

서울동부지방법원 2023. 8. 31 선고 2022가합106581 판결 [부당이득금반환 청구의 소]

전 문

원 고 A 주식회사

소송대리인 법무법인(유한) 화우

담당변호사 유승룡, 이수열, 박영수, 강현명

피 고 1. B 주식회사

소송대리인 법무법인(유한) 엘케이비앤파트너스

담당변호사 문준필, 신재연, 김나운

소송대리인 법무법인(유한) 지평

담당변호사 윤성원, 김강산, 김병희

2. C

3. D

소송대리인 법무법인 제이케이

담당변호사 김호윤

4. E

5. 주식회사 F

피고 2, 4, 5의 소송대리인 법무법인 명석

담당변호사 나창수, 정상진

변 론 종 결 2023. 5. 18.

판 결 선 고 2023. 8. 31.

주 문

1. 피고들은 원고에게 별지 배당금 지급내역표 '합계'란 기재 각 해당 금액 및 위 각 돈에 대하여 피고 B 주식회사, C은 2022. 9. 2.부터, 피고 D은 2022. 9. 1.부터, 피고 E은 2022. 10. 5.부터, 피고 주식회사 F은 2022. 9. 15.부터 각 2023. 8. 31.까지는 연 6%의, 그 다음 날부터 다 갚는 날까지는 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라.
2. 원고의 피고들에 대한 각 나머지 청구를 모두 기각한다.
3. 소송비용 중 15%는 원고가, 나머지는 피고들이 각 부담한다.
4. 제1항은 가집행할 수 있다.

청 구 취 지

피고들은 원고에게 별지 배당금 지급내역표 중 '합계'란 기재 각 해당 금액 및 위 각 돈에 대하여 같은 표의 '지급일'란 기재 각 해당 일자 다음 날부터 이 사건 소장 부분 송달일까지는 연 6%의, 그 다음 날부터 다 갚는 날까지는 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라.

이 유

1. 기초 사실

가. 당사자의 관계

1) 원고(변경 전 상호 G 주식회사, 2015. 9. 2. 현재의 상호로 변경하였다)는 2015. 9. 2. 합병 전 A 주식회사(이하 '구 A'이라 한다)를 흡수합병한 회사이다.

2) 피고들은 아래 표 기재와 같이 주권상장법인인 구 A의 주식을 소유하였던 자들이다.

피고	소유 주식 수
B 주식회사1)이하 '피고 B'이라 한다.	3,307,070주
C	102,023주
D	106,000주
E	112,310주
주식회사 F2)이하 '피고 F'이라 한다.	73,270주

나. 이 사건 합병에 관한 주주총회 결의 및 피고들의 이 사건 주식매수청구

1) 구 A은 2015. 5. 26. 주권상장법인인 원고와 사이에 구 A이 소멸법인이 되고 원고가 존속법인이 되는 내용의 흡수합병(이하 '이 사건 합병'이라 한다)에 관한 이사회 결의를 하고 원고와 이 사건 합병계약을 체결하였다. 이 사건 합병계약에서 정한 주식교환비율은 구 A 발행의 보통주식 1주에 대하여 원고 발행의 보통주식 0.3500885주이다.

2) 피고들은 합병반대의사 통지 접수기간인 2015. 7. 2.부터 2015. 7. 16.까지 사이에 구 A에 서면으로 이 사건 합병에 관한 주주총회 결의에 반대한다는 의사를 통지하였다.

3) 구 A은 2015. 7. 17. 주주총회를 개최하고 이 사건 합병을 승인하는 결의를 하였다.

4) 구 A에 대하여 피고 C은 그 소유 구 A 주식 102,023주 중 101,600주에 관하여, 나머지 피고들은 그 소유 구 A 주식 전부에 관하여 아래 표 기재와 같이 주식매수청구권을 행사하였다(이하 '이 사건

주식매수청구'라 한다).

피고	매수청구일		합계
	2015. 7. 31.경	2015. 8. 1.경	
B	2,652,878주	654,192주	3,307,070주
C	101,600주 (102,023주 중)	-	101,600주
D	106,000주	-	106,000주
E	112,310주	-	112,310주
F	73,270주	-	73,270주

다. 매수가격 협의 불성립 및 매수가격 결정 사건의 진행 경위

1) 구 A은 2015. 8. 20.경 피고들에게 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 한다) 및 그 시행령에 따라 매수가격을 1주당 57,234원으로 통지하였으나, 피고들은 이에 반대하여 2015. 8. 26. 법원에 매수가격의 결정을 청구하였다.

2) 한편 피고들이 보유하였던 구 A의 주식은 아래 표 기재와 같이 이 사건 합병계약에서 정한 주식교환비율에 의해 원고의 합병신주로 전환되었고, 원고는 그 과정에서 발생한 단주에 대한 대금을 지급하였다.

피고	구 A 주식	단주	원고의 합병신주
B	3,307,070주	1.175695주	1,157,766주
C	101,600주	0.991600주	35,568주
D	106,000주	0.381000주	37,109주
E	112,310주	0.439435주	39,318주
F	73,270주	0.984395주	25,650주
합계	3,700,250주	3.972125주	1,295,411주

- 3) 서울중앙지방법원은 2016. 1. 27. 구 A의 1주당 매수가격을 자본시장법 시행령 제176조의7 제3항 제1호에서 정한 산정방법에 따른 57,234원으로 결정하였으나[서울중앙지방법원 2015비합91, 92(병합), 30037(병합)호], 피고들의 항고로 계속된 항고심에서 서울고등법원은 2016. 5. 30. 구 A의 주가가 이 사건 합병에 관한 이사회 결의일 이전부터 이미 이 사건 합병 계획에 따른 영향을 받고 있었고 원고가 2014. 12. 18. 상장되면서 구 A과의 합병 가능성이 구체화되었음을 이유로 2014. 12. 17.을 기준으로 한 시장주가를 기초로 자본시장법 시행령 제176조의7 제3항 제1호에서 정한 방법을 유추하여 이 사건 주식매수청구에 따른 매수가격을 1주당 66,602원으로 정하였다[서울고등법원 2016라20189, 20190(병합), 20192(병합)호].
- 4) 원고와 피고들 모두 이에 대하여 재항고하였으나, 대법원은 2022. 4. 14. 위 재항고를 모두 기각하여 같은 날 위 결정이 확정되었다[대법원 2016마5394, 5395(병합), 5396(병합)호, 이하 '관련 사건'이라 한다].

라. 원고의 이 사건 배당금 및 주식매수대금 지급

- 1) 원고는 2016년부터 2022년까지 매년 정기 주주총회에서 결정된 바에 따라 피고들에게 별지 배당금 지급내역표 기재와 같이 총 17,552,819,050원을 배당금으로 지급하였다(이하 '이 사건 배당금'이라 한다).
- 2) 관련 사건에서 이 사건 주식매수청구에 따른 매수가격이 1주당 66,602원으로 확정되자, 원고는 2022. 4. 26. 피고들에게 아래 표 기재와 같이 위 가격에 따라 산정한 주식매수대금 및 이에 대한 2015. 9. 8.부터 2022. 4. 26.까지 연 6%의 비율로 계산한 지연손해금을 지급하였다.

(단위: 원)

피고	주식매수대금(A)	기지급 단주대금(B)	지연손해금(C)	총액(=A+B+C)
----	-----------	-------------	----------	------------

B	220,257,476,140	191,636	87,728,854,470	307,986,138,974
C	6,766,763,200	161,630	2,695,211,052	9,461,812,622
D	7,059,812,000	62,103	2,811,932,791	9,871,682,688
E	7,480,070,620	71,627	2,979,322,375	10,459,321,368
F	4,879,928,540	160,456	1,943,682,222	6,823,450,306
합계	246,444,050,500	647,452	98,159,002,910	344,602,405,958

[인정 근거] 다툼 없는 사실, 갑 제1 내지 6, 8, 9호증, 을가 제1, 2호증(가지번호 있는 것은 가지번호 포함)의 각 기재, 변론 전체의 취지

2. 원고의 주장

가. 피고들이 지급받은 이 사건 배당금은 아래와 같은 이유로 법률상 원인이 없으므로 원고에게 반환되어야 한다(원고는 아래와 같은 청구원인을 선택적으로 주장한다).

1) 피고들은 이 사건 합병에 대한 반대의사를 표시한 주주(이하 '반대주주'라 한다)로서 이 사건 주식매수청구를 한 이후에도 법원의 주식매수가격 결정절차가 지연됨에 따라 명목상 합병신주를 보유하였다는 이유로 원고로부터 이 사건 배당금을 지급받았다. 그러나 이익배당은 회사의 경영성과를 분배받는 것으로 주식매수청구권을 행사한 반대주주에게 이익배당을 실시하는 것은 주식매수청구 및 이익배당의 본질에 반하고 피고들이 이 사건 주식매수청구에 따른 주식매수대금에 대한 지연손해금을 지급받음과 동시에 이 사건 배당금을 수령하는 것은 이중의 이익을 얻는 것이어서 형평에 반하므로 반대주주에 대하여는 이익배당청구권이 인정되지 않는다. 따라서 피고들이 원고로부터 교부받은 이 사건 배당금은 이익배당청구권이 인정되지 않는 주주에 대하여 실시된 것으로 법률상 원인이 있다고 볼 수 없어 부당이득으로 반환되어야 한다.

2) 또한 반대주주인 피고들에 대하여 주식매수대금을 지급받기까지 원고의 주주로서의 지위가 인정된다고 하더라도 주주로서의 지위에 기한 피고들의 이익배당청구권은 주식매수대금의 지급을

해제조건으로 인정되는 것인바, 주식매수대금 및 그 지연손해금이 지급되었다는 해제조건이 성취된 이상 피고들은 기지급받은 이 사건 배당금을 원고에게 반환하여야 한다.

3) 나아가 피고들에게 이 사건 배당금을 지급받을 권리가 인정된다고 하더라도, 피고들이 주식매수대금의 지연손해금과 배당금을 동시에 지급받는 것은 이중의 이득을 취하게 되는 것이므로, 피고들은 신의성실의 원칙상 주식매수대금과 그에 따른 지연손해금을 지급받을 때 이 사건 배당금과 그에 따른 이자를 원고에게 정산하여 줄 의무가 있다.

4) 주식매수가격이 결정되는 기간 동안 피고들이 원고로부터 지급받은 이 사건 배당금 및 그에 따른 이자는 원고의 이행지체로 인하여 받은 이익에 해당하므로 위 배당금 및 그에 따른 이자는 손익상계의 법리에 따라 주식매수대금의 지연손해금에서 공제되어야 한다.

나. 따라서 피고들은 원고에게 부당이득으로 원고로부터 각 교부받은 배당금의 합계액으로서 청구취지 기재 각 금원 및 이에 대하여 위 각 배당금을 지급받은 다음 날부터의 법정이자와 그 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

3. 판단

가. 합병반대주주에 대한 이익배당청구권 인정 여부

1) 주식의 양도에 관하여 이사회 승인을 얻어야 하는 경우에 주식을 취득한 자는 회사에 대하여 그 주식의 종류와 수를 기재한 서면으로 그 취득의 승인을 청구할 수 있다(상법 제335조의7 제1항). 회사가 주식취득승인을 거부한 경우, 주식을 취득한 자는 취득승인거부의 통지를 받은 날부터 20일 내에 회사에 대하여 그 주식의 매수를 청구할 수 있다(상법 제335조의7 제2항, 제335조의2 제2항, 제4항). 여기에서의 주식매수청구권은 형성권이어서 곧바로 그 행사에 따라 회사의 승낙 여부와 관계없이 주식에 관한 매매계약이 성립한다(대법원 2011. 4. 28. 선고 2010다94953 판결 참조). 그리고 주주의 지위는 주식매수청구권을 행사한 때가 아니라 회사로부터 그 주식의 매매대금을 지급받은 때에 이전된다고 보아야 한다(대법원 2019. 7. 10. 선고 2018다292975 판결 참조).

2) 이처럼, 정관에서 주식양도를 제한함에 따라 이사회 승인을 받지 못한 주주는 회사에 대하여 그 매수를 청구할 수 있고 이 경우 주주의 지위는 매매대금을 지급받은 때 이전되는 것으로 보고 있다. 다만 이 사건과 같이 합병반대주주가 주식매수청구권을 행사한 경우에는, 그 이후 주식매수가격을 결정하는 절차가 진행되던 도중 합병등기가 이루어져 합병신주가 배정되었더라도 합병반대주주의 존속회사에 대한 이익배당 청구권은 제한되어야 한다고 해석함이 상당하다. 그 이유는 다음과 같다.

가) 주식매수청구권 및 이익배당의 본질

(1) 주식매수청구권은 회사의 구조조정 등과 같이 주주들의 이해관계에 중대한 영향을 미치는 사안에 관하여 주주총회 결의가 있는 경우 그에 반대하는 주주가 회사에 대하여 자기의 소유주식을 공정한 가격으로 매수할 것을 청구할 수 있는 권리이다.

상법과 자본시장법은 합병에 관한 주주총회 결의에 반대하는 주주에게 주식매수청구권을 부여하고 있는데(상법 제522조의3, 자본시장법 제165조의5), 이는 반대주주가 회사로부터 탈퇴할 수 있게 하고 보유하고 있는 주식에 관하여는 금전적으로 보상을 받을 수 있도록 한 것이다. 한편 상법은 앞서 본 바와 같이 정관에 의한 주식양도제한에서 이사회 승인을 받지 못한 주주에 대하여도 주식매수청구권을 인정하고 있는데(상법 제335조의2 제4항), 이는 단지 환가의 수단으로서 인정되는 것으로 합병과 같이 회사의 구조적 변화를 가져오는 사안에 관한 주주총회 결의에 반대하는 주주에게 인정되는 주식매수청구권과는 그 목적과 기능이 다르다고 보고 있다.

(2) 회사는 영리활동을 그 목적으로 하므로(상법 제169조), 회사가 대외적인 활동을 통해 얻은 수익을 그 구성원인 주주에게 분배하여야 한다. 상법은 주식회사의 주주에게 회사가 존속 중일 때에는 이익을 배당받을 수 있는 권리를, 회사가 소멸할 때에는 잔여재산의 분배를 받을 권리를 인정하고 있는데, 주주의 위와 같은 권리는 주식회사의 영리성이라는 본질에서 파생되는 것이다. 그중 상법 제462조에서 규정하고 있는 이익배당은 배당가능재원을 토대로 회사가 경영활동을 통해 얻은 성과를 주주에게 배분하는 것으로서 회사가 보유하는 부의 일정 부분을 분배한다는 경제적 효과 측면에서 해산을 전제로 한 잔여재산분배청구권과 그 본질이 동일하다고 볼 수 있다.

(3) 반대주주는 주식매수청구권을 행사함으로써 회사를 탈퇴할 의사를 확정적으로 표시하였다.

따라서 회사의 합병 등과 같은 구조개편에 대하여 반대주주가 주식매수청구권을 행사함에 따라

이루어지는 주식의 매수는 회사의 입장에서는 잔여재산 중 반대주주의 몫에 해당하는 부분을 미리 분배하는 과정과 동일하다고 볼 수 있다. 다만 이 사건과 같이 주식매수가격을 확정하는 절차가 장기간이 소요되는 등 합병의 효력이 발생한 이후로도 여전히 반대주주가 주식을 보유하고 있는 경우가 존재한다. 이러한 경우 주식을 보유하고 있지만 이미 회사를 탈퇴할 의사가 확정적인 반대주주에게는 잔여재산분배의 실질을 가지는 주식매수대금을 지급하는 것으로 충분하고, 거기에 더하여 존속회사의 계속적인 기업활동에 따른 경영성과까지 배분하는 것은 앞서 본 이익배당의 취지에 본질적으로 반한다. 반대주주가 주식매수청구권 행사로 인한 주식매수대금과 매수가격 결정 시까지의 이익배당을 모두 받게 되는 경우 소멸회사의 잔여재산 중 반대주주의 몫에 해당하는 부분에 더하여 존속회사의 경영성과로 인한 이익까지 얻게 되는바, 이는 반대주주로 하여금 이중의 이득을 취득하게 하는 결과를 낳는다.

나) 이익배당에 대한 기대가치가 포함된 주식매수가격

(1) 주식매수청구권 행사 시 매수가격은 '공정한 가액'으로 산정되어야 하는데(상법 제374조의2 제5항 참조), 통상 '공정한 가액'이란 계속기업에서 해당 주식이 갖는 비례적 이익으로서 해당 기업의 객관적 전체 가치에 대한 지분을 금전으로 환산한 것을 의미한다. 한편 대법원은 주권상장법인의 경우 원칙적으로 시장주가를 기준으로 매수가격을 산정하여야 한다는 입장인데, 그 이유로서 “일반적으로 주권상장법인의 시장주가는 유가증권시장에 참여한 다수의 투자자가 법령에 근거하여 공시되는 당해 기업의 자산내용, 재무상황, 수익력, 장래의 사업전망 등 당해 법인에 관한 정보에 기초하여 내린 투자판단에 의하여 당해 기업의 객관적 가치가 반영되어 형성된 것으로 볼 수 있고, 주권상장법인의 주주는 통상 시장주가를 전제로 투자행동을 취한다는 점에서 시장주가를 기준으로 매수가격을 결정하는 것이 당해 주주의 합리적 기대에 합치한다.”라는 것을 들고 있다(대법원 2011. 10. 13. 자 2008마264 결정의 취지 참조).

(2) 회사의 합병 또는 영업양도 등에 반대하는 주주가 매수청구를 하는 경우에는 특별한 사정이 없는 한 주식의 가치가 합병 등에 의하여 영향을 받기 전의 시점을 기준으로 수익가치를 판단하여야 한다(대법원 2006. 11. 23. 자 2005마958 결정 등의 취지 참조). 자본시장법 또한 합병반대주주의 주식매수청구권 행사에 따른 매수가격을 정함에 있어 '합병에 관한 이사회 결의일 전일'을 기준으로

보고 산정하는 방법을 취하여(자본시장법 제165조의5 제3항, 동법 시행령 제176조의7 제3항 제1호 참조), 합병에 의하여 주가가치가 영향을 받기 전의 시점을 기준으로 매수가액을 산정하도록 정하고 있다.

(3) 이익배당은 배당가능이익을 한도로 회사의 재산 일부를 주주들에게 분배하는 역할을 한다는 것은 앞서 본 바와 같다. 따라서 실제 이익배당이 실시되면 그 배당액만큼 현금이 사외로 유출되어 회사의 재산이 감소하게 되므로 회사의 주가 역시 그에 상응하여 하락한다고 보는 것이 이론상 타당하다. 실제 자본시장에서 거래되는 상장회사 주식의 시장주가는 해당 회사의 배당실시 여부, 배당성향, 배당계획 등에 영향을 받으면서 형성되고, 이익배당이 실시되면 배당락으로 인한 시장주가의 하락으로 이어지기도 한다. 결국 해당 기업의 시장주가는 향후 실시될 배당에 관한 기대가치가 반영되어 있다고 보는 것이 일반적이다. 앞서 본 바에 따르면 합병반대주주가 주식매수청구권을 행사할 경우 상장회사 주식의 매수가액은 합병 계획의 영향을 받지 않는 특정 시점을 기준으로 한 시장주가를 토대로 산정된다. 위와 같은 방식으로 산정된 매수가액에는 소멸회사의 이익배당에 관한 기대가치가 이미 반영되어 있다고 볼 수 있으므로, 회사는 합병반대주주에게 주식매수대금을 지급함으로써 소멸회사가 향후 실시할 것으로 예상되는 배당가치 또한 보상하였다고 볼 수 있다. 그럼에도 합병반대주주에게 존속회사에 대한 이익배당청구권을 추가로 인정하는 것은 이미 보상이 이루어진 배당가치에 합병 이후 존속회사가 지급한 배당금 상당의 이득을 특별한 근거 없이 더하여 주는 셈이 된다. 특히 이익배당이 실시되는 경우 배당락 등 시장주가가 하락하는 현상이 발생하는데, 반대주주들은 배당에 따른 하락이 반영되지 않은 고정된 매수가액을 기준으로 주식매수대금을 지급받는 것이므로 배당락과 같은 불이익으로부터 자유로움과 동시에 이익배당 또한 받게 되어 오히려 일반주주들보다 유리한 취급을 받게 된다는 문제가 발생한다.

(4) 관련 사건에서도 피고들의 이 사건 주식매수청구에 따른 구 A의 '공정한 가격'을 산정함에 있어 자본시장의 주요 참여자들이 이 사건 합병을 예상함에 따라 이미 합병에 따른 영향을 받았음을 인정하여 자본시장법에 따른 기준일인 이 사건 합병에 관한 이사회 결의일 전일이 아니라 합병에 따른 영향이 배제된 것으로 인정되는 원고의 상장일 전일을 기준으로 하여 주식매수가액을 결정하였다. 관련 사건에서 정한 주식매수가액은 소멸회사인 구 A의 시장주가를 기준으로 정하였으므로 이미 구

A이 향후 실시할 것으로 기대되는 이익배당에 관한 가치가 포함되어 있다고 봄이 상당하고 달리 위 주식매수가격에서 피고들이 향후 받게 될 이익배당에 관한 부분이 가치평가에서 배제되었다고 볼 만한 증거도 없다. 피고들에 대하여 이 사건 합병 이후 실시된 이 사건 배당금에 관한 권리를 인정하게 될 경우 관련 사건에서 이 사건 합병에 따른 영향을 최대한 배제하여 주식매수가격을 산정하고자 한 노력 또한 쉽게 무력화될 수 있다.

다) 개별 반대주주 사이의 불평등 문제

주식매수가격에 대한 조속한 협의가 이루어져 합병등기 이전에 주식의 매수가 완료된 경우에도 반대주주는 존속회사의 주식을 취득하지 못하므로 해당 반대주주는 존속회사에 대하여 이익배당청구권을 행사할 수 없다. 나아가 주식매수청구권을 행사한 반대주주의 주주 지위는 주식매수대금을 지급받은 때에 이전된다는 입장에 의하면,⁴⁾ 합병반대주주는 주식매수대금을 실제로 지급받는 시점이라는 우연한 사정에 따라 이익배당을 받을 수 있는 범위가 달라질 가능성이 크다. 존속회사가 정기적인 배당을 실시한다고 전제할 때 주식매수대금의 지급 시점이 늦추어질수록 반대주주가 반복적으로 이익배당을 받게 될 수 있기 때문이다. 주식매수대금의 지급이 지체된 데에 따른 손해배상의 관점에서 이익배당을 정당화할 수는 있으나, 회사가 지연손해금 지급 의무를 이행함으로써 손해가 전보되는 이상 위와 같은 관점에서 이익배당에 따른 재산의 분배를 설명하기는 어렵다. 결국 합병반대주주에게 존속회사에 대한 이익배당청구권을 인정하게 된다면, 하나의 합병과 관련하여 주식매수가격이 동일하게 결정되었다고 하더라도(법원의 결정에 의해 매수가격이 결정될 경우 하나의 사건에 관한 개별 반대주주의 매수가액은 동일하게 결정될 가능성이 높다), 주식매수가격이 언제 결정되는지에 따라 반대주주가 받을 수 있는 이익배당의 다가가 달라지게 되므로, 주식매수청구권을 행사한 개개의 반대주주 사이에 회수할 수 있는 부의 크기가 달라지는 불합리한 결과가 발생한다.

라) 합병신주에 기한 주주권 행사의 제한

(1) 존속회사는 합병으로 소멸하는 회사의 주주에게 합병신주를 발행하거나 존속회사의 자기주식을 이전하는 것 외에도 그 대가의 전부 또는 일부를 금전이나 그 밖의 재산을 제공하는 방법으로 합병대가를 지급할 수 있다(상법 제523조 제4호 참조).

흡수합병의 경우 소멸회사 주주에 대하여 합병비율에 따른 존속회사의 신주를 교부하는 것이 통상적이지만, 합병대가의 전부 또는 일부를 존속회사의 주식 외에 합병교부금으로 지급하거나 그 외 다른 재산을 제공하는 것도 가능하다. 결국 합병반대주주가 존속회사에 대한 이익배당청구권 등 자익권을 행사하는 것이 가능한가의 문제는 모든 합병반대주주에게 일반적으로 문제되는 것이 아니라 반대주주가 소멸회사의 구주에 대한 대가의 전부 또는 일부로서 존속회사의 주식을 제공받는 경우에만 인정되는 것이다.⁵⁾ 합병대가로 존속회사의 주식이 아닌 합병교부금이나 그 외의 다른 재산이 지급된 경우에는 이익배당청구권의 문제가 발생하지 않는다.

(2) 주식이란 주주권 또는 주주의 지위를 뜻하는 사원권인데, 위와 같이 주식이 표창하는 권리에는 주식회사의 단체적 의사결정에 참여할 수 있는 의결권 외에도 이익배당청구권 및 주식회사 해산 시 잔여재산분배청구권 등이 포함된다. 따라서 소멸회사의 주식에서 비롯하는 소멸회사에 대한 의결권, 이익배당청구권, 잔여재산분배청구권과 존속회사의 합병신주에서 비롯하는 존속회사에 대한 의결권, 이익배당청구권, 잔여재산분배청구권 등은 그 대상과 내용이 전혀 다르다고 볼 수 있다. 그런데 주식매수청구권을 행사함으로 인하여 반대주주에게 지급되는 주식매수대금은 반대주주가 보유하는 존속회사의 합병신주의 가치를 기준으로 산정되는 것이 아니라 반대주주가 보유하였던 소멸회사의 주식의 가치를 기준으로 산정되고, 합병신주와의 평가차액은 위 매수가액에 반영될 여지가 없다. 반대주주가 합병으로 인한 대가를 존속회사의 주식이 아니라 합병교부금 등 다른 재산으로 제공받는다 하더라도 마찬가지이다. 회사는 반대주주가 합병대가로 무엇을 받았든지 간에 합병의 영향이 배제된 소멸회사 주식의 가치를 산정하여 주식매수대금으로 교부하면 되고, 반대주주 또한 합병대가로 교부받은 것을 주식매수대금에 대한 반대급부로 이전하면 된다. 이상을 종합하면, 합병절차가 진행하게 됨에 따라 반대주주에게 배정되는 합병신주는 주식매수청구권의 매수 대상이 되는 소멸회사 주식의 대상물에 불과하다고 볼 수 있다.

(3) 여기에 앞서 본 바와 같이 반대주주에게 존속회사에 대한 이익배당청구권을 인정하는 것이 주식매수청구권과 이익배당의 본질에 부합하지 않는다는 점, 주식매수가격에는 이익배당에 관한 기대가치가 이미 반영되어 있다는 점, 주식매수대금의 지급시기에 따라 개별 반대주주 사이에 회수할 수 있는 투자금의 크기가 달라진다는 점 등의 사정들을 더하여 보면, 반대주주가 존속회사의

합병신주를 보유하였다고 하여 거기에 표창된 존속회사의 주주권을 온전히 행사할 수 있다고 보기는 어렵고, 주식매수청구권이 소수주주의 보호를 위해 도입된 제도임을 고려할 때, 합병신주에 따른 주주권의 행사는 반대주주가 주식의 매수가액 산정에 활용할 목적으로 회계장부열람·등사를 청구하는 경우(대법원 2018. 2. 28. 선고 2017다270916 판결 참조)와 같이 반대주주의 매수가액에 대한 협상력을 제고하는 등 회사와 반대주주 간의 거래상 지위의 형평을 도모하기 위한 경우로 제한되어야 한다고 보는 것이 공평의 관념에 부합한다. 그런데 주주권 중 이익배당청구권은 위와 같은 주식매수청구권의 제도적 취지와는 관련이 있다고 보기 어려우므로 합병반대주주가 합병신주에 기하여 이익배당청구권을 행사하는 것은 제한되어야 한다고 해석함이 타당하다.6)

나. 부당이득반환청구권의 발생 여부 및 범위

1) 부당이득반환청구권의 발생

가) 피고들이 소멸법인인 구 A에 대하여 이 사건 합병에 관한 주주총회 결의에 반대한다는 의사를 통지한 사실, 구 A은 2015. 7. 17. 주주총회를 개최하고 이 사건 합병을 승인하는 결의를 하였고 이에 피고들은 2015. 7. 31.경 및 2015. 8. 1.경 그 소유주식에 관하여 주식매수청구권을 행사한 사실, 구 A은 2015. 8. 20.경 피고들에게 매수가액을 1주당 57,234원으로 통지하였으나 피고들이 이에 반대하여 법원에 주식매수가액의 결정을 청구하였고 이 사건 주식매수청구에 따른 매수가액을 1주당 66,602원으로 정한 관련 사건의 결정이 2022. 4. 14. 확정된 사실, 한편 원고는 2016년부터 2022년까지 피고들에게 총 17,552,819,050원의 이 사건 배당금을 지급한 사실, 원고는 2022. 4. 26. 피고들에게 관련 사건에서 정한 매수가액에 따라 산정한 주식매수대금 및 그 지연손해금으로 합계 344,602,405,958원을 지급한 사실은 앞서 본 바와 같다.

나) 위 인정 사실에 의하면, 피고들은 존속회사인 원고에 대한 이익배당청구권이 없음에도 이 사건 배당금 상당액을 지급받아 위 금액 상당의 이익을 얻고 원고에게 동액 상당의 손해를 입게 하였으므로, 특별한 사정이 없는 한 피고들은 원고에게 부당이득으로 원고로부터 각 지급받은 배당금의 합계액 및 그 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

2) 부당이득반환청구권의 인정 범위

가) 민법 제748조 제2항은 악의의 수익자는 그 받은 이익에 이자를 붙여 반환하고 손해가 있으면

이를 배상하여야 한다고 규정하고 있고, 제749조 제1항은 수익자가 이익을 받은 후 법률상 원인 없음을 안 때에는 그때부터 악의의 수익자로서 이익반환의 책임이 있다고 규정하고 있으며, 같은 조 제2항은 선의의 수익자가 패소한 때에는 그 소를 제기한 때부터 악의의 수익자로 본다고 규정하고 있다. 여기서 '악의'라고 함은, 민법 제749조 제2항에서 악의로 의제되는 경우 등은 별론으로 하고, 자신의 이익 보유가 법률상 원인 없는 것임을 인식하는 것을 말하고, 그 이익의 보유를 법률상 원인이 없는 것이 되도록 하는 사정, 즉 부당이득반환의무의 발생요건에 해당하는 사실이 있음을 인식하는 것만으로는 부족하다(대법원 2010. 1. 28. 선고 2009다24187, 24194 판결, 대법원 2015. 5. 28. 선고 2013다1587 판결 등 참조).

나) 원고가 피고들에 대하여 이 사건 배당금의 각 지급일 다음 날부터의 법정이자를 구하고 있으므로 살피건대, 원고가 피고들에 대하여 이 사건 배당금을 지급함과 동시에 주식매수대금 및 그 지연손해금을 모두 지급한 사실은 앞서 본 바와 같고, 앞서 든 각 증거 및 변론 전체의 취지를 종합하면 원고와 피고들 사이에 체결된 2022. 4. 25.자 주식매수합의서 제2조 제1항에는 “원고는 2015. 9. 8.부터 거래종결일까지 피고들에게 지급한 배당금 및 이에 대한 지연이자 상당액이 반환되어야 한다는 주장을 할 수 있다.”라고 규정된 사실은 인정되나, 앞서 든 각 증거 및 변론 전체의 취지를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사정들, 즉 피고들은 배정된 합병신주에 기하여 이 사건 배당금을 받았는바, 그 이후에 주식매수대금에 대한 지연손해금 또한 지급받게 되었다는 사정만으로 그 배당금을 보유할 권한이 없음을 인식하였다고 볼 수 없는 점, 위 주식매수합의서에서는 원고뿐만 아니라 피고들 또한 “원고에 대하여 배당금을 받을 권리가 있다고 주장할 수 있다.”라고 정하고 있는 점 등에 비추어 보면, 피고들이 원고로부터 이 사건 배당금을 수령할 당시 이를 보유할 법률상 원인이 없다는 것을 인식하고 있었다고 인정하기 어렵고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다. 따라서 원고의 이 부분 청구는 이유 없다.

다. 피고들의 주장에 관한 판단

1) 이에 대하여 피고들은, 원고는 피고들에게 이익배당청구권이 없는 것을 알고 있었음에도 불구하고 이 사건 배당금을 지급한 것으로 이는 악의의 비채변제에 해당하여 피고들이 원고에게 이 사건

배당금을 반환할 의무가 없다고 주장한다.

2) 민법 제742조의 비채변제는 지급자가 채무 없음을 알면서도 임의로 지급한 경우에만 성립한다(대법원 2010. 7. 15. 선고 2008다39786 판결 등 참조).

살피건대, 원고가 피고들에게 주식매수대금 및 그 지연손해금을 지급하면서 체결한 주식매수합의서에 "원고와 피고들은 배당금에 관한 권리를 서로 유보하기로 한다. 원고는 2015. 9. 8.부터 거래종결일까지 피고들에게 지급한 배당금 및 이에 대한 지연이자 상당액이 반환되어야 한다는 주장을 할 수 있다."라고 규정되어 있는 사실은 앞서 본 바와 같으나, 앞서 든 각 증거 및 변론 전체의 취지를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사정들, 즉 위와 같은 주식매수합의서상 규정은 원 · 피고들 사이에 배당금에 관한 권리가 어느 일방 당사자에게 확정적으로 귀속된 것이 아님을 나타내기 위한 것으로 보이는 점, 원고가 이 사건 배당금을 지급할 당시에 피고들에게 배당금에 관한 권리가 없음을 알았다고 볼 만한 증거가 없는 점, 피고들은 이 사건 합병에 따른 원고의 합병신주를 배정받았으므로 일견 주주로서의 지위에서 이익배당청구권을 보유한다고 충분히 인식될 수 있었던 점 등을 고려하면, 원고가 채무가 없음을 알면서도 임의로 이 사건 배당금을 지급하였다고 인정하기에 부족하고, 달리 이를 인정할 증거가 없다. 따라서 피고들의 이 부분 주장은 이유 없다.

라. 소결론

따라서 피고들은 부당이득으로 원고에게 별지 배당금 지급내역표 '합계'란 기재 각 해당 금액 및 위 각 돈에 대하여 피고 B 주식회사, C은 이 사건 소장 부분이 위 피고들에게 송달된 다음 날인 2022. 9. 2.부터, 피고 D은 이 사건 소장 부분이 위 피고에게 송달된 다음 날인 2022. 9. 1.부터, 피고 E은 이 사건 소장 부분이 위 피고에게 송달된 다음 날인 2022. 10. 5.부터, 피고 주식회사 F은 이 사건 소장 부분이 위 피고에게 송달된 다음 날인 2022. 9. 15.부터 각 피고들이 그 이행의무의 존부 및 범위에 관하여 항쟁함이 상당한 이 판결 선고일인 2023. 8. 31.까지는 상법이 정한 연 6%의, 그 다음날부터 다 갚는 날까지는 소송촉진 등에 관한 특레법이 정한 연 12%의 각 비율로 계산한 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

4. 결론

그렇다면 원고의 피고들에 대한 각 청구는 위 인정 범위 내에서 이유 있으므로 이를 인용하고, 각 나머지 청구는 이유 없으므로 이를 기각하기로 하여 주문과 같이 판결한다.

재판장 판사 최용호 판사 김진하 판사 류지선

별지

- 1)이하 '피고 B'이라 한다.
- 2)이하 '피고 F'이라 한다.
- 3)기업의 당기순이익 중 배당금으로 지급되는 비율
- 4)합병반대주주가 주식매수청구권을 행사한 사안은 아니나 앞서 본 대법원 2019. 7. 10. 선고 2018다292975 판결(이사회에의 주식양도 승인 거부에 따른 주식매수청구권 행사 사안)과 대법원 2020. 4. 9. 선고 2017다251564 판결(상환주식에 따른 상환권 행사 사안)이 위와 같은 입장에 있다.
- 5)한편 주식매수청구권을 행사한 합병반대주주에 대하여는 합병신주를 발행하지 않아도 된다는 견해[주석 상법(제6판), 회사 5,409면(H 집필부분) 참조]가 있고 이에 따르면 합병반대주주의 존속회사에 대한 이익배당청구권 인정 여부는 문제되지 않는다.
- 6)합병반대주주의 이익배당청구권을 인정하지 않는 이상 원고의 나머지 선택적 주장에 관하여는 판단하지 아니한다.