도청구권 사례를 자문해 오고 있으며, 작년 말과 올해 초, 이 중 2건(K사, D사)에 있어서 법원에 대한 매매가액 공탁절차까지 완료함으로써 지배주주의 매도청구권을 활용한 소수주주축출을 완료한 바 있는데, 이는 순수한 의미의 지배주주의 매도청구권을 활용하여 소수주주축출을 완료한 최초의 사례들로 파악됩니다(위에서 언급한 바와 같이 이전에도 지배주주의 매도청구권과 주식병합을 함께 활용하여 소수주주축출을 한 예도 있지만, 상법 제360조 제26의 공탁을 통한 주식이전 간주 효과를 온전히 활용하여 소수주주축출을 완료한 예는 K사와 D사의 경우가 최초인 것으로 이해됩니다). 특히 이 중 K사의 사례는 소수주주가 수백명에 이르고, 그 중 상당수의 주주가 소재 파악이 되지 않아 관련 절차를 진행하는 데에 실무상 어려움이 많기도 하였지만, 철저한 사전 준비와 의사표시 공시송달의 활용, 공탁 공무원에 대한 설명과 설득 작업을 거쳐 공탁절차까지 성공적으로 완료함으로써 소수주주 축출을 완료하였습니다.

이러한 저희 경험에 비추어 볼 때 앞으로 지배주주가 소수주식을 전부취득 하기 위한 방안으로 상법상 지배주주의 매도청구권을 보다 적극적으로 고려할 수 있을 것으로 보이며, 상장회사의 경우에도 이른바 "비공개회사화(Going Private)"와 관련하여 공개매수, 상장폐지신청과 함께 상법상 지배주주의 매도청구권을 적극 활용할 수 있을 것으로 기대됩니다.

상기의 사항에 대하여 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
- 류명현 선임외국변호사 TEL. 02 316 4276 E-Mail. mhryu@shinkim.com
- 김민경 파트너변호사 TEL. 02 316 4279 E-Mail. mkkim@shinkim.com
- 이수균 변호사 TEL. 02 316 1630 E-Mail. sklee@shinkim.com

Chambers Asia-Pacific Awards 2014
South Korea Law Firm of the Year : Shin & Kim

CHAMBERS ASIA PACIFIC AWARDS 2014 WINNER