

국제합작투자계약을 통한 외국인 직접투자의 법률적 문제*

— 국제투자의 촉진과 지역경제의 활성화 측면에서 —

김 병 태**

[目 次]

I. 서론	III. 외국인 합작투자의 법적 문제
II. 외국인 합작투자자와 지역경제의 활성화	1. 합작투자계약서상의 국제계약 조항
1. 외국인 직접투자의 정의와 법적 근거	2. 합작투자회사에 대한 주주간계약의 효력
2. 국제합작투자의 정의와 법적 근거	3. 합작투자회사 이사의 이중적 지위와 의무
3. 외국인 합작투자의 현황	IV. 맺는말
4. 지역경제에 미치는 외국인 합작투자의 의의와 효과	

I. 서론

외국에서 우리나라에 투자하는 ‘외국인 직접투자(외국인의 국내투자)’는 ‘해외 직접투자(내국인의 해외투자)’와 함께 우리 경제의 중요한 부분을 차지하고 있다.¹⁾ 특히, 지난 1997년 외환위기 이후 외국인 직접투자의 증가와 감소가 반복되었지만 외자의 도입과 함께 외국인 투자회사의 한국경제에 미치는 긍정적인 영향과 지역경제의 활성화에 미치는 시너지 효과는 새롭게 그 중요성이 부각되고 있다. 외국인 투자자의 입장에서 외국인 직접투자는 판매시장 개척이나 현지의 자원 확보 또는 조세감면과 같은 인센티브 활용 등 우리나라 진출을 통하여 자신의 이익을 도모하는 것이지만, 투자유치국인 우리 입장에서도 범국가적으로 외국인 직접투자를 통한 국내의 다양한 경제효과를 기대해 볼 수 있다. 예컨대, 외국인 직접투자를 통하여 장기적이고 안정적인 외자의 확보와 국제수지의 개선, 국내고용의 창출, 해외 선진기술 및 경영기법의 도입, 산업 및 기업 구조조정의 원활화 등의 효과가 기대된

논문접수일 2009.10.27, 논문심사일 2009.12.07, 게재확정일 2009.12.13

* 본 논문은 2009년 9월 18일 국제거래법학회 추계공동학술대회(국제투자 및 통상환경의 변화와 한국의 대응)에서 지칭 주제에 대하여 발표한 내용을 일부 수정한 것이다.

** 영산대학교 법과대학 교수, 미국변호사

1) 국제적으로 이루어지는 직접투자는 외국인의 국내투자인 ‘외국인 직접투자’와 내국인의 해외투자인 ‘해외 직접투자’로 나누어 볼 수 있으며 본고에서는 우리나라 지역경제를 활성화시키기 위한 방안에서 필요로 하는 ‘외국인 직접투자’와 이의 수단으로 활용되는 ‘국제합작투자,’ 즉 ‘외국인 합작투자(외국인 직접투자+국제합작투자)’를 그 대상으로 한다.

다.²⁾ 특히 지방분권화가 확대되면서 지방자치단체의 경우에는 지역경제를 활성화시키기 위하여 재정부족을 보완할 수 있는 안정적인 외자의 도입과 이를 통한 대규모의 투자가 반드시 필요하게 되었고 외국인 직접투자에 의한 자본유치, 인력개발, 기술도입의 효과 등이 중요한 현안으로 인식되고 있다.

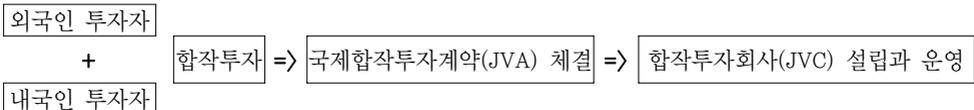
이에 따라 중앙정부 차원에서뿐만 아니라 지방자치단체 차원에서도 외국인투자를 적극적으로 유치하기 위한 법, 제도적 장치를 마련해 나가고 있으며 지역 환경적인 요소와 기업경영 지원책들을 개선해 나가고 있다. 이에 법률적인 측면에서도 외국인투자에 따르는 법적 문제점을 발견하고 그 해결을 제시하는 보완적인 노력이 요구된다. 외국인투자에 대한 그간의 많은 연구와 관심은 주로 경제, 경영측면에서 외국인투자의 성과와 지표 등에 관하여 이루어진 바가 많으며 법률적인 차원에서의 연구는 의외로 미비한 실정이다. 이는 우리나라 판례나 중재판정 등의 실제 사건에서도 외국인투자 그 자체에 대한 것보다는 외국인 투자회사의 조세감면 인정 여부나 손해배상책임 등의 제한된 범위에서 문제가 주로 발생되었고 또한 그 사건 수도 많지 않은 제한적인 환경에서 원인을 찾아 볼 수 있다.

따라서 여기서는 외국인투자에 관한 경영, 경제적인 측면에서의 고찰보다는 국제합작투자계약을 통한 외국인 직접투자, 즉 ‘외국인 합작투자’에서 발생하는 법률적인 부분에 그 초점을 맞추고자 한다. 여기서 말하는 외국인 합작투자는 우리나라 외국인투자촉진법상 직접투자방식에 의한 외국인 직접투자의 형식으로 이루어진다. 외국인 직접투자는 외국인의 단독투자라도 가능하지만 사업의 내용, 투자위험의 분산, 국내 사업자의 활용 등을 이유로 국내 투자자와 함께 합작투자의 형식을 취하여 투자하는 것이 보다 일반적이며, 합작투자계약에서 합의된 사업을 수행하기 위하여 우리나라에 합작투자회사를 설립하여 운영하는 것이 보편적이다.³⁾ 즉, 외국인 합작투자는 외국인 직접투자의 한 형태로 실제 많이 활용되고 있다.

본고에서는 이에 따라 지역경제의 활성화 방안으로 외국인 합작투자(즉, 외국인 직접투자와 국제합작투자의 결합)를 촉진시켜야 한다는 전제하에서 외국인투자에서 일반적으로 활용되는 국제합작투자와 합작투자회사와의 관계에서 분쟁이 될 수 있는 몇 가지 문제점들을 검토하여 본다. 특히, (1) 국제합작투자계약에서 파생되는 주주간계약의 효력 문제는 계약 당사자간뿐만 아니라 합작투자회사의 운영에 있어서도 대단히 중요한 사항이다. 주주간계약은 다수의 투자자가 존재하는 경우 언제든지 발생할 수 있지만 특히, 기업인수편드가 기업인수에 참여하는 경우, 프로젝트 파이낸싱에 기업 투자자들이 컨소시엄을 구성하여 참여하는 경우, 합작투자계약에 의거하여 합작투자회사를 설립하는 경우 등에서 자주 발생한다. 이렇듯 주주간계약의 문제는 단지 합작투자계약에서만 발생하는 문제가 아니지만 투자 당

2) 중소기업청/중소기업진흥공단, 합작투자자와 기술도입 실무, 중소기업청(2000.1), 8면; 성효용, “외국인투자 유치와 지역경제 활성화-경기도 사례를 중심으로”, 『재정정책논집』 제7집 2호(2005.12), 92면 및 97면.

3) <외국인 합작투자의 흐름>



사자간의 계약인 합작투자계약과 합작투자회사의 운영상에서 발생하는 주주간계약의 문제는 가장 전형적인 법률문제가 될 수 있다. 주주간계약은 기본적으로 당사자간에는 계약에 기초한 채권적 효력이 발생하고 신의칙과 강행법규에 반하지 않는 한 일반적으로 그 효력이 인정될 수 있으나 단체법인 회사법상으로는 그 효력이 부인되는 경우도 있으므로 사례별로 그 효력을 검토할 필요가 있다. 또한 (2) 합작투자회사의 이사는 합작투자회사의 특성상 주주의 이익대표에 따른 의무와 회사에 대한 충실의무라는 이사의 이중적 의무가 발생되는데 이로 인한 의무의 충돌에 대한 법률적 검토가 필요하다. 다만, 외국인 합작투자 관계의 법률문제가 아니고 국제합작투자계약서상의 계약조건에 관한 국제계약의 법률문제는 사적자치에 의한 계약의 법률문제로서 여기서는 자세한 논의를 생략한다.

II. 외국인 합작투자과 지역경제의 활성화

1. 외국인 직접투자의 정의와 법적 근거

외국인투자는 투자의 내용과 목적에 따라 일반적으로 (1) 포트폴리오(portfolio) 투자, (2) 그린필드(greenfield) 투자, (3) M&A 투자의 3가지 투자형태로 구별하여 볼 수 있다.⁴⁾ 첫째, 포트폴리오 투자란 지속적인 경제관계를 수립하는 것이 아니라 단기적인 금융차익을 목적으로 주식이나 채권 등에 투자하는 것을 말하며 통상적으로 10% 미만의 증권투자, 일반차입 등이 여기에 해당한다. 둘째, 그린필드 투자란 국내에 새로운 형태의 기업을 창업하거나 넓은 의미로는 생산 및 영업설비 등 기업설비능력을 확장하는 투자까지 포함하는 투자를 의미한다. 셋째, M&A 투자란 기업의 외적 성장을 위한 발전전략으로서 특정 기업이 다른 기업의 경영권을 인수할 목적으로 소유지분을 확보하는 투자를 의미한다.

따라서 그린필드 투자와 M&A 투자는 외국인 직접투자에 해당하고 포트폴리오 투자는 외국인 간접투자에 해당한다. 보다 구체적으로 보면, ‘외국인 직접투자(foreign direct investment; FDI)’는 단기적 시세차익을 목적으로 하는 증권투자나 경영활동에 참가하지 않는 채권투자 등의 포트폴리오 투자와는 달리 기업경영에 참여하여 장기적인 영업이익의 실현을 목적으로 하는 투자로서 기본적으로 외국인투자촉진법의 적용을 받는 투자를 의미한다. 일반적으로 외국인투자라고 하는 경우에는 이와 같은 외국인 직접투자를 의미한다. 반면에 ‘외국인 간접투자’란 외국인 직접투자 이외에 증권시장에서 통상적인 주식거래를 통해 이루어지는 투자로서 주로 자본시장통합법(구 증권거래법)이나 외국환거래법에 의한 투자를 의미한다. 따라서 삼성, 현대, 포스코, 국민은행 등과 같은 외국인 지분이 과반수이상을 차지하는 기업들은 외국인투자촉진법상 외국인 직접투자에 의한 외국인 투자기업이 아니고 국내기업으로서 단순히 외국인의 지분이 많은 것뿐이다.

4) 산업자원부, “외국인투자 관련 법령 및 주요 지원제도”, 보도자료(2006.3), 8면.

우리와 같은 투자유치국 입장에서 외자 유치를 위해서는 외국인 직접투자나 간접투자 모두 필요한 것이지만, 기업경영을 통한 투자의 실현이라는 외국인 직접투자의 방식이 우리나라에서 보다 더 큰 경제적 및 파생적 효과를 발생시키기 때문에 이에 대한 적극적인 유인책이 강구되고 있다.

외국인 직접투자의 관련 법령으로는 기본적으로 '외국인투자촉진법'⁵⁾이 있지만, 이외에도 '자유무역지역의 지정 및 운영에 관한 법률',⁶⁾ '경제자유구역의 지정 및 운영에 관한 특별법',⁷⁾ '경제자유구역 및 제주국제자유도시의 외국교육기관 설립·운영에 관한 특별법'⁸⁾ 등의 외국인투자를 위한 법적 장치가 마련되어 있고 외국환거래법, 조세특례제한법, 자본시장통합법, 공정거래법 등도 직, 간접적으로 외국인 직접투자를 관장하고 있다.

외국인 직접투자에 관한 직접적인 규정을 두고 있는 외국인투자촉진법은 특히 외국인이 직접투자에 의하여 국내법인과 지속적인 경제관계를 형성하는 것에 그 초점을 두고 있다. 따라서 동법이 정의하고 있는 외국인 직접투자의 내용에는 (1) 외국인이 이 법에 따라 대한민국법인(설립 중인 법인 포함) 또는 대한민국국민이 경영하는 기업의 경영활동에 참여하는 등 그 법인 또는 기업과 지속적인 경제관계를 수립할 목적으로 그 법인이나 기업의 주식 또는 지분을 소유하는 것,⁹⁾ (2) 외국인투자기업의 해외 모기업 또는 이와 자본출자관계가 있는 기업, 외국투자가 또는 이와 자본출자관계가 있는 기업이 해당 외국인투자기업에 대부하는 5년 이상의 차관,¹⁰⁾ (3) 외국인이 이 법에 따라 과학기술 분야의 대한민국법인(설립

- 5) 외국인투자의 지원, 편의제공 및 유치를 촉진하기 위하여 1998년에 기존의 「외국인투자 및 외자 도입에 관한 법률」을 대체하여 「외국인투자촉진법」이 제정되었다. 동법에서는 외국인투자의 정의 및 자유화, 외국인투자 절차, 외국인투자에 대한 지원, 외국인투자지역지정, 외국인투자에 대한 사후관리, 외국인투자위원회 운영 등을 규정하고 있다.
- 6) 자유로운 제조·물류·유통 및 무역활동 등이 보장되는 자유무역지역을 지정·운영하고 외국인투자의 유치, 무역의 진흥, 국제물류의 원활화 및 지역개발 등을 촉진하기 위하여 2000년 「자유무역지역의 지정 및 운영에 관한 법률」이 제정되었다. 동법은 수출자유지역의 지정과 운영을 위하여 1970년 제정된 수출자유지역설치법을 대체한 것이다. 2004년부터는 수출자유지역과 관세자유지역을 통합하여 운영하고 있으며 마산, 익산, 군산 등이 자유무역지역으로 운영 중에 있다.
- 7) 경제자유구역의 지정 및 운영을 통하여 외국인투자기업의 경영환경과 외국인의 생활여건을 개선하고 외국인투자를 촉진하며 나아가 국가경쟁력의 강화와 지역 간의 균형발전을 도모하기 위하여 중국의 푸둥, 싱가포르 등을 염두에 두고 2002년 11월에 제정되었다.
- 8) 경제자유구역에 설립하는 외국교육기관과 제주도에 설립하는 외국대학의 설립·운영 등에 관하여 필요한 사항을 규정하고 경제자유구역 및 제주도에 거주하는 외국인의 교육여건을 향상시키기 위하여 2005년 5월에 제정되었다.
- 9) 외국인투자촉진법 제2조 1항 4호 가목. 이때의 외국인투자는 투자금액이 5천만원 이상이어야 하고 외국인 1인이 합작투자기업의 의결권있는 주식총수의 10%이상을 소유하거나 합작투자기업의 의결권있는 주식총수의 10% 미만을 소유하면서 ① 임원의 파견 또는 선임 계약의 체결 ② 1년 이상의 장기간 원자재 또는 제품 공급계약의 체결 ③ 기술도입 및 공동연구개발 계약의 체결하는 경우이어야 한다(외국인투자촉진법시행령 제2조 2항).
- 10) 외국인투자촉진법 제2조 1항 4호 나목. 여기서 해외 모기업과 자본출자관계가 있는 기업이란 해외 모기업의 발행주식총수나 출자총액의 100분의 50이상을 소유하고 있는 기업이거나 또는 해외 모기업이 외국인투자기업의 발행주식총수나 출자총액의 100분의 50이상을 소유하고 있는 경우로서 ① 해외 모기업의 발행주식총수나 출자총액의 100분의 10이상을 소유하고 있는 기업 또는 ② 해외 모기업 또는 제1호에 따른 기업이 발행주식총수나 출자총액의 100분의 50이상을 소유하고

중인 법인을 포함)으로서 연구인력·시설 등에 관하여 비영리법인과 지속적인 협력관계를 수립할 목적으로 그 법인에 출연하는 것,¹¹⁾ 또는 (4) 외국인의 비영리법인에 대한 출연으로서 비영리법인의 사업내용 등에 관하여 외국인투자위원회가 외국인투자자로 인정하는 것¹²⁾ 등으로 제한하고 있다. 따라서 외국인의 직접투자 형태는 외국인투자촉진법상의 절차에 따라 (1) 신주 등의 취득에 의한 외국인투자, (2) 기존주식 등의 취득에 의한 외국인투자, (3) 합병 등에 의한 주식 등의 취득, (4) 장기차관 방식의 외국인투자, (5) 출연 방식의 외국인투자 등으로 이루어질 수 있으며¹³⁾ 외국인투자가 특별히 제한되어 있는 업종 이외에는 원칙적으로 외국인 직접투자가 모두 가능하다.

특히, 지방자치단체의 외국인 직접투자 유치 증진을 위하여 외국인투자촉진법에서는 지방자치단체의 외국인투자 유치활동을 지원하기 위하여 동법 제14조에 그 근거규정을 마련하였다. 이에 따라 지자체가 유치하려는 외국인투자의 외국인투자 비율이 1/3이상이거나 외국인이 제1대 주주인 경우 국고지원 비율은 수도권지역은 40%, 기타지역은 75%를 적용하여(나머지는 해당 지자체 부담) 지자체의 부지매입비 지원, 분양가액 차액 보조, 임대료 감면, 외국인투자기업의 교육훈련보조금 지급, 외국인투자지역 조성개발자금 지원 등을 하여 주고 있다.¹⁴⁾ 또한 시, 도지사의 신청에 의한 외국인투자지역 지정제도(동법 제18조) 역시 지역의 외국인 직접투자 유치에 일조하고 있다.

2. 국제합작투자의 정의와 법적 근거

합작투자란 2인 이상의 투자자가 공동으로 사업목적을 수행하기 위하여 투자를 하고 이익분배와 손실분담을 함께 하는 법률관계를 말하며 이러한 기초를 제공하는 수단이 합작투자계약이다. 따라서 합작투자계약은 합작투자의 당사자간 법률관계를 발생시키고 권리와 의무 및 기타 합의사항에 대하여 당사자를 구속시키는 중요한 법적 수단이 된다. 여기서 말하

있는 기업 등을 의미하며(외국인투자촉진법시행령 제2조 3항), 외국 투자자와 자본출자관계가 있는 기업이란 외국인투자기업의 발행주식총수나 출자총액의 100분의 50이상을 소유하고 있는 외국 투자가가 발행주식총수나 출자총액의 100분의 50이상을 소유하고 있는 기업을 의미한다(외국인투자촉진법시행령 제2조 4항).

- 11) 외국인투자촉진법 제2조 1항 4호 다목. 여기서의 비영리법인은 독립된 연구시설을 갖추고 ① 과학기술 분야 학사학위 소지자로서 3년 이상 연구경력을 가지거나 과학기술 분야 석사학위 이상의 학위를 가진 연구전담인력의 상시 고용규모가 5명 이상이거나 또는 ② 조세특례제한법시행령 제116조의2 제1항 2호에 따른 고도의 기술을 수반하는 사업을 위한 연구개발 활동을 수행하여야 한다(외국인투자촉진법시행령 제2조 5항).
- 12) 외국인투자촉진법 제2조 1항 4호 라목. 이는 출연금액이 5천만원 이상으로서 출연하려는 비영리법인이 ① 학술, 예술, 의료 및 교육 진흥 등을 목적으로 설립된 비영리법인으로서 해당 분야의 전문인력 양성 및 국제 간 교류 확대를 위한 사업을 지속적으로 하는 경우이거나 또는 ② 민간 또는 정부간 국제협력사업을 수행하는 국제기구의 지역본부인 경우이어야 한다(외국인투자촉진법시행령 제2조 6항).
- 13) 외국인투자촉진법 제5조 내지 제8조의2.
- 14) 산업자원부, 전계자료, 23~24면 및 가장 최근의 지원 개선책에 대해서는 지식경제부, “외국인투자 인센티브 대폭 확대시행”. 보도자료(2009.7.31) 참조.

는 합작투자 또는 합작투자계약은 당연히 외국인투자가 관여하는 국제성을 지니기 때문에 ‘국제합작투자(international joint venture)’ 또는 그에 따른 ‘국제합작투자계약(international joint venture agreement)’을 의미한다. 물론 합작투자는 국내의 투자자들 사이에서도 성립될 수 있는 개념이므로 외국인투자가 존재하는 경우 국내합작투자와 구별하여 국제합작투자 또는 국제합작투자계약이라고 부르는 것이 보다 정확하겠으나 일반적으로는 단순히 합작투자 또는 합작투자계약이라 하는 경우 광의의 개념으로 국제관계에 기초한 계약 관계 까지도 포함하는 것으로 본다.

국제합작투자계약은 위험을 투자자간에 상호 분산시킬 수 있고 현지국 투자자의 여러 가지 인센티브를 활용할 수 있는 등 많은 장점을 갖고 있기 때문에 전략적 제휴를 가능하게 한다. 그러나 합작사업에 제공되는 영업비밀이 누설될 위험이 있으며 합작투자회사의 폐쇄성으로 인하여 주식양도 등을 통한 투자자금의 회수가 보장되지 않는 어려운 점도 존재한다. 무엇보다도 합작투자회사의 공동소유 또는 공동경영이라는 문제 때문에 의사결정 과정에서 문제가 발생할 소지가 크며 이는 결국 합작투자를 통한 공동의 목표달성을 저해하는 부정적인 요소가 되기도 한다.¹⁵⁾

통상적으로 합작투자계약의 내용에는 합작투자회사의 설립에 관한 합의, 합작투자회사의 운영에 관한 합의 및 분쟁해결방법이나 준거법 등과 같은 기타의 합의 등이 포함된다. 합작투자회사의 설립과 운영에 관련된 합의사항들은 우리나라의 법을 준거법으로 한다는 일반적인 전제하에서¹⁶⁾ 당사자간에 계약의 효력이 발생할 수 있지만 우리나라에 설립되는 합작투자회사에 관한 상법의 내용과 충돌되는 문제가 발생할 수 있다. 따라서 아래에서 살펴보는 바와 같이 당사자간에 계약의 효력대로 합작투자계약의 이행을 강제할 수 없는 문제가 발생하기도 한다.

합작투자와 합작투자계약의 근거법률을 보면, 합작투자 자체의 계약 내용은 기본적으로 민법과 상법의 문제이고 합작투자에 의하여 설립된 합작투자회사는 상법상의 법인이기 때문에 국내 회사와 동일하게 상법의 회사편 및 기타 관련 법률의 적용을 받는다. 다만, 국제합작투자는 국제계약의 일종이기 때문에 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제32조 이하에서 정하는 ‘부당한 국제계약의 체결’에 대하여는 별도의 제한을 받는다.

합작투자계약에 기초한 합작투자회사(joint venture company)의 형태는 우리 상법상 이론적으로는 합명회사, 합자회사, 주식회사, 유한회사의 4가지 형태 모두가 가능해 보일 수 있지만 실제로는 주식회사의 형태가 일반적으로 이용되고 예외적으로 유한회사의 형태가 이용될 수 있다. 이러한 이유는 회사형태에 따른 장단점의 결과 우리나라에서 가장 보편적인 주식회사의 형태가 선호되는 점도 있겠지만, 법적으로도 합명회사와 합자회사는 합작투

15) 김동성, “국제합작투자의 문제점과 유의사항”, 「경영법률」 제17권 1-1호(2006), 381면.

16) 합작투자계약에서는 합의에 의하여 자유로이 준거법을 정할 수 있으며 외국투자자 또는 국내투자자가 속한 국가의 법이나 제3국의 법을 준거법으로 정할 수 있다. 그러나 외국인 합작투자와 같이 우리나라에서 사업을 수행할 목적으로 우리나라에 합작투자회사를 설립하는 경우에는 통상적으로 합작투자회사가 설립되는 현지국인 우리나라의 법을 준거법으로 하는 것이 일반적이고 원만한 법적 해결을 위해서도 바람직스럽다.

자회사의 형태로 이용되기에는 문제가 있다. 외국인 투자자가 개인이 아니고 회사인 경우에는 우리 상법 제173조에 따라 회사는 다른 회사의 무한책임사원이 되지 못하기 때문에 외국회사는 합명회사와 합자회사의 무한책임사원으로 합작투자회사의 설립에 참여하지는 못한다. 또한 합자회사의 유한책임사원으로 출자하여 설립에 참여한다고 하더라도 유한책임사원은 회사대표권과 업무집행권이 없으므로(상법 제278조) 회사경영에서 배제된다. 그러므로 외국 투자자로서는 그 실익이 없기 때문에 합자회사의 유한책임사원 형태로 합작투자회사를 설립할 이익도 없다. 결국 주주총회에서 주주의 의결권 행사를 통하여 합작투자회사의 지배를 가능하게 하고 주주의 유한책임이라는 장점 때문에 합작투자회사의 형태로는 주식회사가 일반적으로 선호되고 있다.

합작투자회사는 그 특성상 주주가 합작투자 당사자 또는 소수로 한정되고 합작투자회사의 조직이나 운영이 주주간계약에 의하여 이루어지는 것이 일반적이므로 통상 폐쇄회사적인 성격을 지닌다.

3. 외국인 합작투자의 현황

외국인 합작투자의 투자방식인 외국인 직접투자는 지난 10여 년간 금융위기 등의 국가적 위기가간 등을 거치면서 다음의 표에서 보는 바와 같이 연도별 증감의 차이는 다소 있지만 매년 외국인 직접투자의 금액과 건수는 우리 경제와 산업에 상당한 정도를 차지하고 있다. 또한 지역적으로 보더라도 외국인 직접투자는 전국적으로 분포되어 외국인 투자회사가 설립되어 있다.¹⁷⁾

<연도별 외국인 직접투자 실적>¹⁸⁾

(단위 : 건, 백만불, %)

연도	신고기준			도착기준		연도	신고기준			도착기준	
	건수	금액	증감율	금액	증감율		건수	금액	증감율	금액	증감율
2000	4,145	15,256	△ 1.9	10,271	△ 6.8	2006	3,107	11,242	△ 2.8	9,105	△ 5.2
2001	3,342	11,287	△26.0	5,031	△51.0	2007	3,559	10,514	△ 6.5	7,780	△14.6
2002	2,410	9,095	△19.4	3,810	△24.3	2008	3,744	11,711	11.3	8,192	5.3
2003	2,569	6,471	△28.9	5,116	34.2	2009	1,601	4,644	2.1	924	△57.8
2004	3,077	12,796	97.7	9,279	81.4	1/4	788	1,677	△38.2	924	△57.8
2005	3,669	11,566	△ 9.6	9,606	3.5	2/4	813	2,967	62.0	-	-

최근의 외국인 직접투자 동향을 작년과 대비하여 살펴보면 2009년 상반기 외국인 직접투

17) 지식경제부 홈페이지내의 행정정보공개(외국인투자정보, 외국인투자기업지도) 참조.

(<http://www.mke.go.kr/info/foreigner/map.jsp>)

18) 지식경제부, "2009년 상반기 외국인직접투자(FDI) 동향", 보도자료(2009.7.2), 12면.

자(신고기준)는 전년 동기(4,548백만불)보다 2.1% 증가한 4,644백만불 기록하였다.

<최근 상반기 외국인 직접투자 실적>¹⁹⁾

(단위 : 백만불, %)

	05 상반기	06 상반기	07 상반기	08 상반기	09 상반기
건수(증감률)	1,759(24.9)	1,606(△8.7)	1,697(5.7)	1,890(11.4)	1,601(△15.3)
금액(증감률)	4,642(△8.3)	4,917(5.9)	3,369(△31.5)	4,548(35.0)	4,644(2.1)

특히, 금융위기 영향으로 크게 위축되었던 1/4분기(△38.2%)에 비해 2/4분기는 국내경제의 회복전망에 힘입어 62.0% 대폭 증가하였으며 이는 경제위기로 관망세에 있던 외국인투자가 한국경제의 안정세와 녹색성장 등 미래성장 가능성에 대한 높은 평가를 바탕으로 본격적인 투자를 시현한 것으로 분석되고 있다. 이에 대해 정부는 금년 상반기 외국인 직접투자 유치실적은 세계경제의 동반침체에 따른 경쟁국 등의 동향 등을 감안할 때 매우 양호한 수준으로 평가하고 있다.

분야별로 외국인 직접투자의 특징을 살펴보면, 1/4분기 급감한 서비스업에 대한 투자가 2/4분기 도·소매, 유통분야에 대한 투자증가로 증가세로 반전하였고 금융위기의 영향을 크게 받아 1/4분기에 80% 급감하였던 M&A형 투자가 2/4분기 들어 국내의 성장가능성이 높은 대형 M&A 매물 등장으로 17.4% 증가하였다. 또한 엔고 및 인센티브 등의 활용을 통한 전략적 투자유치의 노력으로 일본의 한국내 투자가 급격히 증가(82.6%)하기도 하였다.

이에 따라 정부는 하반기 외국인투자도 글로벌 경제 회복속도에 크게 영향을 받을 것으로 예상하고 있으며 금년의 목표(125억불) 달성도 가능할 것으로 전망하여 외국인 투자유치 규제개혁, 인센티브 및 추진체계 개선 등 외국인 직접투자의 유치 및 확대 노력을 지속적으로 추진할 것이라고 발표하였다.²⁰⁾

반면에 이러한 외국인 직접투자의 현황과 관련하여 외국인 합작투자의 수도 증가하였다. 직접적으로 합작투자에 관한 현황 통계가 파악되고 있지는 않지만 외국인투자의 단독투자 이외에는 일반적으로 합작투자의 형식으로 외국인 직접투자가 이루어지는 사정을 생각한다면 합작투자의 수도 외국인투자의 증가와 함께 증가하고 있다는 결론은 쉽게 구할 수 있다. 간접적인 자료이지만 외국인 직접투자에 의한 외국인 투자회사의 경영성과에 관한 조사 자료에 따르면, 2003년 현재 외국인 단독투자(100% 소유)는 33%, 소수지분(50% 미만)에 의한 투자는 38.2%, 다수지분(50% 초과)의 투자는 21%, 동등지분(50%)의 투자는 7.8%를 차지한 것으로 파악되어²¹⁾ 외국인 직접투자에서 단독투자 33%를 제외한 나머지 67%는 합작투자에 의한 외국인투자로 이루어졌다는 사실을 알 수 있다.

19) *Id.*, 1면.

20) *Id.*

21) 산업자원부/산업연구원, “2001년 외국인투자기업 경영실태”, 보도자료(2003.8), 7면.

4. 지역경제에 미치는 외국인 합작투자의 의의와 효과

외국인투자는 자본의 유입과 함께 기술습득 및 선진경영기법의 도입, 인적자원 개발을 통한 고용창출, 상업연관 효과 등을 통하여 지역경제 활성화에 크게 기여한다.²²⁾ 특히 우리나라가 1990년대 이후 국가경제의 세계화와 지방경제의 활성화에 주력하여 온 상황에서 세계화 시대에 지역경제의 경쟁력은 그 지역에 위치하는 글로벌 기업의 경쟁력에 크게 의존한다고 볼 수 있기 때문에 지역경제 활성화를 위하여 외국인투자를 유치하는 것은 그 무엇보다도 중요한 현안으로 인식되고 있다. 실제로 외국인 투자회사의 경영실태를 보면 외국인투자기업의 매출액, 고용규모, 수출액 등이 모두 지속적으로 증가하고 있고 국내산업의 상당한 비중을 이미 차지하고 있으며 유형자산 증가율과 노동생산성 역시 국내기업의 2배에 달하는 높은 수준을 보여 우리 경제에 긍정적인 시너지 효과를 불러일으키고 있다.²³⁾

특히 외국인의 주식, 채권 등에 대한 투자는 매우 변동성이 높고 투기적인 성격도 가지고 있어 외환위기의 발생 원인이 되거나 위기를 더욱 심화시켰다는 점에서 외국인 직접투자는 신흥시장국들 사이에서도 변동성이 적고 안정적인 투자형태로 선호받고 있다.²⁴⁾ 이에 따라 우리나라에서도 외국인 직접투자는 지역경제의 활성화를 위하여 보다 안정적인 자금원으로 인식될 수 있을 것이고 지역세수의 한계 또는 부족을 대체할 수 있는 긍정적인 자원이 될 수 있을 것으로 생각한다.

더 나아가 이러한 외국인 직접투자가 지역연고의 국내 투자자와 합작투자의 형식으로 이루어질 수 있다면 안정적인 투자자원의 조달뿐만 아니라 지역 내에서의 기술습득이나 상업연관 효과 및 경제적 파급효과는 더욱 크게 촉진될 수 있다. 이러한 선상에서 지역개발 추진을 위한 지방자치단체의 외국인투자 유치는 단순한 외국인 직접투자의 유치에 머무르지 않고 대규모의 사회간접자본(SOC) 사업에서의 외자유치 방안이 필요한 바 이를 위하여 프로젝트 파이낸싱(project financing)과 같은 투자기법의 활용은 외국인투자에서 좋은 방안으로 강구되고 있다.²⁵⁾ 지방자치단체들의 지역개발 추진을 위해서는 거대한 사회간접자본의 확충이 필요하지만 지방자치단체나 기업 또는 금융기관의 자금 지원과 부담에는 한계가 있다. 따라서 지방자치단체들이 지역개발을 위하여 민간투자법에 의한 프로젝트 파이낸싱을 적극 활용한다면 대규모 사회간접자본 시설을 민자유치에 의하여 건설할 수 있다. 실제로 사회간접자본에 대한 외국자본 유치는 1999년 민간투자법이 전면 개정된 이후 2000년 초부터 활발하게 추진되기 시작하여 부산신항만, 대전천변고속도로 등 많은 사회간접자본 사업에서 외국인 투자유치가 이루어졌다.²⁶⁾ 또한 2004년 외국인투자촉진법시행령의 개정으로

22) 성효용, 전계논문, 92면.

23) 지식경제부, “2008년 외국인투자기업 경영실태”, 보도자료(2009.4.14) 참조.

24) 이규복, “해외직접투자 및 외국인직접투자 현황과 시사점”, 「주간금융브리프」 제16권 24호(2007. 6.2~6.8), 5면.

25) 민간투자사업에서 외자유치의 활성화를 위해 새로운 금융기법인 프로젝트 파이낸싱을 도입하자는 주장에 관한 자세한 내용은 이지석/윤정희, “민간투자사업에서 FDI 유치를 위한 프로젝트 파이낸싱 활용에 관한 연구”, 「국제지역연구」 제10권 3호(2006.11) 참조.

민간투자법상의 사회간접자본 민간투자 시설사업에 대해서는 외국인투자촉진법에 의한 외국인투자지역으로 지정할 수 있게 되어 외국인투자에 대한 여러 가지 인센티브들이 제공될 수 있게 되었다.

물론 일부에서는 경기, 충남, 경남 등의 예를 들면서 외자유치가 MOU 체결 후에도 많은 경우 무산되었다는 사실을 비판하고 지방자치단체의 외자유치 사업이 겉과 달리 실제로 실속이 없다고 지적하는 경우도 있다.²⁷⁾ 그럼에도 불구하고 지역경제의 활성화를 위해서는 외국인 직접투자의 절대적 필요성을 부인하지 못하기 때문에 지속적인 외국인 직접투자의 유인을 위한 노력을 기울이되 성공적이고 지역경제 발전에 직접적으로 적용될 수 있는 방안이 함께 수반되어야 한다. 실제 지방자치단체들은 지역경제 활성화를 최우선 과제로 내세우고 있으며 외국자본과 외국인 투자회사의 유치에 최선의 노력을 기울이고 있는 것도 사실이지만,²⁸⁾ 지역에 따르는 개발 규제, 인프라 부족, 인허가 시스템의 낙후, 민간경제 전문가 부족, 공무원의 전문성 부족 등 많은 어려움에 허덕이고 있는 것도 사실이다.²⁹⁾ 그러나 일부의 부정적인 시각과 비판, 지자체와 합작투자회사의 운영상 시행착오 및 지역의 열악한 여건에도 불구하고 외국인 직접투자의 활성화는 지역경제의 발전에 밑거름이 될 것이라는 사실을 부인하는 사람은 아무도 없을 것이다.

결국 외국인 합작투자의 지역 내 유치에 의한 지역경제 활성화는 지역주민의 수입을 향상시키고 생활여건의 향상으로 구매력을 증가시키며 이는 지역경제에의 재투자라는 순환 사이클을 형성할 수 있다.³⁰⁾ 또한 지역 기업의 경쟁력을 강화시키고 국내기업의 연관된 투자를 유발시키기 때문에 지방정부로서는 외국인 투자유치에 의하여 세수입의 증가와 함께 지방자치의 토대를 마련할 수 있는 좋은 방안으로 외국인 합작투자를 이해할 수 있을 것이다.

이러한 측면에서 외국인 직접투자가 지역경제의 활성화에 연결될 수 있도록 외국인 합작투자를 증진시켜야 한다는 결론을 맺으면서 이와 관련하여 고려해야 하는 법률적인 문제점들을 아래에서 살펴본다.

26) 국토해양부, “민간투자사업 추진현황”, 보도자료(2009.3).

27) 서울신문, “[경제정책 돋보기] 지지부진 개발사업 왜”, 2006.5.1; 광주원(민주노동당 상임정책위원), “[경제] 경제자유구역법, 이거 안 된다”. 판지일보(2003.6.9).

28) 우리나라 지방자치단체별(강원도, 부산광역시, 전라남도, 경상북도 등) 외국인투자 유치 현황에 대해서는 제주발전연구원, “제주지역의 투자유치 활성화 방안”, 「정책연구」 제2006-5호(2006.12), 4면~18면 참조.

29) 김광남, “지방자치단체의 외국인투자기업(외자)유치, 어떠한 경우라도 폄하되어서는 안된다”, 「도시문제」(2006.10), 61면.

30) 성효용, 전계논문, 106면.

Ⅲ. 외국인 합작투자의 법적 문제

1. 합작투자계약서상의 국제계약 조항

외국인 합작투자로서의 국제합작투자계약에서는 투자 당사자간에 필요로 하는 사항들을 자유로이 합의하여 정할 수 있다. 통상적으로 국제합작투자계약에서는 (1) 합작투자회사의 설립에 관한 합의(자본과 주식의 인수와 납입, 주식양도 제한, 신주인수권 등)와 (2) 합작투자회사의 운영에 관한 합의(이사과 이사회, 대표이사, 주주총회 등) 및 (3) 기타의 국제계약 조건에 관한 합의(계약의 효력과 기간, 분쟁해결방법, 준거법 등) 등을 규정하게 된다. 여기서는 (1)과 (2)의 합작투자회사에 관련된 투자자간 합의에 따른 법적인 문제들을 본고의 검토대상으로 하고 있으며 (3)의 국제계약의 일반조건에 관한 계약법상의 법률적 검토는 별도의 논의를 필요로 한다.

다만, (3)의 국제계약서상의 계약조건에 관한 법적 문제는 일반적인 국제계약의 문제로서, 국제합작투자계약과 같은 국제계약은 국내의 계약과는 달리 법률과 제도, 언어, 사회문화적 배경의 국가간 차이로 인하여 계약에서 추가적으로 고려해야 할 사항들이 많이 있다. 이러한 계약 조건의 합의에 관한 문제는 일반적인 국제계약의 문제로서 통상적으로 불가항력(force majeure), 분쟁 해결과 중재(settlement of dispute & arbitration), 준거법(governing law), 재판관할(jurisdiction), 통지방법(notice), 완전계약(entire agreement), 계약의 수정과 변경(amendment & modification), 사용언어(language), 포기조항(waiver), 계약 조항의 일부 무효(severability), 계약의 양도 조항(assignment), 담보(warranty), 제조물 책임(product liability), 보증(guarantee), 면책(indemnity), 비밀유지 조항(non-disclosure) 등과 같이 모든 예상 가능한 당사자간의 계약상 문제점들을 그 대상으로 한다.³¹⁾ 이러한 개별 조항의 법률적 고찰은 국제계약서의 작성과 실무에서 대단히 중요한 것이지만 여기서는 개별 조항의 법률적 분석은 생략하고 합작투자회사와의 관계에서 문제되는 국제계약의 내용에 대해서만 아래에서 살펴본다.

2. 합작투자회사에 대한 주주간계약의 효력

(1) 문제의 소재

주식회사의 주주들은 상호 약정을 체결하여 사전에 회사의 운영에 필요한 사항을 합의할 수 있다. 이를 ‘주주간계약(shareholders’ agreement)’이라 하고 ‘주주간약정’이나 ‘주주구속계

31) Alfred Mudge, *International Joint Ventures: Drafting the Agreements*, Commercial Law and Practice Course Handbook Series(Practising Law Institute, March 1999), pp. 91-135; 최준선, 국제거래법, 삼영사(2008.2), 68면 이하; 박훤일, 국제거래법, 한국경영법무연구소(1996.11), 262면 이하; 이현영, 글로벌시대를 대비한 국제계약사례집, 바른지식(2004.11) 참조.

약' 등으로도 부른다. 때로는 주주간계약은 의결권행사의 내용을 중심으로 하기 때문에 '의결권계약(미국의 shareholders' voting agreement)' 또는 '의결권구속계약(독일의 Stimmbindungsvertrag)'으로 이를 대신하여 부르기도 한다. 주주간계약은 주식회사의 주주들 사이에서 지배권을 분배하는 방법으로서 이사의 선임, 임원의 임명, 종업원으로 근무할 주주에 대한 보수, 이익 배당, 분쟁의 해결방법, 주식양도의 제한 등 여러 가지 사항들에 대하여 투자 당사자들 사이에 미리 약정하는 계약이다.³²⁾

주주간계약은 그 범위가 특정되지 않고 광범위하게 필요에 따라 활용될 수 있는데 특히 합작투자의 측면에서 본다면 국제합작투자계약은 국내외 투자자들 사이의 이해관계를 상호 합의하는 계약이므로 외국인 합작투자회사와의 관계에서 보면 주주간계약이 된다. 왜냐하면 외국인 합작투자는 합작투자계약을 외국인 투자자와 국내 투자자간에 체결한 후 그 이행으로서 주식회사의 형식으로 합작투자회사를 국내에 설립하여 양 투자자의 합의대로 합작투자회사를 운영하는 절차를 거치는 것이 일반적이기 때문이다. 외국인 합작투자계약의 경우 합작투자회사를 설립하거나 이미 설립한 회사에 합작투자를 하는 주주간계약에서는 합작투자회사 설립에 관한 자본, 당사자들의 권리와 의무, 주식의 양도와 관련하여 특정한 주주에게 부여하는 우선적 거절권(right of first refusal) 또는 우선적 청약권(right of first offer), 준거법과 분쟁해결방법(중재), 재교섭, 계약해제 등의 규정을 두는 것이 일반적이다.³³⁾

외국인 합작투자에서는 합작투자의 성공 여부가 불확실하고 주로 투자자간의 폐쇄적인 회사운영으로 인하여 투자자가 주식양도 등을 통하여 투자 자본을 회수하는 것은 현실적으로 쉽지 않은 일이다. 따라서 성공적인 합작투자회사의 운영과 이익 창출을 통해 그 회수가 가능하다는 점에서 합작투자회사의 적극적인 경영참여 등을 위한 주주간계약은 보다 중요한 의미를 지닌다.

합작투자계약은 합작투자회사와의 관계에서 외국인 투자자와 국내 투자자간의 주주간계약의 역할을 하게 되지만 때로는 합작 투자자간에 합작투자계약서와 합작투자회사의 정관 이외에도 합작투자자들의 합작투자회사에 대한 지위와 회사운영 등을 위한 별도의 주주간계약을 체결할 수도 있다.³⁴⁾ 형식적으로 별도의 주주간계약이 체결되었건 또는 합작투자계약서에 주주간계약에 해당하는 내용을 포함하고 있건 상관없이 모두 합작투자 당사자들을 구속하는 계약으로서 계약의 일반적 효력인 채권적 효력이 기본적으로 발생한다.

32) 정동윤, 회사법, 법문사(2003.3), 342면; 곽관훈, “벤처기업에 있어서의 주주간계약-의결권구속 계약을 중심으로”, 「상사법연구」 제22권 1호(2003), 329면.

33) 진흥기, “주주들간 계약의 내용과 효력에 관한 연구-영미를 중심으로 우리나라와 비교법적 관점에서”, 「상사법연구」 제26권 4호(2008), 188면.

34) 주식회사의 정관을 주주간의 계약 또는 약정의 일종으로 이해하는 일부 견해(정동윤, 전거서, 106면)에 의하면 주식회사의 정관도 주주간계약이 될 수 있으나, 우리나라 다수설과 판례의 입장에서는 회사의 정관은 단체법적인 근본규칙으로서 자치법규로서의 법적 성질을 지닌 것으로 이해하고 있으므로(정관형, 상법강의(상), 박영사(2009.3), 442면; 이철송, 회사법강의, 박영사(2009.2), 86면; 대법원 2000.11.24. 선고, 99다12437 판결) 여기서도 통설과 동일한 입장에서 정관을 주주간계약의 일종으로 보지 않는다. 실제로 회사의 정관은 주주간계약에 의하여 변경 또는 보충될 수 있을 뿐이다.

그러나 이러한 주주간계약에서 약정한 사항들이 실제 합작투자회사의 운영에서 상이하게 집행되거나 약정에 위반하는 행위가 발생하는 경우에는 문제가 발생한다. 특히 합작투자회사의 운영을 위해서는 상법이 정하는 회사의 정관을 작성하여야 하는데 주주간계약에 해당하는 합작투자계약의 내용과 회사 정관의 내용이 상이하거나 또는 주주간계약의 내용에 반하는 주주총회 결의나 회사운영 등이 있게 되면 투자 당사자간에는 분쟁이 발생하고 주주간계약의 효력도 문제가 된다.

이와 같이 합작투자회사에서 주주간계약의 집행과 관련하여 주주간계약은 어떠한 효력을 발생하는지가 문제된다. 주주간계약에 반하는 주주의 행위는 계약의 위반을 구성하는 이외에 회사법상 그 효력까지 부인되는지 여부에 대하여는 아직 명확하게 법 규정들조차 정리되어 있지 못하다.

(2) 주주간계약의 효력

주주간계약은 개별적인 계약의 성립 아래 원칙적으로 유효하며 당사자간에는 기본적으로 계약의 채권적 효력을 인정할 수 있다.³⁵⁾ 물론 이러한 주주간계약의 유효성은 일반 계약의 효력과 마찬가지로 신의칙과 강행법규에 위반하지 않아야 한다. 따라서 외국인 합작투자계약에 의한 주주간계약은 투자 당사자 사이에서 그 법적 효력이 인정되므로 이에 위반하는 일방의 행위에 대해서는 계약위반에 따른 일반적인 구제조치가 가능하다. 국제계약의 특성상 계약의 내용과 조건에 따라서는 준거법 조항이나 분쟁해결 조항에 의하여 우리나라의 법률이 아닌 외국 투자자의 법률이나 제3국의 법률에 따라 구제조치가 이루어질 수도 있다.

그러나 특별한 문제없이 합작투자계약의 주주간계약 자체의 효력을 이와 같이 계약 당사자간에 인정한다고 하더라도 합작투자회사와의 관계에서도 회사법상 그 효력이 그대로 인정될 것인가는 별개의 문제이다. 즉, 합작투자회사는 우리나라의 상법에 의하여 설립되고 운영되는 회사이므로 일반 다른 국내의 회사들과 마찬가지로 합작투자회사에 대해서도 상법의 내용이 동일하게 적용된다. 따라서 주주간계약에 대하여 회사법은 단체법적 성격을 갖고 있고 개인법적 거래를 회사법상 인정할 경우 단체 법률관계에 혼란을 줄 우려가 있으며 결국 일반적으로 주주간계약은 조직법상의 계약이 아니고 일반 채권계약이므로 회사법상 효력을 인정할 수 없다고 보는 것이 우리나라의 다수의견이다.³⁶⁾ 이와 같은 취지의 다수의 견에 의하면 우리 상법상 주주간계약은 당사자간의 채권적 효력만 인정되고 회사법상 효력이 인정되지 않으며 따라서 주주간계약의 합의내용에 위반하여 한 행위 예컨대, 의결권 행사도 회사에 대해서는 유효한 의결권 행사로 보게 된다.³⁷⁾ 따라서 합작투자자의 합의 내용이 우리나라 회사법과 충돌되는 경우 합작투자회사의 입장에서는 합의내용의 효력을 그대

35) 정찬형, 전계서, 783면; 최기원, 신회사법론, 박영사(2009.3), 500면; 이철송, 전계서, 436면; 최준선, 회사법, 삼영사(2006.2), 345면; 이기수/최병규/조지현, 회사법, 박영사(2008.9), 403면; 정동윤, 전계서, 342면; Paul M. Coltoff, 15 N.Y. Jurisprudence, 2nd Edition, Business Relationships § 955 (August 2009).

36) 이철송, 전계서, 436면; 정찬형, 전계서, 783면.

37) 광관훈, 전계논문, 348면.

로 인정할 수 없으며 합의내용에 위반하는 행위라도 회사에 대해서는 상법에 따라 별도로 그 유효성을 검토하여야 하고 합의내용의 위반사실로 바로 회사에 대항하지는 못한다고 보아야 한다.

결국 상법의 강행규정에 위반하는 주주간계약의 내용은 무효이고 상법의 임의규정에 해당하는 주주간계약은 그 효력을 제한적으로 인정할 수 있을 것이며 주주간계약의 위반행위 역시 그 자체만으로는 회사를 구속하지 못하게 된다. 또한 상법상의 회사, 채권자, 주주를 보호하기 위한 강행법규를 위반하지 않더라도 선량한 풍속 기타 사회질서에 반하는 주주간계약은 당연히 무효를 면하기 어렵다.³⁸⁾ 따라서 상법상 합작투자회사에 대한 주주간계약의 효력은 획일적으로 그 효력을 부인하거나 인정할 수 없고 개별적 사안에 따라 그 효력을 검토할 필요가 있다. 이하에서는 예상 가능한 몇 가지 사안별로 외국인 합작투자계약의 당사자간 채권적 효력과 합작투자회사에 대한 회사법적 효력의 두 가지 측면을 각각 살펴본다.

(가) 주식양도 금지 합의의 효력

외국인 합작투자에서 투자자간의 관계는 합작투자회사의 운영을 위하여 보다 긴밀하고 상호 의존적이다. 따라서 당사자의 변경은 합작투자의 목적이나 사업수행 필요상 불이익을 초래할 수 있기 때문에 합작투자회사의 주식을 제3자에게 양도하는 것을 제한할 필요가 있다. 이 때문에 경우에 따라서는 상호간의 관계를 유지시킬 목적으로 합작투자계약에서 주식양도 금지 조항을 포함시키기도 한다. 이러한 조항에는 일반적으로 단순한 주식양도 이외에 주식의 담보 제공이나 기타 주식상의 권리설정까지도 금지시키고 있다.³⁹⁾

그러나 주식의 양도에 대하여 우리 상법은 주식양도 자유의 원칙을 기본으로 하고 있으며 예외적으로 상법 제335조 1항에 따라 주식의 양도는 정관이 정하는 바에 따라 이사회 의 승인을 얻어서 양도할 수 있도록 하고 있다. 따라서 이를 위반하는 합작투자계약상의 '절대적인' 주식양도 금지 조항은 회사법상 그 효력이 부정되어 무효가 된다.⁴⁰⁾ 또한 합작투자계약에서 합의한 '절대적인' 주식양도 금지의 내용을 회사의 정관에 기재하여도 정관의 내용은 상법상 무효이다. 이에 따라 합작투자의 당사자들은 상법이 정하는 범위 내에서 합작투자계약상 주식양도의 제한에 합의할 수 있으며 회사의 정관에 주식양도 제한에 관한 규정을 삽입하여 회사지배구조의 안정성을 도모할 수 있고 만일의 경우의 적대적 M&A로부터도 회사의 지배권을 보호할 수 있게 된다.

반면에 계약당사자인 주주간의 채권법적 효력에서 본다면 합작투자계약의 주식양도 금지 약정은 계약으로서 유효하고 당사자를 구속하는 채권적 효력을 여전히 가진다. 결국 주식양도 금지 조항은 당사자를 구속하는 채권적 효력을 지니지만 회사를 구속하지 않기 때문에 당사자는 주식양도 금지 조항에 위반하여 제3자에게 주식을 양도하는 경우 주식을 양수한

38) 진흥기, 전계논문, 220면.

39) 예컨대, Article XX (Transfer of Shares) Neither of the parties shall pledge, sell, transfer, or otherwise encumber or dispose of all or any of its shares in the Joint Venture Company(JVC) without the prior written consent of the other party ...

40) 대법원 2000.9.26. 선고, 99다48429 판결.

제3자에게 양도무효를 주장하지 못하고 제3자는 합작투자회사의 주식양수인으로서의 법적 지위를 갖는다.⁴¹⁾ 이러한 경우 주식양도 금지 조항을 위반한 계약 당사자에 대하여는 주식양도를 금지하는 강제집행이나 양도취소를 구할 수는 없고 계약위반을 원인으로 하는 손해배상청구만이 가능해진다.⁴²⁾ 만약에 합작투자계약에 손해배상액의 예정 규정이나 위약금 규정을 두었다면 보다 쉬운 방법으로서 이를 활용한 손해배상 청구 또는 위약금 청구가 가능하다. 이러한 규정을 두고 있지 않다면 주식양도 금지 조항 위반에 따른 손해의 내용을 입증하여 손해배상액을 산정하는 것이 가능하겠지만 실무적으로 구체적인 손해의 내용과 배상액의 산정은 쉽지 않은 문제이다.

다른 각도에서 합작투자회사에 대한 법적 효력을 보다 구체적으로 살펴본다면 합작투자계약상 주식양도 금지 조항의 위반을 이유로 회사에 대하여 주식양도를 무효화시킬 방법은 없다. 왜냐하면 합작투자회사는 외국인 합작투자계약에서 파생되었으나 외형적으로는 전혀 별개의 상법 적용을 받는 주식회사이므로 상법과 정관이 정하는 바에 의하여 주식양도 자체의 효력과 회사에 대한 효력을 따져 보아야 하기 때문이다. 다만, 주식양도의 절대적인 금지는 못하지만 회사의 정관에 일정한 방식의 주식양도 제한을 둘 수는 있으므로 정관에 주식양도를 위하여 이사회 승인절차를 거치도록 하는 주주간계약을 맺고 이를 다시 정관에 기재한다면⁴³⁾ 주주간계약과 정관을 위반하는 주식양도는 무효가 되기 때문에 이때에는 상법에 의한 구제조치가 가능해진다.

이외에 외국인 합작투자계약상의 주식양도 금지 조항의 문제는 합작투자회사가 주식회사인 경우에 위와 같이 회사법상 문제가 되어 회사에 그 계약의 효력을 주장할 수 없는 경우가 되는데, 만일 합작투자회사를 유한회사의 형태로 설립한다면 사원총회의 특별결의에 의하여 그 지분의 전부 또는 일부를 타인에게 양도할 수 있으며 정관으로 양도의 제한을 가중시킬 수 있기 때문에⁴⁴⁾ 이러한 취지로 주주간계약을 맺는다면 주식양도 금지의 효과를 볼 수 있게 된다.

(나) 이사회 의 교착상태에 관한 합의의 효력

합작투자회사의 이사회는 기본적으로 주주의 의견을 대변하여 회사를 운영하는 실질적인 기관이다. 따라서 합작투자회사 이사회의 운영과 관리를 위하여 상법의 강행규정 이외의 사항에 대해서 주주간계약으로 보완할 수 있고 이를 정관에 기재함으로써 회사에 대한 효력

41) 경우에 따라서는 절대적인 주식양도 금지를 보충하기 위하여 합작투자계약에 주식우선매수청구권 또는 선주식매수청구의무를 규정하기도 하지만 이를 위반하는 경우에도 역시 동일한 결과로서 당사자간 채권적 효력은 인정되지만 회사에 대한 구제조치 등을 구할 법적 효력은 전혀 없다고 보아야 할 것이다.

42) 부산고법 2007.1.11. 선고, 2005나13783 판결.

43) 상법 제335조 제2항. 이와 관련하여 주식을 양도하고자 하는 주주의 이익을 보호하기 위하여 주주는 상법 제335조의6에 의거하여 회사에 대하여 주식의 매수를 청구할 수 있도록 하고 있으므로 합작투자자는 중국적으로 주식매수청구권 행사에 의하여 주식의 양도와 함께 투자 자금을 회수할 수 있다.

44) 상법 제556조.

까지 강구할 수 있다. 그럼에도 불구하고 이사회 운영과 관련하여 이사회 결의의 가부동수가 발생하는 경우 이사회는 교착상태(deadlock)에 빠진다. 이러한 문제의 발생을 예상하여 회사의 교착상태가 발생하는 경우 특정인 예컨대, 이사회 의장인 대표이사에게 최종 결정권을 부여하는 이른바 캐스팅 보트(casting vote) 권한을 부여하는 계약을 합작투자계약에 주주간계약으로 포함시키는 경우가 있다.⁴⁵⁾

이사회 의장의 최종결정권 부여 조항에 대하여 합작투자계약 당사자를 구속하는 채권적 효력을 그대로 인정할 수 있다고 하더라도 실제로 동 조항의 실효성은 합작투자회사에서 그대로 실현되는 경우에 의미가 있다. 우리나라 상법상 이사회 결의의 가부동수에 관해서 아직 명문으로 규정하고 있지 않기 때문에 정관 규정 등을 통하여 이사회 의장과 같은 특정인에게 최종 결정권을 부여하는 것에 대해서는 의견이 나뉘어져 있다. 이사회는 업무집행에 관한 의사결정을 신속히 할 필요가 있고 이사의 경우에는 주주처럼 의결권의 평등을 강하게 요청할 필요가 없다는 이유로 가부동수인 경우 특정인에게 결정권을 부여하는 것을 유효하다고 보는 견해⁴⁶⁾도 있지만, 이것은 결의요건을 가중시킬 수만 있도록 규정한 상법 제391조 1항 단서의 취지에 반할 뿐만 아니라 법적인 근거 없이 특정인에게 복수의 의결권을 부여하는 것이 되기 때문에 무효라고 보는 것이⁴⁷⁾ 타당하다고 생각한다. 따라서 우리 상법상 이와 같은 이사회 의장의 최종 의사결정권 부여 계약은 상법의 취지에 어긋나므로 정관에는 기재할 수 없고 설혹 기재되었다 하더라도 회사법상 그 효력은 부정된다고 본다.

별도로 실무에서는 합작투자계약 당사자의 이해관계와 평등성을 보장하기 위하여 각자가 1인씩 추천하는 공동대표이사를 두기로 약정하기도 한다.⁴⁸⁾ 이와 같이 공동대표이사를 두는 경우에는 특정인 이사회 의장 1인에게 최종 결정권을 주는 것이 아니고 대표이사에게 결정권을 주도록 하는 합의내용은 2인의 공동대표이사로 인하여 또 다른 교착상태를 유발시킬 수도 있다. 이외에도 아예 이사회 교착상태를 예방하기 위하여 홀수(3, 5, 7, ...)로 이사의 수를 정하도록 할 수 있는데 계약 당사자가 각각 지명하는 이사의 수에 적절히 합의가 이루어질 수 있다면(예컨대, 외국인 투자자는 3인의 이사 지명, 국내 투자자는 2인의 이사 지명 등) 문제해결의 한 방법이 될 수도 있다. 물론 이때에도 출석이사의 수가 짝수가 되어 가부동수가 발생할 가능성은 여전히 존재한다(예컨대, 5명의 이사중 4명의 이사가 출석하여 2:2의 의결이 이루어지면서 가부동수가 발생하는 경우).

이사회 교착상태를 해결하기 위한 또 다른 실무의 방법으로는 이사회 교착상태가 발생하는 경우 일정한 절차에 따라 그 해결을 위한 노력을 기울이는 절차를 정한 뒤 종국적으로 교착상태가 해결되지 않으면 주식매수청구 또는 주식매수의무를 합작투자계약서에서

45) 예컨대, in the event of a tie vote at any meeting of the Board of Directors, the Presiding Officer shall have the right to cast a tie-breaking vote.

46) 정동윤, 전계서, 405면.

47) 정찬형, 전계서, 840면; 최기원, 전계서, 605면.

48) 예컨대, the Board of Directors shall elect from its members two Joint Representative Directors of the JVC, one of whom shall be nominated by Korean Party and the other shall be nominated by Foreign Party. Each party shall procure the nomination and election of the Joint Representative Director nominated by the other party.

인정하는 것이다. 이른바 당사자간 '주식양도 계약(buy-sell mechanics of shares)'이 자동적으로 이루어질 수 있도록 미리 정하여 둬으로써 이사회의 교착상태가 발생하는 경우 별도의 조치없이 계약에서 정한 절차에 의하여 관련 문제를 해결하도록 한다.

(다) 결의요건에 관한 합의의 효력

주주총회와 이사회의 결의요건을 가중하거나 감경하는 것은 합작투자계약의 당사자들에게는 이익보호와 관련하여 민감한 문제로 인식된다. 외국인 합작투자계약에서는 이해관계를 조정하고 적절한 결의가 이루어지도록 또는 상대방을 통제하고 독주를 견제할 목적으로 주주총회와 이사회의 결의요건을 합의로 정할 수 있고 이를 회사의 정관에 기재함으로써 당사자의 채권적 효력뿐만 아니라 회사에 대한 효력까지 인정받을 수 있게 된다.

특히 결의요건을 가중할 수 있도록 합의하는 것은 우위의 위치에 있는 상대방을 견제하고 일종의 거부권을 행사할 수 있는 좋은 수단이 될 수 있기 때문에 외국 투자자나 국내 투자자나 자신들의 이익보호 차원에서 적극적으로 고려해 볼 수 있는 유효한 수단이다.

우리 상법상 주주총회의 보통결의 사항은 발행주식총수의 1/4이상과 출석한 주주의 의결권의 과반수로 정하며 정관으로 이를 가중할 수 있다.⁴⁹⁾ 또한 특별결의 사항은 발행주식총수의 1/3이상과 출석한 주주의 의결권의 2/3의 다수로 정하며 정관으로 감경은 불가하지만 가중할 수는 있다.⁵⁰⁾ 따라서 주주총회의 보통결의와 특별결의의 요건을 가중시키는 주주간계약은 계약 당사자를 구속할 뿐만 아니라 정관규정을 통하여 회사에 대해서도 그 효력을 인정받는다. 그러나 특수결의 사항으로서 총주주의 동의를 필요로 하는 경우인 예컨대, 발기인·이사·감사·청산인의 회사에 대한 책임면제(상법 제324조, 제400조)와 유한회사로의 조직변경(상법 제604조) 그리고 출석 주식인수인의 2/3 이상의 찬성과 인수된 주식총수의 과반수를 필요로 하는 모집설립, 신설합병, 분할 또는 분할합병시의 창립총회 결의(상법 제309조, 제527조, 제530조)의 경우에는 강행규정으로서 의결정족수를 달리 정하지 못하며 이와 달리 합의한 주주간계약이나 정관의 의결정족수 규정은 무효로서 회사에 대하여 효력이 없다.

반면에 이사회 결의요건의 경우에는 과반수 출석과 출석이사의 과반수로 정하며 이는 정관으로 가중할 수 있으나 감경할 수는 없다.⁵¹⁾ 따라서 이사회 결의요건에 관한 주주간계약은 결의요건을 가중하는 경우에만 정관 규정을 통하여 회사에 대해 효력을 발생하고 결의요건을 감경하는 합의는 회사법상 무효가 된다. 특히 이사회 결의요건은 회사의 운영에 직접적으로 연관되어 있기 때문에 외국인 합작투자계약의 체결 시 각 당사자는 이사회의 의결정족수 구성 및 결의요건 등을 통한 각자의 이익방어를 위하여 세심한 주의를 기울여야 한다.

49) 상법 제368조 1항.

50) 상법 제434조.

51) 상법 제391조 1항.

(라) 주주의 의결권행사 합의의 효력

외국인 합작투자의 당사자들은 주식회사의 최고 의사결정기관인 주주총회를 통하여 합작투자회사의 경영에 참여할 수 있다. 합작투자회사의 직접적인 운영은 이사회에 업무이고 실무적으로는 회사의 이사가 담당하므로 합작투자 당사자인 주주는 회사의 이사 기타 직을 겸하지 않는 한 주주총회를 통하여 회사의 운영과 관리에 간접적으로 참여하는 것이 유일한 방법이다. 따라서 합작투자계약에서는 앞으로 합작투자회사의 주주가 될 계약 당사자들이 회사의 운영과 관련하여 주주총회에서 어떻게 의결권을 행사할 것인지에 대하여 미리 약정하는 것은 안정적인 회사 운영을 위하여 중요한 사항이 될 수 있다. 즉, 사전에 주주총회의 의결권에 대하여 합의를 함으로써 합작투자 당사자들은 합작투자회사의 운영을 계획하고 예측할 수 있게 된다.

그러나 이와 같은 주주의 의결권행사에 관한 약정은 계약자유의 원칙에 의거하여 당사자를 구속하는 계약의 일반적인 효력이 있다는 점에는 이론이 없으나 회사법상으로는 문제가 있다. 우리 판례의 견해와 마찬가지로 회사법상 주주의 의결권은 주주의 고유한 권한으로서 주주간계약과 무관하게 주주총회에서의 주주 의결권 행사만으로 그 효력이 발생하고 주주간계약으로 주주의 의결권행사를 제한하지 못한다고 보는 것이 타당하다.⁵²⁾ 따라서 주주가 합작투자계약에서 합의한 바에 위반하는 주주총회에서의 의결권행사는 그 자체로서는 법적으로 유효한 결의가 되어 회사법상 적법한 주주총회의 결의가 성립한다. 단지 합작투자 당사자 사이에서는 주주간계약 위반에 따른 손해배상을 청구할 수 있을 뿐이다.

이에 대하여 의결권계약의 당사자가 약정에 반하여 투표하려는 경우 의결권행사 이전에 의결권을 약정대로 행사할 것을 청구하는 것이 가능하다고 보는 견해도 있으며 계약에 따른 의결권의 행사를 청구하는 장래이행의 소를 청구하거나 본안으로 하여 임시의 지위를 정하는 가처분을 청구할 수 있다고 보는 견해도 있다.⁵³⁾ 나아가 계약당사자가 의결권계약에 위반하여 이미 의결권을 행사한 경우에도 합작투자회사는 일반적으로 계약당사자가 주식의 전부를 가지고 있으므로 그 의결권행사를 부정하여 주주총회결의의 무효의 소를 제기할 수 있다는 견해까지도 있다.⁵⁴⁾ 미국의 경우에도 의결권계약의 이행을 확보하는 수단으로 의결권행사의무의 확인판결, 손해배상 및 특정이행 등을 인정하고 있고 특히 회사에 대하여 의결권계약의 특정이행의 효력을 인정하고 있기도 하다.⁵⁵⁾

그러나 우리나라에서는 이미 언급한 바와 같이 의결권행사의 약정에 대하여 상법은 특별히 따로 정하고 있지 않으며 주주총회 결의하자의 사유로 인정될 수도 없으므로 현실적으로는 주주의 의결권행사에 관한 합의는 회사에 대하여 효력이 없다고 보아야 할 것이다. 주

52) 대법원 2002.12.24. 선고, 2002다54691 판결.

53) 정동윤, 전게서, 343면; 이재홍, “합작투자계약에 있어서 주주간 약정의 효력”, 「회사법상의 제문제(하)」 재판자료 제38집(1987.12.15), 477~478면.

54) 이재홍, 전게논문, 478면.

55) RMBCA Section 7.31; Weil v. Berseeth, 220 A.2d. 456(Conn. 1966); Ringling Bros. -Barnum & Bailey Combined Shows, Inc. v. Ringling, 53 A.2d. 441 (Del. 1947) 및 동 판례의 내용에 대해서는 임재연, 미국회사법, 박영사(2004.3), 455~456면 참조.

주총회 결의 이전이라면 이행의 소를 통하여 약정된 의결권 내용을 이행시키는 것이 법리상 가능할 수 있겠지만, 일단 주주총회의 결의가 이루어졌다면 단체법인 회사법상 주주의 의결권계약에 위반한 결의 자체도 유효한 주주총회의 결의로 보아야 할 것이고 의결권계약을 위반하였다는 이유로 주주총회의 결의를 사후적으로 무효화 시킬 수는 없다고 본다.

또한 주주의 의결권행사와 관련하여 1주당 의결권의 수를 달리하기로 하는 이른바 복수의 의결권에 관한 주주간계약은 외국의 경우와는 달리 우리나라에서는 인정될 수 없다. 예컨대, 일방은 1주당 3개의 의결권을 타방은 1주당 1개의 의결권 행사를 함의하여 회사의 부속 정관에서 규정하는 경우에 미국의 판례에서는 이를 유효한 것으로 보고 있다.⁵⁶⁾ 그러나 우리 상법 제369조 1항에 의하여 주주의 의결권은 주식평등의 원칙에 따라 1주마다 1개의 의결권만이 인정되고 이는 강행규정이므로 특정주식에 복수의 의결권을 인정할 수 없으며 정관으로도 달리 정할 수 없다. 따라서 이러한 복수 의결권행사에 관한 주주간합의는 회사법상 무효이다.

이외에 주주총회에서 의결권행사에 관한 약정과 관련하여 제3자에게 의결권을 행사하도록 위임하는 의결권 위임계약이 이루어질 수 있다. 주주의 의결권은 상법 제368조 3항에 의거하여 대리행사가 가능하므로 주주간 의결권 위임계약은 달리 공서양속에 위반하는 등 특별한 사정이 없다면 그 효력이 인정된다. 다만 우리 대법원의 견해와 마찬가지로 의결권의 대리행사로 인하여 주주총회 개최가 부당하게 저해되거나 회사이익이 침해될 염려가 있는 등의 특별한 사정이 있는 경우 회사는 의결권의 대리행사를 거절할 수도 있다.⁵⁷⁾

(마) 기타 일반적인 회사업무에 대한 합의의 효력

주주의 고유한 권리인 의결권 행사에 관한 합의 이외에 합작투자회사의 일반 업무에 대한 합의는 상법이나 회사의 정관에 위반하지 않는 한 계약의 채권적 효력이나 회사에 대한 효력을 인정하여도 무방할 것이다.

예를 들어, 상법상 법령과 정관에 의한 주주총회 권한 사항 이외의 의사결정 권한을 이사회 결의사항으로 하고 있는데⁵⁸⁾ 이러한 이사회 결의사항을 주주총회의 결의사항으로 외국인 합작투자계약에서 당사자가 합의한다면 주주간계약의 유효성과 함께 주주의 직접적인 경영참여라는 측면에서 큰 성과를 기대할 수 있을 것이다. 그러나 이와는 반대로 이사회의 고유권한을 대표이사에게 위임하거나 이사회의 의결권을 무력화시키는 주주간계약 예컨대,

56) *Garson v. Garson*, 105 A.D.2d 726, 481 N.Y.S.2d 162 (2d Dep't 1984), order aff'd, 66 N.Y.2d928, 498 N.Y.S.2d 796, 489 N.E.2d 765 (1985).

57) 대법원 2001.9.7. 선고, 2001도2917 판결.

58) 예컨대, 대표이사의 선임 및 공동대표의 결정(상법 제389조 1항), 신주의 발행(제416조), 준비금의 자본전입(제461조), 전환사채 및 신주인수권부사채의 발행(제516조의2, 제513조), 사채의 발행(제469조), 주식양도의 승인(제335조의2), 중요자산의 처분·양도와 지배인의 선임·해임 및 지점의 설치·이전·폐지(제393조), 이사의 직무집행의 감독권(제393조 2항), 주주총회 소집결정(제362조), 이사와 회사간의 거래의 승인(자기거래)(제398조), 이사의 경영거래와 겸직의 승인 및 개입권 행사(상397조), 이사회 소집권자의 특정(상390조 1항), 재무제표의 승인(상447조), 영업보고서의 승인(상447조의2 1항), 합병계약서 승인(상522조 1항 단서), 중간배당 결정(상462조의3) 등.

서면결의 또는 대리에 의한 이사회 결의 약정 등은 상법상 무효라고 보는 것이 통설과 판례의 입장이다.⁵⁹⁾ 또한 당사자 일방이 지명한 이사들의 참석을 어렵게 하기 위하여 외국이나 제3국에서의 이사회 개최장소를 합의 하는 등 역시 상법에 위배되어 무효로 볼 것이다.

이외에 이사회의 권한을 제한하는 주주간계약, 예컨대 주주들이 이사의 선임에 대하여 합의할 수는 있어도 선임된 이사들은 주주로부터 독립하여 이사로서의 업무를 수행하여야 하는데 이사들의 일반 업무에 대해서까지 주주간 약정을 하는 경우에는 이를 무효라고 보아야 할 것이다. 왜냐하면 주주간계약에 참여하지 않은 소수주주나 일반주주 또는 회사 채권자를 보호할 필요가 있기 때문이다.⁶⁰⁾ 그러나 만일 모든 주주가 합의한 계약으로서 주주, 회사채권자, 공익에 대한 침해가 전혀 없는 경우라면 예외적으로 미국에서는 주주간계약의 효력을 인정하는 경우가 있고,⁶¹⁾ 미국의 모범회사법(MBCA)에서는 경우에 따라서 아무런 제한 없이도 이사회 권한을 제한하는 주주간계약의 효력을 인정하고 있기도 하다.⁶²⁾ 따라서 특히 폐쇄적인 합작투자회사의 경우 계약 당사자들만이 주주들이고 달리 제3자의 이익을 해하는 경우가 아니라면 이사회 권한에 대한 주주간계약의 유효성을 인정하는 미국의 법률과 판례는 우리로서도 참고할 만하다.

(3) 주주간계약 위반에 대한 구제의 한계

외국인 합작투자를 통한 주주간계약을 위반하는 경우 이상에서 살펴본 바와 같이 (1) 계약의 일반적인 채권적 효력에 근거하여 민법상의 채무불이행에 대한 구제방법을 고려하여 볼 수 있으며 이론적으로는 손해배상 청구(민법 제390조) 또는 이행소송을 통한 강제이행(민법 제389조)이 가능하고 계약의 해지 또는 해제(민법 제543조) 등이 허용될 수 있다. (2) 상법상으로도 경우에 따라서는 주주간계약의 효력이 인정되는 경우 대표적으로 주주총회 또는 이사회 결의의 무효, 취소, 부존재확인⁶³⁾이 가능하고 이사의 책임 등을 고려하여 볼 수가 있다.

그러나 주주간계약의 위반에 대하여 주주간계약의 내용을 이행시키는 강제이행의 방법에는 그 한계가 있다. 회사법상 효력을 발생하는 예외적인 경우를 제외하고는 회사법의 강행규정에 반하는 주주간계약은 회사법상 그 효력을 인정할 수 없으므로 회사법상 강제이행은 허용되지 아니하고 계약 당사자간에 단지 손해배상을 통한 구제만이 가능해지는 한계가 있다. 또한 주주총회 결의무효 또는 취소의 소에 의한 구제도 상법은 주주총회결의 하자의 경우 그 사유를 정형화하고 있고 주주간계약에 반하는 내용의 결의는 무효 또는 취소로 하고 있지 않기 때문에 주주총회 결의무효 또는 취소의 소를 통한 계약 당사자의 구제는 불가능하다. 설혹 상법 개정을 통하여 주주총회결의 무효의 소의 원인에 주주간계약의 위반사실을

59) 정찬형, 전거서, 841면; 대법원 1982.7.13. 선고, 80다2441 판결.

60) 임재연, 전거서, 465면; *McQuade v. Stoneham and McQraw*, 189 N.E. 234 (N.Y. 1934); *Robert R. Keatinge and Ann E. Conaway, Keatinge and Conaway on Choice of Business Entity: Selecting Form and Structure for a Closely Held Business* (March 2006), § 16:8.

61) *Clark v. Dodge*, 269 N.E. 410 (N.Y. 1936); *Zion v. Kurtz*, 405 N.E.2d. 681 (N.Y. 1980).

62) RMBCA Section 7.32(a).

추가한다고 하더라도 주주총회결의의 경우 성립과정 및 성립 후에 다수의 이해관계인이 존재하기 때문에 당사자간의 계약위반을 원인으로 주주총회결의의 효력을 취소하거나 무효화한다면 주주총회결의에 이해관계가 있는 제3자에게 불측의 손해를 줄 우려가 있으므로 여전히 더 허용될 수 없다.

결국 주주간계약의 위반에 대한 구제조치는 손해배상책임을 요구하는 것이 가장 의미가 있을 것이고 계약 위반 시 각 당사자는 상대방에게 위약에 따른 손해배상청구 등 계약상 책임을 물을 수 있게 된다. 실제 합작투자계약의 체결에 있어 위약의 경우를 예상하여 그에 대한 위약금 등의 조항을 두는 경우가 있다. 그러나 주주간계약을 위반하게 되면 신뢰관계를 기초로 하는 합작투자는 그 전제가 붕괴됨으로써 계약관계가 해소되기 쉬우므로 양 당사자는 계약관계의 해소를 감수하지 않는 한 실제에 있어서 그와 같은 손해배상청구나 위약금의 청구를 하는 것은 어려운 경우가 많다.

이와 같은 상법상 주주간계약의 효력에 있어서의 한계를 극복하고자 일본이 2001년 개정 상법에서 의결권제한 주식 및 종류주주의 거부권제도를 도입하고 2002년 개정상법에서는 종류투표제도를 도입한 입법례와 같이 주주간계약의 효력을 인정할 수 있는 종류주식의 다양화를 도입할 것을 주장하는 견해⁶³⁾는 참고할 만하다. 다행히 이에 대해서는 현재 우리나라도 상법의 회사편 개정 작업을 통하여 종류주식의 도입을 추진 중에 있다.⁶⁴⁾ 또한 주주간계약의 한계를 극복하고자 주주간계약에 합작투자회사와 같은 당해 회사를 계약당사자로 참여시켜서 주주간계약의 내용을 이행하는데 합작투자회사를 구속시키도록 하자는 방안도 제기되고 있다.⁶⁵⁾ 그러나 주주간계약의 당사자에 합작투자회사를 포함시키는 이와 같은 방안 역시 계약의 채권적 효력은 인정될 수 있지만 회사법상 강행규정을 변경시키지는 못하고 강행규정에 반하는 합의사항은 회사에 대해서도 여전히 무효가 되어버리기 때문에 궁극적인 문제해결 방안은 역시 못된다고 생각한다.

3. 합작투자회사 이사의 이중적 지위와 의무

합작투자회사의 이사는 일반 주식회사의 경우와 마찬가지로 회사법상 이사로서의 충실 의무 등을 부담하고 선량한 관리자의 주의의무로서 회사의 업무를 집행하여야 한다.⁶⁶⁾ 그러나 만일 외국인 합작투자의 당사자가 합작투자회사의 이사가 되는 경우 계약의 당사자

63) 우리나라 상법상 수종의 주식은 이익이나 이자의 배당 또는 잔여재산의 분배에 관하여 내용이 다른 주식으로만 발행할 수 있도록 하고 있으나(상법 제 344조 1항) 이를 보다 확장하여 일본과 같이 주주간계약의 내용을 실현할 수 있는 다양한 종류주식의 발행을 허용하는 종류주식제도의 법 개정이 이루어진다면 주주간계약은 보다 현실적으로 의미를 가질 수 있을 것이라고 한다(곽관훈, 전계논문, 351면).

64) 법무부, “상법(회사편) 일부개정법률(안) 입법예고”, 법무부공고 제2008-47호(2008.5.7). 특히 종류주식에 대해서는 동 개정안 제344조 참조.

65) 진흥기, 전계논문, 213면.

66) 상법 제382조의3 및 제382조 2항.

적 지위와 회사의 이사 지위라는 이중적 지위로 인하여 동일인이 합작투자계약에 구속되기도 하고 합작투자회사의 측면에서는 이사로서의 선관의무 내지는 충실의무 등에 구속되기도 한다. 합작투자계약의 당사자가 직접 이사직에 취임하지 않는 경우라도 합작투자계약 당사자 일방에 의하여 선임된 이사는 당연히 그 당사자의 이익을 추구하는 이익대표의 역할을 하기 때문에 합작투자회사의 이사는 합작투자계약 당사자에 대한 이익대표로서 그 당사자에 대한 의무와 회사에 대한 이사로서의 충실의무를 지는 등 역시 이중적인 지위를 가지게 된다.

이와 같은 이사의 이중적 지위는 상법이 정하고 있는 겸직금지 규정에도 불구하고 합작투자회사에서는 보편적으로 발생할 수 있다. 상법상 이사는 이사회의 승인이 없으면 자기 또는 제3자의 계산으로 동종영업을 목적으로 하는 다른 회사의 무한책임사원이나 이사가 되지 못하지만(상법 제397조 1항) 합작투자회사의 이사가 동시에 투자회사(모회사)의 이사인 경우라 하더라도 일반적으로 주주간의 사전합의에 의하여 합작투자회사의 이사로 선임되었을 것이기 때문에 이사회의 승인 여부는 실제로 문제되지 않는 것이 일반적이다.⁶⁷⁾

이사의 이중적인 지위가 존재한다고 하더라도 이사가 합작투자회사를 위하여 선관의무와 충실의무를 다하는 것은 곧 주주인 합작투자자를 위한 것이기도 하기 때문에 일반적으로는 그 이해관계가 동일하여 문제가 발생하지 않는다. 그러나 문제는 이러한 이중적 지위로 인하여 이사의 상호 의무가 충돌하는 경우, 예컨대 투자자인 주주의 이익과 관련하여 이사직에서 주주의 이익을 도모하는 이사의 업무집행은 주주의 입장에서는 긍정적으로 볼 수 있겠지만 회사의 입장에서는 회사에 대한 충실의무 등에 반하는 결과가 나온다. 이와 같이 회사의 이익추구를 위한 충실의무 등에 반하여 이사가 주주의 이익을 대표하는 업무를 우선 시하는 경우에 주주의 이익대표로서의 의무와 회사의 충실의무 중 어느 의무가 이사에게 우선적으로 요구되는가는 불분명하다. 이는 주주에게는 회사에 대한 선관의무와 충실의무가 요구되지 않지만 이사에게는 선관의무와 충실의무가 상법상 요구되기 때문이다. 회사의 정상적인 경영이 이루어지는 동안에는 이러한 이사의 이중적 지위에 따르는 문제가 크게 부각되지 않지만 특히 주주간 분쟁이 발생하는 경우에는 이로 인하여 그 해결이 대단히 어려워진다.

이사의 이중적 지위가 발생하는 경우는 주주와 이사라는 이중적 지위가 동일인에게 발생하든 또는 이사가 충돌되는 중복의무를 부담하든 이에 상관없이 법적으로는 별개의 지위에 따르는 각각의 책임을 인정하여야 할 것이다. 따라서 합작투자회사에서의 이사는 회사법상 강행규정에 의하여 선관의무와 충실의무가 부여되고 있으며 이는 임의적으로 배제하거나 다른 주주들에게 불이익을 주는 행위를 간접적으로 인정하는 형태로 인정되어서는 안된다. 이사는 주주의 대리인이 아니라 회사로부터 사업경영에 관한 중요한 사항을 위임받은 수입인으로서 지위를 가진다. 따라서 회사법상의 문제에서는 이사의 선관의무와 충실의무는 주주의 주주간계약상의 지위보다 당연히 우선한다고 보아야 하고 또한 이사의 충실의무를 배제하는 주주간합의는 그 효력이 없다고 보아야 한다.⁶⁸⁾

67) 중소기업청/중소기업진흥공단, 전계서, 31면.

결국 이사의 이중적 지위가 충돌함에도 불구하고 회사의 이익을 무시하고 주주의 이익을 우선적으로 도모하는 행위가 있었다면, 즉 주주가 동시에 이사라면 주주 본인의 이익을 우선적으로 도모하거나 또는 주주가 지명하여 선임된 이사라면 지명해 준 주주의 이익을 우선적으로 도모하는 행위 등이 있었다면 당해 이사는 선관의무와 충실의무 위반을 이유로 상법 제399조에 의하여 회사에 대한 손해배상책임을 져야 할 것이다.

이러한 사안에 대하여 아직 우리나라에서는 직접적인 관련 판례를 찾아볼 수 없지만 미국의 경우 이사인 주주들이 체결한 주주간계약이 주주로서의 지위와 이사로서의 지위를 가진 이중적 지위에 있는 경우에 대하여 판시한 법원의 견해는 참고할 만하다. 즉, 이사는 자기에게 부여된 어떠한 권리와 의무도 전매할 수 없다는 법리상 충실의무를 지는 이사 겸 주주는 회사와 다른 주주의 이익을 위하여 회사의 업무를 충실하게 집행하여야 할 의무가 있고 사익을 추구할 수 없다고 한 미국의 판례⁶⁸⁾는 우리나라에서도 동일하게 인정할 수 있을 것으로 생각한다.⁷⁰⁾ 이와 관련하여 현재 우리 상법상 직접적인 규정은 없더라도 이사의 이중적 지위로 인한 문제해결을 위해서는 이사의 이중적 지위가 충돌하는 경우 상법 제398조에서 규정하고 있는 이사의 자기거래제한 규정을 준용하여 다른 이사들의 승인 없이는 해당 결의과정에서 배제시키는 방안도 강구될 수 있다고 생각한다.

IV. 맺는말

외국인 직접투자는 우리경제, 특히 세수수입의 한계를 겪고 있는 지역기반의 경제 활성화에 큰 도움을 줄 수 있기 때문에 중앙정부뿐만 아니라 많은 지방자치단체들은 외자유치를 위한 노력을 기울이고 있다. 앞에서 살펴본 바와 같이 이와 같은 노력의 결과로서 외국인 직접투자가 국내의 투자자와 함께 합작투자라는 형식으로 국내에 유입되어 지역기반의 외국인 합작투자회사가 설립된다면 지역연계 강화를 통한 국가경쟁력을 보다 강화시킬 수 있고 지역경제의 활성화에도 큰 일조를 할 것이다.

이러한 관점에서 특히 우리나라에게 필요한 양질의 외국인투자를 유치하기 위해서는 무엇보다 국내의 여건 조성이 필요하다. 최근 연구결과에 따르면 세제혜택, 보조금지급 등을 외국인 투자자에게 제공하는 정책은 외국인 직접투자의 규모를 증가시키기는 하였으나 자국 경제의 생산성이나 효율성 향상에 미치는 효과는 크지 않은 것으로 나타났다. 반면에 노동시장의 유연성, 국내 인프라의 질, 기업의 경영환경 등 외국인 투자자에게 우호적인 국내환경을 이유로 유입된 외국인 직접투자는 경제의 발전에 더욱 기여하는 것으로 밝혀

68) Ron Ben-Yehuda, Practising Law Institute Corporate Law and Practice Course Handbook Series(July-August 2001), p. 278; See also §102(b)(7) of the Delaware General Corporation Law.

69) Odman v. Olson, 319 Mass. 24, 64N.E.2d 439 (1949); Slonim v. Brodie, 109 Y.S.2d 440 (1951, Supp.)

70) 진흥기, 전계논문, 195면.

졌다다는 것은 그 시사하는 바가 크다.⁷¹⁾ 결국 지역경쟁력 강화를 위하여 기존의 주력산업의 고도화와 더불어 관련 사업의 집적 및 네트워크 구축등과 함께 규제완화, 세제혜택 등 외국인 직접투자 유치를 위한 제반 환경조성이 필요하고 지역산업정책과 연관된 외국인 직접투자 유치를 활성화시키기 위한 정책 배려가 더욱 필요하다.⁷²⁾ 그리고 이러한 노력의 결과로 단지 양적인 외국인투자의 증가만으로 만족하는데 그치지 않고 실질적인 경제적 파급효과 등의 질적인 성장을 위해서는 앞서 살펴본 관련 법률적인 문제점 등에 유의하여 합작투자 당사자들뿐만 아니라 지방자치단체 역시 합작투자회사 운영과 관리에 만전을 기하여야 한다.

법률적인 측면에서도 지역경제의 활성화를 위한 외국인 합작투자를 촉진시키기 위해서는 특히 지방자치단체의 경우 외국인 직접투자의 유치에 대한 법령의 체계적인 정리와 미비점의 보완이 이루어져야 한다. 즉, 지역의 특성을 반영한 투자유치 조례 또는 규칙을 제정, 보완 또는 개정하는 것이 시급히 필요하다. 예컨대, 좋은 사례중 하나로 볼 수 있는 경상남도의 경우에는 1999년 전국 최초로 제정된 ‘경상남도 기업 및 투자유치 등에 관한 조례와 시행규칙’을 바탕으로 국내외 투자기업에 대한 조세감면, 공장부지 임대 및 임대료 감면, 고용·교육훈련·시설보조금 등 각종 인센티브를 제공할 수 있는 법령을 정비하여 외국인 투자자들이 경상남도에 투자할 수 있는 기반을 제공하고 있다.⁷³⁾ 반면에, 대구광역시와 같은 일부 지방자치단체는 아직 외국인 투자회사들을 지원할 법령을 완전히 갖추고 있지 못하며 중앙정부에서 제정한 일률적인 조세특례제한법의 감면조항과 외국인투자촉진법만 나열하는데 그치고 있어서 지역특성에 맞는 효과적인 지원책이 없는 것이 문제로 지적되고 있다.⁷⁴⁾

이러한 법령의 정비 이외에도 국내외 투자자 및 합작투자회사의 개별적인 입장에서도 본고에서 추천하는 외국인 합작투자의 장점을 제대로 활용하되 앞에서 살펴본 법률적인 사항에 대하여 특히 유의할 필요가 있다. 사적자치에 의거하여 외국인 합작투자계약으로 정하는 당사자간의 모든 약정들이 모두 법적 효력을 갖는다고는 할 수 없으며 계약에 의거한 채권적 효력은 보호의 정도가 크겠으나 합작투자회사에 대한 회사법상의 효력에는 별도의 검토가 필요하고 사례별로 효력의 제한이 따를 수 있음을 유의하여야 한다. 특히 우리 상법상 합작투자회사 또는 제3자에 대하여 외국인 합작투자계약의 내용이 무효화되어 대항력을 상실하는 경우에 손해배상청구 이외에는 실제로 구제조치의 한계가 존재하는 것도 현재의 법제상 이해하여야 한다.

아직 이러한 부분에 대해서는 깊은 연구와 입법적 노력이 필요하겠지만 외국인 직접투자라는 국제투자는 우리 국내만의 문제라기보다는 국제적인 공조와 규제도 필요한 부분이므로 외국인 직접투자의 제도에 대해서는 ‘OECD 자유화규약(The Codes of Liberalization of Capital Movements and of Current Invisible Operations)’과 같은 국제기준들과 우리

71) 이규복, 전계논문, 6면.

72) 성효용, 전계논문, 101면.

73) 제주발전연구원, 전계논문, 4면~18면; 김기현/최종열, “FTA의 세계화시대: 대구광역시의 외국인 직접투자 유치전략에 관한 연구”, 국제지역학회 춘계학술대회(2005.5.28), 848면.

74) 김기현/최종열, 전계논문, 854면.

나라가 체결한 투자협정 등에 맞추어 개선의 여부를 검토하여야 할 것이고, 외국인 합작투자계약과 합작투자회사에 대한 법률적 문제에 대해서는 외국의 입법례와 사례들을 검토하여 우리 문제의 해결에 참고하여야 할 것이다.

◇ 주 제 어 ◇

외국인투자, 외국인직접투자, 합작투자, 국제합작투자, 합작회사, 합작투자회사, 합작투자기업, 합작투자계약, 주주간계약, 충실의무

◆ 참고 문헌 ◆

곽관훈, “벤처기업에 있어서의 주주간계약-의결권구속계약을 중심으로”, 「상사법연구」 제22권 1호(2003)

곽주원, “[경제] 경제자유구역법, 이거 안 된다”. 판지일보(2003.6.9).

국토해양부, “민간투자사업 추진현황”, 보도자료(2009.3).

김광남, “지방자치단체의 외국인투자기업(외자)유치, 어떠한 경우라도 폼하되어서는 안된다”, 「도시문제」(2006.10).

김기현/최종열, “FTA의 세계화시대: 대구광역시의 외국인 직접투자 유치전략에 관한 연구”, 국제지역학회 춘계학술대회(2005.5.28).

김동석, “국제합작투자의 문제점과 유의사항”, 「경영법률」 제17권 1-1호(2006).

박환일, 국제거래법, 한국경영법무연구소(1996.11).

법무부, “상법(회사편) 일부개정법률(안) 입법예고”, 법무부공고 제2008-47호(2008.5.7).

산업자원부, “외국인투자 관련 법령 및 주요 지원제도”, 보도자료(2006.3).

산업자원부/산업연구원, “2001년 외국인투자기업 경영실태”, 보도자료(2003.8).

서울신문, “[경제정책 돋보기] 지지부진 개발사업 왜”, (2006.5.1).

성효용, “외국인투자 유치와 지역경제 활성화-경기도 사례를 중심으로”, 「재정정책논집」 제7집 2호(2005.12).

이규복, “해외직접투자 및 외국인직접투자 현황과 시사점”, 「주간금융브리프」 제16권 24호(2007.6.2~6.8)

이기수/최병규/조지현, 회사법, 박영사(2008.9).

이재홍, “합작투자계약에 있어서 주주간 약정의 효력”, 「회사법상의 제문제(하)」 재판자료 제38집(1987.12.15)

이지석/윤정희, “민간투자사업에서 FDI 유치를 위한 프로젝트 파이낸싱 활용에 관한 연구”, 「국제지역연구」 제10권 3호(2006.11).

이철송, 회사법강의, 박영사(2009.2).

이현영, 글로벌시대를 대비한 국제계약사례집, 바른지식(2004.11).

임재연, 미국회사법, 박영사(2004.3).

정동윤, 회사법, 법문사(2003.3).

정찬형, 상법강의(상), 박영사(2009.3).

제주발전연구원, “제주지역의 투자유치 활성화 방안”, 「정책연구」 제2006-5호(2006.12).

중소기업청/중소기업진흥공단, 합작투자와 기술도입 실무, 중소기업청(2000.1).

지식경제부, “2009년 상반기 외국인직접투자(FDI) 동향”, 보도자료(2009.7.2).

지식경제부, “2008년 외국인투자기업 경영실태”, 보도자료(2009.4.14).

지식경제부, “외국인투자 인센티브 대폭 확대시행”. 보도자료(2009.7.31).

지식경제부, “외국인투자정보-외국인투자기업지도(행정정보공개)”,
 <<http://www.mke.go.kr/info/foreigner/map.jsp>>

진흥기, “주주들간 계약의 내용과 효력에 관한 연구-영미를 중심으로 우리나라와 비교법적 관점에서”, 「상사법연구」 제26권 4호(2008).

최기원, 신회사법론, 박영사(2009.3).

최준선, 국제거래법, 삼영사(2008.2).

최준선, 회사법, 삼영사(2006.2).
 대법원 1982.7.13. 선고, 80다2441 판결.
 대법원 2000.9.26. 선고, 99다48429 판결.
 대법원 2001.9.7. 선고, 2001도2917 판결.
 대법원 2002.12.24. 선고, 2002다54691 판결.
 대법원 2000.11.24. 선고, 99다12437 판결.
 부산고법 2007.1.11. 선고, 2005나13783 판결.

Alfred Mudge, International Joint Ventures: Drafting the Agreements, Commercial Law and Practice Course Handbook Series(Practising Law Institute, March 1999).
 Paul M. Coltoff, 15 N.Y. Jurisprudence, 2nd Edition, Business Relationships 955 (August 2009).
 Robert R. Keatinge and Ann E. Conaway, Keatinge and Conaway on Choice of Business Entity: Selecting Form and Structure for a Closely Held Business(March 2006).
 Ron Ben-Yehuda, Practising Law Institute Corporate Law and Practice Course Handbook Series(July-August 2001).
 Clark v. Dodge, 269 N.E. 410 (N.Y. 1936).
 Garson v. Garson, 105 A.D.2d 726, 481 N.Y.S.2d 162 (2d Dep't 1984), order aff'd, 66 N.Y.2d928, 498 N.Y.S.2d 796, 489 N.E.2d 765 (1985).
 McQuade v. Stoneham and McQraw, 189 N.E. 234 (N.Y. 1934).
 Odman v. Olson, 319 Mass. 24, 64N.E.2d 439 (1949).
 Ringling Bros.-Barnum & Bailey Combined Shows, Inc. v. Ringling, 53 A.2d. 441 (Del. 1947)
 Slonim v. Brodie, 109 Y.S.2d 440 (1951, Supp.).
 Weil v. Berseeth, 220 A.2d. 456(Conn. 1966).
 Zion v. Kurtz, 405 N.E.2d. 681 (N.Y. 1980).

〈ABSTRACT〉

**Legal Problems Arising from International Joint Venture
Agreement and Joint Venture Company**

—Promotive Perspective of the Foreign Direct Investment for Local
Economy—

Kim, Byung Tae*

The statistical data of a foreign investment shows that the foreign direct investment (FDI) is to be recently decreased while residents' outward direct investment increased. Nonetheless, the FDI's importance in our economy and industry can not be disregarded. Korea's policy for the FDI has been effective, but there is still much room for improvement, in promoting and developing a foreign investment into the country.

The FDI has been facilitated by the Foreign Investment Promotion Act(FIPA) which was enacted in November 1998. The FDI under FIPA means a foreign investor's acquisition of at least 10% of total issued shares of a domestic corporation, or a foreign investor's acquisition of less than 10% of total issued shares of a domestic corporation accompanied by (i) a secondment of an executive to the domestic corporation or a contract granting such secondment right to the foreign investor, (ii) execution of a supply contract for raw materials or other products for a period of at least a year or more, or (iii) execution of a technology license contract or a joint development agreement. Under the FIPA, the FDI is available by a foreign investment by means of purchasing newly issued stocks, a foreign investment by means of purchasing existing stocks, acquisition of stocks by means of mergers, a foreign investment in form of long-term loan, or a foreign investment by contribution.

Foreign direct investment incentives are as follows: tax holidays, special economic zones, investment financial subsidies, job training & employment subsidies, derogation from regulations, etc. In this regards, Korea invites a long term and stable foreign capital by the FDI for a national economy and employment, etc. A local government may also take similar advantages of the FDI for economic developments

* Professor of Law, Youngsan University; Attorney at Law (U.S.A.)

of local markets and industries. For this purpose, an international joint venture between Korean parties and foreign parties has become an increasingly popular means for the FDI.

The definition of a joint venture is the contribution by two or more parties of tangible and intangible assets toward the mutual conduct of business activity in which the parties share in the management of the activity and the profit or loss from such activity. A joint venture becomes “international” when its target market includes a country which is a foreign market for at least one of its partners. The matters pertaining to a foreign individual or entity wishing to make the FDI in Korea and joint venture companies are primarily prescribed by the FIPA and the Commercial Law of Korea.

In legal analysis, there are a few legal problems arising from an international joint venture agreement and a joint venture company. A joint venture agreement to set up a joint venture company may act as a shareholders’ agreement. A shareholders’ agreement may take a number of forms. In a joint venture agreement, the investors sign an agreement specifying that each of them would vote their shares as provided in the agreement. More often, the agreement can either specify the actual vote(i.e. the shareholders can agree to vote for a specific candidate for the board) or it can simply specify a procedure for determining how to vote, even other things such as operation of a joint venture company, etc.

However, covenants in shareholders’ agreement may not be valid under the Commercial Law of Korea because the Commercial Law governs a company independently of a joint venture agreement. These results may differ depending on cases.

Additionally, there could be one more problem from dual positions of directors of a joint venture company. A director has an agent duty for shareholders who nominate him or her and a royal duty for a joint venture company. Without exceptions, A director’s royal duty for the company prevails over its agent duty for his or her shareholders.

In conclusion, it is essential that a series of regulations for the FDI should further ease off so that companies can invest in optimum locations and feel comfortable placing future capital within the country. Also, a local government keeps promoting foreign capital inducement by the form of a joint venture for local targeted purposes while the government as well as a joint venture company should pay attention to legal effects of the covenants from a joint venture agreement.

◇ KEY WORDS ◇

foreign investment, foreign direct investment, FDI, joint venture, joint venture agreement, international joint venture agreement, joint venture company, JVC, shareholder agreement, duty of loyalty