
대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정 및 유엔국제무역법위원회 중재규칙에 따른
중재에 있어서

메이슨 캐피탈 엘.피.(MASON CAPITAL L.P.)

메이슨 매니지먼트 엘엘씨(MASON MANAGEMENT LLC)

를 청구인들로 하고

v.

대한민국

을 피청구국으로 하는,

본안전 이의제기에 대한 피청구국의 답변서

2019. 6. 28.

대한민국 법무부
법무법인 (유) 광장

WHITE & CASE LLP

피청구국의 대리인

목 차

I.	서론	4
II.	사실관계에 대한 답변	6
A.	GP는 FTA의 보호 대상이 아닌 케이먼 수익자들을 대신하여 수탁자로서 청구를 제기한다고 주장합니다.....	6
B.	청구인들은 GP가 삼성 주식에 대한 수익적 이해관계를 가지고 있다는 점을 입증하지 못하였습니다.....	7
C.	청구인들은 GP가 아닌 케이먼 펀드를 외국인 투자자 및 삼성 주식을 지배할 수 있는 삼성 주식의 법적 소유자로서 등록하였습니다.....	10
III.	GP는 FTA 상의 투자자가 아닙니다.....	12
A.	FTA는 오로지 한국의 미국 “투자자들”만을 보호합니다.....	13
B.	GP는 FTA에 따른 투자를 하지 않았습니다.....	17
1.	청구인들은 GP가 출자를 하였음을 입증하지 않았습니다.....	17
2.	청구인들은 GP가 위험을 감수하였음을 입증하지 않았습니다.....	22
3.	청구인들은 삼성 주식을 충분한 기간 동안 보유할 의사였음을 입증하지 않았습니다.....	24
C.	GP는 한국법상 삼성 주식을 법적으로 소유 또는 지배하지 않았습니다.....	27
IV.	GP는 제3자들을 대신하여 청구를 제기할 청구인 적격이 없습니다.....	30
A.	FTA는 제3자를 대신하여 제기하는 청구를 금지하고 있습니다.....	31
1.	FTA 제11.16조 제1항이 제3자들을 대신하는 청구를 허용한다는 청구인의 해석은 해당 조항의 통상적인 의미와 상충됩니다.....	32
2.	NAFTA 법리는 FTA 제11.16조 제1항이 청구인들로 하여금 제3자들이 입은 손해가	

아닌 오로지 자기 자신의 손해에 대해서만 청구를 제기할 수 있음을 확인하고
있습니다.....34

B. 국제법상 제3자들을 대신하여 청구를 제기하는 행위는 금지됩니다.....36

C. FTA는 제3자들을 대신하여 제기되는 청구를 금지하는 국제법 원칙을 침해하지
않습니다.....45

D. GP는 FTA에 의해 보호되지 않는, 케이먼 법인들을 대신하여, 케이먼 법인들의 이익을
위해 청구를 제기하고 있습니다.....51

V. GP의 손해배상청구는 법적으로 근거가 없습니다.....53

A. 제11.20조 제6항에 따른 이익제기에 적용되는 법적 기준.....54

B. FTA 및 국제법상, 청구인은 제3자인 수익자들이 입은 손실에 대해 제3자인 수익자를
대신하는 청구가 아닌, 오로지 자기 자신이 입은 손실에 대해 자기 자신을 위한
청구만을 제기할 수 있습니다.....55

C. 케이먼 펀드 및 LP가 입었다고 주장하는 손실과 관련하여 케이먼 펀드 및 LP를
대신하여 제기된 GP의 손해배상청구는 각하되어야 합니다.....56

VI. 비용59

VII. 청구 취지.....60

1. 대한민국(이하 “한국” 또는 “피청구국”)은 절차명령 제2호¹에 따라 다음과 같이 본안전 이의제기에 대한 답변서(이하 “본 답변서”)를 제출합니다. 본 답변서와 함께 (i) 2019. 6. 28.자 Rachael Reynolds의 케이먼제도법에 관한 전문가 의견서(이하 “Reynolds의 전문가 의견서”);² 및 (ii) 2019. 6. 28.자 노혁준 교수의 한국법에 관한 전문가 의견서(이하 “노혁준의 전문가 의견서”)³를 제출합니다. 또한, 별첨 R-2 내지 R-22 및 법률증거 RLA-24 내지 RLA-59도 함께 제출합니다.

I. 서론

2. 본안전 이의제기에 대한 메이슨의 반박서면(이하 “반박서면”)은 메이슨이 주장하는 한국에서의 투자에 있어서 그 핵심에 자리하고 있는 상업적 실체를 왜곡하고 있습니다. 이러한 상업적 실체는 보다 많은 이익을 얻기 위해 타인(중개업자, 투자운용사 또는 헤지펀드 등)에게 자금을 위탁한 투자자들에게는 친숙한 방식입니다. 본인을 대신하여 투자 업무를 담당해 줄 중개업자(broker)를 선임하는 경우, 중개업자는 수수료 또는 수익의 일정 비율 만을 지급받고, 그 나머지는 손익을 불문하고 본인에게 귀속됩니다. 만약 본인이 중개업자에게 미화 100만 달러를 제공하고 중개업자의 현명한 투자를 통해 미화 100만 달러가 미화 120만 달러로 된 경우, 중개업자가 해당 미화 120만 달러의 소유자가 되는 것이 아닙니다. 해당 자금은 본인의 소유이며, 본인은 미화 120만 달러에서 중개업자의 보수를 지급합니다. 이와 마찬가지로, 중개업자가 투자를 통해 미화 120만 달러의 이익을 낼 것으로 예상하였으나 미화 80만 달러가 된 경우, 중개업자가 미화 20만 달러의 손해를 보게 되는 것이 아닙니다. 본인이 미화 20만 달러의 손해를 입게 되는 것입니다.

3. 메이슨과 같은 헤지펀드가 파트너십의 형태로 설립된 경우에도 이러한 기본 원칙이 달리 적용되는 것이 아닙니다. 케이먼제도 회사인 메이슨 캐피탈 유한책임회사(이하 “LP”)에 대한 투자자들은 또 다른 케이먼제도 회사인 메이슨 캐피탈 마스터 펀드 엘피(이하

¹ 2019. 3. 5.자 절차명령 제2호, 2페이지. 본 답변서에서 정의되지 않은 용어는 피청구국의 본안전 이의제기 서면(이하 “이의제기 서면”)에서 정의된 것과 동일한 의미를 가집니다.

² Ms. Reynolds는 로펌인 Ogier 의 케이먼제도 사무소의 파트너 변호사이자 분쟁해결팀의 글로벌 팀장입니다. 주 업무분야는 케이먼제도 내 비과세 리미티드 파트너십 투자자 및 운용사를 대리하고자문하는 것입니다.

³ 노혁준 교수는 한국 서울에 소재한 서울대학교 법학전문대학원의 교수입니다. 업무 분야 중에는 금융기관, 로펌 및 정부기관에 한국의 회사법 및 금융법 관련 각종 이슈에 대한 자문을 제공하는 것도 포함됩니다.

“케이먼 펀드” 또는 “파트너십”)에 자금을 출자하였습니다(이들 중 어느 누구도 본 중재의 당사자에 해당하지 않습니다). 케이먼 펀드의 업무집행사원인 메이슨 매니지먼트 엘엘씨(이하 “GP”)는 삼성물산과 제일모직의 합병 발표에도 불구하고 합병이 성사되지 않을 것이라 판단하여 그에 따른 삼성물산 주가 상승에 베팅하는 등, 해당 출자금을 이용하여 케이먼 펀드 및 그 투자자들을 위해 보다 많은 수익을 창출하고자 노력하였습니다.

4. GP의 베팅은 실패하였으며, 케이먼 펀드와 LP는 삼성 주식을 통해 GP가 기대했던 만큼의 큰 수익을 얻지 못하였습니다.⁴ GP는 소송을 제기할 방법을 강구하였고, 대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정(이하 “FTA”)을 발견하게 되었습니다. 그러나 GP가 가진 문제는, FTA가 한국 내의 미국 투자자들만을 보호한다는 점과(케이먼 펀드 및 LP와 같은 케이먼제도 투자자들은 이에 해당되지 않습니다), FTA상 청구인은 타인의 투자가 아닌 자신의 투자에 대해 오로지 자신만을 위해 청구를 제기할 수 있다는 점이었습니다. 메이슨의 반박서면을 통해 확인된 바와 같이, GP는 케이먼 펀드 및 LP의 출자금과 손실을 마치 자신의 것인 것처럼 주장함으로써 위 문제를 해결하려고 합니다.

5. 이러한 교활한 수단은 FTA 또는 국제법이나 일반적인 원칙에 부합하지 않습니다. 메이슨의 반박서면은 위와 같은 점을 반박하지 않고 있는데, 이는 GP가 주장하는 삼성 주식에 대한 출자(및 관련 위험)가 케이먼 펀드와 LP의 것이므로, GP는 그 자신이 투자를 한 것이 아니고 FTA의 의미상 투자자에도 해당하지 않기 때문입니다. 이 점은 최근 입수된 증거, 즉 본 중재 개시 전까지는 (GP가 아닌) 메이슨이 케이먼 펀드를 삼성물산과 삼성전자의 투자자라고 일관되게 주장해 왔다는 점에 비추어 볼 때 더욱 명확해집니다. GP는 한국법에 따른 외국인 투자자로 등록된 적이 없으며 (케이먼 펀드가 외국인 투자자로 등록되었습니다), 삼성물산 및 삼성전자의 주주명부에 주주로 등록된 적도 없습니다 (주주명부에 등록된 실체는 케이먼 펀드였습니다). 따라서, 한국법에 따르면 GP는 삼성 주식을 소유 또는 지배한 적이 없습니다.

6. 설사 GP가 FTA에 따른 투자자로서의 자격을 갖추었다고 가정하더라도, 본 중재 당사자들이 아닌 제3의 당사자들(케이먼 펀드 및 LP)이 입었다고 주장하는 손실에 대해 이들을

⁴ 삼성 주식은 GP가 케이먼 펀드를 대신하여 소유 및 지배하였다고 주장하는 삼성물산 및 삼성전자의 주식을 의미합니다. 이의제기 서면 5항 참조. 삼성 주식은 청구인들이 소유 및 지배하였다고 주장하는 삼성물산 및 삼성전자 주식의 총 손실 가액의 약 64%를 차지합니다. 동 서면 7항 참조.

대신하여 청구를 제기할 적격이 없습니다. 또한, 제3자가 입었다고 주장하는 손실에 대한 GP의 손해배상청구는 FTA에 따라 법적으로 인정될 수 없으므로 각하되어야 합니다. 청구인 적격의 흠결 및 법적 근거의 부존재는 모두 동일한 기본적인 문제점에서 발생합니다 – 본 중재에서 GP가 주장하는 손실은 케이먼 펀드 및 LP의 손실이지, GP 자신의 손실이 아니라는 점입니다.

II. 사실관계에 대한 답변

7. 청구인들은 중재판정부의 관할권 성립에 필요한 사실관계 및 한국의 본안전이의제기에 대한 답변으로 주장된 사실관계를 입증할 책임이 자신들에게 있다는 점에 대해 다투지 않습니다.⁵ 그러나 청구인들은 이러한 입증 책임을 다하지 못하였습니다. 반박서면은 GP가 FTA의 보호 대상이 아닌, 케이먼제도의 회사들을 대신하여 청구를 제기한 수탁자에 불과하다는 점을 확인하고 있습니다. 또한 기록에 따르면, 청구인들은 본 중재에서의 주장과 달리, GP가 아닌 케이먼 펀드를 한국에서의 삼성 주식의 인수자이자 투자자라고 일관되게 주장하였습니다.

A. GP는 FTA의 보호 대상이 아닌 케이먼 수익자들을 대신하여 수탁자로서 청구를 제기한다고 주장합니다.

8. 청구인들의 반박서면은 GP가 자신을 위해서가 아니라 케이먼 펀드 및 LP의 단순한 수탁자로서 본 중재를 진행하고 있다는 점을 명확히 하고 있습니다.

9. GP는 케이먼제도법 및 파트너십 계약에 따라 제3자를 대신하여 협정상의 청구를 제기할 권리가 있다고 주장하면서, 본 중재판정부에 대하여 위 제3자의 이해관계를 대리하고 있습니다. 청구인들이 주장하는 바와 같이, 케이먼 펀드를 규율하는 케이먼제도법 및 파트너십 계약에서는, “오로지 업무집행사원만이 [케이먼 펀드의] 투자 사업을 담당하며”, “업무집행사원이 [케이먼 펀드의] 사업 관련 모든 결정을 내리고”, “[케이먼 펀드의] 자산 관련 법적 절차에 관여할 수 있는 유일한 기관”이라고 규정하고 있습니다.⁶

10. 메이슨이 본 중재판정부에 대하여 케이먼 펀드 및 LP를 대리한다는 것은 케이먼제도의 비과세 리미티드 파트너십법(이하 “**파트너십법**”) 및 케이먼 펀드의 파트너십을

⁵ 청구인들은 이의제기 서면9항의 입증 책임에 관한 한국의 주장에 대해 다투지 않았습니. 하기 24항 참조.

⁶ 반박서면, 18항 (내부 인용 생략; 강조 추가).

규율하기 위해 GP 및 LP 간에 체결된 2차 수정 및 개정된 리미티드 파트너십 계약(이하 “**본건 파트너십 계약**”)의 문언상으로도 명확합니다. 파트너십법에 따르면, GP는 [케이먼 펀드]의 자산 수탁자로서 자산을 보유하고, “항상 [케이먼 펀드]에 대한 이해관계에 따라” 행위합니다.⁷ 본건 파트너십 계약에 따르면, GP는 “파트너십을 위하여 파트너십의 이름으로 파트너십의 여하한 목표와 목적을 이행”하고⁸ 일반적으로 “파트너십을 위하여 및 파트너십을 대신하여 행위 할 수 있는 권한”이 있습니다.⁹ 본 중재를 포함하여 케이먼 펀드의 자산 관련 모든 법적 절차는 “파트너십을 대신하여 그 명의로” GP에 의해 제기 되었습니다.”¹⁰

11. 메이슨의 케이먼제도법 전문가인 Rolf Lindsay는 GP가 “파트너십에게 발생하였거나 파트너십 자산(삼성 주식 포함)과 관련되었다고 주장하는 손해에 대한 정당한 청구인임”을 주장하고 있습니다.¹¹

12. 그러나, GP가 케이먼제도법 또는 계약에 따라 케이먼 펀드 및 LP를 대신하여 어떠한 청구를 제기할 권한이 있다고 하여, FTA 및 국제법 상 중재판정부가 이러한 청구에 대한 관할권을 갖는 것을 의미하는 것은 아닙니다. 또한, GP에게 FTA 및 국제법에 따라 제3자를 대신하여 그러한 청구를 제기할 수 있는 청구인 적격이 있음을 의미하는 것도 아닙니다. 이에 대한 사항은 아래 IV 및 V에서 보다 자세하게 살펴보겠습니다.

B. 청구인들은 GP가 삼성 주식에 대한 수익적 이해관계를 가지고 있다는 점을 입증하지 못하였습니다.

13. 청구인들 측 전문가가 인정하는 바와 같이, 삼성 주식(본 중재에서 GP가 제기하는 청구의 근간에 해당합니다)은 GP의 자산이 아닌 케이먼 펀드의 자산이었습니다.¹² GP는 단지 케이먼 펀드의 수탁자로서 해당 자산을 보유한 것이며, 청구인들은 반박서면에서

⁷ 파트너십법 (CLA-22), 제16조 제1항, 제19조 제1항(강조 추가). 동 법 제14조 제2항(모든 계약, 증서 또는 서류는 GP가 “[케이먼 펀드]를 대신하여” 체결한다고 명시하고 있습니다.) 참조.

⁸ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제3.02조(강조 추가).

⁹ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제3.02조 제(o)항 (강조 추가). 동 계약 제3.03조, 제3.08조(GP는 “[케이먼 펀드]를 대신하여 또는 그 이익을 위해 부담하는 제반 경비 및 비용”을 부담할 권한을 위임받았으며 이를 상환 받을 자격이 있다고 규정하고 있습니다.) 참조.

¹⁰ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제3.02조 (강조 추가).

¹¹ Rolf Lindsay의 전문가 의견서 (“**Lindsay의 전문가 의견서**”), 42항 (b)호 (강조 추가).

¹² Lindsay의 전문가 의견서, 42항 (b)호.

GP가 해당 주식에 대한 수익적 이해관계를 가지고 있었다는 어떠한 증거도 제시하지 않았습니다.

14. 삼성 주식을 포함하여 케이먼 펀드에 대한 GP의 수익적 이해관계가 본건 케이먼 펀드를 규율하는 계약, 즉 본건 파트너십 계약에 따라 결정된다는 점에는 다툼이 없습니다.¹³ 본건 파트너십 계약은 GP 및 LP의 각 수익적 이해관계(또는 본건 파트너십 계약에서 칭하는 “경제적 이해관계”)가, 언제든지, (i) 해당 파트너의 자본금계정 잔액을 (ii) 모든 파트너들의 자본금계정 잔액 합계로 나눈 값의 백분율로 표시된다고 규정하고 있습니다(이하 “**파트너십 지분**”).¹⁴ 예컨대, 당시 GP의 자본금계정 잔액이 미화 100만 달러, LP의 잔액은 미화 9,900만 달러였다고 가정하면, GP는 케이먼 펀드에 대한 파트너십 지분 1%를 보유한 것이며, LP는 파트너십 지분 99%를 보유한 것이 됩니다. GP의 계정 잔액이 0인 경우, GP는 파트너십 지분이 없는 것입니다.¹⁵

15. 특정 연도 케이먼 펀드의 손익은 해당 연도에 평가된 파트너십 지분에 비례하여 LP 및 GP의 각 자본금계정으로 배분됩니다.¹⁶ 따라서, LP와 GP의 각 자본금계정에는 케이먼 펀드에 각 파트너가 출자한 초기 출자금(있는 경우)에, 케이먼 펀드 자산을 운영하여 발생한 손익을 더하고, 특정 비용 및 LP와 GP에 수시로 분배되는 금액을 차감한 금액이 반영됩니다.¹⁷

16. GP는 케이먼 펀드의 수탁자로서 제공하는 서비스에 대한 대가로서, 해당 연도에 LP의 자본금계정에 분배된 순이익의 20%(특정 수수료 및 비용 차감)를 자본금계정으로 지급 받습니다(다만, 해당 순이익이 누적미회복순손실보다 커야 합니다) (이하 “**성과보수**”).¹⁸ 간단히

¹³ Lindsay 전문가 의견서, 36항(“본건 파트너십 자산에 대한 업무집행사원을 포함한 파트너들의 지분권이 각각의 경우 수익권이 되며... 업무집행사원을 포함한 모든 파트너들의 지분권은 본건 파트너십 계약을 기준으로 정해집니다.”)참조.

¹⁴ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제2.12조(“파트너십 지분이라 함은 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.”); Reynolds의 전문가 의견서, 45항.

¹⁵ Reynolds 전문가 의견서, 10항, 45-46항 참조.

¹⁶ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제4.06조 제(a)항 참조.

¹⁷ Reynolds 전문가 의견서, 40항. 본건 파트너십 계약 제4.09조에 따르면, “업무집행사원은 독자적 재량에 따라 그러한 시점 또는 자신이 결정하는 시점에 현금 또는 현물의 분배(distribution)를 할 수 있습니다.” 본건 파트너십 계약 (C-30), 제4.09조 참조.

¹⁸ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제4.06조 제(b)항. 동 계약, 제4.06조 제(c)항(“최초 출자 시를 기준으로 자본금계정의

설명하자면, 성과보수는 GP가 케이먼 펀드 자산의 수익을 극대화하는 것을 도모하기 위해 고안된 연간 성과급으로서, LP의 자본금계정에 분배된 상방이익(upside)의 20%에 상당하는 금액입니다. 성과보수로 인하여 GP가 손실 위험에 노출되는 것은 아닙니다. 해당 연도에 케이먼 펀드에 순손실이 발생하는 경우, GP는 성과보수를 받지 않으나 GP가 해당 손실 발생 연도에 케이먼 펀드에 납입해야 하는 금액은 없습니다. GP가 성과보수를 지급받는 경우, GP는 자본금계정에서 해당 금액을 인출하거나 동 계정에 이를 보유할 수 있습니다.¹⁹ 성과보수가 GP의 자본금계정에 계속 예치되는 경우, GP의 파트너십 지분(및 케이먼 펀드에 대한 수익적 이해관계)은 향후 증가하게 됩니다.

17. 지금까지 GP는 본 중재판정부에 관련 시기(2015년) 당시 GP의 케이먼 펀드에 대한 파트너십 지분 및 그에 따른 삼성 주식 관련 내역에 관하여 그 존재 여부 및 범위를 입증하는 어떠한 증거도 제출하지 않았습니다.²⁰ 본건 파트너십 계약은 GP가 아닌 LP에게 케이먼 펀드에 최소한의 자본금을 출자하도록 요구하고 있을 뿐입니다.²¹ GP는 GP가 자본금계정에 출자하였거나 과거의 성과보수를 수령(및 자본금계정에 보유)하였는지 여부 및 그 규모를 입증한 바가 없습니다.²² 그 반대로, 기록상 증거에 따르면 GP는 파트너십 지분을 보유하지 않았던 것으로 보입니다. 케이먼 펀드가 삼성 주식 매수와 관련하여 제출한 외국인투자등록 신청서에는 LP가 케이먼 펀드를 100% 소유한다고 기재되어 있으며, GP의 소유지분에 대한 언급은 없습니다.²³ GP가 삼성 주식 취득에 “자금 출자”를 했다는 청구인들의 근거 없는 주장은 자본금계정의 증거가 없다는 점에 비추어 볼 때 사실이 아닌 주장에 불과합니다.²⁴ 2015년 GP의

누적미회복순손실은 0이다. 누적미회복순손실은 회계연도의 자본금 계정에 (본항 마지막 문장에 따라 조정된) 누적순손실이 분배된 경우 해당 금액만큼 증가하며, (본항 마지막 문장에 따라 조정된) 누적순이익이 분배된 경우 해당 금액만큼 (단, 0보다는 큰 금액까지) 감소한다.”) 참조.

¹⁹ Reynolds 전문가 의견서, 38항 (e)-(f); 본건 파트너십 계약 (C-30), 제4.09조.

²⁰ Reynolds 전문가 의견서, 11항, 49항.

²¹ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제4.01조(“LP의 최초 자본 출자금은 미화 1,000,000달러 이상이어야 한다.”)(강조 추가). 본건 파트너십 계약은 GP의 최소 출자금을 정하고 있지 않습니다.

²² Reynolds 전문가 의견서, 49항 참조.

²³ 하기 20항 참조.

²⁴ 반박서면, 90항, 각주 138.

파트너십 지분에 대한 증거(있다면)는 손쉽게 제공될 수 있을 것입니다.²⁵ GP 역시 이를 잘 알고 있습니다. GP가 해당 증거를 제출하지 않았다는 것은 청구의 핵심적인 증거를 제출하지 않은 것입니다.

18. 청구인들은 케이먼제도법에 따라 GP에게 삼성 주식을 포함한 케이먼 펀드의 자산 “전체”에 대한 “불가분적 수익적 이해관계”가 인정된다고 주장합니다.²⁶ 하지만, 한국측의 케이먼제도법 전문가 Ms. Reynolds가 설명하는 바와 같이, “불가분적 수익적 이해관계”라 함은 회사의 자산이 분배될 때까지 회사에 대한 주주들의 지분이 분리될 수 없는 것과 마찬가지로, 파트너십 자산이 분배될 때까지 파트너의 수익적 이해관계가 파트너십과 분리될 수 없는 사정을 의미하는 것에 불과합니다.²⁷ 이는 청구인들이 제시하는 바와 같이, GP가 주장할 수 있는 경제적 권리가 케이먼 펀드의 자산가치 전부에 미친다는 것을 의미하지 않습니다.²⁸ 이는 GP의 파트너십 지분 계산에 관한 사항을 규정한 본건 파트너십 계약 조건에 반하는 것이며, 자산의 수탁자로서 케이먼 펀드의 이익을 위해 이를 보유하고 있는 GP의 상업적 실체를 뒤집는 것입니다.

C. 청구인들은 GP가 아닌 케이먼 펀드를 외국인 투자자 및 삼성 주식을 지배할 수 있는 삼성 주식의 법적 소유자로서 등록하였습니다.

19. GP가 삼성 주식을 소유 및 지배하였다는 본 중재에서의 청구인들의 주장과는 반대로, 관련 증거는 청구인들이 한국에서 외국인 투자자이자 삼성 주식의 소유자로서 GP가 아닌 케이먼 펀드를 등록하였음을 보여주고 있습니다.

20. 노혁준 교수가 설명하는 바와 같이, 한국법상 외국인 투자자가 한국 상장회사에 대한 지분을 취득하고 해당 회사에 대한 주주권을 유효하게 행사하기 위해서는 금융감독원²⁹에

²⁵ 본건 파트너십 계약(C-30), 제9.03조; Reynolds 전문가의견서, 50항 참조.

²⁶ 반박서면, 76항 (“업무집행사원의 불가분적 [수익적] 권리는 삼성주식의 단순히 일부 아닌 전체에 대하여 존재하였습니다.”)(내부 인용 생략). 동 반박서면, 37항, 105항 참조.

²⁷ Reynolds 전문가의견서, 30항.

²⁸ Reynolds 전문가의견서, 30항.

²⁹ 금융감독원은 금융위원회가 지정하거나 규정한 감독업무, 소비자보호 및 기타 관리 및 집행 활동을 제공하는 통합금융규제기관입니다. 금융위원회는 법규 제정 및 인허가를 담당하는 금융규제감시기구입니다.

등록을 해야 합니다.³⁰ 이에 따라, GP가 아닌 케이먼 펀드가 한국에서 외국인 투자자로 등록된 것입니다. 아래와 같이, 투자등록신청서에는 GP에 대한 언급이 전혀 없으며, LP(케이먼제도의 유한책임회사)가 케이먼 펀드의 100% 소유권을 보유한 유일한 주주로 기재되어 있습니다.³¹

외국인 투자자 상호:	메이슨 캐피탈 마스터 펀드 엘.피. [즉, 케이먼 펀드]
외국인 투자자 국적:	케이먼제도
투자자 구분:	법인
설립(설정) 근거법:	케이먼제도
제1대주주:	메이슨 캐피탈 유한책임회사 [즉, LP] 지분율 100%
수탁회사:	N/A
운용회사:	메이슨 매니지먼트 엘엘씨, 케이먼제도
자문회사:	메이슨 캐피탈 매니지먼트 엘엘씨, 케이먼제도

21. 즉, 케이먼 펀드만이 한국에서 한국 회사들의 주식을 직·간접적으로 소유할 수 있는 외국인 투자자로 등록되었던 것입니다. 게다가, 신청서 양식에서 투자자 구분 중 조합 또는 기금으로 등록할 수 있는 선택 항목이 있었음에도 불구하고, 케이먼 펀드는 자신을 비법인 파트너십 대신 법인격을 가진 법인으로 표시하였습니다.³² 또한, 본건 투자등록신청서는 케이먼

³⁰ 노혁준의 전문가 의견서, § IV. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 (“자본시장법”)(R-14), 제168조; 자본시장법 시행령 (R-16), 제188-1조 참조. 등록은 국적, 설립지 및 소유자 등 투자자에 관한 기본 정보의 공개를 요구하는 투자등록신청서를 통해 이루어집니다. 금융투자업규정 (R-17), 제6-10조(“외국인은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 증권을 최초로 취득 또는 처분하고자 하는 때에는 사전에 금융감독원장이 정하는 방법에 따라 금융감독원장에게 등록을 신청하여야 한다.”).

³¹ 케이먼 펀드 투자등록신청서 (“본건 투자등록신청서”)(R-7).

³² 본건 투자등록신청서 (R-7).

펀드와 그 관련 회사들을 미국과 어떠한 관련도 없는 케이먼제도의 회사로 명시하고 있습니다: GP(델라웨어 파트너십)는 수탁회사나 주주로 기재되어 있지 않으며, 운용회사 및 자문회사(메이슨 매니지먼트 엘엘씨 및 메이슨 캐피탈 매니지먼트 엘엘씨는 모두 델라웨어 파트너십임에도 불구하고)는 케이먼제도의 회사로 잘못 기재되어 있습니다.³³ 청구인들이 이와 같이 잘못 표기한 이유는 현 단계에서는 명확하지 않습니다.

22. 이와 마찬가지로, 삼성물산 및 삼성전자의 주주명부에 주주로 등록된 자도 GP가 아니라 케이먼 펀드였습니다.³⁴ 한국법에 따르면, 회사의 주주명부에 등록된 자만이 주주권을 행사할 수 있습니다.³⁵ 그리고 한국법에 따라, 등록된 주주와 해당 주주권의 전부 또는 일부를 양도받은 것으로 주장되는 자 간에 어떠한 약정(계약이건 외국법의 적용에 따른 경우이건)이 있었는지와 무관하게, 주주로 등록되지 않은 자는 주주권을 행사할 수 없습니다.³⁶

23. 즉, 외국인 투자자 및 주주로서 등록하지 않기로 한 선택의 귀결로서, GP는 한국법상 삼성 주식을 소유하거나 달리 이를 지배하지 않았습니다. 따라서, GP는 FTA에 따라 보호를 받는 투자자에 해당한다는 주장을 할 수 없으며, 이와 관련하여서는 아래 III. C.에서 보다 자세히 다루겠습니다.

III. GP는 FTA 상의 투자자가 아닙니다.

24. 청구인들은 관할권에 대한 국가의 동의 없이는 어떠한 국가도 국제 판정부에

³³ 본건 투자등록신청서 (R-7). 케이먼 펀드가 본건 투자등록신청서에 잘못된 정보를 기재한 이유는 명확하지 않습니다. 한 가지 가능한 설명은 케이먼 펀드가 미국과 관련이 없는 것으로 판단이 되는 경우, 한국에서 주식 거래시 조세상의 이점이 있을 수도 있었다는 점입니다. 금융투자업규정 제6-13조에 따르면, “투자등록신청서 또는 그 첨부서류 중 허위의 기재를 하였거나 기재사항을 누락”하는 경우, 금융감독원장은 외국인 투자자의 투자등록신청을 거부하거나 등록을 취소할 수 있습니다. 금융투자업규정 (R-17), 제6-13조 참조.

³⁴ 2015. 6. 11.자 삼성물산 주주명부 (R-8); 2015. 6. 30.자 삼성전자 주주명부 (R-9).

³⁵ 노혁준의 전문가 의견서, § V.B; 대법원 2017. 3. 23 선고 2015다248342 판결 (R-10), 1 (“회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수하고자 하였던 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부에 기재를 마치지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수도 없다.”) 참조.

³⁶ 노혁준의 전문가 의견서, § V.B.

피소될 수 없다는 국제법의 기본원칙에 대해 다투지 않고 있습니다.³⁷ 그러나 청구인들은 GP가 한국을 상대로 청구를 제기할 수 있는 FTA에 따른 투자자 적격을 갖는다는 점에 대한 입증책임을 다하지 못하였습니다.

A. FTA는 오로지 한국의 미국 “투자자들”만을 보호합니다.

25. FTA는 한국의 미국 투자자들(및 미국의 한국 투자자들)과 관련하여서만 적용됩니다.³⁸ FTA 제11.28조는 “투자자” 및 “투자”를 다음과 같이 정의하고 있습니다:

당사국의 투자자라 함은 다른 쪽 당사국의 영역에 투자하려고 시도하거나, 투자 중이거나, 또는 이미 투자한 당사국 또는 그 공기업, 또는 당사국의 국민 또는 기업을 말한다.

...

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.

투자가 취할 수 있는 형태는 다음을 포함한다. ... (b) 주식, 증권과 그 밖의 형태의 기업에 대한 지분 참여;³⁹

26. 따라서, 보호 대상으로서의 요건을 갖추려면 투자자는 “투자의 특징”을 가진 투자를 이미 한 자(또는 투자하려고 시도하거나 투자 중인 자)이어야 합니다. FTA의 “투자의 특징”에 관한 규정은, 열거방식의 정의 규정을 두지 아니하고, 국제투자법상 “투자”를 구성하는 요건이 무엇인지에 대해 판시한 방대한 선례들을 참고하고 있습니다. *Nova Scotia Power v. Venezuela* 판정부가 판시한 바와 같이, “출자, 기간 및 위험”은 “투자의 최소 요건”을 나타내는 “3대 요소”로서, ICSID 및 다른 사건 모두에서 “여러 투자중재 판정부에 의하여 확립된 투자의

³⁷ 이의제기 서면, 9항 참조.

³⁸ FTA (CLA-23), 제11.21조 (적용범위)

³⁹ FTA (CLA-23), 제11.28조 (강조 추가).

특징으로 인정되고 있습니다”.⁴⁰ 투자의 고유한 특징에 대해 판단한 최초의 판정 중 하나인 *Salini v. Morocco* 중재판정부가 이미 16년 전에 판시한 바와 같이, “투자는 출자, 계약 이행의 일정 기간 및 거래의 위험 감수를 의미한다”고 일반적으로 인정되고 있습니다.⁴¹

27. 메이슨은 “투자가 취할 수 있는 형태”에 주식과 증권이 포함되므로 주식 소유 자체가 투자의 정의를 충족한다고 주장하고 있습니다.⁴² 하지만, “투자가 취할 수 있는 형태”의 열거는 단지 예시에 불과하며, “자산이 자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대, 또는 위험의 감수와 같은 특징을 포함하여, 투자의 특징”을 가져야 한다는 명시적인 요건에 우선하지 않습니다. FTA 제11.28조에 대한 메이슨의 해석에 따른 경우 “투자의 특징”을 고려하도록 한 법문의 목적이 무의미하게 되는데, 이는 조약 해석에 관한 기본 원칙에 반하는 것입니다.⁴³ 또한, 이러한 해석은 메이슨이 인용하는 2012년 미국 모델 BIT에 관한 해설서와도 모순됩니다.⁴⁴ 해설서는 모델 BIT상 투자 정의규정의 “열거된 자산의 유형”은 (FTA 제11.28조와

⁴⁰ *Nova Scotia Power Incorporated (Canada) v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/11/1, 2014. 4. 30.자 중재판정 발취 (“*Nova Scotia Power v. Venezuela*”)(**RLA-20**), 84항. *Romak S.A. (Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA 사건번호 AA280, 2009. 11. 26.자 중재판정 (“*Romak v. Uzbekistan*”)(**RLA-10**), 207항(“따라서, 중재판정부는 (투자자가 ICSID 또는 UNCITRAL 중재절차를 통해 청구를 제기하는지 여부를 불문하고)BIT상의 ‘투자’라는 용어가 일정 기간에 이르며 상당한 위험을 포함하는 출자를 수반하는 고유한 의미를 가진다고 판단한다.”)(강조 추가); *Caratube International Oil Company LLP v. The Republic of Kazakhstan*, ICSID 사건번호 ARB/08/12, 2012. 6. 5.자 중재판정(“*Caratube v. Kazakhstan*”)(**RLA-12**), 360항(“판정부들 및 학설에 의해 확인된 투자의 고유한 의미는 일정한 기간에 걸쳐 이루어지고 어느 정도의 위험을 요구하는 출자의 존재를 포함한다. 이러한 최소 요건은 ICSID 판정부 뿐만 아니라 ICSID 협약을 기반으로 하지 않는 투자 협약 관련 중재에서도 확인된 바 있다.”)(내부 인용); *Republic of Italy v. Republic of Cuba*, 2005. 3. 15.자 임시 중재판정(*Sentence Préliminaire*), Ad Hoc 중재판정부(**RLA- 34**), 81항(“양자간투자협정에 달리 구체적으로 명시된 경우를 제외하고, 투자가 이루어지기 위해서는 세가지 요소가 요구된다: 투자자의 출자, 위험의 감수 및 기간”)(원문: 프랑스어); *Alps Finance and Trade AG v. Slovak Republic*, UNCITRAL, 2011. 3. 5.자 중재판정 [삭제](**RLA-41**), 231항 참조.

⁴¹ *Salini Costruttori S.P.A. and Italstrade S.P.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID 사건번호 ARB/00/4, 2001. 7. 16.자 중재판정(**RLA-28**), 52항.

⁴² 반박서면, 26항, 41항, 42항.

⁴³ 실효성의 원칙(*effet utile*)에 따르면, “협약의 모든 조건에 의미를 부여하지 않는 해석이 아니라 그 모든 조건에 의미를 부여하는 해석이 우선됩니다.” *Poštová Banka, A.S. and Istrokapital SE v. The Hellenic Republic*, ICSID 사건번호 ARB/13/8, 2015. 4. 9.자 중재판정(**RLA-51**), 293항. 각 협정 조항은 “일정한 의미를 가지고 일정한 목표를 달성하려는 목적을 갖고 있습니다.” Tarcisio Gazzini, *INTERPRETATION OF INTERNATIONAL INVESTMENT TREATIES* (2016) (**RLA-54**), 170페이지.

⁴⁴ 반박서면, 26항, Lee M. Caplan and Jeremy K. Sharpe: *Commentaries on Selected Model Investment Treaties*, in OXFORD

동일합니다), “특정 자산이...투자의 정의를 충족하는지 여부에 관하여 결정을 하는 것이 아니며, 여전히 항상 투자의 특징을 갖추어야 한다”고 설명합니다.⁴⁵ 미국 역시 최근 FTA에 따라 제기된 다른 사건의 비분쟁당사자 서면을 통해 이러한 해석을 확인하였는데, 위 서면은 “FTA 제11.28조에 열거된 자산의 유형은... 투자자가 소유 또는 지배하는 특정 자산이 투자의 정의를 충족하는지 여부를 결정하지 아니하며; 언제라도 투자의 특징을 보유하고 있어야 한다”고 하였습니다.⁴⁶

28. 따라서, “자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대, 또는 위험의 감수”가 없는 주식에 대한 투자자의 단순한 소유권 또는 지배권은 FTA의 보호 대상이 되지 않습니다.⁴⁷ 이러한 점에서, 주식 시장 및 기타 포트폴리오에 대한 투자는 투자의 특징을 충족하기 위해 투자자에게 요구되는 약속(commitment)의 수준에 미치지 못하는 경향이 있습니다.⁴⁸

29. FTA 제11.28조는 “자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대,

COMMENTARIES ON INTERNATIONAL LAW (Chester Brown (ed.) 2013) (“*Commentaries on Selected Model Investment Treaties*”)(CLA-48) 인용.

⁴⁵ *Commentaries on Selected Model Investment Treaties* (CLA-48), 767-768 페이지(강조 추가). 메이슨은 *Saluka v. Czech Republic* 사건을 인용하고 있으나, 네덜란드-체코공화국 BIT의 투자에 대한 정의는 “투자의 특징” 요건을 포함하지 않았으므로, 동 사건의 인용은 부적절합니다. 반박서면, 41항, *Saluka Investments B.V. (The Netherlands) v. The Czech Republic*, UNCITRAL, 2006. 3. 17.자 일부 중재판정(“*Saluka v. Czech Republic*”)(CLA-41) 인용 참조.

⁴⁶ *서진해 v. 대한민국* HKIAC 사건번호 18117 (UNCITRAL), 2019. 6. 19.자 미합중국 제출서면 (RLA-58), 15항.

⁴⁷ Hanno Wehland, *Blue Bank International v. Venezuela: When are Trust Assets Protected Under International Investment Agreements?*, J. INT’L ARB. (2017) (“*Wehland*”)(RLA-22), 958 페이지(“이러한 고유한 투자의 특징이 없는 경우에는 투자가 존재할 수 없다는 점을 인정한다면, 단순한 법적 소유권만으로는 투자의 요건이 충족된다고 볼 수 없다, 왜냐하면 단순한 법적 소유권은 운용보수의 지급 외에 어떠한 약속, 위험 및 예상도 포함하지 않기 때문이다.”) 참조.

⁴⁸ UNCTAD, *Scope and Definition: UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II* (2011) (RLA-43), 29페이지(“포트폴리오 투자는 투자자가 소극적이며 투자의 운용을 통제하지 않는 순수 재무적 특징을 가진 투자이다. 장기적인 관계 고려 또는 기업에 대한 지배 여부에 관계없이, 포트폴리오 투자자들의 주된 관심사항은 자신의 자본 가치의 증가 및 그 자본이 창출할 수 있는 수익이다. 포트폴리오 투자는 기술이전, 현지 직원 교육 및 직접투자와 관련된 다른 혜택으로 이어지지 않는다.”); *Ambient Ufficio S.P.A and Others v. The Argentine Republic*, ICSID 사건번호 ARB/08/9, 2013. 5. 2.자 Santiago Torres Bernardez의 반대의견서(RLA-46), 262-263항(“본 의견서의 작성자가 확신하는 바는 [포트폴리오 투자가 ICSID 협약의 의미에 해당하는 투자가 될 수 있는지에 관한] 질문에 대한 성실한 국제법상 해석의 답변은 부정적일 수밖에 없으며, 이는 이러한 금융상품들은 그 맥락과 1965년 ICSID 협약의 목표 및 목적에 비추어 제25조 제1항 ‘투자’의 고유한 일반적인 의미에서 파생된 투자 요건을 충족하지 않기 때문이라는 것입니다.”)(강조 삭제) 참조.

또는 위험의 감수”라는 특징의 예시를 포함하고 있습니다. 해당 목록이 단순한 예시에 불과하다는 점은 그 앞에 오는 문구(“와 같은 특징을 포함하여”)에 의해 확인됩니다.⁴⁹ 메이슨은 “투자의 특징”이 “명료하고 좁게 정의”되어 있다고 주장하나, 단지 예시적 목록의 언급을 통해 그 의미가 명확해지는 용어는 “좁은” 범위는 고사하고 “정의된” 범위가 있다고 볼 수도 없습니다⁵⁰

30. 나아가, 메이슨은 투자의 특징으로 열거된 예시 말미에 있는 “또는(or)”이라는 표현은 “[투자의] 정의를 충족시키기 위하여 위 세가지 특징이 전부 만족될 필요가 없음”을 의미한다고 주장합니다.⁵¹ 메이슨은 제11.28조상 투자의 정의를, “투자의 특징”에 대해 동일한 예시 목록을 포함하되 “또는” 대신 “및(and)”이라고 표현하고 있는 대한민국 정부와 칠레공화국 정부 간의 자유무역협정에서의 투자의 정의와 비교하고 있습니다 (“이득 또는 이윤에 대한 기대, 및 위험의 감수”).⁵² 그러나 “및”이라는 표현과 “또는”이라는 표현은 열거되는 예시들을 연결하기 위하여 서로 바꾸어 사용할 수 있던 것이므로, 이러한 구분은 유의미하지 않습니다. 즉, 미국 FTA와 칠레 FTA의 한국어본(영어본과 동일하게 정본입니다⁵³) 모두 투자의 특징에 대한 예시들을 연결하기 위해 “또는”이라는 동일한 표현을 사용하고 있습니다. 즉, 칠레 FTA는 “또는”을 “and”로 번역하고 있으며, 미국 FTA는 이를 “or”로 번역하고 있습니다. 따라서, 이는 실질적인 차이가 없는 문체 선택의 문제라 할 수 있습니다.⁵⁴ 어떠한 경우에도, 작성자들이 복수형(“투자의 특징들”)을 사용한 이상, 이는 자산이 제11.28조상의 투자에 해당하려면 여러 특징들을 가지고 있어야 하며, 한 가지 특징으로는 충분하지 않다는 것이 명백합니다.

31. 메이슨은 “판정부들은 계속적으로 당사국들이 합의한 것 이상으로 협정에 추가적인 제한을 도입하는 것이 판정부의 역할이 아님을 인정하여 왔다”고 합니다.⁵⁵ 이는 이론의

⁴⁹ FTA (CLA-23), 제11.28조. 반박서면, 39항(“[특징의 목록]은 예시에 불과하다.”) 참조.

⁵⁰ 반박서면, 51항.

⁵¹ 반박서면, 39항.

⁵² 반박서면, 40항, 대한민국 정부와 칠레공화국 정부 간의 자유무역협정(CLA-47), 제10.1조 인용.

⁵³ FTA(CLA-23), 제24.6조(“이 협정의 한국어본 및 영어본은 동등한 정본이다.”); 한국-칠레 자유무역협정(CLA-47), 제21.7조 제1항(“이 협정의 한국어본, 서반아어본 및 영어본은 동등하게 정본이며”) 참조.

⁵⁴ 대한민국과 미합중국 간의 자유무역협정(한국어본) (RLA-36), 제11.28조; 대한민국 정부와 칠레공화국 정부간의 자유무역협정(한국어본) (RLA-33), 제10.1조 참조.

⁵⁵ 반박서면, 54항.

여지는 없으나, 쟁점을 벗어난 주장입니다. 한국은 FTA에 제한을 추가하려는 것이 아니라, 당사국들이 합의한 바로 그 제한을 해석하려는 것입니다.⁵⁶ “투자의 특징”에 대한 명시적인 언급은 투자의 최소한의 특징에 관한 선례들의 중요성을 무시하려는 것이 아니라 오히려 이를 기준으로 삼고자 한 당사국들의 의사를 반영하는 것입니다.

B. GP는 FTA에 따른 투자를 하지 않았습니다.

32. FTA 제11.28조에 따라 보호 대상이 되는 “투자자”의 자격을 갖추기 위해 GP는 위 III. A에 명시된 최소한의 요건(출자, 기간, 위험)을 포함하여 “투자의 특징”을 가진 투자를 “한” 것을 입증해야만 합니다. 청구인들은 이러한 특징 중 어느 것도 입증하지 않았습니다.

1. 청구인들은 GP가 출자를 하였음을 입증하지 않았습니다.

33. (FTA에 명시적으로 열거된) 투자의 첫 번째 특징은 투자자의 “자본 또는 그 밖의 자원의 약속”입니다.⁵⁷ 자산에 대한 법적 소유권 또는 지배권 자체로 투자에 대한 출자가 인정되지는 않습니다. *Quiborax v. Bolivia* 중재판정부가 판시한 바와 같이, “주식이나 기타 증권 또는 소유권은 투자의 법적인 체현이 될 수 있지만, 주식에 대한 단순한 소유권 그 자체만으로는 자금 또는 자산을 출자하였음을 증명하기에 충분하지 않습니다.”⁵⁸ 문제는 투자자임을 주장하는 자가 “해당 기간 내에 수익을 내기 위한 목적으로 [투자자] 자신의 금융자산을 이용하고 자신의 금융위험을 감수하여” 일방 당사국에서 “상당한(substantial)”⁵⁹ 또는

⁵⁶ 이러한 이유로, *Mera v. Serbia* 및 *Guaracachi v. Bolivia* 사건에 대한 메이슨의 인용은 잘못된 것이라 할 것입니다. 반박서면, 53-54항, *Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia*, ICSID 사건번호 ARB/17/2, 2018. 11. 30. 자 관할권 존부에 관한 결정 (“*Mera v. Serbia*”) (CLA-35) 및 *Guaracachi America, Inc. and Rurelec PLC v. The Plurinational State of Bolivia*, UNCITRAL, PCA 사건번호 2011-17, 2014. 1. 31. 자 중재판정 (“*Guaracachi v. Bolivia*”) (CLA-32), 192항 인용 참조. ICSID 협약 제25조상 투자의 정의를 FTA에 적용하려는 것도 아니며, FTA상 투자의 정의를 무시하는 것도 아닙니다. 이와 반대로, 한국은 FTA 제11.28조의 “투자의 특징”이란 용어를 해석하기 위하여 다른 투자 중재판정부들의 결정을 인용하고 있는 것입니다. *Mera* 및 *Guaracachi* 사건에서 BIT는 “투자의 특징” 요건을 포함하지 않았습니다. *Mera v. Serbia* (CLA-35), 120항; *Guaracachi v. Bolivia* (CLA-32), 162항 참조.

⁵⁷ FTA (CLA-23), 제11.28조.

⁵⁸ *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia*, ICSID 사건번호 ARB/06/2, 2012. 9. 27. 자 관할권 존부에 관한 결정 (“*Quiborax v. Bolivia*”) (RLA-45), 233항. 이의제기 서면, 21항, *KT Asia Investment Group B.V. v. Republic of Kazakhstan*, ICSID 사건번호 ARB/09/8, 2013. 10. 17. 자 중재판정 (“*KT Asia v. Kazakhstan*”) (RLA-17), 188-206항 인용; *Caratube v. Kazakhstan* (RLA-12), 455항 참조.

⁵⁹ *Joy Mining Machinery Ltd. v. Egypt*, ICSID 사건번호 ARB/03/11, 2004. 8. 6. 자 관할권 존부에 관한 중재판정 (RLA-5),

“유의미한(meaningful)”⁶⁰ 출자를 다른 당사국에⁶¹ 하였는지 여부입니다.⁶²

34. 청구인들은 GP가 두 가지 종류의 출자(삼성 주식의 매수대금 지급 및 “다른 자원”에 대한 약속(commitment))을 하였다고 주장합니다.⁶³ 청구인들에 따르면, GP는 “애널리스트들의 수 백시간의 지속적인 리서치, 한국에서의 전문가와의 미팅 및 삼성그룹의 기업설명 담당자와의 논의를 포함하여 삼성 주식에 대한 투자 및 투자 후 관련 과정 및 결정에 대하여 관리시간 및 노력을 투자하였다”라고 합니다.⁶⁴ 이러한 청구인들의 주장은 반박의 여지가 다분합니다.

35. 첫째, 청구인들은 GP가 삼성 주식의 매수대금 상당 부분은 고사하고 그 일부를 지급하였다는 어떠한 증거도 제공하지 않았습니다. 삼성 주식은 케이먼 펀드의 자본으로 매수된 것으로 보입니다. 청구인들은 GP가 케이먼 펀드의 자본에 출자하였다고 주장하지만 이를 입증하지는 않았습니다.⁶⁵ GP가 자본 출자를 했다면, 케이먼 펀드의 자본금계정에 반영이 되었을 것이므로 그 입증은 용이하였을 것입니다.

53항(“이 사건 프로젝트는 ... 상당한 약속(substantial commitment)이 있었어야 한다...”)(강조 추가) 참조..

⁶⁰ *Alapli Elektrik B.V. v. Republic of Turkey*, ICSID 사건번호 ARB/08/13, 2012. 7. 16.자 중재판정 발췌 (“*Alapli Elektrik v. Turkey*”) (RLA-44), 350항 (“네덜란드 회사는 ... 터키에 대한 유의미한 출자(meaningful contribution)라는 의미에서 사실상 터키에 투자를 하였다는 점을 입증하지 않았다”)(강조 추가); 동 법률증거, 389항 (“ECT 또는 네덜란드-터키 BIT는 자금, 사업권 또는 기술 등을 통해 관련 투자유치국 프로젝트에 기여하는 유의미한 역할을 하지 않는 법인이 제기한 청구에 대한 관할권을 고려하고 있지 아니하다.”)(강조 추가) 참조.

⁶¹ *Alapli Elektrik v. Turkey* (RLA-44), 360항 (“협정의 문언은 주식 등 자산의 추상적인 존재사실 뿐만 아니라 투자를 행하는 활동 자체와 관련된다. 판정부는 일방 당사국에서 다른 당사국으로 여하한의 가치(자금, 노하우, 계약 또는 전문기술)를 이전하는 어떠한 행위의 존재를 인정하여야 한다. (강조 추가); *Romak v. Uzbekistan* (RLA-10), 202항 (*LESI-Dipenta v. Algeria* 및 *Pey Casado v. Chile* 인용)(“계약이 투자로 간주되기 위하여 ... 당사국은 해당 국가에 출자를 하였다...”) 참조.

⁶² *Caratube v. Kazakhstan* (RLA-12), 434항. *Quiborax v. Bolivia* (RLA-45), 232항 (“최초 출자에 대한 증거가 없으며” “[청구인이] 개인적으로 후속 출자를 하였다는 증거도 [없는] 경우” 출자 요건은 충족되지 아니한다고 판시하였습니다.) 참조. 청구인들은 *Mera v. Serbia*, 사건을 인용하여, GP의 삼성 주식 취득과 같이 소극적인 투자대상의 보유가 출자를 구성하기에 충분하다고 주장합니다. 반박서면, 각주 135, *Mera v. Serbia* 인용(CLA-35) 참조. *Mera*의 경우, 청구인이 투자회사의 설립자본에 실질적인 출자를 한 것에 대해서는 다툼이 없었습니다. 판정부가 판단할 유일한 사안은 해당 출자가 이루어진 시점에 청구인이 사이프러스 거주자였어야 하는지에 관한 것이었습니다(동 증거, 98항, 108-110항).

⁶³ 반박서면, 43항, 45항.

⁶⁴ 반박서면, 45항

⁶⁵ 반박서면, 90항, 각주 138.

36. 둘째, “다른 자원”의 출자에 대한 GP의 주장은 FTA 제11.28조를 충족하지 않습니다. GP의 공동경영구성원인 Kenneth Garchina는, 그의 팀이 “메이슨이 한국 기술업계에 투자해야 할 것인지 여부”에 대한 “메이슨의 의사결정에 필요한 정보를 제공하기 위해” “수백 시간에 걸쳐 삼성전자와 삼성그룹에 대해 조사하고 분석하였다”고 진술합니다.⁶⁶ 그러나 이러한 분석은 삼성 주식 취득의 가치를 평가하기 위해 그 취득 이전에 수행되었을 것입니다.⁶⁷ 이러한 투자 전 활동은 청구인들 주장처럼 “삼성의 대차대조표 및 관련 영업”에 어떠한 가치를 이전시키거나 기여하지도 않았습니다.⁶⁸ 나아가 어떠한 경우에도, 청구인들은 투자 전 분석이 사실상 메이슨 캐피탈 매니지먼트 엘엘씨 등 다른 메이슨 법인이 아닌 GP에 의해 수행되었음을 입증하지 못하였습니다.⁶⁹

37. 한국이 이의제기 서면에서 지적한 바와 같이, FTA는 (제3자가 아닌) 투자자가 투자를 “하였어야” 한다는 요건을 명확히 하고 있습니다.⁷⁰ 이러한 점에서, GP는 타인들(케이먼 펀드 및 LP)의 출자에 편승할 수 없습니다. 청구인들은 제11.28조상 “투자자”의 정의에서 “투자하려고 시도하거나, 투자 중이거나, 또는 이미 투자한”이라는 문구는 “협정의 보호에 대한 시간적 범위를 명백히 하고, 이를 확장합니다; 이는 동 보호에 대한 독립적인 제한을 추가하지 않습니다”라고 주장합니다.⁷¹ 이러한 문구가 시간적 범위를 확대시켜 준다는 것에는 다툼이 없습니다. 다만, 핵심은 해당 조항이 투자자가 단순히 투자대상을 보유하거나 지배하는 것이 아닌, 투자를 “하는”(또는 “시도하는”) 것을 요구한다는 것입니다. 이와 유사한 협정 조항들을 해석한 판정부들은 투자자가 투자를 “한” 것으로 보기 위해서는 그가 직접 출자를 했어야

⁶⁶ 2019. 4. 19.자 Kenneth Garschina의 증인진술서(이하 “**Garschina의 증인진술서**”), 13-15항.

⁶⁷ 청구인들이 서면에 언급한 내용 중 GP가 “... 일전에 이루어진 투자에 대하여 관리시간 및 노력을 투자하였습니다”라는 주장이 있습니다. 반박서면, 45항 (강조 추가). 이것이 무엇을 의미하는지 명확하지 않으나, 어떠한 경우에도 이는 입증자료가 없는 근거 없는 주장이라 할 것입니다.

⁶⁸ 반박서면, 43항. *Mihaly International Corp. v. Sri Lanka*, ICSID 사건번호 ARB/00/2, 2002. 3. 15.자 중재판정 (“*Mihaly v. Sri Lanka*”) (RLA-3), 60-61항 (“청구인은 이 사건의 정황에서 투자전 비용 및 개발비용이 자동적으로 ‘투자’로 인정받을 수 있다는 취지의... 국가의 협정 해석이나 관행을 제공하지 못하였다... 이에 따라, 판정부는 투자 프로젝트 준비 과정에서 청구인이 지출한 특정 비용의 일방적 또는 내부적 특징을 유효한 투자 유형으로 인정할 수 없다.”) 참조.

⁶⁹ Garschina의 증인진술서, 6항. 2019. 4. 18.자 Derek Satzinger의 증인진술서, 8항 참조.

⁷⁰ 이의제기, 20항, FTA (CLA-23), 제11.28조 인용.

⁷¹ 반박서면, 81항.

한다고 판시하였습니다. *Alapli v. Turkey* 중재판정부가 판시한 바와 같이, “투자자가 되기 위해서는 적극적인 출자의 의미에서 실제로 투자를 해야만 합니다.”⁷² 동일한 취지의 다른 판정례들도 다수 존재합니다.⁷³ *Clorox v. Venezuela* 중재판정부는 2019. 5. 판시한 최근 판정문에서 투자자가 투자를 한 것으로 간주하기 위해서는 특히 투자자 측의 “투자 행위”가 요구된다는 원칙을 확인하였습니다.⁷⁴

38. 청구인들의 주장과 달리, 한국의 주장은 삼성 주식 취득에 사용된 자금의 출처에 관련된 것이 아닙니다.⁷⁵ 한국의 입장은 GP가 케이먼 펀드 및/또는 LP의 자금을 케이먼 펀드를 위하여 주식을 매수하는 데 사용한 경우, GP는 고유한 권리를 갖는 투자자에 해당하지 않는다는 것입니다.⁷⁶ 삼성 주식 취득에 사용된 케이먼 펀드(및 LP)의 자본은 GP의 자본이 아니었으며, GP가 FTA상 투자자의 지위를 갖기 위한 목적으로 출자한 것이라고 볼 수 없습니다.⁷⁷

⁷² *Alapli Elektrik v. Turkey* (RLA-44), 350항.

⁷³ *Quiborax v. Bolivia* (RLA-45), 233항 (“볼리비아에 따르면, ‘주식 또는 사업[...] 및 투자행위’와 같은 투자대상들이 구분되어야 한다. 판정부는 이에 동의한다.”) (내부 인용 생략); *Clorox Spain S.L. v. Bolivarian Republic of Venezuela*, PCA 사건번호 2015-30, 2019. 5. 20.자 중재판정(“*Clorox v. Venezuela*”) (RLA-57), 799-836항 (투자자측의 투자 행위를 요구합니다.). *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 188-206항 (소극적인 주식의 소유는 투자의 존재를 입증하는데 불충분합니다.); *Caratube v. Kazakhstan* (RLA-12), 455항 (소극적인 주식의 소유는 투자의 존재를 입증하는데 불충분합니다.) 참조.

⁷⁴ *Clorox v. Venezuela* (RLA-57), 799-836항.

⁷⁵ 반박서면, 각주. 135. 청구인들은 부적절한 *Gavrilovic v. Croatia* 사건을 인용하여, 자금의 출처는 무관하다고 주장합니다. *Gavrilovic* 사건의 경우, 청구인은 크로아티아 정부가 전쟁에 기울이는 노력에 대한 청구인의 관련 없는 출자에 대한 대가로 동 정부로부터 투자자산 인수 자금을 조달할 수 있는 대출을 받았습니다. 따라서, 인수에 사용된 자금은 중재판정부가 인정한 “대가 (*quid pro quo*)”를 통해 정부로부터 취득한 청구인 소유의 자금이었습니다. *Gavrilovic and Gavrilovic d.o.o. v. Republic of Croatia*, ICSID 사건번호 ARB/12/39, 2018. 7. 26.자 중재판정 (CLA-31), 325항.

⁷⁶ *Caratube* 중재판정부는 “자본이 투자를 하였다고 주장하는 자와 연결되어 있어야 한다”는 근거에 따라 “투자에 사용된 자본의 출처가 중요하지 않다”는 청구인들의 주장을 배척하였습니다. *Caratube v. Kazakhstan* (RLA-12), 456항. 이와 관련하여, *KT Asia* 중재판정부는 청구인이 [수익적 소유자의] 초기 출자를 위한 여신을 신청하는 과정에서 “국적을 위해 이전에 적용한 별도의 인격을 부인하고 있다”는 점을 명확히 하였습니다. *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 205항.

⁷⁷ *Société Civile Immobilière de Gaëta v. Republic of Guinea*, ICSID 사건번호. ARB/12/36, 2015. 12. 21.자 중재판정 (RLA-52), 221항 (“그럼에도 불구하고, 투자의 출처로 이해되는 최초 금원(origin)이 ICSID 협약 제25조와 관련이 없다 할지라도, 투자자가 자금을 조달하거나 기타 서비스를 제공할 수 있는 어떤 출자를 하였다는 사실을 입증해야만 한다. . . . 특히, 투자자는 자신을 위하여 투자금을 지급하였으며 실제로 지급이 이루어졌음을 입증해야 한다. 즉, 투자자가 제3자로부터 자금을 수령하였을지라도, 사실상 투자자가 위험을 감수해야 하며 위험을 감수하였음을

39. 또한, 청구인들은 “누군가(최종 수익적 소유자)의 출자로 인해 이익을 얻기 보다” “청구인이 직접 출자를 하였어야 한다”⁷⁸고 중재판정부가 판시한 *KT Asia* 및 *Caratube* 사건과 구별된다고 주장하며, 그 이유로서, 위 사건의 청구인들과 달리, GP는 “독립된 당사자 간의 거래에서 그 당시의 [삼성 주식의] 시장가격을 지급”하였기 때문이라고 주장합니다.⁷⁹ 문제는 가격이 아닙니다. *KT Asia* 중재판정부는 “실제 문제”는 청구인들이 “저평가된” 가격으로 주식을 매수하였다는 것이 아니라, 오히려 “[청구인이] 자신이 직접 투자를 하였다는 주장을 뒷받침하고자 [수익적 소유자의] 본래 출자에 의존할 수 있는지 여부”, 즉 청구인이 “직접 출자를 하였어야 하는지 여부 또는 누군가, 최종 수익적 소유자의 출자로 인해 이익을 얻을 수 있는지 여부”라고 판시하였습니다.⁸⁰ 동 판정부는 청구인이 수익적 소유자의 출자를 통해 수익을 얻을 수 없었다고 판단하였습니다.⁸¹ 이러한 결론은 GP가 자신의 자본 출자를 하였다는 증거가 없는 이 사건에도 동일하게 적용됩니다.⁸²

40. *Blue Bank v. Venezuela* 사건에서, 판정부는 청구인 Blue Bank가 “궁극적으로 제3자 이익을 위한... 수탁자의 자격”으로만 해당 투자를 하였으며, 따라서 투자를 “한” 것이 아니라고 판시하였습니다.⁸³ 청구인들은 *Blue Bank* 사건이 완전히 다른 사건이라고 주장합니다만,⁸⁴ 위 사건의 사실관계는 모든 중요한 측면에서 유사합니다. *Blue Bank* 사건의 신탁은 바베이도스법에

입증해야 한다.”)(원문: 프랑스어)(강조 추가)참조.

⁷⁸ *KT Asia v. Kazakhstan (RLA-17)*, 192항.

⁷⁹ 반박서면, 44항.

⁸⁰ *KT Asia v. Kazakhstan (RLA-17)*, 192항.

⁸¹ *KT Asia v. Kazakhstan (RLA-17)*, 192-206항 참조.

⁸² 마찬가지로, *Caratube* 사건에서도 관련 이슈는 “투자자가 자신의 금융자산을 이용하고 금융위험을 감수하여” 경제적 운영에 참여해야 한다는 요건에 따라, 투자자산을 취득함에 있어서 ‘투자자임을 주장하는 자’의 출자가 있었는지 여부였습니다(강조 추가). *Caratube v. Kazakhstan (RLA-12)*, 434항. 청구인은 직접 출자를 하지 않았으며, 다른 출자도 입증하지 못하였으므로, 중재판정부는 “투자는 경제적 약정이 아니었으며 BIT에 사용된 ‘투자’라는 용어에 해당하지 않으므로, BIT에 의해 보호되는 약정에 해당되지 아니한다”는 결론을 내렸습니다. *Caratube v. Kazakhstan (RLA-12)*, 434-435항. *Quiborax v. Bolivia (RLA-45)*, 232항 (“청구인의 최초 출자에 대한 증거가 없고” “[청구인이] 개인적으로 투자에 후속 출자를 하였다는 증거가 없는 경우” 청구인과 관련하여 관할권을 부인하였습니다.)참조.

⁸³ *Blue Bank International & Trust (Barbados) Ltd. v. Venezuela*, ICSID 사건번호 ARB/12/20, 2017. 4. 26.자 중재판정 (“*Blue Bank v. Venezuela*”)(*RLA-23*), 163항, 172항 (강조 추가).

⁸⁴ 반박서면, 91항.

의해 규율되었으며, 바베이도스법(이 사건의 케이먼법과 유사합니다)은 “신탁 자산의 소유권은 수탁자 명의로 보유된다”고 규정하고 있었습니다.⁸⁵ 판정부는 이러한 유형의 신탁약정이 투자대상에 대한 Blue Bank의 소유권을 입증하지 않는다고 판시하였으며,⁸⁶ 판정부의 의장중재인은 투자대상에 대한 수탁자로서 Blue Bank의 지배는 “관련성이 없다”; 결정적인 ... 문제는 “[Blue Bank]가 자신을 위해 투자대상에 투자하였는지 여부[였다]”라고 명확하게 설명하였습니다.⁸⁷ 판정부는 제3자인 수익자들을 위하여 자산을 보유한 수탁자는 “자신의 권리로 자산을 약속한 것으로 간주될 수 없다”고 판시하였습니다.⁸⁸ 이러한 결론은 GP가 케이먼 펀드(및 LP)를 위하여 이들의 자본을 사용하여 삼성 주식을 취득한 이 사건의 경우에도 동일하게 적용됩니다.⁸⁹

2. 청구인들은 GP가 위험을 감수하였음을 입증하지 않았습니다.

41. (FTA에 명시적으로 열거된) 투자의 두 번째 특징은 투자자의 “위험의 감수”입니다. 청구인들은 GP가 삼성 주식과 관련하여 (i) 삼성 주식의 가치가 감소할 위험,⁹⁰ (ii) “[투자의 이익]이 발생하지 않는다는 내재된 위험”,⁹¹ 그리고 (iii) “[케이먼 펀드]가 도산할 경우에 유일한 무한책임을 부담”하는 등 세가지 유형의 위험을 감수하였다고 주장합니다.⁹²

42. 그러나 청구인들은 이와 같이 주장된 위험이 GP가 부담하는 투자 위험에 해당한다는 점을 입증하지 못하였습니다. 청구인들의 주장과는 반대로, 본건 파트너십 계약은 케이먼 펀드의 자본을 통한 주식 취득은 “파트너십의 비용과 위험”으로 이루어진다고 규정하고 있습니다.⁹³

⁸⁵ *Blue Bank v. Venezuela* (RLA-23), 162항 (b)호.

⁸⁶ *Blue Bank v. Venezuela* (RLA-23), 163항 (“수탁자인 Blue Bank는 자산을 소유한 것이 아니며, 제3자의 이익을 위하여... 이를 단지 운용 및 관리한 것이다.”).

⁸⁷ *Blue Bank v. Venezuela* (RLA-23), 198항.

⁸⁸ *Blue Bank v. Venezuela* (RLA-23), 163항.

⁸⁹ 위 § II.B, 42-43항 참조.

⁹⁰ 반박서면, 47항.

⁹¹ 반박서면, 47항, *Nova Scotia Power v. Venezuela* (RLA-20), 90항 인용. GP는 국가의 간섭 위험을 감수하였다고 주장합니다. 동 서면, 48-49항 참조. GP가 이러한 위험을 감수하였다면, 그로 인한 유해한 결과가 GP가 감수하였다고 주장하는 세 가지 다른 위험에 포함되지 않은 경위는 불분명합니다.

⁹² 반박서면, 18항 (내부 인용 삭제). 동 서면, 90항.

⁹³ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제1.05조 (“파트너십의 기본 목적은 파트너십의 비용과 위험으로 투자나

43. 투자중재 사건의 중재판정부들은 청구인이 지분 취득에 자본 출자를 하지 않은 경우(그 대신, 다른 자의 출자로부터 이익을 취한 경우), 청구인은 해당 취득과 관련된 위험을 부담하지 아니함을 인정하였습니다. 이러한 상황에서, *KT Asia* 중재판정부는 청구인이 “[투자에 대한] 출자를 하지 않았으며, 출자가 없었으므로 (존재하지 않는) 출자금의 손실 위험은 발생하지 않았다”는 결론을 내렸습니다.⁹⁴ *Blue Bank* 중재판정부도 마찬가지로 청구인이 “자신의 명의 하에, 그러나 특정 제3자의 이익을 위해 행위”한 경우, “자신의 권리로 자산을 약속하였거나” “위험을 부담하였다고 간주될 수 없다”고 판단하였습니다.⁹⁵ 이러한 결론은 GP가 삼성 주식 취득에 자신의 자본을 출자하였다거나, GP가 “자신의 재정 위험을 감수하고” 투자를 하였다는 증거가 없는 이 사건에도 동일하게 적용됩니다.⁹⁶ GP는 언제나 케이먼 펀드를 “대신하여” 그 “이익을 위하여” 행위하였습니다.⁹⁷

44. 나아가, GP는 케이먼 펀드의 수탁자 자격에서, 삼성 주식으로 인한 “재정적 손실을 부담할 의도”가 없었으며 사실상 계약에 의해 이러한 위험으로부터 보호를 받았습니다.⁹⁸ 본건 파트너십 계약은 GP의 “중대한 과실, 고의적 불법행위 또는 선관주의 의무의 위반”을 제외하고, GP가 [케이먼 펀드]에 발생한 모든 손실에 대하여 케이먼 펀드나 LP에 대해 책임을 지지 아니한다고 규정하고 있습니다.⁹⁹ 또한, 본건 파트너십 계약은 GP가 케이먼 펀드의 자산 운용에 있어 “판단 오류”로 인해 발생하거나 “중대한 과실, 고의적 불법행위 또는 선관주의 의무의 위반”에 해당하지 않는 작위 또는 부작위로 인해 발생하는 여하한 손실을 부담하지 않는다고 규정하고 있습니다.¹⁰⁰

45. 성과보수로 인해 GP가 투자위험에 노출된 것도 아니었습니다. 성과보수는 GP가 하방손실(downside)을 부담할 책임 없이 시장 운영(삼성주식의 취득과 같은)의

투기(speculation), 증권, 마진(on margin) 등을 매수, 매도 또는 보유하는 것이다.”)(강조 추가).

⁹⁴ *KT Asia v. Kazakhstan (RLA-17)*, 219항. *Quiborax v. Bolivia (RLA-45)*, 234항 참조.

⁹⁵ *Blue Bank v. Venezuela (RLA-23)*, 163항.

⁹⁶ *Caratubev v. Kazakhstan (RLA-12)*, 434항.

⁹⁷ 위 §§ II.A-B 참조.

⁹⁸ *KT Asia v. Kazakhstan (RLA-17)*, 220항.

⁹⁹ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제3.06조. 동 계약, 제3.07조 (GP는 자신의 케이먼펀드 운용으로 인해 제3자가 제기한 청구로부터 면책받을 자격이 있다고 규정함) 참조.

¹⁰⁰ 본건 파트너십 계약 (C-30), 제3.06조.

상방이익(upside)에 참여할 수 있도록 하는 일방적인 약정입니다. 삼성 주식의 가치가 증가하면, 성과보수에 따라 케이먼 펀드를 위한 GP의 서비스에 대하여 보수가 제공됩니다. 또한, 삼성 주식의 가치가 감소하면, 성과보수에 관하여 수탁자인 GP에게 어떠한 손실에 대한 책임도 발생하지 않습니다(해당 손실은 케이먼 펀드가 부담합니다).

46. 마지막으로, GP가 “사업이 도산할 경우 무한책임을 부담한다”는 점은 이 사건과 관련이 없습니다.¹⁰¹ 이러한 위험은 삼성 주식 취득에 특정된 것이 아니며, 삼성 주식 취득에 사용된 자금의 일부 또는 심지어 전부를 잃게 될 경우 케이먼 펀드가 도산할 현실적인 가능성이 있을 만큼 케이먼 펀드의 자산이 불충분하였음을 보여주는 어떠한 증거도 없습니다.¹⁰²

3. 청구인들은 삼성 주식을 충분한 기간 동안 보유할 의사였음을 입증하지 않았습니다.

47. 투자의 세 번째 특징은 기간입니다. 기간 요건은 국제 투자 중재사건의 중재판정부들이 반복적으로 인정하고 있는 것입니다.¹⁰³

48. 메이슨은 이 사건에 기간 요건이 적용되어서는 안된다고 주장하며, 한국과 캐나다의 자유무역협정은 명시적으로 “일정 기간”을 포함한 “투자의 특징”의 예시 목록(FTA 제11.28조와 유사합니다)을 포함하고 있다고 지적합니다.¹⁰⁴ 그러나 이러한 차이가, 기간 요건이 캐나다 FTA상에서는 요구되는 요건이나 이 사건 FTA에서는 요건이 되지 않는다는 것을 의미하는 것이 아닙니다.¹⁰⁵ 양 FTA 모두 “투자의 특징”에 대한 예시를 열거하고 있습니다. 캐나다 FTA에서 “일정 기간”을 언급하는 것은 기간이 제11.28조에 따라 고려해야 하는 “투자의

¹⁰¹ 반박서면, 18항. Lindsay의 전문가의견서, 44항 (d)호 (iii) 참조.

¹⁰² “파트너십의 모든 채무가 변제되지 않거나 파트너십이 해당 채무(우발채무 포함)를 변제할 충분한 자산이 없는 한 LP는 파트너십에서 탈퇴할 수 없다”고 규정한 본건 파트너십 계약 제7.01조에 의해 도산 위험이 제거되거나 경감되었습니다. 본건 파트너십 계약 (C-30), 제7.01조.

¹⁰³ *Nova Scotia Power v. Venezuela* (RLA-20), 84항; *Romak v. Uzbekistan* (RLA-10), 207항; *Caratube v. Kazakhstan* (RLA-12), 360항; *Republic of Italy v. Republic of Cuba*, AdHoc 중재판정부 2005. 3. 15.자 임시 중재판정 (*Sentence Préliminaire*) (RLA-34), 81항; *Alps Finance and Trade AG v. Slovak Republic*, UNCITRAL, 2011. 3. 5.자 중재판정 [삭제] (RLA-41), 231항 참조.

¹⁰⁴ 반박서면, 52항, 각주 77, 대한민국과 캐나다 간의 자유무역협정 (CLA-46), 제8.45조 (“... 자본 또는 그 밖의 자원의 약속, 이득 또는 이윤에 대한 기대, 위험의 감수와 일정 기간과 같은 특징을 포함하여”) (강조 추가) 인용.

¹⁰⁵ 반박서면, 52항.

특징” 중 하나임을 확인하는 것입니다. 제11.28조에 명시적으로 열거되지 않았다고 하여 기간 요건이 배제된다는 메이슨의 주장은 제11.28조상 “투자의 특징”에 대한 예시적 목록의 성격을 열거적 정의규정으로 변경시키는 것입니다. 이러한 주장은 예시 목록 앞의 “와 같은 특징을 포함하여”라는 문구와 양립할 수 없습니다.

49. 어떠한 경우에도 기간 요건은 투자자의 자본 및 자원의 “약속”에 대한 FTA의 명시적 요건에 내포되어 있으며, 이를 고려하려 평가됩니다.¹⁰⁶ *Romak* 중재판정부가 판시한 바와 같이, 투자자의 출자가 “일정 기간에 [] 이르러야 한다”는 요건은 투자자의 “약속 전체”에 비추어 분석되는 “투자의 특징” 중 하나입니다.¹⁰⁷

50. 이 사건의 경우, 메이슨이 삼성 주식을 취득함에 있어 단기적 투기거래 이상을 하려 했다는 증거가 없습니다. 이는 투자의 성격과 관련하여 기간 요건을 충족하지 못하는 것입니다. 메이슨은 “몇 개월”이면 기간 요건을 충족하는 데 충분하다고 주장합니다.¹⁰⁸ 하지만, “기간 요건은 모든 사정을 고려하여 판단되어야 합니다.”¹⁰⁹ 5개월¹¹⁰ 및 16개월¹¹¹의 짧은 투자기간은 “‘투자’의 의미’에서 예상되는 기간의 유형”을 충족하는 데 불충분하다고 판단된 바도 있습니다.¹¹²

51. 의도된 투자기간을 평가하기 위해 판정부들은 내부 사업계획 및 계약 등 구체적인 증거를 검토합니다.¹¹³ 청구인들은 이러한 자료를 제출하지 않았습니다. 청구인들은 “삼성 주식 투자에 대한 투자 관련 업무집행사원의 전략적 의도는 ‘기간’ 요건을 ... 충분히 충족한다”고

¹⁰⁶ *Romak v. Uzbekistan* (RLA-10), 225항 (“기간은 투자자의 약속 전체 ...에 비추어 분석되어야 한다.”); *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 208항 참조.

¹⁰⁷ *Romak v. Uzbekistan* (RLA-10), 207항, 225항 (강조 삭제); *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 208항.

¹⁰⁸ 반박서면, 55항.

¹⁰⁹ *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 208항.

¹¹⁰ *Romak v. Uzbekistan* (RLA-10), 226-227항.

¹¹¹ *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 214항.

¹¹² *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 216항.

¹¹³ *KT Asia v. Kazakhstan* (RLA-17), 210항 (“이 사건의 경우, 투자는 매우 짧은 기간 지속되기로 되어 있었다. Project Aquila Step Plan에 따르면, KT Asia는 BTA 주식이 사모발행으로 투자자들에게 매각되기 전 몇 주간(‘최소 3/4’) 동 주식을 보유하고 있을 예정이었다.”); *Deutsche Bank AG v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/09/02, Award dated 31 Oct. 2012 (CLA- 30), 304항 (헤징계약(hedging agreement)의 기간을 언급함) 참조.

주장합니다.¹¹⁴ 청구인들은 Mr. Garschina의 증인진술서를 인용합니다만 메이슨이 “총수일가의 차세대 경영자들이 기업지배구조에 대해 보다 현대적인 접근방식을 취할 것으로 보고” 삼성 주식을 취득한 것이라는 그의 근거 없는 주장은 논외로 하더라도, Mr. Garschina는 GP가 삼성 주식을 보유하려고 했던 기간에 대하여 어떠한 언급도 하지 않았습니다.¹¹⁵ 또한, Mr. Garschina는 메이슨이 추진한 거래 전략 및 메이슨이 삼성 주식 취득으로 수익을 얻으려고 한 방법에 관한 자세한 내역도 제공하지 않았습니다. 사실, 청구인들은 만약 GP의 의도가 단기간에 수익을 얻을 수 있는 기회에 베풀었던 것이 아니라 그들이 주장하는 바와 같이 장기적인 관점에서 투자하려는 것이었다면, 왜 메이슨과 같은 전문적인 헤지펀드가 굳이 합병을 둘러싼 불확실성으로 인하여 삼성물산의 주가 변동이 심했던 시기에 삼성 주식을 취득하였던 것인지에 대해 그럴듯한 설명조차 제공하지 못하고 있습니다.

52 오히려, Mr. Garschina의 진술은 메이슨이 초단기간 삼성 주식을 보유하려고 했음을 시사합니다. 즉, Mr. Garschina는 “메이슨의 핵심적인 전략 가운데 하나가 이벤트에 기반한 투자”이며, 이러한 “이벤트에 기반한 투자”의 하나로 삼성 주식을 취득한 것이라고 인정합니다.¹¹⁶ 이벤트에 기반한 투자는 헤지펀드가 “알고리즘 접근으로 회사의 행위와 상황을 예상하고”, “애널리스트의 투자 의견 변경, 주식 환매 등의 전후에 발생하는 가격괴리(mispricing)를 이용하는” 거래전략입니다.¹¹⁷ 일반적인 보유 기간은 “수 일에서 수 주”입니다.¹¹⁸ 로드아일랜드 주의 재무부(Rhode Island Office of the General Treasurer)에서 공개한 실사보고서에 따르면, “메이슨의 투자기간(investment horizon)은 이벤트에 기반하고 부실기업을 인수하는 전략을 가장 많이 사용하는 운용사들의 “평균 3-9개월의 보유 기간” 보다 짧은 경향이 있습니다.”¹¹⁹ 합병이 예상되는 상황에서, 이벤트에 기반한 투자펀드는 “합병

¹¹⁴ 반박서면, 56항.

¹¹⁵ Garschina의 증인진술서, 15항. 전반적으로 Garschina의 증인진술서, § 4 참조. 분석가들로 구성된 팀 전체가 삼성 주식 및 수익의 극대화를 위한 최적의 매각 시기를 분석하는 데 수백 시간을 사용하였다 할지라도, GP가 계획한 삼성 주식 보유 기간을 보여주는 단 한 건의 이메일이나 보고서 또는 기타 구체적인 기록상의 증거도 존재하지 않습니다.

¹¹⁶ Garschina의 증인진술서, 10항.

¹¹⁷ Dani Burger, *Your guide to the many flavors of quant*, BLOOMBERG (2017. 10. 24.) (R-11).

¹¹⁸ Dani Burger, *Your guide to the many flavors of quant*, BLOOMBERG (2017. 10. 24.) (R-11).

¹¹⁹ 2010. 12.자 헤지 펀드투자 실사보고서, 메이슨 캐피탈 (R-3).

또는 인수 발표 이후의 거래호가와 매매가의 차액을 포착하는 것을 추구합니다.”¹²⁰

53. 케이먼 펀드의 삼성물산 주식 매수 시점(합병안 발표 이후)과 맞물린 GP의 이벤트에 기반한 투자 전략은 메이슨의 의도가 장기적인 약속이라기 보다는 합병과 관련된 단기간의 주가변동을 이용하려는 것이었음을 시사합니다.¹²¹ 청구인들은 이에 반대되는 어떠한 증거도 제출하지 않았습니다.

C. GP는 한국법상 삼성 주식을 법적으로 소유 또는 지배하지 않았습니다.

54. 청구인들이 GP가 삼성 주식과 관련하여 (“투자의 특징을 가진”) 투자를 하였음을 입증할 수 있다 할지라도, GP는 FTA에 따른 보호를 받을 자격이 없습니다. FTA 제11.28조에 따른 자격을 갖추기 위해서 투자자는 “투자의 특징”을 가진 투자를 “하였을” 뿐만 아니라 해당 투자를 “소유[] 또는 지배[]” 해야만 합니다.

55. 메이슨은 이를 입증하지 못하고 있습니다. 메이슨은 “[케이먼 펀드에] 양도되거나 그 명의로 된 . . . 여하한 권리 또는 재산은 [파트너십 계약] 조건에 따라 [케이먼 펀드의] 자산으로 [GP에 의해] 신탁에 따라 보유되거나 보유되는 것으로 본다”고 규정한 파트너십법에 따라¹²² GP가 삼성 주식을 법적으로 소유한 것이라고 주장합니다.¹²³ 청구인들은 나아가 케이먼제도법 및 본건 파트너십 계약에 따르면, “케이먼법에 따라 업무집행사원만이 . . . [케이먼 펀드의] 사업 또는 그 자산 관련 권리를 행사할 수 있는 유일한 주체”였으므로 GP가 삼성 주식에 대한 지배를 행사한 것이라고 주장합니다.¹²⁴

56. 하지만, 케이먼제도법은 한국 회사의 주식에 관한 주주권의 소유 및 그 행사와 무관합니다. 재산권의 존재 또는 범위를 결정하기 위한 적절한 준거법은 해당 자산의 국내법이며, 회사의 주식인 경우 회사의 설립지 법률이 됩니다.¹²⁵ 선례들이 인정하는 바와 같이,

¹²⁰ “이벤트에 기반하는 투자”를 보여주는 이벤트 스터디 툴(EventStudy Tools) 웹사이트 (R-19).

¹²¹ Garschina의 증인진술서, 19항.

¹²² 반박서면, 36항.

¹²³ 파트너십법 (CLA-22), 제16조 제(1)항.

¹²⁴ 반박서면, 30항(내부 인용 삭제).

¹²⁵ ZACHARY DOUGLAS, *THE INTERNATIONAL LAW OF INVESTMENT CLAIMS* (Cambridge Univ. Press, 2009) (“DOUGLAS”) (RLA-39), 87항 (“국내법원들이 통상적으로 적용하는 무형자산에 대한 소재지법(*lex situs*)은 . . . 투자를 구성하는 재산권의 존재나 그 범위를 결정하는 데 선택되는 적절한 준거법 규칙이 되어야 한다. 소재지법의 적용이 일반 국제법에 의해서도 요구된다는 견해에는 상당한 권위가 실려 있다.”)(내부 인용 삭제); 동 법률증거, 102-

회사는 국내법에 따라 설립된 것으로 그 존재 및 주주와의 관계는 설립지 법률에 따라 규율됩니다.¹²⁶ 주식투자의 보호는 “회사가 설립된 관련 국내법에 따라 해당 주식에 대한 법적 권리의 확보에 달려”있습니다.¹²⁷ 따라서, GP가 삼성물산 및 삼성전자 주식에 대한 법적 소유권 또는 지배권을 가졌는지 여부는 케이먼제도법이 아닌 한국법에 따라 판단됩니다. 아래에서 살펴보는 바와 같이, GP는 한국법상 삼성 주식을 합법적으로 소유하거나 지배하였다는 점에 대한 입증책임을 다하지 못하였습니다.

57. 위 II. C에서 말씀 드린 바와 같이, 한국의 외국인 투자자는 한국 회사 주식의 소유자로 인정받고 해당 주식에 대한 주주권을 행사하기 위해 한국법상의 다음과 같은 두 가지 요건을 충족해야만 합니다: (i) 투자자는 자본시장법에 따라 금융위원회에 외국인 투자자로 등록한 이후 투자자 명의로 주식을 매수해야 하며, (ii) 투자자는 한국 회사의 주주명부에 주주로 등록해야 합니다.¹²⁸

58. GP는 위와 같은 한국법 상 요건들 중 어느 것도 충족하지 않았습니다. GP가 아닌 케이먼 펀드가 한국에서 외국인 투자자로 등록하였으며, 삼성 주식은 케이먼 펀드의 명의로 매수되었습니다.¹²⁹ 그리고 GP가 아닌 케이먼 펀드가 삼성물산 및 삼성전자의 주주명부에 주주로서 등록하였습니다.¹³⁰

59. 청구인들이 자신들이 주장하는 GP의 이해관계를 밝히지 않고 삼성 주식의 외국인 투자자 및 소유자로서 케이먼 펀드를 등록하기로 결정하였으며, 이로부터 두 가지

103항 (“투자를 구성하는 재산권의 범위 또는 이러한 권리가 누구에게 귀속되는지에 대한 다툼이 있는 경우, 재산에 대한 국내법을 참조해야 한다. . . . 그 예로서 주식투자의 경우를 보라. 투자협정의 보호는 회사의 설립지 관련 국내법에 따라 해당 주식에 대한 법적 권리를 확보하는 것에 달려있다.”) (내부 인용 삭제) 참조. *Italba Corporation v. Oriental Republic of Uruguay*, ICSID 사건번호 ARB/16/9, 2019. 3. 22.자 중재판정 (RLA-56), 216-235항 (법적 소유권 문제에 대한 결정을 위하여 우루과이법을 적용합니다.) 참조.

¹²⁶ *International Law Commission’s Draft Articles on Diplomatic Protection with Commentaries* (2006) (RLA-35), 53페이지 (“국제법은 회사의 설립, 경영 및 해산 또는 주주권 및 회사와 주주들의 관계에 대한 자체 규정이 없으며, 이에 따라 해당 주요사안에 대한 지침으로 국내법을 적용하여야 한다.”) 참조.

¹²⁷ DOUGLAS (RLA-39), 102-103항.

¹²⁸ 노혁준의 전문가 의견서, § V. 노혁준 교수가 설명한 바와 같이, 투자자는 주주명부에 등록될 때에 회사에 대한 의결권을 포함한 모든 주주권을 주장할 수 있습니다. 노혁준의 전문가의견서 27항 참조.

¹²⁹ 위 § II.C. 참조.

¹³⁰ 위 § II.C. 참조.

결과가 다르게 됩니다. 첫째, 청구인들은 현재 신의칙에 따라 케이먼 펀드가 아닌 GP가 해당 주식을 소유 및 지배하였다고 주장할 수 없습니다.¹³¹ (한국 당국의 승인을 받은) 외국인투자등록 신청서 상의 진술로 인해 혜택을 받은 범위 내에서, 청구인들의 상기 주장은 금반언 원칙에 의해 금지됩니다.¹³²

60. 둘째, 케이먼 펀드(그리고 오로지 케이먼 펀드만이)는 자신의 명의로 주식을 매수하고 주주명부에 주주로 등록함으로써, 그 자신의 권리로 케이먼 투자자로서 삼성물산 및 삼성전자와 주주관계를 맺었습니다.¹³³ 케이먼제도법과 본건 파트너십 계약에 따른 신탁약정에 의거하여 삼성 주식의 법적 소유권이 케이먼 펀드의 수탁자인 GP에게 이전된다는 주장에 따르더라도, 이는 삼성 회사들과 그 주주인 케이먼 펀드 간의 관계에 영향을 미치지 아니하며 한국법상 아무런 효력이 없습니다. GP는 어느 시점에도 삼성물산 및 삼성전자와 법적 관계를 가진 적이 없었습니다. 즉, GP는 한국법상 삼성 주식을 법적으로 소유하지 않았습니다. 이를 법적으로 소유한 것은 케이먼 펀드입니다.¹³⁴

¹³¹ BIN CHENG, *GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS* (1953) (RLA-40), 141페이지 (“이미 표명한 자신의 언행을 바꾸는 것, 즉 어느 시점에는 인정하고 다른 시점에는 부인하는 것이 허용되지 않는 것이 신의칙의 원칙이다.... 이러한 원칙은 상식 및 정의를 바탕으로 하며, ‘금반언의 원칙’ 또는 기타 명칭으로 불리우는지 여부를 불문하고, 최근 법원에서 가장 유용하게 채택하는 원칙이다.”) (내부 인용 삭제); *Ioan Micula and others v. Romania I*, ICSID 사건번호 ARB/05/20, 2013. 12. 11.자 중재판정 (RLA-47), 831항 (“신의칙의 원칙에 따르면, 당사자는 의식적으로 금반언의 원칙의 금지와 유사한 개념인 해당 당사자의 이전 언행의 영향에 반하는 언행을 하지 않아야 한다.”) 참조.

¹³² 금반언의 원칙에 따르면, 다음과 같은 요소가 존재하는 경우, 당사자는 진술을 부인할 수 없게 됩니다: “(1) 명확하며 모호하지 않은 사실에 대한 진술; (2) 해당 진술이 자발적, 무조건적이며, 권한이 부여된 경우 (authorized); 및 (3) 해당 진술을 신뢰하는 자에게 불리하거나 해당 진술을 하는 자에게 유리한 진술에 대한, 선의에 따른 신뢰가 있는 경우.” IAN BROWNLIE, *PRINCIPLES OF PUBLIC INTERNATIONAL LAW* (2006년 6차 개정) (RLA-59), 615페이지. 이 사건에서 메이슨은 (GP가 아닌) 케이먼 펀드를 별개의 법인격을 가진 외국인 투자자로 기술하였습니다. 한국은 해당 기술내용에 따라 케이먼 펀드의 본건 투자등록신청서를 승인하였고, 그에 따라 케이먼 펀드는 그 이익을 위하여 삼성 회사들의 주주로 등록될 수 있었습니다.

¹³³ 노혁준의 전문가 의견서, § VI 참조. 케이먼 펀드가 케이먼제도법상 법인격이 결여되어 있다는 점은 한국법상 문제가 되지 않습니다. 노혁준의 전문가 의견서, 19항 (“외국법인등에는 “외국 법령에 따라 설정·감독하거나 관리되고 있는 기금이나 조합”이 포함됩니다. 이에 따라 외국 기금이나 조합의 설립지 법에 따라 기금이나 조합이 권리능력을 갖지 않거나 주식을 보유할 수 없는 경우, 또는 그 기금이나 조합이 소유한 모든 재산이 별개의 주체에 귀속되는 것으로 간주된다 할지라도, 한국법은 그러한 사정을 고려하지 않습니다.”) 참조.

¹³⁴ GP가 FTA 제11.28조에 따라 삼성 주식을 법적으로 소유하였는지 여부에 대한 문제에 케이먼제도법이 적용되더라도(적용되지 않습니다), GP는 케이먼 펀드의 수탁자로서 삼성 주식을 보유한 것입니다. 삼성 주식은 GP의

61. 또한, 청구인들은 GP가 삼성 주식을 “지배[하였다]”는 것도 입증하지 않았습니다. 청구인들은 GP의 지배는 “[삼성 주식의] 취득에 대한 최종 결정권, ... 주주총회에서의 의결권 행사, 배당 받을 권리 및 주주로서의 권리행사 등을 포함하였다”고 주장합니다.¹³⁵ 그러나, GP는 삼성물산 및 삼성전자에 주주로 등록되어있지 않았으므로, 한국법상 주주권을 행사할 수 있는 법률상 자격이 없었습니다.¹³⁶ 케이먼 펀드만이 삼성 주식에 대하여 주주권을 행사할 수 있는 자격이 있었습니다.¹³⁷

62. 결국, 삼성 주식에 대해 GP가 행사한 지배권이 어떠한 것이었건, 이는 법적 소유자인 케이먼 펀드의 명의 하에 행해진 것입니다. 지배권 입증의 목적상, 케이먼 펀드 내에서 어느 실체가 케이먼 펀드의 주주권을 실제로 행사하였는지는 무관합니다. 중요한 것은 그와 관련된 모든 행위가 케이먼 펀드의 명의 하에, 케이먼 펀드를 대신하여 행해졌다는 것입니다. 이는 어느 이사가 회사를 대신하여 주주권을 행사하는 경우와 다르지 않습니다. 해당 이사가 적합하다고 간주하는 방향으로 회사의 권리를 자유롭게 행사할 수 있다 하더라도 주식을 지배하는 자는 이사 개인이 아닌 회사인 것입니다.

63. GP가 삼성 주식을 소유 또는 지배하지 아니한 이상, GP는 FTA 제11.28조상의 투자자 자격이 없으며, 이에 따라 한국을 상대로 청구를 제기할 수 없습니다.

IV. GP는 제3자들을 대신하여 청구를 제기할 청구인 적격이 없습니다.

64. GP가 자신이 FTA에 따른 투자자였음을 입증할 수 있다 하더라도, 제3자들이 입은

재산이 아닌 케이먼 펀드 재산의 일부에 해당하였습니다. Reynolds의 전문가 의견서, 28항 참조. 삼성 주식 매도를 통한 배당금 또는 수익은 수탁자 자격의 GP가 아닌 케이먼 펀드의 이익이 되는 것입니다. 이러한 상황은 *Blue Bank v. Venezuela* 사건과 유사합니다. 동 사건에서 청구인 Blue Bank는 제3자 수익자의 수탁자로서 주식을 보유하고 있었습니다. *Blue Bank v. Venezuela (RLA-23)*, 161항. 해당 신탁을 규율한 바베이도스법은 “신탁 자산에 대한 소유권은 수탁자 [Blue Bank]의 명의로 보유된다”고 규정하였습니다. 동 법률증거, 16항. Blue Bank는 이로써 주식의 법적 소유권 및 바베이도스-베네수엘라 BIT상 투자자의 지위가 입증된다고 주장하였습니다. 동 법률증거, 132-133항. *Blue Bank* 중재판정부는 위 주장을 배척하였습니다. Blue Bank가 바베이도스법에 따라 신탁 자산에 대한 소유권을 갖는다는 점에 대하여는 다툼의 여지가 없었으나, 판정부는 “수탁자인 Blue Bank는 자산을 소유한 것이 아니며 제3자의 이익을 위하여... 이를 운용 및 관리한 것에 불과하다”고 판시하였습니다. 동 법률증거, 163항.

¹³⁵ 반박서면, 31항.

¹³⁶ 노혁준교수 전문가 의견서, § V.B, 37항 참조.

¹³⁷ 노혁준교수 전문가 의견서, § V.B, 37항 참조.

손실에 대한 손해를 청구하고 있다는 점에서 GP의 주장은 청구인 적격 흠결로 각하되어야 합니다. FTA 및 국제법은 이러한 제3자를 대신하여 제기하는 청구를 금지하고 있습니다.

A. FTA는 제3자를 대신하여 제기하는 청구를 금지하고 있습니다.

65. FTA 제11.16조 제1항에 따라, 청구인은 제3자가 입은 손실에 대해 제3자를 대신하여 청구를 제기할 수 없고, 오로지 자신이 입은 손실에 대해 자기 자신의 청구만을 제기할 수 있습니다.¹³⁸ 이 점은 청구인들에게 다음 두 가지 종류의 청구를 제기할 수 있는 적격을 부여하는 FTA 제11.16조 제1항의 통상적인 의미에 비추어 명확합니다¹³⁹: (i) FTA 위반으로 인해 “청구인이 손실이나 손해를 입었다”는 취지의 “자기 자신을 위한” 청구; 및 (ii) 청구인이 소유 또는 지배하고 있는 “피청구국 기업을 대신”하여 “FTA 위반으로 인해 해당 기업이 손실이나 손해를 입었다”는 취지의 청구:

분쟁당사자가 투자분쟁이 협의나 협상을 통하여 해결될 수 없다고 판단하는 경우:

(a) 청구인은 자기 자신을 위하여 다음의 청구를 본 조에 따른 중재에 제기할 수 있다:

(i) 피청구국이 [FTA 투자 조항]에 따른 의무를 위반하였다는 것;
그리고

(ii) 청구인이 그 위반을 이유로 또는 그 위반으로부터 발생한 손실

¹³⁸ 이의제기 서면, 11항.

¹³⁹ 조약법에 관한 비엔나협약(“VCLT”)(RLA-24) 제31조는 조약을 “문맥상 해당 조약의 대상과 목적에 비추어 해당 조약의 용어에 부여된 통상적인 의미에 따라 선의로 해석하여야 한다”고 규정하고 있습니다. “동시에 명확하고(용어의 통상적인 의미), 논리적이며(명확한 법적 쟁점), 유효한(유용한 효과) 해석방식을 도출하는 것을 목적으로 한다.” Jean-Marc Sorel & Valérie Boré-Eveno, 제31조: 해석에 관한 일반 규칙, 조약법에 관한 비엔나협약: 평설(Olivier Corten & Pierre Klein(eds.) 2011)(RLA-42), 808 페이지(내부 인용 생략). *Pope & Talbot Inc. v. The Government of Canada*, UNCITRAL, 2000.6.26.자 임시중재판정(RLA-27), 65항 참조(“조약의 해석에 관한 국제법 주요 규칙은 VCLT에 명시된 바와 같다.”)

또는 손해를 입었다는 것; 그리고

(b) 청구인은 자신이 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 기업인 피청구국의 기업을 대신하여 본 조에 따른 중재를 제기할 수 있다

- (i) 피청구국이 [FTA 투자 조항]에 따른 의무를 위반하였다는 것;
그리고
- (ii) 해당 기업이 그 위반을 이유로 또는 그 위반으로부터 발생한 손실 또는 손해를 입었다는 것¹⁴⁰

66. 제11.16조 제1항 가호에 따라, 청구인이 자신이 입은(“청구인이 손실 또는 손해를 입었다는 것”) 손실에 대한 손해배상을 청구하는 경우, 청구는 청구인 “자기 자신을 위하여” 제기되어야 합니다.¹⁴¹ 청구인이 제3자가 입은 손실에 대한 손해배상을 청구하는 경우, 청구는 청구인 “자기 자신을 위하여” 제기되는 것이 아닙니다(오히려, 그와 같은 청구는 제3자를 대신하여 제기됩니다). 제11.16조 제1항 나호는 단 한 가지 경우(즉, 해당 제3자가 “청구인이 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 기업인 피청구국의 기업”에 해당하는 경우)에 있어서만 이러한 제3자 청구를 허용합니다. 제11.16조 제1항 나호의 예외성은 FTA 제11.26조 제3항에 의해서도 확인되며, 제11.26조 제3항은 제11.16조 제1항 가호에 따라 제기된 청구에 대해 판정된 손해배상을 청구인이 아닌, 손해를 입은 기업에게 직접 지급해야 한다고 규정하고 있습니다.¹⁴²

1. FTA 제11.16조 제1항이 제3자들을 대신하는 청구를 허용한다는 청구인의 해석은 해당 조항의 통상적인 의미와 상충됩니다.

67. 청구인들은 “제11.16조 제1항 가호의 ‘자기 자신을 위하여’라는 표현은, 동 규정이

¹⁴⁰ FTA(CLA-23), 제11.16조 제1항(강조 추가).

¹⁴¹ FTA 제11.28조는 “청구인”을 “다른 쪽 당사국과의 투자분쟁의 당사자인 어느 한 쪽 당사국의 투자자”를 말한다고 정의하고 있습니다.

¹⁴² FTA(CLA-23), 제11.26조 제3항 가호(“제11.16조 제1항 나호에 따라 청구가 중재에 제기된 경우, 재산의 원상회복 판정은 원상회복이 기업에 대하여 이루어질 것을 규정한다”).

없었으면 원래 협정 하에서 허용되지 않는 “피청구국의 기업을 대신하여” 제기되는 파생적 청구와 일반적인 청구를 구분하기 위하여 사용된 것”이라고 주장하고 있습니다.¹⁴³ 또한, 청구인들은 청구인이 FTA 위반에 따라 손해를 입은 투자에 대해 반드시 수익적 이해관계나 경제적 이해관계를 가지고 있어야 하는 것은 아니며, 투자에 대한 법적 소유권이나 지배권은 투자 가치에 발생한 손실에 대한 보상을 청구하기에 충분하다고 주장하고 있습니다.¹⁴⁴ 이러한 해석은 FTA 제11.16조 제1항의 통상적인 의미와 양립할 수 없습니다.

68. 첫째, FTA 제11.16조 제1항은 중재에 제기될 수 있는 청구의 종류를 포괄적으로 제시하고 있습니다. 중재를 제기할 수 있는 청구의 종류는 두 가지이며, 이 둘은 서로 구별됩니다. 청구인들은 이러한 구별에 따른 결과를 간과하고 있는 바, 구체적으로 FTA 제11.16조 제1항 나호는 청구인이 제3자를 대신하여 청구를 제기할 수 있는 상황에 대해 정의하고 있습니다. 이러한 상황이 성립되기 위해서 상대방 기업은 반드시 청구인이 소유 또는 지배하고 있는 *투자유치국*의 기업이어야 합니다. 제3자가 “청구인이 직접적으로나 간접적으로 소유 또는 지배하는... *투자유치국*의 기업”이 아닌 경우, 청구인은 그러한 상대방 당사자를 대신하여 청구를 제기할 수 없습니다.¹⁴⁵ 청구인들은 마치 FTA 제11.16조 제1항이 투자유치국이 아닌 관할권에서 설립된 기업을 대신하여 제기되는 청구(이 사건의 경우, 한국 기업이 아닌 (케이먼) 기업을 대신하는 청구)를 허용하는 다호를 포함하는 것처럼 해석하고 있습니다.

69. 둘째, FTA 제11.16조 제1항 가호는 청구인이 FTA 위반에 따른 “손실 또는 손해를 입었을 것”을 요건으로 합니다. “손실 또는 손해를 입었음”이 인정되려면, 청구인은 FTA 위반에 따라 손해를 입은 투자에 대해 수익적 이해관계를 가지고 있어야 합니다(다시 말해, 청구인은 투자로부터 발생하는 경제적 이해관계에 대한 권리를 가지고 있어야 합니다). 청구인이 제3자를 대신하여 투자를 소유 또는 지배하고 있는 경우, 해당 투자에 발생한 모든 손해를 입게 되는 주체는 청구인이 아닌 해당 제3자입니다.¹⁴⁶ 이와 같이, FTA 제11.16조 제1항 가호의 문언은 그

¹⁴³ 반박서면, 65항.

¹⁴⁴ 반박서면, 58항.

¹⁴⁵ FTA(CLA-23), 제11.16조 제1항 나호.

¹⁴⁶ *Occidental Petroleum Corporation, et al. v. The Republic of Ecuador*, ICSID 사건번호 ARB/06/11, Stern 교수의 2012.9.20.자 반대의견(“*Occidental 반대의견*”(RLA-15), 161항 참조(“청구인들은 처음부터 40%에 대한 경제적 이해관계가 없었기 때문에 AEC/Andes의 40%와 관련하여 손해를 입은 바 없다”); Wehland(RLA-22), 958페이지, 각주

자체로 청구인이 투자에 대한 수익적(즉, 경제적) 이해관계를 보유할 것을 요구하고 있습니다.¹⁴⁷

70. 메이슨의 해석을 따를 경우 FTA 제11.16조 제1항 가호와 FTA 제11.16항 제1조 나호 간의 구분은 실효성이 없습니다.¹⁴⁸ 메이슨이 주장하는 바와 같이 청구인이 법적으로 투자를 소유 또는 지배하고 있는 한 청구인이 투자 가액에 대한 손실 전액을 청구할 수 있다고 할 경우, FTA 제11.16조 제1항은 청구인이 입은 손실(가호)과 청구인이 소유 또는 지배하고 있는 투자유치국의 기업이 입은 손실(나호)을 구분해야 할 필요가 없습니다. 메이슨의 FTA 제11.16조 제1항 해석에 따르면, (투자유치국의 기업이 투자 자체에 해당하거나 또는 청구인이 소유 또는 지배하는 투자유치국의 기업이 투자를 보유하기 때문에) 두 가지 경우 모두에 있어 청구인이 투자를 간접적으로 소유 또는 지배하게 되므로, 각 경우 모두에 있어 청구인이 손실을 입은 주체에 해당합니다. 이러한 해석은 FTA 제11.16.1조의 명백한 문언에 반할 뿐 아니라, FTA 제11.16조 제1항 나호에 따른 손해배상이 청구인이 아닌, 손실을 입은 투자유치국의 기업에게 지급되어야 한다고 규정하는 FTA 제11.26조 제3항과도 모순됩니다.

2. NAFTA 법리는 FTA 제11.16조 제1항이 청구인들로 하여금 제3자들이 입은 손해가 아닌 오로지 자기 자신의 손해에 대해서만 청구를 제기할 수 있음을 확인하고 있습니다.

71. 북미자유무역협정(“NAFTA”)에 포함된 유사한 협약 규정에 관한 법리는 FTA 제11.16조 제1항에 관한 피청구국의 해석을 뒷받침합니다.¹⁴⁹ FTA 제11.16조 제1항과 마찬가지로, NAFTA 제1116조 및 제1117조는 다음과 같이 투자자에게 청구를 제기할 수 있는 두 가지 종류의 청구인 적격을 부여합니다: “투자자가 [협정] 위반을 이유로 또는 [협정] 위반으로부터 발생한 손실 또는 손해를 입었다”는 취지의 청구(제1116조); 및 “해당 기업이

64(“투자에 관하여 수익적 권리가 없다면, 배상 받을 손해는 없을 것이다. 결론적으로, 만약 중재판정부가 [Blue Bank]가 투자를 하였다면 Blue Bank의 주장을 받아들였을지라도, 청구인에게 영향을 미치는 어떠한 손해도 없기 때문에 그 청구는 여전히 받아들여지지 않았을 것이다.”).

¹⁴⁷ 청구인이 “손실 또는 손해를 입었을 것”이 적격 요건으로 명시되어 있습니다. 아래 72항, 각주 152, 153 참조.

¹⁴⁸ 위 각주 139 참조(유용한 영향에 관한 원칙).

¹⁴⁹ VCLT(**RLA-24**), 제32조(a)조 참조(“조약의 교섭 기록 및 그 체결시의 사정을 포함한 해석의 보충적 수단에 의존할 수 있다”). 당사국들이 체결한 기타 협정들은 해석의 보충적 수단으로 간주된다. *Churchill Mining Plc v. Republic of Indonesia*, ICSID 사건번호 ARB/12/14 및 12/40 참조, 2014.2.24.자 관할권에 대한 결정(**RLA-49**), 182항(“영국 및 인도네시아가 각기 제3국들과 체결한 동일 사안에 관한 조약은 합법적으로 보충적 해석의 수단으로 간주된다”).

[협정] 위반을 이유로 또는 [협정] 위반으로부터 발생하는 손실을 입었다”는 취지로 “투자자가 직접적 또는 간접적으로 소유하거나 지배하는 다른 당사자의 기업을 대신하는” 청구(제1117조).¹⁵⁰

72 NAFTA 제1116조는 투자자가 협정 위반으로 인하여 발생하는 손해를 입었을 때에 한하여 그 투자자에게 청구 제기를 허용합니다. “투자자” 및 “투자” 정의의 요건을 충족하였다 할지라도, 협정은 투자자가 투자로부터 “손실 또는 손해”를 입었어야 한다는 독립적인 요건을 두고 있습니다. *Pope & Talbot v. Canada* 중재판정부가 판시한 바와 같이, 제1116조에 따라 청구를 제기하는 청구인은 “자신의 이해관계에 대한 손실 또는 손해가 발생하였음”을 반드시 증명해야 합니다.¹⁵¹ NAFTA에 관한 학계의 견해에 따르면, “제1116조는 투자자로 하여금 투자자가 손실 또는 손해를 입은 주체로서의 청구인 적격을 가질 것”을 요구한다고 확인하고 있습니다.¹⁵² 2004 US 모델 BIT에 대한 해설서(제24조는 NAFTA 제1116조 및 제1117조와 유사합니다) 또한 동일한 견해를 제시하고 있습니다.¹⁵³

73. 청구인이 소유 또는 통제하는 투자에 복수의 이해관계자가 존재하는 경우, 청구인이 입은 손해의 범위에 따라 청구인이 가지는 청구 적격의 범위가 결정됩니다. *Clayton v. Canada* 중재판정부가 판시한 바와 같이, 청구인으로 하여금 투자 손실액의 전액을 보상받을 수 있도록 허용할 경우 “해당 투자의 기타 투자자들을 비롯한 다른 이해관계자들에게 영향을 미칠 수 있습니다.”¹⁵⁴ 이러한 이유로 인해 제1117조에 따라 제기되는 청구(즉, 청구인이 소유 또는

¹⁵⁰ 1992.12.17.자 미국-캐나다-멕시코 간 북미자유무역협정(North American Free Trade Agreement, U.S.-Can.-Mex.), 32 I.L.M. 289(1993)(**RLA-25**), 제1116조 및 제1117조.

¹⁵¹ *Pope & Talbot Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, 2002.5.31.자 손해배상에 관한 판정(**RLA-30**), 80항(강조 추가). *Mondev International Ltd. v. United States of America*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/99/2, 2002.10.11자 중재판정(**RLA-31**), 82항 참조(“미국이 Mondev가 실제로 손실이나 손해를 입었는지의 문제를 전제로 제1116조에 따른 Mondev의 적격에 실제로 이의를 제기하지 않았음을 주지해야 한다”).

¹⁵² Andrea K. Bjorklund, *Commentaries on Selected Model Investment Treaties*, in OXFORD COMMENTARIES ON INTERNATIONAL LAW (Chester Brown(ed.) 2013)(**RLA-48**), 501 페이지(강조 추가).

¹⁵³ Kenneth J. Vandeveld, *US INTERNATIONAL INVESTMENT AGREEMENTS*(OUP 2009)(**CLA-50**), 598 페이지(“[발생한 손실 또는 손해]라 함은 청구를 중재에 제기할 수 있는 청구인의 권리에 대해 3가지 조건(즉, 손실, 위반 및 위반과 손실 간의 인과적 관계)을 부과한다. 물론, 전통적인 청구 적격 요건이 존재하는데.... 이러한 요건들은 예컨대 손실이 발생하지 않았음을 이유로 시기가 적절하지 않은 청구의 제기를 금지하는데 유용하다.”(강조 추가).

¹⁵⁴ *William Richard Clayton et al. v. The Government of Canada*, UNCITRAL, PCA 사건번호 2009-04, 2019.1.10.자 손해배상에 관한 중재판정(“*Clayton v. Canada*”)(**RLA-55**), 388항.

지배하고 있는 투자유치국 기업이 입은 손실에 대해 해당 기업을 대신하여 제기되는 청구)에 관한 손해배상액은 “[NAFTA] 제1135(2)(b)조에 따라 투자자가 아닌” 해당 기업에게 직접 지급되며,¹⁵⁵ 이는 FTA 제11.26조 제3항과 일맥상통합니다.

74. *S.D. Myers v. Canada* 및 *Pope & Talbot v. Canada* 사건에서 미국이 제출한 비분쟁당사자 서면 또한 피청구국과의 입장과 일치합니다. 미국은 “제1116조는 투자자에게 투자자가 입은 손실 또는 손해를 구제할 수 있는 청구권을 허용하는 반면,” “제1117조는 투자자로 하여금 해당 투자(즉, 투자유치국의 기업)가 입은 손실 또는 손해에 대해 투자를 대신하여 청구를 제기할 수 있도록 허용한다”라고 명시하였습니다.¹⁵⁶ 또한, 미국은 투자자가 제1116조에 따라 다수의 주주가 이해관계를 갖는 투자의 손실액 전부를 청구할 수 있게 된다면, “이는 실효성에 관한 통상적인 국제법 원칙(Principle of Effectiveness)에 위배되어 제1117조 및 제1135(2)조의 효력이 상실되는 결과를 초래할 것이라고 판단하였습니다.¹⁵⁷ 이는 청구인들이 (제3자들이 입은 손해가 아닌) 자신들이 입은 손해에 대해 오로지 자기 자신을 위해서만 청구를 제기할 자격을 가진다는 일반 원칙을 반영하고 있습니다.

B. 국제법상 제3자들을 대신하여 청구를 제기하는 행위는 금지됩니다.

75. FTA 제11.16조 제1항은 “청구인들은 (지명인, 대리인 등의 자격으로) 제3자들을 대신하는 것이 아닌 자기 자신을 위한 청구만을 제기할 수 있도록 허용된다”고 명시하여 국제법상의 원칙을 구현하고 있습니다.¹⁵⁸ 수익적 이해관계가 없는 청구인은 “수익적 소유자의

¹⁵⁵ *Clayton v. Canada*(**RLA-55**), 388항. *United Parcel Service of America Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, 2007.5.24.자 본안에 대한 중재판정(**RLA-37**), 35항(“UPS Canada에 복수의 소유주 및 분할된 소유권 지분이 존재하는 경우,(캐나다가 본건에서 제기한 문제인) UPS Canada가 입은 손실 중 UPS로 이전되는 금액에 관한 문제에 대해서는 상당히 상이한 입장이 존재할 수 있다”).

¹⁵⁶ *S.D. Myers, Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, 2001.9.18.Submission of the United States of America(“**S.D. Myers, US Submission**”)(**CLA-39**), 6항(강조 추가); *Pope & Talbot Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, 2001.11.6.자 United States Seventh Article 1128 Submission(“**Pope & Talbot, US 측 제출자료**”)(**RLA-29**), 3항. *Pope & Talbot, US 측 제출자료*(**RLA-29**), 5항(“투자자가 자신이 입은 직접 손실에 대해 제1116조에 따라 청구를 제기하는 경우, 오로지 해당 투자자가 투자자 자격으로 입은 손해에 대해서만 보전이 가능하다”)(강조 추가).

¹⁵⁷ *S.D. Myers, US 측 제출자료*(**CLA-39**), 8항; *Pope & Talbot, US 측 제출자료*(**RLA-29**), 7항.

¹⁵⁸ *Occidental Petroleum Corporation, et al. v. The Republic of Ecuador*, ICSID 사건번호 ARB/06/11, 2015.11.2.자 취소

명의로 청구를 제기할 수 있는 적격을 가지지 않는 반면” 국제법상 “경제적 이해관계의 소유자”에게는 구제수단이 제공되며, “오로지 수익적 소유자만이 자신의 이해관계 침해에 대한 청구를 제기”할 수 있습니다.¹⁵⁹

76. 피청구국은 이의제기 서면에서 이러한 국제법상의 일반 원칙을 뒷받침 하는 여섯 건의 국제법 선례들을 인용하였습니다.¹⁶⁰ 인용된 선례들의 중요성에도 불구하고, 메이슨은 “국제투자법제 하에서 ‘수익적 소유권’이 없는 당사자의 ‘적격’을 부인하는 “일반 원칙”이 존재하지 않”는다는 불합리한 주장을 펼치고 있습니다.¹⁶¹ 메이슨은 “특수한 사실관계”를 내용으로 하고 외교적 보호법에 대한 “관련성 없는” 선례들을 기반으로 하는 *Occidental v. Ecuador* 사건이 피청구국의 주장을 뒷받침하는 유일한 사건이라는 근거 없는 주장을 펼치고 있습니다.¹⁶² 메이슨은 이의제기 서면에 인용된 나머지 5개 선례들 역시 위 원칙과 무관하다고 주장합니다.¹⁶³ 이와 같은 메이슨의 주장은 반박의 여지가 다분합니다.

77. *Occidental*은 모든 중요한 측면에서 이 사건과 유사합니다. FTA와 유사하게, *Occidental*에 적용된 US-Ecuador BIT는 “투자”를 “상대방 당사자의 [투자자들]이 직접적 또는 간접적으로 소유 또는 지배하는 모든 종류의 투자”로 정의하였습니다.¹⁶⁴ 청구인들 중 하나인 OEPC는 분쟁대상 투자의 전부를 법적으로 소유하고 있었습니다;¹⁶⁵ 메이슨에 따르면 이러한 법적 소유권은 BIT상의 적격 요건을 충족하므로 OEPC는 투자에 대하여 발생한 손해 전액에 대한 보상을 받을 수 있게 됩니다. 그러나, *Occidental*의 취소위원회는 법적 소유권만으로는

결정(“*Occidental* 취소 결정”(RLA-21), 262항; 이의제기 서면, 11항.

¹⁵⁹ *Occidental* 반대의견(RLA-15), 151항.

¹⁶⁰ 이의제기 서면, § II.A(*Occidental* 취소 결정 인용(RLA-21); *Blue Bank v. Venezuela*(RLA-23); *Zhinvali Development Ltd. v. Republic of Georgia*, ICSID 사건번호 ARB/00/1, 2003.1.24.자 중재판정(“*Zhinvali v. Georgia*”)(RLA-4); *Impregilo S.p.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID 사건번호 ARB/03/3, 2005.4.22.자 관할권에 대한 결정(“*Impregilo v. Pakistan*”)(RLA-6); *PSEG Global, Inc. and Konya Ingin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID 사건번호 ARB/02/5, 2007.1.19.자 중재판정(“*PSEG v. Turkey*”)(RLA-7); *Mihaly v. Sri Lanka*(RLA-3)) 참조.

¹⁶¹ 반박서면, 66항.

¹⁶² 반박서면, 68항.

¹⁶³ 반박서면, 77항.

¹⁶⁴ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 103항(강조 추가).

¹⁶⁵ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 208-209항.

불충분하며 수익적 소유권 또한 요구된다고 판단하였습니다.¹⁶⁶ 동 취소위원회의 결정은 “국제법이 수익적 이해관계의 소유자에게 청구인 적격 및 구제수단을 부여한다”는 “다툼의 여지가 없는” 원칙에 입각한 것입니다.¹⁶⁷

수익적 소유권에 관한 입장은 보다 **일반적인 국제투자법상 원칙**을 반영하고 있다: **청구인들은 (해당 제3자들의 지명인, 대리인 등의 자격으로) 관련 협정에 따라 보호되지 않는 제3자들의 이익을 대신해서가 아니라, 오로지 자기 자신의 이익을 위하여 자기 자신의 청구만을 제기할 수 있다.** 중재판정부가 관련 수단에 따라 보호되지 않는 제3자의 투자에 대해 배상을 허용하는 것은 중재판정부의 관할권을 초월하는 것이다.¹⁶⁸

78. 취소위원회는 본 사안에 대한 Stern 교수의 반대의견을 지지하였습니다.¹⁶⁹ 투자액의 40%를 제3자인 AEC/Andes가 수익적으로 소유하고 있다는 점을 근거로, 취소위원회는 “오로지 수익적 소유자인 AEC/Andes만이 자신의 이익에 대한 손해를 청구할 수 있고, 지명인인 OEPC는 수익적 소유자의 명의로 손해배상을 청구할 수 있는 적격이 없으므로”, *Occidental* 중재판정부가 OEPC의 40% 지분에 대한 손해배상청구를 인용한 것은 그 권한을 명백히 초과한 것이라고 판단하였습니다.¹⁷⁰

79. 메이슨은 취소위원회와 Stern 교수의 결정이 무엇보다 외교적 보호법에 따른 수익적 소유권의 요건을 정립하는 선례들에 입각한 것이므로 해당 결정들을 인용하는 것이

¹⁶⁶ 메이슨은 *Occidental*의 청구인이 투자를 지배하지 않았기 때문에 동 사건은 완전히 다른 사건이라고 주장하고 있습니다. 반박서면, 67항 참조. 다만, 지배권에 관한 문제는 *Occidental*에 대한 취소위원회 및 Stern 교수의 결정과는 무관합니다. 쟁점은 청구인이 해당 투자 중 40%에 대한 법적 소유자에 해당하며, 수익적 이해관계 없이는 40%에 대한 청구를 제기할 수 없다는 데에 있습니다. *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 265-266항; *Occidental* 반대의견(RLA-15), 151항. *Occidental Petroleum Corporation and Occidental Exploration and Production Company v. The Republic of Ecuador*, ICSID 사건번호 ARB/06/11, 2012.10.5.자 중재판정(“*Occidental* 중재판정”(RLA-14), 614항, 각주 77 참조(AEC에 대한 40% 지분 양도가 유효하다면, OEPC는 오로지 Block 15 가액의 60%에 상당하는 손해에 대한 권리만을 보유하고 인정한다) 참조.

¹⁶⁷ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 259항.

¹⁶⁸ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 262항.

¹⁶⁹ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 259항(“중재인 Stern 교수는 반대의견에서, 국제법상 지배적인 견해는 지명인이 아닌 수익적 소유자에게 청구인 적격을 인정하고 구제수단을 부여하고 있다고 명시했습니다.”).

¹⁷⁰ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 265-266항.

“부적절”하다고 주장하고 있으나,¹⁷¹ 이러한 주장은 부당합니다. Stern 교수는 자신의 반대의견에서, 나아가 *Occidental* 중재판정부의 과반수 이상이, 또한 취소위원회의 전원이 외교적 보호법에 대한 입장과 무관하게 수익적 소유권 요건이 “국제 투자법상의 일반 원칙”임을 확인하였습니다.¹⁷² *Occidental* 중재판정부의 과반수 이상이 국제 투자중재에 대한 해당 원칙의 적용 가능성을 확인하였으나, 해당 사건에서는 법적 소유권과 수익적 소유권이 구분되지 않았기 때문에 동 원칙이 해당 사건의 사실관계에는 적용되지 않았다고 판단하였습니다.¹⁷³ 취소위원회는 *Occidental* 중재판정부가 위와 같은 기본적인 원칙을 사건의 사실관계에 올바르게 적용하지 않은 것은 명백한 오류에 해당하므로 이는 중재 판정의 취소사유를 구성한다고 판단하였습니다.¹⁷⁴

80. 수익적 소유권에 관한 국제 투자법이 외교적 보호에 관한 법률과 결부되어 이해된다는 것은 궁극적으로 쟁점과 무관합니다. 피청구국의 이의제기 서면에 인용된, 그리고 이하에서 다룰 기타 투자법상의 선례들은 *Occidental*에서 설명된 원칙이 국제 투자법상 정립된 것이라고 명시하고 있습니다.¹⁷⁵ *Impregilo v. Pakistan* 사건의 경우, 중재판정부는 Impregilo가 해당 중재에서 “[공사]계약에 관한 제반 사항에 있어 GBC를 대신하기 위한 목적으로” GBC의 합작투자계약에 따라 주장되는 “계약상의 권리 및 의무”의 보유자 자격으로 비법인합작투자회사(GBC) 및 그 합작투자파트너들을 대신하여 제기한 Impregilo의 청구를

¹⁷¹ 반박서면, 68항. 메이슨은 Stern 교수가 반대의견에서 인용한 사건인 *Siag v. Egypt*와 관련하여 “법적/수익적 소유자의 적격과 관련하여 언급하고 있는 사안은 이러한 주장을 뒷받침하지 않는다”라고 주장하고 있습니다. 동 반박서면, 68항, 각주 100. 이러한 메이슨 의견은 부당합니다. *Siag* 중재판정부는 청구인들이 투자에 대한 수익적 이해관계를 가지고 있는 범위에 대해서만 손해를 청구할 수 있다고 판단하였습니다. 동 중재판정부는 청구인들이 해당 토지에 대해 50%의 수익적 이해관계를 가지고 있음을 근거로, 청구인들이 청구한 손해액을 반액으로 감액하였습니다. *Waguih Elie George Siag and Clorinda Vecchi v. The Arab Republic of Egypt*, ICSID 사건번호 ARB/05/15, 2009.6.1.자 중재판정(“*Siag v. Egypt*”)(RLA-8), 582 및 584항 참조.

¹⁷² *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 262항(강조 추가); *Occidental* 반대의견(RLA-15), 139-144항.

¹⁷³ *Occidental* 중재판정(RLA-14), 614 및 650항.

¹⁷⁴ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 259-268항.

¹⁷⁵ 청구인들은 “외교적 보호장치에 별도의 규정이 적용되는 경우에도, [수익적 소유권]의 일반 원칙으로 주장되는 사항을 계속적으로 적용하는 것은 문제시된다”라고 주장하며, Francisco Orrego Vicuña의 해설서 발췌문을 인용하고 있습니다. 반박서면, 66항, 각주 93참조. 그러나, 인용된 발췌문은 수익적 소유권 요건이 아닌 “국적 계속성”의 원칙에 관한 것입니다. Francisco Orrego Vicuña, *Changing approaches to the nationality of claims in the context of diplomatic protection*, 15 ICSID Rev. Foreign Inv. L. J.(2000)(CLA-51), 353 페이지.

기각하였습니다.¹⁷⁶ *Impregilo* 중재판정부는 “GBC 또는 여하한 *Impregilo* 측 합작투자파트너들을 대신하여 제기된 청구나 이들이 입은 손해와 관련하여 중재판정부에 관할권이 없다”고 판단하였습니다.¹⁷⁷

81. 메이슨은 *Impregilo*의 경우 합작투자에 대한 자기 자신의 지분에 대해서만 법적·수익적 소유권을 보유하고 있었던 반면 GP는 삼성 주식 전부에 대한 법적·수익적 소유권을 보유하고 있었기 때문에 *Impregilo v. Pakistan* 사건은 본 중재와 완전히 다른 사건이라고 주장하고 있습니다.¹⁷⁸ 그러나, *Impregilo*의 법적 소유권 및 지배권은 *Impregilo* 중재판정부의 결정과 무관합니다. 쟁점은 *Impregilo*가 해당 투자에 대하여 제한적인 수익적 이해관계를 가지고 있었다는 것으로, 이에 따라 *Impregilo*는 “GBC 자체적으로 또는 *Impregilo*의 합작투자 파트너들이 입은 손해”에 대해서 이들의 수익적 이해관계를 위하여 청구할 수 없다는 것입니다.¹⁷⁹ *Impregilo*는 투자에 대한 자신의 수익적 이해관계를 근거로 “오로지 자기 자신이 입은 손실에 대해서만” 청구를 제기할 수 있습니다.¹⁸⁰

82. 메이슨은 *Blue Bank v. Venezuela* 중재판정부 역시 해당 청구인의 청구가 수익적 소유권에 대한 “국제법상의 ‘일반 원칙’에 따라 배제된다고 보지 않았기 때문에”, 해당 사건을 인용하는 것 역시 부적절하다고 주장합니다.¹⁸¹ 이러한 주장은 청구인들에게 제3자인 수익적 소유자들을 대신하여 청구를 제기할 수 있는 적격이 인정되지 아니함을 확인하는 *Blue Bank* 사건의 본질을 간과한 것입니다. *Blue Bank*의 청구인은 관련 BIT에 의해 보호되지 않는 제3자의 이익을 위해 투자를 신탁 보유하고 있는 수탁자에 해당합니다.¹⁸² 동 사건의 중재판정부는

¹⁷⁶ *Impregilo v. Pakistan*(**RLA-6**), 129항. 또한, *Impregilo*는 “*Impregilo*는 관련 계약들 및 [합작투자계약]의 조항에 따라, 해당 계약들의 집행을 지시 및 관리해야 할 책임을 부담하며, GBC측 프로젝트 매니저의 보수를 결정 및 지급하고, GBC측의 해외직원을 채용하고, GBC측의 현장관리를 감독합니다. *Impregilo*는 GBC의 재정을 관리하고 있으며, GBC의 은행계좌에 대한 완전한 통제권을 가지고 있습니다”라고 주장하였습니다.)

¹⁷⁷ *Impregilo v. Pakistan*(**RLA-6**), 153항.

¹⁷⁸ 반박서면, 77항.

¹⁷⁹ *Impregilo v. Pakistan*(**RLA-6**), 153항. 같은 이유로 인해, *Impregilo* 측 파트너들의 합작투자지분에 대한 *Impregilo*의 책임 및 지배권은 부당하다 할 것이다. 어떠한 경우라도, *Impregilo*는 자신이 수익적 이해관계를 가지는 일부가 아닌 “주관사(Leader)”로서 합작투자 전체에 대한 광범위한 계약상의 지배권을 주장하였다. 동 중재판정, 129항.

¹⁸⁰ *Impregilo v. Pakistan*(**RLA-6**), 170항.

¹⁸¹ 반박서면, 67항, 각주 94.

¹⁸² *Blue Bank v. Venezuela*(**RLA-23**), 163-165항.

청구인이 “특정 제3자의 이익을 위한 신탁”에 따라 행위한 것이고, 청구인이 투자로부터 발생한 손실을 입은 것으로 간주되지 않으며, 청구인은 해당 투자와 관련하여 손해를 주장할 수 없다고 판단하였습니다.¹⁸³ 이러한 판단은 *Occidental*에서 정립된 일반 원칙과 일치합니다.

83. 메이슨은 *Zhinvali v. Georgia* 및 *PSEG v. Turkey* 사건들이 “수익적 소유권에 관한 ‘일반적인 [국제법]상의 원칙’과 무관하다”라고 주장함으로써 해당 사건들을 일축하고 있습니다.¹⁸⁴ 그러나, *Zhinvali* 및 *PSEG* 양 사건은 *Occidental*의 취소위원회가 언급한 바와 같이 “청구인들은 해당 협정에 따라 (지명인, 대리인 등의 자격으로) 보호되지 않는 제3자들을 대신하는 것이 아닌, 자기 자신의 이익을 위하여 자신의 청구만을 제기할 수 있다”는 원칙을 인용 및 뒷받침하고 있습니다.¹⁸⁵

- a. *Zhinvali v. Georgia* 사건에서, 청구인은 자기 자신이 입은 손실 뿐만 아니라 청구인측 주주들이 입은 손실에 대한 보상을 함께 청구하였습니다.¹⁸⁶ 조지아는 주주들이 “중재의 당사자가 되는 위험을 부담하지 않고 [청구인]으로 하여금 주주들을 대신하여 청구를 제기하도록 함으로써 [조지아]를 상대로 하는 청구에 ‘편승’하고자 한다”며 이의를 제기하였습니다.¹⁸⁷ 중재판정부는 청구인이 “3인의 주주들을 대신해 청구를 제기할 수 있는 권리를 가지지 않으며,” 중재인은 “이 사건에서 주장되는 청구 일체가 [청구인] 자신을 위한 것임을 입증해야 한다”고 판시하였습니다.¹⁸⁸
- b. *PSEG v. Turkey* 사건에서, 청구인들은 두 명의 제3자 “스폰서들”이 청구인들의 터키 소재 탄광 프로젝트에 투자한 금원을 보전해 줄 것을 청구하였습니다.¹⁸⁹ 중재판정부는 “청구인들 중 1인을 대신하여 제기된

¹⁸³ *Blue Bank v. Venezuela*(**RLA-23**), 163항.

¹⁸⁴ 반박서면, 77항, 각주 116.

¹⁸⁵ *Occidental* 취소 결정(**RLA-21**), 262항.

¹⁸⁶ *Zhinvali v. Georgia*(**RLA-4**), 395항.

¹⁸⁷ *Zhinvali v. Georgia*(**RLA-4**), 395항.

¹⁸⁸ *Zhinvali v. Georgia*(**RLA-4**), 405항(원문 이탤릭 표기).

¹⁸⁹ *PSEG v. Turkey*(**RLA-7**), 322-323항.

것이라 할지라도[다시 말해, 청구인들 중 1인을 대신하여 비용을 부담하였다 할지라도], 관할권이 없는 기업이 부담한 투자나 비용에 관한 배상”을 판정할 수 없다고 결정하였습니다.¹⁹⁰ 따라서, 중재판정부는 제3자 스폰서들을 대신하여 제기된 청구인들의 손해배상청구를 기각하였습니다.¹⁹¹

84. 동일한 취지의 다른 사건들도 존재합니다. *Mihaly v. Sri Lanka* 사건의 경우, 미국 국적의 청구인인 Mihaly (USA)는 “자기 자신의 명의 뿐만 아니라 자신의 파트너(캐나다 국적 기업인 Mihaly (Canada))를 대신하여” 협정에 따른 청구를 제기하였습니다.¹⁹² Mihaly (USA)는, 파트너십에 관한 캘리포니아주 법률이 “자기 자신 뿐만 아니라 자신의 다른 파트너를 대신하여 청구를 제기할 수 있는 권리를 [Mihaly (USA)에게] 부여했다”고 주장하였습니다.¹⁹³ 중재판정부는 이러한 주장을 기각하였습니다. 중재판정부는 “심리중인 이 사건 청구인은 [해당 파트너십]이 아닌 Mihaly (USA) 이며,¹⁹⁴” 캐나다 국적의 당사자가 제기한 청구는 심리할 수 없다고 판단하였습니다. Mihaly (USA)는 “Mihaly (USA)가 입증할 수 있는 ... 권리 및 이해관계에 대해 스리랑카를 상대로 자신의 명의로 청구를 제기할 수 있었으나,¹⁹⁵” Mihaly (Canada)를 대신하여 청구를 제기할 수는 없었습니다.

85. 청구인들은 Mihaly (USA)와 Mihaly (Canada) 간의 파트너십 약정에 따라 “[스리랑카]를 상대로 청구를 제기할 수 있는 청구인 [Mihaly (USA)]의 능력을 가감할 수 없다”고 명시한 *Mihaly* 중재판정부의 판단을 언급하고 있습니다.¹⁹⁶ 청구인들은 케이먼제도법에 따르면 GP가 케이먼 펀드를 대신하여 청구를 제기할 수 있다는 점에 입각하여, 위 중재판정부의 판단이 GP의 위와 같은 청구 제기를 뒷받침한다는 점을 말하고자 하는 것으로 보입니다.¹⁹⁷ 그러나, *Mihaly* 사건은 그 반대의 입장을 취하고 있습니다. 중재판정부는 Mihaly (USA)가 캘리포니아주

¹⁹⁰ *PSEG v. Turkey*(**RLA-7**), 325항.

¹⁹¹ *PSEG v. Turkey*(**RLA-7**), 325-326항.

¹⁹² *Mihaly v. Sri Lanka*(**RLA-3**), 13항.

¹⁹³ *Mihaly v. Sri Lanka*(**RLA-3**), 14항.

¹⁹⁴ *Mihaly v. Sri Lanka*(**RLA-3**), 22항.

¹⁹⁵ *Mihaly v. Sri Lanka*(**RLA-3**), 26항(강조 추가).

¹⁹⁶ 반박서면, 77항, *Mihaly v. Sri Lanka*(**RLA-3**), 26항 인용.

¹⁹⁷ 반박서면, 78항.

법률에 따르면 자신의 파트너인 Mihaly (Canada)를 대신하여 청구를 제기할 수 있다는 주장과 관계 없이, Mihaly (USA)는 오로지 자기 자신의 이해관계를 위해서만 협정에 따라 청구를 제기할 수 있다고 판단하였습니다.¹⁹⁸ Mihaly 중재판정부는 캐나다 당사자들에 대한 관할권을 가지지 않았으며, 파트너십에 관한 내국법은 이러한 관할권을 만들어 낼 수 없었습니다.

86. 다른 투자중재 사건의 중재판정부들도 청구인이 제3자들의 이익을 위한 것이 아닌 오로지 자기 자신의 이익을 위해서만 손해배상을 청구할 수 있다는 원칙을 인정하여 이를 적용해오고 있습니다. *Khan Resources v. Mongolia* 사건에서, 청구인들 중 한 명인 Khan Netherlands는 자신이 75% 소유권 지분을 통해 해당 투자를 지배하였으며, 그와 같은 지배권을 근거로 투자로부터 발생한 손해액 100% 전액을 청구할 수 있다고 주장하였습니다.¹⁹⁹ 중재판정부는 이러한 주장을 기각하였습니다. Khan Netherlands가 회수할 수 있었던 손해액은 제3자들이 입은 손실이 아닌 자신이 실제로 입은 손실에 대한 것에 한정되었습니다.

*Chorzów Factory*에 명시된 바와 같은 국제법상의 보상 원칙에 따라, 청구인이 **중재판정부가 관할권을 가지지 않는 제3자들이 입은 손해가 아닌, 자신이 실제로 입은 손실에 대해서만 보상을 청구할 수 있다**는 사실은 명백하다. **협정에 포함된 반대취지의 명시적인 규정에 따라서만 이러한 근본 원칙을 배제할 수 있다.** 현 상황에서는 이러한 조항이 규정된 바 없으며, 중재판정부는 [ECT에 따라 보호되지 않는 제3자인] Khan Bermuda가 소유하고 있는 라이선스에 대한 25% 지분과 관련하여 배상을 판정할 수 있는 관할권을 가지지 않는다고 판단한다.²⁰⁰

87. 메이슨이 인용한 *Saluka v. Czech Republic* 사건의 경우²⁰¹, 체코 공화국은 청구인인 Saluka가 유령회사(shell company)이며, “실질적 이해관계 당사자”는 협정에 따라 보호되지 않는 제3자인 Nomura라고 주장하였습니다.²⁰² 중재판정부는 Saluka가 네덜란드에서 설립되었음을

¹⁹⁸ *Mihaly v. Sri Lanka*(**RLA-3**), 22-24항.

¹⁹⁹ *Khan Resources Inc., et al. v. Government of Mongolia*, UNCITRAL, 2015.3.2.자 본안에 대한 중재판정(“*Khan v. Mongolia*”)(**RLA-50**), 388항.

²⁰⁰ *Khan v. Mongolia*(**RLA-50**), 388항.

²⁰¹ 반박서면 7, 41항.

²⁰² *Saluka v. Czech Republic*(**CLA-41**), 180항.

이유로 협정에 따른 “투자자”의 정의가 충족된다고 판시하였습니다.²⁰³ 그럼에도, 중재판정부는 “청구인 자신이 입은 손해와 관련하여 [중재판정부의] 관할권이 청구인인 Saluka가 제기한 청구로 제한되며,” 중재판정부는 “Nomura의 청구나 Saluka가 아닌 Nomura가 입은 손해에 관한 청구에 대해서는 관할권을 가지지 아니한다”고 판시하였습니다.²⁰⁴ 따라서, Saluka는 청구인이 오로지 투자에 대한 청구인 자신의 경제적(또는 수익적) 이해관계를 근거로 자기 자신이 입은 손실에 대해서만 청구를 제기할 수 있고, 투자에 대한 제3자들의 경제적(또는 수익적) 이해관계를 근거로 제3자들이 입은 손해에 대하여는 청구를 제기할 수 없다는 원칙을 확인하고 있습니다.

88. 청구인들은 *CSOB v. Slovakia* 중재판정부가 수익적 소유권 요건을 인정하지 않았다고 설명하는 해설서를 인용하고 있습니다.²⁰⁵ 그러나, *CSOB* 중재판정부는 청구인이 제3자들이 입은 손해에 대한 청구를 제기할 수 있는가에 대한 문제를 다루지 않았습니다; 오히려, 쟁점은 (중재 절차 개시 이후에) 청구인이 자신의 청구권을 체코 공화국에 이전할 경우 중재판정부가 관할권을 상실하는지에 관한 것이었습니다.²⁰⁶ 위 사건의 중재판정부는 “청구인이 청구에 대한 수익적 소유권을 가지고 있지 않거나 또는 분쟁의 결과에 대한 경제적 위험을 이전하였다는 사정이 ICSID 절차에서 청구인의 적격에 영향을 미쳐서는 안되며 영향을 미치는 것으로 간주된 바 없다”고 판단하였습니다.²⁰⁷ 청구인의 “청구”나 “분쟁의 결과”에 대한 수익적 이해관계가 이 사건에서 주장되는 협정 위반시의 투자에 대한 수익적 이해관계와 혼동되어서는 안 됩니다.²⁰⁸ *CSOB*의 경우처럼 청구인이 중재 절차 개시 이후에(따라서, 청구인이 주장하는 협정 위반으로 인한 손실을 입은 이후에) 청구에 대한 자신의 수익적 이해관계를

²⁰³ *Saluka v. Czech Republic*(**CLA-41**), 241항.

²⁰⁴ *Saluka v. Czech Republic*(**CLA-41**), 244항(강조 추가).

²⁰⁵ 반박서면, 71항, *DOUGLAS*(**RLA-39**), 559항 인용.

²⁰⁶ *Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. v. The Slovak Republic*, ICSID 사건 번호 ARB/97/4, 1999.5.24.자 관할권 이의제기에 관한 중재판정부의 결정(“*CSOB v. Slovakia*”)(**RLA-26**), 31항.

²⁰⁷ *CSOB v. Slovakia*(**RLA-26**), 32항(강조 추가).

²⁰⁸ *Wehland*(**RLA-22**), 956 페이지, 각주 54(*CSOB v. Slovakia* 인용)(“본 결정은 수익적 소유권이 없음으로 인해 특정 자산에 대한 보호에 영향을 미칠 수 있는지에 관한 문제가 아닌, 청구인이 청구나 분쟁의 결과에 대한 경제적 이해관계를 가지고 있는지의 여부가 청구인의 적격에 영향을 미치는가에 관한 다른 문제에 대해 다루고 있다”) 참조.

이전하는 경우, 이러한 이전을 이유로 청구인의 청구권이 박탈되지 않습니다.²⁰⁹ 다만, 이 사건과 같이 청구인이 이 사건에서 주장되는 협정 위반 발생시에 *투자에 대한* 수익적 이해관계를 가지고 있지 않았던 경우, 청구인은 경제적 손실을 입지 않았으며 처음부터 청구권을 가지지 않았습니다. 따라서, *CSOB* 사건을 인용하는 것은 부적절합니다.²¹⁰

89. 또한, 청구인들은 *Saba Fakes v. Turkey* 사건에 대해 언급하고 있는데, 동 사건에서 중재판정부는 부수적 의견을 통해 “ICSID 협약 및 [네덜란드-터키]간 BIT는 단순한 법적 소유권이 ICSID 협약 또는 BIT 보호의 범위에서 제외되는 것으로 해석될 정도의 구분을 두지 않는다”고 판시하였습니다.²¹¹ *Saba Fakes* 사건의 당사자들은 국제법상 수익적 소유권 요건에 대한 의견을 제출하지 않았으며, 중재판정부 또한 해당 사안에 대해 판단하지 않았습니다. 오히려 *Saba Fakes* 중재판정부는 청구인이 투자에 유의미한 출자를 하지 않았음을 이유로 관할권을 일부 기각하였습니다.²¹² 중재판정부는 수익적 소유권에 대해서는 간략하게, 이 사건에는 적용되지 않는 ICSID 협약 및 네덜란드-터키간 BIT와 관련하여 언급하였을 뿐입니다. *Saba Fakes* 사건은 투자의 법적 소유자들이 해당 투자의 제3자인 수익자들을 대신하여 손해배상을 청구할 수 있다는 청구인들의 주장을 뒷받침하지 않습니다.

90. *Occidental* 취소위원회에서 천명된 바와 같이, 국제법상 “청구인들은 (지명인, 대리인 등의 자격으로) 제3자들을 대신하는 것이 아닌 오로지 자기 자신의 이익을 위하여 자기 자신의 청구만을 제기할 수 있다”는 것은 매우 저명한 명제입니다.²¹³ 아래 설명된 바와 같이, FTA의 어떠한 규정도 이러한 명제에서 벗어나지 않습니다.

C. FTA는 제3자들을 대신하여 제기되는 청구를 금지하는 국제법 원칙을 침해하지 않습니다.

²⁰⁹ *CSOB v. Slovakia*(**RLA-26**), 31항.

²¹⁰ *CSOB v. Slovakia*(**RLA-26**), 31항.

²¹¹ 반박서면, 88항, *Saba Fakes v. Republic of Turkey*, ICSID 사건번호 ARB/07/20, 2010.7.14.자 중재판정(“*Saba Fakes v. Turkey*”)(**CLA-40**), 132항 인용(내부 인용 생략).

²¹² *Saba Fakes v. Turkey*(**CLA-40**), 139-140항. 특히, 청구인의 출자가 결여되어 있음을 이유로, 중재판정부는 청구인이 투자에 대한 법적 소유권을 가지지 않았다고 판시하였습니다., 동 중재판정 147항.

²¹³ *Occidental Annulment*(**RLA-21**), 262항; 이의제기 서면, 11항.

91. 청구인들은 “국제법적인 관점에서, ‘일반 원칙’은, [FTA]를 통하여 형성되는 특별법 우선의 원칙(*lex specialis*)을 무시할 수 없”으며, 청구인 적격 및 수익적 소유권에 관한 원칙이 “투자자가 직접 또는 간접적으로 소유 또는 지배하고 있는 자산도 포함시키는 [FTA]의 명백한 내용에 우선할 수 없”다고 주장하고 있습니다.²¹⁴

92 FTA 규정이 청구인 적격 및 수익적 소유권에 관한 국제법상의 원칙을 전제로 하고 이에 부합한다는 점에서 청구인들의 주장은 근거가 없습니다. FTA 제11.22조 제1항은 “중재판정부는 이 협정과 적용가능한 국제법 규칙에 따라 분쟁 중인 쟁점을 결정한다” 고 규정하고 있습니다.²¹⁵ 국제법 규칙과 동일한 사항을 보다 상세하게 규정한 협정상의 명시적 규정이 존재할 때, 해당 규정은 특별법 우선의 원칙에 따라 우선 적용됩니다.²¹⁶ 투자중재 사건의 중재판정부들은 “국제법상 중요원칙을 배제하고자 하는 의도가 명확하게 드러난 조항 없이, 국제 협약(*international agreement*)에 의하여 이러한 중요 원칙이 묵시적으로 배제되는 것으로 판단되어서는 안 된다”고 판시하였습니다.²¹⁷ 확립된 국제법상의 원칙을 무시하고자 하는 의도는 추정될 수 없으며, 국제법상 관련 원칙의 지속적인 적용과 상충되는 “명시적 조항들”에 의해, 이러한 국제법상 원칙을 반복하는 것이 당사국들의 의도임을 보여주는 명백한 증거가 필요합니다.²¹⁸

²¹⁴ 반박서면, 72항.

²¹⁵ FTA(CLA-23), 제11.22조 제1항(강조 추가). 국제법상 적용되는 규칙은 “자체 판단한 적용 범위에 따라 해당 사건에서 발생하는 법적 쟁점을 포함하는 규칙들 전체”를 포함한다.” *Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Bizkaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic*, ICSID 사건번호 ARB/07/26, 2016.12.8.자 중재판정(RLA-53), 1202항.

²¹⁶ Rep. of the Study Grp. of the Int'l Law Comm., *Fragmentation of International Law: 국제법의 다양성 및 확장으로 인하여 발생하는 문제(Difficulties Arising from the Diversification and Expansion of International Law)*, Martti Koskeniemi, U.N. Doc. A/CN.4/L.682(2006)(RLA-38), 56항(“여하한 사항이 일반적인 기준과 보다 구체적인 규칙에 따라 규제되는 경우, 후자가 전자에 우선한다”).

²¹⁷ *The Loewen Group Inc. and Raymond L. Loewen v. United States of America*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/98/3, 2003.6.26.자 중재판정(“*Loewen Group v United States*”)(RLA-32), 160항(*Elettronica Sicula SpA(ELSI)(U.S. v. Italy)*, 1989 I.C.J. 15,42, 42항 인용)참조. *Loewen Group v United States*(RLA-32)162항 참조(“국제적 규칙을 암묵적으로 배제하는 것은 부당하다”).

²¹⁸ *Loewen Group v. United States*(RLA-32), 160-162항(“배제하고자 하는 의도가 명시된 조항이 없는 경우, 국제법상 중요 원칙은 국제 협약을 암묵적으로 배제하는 것으로 간주되지 아니한다. 국제법상 관련 원칙의 지속적인 운영과 상충되는 “명시적 조항들”에 의해 이러한 원칙을 반복하는 것이 당사국들의 의도에 따른 것임을 보여주는 명백한

93. FTA의 어떠한 규정도 국제투자법상 수익적 소유권 요건(즉, 청구인은 제3자들이 입은 손실이 아닌, 투자로부터 발생한 자기 자신의 손해에 대해서만 청구를 제기할 수 있다는 원칙)을 배제하지 않습니다. 이와 반대로, 상기 제IV.A항에서 설명 드린 바와 같이, FTA 제11.16조 제1항이 청구인에게 “자기 자신을 위해” FTA 위반으로부터 발생하는 “손실이나 손해를 입었다는 취지의” 청구를 제기할 수 있는 청구인 적격을 부여하는 한, 위 조항은 이러한 원칙을 명시적으로 뒷받침합니다.

94. 청구인들의 주장과는 반대로, FTA 제11.28조에 포함된 “투자” 및 “투자자”의 정의는 FTA 제11.16조 제1항 및 국제투자법상의 수익적 소유권 요건에서 벗어나는 것이 아닙니다.²¹⁹ FTA 제11.28조는 “투자자” 및 “투자”의 정의를 충족하기 위한 조건을 규정하고 있으나, 이러한 두 가지 정의를 충족하는 것이 청구를 제기할 수 있는 청구인의 적격을 구성하기 위한 필요조건이 아닌 충분조건이라고 규정하고 있지 않습니다. 더욱이, FTA 제11.28조는 청구인이 투자에 대한 단순한 법적 소유권이나 지배권을 가지고 있음을 이유로 투자의 제3자 수익적 소유자가 입은 손실에 대한 배상을 청구할 수 있도록 허용하는 것이 당사국들의 의도라는 점을 뒷받침하지도 않습니다.

95. FTA 제11.28조에 따른 “투자”의 정의는 *Occidental* 사건의 US- Ecuador BIT에서의 정의와 유사하며, “‘투자’라 함은 상대국의 국민들이나 기업들이 직접 또는 간접적으로 소유 또는 지배하는 종류를 불문한 투자를 의미한다”고 규정하고 있습니다.²²⁰ *Occidental* 중재판정부와 취소위원회 모두 이러한 정의가 국제투자법에 따른 수익적 소유권에 관한 청구인 적격 요건을 침해한다고 판단하지 않았습니다. 이러한 결론은 FTA 제11.28조에 따른 “투자”의 정의에도 동일하게 적용됩니다.

96. FTA가 수익적 소유권에 관한 청구인 적격 요건의 적용을 배제한다고 주장하기 위해 청구인들이 인용한 선례들은 청구인들의 입장을 뒷받침하지 않습니다:

- a. *KT Asia v. Kazakhstan* 사건에서, 카자흐스탄은 청구인 회사의 네덜란드

증거를 필요로 한다”).

²¹⁹ 반박서면, 72항 참조.

²²⁰ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 103항.

국적을 부인하고 청구인 배후에 있는 개인의 카자흐스탄 국적을 인정받기 위하여 외교적 보호에 관한 법률상 “진정하고 실효적인 국적”의 원칙에 따라 “Netherlands-Kazakhstan BIT 제1조 (b)항에 따른 “국민”의 정의가 배제되어야 한다고 주장하였습니다.²²¹ 한국은 외교적 보호에 관한 법을 FTA에 적용하려고 하는 것이 아니기 때문에 *KT Asia* 사건은 이러한 점에서만 보아도 완전히 다른 사건에 해당합니다. 앞서 설명 드린 바와 같이, 수익적 소유권 요건은 국제투자법상의 원칙으로서 FTA 제11.16조 제1항에 포함되어 있습니다.²²² 또한, *KT Asia* 중재판정부는 “국민의 정의”가 “엄밀히 말해 제1조 (b)항의 대상”²²³에 해당하며 외교적 보호에 관한 법률이 “[BIT]에 규정된 특정 제도에 우선”할 수 없다²²⁴는 이유로 카자흐스탄의 주장을 배척하였습니다. 이와는 대조적으로, 수익적 소유권은 청구인들이 말하는 바와 같이 “엄밀히 말해” FTA 제11.28조의 대상이 아니며; 그리고 제11.16조 제1항은 FTA에 따라 적격 요건이 적용된다는 사실을 확인하고 있습니다.

- b. 청구인들은 “여하한 협정이 청구 제기를 위한 요건을 상세하고 명확하게 규정하고 있는 경우, 해당 협정에 추가적인 요건이 내포될 여지가 없다”라는 *Waste Management* 중재판정부의 판단을 언급하고 있는데,²²⁵ 이는 논란의 여지가 없습니다. 그러나 피청구국은 FTA에 어떠한 추가적인 요건을 내포시키려 하는 것이 아닙니다; FTA 제11.16조 제1항의 통상적인 해석에

²²¹ *KT Asia v. Kazakhstan*(**RLA-17**), 97-98, 126항.

²²² 위 § IV.B 참조.

²²³ *KT Asia v. Kazakhstan*(**RLA-17**), 120항. BIT 제1조 (b)항은 “국민이라 함은...당사국의 법률에 따라 설립된법인들로 구성된다”고 규정하고 있으며, 청구인은 네덜란드에서 설립되었습니다. 동 사건, 113항 참조.

²²⁴ *KT Asia v. Kazakhstan*(**RLA-17**), 128항. 청구인들은 *KT Asia v. Kazakhstan*(**RLA-17**), 129 항을 인용하여 “양자간 투자협약 관련 국적[즉, 인적 관할]에 관한 검토를 외교적 보호 관련 규칙으로 대체 또는 보완하려는 피신청인의 시도는 대다수의 사례에서 실패하였다”라고 판시한 *KT Asia* 중재판정부의 판단을 인용하였습니다. 반박서면, 73항. 이러한 판단은 이 사건과는 무관합니다. 국적에 관한 검토는 문제시되고 있지 않으며, 피청구국은 외교적 보호에 관한 규칙을 이 사건에 적용해야 한다고 주장하고 있지 않습니다.

²²⁵ 반박서면, 72항, *Waste Management, Inc. v. United Mexican States*, ICSID 사건번호 ARB(AF)/00/3, 2004.4.30.자 중재판정(“*Waste Management v. Mexico*”)(**CLA-19**), 85항 인용.

따라 동 조항을 적용하는 것입니다. 이와 유사하게, FTA 제11.28조에 따른 “투자”의 정의에서 수익적 소유권 및 적격에 관한 문제를 다루고 있지 않기 때문에, 해당 정의는 국제법에 따른 수익적 소유권 요건의 적용을 배제하지 않습니다(이와 유사하게, *Occidental*에서 US-Ecuador BIT에 따른 “투자”의 정의도 수익적 소유권 요건의 적용을 배제하지 않았습니다).²²⁶ 사실상, *Waste Management* 중재판정부는 “NAFTA 투자자가 해당 시점에 수익적 소유권을 가지고 있는 경우라면, 비(非)NAFTA 국적의 회사 또는 기업을 통하여 투자를 보유하는 것에 문제가 없다.”라고 판단하여 수익적 소유권 요건의 적용가능성을 인정한 바 있습니다.²²⁷

- c. *RosInvest v. Russia* 사건에서, 청구인은 Yukos 주식을 매수한 후 소위 참가계약에 따라 해당 주식에 대한 경제적 이해관계를 제3자에게 양도하였습니다.²²⁸ 동 참가계약은 추후 해지되었으며, Yukos 주식에 대한 경제적 이해관계는 청구인에게 반환되었습니다.²²⁹ *RosInvest* 중재판정부는 청구인이 Yukos 주식에 대한 경제적 이해관계가 없음에도 불구하고 UK-USSR BIT에 따른 “투자자” 및 “투자”의 정의를 충족한다고 판단하였습니다.²³⁰ 다만, 중재판정부는 손해를 판단하기 위한 목적상 “투자에 출자된 가치”는 “별개의 문제”임을 분명히 하였습니다.²³¹ 청구인이 “참가계약의 효력발생 기간 동안 Yukos 주식에 대해 실제적 이해관계를

²²⁶ In *Waste Management*에서, 멕시코는 청구인이 투자에 대한 직접적 이해관계를 가지지 않았기 때문에 청구인이 “투자자”에 해당하지 않는다고 주장하였습니다. *Waste Management v. Mexico*(**CLA-19**), 76항(강조 추가). NAFTA에 따라 “투자”라 함은 “투자자가 직접 또는 간접적으로 소유 또는 지배하고 있는 투자”를 의미하며, 청구인이 투자를 “간접적으로 소유 또는 지배하고 있었기 때문에,” 중재판정부는 위 주장을 기각하였습니다. *Waste Management v. Mexico*(**CLA-19**), 84-85항(강조 추가). 이러한 사실관계는 본 사건과 유사하지 않습니다.

²²⁷ *Waste Management v. Mexico*(**CLA-19**), 80항.

²²⁸ *RosInvestCo UK Ltd. v. The Russian Federation*, SCC 사건번호 Arb. V079/2005, 2010.9.12.자 최종 중재판정(“*Rosinvest v. Russia*”)(**CLA-38**), 323, 341, 388항.

²²⁹ *Rosinvest v. Russia*(**CLA-38**), 387항.

²³⁰ *Rosinvest v. Russia*(**CLA-38**), 405항.

²³¹ *Rosinvest v. Russia*(**CLA-38**), 388항.

가지지 않았기 때문에” 청구인의 손해액은 오로지 참가계약이 해지되어 해당 주식에 대한 경제적 이해관계가 청구인에게 반환된 날을 기준으로 평가되었습니다.²³² 이러한 판단은 청구인들이 투자에 대한 수익적 이해관계를 가지지 않는 경우 손해를 보전받을 수 없다는 원칙과도 일치합니다.

- d. *Hulley Enterprises v. Russia* 의 경우, 러시아는 투자에 대한 소유권은 법적 소유자와 수익적 소유자로 분리되지 아니하며; 나아가 청구인은 “러시아 국민들이 실질적으로 소유 및 지배하는 유령회사”이고²³³, 중재판정부가 “실제” 러시아 국민들의 소유권을 위해 투자에 대한 유령회사의 소유권을 인정하지 않아야 한다고 주장하였습니다.²³⁴ 본 중재는 법적 소유자(수탁자)인 GP와 수익적 소유자인 케이먼 파트너십 간의 소유권 분리라는 상이한 쟁점에 관한 것입니다. *Hulley* 사건은 투자의 법적 소유자들이 관련 협정에 따라 보호되지 않는 제3자인 수익적 소유자들을 대신해 청구를 제기할 수 있다는 청구인들의 주장을 뒷받침하지 않습니다.
- e. 마찬가지로, *von Pezold v. Zimbabwe* 사건도 투자에 대한 소유권의 분리 문제를 다루지 않았습니다. 짐바브웨는 “[BIT]로부터 달리 이익을 얻을 수 있는 자들의 신원 및 지분”과 “혼합된 지분, 지배권, (특정·불특정) 수익자, 수탁자 및 최종 결정권자”들을 “결정할 수 없다”는 이유로, 특정 자산에 관한 청구인들의 청구가 기각되어야 한다고 주장하였습니다.²³⁵ 중재판정부는

²³² *Rosinvest v. Russia*(CLA-38), 672항(“청구인은 참가계약기간 동안 [투자]에 대한 실제적 경제적 이해관계를 가지지 않았기 때문에 ‘손해 볼 것이 없었다.’ 따라서, 손해를 산정하기 위한 목적상, 참가계약 해지 시점에 청구인이 위험을 인수한 날짜가 적용되어야 한다.”), 674-675항.

²³³ *Hulley Enterprises Limited(Cyprus) v. The Russian Federation*, UNCITRAL, PCA 사건번호 AA226, 2009.11.30.자 관할 및 청구적격에 관한 임시중재판정문(“*Hulley v. Russia* ”)(CLA-33), 407항.

²³⁴ *Hulley v. Russia*(CLA-33), 420-421항. 러시아는 청구인이 “일련의 명목상 소유권과 지배권”을 통해 투자에 대한 “사실상 소유권”을 가지고 있는 “러시아 과두제 집권층(oligarch)에 의해 완전히 지배되어 있었다”라고 주장하였습니다. *Hulley v. Russia*(CLA-33), 71항, 러시아측 요약준비서면, 44항 인용.

²³⁵ *Bernhard von Pezold and Others v. Republic of Zimbabwe*, ICSID 사건번호 ARB/10/15, 2015.7.28.자 중재판정(“*Von Pezold v. Zimbabwe*”)(CLA-27), 295-296항.

법적 소유권에 대한 일응의(prima facie) 증거가 관할권 성립에 충분하다고 판단하였습니다.²³⁶ 그러나, 중재판정부는 청구인이 제3자들이 입은 손실에 대한 배상을 청구할 수 있는 적격을 갖지 않는다고 판단하였습니다. 중재판정부는 “[자산] 가액 중 [청구인들]에게 실제 귀속되는 부분을 정확히 명시하지 않았다”는 점을 지적하며, 해당 자산에 대한 청구인들의 부분적 소유권(해당 자산의 나머지는 제3자들이 소유함)을 감안하여 손해배상금을 감액하였습니다.²³⁷

97. 위 사건들 중 그 어떤 것도 FTA 제11.28조에 따른 투자의 정의에 관한 청구인들의 특별법 우선원칙 관련 주장을 뒷받침하지 않습니다. 위 사건들 중 그 어떤 것도 (오로지 청구인이 입은 “손실이나 손해”에 대해 “자기 자신을 위한” 청구만을 제기할 수 있는 청구인의 적격을 규정하는) FTA 제11.16조 제1항²³⁸과 같은 협정상의 조항에 대한 논의를 다루고 있지 아니하며, 청구인이 투자에 대한 경제적 이해관계를 가지지 않음에도 해당 투자에 대한 손해를 청구할 수 있다는 견해를 뒷받침하지 않습니다. 이와 대조적으로, *RosInvest* 및 *von Pezold* 사건은 청구인의 투자에 대한 경제적 이해관계는 청구인의 손실이나 손해를 보여주는 지표이며 청구인이 자기 자신의 경제적 이해관계를 초과하여 손실이나 손해를 보전받을 수 없다고 규정하는 국제법상의 원칙과 일맥상통합니다. 또한, *Waste Management* 사건은 부수적 의견으로 수익적 소유권 요건에 대해 언급하고 있습니다.

**D. GP는 FTA에 의해 보호되지 않는, 케이먼 법인들을 대신하여, 케이먼
법인들의 이익을 위해 청구를 제기하고 있습니다.**

98. 앞서 설명한 바와 같이, FTA 제11.16조 제1항 가호는 청구인이 FTA 위반에 따른

²³⁶ *Von Pezold v. Zimbabwe*(CLA-27), 314항.

²³⁷ *Von Pezold v. Zimbabwe*(CLA-27), 838(d) 및 839항.

²³⁸ *Waste Management*는 제11.16조 제1항과 유사한 조항을 포함하고 있는 NAFTA에 따른 사건입니다. 앞서 말씀 드린 바와 같이, *Waste Management* 중재판정부는 부수적 의견에서 수익적 소유권에 관한 요건을 언급하였고, 동 중재판정부의 결정은 여하한 경우에도 피청구국의 입장과 일치합니다. 위 제96(b)항 참조. 청구인들이 인용한 다른 사건들에 언급된 어떠한 협정도 유사한 조항을 포함하고 있지 않습니다.

결과로서 청구인이 실제로 입은 손실에 대해(“청구인이 손실 또는 손해를 입었다는 것”) 오로지 “자기 자신을 위하여” 청구를 제기할 수 있다고 명시하고 있습니다. 청구인은 투자자의 제3자인 수익적 소유자들이 입은 손실에 대해 이들을 대신하여 청구를 제기할 수 없습니다.²³⁹ 국제법상으로도 이와 동일한 원칙이 적용됩니다.²⁴⁰

99. GP는 이 사건에서 중재판정부에 대해 자신이 입은 손실에 대한 보상을 청구하는 것이 아니라 케이먼 펀드(및 LP)가 입었다고 주장되는 손실에 대한 청구를 제기하고 있습니다.²⁴¹ GP의 고유한 손실의 존재 여부 및 범위(존재한다면, 삼성 주식에 대한 GP의 파트너십 지분을 기준으로 함)와 무관하게, GP는 케이먼 펀드의 이익을 위해 GP가 수탁자로서 보유하고 있던 삼성 주식 가치에 대해 자신이 주장하는 손실 전부를 청구하고 있습니다.

100. 관련 증거가 손쉽게 제공될 수 있음에도 불구하고, GP는 자신이 삼성 주식에 대한 파트너십 지분을 보유하고 있었음을 증명하지 못했습니다.²⁴² GP는 자신의 파트너십 지분에 상당하는 “삼성 주식의 일부가 아닌 삼성 주식의 전부에 대한” “불가분의 수익적 이해관계”를 보유하고 있었다고 주장합니다.²⁴³ 앞서 설명한 바와 같이, “불가분의 수익적 이해관계”란 오로지 파트너십 자산에 대한 파트너들 각각의 수익적 이해관계를 해당 자산들이 분배될 때까지 분리할 수 없는 경우를 의미합니다.²⁴⁴ “불가분의 수익적 이해관계”는 이해관계의 범위를 명시하는 것이 아니며, 2015년 당시 GP가 보유한 수익적 이해관계가 케이먼 펀드 자산 전부를 포함한다는 것을 의미하지도 않습니다.

101. 따라서, GP의 청구는 FTA 제11.16조 제1항 가호 및 국제법과 상충됩니다. GP는 케이먼 펀드(및 LP)의 삼성 주식에 대한 수익적 이해관계에 관한 청구를 제기할 수 있는 적격이 없습니다; 오로지 케이먼 펀드와 그 LP만이 “[이들의] 이해관계에 대한 손해를 청구할 수 있는”

²³⁹ 위 § IV.A 참조.

²⁴⁰ 위 § IV.B 참조.

²⁴¹ GP는 케이먼제도법 및 본건 파트너십 계약에 따라 GP가 청구를 제기할 수 있다고 주장합니다. 본건 파트너십 계약(C-30), 제3.02(n)조 참조; Lindsay 전문가보고서, 42항. 위 § II.A 참조.

²⁴² 본건 파트너십 계약(C-30), 제9.03조; Reynolds 전문가의견서, 50항.

²⁴³ 반박서면, 76, 102항.

²⁴⁴ Reynolds 전문가의견서, 30항.

적격을 가집니다.²⁴⁵ 그러나, 케이먼 펀드와 LP 모두 케이먼 법인으로서 한-미 FTA에 따라 보호되지 않습니다.

102. 메이슨은 GP가 “[케이먼 펀드의] 투자 사업에 대해 전적으로 책임을 부담하고,” “[케이먼 펀드의] 사업에 관한 모든 의사결정을 하며,” “[케이먼 펀드의] 자산에 관한 법적 절차를 수행할 수 있는 권한을 가진 유일한 실체”라고 주장하고 있습니다.²⁴⁶ 다만, 이러한 주장은 FTA에 따른 GP의 청구인 적격과는 무관합니다.²⁴⁷ 내국법이나 피청구국을 당사자로 하지 않는 계약(본건 파트너십 계약)에 따라 FTA에 따른 청구인 적격이 달라질 수는 없습니다.²⁴⁸ 또한, 이러한 주장은 케이먼 펀드에 법인격이 없다는 것과도 무관합니다.²⁴⁹ *Impregilo* 중재판정부가 판단한 바와 같이, 법인격이 없다는 이유 때문에 “[파트너십의]의 청구가 [청구인] 자신의 청구로 전환되지 않습니다”; 오히려, 이러한 청구는 “다른...파트너들(즉, 본 중재에서는 LP)을 대신하여 제기하는 청구”에 해당합니다.²⁵⁰

103. 이와 같은 이유들로 인하여, GP는 삼성 주식에 대한 케이먼 펀드와 그 LP의 수익적 이해관계에 대해 이들을 대신하여 청구를 제기할 수 있는 적격을 가지지 않습니다. GP의 적격은 GP가 보유한 삼성 주식에 대한 수익적 이해관계의 범위로 제한되며, 수익적 이해관계의 범위는 (입증된 바가 없는) GP의 파트너십 지분에 따라 결정됩니다. 그러므로, 중재판정부는 케이먼 펀드와 LP가 삼성 주식에 대하여 가진 수익적 이해관계로 인하여 이들이 입은 손실에 대해 GP가 제기한 청구를 각하해야 합니다.

V. GP의 손해배상청구는 법적으로 근거가 없습니다

104. 설사 중재판정부가 GP에 대한 관할권을 가진다고 판단할지라도, 케이먼 펀드가(또한, 간접적으로 LP가) 부담한 손실에 대해 GP가 제기한 청구는 GP에 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니므로, 해당 청구는 FTA 제11.20조 제6항에 따라 각하되어야 합니다.

²⁴⁵ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 265-266항.

²⁴⁶ 반박서면, 18항.

²⁴⁷ *Impregilo v. Pakistan*(RLA-6), 137항 참조.

²⁴⁸ *Impregilo v. Pakistan*(RLA-6), 136항.

²⁴⁹ 반박서면, 15항.

²⁵⁰ *Impregilo v. Pakistan*(RLA-6), 139항.

A. 제11.20조 제6항에 따른 이의제기에 적용되는 법적 기준

105. FTA 제11.20조 제6항에 따르면, 중재판정부는 “제11.26조에 따라 청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 청구가 아니라는 피청구국의 이의제기를 본안전 문제로 다루고 결정해야 합니다.” 제11.20조 제6항 다호는 “중재판정부는 중재 통보상의 청구내용을 뒷받침하는 청구인의 사실관계에 관한 주장을 사실이라고 가정한다”라고 규정하고 있습니다.

106. 추후의 서면 또는 구두 주장에 포함된 것이 아닌, 오로지 중재통보에 명시된 사실관계에 관한 주장들만이 “사실로 가정[]되는 혜택”을 받을 수 있습니다.²⁵¹ “사실관계에 관한 주장”의 개념은 “관련 사실관계에 관한 주장에 따라 입증되지 않은 단순 결론”이나 “사실관계에 관한 주장으로 가장한 법률적 주장”을 포함하지 않습니다.²⁵² 중재판정부는 당사자들이 다투지 아니하는 관련 사실관계 또한 고려할 수 있습니다.²⁵³

107. 청구인들이 주장하는 바와 달리, “청구인에게 유리한 판정이 내려질 수 있는 [없는] 청구”라 함은 “법률상 불가능한” 청구로만 제한되지 않습니다.²⁵⁴ *Pac Rim* 중재판정부는 CAFTA의 당사국들이 해당 문구를 사용할 수 있었음에도 불구하고, FTA 제11.20조 제6항과 유사한 CAFTA의 조항에 해당 문구들이 “중대하게 결여되어 있다”고 명시하였습니다.²⁵⁵ 문제는 중재판정부가 “모든 관련 법률상 문제와, 모든 관련 주장사실 및 다툼이 없는 사실관계에 있어 종국적으로 청구인의 청구를 기각하는 판정이 내려져야 한다는 입장에 이르렀는지 여부”에 있습니다.²⁵⁶

108. 청구인들은 피청구국이 제11.20조 제6항에 따라 승소하기 위하여는 “[주장되는 FTA상 의무위반]이 GP에 대하여 효과가 없다는 점,” 및 “GP의 상황이 이와 같은 [주장되는 의무위반]에 의하여 영향을 받지 않았다는 점을 입증해야 한다”고 주장하고 있으나, 이러한

²⁵¹ *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ICSID 사건번호 ARB/09/12, 2010.8.2.자 CAFTA 제10.20.4조 및 제10.20.5조에 따른 피청구국의 본안전 이의제기에 대한 결정(“*Pac Rim v. El Salvador*”)(CLA-36), 90항 참조.

²⁵² *Pac Rim v. El Salvador*(CLA-36), 91항.

²⁵³ *Pac Rim v. El Salvador*(CLA-36), 100항.

²⁵⁴ *Pac Rim v. El Salvador*(CLA-36), 108항.

²⁵⁵ *Pac Rim v. El Salvador*(CLA-36), 108항.

²⁵⁶ *Pac Rim v. El Salvador*(CLA-36), 110항.

청구인들의 주장은 피청구국의 이익제기를 오도한 것입니다.²⁵⁷ 피청구국의 반대의견은 삼성 주식에 대한 수익적 이해관계가 없는 경우, GP가 경제적 손실을 입지 않아 GP 자신을 위해 손해배상을 주장할 수 없다는 것입니다. GP는 케이먼 펀드 및 LP가 삼성 주식에 대해 보유하고 있는 수익적 이해관계를 근거로 케이먼 펀드 및 LP가 입었다고 주장하는 경제적 손실에 대한 손해배상을 청구할 수 없습니다. 이러한 청구에 대해 GP에 유리한 판정을 내려져서는 안되며, FTA 제11.20조 제6항에 따라 해당 청구는 각하되어야 합니다.

B. FTA 및 국제법상, 청구인은 제3자인 수익자들이 입은 손실에 대해 제3자인 수익자를 대신하는 청구가 아닌, 오로지 자기 자신이 입은 손실에 대해 자기 자신을 위한 청구만을 제기할 수 있습니다

109. 상기 제IV.A항 및 제IV.B항에서 설명한 바와 같이, 청구인은 오로지 투자의 수익적 소유자로서 자신이 입은 손실에 대해 자기 자신을 위해서만 청구를 제기할 수 있으며, 제3자인 수익자들이 입은 손실에 대해 제3자인 수익자들을 대신하여 청구를 제기할 수 없습니다. 이는 “청구인은 자기 자신을 위해 청구인이 손실이나 손해를 입었다는 ... 청구를 ... 중재에 제기할 수 있다”는 FTA 제11.16조 제1항 가호 규정의 일반적인 의미에 해당합니다.²⁵⁸ 청구인이 투자의 경제적 이익(즉, 수익적 이해관계)에 대한 권리를 가지지 않는 경우, 청구인은 해당 투자에 발생하였다고 주장되는 손해로부터 경제적 손실을 입지 않게 됩니다.²⁵⁹ 이러한 원칙은 국제법 측면에서도 적용됩니다.²⁶⁰

110. 청구인들은 피청구국이 제기한 이익제기의 본질을 제대로 이해하지 못하고 있습니다. 청구인들은 “청구인”이 투자와 관련하여 “손실 또는 손해를 입었을 것”이라는 FTA 제11.16조 제1항 가호의 요건에 대해 언급하지 않고 있습니다.

²⁵⁷ 반박서면, 101항.

²⁵⁸ FTA(CLA-23), 제11.16조 제1항 가호(강조 추가).

²⁵⁹ *Occidental 반대의견(RLA-15)*, 161항(“청구인들은 일단 40%의 경제적 이익에 대한 권리를 가지지 않으므로, ACE/Andes의 40%와 관련하여 손해를 입은 바 없다.”); *Wehland(RLA-22)*, 958 페이지, 각주 64(“투자에 대한 실질적 이해관계가 없는 경우, 배상해야 할 손해가 존재하지 않는다. 따라서, 중재판정부가 청구인[Blue Bank]이 투자를 했다는 주장을 인정한다 할지라도, 이러한 청구는 청구인에게 영향을 미치는 손해의 부존재로 인해 이유 없다.”) 참조.

²⁶⁰ 위 § IV.B 참조.

111. 메이슨은 *Chorzów*의 손해배상 기준²⁶¹을 언급하고 있으나, “제3자들에게 발생한 [여하한] 피해는 손해배상의 산정에서 제외되어야 한다”는 *Chorzów* 상설재판소(Permanent Court of Justice)의 판단을 간과하고 있습니다.²⁶² *Occidental* 취소위원회는 아래와 같이 판단하였습니다:

Chorzów Factory 사건의 부수 의견은 취소위원회의 결정을 뒷받침한다: 국제법상, [Occidental] 중재판정부는 청구인들에게 투자의 100%에 상응하는 액수의 손해배상을 판정할 수 없다. 이는 수용대상이 된 투자에 대해 40%의 수익적 소유권을 갖는 제3자에게 발생한 손해는 청구인들에 대한 손해배상 범위에서 배제되어야 하기 때문이다.²⁶³

112. 청구인들은 본 “사례는... 뒷받침하지 않는다”라고 서술하며 피청구국의 이의제기 서면에 인용된 *Siag v. Egypt* 사건에 대한 추단적인 답변을 제시했을 뿐입니다.²⁶⁴ 그러나, *Siag* 중재판정부는 해당 투자에 대한 청구인들의 수익적 이해관계가 50%에 불과하다는 점에서²⁶⁵, 청구인이 주장하는 손해배상액을 50% 감액하였습니다.²⁶⁶ 이로써 오히려 이는 청구인이 투자에 대한 수익적 이해관계를 가지지 않는다면 협약 위반을 이유로 손해배상을 받을 수 없다는 원칙이 적용된 다른 적용례라는 것을 확인할 수 있습니다.

C. 케이먼 펀드 및 LP가 입었다고 주장하는 손실과 관련하여 케이먼 펀드 및 LP를 대신하여 제기된 GP의 손해배상청구는 각하되어야 합니다.

113. 피청구국은 피청구국의 이의제기 서면을 통해 GP가 자신이 아닌 제3자들이

²⁶¹ 반박서면, 100항.

²⁶² *Chorzów 소재 공장에 관한 사건(Germany v. Poland)*, PCIJ, Rep. Series A No. 17, 1928.9.13.자 본안에 대한 결정(CLA-1), 31 페이지.

²⁶³ *Occidental* 취소 결정(RLA-21), 291항(강조 추가).

²⁶⁴ 반박서면, 105항, 각주 171.

²⁶⁵ *Siag v. Egypt*(RLA-8), 582항(대상 부동산 매각시, 청구인은 매도가격의 50%를 수령할 수 있고) “이는 대상 부동산에 대해 청구인이 가지는 수익적 이해관계를 산정하기 위한 객관적인 방식이다”라고 명시함).

²⁶⁶ *Siag v. Egypt*(RLA-8), 581항, 583-584항.

“[위법한 행위]가 일어나지 않았다고 가정된 상태에서 얻게 될 것이라고 합리적으로 예상되는 이익의 흐름”에 대한 손해배상을 청구하고 있다는 점에서 GP의 손해배상청구가 청구인에게 유리한 판정을 내릴 수 있는 청구에 해당하지 않는다고 명시하였습니다.²⁶⁷ 이에 대해 청구인들은 다음과 같은 이유로, GP가 케이먼 법인들이 입은 손해와 관련하여 제기한 청구가 법적으로 근거 없는 것이 아니라고 주장하고 있습니다: (i) 파트너십 자산의 가치증대는 “향후 투자자금...향후 성과보수에 대한 권리를 증가시키고,” (ii) 손해배상 판정은 “삼성 주식 관련 원래의 방식대로 보유될 것이며²⁶⁸, (iii) GP가 삼성 주식에 대한 수익적 이해관계를 가지지 않았다 할지라도, 주장되는 FTA 위반은 “회사의 미팅에 참석하고 그 방향에 영향을 미칠 수 있는 권리”를 포함하여 GP로 하여금 손해배상을 청구할 수 있는 권리를 부여하는 여러 “다른 영향”을 미쳤음.²⁶⁹ 아래에서 살펴보는 바와 같이, 이러한 주장은 이유가 없습니다.

114. 우선, 청구인들은 보전되는 금액을 케이먼 펀드를 대신하여 재투자할 것이며 그 결과 잠재적으로 GP를 위한 장래의 이익을 창출하게 된다는 점에서 GP가 LP가 입은 손해에 대한 배상을 청구할 수 있다고 주장하고 있는 것으로 보입니다. 이러한 장래의 잠재적 이익이 있다고 하더라도, 이는 GP와 LP가 해당 삼성 주식에 손실이 발생하였다고 주장되는 시점에 뚜렷하게 구분되는 수익적 이해관계를 가지고 있었고 이에 따라 뚜렷하게 구분되는 경제적 손실 및, 이에 따른, 손해배상을 청구할 권리가 발생된다는 사실을 바꿀 수는 없습니다. 제3자가 입은 손해를 보전받음으로써 이익을 창출할 것이라는 기대에 근거하여 청구인으로 하여금 제3자의 손해를 보전하기 위한 청구를 제기할 수 있도록 한다면, 이는 청구인들이 오로지 자기 자신이 입은 손해 만을 보전 받을 수 있다고 명시하는 FTA 제11.16조 제1항 가호와 국제법상의 원칙을 간과하는 것입니다.

115. 둘째로, 청구인들은 손해배상 판정액이 “삼성 주식 관련 원래의 방식대로²⁷⁰(즉, 케이먼제도법 및 본건 파트너십 계약에 따라 케이먼 펀드를 대신하여)” 보유될 것이기 때문에 삼성 주식 전부에 대한 손해배상이 판정된다 할지라도 GP가 부당한 이익을 취하지 않는다고

²⁶⁷ 이의제기 서면, 31-35항.

²⁶⁸ 반박서면, 103항.

²⁶⁹ 반박서면, 104항.

²⁷⁰ 반박서면, 105항.

주장합니다. 그러나, 이러한 내국법상의 약정은 FTA 제11.16조 제1항 가호 및 국제법상의 수익적 소유권 요건(또한, 케이먼 펀드와 LP 모두가 본 중재판정부의 관할권에 해당하지 않는다는 사실)을 잠탈할 수 없습니다. *Impregilo v. Pakistan* 사건의 경우, 중재판정부는 합작투자계약에 따르면 손해가 합작투자 파트너들에게 이전될 것이므로 Impregilo로 하여금 Impregilo의 합작투자 파트너들을 대신하여 손해를 보전할 수 있도록 해야 한다는 취지의 유사한 주장을 “BIT의 범위를 일방적으로 확대하는 결과를 초래하기 때문”이라는 이유로 기각한 바 있습니다:

Impregilo가 관련 절차에서 발생한 손해와 관련하여 Impregilo의 파트너들에 대한 책임을 부담할 수 있다는 것은 BIT에 의거하여 파키스탄이 합의한 사항과는 무관한 내부 [합작투자] 차원의 문제이다. 달리 판단될 경우, 당사자들이 제3자들과 제한 없이 다수의 수의계약을 체결하여 일방적으로 BIT의 범위를 확대하는 결과를 초래할 수 있다.²⁷¹

116. 나아가, *Impregilo* 중재판정부는 “중재판정부가 승소한 청구인으로 하여금 손해배상액 중 일정 부분을 [해당 계약에 따라] 기타 주주들이나 참여자들에게 이전하도록 강제할 수단이 없다는 점에서” 손해배상 판정을 분할하기로 하는 계약상의 약정은 사건과 무관하다고 판단하였습니다.²⁷²

117. GP가 손해배상 판정을 “삼성 주식 관련 원래의 방식대로(즉, 케이먼 펀드를 위해 수탁하는 방식으로)” 보유하게 될지라도, 이는 단순히 GP가 케이먼 펀드 및 LP를 대신하여 청구를 제기한다는 사실을 확인하는 것에 불과합니다.²⁷³ 해당 케이먼 법인들은 FTA에 따른 보호를 받지 않으며, 간접적으로(즉, GP를 통해) 보호수단을 구하는 것도 허용되지 않습니다. 피청구국은 케이먼 법인들에게 이러한 FTA상의 보호수단을 제공하기로 합의한 바 없습니다.²⁷⁴

²⁷¹ *Impregilo v. Pakistan*(**RLA-6**), 151항.

²⁷² *Impregilo v. Pakistan*(**RLA-6**), 152항.

²⁷³ 위 § II.A 참조; 본건 파트너십 계약(**C-30**), 제 4.06(a)조.

²⁷⁴ *Occidental 반대의견*(**RLA-15**), 144항(“OEPC는 부당이득에 관한 국제 원칙을 위반하여 손해배상액으로 수령한 금액의 40%를 Andes에게 지급하지 않아 결과적으로 부당이득을 얻게 되거나; 또는 OEPC가 손해배상액으로 수령한 금액의 40%를 Andes에게 실제로 지급하여, 결과적으로 중재판정부가 제한적 인적관할을 위반하여 OEPC를 통해 Andes에게 손해를 배상하는 결과가 될 것이다. 이는 U.S.-Ecuador BIT에 따라 보호되지 않는 기업을 대신하는 부당한

118. 셋째로, 주장되는 FTA 위반행위로 인해 “회사의 회의에 참여하고 회사의 지시에 영향을 미칠 수 있는 권리”²⁷⁵ 등 GP에 대해 “다른 영향”을 야기하였다는 것은 삼성 주식에 대해 GP가 가지는 경제적 이해관계와 무관한 것으로, GP가 케이먼 펀드 및 LP의 경제적 이해관계에 대해 발생하였다고 주장되는 손해를 청구할 자격이 있는지 여부와는 무관합니다.

VI. 비용

119. FTA 제11.20조 제8항에 따라, 중재판정부는 “이의제기를 제출하거나 반박하는데 소요된 합리적인 비용 및 변호사 보수가 승소한 분쟁당사자에게 지불되도록 판정”할 수 있습니다. FTA에 포함된 명시적인 제한사항 및 수익적 소유권과 투자의 성격에 관한 국제법상 원칙에도 불구하고, GP는 신탁에 따라 제3자들을 대신해 보유하고 있는 자산에 대한 청구를 제기하였고, 제3자들의 이해관계에 대한 보상이나 손실을 주장하고 있습니다. GP의 청구는 FTA에 명시된 요건과 국제법상 확립된 원칙을 간과하여 제기된 것이므로, 중재판정부는 청구인들로 하여금 피청구국의 변호사 보수 및 비용을 비롯하여 절차의 본안전 단계와 관련하여 발생한 비용 전액을 부담하도록 명해야 합니다.

120. 메이슨은 손해 관련 중재판정부의 판단이 “사실관계에 대한 충분한 검토 없이 [GP가 제기한] 청구를 선불리 판단할 위험을 지닌다”는 이유로, 피청구국이 피청구국의 이의제기 서면에서 제기한 이의가 “본안전 판단으로 부적절하고, 이 단계에서 제기되지 않았어야 했다.”고 주장하고 있습니다.²⁷⁶ 그러나 이와는 반대로, GP가 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 GP 및 LP의 자본금계정에 배정된 금액을 입증하기 위한 증거가 요구될 뿐입니다.²⁷⁷

* * *

손해배상에 해당한다”)(강조 추가) 참조.

²⁷⁵ 반박서면, 104항.

²⁷⁶ 반박서면, 106항.

²⁷⁷ Ms. Reynolds가 설명한 바와 같이, 해당 증거는 케이먼 펀드의 장부에서 찾아볼 수 있습니다. 본건 파트너십 계약 제9.03조는 GP로 하여금 “[케이먼 펀드]의 사업과 투자에 관한 완전하고 진실되게 [케이먼 펀드]의 회계장부에 각 거래를 완전하고 정확하게 기록”하도록 요구하고 있습니다. 본건 파트너십 계약(C-30), 제9.03조. Reynolds 전문가 의견서, 38(c) 및 50항 참조.

VII. 청구 취지

121. 위와 같은 점을 근거로 하여, 피청구국은 중재판정부에 다음과 같은 판정을 구하는 바입니다:

- a. GP는 FTA 제11.28조에 따라 투자를 한 바 없고/없거나 GP는 삼성 주식을 소유 또는 지배하지 않았음을 근거로, GP가 제기한 청구들에 대하여 중재판정부는 관할권이 없음을 선언하고 GP가 제기한 모든 청구를 각하
- b. 예비적으로,
 - (i) 케이먼 펀드 및 LP가 입은 손실에 대해 GP가 제기한 청구를 다음과 같은 근거로 각하: FTA 제11.16조 제1항에 따라 GP가 제3자들을 대신하여 청구를 제기할 수 있는 자격을 가지지 않고/않거나; 해당 부분에 대해 GP가 제기한 청구는 법률상 FTA 제11.20조 제6항에 의거하여 법률상 GP를 위한 판정을 내릴 수 없는 청구에 해당함; 그리고
 - (ii) GP가 오로지 2015년경 GP 자신의 파트너십 지분 범위 내에 대해서만 손해배상을 청구할 수 있음을 선언
- c. 청구인들로 하여금 중재의 본안전 절차에 관한 비용 전액과 피청구국의 법률대리인 비용 및 기타 비용 전액을 부담하도록 명령; 그리고
- d. 중재판정부가 적절하다고 판단하는 다른 구제수단을 명령

2019. 6. 28.자로 위와 같이 제출합니다.



대한민국 법무부

법무부 국제법무과
과천시 정부종합청사
대한민국

WHITE & CASE LLP

Paul Friedland Damien Nyer Sven Volkmer
Insue Kim
1221 Avenue of the Americas New York
10020-1095
USA

법무법인 (유한) 광장

이문성

남동성

Robert Wachter

김경천

한상훈

이희웅

이현송

윤지현

Richard Jung Yeun Won

서울 중구 남대문로 63

한진빌딩

04532

피청구국의 대리인