

적대적 M&A에 대한 방어방법.

사전적 방어 방법을 중심으로 (후편)

전편에서는 적대적 M&A에 대한 방어방법 전반으로 사전적 방어방법을 중심으로 살펴보았다. 이번호에도 전편에 이어 사전적 방어방법에 관하여 함께 살펴보고자 한다.

김영환 (세무법인 세원 대표이사실장)

■ 적대적 M&A의 사전적 방어방법

적대적 제3자배정에 의한 방어방법이다. 대주주가 지분을 높이기에는 자금관계 등 한계가 있기 때문에 특정인을 상대로 한 제3자 배정 유상증자를 사용할 경우, 적지 않은 지분에 대해 우호지분을 획득할 수 있다. 제3자배정 유상증자는 긴급한 자금조달을 위해 실수를 발행하거나 기술도입을 필요로 제휴회사에게 신주를 발행하는 경우다. 제3자배정에 의한 방법으로 꼭 주식에 의한 경우가 아니라도 CB, BW를 발행해 한 후 조건충족 시 주식으로 전환해 함으로써 우호 지분을 획득할 수도 있다.



둘째, 이사의 시차임기제 실행이다. 시차임기제는 이사의 임기연료 시계를 제한함으로써 적대적 M&A 방어를 위한 제도로서 어떻게 되면 일시에 이사의 장악이 어렵게 되지만 근본적인 방어대책이 되지는 않는다.

셋째, 이사의 자격제한을 두는 것이다. 이사의 자격을 해당회사에 일정기간 근무경력이 있는 자로 제한함으로써 적대적 M&A 공격자가 쉽게 외부인사를 이사로 선임하지 못하게 하는 효과가 있다.

넷째, 이사수의 제한이다. 상법에서는 자본금 5억 원 이상 기업에 대해 이사수를 3인 이상으로 두도록 되어 있다. 이사수를 보다 구체화하여 3인 이상 5인 이하로 해놓으면 공격자는 더 이상의 이사를 선임하지 못하고 기존 이사를 해임해야만 자편 이사를 선임할 수 있다. 이때 이사 해임은 특별결의 사항이므로 공격자는 보다 많은 지분을 갖고 있지 않으면 어렵게 된다.

다섯째, 이사회 소집통지기간의 단축이다. 이사회 소집을 위해서는 일주일 전에 이사 및 감사에 대해 통지를 발송하도록 되어 있으나 적대적 M&A 방어를 위한 대응책 마련을 위해 1일 전이나 12시간 전에 이사회소집을 통지할 수 있게 함으로써 긴급대응을 할 수 있도록 하는 것이다.

여섯째, 집중투표제 채택을 하지 않는 것이다. 이사 선임 시 소수 주주들도 그들의 이익을 대표할 수 있는 자를 이사로 선임할 수 있는 제도인데 이 제도가 정관에 있을 경우, 지분이 적은 쪽의 밀어주는 사람이 지분이 많은 쪽의 밀어주는 사람을 제치고 이사로 선임될 수 있기 때문에 적대적 M&A에 쉽게 노출될 수 있다.

일곱째, 의결권대리행사에 제한을 두는 것이다. 일반적으로 적대적 M&A를 수행하는 경우 그 적대적 M&A 주체는 대상 회사의 기존소액주주를 설득하여 지분을 높이는 전략을 수행한다. 이때 소액주주들에게 위임장을 받아 의결권을 대리 행사하게 된다. 그러나 정관에 의결권대리행사를 할 수 있는 자격을 대상회사의 주주로 한정하거나, 법정대리인으로 한정하는 경우 그 공격의 힘을 감축시킬 수 있다.

여덟째, 정관변경 또는 이사선임요건 강화이다. 이사선임은 주주총회에서 보통결의에 의해 이뤄지나 정관변경을 통해 특별결의 사항으로 규정할 경우 이사선임이 쉽지 않게 된다. 이때 이사 자격조건이 회사에 3년 미만자가 이사 선임 시 특별결의사항으로 규정할 경우 좋은 방어전략이 될 수 있다. 정관변경의 경우 적대적 M&A를 통한 정관 변경 시 상법에서 정한 특별결의 요건보다 가중하여 조건을 정함으로써 공격자가 정관변경을 어렵게 하는 제도다.

즉, 임원선임사항 등 정관규정 변경 시 출석주주의 80% 이상이 찬성해야 된다는 내용을 정관에 두는 사항으로써 공격자가 성공하기엔 거의 불가능하다. 그러나 이 조항은 법적 효력에 대해 다툼의 가능성을 배제할 수 없다.

아홉째, 황금낙하산 제도 채택이다. 회사대표 및 임원 등이 적대적 M&A 등으로 비자발적으로 퇴직하는 경우 퇴직금을 큰 금액으로 지불하게 만듦으로써 적대적 M&A를 어렵게 만드는 제도다. 예를 들면, 적대적 인수합병으로 실직할 경우 대표이사는 50억 원, 이사는 30억 원의 퇴직금을 지급해야 한다면, 적대적 M&A로 퇴직 시 퇴직금 지급비율을 30으로 적용한다는 문구를 뒤 퇴직급여 산정액에 지급비율 30을 곱하여 퇴직금을 계산함으로써 1억 원인 퇴직금을 30억 원으로 지급하게 만드는 경우다.