

〈판례평석〉

기업인수계약상 진술·보증약정위반과 인수인의 악의*

李 東 珍**

요 약

대상판결은 종래 상사법학에서 논란이 되어온, 기업인수계약상 이른바 진술·보증 약정위반에 관하여 인수인이 악의였던 경우 그 책임을 물을 수 있는지, 즉 이른바 샌드배킹의 허용 여부에 대하여 이를 긍정한 최초의 대법원 판결이다. 대상판결은 민법상 담보책임법은 사안과 무관함을 전제한 채 계약의 문언해석과 신의칙의 엄격한 적용으로부터 이와 같은 결론을 도출하고 있다. 그러나 일반적으로 기업인수계약에 관하여, 특히 기업하자에 대하여 담보책임법을 적용할 수 있고, 적용함이 타당하며, 그와 같이 보는 한 단순한 진술·보증 및 진술·보증약정에 대하여도 담보책임법을 적용하는 것이 자연스럽다. 그리고 그러한 한 민법 제580조 제1항 단서 또한 적어도 악의의 인수인의 담보책임 추급을 차단하는 한도에서는 진술·보증약정에 적용되어야 한다. 이상의 결론은 민법 제580조 제1항이 아닌 신의칙에 의하는 때에도 달라질 수 없다. 이는 대체로 원심판결의 태도와 비슷하고, 비교법적으로 지지받는 접근이기도 하다.

그럼에도 불구하고 대상판결의 결론은 타당하다. 이는 대상판결의 사안이 통상적인 인수인 악의사안이 아니라 양도인과 인수인 쌍방이 동일한 담합행위에 가담하였다는 점이 기업하자가 된 경우였기 때문이다. 이처럼 쌍방이 악의인 때에는 제580조 제1항은 적용될 여지가 없고, 원칙으로 돌아와 계약의 문언에 충실하게 해석하여야 하는 것이다.

주제어: 기업인수, 주식양수, 진술·보증, 진술·보증약정, 담보책임, 악의의 인수인, 샌드배킹

* 이 논문은 서울대학교 법학발전재단 출연 법학연구소 기금의 2016년도 학술연구비 지원을 받았다. 이 논문의 초고에 대하여 유익한 논평을 해주신 익명의 심사위원들에게 감사 드린다.

** 서울대학교 법과대학/법학대학원 부교수.

대상판결: 대법원 2015. 10. 15. 선고 2012다64253 판결

[사안의 개요]

현대오일뱅크 주식회사(이하 ‘현대오일뱅크’라 한다)는 1999. 4. 2. 한화에너지 주식회사(이후 인천정유 주식회사로 상호가 변경되었다, 이하 ‘인천정유’라 한다)의 주주인 한화석유화학 주식회사, 한화개발 주식회사, 동일석유 주식회사 등(이하 통틀어 ‘한화등’이라 한다)으로부터 그들 소유의 인천정유 발행주식 9,463,495주를 양수하는 계약(이하 ‘이 사건 주식양수도계약’이라 한다)을 체결한 다음, 1999. 8. 31. 위 계약에 따라 한화등에게 주식양수도대금을 지급하고 그들로부터 위 주식을 교부받았다.

이 사건 주식양수도계약에는 다음과 같은 이른바 진술 및 보증약정(이하 ‘이 사건 진술·보증약정’이라 한다)이 있었다.

제9조[진술과 보증 사항] (1) 갑은 본 계약체결일 현재 갑 및 에너지 및 프라자에 대하여 다음 사항을 보증한다(하략).

(가) 에너지 및 프라자는 일체의 행정법규를 위반한 사실이 없으며, 이와 관련하여 행정기관으로부터 조사를 받고 있거나 협의를 진행하는 것은 없다.

제11조[손해배상] (1) 양수도 실행일 이후 제9조의 보증의 위반사항(순자산가치의 부족이나 숨은 채무 또는 우발채무가 새로이 발견되는 경우도 포함한다)이 발견된 경우 또는 기타 본 계약상의 약속사항을 위반함으로써 인하여 에너지 및 프라자 또는 을에게 손해가 발생한 경우 [중략] 현금으로 을에게 배상한다.

그런데 사실 현대오일뱅크는 인천정유를 비롯한 정유사들과 함께 1998년부터 2000년까지 실시된 군납유류 구매입찰에 참가하면서 사전에 유종별 낙찰예정업체, 그 업체의 투찰가격 및 들러리 업체의 들러리 가격 등에 대하여 구체적인 합의를 하고 그 합의된 내용대로 응찰하여 낙찰을 받아 군용유류공급계약을 체결하는 담합행위(이하 ‘이 사건 담합행위’라 한다)를 하고 있었다.

공정거래위원회는 이 사건 주식양수도계약의 양수도 실행일 이후 이 사건 담합행위에 대한 조사를 개시하여 2000. 10. 17. 인천정유에 대하여 시정명령, 범위반 사실공표명령과 함께 47,522,000,000원의 과징금을 부과하였고, 이후 위 과징금납부명령에 대한 이의신청 및 취소소송을 거쳐 2009. 1. 14. 최종적으로 인천정유를

합병한 에스케이에너지 주식회사에게 14,511,000,000원의 과징금납부명령을 내렸다.

대한민국은 2001. 2. 14. 이 사건 담합행위로 인하여 군납유류 구매입찰에서 적정가격보다 고가로 유류를 공급받는 손해를 입었다는 이유로 인천정유를 포함한 5개 정유사를 상대로 158,419,669,721원의 손해배상을 구하는 소를 제기하여 현재 소송계속 중이다.

[소송의 경과]

현대오일뱅크는 인천정유가 이 사건 담합행위에 가담하여 과징금, 벌금 및 손해배상책임을 지게 되었다면서, 한화등을 상대로 이 사건 진술·보증약정위반을 이유로 손해배상을 구하는 소를 제기하였다. 이에 한화등은, 이 사건 진술·보증약정은 매도인의 하자담보책임과 관련하여 그 하자의 의미와 범위를 보다 구체적으로 합의한 것에 불과하므로 하자에 관하여 악의이거나 과실로 이를 알지 못하였을 때에는 그 하자로 인한 손해배상을 구할 수 없는데(민법 제580조 제1항 단서, 이하 법명 없이 인용하는 조문은 민법의 그것이다), 현대오일뱅크는 이 사건 담합행위의 당사자로서 이 사건 주식양수도계약 당시 위 하자에 관하여 알고 있었으므로 손해배상을 구할 수 없다고 다투었다.

제1심은,¹⁾ “M&A 계약상의 진술과 보증 제도는 영미법상 M&A계약에서 유래한 것으로서, 우리 민법상의 하자담보책임과는 유사한 면도 있으나 단순히 이를 구체화한 것에 불과하다고 보기 어려우므로, 이를 해석함에 있어서는 우리나라 법원리에 어긋나지 않는 범위에서 영미법상의 해석론과 거래의 관행 등을 참고하여야 할 것”이라면서 제580조 제1항 단서의 적용을 배제한 다음, “계약 협상 시 매도인이 자신이 할 진술과 보증의 내용에 어떤 사실이 위반될 것 같은 경우 그 사실이 진술과 보증의 대상에서 제외되기 위하여는 상대방에게 해당 사실을 알리거나 관련 자료를 제공·공개하는 것만으로는 부족하고, 계약서에 진술과 보증의 대상에서 적극적으로 제외한다는 내용의 문구와 함께 해당 사항을 명시해야 할 것인데, 이러한 점과의 균형상, 진술과 보증조항 위반을 추궁하는 매수인이 어떤 사항이 진술과 보증조항에 위반함을 알고 있었다 하더라도 그것만으로는 그 위반사항에 대해 면책해 주었다고 볼 수는 없”고, 또한 “진술과 보증조항의 위반을 알고 있었다 하더라도 그러한 사유가 매매대금 액수에 미치는 영향을 산정하는 것이 어려운

1) 서울중앙지방법원 2007. 12. 18. 선고 2002가합54030 판결.

경우도 있”는데 “이 사건 주식양수도계약의 대금을 결정할 당시 원고와 피고들 모두 이 사건 담합행위로 인하여 인천정유에게 과징금, 벌금이 부과되고 손해배상 청구를 당할 수도 있다는 사정에 대하여는 전혀 고려하지 아니한 것으로 보이는 점, 위 주식양수도계약서의 정보공개목록에도 그러한 점은 전혀 명시되지 아니한 점”에 비추어 원고가 악의라 하더라도 매매대금의 결정에 영향을 미치지 아니한 것으로 보인다는 이유로 피고들의 위 주장을 물리치고 원고의 청구를 인용하였다. 이에 피고들이 항소하였다.

원심은,²⁾ “진술 및 보증조항의 경우 매도인이 그 위반사실에 대하여 선의·무과실인 경우에도 그 위반책임을 인정한다는 점에서 하자에 대하여 선의·무과실인 매도인에게도 담보책임을 인정하는 하자담보책임과 유사한 반면 채무자의 고의·과실을 요하는 채무불이행책임과는 차이가 있는 점, 진술 및 보증조항의 성격이나 역할도 결국 M&A 계약(매매계약) 체결 당시 당사자 간에 고려하지 않았던 대상기업(매매목적물)의 하자에 대한 사후 보상이라는 점, 즉 M&A 계약상의 진술 및 보증한 대상기업 등에 관한 정보에 매매 당시에는 예견할 수 없었던 문제가 있거나 사실과 다른 점이 있다면 매수인으로서 매매목적물인 대상기업의 정상 내지는 가치가 원래 예상했었던 상태와 차이가 나는 손해를 입게 되고, 이러한 경우 진술 및 보증조항은 그러한 차이를 손해배상이라는 형식을 통해 보전하는 역할을 하는 것이라는 점 등에서, 진술 및 보증조항은 우리 민법상의 하자담보책임과 유사한 제도”라면서, “진술 및 보증조항 위반 사실에 대한 악의의 매수인에게도 손해배상 청구를 허용하게 되면 매도인은 자신의 귀책사유 유무와는 상관없이 위반 사실이 존재한다는 사정만으로도 그 책임을 부담하는 반면 매수인은 그 위반 사실을 알고 이를 매매계약 체결과정에서 반영하였거나 충분히 반영할 기회가 있었음에도 불구하고 계약체결이후 동일한 위반 사실을 이유로 매도인에 대하여 이에 상응하는 손해배상 내지 보전을 다시 요구할 수 있게 되어 당사자 간의 대등, 균형 유지라는 진술 및 보증조항의 목적에도 맞지 않을 뿐만 아니라 공평의 이념에도 반하는 결과를 낳게 되는 점, 진술 및 보증조항의 기능 및 역할의 하나인 ‘계약체결 당시 당사자 모두 고려하지 않았던 사정이 존재하거나 발생함으로 인하여 야기되는 위험분배 및 가격조정의 문제’는 이에 대한 인식이나 귀책사유가 없는 매도인에게 진술 및 보증조항 위반에 따른 책임을 인정함으로써 충분히 달성되는 것이고 나아가 그러한 사정을 알고 있었던 매수인에게까지 이에 대한 청구를 허용하여

2) 서울고등법원 2012. 6. 21. 선고 2008나19678 판결.

야 할 합리적 근거가 없는 점 [중략] 등을 모두 고려하더라도 진술 및 보증 위반 사실을 이미 알고 있는 악의의 매수인이 계약협상 및 가격산정 시 드러내지는 않았지만 이를 반영하였거나 충분히 반영할 수 있었음에도 방치하였다가 이후 위반 사실이 존재한다는 사정을 들어 뒤늦게 매도인에게 위반에 대하여 책임을 묻는 것은 공평의 이념 및 신의칙상 허용될 수 없”고, 또한 “악의의 매수인이 가격산정 시 이를 반영하였는지 여부는 명시적인 경우 외에는 그 당사자의 내심의 의사에 관한 것이어서 이를 객관적으로 인정한다는 것이 현실적으로 매우 곤란할 뿐만 아니라 매수인이 이를 부정하는 경우에 매도인이 이를 반박하기가 어려우므로 악의의 매수인이 매도인과의 합의에 따라 계약서에 명시적으로 위반 사실 문제를 유보하여 두지 않은 이상 매수인으로서의 위반 사실을 인식하였지만 이를 가격산정 시 반영하지는 않았다는 주장을 할 수는 없”다는 이유로, 제1심판결을 취소하고 원고의 청구를 기각하였다.

이에 원고가 상고하였다.

[판결요지]

대법원은³⁾ 대체로 다음과 같은 이유를 들어 원심판결을 취소하고 사건을 서울고등법원으로 환송하였다(이하 ‘대상판결’이라 한다).

(1) “어떠한 계약내용을 처분문서인 서면으로 작성한 경우에 문언의 객관적인 의미가 명확하다면 특별한 사정이 없는 한 문언대로의 의사표시의 존재와 내용을 인정하여야 하”는바, “이 사건 주식양수도계약서에는 원고가 계약체결 당시 이 사건 진술 및 보증 조항의 위반사실을 알고 있는 경우에는 위 손해배상책임 등이 배제된다는 내용은 없는 점, 원고와 피고들이 이 사건 주식양수도계약서에 이 사건 진술 및 보증 조항을 둔 것은, 이 사건 주식양수도계약이 이행된 후에 피고들이 원고에게 진술 및 보증하였던 내용과 다른 사실이 발견되어 원고 등에게 손해가 발생한 경우 [중략] 그 손해를 배상하게 함으로써 원고와 피고들 사이에 불확실한 상황에 관한 경제적 위험을 배분시키고, 사후에 현실화된 손해를 감안하여 주식양수도대금을 조정할 수 있게 하는 데 그 목적이 있는 것으로 보이는데, 이러한 경제적 위험의 배분과 주식양수도대금의 사후 조정의 필요성은 원고가 피고들이 진술 및 보증한 내용에 사실과 다른 부분이 있음을 알고 있었던 경우에도 여전히

3) 대법원 2015. 10. 15. 선고 2012다64253 판결.

인정된다고 할 것인 점 등에 비추어 보면, 이 사건 주식양수도계약서에 나타난 당사자의 의사는, 이 사건 주식양수도계약의 양수도 실행일 이후에 이 사건 진술 및 보증 조항의 위반사항이 발견되고 그로 인하여 손해가 발생하면, 원고가 그 위반사항을 계약체결 당시 알았는지 여부와 관계없이, 피고들이 원고에게 그 위반사항과 상당인과관계 있는 손해를 배상하기로 하는 합의를 한 것으로 봄이 상당하”고,

(2) “일단 유효하게 성립한 계약상의 책임을 공평의 이념 및 신의칙과 같은 일반 원칙에 의하여 제한하는 것은 [중략] 신중을 기하여 극히 예외적으로 인정하여야” 하는바, “공정거래위원회가 이 사건 담합행위에 대한 조사를 개시한 것은 이 사건 주식양수도계약의 양수도 실행일 이후여서, 원고가 이 사건 주식양수도계약을 체결할 당시 공정거래위원회가 인천정유에 이 사건 담합행위를 이유로 거액의 과징금 등을 부과할 가능성을 예상하고 있었을 것으로 보기는 어”렵다는 점에 비추어 볼 때, “원고가 이 사건 담합행위를 알고 있었고 이 사건 담합행위로 인한 공정거래위원회의 제재 가능성 등을 이 사건 주식양수도대금 산정에 반영할 기회를 가지고 있었다고 하더라도, 특별한 사정이 없는 한 그러한 점만으로 [중략] 원고의 손해배상청구가 공평의 이념 및 신의칙에 반하여 허용될 수 없다고 보기는 어렵다고 할 것이다.”

1 연 구

I. 서 론

대상판결은 그 동안 상사법학계를 중심으로 논의되어온, 기업인수계약(M&A agreement)상 이른바 진술·보증(Representations and Warranties) 위반에 대하여 악의의 인수인이 책임을 물을 수 있는지에 관하여 대법원이 처음 그 입장을 밝힌 판결이다. 대법원은 대상판결을 통하여 ‘계약해석상’ 진술·보증위반사실에 관하여 악의인 인수인도 책임을 물을 수 있고, 아직 공정거래위원회의 조사와 과징금 부과가 예견되기 전의 상황에서 악의의 인수인이 이러한 사정을 계약에 반영하지 아니하였다는 점만으로는 인수인의 청구가 신의칙에 반한다고 할 수 없다는 입장을 밝히고 있다. 이상과 같은 접근이라면 향후 기업인수계약상 진술·보증위반에 대하여 인수인이 악의였다는 점은 원칙적으로 항변이 되기 어려울 것으로 예상된다.

다른 한편, 제1심에서는 이 문제에 대하여 매도인의 하자담보책임에 관한 제580조 제1항 단서의 적용 여부가 문제되었고, 원심도 진술·보증약정을 담보책임에 유사

한 제도로 이해하고 있었다. 이 쟁점은 대상판결에서는 더는 언급되지 아니한 채 당연히 담보책임과는 무관한 것으로 전제되고 있다. 그 사이 대법원이 진술·보증약정은 담보책임과는 별개의 제도라는 취지의 판단을 거듭해왔기 때문일 것이다.

대상판결의 결론에는 별 이의가 없다. 그러나 그 근거는 의문이다. 먼저, 진술·보증약정은 담보책임과 별개의 제도가 아니거나, 별개의 제도라 하더라도 담보책임과 전혀 무관하게 운용될 수 없다. 그리고 그러한 관점에서 계약해석만으로 악의의 인수인이 진술·보증약정위반에 대하여 책임을 물을 수 있다고 결론내릴 수도 없다. 이 사건에서는 오히려 양도인도 이 사건 담합행위에 가담하여 쌍방 악의였다는 점이 중요하고, 결론도 그로부터 도출되었어야 한다. 이러한 결론을 향도(嚮導)하는 것은 - 직접 적용되는지 여부와 무관하게 - 민법상 담보책임 규정이다. 이는 민법상 담보책임 규정의 취지와 적용범위에 관한 보다 면밀한 분석을 전제한다.

이하에서는 이러한 관점에서 진술·보증약정의 법적 성격 및 담보책임규정의 적용여부(III.)와 인수인의 악의의 효과와 그 한계(IV.)를 살펴보고자 한다. 그러나 본격적인 논의에 들어가기에 앞서 진술·보증약정의 의미, 기능 및 그 내용을 개관하여 둘 필요가 있다(II.). 다른 한편 사안은 「계약관행의 미국화」와 우리 법의 대응이라는 관점에서도 흥미를 끄는 문제인데, 이 점에 관하여는 결론(V.)에서 간단히 언급하고자 한다.

II. 기업인수계약상 진술·보증약정의 현상

1. 주식양도에 의한 기업인수계약

(1) 기업인수·합병 일반과 주식양도

기업인수·합병(Merger and Acquisition; M&A)은 제3자로부터 그의 기업(의 「지배권」⁴⁾)을 가져오는 행위를 말한다. 이는 적대적 기업인수·합병(hostile M&A)과 우호적 기업인수·합병(friendly M&A)으로 나뉜다. 전자(前者)는 인수대상기업을 지배하는 자의 의사에 반하여 - 가령 공개매수(tender offer)를 통한 지분확보로 -

4) 지배권 및 지배주주 개념에 관하여는 홍준호·송옥렬, “지배주주의 주식양도시 소수주주의 보호”, **재판자료**, 제91집(2001), 126-128면 참조.

지배권을 빼앗는 것을, 후자(後者)는 그의 협조 하에 그의 지배권을 인수하는 것을 가리킨다.

한편, 기업인수·합병은 인수(acquisition)와 합병(merger)으로, 인수는 다시 자산양수(asset deal)와 주식양수(share deal)로 구분된다. 자산양수는 개인이든 법인이든 기업가로부터 그의 「기업」 내지 「영업」(상법 제41조 이하, 제374조 참조)을 ‘양수’하는 것이다. 현행법상으로는 기업 내지 영업을 포괄하여 양수할 방법은 없으므로 실제로는 기업 내지 영업을 이루는 개개의 권리·의무를 일일이 이전한다. 반면 주식양수는 주식회사가 기업을 운영하는 경우 그 지배주주로부터 회사를 지배하는데 충분한 수의 주식을 양수하여 지배권을 확보함으로써 그 회사가 운영하는 기업을 취득하는 것을 말한다. 따라서 주식양수도만으로 거래가 이루어진다(그러므로 이들은 기본적으로 계약법적 현상이다). 합병은 두 회사의 법인격을 하나로 합치는 것으로, 그 영향이 광범위한 만큼 복잡한 절차를 요한다(상법 제522조 이하)(그러므로 이는 기본적으로 회사법적 현상이다). 거래계에서 주식양수가 압도적으로 선호되고 있는 까닭이다.⁵⁾

(2) 기업인수계약과 단순한 주식양수계약

(가) 자산양수 내지 주식양수에 의한 기업인수, 특히 우호적 기업인수의 경우 인수대상기업의 기업가 내지 지배주주와 인수인 사이에 자산이나 주식을 양도·양수하여 기업을 이전하는 내용의 계약이 체결되곤 한다. 이를 널리 기업인수계약이라고 할 수 있다. (M&A 아닌) 통상의 자산양수도계약이 기업이 가지고 있는 개별 자산을 양도하는 계약에 불과하고, (M&A 아닌) 통상의 주식양수도계약이 유가증권으로서 주권(株券) 내지 주권에 표창된 권리로서 주주권(株主權)을 양도하는 계약에 불과한 것과 달리, 기업인수계약은 기업의 자산이나 기업에 대한 주식을 양도함과 동시에 이를 통하여 당해 기업(의 지배권)을 이전하는 것을 목적으로 한다. 전자(前者)의 경우 인수인이 약정된 자산이나 주식을 취득하면 계약은 그 목적을 달성한다. 반면 후자(後者)의 경우 인수인이 약정된 자산이나 주식을 취득하였다 하더라도 어떠한 사정으로 당해 기업 내지 그 지배권을 확보하지 못하면, 착오취소(제109조) 내지 계약해제사유가 된다.

5) 김진식, **회사법**(2015), 708-711면; 송옥렬, **상법강의**, 제6판(2016), 1185-1189면; 천경훈, “주식양수에 의한 기업인수”, **주식회사법대계** III (2013), 61면.

(나) 주식양수에 의한 기업인수에는 또 다른 특성이 있다.

단순한 주식양수도계약에서 인수인은 제1차적으로 주식, 주주권을 취득하고, 이를 통하여 배당금이나 양도차익을 취득하고자 하는 것이고, 기업 자체에 대한 관심은 제2차적이다. 즉 그의 관심은 일단은 주식의 수익성이라는 재무적 측면에 맞추어져 있다. 양도인이 회사 경영에 관여할 처지에 있지 아니하거나 기업 자체에 관하여 특별한 정보를 가지고 있지 아니할 수도 있다. 이러한 경우 이 거래는 주식가격으로 집약된, 공시되고 공개된 정보를 전제할 뿐이므로 정보가 사실에 반하더라도 계약법이 관여할 여지는 별로 없고 증권법 내지 증권규제의 문제가 될 것이다(재무적 투자자임에도 – 투자수익을 위하여 – 기업 자체에 관심을 가지는 경우에 관하여는 주 10에 인용된 천경훈의 글 참조. 그러나 이때에는 별도의 특약이 필요하다고 봄이 상당하므로 – 이 두 유형을 구분한 이유 내지 실익인 – 아래 III. 1.의 논의와는 무관하다).

그러나 (주식양수에 의한) 기업인수계약의 경우 인수인이 취득하고자 하는 것은 결국 기업 자체이고 주식취득은 그 수단에 불과하며, 양도인이 기업을 지배하고 있어 그에 대한 정보를 조달할 수 있는 것이 보통이므로 주가추이나 배당률 등이 아닌 기업 자체의 구체적 모습에 대한 일정한 관념 내지 표상(表象)이 거래의 전제가 되게 마련이고, 이러한 관념 내지 표상이 잘못된 것임이 드러날 경우 그 처리 또한 계약법에 맡겨진다.

2. 우호적 기업인수거래와 진술·보증약정

(1) 우호적 기업인수거래의 과정과 진술·보증의 기능

우리나라의 우호적 기업인수 시장은 크게 일반기업인수 시장과 워크아웃(Workout) 및 회생기업인수 시장으로 구분된다. 전자(前者)의 거래는 인수희망자가 양도인 측에 이른바 의향서(Letter of Intent)를 보내 교섭을 개시한 뒤, 기업실사(duel diligence)를⁶⁾ 거쳐 기업인수계약을 체결하고, 그에 따라 계약을 이행하는 방식으로 진행된다. 후자(後者)의 경우 거래는 매각주체인 주요 대출금융기관이나 법원이 입찰조건을 정하여 입찰공고를 하면 인수희망자들이 (입찰참가) 의향서를

6) 먼저 예비실사(preliminary due diligence)를 거친 다음 이를 기초로 양해각서(Memorandum of Understanding)를 교환하고, 이후 정밀(확인)실사(confirmatory due diligence)를 거치기도 한다.

제출하고, 매각주체는 그중 우선협상대상자를 선정하여 그와 사이에 양해각서 (Memorandum of Understanding)를 교환하며, 우선협상대상자는 기업실사를 한 다음 기업인수계약을 체결하고 이를 이행하는 방식으로 진행된다.⁷⁾

거래과정에서 거래의 기초로서 인수대상기업에 대한 정보 획득은 기본적으로 기업실사(due diligence)에 맡겨져 있다.⁸⁾ 즉, 인수인은 진지하고 성실한 교섭의사를 바탕으로 인수대상기업을 직접 조사할 권한과 기회를 부여받고, 그 과정에서 직접 인수대상기업에 관한 정보를 취득한다. 그러나 기업에 관한 (내부)정보는 그 자체 기업 가치에 상당한 영향을 주는데, 교섭과정에서 너무 많은 정보를 노출하였다가 기업인수거래가 좌절되면 인수대상기업 및 그 지배주주가 치명적인 타격을 입을 수 있고, 설사 거래가 좌절되지 아니하였다 하더라도 최종 교섭단계에서 교섭력을 현저하게 떨어뜨릴 가능성이 있다.⁹⁾ 그리하여 기업실사를 허용하더라도 접근 가능한 정보의 범위와 조사기간 등에 상당한 제한을 두는 것이 보통이다. 또한 다른 대부분의 거래에서와 마찬가지로 기업인수거래에서도, 인수하는 측보다는 인도하는 측이 거래목적물을 더 잘 알게 마련이므로, 양도인이 인수대상기업에 관하여 정보를 제공하는 것을 막을 까닭도 없다. 그리하여 양도인이 인수인에 대하여 인수대상기업에 관하여 어떤 정보를 제공하는 일이 생기는 데 이를 기업인수거래 실무에서는 ‘진술·보증’이라고 부르고 있다.

이처럼 기업인수거래에서 진술·보증은 제1차적으로는 기업실사를 보충하여 인수대상기업에 대한 정보를 제공하는 기능을 한다.¹⁰⁾ 그리고 제2차적으로는 뒤

7) 이동진, “교섭계약의 규율 - 기업인수 교섭과정에서 교환된 「양해각서」를 중심으로 -”, **법조**, 제665호(2012. 2), 100-101면.

8) 정영철, “기업인수합병 거래에 있어서 기밀유지계약과 기업실사”, **BFL**, 제20호(2006. 11), 11면 이하.

9) 이동진(주 7), 103-104면.

10) 김태진, “M&A계약의 진술 및 보장 조항에 관한 최근의 하급심 판결 분석”, **고려법학**, 제72호(2014. 3), 431면(다만, 같은 문헌에서 진술·보증이 계약체결 전 정보제공의무를 부과하는 것으로 설명하는 데는 찬성하기 어렵다. 정보제공의무는 정보를 제공하지 아니하였을 때 문제되는 것이고 진술·보증은 제공한 정보가 그릇되었을 때 문제되는 것이기 때문이다); 김흥기, “M&A 계약 등에 있어서 진술보장조항의 기능과 그 위반 시의 효과 - 대상판결: 서울고등법원 2007. 1. 24. 선고 2006나11182 판결 -”, **상사판례연구**, 제22집 제3권(2009. 9), 74면; 서완석, “미국의 진술 및 보장 조항에 관한 최근 동향”, **선진상사법률연구**, 제67호(2014. 7), 90면 이하; 송종준, “M&A거래계약의 구조와 법적 의미 - 미국의 계약실무를 중심으로 -”, **21세기 상사법의 전개: 정동윤 선생 화갑기념**(1999), 210면. 금융계약에 초점을 맞춘 것이기는 하나, 천경훈, “진술보장 조항의 한국법상 의미”, **BFL**, 제35호(2009. 5), 80면도 참조.

에 보듯 약정 또는 법률규정에 의하여 그 위반에 대하여 양도인에게 법적 책임(대금지급의 거절, 해제, 손해배상 등)을 지움으로써 부실한 정보제공을 제재한다. 이는 정보비대칭(information asymmetry)으로 인한 비효율을 줄여 궁극적으로는 효율적인 기업인수를 촉진한다. 한편, 양도인이 스스로 갖고 있지 아니한 정보에 대하여 또는 아예 사실이 아님을 알면서 진술·보증을 하는 경우도 있는데, 이는 - 뒤에서 보듯 - 정보의 조달이라기보다는 오히려 순수한 계약상 위험분배의 수단이다.

일반기업인수거래에서는 양도인이 인수인에 대하여 일정한 진술·보증을 제공하여 인수대상기업에 대한 인수인 측의 정보부족을 메우는 것이 보통이다. 반면 워크아웃기업 및 회생기업인수거래에서는 진술·보증을 제공하지 아니함은 물론 오히려 면책약정을 하는 것이 원칙이다. 후자(後者)의 거래의 경우 매각주체가 기업가가 아닌 재무적 투자자 내지 법원으로써, 이들은 기업을 가장 높은 가격에 매각하여야 하지만 거래상 위험을 부담할 의사는 없고 또 기업에 대하여 반드시 충분한 정보를 갖고 있는 것도 아니기 때문이다.¹¹⁾

(2) 기업인수거래상 진술·보증 및 진술·보증약정

진술·보증(약정)에서 ‘진술’과 ‘보증’은 각각 ‘representations’와 ‘warranties’의 번역이다. 즉 계약의 일방 당사자가 상대방에 대하여 일정한 사실을 ‘진술’ 내지 표시(represent)하고, 또 계약목적물 등에 관하여 일정한 사항을 보증(warrant)하는 것을 말한다.¹²⁾ 뒤에서 보는 바와 같이 본래 양자는 서로 다른 의미의 법률용어 내지 제도이지만, 계약관행상으로는 구별 없이 묶어 쓰는 것이 보통이다. 대상판결의 사안에서처럼 계약조항의 표제에는 ‘진술과 보증 사항’이라고 적고 정작 내용은 ‘다음 사항을 보증한다’라고만 할 수도 있지만, ‘다음의 사항이 진실함을 진술하고 보장한다’와 같이 하기도 한다.¹³⁾

11) 이동진(주 7), 108면.

12) 후자(後者)에 대하여는 ‘보장’이라는 역어(譯語)도 많이 쓰이고 있다. 가령 천경훈(주 10), 80면, 특히 각주 1(민법상 보증과의 혼동을 피하기 위함이라고 한다). 용어에 관하여는 김홍기(주 10), 72면 각주 7(‘보증’이 타당할 수 있으나 ‘보장’이라는 용어가 어느 정도 정착되어 있어 ‘보장’으로 쓴다고 한다); 송종준(주 10), 210면(‘사실표시와 보증’으로 번역한다).

13) 이른바 경남기업 사건의 주식양수도계약 제6조[매도인의 진술과 보장]. 서울고등법원 2007. 1. 24. 선고 2006나11182 판결. 김홍기(주 10)가 그 평석이다(해당 조항은 같은 문헌, 67면에도 나와 있다).

진술·보증은 계약 일반에 걸쳐 활용될 수 있는 정보제공방법이고, 실제로도 기업인수계약뿐 아니라 금융계약 등 다양한 계약에서 찾아볼 수 있다.¹⁴⁾ 진술·보증하는 사항 또한 다양하다. 인수대상회사의 적법한 설립 및 존속, 재무제표, 부외부채 및 우발채무내역·자산내역 등 재무관련 서류의 진실성, 영업에 필요한 인·허가 및 법령준수, 인수대상회사 소유 부동산에 대한 완전한 권리 및 권한 보유와 법령준수, 유해물질이 묻혀 있지 아니하다는 점 등이 그 예이다. 진술·보증사항에 일응 포함되는 것처럼 보이거나 개별적으로 제외되는 사항은 별도의 ‘공개목록(disclosure schedule)’에 명시하여 첨부하며, ‘양도인이 이는 한(knowledge qualifier)’ 또는 ‘중대한’ 허위 내지 위반이 없다(materiality qualifier)는 제한을 붙여 보증하기도 한다.¹⁵⁾

진술·보증 그 자체는 일정한 사실 내지 법률관계를 설명할 뿐이고, 직접 법률효과를 정하지는 아니한다.¹⁶⁾ 이에 그치는 경우 그 법률효과는 뒤에 보는 것처럼 계약법과 불법행위법이 정한다. 그러나 기업인수계약과 같이 복잡한 계약에서는, 진술·보증 위반에 대하여 명시적 조항을 두어 약정으로 그 법률효과를 규율하는 경우가 흔하다. 이러한 경우를 이 글에서는 - (단순한) 진술·보증과 구별하여 - 「진술·보증약정」이라고 부르기로 한다.

진술·보증약정에도 다양한 형태가 있다. 그러나 가장 흔한 것은, 거래종결일(closing date) 현재 진술·보증이 진실할 것을 ‘거래종결의 선행조건(condition precedent to closing)’으로 하여 ‘거래종결’ 전에 진술·보증이 허위임이 드러나면 대금지급을 거절할 수 있게 하고, 거래종결일 이후 진술·보증 위반이 드러난 때에는 인수인이 양도인에 대하여 손해배상청구(indemnification)를 할 수 있게 하는 것이다. 또한 손해배상을 인정하더라도 약정으로 배상 대상과 한계를 제한하거나, 청구기간을 제한하는 경우가 있다.¹⁷⁾

14) 천경훈(주 10), 80-81면.

15) 김태진(주 10), 440면 이하; 서완석(주 10), 94면 이하; 허영만, “M&A 계약과 진술보장조항”, BFL, 제20호(2006. 11), 23-31면. 금융계약에 관하여는 천경훈(주 10), 82-85면 참조.

16) 천경훈(주 10), 85면.

17) 김태진(주 10), 432-435면; 천경훈(주 10), 85-88면. 또한 이영민·김태오, “M&A 계약의 거래종결 선행조건조항의 쟁점”, BFL, 제67호(2014. 9), 24-26면; 이진국·최수연, “M&A계약상 손해전보조항의 법적 쟁점”, BFL, 제68호(2014. 11), 101-105면도 참조.

III. 기업인수계약과 담보책임법, 진술·보증(약정)

1. 기업인수계약상 진술·보증이 없는 경우

(1) 기업인수계약상 진술·보증이 없는 경우 담보책임법·불법행위법의 적용

그렇다면 기업인수계약에 진술·보증이 없는 경우에는 기업의 하자에 대하여 아무런 책임도 묻지 못하는가. 진술·보증은 우리 법상의 제도를 염두에 두고 마련된 것이 아니라, 외국, 즉 미국법을 전제로 형성된 미국의 계약관행이 우리 법에 들어온 것이므로, 이에 어떠한 법리가 적용되어야 하는가 하는 점을 탐구하기 위해서는 오히려 진술·보증(약정)이 존재하지 아니하는 경우 우리 법이 마련하고 있는 규율수단이 무엇인가가 논구되어야 한다.

상사법학에서는 진술·보증이 없으면 기업 자체의 흠에 대하여 별다른 책임을 묻지 못한다는 암묵적 인식이 있는 듯하다. 주식양수에 의한 기업인수계약은 주식 매매에 불과하므로 매매의 대상은 주식이며, 주식 자체에 어떤 흠이 없는 한 회사의 흠은 거래의 흠도 아니고 제580조 제1항의 하자도 아니라는 것이다.¹⁸⁾ 판례도 대체로 그러하다. 하급심에서는 제580조 제1항의 하자담보책임을 물은 사안에서 “이 사건 계약에 의하여 위 주식이 갖추어야 할 성질로서 예정된 소외 회사의 자산과 실제 자산의 차액은 이 사건 매매대상 주식의 하자”라고 한 재판례도 있으나,¹⁹⁾ 주식인수계약 후 예금반환소송에서 패소하여 우발부채가 발생한 사안에서 대법원은 채무발생사실만으로는 “이 사건 계약의 매매목적물인 주식 자체에 어떤 하자가 있다고 할 수 없다”고 하여,²⁰⁾ 기업인수계약에서도 주식 자체의 하자만이 계약의 내용이자 담보책임의 요건으로서 하자라는 입장을 취하고 있다.

그러나 이는 단순한 주식양수계약과 구분되는 기업인수계약의 존재 내지 그 가능성을 부정하는 셈이 된다. 매매는 모든 종류의 ‘재산권’과 대금을 교환하는 계약을 포괄한다(제563조). 기업이나 영업이 하나의 재산권은 아니지만 일괄하여 하나의 매매계약의 목적으로 하는 것도 가능하다.²¹⁾ 이때 매매대상은 개개의 영업 자

18) 명시적으로 이러한 입장으로, 김태진(주 10), 437면.

19) 서울중앙지방법원 2006. 8. 24. 선고 2005가합85097 판결.

20) 대법원 2007. 6. 28. 선고 2005다63689 판결(서은상호신용금고 사건. 원심: 서울고등법원 2005. 9. 6. 선고 2004나88362 판결).

21) 곽윤직 편집대표, **민법주해**[XVI](1997), 109-112면(남효순 집필부분).

산이나 주식이 아니라 어디까지나 「기업」이므로, 개개의 영업 자산이나 ‘주식 그 자체’에 하자가 없다 하더라도 「기업」에 하자가 있다면 담보책임을 물을 수 있음은 당연하다.²²⁾ 설령 기업인수계약이 민법상 ‘매매’에 해당하지 아니한다 하더라도 사적 자치의 원칙상 단순히 개개의 자산이나 주식의 이전이 아니라 기업 내지 영업 자체를 이전하는 계약이 허용된다는 점은 부인할 수 없는데,²³⁾ 민법상 매도인의 담보책임에 관한 규정은 매매이외의 유상계약에 준용되므로(제567조), 이 계약에는 어차피 매도인의 담보책임 규정이 준용되고,²⁴⁾ 그 준용의 내용은 결국 개개의 자산이나 주식이 아닌 「기업」 자체의 하자를 제580조 등의 하자로 파악하는 것이 될 수밖에 없다. 「기업」인수계약이 있는 한 「기업」의 하자에 대하여 담보책임법의 적용을 배제할 법리상 근거는 존재하지 아니한다.

담보책임을 적용배제는 실천적으로도 바람직하지 아니하다. 임의규정으로서 담보책임법의 기본적인 기능은 매매계약에서 전형적으로 발생할 수 있는 분쟁에 관하여 당사자들이 일일이 명시적으로 합의할 필요가 없도록 그 해결책을 제시하는데 있다(계약책임설).²⁵⁾ 중요한 점은 담보책임법의 기능이 단지 계약해제·감액·손해배상과 같은 책임 내지 구제수단의 보충 내지 명확화에 국한되지 아니한다는 것이다. 오히려 책임의 전제를 이루는 (전형적) 당사자 의사의 추정 내지 보충이 중요하다. 즉, 달리 명시하여 합의하지 아니한 이상, 매매 당사자는 목적물에 하자 및 물적 부담이 없을 것을 전제하고 있고(제575조, 제580조, 제581조), 그 목적물이 타인에게 속함을 알면서 매도한 매도인은 그 권리의 조달을 보증할 의사이나, 매수인도 그 사실을 알고 있을 때에는 그렇지 아니하다는(제570조, 제571조), 계약 내용 내지 급여의무확정의 출발점을 제공하는 것이다.²⁶⁾ 이러한 기능은 거래비용

22) 남효순(주 21), 497면 참조.

23) 영업양도인의 경업금지에 관한 상법 제41조도 이러한 계약이 존재하고 또 단순한 개개의 자산이전계약과 구별됨을 전제한다.

24) 물론 제567조에도 불구하고 모든 유상계약, 특히 노무의 제공을 목적으로 하는 유상계약에 매도인의 담보책임에 관한 규정이 준용되는지에 관하여는 의문이 없지 아니하다. 그러나 권리는 아니나 사실상의 권능 내지 힘을 대금과 교환한다는 점에서 매매에 유사한 구조를 갖고 있는 기업인수계약에 이들 규정이 준용된다는 점에는 의문이 있을 수 없다.

25) 담보책임의 법적 성질에 관하여는 주지하는 바와 같이 계약책임설(채무불이행책임설)과 법정책임설의 다툼이 있다. 우선 남효순(주 21), 217면 이하. 오늘날의 다수설은 계약책임설이다.

26) 타인 권리의 매매에 관하여 제569조는 조달의무를 명시함으로써 이를 분명히 한다. 그러나 이러한 규정이 없는 다른 담보책임의 경우에도 당연히 비슷한 종류의 계약상

(transaction cost)으로 인하여 진술·보증약정을 할 수 없는 기업인수거래에서 의미가 있다. 개인 사이의 자산양수에 의한 영업인수나²⁷⁾ 소규모 주식회사의 경영권이 전의 경우 진술·보증이 행해지지 아니하거나 매우 불안정하게 행해질 수 있다. 영업양도 목적으로 계약서에 명시된 개개의 자산을 모두 이전하였으나 어떠한 사정으로 영업허가가 인수인에게 승계될 수 없다거나, 양도인이 받게 될 제재처분이 - 이른바 물적 행정처분에 해당하여 - 인수인에게 승계되었다면, 기업인수를 위하여 주식을 양수받았는데 인수인의 의결권 행사가 제한되어 지배권을 취득하지 못한다면, 명시적인 진술·보증이 없다 하더라도 담보책임 규정의 적용 내지 유추를 통하여 계약상 위험을 배분하고 책임을 지우는 것이 바람직하다.

그밖에 계약 전 정보제공의무 위반을 이유로 불법행위책임을 지울 수 있음은 물론이다.²⁸⁾ 다만, 불법행위책임을 묻기 위해서는 대체로 양도인이 문제된 정보는 물론, 그것이 인수인의 입장에서 기업인수계약의 체결 여부 및 그 내용과 관련하여 관건적이라는 점도 알고 있었어야 하는 등 그 요건이 비교적 엄격하고 증명책임의 배분도 불리하여 실제 효용은 크지 아니하다.

비교법적으로도 이러한 태도가 보편적이라고 보인다. 여기에서는 로마법의 영향하에 담보책임을 인정하는 두 법계를 대표하여 독일법과 프랑스법만 본다.²⁹⁾ 먼저 독일의 경우 2002년 개정 전에는 담보책임 규정(독일민법 제433조 이하)이 유추되어야 한다는 견해,³⁰⁾ 계약체결상 과실책임을 물을 수 있다는 견해³¹⁾ 및 행위기초론을 활용하여야 한다는 견해³²⁾ 대립하였고, 판례는 사안별로 다른 접근을 취하고 있었으나 계약체결상 과실책임을 선호하였다.³³⁾ 그러나 2002년 개정 이후는 자

의무가 전제되어 있다고 보아야 한다. 다만, 흠이 원시적이고 추완될 수 없는 경우에는 그 의무의 내용이 실제 이행을 지향하는 것이 아니라 담보 내지 보증, 즉 책임의 인수를 지향한다는 차이가 있을 뿐이다.

27) 회사 사이의 자산양수에 의한 영업양도에서도 반드시 진술·보증이 행해지는 것은 아니다. 대법원 1992. 4. 14. 선고 91다17146, 17153 판결 참조.

28) 김태진(주 10), 440면. 또한 위 대법원 1992. 4. 14. 선고 91다17146, 17153 판결(주 27)도 참조.

29) 오스트리아의 판례·학설도 기업인수계약에 담보책임법을 적용한다. Stainer, *Die Gewährleistung beim Unternehmenskauf* (1993).

30) Immenga, "Fehler oder zugesicherte Eigenschaft", *AcP* 171 (1971), 1, 12; Willemsen, "Zum Verhältnis von Sachmängelhaftung und culpa in contrahendo beim Unternehmenskauf", *AcP* 182 (1982), 515, 540. 또한 Larenz, *Schuldrecht* II/1, 13. Aufl. (1986), S. 164 ff.

31) Hiddemann, "Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf aus der Sicht der Rechtspechung", *ZGR* (1982), 435, 437.

32) Canaris, "Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf", *ZGR* (1982), 395, 402 ff.

산양수에 의한 기업인수든, 주식양수에 의한 기업인수든 기업인수에서 기업의 하자에 관하여 담보책임 규정이 적용된다는 데 별 의문이 없다.³⁴⁾ 한편 프랑스법에서는 자산양수에 의한 경우와 주식양수에 의한 경우를 나누어 보아야 한다. 전자(前者)에 대하여는 개개의 자산에 대하여 담보책임 규정(프랑스민법 제1603조 이하)을 적용하는 이외에 영업양도계약에 관한 부실표시의 책임 규정(프랑스상법 제141조의1 이하)을 적용한다. 후자(後者)에 관하여는 다툼이 있는데, 파기원 제3 민사부는 채권매매에서 담보책임에 관한 프랑스민법 제1689조 이하를 적용, 책임을 부정하였으나,³⁵⁾ 파기원 상사부는 1990년 이래 물건하자에 관한 담보책임 규정을 적용하여 책임을 인정하고 있고,³⁶⁾ 학설도 이를 지지하는 것이다.³⁷⁾

(2) 기업하자, 기업인수계약 및 적용법령

담보책임법을 적용한다 하더라도 그 해석과 관련하여서는 몇 가지 문제가 남아 있다.

(가) 첫째, 민법은 물건매매와 권리매매에 관하여 서로 다른 규정을 두고 있고, 상법도 상사매매에 관하여 별도의 규정을 두고 있는데, 어느 규정이 적용되는가 하는 점이다.

기업 자체에 관하여는 물건매매에 관한 제570조 내지 제572조와 제580조만이 적용된다고 보아야 한다. 기업은 물건도 아니고 권리도 아니나,³⁸⁾ 채권매매에서

³³⁾ BGH NJW 1970, 653; 1977, 1538; WM 1988, 1700, 1702; 1990, 1344. 상세한 분석은, Picot, *Unternehmenskauf und Restrukturierung*, 3. Aufl., Teil I (2004), Rn. 84.

³⁴⁾ Schröcker, “Unternehmenskauf und Anteilskauf nach der Schuldrechtsreform”, *ZGR* (2005), 63. 자산양수에 의한 기업인수의 경우 이미 입법자료에 ‘기업’이 독일민법 제 453조 제1항의 ‘기타의 대상’으로 예시되어 있었다. BT-Drucks. 14/6040, S. 213, 242.

³⁵⁾ Cass. 3^e civ. 9. 4. 1970, JCP 1971-II-16925; 6. 3. 1973, Bull. civ. III, n^o 169; 19. 9. 2007, Dr. sociétés 2007, n^o 214; Galia-Beauchèsne, “Les clauses de garantie de passif dans les cessions de droit sociaux et de parts sociales”, *rev. des sociétés* (1980), 27, 30 et suiv.

³⁶⁾ Cass. com. 23. 1. 1990, Bull. civ. IV, n^o 23. 같은 취지: Cass. com. 12. 12. 1995, RJDA 3/1996, n^o 326; 4. 6. 1996, Bull. civ. IV, n^o 154.

³⁷⁾ Vidal, *Droit des sociétés*, 6^e éd., 2008, p. 295; Paillusseau, “L’efficacité et la sécurité des opérations de cession de contrôle”, *Dr. & part.* 2/1994, 32, 33; Danet, “Cession de droit des sociaux: information préalable ou garantie des vices?”, *RTDcom.* (1992), 315, 343.

³⁸⁾ 2002년 개정 독일민법 제453조 제1항의 분류로는 ‘기타의 대상’에 해당한다. 앞의 주 34 참조.

담보책임에 관한 제579조는 본래의 의미의 채권매매에 한하여 적용되어야 하고,³⁹⁾ 주식회사의 경영 그 자체는 상행위에 해당하지 아니하고 지배주주도 지배주주의 지위에서 상인인 것은 아니므로 상사매매 규정을 적용할 근거도 없기 때문이다.⁴⁰⁾ 비교법적으로도 이러한 접근이 보편적이다.

(나) 둘째, 기업하자가 담보책임의 기초로서 하자가 되는 「기업인수계약」의 범위를 어떻게 한정할 것인가 하는 점이다.

비교법적으로는 두 가지 접근이 보인다. 프랑스판례는 기업인수계약과 단순한 주식양수계약을 구분하지 아니하고 일체의 주식양도에 있어 주식은 단순한 채권과 다르다는 이유로 기업의 하자를 주식 자체의 하자로 고려한다. 반면 독일판례는 기업인수계약과 단순한 주식양수계약을 구분하여 전자(前者)에 한하여 기업 자체의 하자를 고려한다. 문제는 어떠한 경우에 단순한 주식양수계약이 아닌 기업인수계약이 인정되는가 하는 점인데, 지분 전부 또는 거의 전부를 양수하는 경우는 물론이고,⁴¹⁾ 이에 미치지 못하여도 지배권 확보에 충분한 지분을 양수하는 이상 기업인수계약이 된다.⁴²⁾ 그러나 구체적 비율에 관하여는 의견이 분분하고, 판례도 명확한 구체적 비율을 제시하지는 아니한다.⁴³⁾

기업인수계약과 단순한 주식양수계약을 구분하여 전자(前者)에서만 기업하자를 문제 삼는 것이 타당하다. 단순한 주식양수계약에서는 양도인이 주주권, 즉 지분권의 대상인 회사에 대하여 정보를 갖고 있지도 아니하고 지배할 수도 없는 경우도 적지 아니한데, 이때도 기업 자체의 하자에 대하여 보증을 할 의사를 갖고 있다고 추정하는 것은 지나치고, 별도의 특약 없이 이러한 경우와 기업 자체를 염두에 둔 재무적 투자를 구별할 근거 또한 없기 때문이다. 양자의 구별은 어디까지나 당사

39) 남효순(주 21), 475-476, 481면 이하. 프랑스에서도 주식매매에 관하여 채권매매에 관한 프랑스민법 제1693조 내지 제1694조를 적용하는 데 대하여는 비판적이다. Paillusseau(주 37), p. 35. 그러나 채권매매에 관한 규정을 적용하여야 한다는 견해로, 김홍기(주 10), 79-80면.

40) 김태진(주 10), 436-437면은 주식양수도계약은 일반적으로 상행위가 되는 행위라고 한다. 그러나 그곳에서 인용한 재판례는 주식양수도계약이 상행위임을 이유로 연대채무를 인정하고 있지는 아니하다.

41) BGH NJW 1969, 184; 1998, 2360, 2362 (전부); WM 1970, 819, 821 (0.25%를 제외한 전부).

42) Picot(주 33), Rn. 87.

43) Huber, "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", AcP 202 (2002), 179, 186; Schröcker(주 34), S. 67. BGH NJW 1980, 2408; 2001, 2163, 2164.

자의 의사, 즉 계약해석의 문제이다. 수차례에 걸쳐 지배주주로부터 소수지분을 양수하여 지배권을 취득하는 경우에는 각 계약상 지분비율은 적더라도 기업인수계약이지만, 다수의 지분을 양수한다 하더라도 순수한 재무적 투자목적인 때에는 단순한 주식양수계약일 수도 있다. 당사자가 어느 것을 의도하였는지는 계약서의 문언만으로 결정할 수 없고 계약의 목적과 계약체결의 경위 등 제반 사정을 고려하여야 하며, ‘주식양수’만이 언급되어 있을 뿐 어느 쪽인지 확정할 만한 다른 단서가 없을 때에는 - 대금결정에 이른바 지배권 프리미엄이 고려되었는지 여부와 함께 - 지분비율도 물론 중요한 고려요소가 된다.

(다) 셋째, 무엇이 기업하자인가 하는 점이다. 주로 문제되는 것은 다음 두 가지이다.

먼저, 영업 가능성 자체의 흠이나 고정 또는 재고자산의 흠이 아닌 부외부채나 우발채무도 기업 자체의 하자에 해당하는가.

2002년 개정 전 독일민법 하에서 이러한 채무는 기업 자체가 아닌 그 재무제표의 흠이거나 적어도 기업의 구성요소 밖의 흠이라는 이유로 하자에 해당하지 아니한다는 견해가 판례·통설이었다.⁴⁴⁾ 하자담보책임의 요건으로서 하자는 물건 자체에 물리적으로 존재하는 흠 및 물건과 외계(外界)의 직접적 관계, 가령 신축건물부지인데 건축허가를 받을 수 없다는 사정 등을 포함할 뿐, 그 물건에 ‘관한’ 일체의 사정을 포괄하지는 아니하였기 때문이다(이른바 제한적 하자 개념). 그러나 2002년 개정으로 물건 밖에 있고 간접적인 관련만을 갖는 사정도 물건에 ‘관한’ 것인 한 하자가 된다는 입장(이른바 확장된 하자 개념)이 채택되었다는 견해가 유력하므로 이제는 위와 같은 사정도 - 경우에 따라서는 - 하자가 될 수 있게 되었다.⁴⁵⁾ 반면 프랑스에서는 부외부채의 존재나 우발채무의 발생은 지분권의 가치에 관한 것일 뿐, 그 실체(substrat)에 관한 것이 아니므로 하자가 아니라는 것이 판례이다.⁴⁶⁾ 그러나 숨은 채무가 과다하여 기업운영이 불가능해졌다면 지분권 침해가 있다고 보아 하자를 인정한다.⁴⁷⁾

44) RGZ 67, 86, 87; BGH NJW 1970, 653, 655; 1990, 1658; Huber(주 43), S. 188 f. 또한 Grunewald, “Unerwartete Verbindlichkeiten beim Unternehmenskauf”, ZGR 1981, 622, 625 ff.

45) 가령 Dauner-Lieb/Thiessen, “Garantiebestimmungen im Unternehmenskauf nach der Schuldrechtsreform”, ZIP (2002), 108, 110. 그러나 여전히 좁은 하자 개념을 지지하는 것으로 Huber(주 43), S. 214, 228.

46) Cass. com. 4. 6. 1996, RJDA 10/1996, n° 1204.

47) Cass. com. 16. 11. 2004, RJDA 5/2005, n° 563.

우리 민법에서는 제580조 제1항의 하자의 대상 내지 범위에 관한 논의를 찾아보기 어렵다. 제580조 제1항의 범문이 ‘목적물에 하자가 있는 때’라고 하고 있기도 하다. 그러나 이 개념을 너무 좁게 세길 필요는 없을 것이다. 독일 학설의 변화가 보여주듯 물건 자체의 하자와 주변사정의 흠을 명확히 구별할 합리적 이유도 기준도 존재하지 아니하고, 우리에게도 하자 개념을 제한해온 해석론의 역사도 존재하지 아니하기 때문이다.

다음, 기업을 구성하는 개개의 고정 또는 재고자산에 흠이 있거나 (채무 관련 서류에 기재되지 아니한) 우발채무가 발생하면 언제나 기업하자가 되는가.

적어도 주식양수에 의한 기업인수에서 개개의 흠이 당연히 기업하자가 되는 것은 아니라는 데는 이론(異論)이 없다. 기업을 구성하는 개개의 요소가 모두 완전할 수 없는 것은 당연하고 정상적인 것이기 때문이다.⁴⁸⁾ 문제는 하자가 인정되려면 통상적인 기업의 상태가 전제되어야 하는데, 기업에 대하여 이러한 상태를 규정하기가 몹시 어렵다는 점에 있다. 독일의 판례·학설상으로는 그 기업의 시장지위를 위태롭게 하는 하자는 기업의 하자라는 견해가 유력하고,⁴⁹⁾ 프랑스의 판례도 개개의 기업요소의 하자로 인하여 지분권이 본질적으로 침해되거나 그 경제활동의 영위가 위태로워져야 한다고 하나,⁵⁰⁾ 이는 하자의 최소한일 수는 있어도 통상의 하자 개념과는 다르고 너무 좁다는 문제가 있다. 그리하여 독일에서는 매매대금의 다과(多寡) 등에 비추어 당사자가 감수하였을 흠인지 여부를 따져야 한다는 견해도⁵¹⁾ 주장되고 있으나, 여기에는 그 조사·확정이 곤란한 경우가 많다는 문제가 있다.

(라) 법정담보책임법을 기업인수계약에 적용하는 데는 여러 한계가 있다. 앞서 언급한 바와 같이 기업인수계약과 단순한 주식 또는 자산양수계약을 구별하기 쉽

⁴⁸⁾ Canaris(주 32), S. 395. 독일에서는 자산양수에 의한 기업인수에 대하여도 같은 제한이 적용되는지 또한 다투어진다. 같은 제한을 적용한다면 기업인수계약을 단순한 자산양도계약과 구별함으로써 한편으로는 책임을 확장하나, 다른 한편으로는 책임을 제한하는 것이 된다. Triebel/Hölzle, “Schuldrechtsreform und Unternehmenskaufverträge”, *BB* (2002), 521, 525.

⁴⁹⁾ Hommelhoff, “Haftung beim Unternehmenskauf durch Anteilswerb”, *ZHR* 140 (1976), 294 f. 독일판례는 개개의 흠이 중대하여 기업 전체의 가치나 적합성을 현저하게 감소시킬 뿐 아니라 그 경제적 기초를 해할 정도가 되어야 한다고 한다. BGH NJW 1970, 556.

⁵⁰⁾ Cass. com. 12. 12. D. 1996, 277.

⁵¹⁾ Huber, “Haftung beim Kauf von Gesellschaftsanteilen”, *ZGR* (1972), 395, 407; Mössle, “Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf”, *BB* (1983), 2146, 2150.

지 아니하고 기업인수계약을 인정하더라도 고유성이 강하여 통상 기대되는 성질(質)을 규정하기 어려운 기업의 특성상 실제로는 상당히 극단적인 경우에 한하여 기업하자가 인정되기 쉽다. 미국과 영국의 계약법 문헌이 기업인수계약에 관하여 묵시적 보증(implied warranty)을 거의 논의하지 아니하는 것도 - 그곳의 계약관행과 함께 - 이러한 사정에 빚지고 있을 것이다. 그밖에 물건하자를 염두에 둔 담보책임규정, 특히 6개월의 단기제척기간(제582조)은 복잡한 기업인수거래에 충분하다고 보기 어렵고, 늘 변화과정 속에 있는 기업에 대하여, 인수 후 계약해제를 인정하는 것이 적절한지도 문제이다. 그러나 담보책임법의 현실적합성 문제는 직접 물건을 확인한 뒤 거래하는, 고전적인 유체물 매매 이외의 대부분의 매매에서 이미 발생하는 것으로서 기업인수에 특유한 문제도, 담보책임법의 적용을 부정할 근거도 아니다. 불법행위책임이나 사정변경의 원칙이 더 너그러운 구제를 허용하는 것도 아니다. 반면 담보책임법을 적용하면 적어도 일정한 사안에서는 더 나은 결과를 끌어낼 수 있고, 그것만으로도 의미가 있는 것이다.

2. 기업인수계약상 진술·보증(약정)이 있는 경우

(1) 진술·보증만 있는 경우

그럼에도 불구하고 법정담보책임이 충분하지도, 반드시 적절하지도 아니하다는 점에는 의문이 없다. 당사자가 계약상 기업인수계약인지를 분명히 하고, 어떤 것이 기업하자인지를 명확히 규율하는 것이 바람직하다. 우리 계약실무에서는 ‘진술 및 보증’이 이러한 기능을 한다.

(가) 진술과 보증은 ‘representations’와 ‘warranties’의 역어이고, ‘진술하고 보증한다’는 ‘... hereby represent(s) and warrant(s) that ...’의 번역이다. 이들 조항은 본래 미국 기업인수계약실무에서 사용되어오던 것인데, 1997년 금융위기 이후 외국기업이 우리 기업을 인수하는 과정에서 미국식계약서를 사용하면서 국내 기업인수계약에까지 널리 사용되게 되었다.⁵²⁾ 그리고 이때 쓰인 ‘진술(representation)’과 ‘보증(warranty)’이라는 용어는 모두 미국계약법상의 특정 제도 내지 기술적 개념에 해당한다. 이는 제1차적으로는 계약 당사자가 거래대상에 대하여 어떠한 관념을 갖

⁵²⁾ 허영만(주 15), 16-17면. 이러한 현상은 오늘날 독일 등 다른 비영미권 국가에서도 널리 관찰된다.

고 있었는지를 보여줄 뿐이나, 미국 계약법은 바로 이러한 관념 내지 표상에 대하여 일정한 법적 의미를 부여해왔다. 그러므로 진술·보증의 의미 내지 의도를 분명히 하려면 미국계약법상 ‘representation’과 ‘warranty’가 어떤 의미와 기능, 효과를 갖는지를 살펴볼 필요가 있다.

먼저, 진술(representation)은 부실표시(misrepresentation)의 요건으로서 ‘진술’을 말한다. 부실표시는 본래 미국불법행위소권(action)의 한 유형으로서, 피고가 (의견 아닌) 사실에 관한 중요한 진술을 하였고, 원고가 이를 신뢰하였으며, 그 신뢰가 합리적이었는데, 그 진술이 사실에 부합하지 아니한 것이었고, 피고가 이에 관하여 악의였으며(fraudulent or material misrepresentation), 그로 인하여 원고가 현실적으로 재산손해를 입었을 때 손해배상책임을 지운다. 이러한 손해에는 사실에 반하는 진술로 인하여 불리한 계약을 체결하여 입은 손해도 포함되고, 이 점에서 계약에 관한 구제로 기능할 수 있었다. 그러나 계약법에서는 요건과 그 효과 모두에서 더욱 대범한 규율이 가해진다. 손해배상을 구하는 외에 계약을 해제(rescind)할 수 있고, 악의적 부실표시 이외에 과실에 의한 부실표시나 과실 없는 부실표시(negligent or innocent misrepresentation)에 대하여도 일정한 제재가 부여된다. 즉, 뒤에 보는 보증(warranty)의 요건에 해당하면 보증 위반을 이유로 손해배상을 구할 수 있고, 중대한 위반(material breach)이 되면 계약을 해제할 수 있는 것이다.⁵³⁾

다음, (계약법상) 보증(warranty)은 계약 당사자 일방이 상대방에게 그의 물건이나 서비스 등 급여의 질(質) 기타 특성에 관하여 한 명시적 또는 묵시적 표시(representation)를 말한다. 보증이 있으면 계약법상 급여가 그러한 질(質) 기타 특성을 충족하지 아니하는 경우 그로 인한 손해의 배상을 구할 수 있고, 대금지급을 거절하고 이미 지급한 계약금·선급금의 반환을 구할 수 있다.⁵⁴⁾ 다만 미국계약법상으로는 보증 위반이 있다 하여 언제나 계약해제권이 발생하는 것은 아니고, 조건(condition) 위반인지 보증 위반인지를 묻지 아니하고 중대한 위반에 이르러야 한다. 진술·보증의 보증은 명시적 보증(express warranty)에 해당하는데, 중요한 점은 보증 위반에 대하여 책임을 질 법적 의사가 필요하지 아니하다는 것이다. 특정한 성질의 급여를 약속(promise)한 경우는 물론, 단지 급여의 질(質) 기타 특성에 관하여

⁵³⁾ Ferriell, *Understanding Contracts*, 2nd ed. (2009), pp. 615 ff. 김화진, **상법강의**, 제2판(2014), 531면은 많은 입증이 필요한 복잡한 불법행위소송을 간단한 계약위반소송으로 만드는 것이 진술·보증의 가장 중요한 기능이라고 한다.

⁵⁴⁾ Ferriell(주 53), pp. 432 f.

설명하거나(description), 어떤 사실을 확인하거나(affirmation of fact), 샘플(sample)이나 모델(model)을 제시한 경우 등 단순한 사실의 표시, 즉 ‘representation’도 보증이 된다.⁵⁵⁾

그럼에도 불구하고 기업인수계약에서 진술(representations)과 보증(warranties)이라는 두 표현을 병기하는 데는 그 나름의 사정이 있어 보인다. 보증은 ‘목적물에 관한’ 것이어야 한다(related to goods). 미국 재판실무상 ‘목적물에 관한’ 것인지 여부는 종종 엄격하게 판단되곤 했다.⁵⁶⁾ 그리하여 기업인수계약에서 행해지는 광범위한 ‘보증’ 중에는 법적으로 계약법상 보증(warranty)에 해당하지 아니하는 것이 있을 수 있다. 이때 보충적 불법행위소권을 확보하기 위해서는 – 계약해석이 문언에 엄격하게 구속될 가능성/위험을 염두에 두는 미국 계약관행상 – ‘진술’을 병기하는 것이 바람직하였을 것이다.⁵⁷⁾

(나) 이처럼 본래는 미국법상의 제도인 진술·보증은 우리 법에서 어떻게 취급되어야 하는가. 기업인수계약에 미국계약법의 용어를 사용하였다는 사정만으로 묵시적 준거법지정을 인정하기 어려운 이상,⁵⁸⁾ – 제1심판결의 이유설시처럼 – 우리 법의 적용을 배제할 근거는 없다. 그렇다면 담보책임법의 적용 여부는 이러한 이른바 ‘진술·보증’이 제580조 제1항의 ‘하자’의 기초가 될 수 있는지, 즉 법적으로 이에 포섭되는지에 달려 있는 것이다.

55) Ferriell(주 53), pp. 434 ff. 또한 U.C.C. § 2-313 참조. 그러므로 진술과 보증을 현재의 사실진술과 장래의 약속으로 구별하는 일부 문헌의 설명은 반드시 정확하다고 할 수 없다.

56) 가령 *Royal Business Machines v. Lorraine Crop.*, 633 F.2d at 42-44; Ferriell(주 53), pp. 437 f.

57) 영국에서는 “Representations and Warranties”보다 단지 “Warranties”라고 쓰는 것이 선호된다. 1967년 부실표시법(Misrepresentation Act 1967)상 진술, 즉 표시가 있으면 책임제한조항의 효력이 전부 부정되고 엄격한 책임이 부과되는 것을 피하기 위함이다. 물론, “Representation”이라는 단어를 쓰지 아니하였다고 당연히 부실표시법의 적용을 피할 수 있는 것은 아니다. 그리하여 실무상 그 적용을 피하기 위한 여러 전략이 시도되고 있다. *Ferera et al.*, “Some Differences in Law and Practice Between U.K. and U.S. Stock Purchase Agreements”, *Jones Day Comments*, Apr. 2007 (http://www.jonesday.com/pubs/pubs_detail.aspx?pubID=S4140, 최종방문, 2016. 1. 2).

58) 묵시적 준거법지정은 계약내용 기타 모든 사정으로부터 합리적으로 인정할 수 있는 경우에 한정되고 엄격히 인정하여야 한다. 석광현, *국제사법 해설*(2013), 295면. 안춘수, “묵시적 자치와 당사자의 소송상 행위”, *민법연구*, 제1호(우리민법연구회, 1991), 202-203면(“충분한 확실성”)도 참조.

제580조 제1항의 ‘하자’는 객관적 하자 이외에 주관적 하자를 포괄한다는 데 판례·학설상 이론(異論)이 없다.⁵⁹⁾ 이때 주관적 하자는 당사자가 전제하거나 합의한 매매목적물의 질(質) 내지 특성을 충족하지 아니하는 상태를 가리킨다. 비교법적으로도 당사자가 전제 내지 합의한 급여대상에 관한 관념 내지 표상은 ‘보증(express warranty, *Zusicherung*, *garantie*)’으로 담보책임의 기초가 되는 것이 일반적이다.⁶⁰⁾ 어떠한 성질이 제580조 제1항의 주관적 하자의 기초가 되기 위하여 당사자들이 그것이 담보책임의 기초가 되는 성질이라는 점에 합의할 필요는 없다. ‘보증’이라는 표현이 환기하는 바와 달리, 당사자가 (공통으로) 계약의 전제로 삼은 성질이면 족하다.⁶¹⁾ 담보책임법의 (객관적 및 주관적) 하자 개념은 이러한 방식으로 당사자가 법적 구속의사를 명시하여 규율하지 아니한 급여의 내용을 일정한 - 주로는 매수인·소비자에게 유리한 - 방향에서 보충한다. 그리하여 당사자 일방이 상대방에게 한 인수대상기업에 대한 사실의 진술도 이미 주관적 하자의 기초가 될 수 있다. 급여(대상)에 관한 진술인 이상 당사자가 제580조의 적용을 염두에 두지 아니하였다 하여 그 적용을 배제할 수도 없다.

제580조 제1항의 하자를 이렇게 이해하는 한 기업인수계약상 ‘진술·보증’은 - 그것이 ‘기업에 관한’ 사항인 이상 - 제580조 제1항의 주관적 하자의 기초가 되는 당사자가 전제 내지 합의한 급여대상의 성질에 해당한다는 데 의문이 있을 수 없다. 이 또한 비교법적으로 널리 승인되는 바이다. 적어도 법률효과에 관하여 따로 합의하지 아니한 단순한 진술·보증이 주관적 하자의 기초가 된다는 점에 대하여는 독일, 프랑스에서도 의문이 없으며, 영국에서는 아예 ‘진술’을 제외하고 우리의 담보책임에 해당하는 ‘보증’이라는 단어만 쓰고 있다(주 57 참조). 미국에서도 기업인수계약상 진술·보증은 계약법상 명시적 보증에 해당하는 것으로 이해되고 있다.⁶²⁾

59) 대법원 1997. 5. 7. 선고 96다39455 판결. 평석: 문용선, “매매목적물의 하자로 인한 확대손해에 대한 책임추급”, *민사판례연구*[XXI](1999), 260면 이하.

60) 우선, 문용선(주 59), 263면 이하.

61) 이 점은 비교법적으로도 확인되는 바이다. 가령 미국 계약법상 보증(warranty)에 관한 주 55 및 그 본문의 설명 및 공개적 언명과 광고, 상품표시를 열거하는 독일민법 제434조 제1항 참조.

62) Duchemin, “Whether Reliance on the Warranty is Required in a Common Law Action for Breach of an Express Warranty?”, 82 *Marquette L. Rev.* 689 (1999); Wozniak, “Purchaser’s disbelief in, or nonreliance upon, express warranties made by seller in contract for sale of business as precluding action for breach of express warranties”, 7

그밖에 양도인이 사실에 반하는 진술·보증을 하였고, 인수인이 이를 믿고 기업 인수계약을 하여 손해를 입은 경우 제750조의 요건을 갖추어 불법행위책임을 물을 수 있음은 물론이다.

(2) 진술·보증약정이 있는 경우

이제 진술·보증약정이 존재하는 경우, 즉 진술·보증에 그치지 아니하고 그 위반의 법률효과에 관하여도 약정한 경우를 본다.

다수의 기업인수계약은 ‘진술·보증’을 하나의 조항으로 하고 그밖에 ‘거래종결의 선행조건’, ‘손해배상’ 등의 조항에서 그 사유 중 하나로 ‘진술·보증’조항을 인용하는 방식으로 진술·보증 위반의 효과까지 규율하고 있다. ‘거래종결의 선행조건’은 미국계약법상 ‘condition precedent to closing’의 역어(譯語)로 우리 법에서는 이행거절 내지 약정해제사유에 해당한다.⁶³⁾

그런데 이들 약정은 민법상 담보책임의 효과인 손해배상과 해제(제580조 제1항)를 정면에서 규율하고 있다. 일설(一說)은 이를 들어 진술·보증약정을 우리 법상 담보책임에 관한 약정으로 본다(약정담보책임설).⁶⁴⁾ 반면 다른 견해는 기업인수계약상 진술·보증은 기업 자체뿐 아니라 그 가치산정을 위한 제반 사정도 포함할 수 있고, 배상범위가 신뢰이익에 제한되지 아니하며, 진술·보증은 보통법(common law)에 연원을 두고 있어 로마법에 연원을 둔 민법상 담보책임과는 다르다는 이유로 채무불이행책임이라거나,⁶⁵⁾ 손해담보계약(Garantievertrag)과 유사한 비전형계약이라거나,⁶⁶⁾ 채무자의 고의·과실을 요구하지 아니하므로 채무불이행 책임은 아니고 형평의 원칙에 근거한 담보책임으로 계약에 근거한 진술·보증 문제를 해결하는 것도 적절하지 아니하므로 약정에 따른 손해배상책임이라고 보면 족하다고 한다.⁶⁷⁾

A.L.R. 5th 841 (1992). 또한 Ferriell(주 53), p. 433.

63) 미국계약법에서는 선행조건(condition precedent), 후행조건(condition subsequent), 동시조건(condition concurrent) 개념을 사용하여 우리 법의 정지조건, 해제조건, 선급여의무, 동시이행관계 등 쌍방 급여 이행의 시간적 선후에 관한 일체의 규율을 행한다. Ferriell(주 53), pp. 487 ff. 한편, 거래종결의 선행조건을 정지조건으로 구성하는 견해로, 천경훈(주 10), 6면 이하.

64) 김흥기(주 10), 78면 이하.

65) 김태진, “M&A계약에서의 진술 및 보장조항 및 그 위반”, *저스티스*, 제113호(2009. 10), 46-49면.

66) 천경훈(주 10), 89면.

67) 서완석(주 10), 107면.

그러나 일반 채무불이행설은 진술·보증이 담보책임에 해당하는가 하는지 여부는 그중 ‘기업에 관한’ 부분에 국한된 논의이고 그밖의 사항이 같은 조항에 있는지 여부와는 무관하며, 이 영역에서 담보책임법을 배제하려면 - 강행법규인 제584조의 적용여부가 문제되므로 - 그 근거를 제시할 필요가 있는데, 그러한 근거를 들지 아니하고 있다는 점에, 약정에 따른 손해배상책임설은 채무자의 고의·과실이 채무불이행책임의 본질적 요건이라거나 담보책임이 형평의 원칙에 근거한 것으로 약정으로 변경될 수 없다는 등의 잘못된 이해를 전제한다는 점에 각각 문제가 있으므로, 결국 남는 것은 약정담보책임설과 손해담보계약 유사의 비전형계약설뿐이다.

이러한 견해 대립의 실익은 - 아래 IV.에서 상세히 살펴볼 제580조 제1항 단서의 적용 여부와 함께 - 진술·보증약정이 부분적으로 민법상 담보책임을 제한하는 경우(주 17의 본문 참조) 이에 제584조를 적용할 것인가 하는 점에 있다.⁶⁸⁾

두 조문 모두 기업인수계약에 적용해도 문제가 없다고 본다. 물론 독일에서 진술·보증은 비독립적 성질보증(unselbständige Beschaffenheitsgarantie)으로 담보책임법의 적용대상이나, 진술·보증약정은 독립적 성질보증(selbständige Beschaffenheitsgarantie)으로 담보책임법의 적용대상이 아니라는 것이 계약실무의 태도이고,⁶⁹⁾ 2004년 개정은 이러한 태도를 입법적으로 승인한 것으로 이해되고 있다. 그러나 이와 같은 해석은 2002년 개정 독일민법 제444조(책임배제약정)가 “매도인이 하자를 알면서 밝히지 아니한 경우 또는 물건의 성상에 대한 보장을 인수한 경우에는, 그는 하자로 인한 매수인의 권리를 배제 또는 제한하는 내용의 약정을 원용할 수 없다”고 규정하여 보증이 있는 경우 악의가 아니어도 담보책임을 제한·배제할 수 없게 한 결과, 진술·보증을 하면서 동시에 손해배상의 한도 등을 제한한 경우 그 부분이 무효가 될 수 있게 되었는데, 이것이 반드시 합리적이지 아니하다는 점에서 비롯된 공여지책이다. 반면 우리 제584조는 악의인 경우 등에 한하여 담보책임면제약정을 무효로 하고 있고 보증 내지 주관적 하자에 관하여 면책약정을 더 엄격히 제한하고 있지 아니하므로, 그와 같은 불합리는 없다. 제580조 제1항 단서의 적용도 IV.에서 보는 바와 같이 원칙적으로 큰 문제를 일으키지 아니한다. 진술·보증과 진술·보증약정의 구별은 종종 자의적이고 반드시 명확하지도 아니하다. 이를 구별하기보다

68) 김홍기(주 10), 80면.

69) 이러한 해석은 독일민법 제444조(책임배제약정)의 ‘목적론적 축소’에 의하여 달성된다. Dauber-Lieb/Thiessen(주 45), S. 114. Gronstedt/Jörgens, “Die Gewährleistungshaftung bei Unternehmensverkäufen nach dem neuen Schuldrechts”, ZIP (2002), 52, 57.

는 담보책임법을 적용하는 것이 간명할 것이다.⁷⁰⁾ 계약실무상 의식적으로 ‘진술·보증’ 대신 ‘보증’ 조항을 두는 영국은 물론이고(주 57 참조), 동산매매에서 명시적 보증이 있으면 면책약정(disclaimer)을 무효로 하나[U.C.C. § 2-316(1) (2001)] 기업인수계약에는 그러한 제한이 없는 미국에서도 진술·보증약정을 우리의 담보책임에 해당하는 계약상 보증(warranty)으로 보는 데 별 의문이 없다.

대상판결에서 이 사건 주식양수도계약은 인천정유에 대한 기업인수계약임이 분명하고, 이 사건 진술·보증약정은 대상기업인 인천정유가 행정법규를 위반한 바 없다는 점으로써, 그로 인한 제재, 특히 과징금 등 부과 가능성은 인천정유에 ‘관한’ 흠에 해당한다. 그렇다면 – 제1심 및 원심과 달리 – 이 사안에 민법 제580조 이하의 담보책임 규정의 적용을 배제할 근거는 존재하지 아니할 것이다.

IV. 기업하자에 대한 인수인의 악의의 효과

1. 기업하자에 대하여 인수인만이 악의인 경우

(1) 제580조 제1항 단서

(가) 기업인수계약에 진술·보증(약정)이 없는 경우 인수인이 기업하자에 대하여 악의이거나, 선의인데 과실이 있다면 담보책임을 물을 수 없다(제580조 제1항 단서). 과실과 관련하여서는 기업실사(due diligence) 과정에서 확인할 수 있었던 기업하자에 대하여는 담보책임을 물을 수 없는지가 문제될 수 있다.⁷¹⁾

70) 판례는 반대이다. 가령 대법원 2012. 3. 29. 선고 2011다51571 판결: “진술·보장 조항 위반을 이유로 한 손해배상청구일 뿐 민법상 매도인의 하자담보책임에 따른 손해배상청구가 아님이 명백하다.”

71) 독일에서는 학설상 다툼이 있으나, 통설은 적어도 기업실사를 할 적극적 의무는 없다고, 즉 실사를 하지 아니하여 기업하자를 발견하지 못하였다 하여 중대한 과실이 있는 것은 아니라고 본다. 가령 Fleischer/Körber, “Due diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf”, *BB* (2001), 841, 844 ff.; Huber(주 43), S. 201. 타당하다고 본다. 나아가 아래에서 살펴볼 제580조 제1항 단서의 근거 내지 취지에 비추어 유체동산이 아닌 기업과 같이 복잡하고 관찰하기 어려운 대상에 관하여 기업실사를 하는 과정에서 발견할 수도 있는 하자였다는 이유로 쉽사리 과실을 인정하여서는 안될 것이다. 미국계약법에서도 묵시적 보증은 ‘완전한’ 조사가 가능하였을 때에 한하여 배제되는데(위의 주 83 및 그 본문), 기업실사는 이러한 의미의 완전한 조사에 해당하기 어렵다.

제580조 제1항 단서의 취지에 관하여 우리나라에서는 매수인이 악의인 때에는 그의 신뢰가 배반당하였다고 할 수 없어 매수인을 보호할 필요가 없고, 악의임에도 이의를 보류하지 아니한 채 계약을 체결한 뒤 나중에 담보책임을 주장하는 것은 신의칙에 반한다거나, 악의인 경우에는 하자 있는 물건을 매매 목적물로 삼은 것으로 보아야 한다는 설명이 이루어지고 있다.⁷²⁾ 악의 또는 중과실에 대하여 담보책임을 배제하는 독일에서는 악의에 대하여는 법률(독일민법 제442조 제1항 제1문)에 의하여 당사자의 법률행위적 행태로부터 전형적으로 담보청구권포기의사를 추정하는 것이라는 견해,⁷³⁾ 악의의 매수인이 담보청구권을 주장하는 것은 이른바 선행행위에 모순되는 거동으로 금지된다는(*venire contra factum proprium*) 견해,⁷⁴⁾ 매수인의 기대가 좌절된 것이 아니므로 보호필요성이 없거나 매수인의 정보의무위반에 대한 제재라는 견해⁷⁵⁾ 주장되고 있고, 중과실(독일민법 제442조 제1항 제2문)에 대하여는 악의의 증명부담을 경감하기 위한 것이라는 견해도 있다.⁷⁶⁾ 그러나 매도인에 대한 신뢰공여가 없는 한 매수인이 악의라는 점만으로 이후 담보책임을 묻는 것을 선행행위에 모순된다고 보기는 어렵다.⁷⁷⁾ 오히려 제580조 제1항 단서는 제1차적으로는 매수인이 하자를 알면서도 이의하지 아니하고 계약을 체결하였다는 점으로부터 당해 하자에 대한 담보청구권을 포기하는 취지로⁷⁸⁾ 법률상 의사추정을 하여 계약내용 내지 급여의무확정부담을 경감시키는 규정이라고 봄이 옳다. 그리고 이때 매수인의 이의제기부담과 특히 매수인에게 과실이 있을 뿐임에도 담보책임을 배제하는 실질적 근거는 매수인에게 하자 유무를 조사하고 하자가 존재할 때에는 교섭과정에서 이 문제를 제기하여 급여의무의 내용을 명확히 할 거래상 책무(*Obliegenheiten*)가 (부과되어) 있다는 데서 찾아야 한다. 즉, 매수인의 거래상 의무(책무)위반에 대한 제재가 제2차적 근거가 된다.

72) 남효순(주 21), 512-515면.

73) Singer, *Das Verbot widersprüchlichen Verhaltens* (1993), S. 61 ff.

74) Richardi, "Die Wissensvertretung", *AcP* 169 (1969), 385, 390.

75) Kanzleiter, "Zum Ausschluß der Gewährleistungsansprüche nach BGB § 460", *DNotZ* (1986), 747 Fn. 1.

76) Köhler, "Zur Funktion und Reichweite der gesetzlichen Gewährleistungsausschlüsse", *JZ* (1989), 761, 764.

77) Singer(주 73), S. 60.

78) 하자가 없거나 제거되었다 하여 계약위반이나 초과이행이 되는 것은 아니고, 당해 하자를 문제 삼지 아니하는 것에 불과하므로 하자가 있는 상태로 급여내용을 확정하였다기보다는 그에 대한 담보청구권을 포기하였다(즉, 따지지 아니하기로 하였다)고 설명하는 것이 좀 더 정확하다.

(나) 그런데 앞서 본 제580조 제1항 단서의 규정취지(ratio)는 주관적 하자, 즉 매도인이 목적물에 관하여 일정한 성질을 보증한 때에는 그대로 적용하기 어렵다. 위와 같이 매도인에게 불리하게 의사를 귀속시키는 것은 쌍방이 의도한 급여내용을 추단할 만한 구체적 행태를 하지 아니하였음을 전제로 그로 인한 불이익을 당사자 중 일방에게 돌린 것으로, 그 논리를 매도인은 적극적으로 보증한 반면 매수인은 단지 하자를 알면서 이의하지 아니하였을 뿐인 경우에도 그대로 적용할 수는 없기 때문이다. 이는 대상판결의 사안처럼 기업인수계약에 진술·보증(약정)이 있는 경우에도 마찬가지이다. 물론, 그것이 매도인이 보증한 경우에는 곧바로 매수인이 악의라 하더라도 담보책임을 물을 수 있음을 뜻하지는 아니한다. 이때에도 매수인이 악의임에도 그 사실을 숨긴 채 계약을 체결한 뒤 담보책임을 추궁하는 방식으로 매도인의 교섭기회를 빼앗고 매도인을 기습하는 것은 허용될 수 없고, 매수인에게는 여전히 이 문제를 제기하여 매도인의 착오 내지 부주의를 교정할 거래상 책무가 있다고 할 수도 있기 때문이다.

우리나라에서는 담보책임 일반에 관하여는 별다른 논의를 찾아보기 어렵고, 기업인수계약상 진술·보증약정을 약정담보책임으로 보면서, 인수인이 악의인 경우에는 책임을 부정하되, ‘진술보증조항의 가격조정 및 위험분배 기능’에 비추어 단순한 과실만 있는 경우에는 책임을 인정하여야 한다는 견해가 보일 뿐이다.⁷⁹⁾ 그러나 진술·보증약정을 담보책임으로 보지 아니하는 견해는 대체로 인수인이 악의일 때에도 - 뒤에 불 신의칙 위반을 제외하면 - 책임이 인정된다는 입장을 취한다.⁸⁰⁾ 그밖에 인수인이 인수대금에 직접 영향을 주는 진술·보증 위반을 알았지만 발생 가능성이 낮을 것이라는 경영판단 하에 또는 발생한다면 진술·보증에 의하여 전보되리라 믿고 반영하지 아니하는 경우도 많고, 이것이 기업인수계약실무의 정서에 더 부합하므로, 악의 여부와 함께 매매가격에 반영시켰는지 여부를 고려하여야 하고, 그렇지 아니한 경우에는 과실상계사유가 될 뿐이라는 견해도 있다.⁸¹⁾ 대상판결은 두 번째 견해, 즉, 인수인이 악의인 때에도 책임을 물을 수 있고 예외적으로 신의칙 위반이 문제될 뿐이라는 입장을 취하고 있다.⁸²⁾

79) 김홍기(주 10), 81-83면. 중대한 과실이 있는 경우에 관하여는 일본의 논의를 소개할 뿐 그 입장을 밝히지 아니하고 있다.

80) 서완석(주 10), 121면; 허영만(주 15), 33면.

81) 김태진(주 65), 54, 56면; 김태진(주 10), 450면.

82) 하급심 재판례의 동향은 이준기, “진술 및 보증 위반에 관한 매수인의 악의의 법적 효과 - 샌드백에 관한 고찰 -”, BFL, 제68호(2014.11), 25-29면.

비교법적으로는 서로 다른 입장이 관찰된다. 미국계약법에서는 매수인이 매매목적물을 완전히 조사할 기회를 가졌다면 묵시적 보증은 배제되나, 매수인에게 과실이 있었다 하여 명시적 보증이 배제되지는 아니한다.⁸³⁾ 다만, 매수인이 악의인 경우, 그리하여 매도인의 보증을 신뢰하지 아니한 경우에 명시적 보증위반을 이유로 책임을 물을 수 있는지는 논란의 대상이 되고 있다. 이론적 논의는 계약법상 명시적 보증 일반 수준에서 이루어지고 있으나⁸⁴⁾ 실제 문제된 재판례는 거의 전적으로 기업인수계약상 진술·보증에 관한 것인데, 주(州)별로 판례가 갈려, 다수의 주에서는 악의라 하더라도 책임을 인정하나 악의인 때에는 책임을 부정하는 주도 상당수 있다.⁸⁵⁾ 특히 주목받은 CBS, Inc. v. Ziff-Davis Publishing Co. 사건에서⁸⁶⁾ 뉴욕주법원은 계약상 진술·보증이 있었을 때에는 인수인이 그것이 사실이 아님을 알았는지 여부는 책임의 요건이 아니라고 판시하여 인수인의 신뢰를 요구하였던 종래의 판례를 변경하였으나, 당해 사안에서 인수인은 거래종결이 진술·보증 위반에 대한 면책(waiver)이 아님을 유보하고 거래를 종결하였다는 사정이 있었고, 이후 연방법원의 일련의 판례는 인수인이 악의임에도 면책이 아님을 명시적으로 유보하지 아니하였다면 일응 그 위반으로 인한 권리를 포기한 것으로 보는 것이 뉴욕주법의 태도라고 하고 있다.⁸⁷⁾ 이 논리는 앞서 본 제580조 제1항 단서의 근거와도 통한다(주 73 및 그 본문 참조). 영국 재판실무도 이른바 pro-sandbagging clause의 효력에 회의적인 태도를 보여, 악의의 인수인의 보증위반주장을 허용하지 아니하는 것으로 이해되고 있다.⁸⁸⁾ 또한 독일민법 제442조 제1항은 매도인이 물건의 성상에 대한 보장(Garantie)을 인수한 경우에는 - 그렇지 아니한 경우, 즉 객관적 하자에 기초한 경우와 달리 - 중대한 과실만으로는 담보책임을 배제하지 아니하

⁸³⁾ Ferriell(주 53), pp. 463 f., 468 f.

⁸⁴⁾ Duchemin(주 62), pp. 704 ff.; Shadden, "How to Sandbag Your Opponent in the Unsuspecting World of High Stakes Acquisitions", 47 *Creighton L. Rev.* 459 (2014).

⁸⁵⁾ 재판례의 개관은 Whitehead, "Sandbagging: Default Rules and Acquisition Agreements", 36 *Del. J. Corp. L.* 1083, 1108 ff. (2001); 이준기(주 82), 20-22면.

⁸⁶⁾ 75 N.Y.2d 496, 554 N.Y.S.2d 449 N.Y. 1990.

⁸⁷⁾ Gali v. Metz, 973 F.2d 145 2d Cir. 1992; Rogath v. Siebenman, 129 F.3d 261 2d Cir. 1997; Coastal Power International Ltd. v. Transcontinental Capital Corporation, 10 F.Supp.2d S.D.N.Y. 1998. Ziff-Davis 사건에 대한 분석으로는, 김상곤, "진술 및 보장 조항의 새로운 쟁점", *상사법연구*, 제32권 제2호(2013), 94-96면; 이후의 하급심재판례의 흐름은 이준기(주 82), 21-22면.

⁸⁸⁾ Eurocopy plc v. Teesdale and others [1992] BCLC 1067; Infiniteland and another v Artisan Contracting Ltd [2005] EWCA Civ. 758. Ferera *et al.* (주 57) 참조.

나 악의인 때에는 여전히 담보책임을 배제하며, 진술·보증약정을 독립적 보증약정으로 보는 프랑스에서도⁸⁹⁾ 가령 부외부채·우발채무의 부존재를 보증(*clause de garantie de passif*)한 경우에 위 보증약정을 원용하기 위해서는 계약체결 당시 당해 채무의 존재가 인수인에게 ‘숨은’, 즉 알려지지 아니한 것이었어야 하고, 인수인이 이를 적극적으로 인식하였을 때에는 보증약정상 청구권을 행사할 수 없다고 본다.⁹⁰⁾ 캐나다와 다른 유럽 국가에서도 – 법령 또는 약정상 – 악의의 인수인의 권리를 부인하는 경향이 있다고 한다.⁹¹⁾

진술·보증(약정)에 대하여 담보책임법을 적용하는 한 제580조 제1항 단서를 전적으로 무시할 만한 법적·실질적 근거를 찾기는 어렵다. 제580조 제1항 단서의 규정취지와 비교법적 고찰에서도 드러나듯 악의 및 과실 있는 선의의 매수인에 대하여 책임을 부인할지 여부는 다분히 입법정책의 문제인데, 판례·학설이 제580조 제1항 본문의 하자 개념과 관련하여 주관적 하자를 도입하였고 같은 항 단서가 이미 악의 및 과실 있는 선의의 매수인에 대한 책임배제라는 입법적 선택을 보여주는 이상 이를 존중함이 타당한 것이다. 물론, 주관적 하자, 즉 매도인이 명시적 보증을 하였고, 매수인에게 과실만이 있는 경우에도 담보책임을 묻지 못한다는 것은 지나치다. 매도인이 명시적 보증을 하였음에도 매수인이 하자 유무를 조사할 책무를 질 까닭이 없고, 조사하지 아니하여 하자를 알지 못한 채 계약체결로 나아갔다 하여 신의칙에 반한다고 할 수도 없기 때문이다. 이 경우에까지 책임을 배제하는 것은 이 규정의 규정취지와도 맞지 아니하고 균형을 잃은 것이며, 비교법적으로도 지지받지 못하는 태도이므로, 이 경우에 한하여 제580조 제1항 단서를 축소해석함이 옳다. 즉, 명시적 보증이 있을 때에는 매수인이 악의인 경우에 한하여 담보책임을 배제하여야 한다. 이렇게 보더라도 악의의 매수인이 매도인의 착오 내지 실수를 기화로 묵시적·명시적 보증을 받은 뒤 책임을 묻는 것, 즉 샌드백킹(*sandbagging*)은 어쩔든 허용되지 아니한다. 이와 달리 하자가 대금결정과정에서 고려되었는지 여부를 기준으로 삼는 견해는 제580조 제1항이 다름 아니라 당사자가 계약교섭과정에서 당해 하자를 고려하였는지 여부라는 내심의 사정을 구체적으로 따지지 아니하면 계약내용 내지 급의무를 확정할 수 없게 되는 부담을 덜어주기 위한 규

⁸⁹⁾ Paillusseau *et al.*, *Cession d'Entreprise*, 4^e éd. (1999), n° 1726-1.

⁹⁰⁾ CA Versailles 17. 10. 1996, Bull. Joly 1996, 451; Cass. com. 11. 10. 2005, RJDA 2/2006, n° 145.

⁹¹⁾ Batista, “Private Mergers and Acquisitions – Global Trends in Buyer Protection”, 26(1) *Int'l L. Practicum* 59, 61 ff. (2013).

정이라는 점에 비추어, 과실상계(제396조)를 적용하려는 견해는 제580조 제1항 단서가 기본적으로 (손해배상)책임이 아닌 계약내용 규정에 관한 것이라는 점에 비추어, 타당하다고 할 수 없다.

(다) 이렇게 볼 때, 인수인(만)이 악의인 경우에 관한 한, 인수인이 진술·보증 위반을 알고 있었다 하더라도 그러한 사유가 매매대금 액수에 미치는 영향을 산정하는 것이 어려운 경우도 있고, 이 사건 주식양수도계약의 대금을 결정할 당시에 원고와 피고들 모두 이 사건 담합행위로 인하여 과징금, 벌금이 부과될 수 있다는 점을 고려하지 아니한 것으로 보인다는 점이나(제1심판결), 계약은 그 문언대로 해석하여야 한다는 점(대상판결)은 악의의 인수인의 권리를 인정하는 근거가 되지 아니함을 알 수 있다. 악의의 인수인에게 담보책임을 묻지 못하게 하는 취지가 바로, 계약을 모호하게 둔 채 향후 분쟁이 생겼을 때 그 하자가 매매대금 액수에 영향을 미쳤는지 여부와 같은 사정에 그 해결을 맡겨 거래비용을 증가시키는 대신 최소비용으로 계약의 모호성을 제거할 수 있는 악의의 인수인(the least cost avoider)에게 모호성을 제거할 교섭상 책무를 부과하는 것이고, 그런 만큼 이미 체결되어 문언으로 드러난 계약의 내용이 아닌 그 바깥 내지 앞 단계를 문제 삼는 것이기 때문이다.⁹²⁾

(2) 신의칙

결론은 견해를 달리하여 진술·보증약정에 대하여 담보책임법을 적용하지 아니하고 독립된 비전형계약으로 보는 경우에도 달라지지 아니한다. 진술·보증만 있는 경우 담보책임법 적용을 부정할 근거를 찾을 수 없음은 앞서 본 바와 같은데, 진술·보증만 있는 경우와 진술·보증약정이 있는 경우의 경계가 반드시 명확한 것이 아니고, 그중에는 진술·보증 위반의 효과를 완전하고 상세하게 규율하여 민법상 담보책임 규정을 참조할 여지가 거의 없는 것이 있는가 하면 진술·보증 위반의 효과를 부분적으로만 규율하여 담보책임 규정을 참조할 필요가 있고, 단순한 진술·보증과 큰 차이가 없는 것도 있을 수 있다. 그럼에도 진술·보중에 해당하는 경우에는 악의의 인수인의 담보책임을 완전히 부정하고 진술·보증약정에 해

⁹²⁾ 다만, 이는 약정에 의하여 이러한 매수인의 거래상 책무를 포기하고 그 위험을 매도인에게 전가하는 것도 금지됨을 뜻하지는 아니한다. 이러한 약정을 'pro-sandbagging clause'라고 하는데, 그 효력에 관하여는 논란의 소지가 있다. 우선, 서완석(주 10), 109면 이하; Whitehead(주 85), pp. 1090 ff.

당하면 악의의 인수인이라도 담보책임을 완전히 인정하는 것은 합리적이라고 할 수 없다. 그리고 제580조 제1항 단서는 진술·보증과 진술·보증약정을 구분하는 책임, 즉 구체수단이 아니라 양쪽에 공통되는, 당사자가 계약 내지 급여내용에 관하여 어떻게 합의하여야 하고, 계약 내지 급여내용의 확정과 관련하여 어떠한 교섭상 책무를 지는가 하는 점을 규율하므로, 그 취지를 진술·보증에만 적용하고 진술·보증약정에서는 관철하지 아니할 만한 실질적 근거도 없다. 일반조항으로서 신의칙(제2조 제1항)은 법질서 전체의 평가를 참조하여 구체화되어야 하는데, 이 경우에는 제580조 제1항 단서가 바로 그러한 평가를 제공하고 있는 것이다. 양자의 평가는 가급적 일치되어야 한다. 이 점에서 신의칙과 관련하여 원고에게 이 사건 주식양수도대금 산정에 이 사건 담합행위로 인한 위험을 반영할 기회를 가지고 있었다고 하더라도 특별한 사정이 없는 한 원고의 청구가 신의칙에 반한다고 할 수 없다는 대상판결의 판단은 납득하기 어렵다.

한편, 대상판결은 이 점을 이 사건 주식양수도계약 체결 당시에는 아직 공정거래위원회가 이 사건 담합행위에 대한 조사를 개시하기 전이었다는 사정으로 뒷받침하고 있고, 이는 마치 공정거래위원회의 조사가 개시되어 위험이 임박하면 악의의 인수인이 이를 계약에 반영하지 아니한 채 책임을 묻는 것이 신의칙에 반한다고 할 수 있으나, 그 전 단계에 머물러 위험이 임박하지 아니하였을 때에는 계약에 반영하지 아니한 채 사후에 책임을 묻는다 하더라도 신의칙에 반한다고 할 수 없는 것처럼 읽히기도 한다. 그러나 당사자가 굳이 진술·보증을 행하고 그 위반에 대하여 이행거절, 계약해제 및 손해배상 등 광범위하고 강력한 법률효과를 약정한 사항에 대하여 법관이 위험이 임박하였는지 여부에 따라 중요한 사항과 중요하지 아니한 사항으로 다시 나누는 것이 합리적인지 의문이다. 담합행위는 적발되어 제재되면 그로 인한 손해가 매우 크다는 점에서 아직 조사가 개시되기 전이라 하더라도 충분히 중요한 사항일 수 있는 것이기도 하다.

2. 진술·보증 위반에 대하여 양도인·인수인이 쌍방 악의인 경우

그렇다면 대상판결의 결론은 잘못된 것인가. 그렇지는 아니하다.

먼저, 제580조 제1항 단서가 진술·보증약정에 적용된다고 보는 경우에도 인수인과 양도인이 모두 하자, 여기에서는 진술·보증 위반을 알고 있었을 때에는, 특히 쌍방이 담합행위를 하는 등 공모하여 서로 상대방이 악의임을 알고 있을 때에

는 예외를 인정함이 타당하다.

매도인의 명시적 보증이 있는 경우 제580조 제1항 단서는 매도인의 보증이 사실에 반함을 알면서도 매수인이 계약체결과정에서 이를 문제 삼지 아니한 채 이후 담보책임을 물어 매도인을 기습하는 것을 제재하는 데 그 취지가 있다. 말하자면 명시적 보증이 있는 경우 이 조항은 계약의 - 그 자체 분명한 - 문언에도 불구하고 매수인의 교섭상 책무 위반에 대한 책임을 물어 그 문언에 따른 법률효과를 부인하는 기능을 한다. 그런데 매도인과 매수인이 당해 하자에 관하여 악의이고 나아가 서로 악의라는 점도 알고 있었다면 매도인에게 이를 지적하여줄 매수인의 책무는 더는 존재할 근거가 없다. 그리고 이때에는 계약을 그 문언대로 해석하여 효력을 부여하지 아니할 까닭이 없다. 그 결과는 진술·보증약정에 따라 매도인의 책임을 인정하는 것이 된다.⁹³⁾ 제1심판결의, ‘매도인은 공개목록에 명시하여야 할 책임을 면할 수 있는 데 매수인이 악의라 하여 면책해주었다고 할 수 없다’는 지적은 일반적으로는 타당하다고 하기 어려우나 쌍방이 악의인 때에는 계약문언으로 돌아가야 한다는 점에서 대상판결의 사안에서는 타당한 지적이었던 셈이다. 그리고 이러한 상황에서 양도인이 알면서도 사실에 반하는 진술·보증을 한 것은 인수대상기업의 질(質) 내지 특성에 대하여 본래의 의미의 진술·보증을 할 의도였거나 그에 대한 기망이었다기보다는 오히려 이를 장차 공정거래위원회로부터 과징금을 부과 받을 위험을 계약상 배분하는 수단으로 쓴 것이라고 할 수 있고(주 10의 본문),⁹⁴⁾

93) 한편, 남효순(주 21), 518면은 매도인이 악의이고 매수인이 악의이거나 과실이 있는 경우에는 책임을 배제함이 타당하고, 비교법적으로도 그러한 태도가 일반적이라고 한다. 이는 명시적 보증이 없는 객관적 하자를 전제한 서술로 보인다. 이때에도 계약은 그 문언 그대로 해석하여 효력을 부여하여야 하고 당사자가 명백히 계약에 반영할 수 있었음에도 반영하지 아니한 사항을 함부로 보충하여서는 안 되는데, 명시적 보증이 없으므로 그러한 하자에 관하여는 담보하지 아니하기로 한 것으로 봄이 옳기 때문이다. 같은 이유에서 명시적 보증이 있을 때에는 그 결론이 반대가 되는 것이다.

94) 물론 진술·보증의 대상은 행정법규 위반 여부이고, 행정법규 위반 사실은 이 사건 주식양수도계약 체결 당시 이미 확정되어 있었으며, 당사자 쌍방이 그 사실을 알고 있었으므로 이는 위험이라고 할 수 없다. 그러나 이 사건 주식양수도계약에서 중요한 것은 행정법규 위반 여부 자체가 아니라 그로 인하여 제재, 특히 공정거래위원회의 과징금부과명령 등을 받게 될지 여부이고, 이는 행정법규 위반 사실을 적발당할지 등 불확실한 장래의 사정에 달려 있어 위험에 해당한다. 당사자는 이러한 위험의 존부를 알면서도 그 원인이 되는 행정법규 위반 사실이 존재하지 아니함을 진술·보증함으로써 간접적으로 과징금 등이 부과될 위험을 양도인에게 귀속시킨 셈이다. 문제가 되는 위험이 불법에 관계된 것인 이상 당사자로서는 - 이면계약을 제외하면 - 이처럼 간접적인 방법으로 이 위험을 분배하는 수밖에 없다.

이 점에서 대상판결이 “진술·보증약정에 불확실한 상황에 관한 경제적 위험을 배분시키고, 사후에 현실화된 손해를 감안하여 주식양수도대금을 조정할 수 있게 하는데 그 목적이 있다”고 한 것도 정확한 지적이다. 그러나 이 또한 양도인과 인수인이 모두 악의였다는 대상판결의 사안의 특수한 사정에서 특히 그러하였던 것이다.

이는 신의칙이 적용되어야 한다고 보는 경우에도 마찬가지이다. 양도인과 인수인 모두 담합행위에 가담하여 그 사실 및 상대방도 악의라는 점을 잘 알고 있는 상황에서 양도인이 법령 위반이 없다는 사실에 반하는 진술·보증을 하였다 하여 인수인이 그것이 사실에 반함을 지적하여 계약에 적절히 반영하지 아니하면 신의칙에 반한다고 할 수는 없고, 이 사건 담합행위에 관하여 교섭과정에서 언급하거나 이 사건 주식양수도계약에 정면으로 반영하는 것은 공정거래위원회에 적발되어 조사를 받기 전까지는 그러한 사정을 숨기고 싶었을 양도인과 인수인에게 기대되는 바도 아니다. 신의칙에 의하여 인수인의 담보책임 추구를 차단할 만한 근거가 없다.

V. 결 론

요컨대 매도인의 담보책임에 관한 규정은 기업인수계약에 대하여도 적용된다. 그리고 그러한 한 이른바 진술·보증약정도 임의규정인 담보책임에 관한 약정 내지 개별합의로 봄이 타당하다. 다만, 진술·보증(약정)이 있거나 기타 주관적 하자가 문제되는 경우에는 제580조 제1항 단서를 축소하여 매수인 내지 인수인이 악의인 때에 한하여 담보책임을 물을 수 없다고 봄이 옳다. 이러한 평가는 견해를 달리하여 신의칙을 적용하더라도 유지된다. 담보책임 규정 일반, 특히 제580조 제1항 단서는 계약내용 내지 급여의무의 내용을 일일이 확정하는 부담을 경감시켜주기 위하여 악의의 매수인에게 교섭상 계약내용 내지 급여의무를 명확히 할 책무를 지우는 규정이므로, 제580조 제1항 단서를 적용하는 대신 하자의 존재가 대금결정에 반영되었는지 여부와 같은 간접적 단서에 의지하여 당사자가 의욕한 바를 탐구하거나, 이를 이유로 제580조 제1항 단서를 적용하지 아니하는 것은 법이 예정하는 바라고 할 수 없다. 이상과 같은 점에서 – 담보책임법을 직접 ‘적용’하지 아니하고 단지 그와 유사한 제도라고 한 점을 제외하면 – 원심판결의 논리가 설득력이 있고, 계약해석에 있어서 문언의 중요성과 신의칙의 엄격한 운용을 강조하여 일반적으로 악의의 인수인의 책임추구를 허용한 대상판결의 논리에는 문제가 있다.

그러나 대상판결의 사안은 인수인만 악의였던 것이 아니라 양도인도 악의였고, 심지어 쌍방이 공모하여 담합행위를 하여 서로 상대방 또한 악의라는 사정도 알고 있었다. 이러한 경우는 - 기업인수계약에서는 물론, 그 밖의 담보책임법 적용대상 일반에서도 - 일반적인 매수인 악의와 달리 취급되어야 하며, 원칙으로 돌아가 계약을 문언에 따라 해석하고 그에 따라 진술·보증 위반이 인정되면 책임을 물어야 한다. 대상판결은 잘못된 논증에도 불구하고 올바른 결론에 이른 셈이다. 이는 판결이유에는 잘 드러나 있지 아니하나 대상판결과 같은 사안에서 책임을 부정하는 것은 부당하다는 - 그 자체 타당한 - 직관에 빚진 것일 수 있다. 그러나 그러한 결론에 이르기 위하여 악의의 인수인에게 진술·보증 위반에 대한 구제를 인정하여야 하는가라는 일반적인 문제에 대하여 잘못된 법리를 수립하였다. 대상판결은 추상적 법리를 내세우기에 앞서 사안의 구체성을 충분히 음미하여야 함을 보여주는 예이거나, “Hard cases make bad law”의⁹⁵⁾ 예일지 모른다.

이처럼 기업인수계약상 진술·보증약정의 법적 규율에 관한 논의가 꼬인 것은 기업인수 자체가 매우 복잡한 거래라는 점 이외에, 계약서 작성관행, 즉 계약관행이 「미국화」되어 당사자도 내국인이고 준거법도 우리 법이며 계약서 작성언어도 우리말임에도 그 내용은 미국계약법의 술어(述語)에 의하는 경우가 많았다는 점도 관련되어 있다. 이러한 술어는 그 자체 특정한 법률효과를 염두에 두고 채택된 법률용어인데, 그것이 염두에 둔 법률효과가 사안에 적용되지 아니하는 외국법이므로 이를 우리 법의 체계에 맞게 ‘적용’시켜야 하는바, 그 과정이 쉽지만은 아니하였던 것이다. 그리고 그 과정이 쉽지 아니한 까닭 중 일부는 이것이 - 이에 원용된 외국 법 못지않게 - 우리 법에 대한 깊고 정확한 이해 및 그러한 이해의 심화·발전을 요구한다는 점에 있다. 새로운, 외국에서 유래한 거래형태가 등장할 때 그것이 새로운, 독자적인 것이라는 설명에 만족하지 아니하고 전래의 법 규정과 법리를 발전시켜 이를 우리의 것으로 소화하려는 노력을 게을리 하여서는 아니 되는 이유가 여기에 있다.

투고일 2016. 1. 3	심사완료일 2016. 2. 15	게재확정일 2016. 2. 19
----------------	-------------------	-------------------

⁹⁵⁾ Oliver W. Holmes, in: Northern Securities Co. v. United States, 193 U.S. 197 (1904).

참고문헌

- 김건식, **회사법**(2015).
- 김상곤, “진술 및 보장 조항의 새로운 쟁점”, **상사법연구**, 제32권 제2호(2013).
- 김태진, “M&A계약에서의 진술 및 보장조항 및 그 위반”, **저스티스**, 제113호(2009. 10).
- _____, “M&A계약의 진술 및 보장 조항에 관한 최근의 하급심 판결 분석”, **고려법학**, 제72호(2014. 3).
- 김홍기, “M&A 계약 등에 있어서 진술보장조항의 기능과 그 위반시의 효과 - 대상 판결: 서울고등법원 2007. 1. 24. 선고 2006나11182 판결 -”, **상사판례연구**, 제22집 제3권(2009. 9).
- 김화진, **상법강의**, 제2판(2014).
- 문용선, “매매목적물의 하자로 인한 확대손해에 대한 책임추급”, **민사판례연구** [XXI](1999).
- 서완석, “미국의 진술 및 보장 조항에 관한 최근 동향”, **선진상사법률연구**, 제67호 (2014. 7).
- 석광현, **국제사법 해설**(2013).
- 송옥렬, **상법강의**, 제6판(2016).
- 송중준, “M&A거래계약의 구조와 법적 의의 - 미국의 계약실무를 중심으로 -”, **21세기 상사법의 전개: 정동윤 선생 화갑기념**(1999).
- 안춘수, “묵시적 자치와 당사자의 소송상 행위”, **민법연구**, 제1호(우리민법연구회, 1991).
- 이동진, “교섭계약의 규율 - 기업인수 교섭과정에서 교환된 「양해각서」를 중심으로 -”, **법조**, 제665호(2012. 2).
- 이영민·김태오, “M&A 계약의 거래종결 선행조건조항의 쟁점”, **BFL**, 제67호(2014. 9).
- 이준기, “진술 및 보장 위반에 관한 매수인의 악의의 법적 효과 - 샌드배킹에 관한 고찰 -”, **BFL**, 제68호(2014. 11).
- 이진국·최수연, “M&A계약상 손해전보조항의 법적 쟁점”, **BFL**, 제68호(2014. 11).
- 정영철, “기업인수합병 거래에 있어서 기밀유지계약과 기업실사”, **BFL**, 제20호 (2006. 11).
- 천경훈, “주식양수에 의한 기업인수”, **주식회사법대계 III** (2013).

- 천경훈, “진술보장조항의 한국법상 의미”, *BFL*, 제35호(2009. 5).
- 허영만, “M&A 계약과 진술보장조항”, *BFL*, 제20호(2006. 11).
- 홍준호·송옥렬, “지배주주의 주식양도시 소수주주의 보호”, *재판자료*, 제91집(2001).
- Batista, “Private Mergers and Acquisitions – Global Trends in Buyer Protection”, 26(1) *Int'l L. Practicum* 59 (2013).
- Canaris, “Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf”, *ZGR* (1982), 395.
- Danet, “Cession de droit des sociaux: information préalable ou garantie des vices?”, *RTDcom.* (1992), 315.
- Dauner-Lieb/Thiessen, “Garantiebestimmungen im Unternehmenskauf nach der Schuldrechtsreform”, *ZIP* (2002), 108.
- Duchemin, “Whether Reliance on the Warranty is Required in a Common Law Action for Breach of an Express Warranty?”, 82 *Marquette L. Rev.* 689 (1999).
- Ferera *et al.*, “Some Differences in Law and Practice Between U.K. and U.S. Stock Purchase Agreements”, Jones Day Comments, Apr. 2007. (http://www.jonesday.com/pubs/pubs_detail.aspx?pubID=S4140, 최종방문, 2016. 1. 2).
- Ferriol, *Understanding Contracts*, 2nd ed. (2009).
- Fleischer/Körber, “Due diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf”, *BB* (2001), 841.
- Galia-Beauchèsne, “Les clauses de garantie de passif dans les cessions de droit sociaux et de parts sociales”, *rev. des sociétés* (1980), 27.
- Gronstedt/Jörgens, “Die Gewährleistungshaftung bei Unternehmensverkäufen nach dem neuen Schuldrechts”, *ZIP* (2002), 52.
- Grunewald, “Unerwartete Verbindlichkeiten beim Unternehmenskauf”, *ZGR* (1981), 622.
- Hiddemann, “Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf aus der Sicht der Rechtsprechung”, *ZGR* (1982), 435.
- Hommelhoff, “Haftung beim Unternehmenskauf durch Anteilsrwerb”, *ZHR* 140 (1976), 294.
- Huber, “Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts”, *AcP* 202 (2002), 179.

- Huber, “Haftung beim Kauf von Gesellschaftsanteilen”, *ZGR* (1972), 395.
- Immenga, “Fehler oder zugesicherte Eigenschaft”, *AcP* 171 (1971), 1.
- Kanzleiter, “Zum Ausschluß der Gewährleistungsansprüche nach BGB § 460”, *DNotZ* (1986), 747.
- Köhler, “Zur Funktion und Reichweite der gesetzlichen Gewährleistungsausschlüsse”, *JZ* (1989), 761.
- Larenz, *Schuldrecht* II/1, 13. Aufl. (1986).
- Mössle, “Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf”, *BB* (1983), 2146.
- Paillusseau, “L’efficacité et la sécurité des opérations de cession de contrôle”, *Dr. & part.* 2/1994, 32.
- Paillusseau *et al.*, *Cession d’Entreprise*, 4^e éd. (1999).
- Picot, *Unternehmenskauf und Restrukturierung*, 3. Aufl., Teil I (2004).
- Richardi, “Die Wissensvertretung”, *AcP* 169 (1969), 385.
- Schröcker, “Unternehmenskauf und Anteilskauf nach der Schuldrechtsreform”, *ZGR* (2005), 63.
- Shadden, “How to Sandbag Your Opponent in the Unsuspecting World of High Stakes Acquisitions”, 47 *Creighton L. Rev.* 459 (2014).
- Singer, *Das Verbot widersprüchlichen Verhaltens* (1993).
- Stainer, *Die Gewährleistung beim Unternehmenskauf* (1993).
- Triebel/Hölzle, “Schuldrechtsreform und Unternehmenskaufverträge”, *BB* (2002), 521.
- Vidal, *Droit des sociétés*, 6^e éd. (2008).
- Whitehead, “Sandbagging: Default Rules and Acquisition Agreements”, 36 *Del. J. Corp. L.* 1083 (2001).
- Willemsen, “Zum Verhältnis von Sachmängelhaftung und culpa in contrahendo beim Unternehmenskauf”, *AcP* 182 (1982), 515.
- Wozniak, “Purchaser’s disbelief in, or nonreliance upon, express warranties made by seller in contract for sale of business as precluding action for breach of express warranties”, 7 *A.L.R.* 5th 841 (1992).

<Abstract>

M&A Agreement by Share Purchase, Representations and Warranties Clause, and Buyer's Non-reliance Thereon: A Korean Law Perspective

Lee, Dongjin*

In a decision on October 15, 2015 (2012da64253), the Supreme Court of Korea had an opportunity to address the so-called 'sandbagging' issue in the friendly merger and acquisition (M&A). In that case, the claimant made a share (stock) purchase contract with the defendants to acquire the control of an oil company, by which the defendants provided a series of 'representations and warranties (R&W)' to the claimant, including a 'R&W' that the target had not violated any regulation. The target, however, had involved in a series of collusive tenders. The Korean Fair Trading Commission investigated this oil-cartel and imposed a great amount of fine on the target company. The claimant sued for damages from the breach of the 'R&W.' The defendants argued that the claimant, which had participated in that cartel, had known the target company's violation of Korean anti-trust law and had not relied on the aforementioned 'R&W.' The Court did not accept this defence on the ground that a contract interpretation should adhere to the plain meaning of its text and that a good faith and fair dealing defence should be cautiously applied. This decision seems to presuppose that the 'R&W' is not an agreement to modify the warranty liability in Korean contract law [Korean Civil Code (KCC) §§ 570 ff.] but an independent agreement to adjust the purchase price.

The reasoning of the decision is flawed. A thorough examination of the warranty liability in Korean contract law, the phenomenology of 'R&W' in M&A trade and the meaning of it in American contract law shows that the provisions of KCC on warranty liability should be also applied to 'R&W' so that a buyer which knew the

* Associate Professor, College of Law / School of Law, Seoul National University.

harm of the corporation, the violation of anti-trust law, and disbelieved 'R&W' on contracting cannot sue for damages from the breach of it [KCC § 580 (1)]. The conclusion of the decision is, however, still agreeable. In the case before the court, not only the buyers, the defendants, but also the seller, the claimant, knew the violation and the other parties' bad faith because both parties formed the same cartel. Considering the ratio of KCC § 580 (1) or anti-sandbagging (default) clause, this defence cannot be applied to the cases where both parties did not rely on the 'R&W', or even worse, a complicity to participate in the same cartel. In conclusion, the holding of this decision should not be applied to the typical sandbagging cases where only the buyer had bad faith and not the seller.

Keywords: merger and acquisition (M&A) agreement, share (stock) purchase, representations and warranties, buyer's non-reliance, sandbagging