

# 비상장 벤처기업과 복수의결권 발행 실무

2024. 1. 15. | 안희철 변호사

## 안희철 파트너 변호사



- (현) 법무법인 디라이트 파트너 변호사
- 2023년 한국엑셀러레이터협회장상(엑셀러레이터산업 전문가 기여상) 수상
- 2023년 시사저널 선정 차세대리더 100인
- 2022년 엔젤투자 유공자 중소기업벤처부장관상 수상
- 2022년 리걸타임즈 “Rising Star” 변호사
- 2021년 Young lawyer of the year Finalist 선정
- (현) 스타트업법률지원단 단장
- (현) 한국엔젤투자협회 고문변호사, TIPS프로그램 투자적절성 검증위원회 위원
- (현) 마루180(Maru180) 멘토, 서울핀테크랩 멘토, AI 허브 멘토
- (저서) 2022년 투자계약서 가이드북 (안희철 외 공저, 스타트업얼라이언스) 출간
- (저서) 2020년 스타트업법률가이드 2.0 (안희철 외 공저, 박영사) 출간
- (저서) 2018년 스타트업법률가이드 (안희철 외 공저, 박영사) 출간
- 주요분야: 스타트업, 투자, M&A, 기업·금융, 블록체인



## 복수의결권

### • 복수의결권 제도 발행자격 및 보유자격

- 복수의결권을 발행할 수 있는 회사는 비상장 벤처기업으로 한정되며, 벤처기업법상 창업자만이 복수의결권주식을 소유 → 발기인으로 참여하지 않은 자에게는 복수의결권주식의 발행이 불가함
- 벤처기업법상 창업자(벤처기업법 제16조의11 제5항 제1호부터 제4호의 요건을 모두 충족)
  - ✓ 벤처기업 설립 당시 발기인(제1호)
  - ✓ 복수의결권 발행 당시 주주총회에서 선임된 상무에 종사하는 이사일 것(제2호)
  - ✓ 금고 이상의 실형을 선고받고 그 집행이 끝나거나 면제된 날부터 2년이 지나지 아니한 자에 해당하지 아니할 것(제3호)
  - ✓ 벤처기업 설립 당시부터 가장 나중의 투자를 받기 전까지 계속하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 30 이상으로 가장 많은 주식을 소유한 자일 것(제4호)
  - ✓ 위 제1호부터 제3호까지 요건을 모두 갖춘 자가 둘 이상인 경우에는 그들이 소유한 주식을 합산하여 벤처기업 설립 당시부터 가장 나중의 투자를 받기 전까지 계속하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상으로서 가장 많은 주식을 소유한 경우



## 복수의결권

**사례 1.** 코스닥이나 코넥스에 상장되어 있는 벤처기업인데 복수의결권 주식을 발행하고 싶습니다. 복수의결권 주식 발행이 가능한가요?

- 벤처기업법 제15조 및 제16조의11에 따라 복수의결권 주식을 발행할 수 있는 **적격(qualified)벤처 기업은 증권시장에 상장되지 않은 비상장 주식회사**여야 하므로, 코스닥이나 코넥스 상장사는 복수의결권 주식 발행이 가능하지 않습니다.
- 증권시장이란 증권의 거래를 위해 개설된 시장으로 여기서는 주식회사의 주권을 거래하는 주식 시장을 의미하며, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”) 제8조의2 제4항 제1호에 따라 거래소가 개설한 시장을 의미합니다.
- 증권시장: ① 유가증권시장(KOSPI) ② 코스닥(KOSDAQ) ③ 코넥스(KONEX)



## 복수의결권

- 복수의결권 제도 발행요건(제16조의11 제1항 제1호, 제2호)
  - 대통령령으로 정하는 특수관계인에 해당하지 아니하는 자로부터 창업 이후 누적투자 100억원 이상 이면서 가장 나중에 받은 투자가 50억원 이상인 경우
  - 그 투자를 받음에 따라 **창업주 지분율이 30% 미만으로 떨어지거나 최대주주 지위를 상실**하는 경우 (제16조의11 제6항에 따라 복수의 창업주가 있는 경우 창업주들의 지분율 합계가 50% 미만으로 떨어지거나 주식 수 합산 결과가 최대주주가 아니게 되는 경우)
- 복수의결권 제도 발행한도
  - 존속기간: **최대 10년**(제16조의11 제1항) / 의결권의 수: **1주당 10개**가 한도(제16조의11 제7항)
  - 존속기간과 1주당 의결권의 수는 정관으로 정해야 함



## 복수의결권

- 복수의결권 제도 발행요건(제16조의11 제1항 제1호, 제2호)
  - 대통령령으로 정하는 특수관계인에 해당하지 아니하는 자로부터 창업 이후 누적투자 100억원 이상 이면서 가장 나중에 받은 투자가 50억원 이상인 경우
  - 그 투자를 받음에 따라 창업주 지분율이 30% 미만으로 떨어지거나 최대주주 지위를 상실하는 경우 (제16조의11 제6항에 따라 복수의 창업주가 있는 경우 창업주들의 지분율 합계가 50% 미만으로 떨어지거나 주식 수 합산 결과가 최대주주가 아니게 되는 경우)

**사례 2.** 창업주가 투자 유치 확약을 받은 상황에서 투자자들의 동의를 얻은 후 복수의결권 주식을 미리 발행한 후에 투자를 받고자 하는데 가능한가요?

→ 벤처기업법 제16조의11(복수의결권주식의 발행) ① 주식회사인 벤처기업은 **다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 경우** 「상법」 제369조에도 불구하고 존속기간을 10년 이내의 범위에서 정관으로 정하는 바에 따라 주주총회의 결의로 복수의 의결권이 있는 주식(이하 "복수의결권주식"이라 한다)을 발행할 수 있다.

→ **투자가 복수의결권 주식의 발행보다 먼저 이루어져야 하며, 미리 복수의결권 주식을 발행하는 것은 안 됨**



## 복수의결권

**사례 3.** 창업주가 개인적인 사정으로 이사직을 상실하였다가 1년 후 다시 사내이사로 복귀하였는데, 이 경우 창업주는 복수의결권 주식을 발행할 수 있나요?

→ 벤처기업 설립 당시 발기인(제1호)이면서 복수의결권 발행 당시 주주총회에서 선임된 상무에 종사하는 이사일 것(제2호), 그리고 금고 이상의 실형을 선고받고 그 집행이 끝나거나 면제된 날부터 2년이 지나지 아니한 자에 해당하지 아니할 것(제3호), 벤처기업 설립 당시부터 가장 나중의 투자를 받기 전까지 계속하여 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 30 이상으로 가장 많은 주식을 소유한 자일 것(제4호)이라는 요건을 만족시키면 창업주의 요건을 만족하고 **계속하여 사내이사로 재직해야 한다는 조건은 없으므로, 다른 투자 요건 등을 만족시키기만 하다면 복수의결권 주식을 발행할 수 있음**

**사례 4.** 벤처기업 설립 이후 제3자가 그 벤처기업을 인수하여 최대주주로서 장기간 성장을 주도해 온 경우 그 사람에게 복수의결권주식을 배정할 수 있나요?

→ 벤처기업법 제16조의11 제5항 제1호는 창업주의 요건으로 **주식회사인 벤처기업 설립 당시 작성된 원시정관에 발기인으로 기재되어 있을 것을 요구**하고 있음  
→ 따라서 벤처기업 설립 이후 최대주주가 된 자는 복수의결권주식을 배정받을 수 없음



## 복수의결권

- 복수의결권주식 발행 절차

1. 일정규모 이상 투자로 인한 창업주 지분 희석
2. 복수의결권주식 발행을 위한 정관 개정
3. 복수의결권주식 발행을 위한 가중된 주주총회 특별결의(의결권 있는 발행주식 총수  $\frac{3}{4}$  이상)
4. 발행보고 및 정관공시 (Cf. 등기는 추후 정비가 필요한 상황)

- 복수의결권 주식 발행을 위한 정관 개정

- 정관에 ① 일정한 경우 복수의결권주식을 발행할 수 있다는 뜻, ② 복수의결권주식을 받을 자의 자격 요건, ③ 복수의결권주식의 발행 절차, ④ 발행할 복수의결권주식의 총수, ⑤ 복수의결권주식 1주당 의결권의 수, ⑥ 복수의결권주식의 존속기간, ⑦ 일정한 경우 복수의결권주식이 보통주식으로 전환 된다는 뜻을 정해야 함(제16조의11 제2항)
- 복수의결권 제도 도입을 위한 정관 변경 결의에는 가중된 주주총회 특별결의(의결권 있는 발행주식 총수의  $\frac{3}{4}$  이상의 찬성)가 필요함(제16조의11 제4항) → 벤처기업법은 복수의결권주식을 받을 자의 자격 요건, 발행 절차, 의결권의 수, 존속기한 등을 직접 규율하고 있으므로 이를 정관으로 완화시키는 것은 허용되지 않음





### 사례 5. 복수의결권 주식 발행을 위해서는 정관에 어떤 조항을 포함시켜야 하나요?

#### 정관 제00조(복수의결권주식)

- ① 본 회사는 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」(이하, "벤처기업법"이라 한다) 제16조의11 제1항에 따라 복수의결권주식을 발행할 수 있다.
- ② 복수의결권주식은 벤처기업법 제16조의11 제5항에서 정한 요건을 모두 갖춘 주주에게 발행할 수 있다. 단, 벤처기업법 제16조의11 제6항에 따라 복수의결권주식을 부여받을 수 있는 창업주가 2명 이상인 경우, 각각에의 주주에게 발행할 수 있다.
- ③ 복수의결권주식을 발행하는 주주총회의 결의는 의결권 있는 발행주식 총수의 4분의 3 이상의 수로써 한다.
- ④ 발행할 복수의결권주식의 총수는 ○○○주로 한다.
- ⑤ 복수의결권주식의 1주당 의결권의 수는 ○○개로 한다. → 최대 10개
- ⑥ 복수의결권주식의 존속기간은 발행일로부터 ○○년으로 한다. → 최대 10년
- ⑦ 복수의결권주식은 벤처기업법 제16조의12 제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 해당 호에서 정한 날에 같은 수의 보통주식으로 전환된다. 단, 복수의결권주식이 허위 또는 부정한 방법으로 발행된 경우에는 그 발행일에 같은 수의 보통주식으로 발행된 것으로 본다.



## 복수의결권

- 복수의결권주식 발행을 위한 가중된 주주총회 특별결의
  - 주주총회에서 ① 복수의결권주식을 받을 자의 성명, ② 복수의결권주식을 받을 자에 대하여 발행할 수량, ③ 복수의결권주식 1주의 금액, ④ 복수의결권주식의 납입에 관한 사항을 정하여 결의하여야 함(제16조의11 제3항)
  - 복수의결권주식 발행 결의에는 **가중된 주주총회 특별결의(의결권 있는 발행주식 총수의 3/4 이상의 찬성)**가 필요함(제16조의11 제4항)
- 보통주식으로 복수의결권주식에 대한 납입
  - 총주주의 동의가 있는 경우, 창업주가 보유한 **보통주식으로 복수의결권주식에 대한 납입**을 할 수 있음(제16조의11 제8항) → 실질적으로 보통주식을 복수의결권주식으로 전환하는 효과 발생
  - 보통주로 납입을 하는 경우, 세무적인 관점에서는 창업주가 회사에 주식을 현물출자 방식으로 양도하는 것으로 볼 가능성이 높아 보이며, 이 경우 **창업주는 그 양도차익(납입 당시의 보통주식의 시가와 취득가액의 차액)에 대해서 양도소득세를 부담**하게 될 가능성이 높음



## 복수의결권

### 사례 6. 복수의결권 주식 발행을 위한 주주총회 의사록의 내용은 어떻게 구성되어야 하나요?

의장은 2000년 0월 0일 00로부터 50억원을 투자 받아 누적 100억원 이상의 투자를 유치하면서 최대주주인 창업주 000가 소유한 주식 의결권이 30% 미만으로 떨어짐에 따라 정관 제00조에 의거하여 복수의결권주식을 발행할 필요성이 있음을 설명하고 이에 대한 가부를 결정하여 줄 것을 구하였으며, 발행주식총수 4분의 3이상의 찬성으로 가결하다.

- 복수의결권주식을 받을 자의 성명 : 000
- 복수의결권주식을 받을 자에 대하여 발행할 수량 : 0,000주
- 복수의결권주식 1주의 액면가와 발행가액 : 액면가 0,000원 / 발행가액 0,000원
- 복수의결권주식 1주의 의결권 : 00개
- 주금납입일자 : 2000년 0월 0일
- 주금납입금액 및 장소 : 000,000원, 00은행 00지점
- 주금납입의 방법 : 현금 또는 채권으로 상계하거나 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제16조의11 제8항에 따라 보통주식으로 납입할 수 있음



## 복수의결권

**사례 7.** 총주주의 동의가 있는 경우, 창업주가 보유한 보통주식으로 복수의결권 주식에 대한 납입을 할 수 있으므로(벤처기업법 제16조의11 제8항), 이렇게 보통주식으로 납입하면 보통주식이 복수의결권 주식으로 변경되고 별도의 금전적인 부담은 없는 것인가요?

- 보통주로 납입을 하는 경우, 세무적인 관점에서는 창업주가 회사에 주식을 현물출자 방식으로 양도하는 것으로 볼 가능성이 높아 보이며, 이 경우 **창업주는 그 양도차익(납입 당시의 보통주식의 시가와 취득가액의 차액)에 대해서 양도소득세(약 20%)를 부담하게 될 가능성이 높음**
- 여기서 납입 당시의 보통주식의 시가는 「상속세 및 증여세법」상의 시가로 해석될 것으로 생각됨



# 복수의결권

창업주  
지분률

## 사례 8. 복수의결권 발행 시의 시나리오

83.33%

창업주: 2,500주

50%

35.71%

27.77%

30%

초기투자

10억 / 500주  
[5%]

추가 투자 A

50억 / 2,000주  
[20%]

추가 투자 B

200억 / 2,000주  
[10%]

추가 투자 C

400억 / 2,000주  
[20%]

복수의결권  
주식 발행

100주 X 10개  
=1,000(의결권)

누적 100억 이상



마지막으로 받은 투자 50억 이상

[복수의결권 발행]

보통주로 납입한 경우

- 창업주: 2,500주
- (의결권: 34.34%  
 $2,400 + 1,000 = 3,400$ )
- 엔젤: 500주
- A 투자자: 2,000주
- B 투자자: 2,000주
- C 투자자: 2,000주
- 총 주식수: 9,000주
- 총 의결권수: 9,900

[복수의결권 발행]

금전 납입하여 신주발행

- 창업주: 2,600주
- (의결권: 35.00%  
 $2,500 + 1,000 = 3,500$ )
- 엔젤: 500주
- A 투자자: 2,000주
- B 투자자: 2,000주
- C 투자자: 2,000주
- 총 주식수: 9,100주
- 총 의결권수: 10,000

[가정]

- 창업주 : 2,500주
- 엔젤 : 500주
- A군 : 2,000주
- B군 : 2,000주
- C군 : 2,000주



## 복수의결권

- 보통주식으로의 전환

- 복수의결권주식은 아래 각 사항에 해당할 경우 같은 수의 보통주식으로 전환됨(제16조의12 제1항)
  - ✓ 존속기간이 만료된 경우: 만료일의 다음날(제1호)
  - ✓ 복수의결권주식을 상속하거나 양도한 경우: 상속일 혹은 양도일(제2호)
  - ✓ 창업주가 사내이사의 직을 상실한 경우: 상실일(제3호)
  - ✓ 벤처기업이 상장된 경우: 해당 벤처기업이 상장된 날부터 3년이 지난 날(제4호)
  - ✓ 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제31조 제1항에 따라 공시대상기업집단 지정 사실의 통지를 받거나 같은 법 제32조 제1항에 따라 공시대상기업집단 계열회사 편입의 통지(같은 법 제33조에 따라 공시대상기업집단의 소속회사로 편입·통지된 것으로 보는 경우를 포함한다)를 받은 경우: 통지일(제5호)
  - ✓ 벤처기업이 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제32조 제1항에 따라 공시대상기업집단의 계열회사로 편입되어야 할 사유가 있음에도 불구하고 대통령령으로 정하는 경우에 해당하여 제외 통지를 받은 경우: 통지일(제6호)



## 복수의결권

**사례 9.** 복수의결권을 보유한 창업주가 개인적인 사정으로 이사직을 상실하였다가 1년 후 다시 사내이사로 복귀하였는데, 이 경우 창업주가 보유하고 있던 복수의결권 주식은 유효한가요?

- 벤처기업법 제16조의12 제1항 제3호에 따르면 이사의 직을 상실한 창업주의 복수의결권주식은 상실일에 보통주식으로 전환됨
- 향후 다시 이사의 직을 맡게 되더라도 이미 복수의결권주식은 보통주식으로 전환된 후이고, 보통주식이 복수의결권주식으로 전환되는 사항은 규정하고 있지 않기 때문에 창업주는 보통주식을 보유하게 됨



## 복수의결권

- 발행 보고와 공시
  - 복수의결권주식을 발행한 회사는 발행 내용 등을 중소벤처기업부에 보고 (제16조의14 제1항)
  - 발행 내역 등을 본점과 지점에 비치 및 공시(제16조의14 제2항)
  - 중소벤처기업부 장관은 보고 받은 복수의결권주식 발행회사의 명단을 관보에 고시(제16조의14 제3항).





## 복수의결권

### 사례 10. 복수의결권 발행 후 보고는 어떻게 해야 하나요?

인터넷 검색창 : 벤처확인종합관리시스템  
(www.smes.go.kr/venturein)





# 복수의결권

## 사례 10. 복수의결권 발행 후 보고는 어떻게 해야 하나요?

### 복수의결권 신고 화면

#### 복수의결권주식 보고

##### 1. 보고인 정보

창업주 구분	<input checked="" type="radio"/> 1인 창업주 <input type="radio"/> 공동창업주		
업체명	(주)네오플러스	대표자	백영삼
사업자등록번호	106-81-83332	법인등록번호	110111-1806897
벤처기업확인서 발급번호	제20230118030117호		
전화번호*	010-6260-2901	전자우편*	sacho99@neoplus.co.kr
소재지*	08378 <input type="text"/> 우편번호	서울특별시 구로구 디지털로 306 (구로동) 1101호	

##### 2. 복수의결권주식 받은자의 성명 및 발행수량

성명*	복수의결권 발행수량*
<input type="text"/>	<input type="text"/> (주) X

##### 3. 복수의결권주식 보고내용

복수의결권주식의 발행일자*	<input type="text"/>
복수의결권주식의 1주당 의결권의 수*	<input checked="" type="radio"/> 2배 <input type="radio"/> 3배 <input type="radio"/> 4배 <input type="radio"/> 5배 <input type="radio"/> 6배 <input type="radio"/> 7배 <input type="radio"/> 8배 <input type="radio"/> 9배 <input type="radio"/> 10배
창업주 보유 보통주 납입 여부*	<input type="radio"/> 납입 <input checked="" type="radio"/> 미납입

##### 4. 누적 투자유치금액 및 창업주 지분율

투자일자*	투자유치금액* (특수관계인 포함)	투자유치금액* (특수관계인 제외)	투자 전 창업주 지분율*	투자 후 창업주 지분율*
<input type="text"/>	<input type="text"/> 원	<input type="text"/> 원	<input type="text"/> %	<input type="text"/> %
계	0 원	0 원		

##### 5. 보고첨부파일

NO	제출서류명	체크사항	파일첨부
1	벤처기업의결권*		<input type="text"/> <input type="button" value="첨가"/>
2	주주총회의사록(복수의결권주식발행)*	복수의결권주식 발행 시 첨부	<input type="text"/> <input type="button" value="첨가"/>
3	벤처기업의 주주명부*		<input type="text"/> <input type="button" value="첨가"/>
4	기타 파일 (선택)	업로드 파일이 2개 이상일 경우 zip 파일로 압축하여 업로드	<input type="text"/> <input type="button" value="첨가"/>



**D'LIGHT**

법무법인 디라이트

**안희철 변호사**

[hca@dlightlaw.com](mailto:hca@dlightlaw.com)

010-9135-4773

[www.dlightlaw.com](http://www.dlightlaw.com)

02 2051 1870