

투자계약실무 - 상환전환우선주 RCPS 관련 기본적 내용 및 실무적 포인트 몇 가지



상환전환우선주(RCPS, Redeemable Convertible Preferred Stock) 투자방식은 투자자에게 유리하고, 투자를 받는 발행회사에게 부담이 되는 조건이 많습니다. 회사 입장에서는 계약서 조항을 꼼꼼하고 신중하게 검토해야 합니다. 정확한 내용을 모른 채 계약서를 체결하고 나서 나중에 곤경에 처하는 경우도 많습니다. 참고로 실무적으로 중요한 몇 가지 포인트를 간략하게 설명합니다.

상환주(Redeemable)는 인수했던 주식을 상황에 따라 회사에 되팔 수 있는 권리가 붙어 있는 주식입니다. 따라서 상환권을 갖는 투자자, VC로서는 주식을 인수한 후 회사가 잘 될 것 같으면 주식을 보유하고, 반대로 회사 사업 전망이 어둡다면 주식 인수대금에 이자를 붙인 가격으로 주식을 다시 회사에 팔고 투자금을 회수하면 됩니다.

한편, 투자자가 회사에서 투자계약서 특정조항을 위반했다는 이유로 상환청구권을 행사하

는 경우가 종종 있습니다. 예를 들어, 스타트업에서 VC로부터 10억원의 투자금을 유치했으나 얼마 지나지 않아서 회사에서 투자계약조항 위반을 들면서 투자금을 회수하겠다고 위협하는 것입니다. 투자금 상환여력이 없는 경우 회사 경영권이 위협당하거나 경영활동을 제한하는 등 무리한 요구를 받을 수도 있습니다.

빈번한 분쟁사례로는 투자금 용도제한 조항과 투자자 동의권 조항을 들 수 있습니다. 투자금의 용도제한 조항이 예를 들어 특정분야의 R&D(개발연구비)로 제한된다면 다른 기술개발 용도로 사용하려고 해도 서면동의 등을 받아야 합니다. 막연하게 연구개발비로 사용하면 된다고 생각하여 집행하는 경우 계약위반의 소지가 있고, 상환권 행사의 근거가 될 수 있습니다.

이와 같이 적법한 절차를 거치지 않고 다른 용도에 사용하면 투자금 반환, 손해배상청구, 횡령 배임 등 복잡한 분쟁이 발생할 수 있습니다. 투자자의 사전동의를 받아야 하는 항목이 광범위할수록 회사의 경영권에 대한 심각한 간섭으로 작용할 수 있습니다.

이와 같은 불필요하고 소모적인 분쟁을 피하려면 상환조항을 미리 잘 검토하고, 변호사의 자문을 받아 회사의 입장을 합리적으로 반영한 투자계약을 체결하는 것이 필요합니다.

전환주식(convertible)은 주주의 청구에 의해 다른 종류의 주식으로 전환할 수 있는 주식입니다. 전환권은 다른 종류의 주식으로, 통상 보통주로 전환해 달라고 청구할 수 있는 권리입니다. 즉, 전환청구기간동안 인수한 주식을 계약에서 정한 전환조건에 따라 일정한 비율로 보통주로 전환할 수 있는 권리입니다. 따라서 전환조건이 매우 중요합니다.

기본적 내용을 정리하면 다음과 같습니다.

〈표 2〉 정관 및 계약상 필수조항

구 분	정 관	계 약 서
의결권	의결권 부여	의결권 기술
상환권	상환권 부여	상환조건 기술 (시기, 이자, 중도상환, 분할상환 등)
전환권	전환권 부여	전환조건 기술 (시기, 실적, 공모가DC, 하회발행 등)
배당관련	배당관련 내용기재 (최소 배당율, 누적여부 등)	배당관련 내용기재(약정배당율, 누적여부 등)
청산 및 M&A시 배분	청산시 배분우선권 부여	청산시 배분의 내용 및 M&A시 배분의 내용 기재
보통주 유상증자시 (보통주와 우선주가 함께 있는 경우)	우선주에 신주증지분의 할애 여부를 기재 할애시 보통주 또는 우선주를 결정	우선주에도 신주증지분 할애 조건 할애시 회사가 발행하는 주식 (보통주 일 수도 있음) 또는 우선주(선호함)로 함
무상증자시 (보통주와 우선주가 함께 있는 경우)	우선주에 보통주 또는 우선주를 결정	통상 우선주 무상 받음 무상증자규모에 대해 통제해야 함

〈표 3〉 우선주 인수계약서 구성내용

구 분	내 용
필수적 기본사항	<ol style="list-style-type: none"> 1. 주식발행 및 인수조건 <ul style="list-style-type: none"> - 주식을 인수할 권리와 의무를 구체적으로 명시 2. 우선주의 내용 <ul style="list-style-type: none"> - 이익배당, 잔여재산분배, 보통주 전환, 주식상환, 의결권 등 3. 상환청구권 <ul style="list-style-type: none"> - 이익소각, 우선주 상환청구권(redeemable)과 회사의 상환권(callable) 대립 4. 신주인수권 <ul style="list-style-type: none"> - 무상증지시 동종 우선주, 유상증지시 회사가 발행할 주식에 대하여 신주인수권이 있음을 명시
선 택 사 항	<ol style="list-style-type: none"> 1. 의결권 : 보통 1주식 1의결권을 계약서에 명시 2. 배당 : 참가적·누적적 배당 내용 명시 3. 전환 <ul style="list-style-type: none"> - 전환기간, 전환비용, 전환청구권 취득가액을 하회로 유상증지 및 전환사채 추가 발행시 자동 가격조정 - 회사 실적에 따른 전환비용 탄력적 적용 4. 전환조건 조정증서 <ul style="list-style-type: none"> - 전환가격의 조정 및 재조정시 조정증서를 주주에게 발급 5. 청산시 우선권 <ul style="list-style-type: none"> - 인수인은 회사가 청산하고자 하는 중요자산을 우선 매수할 권리 - 인수인은 이해관계인에게 보유주식 매수청구 6. 배당금 지급 : 배당시기와 배당금 연체시 연체이자율 적용 등
단순 선택사항	<ol style="list-style-type: none"> 1. 청산시 주식매입 : 투자자 매수청구시 이해관계인 매수 의무(매수가격 명시) 2. 상환권 <ul style="list-style-type: none"> - 상법이 허용하는 범위 내에서 상환권(callable) 명시 - 적용사유 : 계획사업의 확산 미흡, 인수자 과잉경쟁, 대주주지분율 감소, 경영권 방어 어려움 3. 전환청구와 상환의 우열관계 <ul style="list-style-type: none"> - 회사가 의도를 가지고 상환권을 행사하는 경우 - 창투사의 전환청구 우선내용 명시 4. 회사의 약정사항 5. 보험 <ul style="list-style-type: none"> - 핵심인력의 부재로 인한 회사가치 하락에 대한 보험 - 우리나라에는 아직 보험 제도가 없음 6. 이해관계인의 진술, 보증 7. 이해관계인의 약정사항 8. 퇴사금지 9. 윤리경영 10. 비밀유지

기업법무, 기술법무, 벤처기업, 계약분쟁, 손해배상, Claim, License, R&D 제휴계약

T. 02-591-0657 E. kkh@kasanlaw.com H. www.kasanlaw.com