

조건부지분인수계약(SAFE) 알아보기(1)

안녕하세요, 신소현 변호사입니다.

조건부지분인수계약(SAFE: Simple Agreement for Future Equity)은 자금조달이 어려운 초기 벤처기업의 원활한 투자유치를 위해 미국의 대표적인 스타트업 액셀러레이터 와이콤비네이터(Y-Combinator)가 고안한 자금조달 방식입니다.

SAFE란?

SAFE는 투자자가 피투자기업에 투자를 하면서 그 대가로 피투자기업이 투자자에게 장래 시점에 지분을 제공하기로 하는 간소화된 계약 형태라고 할 수 있습니다. 창업초기 단계의 스타트업은 아직 사업 실적이나 판단 지표가 충분치 않아 객관적으로 기업가치를 평가하기 어렵습니다. 그래서 투자자는 자금을 지급하는 시점에 최소한의 조건만 결정하고, 해당 투자에 따라 취득하는 지분율(구체적인 취득주식 수, 투자단가 등)은 후속 투자에서 산정된 기업가치에 따라 결정되도록 하는 SAFE 투자방식을 이용하는 것입니다.

SAFE 투자 방식은 2020년 8월부터 시행중인 ‘**벤처투자 촉진에 관한 법률**’(이하 ‘벤처투자법’)에 도입되었으며, 최근 국내 벤처·스타트업 업계에서도 본격적으로 활용되고 있습니다.

[벤처투자법 제2조(정의) 제1호]

1. “투자”란 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다.
- 라. 투자금액의 상환만기일이 없고 이자가 발생하지 아니하는 계약으로서 중소벤처기업부령으로 정하는 요건을 충족하는 조건부지분인수계약을 통한 지분 인수

[벤처투자법 시행규칙 제3조(조건부지분인수계약의 요건)]

법 제2조 제1호 라목에서 “중소벤처기업부령으로 정하는 요건”이란 다음 각 호의 요건을 말한다.

1. 투자금액의 지급에 따른 이자가 발생하지 않고, 투자금액의 상환만기일이 없을 것
2. 투자금액을 먼저 지급하고, 후속투자의 기업가치 평가에 연동하여 지분량을 확정받을 것
3. 조건부지분인수계약을 통해 투자를 받는 회사가 계약의 당사자가 되고, 주주 전원의 동의를 받을 것
4. 조건부지분인수계약을 통해 투자를 받은 후, 회사의 자본변동을 초래하거나 초래할 수 있는 계약(전환사채, 신주인수권부사채, 교환사채의 발행계약 및 본 계약과 유사한 내용의 조건부지분인수계약을 포함한다)을 체결하는 경우, 회사는 조건부지분인수계약이 체결된 사실을 해당 계약 상대방에게 문서로 고지할 것

SAFE의 장점

SAFE 투자는 투자자의 입장에서 (1)신속하고 간략한 투자가 가능하고, (2)기업 가치 산정 등을 위한 비용이 절감되며, (3)초기투자자에 따른 관리부담 및 정보비대칭을 완화해주고, (4)피투자기업의 고평가 리스크를 줄일 수 있습니다.

또한 창업자의 입장에서도 신속하고 간략하게 투자를 받을 수 있을 뿐 아니라, (5)창업자 지분의 과도한 희석을 방지하고, (6)회사성장에 대한 동기부여를 제공받을 수 있다는 장점이 있습니다.

SAFE의 장점

- ✓ **신속하고 간략한 투자:** 회사와 투자자간에 기업가치 산정을 두고 벌이는 협상의 시간과 노력을 줄여주고, 초기 스타트업에 필요한 신속하고 간략한 방식의 투자 가능
- ✓ **비용 절감:** 투자자와의 양자간 계약을 통해 자금조달이 가능함에 따라 전환사채 발행 등에 수반되는 각종 비용(법률수수료, 적정 전환가치 산정 관련 협상비용 등) 및 이자비용 절감
- ✓ **창업자 지분의 과도한 희석 방지:** 창업초기 벤처기업 투자가 내포하는 높은 위험 프리미엄(즉, 위험성이 높으므로 투자대비 더욱 높은 지분을 요구하는 문제)을 해소해 주어, 투자자에게 많은 지분을 제공함에 따른 창업자 지분의 과도한 희석이나 경영권 위협의 위험을 방지하고, 향후 성장과정에서 적합한 지분구조를 초기투자자에 의해 훼손당할 위험을 낮추어 줌.
- ✓ **투자자의 관리 부담 및 정보비대칭 완화:** 투자자에게는 초기투자에 따른 관리적 부담을 완화해주고, 창업초기벤처기업과 투자자간에 정보의 비대칭성 문제가 심각한데 의미 있는 성장근거가 마련될 때까지 가치평가를 유보함으로써 완화 가능
- ✓ **투자자의 고평가 리스크 완화:** 기업가치평가 시점이 후속투자 또는 기업공개 시점으로 이연됨에 따라 보다 공정한 가격으로 전환권 행사 가능
- ✓ **회사성장에 대한 동기부여:** 투자의 가치가 회사의 노력과 성장여부에 따라 이루어질 후속투자의 가치평가에 연동되므로 투자금을 효과적으로 활용할 동기부여 제공

SAFE와 상환전환우선주(RCPS) 투자와 차이

벤처투자에서 일반적으로 많이 활용되는 상환전환우선주(RCPS) 발행을 통한 투자와 SAFE 투자의 차이점은 아래 표와 같습니다.

RCPS 투자자는 투자자의 선택에 따라 전환권 행사가 가능하고 투자자가 종류주주로서의 법적 권리를 가지는 반면, SAFE 투자자는 후속투자 유치 등 조건이 충족되었을 때 주식으로 자동전환 되고 그 전까지는 주주로서의 법적 권리를 가지지 않는다는 점에 주요한 차이가 있습니다.

	RCPS(상환전환우선주)	SAFE(조건부지분인수계약)
이자/배당/잔여재산우선권	우선권 있음	우선권 없음
가치평가상한	없음	있음
전환할인율	없음	있음
상환의무	있음	없음(원칙)
전환여부	투자자의 선택에 따라 전환	조건 충족시 자동전환
의결권	부여가능	없음

* 위 표는 일반적인 RCPS 투자와 SAFE 를 전제하여 비교한 것이며, 개별 계약에서 구체적으로 정하는 바에 따라 해당 표와 다른 내용으로 정할 수 있습니다.

그렇다면 SAFE 투자를 진행할 때 주의할 점은 무엇일까요? 다음 편에 이어서 알아보도록 하겠습니다.

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 ©2022 SEUM Law.

신소현 변호사

Associate

sohyun.shin@seumlaw.com