

사단법인 한국국제사법학회
제146회 정기연구회 자료집



일 시 : 2020년 11월 26일(목) 19:00~21:00

장 소 : 서울중앙지법 등기국 3층 회의실

☞ 코로나 19 사태로 인해 온라인을 통해 연구회 개최

프 로 그 램

제1세션 제146회 정기연구회 (사회: 총무이사 천창민)

19:00-19:45 정기연구회 발표: 정준혁 교수(서울대 법전원)

19:45-20:00 지정토론: 김연미 교수(성균관대 법전원)

20:00-20:30 전체토론

제2세션 연구윤리교육 (사회: 총무이사 천창민)

20:30-20:50 2018년 개정 연구윤리지침 안내(연구윤리위원회 회장)

20:50-21:00 전체토론

발표문

M&A 거래의 준거법에 관한 시론

정 준 혁

(서울대학교, 법전원 교수)

M&A의 준거법에 관한 시론

정 준 혁
(서울대학교 법학전문대학원)

■—————《目 次》—————

- I. 서론
- II. M&A 거래의 실무와 준거법
- III. 주식매매계약과
영업양수도계약의 준거법
- IV. 주주간계약의 준거법
- V. 결론

I. 서론

1997년말 금융위기 이후 지난 20여 년간 우리나라의 기업인수합병(mergers and acquisitions; M&A) 거래는 크게 증가하였다. M&A 거래 당사자의 국적이나 대상회사 또는 대상사업이 이루어지는 장소가 여러 국가에 걸쳐 있는 이른바 국경간 거래(cross-border transactions)도 활발하게 이루어졌고, 이 과정에서 국내회사와 외국회사 간의 분쟁도 다수 발생하였다.

이처럼 외국적 요소가 있는 M&A 거래에서는 M&A 과정에서 발생하는 각종 법률문제에 대해 어느 준거법을 적용할 것인가가 중요하다. 주식매매계약서 등 M&A 계약은 전세계적으로 유사한 형식과 내용으로 작성되고 있지만, 같은 조문이라도 어느 법이 준거법으로 결정되는지에 따라 당사자들의 권리·의무의 내용이 크게 달라질 수 있다. 그렇지만 실무에서 M&A 거래와 관련한 준거법의 중요성에 대한 인식은 그리 높지 않은 것으로 보인다. 학계의 연구 또한 국제회사법이나 국제자본시장법 관련 연구들은 많이 축적되었으나 M&A 거래에서 가장 많이 활용되는 주식매매계약(share purchase agreement)이나 영업양수도계약(business transfer agreement; asset purchase agreement)¹⁾ 및 주주간계약(shareholders' agreement)의 준거법 문제를

1) 외국에서는 영업양수도계약(business transfer agreement)이라는 명칭보다 자산양수도계약(asset transfer agreement)이라는 표현을 주로 사용하는 것으로 보인다. 다만 우리나라의 경우 상법 등 법령이 “영업”의 양수도와 “자산”의 양수도를 구분하고 있고(예를 들어 상법 제374조) 실무상으로도 영업양수도계약이라는 표현을 많이 사용하는 것으로 보이므로,

중점적으로 다룬 연구는 많지 않은 것으로 보인다.²⁾

본 논문은 이러한 문제의식 하에 필자의 국제 M&A 수행 경험을 바탕으로, 국제사법에 친숙하지 않은 M&A 실무자들에게는 M&A와 관련한 준거법의 문제들을 정리하여 알리는 것을, M&A 실무에 친숙하지 않은 국제사법 연구자들에게는 M&A와 관련한 쟁점들을 소개하여 추가적인 연구 과제를 제시하는 것을 목표로 작성되었다. 논문 제목을 M&A의 준거법에 관한 시론(試論)으로 정한 것도 이러한 이유에서이다. 이 글에서는 먼저 우리나라 국제 M&A 거래 및 계약 실무를 살피고 M&A 거래에서 준거법의 중요성 및 실무에서 준거법 관련 조항이 합의되는 현황을 정리한 후(II.) 주식매매계약, 영업양수도계약 및 주주간계약과 관련한 법률문제에 대해 어느 준거법이 적용되어야 하는지를 검토한다(III. 및 IV.).

II. M&A 거래의 실무와 준거법

1. 우리나라 M&A 거래의 발전과 M&A 계약의 현황

1.1 우리나라 M&A 거래의 발전 과정

M&A 계약의 준거법 관련 이슈를 본격적으로 검토하기에 앞서, 우리나라 M&A 시장과 계약의 발전 과정을 간단히 살펴보기로 한다. M&A 계약의 준거법이 어떠한 과정을 통해 결정되고, 어떠한 의미를 갖는지 이해하는 데에 도움이 되기 때문이다.

우리나라에서 M&A 거래가 본격화된 것은 1997년 금융위기 이후부터이다. 금융위기 전에도 대기업 계열회사 재편 등 일부 거래들이 있었으나, 오늘날과 같이 당사자들이 치열한 협상을 통해 기업의 지배권을 거래하게 된 것은 이 때부터이다. 금융위기 이후 2000년대 초반에는 외국 투자자들이 저평가된 국내기업을 인수하는 이른바 인바운드 거래(inbound transactions)가 활발했다. 2000년대 초중반에는 금융위기

이 글에서도 이에 따르기로 한다.

2) M&A 계약의 준거법과 관련한 선도적인 연구로는, 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제53호 (2018). 국제적 합병이나 주식의 포괄적 교환의 가능 여부 등에 관하여는, 김태진, “회사의 국제적인 조직변경” BFL 제42호 서울대학교 금융법센터(2010). 이외에 상법 상 외국회사 관련 규정의 국제사법 관점의 해석에 관하여는 김연미, “상법상 외국 회사의 지위”, BFL 제42호, 서울대 금융법센터(2010); 황남석, “유사외국회사에 관한 고찰”, 전남대학교 법학논총 제39권 제2호(2019); 석광현, “한국에서 주된 사업을 하는 외국회사의 법인격과 당사자능력: 유동화전업 외국법인에 관한 대법원 판결과 관련하여” 선진상사법률연구 통권 제90호(2020); 한국상사법학회 편, 주식회사법대계 III, 제3판(2019)(김연미 집필부분); 정동운 집필대표, 주식 상법[회사VII], 제5판(2014)(천경훈 집필부분) 참조.

극복 과정에서 정부의 공적자금이 투입된 기업들을 외국 투자자들이나 우리나라 기업에 매각하는 거래들도 많이 이루어졌다. 금융위기 직후에는 경영상황이 좋지 않은 기업들이 많았기 때문에 이른바 매수인 우위의 시장(buyers' market)이 형성되었다.

그러다 2008년 세계금융위기 이후에는 외국기업의 우리나라 기업에 대한 인바운드 거래가 상대적으로 줄어들고, 국내 기업들 간의 거래가 활발해졌다. 또한 2004년말 간접투자자산운용업법에 따라 우리나라에서도 사모투자펀드(Private Equity Fund)의 설립이 가능해지고, 국민연금 등 연기금들의 규모가 증가하고 대체투자가 활발해짐에 따라 사모투자펀드에 의한 M&A 거래도 급증하였다. 이처럼 인수희망인이 늘어남에 비해 우리나라 기업들의 경영상황은 금융위기 때보다 좋았기 때문에 점점 매도인이 우위의 시장(sellers' market)으로 시장이 재편되었다. 2000년대 후반부터는 우리나라 기업이나 사모투자펀드가 외국기업을 인수하고 투자하는 아웃바운드 거래(outbound transactions)도 점점 증가하였다. 2010년대 들어서는 미국, 유럽, 중국 뿐만 아니라 동남아시아 소재 회사에 대한 인수와 투자도 활발해졌다.

금융위기로부터 약 20여년이 지난 오늘날에는 국내기업 간 거래는 물론, 외국기업에 의한 국내기업 인수 및 국내기업의 외국기업 인수와 같은 국경 간 거래(cross-border transactions), 전략적 투자자들에 의한 기업인수합병은 물론 사모투자펀드나 기업인수목적회사(SPAC)와 같은 재무적 투자자에 의한 거래 등 다양한 형태의 M&A 거래들이 활발하게 이루어지고 있다. M&A 관련 투자은행, 로펌, 회계법인, 컨설팅회사 등 M&A 관련 산업도 크게 성장하였고, 다른 주요 국가들에 못지않은 활발하고 성숙한 시장이 형성되었다고 볼 수 있다.

1.2 우리나라 M&A 계약의 발전

우리나라에서 통용되는 주식매매계약이나 주주간계약 등 M&A 계약은 금융위기 직후 영미에서 주로 사용하는 영문 계약서, 그 중에서도 미국에서 사용되는 계약서를 활용하거나 이를 국문으로 번역하여 사용하는 것으로부터 출발하였다. 그러다 지난 20여 년간 상법 등 우리나라 각종 법률 관련 내용들을 계약서에 반영함은 물론, 계약금 지급 및 몰취, 손해배상액 예정 및 위약벌 규정, 매각 위로금 지급 및 부담 관련 조항 등 우리나라 특유의 실무를 반영하면서 발전해 왔다. 이와 함께 M&A 분쟁 관련 판례들이 축적되면서 M&A 계약의 해석과 관련한 불확실성도 점점 줄고 있고 이에 따라 M&A 계약의 내용이 점점 표준화되고 있다. 이제는 새로운 판례나 실무가 등장하면 해당 내용을 신속하게 M&A 계약에 반영하는 등³⁾ 영미의 실무와 비교해도

3) 매수인이 매도인의 진술 및 보증 위반 사실을 이미 알았을 경우 손해배상을 청구할 수 있는지와 관련하여 이를 긍정하는 대법원 판결(대법원 2015. 10. 15. 선고 2012다64253 판결; 인천정유 사건)이 선고되자, 매수인이 악의인 경우 매도인에게 손해배상을 청구하는 것

손색이 없는 상당히 발전한 모습을 보이고 있다.

그렇지만 진술 및 보증(representations and warranties), 선행조건(closing precedent to closing), 면책(indemnification)과 같이 M&A 계약의 근간을 이루는 조항들은 큰 변화 없이 지금도 널리 사용되고 있다. 다만 이러한 조항들이 영미법 하에서 발전한 것이다 보니 우리나라법 상 그 의미나 성질이 명확하지 않고 이에 따른 당사자들의 법률관계가 불분명한 경우가 종종 있다. 예를 들어 진술 및 보증에 따른 손해배상책임의 법적 성질을 무엇으로 볼지에 대해서는 우리 민법 상 명확하지 않은데, 이에 대해서는 일반 채무불이행책임으로 보는 견해나 민법 제580조 매도인의 하자담보책임에 준하는 당사자들간 특약에 따른 담보책임으로 보는 견해 등이 있었으며 어느 입장을 택하는지에 따라 단기제척기간의 적용 여부 등이 달라질 수 있다.⁴⁾ 이 문제는 2018년 대법원이 이를 채무불이행 책임으로 보면서 정리되었다.⁵⁾ 이외에도 투자자가 회사의 기존주주에게 동반매각청구권(drag-along right)을 행사한 경우 회사의 경영을 담당하는 기존 주주가 회사 매각에 필요한 실사에 협조할 의무가 있는지 여부와 같이,⁶⁾ M&A 계약 조항 중에서는 그 해석과 관련하여 우리나라법상 불확실한 면이 아직도 상당히 존재한다.

2. 준거법의 중요성과 준거법 합의 관련 실무

2.1 M&A 계약과 준거법의 중요성

전세계적으로 미국의 기업이나 펀드, 투자은행, 로펌 등이 국경 간 M&A 거래에서 주도적인 역할을 해 왔고, 이에 따라 우리나라뿐만 아니라 독일, 프랑스, 일본 등 여러 나라에서도 영미 로펌이 작성하는 M&A 관련 계약들이 국제적인 표준처럼 사용되고 있는 것이 현실이다. 그 결과 어느 나라에서 M&A 거래가 이루어지는지와 관계없

을 금지하는 내용의 이른바 샌드백킹 조항(sandbagging clause)이 매도인이 작성하는 주식 매매계약 초안에 포함된 것을 예로 들 수 있다.

4) 허영만, “M&A계약과 진술보증 조항”, BFL 제20호, 서울대학교 금융법센터 (2006) 31-32쪽. 강진구, “진술 및 보증 위반책임에 관한 최근 판례의 동향”, BFL 제67호, 서울대학교 금융법센터 (2014) 61-64쪽.

5) 대법원은 2018년에 진술 및 보증 조항 위반으로 매수인에게 손해를 입힌 경우에는 계약상 의무를 이행하지 않은 것에 해당하므로 일종의 채무불이행 책임이 성립한다고 판시하였다(대법원 2018. 10. 12. 선고 2017다6108 판결).

6) DICC(두산인프라코어차이나)를 둘러싼 두산그룹과 사모투자펀드 등 재무적 투자자 간의 분쟁인데, 1심은 지배주주인 두산 그룹 측에 실사 협조 의무가 없다고 본 반면 2심은 이러한 의무를 인정하였다. 현재 대법원에 사건이 계류 중이다. 이 사건이 M&A 계약에서 갖는 의미에 대해서는 더벨, “DICC 소송’이 주는 시사점” 2018.3.19. 기사 참조.

(<https://www.thebell.co.kr/free/content/ArticleView.asp?key=201803150100025490001580&lcode=00>) (2020.11.23. 최종 방문).

이 M&A 계약은 그 체계나 주요 내용이 유사하다.

문제는 이처럼 M&A 계약의 주요 내용이나 문구가 계약의 준거법과 관계없이 유사하기 때문에 M&A 계약을 작성하고 협상하는 변호사로서는 그 의미나 법률 효과도 자신이 익숙한 준거법에 따른 그것과 비슷하다고 판단하는 우를 범하기 쉽다는 데에 있다. 그런데 앞서 본 바와 같이 동일한 형태의 조항이라도 각국이 자국 법률과 법리에 따라 그 내용을 발전시켜 왔기 때문에, 이러한 판단은 자칫 예상하지 못한 결과를 가져올 수 있다.

예를 들어 주식매매계약에서 양도인이 계약 이행을 거부하는 경우 우리나라 법이 준거법인 경우에는 양수인이 양도인의 채무불이행 사실을 입증하면 주식 양도 등 이행을 청구할 수 있지만, 미국 델라웨어주나 뉴욕주 법이 준거법인 경우에는 불이행으로 인하여 양수인에게 회복할 수 없는 손해(irreparable harm)가 발생한다는 점을 입증해야 주식 양도와 같은 특정 이행(specific performance)을 청구할 수 있다.⁷⁾ 주주간계약이 회사에 대해서도 구속력을 갖는지에 대해서도 각국의 해석이 다르다. 우리나라 판례는 주식양도제한 약정은 회사에 대해 효력이 없다고 보고, 의결권 약정도 강제하기 어렵다는 판례가 우세하다. 반면 미국 델라웨어주 회사법은 주주간계약이 서면으로 작성된 경우 그 효력을 인정한다.⁸⁾ 이처럼 M&A 계약의 준거법을 어느 나라의 법으로 정하는지에 따라 동일한 내용의 조항이라도 그 법률효과가 크게 달라질 수 있기 때문에, 준거법 조항을 정함에 있어서는 신중한 판단이 필요하다.

2.2 준거법 조항 합의 관련 실무

로펌 등 법률 전문가가 관여하는 M&A 계약에는 준거법 합의와 관련한 조항을 두는 것이 일반적이다. 준거법 조항은 다른 조항과 마찬가지로 결국 당사자 간 협상력에 의하여 결정된다. 근래에 들어 우리나라 기업에 대한 M&A 시장은 매도인이 협상력에 있어 우위인 상황이 지속되고 있다. 매도인들은 매매가격을 최대화하고 주식매매계약서의 내용을 자신에게 유리하게 정하기 위해 여러 인수희망자들을 상대로 경쟁 입찰 방식으로 M&A를 진행하는 경우가 많다. 매도인 측은 자신에게 유리한 내용의 주식매매계약서 초안을 먼저 작성하여 인수 희망자들에게 배포하고, 매매대금과 같은 정량적 요소와 주식매매계약서 초안을 얼마나 수정하였는가와 같은 정성적 요소를 종합하여 우선협상대상자를 선정한다. 인수희망자 입장에서는 다른 경쟁자에 비해 매매대금을 상당히 높게 제시하지 않는 한 경쟁상황을 고려하여 매도인이 제시한 주식매

7) Allegheny Energy, Inc. v. DQE, Inc., 171 F.3d 153 (3d Cir. 1999).

8) 주주간계약의 효력과 관련한 우리나라와 각국의 입법례에 대해서는, 송옥렬, “주주간 계약의 회사에 대한 효력 - 회사법에 있어 사적 자치의 확대의 관점에서” 저스티스 제178호 (2020) 참조.

매계약서 초안을 되도록 적게 수정하여 제출하는데, 이 때 준거법 조항의 수정은 매매대금 조정 조항이나 손해배상 조항과 같은 조항에 비해 수정에 있어 우선순위가 대체로 낮고, 그 결과 매수인은 매도인이 제시하는 준거법 조항을 그대로 수용하는 경우가 많다.⁹⁾ 따라서 경쟁입찰 방식으로 우리나라 법인에 대한 M&A가 진행되는 경우 매도인이 국내법인이면 매수인의 국적과 관계없이 우리나라법이 준거법으로 합의되는 경우가 많은데 비해, 매도인이 외국법인인 경우에는 해당 매도인이 속한 국가의 법이 준거법으로 정해지는 경우가 많이 발견되고 거래구조에 따라 우리나라법을 준거법으로 하는 경우도 있는 것으로 보인다.

외국법인이 대상회사인 경우 역시 당사자의 협상력에 따라 준거법이 정해진다. 다만 대상회사와 현지법에 따라 합병을 하는 경우와 같이 거래구조에 따라서는 대상회사 현지법을 준거법으로 하는 것이 자연스러운 경우가 있고, 외국인투자제한이 강한 나라 중에서는 M&A에 관한 정부승인 등을 받기 위해 준거법을 현지법으로 해야 하는 경우도 존재한다. 주식매매계약과 달리 주주간계약의 경우 대상회사가 설립된 국가의 법을 준거법으로 하는 경우가 많다.

매도인과 매수인의 국적이 다르고 협상력이 비슷한 경우에는 각자 자신이 속한 국가의 법을 준거법으로 할 것을 주장하다가 협상 과정에서 자신의 원하는 조항을 계약서에 반영하는 대신 상대방이 원하는 준거법을 수용하기도 한다. 준거법 조항은 당사자들의 자존심과 연결되는 경우도 있기 때문에 치열한 협상에도 불구하고 합의에 이르지 못하면 거래와 별 관련이 없는 제3의 국가의 법이 준거법으로 정해지는 경우도 있다.

이처럼 준거법 조항이 다른 조항에 비해 협상에 있어서 중요성이 낮게 취급되는 것에는 몇 가지 이유를 생각해 볼 수 있다. 먼저 M&A 계약에서의 매매대금, 손해배상 한도, 기간, 경업금지 등 확약 조항들은 당사자들 간 경제적 유불리가 명확하고 이를 금액으로 정량화하는 것도 가능한 반면, 준거법 조항은 이러한 특성이 상대적으로 낮다. 따라서 법률 전문가가 아닌 M&A 거래의 당사자들은 그 중요성을 인지하기 어렵다는 점을 들 수 있다. 어느 나라의 준거법을 선택하는 것이 자신에게 유리한지를 면밀하게 판단하기 위해서는 협상 과정에서 논의되는 각국의 준거법에 따라 M&A 계약 조항을 분석하는 것이 필요한데 이를 위해서는 해당 국가의 법률 분석을 주된 업무로 하는 로펌이나 변호사를 별도로 선임해야 하고, 이 과정에서 비용이 발생한다는 점도 영향을 준다. 계약 협상 초기부터 준거법이 결정되는 경우는 많지 않고, 그렇다고 하여 준거법으로 정해질 가능성이 있는 각국 법률 전문가에게 초기부터 의견을 받아 협

9) 이러한 현상은 비단 준거법 조항뿐만 아니라 M&A 계약 조항 전반에 걸쳐 발견된다. 근래 들어 매도인의 진술 및 보증 관련 내용이 상당히 축소되었고, 손해배상금액 한도(cap)도 낮아지며 진술 및 보증 위반으로 인한 손해배상 청구기간도 상당히 짧아졌다.

상을 진행하는 것은 M&A 당사자에게 비용 측면에서 부담이 된다. 외국법이 준거법으로 정해지는 경우 해당 외국법을 전문으로 하는 로펌을 선임하여 계약 내용을 면밀히 분석하는 경우도 있지만, 계약 체결 직전에 간단히 검토하는 수준으로만 진행하는 경우도 많다. 비용 제약이 크거나 시간이 부족한 경우에는 외국법에 대한 검토 없이 계약이 체결되는 경우도 발견된다.

이하에서는 이러한 이해를 바탕으로 국제 주식매매계약과 국제 주주간계약의 준거법과 관련한 국제사법 문제들을 검토하기로 한다.

III. 주식매매계약과 영업양수도계약의 준거법

1. 국제 M&A 거래의 법률문제와 준거법

1.1 M&A 거래의 법적쟁점과 성질결정

양도회사와 양수회사의 설립준거법이 다르거나, 주식양수도 거래의 대상회사와 양도회사 또는 양수회사의 설립준거법이 다른 경우와 같이 외국적 요소가 있는 M&A 거래와 관련하여 발생하는 각종 법률문제를 해결하기 위해서는 먼저 문제가 되는 쟁점별로 어떠한 준거법이 적용되는지를 파악하여야 한다. 여기에서 유의하여야 할 것은 국제적 M&A 거래와 관련한 법률문제에 대해서는 법률문제의 성격에 따라 서로 다른 여러 준거법이 적용될 수 있다는 점이다. 예를 들어 양도회사가 영위하는 영업을 양수회사에 양도하기 위해서는 ① 법률이나 회사 정관에 따라 주주총회나 이사회 결의를 거치고, ② 양도회사의 대표자가 영업양수도계약을 체결하며, ③ 계약 내용에 따라 영업을 구성하는 자산, 부채, 계약 등을 양수회사에게 양도하고 양수인으로부터 현금 등 대가를 받아야 한다. 여기에서 ① 양도회사가 영업을 양도하기 위하여 주주총회 승인이 필요한지, 실제로 승인을 받았는지를 판단함에 있어 적용되는 준거법과, ② 당사자들이 영업양수도계약을 그 내용대로 이행하였는지를 판단하고 위반 시 상대방 당사자에게 어떠한 권리가 인정되는지를 판단함에 있어 적용되는 준거법, 그리고 ③ 자산, 부채, 계약 등을 이전함에 있어 적용되는 준거법은 각각 다를 수 있다. 이 점은 당사자들이 M&A 계약을 체결하면서 준거법을 합의한 경우에도 마찬가지이다.

법률문제 별로 그 성질을 분석하여 어떠한 저속준거법이 적용될지 및 그 적용범위를 결정하는 것은 국제사법의 성질결정(characterization)¹⁰⁾ 문제에 해당한다. M&A 거래와 관련한 법률문제에서는 주로 주식매매계약이나 영업양수도계약의 준거법(*lex*

10) 석광현, 국제사법 해설, 박영사 (2013) 23쪽.

contractus), 회사의 속인법(*lex societatis*), 양도대상 재산의 종류별로 적용되는 준거법이 그 성질결정에 따라 적용될 수 있다. 따라서 각각의 법률문제에 따라 적용되는 준거법이 무엇이고 그 범위는 어떠한지를 판단하는 것이 필요하다. 이하 살펴본다.

1.2 국제 M&A 계약의 준거법

국제 M&A 계약에 대해서는 앞서 본 바와 같이 당사자들이 준거법을 합의하여 규정하는 것이 통상적이다. 우리나라 국제사법은 계약의 준거법에 대해 당사자들의 사적자치를 인정하기 때문에(제25조), 이와 같이 당사자들이 주식매매계약이나 영업양수도계약의 준거법을 합의하는 것은 가능하다. 당사자들이 아무런 법률관계가 없는 준거법을 적용하기로 합의하는 것도 허용된다(제8조 제2항).¹¹⁾

대규모 국제 M&A 거래에서 M&A 계약에 대한 준거법을 합의하지 않는 경우란 담당 변호사들이 업무 과정에서 오류(malpractice)를 범하지 않는 이상 생각하기 어렵지만, 변호사가 관여하지 않는 소규모의 국제 M&A 거래에서는 계약의 준거법에 관한 합의가 없는 경우도 있을 수 있다.¹²⁾ 이 경우에는 국제사법 제26조 제1항 및 제2항에 따라 준거법을 결정한다. 제1항은 그 계약과 가장 밀접한 관련이 있는 국가의 법에 의하여야 한다는 원칙을 제시하고 있고, 제2항은 양도계약에 따른 양도의 이행과 같이 특징적 이행(characteristic performance)에 기초하여 밀접한 관련성을 추정할 수 있는 근거를 제공한다. 주식매매계약의 경우 양도인은 양수인에게 주식을 양도하고 양수인은 양도인에게 매매대금을 지급해야 하는데, 국제사법 제26조 제2항 제1호는 양도계약의 경우 양도인의 이행을 특징적 이행으로 보므로, 양도인의 주된 사무소가 있는 국가의 법이 가장 밀접한 관련이 있는 것으로 추정된다.

그런데 어떠한 사유를 바탕으로 위와 같은 추정을 복멸할 수 있는지에 대해서는 국제사법이 아무런 규정도 두고 있지 않고 있다. 따라서 제1항의 원칙에 따라 양도인의 주된 사무소가 있는 국가의 법보다 해당 계약과 더 밀접한 관련이 있는 다른 국가의 법이 있다면 추정이 깨진다고 보아야 할 것이다. 이와 관련하여 현실적으로 문제가 될 수 있는 경우는 예를 들어 우리나라 회사가 케이만이나 버진아일랜드와 같은 조세 피난처(tax haven)에 실질적인 영업을 영위하지 않는 특수목적회사(special purpose company; SPC)를 설립하고 해당 SPC를 통해 외국회사의 지분을 보유하고 있는 상황에서 SPC가 외국회사의 지분을 다른 국내회사에 처분하는 경우를 생각해 볼 수 있

11) 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제 53호 (2018) 127쪽.

12) 예를 들어 서울고등법원 2017. 1. 17. 선고 2016나2015158 판결의 사안. 해당 판결에 대한 상세한 평석은 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제53호 (2018).

다.¹³⁾ 조세피난처에 설립된 SPC에는 상주하는 임직원이 없고, SPC의 주주의 지시에 따라 조세피난처의 현지대리인이 의사록 작성 등의 업무를 대행하는 방식으로 운영되는 경우가 많다. 만일 주식매매계약에 대한 준거법 합의가 없다면 일단 국제사법 제 26조 제2항 제1호에 따라 양도인인 SPC의 주된 사무소가 있는 케이만이나 버진아일랜드의 법이 밀접 관련성이 있는 것으로 추정된다. 그러나 해당 국가에는 양도인의 업무를 결정하고 집행할 임직원이 존재하지 않음에 비해, 주식매매계약 체결과 관련한 의사결정이나 협상, 실제 계약 체결 등이 국내회사인 양도인과 양수인의 임직원들에 의하여 국내에서 진행되었다면, 양도인이나 양수인의 주된 사무소가 소재한 우리나라 법률이 가장 밀접한 관련이 있다고 볼 수 있고, 이에 따라 위 추정을 복멸할 수 있을 것이다.

1.3 회사의 속인법

회사에 적용되는 회사의 속인법에 대해서는 설립준거법에 따르자는 입장(Incorporation Theory; 18세기 영국법에 의해 발전)과 회사의 주된 사무소(siège réel, Realsitz)가 있는 장소인 본거지법에 따르자는 입장(Real Seat Theory; 19세기 프랑스와 독일에서 발전)이 있다.¹⁴⁾ 우리나라 국제사법 제16조는 설립준거법을 원칙으로 하고 예외적으로 대한민국에 주된 사무소를 두거나 대한민국에서 주된 사업을 하는 경우에는 대한민국법에 의하도록 하였다. 최근 들어 디지털 산업의 발전으로 국경 간 용역 거래가 늘고 있는 상황에서는 어느 곳에서 회사의 주된 사업이 이루어지는지 명확하지가 않고, 이러한 현상은 갈수록 심화될 것으로 보인다.¹⁵⁾ 이러한 상황에서는 어느 국가의 법률을 본거지법으로 보아야 할지 판단하기가 어렵고, 설사 본거지법을 정한 경우에도 회사의 영업상황에 따라 수시로 준거법이 변할 수 있다는 문제점이 있다. 이러한 기업 활동의 변화라는 관점에서 보면 설립준거법설을 원칙으로 택한 국제사법의 입장이 합리적인 것으로 생각된다.

문제는 회사의 활동과 관련하여 어느 범위까지 회사의 속인법이 적용되는지 그 범위를 결정하는 것이다. 예를 들어 회사가 설립되어 법인격을 갖추고 권리능력을 갖는

13) 이러한 거래구조를 설계할 능력을 갖춘 회사가 M&A계약의 준거법을 합의하지 않는 경우 우란 현실적으로 발생할 가능성은 높지는 않겠다.

14) Kristián Csach, "Cross-border Shareholders' Agreements and Private International Law" in International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis(Mock, Sebastian, Kristian Csach, and Bohumil Havel, eds.), Walter de Gruyter (2018) pp.86-87.

15) 전기통신사업법(제2조의2)이나 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(제2조)과 같이 국외에서 이루어진 행위라도 국내에 영향을 미치는 행위에 대해서는 적용된다는 역외규정을 두는 법률들이 늘어나고 있는 것도 이러한 점에서 이해할 수 있다.

지 여부에 관하여는 회사의 속인법이, 회사가 체결한 계약의 해석에 관하여는 계약의 준거법이 적용되는 것을 비교적 쉽게 알 수 있다. 그러나 권한 없는 자가 회사를 대표하여 한 행위에 대해 권한이 있는 것으로 믿고 거래한 선의의 제3자를 보호할 것인지나 회사 채권자에 대해 회사의 주주도 개인적으로 책임을 부담하는지¹⁶⁾와 같이 회사의 내부적인 사항과 외부적인 사항이 혼합되어 있는 경우에는 어느 준거법이 적용되어야 하는지에 대한 면밀한 분석이 필요하다. 여기에 대해서는 회사의 속인법은 주주의 권리와 의무, 이사회 및 주주총회, 이사의 선임, 회사기관의 의사결정과 같은 회사의 내부 업무(internal affairs)에 대해서만 적용된다는 주장과,¹⁷⁾ 이보다는 넓게 보아 회사의 설립부터 소멸까지 회사의 모든 사항에 대해 적용된다는 주장이 있다.¹⁸⁾ 그렇지만 앞서 살펴본 예에서처럼 어떠한 법률문제가 회사의 내부 업무인지 외부 업무인지를 구분하는 것이 어려운 경우도 있기 때문에, 결국 회사와 관련한 법률문제의 성질결정에 따라 사안 별로 회사의 속인법의 적용범위를 결정하여야 한다. 이를 결정함에 있어서는 실질규범인 회사의 속인법에 따라 해당 제도를 도입한 목적과 그 기능이 무엇인지를 판단하고, 이와 함께 저촉규범인 국제사법의 목적과 기능을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다.¹⁹⁾

1.4 주식, 자산, 부채, 계약 등의 이전에 관한 준거법

주식매매계약이나 영업양수도계약의 해석과 이행과 관련한 법률문제는 계약의 준거법에 따라 판단하지만, 위 계약에 따른 일종의 물건행위 및 준물권행위인 주식이나 자산, 부채, 계약 등 자산의 양도는 재산의 종류별로 적용되는 준거법에 따르게 된다. 예를 들어 주식회사가 발행한 주식의 양도에 대해서는 회사의 속인법(*lex societatis*)이나 증권소재지의 법(*lex cartae sitae*)이 적용되는지를, 동산 및 부동산에 관한 물권에 대해서는 소재지의 법(*lex rei sitae*)이 적용되는지를 개별적으로 검토하여야 한다.

이처럼 M&A 계약의 준거법과 해당 계약에 따른 물건행위나 준물권행위의 준거법

16) 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제 53호 (2018) p.140.

17) Kristián Csach, “Cross-border Shareholders’ Agreements and Private International Law” in International Handbook on Shareholders’ Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis(Mock, Sebastian, Kristian Csach, and Bohumil Havel, eds.), Walter de Gruyter (2018) p.89; 김태진, “회사의 국제적인 조직변경” BFL 제42호 서울대학교 금융법센터 (2010) 21쪽.

18) 석광현, 국제사법 해설, 박영사 (2013) 210쪽; 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제53호 (2018) 120쪽.

19) 성질결정과 관련한 이른바 기능적 성질결정론이다. 석광현, 국제사법 해설, 박영사 (2013) 30쪽.

은 서로 다를 수 있다. 당사자들이 M&A 계약의 준거법을 합의한 경우에도 주식, 자산, 부채, 계약 등의 이전에 대해서는 준거법 합의의 효력이 미치지 않고, 각자 적용되는 준거법에 따라 이를 이전하여야 한다.²⁰⁾

2. 국제 M&A 거래 관련 준거법의 분석

이하에서는 국제 M&A 거래에 적용되는 준거법에 관한 기본적인 이해를 바탕으로, M&A 과정에서 발생하는 각종 법률문제에 대해 어떠한 준거법이 적용되어야 하는지를 검토한다. 먼저 M&A 계약을 체결하는 당사자의 권리능력과 대표권 관련 논점들을 검토하고, 주식의 양도, 진술 및 보증, 확약, 손해배상, 해제 등 M&A 계약 조항 별로 적용될 수 있는 준거법을 검토한다. 준거법의 관점에서 주식매매거래와 영업양수도거래는 양도 대상 목적물이 대상회사의 주식인지 아니면 영업을 구성하는 각종 재산인지에 관한 차이만 있으므로 위 두 가지 거래에서 발생하는 문제들을 논점 별로 함께 검토한다.

2.1 당사자의 권리능력 관련 논점

국제 M&A 거래에서는 먼저 M&A 계약의 상대방인 회사가 과연 적법하게 설립되었는지와 M&A 계약을 체결하고 이행할 수 있는 권리능력을 갖추었는지를 확인하여야 한다. 실무에서는 상대방 회사의 설립증명서(certificate of incorporation)나 법인등기부²¹⁾를 발급받고, 현지법을 전문으로 하는 변호사에게 자문을 받는 방법으로 이를 확인하다. 회사의 설립 및 존속 여부에 대해서는 회사의 속인법이 준거법이 된다. 설립준거법설이나 국제사법 제16조 본문에 따른 경우 회사 설립의 준거법에 따라 이를 판단하면 된다.²²⁾

회사의 권리능력은 성질이나 각국의 법령에 따라 제한될 수 있다. 우리나라에서는 회사가 다른 회사의 이사가 될 수 있는지에 대해 의견 대립이 있고, 상법은 회사가 다른 회사의 무한책임사원이 되는 것을 금지한다.²³⁾ 회사가 정관 목적에 벗어나는 행

20) 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제 53호 (2018) 131쪽 (“실무상으로는 한국 회사의 주식 양도의 준거법을 의식하지 않고 매매 계약의 준거법을 외국법으로 합의하기도 하나, 그 경우 엄밀하게는 외국법은 매매계약의 준거법이고 준물권행위인 주식 양도는 한국법에 따르게 된다.”).

21) 예를 들어 프랑스법을 준거법으로 하여 설립된 회사는 Kbis라는 법인등기부를 열람하는 방법으로 설립 및 존속 여부를 확인할 수 있다. 이러한 열람은 인터넷으로도 가능하다.

22) 예를 들어 일본법을 설립의 준거법으로 하는 회사라면 해당 회사가 중국에 주된 사무소를 두거나 주된 사업을 하더라도 설립 및 존속 여부에 대해서는 일본법에 따라 판단하여야 한다.

23) 상법 제173조(권리능력의 제한) 회사는 다른 회사의 무한책임사원이 되지 못한다. 다만

위에 대해 권리능력을 부정하는 것을 능력외 이론(*ultra vires doctrine*)이라 하는데, 현대에 들어서는 대부분의 국가에서 폐기가 되었거나 이를 좁게 해석한다. 우리나라 판례도 회사의 권리능력은 정관상 목적에 의하여 제한된다고 하나, 목적을 수행하는데 직간접적으로 필요한 행위는 모두 정관상 목적에 포함되는 것으로 보아 권리능력의 범위를 넓게 인정한다.²⁴⁾ 회사의 권리능력을 제한할지 여부에 대한 판단은 각국 회사 제도의 근본적 목적과도 연결이 되어 있기 때문에, 이러한 제도의 취지를 고려할 때 그 성질결정상 회사의 속인법이 적용되는 것이 타당하다.²⁵⁾

회사의 속인법인 실질규범의 해석상 권리능력이 부정되는 경우 거래 안전 보호를 위해 국제사법 제15조 제1항을 유추적용할 수 있을지를 검토할 수 있겠으나, 제15조 제1항은 (i) 법률행위를 행한 자와 상대방이 법률행위의 성립 당시 동일한 국가안에 있고 (ii) 그 행위자가 그의 본국법에 의하면 무능력자이더라도 법률행위가 행하여진 국가의 법에 의하여 능력자인 것을 요건으로 하므로 당사자들의 설립준거법이 서로 다르거나 주된 사무소의 장소가 다른 경우에는 양 회사가 동일한 국가에 있다고 보기 어려우므로 준용하기 어렵다. 권리능력의 존재 여부 등은 계약의 유효성과 관련이 있기는 하지만 이는 제11조(회사의 경우 제16조)에 따라 결정할 문제이지 계약의 유효성에 관한 제29조에 따라 규율되는 사항은 아니다.²⁶⁾

이와 관련하여 주식매매계약에 각 당사자들이 각국 법령에 따라 적법하게 설립하여 존속한다는 것과, M&A 계약을 체결하고 이행할 권리능력을 갖고 있다는 내용의 진술 및 보증 조항을 포함하는 것이 일반적이다. 그렇지만 회사가 적법하게 설립되었거나 존속하지 않는 경우나 M&A 계약을 체결하고 이행할 권리능력이 인정되지 않는 경우에는 위 진술 및 보증 조항을 포함한 M&A 계약 자체가 무효가 되어 해당 진술 및 보증 조항 위반을 이유로 손해배상청구 등을 하는 것은 인정되지 않을 것이므로, 위 조항의 실익은 크지 않다.²⁷⁾

자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 따른 경영참여형 사모집합투자기구(PEF)는 명시적으로 법인이 무한책임사원이자 업무집행사원이 될 수 있다고 규정하고 있다(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 249조의14 제6항).

24) 대법원 2005. 5. 27. 선고 2005다480 판결. 다만 예외적으로 권리능력을 부정한 사례도 있다. 대법원 1975. 12. 23. 선고 75다1479 판례 참조(회사가 다른 회사의 손해배상의무를 연대 보증한 사안).

25) 다만 M&A 거래의 양도인이 대상회사의 주식을 보유하고 있고 대상 영업을 이미 영위하고 있으므로, 양도인이 주식을 매각하거나 영업을 양도하는 것이 해당 회사의 정관 목적 밖의 행위로서 권리능력이 제한된다고 판단되는 경우는 현실적으로 발생하기 어려울 것이다.

26) 제29조는 청약 또는 승낙의 유효성, 공서양속 위반과 같은 계약의 적법성에 관련이 있고, 권리능력 등의 존부에 대해서는 적용되지 아니한다. 석광현, 국제사법 해설, 박영사(2013) 372쪽.

27) 실제 발생 가능성이 크지는 않지만, M&A 계약의 체결 및 이행에 대해 권리능력이 인정되지 않음에도 불구하고 해당 당사자가 계약의 이행을 희망하는 경우, 상대방 당사자가

2.2 대표권 관련 논점

가. 대표권의 존부에 관한 판단

다음으로 M&A 계약을 체결하는 상대방 회사의 임직원이 과연 회사를 대표할 권한을 갖는지도 확인이 필요하다. 이 문제 역시 상대방 회사의 등기부등본이나 이와 유사한 문서를 발급 받거나 계약 체결 권한을 위임하는 이사회 의사록 등의 제출을 요구하고, 현지법을 전문으로 하는 변호사로부터 의견을 받는 방식으로 진행하는 것이 바람직하다. 우리나라처럼 인감증명서 제도를 운영하는 일본이나 대만에 설립된 회사의 경우 계약서에 인감을 날인하게 하고 인감증명서를 제출하게 하는 방법도 생각해 볼 수는 있다.

대표권의 존부는 회사의 내부 권한 분배에 관한 것으로서 회사의 속인법을 적용하는 것이 타당하다. 이와 관련하여 임의대리에 관한 국제사법 제18조 제1항이 회사의 대표권에 관하여 준용될 여지는 없는지 검토가 필요하다. 위 규정은 본인과 대리인간의 관계는 당사자 간 법률관계의 준거법에 의한다고 규정하는데 이를 회사에 적용하면 본인은 회사, 대리인은 회사의 대표이사 등 대표권을 가진 자를 의미한다. 회사와 대표이사 간의 법률관계는 회사의 속인법에 따라 결정된다고 보는 것이 합리적이므로 제18조 제1항에 따르더라도 그 결과는 동일하다.

나. 권한 없는 대표행위의 예외적 유효 여부에 관한 판단

회사를 대표해서 한 행위에 하자가 있는 경우는 크게 ① 대표권이 없는 자가 한 행위이지만 거래상대방 보호를 위해 효력을 인정할 필요가 있는지와 관련한 표현대표이사 문제, ② 정당한 대표권자가 이사회, 주주총회 승인과 같이 법령이나 정관이 정한 절차를 거치지 않고 한 전단적 대표행위의 효력 문제,²⁸⁾ ③ 정당한 대표권자가 자신이나 제3자의 이익을 위해 한 대표권 남용행위의 효력 문제의 세 가지로 나누어 볼 수 있다. 우리나라 상법은 이러한 행위를 원칙적으로 무효로 보지만, 거래 안전의 보

위 진술 및 보증 위반을 이유로 계약을 해제하는 것은 가능하겠다.

28) 하급심 판결은 우리나라 회사가 베트남 회사의 주식을 우리나라 국적의 개인에게 양도하면서 상법 제374조에 따라 주주총회 승인을 받아야 함에도 받지 않은 사안에서 상법 제374조를 국제적 강행규정으로 보아 적용된다고 보고 양도계약의 효력을 부인하였다. 서울고등법원 2017. 1. 17. 선고 2016나2015158 판결. 그러나 위 판결에 대해서는 상법 제374조가 국제적 강행규정이어서 적용되는 것이 아니라 회사의 속인법으로서 적용된다고 보는 것이 타당하다. 위 판결에 대한 상세한 평석으로는, 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제53호 (2018).

호가 필요한지 여부 및 상대방의 선의 및 과실 존재 여부에 따라 해당 회사에 효력을 갖도록 한다.²⁹⁾

대표권의 존부와 관련하여서는 회사의 속인법을 적용하는 것이 타당하지만 만일 거래가 무효가 되는 경우 거래안전보호를 위해 예외적으로 회사에 대해 효력을 인정해야 하는지와 관련하여서는 (i) 회사의 속인법을 적용해야 한다는 견해, (ii) 국제사법 제18조 제2항을 준용하여 권한 없는 행위를 한 회사 대표자의 소재지법에 따라야 한다는 견해, (iii) 국제사법 제15조 제1항을 준용하여 M&A 계약이 체결된 국가의 법에 의하여 회사에 책임이 인정되는 경우에는 상대방이 법률행위 당시 그 권한 없음을 알았거나 알 수 있었던 경우가 아닌 한 회사가 계약의 효력을 부정할 수는 없다는 견해, (iv) 계약의 효력을 예외적으로 긍정하는 경우에 해당하므로 국제사법 제29조에 따라 계약의 준거법에 따라야 한다는 견해 등이 있을 수 있다.

먼저 (ii)와 관련하여 국제사법 제18조 제2항은 대리인의 행위로 인하여 본인이 제3자에 대하여 의무를 부담하는지의 여부는 대리인의 영업소가 있는 국가의 법에 의한다고 규정하는데, 회사의 대표권자가 어느 국가에 있는지에 따라 준거법이 달라진다고 보는 내용을 회사의 대표행위와 관련하여 적용하는 것은 어색하다. 해당 조항은 대리 행위를 하는 사업자가 어느 국가에서 영업을 하는지에 따라 준거법을 결정하게 하는 조항으로서, 회사와 대표이사 간의 관계에 준용하는 것은 제18조 제2항 제도의 취지에 맞지 않다. (iv)와 관련하여서는 앞서 본 바와 같이 제29조가 권리능력의 존부나 대리관계 등에 적용되지 않으므로³⁰⁾ 채택하기 어렵다. (iii)은 거래보호와 관련한 제15조 제1항을 준용하자는 견해이므로, 나름의 합리성을 갖는다. 다만 국제 M&A 계약에서 협상과 체결을 담당하는 양도회사와 양수회사의 임직원들이 다른 국가에 소재하는 경우 여러 국가를 이동하면서 M&A 계약을 협상하고, 최종 계약 체결도 한 장소에서 모여서 하는 경우도 있지만 이메일이나 우편으로 서명페이지를 교환하는 방식으로 이루어지는 경우도 많기 때문에 과연 어느 국가에서 계약이 체결되었는지를 판단하는 것은 어려울 수 있고, 또 어느 국가에서 법률행위가 이루어졌다고 하더라도 여기에 큰 의미를 두기는 어렵다.

이러한 점에서 보면 (i) 거래의 유효 여부에 대해서도 회사의 속인법을 적용하자는 주장이 타당하다. 누구에게 회사를 대표할 권한을 인정할지 여부와 권한 없는 대표행위라고 하더라도 어떠한 경우에 거래 안전 보호를 위해 효력을 인정할지 여부에 관한 판단은 서로 연결되는 문제이기 때문에 하나의 준거법에 따라 판단하는 것이 합리적이다. 회사의 내부관계와 외부관계 관련 문제가 혼합된 문제이기도 한데, 앞서 본 바

29) 상법 제395조(표현대표이사), 상법 제389조, 제209조(전단적 대표이사), 민법 제107조 등의 유추적용(대표권의 남용).

30) 석광현, 국제사법 해설, 박영사 (2013) 372쪽.

와 같이 회사 속인법의 적용 범위를 순수한 내부관계로 제한하는 것도 타당하지 않다.

이와 관련하여 주식매매계약에는 각 당사자들이 M&A 계약을 체결하고 이행할 권한을 갖고 있다는 내용의 진술 및 보증 조항을 포함하는 것이 일반적이다. 따라서 만일 당사자에게 적용되는 법률이나 정관에 따라 주주총회나 이사회 승인 등의 절차를 거쳐야 함에도 이를 거치지 않은 경우에는 위 진술 및 보증 조항 위반이 될 수 있다. 이 경우에는 앞서 본 전단적 대표행위 관련 법리 등에 따라 계약이 유효가 되지 않는 한 M&A 계약 자체가 효력을 상실할 가능성이 높으므로, 위 진술 및 보증 위반을 이유로 상대방 당사자가 손해배상청구를 하는 것은 일반적으로 쉽지 않을 것으로 보인다.³¹⁾

2.3 M&A 계약 조항별 검토

가. 개관

M&A 계약은 통상 전문, 정의규정, 매매대금 및 대상주식에 관한 사항, 종결, 종결의 선행조건, 진술 및 보증, 확약, 손해배상, 계약해제, 세무처리 등 기타 조항으로 구성된다. 앞서 본 바와 같이 M&A 계약과 관련한 법률문제에는 계약의 준거법이 적용되고, 다만 주식이나 자산, 부채, 계약 등 자산의 양도는 종류별로 적용되는 준거법이 적용된다. 이외에 계약 해제 시 원상회복 등 의무에 관하여 어떤 준거법이 적용되는지에 대해서도 검토가 필요하다.

나. 주식이나 자산의 양도

(1) 주식 등의 준거법과 계약의 준거법의 구분

주식매매계약에 의하면 양도인은 주식을 양도할 의무를, 영업양수도계약에 의하면 양도인은 자산, 부채, 계약 등을 양도할 의무를 부담한다. 양도인이 거래종결일에 이와 같이 주식이나 자산을 양도할 의무가 있는지 여부는 계약 해석의 문제이므로, 계약의 준거법에 따라야 한다. 즉 양도인의 의무이행에 대한 선행조건(conditions precedent to closing)이 충족되었는지, 양수인이 매매대금을 지급하지 않을 경우 동

31) 다만 만일 M&A 거래를 진행하는 데에 있어서는 주주총회나 이사회 승인이 필요하지만, 손해배상 등 회사에 구속력이 있는 일반 계약을 체결하는 데에는 위와 같은 내부절차가 필요하지 않는다고 해석될 수 있는 예외적인 경우에는 주식양수도나 자산양수도 자체는 효력이 없지만, 위 진술 및 보증 위반을 근거로 계약상 손해배상청구는 가능하다고 볼 수 있는 경우도 가능성은 낮으나 상정해 볼 수 있겠다.

시 이행항변을 통해 양도인이 의무이행을 거절할 수 있는지와 같은 법률문제들은 계약의 준거법에 따라 해석할 문제이다.

그렇지만 주식이나 각종 자산을 어떠한 방식으로 이전할지와 관련한 법률문제는 물권행위나 준물권행위로서 재산 종류별로 적용되는 준거법에 따라야 한다. 예를 들어 주식매매계약에 따라 양도인이 양수인에게 주식을 이전할 의무를 부담하고, 주식회사의 주식의 이전과 관련하여 우리나라법이 준거법이 된다면, 주식매매계약의 준거법이 무엇인지와 관계없이 상법 제336조 제1항에 따라 주권을 교부하는 방식으로 이를 이전하거나, 만일 주식이 전자등록이 되었다면 상법 제356조의2 제2항 및 주식·사채등의 전자 등록에 관한 법률에 따라 전자등록부에 등록을 하여야 주식 이전 의무를 다한 것으로 볼 수 있다.³²⁾ 영업양수도계약에 따라 부동산, 동산, 부채, 계약 등을 이전해야 하는 경우도 마찬가지로 해당 자산의 이전에 적용되는 준거법에 따라 이전을 하여야 영업양수도계약 상 의무를 다한 것으로 볼 수 있다.

(2) 주식양수도 거래에서 주식 이전과 관련한 준거법 문제

그렇다면 주식의 이전에 관하여는 어느 준거법이 적용되는가? 이 문제는 주식의 준거법과 주권의 준거법을 구분하는 것으로부터 출발해야 한다. 주식의 준거법이란 주식의 보유자, 즉 주주가 행사하는 권리와 의무의 준거법을 의미한다. 주주의 권리와 의무는 각국 상법이나 회사법의 내용에 따라 결정되고 전형적인 회사의 내부관계에 속하는 문제이기 때문에 회사의 속인법이 적용된다. 주식의 소유권을 어떻게 이전할 것인가 역시 상법 또는 회사법이나 주식·사채등의 전자 등록에 관한 법률과 같은 주식의 이전과 관련한 특별법의 내용에 따라 결정되는 것이고 주주나 사원의 지위 변동과 관련한 것이므로 그 성질결정 상 회사의 속인법(*lex societatis*)이 적용되는 것이 타당하다. 반면 주권을 누가 점유하는가, 누가 소유를 하는가의 문제는 증권 자체의 물권에 관한 것이므로 증권소재지법(*lex cartae sitae*)이 준거법이 된다.³³⁾³⁴⁾ 따라서 예를 들면 우리나라 주식회사가 발행한 주식을 미국회사에 양도하기 위해 해당 주식을 표창하는 주권을 미국으로 반출하여³⁵⁾ 이를 미국에서 전달하였다면, 대상회사 주

32) 이러한 점에서 주식매매계약에서 정하는 준거법 합의는 주식의 양도와 같은 준물권행위에는 미치지 않는다고 보아야 한다. 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심 판결에 대한 평석”, 경희법학 제53호 (2018) 131쪽.

33) 석광현, “동시상장 기타 자본시장 국제화에 따른 국제사법 문제의 서론적 고찰” 국제사법연구 제20권 제2호 (2014) 38쪽.

34) 주식·사채등의 전자 등록에 관한 법률에 따라 실물이 발행되지 않은 전자등록주식등과 관련한 국제사법 문제 전반에 관하여는, 천창민, “전자증권의 국제사법적 쟁점” BFL 제96호 (2019).

35) 이는 외국환거래규정 상 지급수단등의 수출입에 해당하는데, 만일 미국회사가 주식 취득과 관련하여 자본거래의 신고를 하였거나 외국인투자촉진법에 따라 취득한 기명식증권을

식이 이전되었는지 여부는 우리나라 상법에 따라 판단해야 하지만, 해당 주권을 교부하여 점유가 이전되었는지의 문제는 증권소재지법인 미국의 해당 주법에 따라 판단하여야 한다.

(3) 영업양수도 거래에서 재산의 이전과 관련한 준거법 문제

영업양수도거래에서는 영업과 관련한 부동산, 동산, 채권, 채무, 계약, 근로관계, 인허가 등이 양도인으로부터 양수인에게 이전된다. 먼저 부동산이나 동산은 그 목적물의 소재지법(*lex rei sitae*)이 적용된다(국제사법 제19조 제1항 참조). 따라서 양도 대상 부동산이나 동산이 우리나라에 소재한다면 우리나라 민법이 실질규범이 되어 적용된다.

채권 양도나 채무 인수는 양도인과 양수인 간의 법률관계는 영업양수도계약의 준거법에 따르고(제34조 제1항 본문), 채권의 양도가능성, 채무자 및 제3자에 대한 채권양도의 효력은 양도되는 채권의 준거법에 의한다(제34조 제1항 단서). 따라서 만일 양도인이 영업양수도 계약에 따라 양도인이 일본 채무자와의 계약에 따라 보유하는 채권을 양수인에게 양도하고, 영업양수도 계약의 준거법과 양도인과 일본 채무자 간 계약의 준거법이 일본법이라면, 채권 양도의 효력에 대해서는 우리나라법이, 일본 채무자에게 채권양도를 대항할 수 있는지 여부에 대해서는 일본법이 각각 적용된다. 즉 일본법에 따라 채권양도에 필요한 절차를 거쳐야만 채권양도를 채무자에게 대항할 수 있게 된다. 양도인이 당사자인 계약의 이전과 관련한 준거법 문제도 마찬가지이다.

근로계약에는 일반 계약과는 다른 원칙이 적용된다. 사용자와 근로자 간의 근로관계에 대해서는 근로자가 일상적으로 노무를 제공하는 국가의 법령에 따른 여러 강행규정이 적용된다(제28조 제1항, 제2항). 근로자가 일상적으로 노무를 제공하는 국가의 법령에 근로관계의 이전에 관한 강행규정이 있는 경우에는 해당 강행규정의 내용에 따라 근로관계의 이전 여부가 결정된다. 예를 들어 미국법인의 국내자회사와 프랑스법인의 국내자회사 간에 근로관계 이전을 포함한 영업양수도 계약을 체결하면서 계약의 준거법을 프랑스법으로 합의한 경우, 영업양수도 계약에 대해서는 물론 프랑스법이 준거법이 되지만, 양도회사와 우리나라에 있는 근로자 간의 근로관계를 양수회사로 이전함에 있어서는 국내적 강행법규³⁶⁾인 근로기준법³⁷⁾이 실질법규로서 준거법이

반출하는 경우에는 별도의 신고가 필요하지 않다(외국환거래규정 제1항 제7호).

36) 국내적 강행법규란 당사자의 합의에 의해 적용을 배제할 수 없는 규정을 의미한다. 이에 반하여 국제적 강행법규란 당사자의 합의에 의해 적용을 배제하지 못함은 물론, 준거법이 외국법이라도 그 적용이 배제되지 않는 규정을 의미한다. 석광현, 국제사법 해설, 박영사(2013) 141쪽. 국제사법 제7조는 국제적 강행규정을 규정한 것임에 비해, 제28조 제1항은 국내적 강행법규를 의미한다.

37) 근로기준법은 근로기준법에 따른 근로조건은 최저기준이므로 근로 관계 당사자는 이 기

되고 따라서 양도회사의 근로자들의 근로관계는 양수회사에 포괄적으로 승계된다.³⁸⁾ 만일 영업양수도 계약에서 일부 근로자를 승계하지 않기로 합의하는 경우 그 합의의 유효성은 계약의 준거법인 프랑스법이 아닌 우리나라의 강행규정이 적용되고, 이러한 합의는 근로기준법에 따라 금지되는 부당해고에 해당하게 된다.

다. 진술 및 보증, 확약, 선행조건, 손해배상 등

진술 및 보증, 확약, 선행조건의 충족 여부, 진술 및 보증이나 확약 위반으로 인한 손해배상청구의 문제 등에 대해서는 계약의 준거법이 적용된다.

물론 계약 내용과 관련하여 다른 국가의 법률에 따라 위반 여부를 해석해야 하는 경우가 있을 수 있다. 예를 들어 미국 델라웨어주법을 설립준거법으로 하는 대상회사 주식을 양도인과 양수인이 거래하면서 주식매매계약의 준거법을 우리나라법으로 정하였다고 하자. 양도인은 주식매매계약을 통해 양수인에게 “대상회사의 재무제표는 적용되는 법률과 회계기준에 따라 작성되었다”고 진술 및 보증을 하였다. 이 경우 양도인이 진술 및 보증을 위반하였는지, 즉 대상회사의 재무제표가 적용되는 법률과 회계기준에 따라 작성되었는지 여부는 델라웨어주 회사인 대상회사에 적용되는 관련 법률이나 회계기준에 따라 판단하여야 한다. 여기서 주의해야 할 것은 이는 계약서 해석의 문제이지 준거법 결정의 문제는 아니라는 점이다. 이 경우 양수인이 양도인의 진술 및 보증 위반에 따라 어떠한 권리를 보유하는지는 물론 계약의 준거법(즉 위 예에서는 대한민국법)에 따라 결정하면 된다.

라. 해제와 원상회복

M&A 계약에서 예정된 사유나 M&A 계약의 준거법인 실질법규에서 정한 사유(예를 들어 민법 제544조, 제546조)에 따라 계약이 해제되고, M&A 계약이 해제 이후에도 효력을 갖는 조항의 범위³⁹⁾와 함께 매매대금 반환 및 주식 반환과 같은 구체적인 원상회복 절차에 대해 규정하고 있다면, 이와 관련한 법률문제에는 계약의 준거법이 적용된다. 당사자들은 M&A 계약이 정한 바에 따라 원상회복 절차를 진행하면 되고, 이는 계약에 따른 이행이므로 부당이득과 관련한 국제사법 제31조가 적용되지 않는다.

만일 M&A 계약이 구체적인 원상회복 절차를 규정하고 있지 않다면, 계약이 해제가

준을 이유로 근로조건을 낮출 수 없다고 규정하는 등(제3조) 전반적으로 강행규정의 성격을 갖는다.

38) 대법원 2002. 3. 29. 선고, 2000두8455 판결 외 다수.

39) M&A 계약에서는 상대방의 불이행 등의 사유로 계약이 해제되더라도 손해배상이나 원상회복, 준거법 등의 규정에 대해서는 해제의 효력이 발생하지 않는 것으로 규정하는 경우가 종종 있다.

된 경우 당사자들의 원상회복은 부당이득 반환에 해당한다. 따라서 국제사법 제31조 단서에 따라 당사자들의 M&A 계약의 준거법이 적용된다.⁴⁰⁾ 여기에서도 주식이나 각종 재산의 반환에 관하여는 앞서 본 바와 같이 재산의 종류 별로 물건행위나 준물권 행위의 준거법이 적용된다.

3. M&A 관련 국제적 강행 법규의 증가

근래 들어 M&A와 관련한 국제적 강행 법규, 즉 준거법이 외국법이어도 적용이 배제되지 않는 법령이 증가하고 있다.

독점규제 및 공정거래에 관한 법률(“공정거래법”) 상 기업결합의 제한과 신고 관련 규정이 대표적이다. 예전에는 우리나라를 포함한 주요 선진국들이 해당 제도를 운영하였으나 근래에 들어서는 세계의 많은 나라들이 기업결합과 관련한 법률을 제정하여 집행하고 있다. 이들 법률들은 해당 M&A 계약의 준거법이 무엇인지, 자국 회사가 M&A 계약의 당사자이거나 대상회사인지 여부를 불문하고 해당 M&A가 자국 시장에 일정한 영향을 주는 경우 제재를 가한다. 해당 M&A 거래에 경쟁제한성이 있다고 경쟁당국이 판단하는 경우에는 M&A 거래의 중지, 주식의 전부 또는 일부의 처분이나 영업의 양도 등을 명할 수 있고 이러한 명령에 따르지 않은 경우 이행강제금을 부과하기도 한다(우리나라의 경우 공정거래법 제16조 및 제17조의3).

세계 각국에서 외국인 투자와 관련한 각종 규제가 증가하는 것도 주목할 만하다. 미국의 미국 내 외국 투자 위원회(Committee on Foreign Investment in the Unites States, CFIUS) 규제가 대표적이다. 외국인에 의한 미국 영업의 지배가 미국의 국가 안전에 위협이 된다고 판단하는 경우 이를 금지시킬 수 있다. 이 제도 역시 M&A 거래의 준거법이 무엇인지 여부를 불문하고 적용된다.

이러한 국제적 강행 법규 위반으로 M&A 거래가 금지되거나 해제된 경우의 법률관계는 어떻게 되는가? 대부분의 국제 M&A 계약에서는 기업결합 승인이나 CFIUS 절차 승인을 거래종결의 선행조건으로 규정하고, 어느 당사자의 귀책사유로 이러한 승인을 받지 못한 경우에는 상대방 당사자에게 손해배상책임을 부담하도록 규정하는 경우가 많다. 이는 계약 해석의 문제이므로 계약의 준거법이 적용된다. 만일 기업결합이나 외국인투자 관련 규제로 인하여 계약이 해제되는 경우⁴¹⁾에는 앞서 본 계약 해제와

40) 제31조(부당이득) 부당이득은 그 이득이 발생한 곳의 법에 의한다. 다만, 부당이득이 당사자간의 법률관계에 기하여 행하여진 이행으로부터 발생한 경우에는 그 법률관계의 준거법에 의한다.

41) 이와 같이 국제행정법이 적용됨에 따라 사인들 간의 계약이 해제되는 등 사법적 법률관계에 미치는 효과를 반사적 효력이라고 한다. 석광현, “국제적 기업인수계약의 준거법을 다룬 하급심판결에 대한 평석”, 경희법학 제53호 (2018) 147쪽; 석광현, 국제사법과 국제소송, 제1권, 박영사 (2011) 33쪽.

원상회복과 관련한 논의가 그대로 적용될 수 있다.

IV. 주주간계약의 준거법

1. 개관

국제 M&A 거래에서는 주주간계약이 체결되는 경우도 많다. 주주간계약은 대상회사의 운영 및 주식의 처분 등과 관련한 당사자들의 권리, 의무를 정하는 것을 주요 내용으로 한다. 투자자의 권리를 정한다는 점에서 투자자권리계약(Investor Rights Agreement)이라는 명칭을 사용하기도 한다. 주주간계약의 준거법 및 당사자들의 권리능력이나 대표권과 관련한 법률문제에 관하여는 앞서 주식매매계약이나 영업양수도 계약에서 논의한 내용들이 그대로 적용된다. 주주간계약 상 당사자들의 진술 및 보증이나 해제 등의 규정도 마찬가지로이다.

주주간계약에는 위와 같은 조항 이외에도 대상회사 이사회 구성, 주주총회에서의 의결권 행사, 주요 경영사항에 대한 동의권(consent right)이나 거부권(veto right)과 같은 대상회사의 지배구조 및 운영에 관한 사항과, 주식의 양도 제한, 동반매각청구권(drag-along right), 동반매각참여권(tag-along right), 매각청구권(call option), 매수청구권(put option)과 같이 주식의 양도와 관련한 사항들을 규정한 조항들이 포함된다. 이하에서는 위와 같은 주주간계약 특유의 법률문제들에 적용되는 준거법을 살펴본다.

2. 조항 별 분석

2.1 회사의 운영과 지배구조 관련 조항

주주간계약에는 각 당사자별로 이사를 몇 명씩 선임할지, 대표이사는 어느 당사자가 지명한 이사로 할지, 회사의 경영사항과 관련하여 이사회나 주주총회가 어떻게 결정해야 하는지, 회사가 행위를 함에 있어 일방 당사자의 동의를 받아야 하거나, 일방 당사자가 거부하는 경우에는 이를 진행할 수 없는지와 같은 규정들이 포함된다. 이 조항들은 내용에 따라 차이는 있을 수 있으나, 기본적으로 회사의 이사회나 주주총회의 운영 및 의결권의 행사에 관한 법률문제를 다루고 있다고 볼 수 있다. 이는 전형적인 회사의 내부관계에 관한 것이므로, 그 법률문제에 관하여는 회사의 속인법이 적용된다.

따라서 만일 회사의 속인법에 따라 이러한 의결권 행사 약정이 회사에 대해 효력을

갖지 않는 경우에는 당사자들간 주주간계약의 준거법이 무엇인지와 관계없이 회사에 대해 효력을 상실한다. 우리나라에서는 주주간의 의결권구속 약정이 효력이 있는지에 대해 대법원 판결은 존재하지 않고 하급심 판결은 그 입장이 갈린다.⁴²⁾ 만일 주주간 계약이 국내회사의 의결권 행사와 관련한 내용을 담고 있다면, 당사자 중 일방이 주주간계약에서 정한 바와 다르게 의결권을 행사한 경우, 해당 의결권 행사의 유효성은 우리나라 상법에 따라 결정된다. 한편 의결권구속 약정을 담고 있는 주주간계약은 계약의 준거법에 따라 결정하면 되므로, 일방 당사자가 위반 당사자에 대해 주주간계약 위반을 이유로 손해배상청구를 할 수 있을지 등은 계약의 준거법에 따라 판단하면 된다.

2.2 주식의 양도 관련 조항

주주간계약에서는 당사자들이 상대방 당사자의 동의 없이 주식을 처분하지 못하도록 하거나, 계약서에서 예정한 우선매수권과 같은 절차를 거친 경우에만 주식을 제3자에게 매각할 수 있도록 규정하는 경우가 많다. 일정 사유 발생 시 상대방에게 보유 주식을 자신에게 매각할 것을 요청하는 매각청구권(call option)이나 자신의 보유주식을 상대방이 매수할 것을 요청하는 매수청구권(put option)이 규정되는 경우도 있고, 상대방의 주식을 자신 보유 주식과 함께 동반하여 매각할 것을 청구할 수 있는 동반매각청구권(drag-along right), 상대방이 주식을 매각할 때 자신도 매각에 참여하여 보유주식을 함께 매각할 수 있는 동반매각참여권(tag-along right)과 같은 규정들이 포함되기도 한다.

이러한 내용들은 주식의 이전을 강제하거나 제한하는 것으로서 앞서 본 주식의 이전과 마찬가지로 그 성질 상 주식을 발행한 회사의 속인법이 적용된다. 만일 대상회사의 속인법에 따라 주식의 양도 제한이 금지된다면(국내적 강행법규), 당사자들의 위와 같은 권리는 이에 따라 효력을 상실한다. 예를 들어 우리나라 상법은 주식양도에 이사회 승인을 얻도록 하는 취지의 정관 규정을 두는 방식으로만 주식 양도를 제한할 수 있도록 하고 이외의 주식 양도 제한은 회사에 대해 효력이 없는 것으로 하고 있다(상법 제335조). 따라서 국내회사의 주주들이 위 규정에 의하지 아니하는 방법으로 주식양도를 제한하기로 합의하고 해당 계약의 준거법을 주식양도 제한이 허용되는 미국 델라웨어주법으로 정하더라도, 국내회사 주식의 이전에 관하여는 대상회사의 속인법인 우리나라법이 적용되므로, 이러한 제한은 대상회사에 대해 효력을 갖지 못한다.

여기에 나아가 우리나라 판례는 장기간 주식양도를 제한하여 주주의 투자자본 회수의 가능성을 전면적으로 부인하는 정도에 이르렀다면 이러한 양도 제한은 회사에 관

42) 송옥렬, “주주간 계약의 회사에 대한 효력 - 회사법에 있어 사적 자치의 확대의 관점에서” 저스티스 제178호 (2020) 332-333쪽.

한 관계에서 무효일 뿐만 아니라 당사자간 채권적 효력도 없다고 본다.⁴³⁾ 당사자들 간의 채권관계는 계약의 준거법에 관한 사항이고 국제사법 제25조는 당사자들이 계약의 준거법을 선택할 수 있다고 규정하고 있으므로, 만일 주식 양도를 제한하는 계약의 준거법이 델라웨어주법이라면 위와 같은 판례에도 불구하고 주식 양도 제한 계약의 채권적 효력은 부정되지 않는다고 보는 것이 타당하다. 따라서 위반 당사자를 상대로 계약에서 정한 바 및 계약의 준거법에 따라 손해배상청구를 하는 것은 허용된다.

V. 결론

이상과 같이 국제 M&A 거래에서 발생할 수 있는 각종 준거법의 문제를 구체적인 사례와 함께 검토하였다. 실제 M&A 거래 과정에서는 본 논문에서 다루지 않은 준거법과 관련한 많은 법률문제들이 있을 것으로 예상된다. 본 논문을 바탕으로 M&A 거래와 관련한 준거법 문제에 대한 많은 후속 연구들이 이어질 수 있기를 기대한다.

43) 대법원 2000. 9. 26. 선고 99다48429 판결.

토론문

발표문에 대한 지정 토론문

김 연 미

(성균관대, 법전원 교수)

<M&A의 준거법에 관한 시론>에 대한 토론문

김 연 미

성균관대학교 법학전문대학원 부교수

- 발표자가 지적하였듯이 M&A 계약에서 준거법 문제를 중점적으로 다룬 연구는 많지 않고, M&A 실무에서도 준거법 조항의 중요성에 대하여 충분히 인식하고 있지 않는 것으로 보입니다. 이러한 현실에서 발표자의 연구를 환영합니다.
- II. 2.2에서 발표자는 협상에서 준거법 조항의 중요성이 낮게 취급되는 이유로 거래당사자들이 중요성을 인지하기 어렵고 분석에 비용이 별도로 발생한다는 점을 지적하였습니다. 우리나라 M&A 시장에서 구조조정과 관련한 M&A가 상당 부분을 차지하고 있는데, 그 과정에서 일정한 당사자가 다수의 M&A를 주도하는 역할을 맡아 왔습니다. 회생기업의 M&A에서는 법원이, 기업구조조정촉진법 등 회생절차 이외의 구조조정절차에서는 채권단을 대표하는 KAMCO나 KDB 등이 주도적인 역할을 해왔습니다. 이들은 다수의 거래를 진행해 오면서 일정한 내부지침을 가지고 있을 것으로 생각되는데, 관련계약의 준거법 조항에 대해 어떤 방침을 가지고 있는지, 그 이유나 배경은 무엇인지, 발표자의 실무경험에 비추어 의견을 주시면 좋겠습니다.
- 거래당사자뿐만 아니라 변호사도 준거법 조항에 대한 관심은 크지 않은 것으로 보입니다. 준거법 조항이 boilerplate 조항의 하나로 취급되는 것은 우리나라만의 현상은 아니라고 생각합니다. 각 당사자의 변호사가 M&A 관련계약에 대하여 legal opinion을 낼 때 준거법 조항에 따라 문제될 소지가 있는 내용은 제외하는데, 그 내용에 대하여도 설명을 해주시면 좋겠습니다.
- 준거법 조항은 계약 협상 당시보다는 사후에 분쟁이 발생해서 다툰 때 더 큰 의미를 가지게 됩니다. 물론 사건에 적용되는 법이 무엇인지는 법원이 판단해야 하는 사항입니다만, 당사자들이 준거법 조항에 따르면 특정국가의 법이 적용되어야 함에도 불구하고 일부러 이를 주장하지 않는 경우에도 법원이 직권으로 해당 국가의 법을 탐지해서 적용하는 것이 옳은지에 대해 발표자의 의견을 듣고 싶습니다.
- III. 1.2 관련, 당사자가 준거법을 합의하지 않은 경우 국제사법 제26조에 따라 가장 밀접한 관련성이 있는 국가의 법을 준거법으로 결정하게 됩니다. 직관적으로는 M&A 계약에서 가장 밀접한 관련성이 있는 국가의 법은 대상회사의 속인법이 아닌가 하는 생각이 듭니다. 현행 국제사법 제26조의 조문 해석으로는 이런 해석이 가능하지 않아 보이는데, 거래당사자의 의도나 실무에 비추어 이런 해석이 필요한지 의견을 듣고 싶습니다.
- III. 2.2에서 저자는 authorization과 관련된 분쟁을 설명하면서, 주주총회나 이사회 승인이 없다는 이유로 계약이 무효로 되는 경우에는 authorization에 대한 진술 및 보증 위반

이 되지만, M&A 계약 자체가 효력을 상실하면 진술 및 보증 조항을 근거로 손해배상을 청구하는 것도 어려울 것이라고 지적하고 있습니다. boilerplate 조항으로 severability and survival clause를 두기도 하는데, 그러한 조항으로 진술 및 보증 조항의 효력을 인정받을 수 있을지에 대한 견해를 듣고 싶습니다.

- 17면 채권양도 부분은 영업양수도 계약의 준거법이 한국법인 경우인지요?
- III. 3. 강행법규 관련, 최근 우리나라 M&A에서 LBO 구조를 취하는 경우 배임죄가 성립하기도 합니다. 한국법에 따른 배임죄 성립여부는 강행법규인가요 또는 회사의 속인법에 해당하는 사항인가요?
- IV. 2.1 에서 회사의 운영과 지배구조 관련 사항은 회사에 대하여는 내부관계에 관한 것이므로 회사의 속인법으로, 당사자들 사이의 효력에 대하여는 계약의 준거법으로 2원적으로 판단한다고 설명합니다. 그런데 일정한 합의에 대해 항상 2원적으로 구분할 수 있는지, 또한 회사의 속인법에 따라 허용되지 않는 내용의 합의라면 계약의 준거법이 회사의 속인법과 다른 국가의 법이라고 하더라도 회사의 속인법의 강행규정성에 따라 여전히 허용되지 않는다고 볼 여지는 없는지 의문입니다.
- 한 예로 주주간계약에서 일방 당사자에게 일정한 철회불능위임(irrevocable proxy)을 부여하였다고 가정하겠습니다. 철회불능위임이 허용되는 국가의 법을 주주간계약의 준거법으로 지정하였다면 당사자 사이에서는 유효하여야 하지만, 회사의 속인법인 한국법에서는 철회불능위임을 하였어도 철회가 가능하다고 봅니다. 이 경우 당사자 사이에서는 철회불가능하지만 회사에 대해서는 철회가능하다고 구분하는 게 어떤 결과를 초래하는지 의견을 듣고 싶습니다. 또한 주주로서 의결권을 위임하여 행사할 수 있는지 여부는 주식의 속성에 대한 것으로 회사의 속인법이 적용되는 사항으로, 당사자의 계약으로 준거법을 바꿀 수 없다는 해석도 가능한 것으로 생각합니다. 이 점에 대한 의견도 부탁드립니다.
- IV. 2.2 에서 우리 법원은 지나친 주식양도제한은 당사자간 채권적 효력도 없다고 보지만 당사자들이 계약의 준거법을 델라웨어주법으로 지정하였다면 당사자간 효력이 인정될 수 있다고 설명합니다. 주식의 양도가능성 여부는 주식과 주주의 속성에 대한 것으로 회사의 속인법이 적용되는 사항으로 해석하거나, 강행규정으로 해석할 여지도 있다고 생각합니다.
- 회사가 특정주주에 대해 이익을 보장하는 행위는 우리 법원에서 주주평등의 원칙에 반한다는 이유로 엄격하게 무효로 보고 있습니다. M&A 계약에서 준거법을 이를 허용하는 국가의 법으로 하면 유효하게 이익보장을 할 수 있을지 궁금합니다. 주주평등의 원칙을 강행규정으로 보거나, 회사가 당사자라면 회사의 속인법의 구속을 받는다는 해석도 가능할 것 같습니다.

제2세션 연구윤리교육

연구윤리 확보를 위한 지침

2018. 7. 17 개정 전문

석 광 현 연구윤리위원장

(서울대학교 법학전문대학원 교수)

