

LegalTimes

www.legaltimes.co.kr



대성-덴트스와 손잡은 동인의 다음 한 수는...

ABC 부수인증매체
한국ABC협회



ISSN 1976-488X 정가 11,000원

(주)리걸타임즈

표지인물 법무법인 동인 이철 대표변호사

오수근 신임 이사장의 로스쿨 발전방안

특집 '로펌 경영' IBA 컨퍼런스 지상중계

이행규 변호사



다시 돌아온 외국기업 한국 상장 붐

2011년 중국 고섬(China Gaotian) 사태로 사실상 개점 휴업 사태를 겪었던 외국기업의 한국 상장이 다시 완전한 회복세를 보이고 있다. 최근 한국거래소에 따르면, 중국기업은 물론 미국, 인도네시아, 영국기업 등이 한국거래소 상장을 위해 주관사계약을 체결한 것으로 나타났다.

특이한 점은 한국 대기업의 해외 자회사도 한국거래소 상장을 추진하고 있다는 점이다. 최근 LS전선은 베트남 자회사들의 한국거래소 상장을 위해 한국 SPC 설립 절차를 진행하고 있다고 공시했다. 이른바 유턴(U-turn) 상장으로 외국에서 성장한 한국계 기업의 성장 과실을 고국의 투자자가 함께 향유할 수 있는 좋은 계기가 될 것으로 보인다.

LG전선, 유턴 상장 추진

이러한 한국기업의 외국 자회사들을 한국에 상장시키기 위해서는 한국에 SPC를 설립하는 방안이 사용되고 있다. 성장성 있는 해외 자회사들이 소재한 국가들이 중국, 베트남, 인도네시아 등과 같은 개발도상국인데 해당국의 법제도나 실무상 한국거래소에 직상장을 추진하

는 것이 매우 어렵기 때문이다. 그렇다고 한국기업들이 순수 외국기업들이 사용하는 케이만이나 홍콩, 싱가포르 등지의 SPC를 사용하긴 어렵다. 외국에 설립된 SPC가 외국 자회사를 편입하는 과정에 이루어지는 현물출자(Share Swap)가 모두 과세이벤트(Taxation Event)가 되기 때문이다. 이러한 과세문제를 해결하기 위해서는 적격 물적분할이나 적격 현물출자 방식을 활용해서 실제 SPC 지분을 처분할 때까지 과세를 이연해야 하는데 이는 SPC를 한국에 설립하는 경우에만 가능하다.

이와 같이 IPO 과정에서 파생되는 조세문제를 해결하기 위해 한국에 설립되는 SPC를 한국거래소에 상장할 수 있도록 3년 전에 상장규정이 개정되었다. 그러나 아직까지 이러한 한국 SPC를 활용한 외국기업 상장사례가 없다. LS전선의 베트남 자회사 한국 상장이 성공적으로 진행된다면 개정된 상장규정에 따라 한국 SPC 방안을 활용하는 첫 사례가 될 전망이다.

SPC 활용 첫 사례 전망

4년여 만에 외국기업의 한국 상장이 본격적으로 재개 되는 것은 국내의 저금리 상황에 따른 주식시장 활황, 중국기업에 대한 신뢰도의 일정한 회복, 한국거래소의 적극적인 유치활동 등에 힘입은 바가 크다고 본다. 이러한 흐름을 지속적으로 유지하고 실질적인 성과로 귀결되게 하기 위해서는 좀 더 면밀한 접근이 필요한데, 필자가 그간 실무를 하면서 고민했던 몇 가지 제언을 하고자 한다.

“ 해외 자회사도 한국 상장 추진
고국 투자자도 성장 과실 향유 ”

우선 한국거래소의 상장유치팀과 실제 심사를 담당하는 상장제도 및 상장심사팀 간의 예견 가능하고 일관된 상장 가이드가 필요하다고 본다. 외국기업 상장의 1차 붐(boom)이 일었던 시기에 외국기업 상장을 적극적으로 유치하고자 하는 입장과 부실한 외국기업의 상장을 우려하는 입장이 상호 충돌하여 실제 상장을 추진했던 기업들의 혼선이 가중되었던 측면이 있다. 한국거래소는 이러한 혼선을 완화하고 국내외 기업들의 적극적인 기업공개를 지원하기 위해 수년 전부터 상장심사가이드북을 제작, 배포하고 있는데, 이는 상당히 효과적인 상장지원 활동이라고 볼 수 있겠다.

실질적인 실사 중요

다음으로, 주관사 및 회계·법무법인의 실질적인 실사가 중요하다고 본다. 한국거래소는 외국기업을 주관하는 증권회사에 공모물량의 5%에 상당하는 주식을 의무적으로 인수하게 하고 상장 후 6개월간 보호예수를 하도록 강제하고 있는데, 이는 주관사의 책임 있는 실사와 합리적인 공모가 산정을 간접적으로 강제하는 효과가 있다. 또 코스닥시장에 상장하는 외국기업의 경우 2년간 의무적으로 주관회사가 공시대리를 하도록 하고 있는 점도 특징이다.

한국거래소와 한국예탁결제원 간에 상장구조와 관련된 원활한 협력이 필요하다고 본다. 과거 한국거래소는 경향적으로 투자자 보호 관점에서 원주식 상장을 선호했고, 한국예탁결제원은 법제도 충돌을 완화하기 위해 KDR(Korean Depository Receipt) 상장을 선호했다.

원주식 상장 vs KDR 상장

그런데 상장구조는 상장을 추진하는 당해 외국기업이 소재한 국가의 법제도, 기존주주들의 조세문제, 한국 상장 이후의 2차 상장 여부 등에 따라 발행회사가 자율적으로 선택하는 것이 합리적이다. 두 기관 모두 나름 합리적인 근거를 가지고 있는데, 현지 법제도에 대한 이해를 바탕으로 상호 간에 원활하게 협의하여 발행회사 관점에서 상장구조가 결정될 수 있도록 적극적으

로 지원하는 것이 필요하다고 본다. 특히 최초로 한국에 상장하게 되는 국가의 경우 이러한 상장구조 관련 논의로 상장의 적기를 놓치거나 법률자문 비용이 과도하게 발생하는 어려움을 겪을 수도 있어 탄력적인 운영이 요망된다.

상장구조 탄력 운영 요망

외국기업 한국 상장은 한국 법률가들에게는 블루오션이다. 과거 한국기업들이 뉴욕증권거래소나 런던증권거래소에 2차 상장하고자 할 때 미국이나 영국 로펌이

“ 뉴욕, 런던 상장때 미영 로펌 활약 한국 상장은 한국 로펌의 블루오션 ”

주된 자문을 하고 한국 로펌은 보조적인 역할을 하는 데 그쳤다면, 외국기업의 한국거래소 상장은 한국 로펌이 미국이나 영국 로펌과 같은 주도적인 역할을 할 수 있다. 물론 아직까지 법률실사의 수위나 법률의견의 내용 및 한계에 대해 선진 자본시장 수준으로 논의가 되고 있지 못해 앞으로 관련 법률가 및 관계 당국의 적극적인 연구가 필요한 상황이다.

아무쪼록 어렵사리 다시 조성된 외국기업 한국 상장의 2차 붐이 법률가들은 물론 주관사, 관계 당국, 회계법인 등 모든 참여자들의 협력과 노력을 통해 실질적인 성과를 내고, 한국 자본시장 국제화의 초석을 다질 수 있기를 바란다. ■

이행규 변호사(법무법인 지평)

※이행규 변호사는 지평의 금융 분야 파트너로, 상장 등 자본시장, PEF, PF, 자산금융 등 다양한 금융거래를 수행한 풍부한 경험을 가지고 있다. 미국 기업, 라오스 기업의 한국 거래소 상장, 이어 첫 사례인 호주 기업의 한국 상장도 자문하고 있다.