

국내 M&A의 활성화를 위한 방안

- 법률적 요구사항 (1) -

시장개방, 기술혁신 등 급격한 기업환경의 변화 속에서 M&A는 국내 기업의 경쟁력 강화와 국내산업의 구조조정 가속화 수단으로 활용되어야 하며, 특히 사회적 손실을 최소화하고 상시 구조조정체제가 이루어지는 방향으로 활성화되어야 한다.

이를 위해 이번 호부터 5회에 걸쳐 국내 M&A 활성화를 위한 법적 제도 정비, 세무 및 회계관련 규정 개선 및 환경·제도적 요인 개선방안에 대해서 살펴보도록 하겠다.

이번 호에서 다루게 될 M&A 법적 관련 제도와 그 개선사항은 다음과 같다.

중요한 영업양수도에 대한 법률상의 정의를 일치시켜야 한다.

영업양수도에 관련된 법률을 살펴보면 증권거래법 시행령 제84조의 8항에 영업양수도 등의 요건과 절차와 상법 제374조의 영업양수도 및 임대 등의 사항에서 제시하는 '중요한 영업양수도'의 내용이 불일치하고 있다.

증권거래법 상 영업양수도 신고서를 제출해야 하는 거래도 상법상 제출하지 않는 거래로 분류되기도 하고 상법상 주주총회 특별결의를 필요로 하는 거래가 증권거래법 상 필요없는 거래로 분류되기도 한다.

특히, 다른 회사의 영업일부양수의 경우 상법상 기준이 애매하여 이사회의 자의적 판단에 의한 의사결정이 가능함으로써 경영자의 도덕적 해이가 발생할 여지가 있게 되어 있다.

이에 관해 '중요한 영업의 양수도'와 관련 증권거래법과 상법상의 정의에 대한 해석을 상호 일치시키거나, 상법상 규정을 더욱 명확히 하여 이사회의 자의적 판단 여지를 최소화해야 할 필요가 있다.

주식매수청구절차를 간소화 시켜야 한다.

증권거래법 제191조(주주의 주식매수청구권) 1항에 따르면 기업간의 합병 시 이를 반대하는 주주는 주주총회에서 서면으로 결의에 반대하는 의사를 통지한 후, 주주총회 결의 이후 다시 서면으로 매수청구를 요청하여야 한다.

이미 주주의 반대의사 통지는 주식매수청구로 이어진다는 의미로 해석되어 질 수 있음에도 불구하고 다시 주주는 서면으로 매수청구를 요청하여야 하는 이중 절차를 수행해야 하므로 이에 대해 주식매수청구에 관한 절차를 간소화 시켜야 할 필요가 있다.

주식매수청구권 행사를 위한 매수가격 결정기준을 개선해야 한다.

증권거래법 제191조(공개매수의 적용대상) 3항, 증권거래법시행령 제 84조의 9(주주의 주식매수청구) 2항, 상법 제374조의 2(반대주주의 주식매수청구권)에 따르면 M&A추진 시 증권거래법에 따른 매수가격이 주식매수청구권 행사 당시의 시장가격보다 높을 경우 주주들의 무차별적 주식매수청구권 행사로 인해 M&A가 실패하거나 지연되는 경우가 빈번하다.

따라서 시장가치에 의해서만 결정되도록 규정된 매수가격이 시장가치 외에 자산가치와 수익가치도 함께 고려되어 결정되거나 매수가격이 주식매수청구권 행사 당시의 시가로 결정되도록 개선되는 것이 필요하며, 일정기간 이상 주식보유자들에 대해서만 주식매수청구권 행사자격을 부여하는 것이 합리적이라고 생각된다.

하지만, 매수가격이 시장가치 이외에 자산가치와 수익가치도 함께 고려되어 결정될 경우, 수익가치 산정을 위하여 해당 기업의 향후 수개년 동안의 매출액, 매출원가, 영업이익 및 경상이익에 대한 추정이 필요하며 이에 대한 공정성 및 객관성이 문제시 될 수 있다.

이에 대한 대응방안으로 수익가치 산정시 해당 기업의 추정의 공정성 및 객관성을 확보하기 위해 그 산정방법 및 평가근거에 대하여 구체적 내용을 공시하고 금감위 또는 협회의 감독을 의무화하는 것이 필요하다. **KOV**

Deloitte & Touche

딜로이트 투쉬 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.