

대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정 (2007.06.30)

및

유엔국제무역법위원회 중재규칙 (1976)에 관한 상설중재재판소

사건 번호 2018-55

1. 메이슨 캐피탈 엘.피. (Mason CAPITAL L.P.)
2. 메이슨 매니지먼트 엘엘씨 (Mason MANAGEMENT LLC)  
(이하 '청구인')

및

대한민국

(이하 '피청구국')

(‘청구인’ 및 ‘피청구국’의 집합은 ‘당사자들’로 칭한다.)

---

피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정

---

중재판정부

Professor Dr. Klaus Sachs (의장중재인)

The Rt. Hon. Dame Elizabeth Gloster

Professor Pierre Mayer

사무국

상설중재재판소

**목차**

I.	서론 및 당사자 .....	1
II.	절차 경과 .....	2
	A. 중재 개시 및 중재판정부의 구성 .....	2
	B. 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정 과정 .....	3
	C. 서면 변론 .....	4
	D. 본안전 이의제기의 심리 .....	5
III.	사실관계의 진술 .....	7
	A. 청구인과 그 계열사들의 기업 구조 .....	7
	B. 파트너십 관련법 및 파트너십 계약 .....	9
	C. 청구인이 주장하는 삼성물산 및 삼성전자에 대한 투자 .....	13
	D. 업무집행사원의 자본 출자 및 성과보수 .....	15
IV.	당사자들의 입장 및 청구 취지 요약 .....	18
	A. 피청구국의 본안전 이의제기 요약 .....	18
	B. 피청구국의 청구 취지 .....	19
	C. 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 청구인 입장의 요약 .....	19
	D. 청구인의 청구 취지 .....	20
V.	관련 주요 법령 .....	22
VI.	중재판정부의 판단 .....	25
	A. 청구인의 신속절차에 대한 이의제기와 업무집행사원의 청구의 관할권 및 청구적격에 대한 선언의 요청 .....	26
	1. 청구인의 입장 .....	26
	2. 피청구국의 입장 .....	26
	3. 중재판정부의 분석 .....	27
	B. 업무집행사원의 청구에 대한 중재판정부의 관할권과 관련된 피청구국의 본안전 이의제기 .....	28
	1. 업무집행사원이 FTA 상 “투자”를 “한” “투자자”에 해당하는지 여부 .....	29
	2. 업무집행사원이 청구를 제기할 자격이 있는지 여부 .....	68
	C. 업무집행사원의 청구가 법적으로 근거 없다는 피청구국의 본안전 이의제기 .....	76
	1. 피청구국의 입장 .....	76
	2. 청구인의 입장 .....	78
	3. 중재판정부의 분석 .....	79

D. 본안전 단계의 비용 .....	81
VII. 본문 .....	82

용어 정의 및 약어 안내

CAFTA	중미자유무역협정
케이먼 펀드	메이슨 캐피탈 마스터 펀드 엘.피.(Mason Capital Master Fund L.P.)
제일모직	제일모직 주식회사
청구인	메이슨 캐피탈 엘.피. 및 메이슨 매니지먼트 엘엘씨
자본시장법	한국 자본시장 및 금융투자업에 관한 법률
반박서면	본안전 이의제기에 대한 청구인의 2019년 4월 19일자 반박서면
국내펀드	메이슨 캐피탈 엘.피.
FTA	2007년 6월 30일에 서명하여 2012년 3월 15일에 발효된 대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정
업무집행사원 (또는 GP)	메이슨 매니지먼트 엘엘씨
투자 운용사	메이슨 캐피탈 매니지먼트 엘엘씨(Mason Capital Management LLC)
유한책임사원	메이슨 캐피탈 유한책임회사(Mason Capital Ltd.)
메이슨	메이슨 그룹

준비서면	본안전 이의제기에 대한 피청구국의 2019년 1월 25일 자 준비서면
중재통보 및 청구서면	2018년 9월 13일 자 중재통보 및 청구서면
파트너십 계약	2차 수정 및 합의된 2013년 1월 1일 자 리미티드 파트너십 계약서
파트너십법	2014년에 제정된 케이먼 제도의 비과세 리미티드 파트너십법
국제사법	한국 국제사법
PCA	상설중재재판소
피청구국	대한민국
응답	중재통보 및 청구서면에 대한 피청구국의 2018년 10월 12일 자 응답
답변서	본안전 이의제기에 대한 피청구국의 2019년 6월 28일 자 답변서
재반박서면	본안전 이의제기에 대한 청구인의 2019년 9월 11일 자 재반박서면
삼성	삼성 그룹
삼성 주식	삼성전자 및 삼성물산의 주식
삼성물산	삼성물산 주식회사
삼성전자	삼성전자 주식회사

UNCITRAL 중재규칙

1976 년 유엔국제무역법위원회 중재규칙

I. 서론 및 당사자

1. 본 중재의 청구인은 미합중국 델라웨어주 법률에 따라 설립되어 251 Little Falls Drive, Wilmington, DE 19808, U.S.A.에 등록 사무소를 둔 메이슨 캐피탈 엘.피.와 메이슨 매니지먼트 엘엘씨(총칭하여 이하 “**청구인**”)다.
2. 본 중재절차에서 청구인의 대리인은 Latham & Watkins LLP, 885 Third Avenue, New York, NY 10022, U.S.A.의 Ms. Claudia T. Salomon, Ms. Lilia B. Vazova, Mr. Matthew C. Catalano 와 Latham & Watkins LLP, 99 Bishopsgate, London EC2M 3XF, United Kingdom 의 Ms. Sophie J. Lamb QC, Mr. Samuel M. Pape, Mr. Bryce Williams 와 대한민국 서울 영등포구 국제금융로 10 One IFC 29F, 07326 Latham & Watkins LLP 의 Mr. Wonsuk (Steve) Kang 과 대한민국 서울 종로구 종로 5 길 7, Tower 8, 7 층, 03157 법무법인 케이엘파트너스의 Mr. Eun Nyung (Ian) Lee, Mr. John M. Kim 이다.
3. 피청구국은 대한민국(이하 “**피청구국**” 또는 “**한국**”)이다.
4. 본 중재절차에서 피청구국의 대리인은 White & Case LLP, 1221 Avenue of the Americas, New York 10020-1095, U.S.A.의 Mr. Paul Friedland, Mr. Sven Volkmer, Mr. Damien Nyer, Ms. Insue Kim 와 대한민국 서울 영등포구 국제금융로 10 One IFC 31F, 07326 White & Case LLP 의 김준희, 전세별과 대한민국 서울 중구 남대문로 63 한진빌딩 법무법인 (유) 광장의 이문성, 남동성, Robert Wachter, 김정천, 한상훈, 이희용, 임아영, Elizabeth Shin 이다.
5. 삼성그룹(이하 “**삼성그룹**”) 회사의 일부를 구성하는 한국 상장회사인 삼성물산 주식회사(이하 “**삼성물산**”) 및 삼성전자 주식회사(이하 “**삼성전자**”)에 대한 청구인의 투자에 관하여 청구인과 피청구국 사이에 분쟁이 발생하였다.<sup>1</sup> 청구인에 따르면, 한국 정부 관계자들은 삼성물산 주주에게 불리한 삼성물산과 제일모직 주식회사(이하 “**제일모직**”)의 합병을 승인하기 위하여, 삼성물산 주주 표결을 부적절하고 위법하게 조작하였다. 청구인이 주장하는 이러한 행위는 FTA 의 최소대우 기준과 내국인대우 기준 위반에 해당하고, 청구인에게 손해를 야기시켰다.<sup>2</sup> 피청구국은 청구인이 주장하는 FTA 위반과 손해를 전부 부인한다.<sup>3</sup>
6. 위 주장에 대한 실체적 판단은 오늘 진행하지 않는다. 본 결정은 피청구국의 2019 년 1 월 25 일자 서면에서 주장하는 바와 같이, 청구인이 제기한 청구들에 대하여 중재판정부가 관할권이 없거나, 혹은, 청구인의 청구 일부가 법률상의 문제로서 FTA 제 11.26 조에 따라 청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니므로,

---

<sup>1</sup> 2018 년 9 월 13 일자 중재통보 및 청구서면(이하 “**중재통보 및 청구서면**”), 2 항.

<sup>2</sup> 중재통보 및 청구서면, 3-6, 64, 74, 81 항.

<sup>3</sup> 2019 년 1 월 25 일자 본안전 이의제기 서면(이하 “**준비서면**”), 3 항.

중재판정부가 청구인의 특정 청구를 FTA 제 11.20 조 제 6 항과 제 11.20 조 제 7 항에 따라 각하하여야 하는지에 대한 본안전 문제를 다룬다.

## II. 절차 경과

### A. 중재 개시 및 중재판정부의 구성

7. 2018년 7월 7일 청구인은 대한민국 정부에 의사통보서를 송달하여, 2007년 6월 30일에 서명하여 2012년 3월 15일 발효된 대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정(이하 “FTA”) 제 11.16 조 제 2 항에 따라 대한민국을 상대로 중재절차를 개시하였다.
8. 2018년 9월 13일 청구인은 유엔국제무역법위원회(1976) 중재규칙(이하 “UNCITRAL 중재규칙”) 제 3(1)조와 FTA 제 11.16 조 제 3 항에 따라 중재통보 및 청구서면을 제출하였다.
9. 청구인은 중재통보 및 청구서면에서 영국국적자인 The Rt. Hon. Dame Elizabeth Gloster 를 첫 번째 중재인으로 임명하였다. Dame Elizabeth 의 연락처는 다음과 같다:

**The Rt. Hon. Dame Elizabeth Gloster**  
One Essex Court  
Temple  
London EC4Y 9AR  
United Kingdom

10. 중재통보 및 청구서면에 대한 2018년 10월 12일자 응답을 통해, 피청구국은 1976년 UNCITRAL 중재규칙의 적용에 동의하였고, 프랑스국적자인 Professor Pierre Mayer 를 두 번째 중재인으로 임명하였다. Professor Mayer 의 연락처는 다음과 같다:

**Professor Pierre Mayer**  
20 Rue des Pyramides  
Paris 75001  
France

11. 2018년 12월 11일 당사자들은 FTA 제 11.19 조 제 1 항에 따라 독일국적자인 Professor Dr. Klaus Sachs 를 의장중재인으로 임명하였다. Professor Sachs 의 연락처는 다음과 같다:

**Professor Dr. Klaus Sachs**  
CMS Hasche Sigle  
Nymphenburger Straße 12



80335 Munich  
Germany

12. 2018 년 12 월 13 일 당사자들은 상설중재재판소(이하 “PCA”)의 중재 절차 진행에 동의하였다. 2018 년 12 월 14 일 PCA 는 사무국의 역할을 수입하였다.
13. 2018 년 12 월 22 일 PCA 는 중재판정부를 대표하여 당사자들의 검토사항 및 의견을 수렴하고자 임명조건 및 절차 명령 제 1 호의 초안을 회람하였다.
14. 중재판정부가 연장요청을 승인한 후, 2019 년 2 월 1 일 및 4 일 각 당사자들은 임명조건 초안 및 절차 명령 제 1 호 초안에 대한 공동 의견을 제출하였다. 당사자들은 2019 년 2 월 1 일 공동 제출한 서면을 통해, Mr. Marcus Weiler 를 중재판정부 보조원으로 임명함에 동의하였다.
15. 2019 년 2 월 19 일 양 당사자의 대리인 및 대표, 모든 중재인, 중재판정부 보조원과 PCA 가 참여한 유선 회의를 통하여 제 1 차 절차회의가 개최되었다.
16. 2019 년 2 월 25 일 중재판정부는 당사자들의 의견을 숙고하여, 당사자들의 합의에 따라 중재지를 싱가포르로 정하고 중재 언어와 번역에 관한 규칙을 정하여 중재판정부 의장이 서명한 임명조건을 발표하였다. 모든 당사자와 각 중재인이 서명한 임명조건 최종본은 2019 년 3 월 11 일에 회람되었다.
17. 또한 2019 년 2 월 25 일 중재판정부는 당사자들의 의견을 숙고하여 본 중재절차에 적용되는 투명성 등의 절차 규칙을 정하는 절차 명령 제 1 호를 발표하였다.

#### **B. 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정 과정**

18. 2019 년 1 월 18 일 및 19 일 당사자들은 중재판정부에 중간 일정 제안서를 공동으로 제출한 바, 피청구국은 동 제안서에 따라 FTA 제 11.20 조 제 6 항 및 제 11.20 조 제 7 항에 의거한 본안전 이의제기 및 본안전 이의제기 관한 절차 일정 제안서를 2019 년 1 월 25 일까지 중재판정부에 제출한다. 2019 년 2 월 12 일까지 당사자들은 관련 절차 일정에 상호 합의하는 경우 해당 일정을 중재판정부에 제출하며, 당사자들 간 합의가 불가능한 경우 각자 제안하는 일정을 중재판정부에 제출한다. 2019 년 1 월 21 일, 중재판정부는 제안된 중간 일정이 수용 가능함을 확인하였다.
19. 중재판정부가 연장요청을 승인한 후, 2019 년 2 월 13 일 당사자들은 피청구국의 본안전 이의제기를 결정하기 위한 적절한 과정과 절차 일정에 대한 판단을 각자 중재판정부에 제출하였다.
20. 사전 승인을 취득한 2019 년 2 월 15 일 피청구국은 청구인의 2019 년 2 월 13 일 서면에서 언급된 특정 법적 권한에 대한 청구인의 정의에 관하여 추가 의견을 제출하였다.

21. 2019년 2월 26일 중재판정부 서한에 서술된 바와 같이, 당사자들과 중재판정부는 2019년 2월 19일 제 1차 절차회의에서 FTA 제 11.20 조 제 7 항에서 정하는 기한에서 벗어나 피청구국의 본안전 이의제기를 결정하기 위한 잠정일정에 대해 합의하였다. 잠정일정의 효력은 당사자들의 후속 합의 또는 중재판정부의 결정에 따라 발생한다.
22. 2019년 2월 28일과 3월 4일에 청구인과 피청구국은 각각 2019년 2월 26일자 중재판정부 서한에서 정하는 일정에 대해 동의를 표하고, 본안전 이의제기 단계 이후 추가적인 별도의 관할권 단계 추거 가능 여부에 관한 추가 의견을 제출하였다.
23. 2019년 3월 5일 중재판정부는 당사자들이 제 1차 절차회의에서 합의하고 2019년 2월 28일과 3월 4일자 당사자들의 서한에서 확인한 바와 같이, 피청구국의 본안전 이의제기에 관한 결정 관련 절차일정표를 정하는 절차 명령 제 2 호를 발표하였다. 또한 중재판정부는 별도의 관할권 단계에 대한 요청이 이루어질 때까지 추가적인 별도의 관할권 단계의 가능 여부에 대한 입장을 유보하였다.

**C. 서면 변론**

24. 2019년 1월 25일 피청구국은 입증자료 및 본안전 이의제기의 절차 일정 제안과 함께 이의제기 서면을 제출하였다.
25. 2019년 4월 19일 청구인은 입증자료와 함께 본안전 이의제기에 대한 반박서면(이하 “반박서면”)을 제출하였다.
26. 2019년 6월 28일 피청구국은 입증자료와 함께 본안전 이의제기에 대한 답변서(이하 “답변서”)를 제출하였다.
27. 당사자들의 공동 요청에 따라, 2019년 8월 30일 중재판정부는 수정된 절차일정표를 채택하는 절차 명령 제 3 호를 발표하였다.
28. 2019년 9월 6일, 청구인은 수정된 절차일정표에 따라 본안전 이의제기 관련 청구인의 재반박서면을 예측하는 증인 진술서 및 전문가 보고서(부속문서 불포함)를 제출하였다. 2019년 9월 11일 청구인은 본안전 이의제기에 대한 재반박서면(이하 “재반박서면”)을 제출한다.
29. 2019년 9월 26일 피청구국은 신규 한국 법적 권한(증거 R-23, R-24 및 R-25) 4 건을 기록에 추가시키는 승인을 구하였다. 중재판정부의 의견 요청에 따라, 청구인은 2019년 9월 27일자 서한으로 피청구국의 요청에 이의를 제기하였다. 2019년 9월 28일 중재판정부는 기록의 법적 권한을 받아들였다.

D. 본안전 이의제기의 심리

30. 2019년 9월 16일 각 당사자는 사실 관계와 심리에서 반대신문을 희망하는 전문가의 최종 목록을 제출하였다.
31. 2019년 9월 24일 양 당사자의 대리인 및 대표, 모든 중재인, 중재판정부 보조원과 PCA가 참여한 사전심리 유선 회의가 개최되었다.
32. 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 심리(이하 “본안전 이의제기 심리” 또는 “심리”)가 2019년 10월 2일부터 4일까지 뉴욕국제중재센터, 150 East 42nd Street, New York, NY 10017, U.S.A.에서 이루어졌다. 심리에 참석한 인원은 다음과 같다:

중재판정부:	Professor Dr. Klaus Sachs	의장중재인
	The Rt. Hon. Dame Elizabeth Gloster	중재인
	Professor Pierre Mayer	중재인
	Mr. Marcus Weiler	중재판정부 보조원
	Dr. Levent Sabanogullari	PCA
청구인:	Mr. James McGovern	법무 자문위원 및 최고준법감시인, 메이슨 캐피탈
	Ms. Claudia T. Salomon	대리인, Latham & Watkins
	Ms. Sophie J. Lamb QC	대리인, Latham & Watkins
	Mr. Michael A. Watsula	대리인, Latham & Watkins
	Mr. Bryce Williams	대리인, Latham & Watkins
	오동석 (Johan)	대리인, 법무법인 케이엘파트너스
	Mr. John M. Kim	대리인, 법무법인 케이엘파트너스
	황지선	대리인, 법무법인 케이엘파트너스
	Mr. Kenneth Garschina	공동 창업자, 메이슨 캐피탈(증인)
	Mr. Derek Satzinger	CFO, 메이슨 캐피탈(증인)
	Mr. Rolf Lindsay	파트너, Walkers(전문가)
	권재열 교수	경희대학교 법학전문대학원 원장(전문가)
	서완수	통역
	Mr. Jon Walton	법률사무 보조원, Latham & Watkins
	Ms. Laura Vazquez	법률사무 보조원, Latham & Watkins

피청구국: 한창완 신동환 김수진 박상진 유경성 Mr. Paul Friedland Mr. Damien Nyer Mr. Sven Volkmer Mr. Surya Gopalan 한상훈 윤지현 Mr. Richard Jung Yeun Won Ms. Rachael Reynolds 노혁준 교수 안치현	법무부 법무부 법무부 보건복지부 보건복지부 대리인, White & Case 대리인, White & Case 대리인, White & Case 대리인, White & Case 대리인, 법무법인 (유) 광장 대리인, 법무법인 (유) 광장 대리인, 법무법인 (유) 광장 파트너, Ogier(전문가) 교수, 서울대학교 법학전문대학원(전문가) 통역
---	---

33. 절차 명령 제 1 호에서 정하고 사전심리 유선 회의에서 합의된 절차에 따라서, 다음 사실 관계 및 전문가 증인이 심리에서 청구인측의 증거를 제시하고, 피청구국 대리인이 이들을 반대신문 했다: 메이슨 캐피탈의 Mr. Kenneth Garschina 및 Mr. Derek Satzinger, Walkers 의 Mr. Rolf Lindsay 및 경희대학교 법학전문대학원의 권재열 교수.
34. 절차 명령 제 1 호에서 정하고 사전심리 유선 회의에서 합의된 절차에 따라서, 다음 사실 관계 및 전문가 증인이 심리에서 피청구국측의 증거를 제시하고, 청구인 대리인이 이들을 반대신문 했다: Ogier 의 Ms. Rachael Reynolds 와 서울대학교 법학전문대학원의 노혁준 교수.
35. 중재판정부의 2019 년 8 월 8 일자 서한에 기록된 바와 같이, 심리 중 중재판정부와 당사자들은 중재판정부가 구체적인 쟁점에 대하여 추가 확인을 구하지 않는 한, 당사자들이 후심 서면 제출을 할 수 없음에 합의하였다. 재판부는 당사자들에게 추가 확인을 구할 필요가 없다고 결정하였다.

### III. 사실관계의 진술

#### A. 청구인과 그 계열사들의 기업 구조

36. 델라웨어주 유한책임회사 메이슨 캐피탈 매니지먼트 엘엘씨는 2002년 1월경 설립된 투자운용사이다(이하 “투자 운용사”).<sup>4</sup> 메이슨 그룹(이하 “메이슨”)의 모든 직원들은 투자 운용사가 고용한다.<sup>5</sup>
37. 청구인에 따르면, 투자 운용사는 “시간경과에 따른 자본수익 달성을 위하여 적극적으로 투자 포트폴리오를 운용한다”.<sup>6</sup> 투자는 아래 2개 펀드를 통해 이루어진다:
- a. 미합중국 델라웨어주 법에 따라 설립된 메이슨 캐피탈 엘.피.(이하 “국내펀드”); 그리고
  - b. 2014년에 제정된 케이먼 제도의 비과세 리미티드 파트너십법의 규율을 받는 비과세 리미티드 파트너십인 메이슨 캐피탈 마스터 펀드 엘.피.(이하 “케이먼 펀드”, “펀드” 또는 “파트너십”)<sup>7</sup>
38. 국내펀드와 케이먼 펀드의 업무집행사원은 미합중국 델라웨어주 법에 따라 설립된 유한책임회사 메이슨 매니지먼트 엘엘씨(이하 “업무집행사원”)이다. 업무집행사원은 미국국적자 Messrs. Michael Martino 와 Kenneth Garschina 가 2000년 7월경에 설립하였다.<sup>8</sup> 업무집행사원은 2009년경 케이먼 펀드의 업무집행사원이 되었다.<sup>9</sup>

---

<sup>4</sup> 2019년 4월 17일자 Kenneth Garschina 증인진술서(이하“Garschina 1차 증인진술서”) [CWS-1], 2항; 2002년 1월 9일자 Amagansett 캐피탈 매니지먼트 엘엘씨 설립증서의 수정증서 [C-2].

<sup>5</sup> 반박서면, 13항; 2019년 10월 1일차, 2일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 177:22-24 페이지 [Mr. Satzinger의 반대신문].

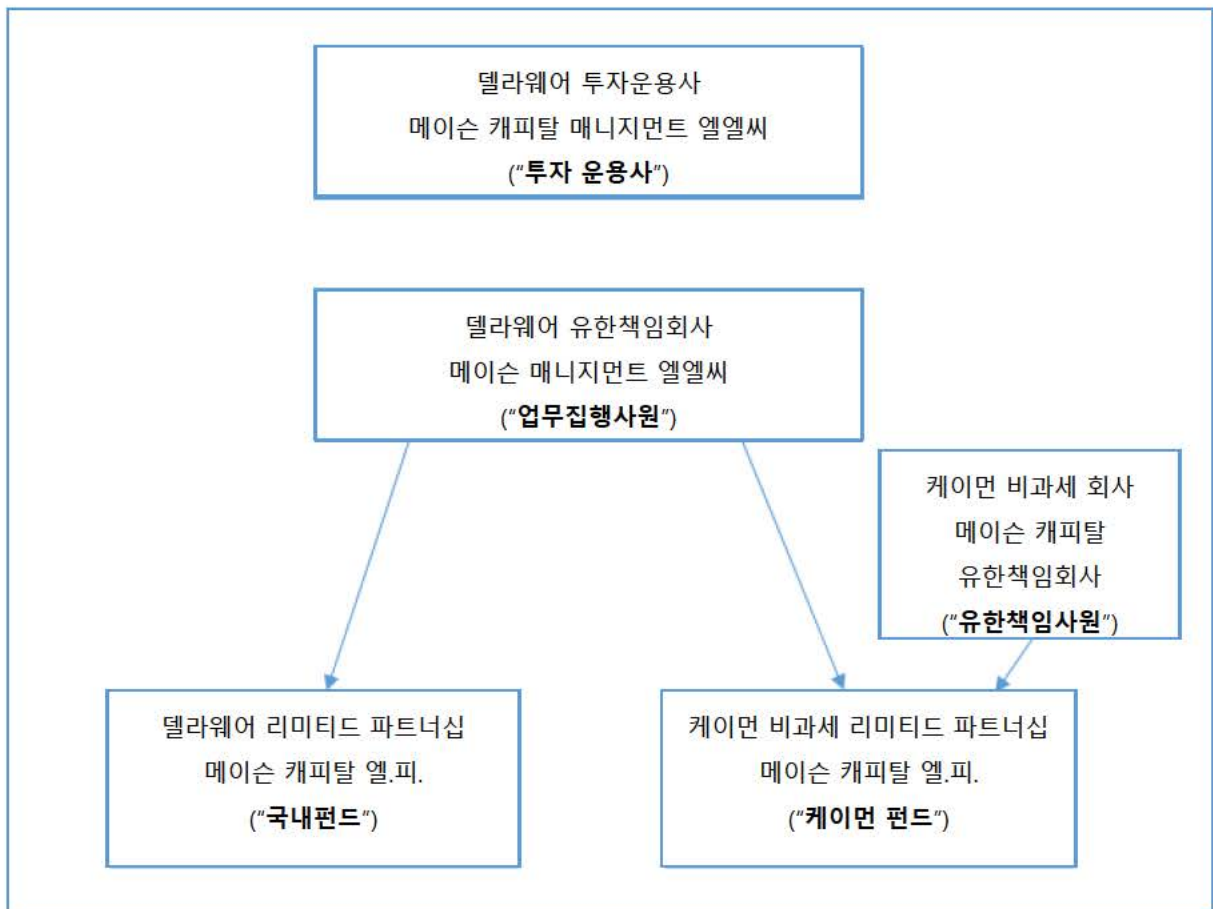
<sup>6</sup> 중재통보 및 청구서면, 7항.

<sup>7</sup> 중재통보 및 청구서면, 7항.

<sup>8</sup> Garschina 1차 증인진술서 [CWS-1], 1항; 2000년 7월 26일자 리프 매니지먼트 엘엘씨 설립증명서에 대한 변경증명서 [C-1].

<sup>9</sup> 2019년 9월 6일자 Derek Satzinger 2차 증인진술서(“Satzinger 2차 증인진술서”) [CWS-4], 12항.

- 39. 업무집행사원과 별도로, 케이먼 펀드는 케이먼 제도 법률에 따라 설립된 비과세 회사인 메이슨 캐피탈 유한책임회사(이하 “유한책임사원”)를 단독 유한책임사원으로 보유하고 있다.<sup>10</sup>
- 40. 케이먼 펀드는 2010 년부터 영업을 시작하였다.<sup>11</sup>
- 41. 하단의 요약표는 메이슨에 관련된 기관들을 압축적으로 보여준다.<sup>12</sup>



<sup>10</sup> Derek Satzinger 의 2019 년 4 월 18 일자 1 차 증인 진술서(이하 “Satzinger 1 차 증인진술서”) [CWS-2], 10 항; Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 7 항.

<sup>11</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 12 항.

<sup>12</sup> 비교 2019 년 4 월 18 일자 Rolf Lindsay 1 차 전문가보고서(이하 “Lindsay 1 차 전문가보고서”) [CER-1], 부속서 3.

**B. 파트너십 관련법 및 파트너십 계약**

- 42. 케이먼 제도 비과세 리미티드 파트너십은 2014 년에 제정된 케이먼 제도의 비과세 리미티드 파트너십 관련법(이하 “**파트너십법**”)의 규율을 받는다.<sup>13</sup> 당사자들은 특히 파트너십법의 다음 조항을 제출하였다:

**제 3 항**

**형평성 원칙과 보통법의 잔존**

파트너십법으로 수정된 파트너십에 적용가능한 형평성 원칙과 보통법은 제 31 항, 제 45 항 내지 제 54 항 및 제 56 항 내지 제 57 항을 제외하고 법의 명시규정에 상충되는 경우 외에는 비과세 리미티드 파트너십에 적용된다.

**제 4(2)항**

**구성**

- (2) 비과세 리미티드 파트너십은 비과세 리미티드 파트너십 자산이 부족하게 되는 경우 비과세 리미티드 파트너십의 부채 및 의무 일체에 대한 책임을 부담하는 1 인 이상의 업무집행사원과 파트너십 계약에서 정하는 경우를 제외하고 제 20(1)항과 제 34(1)항에서 정하는 범위 내에서 비과세 리미티드 파트너십의 부채 또는 채무에 대한 책임을 부담하지 않는 1 인 이상의 유한책임사원으로 구성되지만, 업무집행사원은 그의 지위에 대한 침해 없이 비과세 리미티드 파트너십의 유한책임사원으로서 이익도 별도로 취할 수 있다.

**제 14 항**

**일반법의 변경**

- (1) 유한책임사원은 유한책임사원의 자격으로 비과세 리미티드 파트너십의 사업 수행의 일부를 맡을 수 없다.
- (2) 서신, 계약, 증서, 법률문서 또는 유형 불문 서류 일체는 비과세 리미티드 파트너십을 위하여 업무집행사원(또는 업무집행사원의 대리인이나 수임자)에 의해 또는 그를 대신하여 작성, 체결되어야 한다.

**제 16(1), (2)항**

**자산**

- (1) 1 인 이상의 업무집행사원(들)에게 양도, 귀속되었거나 이들을 대신하여 보유하고 있는, 또는 비과세 리미티드 파트너십 명의로 양수하였거나 귀속된 모든 행동의 선택과 출자이행 요청을 하고 그 수익금을 받을 권리 등 비과세 리미티드 파트너십의 모든 제반 권리 또는 재산은 업무집행사원(업무집행사원이 하나 이상일 경우

<sup>13</sup> 2014 년에 제정된 케이먼 제도의 비과세 리미티드 파트너십법[CLA-22].

피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정

연대하여)이 파트너십 계약 조건에 따라 신탁에 의해 비과세 리미티드 파트너십 자산을 보유하거나 보유한 것으로 간주된다.

- (2) 업무집행사원이 비과세 리미티드 파트너십의 업무를 수행하면서 발생한 부채 또는 의무는 비과세 리미티드 파트너십의 부채 또는 의무가 된다.

**제 20(1)항**

**유한책임사원의 책임**

- (1) 비과세 리미티드 파트너십이 파트너가 아닌 자들과 거래함에 있어 유한책임사원이 비과세 리미티드 파트너십의 사무집행에 참여하는 경우, 비과세 리미티드 파트너십이 지급불능상태에 빠지면 해당 유한책임사원은 자신이 사무집행에 참여한 기간동안 발생한 리미티드 파트너십의 부채 및 의무 일체에 대하여 마치 자신이 그 기간동안 업무집행사원이었던 것과 같이 거래상대방에게 책임을 부담하지만, 그의 참여를 실제로 알고 있었던 기간 동안 비과세 리미티드 파트너십과 거래하였고 유한책임사원이 업무집행사원이라고 합리적으로 믿은 자에 대해서만 책임을 부담한다.

**제 23 항**

**업무집행사원 사이의 의견 차이**

비과세 리미티드 파트너십의 업무 관련 사항을 두고 발생하는 일체의 의견 차이는 업무집행사원(업무집행사원이 하나 이상인 경우 파트너십 계약에서 정하는 바와 같이 업무집행사원의 과반수)에 의하여 해소되어야 한다.

**제 33 항**

**절차**

- (1) 제 3 호를 전제로, 비과세 리미티드 파트너십에 의한 또는 이를 상대로 한 모든 법적 절차는 하나 이상의 업무집행사원에 의해서만 또는 그를 상대로만 제기될 수 있으며, 유한책임사원은 그러한 법적절차에서 당사자가 되거나 당사자로 지명될 수 없다.
- (2) 법원이 판단하기에 공정하고 공평한 경우, 누군가나 업무집행사원은 제 20(1)항에 따라 의무들 부담할 수 있는 하나 이상의 유한책임사원을 참가시키거나 그 밖의 절차를 개시하거나, 제 34(1)항에서 필요하다면 출자의 반환을 집행할 수 있는 권리를 가진다.
- (3) 유한책임사원은 하나 이상의 권한 있는 업무집행사원이 이유 없이 절차 개시를 하지 않거나 거부하는 경우 비과세 리미티드 파트너십을 대리하여 소송을 제기할 수 있다.
- (4) 제 3 호에 따른 소송이 어떤 소송의 판결, 화해 또는 합의로 인해 전부 또는 일부 승소하는 경우, 법원은 소송을 제기한 유한책임사원에게 소송의 배상액이나 비과세 리미티드 파트너십으로부터 변호사 비용을 포함하는 합리적인 경비를 제공받도록 할 수 있다.



- 43. 업무집행사원과 유한책임사원 사이의 관계는 2 차 수정 및 합의된 2013 년 1 월 1 일자 리미티드 파트너십 계약서(이하 “**파트너십 계약**”)의 추가 규율을 받는다.<sup>14</sup> 당사자들은 특히 파트너십 계약의 다음 조항을 제출하였다:

**제 1 조**

**조직**

- 1.05 **목표 및 목적.** 파트너십의 기본 목적은 파트너십의 비용과 위험으로 투자나 투기(speculation), 증권, 마진(on margin) 등을 매수, 매도 또는 보유하는 것이다.

**제 2 조**

**정의**

- 2.12 “**파트너십 지분**”은 파트너십에 대한 파트너의 지분을 의미한다. 파트너의 경제적 이해관계는 (i) 해당 관련 시점에 해당 파트너의 자본금계정 잔액을 (ii) 모든 파트너들의 자본금계정 총 잔액으로 나눈 값에 상당하는 비율로 표시된다. 업무집행사원은 자신의 절대적인 단독 재량으로 파트너십 지분의 시리즈나 서브 시리즈를 청약할 수 있다.

**제 3 조**

**업무집행사원**

- 3.01 **경영.** 파트너십의 경영, 지배 및 영위는 전속적으로 업무집행사원에 의하여서 이루어진다. 업무집행사원은 파트너십의 업무집행사원이다. 유한책임사원은 제 10.01 항 및 12.01 항을 제외하고는, 파트너십의 경영, 관리, 운영 또는 사무집행에 대하여 관여하지 않고, 그 어떠한 사안과 관련하여도 파트너십을 대신하여 행동할 권한을 가지지 않는다.

...

- 3.02 **업무집행사원의 권한.** 업무집행사원은 단독으로 파트너십을 위하여 파트너십의 이름으로 제 1.05 조에 기재된 파트너십의 제반 목표와 목적 및 행위를 수행하고, 모든 계약 및 필요 또는 합당하다고 판단되거나 계약에 부수된 기타 약속을 체결 및 이행하며, 케이먼 제도법에 따라 설립된 파트너십에서 일반 업무집행사원이 보유하는 다음과 같은, 단 이에 국한되지는 않는, 권리와 권한을 보유할 권한을 가진다:

...

- (n) 업무집행사원의 자격으로 파트너십 또는 업무집행사원이 관련된 소송 또는 중재를 제기 또는 방어하고...

- 3.06 **면제.** 업무집행사원(및 그 구성원, 직원, 대리인 및 계열사)(각각 이하 “**면책대상자**”)의 중대한 과실, 고의적 불법행위 또는 신인의무의

---

<sup>14</sup> 2 차 수정 및 합의된 2013 년 1 월 1 일자 리미티드 파트너십 계약서 [C-30].

위반으로 인해 야기된 손실을 제외하고, 해당 면책대상자는 파트너십에 발생한 모든 손실에 대하여 다른 파트너나 파트너십에 책임을 지지 아니한다. 면책대상자는 파트너십의 사무에 관하여 대리인 및 회계사와 논의할 수 있으며, 그 대리인 또는 회계사가 합리적인 주의로 선택되고 서면 자문이 면책대상자의 중대한 과실 또는 고의적 불법행위로 유도되지 않았다면, 그 대리인 또는 회계사의 서면 자문 또는 의견에 따라 행위하는 면책대상자는 파트너십으로 발생한 손실에 대한 책임을 부담하지 않는다. 면책대상자는 판단 오류로 인해 발생하거나, 중대한 과실, 고의적 불법행위 또는 선관주의 의무의 위반에 해당하지 않는 작위 또는 부작위로 인해 발생하는 여하한 손실을 부담하지 않는다.

### 3.07 면책.

- (a) 면책대상자는 자신(및 그 구성원, 직원 및 대리인)이 파트너십의 사무 관리로 인하여 당사자 등으로 관여한 민사, 형사, 또는 행정의 청구, 요구, 조사, 소송 또는 절차(각각 이하 “절차”)로 발생한 모든 손실, 책임 및 비용(총칭하여 이하 “손실”)에 대하여 그 손실이 지급 또는 발생한 당시에 지속되는지와 관계 없이 파트너십의 면책을 받고 피해를 입지 않는다. 면책대상자는 파트너십의 사무 관리와 관련된 중대한 과실, 고의적 불법행위, 선관주의 의무의 위반 또는 본 계약 위반으로 발생한 행위에 대하여 본 문서상 면책을 받을 수 없다...

## 제 4 조

### 자본 계정

4.01 자본 출자. 각 사원은 업무집행사원의 동의에 따라 현금 또는 현물로 최초 자본 출자를 하여야 한다. 또한 유한책임사원은 그 유한책임사원이 시리즈 또는 서브시리즈 주주의 이익을 위하여 발행한 각 시리즈 또는 서브시리즈의 주식에 귀속되는 최초 자본 출자도 하여야 한다. 유한책임사원의 최초 자본 출자는 업무집행사원이 단독 재량으로 더 적은 금액 외 최초 자본 출자를 허용하지 않는 한, 본 수정 및 합의된 리미티드 파트너십 계약서 효력발생일과 그 이후에 가입된 사원에 대하여 100 만 달러 이상이 되어야 한다.

4.03 자본 계정. 자본 계정은 업무집행사원을 위하여, 또한 유한책임사원이 발행한 각 시리즈 주식 또는 서브시리즈 주식을 위하여 파트너십의 장부에 각 파트너별로 설정되며(각각 이하 “자본 계정”), 각 자본 계정은 본진 파트너십 계약에 명시된 바에 따라 조정된다. ...

### 4.06 순이익 및 순손실의 분배

- (a) 가치평가기간 동안의 순이익 및 순손실은 그 가치평가기간 동안의 각 기초 자본금 잔액 비율에 따라 자본금 계정에 사전 분배된다.
- (b) 각 회계연도 말 각 유한책임사원의 자본금 계정에 대하여, 다음 금액의 20%를 업무집행사원의 자본금 계정에 성과보수로 분배(이하 “성과보수”)한다:

피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정

- (i) 당해 회계연도에 제 4.06(a)항에 따라 당해 유한책임사원의 자본금 계정에 사전 분배된 누적 순이익에서 다음 (x)+(y) 금액을 차감:
  - (x) 당해 회계연도에 당해 자본금 계정에 상응하는 종류주주 또는 세부종류주주들을 대신하여 유한책임사원이 지급한 운용수수료, 그리고
  - (y) 위와 같은 종류주식 또는 세부종류주식에 기인한 것으로서 유한책임사원이 부담하고 자본금 계정 잔액에 달리 반영되어 있지 않은 비용,
- (ii) 당해 회계연도 말 당해 자본금 계정에 대한 (아래 정의된) 누적미회복순손실이 존재하는 경우 그 금액과 위 (i)의 차액.

명확히 말하자면, 업무집행사원은 만약 위 계산결과가 음수일 경우 당해 회계연도에 대한 성과보수를 받지 않는다. 나아가, 당해 회계연도 중에 출자가 이루어지거나 회계연도 말일이 아닌 다른 날짜에 당해 자본금 계정의 금액 전부 또는 일부가 자발적 또는 의무적으로 출금되는 경우, 해당 자본금 계정에 대해서는 당해 역년 일부에 대한 성과보수가 지급된다. 업무집행사원은 그 단독 재량으로 특정 자본금 계정에 대한 성과보수 관련 환급액을 감소, 보류, 또는 양도할 수 있다.

C. 청구인이 주장하는 삼성물산 및 삼성전자에 대한 투자

- 44. 2014년 2월경, 청구인은 한국 기술업계에 투자해야 할 것인지 여부에 대한 분석을 시작했다. 청구인에 따르면, 이들은 삼성그룹을 철저히 분석하였고, 투자 관련 결정을 위해 “조사 및 분석에 수백 시간”을 할애하였다.<sup>15</sup> 그 결과, “가치 있는 투자 기회”로 보이는 삼성전자와 (이후) 삼성물산(이하 “**삼성주식**”)에 대한 투자에 집중할 것을 결정하였다.<sup>16</sup>
- 45. 2014년 5월 말, 청구인은 미국 달러로 환산된 스왑을 구매하기 시작했다.<sup>17</sup>

<sup>15</sup> Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 14 항; 2019년 9월 4일자 Garschina 2 차 증인진술서 (이하 “**Garschina 2 차 증인진술서**”) [CWS-3], 11-12, 18 항.

<sup>16</sup> Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 12, 13 항.

<sup>17</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31]. 중재판정부는 메이슨 거래 기록(삼성전자 및 삼성물산)[C-31, C-32]이 메이슨 캐피탈 엘피(즉, 국내펀드)의 거래와 메이슨 캐피탈 마스터 펀드 엘피(즉, 케이먼 펀드)의 거래를 구별하고 있음을 지적하였다.

46. 2014년 6월 23일, 케이먼 펀드가 발행한 위임장을 근거로 활동하는 SC 제일은행은<sup>18</sup> 한국 금융감독원에 외국인 투자등록 신청서를 제출하였다. 신청서는 “상호(외국법인 등)”를 MASON CAPITAL MASTER FUND L.P.”(즉, 케이먼 펀드)로, 투자자의 국적을 “케이먼 제도”로, 투자자 구분을 “법인”으로, “설립(설정) 근거법 및 관련 조항”을 “THE LAW OF CAYMAN ISLANDS”로, “제 1 대주주”를 100% 지분율을 가진 “MASON CAPITAL LTD”(즉 유한책임사원)로 기재하였다.<sup>19</sup>
47. 케이먼 펀드에 속한 삼성주식이 입고될 SC 제일은행의 거래 계좌가 케이먼 펀드의 명의로 개설되었다.<sup>20</sup>
48. 2014년 8월 초, 청구인은 스왑을 종료하고 삼성전자 주식의 직접 매수를 개시하였다.<sup>21</sup> 2014년 9월 16일 삼성전자 141,650주를 인수하였다.<sup>22</sup>
49. 2014년 9월 23일 청구인은 자신의 모든 삼성전자 주식을 매도하기 시작하여 2014년 10월 14일 당시 삼성전자 주식을 전혀 보유하지 않았다.<sup>23</sup>
50. 2014년 10월 30일 청구인은 다시 삼성전자 주식을 매수하기 시작하여 2015년 4월 3일에 247,553주를 보유하면서 정점에 도달하였다. 같은 날, 청구인은 자신의 주식 일부를 다시 매도하기 시작하여 2015년 6월 3일까지 지속하였다.<sup>24</sup>
51. 2015년 4월 중순 청구인은 삼성물산 주식의 최초로 분할 매수하였고, 며칠 뒤에 전량 매각한다.<sup>25</sup>
52. 2015년 5월 26일 삼성물산과 제일모직은 합병 계획을 발표하였다.<sup>26</sup>

---

<sup>18</sup> 2014년 6월 9일자 메이슨 캐피탈 마스터 펀드 엘.피. 투자등록증 신청서 [C-66], 6-7 페이지.

<sup>19</sup> 2014년 6월 23일자 케이먼펀드의 외국인 투자등록 신청서[R-7].

<sup>20</sup> 2014년 7월 17일자 ██████████ 이 ██████████ 에게 보낸 이메일 [C-68]; 2018년 9월 10일자 골드만삭스 Brokerage 서한[C-29].

<sup>21</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31].

<sup>22</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31].

<sup>23</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31].

<sup>24</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31].

<sup>25</sup> 2015년 8월 10일 메이슨의 삼성물산 거래 기록[C-32].

<sup>26</sup> 2015년 5월 26일자 코리아헤럴드, *제일모직 삼성물산과 합병 발표*[C-5].

53. 2015년 6월 초 청구인은 삼성물산 주식의 더 많은 물량을 매수하기 시작한다. 2015년 6월 11일 삼성물산 보유 주식은 3,401,878주로 정점에 도달하였다. 이후 2015년 6월 26일과 7월 13일 청구인은 삼성물산 보유 주식의 약 10%를 매각하였다.<sup>27</sup>
54. 2015년 6월 4일 청구인은 삼성전자 보유 주식을 추가로 58,699주 매입했다. 이후 2015년 7월 9일까지 청구인은 삼성전자 주식 73,479주를 매각하였다.<sup>28</sup>
55. 합병 결의일인 2015년 7월 17일 청구인의 삼성전자와 삼성물산에 대한 총 투자는 삼성전자 81,901주와 삼성물산 3,046,915주로 구성되었다.<sup>29</sup> 보다 구체적으로, 국내펀드는 삼성전자 29,435주와 삼성물산 1,094,990주를 보유한 반면, 골드만삭스 유한책임회사의 '보유주식 명세서에 따르면 케이먼 펀드는 삼성전자 52,466주와 삼성물산 1,951,925주를 보유하였다.<sup>30</sup>
56. 삼성전자와 삼성물산의 주주명부는 케이먼 펀드와 유한책임사원을 2015년 6월 등록주주로 표시하고 있다.<sup>31</sup>
57. 합병 결의 후, 청구인은 삼성주식 전부를 점차 매각하기 시작하여, 2015년 8월에는 더 이상 삼성전자 또는 삼성물산 주식을 보유하지 않았다.<sup>32</sup> 청구인은 이로 인하여 손실을 입게 되었다고 주장한다.<sup>33</sup>

#### D. 업무집행사원의 자본 출자 및 성과보수

58. 파트너십 계약 제 4.03조에 따르면, 업무집행사원은 유한책임사원과 자신을 위하여 매월 업데이트되는 개별 자본 계정을 개설한다.<sup>34</sup>

---

<sup>27</sup> 2015년 8월 10일 메이슨의 삼성물산 거래 기록[C-32].

<sup>28</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31].

<sup>29</sup> 2018년 9월 10일자 골드만삭스 Brokerage 서한 [C-29]. 중재판정부는 2015년 8월 10일자 삼성물산 거래 기록[C-32]에 따라, 청구인이 2015년 7월 17일 당시 삼성물산 3,047,115주를 보유하였음을 지적하였다.

<sup>30</sup> 2018년 9월 10일자 골드만삭스 Brokerage 서한 [C-29].

<sup>31</sup> 2015년 6월 11일 기준 케이먼 펀드의 삼성물산 주식보유내역조회결과 [R-8] 2015년 6월 30일자 삼성전자주주명부[R-9].

<sup>32</sup> Garschina 1차 증인진술서 [CWS-1], 20항. 중재판정부는 2015년 8월 10일자 메이슨 거래 기록(삼성물산 관련)[C-32]에 따라, 메이슨이 2015년 8월 10일까지 삼성물산 200주를 보유하였음을 지적하였다.

<sup>33</sup> Garschina 1차 증인진술서 [CWS-1], 20항.

<sup>34</sup> 2019년 10월 1일자, 2일자 본안전 이의제기 심리 속기록 182:8-25 페이지 [Mr. Satzinger의 반대신문].

59. 케이먼 펀드의 2010 년 초 영업 개시부터 2014 년 5 월 말까지 유한책임사원은 약 55 억 6,000 만 달러의 순자본 출자를 제공하였다.<sup>35</sup> 이러한 자본 출자는 유한책임사원의 자본 계정에 적립되었다.<sup>36</sup> 업무집행사원은 2014 년 5 월까지 자신의 자본 계정에 현금 출자를 하지 않았다.<sup>37</sup>
60. 2014 년 5 월 말까지 케이먼 펀드의 자산 가치는 약 65 억 2,000 만 달러였다.<sup>38</sup> Mr. Satzinger 에 따르면 유한책임사원의 순자본 출자액과 케이먼 펀드의 자산 가치 사이의 9 억 6,000 만 달러 차이는 후자의 가치 상승 때문이다.<sup>39</sup> 청구인의 관점에서 이 금액은 업무집행사원의 “중요한 투자 결정, 관리 및 전문성의 출자”의 가치를 나타낸다.<sup>40</sup>
61. 2010 년 초부터 2014 년 5 월 말까지 업무집행사원은 총액 3 억 5,186 만 달러의 성과보수를 누적했다. <sup>41</sup> 파트너십법 제 4.06(b)조에서 정하는 업무집행사원의 성과보수(이하 “**성과보수**”)는 업무집행사원이 매년 대부분을 가져가는 자신의 자본 계정 <sup>42</sup>에서 적립된다.<sup>43</sup> 특히 업무집행사원의 2013 년 성과보수는 2014 년 1 월에 대부분 인출되었다.<sup>44</sup>

---

<sup>35</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 13 항.

<sup>36</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 185:16-187:7 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>37</sup> 2019년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 192:17-19 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>38</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 14 항.

<sup>39</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 188:20-189:9 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>40</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 13-14 항을 언급하는 재판박서면, 58 항; 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 190:4-16 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>41</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 15 항.

<sup>42</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 192:23-193:4 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>43</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 193:12-194:20 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>44</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 194:1-4 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

62. 2014 년 케이먼 펀드의 자산 가치는 약 12% 또는 7 억 2,000 만 달러 감소하였다.<sup>45</sup> 그 결과 업무집행사원은 2015 년에 성과보수를 수령하지 않았다.<sup>46</sup>
63. 2015 년 1 월 업무집행사원의 자산 계좌는 많아야 최대 “수십만 달러”를 보유중이었다.<sup>47</sup>

---

<sup>45</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 206:19-207:16 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>46</sup> Satzinger 1 차 증인진술서 [CWS-2], 15 항; 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 205:4-206:18 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>47</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 210:3-9 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

#### IV. 당사자들의 입장 및 청구 취지 요약

##### A. 피청구국의 본안전 이의제기 요약

64. 피청구국은 FTA 제 11.20 조 제 6 항 및 제 11.20 조 제 7 항에 따라 2 건의 본안전 이의제기를 제기하며,<sup>48</sup> 피청구국은 동 이의제기가 수용될 경우 이는 이후의 중재절차를 현저하게 단축시킬 것이라고 한다.<sup>49</sup>
65. 첫째로, 피청구국은 제 11.20 조 제 7 항에 따른 중재판정부의 관할에 대한 이의를 제기하였다. 피청구국은 (i) 업무집행사원은 FTA 제 11.28 조에 따라 요구되는 “투자”를 “하지” 않았기 때문에 FTA 가 규정하는 “투자자”에 해당하지 않고 한국법상 삼성주식을 소유 또는 지배하지 않았으며,<sup>50</sup> (ii) FTA 와 국제법에 따라 업무집행사원은 제 3 자인 케이먼 펀드와 유한책임사원의 이익을 위한 청구를 할 자격이 부재하므로, 업무집행사원의 청구는 상기 두 가지 이유에 따라 관할 단계에서 실패한다고 주장한다.<sup>51</sup>
66. 둘째로, 피청구국은 업무집행사원의 청구는 “법적 결함”이 있고, 법률상의 문제로서 업무집행사원 스스로 입은 손해가 없고 케이먼 펀드의 이익으로 손해배상청구를 청구할 수 없으므로 업무집행사원에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라고 주장하는 이의제기를 FTA 제 11.20 조 제 6 항에 따라 제출하였다.<sup>52</sup>
67. 중재재판의 본안전 단계의 적합성에 관한 청구인의 이의제기에 대하여, 피청구국은 이의제기의 판단에 있어서 “사실관계 기록 전체”를 확인해야 할 필요는 없다고 주장하였다.<sup>53</sup>

---

<sup>48</sup> 피청구국의 대리인은 자신이 본안전 이의제기 심리의 모두변론에서 한 3 건의 본안전 이의제기를 인용하는 반면(2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 7:7-8 페이지), 피청구국은 자신의 이의제기 서면, 2 항에서 2 건의 본안전 이의제기만을 언급하고 있다. 업무집행사원의 청구를 심리하는 중재판정부의 관할권에 관한 피청구인의 주장 2 건을 별개의 이의제기로 기산하는지 여부에 따라, 2 건 또는 3 건의 본안전 이의제기가 존재한다. 본 결정의 목적상, 중재판정부는 2 건의 주요 주장으로 구성된 FTA 제 11.20 조 제 7 항에 따른 본안전 이의제기 1 건과 FTA 제 11.20 조 제 6 항에 따른 본안전 이의제기 1 건이 있다고 가정한다.

<sup>49</sup> 준비서면, 2 항.

<sup>50</sup> 준비서면, 5 항; 답변서, 54 항.

<sup>51</sup> 준비서면, 5 항.

<sup>52</sup> 준비서면, 6-7 항.

<sup>53</sup> 답변서, 120 항.



**B. 피청구국의 청구 취지**

68. 이의제기 서면에서 피청구국은 중재판정부에 다음을 청구하였다:

- a. 다음을 근거로, GP (업무집행사원) 가 제기한 청구들에 대하여 중재판정부는 관할권이 없음을 선언하고 GP 가 중재 제기한 모든 청구를 각하한다:
  - (i) FTA 상 GP 는 케이먼 펀드를 대신하여 청구를 제기할 수 없다; 및/또는
  - (ii) GP 는 FTA 제 11.28 조에 따른 투자자에 해당하지 않는다.
- b. 혹은, GP 의 청구는 법률상의 문제로서, 청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라고 선언하고, 이에 따라 GP 가 중재 제기한 청구를 각하; 그리고
- c. 중재판정부가 적절하다고 판단하는 다른 구제수단을 명령.<sup>54</sup>

69. 답변서에서 피청구국은 자신의 청구 취지를 수정하고 중재판정부에 다음을 청구하였다:

- a. GP 는 FTA 제 11.28 조에 따라 투자를 한 바 없고/없거나 GP 는 삼성 주식을 소유 또는 지배하지 않았음을 근거로, GP 가 제기한 청구들에 대하여 중재판정부는 관할권이 없음을 선언하고 GP 가 제기한 모든 청구를 각하;
- b. 예비적으로,
  - (i) 케이먼 펀드 및 LP 가 입은 손실에 대해 GP 가 제기한 청구를 다음과 같은 근거로 각하: FTA 제 11.16 조 제 1 항에 따라 GP 가 제 3 자들을 대신하여 청구를 제기할 수 있는 자격을 가지지 않고/않거나; 해당 부분에 대해 GP 가 제기한 청구는 법률상 FTA 제 11.20 조 제 6 항에 의거하여 법률상 GP 를 위한 판정을 내릴 수 없는 청구에 해당함; 그리고
  - (ii) GP 가 오로지 2015 년경 GP 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있음을 선언;
- c. 청구인들로 하여금 중재의 본건 본안전 단계에 관한 비용 전액과 피청구국의 법률대리인 비용 및 기타 비용 전액을 부담하도록 명령; 그리고
- d. 중재판정부가 적절하다고 판단하는 다른 구제수단을 명령.<sup>55</sup>

**C. 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 청구인 입장의 요약**

70. 청구인은 피청구국의 본안전 이의제기를 모두 부정한다.

<sup>54</sup> 준비서면, 37 항.

<sup>55</sup> 답변서, 121 항.

71. 중재판정부의 관할권에 대한 피청구국의 첫 번째 본안전 이의제기에 관하여, 청구인은 (i) 업무집행사원이 “투자자”이고 삼성주식은 FTA 에서 정하는 “투자”이며 (ii) FTA 나 국제법상 적격 요건은 없으며, 설령 있다 하더라도 업무집행사원은 이를 충족하였다고 주장한다.<sup>56</sup>
72. 법률상의 문제로서 업무집행사원에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라는 피청구국의 본안전 이의제기에 관하여, 청구인은 업무집행사원에게 유리한 손해배상 판정이 명백히 실패할 수밖에 없다는 점에 대한 입증책임을 피청구국이 전혀 이행하지 않았다고 주장한다. 청구인은 “법적 근거”가 없다는 피청구국의 이의제기는 삼성주식 관련 업무집행사원의 역할 및 전속적 권리에 대한 오해에서 비롯된다고 주장하였다.<sup>57</sup>
73. 또한, 청구인은 피청구국의 이의제기 서면에서 제기된 이의가 본안전 판단으로 부적절하며 관련 절차에서 제기되지 않았어야 했다는 2019년 2월 13일자 서신의 항변을 유지하였다.<sup>58</sup>

#### D. 청구인의 청구 취지

74. 반박서면에서 청구인은 중재판정부에 다음과 같은 판정을 요청하고:
- a. 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고, 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다는 점을 확인하고;
  - b. 중재판정부의 관할 관련 한국의 이의를 기각하고;
  - c. 협정 제 11.20.6 조에 근거한 업무집행사원의 청구 관련 한국의 이의를 기각하고;
  - d. 한국이 메이슨에게 변호사 보수 및 비용, 전문가 증인 비용 및 중재관련 비용을 포함하여 이 사건 절차단계와 관련한 여하한 비용 및 이에 대한 복리로 산정된 이자를 지급해야 하고; 그리고
  - e. 기타 중재판정부가 적절하다고 여기는 다른 구제수단에 관한 명령,
- 나아가, 메이슨의 청구에 대한 실체적 판단 단계로 진행할 것을 요청하였다.<sup>59</sup>
75. 재반박서면에서 청구인은 중재판정부에 다음과 같은 판정을 요청하고:
- a. 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고, 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다는 점을 확인하고;
  - b. 중재판정부의 관할 관련 한국의 이의를 기각하고;

<sup>56</sup> 반박서면, 9, 61 항.

<sup>57</sup> 반박서면, 9, 93-94 항.

<sup>58</sup> 반박서면, 106-107 항; 재반박서면, 126-127 항.

<sup>59</sup> 반박서면, 108 항.

- c. 협정 제 11.20.6 조에 근거한 업무집행사원의 청구 관련 한국의 이의를 기각하고;
- d. 한국이 메이슨에게 변호사 보수 및 비용, 전문가 증인 비용 및 중재관련 비용을 포함하여 이 사건 절차단계와 관련한 여하한 비용 및 이에 대한 복리로 산정된 이자를 지급해야 하고; 그리고
- e. 기타 중재판정부가 적절하다고 여기는 다른 구제수단에 관한 명령;

나아가, 메이슨의 청구에 대한 실체적 판단 단계로 진행할 것을 요청하였다.<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> 재반박서면, 128 항.

V. 관련 주요 법령

76. 대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정은 2007년 6월 30일에 서명, 2012년 3월 15일에 발효되었다.<sup>61</sup>
77. FTA 제 11.20 조 제 6 항 및 제 11.20 조 제 7 항은 피청구국의 본안전 이의제기에 대해 다룬다:

제 11.20 조

중재의 수행

6. 다른 이의제기를 본안전 문제로 다룰 수 있는 중재판정부의 권한을 저해함이 없이, 중재판정부는 제기된 청구가, 법률상의 문제로서, 제 11.26 조에 따라 청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라는 피청구국의 이의제기를, 본안전 문제로 다루고 결정한다.
- (a) 그러한 이의제기는, 중재판정부가 구성된 후 가능한 한 조속히, 그리고 어떠한 경우에도 중재판정부가 피청구국이 자국의 반문서를 제출하도록 정한 날, 또는 중재통보에 대한 수정이 있는 경우, 중재판정부가 피청구국이 수정에 대한 답변을 제출하도록 정한 날 이내에, 중재판정부에 제출되어야 한다.
- (b) 이 항에 따른 이의제기를 접수한 경우, 중재판정부는 본안에 관한 모든 절차를 중지하고, 그 밖의 본안전 문제를 검토하기 위하여 수립한 일정에 합치하도록 그 이의제기를 검토할 일정을 수립하며, 이의제기에 대한 결정 또는 판정을 내리고 그에 대한 근거를 밝힌다.
- (c) 이 항에 따른 이의제기를 결정함에 있어, 중재판정부는 중재통보(또는 중재통보의 수정)상의 청구내용을 뒷받침하는 청구인의 사실관계에 관한 주장과, 유엔국제무역법위원회중재규칙에 따라 제기된 분쟁의 경우 유엔국제무역법위원회중재규칙 제 18 조에 언급된 청구서면을 사실이라고 가정한다. 중재판정부는 분쟁중이 아닌 관련 사실도 검토 할 수 있다.
- (d) 피청구국이 이 항에 따른 이의제기 또는 제 7 항에 따른 신속절차 이용을 하였거나 하지 아니하였다는 이유만으로, 피청구국이 권능에 대한 어떠한 이의제기나 본안에 관한 어떠한 주장도 포기하는 것은 아니다.
7. 중재판정부가 구성된 날로부터 45 일 이내에 피청구국이 요청하는 경우, 중재판정부는 제 6 항에 따른 이의제기와 분쟁이 중재판정부의 권능 내에 있지 아니하다는 이의제기에 대하여 신속히 결정한다. 중재판정부는 본안에 관한 모든 절차를 중지하고, 요청일 후 150 일 이내에 이의제기에 대한 결정 또는

<sup>61</sup> FTA [CLA-23].

판정을 내리면서 그에 대한 근거를 밝힌다. 그러나, 분쟁당사자가 심리를 요구할 경우, 중재판정부는 결정 또는 판정을 내리는 데 30 일을 추가로 소요할 수 있다. 심리가 요구되는지 여부에 관계없이, 중재판정부는 특별한 이유가 제시되는 때에는 30 일을 초과할 수 없는 추가적인 단기간 동안 결정 또는 판정을 내리는 것을 연기할 수 있다.

78. FTA 제 11.16 조는 중재 청구의 제기를 규정한다:

**제 11.16 조**

**중재 청구 제기**

1. 분쟁당사자가 투자분쟁이 협의 및 협상을 통하여 해결될 수 없다고 판단하는 경우:

(a) 청구인은, 자기자신을 위하여, 다음의 청구를 이 절에 따른 중재에 제기할 수 있다.

(i) 피청구국이 다음을 위반하였다는 것

- (A) 제 1 절상의 의무,
- (B) 투자인가, 또는
- (C) 투자계약;

그리고

(ii) 청구인이 그 위반을 이유로, 또는 그 위반으로부터 발생한, 손실 또는 손해를 입었다는 것; 그리고

(b) 청구인은, 자신이 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 법인인 피청구국의 기업을 대신하여, 다음의 청구를 이 절에 따른 중재에 제기할 수 있다.

(i) 피청구국이 다음을 위반하였다는 것

- (A) 제 1 절상의 의무,
- (B) 투자인가, 또는
- (C) 투자계약;

그리고

(ii) 그 기업이 그 위반을 이유로, 또는 그 위반으로부터 발생한, 손실 또는 손해를 입었다는 것

...

(강조 추가).

79. FTA 제 11.28 조는 “당사자의 기업”, “투자” 및 “당사국의 투자자”를 정의한다:

**제 11.28 조**

### 정의

이 장의 목적상,

...

**당사국의 기업**이라 함은 당사국의 법에 따라 구성되거나 조직된 기업과 당사국의 영역에 소재하고 그 곳에서 영업 활동을 수행하고 있는 지점을 말한다.

...

**투자**라 함은 투자자가 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 모든 자산으로서, 자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대, 또는 위험의 감수와 같은 특징을 포함하여, 투자의 특징을 가진 것을 말한다.

투자가 취할 수 있는 형태는 다음을 포함한다:

(a) ...

(b) 주식, 증권과 그 밖의 형태의 기업에 대한 지분 참여;

(c) ...

...

**당사국의 투자자**라 함은 다른 쪽 당사국의 영역에 투자하려고 시도하거나, 투자 중이거나, 또는 이미 투자한 당사국 또는 그 공기업, 또는 당사국의 국민 또는 기업을 말한다. 그러나, 이중국적자인 자연인은 그의 지배적이고 유효한 국적국의 국민으로만 본다.

...

(강조 추가).

80. FTA 제 1.4 조는 “당사자의 기업”과 “국민”을 정의한다:

### 제 1.4 조

#### 정의

이 협정의 목적상, 달리 명시되지 아니하는 한:

...

**당사국의 기업**이라 함은 당사국의 법에 따라 구성되거나 조직된 기업을 말한다.

...

**국민**이라 함은 다음을 말한다:

(a) 대한민국에 대하여는, 국적법상 의미에서 대한민국의 국민; 그리고

(b) 미합중국에 대하여는, 이민 및 국적법에 정의된 “미합중국의 국민”.

...

## VI. 중재판정부의 판단

81. 중재판정부는 본 절차의 본안전 단계에서 당사자들이 제시한 모든 주장과 증거를 주의 심도있게 검토하였다. 중재판정부는 하단의 판단을 통해 관련된 모든 주장과 증거를 상세히 제시하지는 아니하나, 그 결정에 이르기까지 관련 사항을 종합 고려하여 판단하였다.
82. 피청구국의 본안전 이의제기에 관한 분석에 앞서, 중재판정부는 피청구국의 대리인이 모두변론에서 진술한 바와 같이,<sup>62</sup> 이러한 이의제기가 (i) 타 기관이 쟁점이 되는 자산을 수익적으로 소유하는 한, FTA 와 국제법에 따라 청구인이 청구를 할 수 없는지 여부 및 (ii) 사실관계의 문제로서 업무집행사원이 삼성주식에 대한 자신의 수익적 소유를 입증하지 못하였는지의 여부 등의 2 가지 핵심 명제로부터 발생하였음을 주지한다.
83. FTA 의 상이한 조항들에 따른 피청구국의 여러 주장들은 2 가지 핵심 명제를 전제로 한다. 중재판정부는 법적 소유권과 수익적 소유권에 대한 피청구국의 주장의 측면에서 이러한 명제를 자세히 다루고, 관련이 있는 경우 피청구국의 다른 주장을 평가함에 있어서 상기 명제를 참조한다.
84. 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 중재판정부의 결정은 FTA 제 11.20 조 제 6 항 및 제 11.20 조 제 7 항에서 정하는 본안전 이의제기 결정 신속절차의 일부로서 제공된다. 이와 같은 맥락에서, 중재판정부가 피청구국의 이의제기를 본안전 쟁점으로 결정하는 것은 부적절하며 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다고 선언할 것을 청구인이 요청한 점을 지적할 만하다. 중재판정부는 피청구국의 이의제기 내용으로 넘어가기 전에 본안전 쟁점으로서 이러한 점을 검토할 것이다.
85. 이에 따라 중재판정부의 판단은 먼저 청구인의 이의제기와 관할권 및 청구적격에 대한 선언의 요청을 다루고(A.); 그 후에 중재판정부가 업무집행사원의 청구에 대한 중재판정부의 관할권과 관련된 피청구국의 본안전 이의제기 2 건과(B.) 그 주장에 대한 법적 근거의 부족을 다루고(C.); 마지막으로 중재판정부가 상대방 당사자가 본건 본안전 단계의 비용을 부담하여야 한다는 당사자 대표들의 요청을 다루는 단계(D.)로 구성된다.

<sup>62</sup> 2019년 10월 1일차, 2일차 본안전 이의제기 심리 속기록 7:7-17, 9:11-15 페이지 [피청구국의 모두변론].

**A. 청구인의 신속절차에 대한 이의제기와 업무집행사원의 청구의 관할권 및 청구적격에 대한 선언의 요청**

86. 본안전 쟁점으로서, 중재판정부는 피청구국의 이의제기의 본안전 판단에 대한 적합성과 관련된 청구인의 이의제기<sup>63</sup>와 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다는 선언에 대한 청구인의 요청<sup>64</sup>을 다룬다.

**1. 청구인의 입장**

87. 2019년 2월 13일 자 서한에서 청구인은 피청구국이 자신의 이의제기 서면에서 제기한 이의제기가 신속결정에 부적합하며, 자세한 사실 확인과 전문가 증거의 평가가 필요한 복잡한 사실 관계 및 법률 쟁점과 외국 지역 법률의 쟁점을 발생시킴에 따라 FTA의 신속절차가 다루는 범위에 포함되지 않는다고 주장한다. 또한, 청구인은 절차의 추후 단계에서 추가 이의제기를 할 수 있는 피청구국의 권리에 대한 쟁점을 제기한다. 자신의 서한에서 청구인은 중재판정부에 피청구국의 이의제기를 완전한 관할권 단계에 병합시킬 것을 요청하였다.

88. 자신의 반박서면에서, 청구인은 “손해 관련 관정부의 검토는, 사실관계에 대한 충분한 판단 없이, 및 업무집행사원으로 하여금 유엔국제무역법위원회 규칙에 따라 보장된 바와 같이 그 주장 입증을 제시할 수 있는 ‘충분한 기회’ 없이, 업무집행사원의 청구를 선불리 판단할 위험을 지닙니다”라고 덧붙였다.<sup>65</sup> 자신의 청구 취지의 일부로서, 청구인은 중재판정부에 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다고 선언할 것을 요청하였다.<sup>66</sup>

**2. 피청구국의 입장**

89. 자신의 이의제기 서면에서, 피청구국은 “[피청구국]의 권리를 행사하거나 방어하기 위하여 필요하거나 적절한 것으로 판단하는 경우, 다른 구제수단을 청구하는 것 및 어느 하나 또는 모든 청구인들의 주장에 대한 추가적인 관할권 이의제기를 하는 것을 포함하여, 본 이의제기 서면의 내용을 변경 및 보충할 수 있는 권리를 유보합니다”라고 하였다(강조 추가).<sup>67</sup>

---

<sup>63</sup> 청구인이 중재판정부에 발송한 2019년 2월 13일 자 서한을 인용하는 반박서면, 106-107 항; 재반박서면, 126-127 항.

<sup>64</sup> 반박서면, 108 항; 재반박서면, 128 항.

<sup>65</sup> 반박서면, 106 항.

<sup>66</sup> 반박서면, 108 항.

<sup>67</sup> 준비서면, 38 항.



90. 자신의 답변서에서, 피청구국은 업무집행사원이 본 중재에서 투자로 주장되는 대상에 대해 파트너십 지분을 보유하고 있었는지 여부 및 그 범위를 판단함에 있어 “사실관계 기록 전체”를 확인해야 할 필요는 없으며, 오로지 해당 시점에 업무집행사원 및 유한책임사원의 자본 계정에 배정된 금액을 입증하기 위한 증거가 요구될 뿐이라고 주장하였다.<sup>68</sup>

### 3. 중재판정부의 분석

91. 절차 명령 제 2 호에서, 중재판정부는 “추가적인 별도의 관할권 단계에 관한 요청의 불가 여부 및 시기 등 그 허용성을 판단”할 것을 결정하고 “FTA 및 유엔국제무역법위원회(1976) 중재규칙 중 어느 규정도 중재판정부가 추가적인 관할권 단계에 관한 요청이 실제로 제기되기 이전에 이를 불허할 수 있는 권능을 부여하지 아니하는 것으로 보인다”고 설명하였다. 이러한 이유에서 중재판정부는 피청구국의 이의제기를 완전한 관할권 단계에 병합시키는 청구인의 요청을 기각한다.
92. 청구인이 피청구국의 이의제기에 대한 본안전 판단의 적절성에 대하여 이의제기를 유지하는 한<sup>69</sup>, 중재판정부는 FTA 제 11.20 조 제 7 항에 따라 제 6 항의 이의제기와 분쟁이 중재판정부의 관할에 속하지 않는다는 이의제기를 신속하게 결정하여야 함을 지적한다. 따라서 FTA 는 중재판정부에 이와 같은 이의제기를 신속하게 심리할지에 대한 재량권을 부여하지 않는다.
93. 중재판정부의 시점에서 볼 때, 피청구국이 제기한 2 건의 본안전 이의제기는 FTA 제 11.20 조 제 6 항과 제 11.20 조 제 7 항의 신속절차의 영역 내에 있다. 피청구국의 첫 번째 이의제기는 FTA 제 11.20 조 제 7 항에 따른 업무집행사원의 청구에 대한 중재판정부의 관할과 관련된다. 업무집행사원의 청구는 법률상의 문제로서 업무집행사원에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라는 두 번째 이의제기는 FTA 제 11.20 조 제 6 항의 범위 내에 속한다.
94. 청구인의 이의제기에 관한 마지막 핵심은 FTA 제 11.20 조 제 6 항과 제 11.20 조 제 7 항에 따른 실질적인 임계값에 도달하였는지 여부가 신속절차의 청구적격과 관련 없는 별개의 쟁점이라는 것이다. 중재판정부는 현재 제시된 증거를 토대로, 절차의 본 단계에 대한 본안전 이의제기를 수용할 수 없다는 결론에 도달할 수 있었다. 중재판정부는 해당 쟁점을 피청구국의 본안전 이의제기 2 건에 대한 분석에서 다룰 것이다.

<sup>68</sup> 답변서, 120 항.

<sup>69</sup> 청구인이 중재판정부에 발송한 2019년 2월 13일자 서한을 인용하는 반박서면, 106-107 항; 재반박서면, 126-127 항.

95. 이와 같은 이유에서 중재판정부는 피청구국의 이의제기에 대한 본안전 판단의 적절성에 대한 청구인이 이의제기의 근거가 박약하다고 판단한다.
96. 청구인의 선언적 구제 요청에 관하여, 중재판정부는 FTA 제 11.20 조 제 6 항 라호에서 명시적으로, 피청구국이 본안전 이의제기 또는 FTA 제 11.20 조 제 7 항에 따른 신속절차 이용을 하였거나 하지 아니하였다는 이유만으로, 피청구국이 권능에 대한 어떠한 이의제기나 본안에 관한 어떠한 주장도 포기하는 것은 아니라고 정하고 있는 점을 지적한다.
97. 중재판정부의 관점에서, 업무집행사원의 청구에 대하여 중재판정부가 관할권을 갖도록 하는 취지의 선언은, 본안전 이의제기에 해당하거나 FTA 제 11.20 조 제 7 항에 따른 신속절차에 해당하지 않는 별도의 관할 관련 이의제기를 제기하기 위한 조항에 근거한 피청구국의 권리를 축소시킬 수 있으므로, FTA 제 11.20 조 제 6 항 라호와 양립할 수 없다.
98. 따라서 중재판정부는 절차의 본 단계에서 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다고 선언하지 아니한다.
99. 상기 근거에 따라 중재판정부는 절차의 본 단계에서 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다는 선언을 구하는 청구인의 요청을 기각한다.

#### B. 업무집행사원의 청구에 대한 중재판정부의 관할권과 관련된 피청구국의 본안전 이의제기

100. FTA 제 11.20 조 제 7 항에 따라 업무집행사원의 청구가 중재판정부의 관할에 해당하지 아니한다는 피청구국의 본안전 이의제기는 (i) 업무집행사원이 투자한 한 투자자에 해당하지 않으며, (ii) 업무집행사원이 케이먼 펀드를 대리하여 청구를 제기할 자격이 없다는 두가지 주장을 토대로 한다.
101. 피청구국은 자신의 답변서에서 청구 취지를 수정하고 새로운 명령을 요청하였다.<sup>70</sup> 업무집행사원의 모든 청구를 각하해달라는 피청구국의 주된 요청은 업무집행사원이 투자한 한 투자자 자격을 가지지 않는다는 피청구국의 첫 번째 주장을 전제로 한다. 케이먼 펀드와 유한책임사원이 입은 손실에 대한 업무집행사원의 청구를 각하하고 업무집행사원이 오로지 2015 년경 업무집행사원 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있음을 선언해 달라는 예비적 청구는 업무집행사원이 케이먼 펀드를 대리하여 청구를 제기할 자격이 없다는 두 번째 관할 주장을 전제로 한다.
102. 업무집행사원의 청구에 대한 중재판정부의 관할권과 관련된 피청구국의 본안전 이의제기에 대하여 중재판정부의 분석은 먼저 업무집행사원의 모든 청구를

<sup>70</sup> 답변서, 121 항.

각하해달라는 피청구국의 주된 요청을 다루고 이와 같은 맥락에서 업무집행사원이 FTA 상 투자를 한 투자자에 해당하지 않는다는 주장을 논의한 후(1.); 업무집행사원이 케이먼 펀드를 대리하여 청구를 제기할 적격이 없다는 피청구국의 예비적 청구(2.)로 넘어가는 구조를 취할 것이다.

1. 업무집행사원이 FTA 상 “투자”를 “한” “투자자”에 해당하는지 여부

a) 피청구국의 입장

103. 피청구국은 FTA 제 11.28 조가 “투자자”를 “다른 쪽 당사국의 영역에 ... 이미 투자한 당사국 또는 그 공기업”으로 정의한다고 주장한다. 본 조항을 충족시키고 “투자자”에 해당하기 위하여, 피청구국은 업무집행사원이 “투자”의 존재와 자신이 투자를 “하였음”을 입증하여야 한다(그리고 입증을 하지 못하였다)고 주장한다.<sup>71</sup>
104. “투자”는 “투자자가 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 모든 자산으로서, 자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대, 또는 위험의 감수와 같은 특징을 포함하여, 투자의 특징을 가진 것”이라는 FTA 제 11.28 조의 정의에 관하여, 피청구국은 특징의 목록이 열거방식이 아니며 단순한 예시에 불과하여 “투자”라는 용어의 내재적 의미를 제한하지 않는다고 주장한다.<sup>72</sup> 피청구국은 “투자”라는 용어가 “일정 기간에 이르며 상당한 위험을 포함하는 출자”를 수반하는 고유한 의미를 가지므로, 이러한 내재적 의미가 “국제투자법상 방대한 선례”를 참조하여 이루어져야 한다고 주장한다.<sup>73</sup>
105. 반면, 피청구국은 앞서 언급된 투자의 특징이 없는 자산의 단순한 소유권 또는 지배권은 FTA의 보호 대상이 되지 아니한다고 반박한다.<sup>74</sup> 특히, 피청구국은 “투자자 취할 수 있는 형태”에 주식과 증권이 포함되므로 주식 소유 자체가 투자의 정의를 충족한다는

<sup>71</sup> 준비서면, 20 항; 답변서, 25-26 항.

<sup>72</sup> 답변서, 26, 29-31 항.

<sup>73</sup> *Romak S.A. (Switzerland) v. the Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA 사건번호 AA280, 2009년 11월 26일 자 중재판정(이하 “*Romak v. Uzbekistan*”) [RLA-10], 207 항을 언급하는 이의제기 서면, 21 항; 답변서, 26 항; *Nova Scotia Power Incorporated (Canada) v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/11/1, 2014년 4월 30일 자 중재판정 발췌본(이하 “*Nova Scotia Power v. Venezuela*”) [RLA-20], 84 항; *Caratube International Oil Company LLP v. The Republic of Kazakhstan*, ICSID 사건번호 Arb/08/12, 2012년 6월 5일 자 중재판정(이하 “*Caratube v. Kazakhstan*”) [RLA-12], 360 항; *Republic of Italy v. Republic of Cuba*, Ad Hoc 중재판정부 2005년 3월 15일 자 임시 중재판정 [RLA-34], 81 항; *Salini Costruttori S.P.A. and Italstrade S.P.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID 사건번호 ARB/00/4, 2001년 7월 16일 자 중재판정 [RLA-28], 52 항.

<sup>74</sup> 답변서, 28 항.

주장을 부정한다.<sup>75</sup> 피청구국은 이와 같은 열거가 단지 예시에 불과하며, 최소한 앞서 언급된 여러 투자의 특징을 포함하는 FTA의 명시적인 자산 요건에 우선하지 않는다고 주장한다.<sup>76</sup>

106. FTA 제 11.28 조에 열거된 투자의 첫 번째 특징인 “자본 또는 그 밖의 자원의 투입”에 관하여, 피청구국은 투자자가 “자신의 금융자산을 이용하고 자신의 금융위험을 감수하며, ‘상당한(substantial)’ 또는 ‘유의미한(meaningful)’ 출자”를 해야 한다고 주장한다.<sup>77</sup> 이에 관해 피청구국은, *KT Asia v. Kazakhstan* 사건에서 투자자를 한 주체가 청구인이 아닌 최종 수익의 소유자였으므로 중재판정부가 관할권을 부정할바 있는 결정을 언급한다.<sup>78</sup> 이와 유사하게, 피청구국은 *Quiborax v. Bolivia* 사건에서 중재판정부가 자산에 대한 법적 소유권 또는 지배만으로는 자금 또는 자산을 출자하였음을 증명하기에 충분하지 않다고 판시한 점을 주장한다.<sup>79</sup>
107. 피청구국은 업무집행사원이 케이먼 펀드의 자본이 아니라 자신의 자본으로 삼성주식을 인수하였음을 보여주는 자료를 제시하지 못하였다고 주장한다. 이에 따라, 피청구국은 업무집행사원이 투자의 요건에 해당하는 “자신의 금융자산을 이용하고 자신의 금융위험을 감수하여” 상당한 출자를 단독으로 하지 않았다는 결론을 내린다.<sup>80</sup> 업무집행사원이 “그 밖의 자원”을 출자하였다는 청구인의 주장에 대하여, 피청구국은 청구인의 주장이 FTA 제 11.28 조를 충족하지 않는 투자 전 활동에 집중되었다고 주장한다.<sup>81</sup> 또한, 피청구국은 어떠한 경우에도 청구인은 다른 메이슨 단체가 아니라

<sup>75</sup> 답변서, 27 항.

<sup>76</sup> Lee M. Caplan and Jeremy K. Sharpe, *United States*, in: Commentaries on Selected Model Investment Treaties (Chester Brown ed., OUP, 2013) [CLA-48], 767-768 페이지를 언급하는 답변서, 27 항; *Jin Hae Seo v. Republic of Korea*, HKIAC 사건번호 18117, 2019년 6월 19일자 미합중국 제출서면 [RLA-58], 15 항.

<sup>77</sup> *Joy Mining Machinery Ltd. v. Egypt*, ICSID 사건번호 ARB/03/11, 2004. 8. 6.자 관할권 관련 중재판정 [RLA-5], 53 항을 인용하는 답변서, 33 항; *Alapi Elektrik B.V. v. Republic of Turkey*, ICSID 사건번호 ARB/08/13, 2012년 7월 16일자 중재판정 발췌본(이하 “*Alapi v. Turkey*”) [RLA-44], 360 항; *Caratube v. Kazakhstan* [RLA-12], 434 항.

<sup>78</sup> *KT Asia Investment Group B.V. v. Republic of Kazakhstan*, ICSID 사건번호 ARB/09/8, 2013년 10월 17일자 중재판정(이하 “*KT Asia v. Kazakhstan*”) [RLA-17], 170 항을 언급하는 준비서면, 22 항; 답변서, 39 항.

<sup>79</sup> *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia*, ICSID 사건번호 ARB/06/2, 2012년 9월 27일자 관할권의 존부에 관한 중재판정(이하 “*Quiborax v. Bolivia*”) [RLA-45], 233 항을 언급하는 답변서, 33 항.

<sup>80</sup> *Caratube v. Kazakhstan* [RLA-12], 434; *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 192-206 항을 언급하는 준비서면, 22, 26 항; *Blue Bank International & Trust (Barbados) Ltd. v. Venezuela*, ICSID 사건번호 ARB/12/20, 2017년 4월 26일자 중재판정(이하 “*Blue Bank v. Venezuela*”) [RLA-23], 163, 172 항을 언급하는 답변서, 35, 40 항.

<sup>81</sup> Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 13-15 항을 언급하는 답변서, 36 항.

업무집행사원이 이와 같은 투자 전 활동을 수행하였다는 증거를 제시하지 못하였고,<sup>82</sup> 이에 따라 업무집행사원은 “능동적인 출자” 또는 “투자 행위”를 하지 않고 “타인들(케이먼 펀드 및 유한책임사원 포함)의 출자에 편승”하였을 뿐이므로 투자를 “하지” 않았다고 주장하였다.<sup>83</sup>

108. 피청구국은 *KT Asia v. Kazakhstan* 의 중재판정부가 16 개월은 필수 기간과 투자유치국에서의 장기 활동 의사를 보여주기에 부족한 기간이므로 해당 주식 보유가 투자에 해당하지 않아 관할권을 부정하였다는 별개의 논거를 제시하였다.<sup>84</sup> 이와 유사하게, 피청구국은 업무집행사원이 “단기적 투기거래”를 하고자 하였으며, 삼성주식을 충분히 장기간 보유할 의사가 있었음을 보여주는 명확한 증거를 제시하지 못하였다고 주장한다.<sup>85</sup>
109. FTA 제 11.28 조의 “위험의 감수” 기준에 관하여, 피청구국은 업무집행사원이 손실의 위험을 인수하였음을 청구인이 입증하지 못하였다고 주장한다.<sup>86</sup> 피청구국은 “출자를 하지 않은 청구인에게는 (존재하지 않는) 출자를 잃을 위험이 발생하지 않으므로” 경제적 가치를 지닌 출자 없이는 어떠한 투자 위험이 존재한다고 볼 수 없다고 주장한다.<sup>87</sup> 피청구국에 따르면, 수익적 소유권과 명목상의 소유권으로 나뉘어지는 경우 명목상 소유자가 발생된 위험을 가지는 것으로 볼 수 없다.<sup>88</sup> 업무집행사원이 삼성주식의 출자를 한 것으로 볼 수 없음을 반복하면서, 피청구국은 업무집행사원이

<sup>82</sup> 답변서, 36 항.

<sup>83</sup> *Clorox Spain S.L. v. Bolivarian Republic of Venezuela*, PCA 사건번호 2015-30, 2019 년 5 월 20 일자 중재판정(이하 “*Clorox v. Venezuela*”) [RLA-57], 799-836 항을 언급하는 답변서, 37-38 항; *Alapi v. Turkey* [RLA-44], 350 항.

<sup>84</sup> *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 207-216 항을 언급하는 준비서면, 23 항; *Romak v. Uzbekistan* [RLA-10], 207 항.

<sup>85</sup> 서울 경제, *미국 헤지펀드 메이슨, 삼성물산 지분 2.2% 사들여*(2015 년 6 월 26 일) [R-1]를 언급하는 준비서면, 27 항; Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 10, 15, 19 항을 언급하는 답변서, 50-53 항; 2017 년 10 월 24 일 Dani Burger, *Your Guide to the Many Flavors of Quant*, Bloomberg [R-11]; 2010 년 12 월 메이슨 캐피탈 헤지펀드 투자 실사보고서 [R-3]; *Event Study Tools*, [www.eventstudytools.com/event-driven-investment-strategies](http://www.eventstudytools.com/event-driven-investment-strategies) 에서 제공하는 이벤트에 기반하는 투자 [R-19].

<sup>86</sup> 준비서면, 28 항; 답변서, 41-42 항.

<sup>87</sup> *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 219 항을 인용하는 준비서면, 24 항; 답변서, 43 항.

<sup>88</sup> *Occidental Petroleum Corporation, et al. v. The Republic of Ecuador* (이하 “*Occidental v. Ecuador*”), ICSID 사건번호 ARB/06/11, 2015 년 11 월 2 일 취소 결정 (이하 “*Occidental 취소 결정*”) [RLA-21], 259 항을 인용하는 준비서면, 14, 24 항; *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 219 항.

이와 같은 출자를 잃을 위험이 발생할 수 없다고 주장한다.<sup>89</sup> 피청구국은 업무집행사원이 파트너십 계약에 따라 재정적 손실로부터 계약상 보호를 받고 삼성주식의 가치가 감소하면 성과보수에 관하여 손실이 발생하지 않는다는 사실로 이러한 결론이 뒷받침된다고 주장한다.<sup>90</sup>

110. 피청구국은 업무집행사원이 “투자의 특징을 가진” 투자를 “하였더라도” 청구인은 업무집행사원이 투자를 “소유 또는 지배”하였음도 입증하여야 한다(그리고 입증을 하지 못하였다)고 주장하였다.<sup>91</sup>

111. 케이먼 법률과 파트너십 계약에 따라 업무집행사원이 삼성주식을 법적으로 소유 또는 지배한다는 청구인의 주장에 대하여, 피청구국은 케이먼 법률이 본 쟁점과 무관하다고 주장한다.<sup>92</sup> 그 대신에, 피청구국은 삼성물산과 삼성전자의 설립지 법률인 한국법이 업무집행사원이 삼성주식을 법적으로 소유 또는 지배하는지 여부를 규율한다고 주장한다.<sup>93</sup> 피청구국은 한국의 외국인 투자자가 한국 회사 주식의 소유자로 인정받고 주주권을 행사하기 위해 한국법상 “(i) 투자자는 자본시장법에 따라 금융위원회에 외국인 투자자로 등록한 이후 투자자 명의로 주식을 매수해야 하며, (ii) 투자자는 한국 회사의 주주명부에 주주로 등록해야 한다”는 두가지 요건을 충족해야만 한다고 주장한다.<sup>94</sup> 피청구국에 따르면, 업무집행사원은 두 요건 중 어느 것도 충족하지 못하였다.<sup>95</sup> 사실 한국에 외국인 투자자로 등록되고 삼성물산과 삼성전자의 주주명부에 주주로 등록된 것은 업무집행사원이 아니라 케이먼 펀드였다.<sup>96</sup> 그 결과, 피청구국은 업무집행사원이 한국법상 삼성주식을 소유 또는 지배하지 않았고, 이에 반하는 주장은 금반언 원칙에 의해 금지된다고 주장한다.<sup>97</sup>

112. 마지막으로, 피청구국은 설령 케이먼 법률이 쟁점 법적 소유권에 적용된다고 가정하더라도, 업무집행사원은 “케이먼 펀드의 수탁자로서 삼성 주식을 보유한 것”이고,

<sup>89</sup> *Blue Bank v. Venezuela*, ICSID 사건번호 ARB/12/20, 2017년 4월 7일자 중재판정 [RLA-23], 163 항을 인용하는 준비서면, 25, 28 항; 답변서, 43 항.

<sup>90</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 3.06 조를 언급하는 답변서, 44-45 항.

<sup>91</sup> 답변서, 54 항.

<sup>92</sup> 파트너십법 [CLA-22], § 16(1)를 인용하는 답변서, 55-56 항.

<sup>93</sup> Zachary Douglas, *The International Law of Investment Claims* (CUP, 2009) [RLA-39], 102-103 항을 인용하는 답변서, 56 항; *Italba Corporation v. Oriental Republic of Uruguay*, ICSID 사건번호 ARB/16/9, 2019년 3월 22일자 중재판정 [RLA-56], 216-235 항.

<sup>94</sup> 2019년 6월 28일자 노혁준 교수 전문가 의견서(이하 “노혁준 의견서”) [RER-2], § V 를 언급하는 답변서, 57-61 항.

<sup>95</sup> 답변서, 58 항.

<sup>96</sup> 답변서, 20-23, 57-58 항.

<sup>97</sup> 답변서, 59-63 항.

삼성 주식은 케이먼 펀드 자산의 일부에 해당하여 삼성 주식 매도를 통한 배당금 또는 수익은 업무집행사원이 아니라 케이먼 펀드의 이익이 되는 것이라고 주장하였다.<sup>98</sup> 달리 말하자면 업무집행사원이 법적 소유권자라도 케이먼 펀드가 여전히 주식의 수익적 소유자에 해당한다.<sup>99</sup>

113. 피청구국은 업무집행사원이 삼성 주식에 대한 파트너십 지분을 보유하고 있었음을 증명하지 못했다고 주장한다.<sup>100</sup> 피청구국은 파트너십 계약이 업무집행사원 및 유한책임사원의 각 수익적 이해관계가, 언제든지, (i) 해당 파트너의 자본금계정 잔액을 (ii) 모든 파트너들의 자본금계정 잔액 합계로 나눈 값의 백분율로 표시된다고 규정하고 있다(이하 “파트너십 지분”)고 주장한다.<sup>101</sup> 피청구국은 청구인이 2015 년 당시 업무집행사원의 케이먼 펀드에 대한 파트너십 지분 및 그에 따른 삼성 주식 관련 내역에 관하여 그 존재 여부 및 범위를 입증하는 어떠한 증거도 제출하지 않았다고 주장한다.<sup>102</sup> 또한 피청구국은 청구인이 주장하는 “불가분적 수익적 이해관계”가 파트너십 자산이 분배될 때까지 파트너의 수익적 이해관계가 파트너십과 분리될 수 없는 사정을 의미하는 것에 불과하며, 업무집행사원이 케이먼 펀드 자산의 100%에 대한 수익적 소유권을 갖는 것을 의미하지 않는다고 주장한다.<sup>103</sup>

#### b) 청구인의 입장

114. 청구인은 업무집행사원이 델라웨어주에서 설립된 회사로서 FTA 당사국인 미국의 기업이며 삼성주식을 통하여 한국의 영역에 투자하였으므로, FTA 제 11.28 조의 “투자자”에 해당한다고 주장한다.<sup>104</sup> 또한, 업무집행사원은 실질적으로 모든 사업활동을 미국 내에서 영위한다.<sup>105</sup>
115. 청구인은 업무집행사원이 삼성주식을 “주식” 및 “지분”의 형태로 소유 및 지배하므로 FTA 제 11.28 조의 “광범위한 정의”에 해당한다고 주장한다.<sup>106</sup>

<sup>98</sup> Rachel Reynolds 법률 의견서 (이하 “Reynolds 의견서”) [RER-1], 28 항을 언급하는 답변서, 60 항, 주식 134.

<sup>99</sup> 준비서면, 12-13 항.

<sup>100</sup> 답변서, 100 항.

<sup>101</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 2.12 조를 인용하는 답변서, 14 항.

<sup>102</sup> 답변서, 17 항.

<sup>103</sup> Reynolds 의견서 [RER-1], 30, 51 항을 언급하는 답변서, 18, 99-100 항.

<sup>104</sup> 반박서면, 10-12 항; 재반박서면, 9, 38-39 항.

<sup>105</sup> 반박서면, 13 항; 재반박서면, 9, 39 항.

<sup>106</sup> 반박서면, 25-26 항; 재반박서면, 50 항.

116. FTA 제 11.28 조를 언급하면서, 청구인은 해당 자산이 투자에 해당하기 위하여, 투자자가 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하여야 한다고 주장한다. 이에 관하여, 청구인은 업무집행사원이 (i) 삼성주식을 직접적으로 지배하였고; (ii) 투자 운용사에 대한 감독을 통하여 삼성주식을 간접적으로 지배하였으며; (iii) 삼성주식을 직접 소유하였기 때문에 삼성주식이 본 요건을 충족한다고 주장한다.<sup>107</sup>
117. 직접적 및 간접적 지배에 관하여, 청구인은 업무집행사원이 삼성주식을 법률상(*de jure*) 및 사실상(*de facto*) 지배하였다고 주장한다.<sup>108</sup> 청구인은 케이먼법에 따라 업무집행사원만이 삼성주식의 인수에 대한 최종 결정권, 주주총회에서의 의결권 행사, 배당 받을 권리 및 주주로서의 권리 행사 등, 사업 또는 그 자산 관련 권리를 행사하고 사업을 영위할 수 있는 유일한 주체였다는 사실로 업무집행사원의 직접 지배가 재차 입증된다고 주장한다.<sup>109</sup> 또한, 청구인은 투자운용사가 삼성주식에 관하여 행위를 한 경우 업무집행사원이 감독하였다고 주장한다.<sup>110</sup> 반면, 유한책임사원은 의사 과정에 대한 개입이 법적으로 금지되어 있다.<sup>111</sup>
118. 직접 소유권에 관하여, 청구인은 업무집행사원이 “삼성주식과 관련하여 전속적으로 소유와 관련된 권리 및 의무를 부담”하였다고 주장한다.<sup>112</sup> 특히, 청구인은 “파트너십”이 법인격이 없고, 재산을 보유할 수 없기 때문에, 업무집행사원이 케이먼 법률상 삼성주식에 대한 직접적인 법적 소유권을 보유한다고 주장한다.<sup>113</sup> 청구인에 따르면, 모든 재산은 업무집행사원이 소유한다.<sup>114</sup>
119. 청구인은 한국법은 삼성주식에 대한 업무집행사원의 수익권 또는 지배권에 영향을 미치지 않는다고 주장한다.<sup>115</sup> 첫째로, 청구인은 FTA가 간접 투자자뿐만 아니라 직접 투자자도 보호한다고 주장한다. 케이먼 펀드가 한국법상 삼성주식을 직접 소유한다고 중재판정부가 가정하더라도, 업무집행사원은 FTA의 목적상 삼성주식을 소유하고

---

<sup>107</sup> 반박서면, 25-28 항.

<sup>108</sup> 반박서면, 29-30 항.

<sup>109</sup> Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 17-18, 22-26 항을 언급하는 반박서면, 30-31 항; 파트너십법 [CLA-22], §§ 14, 16.

<sup>110</sup> Satzinger 1 차 증인진술서 [CWS-2], 8 항을 언급하는 반박서면, 31 항; Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 6 항.

<sup>111</sup> 반박서면, 33 항.

<sup>112</sup> 반박서면, 35 항.

<sup>113</sup> 반박서면, 36 항.

<sup>114</sup> Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 23(a)항을 언급하는 반박서면, 36 항; 파트너십법 [CLA-22], § 16(1).

<sup>115</sup> 재반박서면, 92 항.



지배하는 바, 이는 업무집행사원이 케이먼 펀드를 소유하고 지배하는 결과로서 간접 투자자로 인정되기 때문이라고 주장한다.<sup>116</sup> 둘째로, 청구인은 한국 국제사법상 외국단체의 권리능력은 한국법이 아닌 그 단체 자신의 외국법(본건에서는 케이먼 제도법)을 기준으로 하여 결정된다고 주장한다.<sup>117</sup> 케이먼 법률상 케이먼 펀드는 업무집행사원 및 유한책임사원과 구분되는 별개의 법인으로 존재하지 않는다.<sup>118</sup> 청구인에 따르면, 케이먼 펀드는 케이먼법과 한국법 모두에 의하여도 권리능력을 가지지 않는다.<sup>119</sup>

120. 등록 요건 주장에 관하여, 청구인은 외국 펀드의 등록의 경우 펀드가 별도의 권리능력을 갖추지 못하더라도 그 펀드 명의로 투자 등록을 할 수 있다고 지적하면서 투자 등록은 FTA 상 업무집행사원의 청구를 배제하지 않는다고 주장한다.<sup>120</sup> 등록 과정에서 실령 실수가 발생하였다고 하더라도, 투자 과정상의 실수는 “드문 상황”에서만 투자자에 대한 협약상의 보호를 배제하므로 이는 “[삼성주식]<sup>121</sup> 소유권에는 영향이 없다”는 것이다.<sup>122</sup> 청구인에 따르면, 피청구국은 업무집행사원의 등록상 실수 때문에 업무집행사원이 FTA 의 관할권에 속한다는 주장을 금반언상 할 수 없다는 점도 입증하지 못했다.<sup>123</sup>
121. 청구인은 “투자자”의 정의가 “수익적 소유권”의 요건을 부과하지는 않는다고 주장한다. 청구인은 FTA 제 11.28 조의 “투자하고자 시도하거나, 투자 중이거나, 또는 이미 투자한”이라는 표현이 FTA 보호의 시기적 범위를 제한하기 보다는 확장시키기 위한 것에 불과하며, 투자가 투자자에 의하여 “수익적으로 소유”되어야 한다는 요건을 창설하지 않는다고 주장한다.<sup>124</sup> 청구인은 투자자 자신의 자본 출자 등 피청구국이 주장하는 추가 요건은 FTA 에 기반한 근거가 없다면서, 피청구국이 투자의 “내재적

<sup>116</sup> 재판박서면, 93 항.

<sup>117</sup> 2019년 9월 6일자 권재열 교수 전문가 보고서 (이하 “권재열 의견서”) [CER-3], 20-21 항을 언급하는 재판박서면, 95 항.

<sup>118</sup> Reynolds 의견서 [RER-1], 24-27 항을 언급하는 재판박서면, 95 항.

<sup>119</sup> 재판박서면, 95 항.

<sup>120</sup> 권재열 의견서 [CER-3], 51-52 항을 언급하는 재판박서면, 117 항.

<sup>121</sup> 권재열 의견서 [CER-3], 55 항을 언급하는 재판박서면, 118-119 항.

<sup>122</sup> *Mytilineos Holdings SA v. The State Union of Serbia* 사건 (UNCITRAL) 2006년 9월 8일자 관할에 대한 일부판정문(이하 “*Mytilineos Holdings v. Serbia*”) [CLA-82], 151-152 항을 인용하는 재판박서면, 119 항, 주석 137; *Desert Line Projects LLC v. Republic of Yemen*, ICSID 사건번호 ARB/05/17, 2008년 2월 6일자 중재판정 [CLA-83], 117 항을 인용하는 *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID 사건번호 ARB/02/18, 2004년 4월 29일자 관할권의 준부에 관한 중재판정 (이하 “*Tokios Tokelés v. Ukraine*”) [CLA-44], 86 항.

<sup>123</sup> 재판박서면, 120 항.

<sup>124</sup> 반박서면, 79-83 항.

의미”를 주장하면서 FTA의 문헌을 넘어서서 관할을 제한하는 것은 허용할 수 없다고 밝혔다.<sup>125</sup>

122. 청구인은 업무집행사원이 삼성주식의 수익적 소유권을 보유하지 않는다는 피청구국의 주장을 부정한다.<sup>126</sup> 청구인은 업무집행사원이 “삼성주식과 관련하여 불가분적 수익적 소유권”을 보유하였으며, 이는 업무집행사원의 사업 관리에 대한 대가로 가지는 성과보수에 대한 권리를 반영한다고 주장하였다.<sup>127</sup> 청구인에 따르면, 파트너십 지분이라는 용어가 유한책임 사원에 관하여만 사용되므로 업무집행사원의 수익적 소유권이 파트너십 계약에서 정의된 “파트너십 지분”을 기준으로 하여 결정된다는 피청구국의 주장은 잘못되었다.<sup>128</sup> 청구인의 관점에서 “파트너십 지분”의 정의는 유한책임사원의 인출이나 이체 또는 업무집행사원을 추가할 때에만 관련하여 사용되며, 자산의 묶음에 대한 사원들의 권리를 결정하지 않는다.<sup>129</sup> 그 대신에 청구인은 업무집행사원의 수익적 소유권이 각 관련 자산의 가치 증가 또는 감소를 기준으로 결정되며, 이에 따라 업무집행사원은 삼성주식을 포함하는 각각의 투자와 관련된 수익적 소유권을 보유한다고 주장한다.<sup>130</sup>
123. 또한 청구인은 삼성주식이 FTA 제 11.28 조에서 정하는 요건을 하나만 충족하더라도 정의에 포함되기에 충분하지만, “투자의 각 특징들을 용이하게 충족”하므로 “투자”에 해당한다고 주장한다.<sup>131</sup> 특히, 청구인은 FTA 스스로 회사의 주식이 투자를 구성한다고 명시하고 있음을 강조한다.<sup>132</sup>
124. 청구인은 FTA에서 자본 또는 그 밖의 자원의 약속이 “상당”하거나 “유의미”할 것을 요구한다는 피청구국의 주장이 잘못되었다고 주장한다.<sup>133</sup> 그럼에도 불구하고, 청구인은 업무집행사원이 삼성주식에 대한 당시 시장가격으로 삼성주식에 대한 소유권

<sup>125</sup> 반박서면, 84-86 항.

<sup>126</sup> 재반박서면, 88 항.

<sup>127</sup> Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 23(b), 36-39 항을 언급하는 반박서면, 34-38 항; 파트너십법 [CLA-22], § 16(1); 2019년 9월 6일자 ROLF LINDSAY의 추가 전문가보고서(이하 “Lindsay 2 차 전문가보고서”) [CER-2], 18-19 항을 언급하는 재반박서면, 86-91.

<sup>128</sup> 재반박서면, 89-90 항.

<sup>129</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 19 항을 언급하는 재반박서면, 36 항.

<sup>130</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 22 항을 언급하는 재반박서면, 91 항.

<sup>131</sup> FTA [CLA-23] 제 11.28 조를 언급하는 반박서면, 41 항.

<sup>132</sup> *Saluka Investment B.V. v. The Czech Republic*, PCA 사건번호 2001-04, 2006년 3월 17일자 일부판정문(이하 “*Saluka v. Czech Republic*”) [CLA-41], 205, 209 항을 언급하는 반박서면, 41 항; 재반박서면, 84-85.

<sup>133</sup> 재반박서면, 56 항.

및 지배권을 인수하기 위하여 삼성의 대차대조표에 기여하였다고 주장한다.<sup>134</sup> 청구인에 따르면, 이는 업무집행사원의 상당하고 유의미한 투입을 나타낸다.<sup>135</sup> 청구인은 그러한 자본 약정에 사용된 자금은 유한책임사원의 현금 출자와 합산하여 약 9.6억 달러에 달하는 “투자를 위한 자본의 증대에 대한 업무집행사원의 중요한 투자 결정, 관리 및 전문성의 출자”의 상당 부분을 차지한다고 주장하였다.<sup>136</sup> 또한 청구인은 중재판정부가 유사한 상황에서 다른 투자는 자본의 기여가 존재한다는 결론을 맺었다고 주장한다.<sup>137</sup> 어떠한 경우에도 청구인은 투자에 기여한 자금의 원천이 연관이 없다고 본다.<sup>138</sup>

125. 또한 청구인은 업무집행사원이 “애널리스트들의 수백시간의 지속적인 리서치, 한국 내 전문가와의 미팅, 삼성그룹의 기업설명 담당자와의 논의를 포함하여 삼성주식에 대한 투자 및 투자 이후의 과정과 결정을 위하여 관리 시간과 노력을 투자”하는 등 기타 자원 또한 투입하였다고 주장한다.<sup>139</sup> 이에 관하여, 청구인은 투자 전 활동은 자원의 출자에 해당하지 않는다는 피청구국의 주장을 부정한다.<sup>140</sup>
126. 또한 청구인은 FTA가 “적극적인 출자”를 하고 “투자 행위”에 관여한 투자자들에게만 보호를 제공한다는 피청구국의 주장에 반대하며, 투자중재 사건의 중재판정부들의 대부분은 “행위” 개념의 적용을 부정하거나 투자자가 이러한 “행위” 요건을 충족한다고

---

<sup>134</sup> 반박서면, 43 항.

<sup>135</sup> 재반박서면, 56-57 항.

<sup>136</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 13-14 항을 언급하는 재반박서면, 57-58 항.

<sup>137</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine* [CLA-44], 80 항을 언급하고 *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17] 204 항과 구별하는 반박서면, 42-44 항; *Caratube v. Kazakhstan* [RLA-12], 437-438 항.

<sup>138</sup> *Saba Fakes v. Republic of Turkey*, ICSID 사건번호 ARB/07/20, 2010년 7월 14일자 중재판정(이하 “*Saba Fakes v. Turkey*”) [CLA-40], 134 항을 언급하는 반박서면, 87-88 항; 재반박서면, 109 항.

<sup>139</sup> Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 14 항을 언급하는 반박서면, 45 항; 재반박서면, 59-60 항.

<sup>140</sup> 재반박서면, 61 항.

보았다고 주장한다.<sup>141</sup> 반면, 피청구국이 언급한 사건들은 이례적이며 예외로 보아야 한다.<sup>142</sup> 어떠한 경우에도 업무집행사원은 행위 요건을 충족한다.<sup>143</sup>

127. 청구인의 경우, 삼성주식과 같은 “상사기업에 대한 지분투자가” 이득 또는 이윤의 기대를 수반한다는 점은 마찬가지로 당연하다.<sup>144</sup>
128. 또한 청구인은 삼성주식이 “이익을 얻을 희망(또한 이와 같은 이익이 발생하지 않는다는 내재된 위험)”의 형태의 위험의 추정을 필요로 한다고 주장한다.<sup>145</sup> 특히, “업무집행사원은 삼성주식이 가치를 상실할 경우 투자를 분석 및 관리하기 위해 상당한 자원을 투입하고 있음에도 투자로부터 아무런 대가를 수령하지 못하게 될 것”이다.<sup>146</sup> 청구인에 따르면 또 다른 위험은 업무집행사원의 “재정과 평판에 상당하고 중대한 손해”를 포함한다.<sup>147</sup>
129. 청구인은 기간과 같이 투자의 추가적인 특징이 FTA 에 도입될 수 있다는 피청구국의 주장을 부정한다. 청구인은 피청구국이 추가하고자 하는 기간 요건과 FTA “문언의 근거가 없으며”, UNCITRAL 중재규칙에 따라 구성된 투자중재 사건의 중재판정부들은 투자의 정의에서 “내재적” 의미를 도출하고자 하는 유사한 시도들을 부정하였다고 주장한다.<sup>148</sup> 중재판정부가 설령 기간의 관련성을 인정하더라도, 청구인은 “단기 프로젝트의 경우 단순히 제한된 기간 때문에 ‘투자’로서의 자격을 상실하지 않으며”, “의도된 기간을 ... 고려하여야 한다”고 주장하였다.<sup>149</sup> 이에 관하여 업무집행사원의

<sup>141</sup> *Kim et al. v. Republic of Uzbekistan*, ICSID 사건번호 ARB/13/6, 2017년 3월 8일자 관할권의 존부에 관한 중재판정 [CLA-70], 306, 310-313 항을 언급하는 재반박서면, 41, 44 항; *Mytilineos Holdings v. Serbia* [CLA-82], 126-135 항.

<sup>142</sup> *Alapi v. Turkey* [RLA-44], 311, 359, 379-380 항과 구별하는 재반박서면, 44-46 항; *Quiborax v. Bolivia* [RLA-45], 232-233 항; *Clorox v. Venezuela* [RLA-57], 831-832, 834 항.

<sup>143</sup> 재반박서면, 47 항.

<sup>144</sup> 반박서면, 46 항; 재반박서면, 54-55 항.

<sup>145</sup> *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 218 항을 언급하는 반박서면, 47-49 항; *Nova Scotia Power v. Venezuela* [RLA-20], 84, 94 항; Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 5, 30 항을 언급하는 재반박서면, 66-67 항.

<sup>146</sup> 재반박서면, 68 항.

<sup>147</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 31 항을 인용하는 재반박서면, 69(b)항.

<sup>148</sup> *Guaracachi America, Inc. and Rurelec PLC v. The Plurinational State of Bolivia*, PCA 사건번호 2011-17, 2014년 1월 31일자 중재판정 [CLA-32], 364 항을 언급하고 *Romak v. Uzbekistan* [RLA-10], 184 항과 구별하는 반박서면, 50-53 항. *Clorox v. Venezuela* [RLA-57], 819 항을 언급하는 재반박서면, 71-73 항.

<sup>149</sup> *Romak v. Uzbekistan* [RLA-10], 225 항을 인용하는 반박서면, 55 항; *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 209 항; 재반박서면, 75-76 항.

의도에 의하면, 상업적 논리로 “업무집행사원이 삼성주식들을 상당 기간 동안 보유하려” 하였으므로 “‘기간’ 요건을 [FTA]에 추가한다고 하더라도 이를 충분히 충족”한다.<sup>150</sup>

130. 피청구국의 주장과 달리, 청구인은 FTA 가 업무집행사원이 채택한 투자 구조를 명시적으로 허용한다고 주장한다.<sup>151</sup> 청구인은 미국 투자자인 업무집행사원이 투자의 최종적인 수익자인지 또는 투자의 직접적 또는 간접적인 투자자인지 여부와 무관하게 FTA 제 11.28 조에 따라 중재판정부에 청구를 할 수 있다고 주장한다.<sup>152</sup> 또한 청구인은 투자 구조에서 업무집행사원과 다른 투자자들 또는 단체들의 이익들 간의 중첩이 업무집행사원의 청구의 존재를 제한하지 않는다고 주장한다.<sup>153</sup> 청구인에 따르면, 투자에 사용된 자금의 출처는 무관하다.<sup>154</sup> 청구인은 피청구국이 원용하지 않는 FTA 제 11.11 조가 투자자가 사용할 수 있는 구조를 제한하는 이익 거부 조항을 포함하며, 위 조항이 투자자가 미국 내에서 “실질적인 영업활동”을 하지 않을 것을 요구하므로 원용할 수 없다고 주장한다.<sup>155</sup>
131. 실제로, 청구인은 업무집행사원이 사용한 투자 구조가 “예외적으로 복잡하거나 특별히 독특하지 않고” 투자중재 사건의 중재판정부들이 기존의 유사한 청구에 대한 관할을 행사함에 어려움이 없었다고 주장한다.<sup>156</sup>
132. 청구인은 피청구국의 주장이 청구인의 투자 구조에 대한 오해에서 기인한다고 주장한다. 첫째로, 케이먼 펀드가 스스로의 법인격을 가지지 않으며 업무집행사원 및

<sup>150</sup> 반박서면, 56 항; 재반박서면, 79 항.

<sup>151</sup> 재반박서면, 15 항.

<sup>152</sup> Lee M. Caplan and Jeremy K. Sharpe, *United States*, in: Commentaries on Selected Model Investment Treaties (Chester Brown ed., OUP 2013) [CLA-48], 767 페이지를 언급하는 재반박서면, 17 항.

<sup>153</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Republic of Argentina*, ICSID 사건번호 ARB/01/8, 2003년 7월 17일자 관할권 이의제기에 관한 중재판정부의 결정 [CLA-76], 86 항을 언급하는 재반박서면, 18 항; *RREEF Infrastructure (G.P.) Limited et al. v. Kingdom of Spain*, ICSID 사건번호 ARB/13/30, 2016년 6월 6일자 관할권의 존부에 관한 중재판정(이하 “*RREEF v. Spain*”) [CLA-67], 86 항.

<sup>154</sup> *Bridgestone Licensing Services, Inc. and Bridgestone Americas, Inc. v. Panama*, ICSID 사건번호 ARB/16/34, 속행 이의절차에 관한 2017년 12월 13일자 결정문 [CLA-28], 161, 185 항을 인용하는 재반박서면, 19 항; *Flemingo Dutyfree Shop Private Limited v. Republic of Poland*, UNCITRAL, 2016년 8월 12일자 중재판정 (이하 “*Flemingo v. Poland*”) [CLA-68], 331 항.

<sup>155</sup> 재반박서면, 21 항.

<sup>156</sup> *Eiser Infrastructure Limited and Energia Solar Luxembourg S.à r.l. v. Kingdom of Spain*, ICSID 사건번호 ARB/13/36, 2017년 5월 4일자 중재판정 (“*Eiser v. Spain*”) [CLA-78], 213-215, 221-231 항을 언급하는 재반박서면, 23-26 항; *RREEF v. Spain* [CLA-67], 129-134, 139, 141-150, 156-160 항.

유한책임사원과 별개로 존재하지 않으므로, 업무집행사원은 자신의 명의로 권리능력으로 청구를 제기한다.<sup>157</sup> 둘째로, 피청구국의 주장과 달리 유한책임사원은 투자자가 아니며, 업무집행사원이 소유 및 지배하는 투자에 대한 투자를 증대시키기 위한 자본을 제공할 뿐이고, 투자에 있어서 그 밖의 역할을 수행하지 않는다.<sup>158</sup> 셋째로, 비과세 리미티드 파트너십에서 업무집행사원이 파트너십의 행위를 지배하고 유한책임사원은 업무집행사원의 자금 원천으로만 행위하므로, 업무집행사원은 단순한 수탁자로 행위하지 않는다.<sup>159</sup>

**c) 중재판정부의 분석**

133. 중재판정부의 관할권에 대한 피청구국의 본안전 이의제기의 첫 번째 갈래에 대한 중재판정부의 분석은 먼저 업무집행사원이 삼성주식을 소유 또는 지배하지 않았으므로 투자자에 해당하지 않는다는 피청구국의 주장을 다룬 뒤(1), 업무집행사원이 FTA에 따른 투자를 하지 않았다는 피청구국의 주장을 다룬다(2).

(1) 업무집행사원이 삼성주식을 소유 또는 지배하였는지 여부

134. 중재판정부는 업무집행사원이 FTA 제 11.28 조에 따라 삼성주식을 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하였는지 판단한다. 이는 국제법상 발생하는 쟁점이지만, 중재판정부는 해당 지역 법률 조항과 분리하여 이러한 쟁점을 판단할 수 없다.

(i) 준거법

135. 기업 관계의 규제에 관하여, *Perenco v. Ecuador*의 중재판정부는 “기업의 조직, 운영, 관리 및 지배를 규율하는 일반적이거나 통용되는 국제법 규칙이 없으므로, 중재판정부는 원칙적으로 해당 국내법에서 보다 구체적으로 정하는 사항을 따라야 한다”고 보았다.<sup>160</sup> 중재판정부의 관점에서 이러한 원칙은 유무형 자산의 소유권에도

<sup>157</sup> Lindsay 1 차 전문가보고서, 15 항 [CER-1]을 언급하는 재반박서면, 28-31 항; Reynolds 의견서 [RER-1], 24 항; Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 5, 17-19 항; *Impreglio S.p.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID 사건번호 ARB/03/3, 2005년 4월 22일자 관할권의 준부에 관한 중재판정 [CLA-69], 139 항.

<sup>158</sup> Satzinger 2 차 증인진술서 [CWS-4], 12-15 항을 언급하는 재반박서면, 32 항; Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 19 항.

<sup>159</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 24, 31 항을 언급하는 재반박서면, 33-34 항; Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 34 항.

<sup>160</sup> *Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited 에 관한 사건(Belgium v. Spain)*, Judgment, I.C.J. Reports 1970, 38 항을 언급하는 *Perenco Ecuador Ltd. V. The Republic of Ecuador and Empresa Estatal Petróleos del Ecuador (Petroecuador)*, ICSID 사건번호 ARB/08/6, 2014년 9월 12일자 관할 및 책임에 대한 잔존 사항 관련 결정 (“*Perenco v. Ecuador*”) [CLA-37], 522 항

동일하게 적용된다.<sup>161</sup> FTA 와 일반적인 국제법 모두 회사의 주식 소유권에 대한 구체적인 규정을 제공하지 않는다.

136. 중재판정부가 국제 거래에서 자산의 소유자를 확인하는 국내법을 다루는 때에, 소유권의 존재 및 범위를 규율하는 실체법을 결정하는 국내법상 법의 충돌 규칙의 고려를 규칙적으로 수반한다. 외국 단체가 국내법상 주식의 소유자가 되었는지 평가함에 있어서: (i) 어느 법이 회사 주식에 대한 소유권의 존재 및 범위를 규율하는지 여부와 (ii) 외국 단체가 그와 같은 권리를 인수 및 보유할 법적 능력을 가지는지 어느 법이 결정하는지 여부라는 두가지 국제사법상 쟁점이 발생한다.
137. 첫 번째 질문에 관하여, 피청구국은 “재산권의 존재 또는 범위를 결정하기 위한 적절한 준거법은 해당 자산의 국내법이며, 회사의 주식인 경우 회사의 설립지 법률”이라고 주장한다.<sup>162</sup> 청구인은 이에 대하여 다투지 않는다.<sup>163</sup> 중재판정부는 피청구국의 입장이 “국내법원들이 통상적으로 적용하는” 널리 통용되는 무형자산에 대한 소책지법과 “투자를 구성하는 재산권의 존재나 그 범위를 결정하는 데 선택되는 적절한 준거법 규칙”을 토대로 함을 지적하였다.<sup>164</sup> 따라서 중재판정부는 한국법이 삼성주식에 대한 소유권의 존재 및 효과를 규율한다고 판단한다.
138. 당사자들의 주된 의견 불일치는 케이먼 펀드의 권리능력을 결정하기 위해 적용되는 두 번째 쟁점과 관련이 있다. 청구인은 한국의 국제사법이 외국 단체의 권리능력을 결정하기 위하여 그 외국 단체의 외국법을 참조함에 따라, 이러한 쟁점이 케이먼 법률의 규율을 받는다고 주장한다.<sup>165</sup> 반면에 피청구국은 본 쟁점 역시 재산의 국내법이나, 회사 주식의 경우 회사의 설립지 법률(즉, 한국법)의 규율을 받는다고 주장한다.<sup>166</sup>

<sup>161</sup> 다음과 같이 기재된 Zachary Douglas, *The International Law of Investment Claims* (CUP 2009) [CLA-39], 101-102 항 또한 참조: “투자 분쟁은 투자에 관한 것이고, 투자는 재산에 관한 것이고, 재산은 투자유치국의 지역 법률에서 인식하는 유무형의 구체적인 권리에 관한 것이다. 일반적인 국제법은 재산법에 관한 실체적인 규칙을 포함하지 않는다. 투자 협약 또한 유무형의 권리 취득에 대한 규칙을 제정하지 않는다. 투자를 구성하는 재산권의 범위와 누구에게 권리가 귀속되는지에 대하여 분쟁이 있지만, 지역 재산법을 참조하여야 한다” (주석 생략).

<sup>162</sup> 답변서, 56 항.

<sup>163</sup> 한국 국제사법상 외국 단체의 권리능력을 전속적으로 다루는 재판박서면, 95 항 참조.

<sup>164</sup> Zachary Douglas, *The International Law of Investment Claims* (CUP 2009) [CLA-39], 87 항. 이는 당사자들이 한국어로만 제출하였지만 영어 번역본을 한국 법제처 웹사이트(<http://www.moleg.go.kr/english/korLawEng?pstSeq=52687>, 2019년 11월 4일 최종 개정)에서 찾을 수 있는 한국 국제사법 제 19조 제 1항[CLA-54]에서 “동산 및 부동산에 관한 물권 또는 등기하여야 하는 권리는 그 목적물의 소재지법에 의한다”는 것을 따른 것으로 보인다.

<sup>165</sup> 재판박서면, 95 항.

<sup>166</sup> 답변서, 56 항.

139. 한국 국제사법(이하 “국제사법”) 제 16 조는 “법인 또는 단체는 그 설립의 준거법에 의한다. 다만, 외국에서 설립된 법인 또는 단체가 대한민국에 주된 사무소가 있거나 대한민국에서 주된 사업을 하는 경우에는 대한민국 법에 의한다”고 정한다.<sup>167</sup>
140. 한국법에 대한 전문가 증언을 제공한 법률 전문가 노 교수와 권 교수는 한국법상 외국 단체의 권리능력에 대하여 3 가지 쟁점에 동의하였다: 첫째로, 전문가들은 국제사법 제 16 조가 이론상 특별규정에서 벗어날 수 있는 외국 단체의 권리능력에 관하여 일반적인 원칙을 정하고 있음에 동의한다.<sup>168</sup> 둘째로, 이들은 일부 한국 법률이 한국법이나 설립지 법률상 권리능력이 없는 외국 단체에도 적용됨에 동의한다.<sup>169</sup> 셋째로, 전문가들은 한국법의 일반 조항이나 특별 조항에 따라 권리능력을 가질 수 없는 개인 또는 단체가 한국법상 주식을 소유할 수 없음에 동의한다.<sup>170</sup>
141. 전문가들의 의견 불일치는 본 사건에서 국제사법 제 16 조에서 정하는 일반 원칙에서 벗어나, 설립지법상 권리능력이 없는 외국 단체가 여전히 한국법상 주식을 소유할 수 있다고 정하는 특별법이 있는지에 관한 쟁점에 집중되어 있다.
142. 노 교수의 견해에 따르면, 한국 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”) 제 168 조 제 1 항이 이와 같이 국제적인 쟁점을 규율하고 국제사법 제 16 조에서 정하는 “일반적인 권리능력”에서 벗어난 특별법 중 하나(그는 “외국인 규정”이라고 부름)에 해당한다.<sup>171</sup> 노 교수는 “외국 단체가 설립지 법률에 따라 일반적인 권리능력이 없더라도, 그 단체가 자본시장법의 대상이 되는 범위 내에서 권리능력을 부여받을 수 있다”는 결론을 내렸다.<sup>172</sup>
143. 권 교수의 견해에 따르면, 자본시장법 제 168 조 제 1 항은 국제사법 제 16 조에서 정하는 일반 원칙을 대체하지 않는다. 그의 견해에 따르면 제 168 조 제 1 항은 외국법인 등의

---

<sup>167</sup> 국제사법[CLA-54].

<sup>168</sup> 권재열 의견서 [CER-3], 20-23 항; 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 357:23-358:5 페이지 [노혁준 교수의 반대신문].

<sup>169</sup> 권재열 의견서 [CER-3], 23 항; 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 340:22-342:15 페이지 [노혁준 교수 프레젠테이션].

<sup>170</sup> 노혁준 의견서 [RER-2], 17 항; 권재열 의견서 [CER-3], 17 항.

<sup>171</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 343:12-15 페이지 [노혁준 교수 프레젠테이션].

<sup>172</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 345:13-17 페이지 [노혁준 교수 프레젠테이션].



상장주식 취득을 제한하는 내용에 불과하며, 권리능력이 없는 외국 단체에게 설립지법상 상장주식을 취득을 허용하지 않는다.<sup>173</sup>

144. 중재판정부는 자본시장법 제 168 조 제 1 항의 조문을 보며 분석을 시작한다. 조문은 “외국인의 증권 또는 장내파생상품 거래의 제한”이라는 제목 아래 “외국인(국내에 6 개월 이상 주소 또는 거소를 두지 아니한 개인을 말한다. 이하 이 조에서 같다) 또는 외국법인 등에 의한 증권 또는 장내파생상품의 매매, 그 밖의 거래에 관하여는 대통령령으로 정하는 기준 및 방법에 따라 그 취득한도 등을 제한할 수 있다”고 정하고 있다(강조 추가).<sup>174</sup>
145. 자본시장법 제 9 조 제 16 항과 자본시장법 시행령 제 13 조 제 2 항 제 1 호는 “외국법인 등”이 특히 “외국 법령에 따라 설립된 외국 기업”<sup>175</sup> 과 “외국 법령에 따라 설정·감독하거나 관리되고 있는 기금이나 조합”을 포함하는 것으로 정의한다.<sup>176</sup>
146. 전문가는 설립지법상 권리능력이 없는 외국 단체가 자본시장법상 “외국법인 등”의 정의와 영역에 포함됨에 다시 한번 동의하였다.<sup>177</sup>
147. 중재판정부는 한국법상 설립지법상 권리능력이 없는 외국 단체가 국제사법 제 16 조에서 정하는 일반 원칙에 우선하여 특별법상 권리능력을 가지는 것으로 간주되는 법 조항이 이론상 있을 수 있음을 받아들인다. 특히, 이는 특별법 우선의 원칙의 문제이다.
148. 그러나, 중재판정부는 자본시장법 제 168 조 제 1 항이 일반 원칙에 우선하는 특별법을 구성한다고 판단하지 아니한다. 조항의 적용 범위는 그 명시된 조항에 명확하게 명시되어 있으며, 이는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 상장주식의 취득을 제한한다. 어디에도 한국법상 상장주식 등 재산을 취득할 수 있는 구매자의 범위를 확장시키고자 하는 문구가 존재하지 않는다. 다른 법 조항(한국 민사소송법 제 57 조 등<sup>178</sup>)과 달리, 외국 단체의 권리능력에 대한 쟁점을 다루는 자본시장법의 명시적인 조항은 존재하지

<sup>173</sup> 권재열 의견서 [CER-3], 26-29 항.

<sup>174</sup> 자본시장법 [R-14].

<sup>175</sup> 자본시장법 [R-14], 제 9 조 제 16 항 제 4 호.

<sup>176</sup> 자본시장법 시행령 [R-16], 제 13 조 제 2 항 제 1 호.

<sup>177</sup> 노혁준 의견서 [RER-2], 19 항; 권재열 의견서 [CER-3], 28 항.

<sup>178</sup> 한국 민사소송법[R-20]은 “외국인은 그의 본국법에 따르면 소송능력이 없는 경우라도 대한민국의 법률에 따라 소송능력이 있는 경우에는 소송능력이 있는 것으로 본다”고 정한다.

않는다.<sup>179</sup> 이에 따라 중재판정부는 자본시장법이 한국 회사의 주식을 인수하는 외국 단체의 권리능력을 규제하지 않는다고 판단한다.

149. 노 교수는 그의 증언에서 민사소송법<sup>180</sup> 또는 법인세법<sup>181</sup>과 같은 다른 한국 법 조항을 인용하였으나, 해당 조항이나 한국 법원의 관련 해석은 설립지에서 권리능력이 없는 외국 펀드의 주식 인수를 허용하지 않는다. 중재판정부의 견해에 따르면, 이러한 규정들은 본건과 다른 구체적이고 좁은 의미의 쟁점을 다루며, 국제사법 제 16 조에서 정하는 일반 원칙을 대체하지 않는다.
150. 적용 법률에 대한 마지막 의견으로서, 중재판정부는 재산권을 보유하는 외국 단체의 권리능력을 재산의 소재지법에 의하게 하는 것은 재산 소유자의 법적 무효를 야기시킬 수 있음을 지적한다. 국가와 세계 수준에서, 이는 누가 자산에 대한 소유권을 행사할 수 있는지에 관하여 상당한 불확실성을 일으키므로 바람직하지 않은 결과를 일으킬 수 있다.

(ii) 법적 소유권

151. 한국법이 삼성주식에 대한 소유권의 존재 및 범위를 규율하는 반면 케이먼 법률은 권리를 취득 및 보유하는 케이먼 펀드의 권리능력을 규율함을 확인하였음에 따라, 중재판정부는 이제 본건 분쟁의 실체법 적용으로 넘어간다.
152. 피청구국은 외국인 투자자가 한국 회사 주식의 소유자로서 인정받기 위하여 투자자는 외국인 투자자로 등록하고 투자자 명의로 주식을 매수하며, 주주명부에 주주로 등록해야 한다고 주장한다.<sup>182</sup> 이러한 주장을 뒷받침하기 위하여, 피청구국은 “한국 대법원은 주주권 귀속을 신주의 인수계약 또는 구주의 양수계약의 당사자 확정 문제라고 보고 있다”는 노 교수의 법률 의견을 인용한다.<sup>183</sup>

<sup>179</sup> 2019년 10월 2일차, 3일차 본안전 이의제기 심리 속기록 387:9-16 페이지 [노혁준 교수의 반대신문], 421:17-422:2 페이지 [권재열 교수 반대신문].

<sup>180</sup> 주식 178 참조.

<sup>181</sup> 한국 법인세법 제 2조 제 3호 [CLA-56]는 “외국법인”이란 본점 또는 주사무소가 외국에 있는 단체(사업의 실질적 관리장소가 국내에 있지 아니하는 경우만 해당한다)로서 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 법인을 말한다”고 정한다. 한국 국세기본법 제 13조 제 1항[CLA-57]은 “법인(「법인세법」 제 1조 제 1호에 따른 내국법인 및 같은 조 제 3호에 따른 외국법인을 말한다. 이하 같다)이 아닌 사단, 재단, 그 밖의 단체(이하 “법인 아닌 단체”라 한다) 중 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것으로서 수익을 구성원에게 분배하지 아니하는 것은 법인으로 보아 이 법과 세법을 적용한다”고 정한다.

<sup>182</sup> 노혁준 의견서 [RER-2], § V 를 언급하는 답변서, 57 항.

<sup>183</sup> 대법원 2017. 12. 5. 선고 2016 다 265351 판결 [R-12]을 인용하는 노혁준 의견서 [RER-2], 28 항.

피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정

153. 케이먼 펀드가 금융감독원에 외국인 투자자로 등록되었으며,<sup>184</sup> 삼성전자와 삼성물산의 주주명부에 주주로 등록되었음에 이견이 없다.<sup>185</sup>
154. 이에 따라 피청구국은 케이먼 펀드만이 삼성물산 및 삼성전자와의 주주 관계를 맺었으므로 케이먼 펀드가 한국법상 삼성주식의 법적 소유자이며, 케이먼 법률과 파트너십 계약에 따른 신탁약정은 이 관계에 영향을 미치지 않는다는 결론을 내린다.<sup>186</sup>
155. 중재판정부는 이러한 결론에 동의하지 아니한다. 삼성주식이 실제로 케이먼 펀드의 명의로 매수되었다고 가정하면,<sup>187</sup> 케이먼 펀드 명의의 인수로 인한 법적 결과는 해당 펀드가 권리를 보유하기 위한 권리능력에 적용되는 법률과 동일한 법률의 규율을 받는다. 따라서, 해당 펀드의 설립지 법률인 케이먼 법률이 해당 펀드의 명의로 매수한 주식의 법적 소유자가 누구인지 결정한다.
156. 당사자들<sup>188</sup>이나 케이먼 법률의 법률 전문가인 Mr. Lindsay 및 Ms. Reynolds<sup>189</sup> 간, 케이먼 법률상 케이먼 펀드가 재산을 보유할 법인격과 권리능력이 없고 업무집행사원이 케이먼 펀드에게 위탁된 모든 파트너십 자산을 소유한다는 사실에 이견이 없다.
157. 파트너십법 제 16 조 제 1 항에서 “비과세 리미티드 파트너십의 모든 제반 권리 또는 재산은 ... 업무집행사원이 파트너십 계약 조건에 따라 신탁에 의해 비과세 리미티드 파트너십 자산을 보유하거나 보유한 것으로 간주된다” (강조 추가).<sup>190</sup>
158. Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 는 파트너십법이 “보유한 것으로 간주된다”는 표현을 사용함으로써 파트너십이 소유자 명의를 가지는지 여부와 관계 없이 업무집행사원이 파트너십 자산의 법적 소유자임을 명확히 하였음에 동의한다.<sup>191</sup> Ms. Reynolds 가

<sup>184</sup> 2014년 6월 23일자 케이먼펀드의 외국인 투자등록 신청서[R-7].

<sup>185</sup> 2015년 6월 11일 기준 케이먼 펀드의 삼성물산 주식보유내역조회결과 [R-8] 2015년 6월 30일자 삼성전자주주명부[R-9].

<sup>186</sup> 답변서, 60 항.

<sup>187</sup> 중재판정부는 전문가들이 한국 상법에 따라 기존 주식이 매도인과 매수인의 합의와 해당 주권의 교부로 이전된다는 사실에 동의하였지만(권재열 의견서 [CER-3], 46 항; 노혁준 의견서 [RER-2], 16; 31-32 항), 계약당사자들의 신원을 나타낼 수 있는 주식매매계약이 작성되지 않았음을 지적한다.

<sup>188</sup> 답변서, 60 항, 주석 134; 반박서면, 36 항.

<sup>189</sup> 2019년 10월 2일차, 3일차 본안전 이의제기 심리 속기록 231:8-24; 234:7-20 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

<sup>190</sup> 파트너십법 [CLA-22], § 16(1).

<sup>191</sup> 2019년 10월 2일차, 3일차 본안전 이의제기 심리 속기록 329:16-330:10 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

설명한 바와 같이, “위 조항의 이유는 일부 국가나 맥락상 때때로 파트너십이 소유주 명의를 가지기 때문이다”.<sup>192</sup> 본 사건은 전적으로 상기의 적용 범위에 속한다.

159. 따라서 중재판정부는 삼성주식이 케이먼 펀드의 명의로 취득되었더라도 업무집행사원이 법적으로 소유한다고 판단한다. 한국 국제사법이 해당 펀드의 권리능력을 규율하는 법률로서 케이먼 법률을 참조하였음에 따른 것이며, 케이먼 법률은 이러한 참조를 수용한다.<sup>193</sup>
160. 이러한 결과는 자본시장법 제 311 조 제 1 항<sup>194</sup> 또는 금융실명법<sup>195</sup>과 같은 한국법의 조항과 모순되지 않는다.
161. 첫째로 중재판정부는 이들 조항이 소유권을 다룬다고 생각하지 않는다. 한국 원문상 자본시장법의 제 311 조 제 1 항의 “점유”는 “소유”와 일치하지 않는다.<sup>196</sup> 외국인 투자자 등록과 회사의 주주명부 등록에 관하여, 한국법 전문가들은 어느 것도 한국법상 직접적인 소유권 보유를 가지지 않음에 기본적으로 동의하였다.<sup>197</sup>
162. 둘째로, 앞서 언급된 조항의 법적 추정에 기댈 필요가 없다. 본건에서, 케이먼 펀드의 신탁으로 권리를 보유할 수 있는 업무집행사원이라는 하나의 법적 주체만이 존재한다. 앞서 설명한 바와 같이, 케이먼 펀드가 소유권자로 기록되면 이는 법적 무효를 가리키며

<sup>192</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 329:18-20 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

<sup>193</sup> 중재판정부는 “케이먼 법률은 누가 주식을 소유하는지를 결정하는 설립지 법률을 따른다. 따라서 우리가 한국 주식에 관하여 이야기하면, 누가 이를 소유하는지에 관하여 한국법을 참조하여야 한다”는 Ms. Reynold 의 주의 사항(2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 232:13-16 페이지; 330:11-14 페이지 참조)을 고려한다. 중재판정부의 관점에서 이는 케이먼 법률이 자산의 일반적인 소유권에 관하여 소재지법을 따르는지와 무관하다. 오히려, 쟁점은 케이먼 법률이 비과세 리미티드 파트너십의 권리능력을 결정하기 위하여 외국의 국제사법의 인용을 받아들이는지 여부에 있다. 중재판정부는 “파트너십이 해당 주식을 소유한다는 것이 [외국법상] 분석이라면, 해당 주식의 법적 소유권은 케이먼 제도법으로 결정된다”는 Mr. Lindsay 의 발언(2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 233:11-14 페이지 )에 동의한다. 이를 토대로 중재판정부는 케이먼 법률이 한국 국제사법의 인용을 받아들인다고 판단한다.

<sup>194</sup> 자본시장법 [R-14] 제 311 조 제 1 항은 “투자자계좌부와 예탁자계좌부에 기재된 자는 각각 그 증권 등을 점유하는 것으로 본다”고 정한다.

<sup>195</sup> 중재판정부는 금융실명법 그 자체는 기록의 일부가 아니지만 그 법률이 대법원 2017. 3. 23. 선고 2015 다 248342 전원합의체 판결 [R-10], 6-7 페이지에서 “주주명부상 주주만이 주주로 간주된다”는 내용의 근거가 되었음을 지적하였다.

<sup>196</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 391:10-17 페이지 [노혁준 교수의 반대신문].

<sup>197</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 364:14-365:4, 366:8-376:25 페이지 [노혁준 교수의 반대신문]; 권재열 의견서 [CER-3], 49, 55 항.

해당 법률상 업무집행사원을 가리키는 것으로 이해된다. 따라서 이는 거래 계좌, 투자 등록 및 주주 등록의 명의인과 업무집행사원 사이에 차이가 없다. 본건은 매수인이 소유권자로 지정된 제 3 자의 명의로 주식을 취득한다는 노 교수의 발언과 차이가 있다.<sup>198</sup> 본건에서 소유권자로 지정된 단체는 법인으로 존재하지 않는다.

163. 따라서 중재판정부는 해당 국내법에 따라, 업무집행사원이 삼성주식의 법적소유자라고 판단한다.

(iii) 수익적 소유권

164. 예비적 주장으로서, 피청구국은 “수탁자인 Blue Bank 는 자산을 소유한 것이 아니며 제 3 자의 이익을 위하여 ... 이를 운용 및 관리한 것에 불과하다”는 *Blue Bank v. Venezuela* 의 판결을 인용하면서, FTA 제 11.28 조에 따라 법적 소유권 문제에 케이먼 제도법이 적용되더라도, 업무집행사원은 케이먼 펀드의 수탁자로서 삼성 주식을 보유한 것이라고 주장한다.<sup>199</sup> 피청구국은 삼성주식이 케이먼 펀드 재산의 일부에 해당하며, 삼성주식 매도를 통한 배당금 또는 수익은 수탁자 자격의 업무집행사원이 아닌 케이먼 펀드의 이익이 되는 것이라고 주장한다.<sup>200</sup> 본질적으로, 피청구국은 업무집행사원이 삼성주식의 수익적 소유자가 아니라고 주장한다.

165. 앞서 지적한 바와 같이, 청구인은 FTA 제 11.28 조가 수익적 소유권의 요건을 부과하지 않는다고 주장한다. 어떠한 경우에도, 청구인은 “업무집행사원은 삼성주식에 대한 법적 및 수익적 소유자로서 협정상 자신의 권리에 근거하여 청구를 진행”하고 있다.<sup>201</sup>

166. 당사자들의 주장을 뒷받침하기 위하여 인용된 법적 권한을 통하여 명확함과 같이, 국제 투자 관례법과 학계 문헌에서 법적 소유권과 수익적 소유권 사이의 구별을 암시하는 두가지 주요 견해가 존재한다.

167. 첫 번째 견해는 투자의 수익적 소유권을 입증할 수 있는 범위 내에서 청구인만이 투자자 자격을 가진다는 국제투자법의 일반 원칙이 있다고 본다. 이러한 견해에서, 법적 명의만으로는 소유권을 입증하기에 부족하다. 이러한 견해를 대표하는 것은 다음과 같이 기재된 *Occidental v. Ecuador* 에서의 Professor Stern 의 반대 의견이다:

수익적 소유자에 대한 국제법의 입장에 관해서는, 법적인 소유 명의와 수익적 소유권이 분리된 경우, 수익적 소유자에 대한 국제법의 입장에 관한

<sup>198</sup> 노혁준 의견서 [RER-2], 31 항.

<sup>199</sup> *Blue Bank v. Venezuela* [RLA-23], 163 항을 인용하는 답변서, 60 항, 주석 134.

<sup>200</sup> 답변서, 60 항, 주석 134.

<sup>201</sup> 재반박서면, 123 항.

기존 원칙과 판례를 자세히 검토해 본 결과, 국제법이 경제적 이해관계를 지닌 자에게만 청구권을 부여한다는 점은 이론의 여지가 없다.<sup>202</sup>

168. 이는 취소위원회가 동일 사안에 대하여 다음과 같이 확인하였다:

법적 소유권이 명의자와 수익적 소유자 사이에서 나뉘는 경우, 국제법은 논란의 여지가 없다: 중재인 Stern 이 반대 의견에서 기재한 바와 같이 국제법상의 지배적인 견해는 명의자가 아니라 수익적 소유자에게 청구인 적격을 인정하고 구제수단을 부여하고 있다.<sup>203</sup>

169. 두 번째 견해는 일반적인 국제투자법상 수익적 소유자만이 투자자의 자격을 충족시킴에 동의하지 아니한다. 예를 들어 *Saba Fakes v. Turkey*에서 중재판정부는 법적 소유권과 수익적 소유권의 분리에 대하여 다음과 같이 판시하였다:

여러 사람들 사이의 재산권의 배분 또는 법적 및 수익적 소유권의 구분은 여러 법제 하에서 통상적으로 인정되며, 그것이 신탁, 위탁, 또는 기타 유사한 구조를 지닐 수 있다. 이와 같은 구조들은 사기 또는 허위양도의 증거를 절대로 구성하지 않으며, 명확한 반대증거 없이 이와 같은 가정을 하여서는 아니된다. 법적 소유권과 수익적 소유권 사이의 구분은 동 소유권에 대하여 ICSID 협약 또는 네덜란드-터키 양자간 협약에 따른 투자의 특징을 부인하지 않는다. ICSID 협약 및 양자간 협약은 단순한 법적

<sup>202</sup> *Occidental Petroleum Corporation, et al. v. The Republic of Ecuador*, ICSID 사건번호 ARB/06/11, 2012년 9월 20일 Stern 교수의 반대 의견(이하 “*Occidental 반대 의견*”) [RLA-15], 148 항.

<sup>203</sup> *Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 259 항. 취소위원회는 Professor Stern 의 분석에 대하여 다음과 같은 견해를 추가하였다: “수익적 소유권에 관한 입장은 보다 일반적인 국제투자법상 원칙을 반영하고 있다. 청구인들은 (해당 제 3 자들의 지명인, 대리인 등의 자격으로) 관련 협정에 따라 보호되지 않는 제 3 자들의 이익을 대신해서가 아니라, 오로지 자기 자신의 이익을 위하여 자기 자신의 청구만을 제기할 수 있다. 중재판정부가 관련 수단에 따라 보호되지 않는 제 3 자의 투자에 대해 배상을 허용하는 것은 중재판정부의 관할권을 초월하는 것이다. 이와 같은 ICSID 관할의 주체 제한은 국제투자법의 자연스러운 결과다. 중재판정부는 관할의 제한이 없는 법원이 아니다. ... 구체적으로, 보호받는 투자자는 보호받는 투자에 대한 수익적 소유권 및 관리권을 보호받지 않는 제 3 자에게 양도한 다음, 중재판정부가 그 제 3 자와 투자유치국 간의 분쟁을 판정할 관할권을 보유하고 있다고 기대해서는 안 된다. 이와 달리 보는 것은, 협정을 체결할 때 투자유치국이 합의한 한도를 넘어서서 인적 관할이 통제 불가능하게 확대되는 것을 허용하게 되는 것이다.”(*Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 262-264 항). 이를 토대로 취소위원회는 다음과 같은 결론에 도달하였다: “보호받는 투자자에게 보호받지 않는 투자자가 수익적으로 소유한 투자를 보상함으로써, 중재판정부는 위법하게 관할의 범위를 넓혔고 재량권을 일탈하였다. ... 본건에서 재량권 일탈은 명백하다 ...” (*Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 266, 268 항).

소유권이 ICSID 협약 또는 양자간 협약의 보호의 범위에서 제외되는 것으로 해석될 정도의 구분을 두지 않는다.<sup>204</sup>

170. 이와 마찬가지로, *Von Pezold v. Zimbabwe* 의 중재판정부는 관할을 인정하기에 충분한 법적 소유권에 대한 일응의 입증은 한 것으로 보았다:

다음 청구 이유는 von Pezold 청구인이 수익적 소유권을 입증하지 않았다는 점이다. 중재판정부가 보기에 스위스나 독일의 양자간 협약에서 수익적 소유권이 입증되어야 한다는 요건이 없고, 이와 같은 요건을 양자간 협약들에 포함시켜야 한다는 근거도 없다. 본건에서 중재판정부는 청구인이 법적 소유권에 대한 일응의 입증은 한 것으로 보이며, 이는 다투어지지 않았고, 관할을 인정함에 충분하다.<sup>205</sup>

171. 중재판정부는 절차의 본 단계에서 어느 견해가 본건에 적용되어야 하는지 결정하지 않을 수 있다고 본다. FTA 및/또는 국제법상 적용 규칙에서 투자자가 투자를 수익적으로 소유할 것으로 요구한다고 가정하더라도(결정하지 않음), 중재판정부는 업무집행사원이 그 요건을 충족시켜야 한다고 본다. 중재판정부가 아래에서 설명하는 바와 같이, 청구인은 업무집행사원이 삼성주식의 수익적 소유권을 가짐을 충분히 입증하였다.
172. 처음에 중재판정부는 업무집행사원이 삼성주식의 수익적 소유권을 가지고 있는지 여부에 대한 사실 관계는 크게 논란이 없음을 지적하였다.
173. 특히, 업무집행사원이 케이먼 펀드에 현금 자본 출자를 하지 않은 사실에는 당사자들 사이에 이견이 없다. 업무집행사원이 자신의 자본 계정에 적립된 성과보수 대부분을 매년 가져갔으며, 자신의 2013년 성과보수 대부분을 2014년 1월에 인출하였음에 대하여도 이견이 없다. 마지막으로, 케이먼 펀드의 2014년 손실로 업무집행사원은 2015년에 성과보수를 받지 않았고, 2015년 1월 업무집행사원의 자산 계좌는 많아야 “수십만 달러”만을 보유하고 있었음에는 이견이 없다.<sup>206</sup>

<sup>204</sup> *Saba v. Turkey* [CLA-40], 134 항.

<sup>205</sup> *Bernhard von Pezold and Others v. Republic of Zimbabwe*, ICSID 사건번호 ARB/10/15, 2015년 7월 28일 자 중재판정(“*Von Pezold v. Zimbabwe*”) [CLA-27], 314 항. 유사한 방식으로, *Fleming v. Poland* [CLA-68], 331 항에서 중재판정부는 다음과 같이 기재하였다: “중재판정부는 ‘투자의 궁극적인 수익자’만이 협정의 보호 대상이라는 피청구국의 예비적 주장과 관련하여 청구인과 투자의 궁극적인 수익자 가운데에는 회사 3개가 존재한다는 점을 인정한다 … 그러나 중재판정부는 동시에 협정상 보호 대상을 투자의 궁극적인 수익자로 제한한다는 명시적인 언급이 없기 때문에 그러한 제한이 해석상 인정될 수는 없다고 판단하는 바이다.”

<sup>206</sup> 위 61-63 항 참조.

174. 케이먼 법률 전문가인 Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 사이에는 몇 가지 합의점이 있다. 첫째로, 케이먼 법률이 법적 소유권과 수익적 소유권을 구별함에 동의하였다.<sup>207</sup> 둘째로, 전문가들은 삼성주식 등 업무집행사원의 케이먼 펀드에 대한 수익적 소유권은 파트너십 계약의 조항에 따라 결정됨에 동의하였다.<sup>208</sup> 셋째로, 이들은 사원이 특정 자산에 대하여 권리를 가지지 않는다는 측면에서 사원이 파트너십 자산에서 가지는 수익적 소유권이 불가분적임에 동의하였다.<sup>209</sup> 넷째로, 이들은 불가분성의 개념이 사원의 파트너십에 대한 수익적 소유권의 금액을 결정하지 않음에 동의하였다.<sup>210</sup> 다섯째로, 이들은 케이먼 법률상 비과세 리미티드 파트너십이 당사자인 법적 절차는 업무집행사원만이 제기하거나 그를 상대로 제기할 수 있음에 동의하였다.<sup>211</sup>
175. 그러나 당사자들은 업무집행사원의 수익적 소유권이 자본 계정 잔액을 토대로 결정되거나 성과보수에 대한 권리를 참조하여 결정되는지에 관하여 의견이 불일치하였다. 피청구국은 업무집행사원이 2015 년 자본 계정에 사실상 아무 것도 가지지 않았고 삼성주식의 실적에도 불구하고 성과보수를 받을 수 없었으므로 2015 년 7 월 업무집행사원의 수익적 소유권이 0 이라고 주장하는 반면,<sup>212</sup> 청구인은 업무집행사원의 수익적 소유권이 파트너십 자산 가치의 증가 또는 감소를 기준으로 정하여진다고 주장한다.<sup>213</sup>
176. Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 증언에 따라, 중재판정부는 파트너십 계약의 문언으로 업무집행사원의 수익적 소유권에 대한 분석을 개시한다.
177. 파트너십 계약 제 2.12 조는 “파트너십 지분”을 “파트너십에 대한 파트너의 지분. 파트너의 경제적 이해관계는 (i) 해당 관련 시점에 해당 파트너의 자본금계정 잔액을 (ii)

<sup>207</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 235:6-11 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

<sup>208</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 239:11-16 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

<sup>209</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 239:17-241:1 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

<sup>210</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 321:7-322:6 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의].

<sup>211</sup> Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 25 항; Reynolds 의견서 [RER-1], 33 항.

<sup>212</sup> 2019 년 10 월 3 일차, 4 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 462:21-463:5, 464:19-465:4 페이지 [피청구국의 최후변론].

<sup>213</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 22 항을 인용하는 재반박서면, 36 항.



모든 파트너들의 자본금계정 총 잔액으로 나눈 값에 상당하는 비율로 표시된다”고 정의한다.<sup>214</sup>

178. “파트너십 지분”이라는 개념을 처음 보면 이것이 유한책임사원의 파트너십에 대한 경제적 이익으로 제한되는 것으로 보이지 않지만, 이러한 개념을 인용하는 파트너십 계약의 조항을 체계적으로 검토하면 위 조항이 유한책임사원에 맞춰져 있음을 알게 된다. 중재판정부는 파트너십 계약이 위 용어를 “본건 파트너십 지분에 대한 유한책임사원의 회수 또는 양도와 업무집행사원의 추가를 허용하는데 필요한 유한책임사원의 동의 확보”,<sup>215</sup> 특정 임계 값을 넘어서는 파트너십 지분을 가진 유한책임사원들이 동의하여야 하는 업무집행사원의 자금 회수<sup>216</sup> 및 특정 임계값을 넘어서는 파트너십 지분을 가진 유한책임사원들이 승계인을 임명할 수 있는 업무집행사원의 자금 회수 후 파트너십의 청산에 관하여만 사용한다는 Mr. Lindsay의 평가에 동의한다.<sup>217</sup> 이에 따라 파트너십 계약 제 2.12 조의 “파트너십 지분”의 정의는 파트너십 자산에 대한 업무집행사원의 수익적 소유권을 입증하기에 불충분하다.
179. 파트너십 계약 제 4.06(b)조는 해당 부분에서 “누적 순이익”이 전년도 “누적미회복순손실”을 초과하는 범위 내에서 “각 회계연도 말 각 유한책임사원의 자본금 계정에 대하여, ... 당해 유한책임사원의 자본금 계정에 사전 분배된 누적 순이익”에서 유한책임사원이 지급한 운용수수료를 차감한 금액의 20%를 업무집행사원의 자본금 계정에 성과보수로 분배한다고 정한다.<sup>218</sup>
180. 중재판정부의 관점에서, 이러한 성과보수의 일반적인 권리는 파트너십 자산에 대한 업무집행사원의 수익적 소유권을 나타낸다. 성과보수가 업무집행사원에게 파트너십 자산의 수익적 소유권을 나눌 권리를 부여함은 부정할 수 없다. 언제든지 파트너십 자산의 사치를 얻거나 특정 수준을 넘어서는 순이익을 창출하면, 업무집행사원은 그 수익을 분배받는다.
181. 파트너십 계약상 업무집행사원의 파트너십 자산에 대한 수익적 소유권은 이론상 성과보수에 대한 권리뿐만 아니라 자본 출자로도 결정될 수 있지만, 본 쟁점은 업무집행사원이 현재까지 현금 출자를 하지 않음에 따라 본건에서 발생하지 않는다. 따라서, 성과보수에 대한 권리는 삼성주식 등 파트너십 자산에 대한 업무집행사원의 자신의 권리로서의 수익적 소유권을 나타낸다.

<sup>214</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 2.12 조.

<sup>215</sup> 파트너십 계약[C-30] 제 5.04(b)항, 제 6.02 항, 제 7.01 항, 제 7.07 항, 제 8.01 항, 제 8.02 항 및 제 11.02 항을 언급하는 Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 18 항

<sup>216</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 7.05 조.

<sup>217</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 10.01(a)조, 제 10.04 조.

<sup>218</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 4.06(b)조.

182. 이와 같은 성과보수에 대한 권리가 해당 연도의 지급을 일으키는지 여부는 업무집행사원의 파트너십 자산에 대한 수익적 소유권을 결정함에 있어서 관련이 없는지와 별개의 문제이다. 본 권리가 특정 연도에서 구체화되지 않더라도, 이는 업무집행사원이 동일한 자산에서 발생할 수 있는 장래의 이익을 분배받을 권리를 손상시키지 않는다. 이러한 경우가 아니라면, 해당 연도 업무집행사원의 수익적 소유권은 소급적으로만 결정될 수 있다. 따라서 중재판정부는 업무집행사원의 2015년 자본 계정 잔액이 FTA 위반 혐의 당시에 삼성주식에 대한 수익적 소유권의 방향을 결정하는 것으로 보지 않는다.
183. 업무집행사원의 성과보수를 받을 수 있는 권리가 삼성주식의 수익적 소유권을 나타낸다고 판단함에 따라, 중재판정부는 업무집행사원이 단독 책임을 부담하는 파트너십 부채의 변제를 위해 파트너십 자산으로 충당할 권한을 바탕으로 하는 권리와 같이 업무집행사원이 성과보수를 넘어서서 삼성주식의 수익적 소유권을 가지는지 현재 판단할 필요가 없다.<sup>219</sup>
184. 이와 같은 맥락에서 중재판정부는 불가분성의 개념이 당사자들의 전문가가 확인하지 않은 파트너십 자산에 대한 수익적 소유권을 결정한다는 청구인의 주장<sup>220</sup>을 지적하였다. 심리에서 다음과 같이 진술하였다:

질문: 그럼 마지막 주제로 넘어가서, 다시 불가분성에 대하여 논의하겠습니다. ‘불가분성’의 개념이 사원의 파트너십에 대한 수익적 소유권의 금액을 결정하나요?

답변: (Ms. Reynolds) 금액 산정을 의미하나요?

질문: 네.

답변: (Ms. Reynolds) 아닙니다.

답변: (Mr. Lindsay) 그렇지 않습니다. 그게 전부입니다. 그게 불가분성의 핵심입니다. 그러니까, 2~3 개 자산의 실적이 특히 우수하고 업무집행사원이 느끼기에 이들 자산의 상승을 분배할 것이라는 생각에 들뜨다면, 연말에 순이익을 계산할 때까지 개념적으로 이들 자산의 상승에 대한 불가분적인 이익을 가집니다. 하나의 자산이 특히 실적이 안 좋으면 업무집행사원은 다른 자산들의 뛰어난 실적에 따른 이익을 잃을 것입니다.

질문: 맞습니다.

<sup>219</sup> 아래 224 항 참조.

<sup>220</sup> 2019년 10월 3일차, 4일차 본안전 이의제기 심리 속기록 500:6-501:5 페이지 [청구인의 최후변론]; 538:25-539:15 페이지 [청구인의 대리인].

사원이 예를 들어 1% 수익적 소유권이나 99% 수익적 소유권을 가지는지 결정함에 있어서 불가분성의 개념이 도움이 될까요?

답변: (Mr. Lindsay) 아니요.

답변: (Ms. Reynolds) 아니요. (강조 추가)<sup>221</sup>

185. 중재판정부는 전문가들의 일치된 견해에 동의한다. 또한 중재판정부는 청구인이 최후변론에서 제안하는 바와 같이 업무집행사원의 파트너십 자산에 대한 수익적 및 경제적 이익을 추가로 구분하는 것이 필요하다고 보지 않는다.<sup>222</sup> 중재판정부의 관점에서, 두 용어는 혼용하여 사용될 수 있으며, 업무집행사원이 파트너십 자산의 소유권 이익을 나눌 수 있는 권리와 관련된다.
186. 본 쟁점의 마지막 부분으로서, *Blue Bank v. Venezuela* 에서 중재판정부는 “궁극적으로 제 3 자 이익을 위하여 Qatar Trust 자산을 보유하는 수탁자로서 자산을 소유하지 않는 자는 자신의 계산으로 이들 자산을 투자한 것이 아니며, 자신이 한 투자의 인적 관할을 가질 수 없다”면서, 업무집행사원과 청구인을 구분하는 파트너십의 이익을 나눌 수 있는 권리를 가진다고 판시하였음을 확인하였다.<sup>223</sup> 단순한 수탁자와 달리, 업무집행사원은 파트너십의 재산에 대한 이해관계가 없지 않으며, 자신을 수익적 공동 소유자로 만드는 이들 자산에 대하여 자신의 권리로 수익적 소유권을 보유한다.
187. 이들 사실을 토대로, FTA 나 국제법상 수익적 소유권의 요건에 대한 판단 없이, 중재판정부는 업무집행사원이 삼성주식의 수익적 소유자가 아니라는 피청구국의 주장을 기각한다.

(iv) 금반언

188. 소유권에 대한 마지막 쟁점으로서, 중재판정부는 업무집행사원의 이해관계를 밝히지 않고 케이먼 펀드를 외국인 투자자로 등록하였으므로 삼성주식의 소유권을 주장하는 것은 금반언에 반한다는 피청구국의 주장을 다룬다.<sup>224</sup>
189. 금반언 원칙의 적용 가능성이나 전제 조건에 대한 판단 없이, 중재판정부는 피청구국이 주장하는 요건이 충족되지 않았다고 본다. 중재판정부가 앞서 결정한 바와 같이,<sup>225</sup>

---

<sup>221</sup> 2019년 10월 2일차, 3일차 본안전 이의제기 심리 속기록 321:7-322:6 페이지 [Mr. Lindsay와 Ms. Reynolds의 전문가 회의]; Lindsay 2차 전문가보고서 [CER-2], 10 항.

<sup>222</sup> 2019년 10월 3일차, 4일차 본안전 이의제기 심리 속기록 500:6-501:5 페이지 [청구인의 최후변론].

<sup>223</sup> *Blue Bank v. Venezuela* [RLA-23], 172 항.

<sup>224</sup> 답변서, 59 항.

<sup>225</sup> 위 151-163 항 참조.

소유권자로서 케이먼 펀드의 등록은 해당 국내법상 업무집행사원을 가리키는 것으로 본다. 따라서, 명의상 투자자와 실제 투자자 사이의 불일치는 없다.

190. 또한, 업무집행사원의 명의로 제출하였다면 신청이 접수되지 못할 사정도 없으므로 피청구국은 실제로 표시에 의존하였음도 입증하지 못하였다. 마지막으로, 피청구국은 외국인 투자 등록 신청서의 표시로 손실을 입거나 청구인이 이익을 침해하였음도 보여주지 못하였다.
191. 이러한 이유로, 중재판정부는 피청구국의 금반언 주장을 기각하며, 업무집행사원이 FTA 제 11.28 조 측면에서 삼성주식을 소유하였다고 판단한다.

(v) 지배

192. 중재판정부는 이제 업무집행사원이 직접적 또는 간접적으로 삼성주식을 지배하였다는 피청구국의 주장을 다룬다.
193. 피청구국의 주장은 두가지로 나뉜다: 첫째로, 피청구국은 업무집행사원이 삼성물산 및 삼성전자에 주주로 등록되어 있지 않았으므로, 한국법상 주주권을 행사할 수 있는 권리능력이 없다고 주장한다.<sup>226</sup> 둘째로, 피청구국은 삼성주식에 대해 업무집행사원이 행사한 지배권이 어떠한 것이었건, 이는 법적 소유자인 케이먼 펀드의 명의 하에 행해진 것이고, 이는 어느 이사가 회사를 대신하여 주주권을 행사하는 경우와 다르지 않다고 주장한다.<sup>227</sup>
194. 첫 번째 쟁점에 관하여, 중재판정부는 앞서 케이먼 펀드는 법인격이 없으며, 케이먼 펀드가 명의상 삼성전자과 삼성물산의 주주명부에 명의상 등록되었지만, 업무집행사원을 통해서만 자신의 주주권을 행사할 수 있다고 판단한 점을 참조한다.<sup>228</sup> 동 맥락에서, 한국 국제사법이 참조하는 케이먼 법률상 업무집행사원은 파트너십 자산의 소유권과 관련된 권리를 행사할 수 있는 유일한 단체이다.
195. 따라서 본건은 피청구국의 두 번째 주장에 서술된 상황과 차이가 있다. 업무집행사원은 회사를 대리하지 않고 자신의 이름으로 주주권을 행사한다.
196. 따라서 중재판정부는 업무집행사원이 삼성주식을 법률상(*de jure*) 및 사실상(*de facto*) 지배하였다고 판단한다.

<sup>226</sup> 답변서, 61 항.

<sup>227</sup> 답변서, 62 항.

<sup>228</sup> 위 162 항 참조.

(2) 업무집행사원이 FTA 상 투자를 하지 않았는지 여부

197. 중재판정부는 이제 업무집행사원이 FTA 상 투자를 하지 않았으므로 투자자 자격이 없다는 피청구국의 두 번째 주장으로 넘어간다.
198. 본안전 쟁점으로서, 중재판정부는 FTA 가 스스로 대상 투자를 한 투자자들만 보호하는지 여부를 다룬다.
199. 피청구국은 투자자가 스스로 FTA 상 투자 요건을 충족하는 투자를 하여야만 한다고 주장한다.<sup>229</sup> 청구인의 서면에서, 피청구국은 투자자들에게 (i) FTA 상 정의된 투자자에 해당하기 위하여 청구인이 투자의 정의에 포함되어 있는 특정한 특징들을 가진다는 요건과 (ii) FTA 가 적극적인 출자를 한 투자자들에게만 보호를 제공한다는 주장으로 구성된 두가지 문맥 외 요건을 부과하고자 한다.<sup>230</sup>
200. 중재판정부는 FTA 제 11.28 조가 “당사국의 투자자”를 “다른 쪽 당사국의 영역에 투자하려고 시도하거나, 투자 중이거나, 또는 이미 투자한 당사국 또는 그 공기업, 또는 당사국의 국민 또는 기업 ...”으로 정의하는 반면, 같은 조항에서 “투자”의 정의를 투자자와 투자 사이의 관계를 다음과 같은 표현으로 정의하였다: “투자라 함은 투자자가 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 모든 자산으로서, 자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대, 또는 위험의 감수와 같은 특징을 포함하여, 투자의 특징을 가진 것을 말한다” (강조 추가).
201. 따라서 중재판정부는 보호 대상 자산과 적격 국적자 사이의 관계가 (직접 또는 간접) 소유권 또는 지배의 개념의 전속적인 규율을 받는지 여부와 투자자의 정의상 “하는”이라는 표현이 투자자에 대한 추가 요건을 부과하는지 여부를 판단한다.
202. 이러한 쟁점은 투자자가 투자를 수익적으로 소유하여야 한다는 피청구국의 핵심 법률 명제와 불가분적으로 연결되어 있다. 투자자가 스스로 출자를 하고, 수익 또는 이익을 예상하며, 스스로 위험을 감수하여야 한다는 피청구국의 주장은 투자자가 법적 소유권의 이익을 향유함을 전제로 한다.<sup>231</sup>
203. 중재판정부는 이 쟁점에 대하여 판단할 필요가 없다. 또한 투자의 정의에 열거된 구체적인 특징들이 단순히 예시로 서술되었거나 누적적으로 충족되어야 하는 것인지도

---

<sup>229</sup> 답변서, 26 항.

<sup>230</sup> 재반박서면, 40-41 항.

<sup>231</sup> 투자 이행과 수익적 소유권의 요건 사이의 이러한 관계는 Hanno Wehland, *Blue Bank International v. Venezuela: When Are Trust Assets Protected under International Investment Agreements*, 34(6) J. Int'l Arb. (2017) [RLA-22], 956 페이지 (“수익적 소유권은 협정상의 보호를 취득하기 위한 요건일 수 있는데, 이는 수익적 이해관계가 전혀 없는 경우에는 일반적으로 ‘투자’가 이루어지지 않기 때문이다.”)에서도 나타난다.

판단할 필요가 없다. 업무집행사원의 수익적 소유권에 관한 중재판정부의 기존 판단과 아래에서 더욱 자세히 정하는 바에 비추어 보면, 업무집행사원은 피청구국가 언급하는 모든 추가 요건들을 충족한다. 특히 업무집행사원은 스스로 출자를 하고(i), 수익 또는 이익을 예상하며(ii), 스스로 위험을 감수하여야 한다(iii). 또한 이와 같은 관할 요건의 존재에 대한 판단 없이, 업무집행사원은 삼성주식을 충분한 기간 동안 보유해왔다(iv).

(i) 자본 또는 그 밖의 자원의 약속

204. 유의미한 출자의 부재에 관한 피청구국의 주장은 업무집행사원이 케이먼 펀드의 자본이 아니라 자신 스스로의 자본으로 삼성주식을 취득하였음을 청구인이 입증하지 못하였다는 주장에 집중된다. 이에 따라 피청구국은 업무집행사원이 투자의 요건에 해당하는 자신의 금융자산을 이용하고 자신의 금융위험을 감수하여 유의미한 출자를 단독으로 하지 않았다는 결론에 이르게 된다.<sup>232</sup> 피청구국에 따르면, 업무집행사원의 지식과 경영에 대한 출자는 FTA 상 보호되지 않는 투자 전 활동을 구성함에 불과하고, 삼성의 사업에 가치를 이전시키거나 기여하지 않으므로 “그 밖의 자원”에 대한 출자를 충족하지 않는다.<sup>233</sup> 피청구국에 따르면, 청구인은 투자 전 분석을 실제로 투자 운용사가 아니라 업무집행사원이 수행하였음 또한 입증하지 아니했다.<sup>234</sup>
205. 청구인은 업무집행사원은 삼성주식을 인수하기 위하여 자신의 배타적인 지배에 있는 자본을 투입하여 출자하였고(총액 약 55.6 억 달러), 자신의 투자 결정, 관리 및 전문성을 출자하였다(총액 약 9.6 억 달러)고 주장한다.<sup>235</sup> 청구인에 따르면, 이는 FTA 제 11.28 조의 측면에서 “그 밖의 자원”의 출자에 해당한다. 시기적 범위에 관하여, 청구인은 FTA 제 11.28 조에서 “투자자”의 정의는 “투자하려고 시도하거나”로 구성되어 있으므로 투자 전 단계에도 미친다고 지적한다.<sup>236</sup> 또한, 청구인은 업무집행사원이 상당한 지분을 보유한 소수주주으로써 주식 취득 이후에도 삼성그룹과 계속 의견을 교환했다고 주장한다.<sup>237</sup>
206. 중재판정부는 업무집행사원이 파트너십에 현금 출자를 하지 않았으며, 삼성주식을 취득하기 위하여 사용된 자금이 유한책임사원의 현금 출자에서 기인하는 점을 고려한다.<sup>238</sup>

<sup>232</sup> *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 192-206 항; *Blue Bank v. Venezuela* [RLA-23], 163, 172 항; 답변서, 35, 40 항을 언급하는 준비서면, 25-26 항.

<sup>233</sup> 답변서, 35-36 항.

<sup>234</sup> 답변서, 36 항.

<sup>235</sup> 재반박서면, 58 항.

<sup>236</sup> 재반박서면, 39, 61 항.

<sup>237</sup> Garschina 2 차 증인진술서 [CWS-3], 10-12 항을 인용하는 재반박서면, 62 항.

<sup>238</sup> 위 59 항 참조.

207. 그러나 중재판정부는 업무집행사원이 스스로 출자를 하였는지 판단함에 있어서 주식을 취득하기 위하여 사용된 자금의 출처가 고려되는지 판단할 필요가 없다고 생각한다. 중재판정부의 관점에서, 청구인은 업무집행사원의 투자 결정, 관리 및 전문성이 FTA 제 11.28 조 측면에서 “그 밖의 자원”의 약정을 구성함을 충분히 입증하였다.

208. Mr. Garschina 는 자신의 서면 증언에 이러한 활동을 다음과 같이 서술하였다:

메이슨 팀은 본인의 감독하에 삼성전자와 삼성그룹을 조사하고 분석하는데 수 백시간을 들였습니다. 메이슨 내부 팀은 정기적으로 만나 삼성의 성과에 대해 논의했고, 한국 및 해외 브로커들의 애널리스트 보고서를 검토했으며, 회사들을 위한 모델을 준비하고 편성했습니다. 해당 팀은 한국을 방문하였고, 다른 시장 참가자들(삼성의 해외 투자자, 투자은행 등), 한국기업 및 한국시장에 대한 전문가들, 삼성그룹의 기업설명 그룹과도 협업하였습니다. ...

메이슨이 비록 소수주주 해외 투자자이고, 회사의 방향에 대한 통제권을 행사하는데 있어서는 제한된 능력을 갖고 있었지만, 삼성이 적어도 표면적으로는 삼성의 지배구조 접근 방식에 대해 해외 투자자들이 어떠한 관점을 갖고 있는지에 대해 관심을 보인다는 것은 명확했습니다. 메이슨 팀의 삼성 기업설명 그룹과의 정기적인 미팅은 삼성 사업의 추진력에 대해 알게 되는 기회일 뿐만 아니라, 삼성의 기업 전략에 대해 우리의 관점 및 제언을 전달하고, 시장의 기대와 관련한 피드백을 제공하여 삼성이 내부적 지배구조를 개혁하는데 압력을 행사하는 기제로 작용하였습니다.<sup>239</sup>

209. FTA 가 일반적으로 현물 출자를 허용한다는 점에 있어서는 당사자들 사이의 이견이 없다.<sup>240</sup> 대신, 피청구국의 주장은 시기적 측면과 투자 운용사의 관련에 집중되어 있다.

210. 이러한 활동이 삼성주식 투자에 앞선다는 피청구국의 주장에 관하여, 중재판정부는 투자 전 활동이 FTA 의 영역에 포함된다고 간주한다. 이는 FTA 의 시기적 범위를 투자 전 단계까지 확장하는 명시적인 표현(“투자하려고 시도하거나, 투자 중이거나, 또는 이미 투자한”)이 포함된 투자자의 정의에 기인한다. 중재판정부가 조약법에 관한 비엔나협약 제 31 조 제 1 항과 함께 FTA 제 11.22 조 제 1 항을 검토하였을 때, 이들 조항의 일반적인 의미는 투자 중인 단계에서도 투자자는 이미 FTA 의 보호를 받는다는 것이다.

<sup>239</sup> Garschina 2 차 증인진술서 [CER-3], 18-19 항.

<sup>240</sup> 2019 년 10 월 3 일차, 4 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 474:6-8 페이지 [피청구국의 최후변론] 참조.

211. 투자 운용사의 관여를 고려하였을 때, 중재판정부는 투자 운용사가 모든 직원들을 고용하였다는 Mr. Satzinger 의 증언을 판단한다.<sup>241</sup> Mr. Satzinger 와 Mr. Garschina 는 모두 자신의 증인진술서에서 메이슨과 그 관련 단체들의 의사결정 기관은 항상 업무집행사원에 있었으며, 업무집행사원은 단순히 파트너십 계약상 일부 권한의 행사를 여전히 업무집행사원의 감독 하에 투자 운용사에게 위임하였다고 서술하고 있다.<sup>242</sup>
212. 업무집행사원의 의사결정 기관은 “파트너십의 경영, 지배 및 영위는 전속적으로 업무집행사원에 의하여서 이루어진다”고 정하는 파트너십 계약 제 3.01 조로 확인된다.<sup>243</sup> 또한 파트너십 계약은 업무집행사원이 자신의 서비스 제공에 있어서 대리인들을 고용할 수 있는 가능성을 명시적으로 제공한다.<sup>244</sup> 마지막으로, 중재판정부가 아래에 보다 자세히 설명하는 바와 같이, 투자 운용사가 아니라 업무집행사원만이 파트너십 자산의 이익을 분배하고 위험을 감수할 권한을 가진다.<sup>245</sup>
213. 따라서 중재판정부는 투자 운용사의 모든 업무가 업무집행사원을 대리하여 업무집행사원의 파트너십 계약상 권리 및 의무의 행사로 이루어졌다고 판단한다.
214. 출자 쟁점의 마지막 부분으로서, 중재판정부는 투자 전문성이 케이먼 법률상 현물출자에 해당하는지에 관한 Mr. Lindsay 와 Ms. Reynold 사이의 최초 의견의 불일치에 관해 언급한다.<sup>246</sup> 중재판정부의 관점에서, 투자 전문성이 케이먼 법률상 현물출자에 해당하는지의 여부는 업무집행사원의 투자 결정, 관리 및 전문성이 FTA 제 11.28 조의 “그 밖의 자원”의 약속에 해당하는지에 관한 쟁점과 무관하다.
215. 업무집행사원의 투자 전문성의 가치는 처음에 자본 계정에 반영되지 않지만, 이것이 파트너십 계약이 그 가치를 전혀 반영하지 않는 것을 아니라는 점에 전문가들이

<sup>241</sup> Satzinger 1 차 증인진술서[CWS-2], 8 항; 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 177:22-24 페이지 [Mr. Satzinger 의 반대신문].

<sup>242</sup> Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 6 항; Satzinger 1 차 증인진술서 [CWS-2], 7-8 항.

<sup>243</sup> 파트너십 계약 [C-30], 제 3.01 조.

<sup>244</sup> 파트너십 계약 [C-30] 제 3.02 조는 관련 조항을 다음과 같이 정한다: “업무집행사원은 단독으로 파트너십을 위하여 파트너십의 이름으로 제 1.05 조에 기재된 파트너십의 제반 목표와 목적 및 행위를 수행하고, 모든 계약 및 필요 또는 합당하다고 판단되거나 계약에 부수된 기타 약속을 체결 및 이행하며, 케이먼 제도법에 따라 설립된 파트너십에서 일반 업무집행사원이 보유하는 다음과 같은, 단 이에 국한되지는 않는, 권리와 권한을 보유할 권한을 가진다: … (1) 파트너십의 사무집행을 위해 합리적인 관점에서 적절하고 필요하다고 판단되는 대리인, 브로커, 컨설턴트, 자문사, 변호사 및 회계사를 고용… (강조 추가).”

<sup>245</sup> 아래 219-225 항 참조.

<sup>246</sup> Reynolds 의견서 [RER-1], 42 항; Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 17 항.



기본적으로 동의한다는 것은 심리에서 명확해졌다. 오히려 성과보수는 파트너십 계약이 업무집행사원의 투자 전문성에 부과하는 가치를 반영한다.<sup>247</sup>

216. 중재판정부는 위 평가에 동의한다. 파트너십 계약은 업무집행사원이 파트너십의 이익으로 자신의 투자 결정, 관리 및 전문성을 통해 기여하고 그 서비스에 대한 대가로 성과보수를 받는 방식으로 구성되어 있다. 중재판정부의 관점에서, 이러한 서비스의 제공은 FTA 상 “그 밖의 자원”의 약속을 구성한다.

217. 따라서 중재판정부는 업무집행사원이 FTA 제 11.28 조에 해당하는 출자를 한 것으로 판단한다.

*(ii) 수익 또는 이익의 예측*

218. 업무집행사원이 성과보수에 대한 권리를 통하여 수익 또는 이익을 예상한다는 것에는 당사자들 사이에 이견이 없다.<sup>248</sup>

*(iii) 위험의 인수*

219. 업무집행사원이 삼성주식에 관한 위험을 감수하는지에 대한 질문으로 돌아가서, 중재판정부는 청구인은 자신이 자본 출자를 하지 않은 주식 취득과 관련된 위험을 부담하지 않는다는 피청구국의 주장을 우선 다루고자 한다.<sup>249</sup>

220. 중재판정부는 업무집행사원의 투자 결정, 관리 및 전문성이 그 밖의 자원의 약속을 구성한다는 기존 판단을 유지한다.<sup>250</sup> 업무집행사원은 현금 출자를 하지 않지만, 파트너십 계약은 업무집행사원이 제공하는 서비스의 가치를 부여한다. 이러한 가치가 파트너십 자산의 실적에 달려 있는 점을 고려할 때, 중재판정부는, 업무집행사원이 그 밖의 자원의 약속에도 불구하고, 삼성주식 등 파트너십 자산의 가치가 오르지 않고 성과보수를 받을 수 없는 위험을 감수한다는 청구인의 주장에 동의한다.<sup>251</sup>

221. 중재판정부는 상기에 대해 보다 더 다룰 필요가 없다고 판단, 파트너십의 기타 자산에 관한 유출 영향에 주목한다.<sup>252</sup> 삼성주식의 가치 하락은 업무집행사원의 성과보수에

---

<sup>247</sup> 2019 년 10 월 2 일차, 3 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 273:6-279:16 페이지 [Mr. Lindsay 와 Ms. Reynolds 의 전문가 회의] 참조.

<sup>248</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 35:18-22 페이지 [피청구국의 모두변론].

<sup>249</sup> 답변서, 43 항.

<sup>250</sup> 위 204-217 항 참조.

<sup>251</sup> 재반박서면, 67-68 항.

<sup>252</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 30(b)항을 언급하는 재반박서면, 69 항.

악영향을 줄 수 있으며, 이에 따라 자신의 서비스와 관련된 비용 및 경비를 회수할 능력을 감소시킨다.

- 222. 이러한 근거로, 중재판정부는 성과보수를 “[업무집행사원]이 하방 손실을 분담할 책임 없이 시장 운영(삼성주식의 취득과 같은)의 상대방이익에 참여할 수 있도록 하는 일방적인 약정”으로 보는 피청구국의 견해에 동의하지 아니한다.<sup>253</sup> 업무집행사원은 서비스를 제공하고 보상을 받지 못하게 되면서 손실을 공유하였다.
- 223. 또한, 파트너십 계약<sup>254</sup>이 업무집행사원의 유한책임사원 또는 파트너십에 대한 책임을 제한한다는 사실은 업무집행사원이 기타 자원을 투입하기로 한 약속을 이행할 수 없다는 상기 위험을 흡수하지 않는다.
- 224. 또한 중재판정부는 파트너십 부채를 변제하기 위한 업무집행사원의 합의된 책임이 업무집행사원이 주장하는 손실의 평가와 연관될 수 있는지의 여부도 판단해야 한다.<sup>255</sup>
- 225. 이에 따라 중재판정부는 업무집행사원 자신이 출자한 자원을 대가로 성과보수를 받지 못할 투자 위험을 감수한다고 판단한다.

(iv) 기간

- 226. 중재판정부는 투자가 충분한 기간 동안 보존되어야 한다는 FTA 및/또는 일반 국제투자법상 묵시적 추가 요건이 있는지에 관한 당사자들의 의견 대립을 언급한다.<sup>256</sup> 중재판정부는 FTA 제 11.28 조에서 열거하는 투자의 특징들이 투자의 기간에 관한 요건을 포함하지 않음을 알고 있다. 그러나 업무집행사원은 피청구국이 제안하는 묵시적 요건을 충족하였으므로 중재판정부는 본 법적 쟁점에 대해 판단할 필요가 없다.
- 227. 당사자들은 기간적 요건이 적용된다면 중재판정부가 의도된 투자 기간에 주목해야 함에 동의한다.<sup>257</sup>

<sup>253</sup> 답변서, 45 항.

<sup>254</sup> 파트너십 계약[C-30] 제 3.06 조는 “업무집행사원(및 그 구성원, 직원, 대리인 및 계열사)(각각 이하 ‘면책대상자’)의 중대한 과실, 고의적 불법행위 또는 신인의무의 위반으로 인해 야기된 손실을 제외하고, 해당 면책대상자는 파트너십에 발생한 모든 손실에 대하여 다른 파트너나 파트너십에 책임을 지지 아니한다...”고 정한다.

<sup>255</sup> 2019년 10월 3일차, 4일차 본안전 이의제기 심리 속기록 519:13-527:12 페이지 참조.

<sup>256</sup> 답변서, 47-49 항; 재반박서면, 71-76 항.

<sup>257</sup> 답변서, 50-51 항; *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 209 항을 인용하는 반박서면, 55 항(“상황에 비추어 기간을 평가할 때, 기간의 측면에서 투자자의 의도 또는 예상에 부여될 가중치에 관한 의문이 발생한다. Deutsche Bank 와 L.E.S.I 의 중재판정부와 마찬가지로, ‘요건의 충족여부를 판단하기 위하여 의도된 기간을 고려하여야 한다’는 의견이다”. *Deutsche*

228. FTA 에 기간 요건이 명시된 바가 없으므로, 어떤 기간을 충분한 것으로 간주할 것인지에 관한 명확한 증거는 없다. 묵시적인 기간 요건이 있다고 가정하면(결정하지는 않음), 중재판정부는 *Romak v. Uzbekistan* 사건의 중재판정부가 정한 바와 같이, 타 중재판정부가 채택한 유연한 접근 방식에 동의한다:

중재판정부는 원칙적으로 자산이 투자를 구성하기 위하여 정해진 최소 기간이 있다고 보이지 않는다. 단기 프로젝트의 경우 단순히 제한된 기간 때문에 “투자”로서의 자격을 상실하지 않는다. 기간은 모든 상황과 투자자의 약속 전체에 비추어 분석된다.<sup>258</sup>

229. 중재판정부는 업무집행사원이 이 기준을 충족하며, 충분한 기간 동안 삼성주식을 보유하였다고 판단한다.

230. Mr. Garschina 는 그 서면 증언에서 메이슨의 투자 전략이 다음과 같다고 진술하였다:

우리는 삼성의 경영권 승계 과정에서 삼성그룹의 기업지배구조에 대한 상당한 개편이 필요할 것이라는 전망에서 투자를 하게 되었습니다. 기업지배구조의 개편은 주주가치 제고의 촉매가 될 것으로 판단되었습니다. 삼성의 명백한 후계자는 주주들(특히 외국 주주들)로부터 기업지배구조를 개선하고 수익을 증대시키라는 많은 압박을 받고 있었습니다 ...

삼성은 외국 투자자들이 수익 및 2-3 년 이내에 글로벌 기업들과 유사하게 되는 것을 바라고 있다는 점에 관심을 가지고 있었습니다. 삼성의 견해는 기업지배구조 개편이 지주회사/영업회사 형태로 이뤄질 가능성이 높으나, 세금, 자금 및 기타 실행계획 관련 제반 상황을 고려해 보았을 때, “근시일 내에 이뤄질 사항은 아닌 것”이라는 것이었습니다.<sup>259</sup>

231. 본안전 이의제기 심리에서, Mr. Garschina 는 다음과 같이 덧붙였다.

또한 이들 중 일부는 한국의 기업 환경이며, 법률이 통과되었다는 사실은 특정 구조가 풀릴 것을 요구할 수 있습니다. 흔히 ‘재벌’ 시스템이라고

*Bank AG v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID 사건번호 ARB/09/2, 2012 년 10 월 31 일자 중재판정 (“*Deutsche Bank v. Sri Lanka*”) [CLA-30], 304 항 (“요건의 충족여부를 판단하기 위하여 의도된 기간을 고려하여야 한다.”) 또한 참조.

<sup>258</sup> *Romak v. Uzbekistan* [RLA-10], 225항. 본 기준은 *Deutsche Bank v. Sri Lanka* [CLA-30], 303항에서도 확인된다(“기간과 관련하여 중재판정부는 ‘[기간]이 융통성 있게 보아야 하는 개념이다. 몇 개월에서 수년일 수 있다’라고 하면서, Schreuer와 다시 한 번 동의하였다. 또한, 중재판정부는 ‘단기 프로젝트의 경우 단순히 제한된 기간 때문에 ‘투자’로서의 자격을 상실하지 않는다. 기간은 모든 상황과 투자자의 약속 전체에 비추어 분석된다’라는 *Romak v. Republic of Uzbekistan* 중재판정부의 입장에 동의한다.”).

<sup>259</sup> Garschina 2 차 증언진술서 [CWS-3], 8-9 항.

부르는 이 구조는 순환 구조로 돌아가는 그룹입니다. 제 말은, 메이슨 캐피탈 구조를 보시면, 제가 헛갈렸네요. 삼성 구조를 보시면, 머리가 터질 겁니다. 한국 정부는 이것이 투자 자본에 우호적이지 않다고 말합니다.<sup>260</sup>

232. 또한 심리를 통해, Mr. Garschin 는 메이슨의 삼성에 대한 투자기간을 다음과 같이 평가하였다:

질문: 귀하의 증언을 귀하의 삼성 보유 기간이 3 개월 내지 9 개월보다 길었다는 것으로 이해하면 될까요?

답변: 사안의 복잡성 때문에 그렇게 말할 수 없습니다. ...

...

질문: 말할 수 없군요, 제 생각에 그걸로 충분합니다.

답변: 아시다시피, 귀하가 하는 일부 투자에 합병 계약이 있고, 귀하는 특정 금액을 지급받을 것이며, 귀하가 금액을 지급받을 시기에 수익성이 있었습니다. 다른 투자에서나 더 짧은 시간이 주어지면, 더 짧은 기간 동안 투자된 귀하의 돈은 나쁘지 않고, 내부수익률이 올라가고 귀하의 투자자의 자본은 단기간 동안 위험을 부담하여 더 적은 시장 위험을 부담하므로 좋은 것이고, 우리가 관심이 없는 다른 많은 요소들이 우리의 투자자들에게 불필요하게 부과됩니다.

그러나 이러한 투자는 한국의 변화에 대한 구상 기간이 길어짐에 따라 단순한 개방형 장기 투자에 머물지 않습니다. 본인은 우리가 2019 년에 아직 여기에 있고 아직도 구조조정 중인 점으로 입증되는 바와 같이 매우 천천히 진행되는 과정의 장기 구조조정 투자와 같은 것과 비교하고자 합니다. (강조 추가)<sup>261</sup>

233. 또한 Mr. Garschina 는 메이슨이 구조조정 후까지 삼성주식을 보유하고자 한 일반적인 상황을 서술하였다:

질문: 이것이 귀하의 증언인지, 귀하는 구조조정 후까지 해당 주식을 보유하고자 하였는지 묻겠습니다.

<sup>260</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 123:16-25 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].

<sup>261</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 136:8-137:11 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].

답변: 제 생각에 - 제 생각에 우리는 구조조정이 일어났을 때 뿐만 아니라 투자에 내재된 가격이 만족스러워질 때까지 해당 주식을 보유하려고 했습니다. 그냥 이견 - 이견 사실이 아닙니다 -

질문: 네.

답변: - 하지만 여러 이유가 있습니다.

질문: 네. 그러니까, 귀하는 시장에 팔아서 돈을 벌 수 있을 때까지 해당 주식을 보유할 의도였다는 거지요?

답변: 아니면 우리가 떠나야 하는 이유가 있을 때까지고, 본건은 여기에 해당합니다.<sup>262</sup>

234. 중재판정부는 메이슨이 투자를 개시할 당시에 투자 기간은 평가하기 어렵지만 메이슨은 이것이 “더욱 개방형 장기 투자”가 될 것이라 예상했다는 Mr. Garschina 의 서면 및 구두 증언을 취합하였다.<sup>263</sup>

235. Mr. Garschina 의 증언은 Mr. Garschina 의 2 차 증인진술서에 증거로 함께 첨부된 당시 메이슨 직원들(및 제 3 자) 사이의 이메일 회신에서 제공되는 예상 투자 기간으로 확인된다.

236. 2014 년 5 월 22 일 메이슨 직원이자 삼성 투자의 핵심 팀원인 █████ █████<sup>264</sup>는 다른 메이슨 직원들과 메이슨의 공동 창업자 Mr. Martino 에게 며칠 전 삼성의 기업설명 직원과의 회의에서 나온 내용을 요약하는 이메일을 발송하였다. 위 이메일에서, █████ █████ 는 삼성의 기업 거버넌스에 관한 가능한 점검의 시기에 대해 다음과 같이 평가했다:

이건희 회장의 건강 상태 및 잠재적인 기업지배구조와 관련하여, 삼성은 기업지배구조 개편이 결국은 지주회사/영업회사 형태로 이뤄질 것으로 생각합니다. 하지만, 삼성의 관점은 실현되기 위해서는 5년 이상이 걸릴 가능성이 충분하다는 것이었는데, 이는 세금, 자금 및 기타 실행계획 관련 제반상황을 고려해 보았을 때, 근시일 내에 이뤄질 사항은 아닌 것으로 예상되기 때문이라는 것입니다. (강조 추가)<sup>265</sup>

<sup>262</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 144:5-18 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].

<sup>263</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 137:5-6 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].

<sup>264</sup> Garschina 2 차 증인진술서 [CWS-3], 4 항.

<sup>265</sup> 2014 년 5 월 22 일 █████ 가 █████ 등에게 송부한 이메일 [C-42].



로드아일랜드 주 재무부가 공개한 실사보고서를 확인한다.<sup>269</sup> 본 문장이 메이슨의 투자 기간을 정확하고 공정하게 기재하는지와 관계 없이,<sup>270</sup> 중재판정부는 이러한 평균 보유 기간을 업무집행사원의 삼성에 대한 투자에 적용하여야 한다고 생각하지 않는다. 중재판정부가 설명한 바와 같이, 메이슨의 당시 이메일 회신에서 업무집행사원이 삼성주식을 더 오랜 기간 보유하려고 하였음이 명확하게 드러난다. 같은 실사 보고서는 “펀드가 상당한 기간 동안 발생할 사건들에 투자를 하고 그로 인해 시장위험에 노출되어 있다”고도 인정한다.<sup>271</sup>

242. 2014년 5월부터 2015년 7월까지 메이슨의 투자 패턴에 관하여, 특히 삼성물산 주식 인수 시기에 관하여, 중재판정부는 심리에서 메이슨의 삼성전자<sup>272</sup> 및 삼성물산<sup>273</sup>에 대한 거래 기록과 Mr. Garschina가 제공한 설명을 연구하였다.
243. 중재판정부는 메이슨이 2014년 8월과 2014년 10월에 각각 삼성전자 보유 전량을 매각한 사실을 알고 있지만, 중재판정부는 이것을 단기 투자의 징표로 보지 않는다. 심리에서, Mr. Garschina는 이러한 거래를 실행 과정의 일부와 메이슨 투자 전략의 독립성으로 설명하였다:

질문: 귀하가 10월 10일에 삼성전자 보유분 전체를 매도한 건 사실이 아닌가요? 삼성전자 매도분 전체를 매도하였나요?

답변: 이것이 그 뜻입니다. 제가 말하고자 하는 바는 실행 과정의 일부는 종종 - 마치 바다에 가면 바로 뛰어드는 것이 아니라, 그러면 안되죠, 보통 다리를 집어 넣거나 팔을 집어 넣고, 몸에 물을 튀기고, 들어가고 싶지는 않지만, 결국 들어 가야 하고, 이것이 투자의 실행 과정의 일부입니다. 그리고 제 생각에 그것이 우리가 지금 보는 것입니다. 이것이 (우리가 수탁자인) 우리의 투자자를 위하여 가장 낮은 가격을 얻는 것을 최대화하는 것입니다.

질문: 이유를 알겠습니다. 그런데 저는 2014년 10월 10일의 것을 묻고 있습니다. 메이슨이 삼성전자 보유분 전부를 유동화한 건 사실이 아닌가요?

<sup>269</sup> 2010년 12월 31일자 메이슨 캐피탈 헤지펀드 투자 실사보고서 [R-3], 6페이지 .

<sup>270</sup> 중재판정부는 보고서에 관한 Mr. Garschina의 의구심을 지적한다; 2019년 10월 1일자, 2일자 본안전 이의제기 심리 속기록 120:8-122:10 페이지 [Mr. Garschina의 반대신문] 참조.

<sup>271</sup> 2010년 12월 31일자 메이슨 캐피탈 헤지펀드 투자 실사보고서 [R-3], 6페이지 .

<sup>272</sup> 2015년 8월 8일자 메이슨 거래 기록(삼성전자 관련) [C-31].

<sup>273</sup> 2015년 8월 10일자 메이슨 거래 기록(삼성물산 관련)[C-32]. 위 44-57항과 설명 증거 [RDE-1] 및 [RDE-2] 또한 참조.

답변: 그런 것처럼 보입니다. 하지만 다시 말하자면 그것이 투자의 끝이 아닙니다. 이것은 실행 과정의 일부입니다. (강조 추가)<sup>274</sup>

질문: 귀하의 증인진술서에서, 귀하의 두 증인진술서에서, Mr. Garschina, 2014 년 5 월부터 2015 년 6 월 사이 메이슨이 삼성전자 주식을 거래하였다는 얘기는 없는데요. 귀하의 증인진술서에서 말씀하지 않으셨나요?

답변: 제게 그것은 무관했습니다. 우리의 가격을 최적화시키는 것은 제 투자 이론 및 제 투자 연구와 제가 생각하는 아이디어와 완전히 다릅니다. (강조 추가)<sup>275</sup>

244. 중재판정부는 이러한 설명이 설득력 있다고 본다. 중재판정부는 개별 매매 실행을 볼 때에 전체론적인 방법론이 타당하다고 본다. 중재판정부의 관점에서, 청구인은 그러한 매매 실행이 단순히 메이슨의 전체 투자 전략의 일부인 가격 최적화를 구성함을 충분히 설명하였고, 삼성주식을 보다 장기간 보유할 의사와 모순되지 않는다.

245. Mr. Garschina 는 삼성물산에 대한 메이슨의 보유 시기 및 기간을 다음과 같이 설명하였다:

질문: 그러니까, 메이슨은 두달 정도 삼성물산의 해당 주식을 보유한 것이 맞나요? 맞나요?

답변: 네, 4 월부터 시작해서, 8 월? 정도까지 입니다? 네, 8 월이네요.

질문: 죄송합니다. 메이슨 - 귀하는 4 월에 시작해서, 334,000 주를 사고, 이를 4 월에 팔고, 다시 5 월, 6 월, 6 월 초에 사서, 8 월까지 가지고 있었습니다. 2 달 정도네요.

답변: 그것이 거래 기록이지만, 저는 삼성물산이 삼성전자의 대체제였음을 강조하고 싶습니다. 이 회사는 주된 자산이 삼성전자 주식인 회사입니다. - 제가 확인하지 않아서 지금도 그런지는 모릅니다. 이는 몇 가지 다른 지엽적인 자산들을 가지고 있습니다. 그러나 삼성물산을 산 이유 - 여러가지 이유가 있지만, 사게 된 주요 이유 중 하나는 삼성전자의 보다 값싼 대체품이기 때문입니다.

<sup>274</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 147:13-148:7 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].

<sup>275</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 150:19-151:2 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].



그래서 저는 - 우리가 지금 삼성전자를 얼마나 소유하고 있는지 묻지 않으셨지요.

질문: 맞습니다.

답변: 하지만 제가 말하고자 하는 내용은 이건 - 제 기억에 우리가 스왑한 것은, 금융자금 지원 증서가 아니고, 우리는 일부 삼성 주식을 팔았거나 삼성전자를 사는 보다 저렴한 방법으로 삼성물산을 매수하였습니다.

따라서 우리의 삼성 투자를 보면, 이건 - 전체로 보면 삼성의 구조조정을 위한 것입니다. 이건 삼성물산이나 삼성이 아닙니다.

더욱 중요한 내용으로, 제 생각에 삼성물산은 효율적으로, 그 주요 자산은 순환 출자하는 삼성전자였습니다. 그러니까, 삼성전자의 해당 주식을 추가하고 나머지를 추가하면, 제 생각에 부동산과 그 밖의 운영 사업 조금이 있을 겁니다 - 제 생각에 혈액 - 어떤 제너릭 바이오 기술 사업 - 그걸 추가하면, 제 표현으로는 삼성전자를 더 싼 가격으로 '창조'할 수 있습니다.

그러니까 귀하께서 우리가 삼성물산을 매수하고 자금 회수를 - 단기간 동안에 하었다고 말씀하셨는데, 두가지를 말씀드리고 싶습니다: 첫째로, 우리의 투지는 말씀드린 바와 같이 우리가 연구를 개시한 날에 시작합니다. 시장에서의 실행이 우리가 해당 투자 과정을 경제적으로 노출시키고자 하는 시기의 기점입니다.

두 번째로, 둘 다 내재적으로 삼성전자에 노출되어 있어 중첩되기 때문에 삼성과 삼성물산은 완전히 분리된 투자가 아니며, 삼성물산은 우리가 이루어질 것이라 예상한 합병 결의가 진행 중이었습니다 - 합병 비율은 결의가 이루어지면 인상되어야 했습니다. (강조 추가)<sup>276</sup>

246. 중재판정부의 관점에서, Mr. Garschina 는 왜 메이슨이 삼성물산 보유량을 늘리면서 같은 시기에 삼성전자 주식을 매각하였는지에 관한 완전한 설명을 제시하였다. 메이슨은 삼성물산을 삼성전자를 더 저렴하게 살 수 있는 대체품으로 간주했다. 중재판정부는 메이슨의 삼성전자 및 삼성물산 보유가 동일한 투자 전략을 토대로 하며 일관적인 투자를 구성한다는 것이 타당함을 인정한다.
247. 삼성물산의 획득이 (일부) 합병 발표의 영향을 받았더라도, 이는 불충분한 기간을 의미하지 아니한다. 오히려 중재판정부가 설명한 바와 같이, 메이슨은 삼성의 기업 거버넌스 구조 점검을 진행중인 과정으로 간주하였다.

---

<sup>276</sup> 2019 년 10 월 1 일차, 2 일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 154:1-155:24 페이지 [Mr. Garschina 의 반대신문].

248. 따라서 중재판정부는 업무집행사원이 삼성 주식을 충분한 기간 동안 보유할 의사가 있었던 것으로 판단한다.

*d) 결론*

249. 상기한 근거로, 중재판정부는 업무집행사원이 삼성주식을 소유 및 지배하였고 FTA 제 11.28 조에서 제시하는 투자를 하였다고 판단한다. 따라서 중재판정부는 업무집행사원이 FTA 제 11.28 조에 따른 투자를 하지 않았거나 업무집행사원이 삼성주식을 소유 또는 지배하지 않았다는 이유로 업무집행사원의 청구에 대하여 중재판정부가 관할권을 가지지 않는다고 선언 하라는 피청구국의 요청을 기각하고, 이러한 이유로 업무집행사원이 제기한 모든 청구를 각하하라는 피청구국의 요청을 기각한다.

**2. 업무집행사원이 청구를 제기할 자격이 있는지 여부**

*a) 피청구국의 입장*

250. 피청구국은 업무집행사원이 해당 투자의 “수익적 소유권”이 없으며 케이먼 펀드가 제 3 자로서 입은 손해를 청구하므로 FTA 및 국제법상 자격이 없다고 주장한다.<sup>277</sup>

251. FTA 관련, 피청구국은 FTA 제 11.16 조 제 1 항에 따라 업무집행사원이 “자기 자신을 위하여” 및 한국 자회사들을 위할 경우에만 중재 청구를 제기할 수 있고, 케이먼 펀드와 같은 제 3 자를 대리하여 중재 청구를 제기할 수 없다고 주장한다.<sup>278</sup> 청구인의 주장과 달리, 피청구국은 “자기 자신을 위하여”라는 표현이 단순히 피청구국의 기업을 대신하여 제기되는 파생적 청구와 일반적인 청구를 구분하기 위하여 사용된 것이라고 주장한다.<sup>279</sup> 또한 피청구국은 법적 소유권이나 지배권이 FTA 위반에 대해 투자에 대한 보상을 청구하기에 충분하지 않다고 주장한다.<sup>280</sup>

252. 피청구국은 FTA 제 11.16 조 제 1 항이 포괄적이며, 청구인이 투자유치국 기업이 아닌 제 3 자를 대리하여 청구를 제기할 수 상황을 허용하지 않는다고 주장한다.<sup>281</sup> 또한 수익적 소유권 없이 업무집행사원은 FTA 제 11.16 조 제 1 항 가호에서 요구하는 바와 같이 “손실 또는 손해를 입었다”고 볼 수 없다.<sup>282</sup> 또한 청구인의 해석을 따를 경우

---

<sup>277</sup> 답변서, 64 항.

<sup>278</sup> 답변서, 65-66 항.

<sup>279</sup> 답변서, 67 항.

<sup>280</sup> 답변서, 67 항.

<sup>281</sup> 답변서, 68 항.

<sup>282</sup> 답변서, 69 항.

어떠한 경우에도 청구인이 전체 손실을 입은 주체에 해당하여 제 11.16 조 제 1 항 가호와 제 11.16 항 제 1 조 나호 간의 구분은 실효성이 없다.<sup>283</sup>

253. 자신의 FTA 제 11.16 조 제 1 항의 해석을 뒷받침하고자 피청구국은 이와 유사한 북미자유무역협정 제 1116 조와 제 1117 조의 투자중재 사건의 중재판정부의 결정을 인용한다.<sup>284</sup>
254. 피청구국에 따르면, FTA 에 포함된 적격의 제한은 “청구인은 자신의 이익을 위해, 자신의 청구만을 제기할 수 있고, 제 3 자를 위하여(명목상, 대리인 또는 다른 자격으로) 청구를 제기할 수 없다”는 “국제 투자법의 일반 원칙”으로 확인된다.<sup>285</sup> *Occidental v. Ecuador* 에서 취소위원회의 반대 의견과 결정을 언급하면서, 피청구국은 수익적 소유자와 법률상의 소유자가 나뉘어지는 경우, 국제법은 명목상 소유자가 아니라 수익적 소유자에게만 경제적 이익의 소유자로서 청구인 적격을 부여한다고 주장한다.<sup>286</sup>
255. 피청구국은 피청구국의 논리가 외교적 보호법을 토대로 하므로 피청구국의 논거는 부적절하다는 청구인의 주장을 부정한다. 이에 관하여, 피청구국은 많은 투자중재 사건의 중재판정부들이 원칙에 대한 외교적 보호법의 입장과 관계 없이 수익적 소유자를 대리하여 명목상 소유자가 제기한 청구를 각하하기 위해 앞서 언급한 국제투자법을 채택하고 있다고 주장한다.<sup>287</sup> 반면에, 피청구국은 청구인이 제시한

<sup>283</sup> 답변서, 70 항.

<sup>284</sup> *Pope & Talbot Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, 2002 년 5 월 31 일자 손해배상에 관한 중재판정 [RLA-30], 80 항을 인용하는 답변서, 71-74 항; *Mondev International Ltd. V. United States of America*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/99/2, 2002 년 10 월 11 일자 중재판정 [RLA-31], 82 항; *William Richard Clayton et al. v. The Government of Canada*, PCA 사건번호 2009-04, 2019 년 1 월 10 일자 손해배상에 관한 중재판정 [RLA-55], 388 항; *S.D. Myers, Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, 2001 년 9 월 18 일자 미합중국 측 제출 자료 [CLA-39], 6 항.

<sup>285</sup> *Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 262 항을 인용하는 준비서면, 11 항; 답변서, 64-66 항.

<sup>286</sup> 준비서면, 14-16 항; *Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 259, 262, 265-266 항을 인용하는 답변서, 77-78 항; *Occidental* 반대 의견 [RLA-15], 148-149, 151 항.

<sup>287</sup> 준비서면, 14, 17; *Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 259 항을 언급하는 답변서, 79-86 항; *Occidental* 반대 의견, [RLA-15], 139-144; *Impregilo S.p.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID 사건번호 ARB/03/3, 2005 년 4 월 22 일자 관할권의 존부에 관한 중재판정 (이하 “*Impregilo v. Pakistan*”) [RLA-6], 144-153 항; *Blue Bank v. Venezuela* [RLA-23], 163 항; *Zhinvali Development Ltd. V. Republic of Georgia*, ICSID 사건번호 ARB/00/1, 2003 년 1 월 24 일자 중재판정 [RLA-4], 396-405 항; *PSEG Global, Inc., and Konya Ingin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID 사건번호 ARB/02/5, 2007 년 1 월 19 일자 중재판정 [RLA-7], 325 항; *Mihaly International Corp. v. Sri Lanka*, ICSID 사건번호 ARB/00/2, 2002 년 3 월 15 일자 중재판정 (이하 “*Mihaly v. Sri*

투자중재 사건의 중재판정부 결정은 상세히 보면 청구인의 입장을 뒷받침하지 아니하므로 설득력이 없다고 주장한다.<sup>288</sup>

256. 마지막으로, 피청구국은 FTA 를 통하여 형성되는 특별법은 적격 및 수익적 소유권에 관한 원칙 등 국제법상 일반 원칙에 우선한다는 청구인의 주장을 부정한다.<sup>289</sup> 첫째, “적용 가능한 국제법 규칙”은 FTA 제 11.22 조 제 1 항에 따른 본 분쟁에 적용가능한 법 중 일부이다.<sup>290</sup> 둘째, “협정상 규정은 국제법 규칙과 동일한 사항을 보다 상세하게 규정한 때에만 특별법 우선의 원칙에 따라 우선 적용된다”.<sup>291</sup> “명시적 조항들”<sup>292</sup>은 일반적인 국제법에서 벗어나고자 하는 협약 당사자들의 의도를 나타내는 증거가 될 수 있지만, 어떠한 FTA 조항도 “국제투자법상 수익적 소유권 요건에서 벗어나지 아니한다”.<sup>293</sup> 청구인이 달리 주장하는 범위 내에서, 청구인의 이익으로 제시된 논거들은 그 입장을 뒷받침하지 아니한다.<sup>294</sup>
257. 본 사건의 사실 관계에 관해, 피청구국은 업무집행사원이 “이 사건에서 중재판정부에 대해 자신이 입은 손실에 대한 보상을 청구하는 것이 아니라 케이먼 펀드(및 그 유한책임사원)가 입었다고 주장되는 손실에 대한 청구를 제기하고 있습니다. 업무집행사원의 고유한 손실의 존재 여부 및 범위(존재한다면, 삼성 주식에 대한 업무집행사원의 파트너십 지분을 기준으로 함)와 무관하게, 업무집행사원은 케이먼

---

*Lanka*”) [RLA-3], 24-26 항; *Khan Resources Inc., et al. v. Government of Mongolia*, UNCITRAL, 2015 년 3 월 2 일자 본안에 대한 결정 [RLA-50], 388 항.

<sup>288</sup> *Saluka v. Czech Republic* [CLA-41], 244 항에 관한 청구인의 주장을 다룬 답변서, 87-89 항; *Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. v. The Slovak Republic*, ICSID 사건번호 ARB/97/4, 1999 년 5 월 24 일자 관할권 이의제기에 관한 중재판정부의 결정 (이하 “*CSOB v. Slovak Republic*”) [RLA-26], 31 항; *Saba Fakes v. Turkey* [CLA-40], 140 항.

<sup>289</sup> 답변서, 91 항.

<sup>290</sup> 답변서, 92 항.

<sup>291</sup> Martti Koskeniemi, *Fragmentation of International Law: Difficulties Arising from the Diversification and Expansion of International Law*, U.N. Doc. A/CN.4/L.682 (2006) [RLA-38], 56 항을 언급하는 답변서, 92 항.

<sup>292</sup> *Loewen Group v. United States of America*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/98/3, 2003 년 6 월 26 일자 중재판정 [RLA-32], 162 항을 인용하는 답변서, 93 항.

<sup>293</sup> 답변서, 93 항.

<sup>294</sup> *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 128 항을 인용하는 답변서, 94-97 항; *Waste Management Inc. v. United Mexican States (II)*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/00/3, 2004 년 4 월 30 일자 중재판정 (이하 “*Waste Management v. Mexico*”) [CLA-19], 84-85 항; *RosInvestCo UK Ltd. v. The Russian Federation*, SCC 사건번호 Arb. V079/2005, 2010 년 9 월 12 일자 최종 중재판정 (이하 “*RosinvestCo v. Russia*”) [CLA-38], 388, 672 항; *Hulley Enterprises Limited (Cyprus) v. The Russian Federation*, PCA 사건번호 AA226, 2009 년 11 월 30 일자 관할 및 청구적격에 관한 임시중재판정문 (이하 “*Hulley v. Russia*”) [CLA-33], 420-421 항; *Von Pezold v. Zimbabwe* [CLA-27], 838-839 항.

펀드의 이익을 위해 업무집행사원이 수탁자로서 보유하고 있던 삼성 주식 가치에 대해 자신이 주장하는 손실 전부를 청구하고 있습니다”라고 주장한다.<sup>295</sup>

258. 피청구국에 따르면, 업무집행사원은 삼성 주식에 대한 파트너십 지분을 보유하고 있었음을 증명하지 못하였다.<sup>296</sup> 또한, 업무집행사원이 “[케이먼 펀드의] 투자 사업에 대해 전적으로 책임을 부담”하고, 모든 의사결정을 하며, “[케이먼 펀드의] 자산에 관한 법적 절차를 수행할 수 있는 권한을 가진 유일한 실체”인지 여부는 업무집행사원의 FTA에 따른 적격과 무관하다.<sup>297</sup>

#### b) 청구인의 입장

259. 청구인은 FTA에 “적격” 또는 “수익적 소유권” 요건을 적용하고자 하는 피청구국의 시도에 대해 FTA의 명시적인 내용에 반한다며 이를 부정한다.<sup>298</sup> 실제로 청구인에 따르면, 업무집행사원은 삼성주식을 소유 및 지배하므로 적격을 가진다.<sup>299</sup>
260. 청구인은 피청구국의 입장은 FTA 제 11.16 조의 “왜곡된 해석”을 토대로 하며, 그 문언 자체로 잠재적 청구인이 수익적 소유권을 전제로 “적격”을 입증할 필요가 없다고 주장한다.<sup>300</sup> 피청구국의 주장과 달리, FTA 제 11.16 조 제 1 항 가호에서 “자기자신을 위하여”라는 표현은 이와 같은 요건을 도입하지 않으며, 단순히 FTA 제 11.16 조 제 1 항 나호에서 “피청구국의 기업을 대신하여” 제기되는 파생적 청구와 일반적인 청구를 구분하기 위하여 사용된 것이다.<sup>301</sup>
261. 또한 청구인은 외교적 보호 관련 통상적인 국제법제와 달리 국제투자법체계 내에서 수익적 소유권이 없는 당사자의 적격을 부인하는 “별도의 일반 원칙”이 존재하지 아니한다고 주장한다.<sup>302</sup> 청구인에 따르면, 이와 같은 원칙의 존재는 피청구국이 언급한 결정으로 뒷받침되지 않으며, 다른 근거로 부정된다.<sup>303</sup>

<sup>295</sup> 답변서, 99 항.

<sup>296</sup> 답변서, 100 항.

<sup>297</sup> 답변서, 102 항.

<sup>298</sup> 반박서면, 61 항; 재반박서면, 100 항.

<sup>299</sup> 반박서면, 60 항; 재반박서면, 113 항.

<sup>300</sup> 반박서면, 62-64 항; 재반박서면, 101 항.

<sup>301</sup> 반박서면, 65 항; 재반박서면, 102 항.

<sup>302</sup> *Ahmadou Sadio Diallo (Republic of Guinea v. Democratic Republic of the Congo)*, 2007년 5월 24일자 판결 [CLA-26], 88-90 항을 언급하는 반박서면, 66 항; 재반박서면, 105-109 항.

<sup>303</sup> *Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 261 항, 주식 192 을 언급하는 반박서면, 66-71 항; *Impregilo v. Pakistan*, [RLA-6]; *Blue Bank v. Venezuela* [RLA-23]; *Perenco v. Ecuador* [CLA-37],

262. 이러한 “일반 원칙”이 존재하더라도, 청구인은 이것이 FTA 가 창설하는 특별법 규정에 우선할 수 없다고 주장한다.<sup>304</sup> 청구인에 따르면, 피청구국은 특별법 우선의 원칙을 잘못 적용하여, “협정상 규정은 국제법 규칙과 동일한 사항을 보다 상세하게 규정한 때에만 특별법 우선의 원칙에 따라 우선 적용된다”고 주장하고 있다.<sup>305</sup> 실제로 청구인에 따르면, 특별법 원칙은 일반적인, 주체 단계에서 적용되는 것이다.<sup>306</sup>
263. 그럼에도 불구하고, 청구인은 “업무집행사원은 ‘제 3 자’를 대신하여 청구를 제기하고 있지 않습니다. 오히려, 업무집행사원은 삼성주식에 대한 법적 및 수익적 소유자이자 지배자로서 협정상 자신의 권리를 행사하고 있습니다”라면서 업무집행사원이 피청구국의 추가 적격 요건을 충족하였다고 주장한다.<sup>307</sup>

**c) 중재판정부의 분석**

264. 답변서에서, 피청구국은 업무집행사원이 제 3 자들을 대신하여 청구를 제기할 수 있는 적격을 지니지 아니하므로 중재판정부가 케이먼 펀드 및 유한책임사원이 입은 손실에 대해 업무집행사원이 제기한 청구를 각하하고, 중재판정부가 업무집행사원이 오로지 2015 년경 업무집행사원 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있음을 선언하는 예비적 청구 취지를 기재하였다.<sup>308</sup>
265. 피청구국은 업무집행사원이 FTA 제 11.61 조 제 1 항과 일반 국제투자법 케이먼 펀드와 유한책임사원을 대리하여 청구를 제기할 적격이 없다고 주장하였다.
266. 상술한 바와 같이, FTA 제 11.16 조 제 1 항 가호는 해당 부분에서 “청구인은, 자기자신을 위하여, 다음의 청구를 이 절에 따른 중재에 제기할 수 있다: i) 피청구국이 다음을 위반하였다는 것 ... 그리고 ii) 청구인이 그 위반을 이유로, 또는 그 위반으로부터 발생한, 손실 또는 손해를 입었다는 것”이라고 정한다(강조 추가).
267. FTA 제 11.16 조 제 1 항 나호에 따라, “청구인은, 자신이 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 법인인 피청구국의 기업을 대신하여, 다음의 청구를 이 절에 따른

523 항, 주석 828; *CSOB v. Slovak Republic* [RLA-26]을 참조하는 Zachary Douglas, *The International Law of Investment Claims* (CUP 2009) [CLA-49], 559 항; 재판박서면, 105-108 항.

<sup>304</sup> *Waste Management v. Mexico* [CLA-19], 85 항을 인용하는 반박서면, 72-75 항; *KT Asia v. Kazakhstan* [RLA-17], 129, 140, 143 항; *RosInvestCo v. Russia* [CLA-38], 323 항; *Hulley v. Russia* [CLA-33], 429 항; *Von Pezold v. Zimbabwe* [CLA-27], 314 항.

<sup>305</sup> 재판박서면, 112 항.

<sup>306</sup> 재판박서면, 112 항.

<sup>307</sup> 재판박서면, 113 항.

<sup>308</sup> 답변서, 121 항.

중재에 제기할 수 있다: i) 피청구국이 다음을 위반하였다는 것 ... 그리고 ii) 그 기업이 그 위반을 이유로, 또는 그 위반으로부터 발생한, 손실 또는 손해를 입었다는 것”(강조 추가).

268. 청구인은 업무집행사원이 자신의 명의로 파트너십의 업무집행사원으로서 피청구국에게 청구를 제기하므로 피청구국이 주장하는 적격 요건을 쉽게 충족시킨다고 주장한다.<sup>309</sup>
269. 반대로, 피청구국은 업무집행사원이 자신의 손실 또는 손해에 대한 청구를 제기하지 않는다고 주장한다. 피청구국의 법적 적격 주장은 본안전 이의제기 심리의 최후변론에서 피청구국의 대리인이 명확히 한 바와 같이,<sup>310</sup> 청구인이 투자의 수익적 소유권을 가진다면 자신을 위해서만 행위한다는 이론을 전제로 한다. 이러한 논리로, 업무집행사원의 청구는 삼성주식의 수익적 소유권을 입증할 수 있는 범위 내에서 자신 스스로 청구한 것에 해당한다.
270. 중재판정부의 관점에서, 답변서에 명시된 피청구국의 예비적 청구 취지는 이의제기 서면에 기재된 피청구국의 원 청구 취지보다 제한적인 범위를 가진다.<sup>311</sup> 수정된 청구 취지에서, 중재판정부는 케이먼 펀드와 유한책임사원에 발생한 손실을 위한 업무집행사원의 청구를 기각해달라는 요청을 받았을 뿐이다. 피청구국은 더 이상 적격의 부재를 이유로 업무집행사원의 청구 모두에 대한 각하를 구하지 아니한다. 달리 말하면, 피청구국의 수정된 요청은 업무집행사원이 입을 수 있는 자신의 손실 또는 손해에 대한 청구까지 확장되지 않는 것으로 보인다. 실제로, 피청구국은 업무집행사원이 자신의 수익적 소유권의 범위 내에서 자신의 손실 또는 손해의 회복을 구할 수 있음을 인정한다.<sup>312</sup>
271. 중재판정부는 절차의 본 단계에서 피청구국의 예비적 청구 취지를 부여하는 것이 불가능할 뿐만 아니라 부적절하다고 간주한다. 이는 다수의 근거에 기인한다.
272. 첫째로, 청구인은 피청구국이 주장하는 바와 같이 유한책임사원 및/또는 케이먼 펀드에 발생한 손실을 청구하는 것으로 보이지 않는다. 오히려 업무집행사원이 반복적으로

<sup>309</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 5, 7 항을 언급하는 재판박서면, 28-31, 113 항.

<sup>310</sup> 2019년 10월 3일차, 4일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 518:20-22 페이지 [피청구국의 최후변론] (“수익적 소유권’은 자신 스스로를 대리하거나 자신의 손실 또는 손해인 경우여야 주어지는 국제적인 명칭이다.”).

<sup>311</sup> 준비서면, 37 항.

<sup>312</sup> 답변서, 99 항(“업무집행사원의 고유한 손실의 존재 여부 및 범위(존재한다면, 삼성 주식에 대한 업무집행사원의 파트너십 지분을 기준으로 함)와 무관하게, 업무집행사원은 케이먼 펀드의 이익을 위해 업무집행사원이 수탁자로서 보유하고 있던 삼성 주식 가치에 대해 자신이 주장하는 손실 전부를 청구하고 있습니다.”(강조 추가)).

자신의 손실 또는 손해의 회복을 구하고 있음을 확인한다.<sup>313</sup> 청구인의 사건에서 업무집행사원의 청구는 FTA 제 11.16 조 제 1 항 가호에 따라 자신의 권리만으로 제기된다.

273. 중재판정부는 성과보수를 받을 권리를 통하여 업무집행사원이 스스로 삼성주식에 대한 수익적 소유권을 향유함을 강조한다.<sup>314</sup> 따라서 업무집행사원은 FTA 제 11.16 조 제 1 항 가호 측면에서 자신의 손실 또는 손해를 입었다고 보는 주장이 설득력 있다.
274. 이것이 업무집행사원의 전체 청구에 적용되는지 여부나 업무집행사원이 실제로 스스로에게 발생하지 않은 손실 일부의 회복을 구하는지의 여부가 현 쟁점이다.
275. 본건 본안전 단계의 목적은 중재판정부에 제공되는 제한된 기록을 바탕으로 이와 같이 신속하고 공정하게 해결될 수 있는 이의제기를 다루는 것임을 기억해야 한다.<sup>315</sup> 이는 필연적으로 중재판정부가 완전한 사실 및 법률 기록을 가질 때까지 특정 쟁점에 대한 결정을 연기하도록 결정할 수도 있음을 의미한다.
276. 중재판정부는 업무집행사원이 궁극적으로 회복을 구하는 손실의 유형이 무엇인지 청구인이 아직 주장하지 않았음을 강조한다.<sup>316</sup> 동 중재재판은 절차적으로 초기 단계에 있는 바, 이는 전혀 이상한 것이 아니다.

<sup>313</sup> Lindsay 2 차 전문가보고서 [CER-2], 5, 7 항을 언급하는 재반박서면, 28-31, 113 항; 2019 년 10 월 3 일차, 4 일차 본안전 이의제기 심리 속기록, 537:15-19 페이지 [청구인의 대리인] (“업무집행사원이 청구를 구할 수 있는 유일한 방법은 자신의 역할에 있습니다. 업무집행사원은 파트너십의 업무집행사원 역할로서 자신의 청구를 구합니다. 파트너십의 명의로 청구를 구하지 않습니다.”) 및 538:20-22 페이지 [청구인의 대리인] (“[업무집행사원]은 제 3 자를 대리하여 청구를 제기하지 않습니다. 자신의 이익에 관하여 청구를 제기합니다.”).

<sup>314</sup> 위 172-187 항 참조.

<sup>315</sup> 중미자유무역협정(CAFTA)의 유사한 표현의 조항에 대한 *Pac Rim 케이먼 LLC v. Republic of El Salvador*, ICSID 사건번호 ARB/09/12, 2010 년 8 월 2 일차 중미자유무역협정 제 10.20.4-10.20.5 조에 따른 본안 전 이의제기에 대한 결정문(이하 “*Pac Rim v. El Salvador*”) [CLA-36], 116 항의 판시 참조(“중재판정부는 두조항의 목표 및 목적이 중재판정부가 특정 사건의 전체 상황에 따라 합리적으로 행사하며 청구인 투자자와 피청구 투자유치국 사이의 분쟁에 대한 신속하고 공정한 해결을 구하는 효과적이고 유연한 CAFTA 상 절차를 창설하고자 함에 있다고 판단한다.”). 아래 299-300 항 또한 참조.

<sup>316</sup> 2019 년 10 월 3 일차, 4 일차 본안전 이의제기 심리 속기록 507:10-25 페이지 [청구인의 최후변론] 참조 (“저희는 법적 보호를 받을 수 있는 손실을 입었습니다. 저희는 해당 펀드의 실적에 이해 관계를 가지며, 그 이해 관계는 계약상 보호됩니다. 그 가치의 수치화는 손해배상의 궁극적인 이론이나 저희가 적용을 선택한 이론에 달려 있습니다. 이익을 잃을 수 있고, 직접 손실, 기회 상실, ‘대체 거래’ 모델이 될 수 있고, 고객 상실, 명성의 손상 등이 될 수 있습니다. 이들은 모두 법률에 명시된 손실의 유형입니다. 이러한 분석은 기존 실적, 경쟁사 실적, 시장 실적, 잠재적인 미래 시나리오를 고려합니다. ... 이들 모두는 금액 산정 단계, 수치화 단계를 위한 것입니다. 이는 지역으로 제기된 청구의 법적 충분성을 무효화하지 않습니다.”).



277. 따라서 완전한 사실 및 법률 기록이 부재한 단계에서 중재판정부는 업무집행사원이 자신의 손실 또는 손해의 청구를 제기한다는 청구인의 주장을 당분간 수용할 수 밖에 없다. 중재판정부는 업무집행사원의 손해배상청구가 중재판정부에 제출될 경우, 그 때 해당 사안을 다룰 것이다.
278. 둘째로, 중재판정부는 피청구국의 예비적 청구를 지금 승인하는 것이 절차를 촉진시키거나 절차의 효율성을 증진하지 아니함을 강조하고자 한다. 본안전 이의제기에서 “추후 중재절차를 현저하게 단축시킬 것”이라는 피청구국의 주장<sup>317</sup>은 업무집행사원의 적격 부재를 전제로 하는 예비적 청구 취지에 부합하지 않는다.
279. 중재판정부는 현재 여러 개의 개별 투자건들이 존재하고 중재판정부가 이들 투자건 중 판정부의 관할 내에 있는 것과 관할 외에 있는 것을 판별해야 하는 상황에 직면하고 있지 아니하다. 오히려 본건에서는 삼성주식이라는 하나의 투자만이 존재한다.
280. 업무집행사원의 수익적 소유권이 모든 삼성주식(수익적 소유권의 범위에 대한 판단 없음)에 해당되어 불가분적이면, 업무집행사원이 수익적 소유권을 가지는 주식 부분과 본건과 관련이 없어 중재판정부의 관할권 외에 해당하는 부분을 구분할 수 없다. 이에 피청구국은 중재판정부에 삼성주식의 *비율에 따라* 관할을 행사할 것을 사실상 요청한다.
281. 업무집행사원이 자신의 권리로 자신의 성과보수에 대한 손실만을 청구할 수 있다고 중재판정부가 최종적으로 판단하더라도, 필연적으로 중재판정부는 삼성주식 전부에 대한 책임 및 금액 산정에 관한 쟁점을 다루어야 한다. 피청구국의 청구 취지는 현재 이러한 쟁점을 처리하지 아니한다.
282. 따라서 중재판정부는 업무집행사원이 FTA 제 11.16 조 제 1 항에 따라 제 3 자를 대리하여 청구를 제기할 적격이 없음을 토대로 케이먼 펀드와 유한책임사원에게 발생한 손실에 대한 업무집행사원의 청구를 각하해달라는 피청구국의 신청을 절차의 본 단계에서 기각한다. 중재판정부는 업무집행사원의 청구가 자신의 손실에 대한 것인지 또는 유한책임사원을 대리하여 청구하는 것과 마찬가지로인지에 관한 문제는 절차의 이후 단계로 결정을 유보한다.
283. 중재판정부는 이제 피청구국이 답변서에서 제기한 바와 같이 업무집행사원이 오로지 2015년 업무집행사원 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있다는 피청구국의 선언 요청을 다룬다.
284. 중재판정부는 기존에 업무집행사원의 수익적 소유권과 파트너십 계약 제 2.12 조에서 정의된 “파트너십 지분”과 동등하지 않다고 판시한 점을 언급한다.<sup>318</sup> 중재판정부는

---

<sup>317</sup> 준비서면, 2 항.

<sup>318</sup> 위 182 항 참조.

이미 업무집행사원이 성과보수를 받을 권리가 파트너십 자산의 수익적 소유권을 나타내며 2015 년의 자본 계정 잔액과 무관하다고 결정하였다.

285. 따라서 중재판정부는 업무집행사원이 오로지 2015 년 업무집행사원 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있다는 피청구국의 선언 요청을 기각한다.

### C. 업무집행사원의 청구가 법적으로 근거 없다는 피청구국의 본안전 이의제기

286. 본 항목은 업무집행사원의 청구가 법률상의 문제로서 FTA 제 11.26 조에 따라 업무집행사원에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라는 피청구국의 두 번째 본안전 이의제기를 다룬다.<sup>319</sup>

#### 1. 피청구국의 입장

287. 피청구국은 FTA 제 11.16 조 제 1 항에서 청구인이 “[FTA] 위반을 이유로, 또는 그 위반으로부터 발생한, 손실 또는 손해를 입었다는 것”을 요구한다고 주장한다.<sup>320</sup> 이는 피청구국이 주장하는 바와 같이 FTA 는 청구인이 제 3 자에게 발생한 손실에 대한 청구를 제기하는 것을 허용하지 않음을 토대로 한다.<sup>321</sup> 피청구국에 따르면, 위 요건은 국제법에 부합한다.<sup>322</sup>
288. 업무집행사원은 삼성주식의 수익적 소유권이 없다는 주장을 반복하면서, 피청구국은 업무집행사원이 1 차적으로 경제적 이익을 향유할 권리가 없으므로 손해를 입을 수 없다고 주장한다.<sup>323</sup> 피청구국은 피청구국의 행위로 발생하는 손실은 주식 가치의

<sup>319</sup> 답변서에서 피청구국은 중재판정부에 “케이먼 펀드 및 유한책임사원이 입은 손실에 대해 업무집행사원이 제기한 청구를 다음과 같은 근거로 각하 ... 해당 부분에 대해 업무집행사원이 제기한 청구는 법률상 FTA 제 11.20 조 제 6 항에 의거하여 법률상 업무집행사원을 위한 판정을 내릴 수 없는 청구에 해당함”을 요청하였다(답변서, 121 항; 강조 추가). 중재판정부는 이것이 “중재판정부는 제기된 청구가, 법률상의 문제로서, 제 11.26 조에 따라 청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라는 피청구국의 이의제기를, 본안전 문제로 다루고 결정한다”(강조 추가)고 규정한 FTA 제 11.20 조 제 6 항의 문언을 참조하는 것임을 이해한다.

<sup>320</sup> 준비서면, 31 항.

<sup>321</sup> 준비서면, 31 항.

<sup>322</sup> 답변서, 109 항.

<sup>323</sup> *Waguib Elie George Siag and Clorinda Vecchi v. The Arab Republic of Egypt*, ICSID 사건번호 ARB/05/15, 2009 년 6 월 1 일자 중재판정(“*Siag v. Egypt*”) [RLA-8], 582, 584 항을 인용하는 준비서면, 32-35 항; *Occidental 반대 의견* [RLA-15], 161 항; Hanno Wehland, *Blue Bank International v. Venezuela: When Are Trust Assets Protected under International Investment Agreements* 34(6) J. Int'l Arb. (2017) [RLA-22], 958 페이지, 주석 64.

상승이 케이먼 펀드에게만 발생하는 것처럼 삼성주식의 수익적 소유자로서 케이먼 펀드의 손실이 된다고 주장한다.<sup>324</sup> 따라서, 업무집행사원에게 유리한 손해배상 판정은 부당한 손해배상을 발생시킬 것이다.<sup>325</sup>

289. 피청구국은 조항에 해당 문구들이 “중대하게 결여”되어 있는 경우와 같이 청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구는 “법률상 불가능한” 청구로만 제한된다는 청구인의 주장을 부정한다.<sup>326</sup> 피청구국은 청구인의 주장과 달리 주장되는 FTA 상위반이 “업무집행사원에 대하여 효과가 없다는 점”과 “GP 의 상황이 이와 같은 [주장되는 위반]에 의하여 영향을 받지 않았다는 점”을 입증할 필요가 없다고 주장한다.<sup>327</sup> 오히려, 피청구국은 삼성주식에 대한 수익적 소유권이 없는 업무집행사원이 경제적 손실을 입을 수 없고, 자신의 손해손해배상을 청구할 수 없으며, 이러한 청구에 대해 업무집행사원에 유리한 판정을 내려져서는 안된다고 주장한다.<sup>328</sup>
290. 피청구국은 청구인이 “제 3 자들에게 발생한 [여하한] 피해는 손해배상의 산정에서 제외’되어야 한다는 *Chorzów* 사건에 관한 상설재판소의 판단을 간과하고 있다”면서 *Chorzów* 소재 공장에 관한 사건(*Germany v. Poland*)에서 제시된 배상 기준에 대한 청구인의 설명을 비판하였다.<sup>329</sup>
291. 또한 피청구국은 보전되는 금액을 “케이먼 펀드를 대신하여 재투자할 것이며 그 결과 잠재적으로 [업무집행사원]을 위한 장래의 이익을 창출하게 된다”는 점에서 업무집행사원은 유한책임사원이 입은 손해에 대한 배상을 청구할 수 있다는 청구인의 주장을 부정한다.<sup>330</sup> 피청구국은 본 주장이 업무집행사원과 유한책임사원의 별도의 수익적 소유권의 구별을 흐리게 하여 다른 경제적 결과를 일으키므로 문제가 있다고 주장한다.<sup>331</sup> 또한 제 3 자가 받는 손해배상에 따른 이익의 기대로는 청구인이 자신의 손실만을 회복할 수 있다는 한계를 면하기 어렵다.<sup>332</sup>

<sup>324</sup> 준비서면, 35 항.

<sup>325</sup> *Occidental* 반대 의견 [RLA-15], 162 항을 언급하는 준비서면, 35 항.

<sup>326</sup> *Pac Rim v. El Salvador* [CLA-36], 108 항을 언급하는 답변서, 107 항.

<sup>327</sup> 답변서, 108 항.

<sup>328</sup> 답변서, 108 항.

<sup>329</sup> *Case Concerning the Factory at Chorzów (Germany v. Poland)*, PCIJ, Series A No. 17, 1928 년 9 월 13 일자 본안에 대한 결정(이하 “*Chorzów*”) [CLA-1], 31 페이지를 인용하는 답변서, 111 항; *Occidental* 취소 결정 [RLA-21], 291 항; *Siag v. Egypt* [RLA-8], 582 항.

<sup>330</sup> 답변서, 114 항.

<sup>331</sup> 답변서, 114 항.

<sup>332</sup> 답변서, 114 항.

292. 또한 피청구국은 손해배상 관정액이 “케이먼제도법 및 본건 파트너십 계약에 따라 케이먼 펀드를 대신하여 보유”될 것이기 때문에 손해배상이 판정된다 할지라도 업무집행사원이 부당한 이익을 취하지 않는다는 청구인의 주장에 동의하지 아니한다.<sup>333</sup> 피청구국에 따르면, 이와 같은 내국법상의 약정은 FTA 제 11.16 조 제 1 항 가호 및 국제법상의 제한을 잠탈할 수 없다.<sup>334</sup> 또한 업무집행사원이 케이먼 펀드의 신탁을 위하여 손해배상에 관한 중재판정을 받더라도, 이는 단순히 업무집행사원이 아니라 케이먼 펀드를 대신하여 청구를 제기한다는 사실을 확인하는 것에 불과하다.<sup>335</sup>
293. 마지막으로, 피청구국은 FTA 위반으로 인해 업무집행사원에 대해 회사의 총회 참석권 등 “다른 영향”을 야기하였다는 것은 삼성 주식에 대해 업무집행사원이 가지는 경제적 이해관계와 무관한 것으로, 손해를 청구할 자격이 있는지 여부와 무관하다고 주장한다.<sup>336</sup>

## 2. 청구인의 입장

294. 청구인은 국제적인 위법 행위의 모든 결과는 배제되어야 하므로 업무집행사원이 *Chorzów* 기준에 따라 피청구국의 조약 위반에 대한 보상을 받을 권리가 있다고 주장한다.<sup>337</sup> 또한 청구인은 FTA 제 11.20 조 제 6 항에 따른 피청구국의 이의제기가 “[FTA]에서 인정하지 않는 제한”에 근거를 찾고 있다고 주장한다.<sup>338</sup>
295. 청구인에 따르면, 업무집행사원이 주장하는 사실 관계가 진실하다고 가정하더라도, 절차의 초기 단계에서 피청구국은 업무집행사원의 청구가 “명백히 실패할 수밖에 없고,” “법률적으로 희망이 없다”는 점과 피청구국의 “그 위법행위가 업무집행사원(을 없애는) 효과가 없고, 업무집행사원의 상황이 이와 같은 행위에 의하여 영향을 받지 않아(상황을 재건할 필요가 없다)”는 점이라는 극히 높은 입증 책임을 부담한다.<sup>339</sup> 청구인은 피청구국이 이러한 책임을 이행하지 않았다고 주장한다.

<sup>333</sup> 답변서, 115 항.

<sup>334</sup> *Impregilo v. Pakistan* [RLA-6], 151-152 항을 인용하는 답변서, 115-116 항.

<sup>335</sup> 답변서, 117 항.

<sup>336</sup> 답변서, 118 항.

<sup>337</sup> *Chorzów* [CLA-1], 47 페이지를 인용하는 반박서면, 100 항.

<sup>338</sup> 반박서면, 93 항.

<sup>339</sup> *Bridgestone v. Panama* [CLA-28], 97 항을 언급하는 반박서면, 94, 96-97, 101 항; *The Renco Group, Inc. v. The Republic of Peru* (ICSID 사건번호 UNCT/13/1) 2014년 12월 18일자 제 10.20.4 조에 따른 피청구국의 본안 전 이의제기 가능범위에 관한 결정문(이하 “*Renco Group v. Peru*”) [CLA-43], 206 항; *Pac Rim v. El Salvador* [CLA-36], 110 항; 재반박서면 122 항.

296. 청구인은 업무집행사원이 삼성주식에 대하여 수익권을 보유하지 않았다는 피청구국의 주장을 제출하고, 업무집행사원은 삼성주식을 포함하여 파트너십의 자산에 대한 불가분적 수익권을 보유하였다고 주장하였다.<sup>340</sup> 청구인에 따르면, 피청구국의 위법 행위는 “삼성주식의 가치에 영향을 미쳤고, 그 결과 성과보수에 대한 업무집행사원의 권리를 포함한 업무집행사원의 파트너십 이익에 영향을 미쳤다.”<sup>341</sup>
297. 만약 피청구국이 업무집행사원이 삼성주식에 대한 수익적 소유권을 보유하지 않는다는 점을 입증했다고 가정하더라도, 피청구국은 (i) “[삼성] 주식의 가치에 대한 손해가 도산시 사업에 대한 궁극적 책임을 부담해야 하는 당사자인 점을 포함하여 업무집행사원에 대하여 전혀 영향이 없었다는 점”과 (ii) “업무집행사원의 삼성주식 투자에 대한 손해가 업무집행사원의 [삼성] 주식에 대한 법적 및 지배적 권리에 영향이 없었다는 점”을 입증하지 않았다.<sup>342</sup> 또한 청구인은 삼성주식의 가치 하락이 “재정과 평판에 상당하고 중대한 손해”를 일으킬 가능성이 있다고 주장한다.<sup>343</sup>
298. 또한, 청구인은 피청구국이 업무집행사원에게 유리한 손해배상에 관한 중재판정으로 부당한 이익을 취하게 된다는 주장을 입증하지 못하였다고 주장한다. 실제로 업무집행사원을 위한 손해배상 판정은 삼성주식이 원래 보유된 방식으로 이루어지므로, 피청구국의 위법 행위 전에 존재한 상태로 회복시킨다.<sup>344</sup>

### 3. 중재판정부의 분석

299. FTA 제 11.20조 제 6 항에 따른 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 분석의 개관으로서, 중재판정부는 다른 중재판정부들이 중미자유무역협정(“CAFTA”)과 미국-페루 무역 진흥 계약과 같이 유사한 표현의 투자 협약상 본안전 이의제기를 규율하였음을 참조한다.<sup>345</sup>
300. 중재판정부는 이와 같은 이의제기의 판단에 대한 검토 기준과 중재판정부의 재량에 관하여 *Pac Rim v. El Salvador* 중재판정부가 판시한 내용에 동의한다:

<sup>340</sup> 반박서면, 102 항.

<sup>341</sup> Garschina 1 차 증인진술서 [CWS-1], 11 항을 언급하는 반박서면, 103 항; Satzinger 1 차 증인진술서 [CWS-2], 12-13 항; 재반박서면, 124 항.

<sup>342</sup> Lindsay 1 차 전문가보고서 [CER-1], 16, 26, 32(c)항을 언급하는 반박서면, 104 항.

<sup>343</sup> 재반박서면, 124 항.

<sup>344</sup> 반박서면, 105 항.

<sup>345</sup> *Pac Rim v. El Salvador* [CLA-36]; *Renco Group v. Peru* [CLA-43].

중재판정부는 청구인의 주장과 달리 제 10.20 조 제 4 항의 검토 기준이 “근거 없는” 청구나 “법적으로 불가능한” 청구로 제한되지 않는다고 본다 ...

중재판정부는 제 10.20 조 제 4 항(4 문)의 “할 수 있다”는 표현이 특정 사건의 모든 상황에 있어서 합리적으로 본안전 이의제기를 부여 또는 거부할 중재판정부의 중요 권한을 부여한다고 본다. “할 수 있다”는 “하여야 한다”나 그 밖의 의무를 나타내지 않는다 ...

달리 말하자면, 제 10.20.4 조의 부정적인 표현으로 돌아가, 본안전 이의제기를 인정하기 위하여 중재판정부는 중재를 시작할 때부터, 법률적인 측면 및 모든 관련 주장되는 또는 이견이 없는 사실 측면에서, 더 이상 볼 것 없이, 청구인의 청구를 최종적으로 기각하는 판정을 해야 한다는 입장을 가져야 한다. 각 사안 별의 구체적인 상황에 따라, 본안전 이의제기 단계에서만 청구를 살펴 볼 때 동 청구가 아마도 (그러나 확실하지 않지만) 실패할 것으로 판단됨에도 불구하고, 판정부가 신청인에 대하여 위 권한을 행사하지 않기로 합리적으로 결정할 수 있는 다양한 사유가 존재한다. (강조 추가)<sup>346</sup>

301. 중재판정부는 절차의 본 단계에서 케이먼 펀드 및 유한책임사원에게 발생한 손실에 대한 업무집행사원의 청구에 대한 관할을 부정하는 것은 완전히 다투어지지 않은 금액 산정 쟁점의 판단을 수반하므로 불가능할 뿐만 아니라 부적절하다는 기존 판단을 언급한다.
302. 피청구국의 FTA 제 11.20 조 제 6 항에 따른 이의제기에 대한 법적 근거의 부족 측면에서도 동일한 판단이 적용된다. *Pac Rim v. El Salvador* 중재판정부의 판시를 인용하면, 중재판정부는 중재를 시작할 때부터, 법률적인 측면 및 모든 관련 주장되는 또는 이견이 없는 사실 측면에서, 더 이상 볼 것 없이, 케이먼 펀드 및 유한책임사원에게 발생한 손실에 대한 업무집행사원의 청구를 최종적으로 기각하는 판정을 해야 한다는 입장에 이르지 못하였다.
303. 이와 같은 이유에서, 중재판정부는 업무집행사원의 청구 일부가 법률상의 문제로서 FTA 제 11.26 조에 따라 업무집행사원에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아님을 전제로 케이먼 펀드 및 유한책임사원에게 발생한 손실에 대한 업무집행사원의 청구를 각하해달라는 피청구국의 요청을 기각한다.

<sup>346</sup> *Pac Rim v. El Salvador* [CLA-36], 108-110 항.

D. 본안전 단계의 비용

304. 마지막 사안으로서, 중재판정부는 본건 본안전 단계의 비용 문제로 넘어간다.
305. 양 당사자들은 중재판정부에 상대방 당사자가 본건 본안전 단계의 비용을 모두 부담하도록 명령할 것을 요청하였다.<sup>347</sup>
306. 중재판정부는 다음과 같이 정하는 FTA 제 11.20 조 제 8 항에 따라 비용을 판정할 재량을 가진다:
- 중재판정부는 제 6 항 또는 제 7 항에 따른 피청구국의 이의제기에 대하여 결정을 내릴 때, 정당한 경우, 이의제기를 제출하거나 반박하는 데 소요된 합리적인 비용 및 변호사 보수가 승소한 분쟁당사자에게 지불되도록 판정할 수 있다. 그러한 판정이 정당한지 여부를 결정함에 있어서, 중재판정부는 청구인의 청구 또는 피청구국의 이의제기가 근거가 없었는지 여부를 고려하고, 분쟁당사자들 에게 합리적인 의견제출 기회를 제공한다.
307. 현 상황에서, 중재판정부는 절차의 본 단계에서 어느 당사자에게 비용 판정을 하는 것이 적절하다고 간주하지 아니한다.
308. 중재판정부는 피청구국의 본안전 이의제기가 수용되지 아니했으므로 피청구국에게 유리한 비용 판정을 할 수 없다.
309. 한편, 중재판정부는 청구인에게 유리한 비용 판정을 하는 것이 적절하다고 보지 아니한다: 이는 첫째, 본안전 이의제기가 본건에서 발생하는 중요 쟁점을 다루는 것을 보여주는 일부 쟁점에 대하여 중재판정부가 결정을 미루었음에 비추어 피청구국의 본안전 이의제기에 근거가 없지 아니하고, 둘째, 중재판정부는 본건의 본안전 단계에서 다루어진 다수의 쟁점들이 책임 및 금액 산정 단계와도 유관하므로 본 중재재판의 본안전 단계에 관련된 노력과 비용이 낭비되지 아니한 것으로 보기 때문이다.
310. 따라서, 중재판정부는 비용 결정을 최종 중재판정으로 유보한다.

---

<sup>347</sup> 답변서, 121 항; 반박서면, 108 항.

VII. 본문

311. 상술한 근거에 따라, 중재판정부는:

- (a) 업무집행사원이 삼성주식을 소유 및 지배하였고 FTA 제 11.28 조에서 말하는 투자를 하였음을 **선언**한다; 따라서 (i) 업무집행사원이 FTA 제 11.28 조에 따른 투자를 하지 않았거나 (ii) 업무집행사원이 삼성주식을 소유 또는 지배하지 않았다는 이유로 업무집행사원의 청구에 대하여 중재판정부가 관할권을 가지지 않는다는 선언을 하라는 피청구국의 요청을 **기각**하고, 이와 같은 이유에서 업무집행사원이 제기한 모든 청구를 각하하라는 피청구국의 요청을 **기각**한다;
- (b) 업무집행사원이 FTA 제 11.16 조 제 1 항에 따라 제 3 자를 대리하여 청구를 제기할 자격이 없음을 토대로 케이먼 펀드와 유한책임사원에게 발생한 손실에 대한 업무집행사원의 청구를 각하해달라는 피청구국의 신청을 절차의 본 단계에서 **기각**한다;
- (c) 업무집행사원의 청구 일부가 법률상의 문제로서 FTA 제 11.26 조에 따라 업무집행사원에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아님을 전제로 케이먼 펀드 및 유한책임사원에게 발생한 손실에 대한 업무집행사원의 청구를 각하해달라는 피청구국의 요청을 **기각**한다;
- (d) 업무집행사원이 오로지 2015 년 업무집행사원 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있다는 피청구국의 선언 요청을 **기각**한다;
- (e) 절차의 본 단계에서 업무집행사원의 청구 제기가 인정되고 중재판정부가 이에 대한 관할이 있다는 선언을 구하는 청구인의 요청을 **기각**한다;
- (f) 중재의 본건 본안전 단계에 대한 비용 결정을 최종 중재판정으로 **유보**한다.



중재지: 싱가포르

2019년 12월 22일자 서명

---

The Rt. Hon. Dame Elizabeth Gloster  
중재인

---

Professor Pierre Mayer  
중재인

---

Professor Dr. Klaus Sachs  
의장중재인