

글 _ 에스아이피오



기업에 맞는 우회상장 방법 고르기

2005년

은 '우회상장의 해'라 할 수 있을 정도로 우회상장이 빈번했다. 11월 17일 현재 상장심사를 거치지 않고 합병, 주식교환, 영업양수도 등을 통해 코스닥시장에 상장한 업체는 60개사로 정상적인 심사를 통해 상장된 52개사보다 8개사가 많았다. 그리고 다수의 기업들이 우회상장을 위해 상장기업에 대한 인수를 추진 중인 만큼, 2006년에도 더 많은 기업들이 우회상장할 것으로 전망된다.

우회상장 방법마다 장단점 달라

비상장기업의 우회상장 방법에는 어떠한 것이 있을까? 기본적으로 우회상장은 형태가 어떨든 비상장기업 주주가 소유하고 있는 주식의 유동성 부여가 주목적이라고 할 수 있으며, 이를 위해서 몇 가지 정형화된 방식으로 진행된다.

그 대표적인 방법이 **존속합병방식**에 의한 우회상장 방법이다. 비상장법인이 상장법인을 인수하여 존속법인을 상장법인으로, 소멸법인을 비상장법인으로 하여 합병을 진행하는 방법이다. 이 과정에서 비상장법인 주주는 보유하고 있는 주식을 합병비율에 따라 상장법인의 주식으로 전환하여 받게 된다. 합병방식은 우회상장 방식에 있어 가장 일반적인 방법으로, 상황에 따라 다르지만 다른 방법에 비해 거래의 안정성이 높고 실질적인 통합효과가 있어 비상장법인의 사업성이 양호할 경우 주가에 미치는 영향이 크다. 그러나 소요기간이 길고 주식매수청구 부담, 최대주주의 보호예수의무 부담을 져야 하는 단점이 있으며, 금융감독원의 심사과정도 까다로운 편이다.

우회상장의 다른 방법으로는 상법에서 정하는 **포괄적 주식교환방식**이 있다. 비상장법인이 상장법인을 인수하여 비상장법인의 주주가 상장법인에 비상장법인의 주식을 출자하고 그 대가로 상장법인의 주식을 교부받는 것으로, 교부받는 주식 수는 주식교환비율에 의해 결정된다. 합병방식과 가장 큰 차이는 비상장법인이 소멸되지 않고 상장

법인의 100% 자회사로 남게 된다는 것이다. 그러므로 실질적으로 결합은 했으나 형식상으로는 별개 운영이 가능하다. 그러나 합병방식과 마찬가지로 주식매수청구 부담, 최대주주 보호예수의무가 있으며 소요기간도 합병과 동일한 것이 단점이다. 특히 실현되지 않은 차익에 대한 양도소득세를 부담해야 하는 단점이 있다.

세번째 우회상장 방법은 유상증자(또는 회사채)와 주식매매를 병행하여 진행하는 **주식매매방식**이다. 주식매매방식은 실질적으로 포괄적 주식교환과 동일하나 포괄적 주식교환이 갖는 주식매수청구부여 등의 상법절차가 불필요하다. 또한 비상장법인 평가의 탄력성이 크고 업무절차가 간단해 사례가 증가하고 있다. 특히, 기업가치의 산정이 어려운 바이오기업, 엔터테인먼트 업체들이 선호하는 방식이다. 동방식은 인수절차 종료 후 상장법인이 비상장법인 주식의 전부 또는 일부를 취득하고 취득재원은 3차 배정증자 또는 주식관련사채를 비상장법인의 주주가 인수하여 조달하는 방식이다.

마지막으로, **영업양수도방식**은 비상장법인의 청산을 전제로 하므로 특정한 목적 또는 불가피한 경우에 한정하여 사용하는 방법이다.

전략적 선택이 핵심

올해 많은 기업들이 다양한 방식을 통해 우회상장을 진행 중이거나 완료했다. 그렇지만 이렇게 우회상장한 업체 중에는 상법상의 규정을 위배한 경우가 종종 발견되기도 하고, 단순히 시장에 편승해 단기적으로 우회상장을 시도함으로써 갈팡질팡하는 경우도 있다. 따라서 우회상장을 추진할 계획이라면 자금투입 여력, 기업가치 제고계획, 수익전망 등의 장기적인 계획과 우회상장 대상기업의 상황을 분석해 적합한 우회상장 방법과 절차에 대한 전략적인 선택이 중요하다.

우회상장은 단순히 비상장법인의 주주만을 위한 행위가 아니다. 다수의 투자자가 존재하는 주식시장에 참여하고 성장하기 위한 또 다른 시작이다.