#29. 주식매수청구권(1)

안녕하세요. 변승규 변호사입니다.

주식매수청구권은 크게 법률에 의한 것과 계약에 의한 것으로 나눌 수 있습니다. 주식회사가 영업양수도, 합병과 같은 방식의 M&A 를 하는 경우, 이에 반대하는 주주들에게 상법상 주식매수청구권이 부여됩니다. 그래서 반대주주들의 주식매수청구권을 고려하지 않고, 영업양수도, 합병 등의 M&A 를 진행한다면 회사의 계획에 큰 차질이 있을 수 있습니다.

이번 연구자료에서는 **상법이 인정하는 주주의 주식매수청구권**에 대하여 살펴보도록 하겠습니다.

주식회사가 영업의 전부 또는 중요한 일부를 양도하거나 합병을 할 때에는 주주총회의 특별결의(출석한 주주 의결권의 3 분의 2 이상, 발행주식총수의 3 분의 1 이상 찬성에 의한 결의)를 얻어야 합니다. 또한, 주주총회 소집 통지를 하면서 주식매수청구권의 내용 및 행사방법을 명시하여야 합니다.

영업양도나 합병에 반대하는 주주가 주주총회 전에 회사에 서면으로 반대의사를 통지한 경우에는 주주총회의 결의일부터 20 일 이내에 서면으로 회사에 대하여 자기가 소유하고 있는 주식의 매수를 청구할 수 있습니다.

주식의 매수가액은 주식매수청구를 한 주주와 회사 간의 협의에 의하여 결정할 수 있지만, 매수청구기간이 종료하는 날부터 30 일 이내에 협의가 이루어지지 않은 경우에는 회사 또는 주식의 매수를 청구한 주주는 법원에 매수가액의 결정을 청구할 수 있습니다. 법원이 매수가액을 결정하는 경우에는 회사의 재산상태 그 밖의 사정을 참작하여 공정한 가액으로 이를 산정합니다.

CASE 1: 영업양수도

식료품 사업과 식당 프랜차이즈 사업을 영위하고 있던 스타트업 A 는 현재는 프랜차이즈 사업의 매출 비중이 80%에 이르지만 식료품 사업이 더 장래성이 크다는 판단에 따라서 식료품 사업에 집중하기 위하여 식당 프랜차이즈 사업을 대기업 B 에게 영업양도 방식으로 매각하기로 결정하였습니다.

그런데 스타트업 A 의 주식 10%를 소유한 주주 C 가 본인은 식당 프랜차이즈 회사에 투자한 것인지 식료품 회사에 투자한 것이 아니라며, 안정적인 수익을 얻고 있는 프랜차이즈 사업을 매각하는 것에 반대의사를 표시하였습니다.

회사가 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도를 할 때에는 주주총회의 특별결의를 얻어야 하지만, 어떠한 경우가 '중요한' 일부에 해당하는지에 대해서는 상법에서 명확히 정하고 있지는 않습니다. 다만, 스타트업 A 의 경우 영업양도 대상이 되는 식당 프랜차이즈 사업이 매출 비중의 80%를 차지한다는 것이므로, 중요한 영업 일부의 양도에 해당할 것으로 보입니다.

주주총회 특별결의가 필요한 영업양도에 대해서 반대하는 주주는 회사에 대한 사전 반대의사 통지 및 주식매수청구를 통하여 회사에 주식매수청구권을 행사할 수 있습니다. 따라서 스타트업 A 의 주주 C 는 반대주주로서 주식매수청구권을 행사할 수 있을 것입니다.

한편, 회사의 영업에 중대한 영향을 미치는 다른 회사의 영업 전부 또는 일부의 양수도 주주총회 특별결의를 얻어야 하고, 그에 반대하는 주주는 주식매수청구권을 행사할 수 있습니다. 따라서 양수인인 대기업 B 의 입장에서도 주주총회 특별결의가 필요한지 따져 봐야 합니다. 만약, 대기업 B 의 입장에서는 사업의 규모상 양수하는 식당 프랜차이즈 영업이 대기업 B 의 영업에 중대한 영향을 미치는 경우가 아니라면, 주주총회 특별결의가 필요 없고, 반대주주의 주식매수청구권도 없을 것입니다.

CASE 2: 합병

전자 출판 사업을 영위하는 스타트업 D 는 소셜 미디어 사업을 하던 스타트업 E 와 비용 절감 및 시너지 효과를 위하여 합병을 하기로 결정하였습니다.

스타트업 D 가 합병 후에도 존속하는 존속법인이 되어 스타트업 E 를 흡수합병하기로 하였고, 스타트업 E 의 주주들에게 스타트업 D 의 발행주식 총수의 20%에 해당하는 주식을 발행해 주기로 하였습니다.

그런데 평소 스타트업 D 의 경영에 불만이 많았던 스타트업 D 의 주식 10%를 소유한 주주 F 가 합병에 반대의사를 표시하였습니다.

회사가 합병을 할 때에는 주주총회의 특별결의를 얻어야 합니다. 그러나 합병으로 인하여 발행하는 신주 및 이전하는 자기주식의 총수가 그 회사의 발행주식 총수의 10%를 초과하지 아니하는 경우에는 합병 후에도 존속하는 존속법인의 주주총회의 승인을 이사회의 승인으로 갈음할 수 있습니다. 이 경우에는 반대주주의 주식매수청구권이 발생하지 않습니다.

스타트업 D가 스타트업 E의 주주들에게 스타트업 D의 발행주식 총수의 20%를 발행하므로, 스타트업 D의 주주총회 승인을 이사회 승인으로 갈음할 수 없을 것입니다. 합병에 반대하는 주주 F 에게 주식매수청구권이 발생하는 것도 피할 수 없을 것으로 보입니다.

한편, 흡수합병되는 스타트업 E 의 입장에서도 합병을 위한 주주총회 결의가 필요하고, 반대주주의 주식매수청구권이 발생할 수 있습니다.

결론

영업양수도, 합병의 승인을 위한 주주총회 특별결의에 필요한 의결권을 확보하는 것에만 치중한 나머지 반대주주가 주식매수청구권을 행사할 것인지, 행사하는 경우 그 수량이 얼마나 될 것인지 예측하는 것을 소홀히 하는 경우가 종종 있습니다.

그러나 반대주주의 주식매수청구권을 고려하지 않고, 영업양수도, 합병을 진행하는 경우에는 예상외의 금전 지출로 회사의 재무상태가 크게 나빠질 수 있고, 영업양수도나 합병 자체를 포기해야 하는 경우도 있습니다.

따라서 스타트업이 영업양수도, 합병 등과 같은 방식의 M&A 를 하는 경우에는 반대주주의 주식매수청구권을 충분히 고려하여 계획을 세우시길 바라겠습니다.

본 자료에 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행된 것이며, 법무법인 세움의 공식적인 견해나 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 알려 드립니다. Copyright ©2023 SEUM Law.

변승규 변호사
Partner
seungkyu.byeon@seumlaw.com