

# 미국에서 기업결합신고 대상 M&A라면 생각해 볼 문제

결합행위 종료 이전 공조행위(Pre-merger Coordination 혹은 Gun Jumping)에 관하여

법무법인 세종 변호사 | 박정원

## 1. 글을 시작하며

미국발(發) 서브프라임 모기지론 위기로 촉발된 전 세계적인 금융위기는 리먼브러더스 파산사건으로 금융시장에 공포를 불러일으켰다. 지금은 실물경제로 옮겨가 급격한 수요 감소와 그에 따른 고용 불안으로 이어지면서 여전히 진행 중이며, '터널의 끝'이 보이지 않는다는 것이 경제전문가들의 대체적인 시각인 것 같다. 그 와중에 국내에서는 세간의 관심을 모으고 진행 중이던 대우조선해양의 매각을 비롯하여 그 규모의 크고 작음이나 그 장소의 국내외를 막론하고 M&A 시장도 급격히 얼어붙었다고 볼 수 있다.

그러나 내리막이 있으면 오르막이 있고, 밤이 길지언정 반드시 새벽은 오고 악몽도 사라진다는 것은 오랜 역사와 경험이 알려 주고 있다. 악몽과도 같았던 이전 세기의 두 번의 경제공황도 결국은 종료되었다. 작금의 전 세계적 경제위기를 이후에 어떤 이름으로 부르게 될지 모르겠지만, 그 끝은 오고야 말 것이다. 조금은 희망적인 말을 보태자면 교통, 통신, 기술의 급격한 발전으로 지구촌시대가 열렸고, 이러한 급속한 변화의 속도는 이번 경제위기 역시 (많은 전문가의 예상보다 더) 빨리 끝나게 하는데도 영향을 미칠 것이라고 생각한다.

이런 맥락에서 생각해 보면 'M&A'라는 화두(話頭)가 사라진 것이 아니라, 이번 경제위기 이후의 성장과 기회를 꿈꾸는 기업에게는 피할 수 없는 선택일 수도 있을 것이다. 경우에 따라서는 그 전이라도 메릴린치나 JP모건과 같은 미국의 투자은행처럼, 성장이 아니라 생존을 위하여 M&A를 선택할 수도 있을 것이다.

M&A는 기업과 기업이 결합하는 것이기 때문에 기업 결합을 위한 자금 조달, 소수 주주 등과의 주주 관계, 채권자와의 관계, 노사관계, 인·허가의 승계와 규제당국 간의 문제, 세금문제 등 다양

※ 이 글은 학문적인 논증을 목적으로 하는 것이 아니라 일반적인 신문 기사형식의 텍스트로 내용의 전달을 목적으로 작성했다. 따라서 각주를 달거나 문헌을 인용하는 사례가 적은 점에 대해 독자의 양해를 구하고자 한다.

한 측면에서 이슈가 발생할 수 있다. 뿐만 아니라 M&A 이후 조직 간의 융화 특히, 조직문화의 융화가 성공적인 M&A의 관건이라는 전문가의 의견도 있을 만큼, 앞에서 언급한 다양한 측면을 모두 고려하여 종합적인 대책을 세워 진행하는 것이 요구된다. 그 중에서도 공정거래법과 관련하여 경쟁제한적인 기업결합에 해당하는지 여부에 대하여 경쟁당국의 심사를 받는 문제가 있다. 최근에는 미국이나 EU 등의 선진국에서는 공정거래법의 역외적용이 일반적인 경향이다. 비록 국내에서 기업결합이 이루어지더라도 결합당사기업이 외국시장에서도 경영활동을 영위하는 경우는 해당국가에 개별적으로 기업결합신고를 신청하고 심사를 받아야 하는 경우가 많다. 외국의 경쟁당국에 기업결합을 신고한 경험을 가진 기업들이 늘어나고 있고 뉴스 등을 통해 관련 소식을 접하는 경우도 적지 않아서, 이와 관련된 사안은 우리 기업인들에게도 상당한 정도로 인식이 확산된 것으로 보인다.

그러나 이와 관련하여 기업결합 심사종료 전에 결합기업간 공조(Pre-merger Coordination 또는 Gun Jumping)가 경쟁법 위반이 될 수 있다는 점에 대해서는 잘 모르고 있는 것 같다. 미국은 이러한 기업결합심사 종료 전의 결합기업간 공조에 대하여 매우 엄격한 편이다. 특히, 'Gun Jumping'으로 반독점법을 위반하는 것으로 보고 제제한 사례가 실제로 여러 건이 있다. 그 중 대표적인 사례 2건을 소개하고자 한다. 이하의 논의는 주로 미국 내에서 기업결합을 신고해야 될 경우를 상정하여 전개하는 것이다.

## 2 미국의 대표적인 Gun Jumping 사례

### 가. Computer Associates International, Inc. 사건<sup>1)</sup>

(1) 미국 회사인 Computer Associates와 Platinum은 소프트웨어 시장에서 직접적인 경쟁자였지만, 양사가 합병하기로 결정하고 합병계약을 맺은 후 경쟁당국에 기업결합신고를 하였다.

(2) 기업결합에 대한 사전심사를 규정한 Hart-Scott-Rodino법(이하 'HSR법')에 의하면, 기업결합심사가 완료되기 전에는 결합행위가 금지되어 있는 기간(Waiting Period)을 대상으로, Computer Associates는 이례적으로 Platinum의 영업활동에 제한을 두는 다음과 같은 조항을 합병계약에 포함시켰다.

1) No. 01-02062, 2002 WL 31961456(D.C. Nov. 20, 2002)

- Platinum이 가격표보다 20% 이상 할인해주거나 표준계약조건을 변경하는 조건으로 고객과 계약을 체결하는 경우는 Computer Associates의 사전 승인이 필요하다.
- Computer Associates는 Platinum 본점에 Platinum 고객과의 계약 및 경영과 관련한 활동을 심사하고 승인하기 위해 임직원 1명을 파견한다.
- Computer Associates는 사전승인과정에서 계약을 파악하기 위하여 경쟁상 민감한 정보를 포함한 Platinum의 데이터베이스에 접근할 수 있도록 한다.
- Platinum의 영업사원은 Computer Associates의 사전승인 없이는 특정가격조건으로 컴퓨터 컨설팅계약을 제안할 수 없다.
- Platinum의 고위임원 3명이 Platinum이 위 계약사항을 위반할 경우, 개인적인 책임을 지겠다는 내용을 포함한 자문 및 경업금지계약을 체결한다.

(3) 2001년 9월 28일 법무부(DOJ)는 Computer Associates와 Platinum을 상대로 셔먼법 제1조와 HSR법 제7조를 했다면서 소송을 제기하였다. 법무부는 소송 이유에 대하여 반경쟁적 합의를 하였다는 점과 심사기간이 종료되기 전에는 독립적으로 경쟁을 해야 함에도 불구하고 그 종료 이전에 Platinum의 영업에 있어서의 실제적인 부분에 대하여 Computer Associates가 지배권을 이전 받았다는 점이였다.

(4) 2002년 4월 23일 법무부는 Computer Associates와 Platinum을 상대로 소송상 화해를 하였다. Computer Associates는 63만 8,000달러의 민사벌금(Civil Penalty)을 납부하고, 장래의 합병파트너와는 가격 합의 및 고객계약조건을 승인 혹은 거절하거나 입찰정보를 교환하는 등의 행위를 하지 않는 조건이 화해조건으로 결정되었다.

## 나. Gemstar-TV Guide International, Inc. 사건<sup>2)</sup>

(1) 합병 당사회사는 화면선택방식 프로그램 가이드(Interactive Program Guide)의 제조회사이자, '화면선택방식 프로그램 가이드'란 TV 시청자로 하여금 프로그램 목록을 화면에 노출시켜 이 중 프로그램을 선택할 수 있도록 하는 방식으로 제공되는 프로그램 가이드를 말한다.

<sup>2)</sup> No. 03-0198, 2003 WL 21799949(D.D.C. July 11, 2003)

(2) 특허 및 반독점소송이 팔목할 수준으로 증가함에 따라 Gemstar와 TV Guide 양사는 1999년 상반기에 조인트벤처 설립을 논의했고, 같은 해 10월에 합병계약을 맺었다. 그러나 같은 해 6월에 Gemstar는 TV Guide와 함께 다음과 같은 별도 약정을 맺게 된다.

- 여러 케이블방송서비스제공업자와의 계약협상을 양사간 협상을 타결할 수 있을 때까지 지연 시키기로 상호 합의한다.
- TV Guide는 케이블방송서비스제공업자를, Gemstar는 소비자용 전자제품회사들을 상대로 하는 판매와 라이선싱에 노력을 집중하기로 합의한다.
- 심사대기 기간 동안 양사 중 누가 특정 고객과 배타적으로 거래할 것인지를 합의한다.
- 대부분의 케이블방송서비스제공업자에게 제시할 가격과 조건을 합의하여 결정하고, 경쟁에 민감한 고객별 정보를 공유하기로 한다.

이러한 합의는 TV Guide가 이전에 실시해오던 가격 설정이나 마케팅 활동을 공동으로 수행하는 행위 등을 크게 변화 시켜야만 하는 일이었다.

(3) 별도 약정에 따른 가격담합과 고객분할은 서면법 제1조를 비롯하여 영업비밀과 고객정보, 마케팅과 가격에 관한 정보 공유 및 마케팅 활동과 자산, 의사결정 프로세스를 허용기간 경과 이전에 통합함으로써, 심사기간동안 사전결합행위를 금지한 HSR법 제7A조를 위반한 것으로 간주되었다.

(4) 법무부는 합병 자체를 문제 삼지 않기로 했지만 Gemstar와 TV Guide International, Inc 각사는 매일 1만 1,000달러, 총 567만 6,000달러를 벌금으로 납부하는 조건으로 소송상 합의를 하였다. 또한 양사는 향후 유사한 행위의 재발을 금지하는 조건도 위의 합의에 포함시켰다.

### 3. 기업결합 이전 공조행위의 위법성 요인 차단

#### 가. 공조 자체는 피할 수 없는 문제

앞에서 살펴본 바와 같이 기업결합 이전의 결합회사간 공조행위는 서면법 제1조와 클레이튼법 제7조에 위반될 수 있기 때문에, 그 위법성의 정도가 경미하지 않다. 그럼에도 불구하고 기업결합의 원활한 진행을 위하여 일반적으로 요청되는 2가지 절차, 즉 실사(Due Diligence)와 통합계획(Transition Plan)과정에서 관련 정보 교환이나 행동의 공조 등이 불가피하므로 무조건 공조를 금지할 수 없다. 따라서 허용과 금지 기준이 필요하다. 이하에서는 이러한 점을 고려한 행동준칙을 대하여 알아본다.

#### 나. 실사 또는 통합계획을 통한 부적절한 정보 교환 회피

일반적으로 M&A는 실사와 통합계획이 수반되기 마련이다. 따라서 이를 위한 협조나 정보 교환은 불가피하다.

그러나 가격이나 생산량, 고객 등 경쟁의 핵심과 관련한 민감한 정보는 법적으로는 여전히 경쟁자의 지위에 있는 양사의 관계로 보면 당연히 허용된다고 보기 어렵다. 그럼에도 불구하고 기업의 가치를 평가하고 이를 보존하기 위한 측면에서 이에 관한 정보가 필요한 경우가 있다. 이러한 경우는 다음과 같은 안전장치를 사전에 마련하는 것이 좋다.

첫째, 가격 등에 있어서의 정보의 민감성을 완화하는 것이다. 과거의 가격정보나 구체적 내역을 밝히지 않고 총합적인 가격 예를 들면, 평균가격 등의 형태로 민감성을 완화한 형태로 피인수회사의 가격 관련 정보를 인수회사에게 제공하는 것이다.

둘째, 업무의 분리이다. 실제 인수나 통합작업에 관여하는 인수회사의 담당부서에서 마케팅이나 가격 설정에 관여하는 부서 인원을 제외하고 구성하는 것이다.

셋째, 비용문제만 해결된다면, 인수작업을 제3자인 컨설팅회사나 회계법인에게 위탁하는 방안이다. 실제로 미국에서는 이러한 마케팅을 전문대행하는 회사가 영업 중이기도 하다.

## 다. M&A 계약 이행 완료 이전 중대 프로젝트 및 계약 관련 공조 최소화

경쟁법적 문제를 발생시키는 것으로 피인수기업의 신규 공장 건설 등 자본 투자를 통해서 생산능력을 확장하는 경우가 있다. 피인수기업이 인수 이전에 생산능력 증대계획이 있었던 상황에서 인수가 실시될 경우, 그로 인해 인수기업의 생산능력 이외에 별도의 생산능력의 증대가 필요 없다고 판단되어 계획의 실행을 기업결합심사기간 중에 중단하는 경우이다. 이 경우는 생산능력 확대가 실행되지 않아서 경쟁법적 문제가 발생한다.

이러한 경우가 기업결합 이전 공조에 해당되는지 여부에 대해서 아직 명확한 기준은 없다. 그러나 미국 경쟁당국의 실무자를 중심으로 공유되고 있는 견해로는 다음과 같은 사정을 고려하고 있다고 한다.

- 그러한 중단행위가 자의에 의한 것인지 아니면 인수기업의 강요나 쌍방 합의에 의한 것인지 여부
- 그러한 중단 결정이 M&A가 결렬되었을 경우 되돌릴 수 있는 것인지 여부
- 그러한 중단 결정이 피인수기업이나 시장 전체에 미치는 영향의 정도
- M&A 계약 체결 시 인수기업이 그러한 사정을 알고 있는지 여부

## 라. M&A 계약 이행 완료 이전에 계약상 행위이행조항의 공정거래법 위반 여부 사전 검토

피인수기업의 가치를 보존하기 위해 피인수기업의 행위에 제한을 가하는 경우가 종종 있다. 예를 들면, 이익 배당의 제한이나 새로운 자본이 대규모로 소용되는 사업의 경우 등으로, 이러한 경우는 문제의 여지가 적다. 그러나 인수기업이 피인수기업의 일상적인 사업 활동에 대한 동의나 승인을 필요하도록 하는 조항은 경쟁법적으로 문제가 될 수 있다.

## 마. M&A 계약과 결합행위 완료까지의 과도기간 최소화

M&A 계약과 결합행위 완료까지의 기간이 길수록 법 위반 리스크가 커지기 때문이다.

## 바. M&A 거래 자체의 조인트 마케팅은 경쟁 유지 전제 하에 허용

당사회사들이 M&A를 공동으로 광고하는 것은 허용된다. 다만, 피인수기업의 거래처에 대해 M&A를 공동으로 통지하는 전화는 각각 별도로 하는 것이 좋다. 그러나 인수기업과 피인수기업, 그리고 고객이 모두 참여하여 동시에 실시하는 것은 피하는 것이 좋다. 또한 피인수기업의 통상적인 경쟁판매활동에 인수기업이 관여하는 것 역시 피하는 것이 좋다.

## 4. 글을 맺으며

M&A는 기업이 처한 문제점에 대한 완벽한 해결책이 아니다. 더욱이 그 동안의 M&A 성과를 분석한 조사에 따르면, 미국 기업의 경우는 성공확률이 그리 높지 않은 것으로 나타났다. 미국계 경영전략컨설팅회사인 맥킨지의 조사에 따르면, 2006년에 전 세계에서 성사된 M&A 가운데 절반 이상이 주주에게 가치증대이익을 제공하지 못한 것으로 나타났다. 그러나 M&A 성공요인 조사에서 공통적으로 나타난 결과는 통합작업의 속도가 중요하다는 것이었다.

그런데 통합작업의 속도를 높이기 위해서는 비록 기업결합심사전이라고 하더라도, 실사나 통합 계획에 대한 노력을 충분히 기울여 정교하고 충분하게, 그리고 차질 없이 준비작업을 진행할 필요가 있다. 준비작업을 충분히 한다는 것은, 결합회사간 정보 교환이나 결합회사 간의 공조행위의 강도를 높이는 것으로 이어져 Pre-merger Coordination에 해당할 수 있는 위험을 증대시키는 결과를 가져올 수 있다. 즉, M&A의 성공적 완수를 위해서는 사전 통합준비 노력을 철저히 할 필요가 있는데, 그러면 범위반 위험이 증가하여 인수회사로서는 진퇴양난의 상황에 빠질 수도 있다는 것이다.

그래도 위안이 되는 것은 실제 기업결합 사례 중에서 경쟁제한성 위반으로 문제시 되는 비율이 아주 낮으며, 그 중에서도 기업결합 이전 공조로 문제되는 경우는 전체 사례가 그리 많지 않다는 점이다. 따라서 가격담합이나 생산량, 지역분할 등 전형적인 하드코어 카르텔에 해당되지 않는 사항이라면 성공적인 통합을 위해서 필요한 사항에 대하여 보다 적극적으로 생각하는 한편, 미리부터 포기할 필요는 없다. 경우에 따라서는 경쟁법 전문변호사와 상담을 통하여 사전에 문제를 해결하는 것이 필요하다고 하겠다.

## ■ 글에 덧붙여

결합행위 종료 이전 공조행위를 법 위반으로 보고 제재하는 것에 대하여 각국의 입장이 통일된 것은 아니다. 미국이나 독일의 경우는 범위반으로 보는 입장인 반면, 호주의 경우는 이를 별도의 법 위반 사안으로 판단하지 않는다고 한다.

그 이유는 ① 실사를 통해서 입수한 결합상대방회사를 이용하여 일방적으로 행동하는 경우와 이른 바 '합의'를 한 경우를 구별하는 것이 쉽지 않다는 점 ② 실사 중에 입수한 정보는 유효기간이 빠르게 경과하기 때문에 경쟁에 장기간으로 영향을 미치지 않는다는 점 ③ 실사 진행 중에는 이해관계가 상반되기 때문에 정보 교환이 신중하게 이루어진다는 점 ④ 결합 이전의 정보 교환을 엄격하게 규제할 경우, M&A 시장을 과도하게 억제한다는 부작용을 수반할 수 있다는 점 때문이다.

그러나 유의하여야 할 점은, 가격공조까지 허용된다고 하는 것은 실사의 범위 내에서 피인수기업의 정보 취득이 담합에 해당되지 않으면 별도로 결합행위 종료 전까지 해당 공조행위로 제재하지 않는다는 것일 뿐, 담합행위를 허용한다는 것은 아니라는 점이다.

우리나라의 경우는 이와 관련하여 구체적으로 다루고 있는 규정이나 사례는 없다. 다만 우리나라의 경우 - 필자의 견해로는 - 기업결합신고 관련 규정이 문리해석상 직접적인 결합행위만을 금지하는 것으로 이해되고 있으며, 일정사유의 경우는 사후신고도 허용하고 있는 점을 감안할 때 호주의 입장에 가깝다고 본다.

따라서 카르텔에 해당하는 사항이 아니라면 통합작업을 위한 정보 획득이나 공조는 허용되는 것으로 보아야 할 것 같다는 것이 필자의 견해이다.