

서울고등법원 2019. 8. 22 선고 2018나2063113 판결 [주식매매대금 청구의 소]

재판경과

서울고등법원 2019. 8. 22 선고 2018나2063113 판결

수원지방법원 안양지원 2018. 10. 4 선고 2017가합100173 판결

전문

원고, 피항소인 겸 항소인회생채무자 A 주식회사의 관리인 B의 소송수계인 C주식회사

소송대리인 법무법인(유한) 태평양

담당변호사 김성희, 이인창, 정한별

피고, 항소인 겸 피항소인D 주식회사

소송대리인 법무법인 세종

담당변호사 오종한, 김진성

변론 종결2019. 7. 4.

판결 선고2019. 8. 22.

제1심판결수원지방법원 안양지원 2018. 10. 4. 선고 2017가합100173 판결

주문

1. 제1심판결 중 피고 패소부분을 취소하고, 그 취소 부분에 해당하는 원고의 청구를 기각한다.
2. 원고의 항소와 이 법원에서 확장한 원고의 청구를 모두 기각한다.
3. 소송총비용은 원고가 부담한다.

N

청 구 취 지 및 항 소 취 지

1. 청구취지

가. 피고와 E 주식회사(이하 'E'라 한다) 사이에 E의 주식매도에 관한 권리 행사에 관하여 2016. 2. 5. 체결된 합의서 변경계약 중 K 주식회사(이하 'K'라 한다) 발행주식 관련 정산금 15,000,000,000원에 대한 지연이자 면제 약정 부분과 O(이하 'N펀드'라 한다) 출자지분 매매계약 해지에 따른 정산금 5,000,000,000원에 대한 지연배상금 면제 약정 부분을 취소한다.

나. 피고는 원고에게 2,709,863,015원 및 이에 대하여 이 판결 확정일 다음 날부터 다 갚는 날까지 연 6%의 비율로 계산한 돈을 지급하라(원고는 이 법원에 이르러 이 부분 원상회복 등 청구의 청구취지를 위와 같이 확장하였다).

2. 항소취지

가. 원고
제1심판결 중 원고 패소부분을 취소하고, 청구취지 나.항 기재와 같은 판결을 구한다.

나. 피고
주문 제1항과 같다.

이 유

1. 기초 사실

가. 당사자들과 E의 지위

1) A 주식회사(변경 후 상호: 원고, 이하 상호 변경 전후를 통틀어 '원고'라 한다)는 1958. 9. 11. 일반건설업 등을 목적으로 하여 설립된 회사이고, 피고는 1955. 2. 21. 각종 전선, 전람, 전기기기, 통신기재 및 철재철선의 제조판매 기타 이에 관련하는 일체의 업무 등을 목적으로 하여 설립된 회사이다.

2) E는 2008. 9. 2. 피고 회사 임직원의 지인인 G, H, I 등에 의하여 설립된 회사이다.

3) 피고의 계열사인 F(당시 상호: T)는 2007. 10.경 원고(당시 상호: U) 발행 주식 총 1,100만 주 중 90%인 990만 주를 매수하였다.

나. 원고의 유상증자와 E의 신주 인수

1) 원고는 2008. 9. 8.경 운영자금 조달을 위한 유상증자를 실시하여 신주 1,200만 주(보통주식, 액면가: 5,000원)를 발행하였다.

2) E는 설립 직후인 2008. 9. 4. 원고가 발행하는 신주를 인수하기 위하여 J 주식회사로부터 350억 원을 변제기를 3년 후로 정하여 차용하였고, 같은 날 원고와 위 차용금 중 300억 원으로 원고가 발행하는 신주 중 600만 주(이하 '대상주식'이라 한다)를 인수하기로 약정하였다.

다. 이 사건 풋옵션 계약의 체결

1) 피고는 2008. 9. 4. E와 사이에, 피고가 'J 주식회사에 대한 대출금채무의 변제기로부터 6개월간 피고에 대하여 대상주식의 매수를 청구할 수 있는 권리(풋옵션)'를 E에게 부여하기로 하는 내용의 합의를 하였다.

2) 원고는 위 대출금의 변제기 무렵인 2011. 9. 5. E로부터 대상주식 등을 포함한 주식에 관하여 질권을 설정받고, 이를 담보로 하여 E에 위 대출금에 대한 변제자금 명목으로 32,232,675,216원을, 이자를 연 8.5%, 변제기를 5년 후로 정하여 대여하였다(이하 '이 사건 대여'라 한다).

3) E와 피고는 2011. 9. 6. 위 풋옵션 계약 내용 중 풋옵션 행사기간을 '2011. 9. 6.로부터 5년이 되는 날로부터 6개월간'으로, 매매대금을 '위 32,232,675,216원을 원금으로 하여 2011. 9. 6.부터 연 8.5%의 비율에 따라 단리로 산정한 금액이 가산된 금액'으로, 풋옵션 조기행사 사유 중 피고의 회사채 신용등급에 관한 기준을 'BB+ 이하'로 각 변경하는 내용의 추가 합의를 하였다(이하 변경된 풋옵션 계약을 '이 사건 풋옵션 계약'이라 한다).

라. 이 사건 옵션합의의 체결 등

1) E는 2014. 1.경 피고의 회사채 신용등급이 BB+ 이하로 하락하자, 2014. 1. 24.경 피고에 이 사건 풋옵션 계약에 따라 풋옵션을 조기행사할 예정이라는 취지를 통보하였다.

2) E와 피고는 2014. 2. 17. E의 풋옵션 행사에 따른 당사자 사이의 권리의무 관계 및 풋옵션 조기

행사와 관련한 구체적 내용과 조건 등을 정하기 위한 합의를 하였다(이하 '이 사건 옵션합의'라 한다).
그 주요 내용은 아래와 같다.

제2조 본건 풋옵션의 행사와 대가의 지급

1. 풋옵션의 조기행사

가. 본 합의서 체결일에 옵션권리자는 본건 풋옵션을 행사하고, 그 당일자로 대상주식에 대한 옵션권리자와 옵션의무자 사이의 매매계약이 체결되며, 대상주식 매매계약에 따른 매매대금은 38,950,759,509원으로 확정하되 본조 제2항 소정의 현금 및/또는 현물로 지급된다.

2. 대가의 지급

E가 본건 풋옵션을 조기행사함으로써 성립되는 대상주식 매매계약상 매수인인 피고가 매도인인 E에 지급하는 매매대금은 다음 각 호에 기재된 현금 및/또는 현물로 지급한다. 본 합의서 체결일 현재 E에 매매의 대가로 지급되는 현금의 액수 및 현물의 가격은 아래 표 기재와 같다.

1	현금	80억
2	K 지분	150억(이하 'K 정산금'이라 한다)
3	N펀드 관련 출자지분	50억(이하 'N펀드 정산금'이라 한다)
이하 생략		

가. 현금의 지급

피고가 현금으로 지급하는 대가의 액수는 80억 원으로 한다.(이하 생략)

나. K 지분 및 주식매매계약상의 매도인 지위(이하 통틀어 'K 관련 자산'이라 한다)의 이전
피고는 2014. 2. 17.까지 피고가 보유하고 있는 K 주식(기명식 보통주식, 액면가 5,000원) 199,000주를 E에 양도하고 이와 더불어 2012. 7. 18. 피고와 주식회사 L(이하 'L'이라 한다) 사이에 체결된 K 주식에 관한 주식매매계약 및 2013. 7. 2. 피고, L, M 사이에 체결된 K 주식매매 관련 합의서상 피고의 계약당사자로서의 지위를 E에 적법하고 유효하게 이전한다.

다. NIT 관련 출자지분의 이전

피고는 2014. 2. 17.까지 서울 마포구 N 소재 건물에 대한 자산운용사업과 관련하여 자본시장 및

금융투자업에 관한 법률에 따라 설립된 ○의 출자지분을 E에 적법하고 유효하게 양도하고, 2009.

10. 28. 피고, 원고, P단체 사이에 체결된 위 투자신탁의 수익자간 합의서상 당사자 지위 또한 적법하고 유효하게 E에 이전하기로 한다.

제3조 대가 지급과 관련한 특약사항

1. K 관련 자산 이전 관련 특약

가. K 주식에 E에 양도되고, L 및 M 등과 계약상 지위 이전 합의서가 체결되었을 경우,

A. L 및 M 또는 지정한 제3자가 2012. 7. 18. 체결된 K 주식에 관한 주식매매계약 및 2013. 7. 2.

체결된 K 주식매매 관련 합의서에 따라 E에 이행해야 하는 K 주식 잔금지급의무의 일부 이행을 통해, 혹은

B. 그 의무의 전부 또는 일부를 이행하지 않음에 따라 (x) 제3자에 대한 K 주식의 매각, (y) 기확보된 이행/집행 수단을 통한 법적 조치의 성공, (z) 기타 여하한 사유를 통해 2014. 6. 30.까지 E가 회수하는 금액이 (i) 150억 원에 미달하는 경우에는 피고는 그 미달하는 금액을 정산금 명목으로 2014. 7. 31.까지 E에 지급하고1), (이하 생략)

나. 본항 가.호의 (i)에 따른 정산에 있어서 피고는 아래에서 정하는 방법의 전부 또는 일부를 이행하여 미이행 잔금 액수만큼의 경제적 이익을 E에 지급함으로써 정산금의 지급에 갈음할 수 있다.

A. E의 미이행 잔금채권의 전부 또는 일부를 출자전환하도록 하여 피고가 신주를 E에 배정 및 발행하는 방법

B. 현물을 지급하는 방법

2. N펀드 출자지분 관련 특약

본 합의서 체결일로부터 30영업일 이내에 P단체, 원고, E 등과 N펀드의 수익자간 합의서가 체결되지 아니하는 경우

A. 피고는 그럼에도 불구하고 위 투자신탁 출자지분을 E에 이전하여야 하고, (이하 생략)

제4조 해제와 손해배상

1. 피고가 제2조 제2항 각 호에서 규정하고 있는 대가의 지급의무 중 어느 하나라도 이행하지

못하거나 그 이행을 지체할 경우 E는 피고에 2주 이상의 기간을 정하여 그 의무의 이행을 최고한 뒤

최고한 기간이 도과된 이후에도 미이행된 의무가 이행되지 않으면 미이행된 의무에 관한 개별계약에 대하여만 해제의 의사를 표시한 서면의 통지로 이를 해제할 수 있고, 이를 이유로 본 합의서 전체를 해제할 수는 없다.

2. 본조 제1항에 따라 개별계약이 해제되는 경우, 피고는 그러한 의무불이행에 대한 손해배상으로 당해 대상 의무의 목적물 가액에 해제의사 통지일로부터 손해배상금 지급일까지의 기간 동안 연 9% 상당의 지연배상금(이하 '이 사건 지연손해금'이라 한다)을 더하여 E에 지급하여야 한다.

3) 원고와 E는 2014. 2. 17. 이 사건 대여금의 상환방법에 관하여, 2014. 2. 17. 이후 E가 원고에게 지급하는 금원은 원금, 이자 순으로 충당하기로 하는 한편[제1조 제(1)항 가.호], E가 피고로부터 이 사건 옵션합의에 따라 현금을 지급받게 되면 전액을 지체 없이 원고에게 지급하고, 현금 외 자산을 지급받게 되면 2016. 9. 5.까지 이를 처분하여 처분으로 인하여 수령하는 금원을 지체 없이 원고에게 지급하기로 하는[제1조 제(2)항] 내용의 합의를 하였다.

마. 이 사건 변경합의의 체결 등

1) 피고는 이 사건 옵션합의 제2조 제2항 가.호에 따라 E에 현금 80억 원을 지급하였고, 같은 항 나.호에 따라 K 관련 자산을 E에게 이전하였다.

2) 피고와 E는 이 사건 옵션합의 제3조 제1항 가.호로 E가 2014. 6. 30.까지 K 관련 자산으로 회수할 금원을 150억 원으로 정하면서 E가 K 관련 자산을 통하여 150억 원에 미달하는 금원을 회수할 경우 피고가 2014. 7. 31.까지 미달하는 부분의 금원을 E에게 지급하기로 약정하였다. 그러나 E는 2014. 6. 30.까지 K 관련 자산을 통하여 어떠한 금원도 회수하지 못하였고, 2014. 7. 31.까지 K 정산금 150억 원을 지급받지도 못하였으며, 다만 2014. 8. 1.부터 2015. 3. 2.까지 합계 약 9억 원의 지연이자를 지급받았을 뿐이다(이하 약정 지연이자에서 위 9억 원을 공제한 이자를 '이 사건 지연이자'라 하고, 이 사건 지연손해금과 통틀어 '이 사건 지연이자 등'이라 한다).

3) 한편 피고의 N펀드 출자지분을 이전하기 위하여는 다른 수익자인 P단체의 동의가 필요하였는데, P단체가 피고의 출자지분을 E에게 이전하는 데에 동의하지 않아서, 피고는 E에게 N펀드 출자지분을 이전하여 주지 못하였다.

4) 그 후 E와 피고는 2016. 2. 5. 이 사건 옵션합의 중 K 관련 자산 및 N펀드 출자지분 이전과 관련된

부분을 아래와 같이 변경하기로 하는 합의를 하였다(이하 '이 사건 변경합의'라 한다).

■ 피고는 K 관련 자산 이전 합의 해지에 따라 풋옵션 미정산금 150억 원을 75억 원씩 2회차에 분할하여 현금으로 변제한다.

■ 1회차 분할 변제기일 2016. 6. 5. 이내에 75억 원, 2회차 분할 변제기일 2016. 12. 5. 이내에 75억 원을 지급한다.

■ 피고가 E에 상기 분할 변제기일까지 미정산금 지급 이행 시 현재까지 미지급된 지연이자를 면제하고, 별도의 지연이자를 부과하지 않는다.

■ N펀드 출자지분 이전 합의를 해지한다. 그에 따라 풋옵션 미정산금 50억 원은 2016. 9. 5. 이내에 현금으로 변제한다.

■ 피고가 E에 상기 변제기일까지 미정산금 지급 이행 시 별도의 지연손해금²⁾을 부과하지 않는다(이하 위 K 정산금에 관한 지연이자 및 N펀드 정산금에 관한 지연손해금에 대한 면제합의를 포괄하여 '이 사건 면제합의'라 한다).

바. 이 사건 대여금의 일부 변제

1) E는 이 사건 옵션합의에 따라 지급받은 현금 등으로 2014. 2. 17.부터 2016. 11. 18.까지 원고에게 합계 35,400,308,266원을 변제하였다.

2) 위 변제금을 E와 원고 사이 변제충당 합의대로 이 사건 대여금의 원금, 이자 순서로 충당하면, E의 원고에 대한 잔존 대여금채무액은 마지막 변제일인 2016. 11. 18. 기준 이자 7,406,689,660원이다.

사. E의 재산상태

E는 이 사건 변경합의 당시인 2016. 2. 5.경 원고에 대하여 약 252억 원 상당의 이 사건 대여원리금 채무를 부담하고 있었던 반면, K 관련 자산 및 N펀드 출자지분 이전 합의에 기초하여 보유하던 피고에 대한 권리 이외에는 별다른 적극재산이 없는 채무초과상태였다.

아. 원고의 회생절차개시 및 종료

원고에 관하여 2014. 5. 27. 수원지방법원 2014회합40호로 회생절차가 개시되었다가 2017. 3. 14. 종결되었다.

자. S, V에 대한 불기소처분

원고는 서울동부지방법검찰청 2018형제45982호로 E의 실질적인 경영자였던 S 및 피고 회사에서 이 사건 변경합의 관련 업무를 담당하였던 V를 업무상 배임 혐의로 고소하였다. 그런데 검사는 2019. 6. 3. '채권자인 원고의 입장에서 보면 이 사건 변경합의의 성립과정 등에 대한 투명성과 객관성이 부족한 점이 없지 않다고 할 수 있으나, 피고 회사와 E는 최선의 결과를 도출하고자 수회 협상을 거쳤고, 이 사건 변경합의가 경영상 판단에서 비롯된 것임은 명백하다.'는 취지의 이유로 S과 V에 대하여 혐의없음(증거불충분) 결정을 하였다(이하 '관련 불기소처분'이라 한다).

【인정 근거】 다툼 없는 사실, 갑 제1 내지 8, 10, 12, 13, 14호증, 을 제1 내지 5, 7, 12, 20, 21, 22, 55호증(가지번호 있는 것은 각 가지번호 포함, 이하 같다)의 각 기재, 제1심법원의 송파세무서장에 대한 과세정보제출명령 결과 및 변론 전체의 취지

2. 당사자들의 주장 요지

가. 원고의 주장 요지

- 1) 사해행위 취소에 관하여 가) 원고는 2016. 11. 18. 이후 채무자인 E에 대하여 7,406,689,660원의 이자채권을 보유하고 있고, 위 채권은 사해행위 취소의 피보전채권이 된다.
- 나) E는 2016. 2. 5. 이 사건 변경합의를 할 당시 채무 초과와 무자력 상태였고, 그 무렵 E가 적극재산으로 보유하고 있던 권리는 K 정산금 150억 원과 이 사건 지연이자의 지급을 구할 수 있는 권리 및 N펀드 출자지분 이전 합의를 해제하고 정산금 50억 원과 이 사건 지연손해금의 지급을 구할 수 있는 권리뿐이었다. 그런데 이 사건 변경합의에 포함되어 있는 이 사건 면제합의로 인하여 이 사건 지연이자 등 채권이 소멸되었으므로, 이 사건 면제합의는 원고에 대하여 E의 채무초과상태를 더욱 심화시키는 사해행위에 해당한다.
- 다) E는 이 사건 면제합의로 인하여 원고를 비롯한 일반채권자들의 공동담보에 부족이 생긴다는 점에 관한 인식이 있었으므로 그 사해의사가 인정되고, 나아가 수익자인 피고의 악의도 추정된다.
- 라) 따라서 이 사건 면제합의는 사해행위로서 취소되어야 한다.

2) 원상회복 등 청구에 관하여 가) 이 사건 면제합의가 사해행위로 취소되는 경우, 피고는 그에 따른 원상회복으로, 또는 무자력인 E를 대위하여, E의 피고에 대한 이 사건 지연이자 등 채권을 행사할 수 있다.

나) 따라서 피고는 원고에게 원상회복 또는 채권자대위로 인한 직접 지급으로, 2,709,863,015원[= K 정산금에 대한 지연이자 2,208,082,194원(= 15,000,000,000원 × 0.09 × 840일 ÷ 365일 - 898,767,121원) + N펀드 정산금에 대한 지연손해금 501,780,821원(= 5,000,000,000원 × 0.09 × 407일 ÷ 365일)] 및 이에 대하여 이 사건 판결 확정일 다음 날부터 다 갚는 날까지 연 6%의 비율로 계산한 지연손해금을 지급할 의무가 있다(원고는 당초 N펀드 정산금에 대한 지연손해금을 이 사건 변경합의일인 2016. 2. 5.로부터 변제일인 2016. 11. 18.까지 287일로 계산한 353,835,616원으로 산정하여 이 부분 원상회복청구를 하였으나, 2019. 7. 2.자 청구취지 및 청구원인 변경신청서를 통하여 그 청구취지를 위와 같이 확장하였다).

나. 피고의 주장 요지

1) 사해행위 취소에 관하여 가) 이 사건 변경합의 대상 중 K 정산금의 경우, 피고는 이 사건 옵션합의 제3조 제1항 나.호에 따라 현금 대신 피고의 신주 내지 현물로 E에게 변제할 수 있는 상태였다.

그런데 다음과 같은 사정에 비추어 볼 때, 만일 피고가 E에 K 정산금을 피고의 신주로 지급하는 경우, E의 입장에서 이를 현금화하여 원고에 대한 채무를 변제하는 데에 상당한 어려움이 있는 상황이었다.

① 피고 주식은 회계처리기준 위반을 원인으로 한 상장폐지실질심사 개시로 인하여 2014. 12.

4.경부터 2015. 12. 7.경까지 주식시장에서 거래가 정지되었고, 거래가 재개된 이후에도 거래량이 많지 않았다.

② 그 무렵 위 회계처리기준 위반과 관련하여 피고 및 피고의 경영진들이 기소되었고, 피고는 수백 명의 개인투자자들로부터 분식회계와 관련한 손해배상청구의 소를 제기당하는 등의 악재가 계속되었기 때문에, 피고 회사의 주식이 관리종목 지정에서 해제된다고 하더라도 그 주가가 상승할 것을 기대하기 어려운 상태였다.

③ 2015년 연말에는 피고의 주가가 고평가되어 있었고, 실제로 2016년 이후에 그 주가가 상승하지 못하였다. 더욱이 피고가 정산금 150억 원에 관하여 피고 발행의 신주를 E에게 교부하는 경우, 이

사건 변경합의가 이루어진 2016. 2. 5.을 기준으로 한 피고 회사 주식의 종가(1주당 3,040원)로 계산하여 약 500만 주를 교부하게 되는데, 위와 같이 E가 교부받은 대량의 주식을 장내에서 매도하고자 시도할 경우 피고 회사의 주가가 급락할 것이 확실시되었다.

④ 또한 E가 해당 주식의 매수자를 찾아 이른바 '블록딜' 형식의 거래를 시도하고자 하는 경우, 피고의 주가가 2015년 연말 당시에 일시적으로 상승하였음이 분명한 상황에서 재무구조가 취약한 피고의 주식을 대량으로 매수하고자 하는 매수인을 찾기 어려운 상태였고, 만약 거래가 성사된다고 하더라도 장내에서 형성되는 주가에 대하여 상당한 수준의 할인율을 적용해야 하기 때문에, 장내에서 형성되는 주가에 비하여 현저히 감액된 가격으로 주식을 처분하게 될 가능성이 매우 높았다.

나) 이 사건 변경합의 대상 중 N펀드 정산금 역시 다음과 같은 사정에 비추어 볼 때 E의 입장에서 이를 일시에 현금으로 상환받는 데에 상당한 어려움이 있는 상황이었다.

① 이 사건 옵션합의 제3조 제2항에서 '펀드 수익자 사이에 당사자 지위 이전 합의가 이루어지지 않는다고 하더라도 피고가 E에 N펀드 출자지분을 이전하여야 한다.'는 취지가 규정되어 있지만, E가 펀드 수익자인 P단체의 부동의의 이유로 이 부분 계약을 해제할 수 있는지 여부에 관하여 논란이 있기 때문에, E가 일방적으로 계약해제의 의사표시를 할 경우 법적 분쟁으로 이어질 가능성이 있었다.

② 피고의 영업손실과 자본 상태 등 재무상황에 비추어 볼 때 50억 원에 달하는 N펀드 정산금을 일시에 상환하는 것이 쉽지 않는 상황이었다. 더욱이 피고가 K 정산금을 피고의 신주 발행을 통하여 지급하겠다고 하는 경우, E의 입장에서 피고에게 N펀드 정산금을 일시에 현금으로 지급하여 달라고 강력하게 요구하기는 어려운 상황이었다.

다) E는 피고와 수회에 걸친 협상을 하고 내부적 법률 검토를 한 다음 위와 같은 사정을 고려하여 빠른 시일 내에 위 각 정산금 원금을 현금으로 지급받는 대신 이 사건 지연이자 등을 면제하여 주는 것이 E에게 실질적으로 이익이 된다는 합리적인 판단 하에 2016. 2. 5. 피고와 사이에서 이 사건 변경합의를 한 것이므로, 이를 사해행위에 해당한다고 할 수 없다. 그리고 이 사건 변경합의가 객관적으로 사해행위에 해당하지 않는 이상, 그 당시 E와 피고에게 원고를 해한다는 주관적인 사해의사가 있었다고 볼 수도 없다.

2) 원상회복 등 청구에 관하여 가) 설령 이 사건 변경합의의 일부인 이 사건 면제합의가 사해행위로

인정되어 그 부분이 취소된다고 가정하더라도, 그 취소의 효과로 원고와 피고에 대한 관계에서 면제된 이 사건 지연이자 등 채권이 되살아나 E의 책임재산으로 취급될 뿐, E가 피고에 대하여 직접 이 사건 지연이자 등 채권을 취득하게 되는 것은 아니다. 따라서 원고가 이 사건 지연이자 등 채권을 직접 또는 대위하여 행사하면서 그 금원을 원고에게 직접 지급할 것을 구할 수는 없다.

나) 설령 원고가 피고로부터 이 사건 지연이자 등을 직접 지급받을 수 있다고 가정하더라도, 이 사건 면제합의 부분의 취소는 민법 제137조 본문에 따라 이 사건 변경합의 전부에 대한 취소의 효력이 있으므로 E는 피고에게 피고로부터 지급받은 200억 원을 부당이득으로 반환하여야 한다. 따라서 예비적으로, 피고의 E에 대한 부당이득반환채권으로 E의 피고에 대한 이 사건 지연이자 등 채권을 대등액에서 상계한다.

3. 판단

가. 사해행위 취소에 관하여

1) 채무자가 책임재산을 감소시키는 행위를 함으로써 일반채권자들을 위한 공동담보의 부족 상태를 유발 또는 심화시킨 경우에 그 행위가 채권자취소의 대상인 사해행위에 해당하는지 여부는, 행위목적물이 채무자의 전체 책임재산에서 가운데에서 차지하는 비중, 무자력의 정도, 법률행위의 경제적 목적이 갖는 정당성 및 그 실현수단인 당해 행위의 상당성, 행위의 의무성 또는 상황의 불가피성, 채무자와 수익자 간 통모의 유무와 같은 공동담보 부족 위험에 대한 당사자의 인식 정도 등 그 행위에 나타난 여러 사정을 종합적으로 고려하여, 그 행위를 궁극적으로 일반채권자를 해하는 행위로 볼 수 있는지 여부에 따라 최종 판단해야 한다(대법원 2010. 9. 30. 선고 2007다2718 판결 등 참조).

2) E와 피고 사이에 이루어진 2016. 2. 5.자 법률행위가 사해행위에 해당하는지 여부는 이 사건 변경합의의 내용 및 거기에 나타난 여러 사정을 종합적으로 고려하여 위 법률행위가 궁극적으로 일반채권자를 해하는 행위로 볼 수 있는지 여부에 따라 판단하여야 하고, 이 사건 변경합의 중 일부에 불과한 이 사건 면제합의만을 별도로 떼어내어 사해행위에 해당하는지 여부를 판단할 수는 없다.

3) 피고와 E가 2016. 2. 5. 이 사건 변경합의를 할 당시 원고가 채무자인 E에 대하여 상당한 금액의 채권을 보유하고 있던 사실, 그 당시 E가 채무초과의 무자력 상태였고, 그 무렵 적극재산으로 K

정산금 150억 원과 이 사건 지연이자의 지급을 구할 수 있는 권리 및 N펀드 출자지분 이전 합의를 해제하고 정산금 50억 원과 이 사건 지연손해금의 지급을 구할 수 있는 권리만을 가지고 있었던 사실, 이 사건 변경합의에 포함된 이 사건 면제합의로 인하여 E의 이 사건 지연이자 등 채권이 소멸한 사실은 위 기초사실에서 살펴본 바와 같다. 그러나 앞서 든 증거, 을 제11, 14, 15, 16, 18, 19, 30, 37 내지 42, 44, 45호증, 당심 증인 S의 법정 증언 및 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사실 및 사정들을 위와 같은 법리에 비추어 보면, 이 사건 변경합의가 2016. 2. 5. 당시 E의 채무초과상태를 더욱 심화시키는 사해행위에 해당한다고 단정하기는 어렵다.

가) 피고는 2014. 12. 17. E에게 '미이행잔금채권에 대한 출자 전환 동의 요청(을 제11호증)'을 발송하여, 이 사건 옵션합의 제3조 제1항 나.호에 따라 2015. 3. 31.까지 K 정산금을 회수하지 못하거나, 일부만을 회수할 경우 피고가 E에 신주를 배정 및 발행하는 방법으로 그 의무를 이행하고자 한다는 취지를 통보하였다. 그러나 피고의 주식은 2014. 12. 3. 회계처리기준 위반을 원인으로 한 상장폐지실질심사 개시로 인하여 거래가 정지된 상태였고, 피고는 수년간 자본잠식 상태에 있었을 뿐만 아니라, 그 당시 개인투자자들이 분식회계와 관련하여 피고 및 그 임원진에 대하여 손해배상청구의 소를 제기하는 등 피고의 주가에 악영향을 미치는 악재가 계속발생하고 있었다(을 제14호증 등 참조). 이로 인하여 피고의 주가의 경우 매매거래정지가 해제된 2015. 12. 8.

3,790원을 기록하였고, 2016. 3. 17. 관리종목 지정이 해제되면서 같은 달 21. 일시적으로 5,040원까지 상승하기도 하였으나, 그 이후 지속적인 하락세를 보여 2017년 연말에는 2,000원대 미만으로 하락하였다(을 제16호증, 피고의 2018. 2. 2.자 준비서면 등 참조). 이러한 주가의 변동 상황, 피고가 신주 발행을 하는 경우 이사회 결의 및 매출신고서 제출 등 관련 절차에 상당한 시간이 소요되어 실제로 신주가 발행된 이후의 주가 예측을 하기 어려웠던 사정 등을 고려하면, E가 피고로부터 각 정산금을 현금으로 지급받는 대신에 이 사건 지연이자 등을 면제하기로 하는 내용의 2016. 2. 5.자 이 사건 변경합의가 객관적으로 E의 변제 자력을 약화시켰다고 단정하기는 어렵다.

나) 한편, 이 사건 변경합의가 이루어진 2016. 2. 5.경 피고 주식의 종가는 1주당 3,040원이므로, 만일 피고가 K 정산금 150억 원의 지급에 같음하여 신주를 발행할 경우 위 종가에 따라 발행할 주식의 수는 4,934,210주(= 15,000,000,000원 ÷ 3,040원, 소수점 이하 버림)로 산정된다. 그런데

피고가 위와 같이 4,934,210주를 발행하는 경우 2015. 10. 1. 변경등기된 피고의 발행주식 총수인 839,089,231주의 약 0.588%(= 4,934,210주/839,089,231주)에 해당하는 신주를 발행하는 것으로서(을 제45호증 참조), 이는 그 무렵 피고 주식의 장내 하루 거래량의 4~16배에 달하는 규모이기 때문에[2016. 2. 5. 이후 2016. 2. 29.까지의 기간 중 최소 거래량 255,673주(2016. 2. 24.자), 최대 거래량 960,188주(2016. 2. 25.자). 을 제16호증 참조], E가 위와 같은 규모의 신주를 장내에서 일시에 매도하는 것은 쉽지 않은 상황이었다. 나아가 E가 수일에 걸쳐서 피고의 주식을 장내에서 매도하는 것이 가능하다고 하더라도, 피고의 신주 발행절차에 상당한 시간이 소요될 뿐만 아니라, 이러한 절차를 거친 다음 신주를 실제로 교부받은 E의 입장에서 원고에 대한 대여금 채무의 변제기인 2016. 9. 5.까지 피고의 주식을 현금화해야 한다는 제약이 있었기 때문에, 위와 같이 한정된 기한 내에 이루어져야 하는 E의 피고 주식 대량 매도로 인하여 피고 주가가 하락할 가능성이 높다는 점이 충분히 예견되는 상황이었다. 이러한 신주 발행의 규모, 피고 주가의 추가적인 하락 가능성 등을 종합적으로 고려하는 경우, E가 피고로부터 각 정산금을 현금으로 지급받는 대신에 이 사건 지연이자 등을 면제하기로 하는 내용이 포함된 이 사건 변경합의가 객관적으로 E의 일반재산을 감소시키는 행위에 해당한다고 보기는 어렵다.

다) 만일 피고의 신주 발행 이후에 신주 4,934,210주를 교부받은 E가 이를 장외에서 매도하고자 시도하는 경우, 사전에 매도 물량을 인수할 특정 매수자를 구한 다음 장내 시장에 영향을 미치지 않도록 장이 끝난 이후 E의 주식을 위 매수인에게 이전하는 방식의 시간 외 대량매매 거래(이른바 '블록딜')의 형식을 취하여야 한다. 그런데 그 당시 피고 회사의 경우 수년간 적자가 누적되고 있었고, 분식회계와 관련된 소송도 계속 진행되는 등 피고 주가에 대한 악재가 계속 발생하고 있었기 때문에, E가 보유한 위 신주를 대량으로 매수할 매수인을 찾는 것이 가능하였다고 단정하기 어렵다. 설령 E가 위 신주를 대량으로 매수할 매수인을 찾을 수 있었다고 가정하더라도, 일반적으로 블록딜이 성사될 경우 다음날 장내에서 해당 주가가 큰 폭으로 하락하게 되어 그 매수대금을 정하는 데에 있어서 상당한 수준의 할인율이 적용된다는 점을 고려하면, ① E가 피고의 신주 4,934,210주(정산금 150억 원에 관하여 1주당 2016. 2. 5. 종가인 3,040원을 발행가격으로 산정한 것임)를 교부받은 다음 이를 블록딜의 형태로 매도하는 경우 적용될 할인율에 따라 산정된 금액이 ② 원고가 주장하는 이 사건

면제합의로 인한 지연이자 등의 면제액 합계 2,709,863,015원보다 작은 금액이 된다고 단정할 수 없다[실제로 피고의 채권단인 W은행 등 9개 은행이 피고의 주식 1,905만 주(2017. 11. 1.자 종가 1,265원)에 대하여 2017. 11. 1.자 블록딜 수요예측을 하였는데, 그 수요 예측 당시 피고의 발행주식 총수인 856,473,009주의 약 2.224%에 해당하는 1,905만 주에 관하여 제시된 매각 할인율은 17%였고(할인율을 감안한 1주당 매매가액은 1,050원(= 1,265원 x 0.83)임), 그마저도 기관들의 수요 미달로 블록딜이 성사되지 못하였다(을 제19, 30, 45호증 등 참조). 이러한 사정에 비추어 보면, 피고가 발행할 신주 4,934,210주에 관한 E의 블록딜 형태의 매도가 실제로 성사되기 위해서는 상당한 수준의 할인율이 적용될 수밖에 없었다고 봄이 타당하고, 그 할인율에 따라 산정된 금액이 원고 주장의 면제액 합계 2,709,863,015원을 초과하였을 가능성을 배제하기 어렵다].

라) 또한 피고는 2009년 3,567억여 원의 연결당기순손실을 기록한 이래 2010년에는 9,071억여 원, 2011년에는 3,085억여 원, 2012년에는 5,852억여 원의 연결당기순손실을 기록하는 등 계속적으로 연결당기순손실을 기록하고 있었고, 2015년 연말에 피고가 보유한 현금 및 현금성 자산은 962억여 원에 불과하였다(을 제18호증 참조). 위와 같은 피고의 손익 상황, 2015년 연말 재무 상황 등에 비추어 볼 때, E가 K 정산금에 관하여(피고의 신주를 교부받는 것이 아니라) 현금으로 상환을 받고, N펀드 정산금에 관하여도(일방적인 계약해제로 인한 법적 분쟁 가능성 등을 배제하고) 일시에 현금으로 상환을 받는 것이 E에게 실질적으로 이익이 된다고 볼 수 있는 상태였다.

마) 이 사건 변경합의가 E에 대한 일반채권자의 공동담보를 감소시키는 사해행위에 해당한다는 점은 사해행위의 취소를 구하는 채권자인 원고가 적극적으로 증명해야 한다. 그런데 앞서 본 여러 사정들에 비추어 이 법원에 이르기까지 제출된 모든 증거들을 살펴보더라도, 이 사건 변경합의가 객관적으로 E의 일반채권자를 해하는 행위에 해당한다는 점(예컨대, 이 사건 변경합의를 통하여 E에게 발생한 현금 상환에 따른 실질적인 이익이 원고의 주장과 같은 이 사건 지연이자 등의 면제액 합계에 미치지 못한다는 점 등)이 증명되었다고 보기 어렵다.

바) 원고는 이에 관하여, 피고의 지배 구조, 피고의 신주 발행 과정, E의 설립 배경 및 그 주주와 임원 변동 과정 등에 비추어 볼 때 피고와 E는 밀접한 관련이 있고, E의 실질적인 경영자였던 S은 2016. 2. 5. 당시 구체적인 사정을 제대로 살펴보지 않고 피고와 통모한 상태에서 피고에게 일방적으로 유리한

이 사건 면제합의가 포함된 이 사건 변경합의를 하였다는 취지로 주장한다.

그러나 ① E는 2015. 12. 2.경 피고에게 '피고와 E는 K 주식 매매계약을 해지하고, E는 해당 자산을 반환하며, 피고는 K 정산금 150억 원을 2회(2016. 6. 5. 및 2016. 12. 5.)에 걸쳐 현금 변제하고, N펀드 정산금 50억 원 중 원금 10억 원을 할인하여 현금 40억 원을 2016. 9. 5. 이전까지 변제하며, 그 지연이자율을 2016. 1. 1.부터 3.5%로 인하'하는 내용이 포함된 변경계약 초안(을 제37호증)을 먼저 제시하였고, ② 이에 피고는 2015. 12. 20.경 E에게 '피고가 보유하고 있던 원고의 주식을 E가 매입하는 한편, 이에 관한 피고의 주식 매매대금채권과 E의 미지급 지연이자채권을 상계'하는 내용이 포함된 수정안(을 제39호증)을 다시 제시하였으며, ③ 그 후 E의 실질적인 대표자인 S이 관련 법률문제에 관하여 X 변호사에게 자문한 후, N펀드 정산금 50억 원 중 원금 10억 원을 탕감하는 것은 배임 등의 소지가 있어 곤란하다는 의견을 피고에게 전달하는 등 추가적으로 협의를 진행한 다음(을 제41호증) 피고와 E가 2016. 2. 5. 이 사건 변경합의에 이르게 된 것이다. 이러한 사정들을 비롯한 이 사건 사실관계에 비추어 보면, E와 피고는 여러 차례에 걸친 의견 교환을 통하여 서로의 이해관계를 조정하고 각자에게 이익이 되는 내용을 추가하거나 수정하는 등의 절차를 거쳐서 이 사건 변경합의에 이르게 된 것으로 판단되고, 이 법원에 이르기까지 제출된 모든 증거들을 살펴보더라도, S이 2016. 2. 5. 당시 피고와 통모한 상태에서 피고에게 일방적으로 이익을 부여하기 위하여 이 사건 변경합의를 하였다는 점을 인정할 만한 증거가 없으므로, 이와 다른 전제에 기초한 원고의 위 주장은 받아들이기 어렵다[당심 증인 S의 증언내용을 살펴보면, S이 이 사건 변경합의 당시 관련 자료들을 면밀하게 검토하였는지 여부 등에 대해서는 견해의 대립이 있을 수 있지만, 앞서 본 여러 사정들에 비추어 볼 때 S이 피고와 통모하여 피고에게 일방적으로 이익을 부여하기 위하여 이 사건 변경합의를 하였다고 보기는 어렵다. 관련 불기소처분(을 제55호증)에서도 같은 맥락에서, '채권자인 원고의 입장에서 보면 이 사건 변경합의의 성립과정 등에 대한 투명성과 객관성이 부족한 점이 없지 않다고 할 수 있으나, 피고 회사와 E는 최선의 결과를 도출하고자 수회 협상을 거쳤고, 이 사건 변경합의가 경영상 판단에서 비롯된 것임은 명백하다.'는 취지의 이유로 S과 V에 대하여 혐의없음(증거불충분) 결정을 하였다].

나. 소결론

피고와 E 사이에서 2016. 2. 5. 이루어진 이 사건 변경합의가 객관적으로 사해행위에 해당한다고 볼 수 없으므로, E와 피고의 주관적인 사해의사 등 나머지 요건에 관하여 더 나아가 살필 필요 없이 원고의 사해행위 취소청구는 이유 없다(설령 이 사건 변경합의가 사해행위에 해당한다고 가정하더라도, 앞서 본 이 사건 변경합의의 내용 및 성립과정, 관련 불기소처분의 내용 등에 비추어 볼 때, 그 당시 피고와 E에게 주관적인 사해의사가 있었다고 할 수 없다). 이와 같이 원고의 사해행위 취소 청구가 이유 없는 이상, 이를 전제로 한 원고의 원상회복 등 청구 부분도 더 나아가 살필 필요 없이 이유 없다.

4. 결론

원고의 이 사건 청구는 모두 이유 없어 이를 기각해야 한다. 제1심판결은 이와 결론을 일부 달리하여 부당하므로, 피고의 항소를 받아들여 제1심판결 중 피고 패소부분을 취소하고 원고의 청구를 기각하며, 원고의 항소와 이 법원에서 확장한 청구는 이유 없어 각 기각하기로 하여, 주문과 같이 판결한다.

재판장판사김시철

판사김관용

판사공도일

- 1) 피고는 위 150억 원에 대하여 연 9%의 지연이자를 지급하기로 사후 약정하였다.
- 2) 합의서에는 '지연이자'라고 기재되어 있으나, 이는 이 사건 옵션합의 제4조 제2항 소정의 지연손해금을 의미하는 것으로 보인다.