



## 벤처기업에 복수의결권 도입

2020.10.19

지난 금요일(2020. 10. 16.) 중소벤처기업부에서는 비상장 벤처기업 창업주에 한해 주식 1주당 최대 10개의 의결권이 부여되는 복수의결권제도를 도입하는 방안을 추진하겠다고 발표하였습니다. 자세한 내용은 향후 입법 과정 및 시행령 등 하위법령 제정 과정에서 구체화 될 것이지만, 중기부의 주요 발표 내용과 예상되는 이슈를 정리하였습니다.



### 1. 발행 요건

복수의결권주식은 ① 비상장인 ② 벤처기업의 ③ 창업주로서 ④ 현재 회사를 경영하는 자에게만 발행할 수 있습니다. 창업주란 회사 설립 시 발기인으로 참여한 경우로서 등기이사로 재직중이면서 지분 30% 이상을 소유한 최대주주(공동창업이어서 복수의 발기인이 있는 경우 이사로 재직 중인 발기인 지분을 합산하여 50% 이상이면 각 공동창업자)를 의미합니다.

언제나 발행이 가능한 것은 아니고, 대규모 투자유치로 벤처기업에 대한 창업주의 지분이 30% 이하로 떨어질 가능성이 있거나, 최대주주 지위를 상실하거나 상실할 가능성이 있는 경우 등에 발행을 하는 것이 가능합니다.

또한 발행주식 총수 3/4 이상의 결의에 의한 정관 개정과 복수의결권주식 발행 결의가 있어야 합니다.

## 2. 복수의결권주식의 내용 및 보유 자격

복수의결권주식은 1회에 한하여 발행이 가능하고, 1주에 부여될 수 있는 의결권은 최대 10개로 한정됩니다. 다만, 감사의 선임에 관한 안건, 이사의 회사에 대한 책임의 감면, 이사의 보수 등 일부 안건에 대해서는 복수의결권주식도 다른 주식과 동일하게 1주 1의결권만 행사할 수 있습니다.

복수의결권주식은 창업주의 경영권을 보호해 주기 위한 것이기 때문에 상속 또는 양도, 이사 사임 시 보통주로 전환됩니다. 또한 독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 따른 공시대상기업집단에 편입되는 경우 복수의결권주식은 보통주식으로 전환됩니다. 그리고 정관에서 정해진 존속기간(최대 10년)이 경과하면 보통주식으로 자동 전환됩니다.

한편, 상장 이후에는 발행은 불가능하지만 상장 이전에 발행된 것이라면 상장 이후에도 3년의 유예기간을 두어서 상장 이후에도 창업주의 경영권이 보호될 수 있도록 하였고, 벤처기업일 당시에 복수의결권주식을 발행한 후 벤처기업 지위를 상실한 경우에도 기존에 발행한 복수의결권주식은 존속기간과 유예기간 만료 시까지 복수의결권주식은 유효합니다.

## 3. 주요 이슈 사항

앞으로 입법 및 하위규정 제정 과정에서 내용이 다듬어 지고, 이를 통해 명확해 질 것으로 보이지만, 발표 내용에 비추어 볼 때에는 아래 사항들에 대한 해석상 이슈가 발생할 수 있을 것으로 보입니다.

### 1) 원시 정관에 반영이 가능한지?

발표 내용 상으로는 발행주식 총수의 3/4 이상에 의한 승인 결의로 정관을 개정하여야 한다고 되어 있어서 설립 시 작성되는 정관(원시정관)에는 반영이 불가능한 것처럼 보입니다.

하지만, 발행 근거 조항을 원시정관에 반영하는 것을 제한할 이유가 있는지 의문입니다. 어차피 발행을 위한 주주총회 결의를 통해 주주들의 통제가 가능하기 때문입니다.

### 2) 창업주로의 주주 제한

회사의 발기인이 아니라고 하더라도 창업초기부터 참여하여 오랜 기간 최대주주로서 경영권을 행사해온 경우가 있을 수 있습니다. 예를 들면 초기 기업 2개가 합병한 경우, 창업 멤버 중 일부는 발기인으로는 참여하지 않고, 설립 이후 주식을 인수한 경우, 창업자는 회사를 떠나고 다른 멤버가 주식을 인수하여 회사를 계속해서 경영한 경우 등 창업주와 동일하게 볼 수 있는 상황이 많이 있을 수 있습니다.

벤처기업의 경영권을 행사하고 있는 창업주에게 안정적인 경영권 행사의 여건을 마련해주면서 투자 유치를 원활히 할 수 있도록 한다는 입법 취지를 고려할 때에, 발기인으로 되어 있지 않다고 하더라도 실질적으로 창업 초기부터 상당한 지분을 보유하면서 장기간 경영을 해 온 경영자에게는 복수의결권주식이 발행될 수 있도록 하는 것이 필요하지 않을까 생각합니다.

### 3) 대규모 투자유치 및 발행가격

어떠한 경우가 대규모 투자유치에 해당하여서 복수의결권주식을 발행할 수 있는지는 구체적인 법안과 하위규정 내용을 보아야 할 것으로 보입니다. 다만, 투자유치 시점과 동시 또는 인접하여서 발행이 되는 경우에는 복수의결권주식의 발행가격과 관련한 주의

가 필요할 것으로 보입니다.

대규모 투자유치를 하는 것은 좋은 valuation을 인정 받은 경우일 것으로 보이는데, 이러한 경우에 대주주이자 이사인 창업주에게 발행하는 신주의 발행가격을 어떻게 해야 하는지 문제가 됩니다. 대주주이자 이사인 창업주에 대한 신주 발행가격이 공정하게 결정되지 않는다면 이사의 선관의무 위반으로 인한 배임, 세무상의 이슈 등이 발생할 수 있는데, 투자자의 투자 과정에서 벤처기업의 기업가치에 대한 reference가 생겼기 때문에 고민이 될 수 밖에 없습니다. 물론 주식의 종류가 다르기 때문에 투자자의 신주 발행 가격이 그대로 적용될 수 없기도 하고, 대규모 신주 발행의 경우 대규모 자금 조달로 인한 할인 또는 대규모 주식 확보로 인한 할증 등의 요소도 고려할 수 있으므로 투자자의 신주 인수가격이 회사의 가치와 동일하다고 볼 수는 없습니다. 하지만 유력한 참고자료가 될 것입니다.

#### 4) 주식 종류의 변경

위 3)항 기재 내용과 관련하여, 신주 발행가격을 투자자의 투자 value와 유사한 금액으로 한다면 창업주는 상당한 자금을 출자하여야 할 수 있습니다. 그런데 창업주는 벤처기업에 대한 출자 지분 외에 다른 재산이 많지 않은 경우가 많습니다. 이러한 점을 고려하면 창업주가 복수의결권주식 인수 대금 마련이 어려운 경우도 있을 것입니다.

주식 인수 대금 마련을 위하여 기존에 소유하고 있는 벤처기업 주식을 투자자에게 매각하는 것도 고려할 수 있지만, 이는 창업주의 경영권 안정이라는 제도의 취지와 맞지는 않는 것 같습니다.

이러한 점을 고려하면, 복수의결권주식을 새로 발행하는 것 뿐만 아니라, 발행주식총수의 3/4 이상의 동의가 있다면 기존에 창업주가 소유하고 있는 보통주식을 복수의결권주식으로 전환하는 것도 가능하도록 입법적으로 해결하는 것도 고려되면 좋을 것 같습니다.

저희 법무법인(유) 세종은 2018년 판교사무소 개소 이후 벤처기업들에 대한 법률 지원에 힘쓰고 있습니다. 복수의결권주식과 관련하여 궁금하신 사항이 있으면 담당 변호사들에게 연락하여 주시기 바랍니다.

저희 세종은 복수의결권 제도 관련 입법 과정을 살펴보면서 중요한 사항이 있으면 업데이트 보내드리도록 하겠습니다.

## 관련구성원

### 강지원

변호사

02-316-4253

jwkang@shinkim.com

### 조종일

변호사

02-316-4125

cicho@shinkim.com