



날 짜	2020년 11월 30일(월)
제 목	복수의결권 도입하는 벤처기업법 개정안 입법예고에 반대의견 제출 (총 4쪽)
문 의	사무국 Tel 02-763-5052 / Fax 02-587-9731 / 전자메일 ser@ser.or.kr

복수의결권 도입하는 벤처기업법 개정안 반대

비상장 벤처기업에 한정하더라도 복수의결권 주식은 실익보다 위험이 훨씬 커
소주주 보호를 위한 1주 1의결권 원칙 뒤흔들어선 안 될 것

1. 경제개혁연대는 오늘(11/30) 벤처기업육성에 관한 특별조치법 일부개정법률(안) (중소벤처기업부 공고 제2020-517호)에 대한 의견서를 제출했다.
2. 개정안은 상법의 특례로 비상장 벤처기업에 대해 복수의결권 주식 발행을 허용하는 것으로, 벤처기업이 대규모 투자를 유치하여 창업주의 지분이 30% 밑으로 떨어지거나 최대주주 지위를 상실하게 될 경우 등기이사인 창업주에게 복수의결권 주식을 발행할 수 있다. 정부는 벤처기업이 상장하거나 공시대상기업집단에 편입되는 경우 보통주 강제전환 등으로 부작용을 최소화했다는 입장이다.
3. 그러나 복수의결권은, 비상장 벤처기업에 한정한다 하더라도, 그 본질상 지배주주의 사익추구 위험을 높여 소주주주의 권리를 침해하는 문제가 있으며 이를 방지하기 위해 상법이 보장하는 주주평등의 원리와 1주 1의결권 원칙에 위배된다. 또한, 현실적으로 비상장 벤처기업들은 복수의결권 주식을 발행할 유인이 별로 없고 복수의결권 도입으로 혜택을 받는 것은 상장을 염두에 두고 있는 일부 벤처기업들이다. 그런데 이 기업들은 상장한 이후에 활용할 목적으로 복수의결권을 요구하는 것이므로, 입법과정에서 보통주 전환 규정을 무력화하거나 추후 보통주 전환 시점에 가서 유예기간을 연장하려 할 것이고, 이는 상장회사에도 복수의결권을 허용하는 논의로 이어질 수밖에 없다. 경제개혁연대는 이러한 이유에서 비상장 벤처기업에 복수의결권을 도입할 실익에 비해 위험이 너무 크다고 판단하여 반대하며, 정부가 개정안을 철회해야 한다고 주장했다.
4. 자세한 내용은 첨부한 의견서를 참조하시기 바랍니다. 끝.

벤처기업육성에 관한 특별조치법 일부개정법률(안)에 대한 의견

2020년 11월 30일

경제개혁연대

I. 입법예고안의 내용

개정안은 상법의 특례로 비상장 벤처기업에 대해 복수의결권 주식의 발행을 허용함

○ 비상장 벤처기업은 지분30% 이상을 소유한 최대주주로서 등기이사로 재직 중인 창업주에게, 대규모 투자 유치로 창업주의 지분이 30% 밑으로 떨어지거나 최대주주 지위를 상실하게 될 경우, 주주총회 3/4 이상의 결의를 거친 정관에 근거하여, 역시 주주총회 3/4 이상의 결의로 발행할 수 있음

○ 다음의 경우에 복수의결권 주식은 보통주로 강제 전환됨

- 창업주가 복수의결권 주식을 상속·양도하거나, 더 이상 이사가 아니게 되는 경우
- 복수의결권 기업이 상장하거나(상장 후 3년 유예), 공시대상기업집단에 편입되는 경우
- 허위 또는 부정한 방법으로 복수의결권 주식을 발행한 경우

○ 다음의 사항에 대해서는 복수의결권 행사가 제한되며, 주당 1의결권만 행사할 수 있음

- 복수의결권 주식의 존속기간 변경을 위한 정관변경
- 이사의 보수, 이사의 회사에 대한 책임의 감면
- 감사의 선임 및 해임
- 이익의 배당

II. 경제개혁연대 의견 : 반대

벤처기업 복수의결권 도입에 반대하며, 정부가 입법예고안을 철회할 것을 요청함

○ 복수의결권 주식은 본질상 지배주주의 사익추구 위험을 높이고 무능한 경영진의 교체를 불가능하게 하여 다른 주주들의 이익을 침해하는 문제가 있음. 때문에 우리나라 상법은 1주 1의결권 원칙을 통해 주주평등주의와 소수주주 권리를 보장하고 있는 바, 이에 위배되는 제도를 개별법에 도입하는 것은 입법체계상 맞지 않으며, 필연적으로 상법상 1주 1의결권 원칙에 대한 도전으로 이어질 수밖에 없음

따라서 복수의결권 제도는, 위와 같은 위험을 감수할 정도로 도입의 필요성이 크지,

우리나라 기업 현실을 고려할 때 향후 기업지배구조 정책과 자본시장에 미칠 영향, 일단 도입할 경우 회귀가 불가능하다는 점 등을 종합하여 신중하게 판단해야 할 문제이며, 유니콘 기업의 양성 등 단기 정책목표를 위한 수단으로 고려되어선 안 됨

○ 정부는 비상장 벤처기업에 한해 복수의결권을 허용하여 부작용을 방지한다는 입장이나, 정작 비상장 벤처기업은 복수의결권 주식을 발행할 실익이 별로 없음

- 비상장 벤처기업들이 주장하는 경영권 위협은 주로 벤처투자자들과의 관계에서 발생하는 문제임. 벤처투자자들은 자본을 투자하는 대신 경영감시를 통해 기업의 수익성과 성장성을 높이는 역할을 하게 되는데 이 과정에서 지나친 경영간섭, 경영권 침해 등의 문제가 발생한다는 것이 벤처기업들의 주장임. 그러나, 벤처투자자들의 역할을 경영권 위협으로 볼 수 있느냐의 문제를 떠나, 복수의결권 주식이 그러한 문제를 해결할 대안이 될 수 있다고 보기 어려움

- 벤처기업이 벤처투자자들로부터 경영권을 지키고자 한다면, 현행 상법상으로도 무의결권 주식 발행을 통해 가능함. 그런데 현재 무의결권 주식이 활용되지 않고 있는 것은 의결권을 포기하고 자본을 제공할 투자자가 없다는 것이고, 이는 복수의결권을 도입할 경우에도 마찬가지임. 반대로, 복수의결권 주식에도 불구하고 투자를 유치할 수 있는 우량기업이라면 무의결권 주식 발행을 통해서도 투자를 받을 수 있음

- 벤처투자자들은 창업주가 복수의결권 주식을 가지고 있을 경우에도 투자계약을 통해 일정한 경영참여를 보장받는 것이 가능하므로 벤처기업들이 주장하는 경영권 위협 문제는 여전히 남게 됨. 또한, 벤처투자자가 초기 자본투자 시 발기인으로 참여하고 등기이사직을 할당받아 공동창업자로서 추후 복수의결권 주식 발행을 대비할 수도 있음

- 따라서, 비상장 벤처기업들은 복수의결권 주식을 발행할 유인이 크지 않고, 복수의결권 제도의 도입은 시장에 부정적인 신호로 작용하여 벤처기업 투자를 활성화하는 데 장애가 될 것임. 복수의결권 주식을 통해 비상장 벤처기업이 경영권 희석 우려 없이 대규모 투자 유치가 가능하다는 주장은 현실에 부합하지 않음

○ 복수의결권을 필요로 하는 벤처기업은 기업공개를 염두에 두고 있는 일부 대형 벤처기업들이며, 이들의 요구는 상장 이후에도 복수의결권을 유지할 수 있게 해달라는 것임

- 벤처기업들이 복수의결권 주식을 요구하는 것은 정부의 IPO 활성화 정책에 부응하는 대신 경영권을 보장받겠다는 것임. 그런데 IPO후 3년이 지나 복수의결권을 폐지해야 한다면 굳이 복수의결권 주식을 발행한 채 상장할 유인이 없게 되고, 입법과정에서 상장 시 보통주 전환 규정이 핵심적인 문제로 될 것임. 그러나 현재 벤처기업 상장을 목표로 삼고 있는 정부와 국회의 논의를 고려할 때 입법예고안 대로 도

입될 것으로 기대하기 어려움

- 설사 입법예고안 대로 도입된다 하더라도 복수의결권 기업들은 이후 보통주 전환 시점에 가서 법개정을 통해 유예기간을 연장하고자 할 것이며, 창업자의 주당 의결권 수가 1/10로 감소하게 되는 상황에서 경영권 위협 논란은 업계에 유리하게 전개될 수밖에 없음. 이는 결국 상장과 비상장, 벤처기업과 대기업을 가리지 않고 공평하게 경영권방어 수단을 보장해줘야 한다는 재계의 주장에 힘을 실어주게 될 것이며, 상법상 복수의결권을 허용하는 논의로 이어질 것임

- 상장회사에 복수의결권을 허용하는 것은 이제까지 논의와는 차원이 다른 문제이며, 지배주주의 전횡이 심한 우리나라에서 1주 1의결권 원칙은 소수주주의 권리를 보호하는 최후의 보루로서 어떠한 경우에도 허용되어선 안 됨

○ 결국 복수의결권은, 비상장 벤처기업에 한해 도입한다 하더라도, 그 위험에 비해 실익이 크다고 볼 수 없으며, 상법상 1주 1의결권 원칙을 뒤흔드는 판도라의 상자가 되어 향후 기업지배구조 정책과 자본시장 선진화의 발목을 잡는 역할만 하게 될 것임

- 외환위기 당시 구조조정 필요성 때문에 도입한 지주회사 제도가 오히려 총수일가의 지배체제를 공고히 하는 수단으로 변질되었고 지금에 와서는 돌이킬래야 돌이킬 수 없는 상황이 된 것을 타산지석으로 삼아야 할 것임