

국내 M&A의 활성화를 위한 방안

- 법률적 요구사항 (2) -

지난 호에 이어 이번 호에도 국내 M&A를 활성화 시키기 위한 법률적인 요구사항에 대한 내용을 다뤄보도록 하겠다.

보호예수(Lock-Up) 주식의 명의개서 제한을 완화해야 한다.

유가증권협회등록규정 제18조(등록 후 매각제한)에 의하면 현재 보호예수(Lock-Up)의 대상주식을 매각 또는 인출 금지의 예외사항을 '경쟁력 향상이나 지배구조개선을 위한 기업의 인수 또는 합병 등 위원회가 불가피하다고 인정하는 경우' 라고 명시했으나 '위원회가 불가피하다고 인정하는 경우'에 관한 사항에 대한 명시가 불분명하다.

이에 대해 '위원회가 불가피하다고 인정하는 경우'를 구체적으로 규정함은 물론 이에 대한 관련사항의 제한 완화가 논의되어야 한다.

출자총액제한제도를 완화시켜야 한다.

공정거래법 제10조(출자총액의 제한)에 의하면 '순자산의 25%'라는 출자총액제한제도가 있는데 이것이 과도하여 국내 대기업의 국제경쟁력강화에 장애요인으로 작용하고 있다.

따라서, 이를 40%이상으로 규정하거나 또는 예외를 인정하는 범위를 보다 확대해야 한다.

코스닥 등록법인과 비공개기업간의 합병조건을 완화시켜야 한다.

유가증권등록규정 제15조(협회등록법인의 합병 등)에 의하면, 코스닥 등록법인과 비공개법인 간의 합병에 대한 엄격한 요건이 코스닥 등록법인과 비공개법인 간의 합병 기회를 줄이고 있고 자격요건을 갖추지 못한 비공개기업의 경우 원천적으로 합병의 기회를 봉쇄하는 결과를 초래하고 있다.

따라서, 코스닥 등록법인과 비공개기업간의 합병을 통한 직접적 우회등록의 경우 규제를 완화시켜야 하며 이를 위해서는 최대주주 등의 지분변동제한 완화(발행주식총수의 5% 이내 소유자는 변동 허용) 및 상법상 소규모 합병의 경우 결산재무제표 확정요건의 적용배제가 필요하다.

반면에, 합병 규제를 회피하기 위한 주식교환, 영업양수도 등을 통한 간접적 우회등록은 엄격히 규제하여야 한다.

이 개선을 통한 부작용으로는 기업가치를 증대할 수 있는 건전한 코스닥 등록법인과 비공개기업간의 M&A가 위축될 수 있으므로 우회

등록을 목적으로 추정되는 일정기준(규모 또는 주주변동 상황 등)을 설정하고 그 기준에 해당하는 M&A 거래만을 규제하여야 한다.

벤처기업육성에 관한 주식교환제도를 개선하여야 한다.

벤처기업육성에관한특별조치법 제15조(벤처기업의 주식교환)에는 자기주식 취득을 통한 구주-구주의 교환방식에 대해서는 규정하고 있으나, 구주-신주 교환방식에 대해서는 규정하고 있지 않으며 신주-구주 교환시 구주에 대해서는 상법상 현물출자에 해당되므로 상당한 시간이 소요되고, 교환비용이 경직되는 경우가 빈번하게 발생된다.

따라서, 주식교환을 통해 등록법인이 비등록법인과 합병하고자 하는 경우, 공신력 있는 기관(회계법인 등)이 감정하면, 대법원 예규를 통해 법원의 심사없이 등기가 가능하도록 허용할 필요가 있으며, 구주-신주 교환방식에 대한 명시적 근거규정이 필요하다. **KOV**



Deloitte & Touche

딜로이트투쉬 기업금융(Deloitte & Touche Corporate Finance)은 기업 금융 관련 자문서비스에 특화된 국내 최대의 기업금융 전문회사로서 70여명의 다양한 분야의 전문가로 구성되어 있다. 기업금융서비스 (M&A, 외자유치, 민영화, IPO등)와 기업 구조조정서비스, 부동산서비스 및 거래보조서비스를 제공하고 있으며, 기업전반의 전략적인 재무 자문서비스를 수행하고 있다.