

SAFE 계약의 구조 (3)

안녕하세요. 김이결 변호사입니다.

SAFE 계약은 단순함을 추구하지만 그럼에도 계약에 중대한 영향을 미치는 주요 조건들이 존재합니다.

앞선 두 편의 글에서는 SAFE 계약에서 중요한 협상 대상이 되는 Post-Money Valuation Cap 과 그 의의, 협상 전략에 대해 다뤘다면, 이번 글에서는 SAFE 계약의 또 다른 핵심 요소인 **전환 이벤트(Conversion Event)**에 관해 살펴보겠습니다.

SAFE 가 주식으로 전환되는 시점

투자 시점에 SAFE 는 주식이 아니라 단지 장래 주식을 취득할 권리에 관한 계약에 불과합니다. **SAFE 에 의해 실제로 주식을 취득하는 시점은 ‘전환 이벤트’가 발생했을 때입니다.**

일반적으로 SAFE 계약서에는 전환 이벤트로 (1) 후속투자(Equity Financing), (2) 인수합병, (3) 상장, (4) 청산 등이 규정됩니다.

이 중에서도 SAFE 의 주식 전환을 촉발하는 핵심 이벤트는 ‘후속투자’입니다. 그러나 ‘후속투자’라는 용어의 정의가 계약마다 다르게 설계될 수 있으며, 그에 따라 SAFE 의 전환 여부 및 시점이 현저하게 달라질 수 있습니다.

후속투자의 유형

Y Combinator 표준 SAFE 양식에서는 후속투자를 아래와 같이 정의합니다.

‘Equity Financing’ means a bona fide transaction or series of transactions with the principal purpose of raising capital, pursuant to which the Company issues and sells Preferred Stock at a fixed valuation...

즉, 회사가 우선주를 발행하여 자본을 조달하는 거래 전체를 후속투자로 간주합니다.

하지만 실무에서는 보다 정교하게 후속투자 요건을 설계하여 SAFE의 전환 시점을 명확히 조율하려는 시도가 많습니다. 예를 들어 아래와 같이 단일 라운드의 투자금액이 일정 규모 이상인 경우나 발행단가(기업가치)가 일정 금액 이상인 경우, 또는 이를 혼합한 것을 후속투자자로 정하기도 합니다.

2. “후속투자”란 회사의 자본금 총당을 위하여 하나 혹은 연결된 일련의 거래를 통해 회사가 1주당 발행가 금 ***원 이상으로 주식을 발행하는 것을 말한다.

“Equity Financing” means a transaction... at a fixed pre-money valuation of US\$ *** or more and gross proceeds to the Company of at least US\$ ***.

후속투자 요건에 관해 고려할 사항

후속투자를 한정적으로 정의하거나 최소 요건을 설정한다면, 투자자 입장에서는 주식으로의 전환이 지연되거나 불가능해질 위험이 있습니다.

반대로 후속투자를 포괄적으로 정의할 경우 기업가치를 정확히 측정하지 못하는 소규모 투자에도 SAFE가 전환되므로, 회사가 자금 조달에 어려움을 겪거나, 과도한 지분 희석이 발생하는 문제가 있습니다.

즉, 전환 이벤트로서 후속투자를 명확하고 합리적으로 설계해야 SAFE 계약을 안전하게 작동하게 할 수 있습니다.

본 자료에 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행된 것이며, 법무법인 세움의 공식적인 견해나 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 알려 드립니다. Copyright ©2025 SEUM Law.

김이결 변호사

Partner

egyul.kim@seumlaw.com