
벤처기업을 위한 벤처캐피탈 투자계약서 해설서 [핸드북]



목 차

안 내

1. 본 핸드북은 『벤처기업을 위한 벤처캐피탈 투자계약서 해설서』(「벤처캐피탈 투자계약서 해설서」(벤처캐피탈협회 발간, 2017년)를 벤처기업 입장에서 이해할 수 있도록 반영, 기술한 해설서)를 기초로 누구나 손쉽게 이해할 수 있도록 기본적 사항을 기재하였습니다.
2. 본 핸드북은 창업자 및 벤처기업 종사자들에게 참고자료로서의 정보제공의 목적으로 제공된 것으로 기타 다른 목적으로 이용될 수 없습니다. 본 핸드북의 내용과 관련한 정보는 한국벤처투자 주식회사의 사전 동의 없이 제3자에게 복사, 공개 또는 유포가 불가능하다는 명확한 상호의 이해와 신뢰에 근거하여 제공되는 것입니다. 당 협회는 본 해설서에 포함된 정보에 대한 정확성 및 완전성에 대하여 어떠한 의견이나 보증을 제공하지 않으며, 귀하 또는 귀사가 본 해설서에 포함된 정보, 의견 및 추가적인 질의와 관련하여 제공된 정보에 근거한 의사결정으로 손실이나 피해를 입을 경우 어떠한 종류의 책임도 지지 않습니다.
3. 본 핸드북의 기재 내용은 2018년 8월말 현재 시행되고 있는 법령 및 지침 등을 기준으로 작성하였으며, 이후 법령의 제개정, 지침의 변경 등에 따라 의견이 달라질 수 있습니다.



한국벤처투자(주)
Korea Venture Investment Corp.

| | |
|---------------------------------|----------|
| I. 기업의 자금조달과 벤처캐피탈 투자계약서 | 1 |
| 1. 들어가며 | 1 |
| 2. 기업의 자금조달 구조와 투자계약서의 유형 | 1 |
| 3. 투자계약서의 종류 및 변화의 요구 | 3 |
| 가. 투자계약서의 종류 | 3 |
| 나. 교환사채 방식의 투자 인정 | 3 |
| 다. 새로운 투자 방식에 대한 업계의 요구 | 3 |
| (1) SAFE에 대한 이해 | 3 |
| (2) 컨버터블노트에 대한 이해 | 4 |
| 라. SAFE, 컨버터블노트 방식 투자의 국내법상 효력 | 4 |
| 마. SAFE, 컨버터블노트 방식 투자의 활용 가능성 | 4 |
| 4. 투자계약서의 구조와 이해관계인의 책임 | 5 |
| 가. 투자계약서의 구조와 이해관계인의 책임 | 5 |
| (1) 투자계약서의 구조 | 5 |
| (2) 이해관계인의 책임; 연대보증과 주식매수청구권 | 6 |
| 나. 연대책임 또는 연대보증책임의 완화 | 6 |
| 5. 자금조달이 기업에 미치는 영향 | 7 |
| II. (상환전환)우선주 투자계약서 | 8 |
| 1. 일반론 | 8 |
| 2. 구성내용 | 8 |
| 가. 필수적 기재사항 | 10 |
| (1) 제목 | 10 |
| (2) 전문/종결문, 계약체결일자 | 10 |
| (3) 당사자 | 10 |
| (4) 이해관계인 | 10 |
| (5) 계약목적 | 10 |
| (6) 계약의 준수 | 10 |

| | |
|--|----|
| (7) 신주의 발행과 인수 | 10 |
| (8) 투자의 선행조건 | 12 |
| (9) 거래완결 전 해제 | 13 |
| (10) 거래의 완결 | 14 |
| (11) 종류주식[(상환전환)우선주]의 내용 | 16 |
| (12) 회사의 진술과 보장 | 27 |
| (13) 경영사항에 대한 동의권 및 협의권 | 32 |
| (14) 회계 및 업무감사; 시정조치 | 33 |
| (15) 주식매수청구권 | 34 |
| (16) 계약의 양도/승계 | 36 |
| (17) 계약의 종료 | 37 |
| (18) 분쟁의 해결 및 관할, 준거법 | 38 |
| 나. 권고적 선택사항 | 38 |
| (1) 면책 | 38 |
| (2) 이해관계인의 진술과 보장 | 39 |
| (3) 중요 경영사항에 대하여 투자자에게 보고할 의무 | 39 |
| (4) 투자금의 용도 및 제한 | 41 |
| (5) 기술의 이전, 양도, 겸업 및 신회사 설립 제한 | 41 |
| (6) 투자자의 주식처분 | 42 |
| (7) 이해관계인의 주식처분 | 43 |
| (8) 투자자의 우선매수권(Right of First Refusal) | 43 |
| (9) 투자자의 공동매도참여권 (Tag-along right) | 45 |
| (10) 임원의 지명 | 45 |
| (11) 계약내용의 변경 | 46 |
| (12) (중도)해지/해제 | 47 |
| (13) 위약벌 및 손해배상 청구 | 48 |
| (14) 지연배상금 | 49 |
| (15) 통지/변경사항의 신고 | 49 |
| 다. 단순 선택사항 | 50 |
| (1) 윤리경영 | 50 |
| (2) 비밀유지 | 50 |

| | |
|-----------------------------|----|
| (3) 위험증가 행위의 금지 | 51 |
| (4) 증자참여의 우선권에 관한 사항 | 51 |
| (5) 자산우선매수권 | 51 |
| (6) 기업공개 의무 | 51 |
| (7) 주식매수선택권의 부여 | 52 |
| (8) 이사회 및 주주총회에 관한 사항 | 52 |
| (9) 기타 | 52 |

| | |
|-----------------|----|
| III. 사례해설 | 53 |
|-----------------|----|

참고자료 1. RCPS 투자계약서 기본 조항 구성 및 Check-list(협의 가능성, 협의 유의점 등)

2. 투자자의 회수조항 비교표

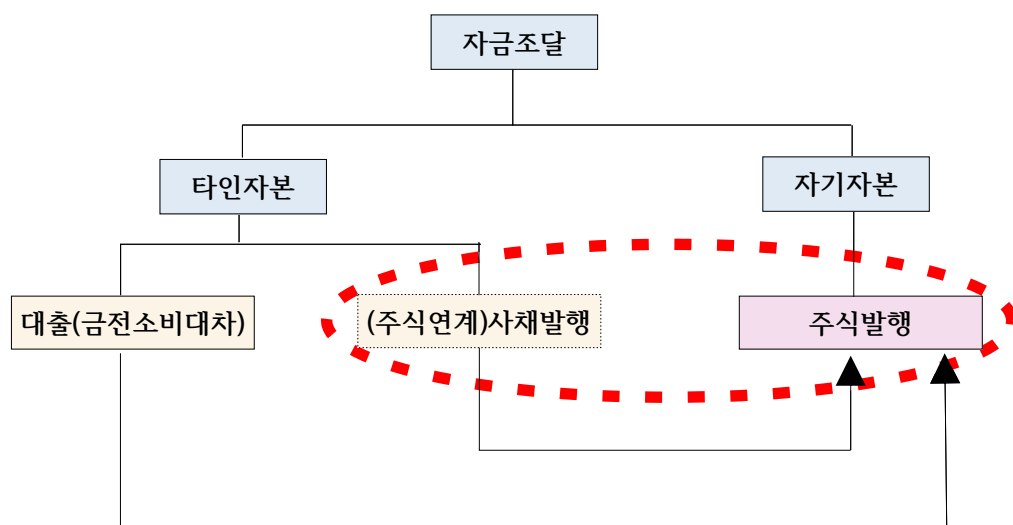
I. 기업의 자금조달과 벤처캐피탈 투자계약서

1. 들어가며

- (i) 기업의 자금조달 구조는 어떠한 것이 있는지(투자계약서의 유형에 대한 이해)
- (ii) 기업의 자금조달이 향후 기업에 어떠한 영향을 미치는 지
- (iii) 벤처캐피탈 투자계약서를 이해하기 위하여 기본적으로 알아야 할 법률적 지적은 어떠한 것이 있는지(벤처캐피탈 투자계약서 이해를 위한 용어의 해설 등)
- (iv) 일반적으로 사용되는 벤처캐피탈 투자계약서는 어떠한 구조를 갖고 있고 그 내용은 어떠한지
- (v) 투자자와 협상 과정에서 유의하여야 할 사항은 무엇인지 및
- (vi) 벤처캐피탈 투자계약서와 벤처기업과의 분쟁 사례 등

2. 기업의 자금조달 구조와 투자계약서의 유형

【기업의 자금조달】(그림1)



‘투자’는, (i) 기업이 상법에 따라 주식을 발행하고 투자자가 기업이 발행하는 주식을 취득하여 ‘주주’로서 권리를 득하는 절차와 (ii) 기업이 상법에 따라 주식연계형 사채를 발행하고 투자자가 기업이 발행하는 위 사채를 취득하여 ‘사채권자’로서 권리를 득하는 절차 2가지를 크게 일컫는다.

【투자자의 주주의 지위와 채권자의 지위】(표1)

| 구분 | (주식연계형)사채 | 주식(보통주주) |
|----------------------------|-----------|----------|
| 지위(권리) | 채권자 | 주주 |
| 이자 | ○ | × |
| 원금상환 | ○ | × |
| 회사 경영참여 (의결권) | × | ○ |
| 주식전환가능성 (리픽싱; Refixing) | ○ | - |

사채권자와 주주는 법이 인정하는 범위 내에서 투자자, 기업 및 이해관계인 등 당사자 사이의 투자계약서에 의하여 각 투자수단에 변형을 가미함으로써 벤처캐피탈 투자 유형은 다양하게 존재하게 된다.

【투자자의 주주의 지위와 채권자의 지위의 변형】(표2)

| 구분 | (주식연계형)사채 | 주식(상환전환우선주) |
|----------------------------|--|----------------|
| 지위(권리) | 채권자 | 주주 |
| 이자 | ○ | (상환이익으로 상환의무)○ |
| 원금상환 | ○ | |
| 회사 경영참여 (의결권) | (의결권은 보유하지 못하나 투자계약에 의한 경영관여 조항) ○ | ○ |
| 주식전환가능성 (리픽싱; Refixing) | ○ | ○ |

3. 투자계약서의 종류 및 변화의 요구

가. 투자계약서의 종류

【벤처캐피탈 투자의 유형】(표3)

| 채권적 투자 | 자본적 투자 |
|---------------------|----------------------|
| <u>전환사채(CB)</u> | <u>보통주</u> |
| <u>신주인수권부사채(BW)</u> | <u>상환전환우선주(RCPS)</u> |
| 프로젝트투자 | 기타 다양한 종류주식 |
| 교환사채(EB) | |
| (새로운 유형)SAFE, CN 등 | |

나. 교환사채 방식의 투자 인정

교환사채도 투자수단으로 인정

다. 새로운 투자 방식에 대한 업계의 요구

(1) SAFE에 대한 이해

【우선주와 SAFE의 차이】

| | 우선주 | SAFE |
|----------------------|----------------------------|--------|
| 이자 유무 | 원칙적으로 없으나 계약에 따라 가능(배당) | 없음 |
| 전환 할인율 | 없음 | 15~20% |
| 전환을 위한 Valuation Cap | 없음 | 있음 |
| 상환의무 | 가능(전환상환우선주) | 없음 |
| 조건 충족 시 우선주 전환 | 투자자의 선택 | 자동전환 |

(2) 컨버터블노트에 대한 이해

【전환사채와 CN의 비교】

| | 전환사채(CB) | CN |
|---------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| 이자 유무 | 있음 | |
| 만기유무 | 있음 | |
| 전환을 위한 Valuation Cap, 할인율 | 전환가격이 고정되어 있음 | 전환을 위한 Valuation Cap이나 할인율 존재 |
| 상환 혹은 전환을 위한 만기 | 전환권이 행사되지 않는 경우 만기 존재 | |
| 조건 충족시 우선주 전환 | 투자자의 선택적 전환 | 조건 충족시 자동전환 |

라. SAFE, 컨버터블노트 방식 투자의 국내법상 효력

- 우리 대법원은 신주의 발행은 특별법 및 상법이 정하는 방법 및 절차에 의하여만 가능하다고 하므로, 법률 개정 또는 판례 변경이 있지 않는 한 그 효력을 인정받는 것이 쉽지 않을 것으로 판단

마. SAFE, 컨버터블노트 방식 투자의 활용 가능성

- 현재 시점에서 SAFE, 컨버터블노트가 전환사채, 신주인수권부사채를 대체할 만큼 국내에서는 아직까지 법적 근거나 절차가 정리된 투자 방식이라고 할 수는 없음
- 추후 초기 벤처기업의 새로운 수단으로 활용될 수 있기를 기대

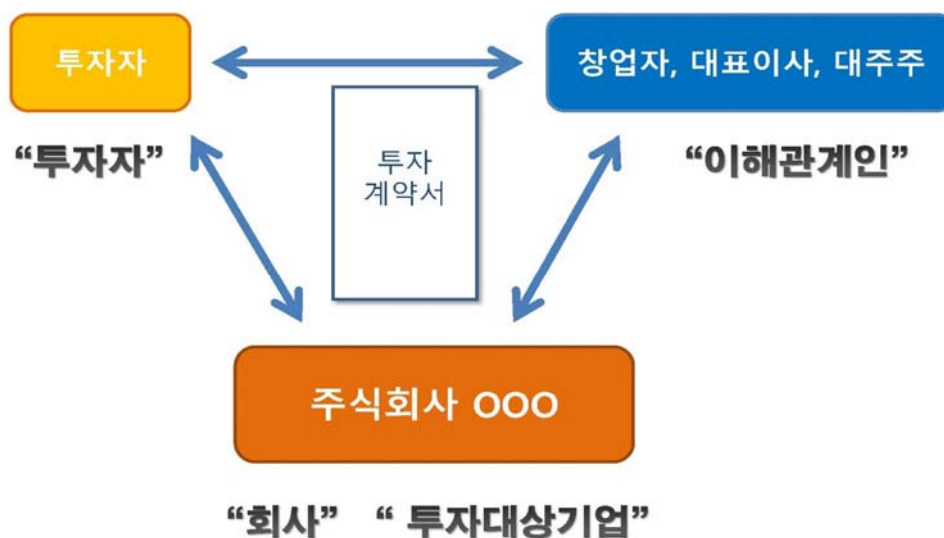
4. 투자계약서의 구조와 이해관계인의 책임

가. 투자계약서의 구조와 이해관계인의 책임

(1) 투자계약서의 구조

- (i) 기업과 투자자 사이의 투자계약서(투자 유형에 따라 주식인수계약서¹⁾ 또는 사채인수계약서가 될 것이다)
- (ii) 주주인 이해관계인과 주주가 될 투자자 사이의 주주간 합의서²⁾(또는 경우에 따라 대표이사나 핵심인력이 당사자가 될 수도 있다)

【투자계약서의 구조】(그림2)



- 주주간 합의서의 기본 내용을 살펴보면, (i) 회사가 준수하여야 할 의무, (ii) 회사의 지배주주 또는 이해관계인이 준수하여야 할 의무, (iii) 회사와 지배주주

1) 보통 ‘SPA’ (Share Purchase Agreement)라 한다.

2) 보통 ‘SHA’ (Share Holder’s Agreement)라 한다.

또는 이해관계인이 공통으로 준수하여야 할 의무 등이다. 위 규정들을 대별하여 보면, (i) 회사의 지배구조에 관한 사항, (ii) 지분의 양도제한과 관련한 사항, (iii) 해지 및 해지의 효과에 관한 사항, (iv) 경업금지, 자금조달, 배당정책 등 기타 부수적 사항 등

- 벤처투자계약서는 【SPA + [특약(회사) + SHA(이해관계인)]】 형태 일반화
- 투자 Round가 반복되어 가는 경우 별도의 SHA를 시장에서도 적극적으로 활용하는 경향

(2) 이해관계인의 책임; 연대보증과 주식매수청구권의 관점에서

- 이해관계인의 포괄적 연대보증이 사실상 폐지
- 포괄적 연대보증 조항은 지양하고 이해관계인의 고의 또는 과실이 있는 경우에만 한정하여 책임을 부담

【수정된 이해관계인 책임 조항의 예시】

제[*]조 이해관계인의 책임

이해관계인은 본 계약상 회사의 모든 의무가 이행될 수 있도록 본인의 권한, 권리, 의무를 다하여야 하고, 이해관계인의 고의 또는 과실에 의하여 회사가 본 계약을 이행하지 못하게 된다거나 이해관계인이 본 계약을 위반한 경우에는 이해관계인도 회사와 함께 본 계약상 책임을 부담하여야 한다.

- 주식매수청구권 행사 범위 축소와 연계 되어 살펴야 함

나. 연대책임 또는 연대보증책임의 완화

- 『스타트업 투자 시장 활성화 방안』(경제관계장관회의, 2017. 4. 5. 발표)
- 국정기획자문위원회가 2017. 7.경 공개한 『문재인정부 국정운영 5개년 계획』
- 벤처기업 입장에서 벤처투자자가 이해관계인의 연대보증을 요구하는 경우 이에 대해서는 적극적으로 반론을 제기할 수 있을 것

5. 자금조달이 기업에 미치는 영향

- (i) 『자금조달로 인하여 회사 및 이해관계인이 부담하게 되는 의무는 어떠한 것이 있는가?』
- (ii) 『자금조달 이후 이해관계인의 지분구조에 어떠한 영향을 미치는가?』
- (iii) 『자금조달 관련 계약으로 인하여 후속 자금조달에 미치는 영향은 어떠한 것이 있는가?』 등

II. (상환전환)우선주 투자계약서

1. 일반론

- ① 계약의 해제와 손해배상청구로 투자금을 회수하는 방안
- ② 주금납입 전에는 계약의 해제와 손해배상으로, 주금납입 후에는 주식매수청구권 또는 위약금/위약별로 회수하는 방안

2. 구성내용

제1장 신주의 인수에 관한 사항

- 제1조 (신주의 발행사항)
- 제2조 (투자의 선행조건)
- 제3조 (진술과 보장)
- 제4조 (거래완결일 전 해제)
- 제5조 (거래의 완결)

제2장 종류주식(우선주)의 내용

- 제6조 (의결권에 관한 사항)
- 제7조 (배당에 있어서 우선권에 관한 사항)
- 제8조 (청산잔여재산분배에 있어서 우선권에 관한 사항)
- 제9조 (전환권에 관한 사항)
- 제10조 (상환권에 관한 사항)
- 제11조 (신주인수권에 관한 사항)

제3장 거래완결 후 회사 경영에 관한 사항

- 제12조 (투자금의 용도 및 제한)
- 제13조 (기술의 이전, 양도, 겸업 및 신회사 설립 제한)
- 제14조 (임원의 지명)
- 제15조 (경영사항에 대한 동의권 및 협의권)
- 제16조 (보고 및 자료제출)

- 제17조 (증자 참여의 우선권에 관한 사항)
- 제18조 (기업공개 및 M&A에 관한 사항)
- 제19조 (주식매수선택권의 부여)
- 제20조 (주주총회 및 이사회 개최 요구)
- 제21조 (회계 및 업무감사, 시정조치)

제4장 거래완결 후 지분의 처분에 관한 사항

- 제22조 (투자자의 주식처분)
 - (선택) 제22조의 2 (이해관계인의 우선매수권)
 - (선택) 제22조의 3 (이해관계인의 주식매수권(Call Option))
- 제23조 (이해관계인의 주식 처분)
- 제24조 (투자자의 우선매수권(Right of First Refusal) 및 공동매도참여권(Tag-along))

제5장 계약 위반에 대한 책임

- 제25조 (주식매수청구권)
- 제26조 (위약벌 및 손해배상 청구)
- 제27조 (지연배상금)
- 제28조 (이해관계인의 책임)

제6장 계약의 일반 사항

- 제29조 (본 계약의 효력)
- 제30조 (계약의 종료)
- 제31조 (계약의 내용변경)
- 제32조 (권리 및 의무의 양도, 승계)
- 제33조 (통지)
- 제34조 (비밀유지)
- 제35조 (세금)
- 제36조 (일부 무효)
- 제37조 (준거법 및 분쟁해결)

제7장 특약사항

- 제38조 (특약사항의 효력)
- 제39조 (특약사항의 구체적 내용)

별지1 진술과 보장

별지2 투자금의 사용용도 및 실사 약정

(첨부) 퇴사제한 및 경업금지 약정서

- 이하 해설은, (i) 벤처캐피탈 투자계약서 해설서(2017년)를 기초로 하여 벤처기업 입장에서 투자계약서의 용어에 대한 기초 해설 추가, (ii) 각 조항이 기업에 어떠한 영향을 미치는가와 (iii) 투자자와의 협의 과정에서 협상의 중점을 두어야 할 사항 등

가. 필수적 기재사항

(1) 제목

(2) 전문/종결문, 계약체결일자

(3) 당사자

(4) 이해관계인

- 벤처기업 입장에서는 아래 예시조항에서 『이해관계인의 연대책임』 조항과 같은 형태의 연대책무를 부담하는 조항에 대해서는 투자자와의 협의과정을 통해서 이를 투자계약서 반영에 있어서 배제

(5) 계약목적

(6) 계약의 준수

(7) 신주의 발행과 인수

【예시】

제[*]조 (신주의 발행 사항)

① 회사는 본 계약에 따라 다음과 같이 종류주식³⁾을 발행하고, 투자자는 이를 인수한다(이하 투자자가 인수하는 종류주식을 “본건 종류주식”이라고 함).

1. 발행할 주식의 총수⁴⁾(수권주식수) : [] 주

2. 기 발행주식의 총수⁵⁾ : 기명식 보통주 [] 주, 종류주식 [] 주

3. 금회의 신주발행 내역

가. 신주의 종류와 수 : 기명식 종류주식 [] 주

나. 1주의 금액(액면가)⁶⁾ : 금 [] 원

다. 본건 주식의 1주당 발행가액(인수가액)⁷⁾ : 금 [] 원

라. 본건 주식의 총 인수대금 : 금 [] 원

마. 본건 주식의 납입기일⁸⁾ : []년 []월 []일⁹⁾

바. 투자자에게 배정한 본건 주식의 총수

| 투자자명 | 배정할 주식의 총수 | 납입할 총액 |
|------|------------|--------|
| [] | []주 | []원 |
| [] | []주 | []원 |
| 합계 | []주 | []원 |

② 회사는 납입기일¹⁰⁾로부터 3영업일 전까지 투자자에게 주금의 납입을 위한 은행의 별단예금 계좌¹¹⁾를 통지하여야 한다.

3) 기업이 발행하는 주식은 크게 일반 보통주식과 특별한 상법이 정하는 권리가 부가된 종류주식으로 구분된다. 한편 종류주식은 결합되는 각종 권리의 내용에 따라 수종의 내용이 존재할 수 있다. 벤처캐피탈 업계에서는 통상적으로 상환권, 전환권, 이익배당우선권, 청산잔여재산분배우선권 등이 결합된 상환전환우선주(RCPS)를 가장 많이 선호하고 있다. 다만 최근 초기 벤처기업에게는 상환권을 생략하는 형태도 다수 활용되고 있다.

4) ‘발행할 주식의 총수’는 기업의 정관에 따라 당해 기업이 발행할 수 있는 주식의 총 한도이다. 이

신주발행사항 조항은 투자자 또는 기업 어느 일방에게 특별하게 불리한 조항은 아니다. 다만 기업은 그 발행조건을 정함에 있어 투자유치 이후 지분률에 미치는 영향, 전환권의 행사로 인하여 변동될 지분률, 후속투자의 규모, 후속투자를 유치함에 있어 장애가 되는 조항 등을 충분히 검토하여야 한다. 양자 다 위 사항을 고려하여 협의하여 수용이 가능하리라 본다. 위 조항은 가장 기본적인 주식인수조건으로서 투자계약서의 가장 핵심인만큼 정확하게 기재가 되어야 한다.

(8) 투자의 선행조건

【예시】

제[*]조 (투자의 선행조건)

본 계약은 주금의 납입기일 현재 다음 각호의 조건이 충족되는 것을 그 이행 및 효력발생의 선행조건으로 한다.

1. 회사 및 이해관계인이 본 계약에 따라 이행하여야 할 의무를 이행하였을 것

범위 내에서 회사는 주식을 발행할 수 있다. 비교하여 볼 개념은 ‘발행주식총수’로 ‘발행주식총수’는 발행된 주식의 총수의 합의로 이해를 하여야 한다.

5) ‘발행주식총수’와 동일한 개념이다.

6) 액면가는 정관이 정하는 1주당 금액을 발행가는 기업가치 변동에 따라 당해 발행시점에 기업이 기업의 가치를 반영한 1주당 가치를 말한다. 발행가는 통상 배수로 표현되며 액면가 × [*] 배수로 사용된다. 이 경우 액면가를 초과하는 금액은 주식발행초과금이 된다.

7) 기업의 실질 가치를 반영한 협의 결과물로서의 기업가치 평가금액에 따라 1주당 가격이 정해지게 된다.

8) 본 투자계약의 체결일과 실제 투자금의 납입일은 차이가 나게 된다. 기존에 주주 등이 있는 경우 기업은 투자자에게만 주식을 발행하기 위해서는 기존 주주에게 2주 전에 통지를 하거나 주주 전원의 동의를 받아야 하는 절차가 필요하다. 납입기일이라 함은 이에 따라 실제 투자금을 회사가 지정한 납입계좌에 납입한 날을 말한다.

9) 납입기일(현행) 또는 제[*]조 제1항의 날 중 선택: 납입 후 등기 실무 고려하자는 견해에서 수정. 다만, 특정일 기재방식이 바람직하다고 판단된다.

10) 청약일로 하기도 한다.

11) 별도계좌를 개설하여 납입하는 경우 투자자는 은행 담당자를 미리 확인할 필요가 있다.

2. 회사 및 이해관계인이 본 계약에서 행한 진술과 보장이 진실되고 정확할 것
3. 본 계약에 따라 투자자가 인수하기로 예정된 본건 종류주식의 발행을 금지하거나 제한하는 등 본 계약의 이행을 방해하는 소송 또는 기타의 절차(행정절차, 감사 등 포함)가 진행 중이거나 진행될 우려가 없을 것
4. 회사가 본 계약의 이행과 관련하여 필요한 정부의 인허가 등을 획득하였을 것
5. 회사가 본 계약의 이행과 관련하여 필요한 제3자의 동의 등을 획득하였을 것
6. 회사가 본 계약의 이행과 관련하여 필요한 관련 법령의 절차(상법 제418조 등) 및 회사 내부 절차(정관 및 내부규칙 변경, 주주총회결의, 이사회결의 등 포함)를 이행하였을 것
7. 회사가 투자자의 동의없이 정관 및 내부규칙을 변경하거나 투자자와 협의없이 이사회 결의, 주주총회결의를 하지 않았을 것
8. 회사가 본 계약의 체결 이후 자본구조, 경영상태, 재무상황의 통상적이지 않은 변동 내지 부정적 변동, 통상적인 영업활동에서 벗어난 행위가 없을 것
9. 회사가 이해관계인 및 이해관계인이 아닌 경업금지의무자로부터 퇴사 제한 및 경업금지 약정서에 서명날인을 받아 투자자에게 교부할 것

선행조건 조항은 투자자 또는 기업 어느 일방에게 특별하게 불리한 조항은 아니다. 양자 다 위 사항을 고려하여 협의하여 수용이 가능하리라 본다. 다만 투자자가 법률실사, 회계실사 등을 기초로 투자의 선행조건을 개별적으로 부기하는 경우가 있다. 이 경우 새로이 반영되는 선행조건에 대하여는 충분한 협의를 하여야 한다.

(9) 거래완결 전 해제

【예시】

12) 명확하게 하기 위하여 수식어구를 삽입한다.

제[*]조 거래완결 전 해제

① 본 계약은 다음 각 호에서 정한 경우에 거래완결 전에 한하여¹²⁾ 귀책사유 없는 당사자에 의하여 해제될 수 있다. 단, 거래완결 후에는 (본 계약 제[*]조에서 정한 주식매수요구는 별론으로 하고) 본건 우선주식의 발행 및 인수 자체를 해제하지는 못한다¹³⁾

1. 당사자들이 상호 합의하는 경우

2. 일방 당사자가 본 계약에서 정한 의무를 위반하고(진술과 보장 위반 포함) 상대방의 통보를 받은 후 [5]일 이내에 이를 치유하지 아니하는 경우

3. 선행조건 불충족 기타의 사유로 거래완결이 201[]년 []월 []일까지 이루어지지 아니하는 경우(및 선행조건이 충족될 수 없는 것이 확실해진 경우)

② 본 조에 의한 계약 해제 시 귀책사유 있는 당사자는 상대방에게 그로 인한 손해를 배상하여야 한다.

거래완결 전 해제 조항은 위 제1호의 경우는 합의사항이라는 점, 제2호는 계약위반(진술과 보장을 포함한다)을 전제로 하고 있다는 점, 제3호는 장기 선행조건 불충족으로 인한 longstop delay를 피하기 위한 조항이라는 점에 비추어 위 3가지 사항은 투자자 도는 기업 어느 일방에게 특별하게 불리한 조항은 아니라고 본다. 다만 위 외의 조항을 새롭게 기재하거나 기업 일방의 귀책사유가 없음에도 불구하고 투자자의 임의의 의사에 의하여 투자계약을 납입 전 해제할 수 있도록 하는 취지의 조항은 배제하여야 할 것이다.

(10) 거래의 완결

【예시】

제[*]조 (거래의 완결)

① 투자자는 납입기일(또는 회사와 투자자 사이에 달리 합의하는 날)에 제2조

13) 단서는 당연한 법리이므로 삭제 가능하다.

소정의 선행조건의 충족을 조건으로 하여 제1조 제2항에 따라 회사가 통지한 계좌에 인수대금 전액을 납입하여야 한다. 인수대금 전액이 납입된 때 거래가 완결된 것으로 보고, 이 날을 본 계약에서 “거래완결일”이라 한다.

② 회사는 거래완결일의 다음날¹⁴⁾에 본건 종류주식을 발행하여 주주명부에 변동사항을 기재하고, 다음 각 호의 서류를 투자자에게 교부하여야 한다.

1. 본 계약에 의한 주주권을 표창하는 주권. 단, 주권을 발행하지 않기로 합의하였다면 주권미발행확인서.
2. 본건 종류주식의 인수대금의 납입영수증
3. 변동사항이 반영된 주주명부 사본

③ 회사는 거래완결일로부터 2주 이내에 자본증가의 상업등기¹⁵⁾를 이행하고, 법인등기부등본, 기타 본 계약상의 주식 인수를 적법, 유효하게 하는 것으로서 투자자가 요청하는 자료¹⁶⁾¹⁷⁾를 투자자에게 교부한다

거래완결과 동시에 투자자는 위 나열된 서류를 제출할 것을 요청한다. 주권미발행확인서는 유가증권은 아니나 실무적으로 주주임을 확인하는 증거자료로는 활용되고 있다. 기업은 투자유치 이후 자본의 증감과 관련된 등기를 소홀히 하여 이로 인한 불이익을 받지 않도록 유의하여야 한다. 등기는 회사의 의무사항인바, 투자자가 등기 지연 등을 이유로 이의를 제기할 가능성을 배제할 수 없다. 또한 이로 인한 손해배상책임 등이 문제되거나 계약위반의 책임 등을 주장할 여지가 있는바, 기간 내 등기의무를 이행하는지 여부를 확인하여야 한다. 거래완결 조항은 투자자 또는 기업 어느 일방에게 특별하게 불리한 조항은 아니나, 절차의 이행과 관련하여 유의하여야 한다. 양자 다 위 사항을 고려하여 협의하여 수용이 가능하리라 본다. 다만 이 외에 지나치게 많은 서류 등을 요청할 경우 이에 대해서는 협의가 필요하다고 본다.

14) 상법 제423조 제1항은, “신주의 인수인은 납입 또는 현물출자의 이행을 한 때에는 납입기일의 다음 날로부터 주주의 권리의무가 있다.” 라고 하여, 납입기일의 다음날에 주주의 지위가 발생함을 정하고 있다. 이와 관련하여, 발행일이라 함은, 주주로서의 효력발생일(납입기일 다음날)을 일반적으로 의미한다. 통상 벤처캐피탈에서 통용되는 계약서를 보면 발행일에 대하여 정의규정을 두는 계약서도 있고 그렇지 아니한 계약서도 있다.

15) 상업등기 완료까지는 통상 실무적으로 1주일은 소요된다.

16) 기타 투자자가 요청하는 자료로 포괄적으로 기재하였으나, 정관, 법인등기부등본, 이사회 의사록, 회계 관련 자료 등을 기재하기도 한다. 첨부서류 목록을 별도로 제시하여 교부받기도 한다.

17) 이해관계인, 대표이사 신용조회동의서를 미리 받기도 하며, 미리 양식을 준비하여 둘 필요가 있다.

(11) 종류주식[(상환전환)우선주]의 내용

- ① 의결권에 관한 사항, ② 배당에 있어서 우선권에 관한 사항, ③ 청산 잔여재산 분배에 있어서 우선권에 관한 사항, ④ 전환권에 관한 사항, ⑤ 상환권에 관한 사항, ⑥ 신주인수권에 관한 사항 등으로 구성

1) 의결권에 관한 사항

【예시】

제[*]조 의결권에 관한 사항

- ① 본건 우선주식의 주주는 주식 일주당 보통주와 동일하게 일개의 의결권을 갖는다. 보통주로 전환되는 경우 전환 후의 보통주식은 일주당 일개의 의결권을 갖는다.
- ② 본건 우선주식에 불리한 주주총회 결의 등이 있는 때에는 전체 주주총회와 별도로 그 안건에 대하여 본건 우선주식의 종류주주총회 결의를 거쳐야 한다.
- ③ 본건 우선주식의 존속기간¹⁸⁾은 납입기일 다음날¹⁹⁾로부터 [*]년으로 하고, 존속기간 내에 보통주로 전환되지 아니한 경우 존속기간 만료 다음날 별도의 의사표시 없이 보통주로 전환된다.

의결권 조항은 투자자 또는 기업 어느 일방에게 특별하게 불리한 조항은 아니다. 기업 입장에서는 종류주식의 투자를 유치하는 경우 이익배당 우선권을 투자자가 보유하는 만큼 의결권의 배제, 제한을 주장할 수 있으나, 현실적으로 벤처캐피탈 투자계약의 특징을 고려할 때 양보를 받기가 어려운 부분이다. 만일 경영권 관련하여 이사 선임 등에 제한을 가하고자 한다면 이사 선임에 대한 제한을 하는 형태의 의결권 제한 주식을 발행할 수는 있기는 하나, 추후 IPO 등을 고려할 때 의결권 제한 주식의 발행은 어려울 것으로 본다.

18) 존속기간은 5, 7, 10년 단위 통례. 존속기간 장기로 가져가는 것이 일반적으로는 유리한 것으로 판단되며, 존속기간은 통상 10년으로 기재한다.

19) 발행일 기준으로 표현을 변경한 것이나, 회사마다 기준을 달리 할 수 있으며, 이를 정관과 일치시켜야 한다.

2) 우선권에 관한 사항

【예시】

제[*]조 (배당에 있어서 우선권에 관한 사항)

① 본건 종류주식은 참가적²⁰⁾, 누적적²¹⁾ 우선주로 인수인은 본건 종류주식을 보유하는 동안 1주당 액면가액²²⁾ 기준 연 []%의 배당을 누적적으로 우선 배당 받고, 보통주의 배당률이 종류주식의 배당률을 초과할 경우에는 초과하는 부분에 대하여 보통주와 동일한 배당률로 함께 참가하여 배당 받는다.

② 주식배당²³⁾의 경우, 종류주식과 보통주를 합한 발행주식총수에 대한 비율에 따라, 같은 종류의 종류주식 주식으로 배당을 받을 권리를 갖는다. 다만, 단주가 발생하는 경우에는 현금으로 지급받는다.

③ 이익배당과 관련하여 본건 종류주식의 인수인은 본건 종류주식의 효력발생일이 속하는 영업년도의 직전 영업년도 말에 주주가 되는 것으로 본다²⁴⁾. 배당금의 지급시기를 주주총회에서 따로 정하지 아니한 경우 회사는 주주총회에서 재무제표의 승인 및 배당결의가 있는 날²⁵⁾로부터 [1]개월 이내에 본건 종류주식의 주주에게 배당금을 지급하여야 한다.

④ 본건 종류주식의 전부 또는 일부에 대하여 전환권이 행사된 경우, 전환된 주식에 대하여 전환 전까지의 기간 동안 배당결의 되었으나 그 배당금이 지급되지 아니하였다면 동 미지급 배당금에 해당하는 금액을 회사가 당해 주식의 주주에게 별도로 지급하기로 한다.

20) ‘참가적’은 투자자인 우선주주가 우선주주로서 배당을 받고 배당가능이익이 더 있는 경우에 보통주주와 동일한 지위에서 추가적으로 배당에 참여할 권리를 보장하는 권리이다.

21) ‘누적적’은 전 배당연도에 배당을 받지 못한 경우 차년도에 이익배당금이 있는 경우 이를 누적하여 배당하여야 할 의무를 부가하는 조항이다. 단 어느 경우에도 배당가능이익이 있어야 하며 그 범위 내이어야 한다.

22) 액면가를 기준으로 할 수도 있고 발행가를 기준으로 할 수도 있다. 경우에 따라 이익배당 범위의 차이가 많이 나게 되는데, 기업 입장에서는 충분한 협의를 진행하여 기준을 무엇으로 할지를 정하여야 한다.

23) 이익배당은 현금으로 하는 것이 원칙이나 경우에 따라 주식으로 가능하며 이를 상정한 규정이다. 통상 활용되는 경우는 많지 않다.

이익배당우선권 조항은 이익배당을 투자자가 보통주주에 비하여 상대적으로 먼저(先) 받고 또한 ‘참가적’ 우선주로 발행되어 결과적으로 더 많은 이익배당을 받는 만큼 투자자에게도 유리한 조항이다. 기업 입장에서는 참가적, 누적적 우선주에 대하여 반론을 주장할 수 있으나, 현실적으로 벤처캐피탈 투자계약의 특징을 고려할 때 양보를 받기가 어려운 부분이다. 다만 이익배당의 기준 가액을 액면가로 할 것인가 발행가로 할 것인가는 실제 배당 부분에 있어 차이를 가져오는 만큼 신중한 협의를 하여야 한다. 한편 이익배당은 배당가능이익이 있음을 전제로 한다는 점에서 무조건적인 배당은 아니라는 점은 유의하여야 한다.

【예시】

제[*]조 (청산 잔여재산 분배에 있어서 우선권에 관한 사항)

① 회사가 청산에 의하여 잔여재산을 분배하는 경우 본건 종류주식의 주주는 주당 발행가액²⁶⁾ 및 이에 대하여 연 []%의 비율로 산정한 금액을 합한 금원에 대하여 보통주식 주주에 우선하여 잔여재산을 분배받을 권리가 있다. 이 경우 청산 이전까지 미지급 배당금이 있는 경우 동 금원에 대하여도 동일하다.

② 본건 종류주식에 대한 우선 분배를 한 후 보통주에 대한 주당 분배금액이 본건 종류주식에 대한 주당 분배금액을 초과하는 경우에 본건 종류주식의 주주는 초과하는 부분에 대하여 보통주의 주주와 동일한 분배율로 함께 참가하여 잔여재산을 분배받을 권리가 있다.

24) 전년도에 주주가 된 것으로 간주함으로써 주주로 된 기간 동안 이익배당 차이를 주장하는 것에 대한 차단효과가 있다. 통상적으로 동일하게 운용되고 있다.

25) 개정상법에 따르면 이익잉여금처분계산서는 재무제표에서 삭제되었고, 배당이 재무제표의 승인과는 별도의 의안이 되기 때문에 “이익잉여금처분계산서가 승인된 날”로 규정하는 것은 바람직하지 않다.

26) 기준을 액면가로도 할 수 있으나, 투자자는 청산시점의 배당금을 높이기 위해 통상 발행가액을 기준으로 하고 있다. 다만 본 조항은 청산의 경우 주주에게 배당될 자산이 거의 없다는 점에서 실효성에는 의문이 있다. 투자자나 기업 양자에게 아주 민감한 조항은 아니라고 판단된다.

【준청산잔여재산분배(Deemed Liquidation Preference) 에 관한 조항】

실무에서는 영업양수도, M&A 등 일정 사유 발생시 이를 청산으로 간주하여 우선주주에게 회사의 재산을 분배하는 내용의 준청산 잔여재산분배(Deemed Liquidation Preference) 에 관한 조항 규정을 두기도 한다. 그러나 상법상 엄격하게 규율하고 있는 회사의 청산 절차가 당사자 사이의 의사에 의해 간주되는 것이 자본충실의 원칙 및 상법상 단체법적 성격에 맞지 않다는 점에서 그 약정의 효력이 인정되기는 쉽지 않다. 준청산 제도의 도입은 회수시장의 활성화와 관련하여 그 필요성이 대두되어 왔으며, 외국 운영안의 경우 실제로 많이 활용되고 있는 제도 중의 하나이다. 그 규정형식을 예시하면 아래와 같다.

【정관조항】

[*]. 회사는 종류주식을 발행함에 있어서 이사회 결의로 잔여재산 분배에 관한 우선주식으로 정할 수 있다.

① 회사는 해산사유가 발생한 경우 또는 청산에 의하여 잔여재산을 분배하는 경우 아래에 따른다.

i. 잔여재산분배우선 종류주식에 대하여 (ㄱ) 발행가액, (ㄴ) 발행일로부터 분배일까지의 기간동안 발행가액에 대하여 연복리 [20]%를 적용하여 산출한 금액을 합산한 금액을 우선적으로 분배한다. 다만, 분배일이 속한 사업연도의 직전사업연도까지 발생하였으나 미지급된 누적 배당액(주식의 분할 내지 병합 등을 포함하여 주식수에 변동이 있는 경우 이를 반영하여 계산된 금액)은 잔여재산의 분배 이전에 회사의 다른 채권자들과 동등하게 회사의 자산으로 변제한다.

ii. 잔여재산이 i호의 합산금액을 모두 지급하기에 부족한 경우에는 잔여재산분배우선 종류주식 수에 비례하여 균등하게 분배한다.

iii. i 호에 따른 분배 후 잔여재산이 남는 경우 그 나머지 재산은 보통주식과 잔여재산분배우선 종류주식에 대하여 각 주주의 보유주식수에 비례하여 분배하며, 이 경우 잔여재산분배우선 종류주식은 보통주로 전환하였을 경우 부여받을 수 있는 최대 수량의 보통주식을 보유하는 것으로 간주한다.

iv. 회사가 제3자에게 정관에 정한 사유로서 그 영업 또는 자산의 전부 또는 중요한 일부를 매각, 교환, 현물출자, 양도 기타 처분하는 행위, 또는 주요한 지적재산권 또는 그 실시권을 양도, 제공 기타 처분하는 행위(이하 총칭하여 “매각 등“이라 한다) 이를 승인하는 주주총회의 결의가 있고 회사가 정관 제[*]조에 따라 자동 해산되는 경우에 잔여재산의 분배는 i 호 내지 iii 호에 따른다.

② 전항 iv 호 적용에 있어서 회사가 매각 등으로 금전 이외의 경제적 가치가 있는 자산을 취득한 경우 그 가치는 신의성실의 원칙에 따라 평가한 공정가격을 기준으로 한다.

【계약서 조항】

제[*]조 잔여재산 분배에 있어서 우선권에 관한 사항

① 회사가 해산사유가 발생한 경우 또는 청산에 의하여 잔여재산을 분배하는 경우 본건 우선주식의 주주는 아래에 따라 잔여재산을 분배받는다.

1. 먼저, 본건 우선주식에 대하여 (ㄱ) 발행가액, (ㄴ) 발행일로부터 분배일까지의 기간 동안 발행가액에 대하여 연복리 [*]%를 적용하여 산출한 금액을 합산한 금액을 우선적으로 분배한다. 다만, 분배일이 속한 사업연도의 직전사업연도까지 발생하였으나 미지급된 누적 배당액(주식의 분할 내지 병합 등을 포함하여 주식수에 변동이 있는 경우 이를 반영하여 계산된 금액)은 잔여재산의 분배 이전에 회사의 다른 채권자들과 동등하게 회사의 자산으로 변제하여야 한다.

2. 만일 잔여재산이 제1호의 합산금액을 모두 지급하기에 부족한 경우에는 각 우선주주가 보유하고 있는 우선주식 수에 비례하여 균등하게 분배한다.

3. 만일 제1호에 따른 분배 후 잔여재산이 남는 경우 그 나머지 재산은 보통주식과 우선주식에 대하여 각 주주의 보유주식수에 비례하여 분배하며, 이 경우 우선주주는 [*]조에 따라 보통주로 전환하였을 경우 부여받을 수 있는 최대 수량의 보통주식을

보유하는 것으로 간주한다.

4. 회사가 제3자에게 정관에 정한 사유로서 그 영업 또는 자산의 전부 또는 중요한 일부를 매각, 교환, 현물출자, 양도 기타 처분하는 행위, 또는 주요한 지적재산권 또는 그 실시권을 양도, 제공 기타 처분하는 행위(이하 총칭하여 “매각 등“이라 한다) 이를 승인하는 주주총회의 결의가 있고 회사가 정관 제[*]조에 따라 자동 해산되는 경우에 잔여재산의 분배는 제1호 내지 제3호에 따른다.

② 전항 제4호의 적용에 있어서 회사가 매각 등으로 금전 이외의 경제적 가치가 있는 자산을 취득한 경우 그 가치는 신의성실의 원칙에 따라 평가한 공정가격을 기준으로 한다. 단, 투자자가 공정가격에 이의가 있는 경우 그 대가의 성격에 따라 투자자가 국내 4대 회계법인 또는 국내 4대 감정평가법인 중 승인한 두 평가법인의 평가금액의 평균금액을 공정가격으로 한다. 이에 소요되는 비용은 회사의 부담으로 한다.

③ 회사가 해산사유가 발생한 경우라 함은 아래 각 호의 사유를 말한다.

1. 법정 해산사유의 발생일(존립기간의 만료 기타 정관으로 정한 사유의 발생, 합병, 파산, 법원의 명령 또는 판결, 상법 제530조의2의 규정에 의한 회사의 분할 또는 분할합병, 주주총회의 결의)

2. 정관이 정한해산사유의 발생일

가. 정관에 정한 사유로서 그 영업 또는 자산의 전부 또는 중요한 일부를 매각, 교환, 현물출자, 양도기타 처분하는 행위, 또는 주요한 지적재산권 또는 그 실시권을 양도, 제공 기타 처분하는 거래에 대해 이를 승인하는 주주총회의 결의가 있는 때

나. 회사가 일방 당사자가 되거나 기타의 방식으로 관련되는 합병, 분할, 주식의 포괄적 교환 또는 이전 또는 이와 유사한 거래로서, 그 거래의 결과 그 직전 발행되어 있던 회사의 의결권 있는 주식 총수가 존속법인의 의결권 있는 주식 또는 지분 총수의 50% 이상이 되지 못하거나 또는 그 비율 이상으로 전환 또는 교환되지 아니하는 경우에 당해 거래에 대한 주주총회의 승인 결의가 있는 때

현재 투자실무상으로도 위 예시와 같은 형태의 규정을 두고 투자계약을 체결하는 경우가 있다. 한편, 위 예시와 같은 규정의 실제 집행가능성에 대하여는 의문이 제기되는 상태이다.

따라서, 권고적으로는 위 형태의 조항을 주주간 약정서에 포함하여 회사의 의무를 다른 이해관계인의 의무사항으로 편입하여야 준청산제도와 유사한 형태의 목적을 달성할 수 있으나, 그 사용에는 신중을 기하여야 한다.

청산잔여재산분배권 조항은 외형적으로는 투자자에게 유리하고 기업(이해관계인 주주 등)에게 불리한 조항이다. 하지만 청산잔여재산분배 조항이 작용하는 영역이 크지 않다는 점, 청산에 있어 채권자우선의 원칙이 적용된다는 점, 국내에서는 준청산잔여재산분배조항을 많이 활용하고 있지 않다는 점(만일 변형된 형태의 준청산잔여재산분배우선조항을 두고 있는 경우라고 한다면 그 배분액 등 조항에 유의를 하여야 한다) 등에 비추어 투자자와 기업이 협의를 하여야 할 쟁점으로 본다. 다만 기준 가액을 액면가로 할 것인가 발행가로 할 것인가는 실제 배당 부분에 있어 차이를 가져오는만큼 신중한 협의를 하여야 한다. 또한 가장 중요한 부분은 준청산잔여재산분배조항을 인정할 것인가 여부이다. 미국식의 준청산잔여재산분배(Deemed Liquidation Preference) 조항은 그 집행력에 의문은 있으나, 같은 제목 하에 이해관계인에게 매수의무를 부담하거나 채무부담의무를 부담하는 형태로 사용될 수 있다. 이 경우에는 정확하게 조건 및 사안을 이해하고 동 의무를 부담할지 여부를 이해관계인 스스로 판단하여야 한다. 현재 국내 투자계약서에서도 변형된 형태의 준청산잔여재산분배(Deemed Liquidation Preference) 조항은 활용되고 있다.

3) 전환권에 관한 사항

【예시】

제[*]조 전환권에 관한 사항

① 본건 종류주식의 주주는 그 거래완결일의 다음날부터 []년이 경과하는 날의 전일까지 언제든지²⁷⁾ 본건 종류주식을 보통주로 전환할 수 있는

권리를 갖는다.

② 전환절차는 다음과 같다.

1. 투자자는 전환청구서에 전환하고자 하는 주식의 종류, 수, 청구연월일을 기재하여 기명 또는 서명날인하고 주권이 발행된 경우 주권을 첨부하여 회사에 제출한다.
2. 전환은 투자자가 전항의 전환청구서 또는 전환될 본건 종류주식의 주권이 제출된 날짜의 영업시간 종료 직전에 효력이 발생하는 것으로 본다.
3. 투자자가 전환에 의하여 보통주식을 부여받게 되는 경우 상기 (2)호의 날짜를 기준으로 주주명부상의 주주로 간주된다.
4. 회사는 전환청구서 또는 전환될 본건 종류주식의 주권을 인도받은 즉시 당해 본건 종류주식의 주주에게 그가 부여받을 권리가 있는 수만큼의 보통주식에 대한 주권을 발행하여 인도하는 등 주식 발행에 필요한 모든 절차를 이행하여야 한다.

③ 전환비율은 다음과 같다²⁸⁾

1. 본건 종류주식의 보통주로의 전환비율은 종류주식 1주당 보통주 1주로 한다.
2. 회사의 IPO 공모단가의 [70]%에 해당하는 금액이 그 당시의 본건 우선주식의 전환가격을 하회하는 경우는 전환비율을 다음과 같이 조정한다²⁹⁾.

조정 후 우선주 1주당 전환하는 보통주의 수 = 조정 전 우선주 1주당 전환되는 보통주의 수 × 조정 전 본건 우선주식의 전환가격 / 회사의 IPO 공모단가의 [70]%에 해당하는 금액

3. 회사가 본건 종류주식의 전환 전에 그 당시의 본건 종류주식의 전환가격을 하회하는 발행가격으로 유상증자 또는 주식관련사채(전환사채, 신주인수권부사채 및 기타 주식으로 전환될 수 있는 종류의 사채)를 발행할 경우에는 전환가격은 그 하회하는 발행가격으로 조정한다.
4. 본건 종류주식의 발행 이후 주식배당, 무상증자 등으로 인해 발행주식수가 증가하는 경우, 본건 종류주식의 주주는 회사로부터 주주가 보유한 신주와 같은 조건 및 종류의 종류주식으로 무상지급을 받도록 하되 아래의 수식을 따른다.

$$N_i = B_i \times \{(A_c/B_c) - 1\}$$

N_i : 본건 종류주식의 주주에게 무상지급 되는 종류주식수

Bi : 발행 전 본건 종류주식의 주주 보유 종류주식수

Bc : 발행 전 회사 발행주식총수 (종류주식과 보통주를 합한)

Ac : 발행 후 회사 발행주식총수 (종류주식과 보통주를 합한)

5. 회사가 타사와 합병 시 교환비율 산정을 위한 평가가액이 그 당시의 본건 종류주식의 전환가격을 하회하는 경우, 본건 종류주식의 전환가격이 평가가액에 사용하도록 전환비율을 조정한다.
6. 회사의 주식을 분할 또는 병합하는 경우 전환비율은 그 분할 또는 병합의 비율에 따라 조정된다. 단주의 평가는 주식의 분할 또는 병합 당시 본건 종류주식의 전환가격을 기준으로 한다.
7. 회사가 전환 전에 무상감자를 할 경우에는 전환비율은 그 감자의 비율에 따라 조정한다. 다만, 경영과실 등의 사유로 특정 주주에 대해서만 차등적으로 무상감자를 하는 경우는 전환비율을 조정하지 않기로 한다³⁰⁾.

④ 미발행 수권주식의 유보: 본건 종류주식의 전환청구기간 만료시까지 회사가 발행할 수권주식의 총수에 본건 종류주식의 전환으로 발행가능한 주식수를 유보한다.

⑤ 전환주식의 발행, 전환의 청구, 기타 전환에 관한 사항은 상법 제346조 내지 제351조의 규정을 따른다. 다만, 전환권을 행사한 종류주식 및 전환으로 발행된 신주의 배당에 관하여는 그 청구한 때가 속하는 영업연도의 직전 영업연도 말에 전환된 것으로 본다.

전환권 조항은 기업에게는 경우에 따라 불리한 조항이다. 전환권 조항은 리픽싱(Refixing)을 통하여 투자자의 지분희석을 방지하고 기업가치를 조정하는 기능을 갖는다. 다만 이러한 기능이 투자자에게 과도하게 유리하게 적용될 경우 불공정 계약의 문제를 발생하게 된다. 투자자도 기업도 리픽싱(Refixing) 자체를 반대할 것이 아니라(투자자 입장에서는 이러한 제도 자체의 반대에 대해서는

27) 위 기간은 일률적인 것은 아니며, 기업의 정관의 범위 내에서 협의가 가능하다. 상환권도 동일하다.

28) “명확하게 하기 위하여 아래 각 호는 중첩적으로 적용된다.” 라는 취지의 규정을 둘 수 있다.

29) 단순 선택사항으로 본다.

30) 추가적으로 후행투자의 경우 일반적인 조정규정으로, “9. 본건 우선주식의 투자 이후 후행 투자자의 전환비율 조정이 본건 우선주식 보다 유리한 경우 후행 투자자의 전환비율에 따라 전환비율을 조정한다.” 라는 취지의 규정을 둘 수 있다.

수용이 불가할 것이다) 개별 리픽싱(Refixing) 조항의 불공정성을 살펴야 한다. 또한 전환권, 후술하는 상환권의 보유 주체를 기업도 포함하는 것으로 주장할 수 있으나, 이 부분 또한 펀드의 회수 관리 등 현실을 고려하면 수용이 불가능한 조항일 것이다. 결국 특별한 사정이 없는 이상 전환권 조항은 개별 전환권 조항의 불공정성으로 접근을 하여야 하며, 논의될 수 있는 사항은 (i) 매출 등 연동 전환가격 조정 조항이 과도한 경우, (ii) IPO 공모단가 조정이 과도한 경우 등이라 할 것이다.

4) 상환권에 관한 사항

【예시】

제[*]조 상환권에 관한 사항

① 투자자는 거래완결일의 다음날로부터 []년이 경과한 날부터 본건 종류주식의 존속기간 만료일까지³¹⁾ 회사에 대하여 본 조에 따라 본건 종류주식의 전부 또는 일부의 상환을 청구할 권리를 가지며, 회사는 상환 청구를 받은 날로부터 []일³²⁾ 이내에 상법 제462조에 따른 배당가능이익³³⁾의 범위 내에서 이를 상환하여야 한다.

② 회사 및 이해관계인은 전항의 상환 재원을 위하여 준비금 감소 등 법률상 가능한 절차³⁴⁾를 신속히 이행하여야 한다.

③ 1주당 상환가액은 본건 종류주식의 1주당 발행가액과 이에 대한 거래완결일의 다음날부터 상환일까지 연 []%를 적용하여 산출한 이자 금액의 합계액으로 하되 본건 종류주식 발행일부터 상환일까지 지급된 배당금이 있을 경우 차감하여 계산하기로 한다³⁵⁾.

④ 투자자의 상환권 행사 이후, 본건 종류주식의 상환에 사용할 수 있는 재원이 발생하였음에도 이를 상환에 우선적으로 사용하지 않거나, 제2항의 절차가 가능함에도 이행하지 않는 경우에는 이해관계인의 귀책사유에 의한 것으로 보며, 이 경우 회사와 이해관계인은 함께 제1항의 금액의 [50]%에 해당하는 금액을 손해배상과는 별도로 위약벌로서 투자자에게 지급하여야 한다.

31) 기업 입장에서는 상환청구 시점의 시작 기한을 최대한 늦추는 것이 만기 연장과 유사한 효과가 있을 것이다. 다만, 어느 경우에도 기업은 전년도 승인된 재무제표를 기준으로 하여 상환이익이 있는 경우에만 상환의무를 부담한다.

32) 30일 권고

상환권 조항은 기업에게는 불리한 조항이다. 현재 해외의 경우 상환권 조항은 초기 벤처기업을 중심으로 하여 생략되어 가는 추세이다. 국내의 경우에도 이러한 현상이 반영되어 가고 있다. 한편 기업 입장에서는 상환권 조항과 관련해서는 반드시 유의하여야 할 것이 있다. 상환의무는 무조건적으로 부담하는 의무가 아니라 전년도 승인된 재무제표를 기준으로 하여 상환이익이 있는 경우에만 상환의무를 부담한다는 점이다. 즉 기업이 이익이 창출되어야만 상환이 가능한 것이고 법률이 정한 상환이익으로써만 상환이 예정된 주식은 상환주식이다. 따라서 상환이익이 없을 경우에는 상환의무를 부담하지 않는다는 점에 유념할 필요가 있다. 또한 상환이익이 나는 경우 일반적으로 투자자가 상환청구를 할 경우가 거의 없을 것이라는 점에서 이 경우 투자자 상환청구를 하지 않는 경우가 거의 대부분이다. 이러한 연유로 투자자와 기업 양자에게 민감하지 않게 협의가 될 여지도 있으나 이론적으로는 기업에게 불리한 조항이라는 점에는 변함이 없는바 기업 입장에서는 상환권 조항 관련한 협의가 필요할 수 있다.

5) 신주인수권에 관한 사항

【예시】

제[*]조 신주인수권에 관한 사항

33) 한편, 참고적으로 자본금의 결손 보전과 관련하여 법의 개정이 있었다. 자본금의 결손이란 결산기 말의 회사의 순자산액이 자본금과 법정준비금(자본준비금 + 이익준비금)의 합계에 미달하는 상태를 말한다. 개정상법에 의할 경우 이익준비금이나 자본준비금 중 어느 것을 먼저 사용하여도 무방하다(상법 제460조). 2011년 개정 전에는 결손은 우선 이익준비금으로 충당하고, 그래도 부족한 경우에 한해 자본준비금으로 충당하도록 사용순서를 정하였으나(상법 제460조 제2항), 자본준비금과 이익준비금을 가리지 않고 배당재원으로 사용할 수 있도록 한 이상 결손보전의 순서를 매기는 것은 무의미하므로 사용순서의 제한을 폐지하였다.

34) 상법은 상환이익으로서만 상환주식의 상환을 허용하고 있다. 상환이익은 배당가능이익과 동일하며, 상환이익(배당가능이익) = 순자산액 - [자본금 + (적립된 자본준비금 + 이익준비금) + 적립하여야 할 이익준비금 + 미실현이익]이다. 이 중 차변인 (적립된 자본준비금 + 이익준비금) 항목을 줄임으로써 배당가능이익을 늘릴 수 있고 이러한 절차를 규정한 것이 제2항의 취지이다.

35) 한편, 상환할 수 있는 재원으로는 현금에 한정하지 않는 것으로 개정되었는데, “현금, 유가증권 및 기타 금전적 가치가 있는 자산”으로 상환할 수 있는 근거규정을 마련하여 둘 경우 투자자 입장에서는 상환재원을 다변화 시킬 수 있을 것으로 판단된다. 이 경우 단서로 “단, 주주의 서면요청이 있는 경우 예외적으로 현금 이외의 유가증권 및 기타 자산으로 상환을 할 수 있다.”를 추가하기도 한다.

본건 우선주식은 보통주와 동등한 신주인수권이 있으며, 무상증자의 경우에는 같은 종류의 우선주로, 유상증자의 경우에는 회사가 발행기로 한 종류의 주식으로 배정받을 권리가 있다.

신주인수권 조항은 투자자와 기업 어느 일방에게 특별하게 불리한 조항은 아니다. 통상적으로 주주는 주식수에 비례하여 신주인수권을 갖는다는 점에서 일반적 권리를 확인하는 의미로 이해할 수 있다.

(12) 회사의 진술과 보장

【예시】

회사 및 이해관계인은 본 계약 체결일 현재 및 거래완료일 현재 아래 사항이 진실되고 정확함을 진술하고 보장한다.

제1장 공통사항

제[*]조 회사 및 이해관계인은 회사가 대한민국 법률에 따라 적법하게 설립되어 유효하게 존속 중인 주식회사로서 회사에 대하여 파산, 회생 등 도산절차와 관련된 어떠한 신청도 제기된 바 없으며, 지급불능, 지급유예, 워크아웃 절차 등 회사의 주주 및 채권자의 권리에 부정적 영향을 미치는 사실이 없음을 본 계약 체결일 및 거래완료일을 기준으로 진술하고 보장한다(이하 진술 및 보장 전체에 대한 기준시점은 계약 체결일 및 거래완료일이다).

제[*]조 회사 및 이해관계인은 본 계약을 체결하고 본 계약에 따른 의무를 이행하는데 필요한 법률적, 사실적인 모든 권한을 가지고 있으며, 주주총회 및 이사회 등의 승인을 비롯하여 본 계약의 체결 및 유지를 위하여 회사가 이행하여야 하는 모든 조치를 취하였음을 진술하고 보장한다.

제[*]조 본 계약의 체결 및 신주의 발행은 법률이나 규정 기타 관계법령을 위반하지 아니하며, 회사의 정관에 부합하고, 회사 및 이해관계인이 당사자인 계약 또는 기타 의무의 위반을 가져오지 아니함을 회사 및 이해관계인은 진술하고 보장한다.

제[*]조 본 계약에 의한 회사 및 이해관계인의 의무는 본 계약에서 정한 바

그대로 적법, 유효하고 구속력이 있으며 회사 및 이해관계인에 대하여 집행 가능한 법적 의무를 구성함을 회사 및 이해관계인은 진술하고 보장한다.

제[*]조 투자자가 본 계약에 따라 인수하는 주식은 적법하며 유효하게 발행될 것이며, 투자자의 본 계약상의 권리 혹은 주식에 대한 권리 행사를 실질적으로 방해할만한 행정절차(행정처분, 조사, 감사, 수사 포함), 법령, 또는 보전처분을 포함한 법원의 재판에 의한 어떠한 제한이나 회사와 이해관계인이 당사자이거나 구속을 받는 계약상의 어떠한 제한도 존재하지 아니함을 회사 및 이해관계인은 진술하고 보장한다.

제2장. 회사에 관한 사항

제[*]조 자본에 관한 사항

① 회사의 발행주식은 본 계약의 체결일을 기준으로 주당 액면가가 금 []원인 보통주 []주이고, 그 이외의 발행 주식은 존재하지 아니한다. 주주별 지분율, 전환사채 발행내역, 신주인수권부사채, 주식매수선택권, 주식배당, 기타 장래 회사의 지배구조에 영향을 줄 수 있는 제반 권리의 주요 내용 및 주식매수선택권 부여내역은 아래 주식 등의 현황 기재와 같으며 아래 기재 사항 이외에 회사의 주식 지분율 기타 장래 회사의 지배구조에 영향을 줄 수 있는 어떠한 사항도 없다.

1. 주주별 소유주식수

2. 전환사채

3. 신주인수권부사채

4. 주식매수선택권

② 회사는 계열사 또는 특수관계인에 대하여 통상의 범위에서 벗어날 정도로 회사에 불리한 매출거래, 보증 또는 담보제공 등을 한 사실이 없다.

③ 회사는 계열사 또는 특수관계인에 대하여 통상의 범위에서 벗어날 정도로 회사에 불리한 매출거래, 보증 또는 담보제공 등을 한 사실이 없다.

제[*]조 자산에 관한 사항

① 회사는 현재 사용중인 부동산, 동산, 기계, 차량, 사무실 기기 및 기타 영업에 필요한 모든 권리, 물건 등은 적법하게 회사의 소유로 되어 있거나, 회사가 사용할 수 있는 권한을 보유하고 있음을 진술하고 보장한다.

② 회사는 현재 보유 사용하고 있는 모든 특허권을 포함한 지적재산권 기타 무형자산은 회사가 적법한 권리를 가지고 있으며, 제3자의 권리를 침해하거나

제3자로부터 권리를 침해 받고 있지 않음을 진술하고 보장한다.

③ 회사는 통상적인 사업경로에 따른 제품의 판매 등을 제외하고 회사의 자산이나 권리를 매매, 교환 또는 기타 방식으로 처분하지 아니하였음을 진술하고 보장한다.

제[*]조 부채에 관한 사항

① 회사의 담보제공 및 입보 내역은 아래 기재와 같다.

| 금융기관 | 제 공 담 보 | | 입 보 내 역 | | 비 고 |
|------|---------|--------------|---------|-------|-----|
| | 담보종류 | 설정액 (실현가) | 한 도 | 사 용 액 | |
| | | | | | |

② 회사의 금융기관 차입, 회사 발행 사채 등과 관련된 계약에는 본 거래로 인하여 당해 계약에서의 기한의 이익이 상실되거나 당해 계약의 상대방이 회사에 대하여 즉각적인 권리를 행사할 수 있는 내용이 포함되어 있지 않음을 회사는 진술하고 보장한다.

제[*]조 재무제표에 관한 사항

① 투자자에게 제공된 회사의 []년 []월 []일 기준 재무제표는 대한민국에서 통용되는 기업회계기준을 포함하여 일반적으로 인정되는 회계원칙 및 관행에 따라 작성되었으며 회사의 재무상태 및 영업현황을 충실하게 반영하고 있음을 회사는 진술하고 보장한다.

② 투자자에게 서면 고지된 것을 제외하고 상기 재무제표 기준일 이후에, 회사의 재무상태, 자산 및 부채, 영업에 불리한 영향을 미칠 수 있는 중대한 변경이나 변동사항은 없음을 회사는 진술하고 보장한다.

③ 회사가 최선의 노력으로 파악한 결과 상기 재무제표에 기재되지 아니한 부외부채(우발채무 포함) 및 부외자산은 실사자료로 제시한 바와 같고, 실사자료에 나타나지 아니한 사항으로서 투자자의 본 계약체결 및 거래완결에 영향을 줄 만한 중대한 부외부채 및 부외자산은 없다.

제[*]조 법령 위반, 소송 등에 관한 사항

① 회사는 현재 영위하고 있는 사업에 필요한 정부 인허가 등을 모두 적법하게

보유하고 있으며, 이 인허가 등이 취소될 위험에 처해 있지 않다

② 회사는 회사의 자산(부동산, 설비, 임차물 및 장비 등) 및 사업활동과 관련하여, 지역제한, 안전, 공해 및 환경, 노동, 공정거래 관련 법규를 포함하여 회사와 그 생산과정 및 제품에 적용되는 제반법령, 규정 및 명령을 준수하였으며, 부당하게 임금, 퇴직금 등을 미지급한 사실이 없다.

③ 투자자에게 서면 고지된 것을 제외하고, 회사의 사업에 중요한 영향을 미치는 것으로서 현재 진행되는 소송(보전소송 포함), 중재 또는 행정절차 기타 분쟁은 없음을 회사는 진술하고 보장한다.

④ 회사는 현재 보유하고 있는 지적재산권과 관련하여 소송, 중재 또는 기타 분쟁이 없으며, 추후 분쟁의 위험에 처해 있지 않다.

⑤ 회사는 주주총회 및 이사회 관련 제반 서류를 작성 비치하고 있으며, 그와 관련된 법규 위반사항이 없다.

⑥ 회사는 신주배정일 공고규정 등을 포함하여 신주발행을 위한 제반 절차를 준수하였다³⁶⁾

제[*]조 세금, 보험 등에 관한 사항

① 회사는 국세, 지방세 등 고지된 납세 의무를 이행하였고, 납부할 의무가 있는 것으로 미납된 세금은 없음을 진술하고 보장한다.

② 회사는 회사 운영과 관련하여 필요한 제반 보험(4대 보험, 기타 영업 관련 필수적으로 가입해야 하거나 해당 업계에서 회사와 유사한 기업들이 통상적으로 가입하고 있는 보험)에 가입되어 있음을 진술하고 보장한다.

제[*]조 기타

회사는 투자자 또는 그 실사관련 자문사들에게 제공한 주주명부, 등기부등본, 정관 및 각종 계약서, 사업계획서 등 일체의 서면, 서류, 정보 기타 자료는 제공일 현재 회사에 관한 사항을 정확히 기재한 것으로서 모든 면에서 진실되고 거짓이 없으며, 중요한 사항을 생략하지 않았고, 중대한 면에서 의미를 오도하지 않는다. 회사의 임직원이 실사 과정에서 구두로 답변한 내용에 관하여도 고의 또는 과실로 허위 답변한 사실이 없음을 진술하고 보장한다. 단 사업계획서 상에 미래에 대한 예측 및 기타 사업관련계획 사항은 경영환경의 변화 등에 따라 변경될 수 있으며 실제 발생할 수도 있고 발생하지 않을 수도 있다.

제3장 이해관계인에 관한 사항

제[*]조 이해관계인은 투자자에 대하여 본 별지의 진술과 보장 사항이 본 계약의 중요한 내용을 이루는 것으로서 모두 진실되고 거짓이 없음을 보장하고, 나아가 동 진술과 보장 사항이 허위이거나 부정확한 경우 이로 인하여 투자자가 입게 되는 모든 손해, 손실 및 비용을 회사와 함께 배상 또는 보상한다.

제[*]조 이해관계인은 위 제[*]조에 추가하여 다음 사항에 대하여 진술하고 보장한다.

- ① 이해관계인이 가지고 있는 회사의 주식은 첨부하는 주주명부의 기재와 같고, 이해관계인은 이를 자신의 계산으로 취득하였고 가장납입한 바가 없다.
- ② 위 주주명부는 이해관계인과 특수관계에 있는 주주들의 이름, 관계 및 그 소유주식수를 정확하게 표현하고 있다.
- ③ 이해관계인이 본 계약을 체결하고 그 내용을 이행함에 있어 법령상 또는 계약상의 제한은 존재하지 아니한다.
- ④ 이해관계인은 본 계약 체결일 현재 회사의 주주 또는 종업원으로서의 지위와 관련하여 제3자와 분쟁을 하고 있지 아니한다.

제[*]조 이해관계인은 본 진술과 보장 사항에 영향을 미칠 사유가 발생하는 경우에는 즉시 투자자에게 그 사유를 서면으로 통지하여야 하고, 투자자의 요청에 따라 적절한 대응조치를 취하여야 할 의무를 부담한다.

진술과 보장 조항은 그 사항이 많으면 많을수록 그 진술과 보장을 하는 자에게 부담이 되는 조항이다. 통상적으로 투자 업계에서 위와 같은 형태의 정형화된 수준의 진술과 보장이 사용된다. 위 예시안을 기준으로 가감하여 사용되는 것이 일반적으로 보인다. 다만 진술과 보장이라는 제목 하에 회사나 이해관계인의 의무를 부가하는 경우가 가끔 발생한다. 원칙적으로는 체계상 진술과 보장은 과거 및 현 시점에서의 상황에 대한 진술과 보장이라는 점에서 회사나 이해관계인의 장래 준수 의무와는 명확하게 구분되는 것이나 혼용되어 기재되는 경우가 가끔 발생한다. 이 경우 기업 입장에서는 진술과 보장 사항에 기재가 되어 있다고

36) 본 계약의 선행조건과 진술과 보장 사항 양자에 규정하는 것이 바람직한 것으로 평가된다.

하더라도 개별적인 의무부과로 해석될 수 있는바, 이러한 조항이 혼용되어 있는 경우 이를 조정하는 절차가 필요할 수 있다.

한편 기업은 진술과 보장이 정형화 되어 있다고 하여 이를 간과하여서는 아니된다. 만일 명백하게 진술과 보장에 어긋나는 사실이 있을 경우 이를 반드시 계약서에 예외사항으로 명시하여야 한다. 또한 투자자에게 실사 과정에서 또는 구두로 해당 사항에 대하여 예외에 해당함을 고지하였거나 자료를 제출하였다고 하더라도 마찬가지이다. 판례는 자료가 제출되었다고 하더라도(상대방이 알았거나 알 수 있었던 경우라 하더라도) 책임을 부과하는 경우가 있다. 이러한 점에 유의하여 기업 입장에서는 진술과 보장의 예외 사항에 대해서는 반드시 투자계약서에 명기하여야 한다는 점을 유의하여야 한다.

(13) 경영사항에 대한 동의권 및 협의권

【예시】

제[*]조 경영사항에 대한 동의권 및 협의권

① 회사 및 이해관계인은 다음 각 호의 사항에 관하여 투자자에게 각 사항의 시행일로부터 2주전까지 서면으로 통지한 뒤 각 사항의 시행일의 전일까지 투자자로부터 서면동의를 얻어야 한다.

1. 정관의 변경
2. 자본의 증감, 주식관련사채의 발행, 주식매수선택권의 부여³⁷⁾
3. 회생신청, 파산신청, 해산, 청산, 합병, 분할, 분할합병, 주식의 포괄적 교환 또는 이전, 영업양수도, 타회사의 인수, 경영임대차, 위탁경영 기타 회사조직의 근본적인 변경
4. 건당 전년도 자산총계의 [5]% 이상 또는 연간 누계액 기준 전년도 자산총계의 [10]% 이상의 규모에 해당하는 자산의 취득 및 처분, 투자(주식 및 사채인수 포함), 자금대여, 담보 제공, 보증, 신규 자금차입 또는 채무의 부담
5. 본건 투자 당시 사업계획에 명시한 것과 현저히 다른 사업에 착수하거나, 주요사업의 중단, 포기
6. 계열회사(독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제2조 제3호의 정의에 의함), 임직원, 주주 및 그 특수관계인(금융회사의 지배구조에 관한 법률 시행령 제3조 제1항에 의함)과의 거래
7. 회사 또는 이해관계인의 국내외 회사 설립 또는 다른 회사의 [50]% 이상 지분

취득

8. 외부감사인의 선임 및 변경

9. 대표이사의 선임 및 해임

② 회사는 다음 각 호의 사항에 관하여 투자자와 사전에 협의하고 투자자에게 업무처리에 따른 결과를 서면으로 통지하여야 한다.

1. 주주총회의 안건 및 이사회회의 안건

2. 주식보유상황의 변동에 관한 사항, 단, 제3자의 주식보유상황의 변동은 사후 통지만 한다.

3. 각 임직원에게 지급하는 급여가 전년도 급여와 비교하여 [20]%이상 상승하는 경우

4. 회사의 기업공개(IPO)의 시기, 상장주식시장, 상장주식의 수 및 공모가격의 결정, 우회상장의 조건 및 방법

한편 위 동의 조항은 기업에게는 부담이 되는 조항이다. 동의 항목의 범위가 넓을수록 기업은 많은 부담을 갖게 된다. 결국 기업과 투자자는 위 동의 사항의 범위를 조정하여야 협의를 하여야 하며, 기업도 투자계약을 체결함에 있어서 경영의 자율성 등을 고려하여 이 부분 협의에 집중을 하여야 한다. 현실적으로 동의 조항 위반으로 인한 법적 분쟁이 가장 많다는 점을 유의하여야 한다.

(14) 회계 및 업무감사; 시정조치

【예시】

제[*]조 (회계 및 업무감사, 시정조치)

37) 신주배정에 앞서 2주 전에 공고절차를 거쳐야 함은 전술한 바와 같으며, 이는 선행조건, 진술과 보장 사항 외에 신주발행 또는 주식연계형 사채 발행이 기존에 동의사항이었음을 활용하여 회사에 대한 통제를 할 수 있는 수단임을 보여준다. 다만, 개정상법과 관련하여 제3자 배정시 주주에 대한 공시의무 규정을 2주간 전으로 수정하여야 한다. 법령이 2주 전에 통지의무를 부과하고 있음에도 불구하고 약정에서 이 보다 단축할 경우 투자자로서는 강행규정에 반하는 내용을 계약서에 담는 외에 회사로서는 공고의 기간 규정을 준수하지 않더라도 투자자가 개별적으로 약정에 의하여 그 이익을 포기하였음을 주장할 수 있기 때문이다. 신주발행에 있어 시행일은 납입기일로 볼 것이다.

① 회사는 201[] 회계연도부터 IPO를 위한 제반 준비절차로 투자자의 서면동의를 받은 회계법인을 외부감사인으로 지정하여 외부감사를 받아야 한다.

② 투자자는 회사의 경영 및 재산 상태를 확인하고 계획된 사업의 수행에 대해 투자자의 입장에서 선의의 관리가 필요하다고 판단하는 경우 자신의 직원 또는 외부의 전문가를 파견하여 회사의 회계 및 업무 전반에 관한 조사 및 기타 투자자가 필요하다고 판단하는 업무를 수행하게 할 수 있고, 회사 및 이해관계인은 이에 대하여 성실히 협조하여야 한다.

③ 경영상의 조사에 소요되는 비용은 회사가 부담한다.

④ 투자자는 회사의 경영에 대한 외부감사인의 감사 결과 또는 투자자의 조사 결과에 따라 회사에 일정한 기간을 정하여 그 시정을 요청할 수 있다. 이 경우 회사는 시정을 요구받은 사항에 대해 정하여진 일정한 기간 내에 시정 조치를 이행하고 그 결과를 투자자에게 서면으로 통지하여야 한다.

회계 및 업무감사 등의 조항(통상 1년 이내 실시)은 일반적으로 펀드 관리를 위하여 의무적으로 기재되는 조항인바, 조정 삭제가 어려운 조항이다. 기업에게는 부담으로 작용될 수 있는 조항이나, 통상적으로 사용되는 조항이며, IPO를 위한 외부감사인 선임 등 관련해서는 조정이 가능하다고 본다. 또한 IPO를 위한 외부감사인 지정은 동의사항이 아닌 협의사항으로도 운용이 가능하리라 본다.

(15) 주식매수청구권

【예시】

제[*]조 (주식매수청구권)

① 회사 또는 이해관계인에게 다음 각 호 사유가 발생한 경우 투자자는 회사 또는 이해관계인에게 본 계약으로 인수한 주식 전부 또는 일부를 매수할 것을 청구할 수 있다.

1. 제*조의 선행조건이 충족되지 않았음에도 거래완결에 이르게 한 경우
2. 제*조 및 (별지1) 진술과 보장 사항이 허위 또는 부정확하였다는 것이 밝혀진 경우
3. 제*조 및 (별지2) 투자금 사용용도 규정을 위반한 경우
4. 제*조 기술의 이전, 양도 겸업 및 신회사 설립 제한 의무를 위반한 경우

5. 제*조를 위반하여 투자자의 동의 또는 협의없이 각 호 사항을 진행한 경우
6. 제*조 자료 제출 및 설명의무를 위반하여 투자자의 시정 조치 요구에도 불구하고 2회 이상 이를 이행하지 않은 경우
7. 제*조에 따라 주주총회 또는 이사회를 개최하지 않는 경우
8. 제*조에 따른 회계 및 업무감사 협조 또는 시정조치 의무를 위반한 경우
9. 이해관계인이 제23조 및 제24조를 위반하여 주식을 처분한 경우
10. 제*조에서 정한 특약사항을 위반한 경우
11. 거래완결일 이후 상법 또는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 등 회사와 관련된 사항으로 영업에 부정적 영향을 주는 행정처분을 받거나 금고 이상의 유죄판결(확정을 요하지 않음, 수사기관의 구속을 포함)을 받는 경우
12. 회사가 성실경영에 대한 구체적 소명없이 폐업신고를 한 경우
13. 회사와 이해관계인 또는 이해관계인 상호간 분쟁 등으로 더 이상营业을 계속하기 곤란한 경우

② 전항의 주식매매 대금은 당사자 사이에 합의가 되지 않는 경우 다음 각호 중 높은 금액으로 한다. 단 본건 종류주식 발행일부터 주식매매 대금 지급일까지 지급된 매당금이 있는 경우 이를 차감하기로 한다.

1. 주식 인수 당시의 1주당 발행가액 및 이에 대한 주금납입기일 다음날부터 주식매매 대금 지급일까지 연 [15]% 이율에 의한 금액의 합계액
2. 주식매수청구일을 기준으로 과거 [1]년간 있었던 회사 발행 주식의 거래 중 가장 높은 매매대금
3. 당사자 사이에 합의한 주식가치 평가기관에 의하여 평가된 1주당 본질가치(여기서 “본질가치”라 함은 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 시행세칙 제5조 내지 제8조의 분석기준에 의하여 평가된 주식의 가치를 말하고, 본질가치의 산정은 투자자가 지정하는 회계법인 및 국내 상위 5개 회계법인 중 하나에 의하여 산출된 2가지 평가 액수의 산술평균으로 한다, 이하 동일)

③ 회사 또는 이해관계인이 투자자로부터 제*조 제1항의 서면 요구를 받고 1개월 이내에 기업공개를 위한 주간사 선정 등의 구체적인 절차를 이행하지 아니하면 투자자는 본건 종류주식을 본질가치의 [200]%의 가격으로 회사 또는 이해관계인에게 매수를 청구할 수 있다³⁸⁾

④ 본조의 주식매수청구는 매수청구 대상주식의 종류 및 수, 거래예정일을 기재한 서면으로 하며 주식매수청구 서면이 회사 또는 이해관계인에게 도달한 때

주식매매계약이 체결된 것으로 본다.

- 회사에 대한 주식매수청구는 상법상 자기주식취득에 해당되어 상법상의 제한(배당가능이익, 모든 주주에게 균등한 기회와 조건으로 취득 등)이 적용되고, 적법 요건을 갖추지 못하는 경우 그 거래가 무효
- 기업 입장에서는 기업을 한 주식매수청구의 경우에는 배당가능이익의 범위 내인지를 먼저 살펴보아야 할 것
- 이해관계인에 대한 주식매수청구는 회사의 자기주식취득 이슈가 없으나, 이해관계인의 고의, 과실이 개입되지 않았음에도 회사가 계약을 위반한 것으로 평가되는 경우에 까지 이해관계인에게 주식매수청구권을 행사할 수 있다고 한다면, 이해관계인의 연대보증책임과 같이 과중한 부담
- 주식매수청구권의 행사 범위는 귀책사유가 있는 경우로 한정하여 운용
- 기업 입장에서는 적극적으로 그 범위에 대한 협의

주식매수청구권의 행사 조항은 기업과 이해관계인에게 가장 중요한 검토 조항 중 하나이다. 전술한 것과 같이 기업과 이해관계인의 귀책사유를 전제로 하는 경우로 축소 운영하는 안을 협의하는 것이 바람직하며 이해관계인에게 그 귀책사유를 불문하고 포괄적으로 주식매수청구권을 행사할 수 있도록 하는 경우 실질적으로 이해관계인의 책임이 가중되는 결과가 된다. 기업 및 이해관계인 입장에서는 주식매수청구권의 행사 범위는 반드시 중요하게 협의하여야 할 대상 중 하나라 할 것이다. 한편 회사를 상대로 한 주식매수청구권은 큰 실익이 없는 경우가 대부분이다. 여기서 논의하는 주식매수청구권은 투자계약서에 따른 계약에 의한 주식매수청구권이고 이는 회사 입장에서는 자기가 발행한 주식을 자기가 취득하게 되게 되는 것인바, 상법에 따라 배당가능이익이 있어야만 그 취득이 가능하며 또한 상법이 정하는 엄격한 자기주식의 취득 절차를 거쳐야 하기 때문이다. 따라서 기업 입장에서는 회사를 상대로 한 주식매수청구에 대해서는 1차적으로 배당가능이익의 범위 내인지를 따져봐야 할 것이다.

(16) 계약의 양도/승계

【예시】

38) 본 항의 내용은 IPO 의무규정을 둘 경우 해당 규정에 함께 규율할 것을 권고한다.

제[*]조 (권리 및 의무의 양도, 승계)

- ① 회사 및 이해관계인은 거래완결일 전후를 불문하고 투자자의 사전 서면 동의 없이 본 계약에 관한 권리 및 의무를 제3자에게 양도하지 못한다.
- ② 투자자가 회사의 기업공개 이전에 본건 종류주식의 [30]% 이상을 제3자(여기서 “제3자”는 중소기업창업투자조합, 한국벤처투자조합, 신기술사업투자조합 및 이들 투자조합의 업무집행조합원이 될 수 있는 법률상 자격이 있는 자, 경영참여형 사모집합투자기구를 말함)에게 양도한 경우 및 투자자가 투자조합인 경우 존속기간 만료 등의 이유로 해산되며 투자자의 업무집행조합원 또는 그가 지정하는 자에게 본건 종류주식을 양도하는 경우, 양도하는 주식 지분 상의 투자자의 본 계약상 권리는 주식매수인에게 승계된다.
- ③ 회사 및 이해관계인은 전항의 계약상 지위 승계를 수인하여야 한다.

기업 및 이해관계인 입장에서는 언제든지 본 계약상의 지위가 본건 주식의 양수인에게 승계되도록 하여서는 큰 부담으로 작용할 수 있다. 즉 위 조항의 의미는 사전적으로 계약상의 지위 승계를 동의하는 효과가 있는바, 이를 100% 반영함에는 신중을 기하여야 하며, 펀드 간 거래 또는 일정 규모 이상의 거래에 국한하여 본 계약상의 지위가 승계되도록 하도록 협의를 하여야 할 것이다. 한편 투자자 입장에서는 구주의 매각을 용이하게 하기 위하여 언제든지 양도할 수 있고 이 경우 언제든지 투자계약서상의 지위가 승계되도록 요구할 것인바, 인수 주체 대상과 인수 물량 대상 등 기준을 정한 합리적 조정이 필요한 경우라 할 것이다.

(17) 계약의 종료

【예시】

제[*]조 계약의 종료

- ① 본 계약 제3장 및 제4장의 규정은 투자자가 보유하고 있는 지분이 본건 종류주식 총수의 [10]% 미만인 경우 또는 회사가 유가증권시장 또는 코스닥시장에 상장한 경우 종료한다.
- ② 전항의 계약 종료는 그 이전에 이미 발생한 권리·의무 및 손해배상청구에는

영향을 미치지 아니한다.

이 부분도 투자자와 기업의 입장이 다를 수 있다. 투자자는 주식을 1주라도 보유하고 있는 이상 본 계약의 효력을 유지하고자 할 것이고 이러한 방식이 일반적으로 통용되고 있다. 하지만 기업 입장에서는 대부분의 주식을 처분한 경우까지 본 계약서상의 의무를 부담하는 것은 과도한 부담으로 작용할 수 있다. 이 부분 관련하여 보유주식 등을 기초로 한 협의가 필요할 수 있다.

(18) 분쟁의 해결 및 관할, 준거법

【예시】

제[*]조 (준거법 및 분쟁해결)

- ① 본 계약은 대한민국 법률에 따라 규율되고 해석된다.
- ② 본 계약에 따라 발생한 모든 분쟁의 제1심 관할법원으로 서울중앙지방법원을 지정한다.

본 조항은 기업과 투자자 양측에 특별한 이해관계는 없는 것으로 판단된다. 다만 기업 입장에서는 기업 소재지 관할로 주장할 수도 있으나, 통상적으로는 서울중앙지방법원을 1심 관할로 하는 경우가 많은 것으로 보인다.

나. 권고적 선택사항

(1) 면책

【예시】

제[*]조 면책

제[*]조에서 정한 회사 또는 이해관계인의 진술 및 보장이 허위이거나 부정확한 경우

또는 회사 또는 이해관계인이 제[*]조에서 정한 사항을 포함하여 본 계약에 따라 이행되어야 할 의무를 위반하거나 이행하지 아니하는 경우, 회사 및 이해관계인³⁹⁾은 그로 인하여 투자자가 입은 모든 손해와 손실(재무실사 비용, 소송비용, 변호사비용 포함)로부터 그러한 손해와 손실이 없었던 것과 동일한 수준으로 투자자를 면책시켜야 한다(투자자가 입은 모든 손해와 손실에 대한 배상 및 보상을 포함하되, 그에 한정되지 아니한다)⁴⁰⁾.

면책조항은 투자자에게 유리한 조항이다. 하지만 위 조항이 투자자에게 반드시 필요한 조항이라고 할 수는 없는바, 투자자 및 기업, 이해관계인 모두 삭제 운용을 협의할 수 있을 것으로 본다. 대부분의 경우 실사 비용 부담을 누가 할 것인가의 문제로 연결될 것이다. 이 부분 관련해서 투자 협의 전 또는 날인 전에 투자 관련 비용(회계실사, 법률실사)을 누가 부담할 것인지를 명백하게 약정하는 것이 분쟁의 소지를 줄일 것이라 본다.

(2) 이해관계인의 진술과 보장

이해관계인의 진술과 보장은 회사의 진술과 보장과 연계하여 이해관계인에게 명백한 책임조항이다. 다만 진술과 보장은 투자의 전제가 되고 선행조건이 되며 해제, 손해배상의 전제가 된다는 점에서 회사와 이해관계인의 그 정확성에 대하여는 명확하게 진술하고 보장을 하여야 한다. 따라서 위 조항은 이해관계인에게 부담이 되는 조항임이 분명하나 이는 이해관계인도 합리적으로 조정 수용하여야 한다. 또한 기업은 진술과 보장이라는 명목으로 이해관계인의 의무(진술과 보장이 아닌 준수 의무)가 추가되지는 않도록 유의하여야 한다. 한편 진술과 보장에 있어서 유의사항은 진술한 것과 같다.

(3) 중요 경영사항에 대하여 투자자에게 보고할 의무

【예시】

39) 투자자의 방침에 따라 이해관계인은 삭제 운용 가능하다.

40) 사족으로 판단되며, 삭제 운용 가능하다.

제[*]조 (보고 및 자료 제출)

① 회사는 투자자의 별도 요청이 없더라도 다음 각 호의 사항이 발생했을 경우 또는 발생할 우려가 있는 경우에는 지체없이 투자자에게 서면으로 통지한다. 단, 본 계약의 다른 약정에 의한 통지의무와 중복되는 항목에 있어서는 어느 경우든 먼저 도래하는 기일까지 통지 또는 보고되어야 한다.

1. 회사가 발행, 배서 또는 보증한 어음 또는 수표가 부도로 되거나 은행과의 거래가 정지된 때
2. 파산, 회생절차 또는 이에 준하는 절차의 개시의 신청이 있거나 부실정후기업으로 인정되는 때
3. 소송 내지 중재 절차가 시작된 때
4. 정부 및 준정부기관에 의한 행정적 제재
5. 제[15]조 제5호의 동의사항에 이르지 아니할 정도의 사업계획의 변경
6. 회사의 사업에 필요한 중요 기술인력의 채용 및 퇴직 상황
7. 기타 상기에 준하는 것으로서 투자자가 중요하다고 인정하여 회사와 서면으로 요청한 사항

② 회사는 투자자의 별도 요청이 없더라도 다음 각 호의 사항을 정해진 기일 내에 제출하여야 한다.

1. 연차보고 - 다음 회계연도 시작일로부터 90일 이내

가) 회계법인의 감사를 받은 결산 재무제표

나) 연간경영보고서(사업계획서)

다) 주주명부(보고일 기준)

라) 세무조정계산서

2. 분기보고 - 다음 분기 시작일로부터 60일 이내

가) 분기 재무제표

나) 분기 경영보고서

③ 회사는 투자자가 요청하는 경영자료를 투자자가 요청하는 양식에 따라 요청일로부터 []일 이내에 투자자에게 제공하기로 한다.

보고 및 자료 제출 조항은 기업에게 부담이 되는 조항일 수 있다. 보고의무 위반으로 인하여 제재를 받는 경우가 많지는 않다. 다만 보고의무도 의무임에는 분명한바, 회사가 부담하는 의무의 범위를 명확하게 하기 위하여 이를 조정하고 구체화 하거나 축소 협의하는 것이 기업 입장에서는 바람직하다.

(4) 투자금의 용도 및 제한

【예시】

제[*]조 (투자금의 용도 및 제한)

- ① 회사는 본 계약에 의하여 투자자로부터 받은 자금을 (별지2) 투자금 사용용도의 기재와 같이 사용하여야 하며, 특히 투자금으로 제3자에게 자금의 대여 또는 제3자의 주식을 매입 하여서는 아니된다.
- ② 회사 및 이해관계인은 (별지2) 투자금의 사용용도의 기재와 달리 사용하고자 하는 경우에는 투자자로부터 사전의 서면동의를 얻어야 한다.
- ③ 회사는 투자금(주금)의 사용기록부를 작성·비치하여 두고 투자자의 열람 및 등사의 요구가 있을 때에는 언제든지 이에 응하여야 한다.
- ④ 투자자는 언제든지 투자금이 사용용도에 맞게 사용되었는지를 투자자가 지정하는 회계법인을 통하여 투자금 사용내역에 대한 실사를 진행할 수 있다. 다만, 투자 후 1년 이내의 기간에 회사는 의무적으로 1회 이상 투자금 사용내역에 대한 실사를 받아야 한다.

동 조항은 투자자도 협의가 어려운 조항이다. 투자금 사용용도 등은 펀드 출자자가 기본적으로 요구하는 사항인바, 투자자와 조정 등은 어려운 조항의 하나로 본다.

(5) 기술의 이전, 양도, 겸업 및 신회사 설립 제한

【예시】

제[*]조 (기술의 이전, 양도, 겸업 및 신회사 설립 제한)

① 회사는 투자자의 사전 서면 동의 없이 현재 회사 또는 이해관계인이 보유하고 있는 기술 또는 개발중이거나 개발계획이 확정(외부기관에 의뢰하여 개발하는 경우도 포함, 이하 같음)되었거나 도입 예정인 영업비밀, Know-how, 정보, 기술 등 유·무형의 재산적 가치가 있는 자산을 제3자에게 제공하거나 이전 또는 양도, 담보제공할 수 없다.

② 이해관계인은 투자자의 사전 서면 동의 없이 현재 회사가 보유하고 있는 기술, 개발중이거나 도입하는 기술의 일부 또는 전부와 관련된 신회사를 설립하거나 개인사업을 할 수 없으며, 경쟁업종 종사, 경쟁사 주식취득 또는 회사가 경영하는 사업에 직간접적으로 중대한 영향을 미치는 사업에 법적으로나 실질적으로 임원, 기술고문 및 직원으로 참여하는 등의 이해관계가 상충되는 행위를 할 수 없다.

③ 전항에서 정한 이해관계인의 의무는 해당 이해관계인이 회사를 퇴사하거나 본 계약에서 정한 절차에 따라 회사의 주식 전체를 처분하였더라도 본 계약이 종료되지 않는 한 퇴사일 또는 처분일부터 [2]년간 유효하다.

벤처투자자는 인력을 신뢰하고 투자하는 성격이 강한만큼 투자자는 위와 같은 제한 조항을 두고 있는 것이 일반적이다. 신회사 설립 등 관련해서는 만일 다른 회사를 운용하고 있거나 다른 회사의 운용 가능성이 있는 경우라면 그 내용을 사전에 명확하게 밝히고 협의를 하여야 한다. 실무적으로 동 조항 위반으로 인하여 소송 등이 진행된 사례도 다수 존재한다.

]

(6) 투자자의 주식처분

【예시】

제[*]조 (투자자의 주식 처분)

① 투자자는 본건 종류주식을 포함하여 거래완결일 이후 투자자가 보유하게 된 회사의 주식을 자유로이 처분할 수 있다. 회사는 투자자의 요청에 따라 처분 주식의 명의개서 등 처분에 따른 권리이전에 필요한 절차를 즉시 이행하여야 한다.

② 투자자가 제1항에 따라 주식의 처분을 위하여 회사 IR자료를 요청하는 경우 회사는 이에 응할 의무가 있다.

투자자가 일반적으로 기재하는 조항이다. 기업 및 이해관계인 입장에서는 투자자의 주식처분의 경우 이해관계인의 우선매수권이나 주식매수권(Call Option) 조항을 통하여 권리 보호를 하여야 할 것이다.

(7) 이해관계인의 주식처분

【예시】

제[*]조 (이해관계인의 주식 처분)

- ① 이해관계인은 투자자의 사전 서면동의 없이 주식처분(양도, 이전, 매각, 담보제공 등)을 하여서는 아니된다.
- ② 본 조에 따라 이해관계인이 투자자의 사전 서면동의를 받고 주식을 제3자에게 처분하는 경우, 이해관계인은 주식을 양수하는 제3자로 하여금 본 계약에 따른 이해관계인의 권리의무 일체를 승계하도록 하여야 한다.

이해관계인의 주식처분 제한 조항은 이해관계인에게 불리한 조항이나 거의 대부분의 경우에 그대로 반영되고 있다. 또한 투자자도 쉽게 양보하지 않는 조항이다. 만일 일부 주식의 처분이 예정되어 있는 경우라면 사전 협상 과정에서 동의를 득하고 특약을 맺어야 한다.

(8) 투자자의 우선매수권(Right of First Refusal)

【예시】

제[*]조 투자자의 우선매수권

- ① 이해관계인이 자신이 보유하고 있는 회사의 지분(41)을 제3자에게 매각, 양도 또는 이전하고자 하는 경우, 당해 이해관계인은 양도하고자 하는 지분을 제3자에게 매각, 양도 또는 이전하고자 한다는 요지의 취지, 당해 제3자의 신원, 양도주식수, 주당 양도가격, 양도 예정일 기타 양도의 주요 조건(이하 “매각조건”)을 명시하여,

양도예정일로부터 [30]일 이전에 투자자에게 서면 통지하고, 투자자의 동의 여부를 물어야 한다.

② 투자자는 이해관계인으로부터 위 통지를 수령한 후 [30]일 이내에 통지된 거래에 대하여 동의 여부를 표시하여 이해관계인에게 통지하여야 한다. 만약 투자자가 위 기간 내에 이해관계인에 통지를 하지 않은 경우에는 투자자가 위 통지된 거래에 대해 거절한 것으로 본다. 단, 투자자는 거절 또는 동의의 의사표시 대신에, 매수 청약된 주식의 일부 또는 전부에 대하여 직접 또는 투자자의 특수관계인(주식회사[*]와 주식회사[*]가 법률상 혹은 사실상 업무집행 또는 운영하는 모든 펀드를 포함한다)을 통하여 매수할 의사를 통지할 수 있고, 투자자가 이해관계인에게 상기 매수의사를 통지한 경우 위 통지일에 투자자와 이해관계인 간에 위 통지된 조건으로 해당 주식에 관한 거래가 체결된 것으로 본다(한편, 투자자 및 투자자의 특수관계인 이외의 자를 통하여 매수하는 경우에는 회사의 동의를 얻은 시점에 거래가 체결된 것으로 본다). 이 경우 투자자는 통지일로부터 [30]일 이내에 매수금액이 전액 현금 또는 계좌이체로 해당 이해관계인에게 지급되도록 하여야 한다.

③ 투자자가 제1항의 통지를 수령한 후 위 거래에 동의한 경우에는 이해관계인은 위와 같이 양도 통지된 모든 주식을 제3자에게 다음의 조건으로 매각할 수 있다.

1. 양도되는 주식수는 제1항에서 매수 청약된 주식수와 일치하여야 한다.
2. 주당 가격은 제1항에서 매수 청약된 주식의 가격을 하회하지 않아야 한다.
3. 매도의 기타 조건은 제1항에 의해 통지된 매각조건보다 매수인에게 더 유리하여서는 아니 된다.
4. 해당주식을 매수하는 매수인은 본 계약에 따른 이해관계인의 권리의무 일체를 승계하여야 하고, 이해관계인은 이를 확인하는 서면을 당해 매수인으로부터 징구하여 투자자에게 이를 교부하여야 한다.

④ 제3항에서 [30]일 이내에 제3자에게 주식이 위와 같이 매각되지 않을 경우, 이해관계인은 제1항 내지 제3항에 규정된 절차를 다시 이행하여야 한다. 또한, 이해관계인이 제3항 각 호의 조건에 위반하여 보유 지분을 매각한 경우 그 차액[$(\text{처분주식수} \times (\text{매각조건 기재 주당 가격} - \text{실제 처분한 주당 가격}))$ 의[]배에 해당하는 금액을 투자자에게 배상하여야 한다.

투자자의 우선매수권 조항은 공동매도참여권과 함께 이해관계인의 주식처분을 제한하는 성격을 갖는다. 투자자가 일반적으로 사용하고 있는 조항이다. 투자자는 벤처투자의 성격상 이해관계인을 신뢰하고 투자를 하는 만큼 이해관계인의 주식

41) “주식” 대신 “지분”이라는 표현은 주식을 포함한 주식 연계형 사채 등이 있을 경우 이를 포섭하기 위한 근거를 마련하기 위함이었으나, 주식으로 한정하는 것에 대한 개별적 논의가 필요하다.

처분에 민감한 고려를 하고 있다.

(9) 투자자의 공동매도참여권 (Tag-along right)

【예시】

제[*]조 공동매도참여권 [Tag along right]

- ① 이해관계인이 제[*]조(이해관계인의 주식처분) 및 제[*]조(투자자의 우선매수권)에 따라 주식을 처분하고자 하는 경우, 투자자는 우선매수권을 행사하는 대신 이해관계인과 동일한 조건으로 처분에 참여할 수 있는 권리를 가진다. 투자자가 본 조에 의한 공동매도참여권을 행사하고자 하는 경우, 투자자는 제[*]조 제1항의 서면 통지를 받은 날로부터 [30]일 이내에 이해관계인에게 공동매도참여권 행사 여부, 공동매도참여권을 행사하기로 선택한 경우 공동 매도하고자 하는 주식의 종류와 수량을 서면으로 통지해야 한다. 이해관계인은 투자자가 주식의 공동 매도를 요청하는 경우 공동매도참여의 실행을 위해 필요한 조치를 다하여야 한다.
- ② 투자자가 공동매도참여권을 행사하는 경우, 주식양수예정자가 이해관계인 및 투자자로부터 이해관계인과 투자자의 지분 비율에 따라 주식을 양수하지 않는 한, 이해관계인은 보유 주식을 처분할 수 없다.
- ③ 제[*]조 제[*]항(투자자의 우선매수권)은 본 조의 경우에도 적용한다. 단, 제[*]조 제[*]항(투자자의 우선매수권) [*]호는 투자자가 본 조에 따른 공동매도참여권을 행사한 후에도 회사 발행 주식을 보유하고 있는 경우에 한하여 적용된다.

투자자의 공동매도참여권(Tag along right)의 거의 대부분의 투자계약서에 기재되고 있으며 투자자의 양보가 거의 불가능한 조항이다. 다만 경우에 따라 투자자가 동반매도요구권(Drag along right)을 요청하는 경우가 있다. 동반매도요구권(Drag along right)이 위법은 아니나 경영권에 대한 지나친 간섭이라는 점에서 벤처투자에서는 많이 활용되고 있지는 않다. 만일 일반적으로 이러한 조건을 요구하는 것이라면 이는 협의의 대상이라고 본다.

(10) 임원의 지명

【예시】

제[*]조 (임원의 지명)

- ① 투자자는 회사의 “상무에 종사하지 아니하는 이사(비상근이사)” [1]인을 지명할 권리를 가지며, 회사 및 이해관계인은 투자자가 지명한 이사(이하 “투자자 지명이사”라 함)가 회사의 이사로 선임될 수 있도록 즉시 임시주주총회 개최 등 이에 필요한 절차를 이행하여야 한다.
- ② 투자자는 언제든지 투자자 지명이사의 교체를 요구할 수 있으며 회사와 이해관계인은 이에 응하여 투자자 지명이사의 교체를 위한 임시주주총회의 개최 등의 필요한 절차를 이행하여야 한다.
- ③ 투자자 지명이사는 회사의 채무에 대한 보증을 하지 아니하며, 투자자 지명이사 본인의 고의 또는 중과실이 있는 경우를 제외하고는 업무수행과 관련하여 발생한 손해에 대하여 회사 및 이해관계인으로부터 책임을 면제받고, 회사 및 이해관계인은 투자자 지명이사가 업무수행과 관련하여 고의 또는 중과실이 없이 제3자에게 부담, 지급하게 되는 비용을 투자자 지명이사에게 보전해 준다.
- ④ 회사는 본 계약 체결일 현재 회사의 임원에 대한 것과 동일한 수준으로 투자자 지명이사에 대해 임원책임보험을 부보하도록 한다.

임원의 지명과 관련해서는 투자자도 감소하여 활용하지 않는 추세에 있는 것으로 보인다. 기업 입장에서는 임원의 지명과 관련해서 다른 보고 조항 등으로 대체하고 생략을 요청할 수 있을 것으로 보이며 협의가 가능한 부분으로 본다.

(11) 계약내용의 변경

【예시】

제[*]조 계약의 내용 변경

- ① 당사자는 전원의 서면합의에 의하여 본 계약의 내용을 변경할 수 있다.
- ② 투자자가 서면으로 명확한 의사표시를 하지 아니하거나 본 계약에 달리 정함이 없는 이상, 투자자의 어떠한 행위도 투자자가 본 계약상의 권리를 포기한 것으로 간주되지 아니한다.

투자자 또는 기업 어느 일방에게 특별하게 불리하지 않는 조항으로 본다. 통상 계약의 경우에는 서면에 의한 변경을 원칙으로 하고 있다.

(12) (중도)해지/해제⁴²⁾

【예시】

제[*]조 계약의 해제/해지

① 당사자 일방이 다음 각호 사항을 포함하여 본 계약을 위반하고 상대방의 시정요구가 있음에도 이를 2주 이내에 시정하지 아니한 경우 상대방은 본 계약을 해제 또는 해지할 수 있다.

1. 제*조의 진술과 보장이 허위 또는 부정확하였다는 것이 사후적으로 밝혀진 경우
2. 투자금을 별지 투자금 사용용도에서 규정한 사용용도 외로 사용한 경우
3. 회사 또는 이해관계인이 본 계약에서 정한 의무를 위반한 경우 (본 계약에서 정한 거래완결 전 의무를 위반하였던 것이 사후적으로 발견된 경우 포함)
4. 회사 또는 이해관계인이 거래완결 후 상법 또는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 등의 제반 법규를 위반하여 본 계약의 내용을 이행할 수 없는 경우
5. 주금의 가장납입 등 명목여하를 불문하고 회사가 중요자산을 사업목적 외의 용도에 사용하거나 유출시킨 경우
6. 회사의 중요자산에 대해 압류, 가압류, 가처분 또는 경매의 신청이 있는 경우
7. 회사에 대한 해산, 청산, 파산, 회생 또는 이에 준하는 절차(워크아웃 등)의 개시신청이 있거나 개시되는 경우
8. 은행거래정지 등의 부실징후기업으로의 인정 등의 절차가 개시되는 경우
9. 회사가 3개월 이상 계속하여 영업을 하지 아니하는 경우
10. 회사와 이해관계인 또는 제3자와의 분쟁 등으로 회사의 사업추진이 불가능할 경우

42) 동 내용은 본 해설서의 전제인 계약서를 기준으로 볼 때 상충되는 측면이 있다. 주금이 납입된 이후에는 이미 계약의 이행이 완료된 것으로서 해제/해지는 적절하지 않다는 점, 회사법의 단체법적 성질상 신주발행을 무효화 하여 납입된 주금을 환급하는 형태의 원상회복이 불가능하다는 점에서 그러하다. 다만 본 해설서의 전제인 계약서는 주주간 합의 사항을 하나의 약정에 포함하고 있는바 이러한 범위 내에서 의미가 있을 것으로 본다.

② 투자자가 전항에 따라 본 계약을 해제 또는 해지한 경우 회사는 투자자에게 투자자가 투자한 투자금 및 이에 대한 거래완결일부터 다 갚는 날까지 연 [*]%의 비율에 의한 금액을 손해배상으로 지급하여야 한다.

투자계약서의 해지/해제는 법률적으로 많은 쟁점을 포함하고 있다. 단순한 주식인수계약의 경우에는 원칙적으로 해제/해지가 불가능함은 전술한 것과 같다. 다만 통상 투자계약서가 주식인수계약서와 주주간 합의서의 성격을 함께 내포하고 있다는 점에서 해제/해지 조항의 의미가 있을 수 있다. 한편 위 해제/해지 조항은 손해배상 조항과 연계되어 있으며 해제/해지 사유가 발생한 경우 손해배상을 하는 형태로 운용되고 있다. 기업 입장에서는 각 투자계약서의 구조 등을 이해할 필요가 있다.

(13) 위약벌 및 손해배상 청구

【예시】

제[*]조 (위약벌 및 손해배상 청구)

- ① 회사 또는 이해관계인에게 전조 제1항 각호의 사유가 있는 경우 투자자는 회사 또는 이해관계인에게 주식매수청구와는 별도로 본 계약상 투자금의 [20]%에 해당하는 위약벌을 청구할 수 있다.
- ② 전항에도 불구하고 이해관계인이 제23조 및 제24조를 위반하여 주식을 처분한 경우, 투자자는 이해관계인에게 주식매수청구와는 별도로 본 계약상 투자금의 [20]%에 해당하는 금액과 이해관계인이 주식을 처분하고 지급받은 매매대금의 [50]%에 해당하는 금액 중 큰 금액을 위약벌로 청구할 수 있다.
- ③ 주식매수청구권 및 위약벌 청구에도 불구하고 투자자에게 실제 보전 받지 못한 손해가 있는 경우 투자자는 회사 또는 이해관계인에게 해당 손해의 배상을 청구할 수 있다.

위약벌, 위약금과 손해배상 조항은 기업에게는 불리한 조항이다. 위약벌은 징벌적 배상책임이라는 점에서 실손해 전보 외에 추가적인 부담이다. 위약금은 손해배상의 성격을 갖는다. 위약 사유가 발생한 경우 기업과 이해관계인은 위

약정에 따른 배상책임을 지게 되는바, 위약벌과 위약금의 범위에 대해서는 명확하게 협의를 하여야 한다. 다만 투자자도 위약벌과 위약금에 대해서는 현실적으로 쉽게 양보하기 어려운 것이 현실이다. 오히려 기업 입장에서는 과도한 위약벌과 위약금의 경우 이를 어떻게 조정할 것인가에 방점을 두고 협의를 하여야 할 것으로 본다.

(14) 지연배상금

【예시】

제[*]조 (지연배상금)

본 계약의 당사자가 본 계약에 따라 정해진 지급기일에 금전지급의무를 부담함에도 이를 지체하는 경우, 해당 지급기일 다음날로부터 실제 지급일까지 미지급 금액에 대하여 연 [15]%에 해당하는 금액을 지연배상금으로 가산하여 지급해야 한다.

지연배상금율은 외형적으로는 부담자인 기업에게는 불리한 조항으로 보인다. 다만 지연배상금율이 15%를 초과하는 경우 기업 입장에서는 이를 감축하도록 협의할 수 있다고 본다.

(15) 통지/변경사항의 신고

【예시】

제[*]조 (통지)

① 본 계약에 따른 당사자들에 대한 통지 및 서류 송부는 아래의 주소에 인편, 팩스, 등기우편 또는 전자우편으로 발송한다. 통지처가 변경된 경우 해당 당사자는 상대방에게 이를 지체없이 통지하며, 그 이후 상대방은 변경된 통지처로 통지 및 서류 송부를 한다.

1. 투자자에 대한 통지

주소:

전화번호:

팩스번호:

이메일:

2. 회사에 대한 통지

주소:

전화번호:

팩스번호:

이메일:

3. 이해관계인에 대한 통지

주소:

전화번호:

팩스번호:

이메일:

② 본 계약에서 정한 투자자의 모든 권리 및 사실행위는 본 계약서의 날인란에 기재된 업무집행조합원이 투자자의 업무집행조합원으로서 투자자를 위하여 재판상 및 재판외에서 행사한다.

통지 및 변경사항은 기업과 투자자 어느 일방에게 특별하게 불리한 내용은 아니라고 본다. 다만 회사의 주소 이전, 담당자의 변경 등으로 인하여 통지 등을 받지 못한 불이익이 발생할 수 있는바, 그 변경 등 신고는 명확하게 하여야 한다.

다. 단순 선택사항

(1) 윤리경영

(2) 비밀유지

비밀유지 조항은 기업과 투자자 어느 일방에게 특별하게 불리한 내용은 아니라고 판단된다. 다만 경우에 따라 투자자가 비밀유지 조항을 기재하지 않도록 요청할 수도 있다. 개별적으로 판단할 문제이나 기업 입장에서는 정보보호 차원에서 요청하는 것이 바람직하다고 본다.

(3) 위험증가 행위의 금지

(4) 증자참여의 우선권에 관한 사항

(5) 자산우선매수권

기업의 자산의 처분에 관한 제한 조항으로 기업에게 불리한 조항으로 판단된다. 다만 투자자도 최근 동 조항을 거의 사용하지 않는 추세에 있고 실효적인 조항은 아니라고 본다. 투자자와 기업이 협의하여 생략할 수 있다고 판단되며, 기업이 개별적으로 상황을 고려하여 반영여부를 협의하여 결정하여야 할 것으로 판단된다.

(6) 기업공개의무

IPO의무 조항이 선언적인 노력 조항으로 해석될 경우는 문제의 소지가 없다. 다만 위 의무가 법적 의무가 되고 일정 기한 내에 IPO 의무를 부담하게 되면 기업에게는 큰 부담으로 작용된다. 이러한 의무조항의 유효성에 대해서는 업계에서도 논란이 많으나 사법적으로 그 유효성은 인정된다고 본다. 따라서 기업이 IPO 의무 약정을 쉽게 해줄 경우 이로 인하여 큰 불이익을 입을 수 있다는 점을 유의하여야 한다. 한편 펀드 규약에서는 IPO와 관련하여 IPO 실패를 이유로 30% 이상 전환가격을 조정하는 행위는 불공정행위로 규율을 하고 있으나 그 외의 행위에 대해서는 규율 조항을 두고 있지 아니하다. 즉 반대해석 하면 IPO 의무조항의 유효성은 인정되고 있다고 보며, 공모단가 리픽싱의 경우에도 논란에도 불구하고 유효하다고 본다. 또한 사법적으로 이러한 결론에는 불합리한 점이 없다. 그러함에도 IPO 조항은 이로 인하여 기업과 투자자 사이의 많은 이해관계의 충돌의 선상에 있는바 그 반영에는 신중을 기하여야 할 것이고 기업도 투자자와 충분한 협의를 하여 반영하여야 할 것이다. 권고적으로는 성실의무 조항으로 반영하는 것이 절충안이 될 것으로 본다.

(7) 주식매수선택권의 부여

기업 입장에서는 임직원들의 기회 부여를 위하여 자유롭게 주식매수선택권을 부여하기를 희망할 수 있으나, 투자자는 지분의 희석 등을 고려하여 제한을 하는 것이 일반적이다. 통상 10% 내외서 부여할 수 있도록 하고 있기는 하나 이는 벤처기업이 50%까지 가능하다는 점에서 기업과 투자자의 협의의 대상이다.

(8) 이사회 및 주주총회에 관한 사항

투자자 또는 기업 어느 일방에 특별하게 불리한 내용은 아니라고 본다. 다만 투자자도 최근 동 조항을 거의 사용하지 않는 추세에 있고 실효적인 조항은 아니라고 본다. 투자자와 기업이 협의하여 생략할 수 있다.

(9) 기타

III. 사례해설

사례해설에 앞서 기업이 법률행위를 함에 있어 가장 중요한 사항은 (i) 계약서에 대한 최소한의 이해와 (ii) 법인인감을 신중하게 날인하여야 한다는 점 2가지라 할 것이다. 후술하는 사례는 개별 사례에 앞서 이에 대한 중요성을 환기시키는 사례가 될 것이라 본다.

[사례]

A 업체(최대주주 甲)는 부품 수출업체로서 2000년 후반 금융위기로 인하여 기 가입된 외환파생상품(KIKO) 등으로 인하여 막대한 금전적 손실을 입게 되었다. 이 기업은 단기적인 현금유동성 위기를 극복하기 위하여 투자업계로부터 대규모 자금조달을 하였다. 한편 투자자는 당시 전환사채와 상환전환우선주를 통한 투자를 하였으며, 기업성과에 연동하여 리픽싱(Refixing) 조항을 두고 있었다. 한편 몇 년 후 A 기업은 정상적인 운영은 가능하였으나, 투자계약에 따른 리픽싱(Refixing)을 적용할 경우 A기업의 최대주주가 기존 甲에서 투자자로 변경되는 상황이었다. 투자자는 A기업과 甲에게 해당 주식을 투자자가 희망하는 가격으로 매수할 것을 협의하였으나 가격 협의가 결렬되어 투자자는 투자계약과 법률이 정하는 절차에 따라 경영진을 변경하고 회사의 경영에 직접 참여하였다. 이 과정에서 甲은 본 투자계약서의 불공정성 등을 법률적으로 다투었으나, 법원은 동 투자계약서는 유효라고 판단하였다.

[위 사례와 관련하여 계약서에 대한 최소한의 이해와 검토의 필요성]

사례1에서 A 업체는 외환파생상품(KIKO) 계약을 동 계약서의 내용이 어떠한 것인지 전혀 모르는 상태에서 법인인감도장을 날인하였다. 외환파생상품(KIKO)이 일반인이 이해하기 어려운 계약이라고는 하나 당시 많은 대기업들은 위 상품에 가입하지 아니하였고 상대적으로 법률적 지원이 약한 많은 중소기업들이 큰 피해를 입었다는 점은 주지의 사실이다. 당시 A 업체는 전혀 이해하지 못하는 계약서에 주변의 말만 듣고 함부로 법인인감도장을 날인하여 막대한 손실을

부담하게 된다(제1 법률행위). 위 제1 법률행위는 결국 A 업체의 과실에 의한 것이기는 하나 당시 경제적 사정을 고려했을 때 예측가능하기 어려운 점이 있다. 그러나 A 업체는 동일한 실수를 반복한다. A 업체는 이 위기를 극복하는 방안으로 투자기관으로부터 막대한 자금조달을 한다. 당해 자금조달 방식은 전환권(Refixing)이 포함된 형태의 투자유치를 한다. A 업체는 제1 법률행위와 같은 동일한 실수를 반복한다. A 업체의 어느 누구도 투자계약서의 의미를 이해하지 못하였으며 전환권(Refixing) 조항을 인지하지 못하고 계약을 체결한다(제2 법률행위). 이로 인하여 투자자의 전환권 행사로 A 업체의 최대주주가 변경된다. A업체와 甲의 입장에서는 제1 법률행위와 제2 법률행위에서 동일한 실수를 동일하게 반복한다. 이로 인하여 결과적으로 A 업체는 제3자에게 인수되게 된다.

법률행위 계약서는 기업의 성패를 좌우한다. 적어도 적게는 이윤에 영향을 미치는 적지 않은 요소를 포함하고 있다. 법인임감도장은 함부로 날인하는 것이 아니다. 그로 인하여 부담할 책임을 명확하게 이해하고 날인하여야 한다. 영리를 목적으로 하는 기업과 투자자 사이의 관계에서 몰랐다는 부지의 항변은 법원에서 통용되지 않는다. 벤처, 중소기업이 특히 자금조달 등을 위한 계약을 체결함에 있어서는 그 명확한 의미를 이해하고 체결하는 것이 필요하다.

상호 신뢰적 발전을 위해서 투자자도 기업도 서로 투자계약서의 일반적인 사항에 대한 합리적인 이해가 필요하다고 본다. 위 사례에서 만일 A 업체가 사전에 이러한 전환권(Refixing) 조항의 결과를 예견 하였더라면 좀 더 제1 법률행위의 과오를 거울 삼아 좀더 신중하게 계약서를 검토하였다고 한다면 A 업체 또는 甲은 투자자에게 전환권(Refixing) 조항의 행사결과 투자자가 초과 취득하게 되는 주식에 대하여 반대로 콜옵션(Call Option) 등을 지정된 가격으로 협의할 수 있었을 것이고 양자에게 더 좋은 결과가 도출될 수도 있었을 것이다.

이처럼 많은 사례에 있어서 투자계약서에 대한 그릇된 이해 또는 방만한 날인으로 인하여 회사 또는 이해관계인에게 어려움으로 되돌아오거나 경영권을 상실하게 되는 경우가 발생할 수 있다. 계약은 지켜져야 한다.

기업 입장에서든 기업 스스로의 권리를 보호하기 위하여 최소한도로 법률행위 계약서에 대한 이해를 기초로 하여 법인인감을 날인하여야 할 것이다.

【투자계약 위반의 분쟁 사례 유형】

1. 발행조건에 관한 위반 사례

Q: 종류주식 발행을 하였는데 등기 과정에서 보통주 등기를 한 경우

A:

등기는 회사의 의무인바, 회사는 경정등기 또는 변경등기를 하여야 한다. 등기의무를 이행하지 않을 경우 투자자에 대한 손해배상책임 등 투자계약서에 다른 책임이 발생한다.

2. 발행조건에 관한 위반 사례

Q: 주식의 발행한도를 초과 한 경우

A:

주식발행한도를 초과하여서는 주식 발행이 불가능하며 등기가 되지 않는다. 통상 전환권 행사로 인하여 그 결과 발행하는 주식의 정관의 한도를 초과하여 문제가 발생한다. 이 경우 정관변경의 특별결의를 하여 정관의 발행한도를 증가하는 절차를 먼저 이행하여야 한다.

3. 발행조건에 관한 위반 사례

Q: 리픽싱(Refixing) 조건의 일부가 등기 되지 않은 경우

A:

전환권을 수반하는 투자를 유치하는 과정에서 일부 리픽싱(Refixing) 조항이 등기가 누락되는 경우가 있다. 이 경우 등기의무는 회사의 의무인바 회사는 투자자 또는 이로 인하여 불측의 손해를 입은 제3자(구주 양수인 등)에게 손해배상책임이 발생할 수 있다.

4. 투자금 사용용도 조항 위반 사례

Q: 투자금을 지정된 사용 용도로 사용하지 않은 경우

A:

투자금 사용용도 위반 사례는 가장 많이 발생하는 사례 중 하나이다. 이 경우 투자자는 계약 위반에 따른 민사적 책임 외에 형사상 책임을 묻는 경우도 있다. 특히 그 용처에 따라 이해관계인의 업무상 횡령 또는 배임 등이 문제된다.

5. 진술과 보장에 관한 위반 사례

Q: 진술과 보장에 있어 분식이 된 재무제표가 제공된 경우

A:

투자유치 과정에서 고의 또는 과실로 허위의 재무제표가 제공된 경우에는 투자자는 기업에게 진술과 보장 위반을 이유로 투자계약서 상의 민사적 책임 외에 특정경제 가중 처벌 등에 관한 법률 위반(사기) 등의 형사적 책임을 추궁하는 경우가 많다.

6. 투자계약서의 동의 조항 위반 사례

Q: 증자를 하면서 투자자의 사전 서면 동의를 득하지 않은 경우

A:

증자는 일반적으로 투자자의 사전 서면 동의 사항으로 기재된다. 이를 위반한 경우 중대한 위반으로 계약 위반 사유로 보는 것이 일반적이다.

7. 투자계약서의 동의 조항 위반 사례

Q: 이해관계인이 주식을 처분 하면서 투자자의 사전 서면 동의를 득하지 않은 경우

A:

이해관계인의 주식 처분의 경우 투자자의 사전 서면 동의 사항으로 기재된다. 이를 위반한 경우 중대한 위반으로 계약 위반 사유로 보는 것이 일반적이다. 다만 위 위반행위의 효력이 문제된다. 계약 위반의 문제는 별론으로 하더라도 이를 취득한 제3자는 유효하게 주식을 취득한다고 보는 것이 일반적이다. 다만 이해관계인은 투자자에게 계약 위반으로 인한 책임을 부담하게 된다.

8. 경업 금지 약정을 위반 사례

Q: 이해관계인이 제3의 회사를 설립하여 새로운 사업을 개시하는 경우

A:

경업금지약정은 일반적으로 금지 사항으로 기재된다. 이를 위반한 경우 중대한 위반으로 계약 위반 사유로 보는 것이 일반적이다. 다만 경업금지약정 위반의 경우 생존권과 관련하여 일반적인 직원의 경우에는 달리 판단될 수 있다.

9. 보고 및 자료 제출 약정을 위반 사례

Q: 이해관계인이 보고 및 자료 제출 의무를 일부 이행하지 아니하는 경우

A:

보고 및 자료 제출과 관련한 위반사항에 대해서는 논란이 있다. 이를 계약을 종료할 만큼 중대성이 있다고 볼 것인가의 문제이다. 이와 관련해서 확일적으로 단정할 수는 없지만 중대한 사항에 대한 보고 위반이고 이로 인하여 투자자가 불측의 손해를 입었다는 것과 인관관계를 입증할 경우에는 손해배상 등이 문제될 수 있을 것이다. 또한 보고의무 위반으로 인하여 계약

위반에 따른 조치도 문제될 수 있다. 다만 이는 그 사항에 따라 개별적 판단가능성이 있다.

10. 공동매도권(Tag-along Right) 약정을 위반 사례

Q: 이해관계인이 공동매도 약정을 위반하여 이해관계인의 주식만을 처분한 경우

A:

공동매도권 약정을 한 경우 이는 이해관계인의 의무사항이다. 다만 이를 위반한 경우에도 당해 주식을 취득한 제3자는 유효하게 주식을 취득하며, 투자자는 이해관계인에게 투자계약에 따른 책임을 추궁할 수 있게 된다.

【참고자료】

1. RCPS 투자계약서 기본 조항 구성 및 Check-list(협의 가능성, 협의 유의점 등)

| 구분 | 일반벤처투자 RCPS | Check-list | 비고 (협의 대상) |
|--------------------------|----------------|--|--|
| 신주의 발행사항(투자조건) | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 투자조건(Term-sheet)의 정확한 반영 - 투자유치 이후 지분률에 미치는 영향, 전환권의 행사로 인하여 변동될 지분률, 후속투자의 규모, 후속투자를 유치함에 있어 장애가 되는 조항 등을 검토 | |
| 투자의 선행조건 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 법률실사, 회계실사 등을 기초로 투자의 선행조건을 개별적으로 부기하는 경우 해당 조건 협의 검토 | |
| 진술과 보장 | ○ | | <ul style="list-style-type: none"> - 진술과 보장의 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 거래완결 전 해제 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 투자자의 일방적 해제 조항 유무 검토 | |
| 거래의 완결 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 주권미발행확인서 교부 여부 - 등기의무의 이행시한 - 납입 이후 회사의 교부의무 서류 확인 및 이행 | <ul style="list-style-type: none"> - 투자 이후 회사가 교부할 서류 대상 확인 및 그 범위 협의 |
| 의결권에 관한 사항 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 의결권의 유무 - 존속기간 | |
| 배당에 있어서 우선권에 관한 사항 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 우선배당률 - 우선배당률의 산정 기준 가액 - 배당가능이익의 가능성 | |
| 청산잔여재산분배에 있어서 우선권에 관한 사항 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 청산잔여재산분배우선권의 인정 여부 - 준청산잔여재산분배우선권의 인정 여부 및 인정할 경우 그 사유 - 준청산잔여재산분배우선권 | <ul style="list-style-type: none"> - 준청산사유 인정 여부 및 그 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 배제 또는 축소 - 준청산사유 인정할 경우 이해관계인의 책임 조항 |

| | | | |
|----------------------------|---|---|--|
| | | 이 부여될 경우 통상적으로 이해관계인의 책임 보완 조항(회사가 이행하지 못할 경우 이해관계인이 부담토록 하는 조항)을 두는 경우가 일반적이나 해당 조항의 이해와 수용 여부 | 및 그 범위 |
| 전환권에 관한 사항 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 전환권 행사의 결과 부여되는 투자자의 주식수에 대한 예상(Simulation) - 투자자의 주식의 증대될 경우 회사 또는 이해관계인이 가질 수 있는 반대 옵션에 대한 확인 - 논란이 되고 있는 IPO 리픽싱, 매출 등 경영지표 연동 리픽싱 등에 대한 확인 및 그 범위 확인 - 전환권을 부여받는 자가 누구인지 여부(단, 이 부분의 협의가 사실상 불가) | <ul style="list-style-type: none"> - 전환권 행사 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 상환권에 관한 사항 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 상환이율 - 기한 전 상환권이 존재할 경우 그 사유 확인 - 상환이익과 무관한 상환권(특별상환권) 기재 여부 확인/배제하여야 함 - 상환청구가 있을 경우 법률적으로 가능한 상환이익을 증가할 의무 확인 - 상환권은 언제나 부담하는 의무가 아니라 상환이익이 있을 경우 부담하는 의무라는 점에서 협의 및 수용 가능 - 상환권을 부여받는 자가 누구인지 여부(단, 이 부분의 협의가 사실상 불가) | <ul style="list-style-type: none"> - 상환권 인정 여부 및 그 범위(상환이율) 협의 사항 - 기한 전 상환권이 존재할 경우 그 사유 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 신주인수권에 관한 사항 | ○ | | |
| 투자금의 용도 및 제한 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 일반적으로 표준화 되어 있어 협의 어려움 | |
| 기술의 이전, 양도, 겸업 및 신회사 설립 제한 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 의무의 범위 확인 | <ul style="list-style-type: none"> - 인정 여부 및 그 범위(대상자 등) 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |

| | | | |
|---|---|--|---|
| | | | |
| 임원의 지명 | ○ | - 수용 여부 확인 | - 인정 여부 협의 사항 |
| 경영사항에 대한 동의권 및 협의권 | ○ | - 동의권 및 협의권은 현실적으로 이행 가능한 범위 내에서 협의를 하여야 함 - 이 자체를 부인할 수는 없음 | - 동의권의 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 보고 및 자료 제출 | ○ | - 보고 및 자료제출은 현실적으로 이행 가능한 범위 내에서 협의를 하여야 함 - 이 자체를 부인할 수는 없음 | - 보고 및 자료제출의 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 증자 참여의 우선권에 관한 사항 | ○ | | |
| 기업공개 및 M&A에 관한 사항 | ○ | - 기한을 정한 IPO의무 조항 여부 확인/협의의 대상이나 기업에게는 큰 부담이나 숙고 필요 | - 인정여부 및 선언적 조항으로 반영 여부 등 협의 사항 - 기업 입장에서는 배제 또는 축소 |
| 주식매수선택권의 부여 | ○ | - 인정 여부 및 추후 기업 운영 등을 고려하여 자유롭게 부여할 수 있는 범위와 동의를 득하여 부여할 수 있는 범위를 협의할 수 있음 | - 그 부여 범위 협의 사항 |
| 주주총회 및 이사회 개최 요구 | ○ | - 인정 여부 | - 인정 여부 협의 사항 |
| 회계 및 업무감사, 시정조치 | ○ | - 일반적으로 표준화 되어 있어 협의 어려움 | - 인정 여부 및 그 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 - 다만 펀드의 경우 의무적으로 반영하도록 되어 있어 투자자의 양보가 어려움 |
| 투자자의 주식 처분 | ○ | - 이해관계인의 우선매수권을 추가할 수 있음 | |
| 이해관계인의 주식 처분 | ○ | - 일반적으로 표준화 되어 있어 협의 어려움 | |
| 투자자의 우선매수권(Right of First Refusal) 및 공동매도권(Tag-along) | ○ | - 일반적으로 표준화 되어 있어 협의 어려움 | - Drag along Right 부여 배제 협의 |

| | | | |
|-----------------|---|--|---|
| 주식매수청구권 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 그 인정 여부는 협의 대상이 되기 어려움 - 그 범위에 대하여 협의를 하여야 하며, 이해관계인을 포함할 경우 그 행사 범위에 대한 숙고 - 이해관계인의 귀책사유가 있는 경우에 한하여 부담하는 형태로 협의 필요 | <ul style="list-style-type: none"> - 주식매수청구권의 행사 사유 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 - 가장 중요한 조항 |
| 위약벌 및 손해배상 청구 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 위약벌은 실 손해와는 무관한 위약으로 인한 추가적인 징벌적 배상금인바, 과도하지 않도록 협의 필요(통상 10%) - 손해배상금의 예정(위약금)을 정할 경우 투자원금 + a가 일반적인바 과도한 금액이 지정되지 않도록 협의 필요 | <ul style="list-style-type: none"> - 위약벌 및 손해배상의 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 지연배상금 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 15% 이내 적당 권고 | <ul style="list-style-type: none"> - 지연배상금을 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 이해관계인의 책임 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 연대책임 배제 - 귀책사유가 있는 경우에 한정하여 책임 부담 규정 | <ul style="list-style-type: none"> - 연대책임 배제 |
| 본 계약의 효력 | ○ | | |
| 계약의 종료 | ○ | | |
| 계약의 내용 변경 | ○ | | |
| 권리 및 의무의 양도, 승계 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 투자자의 주식양도로 무조건 본 계약서 상의 지위가 승계되는 경우 회사에게 불리하며, 이 경우 매수대상자 또는 매수주식수 등을 기준으로 협의 필요 | <ul style="list-style-type: none"> - 본 계약의 효력이 승계되는 자의 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 |
| 통지 | ○ | | |
| 비밀유지 | ○ | | |
| 세금 | ○ | | |
| 일부 무효 | ○ | | |

| | | | |
|------------|---|--|--|
| 준거법 및 분쟁해결 | ○ | | |
| 특약 | ○ | | |

2. 투자자의 회수조항 비교표

| 구분 | 일반벤처투자 RCPS | Check-list | 비고 |
|------------------|-------------|--|---|
| 연대보증 | - | - 삭제 | - 삭제 필요 |
| 상환권 | - | <ul style="list-style-type: none"> - 상환이율 - 기한 전 상환권이 존재할 경우 그 사유 확인 - 상환이익과 무관한 상환권 (특별상환권) 기재 여부 확인/배제하여야 함 - 상환청구가 있을 경우 법률적으로 가능한 상환이익을 증가할 의무 확인 - 상환권은 언제나 부담하는 의무가 아니라 상환이익이 있을 경우 부담하는 의무라는 점에서 협의 및 수용 가능 - 상환권을 부여받는 자가 누구인지 여부(단, 이 부분의 협의가 사실상 불가) | <ul style="list-style-type: none"> - 만일 상환권을 통한 회수를 하게 될 경우에는 주식이 소각되어 다른 회수수단을 통한 의무를 부담하지 않음. 단 위약별은 별개 |
| (회사에 대한) 주식매수청구권 | △ | <ul style="list-style-type: none"> - 삭제 수용이 어려운 것이 일반적 - 그 범위에 대하여 협의를 하여야 하며, 이 해관계인을 포함할 경우 그 행사 범위에 대한 숙고 - 이해관계인의 귀책사유가 있는 경우에 한하여 부담하는 형태로 협의 필요 - 회사는 귀책사유 불문 | <ul style="list-style-type: none"> - 주식매수청구권의 행사 사유 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 - 가장 중요한 조항 - 회사를 상대로 한 주식매수청구권은 배당가능이익이 있는 경우에만 책임을 부담함 |

| | | | |
|------------------------|---|--|--|
| | | 하고 부담하는 경우가 많음 | |
| (이해관계인에 대한) 주식매수청구권 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> - 그 인정 여부는 협의 대상이 되기 어려움 - 그 범위에 대하여 협의의 하야야 하며, 이해관계인을 포함할 경우 그 행사 범위에 대한 숙고 - 이해관계인의 귀책사유가 있는 경우에 한하여 부담하는 형태로 협의 필요 | <ul style="list-style-type: none"> - 주식매수청구권의 행사 사유 범위 협의 사항 - 기업 입장에서는 축소 - 가장 중요한 조항 |
| 해제/해지 및 손해배상청구권 | △ | <ul style="list-style-type: none"> - 일반손해배상청구 규정 기재 - 위약금 외 추가손해가 있을 경우 투자자가 이를 입증하여 청구 가능한 것으로 기재하는 것이 일반적 | <ul style="list-style-type: none"> - 손해배상은 투자자 입증이 어려운 것이 일반적 - 주식매수청구권의 행사로 투자자가 보전을 받는 경우 손해배상금은 감액 또는 배제될 것임/법원이 직권으로 감액 가능 |
| 위약금 | △ | <ul style="list-style-type: none"> - 손해배상금의 예정(위약금)을 정할 경우 투자자금 + a가 일반적 인바 과도한 금액이 지정되지 않도록 협의 필요 | <ul style="list-style-type: none"> - 주식매수청구권의 행사로 투자자가 보전을 받는 경우 위약금은 감액 또는 배제될 것임/법원이 직권으로 감액 가능 |
| 위약벌 | △ | <ul style="list-style-type: none"> - 위약벌은 실 손해와는 무관한 위약으로 인한 추가적인 징벌적 배상금인바, 과도하지 않도록 협의 필요(통상 10%) | <ul style="list-style-type: none"> - 위약벌은 별도 운용 - 위약벌이 과도할 경우 법원은 일부 무효로 판단하여 과도한 일부에 대하여 책임 배제 |
| 이해관계인의 책임 | | <ul style="list-style-type: none"> - 연대책임 배제 - 귀책사유가 있는 경우에 한정하여 책임 부담 규정 | <ul style="list-style-type: none"> - 일반 조항 |

※ 회수수단인 권리가 일부 중복되어 보이나, 실질적으로는 실손해 전보의 의미가 있는바 권리중첩은 발생하지 않을 것으로 보며, 명확하게 하기 위하여 위 회수수단 사이의 관계를 기재 요청할 수 있음