

서울고등법원 2019. 9. 26 선고 2018나2026602 판결 [주식매수청구의 소]

전 문

원고, 항소인 겸 피항소인

A

소송대리인 법무법인(유한) 총정

담당변호사 정원태, 노영진

피고, 피항소인 겸 항소인

1. 주식회사 B

2. C

3. D

4. E

5. F

6. G

7. H

8. I

9. J

10. K

11. L

12. M

피고들 소송대리인 법무법인(유한) 한별

담당변호사 최영룡

변론 종결 2019. 5. 9.

판결 선고 2019. 9. 26.

제 1 심판결 서울중앙지방법원 2018. 4. 27. 선고 2017가합523264 판결

주 문

1. 원고와 피고들의 항소를 모두 기각한다.
2. 항소비용은 각자 부담한다.

N

청 구 취 지 및 항 소 취 지

1. 청구취지

피고들은 공동하여 원고에게 2,453,282,662원 및 이에 대하여 이 사건 소장 부분 최종 송달일 다음 날부터 다 갚는 날까지 연 15%의 비율로 계산한 돈을 지급하라(원고는 소장에 피고들에 대하여 '연대하여' 돈을 지급하라고 기재하였으나, 항소장에는 피고들에 대하여 '공동하여' 돈을 지급하라고 기재한 점에 비추어 위와 같이 선택한다).

2. 항소취지

가. 원고

제1심판결 중 아래에서 지급을 명하는 금액에 해당하는 원고 패소 부분을 취소한다. 피고들은 공동하여 원고에게 2,180,150,526원 및 이에 대하여 이 사건 소장 부분 최종송달일 다음 날부터 다 갚는 날까지 연 15%의 비율로 계산한 돈을 지급하라.

나. 피고들

제1심판결 중 피고들 패소 부분을 취소하고, 그 취소 부분에 해당하는 원고의 피고들에 대한 청구를 모두 기각한다.

이 유

1. 제1심판결의 인용

이 법원의 판결 이유는, 다음과 같이 일부 내용을 고치고 원고와 피고들이 이 법원에서 강조하는 주장에 관한 판단을 제2항과 같이 추가하는 것 외에는 제1심판결의 이유와 같으므로, 민사소송법 제420조 본문에 의하여 이를 인용한다.

<고쳐 쓰는 부분>

○ 제1심판결 11면 8행의 "이익의"를 "이익이"로 고쳐 쓴다.

) 제1심판결 11면 11행 ~ 13행의 "이에 대하여 ~ 주장한다."를 다음과 같이 고쳐 쓴다.

『이에 대하여 피고들은 "'2년간 계속하여 현금배당을 받지 못할 경우'를 그와 같이 해석한다면 피고들이 배당가능이익이 없는 경우에도 상법을 위반하여 주주들에게 배당을 하여야 주식매수청구권이 발생하지 않는 결과가 되므로, 이러한 해석을 취할 수 없다. 만약 '2년간 계속하여 현금배당을 받지 못할 경우'가 그와 같이 해석되어야 한다면, 이 사건 주식매매계약 제2조 (5항)은 불법조건과 결부된 것으로서 민법 제151조 제1항에 따라 무효이다."라는 취지로 주장한다.』

○ 제1심판결 13면 6행 ~ 20행을 다음과 같이 고쳐 쓴다.

『갑 제1호증, 을 제2, 9, 17, 18, 27호증의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하면, 이 사건 주식매매계약 제8조가 원고 등 매도인들에게 계약 체결일인 2012. 6. 8.부터 5년간 경쟁사업에 종사하지 아니하고 대상회사에서 상근 또는 비상근으로 근무할 의무가 있다고 정하고 있는데, 원고가 이에 위반하여 2013. 12. 31.경까지만 대상회사에서 근무한 사실, 이 사건 주식매매계약상 매도인인 T, U은 2019. 4. 4. '부정한 이익을 얻을 목적으로 대상회사의 경쟁업체인 V에 영업비밀을 사용하고 누설하였다'는 등의 공소사실로 공소제기된 사실이 인정된다.

그러나 이 사건 주식매매계약 제2조 (5)항은 '원고 등 매도인들이 일정한 현금배당을 받지 못할 것'만을 주식매수청구권의 요건으로 하고 있을 뿐이고, 원고 등의 경업금지의무와 경영협력의무를

요건으로 하고 있지 않다. 원고 등이 위 의무를 위반하여 피고들에게 손해가 발생한 경우 피고들은 원고 등을 상대로 이를 원인으로 한 별도의 손해배상을 구할 수 있을 것으로 보인다[실제로 을 제17호증의 기재에 의하면, 피고들은 원고 등을 상대로 경영협력의무 등의 위반으로 인한 손해배상을 청구하는 소(서울중앙지방법원 2017가합538419)를 제기하여 이 사건 변론종결일 현재 소송 계속 중인 사실이 인정된다]. 따라서 이 사건 주식매매계약 제2조 (5)항의 문언과 달리 원고의 주식매수청구권이 원고 등의 경업금지의무와 경영협력의무를 전제로 하여 발생한다고 볼 수 없다. 나아가 원고가 직접 영업비밀 등을 사용·누설하였다고 볼 만한 사정은 없고, T, U이 대상회사의 영업비밀 등을 사용·누설하였다고 하더라도 이를 원고가 직접 경업금지의무를 위반한 것과 마찬가지로 볼 수도 없다. 원고가 약정한 기간인 5년 동안 대상회사에서 근무하지 않았다는 점만으로는 원고의 계약 위반으로 인해 대상회사에 배당가능이익이 발생하지 않았음을 인정하기에 부족하고, 달리 원고의 이 사건 주식매수청구권 행사가 신의성실의 원칙에 반한다고 볼 만한 사정이 없다.

피고들의 이 부분 주장은 이유 없다.』

2. 주식매매대금의 산정에 관한 추가 판단

가. 원고들 주장 요지

1) 다음과 같은 이유로 주식매수청구권 행사에 따른 주식매매대금은 최근 회계 기간(2015 회계연도) 종료일의 재무상태표상 순자산 8,177,608,876원에 이 사건 주식매매계약 당시의 지분율 30%를 적용한 2,453,282,662원(= 8,177,608,876원 × 30%, 원 미만버림, 이하 같다)이다.

가) 원고 이외의 이 사건 주식매매계약서상 매도인들은 원고의 대상회사 주식을 명의수탁한 사람에 불과하고, 원고는 이 사건 주식 전부의 실제 매도인으로서 피고들에게 다른 매도인의 주식에 해당하는 주식매매청구권을 행사할 수 있다.

나) 피고들이 신주를 발행하면서 원고의 지분율은 약 3.34%(= 4,410주 ÷ 총131,900주 × 100)로 줄어들었다. 그러나 주식매매대금이 이에 따라 3.34%에 해당하는 부분으로 감축된다고 본다면 원고가 주식매매대금을 유지하기 위해 신주 인수를 계속하여야 하는 결과가 되고, 원고가 이에 응하지

않는 경우 피고들이 일방적으로 원고에 게 불리하게 주식매매대금을 바꿀 수 있게 되므로 원고에게 가혹하다. 이 사건 주식매매계약으로 피고들이 대상회사를 운영하게 되면서 소수주주인 원고의 이익을 보호하기 위하여 원고에게 주식매수청구권을 부여하였는바, 이와 같은 결과는 주식매수청구권을 부여한 취지에 정면으로 반한다. 게다가 이러한 원고 지분율의 희석은 피고들이 원고의 지분율을 희석하려는 목적으로 부당하게 염가로 100,400주를 발행한 결과이다. 따라서 주식매매대금은 현재 원고의 지분율이 아니라 이 사건 주식매매계약 당시의 지분율을 적용하여 계산되어야 한다.

2) 위와 같이 볼 수 없다면, 주식매매대금은 위 순자산 8,177,608,876원에서 신주주금 1,004,000,000원(= 10,000원 × 100,400주)을 제외한 금액에 이 사건 주식매매계약 당시의 지분율 30%를 적용한 돈으로 계산되어야 한다.

나. 판단

1) 앞서 본 바와 같이, 이 사건 주식매매계약은 그 계약서 기재내용대로 원고와 나머지 매도인들을 모두 매도인으로 하여 체결된 것이므로, 원고는 이 사건 주식 중자신의 명의로 보유한 주식 부분에 한하여 주식매수청구권을 행사할 수 있고 그 부분에 해당하는 주식매매대금만 청구할 수 있다.

2) 그리고 갑 제1, 6, 7, 8, 27호증, 을 제2, 13, 19, 20호증(각 가지번호를 포함한 다)의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정에 제1심에 서 적절하게 인정한 여러 사정들을 더하여 보면, 원고에 대한 주식매매대금은 주식매수청구권 행사 시점에 원고가 자신의 명의로 보유한 주식 수에 해당하는 지분율, 즉약 3.34%을 적용하여 산정하는 것이 타당하다.

가) 이 사건 주식매매계약 제2조 (5)항은 다음과 같이 정하고 있다.

(5) 매수인은 대상주식 22,050주를 인수한 후 대상주식 잔금청산일이 포함된 회계연도 (2012년)를 기준연도로 2013년 중 개최되는 정기주주총회결의일부터 당기순이익의 20%를 (협의 후 결정) 현금배당 결의하여야 한다. 만일 매도인이 잔여주식 9,450주(지분율 30.0% 상당)에 대해 특정시점부터 2년간 계속하여 현금배당 받지 못할 경우 최근 회계기간 종료 일의 재무상태표상 순자산에 지분율(30.0%)을 곱한 금액으로 매각하여야 하며 매수인은 이

에 응하여야 한다. (잔여지분 30%는 매수인 또는 매수인이 지정하는 자가 인수할 수 있다)

이 조항 후문에서는 주식매매대금을 계산하기 위하여 재무상태표상 순자산액에 "지분율(30.0%)"을 곱한다고 되어 있다. 그리고 같은 문장에서 매도인의 잔여주식을 "9,450주(지분율 30.0% 상당)"로 특정하고 있는바, "지분율(30.0%)" 괄호 안의 "30.0%"라는 기재는 이에 상응하여 '이 사건 주식매매계약 체결 당시 9,450주에 해당하는 지분율 30%'를 의미한다고 보는 것이 자연스럽고, 지분율의 변동과 상관없이 언제나 30.0%를 적용하여 주식매매대금을 계산한다는 취지로 보기는 어렵다. 가령 매도인들이 일부 주식을 제3자에게 처분한 경우에는 지분율 30%를 일률적으로 적용할 수 없음이 분명하기 때문이다.

나) 원고 등 매도인들은 피고들과 이 사건 주식매매계약으로 대상회사 주식 100% 중 70%에 해당하는 22,050주만 피고들에게 매도하기로 하였다. 원고는 대상회사당기순이익의 50% 이상을 이익배당할 것을 요구하였고, 피고들은 당기순이익의 10%를 이익배당하겠다는 안을 제시하였다. 이에 원고와 피고들은 협상을 통해 당기순이익의 20%를 이익배당하기로 합의하였으며, 최종적으로는 그 20%에 "(협의 후 결정)"이라는 문구를 부기하였다. 이러한 합의과정 및 내용에 비추어 보면, 이 사건 주식매매계약으로 피고들은 대상회사의 경영권을 확보하고, 원고는 이익배당을 통해 대상회사에서 발생하는 수익을 배분받는 것을 주목적으로 하여 이 사건 주식매매계약을 체결한 것으로 보인다.

그런데 원고의 지분율이 약 3.34%로 낮아진 것은 앞서 본 바와 같으므로, 신주발행이후 대상회사에 당기순이익이 발생하여 이익배당을 실시하였더라도 원고는 그 지분율인 약 3.34%에 해당하는 배당액만을 받게 될 뿐이다. 그럼에도 잔존 주식의 매매대금결정에 있어 원고의 지분율을 이 사건 주식매매계약 당시의 지분율로 계산하여야 한다면, 이 사건 주식매매계약에 따라 이익배당을 받을 때보다 이익배당을 받지 못함으로 써 잔존 주식을 매각할 때 원고에게 훨씬 유리하게 보유 지분율이 산정된다. 이러한 결과는 그 자체로도 이례적이고, 원고와 피고들이 그와 같이 의도했다고 볼 만한 사정도 없으며, 앞서 본 바와 같이 원고가 이익배당을 통하여 대상회사에서 발생하는 수익을 배분받는 것을 주목적으로 하여 이 사건 주식매매계약을 체결한 점에 부합하지도 않는다.

다) 이 사건 주식매매계약의 주식 매매대금은 1주당 210,000원으로 보인다. 반면 대상회사는

발행되는 신주 1주의 가액을 이에 미치지 못하는 1주당 10,000원으로정하였다. 이와 같이 대상회사가 당초의 주식 매매대금에 미치지 못하는 가격으로 다량의 주식을 발행하였고 원고가 자신에게 배정된 신주를 인수하지 않아, 결과적으로 원고의 지분율이 상당히 낮아진 것은 사실이다. 그러나 회사가 주주 배정의 방법, 즉 주주가 가진 주식수에 따라 신주 등을 발행하는 경우에는 발행가액 등을 반드시 시가에 의하여 하는 것은 아니고, 회사의 임원인이사로서는 주주 전체의 이익과 회사의 자금조달의 필요성과 급박성 등을 감안하여 경영판단에 따라 자유로이 그 발행조건을 정할 수 있다(대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결, 대법원 2009. 5. 29. 선고 2008도9436 판결 등 참조). 신주의 발행가액이 낮아질수록 원고가 자신의 지분율을 유지하기 위하여 대상회사에 지급하여 야 하는 자금이 줄어든다는 점에서, 신주의 발행가액이 낮은 것은 원고에게도 유리한 측면이 있다. 따라서 대상회사의 신주 발행으로 인하여 결과적으로 원고의 지분율이 낮아졌다고 하더라도 이는 원고가 신주인수를 포기한 것이 주된 원인이 되었다고 보는 것이 합리적이고, 상법이 예정하는 신주발행 절차에 따라 원고가 신주를 인수하고 주금을 납입하는 것이 원고에게 지나치게 가혹하다고 보기 어렵다.

라) 원고의 주장과 같이 주식매매대금을 정한다면, 원고는 신주를 인수하지 않아대상회사의 순자산 증가에 관여하지 않았음에도, 대상회사의 순자산액이 증가함에 따라 주식매매대금은 상승하게 된다. 이는 원고가 이 사건 주식매매계약 당시 전혀 기대하지 않았던 이익인바, 이러한 이익이 원고에게 귀속되는 것이 정당하다고 보기도 어렵다.

마) 주식회사에서 주주배정 유상증자 시 기존 주주가 신주인수를 포기하거나 제3자 배정 유상증자로 인하여 기존 주주의 지분율이 변동될 가능성은 상시적으로 있는 바, 이 사건 주식매매계약 당시 위와 같이 기존 주주의 지분율이 변동된 경우에도 당초의 지분율에 따라 잔존 주식의 매매대금을 지급받기로 약정하였다면 이는 계약서에 명시하는 것이 일반적이고, 이를 명시하지 않았다면 그러한 약정이 존재한다는 점은 이를 주장하는 원고가 증명하여야 할 것이다. 그러나 원고가 주장하는 약정이 증명되었다고 보기 어렵다.

3. 결론

그렇다면 원고의 피고들에 대한 청구는 위 인정 범위 내에서 이유 있어 인용하고, 나머지 청구는 이유

없어 기각하여야 한다. 제1심판결은 이와 결론을 같이하여 정당하므로, 원고와 피고들의 항소를 모두 기각하기로 하여 주문과 같이 판결한다.

재판장 판사 남양우, 판사 성충용, 판사 최현종