

급변하는 시장환경에 대응할 종류주식 발행

개정 상법, 그동안 주식의
종류를 엄격히 제한하던
태도에서 벗어나 다양한 주식
발행의 길 터줘

주식회사 제도는 대규모 자본 조달이 쉽고, 투자자본의 회수가 용이해 자본주의 경제 발전의 주요 동력으로 기능해왔다. 그런데 회사가 임의로 주식의 내용을 정하고, 발행하면 회사와 투자자 간 정보 비대칭으로 피해가 생기거나 주식의 유동성이 떨어진다. 기존 상법이 회사에서 발행 가능한 주식의 종류를 제한한 이유다.

올해 4월 15일부터 시행될 개정 상법은 종래에 인정된 주식 말고도 다양한 종류주식을 발행할 수 있게 했다. 회사가 시장 환경에 대응해 효율적으로 자금을 조달하고, 자본시장의 수요에 따라 다양한 내용의 주식을 발행할 필요성이 더욱 커졌기 때문이다. 회사가 종류주식을 발행하려면 정관에 그 수와 내용을 밝혀야 하며, 발행 시에 등기와 주식청약서·주주명부·주권에도 그것을 반드시 기재해야 한다. 회사가 정관에 규정을 뒀다고 해서 종류주식을 임의로 만들 수는 없다. 종류주식은 ①이익배당 또는 잔여재산 분배에 관한 내용이 다른 주식, ②의결권이 배제되거나 제한되는 주식(의결권이 없거나 정관이 정한 사항에 대해 의결권이 없는 주식), ③상환주식(회사 또는 주주의 청구에 따라 이익으로 소각이 가능한 주식), ④전환주식(회사 또는 주주의 청구에 따라 다른 주식으로 전환할 수 있는 주식) 등으로 제한된다.

종류주식에 관하여 주목할 사항은 다음과 같다. 첫째, 이익배당에 관한 종류주식은 보통주식에 건줘 우선적 배당을 받거나 후순위 배당을 받도록 해도 되고, 보통주가 받는 배당에 1% 포인트를 가산한 배당률의 적용을 받는 소위 '1% 우선주'도 허용된다. 종래 상법은 우선주에 대해 정관으로 최저 배당률을 정하도록 했지만, 개정 상법에서는 우선주에 대한 최저 배당률 규정의무를 삭제했다. 따라서 '3년 만기 국채금리+1%', 'LIBOR+2%'와 같은 변동배당률부 우선주의 발행도 가능해졌다. 최저 배당률은 우선주주의 주식 가치 평가를 위한 것으로 발행 시에 회사와 투자자 간 협상에 따라 배당률을 정하면 되기 때문에 굳이 정관에 둘 이유가 없다. 하지만 다른 주주의 보호를 위해서는 오히려 최고 배당률을 정해둬야 한다. 한편, 회사의 특정사업 부분의 실적에 연동되는 트래킹 주식(Tracking Stock)도 명문으로 금지되진 않았지만, 회사 전체에 배당 가능 이익이 있어야 배당한다는 원칙을 적용받기 때문에 실제 활용에는 제한이 따른다.

둘째, 종래 상법에서는 이익배당 우선주를 무의결권주로 할 수 있었지만, 개정 상법에서는 이익배당과 의결권과의 연관성이 없도록 했다. 따라서 의결권이 없는 보통주도 발행이 가능하다. '의결권이 제한되는 주식'은 일부 주종 안전에 대한 의결권이 없는 주식을 의미한다. 주종의 특정 안전에 거부권 행사가 가능한 주식이나 주당 의결권을 달리하는 복수의 의결권 주식은 허용되지 않는다. 또한 의결권을 배제하거나 제한하는 주식 발행이 남용돼서는 안되기 때문에 발행주식 총수의 4분의 1까지만 발행이 허용된다.

셋째, 보통주식에 상환권을 붙이면 경영권 방어를 위한 '포이즌필'(적대적 M&A에 대한 방어전략의 일종으로 매수 시도가 시작된 경우 기존 주주에게 시가보다 싼 값에 주식을 살 권리를 부여하는 조항)로 활용될 우려가 있기 때문에 금지되며, 종류주식에 국한해 상환주식을 만들 수 있다. 개정 상법은 벤처투자 등에 널리 활용되는 '상환전환우선주식'이 금지되는 것처럼 되어 있으나, 이를 금지할 이유가 없으므로 오류를 바로잡기 위한 법개정이 필요하다.

개정 상법은 종류주식의 범위를 확장해 다양한 자금조달을 가능케 했지만, 종류주식의 조건을 정관에 어느 정도 구체적으로 정해야 할지 그리고 회사가 어느 범위까지 자율적으로 주식의 조건을 정할 수 있는지에 대한 상세기준을 정해놓지는 않았다. 이러한 점은 향후 주식 발행 실무와 법원의 사법심사를 통해 정리될 필요가 있다고 본다. 이사들은 종류주식의 발행에 관한 주의의무를 부담하며, '경영상의 필요'라는 요건을 충족해야 한다. 한편 종류주식이 공모 발행되거나 상장될 경우에 대비해 투자자 보호를 위한 상장규정의 정비도 필요하리라 본다.◎

사진: 중앙포토

지난해 주식시장은 고전을 면치 못했다.
사진은 2011년도 증권·파생상품 시장 개장식.

