

# 미국 특허투자 금융의 역사적 기원\*

윤 권 순\*\*

## I. 서론

## II. 특허투자 금융의 정의

## III. 미국 특허투자 금융의 법적 환경: 건국 초기(1789-1850)

## IV. 기술투자 금융 초기 사례: 면직 산업

## V. 특허투자 금융 초기 사례: 핀 제조 기계(1833년, 뉴욕)

## VI. 결론

## 국문초록

미국 특허투자 금융의 역사적 기원은 제도적 요인과 기술적 요인을 배경으로 최소한 1833년 까지 거슬러 올라간다. 제도적 배경으로서, 미국 건국 초기 특허법, 기업법, 금융법에서 특허투자 금융의 토양이 마련되었으며, 이는 영국으로 부터의 독립에 따른 자율성과 신생국가의 생존 전략이라는 맥락에서 채택된 제도이다. 제도적 요인을 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 미국 전체 지역에 효력이 미치는 연방 차원의 특허제도가 1790년 제정되었다. 둘째, 투자자의 위험 부담을 제거해 줄 수 있는 '유한책임' 제도가 주 차원의 법률 제정으로 도입되었다. 예컨대, 1811년 뉴욕 주는 섬유산업 등 특정 산업에 대한 법인화 법률을 제정하였다. 이와 같이 미국은 건국 초기 제조업 회사의 법적 형식과 관련하여 투자에 유리한 환경을 정착시키게 되며, 이는 미국에서의 기술투자 및 특허투자자가 이루어지는 시기와 중첩된다. 따라서 특허투자 금융의 탄생은 유한책임을 인정받는 법인 주식회사 제도의 도입과 밀접한 관련이 있다고 말 할 수 있다. 셋째, 필라델피아(1790년), 뉴욕(1792), 보스턴(1834)에서 주식거래소가 설립되어 주식의 거래가 가능하게 되었다. 기술적 요인으로서, 영국으로 부터 주로 면직물 분야 기술 도입과 개량이 시

\* 이 논문은 교육부와 한국연구재단의 지원(2019S1A5B5A07111434)에 의한 연구임을 밝힌다.

\*\* 한양대학교, 비교역사문화연구소 연구부교수(법학박사)

작되었다는 점을 들 수 있다.

이러한 배경 하에 기술투자 금융에서 출발하여 특허투자 금융이 탄생하게 된다. 슬레이터는 영국의 수력방적 기술에 기반 하여 1790년 자금을 투자 받게 되며, 로웰은 영국의 역직기 기술에 근거하여, 1813년 법인 형태의 주식회사 설립 자금을 유치한다. 마침내 하우는 1833년 핀 기계 특허 지분의 반을 대가로 5만 달러를 투자받아, 법인 형태 주식회사를 설립했다. 미국 특허투자 금융의 역사적 기원에 대한 연구는 특허투자 금융을 활성화하기 위해서는 특허제도 뿐 만 아니라, 기업 및 금융제도도 동시에 고려해야 함을 말해주고 있다.

• 핵심어 미국 특허투자 금융, 특허법, 기업법, 금융법, 기술금융, 특허금융, 지식재산금융, 역사

## I. 서론

4차 산업혁명시대를 맞이하여 ‘특허투자 금융’이 기술혁신에 미치는 중요성이 높아지고 있다. 이에 대한 역사적 기원을 밝히는 작업은 특허투자 금융에 대한 근본적 이해를 높여, 혁신적 개선책을 모색하게 해 줄 수 있다는 점에서 학문적으로나 실무적으로 의미가 있다.

벤처캐피탈을 발명했다는 주장이 있을 정도로<sup>1)</sup> 미국은 기술에 대한 금융시스템을 조기에 구축한 나라이고, 오늘날 특허투자 금융이 활발히 이루어지고 있는 대표적인 국가이다. 따라서 국내에서 미국의 특허투자 금융 시스템을 벤치마킹 하려는 시도가 이루어지고 있으나, 미국과 한국의 제도적, 문화적 차이를 고려하는데 어려움을 겪고 있는 실정이다.

이 글에서는 미국에서의 특허투자 금융 시스템의 역사적 기원을 추적함으로써 미국 고유의 시스템에 대한 심층적인 이해를 도모하고 한다. 이를 통해 한국의 특허 투자 금융시스템에 주는 거시적인 시사점을 도출하고자 한다. 이와 관련하여 특허법, 기업법, 금융법과 같은 제도적 요인과 기술적 요인을 종합적으로 다루고자 한다.

1) Nicholas, Tom, VC *An American History* (Harvard University Press, 2019), p.1.

## II. 특허투자 금융의 정의

### 1. 기술금융과 특허금융

금융의 세계에서는 불확실성을 낮추는 것이 중요하며, 재산권으로서의 특허권은 기술이 가지는 불확실성을 낮추는 역할을 할 수 있다.

기술금융과 특허금융의 개념은 크게 두 가지 범주로 분석할 수 있다. 첫째, 법적인 맥락에서 본다면 기술은 특허나 영업비밀과 같이 법적으로 보호받을 수 있는 기술과 그렇지 않은 기술로 구분된다는 점에서 기술금융은 특허금융의 상위개념으로 볼 수도 있다. 법적으로 보호될 수 없는 기술을 매개로 금융 활동을 전개하는 것은 위험부담이 크다는 점에서 기술금융과 특허금융은 개념적으로는 구분할 수 있으나, 현실에서는 중첩되는 경우가 많다. 둘째, 기술금융의 중심에는 기술을 보유한 기업이 있다. 기술금융은 기술을 보유한 기업 자체도 평가의 대상이 되는 반면에 특허금융의 경우 재산권인 특허권 자체가 평가의 대상이 된다. 즉 가치 평가와 관련하여 기술금융의 경우 기업의 기술력을 전반적으로 평가하는 반면에, 특허금융의 경우 특허의 가치를 중심으로 평가한다.<sup>2)</sup> 그러나, 오늘날의 특허펀드와 같이 기술금융과 명확히 구분되는 특허금융도 있지만 그렇지 않은 경우도 있다. 예컨대, 특허권에 직접 투자하는 경우 뿐 만 아니라 우수 특허 보유기업에 투자하는 경우도 특허 금융으로 볼 수도 있다.<sup>3)</sup> 이와 같이 기술금융과 특허금융은 개념적으로 구분할 수 있으나, 밀접한 관계를 가진 개념이라고 하겠다.

### 2. 특허투자 금융

특허금융을 특허를 매개로 한 금융이라고 포괄적으로 본다면, 다양한 기준으로 유형화할 수 있다.

첫째, 특허금융은 특허권 보유자가 특허권에 기반한 기업 활동을 위한 특허금융을 활용하는 ‘특허기반 사업화 금융’과 금전적 수익을 확보하기 위한 ‘특허기반 수익화 금융’으로

2) 금융위원회특허청, 『지식재산(IP) 금융 활성화 종합대책』, 금융위원회특허청, 2018, 7면.

3) 금융위원회특허청, 위의 책, 7면.

구분할 수 있다. 특허 실시권 허여라는 방식은 경우 특허권자가 자신의 기술을 직접 실시하는지 여부에 따라 ‘특허기반 사업형’에 속할 수도 있고, ‘특허 기반 수익형’에 속할 수도 있다.

이 같은 두 가지 유형의 특허금융의 사회경제적 효과가 차이가 있을 수 있으며, 공공의 이익이라는 관점에서 어떤 정책으로 접근하는 것이 타당한지에 대한 논의가 있을 수 있다. 기술혁신을 통한 기업의 창업과 고용 증대라는 측면의 국가 정책이라는 맥락에서는 기업이 특허를 활용하여 기업 활동을 하면서 자금을 유치하는 방식인 ‘특허기반 사업화 금융’에 대한 관심이 높을 수 있다.

둘째, ‘특허기반 사업화 금융’의 대표적인 사례로 특허 담보대출 방식과 특허 투자 유치 방식을 들 수 있다. 특허금융을 기업이 특허권을 매개로 대출을 받거나 지분 투자받는 것을 뜻한다고 보는 것도<sup>4)</sup> 이 같은 맥락이다. 이 글에서는 특허금융을 특허를 매개로 투자를 받는 방식과 대출을 받는 방식으로 범주화 하고, 전자를 ‘특허투자 금융’, 후자를 ‘특허 담보 금융’이라는 용어로 개념화하고자 한다.<sup>5)</sup> 이에 근거하여 이 논문은 특허금융 가운데 미국 특허투자 금융의 초기 역사에 초점을 맞추고자 한다.

### III. 미국 특허투자 금융의 법적 환경: 건국 초기(1789-1850)

특허투자 금융이 발생하기 위해서는 다음과 같은 제도적 조건이 갖추어져야 할 것이다. 첫째, 특허권이 법적 재산권으로 인정되어야 한다. 둘째, 지분의 거래가 자유로운 주식회사(joint-stock company)의 설립이 용인되어야 한다. 이 같은 제도를 통해 투자자가 특허의 가치를 인정하여 특허나 특허를 보유한 회사의 지분에 투자를 할 수 있다. 주식회사의 설립은 기본적인 개인 간의 계약의 성격으로 이루어질 수 있기 때문에 특별한 법적 장치 없이도 오래전부터 이루어져 왔다(예, 1602년 네덜란드에서 세워진 동인도 회사). 셋째,

4) 박유연, “걸음마 뎀 특허금융”, 『조선일보』 (2013. 7. 15).

5) 다음과 같이 지식재산권 금융을 지식재산권을 기반으로 한 보증·대출·투자 방식으로 유형화 한 사례가 있다. “지식재산권 금융은...기업이 보유한 지식재산권(IP)에 대한 가치·등급(주로 금액)을 평가하고, IP를 기반으로 보증·대출·투자를 실행하는 방식이다....(보증) 기보 신보의 보증서 기반 대출, (대출) IP를 담보로 은행에서 대출, (투자) 벤처캐피탈이 IP에 직접투자하거나 우수IP 보유기업에 투자”(금융위원회특허청, p.7.) 또한 지식재산금융을 지식재산 기반 기술금융, 지식재산 자산화 금융(IP 담보 등), 지식재산 비즈니스 금융(NPE, 특허펀드 등) 구분하고, 이를 기업금융 성격에서 대체 투자 금융성격으로 발전해 가는 과정이라고 보는 시각도 있다(최철·배동석·손수정·장원준, 『지식재산금융』, 한국지식재산연구원, 2013, 37면. 다음 자료 재인용. 이성상, 『IP 비즈니스 활성화를 위한 지식재산 생태계 조성에 관한 연구』, 인텔렉추얼디스커버리, 2013.).

주식거래소(stock exchange)등과 같이 주식을 거래할 시장이 있다면 주식을 쉽게 현금화할 수 있어 투자에 도움을 줄 것이다. 주식거래소도 오랜 역사를 가지고 있다(예, 1602년 암스테르담의 증권거래소). 넷째, 여기에 더해서 이러한 주식회사의 주주에게 유한한 책임만을 인정하는 법적 장치가 마련된다면 투자자의 투자 위험을 줄이게 되어 자금 유치가 유리해질 것이다. 이는 주로 ‘헌장(charter)’의 인가라는 형식으로 인정되는 ‘법인(corporation)’이라는 제도를 통해 도입되게 된다. 법인은 통상 영구적이며, 유한책임만을 지며, 자연인과 독립된 실체라는 특성을 가진다.<sup>6)</sup> 그러나, 모든 법인이 당연히 유한책임을 가지는 것이 아니라 시대와 국가에 따라 또는 ‘헌장의 내용’과 이에 적용되는 법률에 따라 달라질 수 있다는 점에 유의해야 할 것이다. 또한 유한책임 파트너십(a limited partnership)과 같이 법인이 아니면서 책임을 한정하려는 시도도 있다.<sup>7)</sup>

이에 대한 미국 건국 초기의 환경을 살펴보면 아래와 같다.

## 1. 특허제도

특허권은 그 내용은 기술이며, 법적 형식은 재산권이라는 점에서 기술과 자본을 이어준다. 따라서, 특허권과 자본이 만나기 위해서는 특허권이 재산권으로서 법적으로나, 현실적으로 인정받고 활용되는 것이 필요하다.

미국은 1790년 연방차원의 특허법을 제정했으며, 1793년 개정법은 특허권을 재산권으로 명시하였고, 1836년 개정법은 특허심사 제도를 정착시켜 특허권의 법적 안정성을 높িয়ে 되었다. 이 같은 과정을 거치면서 특허권은 미국 전역에서 법적 재산권으로 인정받고 현실에서 본격적으로 작동하기 시작했다.

6) 법인은 통상 유한 책임을 가지는 것으로 인정되고 있는데, 유한책임은 투자자를 원래 약정 금액을 초과하는 기업의 의무로부터 보호하는 기능을 가지며, 유한책임은 바로 법인의 본질이라고 볼 수 있다: Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., “Origins of the American Business Corporations”, The Journal of Economic History, Vol.5, No.1, 1945, p.8.

7) 미국 건국 초기의 주 법인법은 종종 기업이 너무 많은 부와 권력을 얻지 못하도록 막기 위한 의도를 가졌다. 투자자들은 일반적으로 기업 지배 구조(corporate governance)에 대해 동등한 발언권을 가져야했고 기업은 헌장에 명시된 목적을 준수해야했다. 따라서 일부 대규모 기업은 다른 형태의 협회(association)를 이용했다. 예를 들어 Andrew Carnegie는 유한 파트너십(a limited partnership)으로 철강 사업을 구성했고 John D. Rockefeller는 Standard Oil을 법인신탁(a corporate trust)으로 설립했다. 19세기 후반에 주 정부는 보다 관대한 법인법(corporate laws)을 채택하기 시작했다. : History of corporate law in the United States, <[https://en.wikipedia.org/wiki/History\\_of\\_corporate\\_law\\_in\\_the\\_United\\_States](https://en.wikipedia.org/wiki/History_of_corporate_law_in_the_United_States)>, 검색일: 2022.6.30, 다음 자료 재인용. Smiddy, Linda O. & Cunningham, Lawrence A., *Corporations and Other Business Organizations: Cases, Materials, Problems(7nd Edition)* (LexisNexis, 2010), pp.228-231, 241

## 2. 법인 형태의 주식회사 제도

미국 법인법은 초기에는 영국법에 힘입은 바가 크며, 혁명 이후 특히 1789년 미국 헌법 제정 이후의 발전 과정에서는 미국 고유의 모습을 나타내고 있다.<sup>8)</sup>

### (1) 영국에서의 주식회사 금지법 제정(1720)과 폐기(1825)

17세기 마지막 25년 동안 주식과 지분 거래 사업은 영국에서 뿐만 아니라, 파리나 암스테르담에서 증가하기 시작했다.<sup>9)</sup> 17세기 말까지 영국에서는 사람들이 양도가능한 지분과 주식으로 주식회사를 설립할 수 있도록 하기 위해 노력하였다.<sup>10)</sup> 그러한 과정은 계속되어, 1694년 휴턴(John Houghton)이라는 사람은 영국의 은행과 같은 법인들의 주식과 함께 법인격 없는 회사의 주식이 포함된 상장주 일람표를 그의 신문에 게재할 수 있었다. 그들의 업무가 법률가들이나 법원에 의해 존중될 것인지 여부는 불확실했다.

이후 1720년 남해거품사건(South Sea Company Bubble)이 발생했고, 공황에 빠진 의회는 버블법(Bubble Act)을 공포했다.<sup>11)</sup> 동 법은 승인 받지 않은 주식회사(joint stock company) 설립을 불법으로 규정하고 있으며, 심한 처벌을 받도록 하고 있다.<sup>12)</sup> 다만, 현재 존재하는 법인에는 영향이 없었다. 이로 인해 영국에서는 향후 100년 동안 사적 사업 법인(private business corporation)의 발전이 저해되었다.<sup>13)</sup> 18세기 영국은 제조업 목적으로 약 6개의 회사에게 헌장을 부여했으며, 다른 어떤 사업 영역에서도 그 이상을 차지하지 못했고, 19세기 전에는 법인은 운하 회사들의 조직에만 광범위하게 사용되었다.<sup>14)</sup>

버블법에 의해 영국에서 법인 설립이 크게 제한을 받게 되었으나, 기존의 파트너십

8) Arner, Douglas, "Development of the American Law of Corporations to 1832", *SMU L. Rev.*, Vol.55, Iss.1, 2002, p.56.

9) Ibid., p.33.

10) F.W.Maitland(현병철, 최현대 옮김), 『신탁과 법인의 역사』, 세창출판사, 2007, 109면.

11) F.W.Maitland(현병철, 최현대 옮김), 위의 책, 110면.

12) Arner, Douglas, supra note 8, p.33.

13) 이에 대해, "1720년 제정법이 '양도 가능한 주식을 모집하거나 모집한다고 청하는'이라는 규정과 같이 아주 명백한 금지 규정을 가지고 있었음에도, 법원은 그 법률을 엄중하게 해석하지도 않으며, 1825년에 버블법이 폐지되기 이전부터 이 법률은 거의 유효성이 없어져 버렸다."는 견해도 있다. F.W.Maitland(현병철, 최현대 옮김), p.111. 그러나 Maitland도 확실히 이 기간 동안 주식회사를 설립하는 것은 어려움이 뒤따랐다고 인정하고 있다. F.W.Maitland(현병철, 최현대 옮김), 앞의 책, 110면.

14) Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., supra note 6, p.3.

(Partnerships) 형태의 비법인(unincorporated) 주식회사가 자본의 유동화라는 측면에서 법인과 유사한 기능을 어느 정도 수행하였다는 견해가 있다.<sup>15)</sup> 즉 많은 종류의 파트너십은 버블법의 제한에 의해 영향을 받지 않았기 때문에 1800년이 되자 비법인 주식회사는 파트너십으로 운영되었다는 것이다. 이러한 형식의 회사는 법인으로만 얻을 수 있는 법적 특성이 부족했지만 재정적인 면에서 유동성을 어느 정도 가졌다는 것이다. 446개의 파트너가 법인화 없이 참여한 모직업계의 회사공장이나 애버딘의 은행회사(the Banking Company of Aberdeen)가 이러한 구 조직의 유연성을 보여주는 사례로 제시된다.

마침내, 1826년 법률은 법인의 형식과 법인격을 ‘합법적인 목적을 위해 결합된 일곱 명 이상의 사람들’이라는 조건에 의해, 폭넓게 인정할 수 있도록 하였다.<sup>16)</sup> 1844년에는 기업법(the Companies Act)이 일반화되었고, 법인 형태의 회사의 완전한 성장은 1855년 유한책임 인정과 1862년 통합 법령(the Consolidated Statute of 1862)의 제정으로 이루어졌다.<sup>17)</sup>

한편, 아담스미스가 국부론(1776년)을 저술할 당시, 주식회사는 왕의 인증이나 의회의 법률에 의해 설립되었다.<sup>18)</sup> 아담 스미스는 주식회사에 대해서 부정적인 입장을 가지고 있었다. 아담 스미스는 파트너십 회사와 주식회사 사이의 두 가지 주요 차이점을 열거했다. 먼저 파트너십 회사에서는 어떤 파트너도 회사의 동의 없이 자신의 지분을 다른 사람에게 양도하거나 새로운 회원을 회사에 소개할 수 없다. 주식회사에서는 자유롭게 주식양도가 가능하며, 주식의 가치는 주주들의 실제 회사 지분이 아닌 시장에 의해 결정된다. 두 번째 차이점은 파트너십 회사에서는, 각각의 파트너는 그의 재산의 전체 범위까지 회사가 계약한 채무를 부담해야 한다는 것이었다. 주식회사에서는 반대로 각 파트너는 자기 몫의 범위까지만 구속된다. 이와 같이 스미스는 파트너십 회사와 주식회사 간의 본질적인 현대적 차이를 (1) 자유로운 이전 가능성과 (2) 제한된 책임으로 설명했다.<sup>19)</sup> 아담 스미스는 은행, 보험, 운하 건설, 수로 건설을 주식회사의 바람직한 분야로 제시했으며, 대규모 사업으로 큰 자본금을 필요로 하는 경우 적합하다고 주장했다.<sup>20)</sup> 미국에서의 초기 주식회사는 바로 이러한 분야였다.

이와 같이, 영국에서는 왕의 시혜나 법률로서 특정 법인을 인정하는 관례가 있어 왔으

15) Ibid.

16) F.W.Maitland(현병철, 최현대 옮김), 앞의 책, 108면.

17) Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., supra note 6, p.3.

18) Arner, Douglas, supra note 8, p.39. 다음 자료 재인용. Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (1776), reprinted in 18 A Library of Universal Literature(1901), p.111.

19) Arner, Douglas, supra note 8, p.40.

20) Ibid., p.41-42.

나, 1720년 버블법의 제정으로 19세기 중반까지의 기간 동안 법인 형태의 주식회사 설립에 제약이 가해졌으며, 법인의 부정적 측면이 크게 부각된 시기를 거쳤다. 이 기간 동안 다른 형태를 통해 법인이 가지는 장점을 받아들이는 시도가 있었으나, 이러한 법적 제한은 결국 산업발전에 부정적 영향을 미쳤다고 평가할 수 있다.

## (2) 미국

미국 혁명 이전에도 광업, 제조업, 은행업, 무역 등 많은 분야의 대규모 기업들은 서방 세계에 널리 퍼져 있는 형태인 ‘비인가 주식회사’ 및 ‘파트너쉽’을 이용했다.<sup>21)</sup> 그러나, 매사추세츠 토지은행(the Massachusetts Land Bank)의 운영에 따른 영국 정부의 우려에 의해, 1741년 ‘비인가 주식회사’를 금지한 버블법이 식민지로 확대되었다. 버블법은 영국 본토와 마찬가지로 미국 식민지에서도 독립 전까지 주식회사의 발전에 장애 요인의 하나가 되었으며,<sup>22)</sup> 기업의 적절한 자본화에 부정적 영향을 주었다.<sup>23)</sup> 영국과 미국에서는 19세기 초까지 법인화는 특혜라는 인식과 사적 이익을 위한 법인의 인정에 대한 반감이 존재했다.<sup>24)</sup> 긴 식민지 기간 동안 단지 6개의 사업 법인만이 미국에서 등장하게 된 것도 이와 관련이 있다.

미국 혁명과 후속 1789년의 헌법이 미국의 민간사업 법인의 빠른 발전을 위한 기초를 제공했다.<sup>25)</sup> 거품 법은 그 당시 공식적으로 폐지되지는 않았지만, 독립과 함께 미국의 법인기업 발전을 억제하는 것을 중단했다.

미국에서 법인은 특정 기관의 요청에 따라, 특별법의 제정을 통해 이를 의회에서 인정하는 방식으로 이루어져 왔으나, 일정 요건을 만족한 경우 법인으로 인정하는 법률(일반 법인법: general incorporation act)이 제정되게 되었다.

미국 독립초기에는 주로 공공서비스 기관과 관련한 일반 법인법이 제정되었다. 먼저 종교 단체(1784년), 대학(1787년), 자치 단체(1788년), 도서관(1792년), 의료 단체(1806년) 등을 대상으로 제정되었다.<sup>26)</sup> 예컨대, 노스캐롤라이나 주는 1795년 사업 목적의 법인 설립

21) Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., *supra* note 6, p.5.

22) Arner, Douglas, *supra* note 8, p.43.

23) Seavoy, Ronald E., "Laws to Encourage Manufacturing: New York Policy and the 1811 General Incorporation Statute", *Business History Review*, Vol.46, No.1, 1972, p.86.

24) Baldwin, Simeon E., "American Business Corporations before 1789", *The American Historical Review*, Vol.8, No.3, 1903, p.459.

25) Arner, Douglas, *supra* note 8, p.44.

26) Seavoy, Ronald E., *supra* note 23, p.89.

을 누구에게나 자유롭게 허용하는 법률(1795 general incorporation act)을 통과시켰으며,<sup>27)</sup> 여기서는 법인 대상을 종교, 자선, 문학 관련 사업으로 한정했다. 다른 주가 동법을 따라 유사한 입법을 시도 했으며, 법인 설립의 자유와 관련해서 동 법률은 큰 역할을 한 것으로 평가된다. 18세기 마지막 10년간 대부분의 주가 공공 서비스 조직을 위한 일반적 법인 법을 제정했다.<sup>28)</sup> 최소한 1799년까지, 매사추세츠 주는 수조(aqueduct) 법인에 대한 일반 법인법까지 가지고 있었다.<sup>29)</sup> 영국 및 유럽대륙과는 달리, 미국은 경제가 덜 발달했음에도 불구하고 1783년과 1801년 사이에 거의 350개의 기업 법인을 만들어냈다. 이 시기 (1783년과 1801년) 법인의 발전은 거의 뉴잉글랜드(매사추세츠, 코네티컷, 로드아일랜드, 버몬트, 메인, 뉴햄프셔)에 집중되었고, 전체의 15% 정도가 뉴욕과 펜실베이니아에서 만들어졌다.<sup>30)</sup> 18세기 말까지 미국에 있던 약 300개의 법인 회사는 대부분 공공 서비스를 제공하고 제조 회사는 8개에 불과했다.<sup>31)</sup>

이와 같이 18세기 말 까지 미국에서의 법인법과 설립 법인은 주로 공공서비스 사업 분야와 관련이 있었으나, 곧 이어서 19세기 초 부터 제조업을 염두에 둔 주 정부에 의한 법인법 제정이 이루어지고, 제조업 법인 설립이 활발하게 일어나게 된다.<sup>32)</sup> 혁명 이후 새로 구성된 독립적 주 입법부는 산업진흥에 적극적으로 참여했다.<sup>33)</sup> 그들은 법인화의 힘을 알고, 공공이익에 부합되는 법인의 설립을 위한 법을 제정하였을 것으로 보인다. 이러한 입법은 대부분은 제조업을 촉진시키기 위한 것이었고, 자금이 적고 위험부담을 하지 않으려는 환경에서 제조 기업의 자금 유치 어려움을 잘 알고 있는 입법자들이 제정한 것으로 보인다. 법인의 중요한 특성은 영속성과 유한책임성인데, 법인화의 장점에는 자금을 유동화

27) House of Representative, *Annual Report of the American Historical Association for the year 1902 (Vol.1)* (Government Printing Office, 1903), p.274.

28) Seavoy, Ronald E., *supra* note 23, p.89.

29) Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., *supra* note 6, p.4. 다음 자료 재인용. For aqueduct corporations, st. 1798, ch. 59 (Feb. 21, 1799), Stearns, Shaw, and Metcalf, eds., *General Laws of Massachusetts* (Boston, 1823), I, 571 ff.

30) Amer, Douglas, *supra* note 8, p.44.

31) Pistor, Katharina & Keinan, Yoram & Kleinheisterkamp, Jan & West, Mark D., "The Evolution of Corporate Law: A Cross-country Comparison", *The University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, Vol.23, Iss.4, 2002, p.808.

32) "초기 연방 국가 시대를 시작으로 주 정부는 교통 인프라를 제공하거나 제조 능력을 개발할 민간 기업에 대한 공공 지원을 제공하면서 경제 발전을 촉진하기 위해 기업법인 법을 적극적으로 사용했다. 기업가가 제조업을 법인화하기 위해 현장을 요청할 때 일반적으로 수용되었다. 국가가 산업화되고 새로운 회사가 확산됨에 따라 법인 현장에 대한 수요가 빠르게 증가했으며 주정부는 그 수요를 충족시키려는 분명한 의지를 보였다." Hilt, Eric, *Corporate Governance and the Development of Manufacturing Enterprises in Nineteenth-Century Massachusetts*, NBER Working Paper No.20096, 2014, p.6.

33) Seavoy, Ronald E., *supra* note 23, p.86.

하기에 편리한 점이 포함되어 있다.<sup>34)</sup> 따라서, 역사적으로 미국 정부는 도로, 국방 등에 관여하지만, 나머지 개인에 맡겨 놓았다는 것은 사실이 아니며, 미국은 기업의 축진을 위해 정부가 적극적으로 개입해왔음을 알 수 있다.<sup>35)</sup> 예컨대, 1811년 뉴욕주가 제조업을 위한 법인법을 제정하였으며, 매사추세츠 주는 1830년 일반적 기업법인 법을 제정하였다.

1830년대 보다 다양한 주에서 일반적 법인법을 제정하자 기업은 특별 입법 법안으로 채택되지 않고도 법인화 할 수 있었으나, 여전히 어떤 기업들은 주 법인 법의 제한적 특성을 고려하여 더 많은 특권이나 독점을 얻기 위해 법인 설립을 위한 특별 입법 조치를 추구하기도 했다.<sup>36)</sup>

#### 1) 뉴욕 주의 법인법 입법례(1811) : 제조업을 위한 법인법

미국에서 제조업과 섬유산업에서 법인화에 대한 수요가 높아지게 되었다.<sup>37)</sup> 1810년 6개의 섬유 제조업, 5개의 유리 제조업, 1개의 철 기구 제조업, 1개이 소금 정제업, 슬레이트 광산에 대한 법인화(헌장)가 승인되었다. 이들 입법에 대한 반대가 없었고, 따라서 일반적 법률의 제정이 탄력을 받게 되었다. 많은 입법 요청에 따라, 1811년 뉴욕 주의 법률안이 만들어지게 되었다.<sup>38)</sup>

뉴욕 주 정부는 여러 가지 방식으로 국내 산업을 지원하는 시도를 했다.<sup>39)</sup> 그 가운데 가장 중요한 입법적 조치는 제조업을 위한 법인화 법(An act relative to incorporation for manufacturing purposes<sup>40)</sup>)으로, 1811년 한정된 기간에만 유효한 법률을 통과되었고, 1821년 기간에 제한이 없는 법률로 개정되었다. 동법으로 인해 작은 제조회사가 특별한 입법적 조치 없이 법인화 될 수 있도록 허용되었다.<sup>41)</sup>

뉴욕 주의 1811년 법률은 이미 존재하는 지역 공공 서비스 조직에 대한 일반 법인법을 모델로 하여 만들어졌다.<sup>42)</sup> 동 법 제1조는 동법 제정 5년 내에 5명 이상의 사람들이 특정 제

34) Ibid., p.88.

35) Ibid., p.85.

36) Pistor, Katharina & Keinan, Yoram & Kleinheisterkamp, Jan & West, Mark D., supra note 31, p.808.

37) Seavoy, Ronald E., supra note 23, p.88.

38) Ibid., p.89.

39) Ibid., p.85.

40) Williams, Edwin, *The New-York Annual Register for the Year of Our Lord 1836* (Edwin Williams, 1836), p.350.

41) McCarthy, F. Ward Jr., "The Evolution of the Bank Regulatory Structure: A Reappraisal", *Economic Review(Federal Reserve Bank of Richmond)*, Vol.70., March-April 1984, p.9.

42) Seavoy, Ronald E., supra note 23, p.89.

조(woolen, cotton, linen goods 등의 제조)를 위한 회사(company) 설립을 원할 경우 특정 서류를 제출하는 조건하에 법인화 될 수 있도록 규정하고 있다.<sup>43)</sup> 또한 동법 제7조는 주식 이 '인적재산(personal property)'으로 간주 되며, 이전 가능하다고 규정하고 있다. 제7조는 또한 주주에 대한 유한책임을 규정하고 있다.<sup>44)</sup> 뉴욕시의 1816년 개정법은 동 법조문에 의 해 법인화가 가능한 제조업에 편 제조업, 맥주 제조업 등으로 확대 시키고 있다.<sup>45)</sup>

1811년 법률은 상업적으로 매우 중요하며, 입법 부담을 상당히 덜어주었다.<sup>46)</sup> 1811년부터 1848년까지 362개의 헌장이 동 법률의 조항에 따라 부여되었고, 이 가운데 210개 법인은 1811년에서 1815년 사이에 이루어졌다. 362개 법인 중에 226개가 섬유제조업이고 62개가 금속제품이며, 15개가 유리제품이다. 반면에, 같은 기간(1811년-1848년) 주 의회는 개별 법에 의해 제조업에 대해 150개의 법인만을 부여했다.

이와 같이 법인이 다양한 분야에서 허용되는 와중에서도 19세기 전반기에는 법인에 대한 부정적 인식이 동시에 존재했다. 1838년 뉴욕 주에서 자유로운 민간은행 설립을 위한 법률('Free Banking Act')이 제정되었고, 이에 의한 은행은 법조문에서 'corporation' 아닌 'association'으로 표현되었다.<sup>47)</sup> 당시 법인(corporation)은 유한책임을 지닌 기관으로서 독점 및 특혜와 연관된 개념으로 받아들여지고 있어서,<sup>48)</sup> 동 법에 의한 은행이 'corporation'을 의미하는지 여부가 큰 쟁점이 되었다. 마침내, 1846년 뉴욕 3차 개정 헌법이<sup>49)</sup> 법인 관련 법률 통과 요건을 삭제하고 'corporation'의 의미에 'all associations'와 'joint-stock companies'도 포함시킴으로써 그 의미를 명확하게 했다.<sup>50)</sup> 또한 동 주 헌법 개정안은 법인

43) 뉴욕 주 1811년 제조업을 위한 법인법률(An act relative to incorporation for manufacturing purposes) 제1조 "...for the purpose of manufacturing woolen, cotton, or linen goods, or for the purpose of making from ore, bar iron, anchors, mill irons, steel, nail rods, hoop iron and ironmongery, sheet copper, sheet lead, shot, white lead, and red lead."

44) 뉴욕 주 1811년 제조업을 위한 법인법률(An act relative to incorporation for manufacturing purposes) 제7조 "...for all debts which shall be due and owing by the company at the time of its dissolution, the persons then composing such company shall be individually responsible to the extent of their respective shares of stock in the said company, and no further..."

45) Williams, Edwin, supra note 40, p.352. 1816년 뉴욕 주 법률 제2조

46) Seavoy, Ronald E., supra note 23, p.94.

47) Hammond, Bray, "Free Banks and Corporations: The New York Free Banking Act of 1838", *Journal of Political Economy*, Vol.44, No.2, 1936, p.209.

48) 영국의 버블법(the English Bubble Act of 1720)은 법인에 의한 주식 발행의 폐해를 방지하기 위한 것으로, 영국에서는 19세기 중반에 와서야 유한책임 법인의 설립이 자유화되었다.

49) The Third Constitution of New York, 1846. VIII sec.3. [Corporation defined.]—The term corporation, as used in this article, shall be construed to include all associations and joint-stock companies having any of the powers or privileges of corporations not possessed by individuals or partnerships. And all corporations shall have the right to sue, and shall be subject to be sued, in all courts, in like cases as natural persons.

이 특정 법률에 의해 만들어지는 것을 금지하고, 일반적인 법률에 의해서 만들어질 수 있다고 규정하고 있다.<sup>51)</sup>

## 2) 법인 관련 판례(1819)

1780년대의 미국에서의 진취적인 사업가에게 ‘헌장’은 정부로부터 간섭받지 않을 자유를 가져다주지 못했고 반대로 새로운 구속을 도입했으며, ‘법인’의 속성인 이러한 자유는 1819년 연방대법원 판례에 의해 확고하게 되었다는 주장이 있다.<sup>52)</sup> 즉 유럽에서 역사적으로 특권과 관련이 있던 ‘법인’에 대한 반감이 미국 독립 후에도 미국에서 있었으나, 연방대법원의 1819년 판결(Dartmouth Coll., 17. U.S.(4 Wheat) 518(1819))로 인해 주 정부의 법인에 대한 간섭이 저지되었으며, 그 결과 자본이 법인으로 흘러들어가서 미국 경제성장에 공헌했다는 것이다.<sup>53)</sup>

동 판결에서 법원은 다음과 같이 판단하였다: 1769년에 뉴햄프셔에 있는 이 대학(Dartmouth College)의 이사(trustees)에게 영국 왕이 부여한 헌장은 미국 헌법 조항의 의미 내에서 ‘계약(Art. 1. s.10. )’이며, <sup>54)</sup> 어떤 주도 계약의 의무를 손상시키는 법을 제정할 수 없다.<sup>55)</sup> 회사의 동의 없이 실질적인 측면에서 ‘the charter’ 내용을 변경하는 뉴햄프셔 주 입법은 헌장의 의무를 손상시키는 행위이며 위헌이며 무효이다. 헌장에 따라 이 대학은 공적 법인이 아닌 민간 법인이었으며, 법인이 일반 자선 또는 교육 목적으로 설립되었다고 해서 그 자체로 입법부의 통제를 받는 공적(a public) 법인이 되는 것은 아니다.

동 판결을 내리는데 주도적인 역할을 했던 판사(Story)는 법인의 본질은 영구적으로 존속할 수 있으며, 자연인에 의해 운영되지만 사람과 독립된 것으로, 법적으로 인위적인 인간(an artificial person)이라고 보았다.<sup>56)</sup> 또한 법인의 헌장에 규정된 내용과 활동에 대해 통치자는 간섭을 해서는 안 된다고 판단했다.<sup>57)</sup>

50) Hammond, Bray, supra note 47, p.205.

51) Ibid. The Third Constitution of New York, 1846. VIII sec.1. [Corporations, how formed.]—Corporations may be formed under general laws; but shall not be created by special act, except for municipal purposes, and in cases where, in the judgment of the legislature, the objects of the corporation cannot be attained under general laws. All general laws and special acts passed pursuant to this section may be altered from time to time, or repealed.

52) Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., supra note 6, p.17.

53) Arner, Douglas, supra note 8, pp.48-49.

54) Dartmouth Coll., 17. U.S.(4 Wheat) 518 (1819), p.706.

55) Dartmouth Coll., 17. U.S.(4 Wheat) 518 (1819). p.712.

56) Dartmouth Coll., 17. U.S.(4 Wheat) 518 (1819), p.667.

57) Dartmouth Coll., 17. U.S.(4 Wheat) 518 (1819), p.689.

### 3) 매사추세츠 주 입법례(1830년)

일반적 기업법인 법이 제정되기 전에는, 대부분의 미국 주에서와 마찬가지로 매사추세츠 주에서도 주 입법부가 특정 사업에 헌장을 부여하는 법을 통과 시켜야만 법인화가 가능했다.<sup>58)</sup> 법적 정교함과 재정적 자원이 부족한 기업가는 이러한 ‘특별법 헌장(special act charters)’을 받기 어려웠을 것이다. 그럼에도 19세기 전반기에 걸쳐 매사추세츠는 거의 550개의 제조 회사에 헌장을 부여했다. 이 헌장의 요건은 처음에는 몇 가지 측면에서 제한적이었지만 특히 그들이 만든 회사의 내부 거버넌스와 관련하여 빠르게 자유로워졌다. 이러한 유연성은 다른 주의 법인 법과 비교할 때 특이한 것이었으며 매사추세츠에서 법인 형태를 많이 사용하는 데 기여했을 수 있다. 19세기 전반기에 매사추세츠는 모든 미국 주와 준주에서 가장 많은 수의 법인 헌장을 부여했다.<sup>59)</sup>

그러나 특히 1830년 이전 기간에는 이러한 헌장에 기업가가 원하는 모든 조항이 포함되지 않은 경우가 많았다.<sup>60)</sup> 예를 들어, 통합 면화 공장을 처음으로 만들 회사(Boston Manufacturing Corporation)는 기업의 은행 권한을 원했지만 거절되었다. 동 회사는 은행 권한을 제외한 법인자격을 부여 받았고, 이와 유사한 헌장 내용을 담은 공장들(Waltham-Lowell)이 성공한 것으로 보아, 제조 회사를 위한 법인의 권한에 은행 권한을 포함시킬 필요가 없다고 볼 수 있다. 그러나 이러한 헌장은 다른 주의 제조 법인에게 일상적으로 부여되는 또 다른 중요한 권한, 즉 주주에 대한 유한 책임이 결여되어 있었다. 주 정부는 1810년대와 1820년대에 제조법인에 유한 책임을 부여하는 것을 거부했다.

주주에 대한 무한 책임의 부담은 궁극적으로 많은 사람들이 경제 발전을 제한하는 것으로 인식하게 되었다.<sup>61)</sup> 사업 실패가 많았던 1829년, 기업법인 주식을 소유 한 많은 가구의 개인적인 책임으로 인해, 개인 채무는 광범위하게 퍼지고 회복 할 수 없는 파멸로 이어졌다. 결국 주지사(Levi Lincoln)의 주도로, 일부 영향력 있는 상인들의 반대에도 불구하고 제조 법인에 유한책임을 부여하는 새로운 법률이 1830년에 통과되었다.<sup>62)</sup> 후속 제조기업 헌장의 거의 모든 내용을 규정한 이 법(general regulating act)은 다음과 같이 명시했는데, 이 구절은 후속 제조 법인의 헌장에 담겨지게 된다.: “이 기업의 주주는 자본 가입이 완전

58) Hilt, Eric, *supra* note 32, p.5.

59) *Ibid.*, p.6.

60) *Ibid.*

61) *Ibid.* p.7.

62) *Ibid.* 주10 Massachusetts Laws, 1830, ch. 53. [manufacturing corporations acts]

히 지불 될 때...부채는 주식 금액으로 제한된다.”<sup>63)</sup> 이 법안에는 전체 부채를 제한하고 자본주식(the capital stock)으로 부터의 배당금 지급이나 주주에 대한 대출을 금지하는 등 법인 채권자를 위한 다양한 기타 보호 조치가 포함되었다.

#### 4) 법인법 관련 서적의 출판: 1832

미국에서는 일반적 법인 법률의 발전 이전에 현대 법인의 근본적인 법적 특성의 발전이 1832년까지 확립되었고, 첫 번째 미국 법인법 책이 이를 집약하고 있다.<sup>64)</sup> 앤젤(Joseph K. Angell)과 에임스(Samuel Ames)는 사적 법인 법에 관한 최초의 미국 책을 1832년 저술했다.<sup>65)</sup> 이 책은 1832년부터 1882년까지 11개의 판을 발간하였고 미국 법인법에 관한 선도적인 책이 되었다. 이 저서는 ‘corporation’을 기관(institution) 자체라고 정의하고, ‘incorporation’를 회사를 설립하는 행위라고 정의하여 용어의 의미를 명확히 했다.<sup>66)</sup>

이 책에 따르면, 법인 회사의 회원은 주식 보유량 및 법인의 특성에 따라 체결된 계약에 대해서만 책임이 있다.<sup>67)</sup> 저자들은 아담스미스 견해와 같이 유한책임을 법인의 자연스런 결과물이라고 가정했으나 그 근거를 제시하지는 않고 있다.<sup>68)</sup> 1832년에 동 저술의 출판은 이후 50년 동안 특히 유한책임 영역에서 미국의 사업법인 법률의 발전에 영향을 미친 것으로 평가된다.

### 3. 주식 시장 제도

미국의 주식시장은 1790년 필라델피아를 시작으로 1792년 뉴욕, 1834년 보스턴으로 확산된다. 독립 후 미국에서는 19세기 초에 기본적인 주식거래소라는 하드웨어가 형성되었다고 평가할 수 있으나, 이때 주식시장에서 거래된 것은 주로 채권(특히 정부 채권)이었으며, 제조회사의 주식에 대한 거래가 본격적으로 이루어지지는 않은 것으로 나타나고 있다.

63) Ibid. “...the shareholders of these enterprises would have unlimited liability for debts until their capital subscriptions were fully paid-in, at which point their liability would be limited to the amount of their shares.”

64) Arner, Douglas, supra note 8, p.24. 다음 자료 재인용. Joseph K. Angell & Samuel Ames, A Treatise on The Law of Private Corporations Aggregate (reprint, N.Y. Arno Press 1972) (1832).

65) Ibid., p.50.

66) Ibid., p.52.

67) Ibid., p.54.

68) Ibid., pp.56-57.

보스턴 주식시장에서는 1875년 44개의 제조회사 주식이 정기적으로 거래된 것으로 나타나고 있다.<sup>69)</sup>

### (1) 뉴욕

건국 초기, 경매에서 증권이 거래되었으나, 시장의 통합을 위해 뉴욕 주 입법부가 경매에서의 연방 및 뉴욕 증권의 거래를 불법화하였다.<sup>70)</sup> 초기에 경매인들은 투자자를 위해 공정한 가격을 제시하기 보다는 자신들이 원하는 가격으로 조작하는 것이 명백했다. 이에 기존의 시스템을 버리고, 새롭게 새로운 시스템을 만들기 위해 1792년 달러와 경매인들은 'Buttonwood agreement'를 채택하게 된다. 거래자들은 지분(shares)과 채권(loans)을 사고파는 공식적인 교환소(exchange)를 설치할 것을 합의하였다. 1790대는 주로 정부채권(국채)이 거래의 대상이 되었고, 1798년이 되어서야 기업의 채권이 거래의 대상이 되었다.<sup>71)</sup> 1812년 전쟁에 이르는 기간 동안 연방정부 증권(bond)외에 포함된 거래대상은 뉴욕의 은행들과 증권회사들에 국한되었다. 당시 채권(bond)의 영향이 주식(stock)보다 강했다.

1812년 전쟁이 가져온 혼란을 보고, 협약에 사인한 달러들은 그들의 비즈니스를 유지하기 위한 조직적 활동에 들어간다.<sup>72)</sup> 1817년 여러 번의 모임 끝에 미국에서 첫 번째 조직적인 주식 거래소(Stock Exchange)가 뉴욕 주식거래소 이사회(New York Stock and Exchange Board)를 설립되었다.

주기적으로 거래되었던 증권이 종류가 제한적이었기 때문에 초기 주가 정보는 적다.<sup>73)</sup> 1818년 증권 거래소는 다섯 종류의 연방정부 증권, 하나의 뉴욕 주 증권, 10개의 은행 증권, 13개의 보험회사 증권, 그리고 여러 건의 외환거래(foreign exchange deals)만 상장했으며, 상장된 거래의 대부분은 지역 회사들로 전국적이라고 보기에는 미흡했다.

### (2) 보스턴

보스턴 주식 거래소(The Boston Stock Exchange)는 미국에서 3번째로 1834에 창립되었다. 수십 개의 거대한 섬유 법인(textile corporations)들이 매사추세츠 주에 설립되었고, 이

69) Hilt, Eric, supra note 32, p.17.

70) Geisst, Charles R., *Wall Street : A History* (Oxford University Press, 2012), p.7.

71) Ibid., p.8.

72) Ibid., p.14.

73) Ibid., p.15.

들 기업의 많은 주식은 당시 미국 산업 증권(industrial securities)의 최고 시장이었던 보스턴 주식거래소에서 거래되었다.<sup>74)</sup>

보스턴 주식거래소에서 주식을 거래한 거대 섬유법인들의 주식은 현대의 미국 상장법인보다 더 높은 비율로 분산 보유되었다.<sup>75)</sup> 1875년에 약 44개의 뉴잉글랜드 제조 회사의 주식이 보스턴 증권거래소에서 정기적으로 거래되었다(Martin's Boston Stock Market).<sup>76)</sup> 그 44개 중 적어도 11개가 다른 주에 위치해 있었다. 여기서 주식을 거래한 이른바 월섬-로웰 공장(Waltham-Lowell mills)이라는 대형 섬유 기업들의 이사회 소유 정도는 매우 낮았고, 대주주가 있는 경우는 거의 없었다.<sup>77)</sup>

#### IV. 기술투자 금융 초기 사례: 면직 산업

19세기 초 미국의 면방직 기술은 주로 영국에서 도입한 기술이며, 미국에서는 이를 개량하는 발명이 주를 이루었다.<sup>78)</sup> 1814년부터 1840년의 기간 동안 섬유 산업에서 미국 개량기술의 핵심은 조정(modification)이다. 이는 중저가 제품의 대량 생산을 위한 노동 절약형 기술개발을 염두에 둔 것이다. 따라서, 이 시기는 본격적인 특허투자 금융이 나타나기에는 이른 시점이라고 하겠다.

미국 초기 섬유산업을 이끈 두 가지 시스템이 뉴잉글랜드 지역에서 발생하였다. 슬레이터(Samuel Slater)는 방직기 중심의 영국식 시스템(Rhode Island system)을 먼저 도입하였고, 이어서 로웰(Francis Cabot Lowell)은 방직기와 역직기를 통합한 시스템(The Waltham system)을 채택하였다.<sup>79)</sup> 후자는 미국 특유의 모습을 갖추고 있었다.<sup>80)</sup> 전자는 미국 특허와 관련이 없었고, 후자는 미국 특허에 의해 보호받았다는 점에 차이가 있다.<sup>81)</sup> 따라서,

74) Hilt, Eric, *supra* note 32, p.2.

75) *Ibid.*, p.3.

76) *Ibid.*, p.17.

77) *Ibid.*, p.22.

78) Jeremy, David J., "Innovation in American Textile Technology during the Early 19th Century", *Technology and Culture*, Vol.14, No.1, 1973, p.48.

79) 면직분야의 기술은 크게 면화로부터 실을 뽑아내는 실뽑기 기술(방직, spinning)과 뽑아낸 실로 옷감을 만드는 실짜기 기술(직조, weaving) 기술로 구분할 수 있다. 이 글에서는 전자를 '방직'로 후자를 '직조'로 통일시키고자 한다. 또한 '방직'과 '직조'를 모두 포함한 개념으로서는 '방직'이라는 용어를 사용하고자 한다.

80) Lincoln, Jonathan T., "Beginnings of the Machine Age in New England: Documents Relating to the Introduction of the Power Loom", *Bulletin of the Business Historical Society*, Vol.7, No.5, 1933, p.6.

81) *Ibid.*, p.10.

기술 금융이라는 관점에서 양자의 기술은 관련이 있지만, 특허금융이라는 관점에서 보면 후자가 보다 직접적인 관련이 있다. 그러나, 로웰의 사례도 특허가 없는 상태에서 투자 받았다는 점에서 특허투자 금융이 아니라 기술투자 금융이라고 볼 수 있다.

## 1. 슬레이터(1790, 파트너쉽)

### (1) 기술 내용

슬레이터는 영국의 아크라이트 작업장과 관련 공장(Strutt)에서 8년간 일하면서 수력 방적(water frame)기술을 습득하게 되었고, 21살에 미국에 도착하였다.<sup>82)</sup> 그는 영국에서 취득한 기술과 영업비밀을 미국에 도입하였다. 정작 아크라이트(Arkwright)의 특허는 영국 법원에서 1785년 무효가 되었다.<sup>83)</sup> 슬레이터 자신이 특허를 낸 사례를 알려져 있지 않으며, 다만 그의 부인(Hannah Wilkinson Slater)은 면 제봉사(cotton sewing thread)에 대한 미국 특허를 1793년 받았다.

1790년 투자 계약이 이루어지기 전에 슬레이터는 아크라이트 기계를 재현했고, 작동 가능하다는 것을 투자자인 알미(Almy)와 브라운(Brown)과 함께 확인했다.<sup>84)</sup>

### (2) 투자 방식

슬레이터는 고용된다는 것에는 관심이 없었고, 장비를 설치해 주고 최신 영국 모델에 기반한 새로운 장비를 제작해주는 대신 사업의 지분을 얻기를 원했다.<sup>85)</sup> 1790년 알미(Almy)와 브라운(Brown)은 슬레이터가 가진 기술을 높이 평가하여, 일정한 자본을 투자하는 계약을 체결하였고,<sup>86)</sup> 슬레이터는 1793년 미국 최초의 공장이라고 평가되는 방적 공장을 로드아일랜드 주의 포트켓(pawtucket)에 건설하였다.

알미와 브라운의 투자는 슬레이터에게 초기에 대규모 자금의 전부를 투입하는 대신에, 공장의 건설과 장비에 필요한 것에 대해 단계적으로 조금씩 지급하는 투자 형태를 취했는데, 여기에는 재료, 임금을 위한 선불 현금도 포함되어 있다.<sup>87)</sup> 슬레이터는 공장 절반의

82) Nicholas, Tom, supra note 1, p.48.

83) Rex v. Arkwright, 1 Carp. P.C. 53 (1785)

(<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0172219086901353>)

84) Nicholas, Tom, supra note 82, p.51.

85) 루스 슈워츠 코완(김명진 옮김), 『미국기술의 사회사』, 궁리, 2012, 153면.

86) Nicholas, Tom, supra note 82, pp.50-51.

소유자로 인정되었고, 순이익의 절반을 받게 되었는데, 이는 18세기 당시 첨단기술 지식에 대한 가치부여를 보여주는 사례로서, 그들은 슬레이터의 인적자본의 가치를 존중했음을 알 수 있다. 계약 조항에 따르면, 슬레이터는 비용의 절반을 대야하지만, 충분한 자금원을 가지고 있지 못했으므로, 알미와 브라운은 이자를 포함해 빚을 갚는다는 것을 조건으로 그의 비즈니스를 수행하는데 필요한 자금을 미리 빌려주도록 하였다. 또한 파트너십으로 생긴 이익 가운데 슬레이터의 몫은 그가 빌린 돈을 갚는데 사용된다는 조항이 포함되었다. 파트너십은 성공적이었고, 방적(yarn-spinning) 측면에서 기술적으로나 상업적으로 타당성이 입증되었다.

슬레이터는 먼 공장의 전문가로서, 알미와 브라운에게 결여된 기술적 공동창업자에 버금간다.<sup>88)</sup> 알미와 브라운은 현대적 벤처캐피탈의 역할을 수행하는데, 금융 중개자가 아닌 반면에, 자본과 경영(governance)을 제공하는 역할을 하였다. 위험 자본 형성과 프론티어 혁신 개발을 연계하려는 파트너십의 선구자적인 노력으로 인해 급격한 생태계가 형성되었다.

슬레이터의 사례는 기술을 매개로 자본이 투자되었다는 점에서 기술투자 금융의 모습을 보이고 있으면서도 동시에 그 과정에서 일종의 대출이 이루어졌다는 점에서 특이한 사례라고 하겠다.

### (3) 회사의 설립: 파트너십 회사

슬레이터는 1793년 섬유제조만을 유일한 목적으로 하는 새로운 공장을 로드 아일랜드에 건설했고, 'Almy & Brown'과 파트너가 되어, 그 공장은 'Almy, Brown & Slater'이라는 명칭 하에 놓이게 되었다.<sup>89)</sup> 그는 1798년 독립하여, 그의 장인(Oziel Wilkinson)과 함께 회사(Samuel Slater & Company)를 설립했다. 그들은 로드아일랜드, 매사추세츠, 코네티컷, 뉴햄프셔에 다른 공장을 개발했다.

87) Ibid., p.51.

88) Ibid., pp.50-51.

89) Samuel Slater, <[https://en.wikipedia.org/wiki/Samuel\\_Slater](https://en.wikipedia.org/wiki/Samuel_Slater)>, 검색일: 2022.6.30. 다음 자료 재인용. Tucker, Barbara M. Samuel Slater and the Origins of the American Textile Industry, 1790-1860 (1984); White, G.S., (1836) Memoir of Samuel Slater, reprinted Augustus M. Kelly, 1967 in Everett et al. (Slater Study Group).

## 2. 로웰 (1813, 법인주식회사)

### (1) 기술 내용

로웰 회사와 관련된 기술은 크게 영국에서 도입한 기술과 이를 개량한 독자적인 기술 및 특허로 구분할 수 있다.

로웰(Francis Cabot Lowell)은 스코틀랜드와 영국을 방문하여 영국의 대규모 공장에 대한 정보를 수집했다.<sup>90)</sup> 그는 면직물 제조의 새로운 모델을 시작하기 위해 1812년 전쟁(미영전쟁) 전에 기계 도면과 영업비밀을 가지고 보스턴으로 돌아왔다. 이러한 새로운 접근방법은 로웰(Lowell) 시스템으로 불리는데, 기술, 조직, 금융이라는 면에서 기존 미국에서의 접근법과 차이점이 있는데, 모험 자본의 유통화에 기반하고 있다.

로웰 시스템은 영국의 첨단기술 혁신의 확산에 기반 해 있다.<sup>91)</sup> 원료인 목화를 최종 옷감으로 변환시키는 과정에는 여러 단계가 필요하며, 그 가운데 주요 부분은 실 뽑기(spinning, 방적)와 옷감 짜기(weaving, 직조)이다. 슬레이터의 모델은 수력기계를 오직 방적 공정에만 이용했고, 직조는 노동자가 손으로 일하는 소규모 시설에 외주를 주었다. 로웰이 영국에서 들여온 영국 디자인은 1785년 카트라이트(Edmund Cartwright)가 특허를 받은 기계 직조기(역직기 power loom)의 설계도를 포함하고 있었는데, 이는 직조도 기계화 하였다. 이 혁신으로 하나의 공장에서 방적과 직조를 모두 수행할 수 있게 되었다. 이로 인해 노동생산성과 규모의 경제가 증가했고, 교통비용이 절약되었고, 최종 생산물의 균일성이 높아졌다.

로웰은 면직물 사업에 대한 법인을 1813년 설립했다.<sup>92)</sup> 투자는 영국에서 훔쳐온 기술의 작동 가능성을 예비적으로 확인한 시점인 1813년에 이루어졌다.<sup>93)</sup> 관련 기술의 완성과 특허 취득은 1814년 이후에서야 이루어지게 된다.<sup>94)</sup> 동 회사에 대한 투자가 기술개발의 완성 및 특허권 획득 이전의 시기라는 점에서 특이하다.

로웰과 회사 경영자(P. T. Jackson)에 의한 역직기(The power loom) 특허는 1814년 2

90) Nicholas, Tom, *supra* note 1, p.53.

91) *Ibid.*, p.54.

92) *Ibid.*, p.55.

93) Lincoln, Jonathan T., *supra* note 80, pp.7-8.

94) Mailloux, Kenneth Frank, *The Boston Manufacturing Company of Waltham, Massachusetts, 1813-1848: the first modern factory in America*, Unpublished doctoral dissertation, Boston University, 1957, p.79.

월 23일 등록되었다.<sup>95)</sup> 이 발명에는 여러 사람들이 참여하였는데, 로웰과 잭슨은 퍼킨스(Jacob Perkins)에게 재능과 지식으로 도와준 대가로 5,974달러를 지불하였다.<sup>96)</sup> 공장을 운영하는 데 필요한 기술은 로웰이 자사의 기술자인 무디(Paul Moody)와 협력하여 개발하거나, 무디에 의해 독자적으로 개발되었다.<sup>97)</sup> 또한 외부에서 필요한 특허에 대한 실시허락을 받기도 했다.<sup>98)</sup> 역직기와 관련하여 몇 가지 기술을 개량했으며, 로웰의 역직기는 여러 면에서 영국의 그것과는 달랐다.<sup>99)</sup>

## (2) 투자 방식

방직과 직조를 통합한(방직), 로웰시스템은 한 회사가 할 수 있는 활동을 극적으로 증가시켰고, 이에 대응하여 자본의 수요가 증가하게 되었다.<sup>100)</sup> 알미와 브라운은 슬레이터 기업의 첫 일 년 동안 점진적으로 1560달러를 투자하였는데 비해 로웰은 스타트업 비용으로만 40만 달러(오늘날 시가로 약 천백만 달러)를 모으려고 계획했다. 로웰 공장의 경우 사들이는 자산이 매우 크고, 긴밀하게 결합되어 있고, 주문 제작된 방직기계라는 점에서 갑자기 해체 되었을 경우 파트너 사이에 배분하기 어려웠다. 이에 따라 자금을 조성하는 것이 더욱 어려웠다. 이러한 문제를 해결하기 위해 로웰은 슬레이터 모델과는 다른 직물 공

95) Ibid. 동 특허의 특허명세서에는 발견되지 않고 있는데(Mailloux, Kenneth Frank, p.75.), 아마도 필자가 생 각하기에 1836년 미국 특허청에서 일어난 대규모 화재와 관련이 있다고 생각된다.

96) Ibid., p.79.

97) Appleton, Nathan, *Introduction of the Power Loom ; And, Origin of Lowell* (B.H. Penhallow, 1858), pp.9-10. [로웰의 동업자이자 친구인 나탄의 로웰 도시에 대한 회고록].

98) “1817년에는 William Gilmore가 David Wilkinson의 도움을 받아 미국에서 두 번째로 상업적으로 성공적인 역직기를 제작하였다. 이 역직기의 디자인은 다소간 자유롭게 공유되었다....Gilmore와 Wilkinson그리고 Wilkinson에 의해 훈련된 기계제작자들은 면제조업자들과 계약을 맺고 역직기 제작 사업에 뛰어들었다. 역직기의 빠른 확산은 Gilmore와 그의 후원자인 Daniel Lyman에 개방적 정책에 힘입은바 크다. Gilmore의 디자인은 로웰보다 뛰어나서 로웰회사도 이 디자인으로 대체되었다. 산업혁명 기간 동안 직조 분야에서 특허보호가 중요한 발명도 있지만, 다른 핵심 발명은 미국에서 특허되지 않았다.” Bessen, James & Nuvolari, Alessandro, *Knowledge Sharing among Inventors: Some Historical Perspectives*, LEM Working Paper Series No.2011/21., 2011, p.7.

99) Appleton, Nathan, supra note 97, pp.9-10.: “...영국에서 도입된 원래의 조방기(fly-frame)는 실패(a spool)를 채우는 공정에 필요한 동작변화를 규정하는 고정된 원리가 없었다. 로웰은 이 복잡한 운동에 정확성을 기하는데 필요한 많은 수학적 계산을 일주일 넘게 하였다. 무디는 이 계산에 맞는 기계를 제작하였다. 이 특허와 관련하여 여러 개의 소송이 제기되었다. 관련된 쟁점 가운데 하나는 수학적 계산도 특허 대상이 되는가이다. 마지막 큰 개량은 별도의 감는 공정 없이 실패에 직접적으로 실을 감아 채우는 기술 개발이다. 이 기술은 감는 기계에 대한 특허를 가진 Mr. Shepherd와의 특허 실시료 협상과정에서 가격에 대한 의견차를 보였고, 그 협상 현장에서 무디가 새로운 아이디어를 생각해 내어 실시료 협상을 중단하고 동 기술을 개발하였다.”

100) Nicholas, Tom, supra note 1, p.54.

장을 위한 모험 자본 조직의 새로운 모델을 채택하게 되었다.

대부분의 직물공장이 비공식적 파트너십 구조를 가지고 있는데 비해서, 로웰은 1813년 회사(the Boston Manufacturing Company:BMC)를 주식회사(joint-stock company)로 매사추세츠 주(Waltham)에 설립했다.<sup>101)</sup> 이 제조회사는 동업자들로 이루어진 파트너십 회사가 아니라 유한책임 주식회사였다.<sup>102)</sup> 로웰이 만들고자 했던 유형의 공장을 위해 염두에 두었던 자본투자는 어떤 한 사람이나 두세 사람이 감당할 수 있는 규모를 훌쩍 뛰어 넘는 것이었을 뿐만 아니라, 유한 책임회사는 각각의 참여자들이 지는 위험을 투자한 금액에 한정했다. 설사 회사가 파산하더라도 채권자들에게 빚을 갚기 위해 회사의 자산만 매각할 수 있을 뿐, 개별 투자자들의 자산에 손을 댈 수는 없었다.

이 회사는 주 의회에 법인을 위한 입법을 청원하여, 법인화 되었다.<sup>103)</sup> 그는 가족들과 친한 사업가들에게 100주를 살 기회를 주었으며, 한 주당 4천 달러로 12명의 사람들(당시의 엔젤 투자자들)이 로웰의 벤처 주식을 모두 샀다. 이 규모는 금융 제공자로서 관리하기에 충분한 소수였지만, 일상의 경영에 참여하기에는 너무 큰 규모였다. 따라서 회사의 경영은 로웰과 처남인 잭슨(Patrick Tracy Jackson)에게 맡겨졌다. 공동의 투자모델은, 일상의 경영 부담뿐만 아니라 자금 유동성까지 제공했다. 주식은 필요할 경우에 팔 수 있었으며, 이러한 접근은 효과적이었고, 로웰은 백만 달러까지 투자자금을 키웠다.

혁신적 기술, 새로운 조직 설계, 창조적 금융의 결합은 방직 산업에서 극적인 성공을 가져다주었다.<sup>104)</sup> 슬레이터와 로웰의 금융시나리오의 차이점은 전자의 경우 자금제공자가 파트너십을 통해 벤처의 운영에 가까이 있었다면, 후자의 경우 금융이 주주 바깥에 있는 회사구조를 통해 조달되었다는 점이다. 로웰의 금융 모델을 특징화하는 또 다른 방법은 회사(BMC)를 자금 모집을 위한 중개기관으로서 표현하는 방법이다.<sup>105)</sup> 로웰과 그의 동료들은 이러한 외부 자금의 대리인이면서 동시에 그들이 소유한 주식 지분을 통해 그들 자신이 대표가 되었다. 모험자본은 많은 방직 벤처에 퍼지게 되었으며, 투자자는 채권자가 아닌 주식 보유자로서 이익과 리스크를 동시에 공유하게 되었다. 그것은 순수한 의미에서 벤처캐피탈이었다.

101) Ibid., p.55.

102) 루스 슈워츠 코완(김명진 옮김), 앞의 책, 158면.

103) Nicholas, Tom, supra note 1, p.55.

104) Ibid.

105) Ibid., 56.

### (3) 특허기반 수익 모델

1813년 이전 로드아일랜드 지역에서는 슬레이터와 윌킨슨(Wilkinson)의 기술 개발이 전직 직원에 의해 공장에서 공장으로 퍼져 나갔으며, 전직 직원들은 특허권에 대해 주의를 기울이지 않았다.<sup>106)</sup> 그러나 1810년대에 에반스(Oliver Evans)가 제분기계 특허와 관련된 소송을 적극적으로 수행하여 대중의 관심을 모으게 되는데, 이러한 사건이 특허권에 대한 인식에 큰 영향을 준 것으로 보인다.<sup>107)</sup> 1813년 당시 특허는 보다 실효성이 있게 되었고, 개량기술(Waltham improvements)을 보호하는데 어느 정도는 유용하게 되었다.<sup>108)</sup> 이들의 발명을 사용하려는 사람은 이제는 발명 사용 권리를 얻기 위해서는 특허권 소유자와 협상해야했다.

회사(BMC)와 처음으로 실시허락계약을 맺은 공장(Peterborough Factory Company)은 1817년 6월에 하나의 기계(loom)에 대해서 10달러를 지불하는 조건으로 16개의 기계를 사용할 권리를 구입하였다.<sup>109)</sup> 이와 같이 로웰의 회사는 특허를 실시허락 했으나, 대부분의 이익을 이 기술을 이용해서 옷을 제작하는데서 얻었고, 몇 년 후 특허실시허락을 중단했다.<sup>110)</sup>

로웰은 사업 초기부터 자사의 직기 기술에 대한 특허를 실시허락을 통해 지역 섬유제조업체에 보급함으로써 미국 제조업체의 성장을 촉진하고자 하는 의도를 가지고 있었다는 것은 1816년에 관련 섬유회사에 보낸 자신의 편지라는 일차 자료를 통해 확인할 수 있다.<sup>111)</sup> 또한 로웰이 특허를 보유하고 있었고, 실시허락에 관심을 가지고 있었다는 사실도 이 자료를 통해 알 수 있다.<sup>112)</sup>

또한 로웰에 의해 설립된 회사(BMC)는 처음부터 특허의 취득과 특허 실시허락에 의한 기술보급을 주요 사업모델로 했음을 회사 사규 제1조를 보면 알 수 있다.<sup>113)</sup> 동 조항은

106) Mailloux, Kenneth Frank, *supra* note 94, p.126.

107) 에반스의 특허소송 관련해서는 다음 자료가 상술하고 있다. Ferguson, Eugene S., *Oliver Evans, Inventive Genius of the American Industrial Revolution* (Hagley Museum and Library, 1980), pp.52-59.

108) Mailloux, Kenneth Frank, *supra* note 94, p.126.

109) *Ibid.*

110) Bessen, James & Nuvolari, Alessandro, *supra* note 98, p.7

111) Lincoln, Jonathan T., *supra* note 80, pp.7-8.

112) *Ibid.*, p.9. 1836년 특허청 화재로 인해 많은 특허에 대한 정보가 분실되었다는 점에서 이러한 자료는 매우 중요하다. 로웰의 회사가 획득한 특허번호 등과 같은 직접적인 자료를 필자는 찾지 못했다.

113) *Ibid.*, pp.7-8. the Articles of Association - "In prosecuting the objects of the incorporation, it is proposed to make weaving, at first the principal object of attention, From some experiments which have been made, it is believed that this important part of manufacturing, can be performed wholly by water, at much less expense than in the usual manner, and that a very considerable number of

법인의 목적 달성을 위한 가장 중요한 사항은 수력에 의한 직조이며, 이 방식은 실험에 의해 확인된바 일반적인 방식보다 훨씬 저렴한 비용으로 이루어질 수 있고, 많은 직기(looms)가 다른 공장에서의 직조에도 적용될 수 있다고 기술하고 있다.<sup>114)</sup>

1813년 당시 동 사는 관련 특허가 없었지만, 특허를 창출하리라는 전망을 근거로 투자가 이루어졌을 알 수 있다. 따라서 투자자는 앞으로 창업회사가 특허를 취득하고 이의 실시허락을 통한 수익창출을 염두에 두고 투자했다고 할 수 있고, 따라서 기술투자 금융과 특허투자금융을 이어주는 사례라고 평가할 수 있다.

## V. 특허투자 금융 초기 사례: 핀 제조 기계(1833년, 뉴욕)

핀 제조 기계에 대한 최초의 미국 특허는 1814년 보스톤의 발명가(Moses Morse)에게 수여되었다.<sup>115)</sup> 모스의 기계는 너무 복잡하다고 동시대인들에게 평가되었으며, 상업적 성공을 거두지 못했다. 이어서 하우(John I. Howe)는 1832년 핀 기계에 대한 미국특허를 받았으며, 1841년 이를 개량한 후속 특허를 받았다.<sup>116)</sup> 앞서 언급한 바와 같이 뉴욕시의 1816년 제조업에 대한 법인법 개정법은 동 법조문에 의해 법인화가 가능한 제조업에 핀 제조업, 맥주 제조업 등을 포함시키고 있다.<sup>117)</sup>

하우는 핀 기계에 대한 특허의 힘으로, 제조 회사 설립에 필요한 뉴욕 상인들의 지원을 받았다.<sup>118)</sup> 1833년 5월 8일, 하우와 그의 처남 에드워드 쿡(Edward Cook), 그리고 쿡의 친구이자 동료 뉴욕시의 상인 브러쉬(Jarvis Brush)는 발명품에 대한 하우의 특허권과 미래 발명 지분의 반과 회사설립 자본금 5만 달러를 교환하는 투자 계약서에 서명했다. 핀 제조를 목적으로 하는 회사(Howe Manufacturing Co.)가 1833년 결성되었고, 하우는 이 회사의 대표가 되었다.

동 사는 3년 간 뉴욕에 머물렀으며, 이후 코네티컷 주 더비(Derby, Connecticut)의 한 구역인 버밍엄으로 이동했다.<sup>119)</sup> 버밍엄은 펠프스(Anson G. Phelps) 와 스미스(Sheldon

---

looms might be employed in weaving cloth for other factories."

114) Ibid., pp.7-8.

115) Lubar, Steven, "Culture and Technological Design in the 19th-Century Pin Industry: John Howe and the Howe Manufacturing Company", *Technology and Culture*, Vol.28, No.2, 1987, p.255.

116) Ibid., p.256.

117) 주 45.

118) Lubar, Steven, supra note 115, p.269.

119) Ibid.

Smith)에 의해 공업 도시로 설립되었다. 펠프스는 이 회사의 투자자가 되었으며, 회사를 더비로 옮겨 그곳의 수력과 숙련되고 비숙련 노동력의 이점을 활용했다. 코네티컷 주에 의해 1837년 통과된 주식회사법("An Act relating to Joint-Stock Company") 따라, 이 회사는 주주(John I. Howe, Jarvis Brush, Edward Cook, William Chauncey와 기타 사람)에 의해 1838년 4월 25일 자로 법인으로 조직되었다.<sup>120)</sup>

하우 제조 회사는 미국에서 가장 큰 핀 제조업체 중 하나가 되었다.<sup>121)</sup> 1845년 자본금 6만 달러, 남성 30명과 여성 40명을 고용했으며 연간 6만 달러 상당의 핀을 생산했다.<sup>122)</sup> 1833년에 이루어진 이 사례는 특허권에 기반한 투자라는 점에서 미국에서의 특허투자 금융의 초기 사례라고 평가할 수 있다.

## VI. 결론

미국 특허투자 금융의 역사적 기원은 제도적 요인과 기술적 요인을 배경으로 하고 있다. 제도적 배경으로서, 미국 건국 초기 특허제도 및 기업·금융제도에서 특허투자 금융의 토양이 마련되었으며, 이는 영국으로부터의 독립에 따른 자율성과 신생국가의 생존 전략이라는 맥락에서 채택된 제도이다. 이를 상술하면 다음과 같다.

첫째, 특허취득을 용이하게 하는 연방 전체에 효력이 미치는 특허제도가 1790년이라는 이른 시기에 만들어졌다.

둘째, 1720년 제정 영국 버블법으로부터 자유로워진 미국은 유한책임이라는 투자자의 위험 부담 제거해 줄 수 있는 법률(법인화 법)을 주 차원에서 제정하는 방식으로 제조업 육성 정책에 적극적인 모습을 보여주었다. 이전까지 법인은 통상 특정 법인의 신청에 대해 주 의회가 이를 입법화하는 방식으로 허용되어왔는데, 일정 요건과 절차에 의해 인정하는 법인법률이 제정되게 된다. 이로써 기존의 방식과 새로운 방식이 병행하여 활용되게 된다. 예컨대, 1811년 뉴욕 주는 섬유산업 등 특정 산업에 대한 법인을 허용하는 법률을 제정하여 유한책임을 허용하였고, 1816년 이를 핀 산업 등에게 까지 확장 시켰으며 호우의 핀 제조회사가 이에 해당한다. 1819년 연방대법원은 법인의 헌장 내용에 대한 주정부

120) State of Connecticut, *Resolutions and Private Acts of the General Assembly of the State of Connecticut* (Hartford, CASE, Tiffany & Co.), 1843, p.34.

121) Lubar, Steven, *supra* note 115, p.269.

122) *Ibid.*, p.271.

의 개입을 위헌이며 무효라는 판결을 내림으로써 법인의 자유를 확고히 하였다. 이어서 1830년 매사추세츠 주는 모든 제조업에 대한 유한책임을 지는 법인을 인정하는 법인법을 제정하게 된다. 더 나아가 1846년 뉴욕 3차 개정 헌법은 법인이 특정 법률에 의해 만들어져서는 안 되며, 일반적 법률에 의해서 만들어질 수 있다고 규정함으로써, 법인은 특혜의 상징에서 경제발전을 위한 바람직한 제도로 자리매김하게 되었다. 이와 같이 미국은 건국 초기 제조업 회사의 법적 형식과 관련하여 투자에 유리한 환경을 정착시키게 되며, 이는 미국에서의 기술투자 및 특허투자가 이루어지는 시기와 중첩되게 된다. 따라서 특허투자 금융의 탄생은 유한책임을 인정받는 법인 주식회사 제도의 도입과 밀접한 관련이 있다고 말 할 수 있다.

셋째, 필라델피아(1790년), 뉴욕(1792), 보스턴(1834)에서의 주식거래소가 일찍이 설립되어 주식의 거래가 가능하게 되었다.

이와 같이, 특허투자 금융의 제도적 인프라는 건국 초기인 19세기 전반기에 확립되었다고 보인다. 19세기 전반기까지 주식회사의 설립에 우호적인 법률이 정착되었고, 주식거래소의 설립에 따른 주식의 거래 제도도 정착되었다.

기술적 요인으로서, 산업혁명이라는 기술혁신이 활발하게 일어나던 시기에 특허투자 금융 사례가 나타났다는 점을 들 수 있다. 제1차 산업혁명기(1760-1830)에는 영국으로 부터 주로 면직물 분야 기술이 도입되고 관련 기술의 개량이 시작되었다. 19세기 전반기에는 주로 영국이 주도한 기술혁신을 베끼거나 개량하는데 그쳤다면, 후반기는 2차 산업혁명이라는 물결을 타고 주로 혁신 기술이 미국에서 나왔다. 미국에서 특허투자 금융의 도입에 앞서, 기술투자 금융이 선행하였는데, 이는 건국 초기 미국에서의 면직물을 중심으로 한 산업 활동이 주로 영국으로 부터의 기술도입에 의해 이루어진 것과 관련이 있다고 하겠다.

이러한 제도적, 기술적 배경 하에서 미국의 특허투자 금융은 기술투자 금융으로부터 출발하여 1833년에 초기 사례가 나타나게 된다. 영국의 수력방적 기술을 체화하여 미국에 들여온 슬레이터는 동 기술에 기반 하여 1790년 자금을 투자 받게 된다. 또한 로웰은 영국에서 들여온 역직기 기술을 초기 실험한 후, 1813년 법인 형태의 주식회사(the Boston Manufacturing Company) 설립 자금을 성공적으로 유치하였다. 이 후 역직기 기술을 개량하여 1814년 미국 특허를 받았고, 지속적으로 관련 기술을 개량하게 된다. 뉴 잉글랜드 지역서 면직 산업분야에서 일어난 이 같은 일련의 사례는 미국 기술투자 금융의 초기 사례라고 하겠다. 한편, 하우는 1832년 미국에서 핀 기계에 대한 특허를 받았고, 1833년 이 특

허 지분 반을 대가로 5만 달러를 투자받아, 법인 형태의 주식회사를 설립한다. 슬레이트 사례가 기술금융의 단초를 보여준 사례라고 한다면, 로웰의 사례는 후에 특허권이 중요한 역할을 하지만, 특허가 존재하기 전에 투자가 이루어진 사례라는 점에서 완전한 특허투자 금융 사례라고 하기 어렵다. 반면에, 하우의 사례는 이미 존재하는 특허에 대해 그 지분을 명확히 인정하는 완전한 형태의 특허투자 금융을 보여주는 사례이다. 그 투자의 주체가 발명자의 지인으로서 금융의 매개자가 이루어진 것이 아니라는 점에서 엔젤 투자자의 투자라는 형태를 가지고 있다. 따라서 미국의 특허투자 금융의 역사적 기원은 최소한 19세기 전반기인 1833년 까지 거슬러 올라가며, 이는 미국에서 본격적인 2차 산업혁명이 시작된 시기(1870년) 이전 이라는 점을 알 수 있다.

결론적으로 미국에서의 특허투자금융 사례는 1833년까지 거슬러 올라간다. 이는 미국에서 특허권이 재산권으로 작동하기 시작한 시대(연방특허법의 제정(1790년)과 특허소송이 본격적으로 시작된 1810년대)와 특허권에 대한 투자를 손쉽게 하는 기업법제(1811년 뉴욕 주의 법인법과 1816년 개정법)의 제정 시기 이후, 근접한 시기라는 점에서 특허법제와 기업법제의 결합에 따른 결과물이라고 판단된다.

따라서 미국 특허투자 금융의 역사적 기원에 대한 연구는 특허투자 금융을 활성화하기 위해서는 특허제도 뿐 만 아니라, 기업 및 금융제도도 동시에 고려해야 함을 말해주고 있다. 이 같은 연구결과는 기존의 특허제도에만 초점은 맞춘 관련 연구와 차이가 있다고 하겠다.

## ■ 참고문헌

### 〈단행본(국내 및 동양)〉

- 루스 슈워츠 코완(김명진 옮김), 『미국기술의 사회사』, 궁리, 2012.  
 최철·배동석·손수정·장원준, 『지식재산금융』, 한국지식재산연구원, 2013.  
 F.W.Maitland(현병철, 최현대 옮김), 『신탁과 법인의 역사』, 세창출판사, 2007.

### 〈단행본(서양)〉

- Geisst Charles R., *Wall Street : A History* (Oxford University Press, 2012).  
 Williams, Edwin, *The New-York Annual Register for the Year of Our Lord 1836* ( Edwin Williams, 1836).  
 Ferguson, Eugene S., Oliver Evans, *Inventive Genius of the American Industrial Revolution* (Hagley Museum and Library, 1980).  
 Appleton, Nathan, *Introduction of the Power Loom ; And, Origin of Lowell* (B.H. Penhallow, 1858).  
 Nicholas, Tom, *VC An American History* (Harvard University Press, 2019).

### 〈학술지(서양)〉

- Hammond, Bray, "Free Banks and Corporations: The New York Free Banking Act of 1838", *Journal of Political Economy*, Vol.44. No.2, 1936.  
 Jeremy, David J., "Innovation in American Textile Technology during the Early 19th Century", *Technology and Culture*, Vol.14. No.1, 1973.  
 Arner, Douglas, "Development of the American Law of Corporations to 1832", *SMU L. Rev.*, Vol.55. Iss.1, 2002.  
 McCarthy, F. Ward Jr., "The Evolution of the Bank Regulatory Structure: A Reappraisal", *Economic Review(Federal Reserve Bank of Richmond)*, Vol.70, March-April 1984.  
 Lincoln, Jonathan T., "Beginnings of the Machine Age in New England: Documents Relating to the Introduction of the Power Loom", *Bulletin of the Business Historical Society*, Vol.7. No.5, 1933.  
 Pistor, Katharina & Keinan, Yoram & Kleinheisterkamp, Jan & West, Mark D., "The Evolution of Corporate Law: A Cross-country Comparison", *The University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, Vol.23. Iss.4, 2003.  
 Handlin, Oscar & Handlin, Mary F., "Origins of the American Business Corporations", *The Journal of Economic History*, Vol.5. No.1, 1945.  
 Seavoy, Ronald E., "Laws to Encourage Manufacturing: New York Policy and the 1811

- General Incorporation Statute", *Business History Review*, Vol.46. No.1, 1972.
- Baldwin, Simeon E., "American Business Corporations before 1789", *The American Historical Review*, Vol.8. No.3, 1903.
- Lubar, Steven, "Culture and Technological Design in the 19th-Century Pin Industry: John Howe and the Howe Manufacturing Company", *Technology and Culture*, Vol.28. No.2, 1987.

### 〈학위논문(서양)〉

- Mailloux, Kenneth Frank, "The Boston Manufacturing Company of Waltham, Massachusetts, 1813-1848: the first modern factory in America", Unpublished doctoral dissertation, Boston University, 1957.

### 〈신문기사〉

- 박유연, "걸음마 떴든 특허금융", 『조선일보』 (2013. 7. 15).

### 〈연구보고서〉

- 금융위원회특허청, 『지식재산(IP) 금융 활성화 종합대책』, 금융위원회특허청, 2018.
- 이성상, 『IP 비즈니스 활성화를 위한 지식재산 생태계 조성에 관한 연구』, 인텔렉추얼 디스커버리, 2013.
- Bessen, James & Nuvolari, Alessandro, *Knowledge Sharing among Inventors: Some Historical Perspectives*, LEM Working Paper Series No.2011/21., 2011.
- Hilt, Eric, *Corporate Governance and the Development of Manufacturing Enterprises in Nineteenth-Century Massachusetts*, NBER Working Paper No.20096, 2014.
- House of Representative, *Annual Report of the American Historical Association for the year 1902(Vol.1)*, Government Printing Office, 1903.
- State of Connecticut, *Resolutions and Private Acts of the General Assembly of the State of Connecticut*, Hartford. CASE, Tiffany & Co., 1843.

### 〈인터넷 자료〉

- History of corporate law in the United States,  
〈[https://en.wikipedia.org/wiki/History\\_of\\_corporate\\_law\\_in\\_the\\_United\\_States](https://en.wikipedia.org/wiki/History_of_corporate_law_in_the_United_States)〉, 검색일:2022.6.30.
- Samuel\_Slater, 〈[https://en.wikipedia.org/wiki/Samuel\\_Slater](https://en.wikipedia.org/wiki/Samuel_Slater)〉, 검색일: 2022.6.30.

## ■ Abstract

# The Historical Origin of Patent-based Investment in the United States

Yoon, Kwon-Soon\*

The historical origins of U.S. patent investment finance date back to at least 1833, with institutional and technical background. As an institutional background, the soil of patent investment finance was established in the early patent act, corporate act, and financial act, which was adopted in the context of autonomy and survival strategy of new nations due to independence from the UK. The institutional factors are as follows. First, a federal patent system was enacted in 1790, effective in all parts of the United States. Second, a 'limited liability' system was introduced through the enactment of state-level legislation to remove investors' risk burdens. For example, in 1811, the State of New York enacted a law to incorporate certain industries, including the textile industry. In this way, the United States had established an environment that is favorable to investment in relation to the legal forms of early manufacturing companies, which overlaps with the timing of technology investments and patent investments in the United States. Therefore, it can be said that the birth of patent investment financing is closely related to the introduction of the corporation system, which is recognized for its limited liability. Third, stock exchanges were established in Philadelphia (1790), New York (1792), and Boston (1834), enabling trading of shares. The technical background is the introduction of technology in the field of cotton textiles from the United Kingdom.

Under this background, patent investment finance was born starting from technology investment finance. Slater was funded in 1790, based on British yarn-spinning technology, and Lowell, based on British power loom technology, attracted funds to

---

\* Research Associate Professor, Research Institute of Comparative History and Culture, Hanyang University

establish a corporation in 1813. Eventually, Howe established incorporated joint-stock company with an investment of \$50,000 in exchange for half of his stake in the pin machine patent in 1833. Research on the historical origin of US patent investment finance suggests that not only the patent system but also the corporate and financial systems must be considered at the same time in order to revitalize patent investment finance.