

플립(Flip)은 해외 진출의 키가 될 수 있을까



목차

00	기획의도	3
	이수진 변호사	
01	해외진출과 플립 (1)	5
	장건 변호사	
02	해외진출과 플립 (2)	10
	장건 변호사	
03	플립을 마주한 투자사들의 고민	18
	김성훈, 장건, 옥다혜 변호사	
04	플립과 외국환거래신고	24
	정승기, 장건 변호사	
05	플립의 대안모델과 우리가 가야 할 길	32
	김성훈 변호사	

필진소개



김성훈 변호사

법무법인 미션 MISSION 대표변호사
연세대학교 법학전문대학원 겸임교수



정승기 변호사

법무법인 미션 MISSION 변호사
(前) 한국은행 경기본부 과장



이수진 변호사

법무법인 미션 MISSION 파트너 변호사
(前) 법무법인(유) 로고스 변호사, 가맹거래사



장건 변호사, 외국변호사

미국변호사(캘리포니아)
법무법인 미션 MISSION 변호사



옥다혜 변호사

법무법인 미션 MISSION 변호사
사이버외교사절단 반크 자문변호사

스타트업 업계에 부는 플립(Flip) 바람

스타트업들의 플립(Flip)에 대한 관심이 어느 때보다 뜨겁다. 플립은 한국 기업이 본사를 해외로 이전하는 것을 의미하며, 구체적으로 한국에서 이미 사업을 영위하고 있는 법인이 해외 진출을 위해 외국에 법인을 설립(또는 인수)하고 그 외국법인이 기존의 한국 법인을 자회사의 형태로 지배하도록 지배구조를 전환하거나 아예 외국법인만을 남기는 것을 의미한다.

스타트업들의 플립에 대한 관심은 이전부터 있어왔지만, 최근 불어닥친 글로벌 경기침체로 인한 여파로 국내 스타트업 투자 시장이 위축된 가운데, 외국 투자자들의 투자를 유치하기 위한 방법으로 플립을 생각하는 스타트업들이 크게 늘어났다.

플립(Flip)이 스타트업 해외 진출의 키가 되기 위하여

플립은 기존에 이미 운영되던 국내 법인의 '주식'을 해외 법인에 이전시키

는 절차이고, 기본적으로 주식 거래를 통해 주주가 변경되는 과정에 불과함에도 실제로 플립을 진행하는 과정에서는 기존 한국법인 주주들의 동의, 복잡한 외국환거래신고, 양도소득세 납부 등의 이슈가 발생한다. 이때문에 플립의 과정이 매우 복잡하고 지난해지기도 한다. 이와 같은 상황은 주로 한국의 특수한 규제 및 제도에서 비롯되는 측면이 크다.

이에 본 리포트는 플립에 있어 회사나 투자자들이 문제점을 느끼고 있다면 더 이상 논의를 회피하기보다 문제점이 무엇인지 제대로 확인하고 이에 대한 대안을 모색해야 한다는 문제의식에서 시작되었다.

그럼 이제부터 해외진출에 있어 플립이 어떤 방식으로 이루어지는지, 현존하는 플립 관련된 여러 규제와 제도가 과연 합리적인지, 우리 스타트업들의 보다 효율적인 해외진출을 위해 개선이 필요한 지점은 없는지 등을 차례차례 살펴보자.

대한민국 기업들의 해외진출에 대한 관심이 어느 때보다 뜨겁다. 여기서 말하는 “해외진출”이란 시장 진입, 인재영입, 법인 설립 등을 포괄하는 개념이다. 이 글에서는 해외에 진출한다는 것의 의미와 해외 진출의 형태에 대해 간략히 살펴본 후, 플립의 절차에 초점을 맞추어 글을 진행해보고자 한다.

해외 진출의 목적

해외진출에 관심이 있는 기업들은 먼저 해당 기업의 입장에서 필요한 ‘해외진출’의 의미와 목적이 무엇인지 정리할 필요가 있다. 즉, 해당 기업이 해외 고객들을 위한 서비스나 물건을 판매함으로써 시장을 개척한다는 의미인지, 해외의 투자자들로부터 투자를 받는다는 의미인지, 해외에서 인재를 유치한다는 의미인지, 또는 이 모든 것을 다 목적으로 하는 것인지 생각해 볼 필요가 있다.

이는 해당 기업이 필요로 하는 해외진출의 의미와 목적에 따라 해외진출의 형태도 달라질 수 있기 때문이다. 예를 들어, 해외 투자자로부터의 투자 유치 목적 없이 단순히 해외 시장에 진출하고자 하는 회사는 복잡한 절차와 비용을 들여서 플립을 진행할 이유가 없다. Entity가 필요하다면 자회사를 설립하면 되고, 심지어 자회사를 설립하지 않고도 일정한 절차만 거치면 한국 기업의 지사로서 영업을 하는 것이 얼마든지 가능하다. 다만, 각 Entity의 특징에 따라 법적인 효과가 달라지는 면이 있는데, 이는 다음에서 다루겠다.

해외 진출의 형태: Entity

해외 진출을 결심했다면 법인 설립부터 고민하기 마련이다. 그런데 법인 설립은 사실 그리 어려운 일이 아니고 비용도 크게 소요되지 않는다. 중요한 건 앞서 언급한 대로 어떤 목적으로 해외에 진출할 것인가에 대한 고민과 이에 따른 의사결정이다. 이때 고민해 볼 수 있는 Entity의 형태는 크게 3가지가 있다(온라인 서비스만 제공하는 회사의 경우에는 아예 Entity의 설립 자체가 필요 없을 수도 있지만, 이는 논외로 하겠다).

자회사 (Subsidiary)

자회사는 한국 회사가 50% 이상의 주식을 가지는 별도의 법인을 만드는

것을 말하는데, 이는 한국 회사와 법적으로 책임이 분리된다는 의미다. 즉, 자회사는 한국 본사와 별개로 정관, 주주총회, 이사회 등을 갖춘 별도의 법인격을 갖추게 되고 자회사가 맺는 여러 법률 관계는 자회사가 책임을 지게 될 뿐 원칙적으로 한국 본사에는 영향을 미치지 못한다. 자회사는 주주가 한국 회사일 뿐 그 나라의 법인과 전혀 다를 것이 없기 때문에 은행계좌를 열고 사무실을 임대하고 직원을 채용하는 등의 사업을 영위할 수 있다. 다만, 체류신분 즉 비자(Visa)와 관련된 이슈는 별도의 요건을 갖추어야 한다는 점을 유의해야 한다.

지사 (Branch)

지사는 별도의 법인이 아니라 한국 본사의 사무소 개념으로, 한국 본사와 법적 책임을 같이 한다. 법적 책임을 같이 한다는 것은 쉽게 말해, 지사에 법적으로 문제가 생길 경우 그 소송의 당사자가 지사가 아니라 한국 본사가 된다는 의미이다. 다만, 지사라고 하더라도 진출하고자 하는 국가나 주 정부에 등록을 한다면 자회사처럼 은행계좌를 열 수 있고 사무실을 임대하거나 현지 직원을 채용하는 등 사업을 영위하는 데에는 문제가 없다. 즉, 법적 책임 유무가 자회사와 가장 큰 차이라고 할 것이다.

플립 (Flip)

끝으로 플립을 고려해볼 수 있는데, 이 점에 대해서는 이하에서 상세히 다루도록 하겠다.

플립의 정의

플립(Flip)은 “뒤집다”라는 뜻을 담고 있는데, 기업의 플립은 쉽게 말해 국내 회사의 본사를 외국회사로 바꾸는 걸 의미한다. 구체적으로 한국에서 이미 사업을 영위하고 있는 법인이 해외 진출을 위해 외국에 법인을 설립하고 그 외국법인이 기존의 한국법인을 자회사의 형태로 지배하도록 지배구조를 전환하거나 아예 외국법인만을 남기는 것을 의미한다.

플립의 이유

플립을 고려하는 가장 큰 이유는 외국 VC의 투자를 유치하기 위함이다. 당연하지만 투자자들은 투자할 때 또는 회수할 때 법적인 리스크가 생기는 것을 싫어한다. 한국 상법에 익숙하지 않은 외국 VC들이 한국 기업에 투자할 때 부담을 느끼는 것은 어찌 보면 당연할 일이다. 이에 피투자사들은 해외 투자자의 심적, 법적 장벽을 줄이기 위해 플립을 하는 경우가 많다. 이에서 더 나아가 해외 증권시장에 상장하기 위한 목적으로 플립을 하는 경우도 있다.

두 번째로 인재 유치의 측면에서 플립을 고려하는 경우도 있다. VC와 마찬가지로, 해외의 유능한 인재들은 한국 상법이나 한국 회사에 대해 잘 모르기 때문에 스톡옵션이나 주식을 받을 때 리스크를 지고 싶지 않을 수 있

기 때문이다.

한편, 해외 현지 고객이나 현지의 거래처들과의 계약에 있어서 해외 법인이 존재한다면 신뢰를 얻기 좋고, 신속한 계약 처리 및 송금처리가 가능하기 때문에 플립을 고려하는 경우도 있다. 다만, 이 점은 꼭 플립이 아니더라도 자회사 설립을 통해서도 이룰 수 있는 점이기도 하다.

많은 사람들이 플립을 해야만 해외진출을 할 수 있다고 생각할 수 있지만, 사실 그렇다고 보기는 어렵다. 해외에 법인이 없다고 하더라도 현지에 외국법인으로 등록해서 현지 고객들과 계약하는 것이 얼마든지 가능하고, 플립이 아니라 자회사만 설립하더라도 그러한 목적은 충분히 이룰 수 있기 때문이다.

결국 플립을 하는 진짜 이유는 투자금 유치와 인재 유치, 더 정확히는 투자금 유치로 요약할 수 있다.

그럼 다음 하편에서 플립의 절차를 살펴보고, 플립 진행 과정에서 어떤 장애물들을 마주할 수 있는지 살펴보자.

플립의 방식

플립의 방식은 지금까지는 대부분 주식교환의 방식으로 이루어졌다. 주식교환의 방식은, 국내 법인 기존 주주들이 가진 국내 법인 주식을 해외 법인에 현물출자하여 해외 법인 주식으로 교환하여 해외법인의 주주가 되고, 해외 법인은 한국회사의 주식 100%를 보유하는 모회사가 되어 한국회사를 자회사로 지배하게 되는 방식이다.

이 방식을 취할 경우 실제 현금이 왔다 갔다 하지 않고 주식만 교환되기 때문에 더 간편한 면이 있고, 기존의 한국법정도 주주만 바뀔 뿐 다른 물적 요건들은 그대로 유지되기 때문에 일견 간편해 보인다. 그러나 절차상으로는 오히려 더 복잡한 측면이 있다(이하에서 설명).

한편 삼각합병은 잘 이용되는 방식은 아니나, 해외법인을 설립한 후 해외 법인이 다시 국내 자회사를 신설하고 그 신설 자회사와 기존 국내 회사가 합병하면서 해외법인의 주식을 기존 국내 회사의 주주들에게 부여하는 방법이다.

플립의 절차 개괄

아래에서 설명할 각 단계가 모두 순차적으로 이루어지는 것은 아니고 동시에 이루어져야 하지만 이해를 돕기 위해 단계별로 나누자면, ①한국법인 주주 동의 ②한국법인 가치평가 ③해외법인 설립 ④주식교환계약서(주식매매계약서) ⑤외국환거래신고 ⑥기타 절차로 설명할 수 있다.

한국법인 주주 동의

이 단계는 법적인 어려움이라기보다 사실상의 어려움이 존재한다. 주주들, 특히 기관 투자자들이나 정부자금으로 투자를 하고 있는 VC들을 설득하는 과정이 꽤 까다로울 수 있기 때문이다. 왜 이 부분이 까다로운지에 대해서는 다음 글에서 다루도록 하겠다.

한국법인 가치평가

주주가 주식을 매도하면 그 양도차익에 대해 양도세를 납부하여야 하는데, 우리 세법의 해석상 플립이 이루어지면 한국 법인 주주들이 일종의 ‘처분’을 하는 것으로 보아 양도소득세가 부과된다(한편, 이하에서 다시 설명하겠지만 외국환신고와 관련하여서도 한국법인 가치평가가 필요하다). 이에 따라 기업가치가 높게 평가될 경우에는 설립자이나 초기 투자자들에게 부과될 양도소득세가 높아지게 된다. 따라서 플립을 고려할 때에는

기업가치평가를 낮게 받을 수 있는 방법이 무엇인지가 쟁점이 된다.

여기서 유의할 점은 VC의 투자를 받을 당시의 ‘가치(Valuation)’와 법인의 세법상 가치평가는 다르다는 점이다. 세법상으로는 회사가 보유한 자산이나 매출 등을 고려하여 시가가 평가되는데 투자 유치 시 Valuation 보다 낮게 평가되는 경우가 훨씬 많다. 구체적으로 세법상 객관적인 시가를 산정하기 어려운 경우 기업가치 산정에 이용되는 방법은 상속세 및 증여세법에 의한 보충적 평가방법인데, 회사의 최근 3년 간의 순손익액과 현재 순자산가치를 고려하여 평가한다.

다만, 이미 많은 매출이 발생하고 있는 경우라면 미래가치평가를 현금흐름, 매출, 이익 등으로 평가하는 다른 평가방법을 사용해야 할 수도 있다. 어떤 경우든 회사가 아직 가벼울 때, 또는 투자금을 소진한 이후에 플립을 하는 것이 양도소득세 측면에서 유리하다.

해외법인의 설립

새롭게 모회사가 될 해외 법인을 설립해야 하는데, 일반적인 법인 설립 절차와 다르지 않고 복잡한 절차는 아니다. 델라웨어주에 법인을 설립하는 경우 3~4주, 급행 비용을 지불할 경우 빠르면 1~2일내로 설립될 수 있다. 실리콘밸리의 회사들이 실제 사업은 다른 주에서 하더라도 법인은 델라웨어주에 설립하는 경우가 대부분인데, 이는 델라웨어주 형평법원 판결의 경우 배심원이 아닌 판사의 판단에 따르고, 델라웨어주에 회사법과

관련한 판례가 많이 쌓여 있어 예측가능성이 있으며, 타 주에 비해 주주들의 이익을 보호한다는 점 등의 이유 때문이다.

주식교환계약서

한국법인의 주주가 해외법인으로부터 주식을 받으면서 체결하는 계약서가 주식교환계약서(Stock Exchange Agreement)다. 미국 VC업계에서 사용되는 계약서가 주로 활용되는데 교환되는 주식수, 주주의 권리 등이 포함되어야 한다. 한국 투자계약서와 형식과 내용이 다르다는 점, 모든 주주와 개별적으로 각각 체결되어야 한다는 점 때문에 이를 조율하는 과정에서 시간이 걸릴 수 있다.

각 과정에서의 외국환 거래 신고

대한민국의 외국환 거래법은 거주자와 비거주자 사이에 증권을 취득하는 거래를 원칙적으로 ‘사전에’ 신고하도록 규정하고 있다. 플립과 관련하여서는 한국법인의 주주가 해외법인 주식을 취득하는 것에 대한 신고, 해외법인이 한국법인의 주식을 취득하는 것에 대한 신고, 외국환은행을 통하지 않은 지급/수령에 대한 신고(주식교환의 경우 현금이 오가지 않기 때문이다)가 각각 필요하다. 외국환 거래 신고는 거래 규모나 지분 취득 비율에 따라서 절차가 다른데, 각 주주가 해당되는 사항에 따라 한국은행과 외국환 은행에 신고를 해야 한다. 외국환 신고가 다소 복잡하기 때문에 한국의 법무법인은 외국환 신고에 시간을 많이 소요하는 경우가 많다.

기타

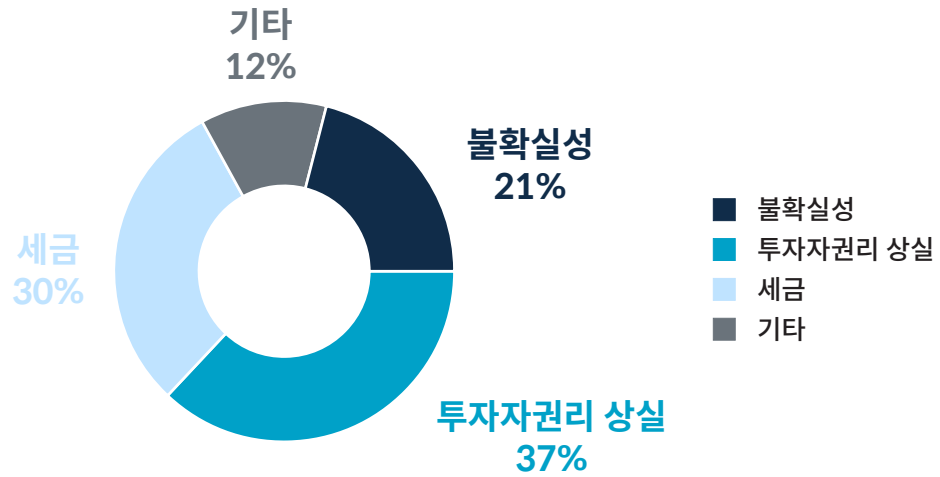
계약이 완결되면 세법에 따른 세금을 납부하여야 한다. 그리고 해외법인의 주식 증명서(Stock Certificate)가 한국 법인 주주들에게 제공된다. 이와 별개로 IP 등의 무형자산을 해외법인으로 옮기는 경우에는 소유권 이전 절차를 거쳐야 하며, 해외법인의 셋업과 관련하여 고용주 식별번호(EIN) 발급, 사업 영위에 필요한 인허가, 해외계좌 오픈 등의 세부 절차가 발생할 수 있다.

플립의 절차 진행과정에서의 장애물

주주 동의

플립의 장애물 중 가장 현실적으로 어려운 장애물은 기존 주주의 동의이다. 앞서 설명했듯 기관투자자나 정부자금을 기반으로 운영되는 VC들로부터 플립에 대한 동의를 얻기가 현실적으로 까다로울 수 있다. 이는 법적인 문제라기보다 사실상의 문제이기 때문에 플립을 결심했다면 회사로서는 주주들을 잘 설득하는 수밖에 없다. 특히 기존 투자계약서에 포함되어 있던 주주의 권리가 주식교환계약에서는 그대로 반영되지 않거나 변형되는 경우가 있는데, 이러한 부분에 대해 충분한 설득과 이해 과정이 수반될 필요가 있다.

[그림 1] VC들이 플립에 대한 의사결정시 우려한 요소(복수응답)

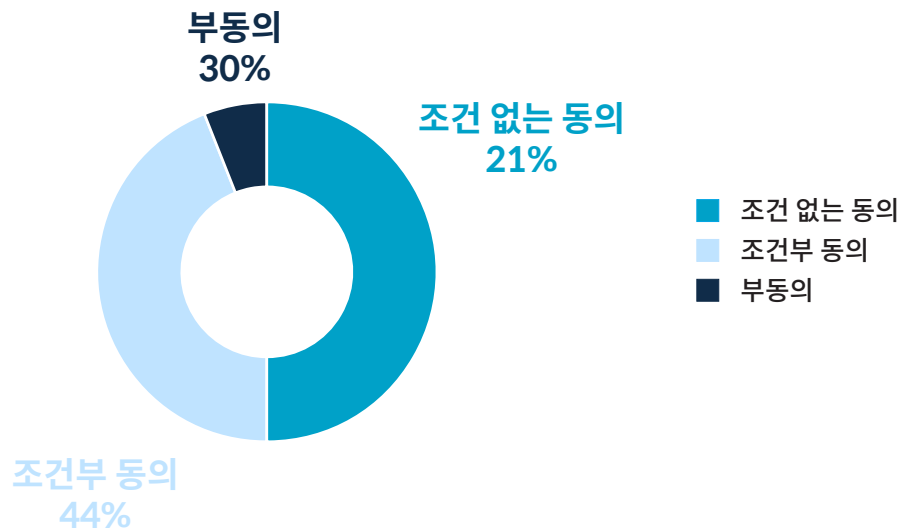


한국벤처투자 벤처금융연구소

한국벤처투자 벤처금융연구소에서 플립에 관한 의사결정을 해본 사실이 있는 총 32개의 VC들을 대상으로 한 설문조사 결과, VC들의 가장 큰 우려점은 “플립하는 나라에 맞추어 새롭게 작성되는 영문 주주간계약 또는 투자계약에서 기존 투자계약상 사전 동의권 등 주주의 권리가 상실됨으로써 회사에 대한 통제를 상실할 수 있다”는 점이었고(37%), 다음으로는 “파운더 또는 초기투자자들의 양도소득세 부과 및 향후 벤처기업법상의 조세혜택 상실 등 세금 문제”(30%), “법률, 제도 및 향후 상황에 대한 불확실성”(21%)이 뒤를 이었다.

다만, 위 조사 결과, 플립에 대한 의사결정에서 결과적으로 부동의를 한 VC는 2곳밖에 없었으며, 30곳은 플립에 동의했다는 것을 확인할 수 있었다. 참고로 동의한 30곳 중 14곳은 투자자의 기존 권리 확보, 외국환 및 세금 관련 적법한 절차 진행, 플립한 국가에서의 투자 유치 등을 조건으로 동의(조건부 동의)를 하였다.

[그림 2] VC의 플립에 대한 실제 동의 여부



한국벤처투자 벤처금융연구소

세금 문제: 양도소득세

앞서 설명했듯 플립을 하면 일종의 주식 처분으로 취급되기 때문에 양도소득세가 부과될 수 있는데, 세법상 기업가치가 높을 경우, 파운더나 초기 투자자들의 양도소득세가 높아질 수 있고, 양도소득세를 마련하는 과정이 플립을 진행하는 데 있어서 장애물이 되기도 한다.

외국환 절차 문제

플립 과정에서 ‘절차상으로’ 까다로운 단계는 외국환신고 절차이다. 대한민국의 외국환거래법은 거주자와 비거주자 사이에 증권을 취득하는 거래를 원칙적으로 사전에 신고하도록 규정하고 있고, 플립과 관련하여서는 ①한국법인의 주주가 해외법인 주식을 취득하는 것에 대한 신고, ②해외법인이 한국법인의 주식을 취득하는 것에 대한 신고가 필요하다.

그리고 이때 각 절차는 신고의 주체가 거주자인지 비거주자인지, 외국법인 지분을 10% 이상 취득하는지 그렇지 않은지, 플립 시 실제로 현금이 오가는지 주식교환만 이루어 지는지에 따라 신고를 해야 하는 은행(외국환은행 또는 한국은행), 작성해야 하는 신고서의 종류와 방법 등이 달라진다. 게다가 그 방법이 외국환거래법과 외국인투자촉진법 및 각 시행령, 시행규칙에 복잡하게 나뉘어 규정되어 있다. 따라서 외국환신고를 처음 접하는 사람으로서는 매우 어렵게 느껴질 수밖에 없다.

이러한 어려움에 대해서 정부나 학계 차원에서 ‘사후규제’로 초점이 변경되어야 한다는 점과 외환신고 절차의 일원화 및 전자화 등 해결책이 제시되고는 있으나, 여전히 현재 시점의 외국환신고 절차는 까다로운 실정이다.

그리고 외국환신고 절차가 까다로울수록 법률비용의 증가로 이어지기 때문에 회사 입장에서는 재정적 부담을 느낄 수밖에 없다.

플립에 필요한 주주 동의

플립을 진행하는 데 있어서 절차상의 까다로움은 시간과 비용이 소요될 뿐 해결 불가능한 부분이 아니다. 실질적으로 플립의 장애물은 주주들의 동의를 받는 과정에서 생기는 경우가 더 많다.

실무적으로 대부분의 주주들(투자자)은 다른 주주들의 결정을 기다리면서 플립에 대한 동의를 주저하는 태도를 보이곤 한다. 이에 실제로 플립을 경험하였던 VC들이 우려하는 사항이 무엇인지 파악하는 것이 중요하다는 결론에 이르렀다. 미션은 한국벤처투자 벤처금융연구소와 함께 설문 조사 및 인터뷰를 수행하여 투자자들이 의사 결정 과정에서의 고려 사항이나 어려움을 확인해 보았다. 이를 통해 얻은 답변들을 통해 투자사들이 플립에 동의하기 어려운 이유를 정리하면 크게 다섯 가지였다.

LP 보고의 어려움

기본적으로 기관 주주들은 타인의 자산을 운용하는 GP의 위치에 있으므로, 선량한 관리자로서의 주의의무를 다해야 할 의무가 있다. 따라서 피투자기업에 발생한 상황에 대하여 LP에게 설명하고 동의를 구해야 한다.

이에 주주(투자자)들은 플립을 하게 되면 주주들이 기존에 가지고 있던 한국 법인의 주식은 어떻게 되는지, 한국법인과 외국법인과의 관계는 어떻게 되는지 등 플립의 각 과정에 대하여 명확하게 이해를 하고, 향후 자금 회수를 할 때 발생할 수 있는 문제점은 없는지에 대하여도 LP에게 직접 설명을 해야 하는 위치에 놓인다.

특히 아직까지 플립한 기업이 EXIT하여 투자자가 자금 회수를 한 사례가 없기 때문에 플립 이후 한국 투자자들이 회수를 할 때 발생할 수 있는 리스크에 대한 예측은 더 어렵다고 할 수 있다.

기관 주주도 플립의 절차, 과정, 플립 이후의 리스크와 관련하여 이해하는데 어려움을 겪는데, 자신이 제대로 소화하기도 어려운 지식들을 일목요연하게 LP에 설명하고 동의를 구하고 소통하는 데에는 더 부담을 느낄 수 밖에 없다.

이에 대해서는 VC나 기관투자자, 로펌, 더 나아가 정부 차원에서의 세미나 개최 등의 방법을 통해 플립에 대한 인식을 제고하고 정확한 절차와 비용, 리스크를 공유하는 것이 필요하다.

‘주목적 투자 비율’에 포함되는지 여부 불투명

VC나 VC가 조성한 벤처투자조합은 규약상, 법령상 일정 비율 이상의 운용액을 국내 회사에 투자하여야 한다. 이미 기존에 국내 법인에 투자된 금액이 플립을 통해 미국 법인 주식으로 전환되는 경우, 기존 투자가 투자 비율에 포함되는지 여부가 명확하지 않다는 점이 투자자(주주)의 의사결정에 부담으로 작용할 수 있다.

일반적으로 조합의 규약상 “일정 비율 이상을 주목적 투자에 한정하여 소진”하도록 투자 의무를 규정하고 있고, 주목적 투자는 주로 국내 기업으로 한정하고 있다. 이러한 투자 의무를 위반하는 경우 관리보수를 차감당하거나 수익배분에서 불이익이 있다. 외국 기업에 대한 투자에 대해서는 투자 잔액을 관리보수 산정 시 제외하도록 하는 불이익을 부과하고 있는 규약도 있다.

결국 플립을 통해 미국법인의 주식으로 전환되는 경우, 이를 국내 기업 주식 취득으로 볼 것인지에 대하여 정부의 입장이 명확하지 않은 상황이며, 이러한 점이 VC나 기관투자자들에게는 부담으로 작용할 수 있는 것이다.

피투자사 사후관리의 어려움 (기존 투자계약상 권리 상실)

플립을 하게 되는 경우 기존에 피투자사와 주주(투자사)간 맺었던 투자계약 및 주주간 계약은 효력을 상실하고 미국 법인의 신규 투자사와 주주간 계약을 신규로 체결하게 된다. 이때 신규로 체결되는 주주간 계약상 기존 투자자의 권리는 기존 권리보다 약화되는 것이 일반적이다.

그 이유는 미국의 벤처 투자 관행과 한국 벤처 투자 관행의 차이에서 찾을 수 있는데, 미국에서는 후속 투자자의 권리가 기존 투자자의 권리보다 강력하게 규정되기 때문이다. 또한 미국의 투자사들은 라운드별 투자사들의 과반수 이사회 중심으로 의사결정을 한다. 한편, 투자계약 자체에서도 사전동의권이 한국 투자계약에 비해 축소되어 있다.

반면, 한국에서는 초기 투자자들이 다양한 사안에 대한 사전동의권을 보유하고 있고, 피투자사에 대한 후속 투자가 진행되더라도 지속적으로 동일한 권리를 보유하게 되며, 대다수 투자자들은 피투자사의 중요한 경영

상 결정에 대하여 거부권을 행사할 수 있도록 규정되어 있는 것이 일반적이다. 따라서 기존 투자자들 입장에서는 미국의 벤처 투자 관행을 수용하는 것 자체를 권리상실로 느낄 가능성이 있다.

이에 더해 피투자사와 물리적 거리가 멀어져서 사실상 소통이 어려워진다는 점까지 고려하면, 투자사로서는 기존에 투자자가 갖던 권리가 약화되는 상황에 대해 더 심각하게 받아들이는 것도 무리는 아니다.

세금 이슈

한국 세법상, 주식을 양도하는 과정에서 생기는 이익이 있으면 그 이익에 대한 주식 양도소득세를 부담한다. 플립이 이루어진다는 것은, 한국 세법상 한국법인 주주들의 주식이 ‘처분’되는 것이므로 양도소득세 신고가 필요하다.

주식의 가치가 어느 정도 되는지 판단하기 위해 플립 과정에서 회계법인을 통해 가치평가작업을 진행한다. 이때 회사의 가치가 낮게 평가되는 경우에는 큰 문제가 없지만, 회사의 가치가 높게 평가되는 경우에는 아직 정식으로 Exit을 한 것이 아님에도 불구하고 고액의 양도소득세를 먼저 지급해야 하는 문제가 발생한다.

향후 미국 법인이 성장하지 못하고 사업을 접게 되는 최악의 상황을 가정하는 경우, 주주들로서는 중간에 양도소득세만 내고 아무런 이익을 얻지 못하는 경우도 발생할 수 있게 되는 불확실성을 감수해야 한다.

한편, 벤처투자법상 벤처투자조합의 투자소득에 대해서는 양도소득세가 감면되는데, 이러한 양도소득세 감면의 범위는 국내 법인에 대한 투자에 국한된다(조세특례제한법 제14조 제1항 제2호)고 해석되어 기관 투자자로서는 국내 비상장 주식 양도 시와는 달리 양도소득세를 추가 지출해야 할 가능성이 있다.

외환 이슈

한국회사의 주주들은 플립 절차를 진행하려면 원칙적으로 외국환 신고를 하여야 한다. 그러나 현행 해외직접 투자신고는 주주마다 개별적으로 신고서가 작성되어야 하고, 신고서 제출 시 사업계획서, 공인회계사법에 의한 회계법인의 주식평가에 관한 의견서 등이 함께 제출되어야 하므로 절차가 까다롭고 절차를 대행하는 과정에서 비용 지출을 수반한다. 특히 시중 외국환은행의 담당자들의 플립 절차에 대한 이해나 업무처리 경험의 부족으로 심사 절차가 지연되는 경우도 있어 플립에 소요되는 기간에 대한 예측 가능성이 떨어진다. 외환 이슈에 대해서는 별도의 글에서 상세하게 다루고자 한다.

플립에 필요한 ‘외국환신고’

대한민국의 외국환거래법은 ‘거주자’와 ‘비거주자’ 사이에 증권을 취득하는 거래를 원칙적으로 사전에 신고하도록 규정하고 있는데, 플립과 관련하여서는 ① 한국법인의 주주가 미국법인 주식을 취득하는 것에 대한 신고, ② 미국법인이 한국법인의 주식을 취득하는 것에 대한 신고가 각 필요하다.

한편 외국환거래법은 외국환은행과 같은 외국환업무취급기관 등을 통하지 않고 지급이나 수령을 할 경우 원칙적으로 사전에 신고를 하도록 규정하고 있는데, 플립을 하게 될 경우 증권 취득에 따라 외국환은행을 통해 취득 대금을 지급하거나 수령하는 행위가 일어나지 않으므로 외국환은행을 통하지 않은 지급/수령에 대한 신고가 필요하다.

위 신고의 각 절차는 신고의 주체가 거주자인지 비거주자인지, 외국법인

지분을 10% 이상 취득하는지, 플립 시 실제로 현금이 오가는지 아니면 주식교환만 이루어지는 지에 따라 신고해야 하는 은행(외국환은행 또는 한국은행), 작성해야 하는 신고서의 종류와 방법 등이 달라지는데, 그 방법이 외국환거래법과 외국인투자촉진법 및 각 시행령, 시행규칙에 복잡하게 나뉘어 규정되어 있어서 외국환신고를 처음 접하는 사람으로서는 매우 어렵게 느껴질 수밖에 없다.

특히 외국환신고의 핵심적인 기준이 되는 ‘외국환거래규정’은 기획재정부 고시로 정해져 있는데, 고시는 하위법령에 불과하고, 자주 변경될 뿐 아니라 그 구조가 법령만큼 논리적이거나 체계적이지 않고 관행에 의해 좌우되는 요소들이 많기 때문에, 실제로 외국환 업무를 담당해 본 사람이 아니면 외국환 신고에 긴 시간이 걸릴 수밖에 없다.

더 큰 문제는 외국환은행의 각 지점에서 이러한 외국환신고에 대한 경험이 부족한 경우가 많고, 특히 플립이 현장에서 드물게 발생하는 거래라는 점에서 각 지점이 외국환신고에 대해 숙지하고 본점과 소통하는 데 시간이 오래 소요되는 경우가 많다는 점이다.

가장 빠른 방법은 외국환신고에 대해 잘 알고 있는 외국환은행의 특정 지점에 찾아가는 것인데, 그러한 특정 지점을 찾는 것도 어렵거니와 이미 주거래은행이나 지점이 있는 상황에서 기업이 새롭게 계좌를 개설해야 하는 번거로움도 있다.

스타트업에게는 일분일초가 중요하고, 투자를 유치하거나 플립을 하는 과정 역시 신속하게 이루어질 필요가 있음에도, 플립이 단지 외국환신고 때문에 절차가 지연되는 것은 전혀 바람직한 현상이 아니다. 한편 이러한 절차를 간과하고 플립을 진행하는 경우도 흔한데, 위규 시에 과태료나 벌금의 대상이 될 수 있기 때문에 문제가 될 수 있다.

자본거래 시 사전신고 의무

주주의 주식 처분은 자신의 소유권을 행사하는 것이므로 자유롭게 이루어지는 것이 원칙이다. 그런데도 왜 외국환신고와 같은 절차를 꼭 거쳐야만 하는지 의문이 들 수 있다. 이는 ‘자본거래 사전신고제’라는 제도 때문이다.

우리 외국환거래법은 증권의 취득 등을 ‘자본거래’라는 이름으로 정의하고(외국환거래법 제3조 제1항 제19호), 자본거래를 하려는 자는 대통령령 및 하위법령에서 정하는 바에 따라 원칙적으로 ‘사전에’ 신고를 하도록 하고 있다(외국환거래법 제18조 제1항). 이를 이른바 ‘외국환거래 사전신고제’라고 한다.

대한민국 정부는 1999년 ‘허가제’ 중심의 외국환관리법을 개정하여, 원칙적으로 외환거래를 자유롭게 허용하되 예외적인 경우에만 규제하는

‘신고제’ 중심의 외국환거래법을 도입한 바 있다. 이후 외국환 관련 이슈가 발생할 때마다 법과 시행령, 시행규칙이 개정되었고, 이와 더불어 고시(외국환거래규정)까지 자주 개정되면서 앞서 설명한 바와 같이 관련 규정이 매우 복잡해져 버렸다.

수범자 입장에서 ‘허가’와 ‘신고’의 차이는 그 엄격함과 번거로움의 정도가 매우 다르기 때문에, 1999년 신고제로의 전환은 자유가 확대된 것이라고 볼 수 있다. 다만 재화와 서비스가 오고 가는 수출입 등의 거래의 경우에는 사전신고가 필요 없으나, ‘자본’이 오고 가는 자본거래는 ‘대외불확실성 억제’, ‘외화유출 억제’를 이유로 ‘사전신고제’가 유지되고 있다는 점에서 제약은 여전히 남아있다고 볼 수 있다.

외국환거래는 실제 지급이나 수령이 이루어져야 거래의 목적이 달성되는 것인데, 신고제로의 전환에도 불구하고 한국은행이나 외국환은행과 같은 신고기관에서 해당 신고가 원활하게 처리되어야 외화의 송금 등이 가능하다는 점은, 불합리한 측면이 있다.

정부의 외환제도 개선 노력

이같이 복잡한 외환제도에 대한 시장의 불만은 계속되어 왔다. 기획재정부에 따르면 지난해 ‘국민신문고’를 통해 기획재정부 ‘외환제도과’에 들어

온 질의는 490건으로 세제실 재산세제과에 이어 두 번째로 많았다고 한다.

이에 정부는 외국환거래법을 전면 제·개정하려는 움직임을 보이고 있다. 대표적으로 내년 하반기 시행을 목표로 신외환법을 마련하겠다고 한 바 있고, 그 변화의 방향을 △‘예외의 예외’ 대폭 삭제를 통한 규제 단순화 △외국환 업무의 업권별 규제 완화 △누더기 법령의 정상화 △향후 가상자산의 지급 수단 인정 등 미래 수요를 감안한 법령 유연성 확보 등 네 가지로 제시하기도 했다.

정부는 특히 이와 관련하여 2022년 7월경 신외환법 세미나를 개최하여 학계의 의견을 듣는 한편, 2022년 11월에는 국민제안 공모전을 개최하는 등 새로운 외환제도에 대한 목소리를 듣기 위한 노력을 기울이고 있다.

다만 최근 글로벌 금융 상황의 불확실성과 불안정성이 커지고 있으며, 이러한 대외 여건 변화에 따라 환율 변동이 크게 일어나고 있다는 점 등은 외국환거래에 대한 규제 완화의 수위가 어느 정도로 이루어질 것인가에 대한 시장의 의구심을 낳고 있기도 하다.

새로운 외국환거래법, 그 방향에 대하여

외국환거래에 대한 규제 재정립의 논의가 활발히 이루어지고 있는 지금, 외국환거래신고와 관련한 실무를 담당해 온 변호사의 입장에서 새로운 외환법의 개선방향에 대한 의견을 밝히고자 한다.

먼저, '사전규제'에서 '정보관리를 통한 사후규제'로 규제 방향이 변경되어야 한다. 즉, 신고가 이루어지지 않으면 아예 송금 자체가 불가능하게 틀어막는 방식 대신, 자금의 흐름을 정확히 추적할 수 있는 방법을 마련하는 데에 초점을 맞춰야 한다는 것이다.

다만 외국환 거래제도의 존재 목적(대외불확실성 억제)에 비추어 볼 때 모든 규제를 사후규제로 변경할 수는 없을 것이므로, 사전규제 완화의 범위를 확대하는 방향으로 이루어지는 것이 바람직하다.

특히 현재 5만 불로 한정되어 있는 자유로운 송금 금액은 우리나라 경제 규모나 기업 등의 투자 활동 규모를 고려할 때 턱없이 적은 금액이므로 이를 확대할 필요가 있다.

두 번째, 외환신고 관련 소통 창구의 일원화 및 전자화이다. 외환신고를 담당하면서 가장 당혹스러웠던 점은 각 기업의 주거래은행 지점에서 외국환 업무에 대한 지식이 매우 부족하다는 점이다. 때문에 해당 지점이 외국환신고에 대한 지식을 습득하고 또 본사와 소통하는 과정에서 매우 긴 시간이 소요되는 경우가 많다. 따라서 외국환 신고와 관련한 정보를 얻을 수

있는 한국은행 또는 기획재정부 내에 전담 부서나 포털 등을 마련하는 것을 제안한다.

이에 더 나아가 (등기절차를 전자화한 것과 같이) 외국환신고 또한 언제 어디서든 할 수 있도록 전자화하는 것이 가장 바람직하다. 다만 전자신고의 경우, 서류 심사 절차가 생략되거나 사후적으로 이루어질 수밖에 없다는 점에서 전자신고로 전환이 가능한 신고의 선별 작업 또는 앞서 언급한 사후규제로의 전환이 선행되어야 할 것이다.

특히 외국에서도 전자정부를 통해 신고할 수 있도록 시스템을 마련하는 것이 꼭 필요하다. 현재는 실제 신고인인 거주자가 국내에 체류하지 않는 경우 외국환신고를 위해 귀국하거나 국내 대리인을 선임해야 하는데, 외국환신고를 통해 달성하고자 하는 입법목적에 비하여 신고를 위해 번거로운 행정절차를 거쳐야 하는 것은 다소 불합리하고 비효율적인 측면이 있다. 우리나라 국민이나 기업의 경제활동 범위가 크게 글로벌화되었다는 점을 생각하면 더욱 그러하다.

세 번째, 가상자산 등 새로운 자산과 관련한 각종 거래에 대해 외국환의 측면에서 대안 마련 및 규제 검토가 필요하다. 외국환신고와 관련한 신고기관 또는 정부 관계자들은 가상자산에 대한 얘기가 조금만 나와도 이를 취급하기 매우 꺼려하는 분위기다.

예컨대 외국에서 가상자산과 NFT를 제작하는 회사에 현금으로 지분투자를 한다고 할 때, 신고를 받는 것조차 거부할 정도로 매우 소극적이다. 가상자산에 대한 금융당국의 규제는 가상자산을 정의하는 것에서부터 시작하여 다른 법령과의 정합성을 갖추어야 한다는 점에서 어렵고 까다로울 수밖에 없는 것은 사실이다.

그러나 가상자산은 본질적으로 기존의 법정화폐와 달리 손쉽게 국경을 넘나들 수 있다는 점에서 반드시 외국환거래 측면에서의 규제 방식에 대한 검토도 함께 이루어져야 한다.

아울러 현재 가상자산의 규제 방식에 대한 글로벌 논의는 이를 금지하는 것이 아닌 제도권으로 편입시키는 것에 초점이 맞추어져 있다는 점에서, 가상자산을 외환법으로 규제할 수 있는 것인지에 대한 근본적인 검토와 함께 글로벌 정합성을 지닌 규제를 설계할 필요성이 크다고 하겠다.

플립의 대안모델

이전 글에서 살펴본 바와 같이 해외진출을 위한 플립 과정에서는 복잡한 조세, 외국환 문제가 발생한다. 그리고 이로 인하여 투자자와 창업자 그리고 대상기업 모두 플립 과정에서 비용과 시간 면에서 상당한 부담을 느끼게 된다. 플립 과정에서의 이러한 부담은 곧 해외진출 자체의 진입장벽으로 작동하기도 한다.

특히 투자자 및 창업자로서는 대상기업의 해외진출에 따른 가치 성장 및 수익 실현 여부가 불확실하고, 있더라도 먼 미래로 예상되는 상황에서 당장 해외진출을 위한 첫 단계부터 상당한 비용을 지출하고 절차를 진행하는 것이 어려울 수밖에 없다.

그렇다면 해외진출 첫 단계에서는 절차적 문제가 덜 발생하도록 간소한 방법론을 채택하고 구체적으로 해외진출 이후 투자회수가 가능한 시점에 이익의 조정이 이루어질 수 있도록 하는 대안을 만들어보면 어떨까, 이하에서는 이러한 인식을 바탕으로 기존 플립의 대안적 모델을 제시하고자 한다.

[그림 1] 존속형 대안 플립 모델 (MAMF-P)



- 투자자에 Tag-along, 주식매수청구권, 주식교환에 관한 권리 부여
- 미국 법인의 한국법인 주식에 대한 Call Option 부여

[개요]

전제 : X 회사 (창업자 A 70%, 투자자 B 30%)

창업자 A가 해외법인 Y(창업자 A 100%)를 설립

창업자 A, Y 법인 – 투자자 B 주주 간 계약(SHA) 체결

(투자자 B에게 Tag-along, 주식매수청구권, 주식교환에 관한 권리 부여)

(Y 법인의 X 법인 주식에 대한 Call Option 부여)

(1) 해외법인 Y M&A 진행 시

투자자 B, 창업자 A에 대한 Tag-along 행사

투자자 B, 창업자 A 또는 Y 법인에 대한 주식매수청구권 행사

투자자 B, 창업자 A 보유 Y 법인 주식과의 교환 청구

- 위 각 권리 행사 시 매각가액은 Y 법인 설립 시점 플립을 진행했을 경우 투자자 B가 취득했을 지분을 기초로, Y 법인 주식의 M&A 시 주당 가격을 기준으로 산정함
- 주식교환의 경우, Y 법인 설립 시점 플립을 진행했을 경우 투자자 B가 취득했을 지분을 기초로 교환을 진행함

(2) 해외법인 Y IPO 진행 시

투자자 B, 창업자 A 또는 Y 법인에 대한 주식매수청구권 행사

투자자 B, 창업자 A 보유 Y 법인 주식과의 교환 청구

존속형 플립모델은 기존 한국법인의 지배구조를 그대로 유지한 상태에서 한국법인의 창업자가 해외법인을 설립하여 지분의 100%를 소유하고, 이후 해외법인의 M&A 또는 IPO와 같은 회수 이벤트 발생 시, 한국법인의 투자자가 해외법인 설립 시점의 투자자 포함 플립 진행이 이루어졌을 경우와 동일한 회수 효과를 누릴 수 있도록 하는 모델이라고 할 수 있다.

즉 존속형 대안플립 모델은 한국법인 투자자가 창업자의 해외법인 설립을 허용하면서도, 해외법인 설립 시점에 플립에 참여하지 않는 대신 해당 해외법인 회수 이벤트 발생 시점에, 그 시점 해외법인의 가치에 따른 회수가 가능하도록 하는 모델이다.

구체적으로 존속형 대안플립 모델은 투자자와 창업자 및 해외법인 사이에 투자자에게 해외법인 회수 이벤트 발생시 Tag-along, 창업자 및 해외법인에 대한 주식매수청구권, 해외법인 주식과의 교환 청구권을 부여하는 내용의 계약을 체결함으로써, 해외법인 설립 시점에 플립을 진행하지는 않으면서도 해외법인의 가치실현 시점에 플립과 동일한 경제적 효과가 발생할 수 있도록 하는 모델이다.

존속형 대안 플립모델의 경우, 기존 플립 모델과 비교할 때 해외법인 설립 시점에 플립에 따른 복잡한 절차와 시간과 비용을 소모하지 않으면서도 플립과 동일한 경제적 효과(창업자 입장에게는 해외법인 설립 및 해외법인으로의 투자 유치, 투자자에게는 해외법인 가치 상승 분에 대한 회수)를 만들어 낼 수 있다는 점에서 장점이 있다.

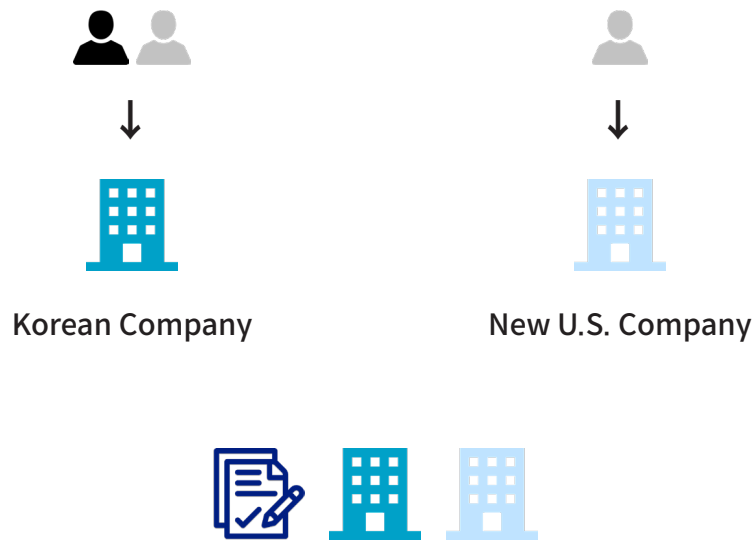
특히 존속형 대안 플립 모델의 경우 투자자는 기존 한국법인과 투자계약에 따른 권리를 그대로 존속시킬 수 있어서 일반적인 플립 진행 시 기존 투자계약상 권리 상실에 따른 리스크를 피할 수 있다. 그리고 이는 창업자 입장에서 해외진출 과정에 대한 투자사의 동의를 수월하게 이끌어 내는

모델이 될 수 있다.

다만 존속형 대안 플립 모델이 성공적으로 활용되기 위해서는 플립의 근본적 이유 중 하나인 해외법인에 대한 해외 투자자들의 해당 모델에 대한 이해와 동의가 반드시 필요하다. 특히 해외투자자들의 경우 기존 한국법인의 가치와 자산을 해외법인으로 온전히 귀속시키도록 요구할 수도 있으므로, 이 경우 이를 반영할 수 있는 추가적인 계약 모델을 만들 필요가 있을 수 있다.

구체적으로는 본 모델에 더하여 ① 해외법인의 한국법인 주주들에 대한 Call Option 부여(해외법인 회수 이벤트 발생시), ② 한국법인과 해외법인과의 영업 양수도 계약 체결, ③ 해외법인과 창업자 간의 주식교환계약에 따른 한국법인의 자회사화 등의 옵션들을 고려해볼 수 있다.

[그림 2] 영업양수형 대안 플립 모델 (AMF-T)



- Y법인 - X법인 간 포괄적영업양수도 계약 체결
- Y법인 양수도 대금에 갈음하여 X법인에게 Convertible Note 발행

[개요]

전제 : X 회사 (창업자 A 70%, 투자자 B 30%)

창업자 A가 해외법인 Y(창업자 A 100%)를 설립

Y 법인 - X 법인 간 포괄적영업양수도 계약 체결

Y 법인 양수도 대금에 갈음하여 X 법인에게 Convertible Note 발행

(1) 해외법인 Y M&A 진행 시

X 법인, Y 법인의 Convertible Note 전환하여 Y 법인 주식 취득

Y 법인, 주식 처분 대가 X 법인에 귀속

X 법인, 청산 및 잔여재산 분배 / X 법인의 투자자 B 주식 매입

(2) 해외법인 Y IPO 진행 시

X 법인, Y법인의 Convertible Note 전환하여 Y 법인 주식 취득

Y 법인, 주식 상장 시장에서의 처분 및 처분 대금 X 법인에 귀속

X 법인, 청산 및 투자자 등에게 잔여재산 분배 / X 법인의 투자자 B
주식 매입

영업양수형 대안 플립모델은 한국법인의 영업의 전부 또는 일부를 포괄적으로 신설 해외법인에 양도 또는 현물출자하고, 한국법인은 그 양수도의 대가로 해외법인이 발행한 Convertible Note를 취득하는 계약을 전제로 하는 모델이다.

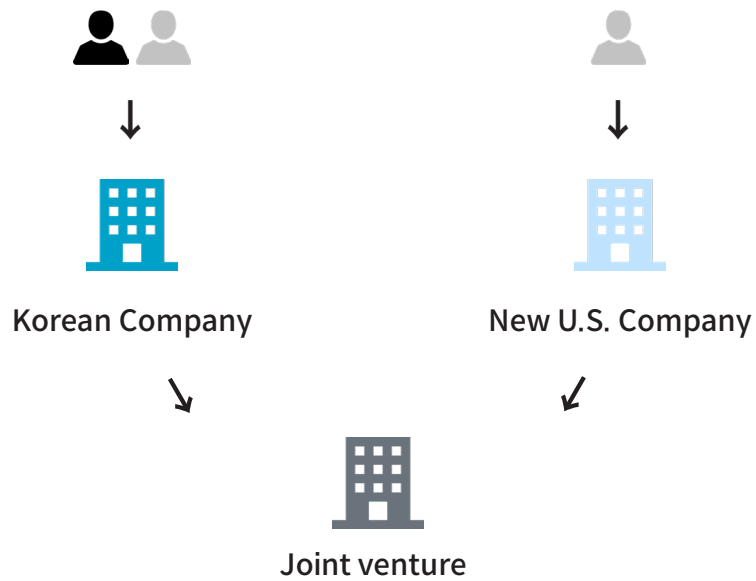
영업양수형 대안 플립모델은 한국법인이 향후 해외법인의 M&A 또는 상장 이벤트 발생의 경우 한국법인이 Convertible Note를 해외법인의 주식으로 전환하여 해외법인 주식의 처분에 따른 가치를 한국법인에 귀속시킨 뒤, 한국법인을 청산하여 투자자 주주들에게 잔여재산을 분배하거나 한국법인 투자자 주식을 일반적 플립 시를 전제로 하는 투자사의 이익

에 부합하는 가격으로 자사주로 매입하도록 함으로써, 투자자의 회수가 가능하도록 하는 모델이다.

영업양수형 대안플립 모델의 경우, 존속형 모델에 비하여 해외법인의 주식가치를 보다 예측 가능하고 안정적인 방식으로 한국법인 및 투자자의 이익에 연동시킬 수 있다는 점에서 장점이 있다.

다만 영업의 가액 산정에 있어서 비용이 발생할 수 있고, 해외법인 Convertible Note 취득과 관련하여 존속형과 달리 해외법인 설립 시점에서 외국환과 조세 이슈가 발생할 수 있다는 점에서 한계가 있을 수 있다.

[그림 3] JV형 대안 플립 모델 (AMF-J)



- 한국법인 영업의 전부 또는 일부 JV 법인에 양도 또는 출자

[개요]

전제 : X 회사 (창업자 A 70%, 투자자 B 30%)

창업자 A가 해외법인 Y(창업자 A 100%)를 설립

Y 법인 – X 법인 간 Joint Venture 계약 체결 및
Joint Venture Z 법인 설립

X 법인 영업의 전부 또는 일부 Z 법인에 양도

- JV Z 법인 M&A 또는 IPO 진행 시,
Z 법인 주식 처분 대가 X 법인에 귀속

- X 법인 청산 및 투자자 등에게 잔여재산 분배 /
X 법인의 투자자 B 주식매입

JV형 대안 플립 모델은 창업자가 해외법인을 설립한 뒤, 해당 해외법인과 한국법인 사이에 Joint Venture 계약 체결 및 Joint Venture를 설립하고, 한국법인의 영업 및 자산 전부 또는 일부를 Joint Venture에 양도 또는 현물출자한 뒤, 향후 Joint Venture의 M&A 또는 IPO 진행 시 한국법인에게 해당 대가를 귀속시키는 모델이다.

이해관계자들의 합의에 따라 구성이 달라질 수 있겠지만, 해외투자 유치 목적 또는 해외투자 유치와 동시에 진행되는 JV형 대안 플립 모델 진행의 경우 해외법인이 해당 JV의 지분의 과반 이상을 취득하여 모회사가 되는 경우가 일반적일 것이며, 이에 따라 창업자가 가치 조정을 위하여 한국법인의 지분 일부를 투자자들에게 안분하여 양도하는 방식을 사용할 수도 있을 것이다.

JV형 대안 플립 모델은 해외법인 중심의 지배구조 설정을 원하는 해외투자자의 요구와 일반적 플립 실행에 따른 비용과 절차를 피하면서도 해외법인의 가치를 귀속받기를 원하는 국내 기존 투자자의 요청을 조화롭게 해결할 수 있다는 점에서 장점이 있을 수 있다.

아울러 JV형 대안 플립 모델은 창업가가 해외에서 현재의 사업영역 이외에 새로운 사업영역을 새롭게 만들고 이를 별도 법인으로 개척해나가고자 하는 경우 유연하게 활용하기 좋을 것이다.

[그림 4] 자회사 설립형 대안 플립 모델 (AMF-S)



- 해외법인에 대한 해외투자 유치 및 해외투자자와의 SHA 계약 체결
- 해외법인에 대한 해외투자자 투자 시, 해외 투자자에게 창업자가 보유한 국내 법인 주식 일부에 대한 Call Option 또는 교환권리 부여

[개요]

전제 : X 회사 (창업자 A 70%, 투자자 B 30%)

X 법인이 해외 자회사 Y 법인 설립

Y 법인에 대한 해외투자 유치 및 해외투자자와의 SHA 계약 체결

Y 법인에 대한 해외투자자 투자 시, 해외 투자자에게 A가 보유한 X 법인 주식 일부에 대한 Call Option 또는 교환권리 부여

자회사 설립형 대안모델은 한국법인의 구조를 그대로 유지하면서 해외에 자회사를 설립하여 운영하고, 해외법인인 자회사에 투자를 유치하는 것을 전제로 하는 모델이다. 따라서 자회사 설립형 대안모델은 소위 해외법인 중심의 영업 및 지배구조 설계, 자본회수를 전제로 하는 플립에는 해당하지 않는 대안모델이다.

다만 실무상 해외투자 유치 외에 해외시장 개척 등의 목적을 이유로 한국법인이 해외에 자회사 법인을 설립하는 경우가 상당히 있고, 해당 자회사 해외법인에 대한 해외투자 유치 가능성도 배제할 수 없으므로 대안모델 중 하나로 고려할 수 있다.

이 경우 해외투자자로서는 전체 가치를 지배하는 한국법인의 지분에 대한 확보를 필요로 하는 경우가 있을 수 있으므로 기본적으로 해외법인에 대한 투자를 진행하면서 해외투자자와 모회사인 한국법인의 지분(창업자보유지분)에 대한 Call Option 또는 교환권리를 부여하는 주주간 계약을 체결하는 방향으로 본 모델을 구성할 수 있다.

자회사 설립형 대안모델의 경우 플립 없이 해외시장 개척을 목적으로 해외법인을 자회사로 설립하는 해외진출 기업들이 이후 해외투자 유치 기회가 발생하는 경우 해외투자사에게 플립 대신 제안할 수 있는 대안모델로서 활용할 수 있을 것으로 예상된다.

우리가 가야 할 길

대한민국은 본격적인 그리고 급격한 인구감소에 직면하고 있다. 그 때문일까, 이제 대한민국 스타트업들은 성장만이 아니라 생존하기 위해서 어느 때보다도 치열하게 국경을 넘어 나아가기 위해 노력하고 있다.

그런데 스타트업의 해외 진출에 대한 의지가 높아지고 이를 위한 시도가 갈수록 늘어나는 것에 비하여 스타트업 해외진출 방법론에 대한 개발과 논의는 그만큼 활발하게 이루어지지 못하고 있는 것이 현실이다. 나아가 고자 하는 승객은 많은데 항로 개척은 제대로 이루어지지 않는 셈이다.

스타트업이 해외로 진출하여 해외 자본시장에 이르는 방법에는 여러 항로가 있을 수 있다. 그럼에도 불구하고 지금까지는 주로 플립만이 사실상 거의 유일한 해외진출 및 해외투자 유치의 방법인 것처럼 인식되고 있다.

이러한 현상은 일부 해외투자자의 요청에서 비롯된 것이기도 하지만, 한편으로는 다양한 법적 모델 및 방법론에 대한 고민과 플립 절차 및 실무상 문제점에 대한 논의 대신 플립 자체를 하나의 서비스 상품처럼 여기며 마케팅에만 매진했던 일부 전문가들의 안이함과 무책임함에서 기인한 것이기도 하다.

스타트업에게 있어서 해외진출은 생존과 죽음을 가르는 결정이다. 따라

서 전문가들로서는 해외진출 서비스 ‘상품’을 팔기에 앞서서 무엇이 해당 기업을 위한 가장 좋은 전략인지 고민하고, 그에 따라 여러 이해관계자들의 상호 이익을 존중하면서도 불필요하고 과도한 절차와 비용이 야기되지 않도록 여러 대안을 검토하고 제시할 수 있어야 한다. 이번 리포트에서 제안하는 대안모델들은 이러한 고민 속에서 나온 모델들이다.

각 대안모델은 기본적으로 해외 진출에 따른 효과가 불확실한 상황에서, 해외 진출 시점에서는 가능한 플립과 같이 복잡한 절차와 갈등으로 인한 비용이 발생하지 않도록 하고, 해외 진출에 따른 투자유치 및 해외 진출의 성과 회수 시점에서 가치의 조율이 이루어질 수 있도록 하는 것을 주요 내용으로 한다.

각 모델은 해당 기업의 해외진출 전략과 상황에 따라 적합하거나 그렇지 않을 수 있으며, 여러 모델이 상호 결합되거나 변형된 방식으로 활용될 수도 있을 것이다.

따라서 각 대안모델은 그 어떤 것도 절대적인 방법이 될 수 없고, 그래서 도 안 된다. 각 대안모델의 효용 및 한계에 대해서는 앞으로도 치열한 논쟁과 검토가 이루어져야 한다, 위험을 무릅쓰고 먼바다로 나아가는 우리의 혁신가들을 위해서 우리는 더욱더 안전하고 각자에게 적합한 항로를 탐색하고 이에 대해 논의하기 위해 노력해야 한다. 이 리포트가 이러한 길을 만들어 가는 첫걸음이 되기를 희망한다.

도움을 주신 분들



한국무역협회



본투글로벌



한국벤처투자

발행일 2023년 06월 19일
발행처 법무법인 미션
대표 김성훈

집필진 **총괄, 기획**
이수진

집필
이수진 김성훈 장건 정승기 옥다혜

디자인, 편집
노혜진

표지 Designed by Freepik

주소 서울시 강남구 봉은사로 541 (삼성동, 이지타워 5, 6층)
전화 02 515 0300
홈페이지 www.lawmission.net

