

서울고등법원

제 1 8 - 3 민 사 부

판 결

사건	2023나2029599 상환금 청구의 소
원고,피항소인겸항소인	주식회사 A 소송대리인 법무법인 평안 담당변호사 신동욱 소송대리인 법무법인 송우 담당변호사 이진만, 이하영
피고,항소인겸피항소인	1. 주식회사 B 2. C
제1심판결	서울중앙지방법원 2020. 12. 3. 선고 2019가합517157 판결
환송전판결	서울고등법원 2021. 10. 28. 선고 2020나2049059 판결
환송판결	대법원 2023. 7. 13. 선고 2021다293213 판결
변론종결	2024. 4. 12.
판결선고	2024. 6. 28.

주 문

- 제1심판결 중 피고들에 대한 부분을 이 법원에서 확장 및 감축된 부분을 포함하여 다음과 같이 변경한다.
가. 피고들은 연대하여 원고에게 2,000,000,000원 및 이에 대하여 2019. 4. 11.부터 2024. 6. 28.까지는 연 6%, 그 다음 날부터 다 갚는 날까지는 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라.
나. 원고의 피고들에 대한 나머지 청구를 기각한다.
- 소송 총비용 중 1/2은 원고가, 나머지는 피고들이 각 부담한다.

3. 제1의 가.항은 가집행할 수 있다.

청 구 취 지 및 항 소 취 지

청구취지

피고들은 연대하여 원고에게 4,384,952,460원 및 그중 2,384,952,460원에 대하여는 2019. 3. 21.부터 다 갚는 날까지 연 15%, 나머지 2,000,000,000원에 대하여는 피고 주식회사 B은 2016. 12. 8.부터 2019. 4. 10.까지 연 7%, 그 다음 날부터 2019. 5. 31.까지 연 15%, 그 다음 날부터 다 갚는 날까지 연 12%, 피고 C은 2016. 12. 8.부터 2019. 6. 15.까지 연 7%, 그 다음 날부터 다 갚는 날까지 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라(원고는 환송 전 당심에서 조기 상환금 청구취지를 확장하고, 위약벌 청구취지를 감축하였다).

항소취지

[원고]

제1심판결 중 다음에서 지급을 구하는 원고 패소 부분을 취소한다. 피고들은 연대하여 원고에게 19,801,776원 및 이에 대하여 2019. 3. 21.부터 다 갚는 날까지 연 15%의 비율로 계산한 돈을 지급하라.

[피고들]

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

이 유

1. 기초사실

가. 피고들의 지위

피고 주식회사 B(이하 ‘피고 회사’라 한다)은 컴퓨터시스템의 제조, 판매 등을 목적으로 설립된 회사로 2016. 12. 6. 기준으로 보통주 3,300,318주, 우선주 260,000주(우선주 240,000주, 전환 상환우선주 20,000주)를 발행한 회사이다. 피고 C은 피고 회사의 주식 중 과반을 소유한 대주주

겸 대표이사로서 피고 회사 설립 무렵부터 피고 회사를 실질적으로 경영하고 있다.

나. 원고와 피고 회사 사이의 신주인수계약 체결

1) 원고는 2016년경 피고 회사의 요청에 따라 ‘H PC’라는 명칭의 일체형 컴퓨터를 개발, 생산하여 피고 회사에 판매하기로 하는 위탁생산계약(ODM 계약)을 체결하는 과정에서, 2016. 12. 6. 피고 회사와 사이에 당시 피고 회사가 발행하는 상환전환우선주 200,000주(등기부상 ‘전환상환우선주2’로 기재되어 있다. 이하 ‘이 사건 주식’이라 한다)를 인수하는 내용의 신주인수계약(이하 ‘이 사건 신주인수계약’이라 한다)을 체결하였다. 이 사건 신주인수계약의 주요 내용 중 이 사건과 관련 있는 부분은 다음과 같다.

제1조(계약의 목적)

본 계약은 피고 회사가 자금을 조달하기 위하여 신주를 발행하고, 그 신주를 인수인 (피고 회사)이 인수함에 있어 당사자들 사이에 권리·의무를 명확히 하고 피고 회사의 사업 운영에 관한 제반 사항을 규정하는 것으로 목적으로 작성되었다.

제2조(이해관계인)

- ① 이 사건 신주인수계약에서 “이해관계인”이라 함은 주식인수 당시 피고 회사의 무 의결권 주식을 제외한 발행주식 총수의 10% 이상을 소유한 대주주 또는 피고 회사의 실질적인 지배권을 갖고 있다고 원고가 인정하는 법인 또는 자연인인 사실상의 지배 자 중 아래에 열거된 자를 말한다.

성명: 피고 C

- ② 본 조 제1항의 피고 회사와 피고 C은 이 사건 신주인수계약서의 각 조항을 승인하고 이 사건 신주인수계약상 의무를 연대하여 이행한다.

제11조(주식발행 및 인수조건)

- ① 피고 회사는 다음과 같이 주식을 발행하고 원고는 피고 회사가 배정한 주식을 인수 한다.

3. 원고가 인수할 주식의 내용

가. 주식의 종류: 상환전환우선주

나. 주식의 수량: 200,000주

다. 1주의 액면가: 500원

라. 주당 인수가액: 10,000원

마. 주금납입금액: 2,000,000,000원

바. 주금납입일: 이 사건 주식인수계약의 체결일로부터 3영업일 이내

제19조(상환에 관한 사항)

- ① 원고는 다음의 절차와 조건에 따라 피고 회사에 이 사건 주식의 전부 또는 일부의 상환을 요청할 수 있으며 피고 회사 및 피고 C은 피고 회사의 이익잉여금 중 배당가 능이익 범위 내에서 상환의무가 있다.

1. 상환기간: 원고는 이 사건 주식의 발행일(주금납입일)로부터 3년이 경과하는 날부터 존속기간 만료일까지 피고 회사에 이 사건 주식의 전부 또는 일부의 상환을 청구할 권리가 있다. 또한 원고는 상환청구 시점 이전에도 피고 회사의 동의 및 상호 협의

하에 상환을 청구할 수 있다.

3. 상환가액: 원고가 상환을 청구한 이 사건 주식의 인수금액과 동 금액에 대하여 발행 일로부터 상환일까지의 기간까지 연 복리 8%를 적용하여 산출한 금액의 합계액으로 한다. 다만, 이 사건 주식 발행일로부터 상환일까지 지급된 배당금이 있을 경우 이를 차감하여 지급한다.

② 피고 회사는 원고의 상환요구가 있는 날로부터 지정된 기일 이내에 상환하지 않는 경우에는 경과한 날로부터 실제 상환이 이루어지는 날까지 상환가액과는 별도로 그 상환가액에 연리 15% 이자율을 적용하여 계산한 지연배상금을 지급한다.

제20조(신주인수권)

② 피고 회사는 이 사건 주식 발행 이후로 신주 또는 주식 관련 사채를 발행하는 경우 원고의 사전 서면동의를 받아야 한다. 또한 신주 및 주식 관련 사채를 발행할 경우 상법 제416조 제1호, 제2호, 제2호의2, 제3호 및 제4호에서 정하는 사항을 그 납입기 일의 2주 전까지 주주에게 통지하여야 한다.

제21조(협의 및 동의사항)

① 피고 회사는 다음 각 호의 사항에 대하여 원고의 사전 서면동의를 받아야 한다.

1. 원고의 투자 이후 피고 회사가 원고의 최종 주당인수가격보다 낮은 가격으로 유상증자, 특수사채(전환사채, 신주인수권부사채를 포함하는 자본의 변동을 가져오는 모든 사채)를 발행하거나 피고 회사의 임직원에게 주식매입선택권을 부여하는 경우

9. 납입 자본금의 증가 또는 감소

제25조(임원의 지명)

① 피고 회사 및 피고 C은 원고의 요청시 원고가 지명한 1인을 피고 회사의 이사 또는 감사로 선임하여야 하며, 위와 같이 선임된 이사 또는 감사는 피고 회사의 주요정책 결정시 이사회에 참여한다.

② 원고의 지명으로 선임된 이사 또는 감사는 비상근으로 하며, 피고 회사의 채무에 대한 보증의무를 면제한다.

제31조(주식매수의 청구 및 조기상환청구)

① 투자금 납입 후 다음 각 호의 사유가 발생하였을 시에는 원고는 서면으로 피고 회사 및 피고 C에게 계약 위반 사실을 통지하고, 피고 C에 대하여 원고 보유 피고 회사

주식에 대한 주식매수를 청구하거나, 피고 회사에 대하여 이 사건 주식의 조기상환을 청구할 수 있다. 이에 따른 위약벌의 산정기준은 본조 제2항에서 정한다.

1. 피고 회사 또는 피고 C이 이 사건 신주인수계약을 위반하고, 이에 대한 시정을 요구 하였음에도 불구하고 시정요구가 있는 날로부터 15일 이내에 위반사항이 시정되지 않은 경우
 2. “회사”의 특수관계인, 관계회사, 제3자에 대한 투자, 제3자의 주식매입 또는 보증
 3. “회사”의 중요재산을 취득, 매각 또는 양도하는 경우
 4. 대표이사 변경 및 정관의 변경
 5. 사업의 중단 또는 포기
 6. 인수, 합병, 분할, 분사, 영업양수도, 경영권 변동, 화의, 워크아웃, 회사정리절차, 파산의 신청 등 기타 이에 준하는 것으로 “회사”의 경영에 중대한 영향을 미치는 행위
 7. “회사”와 “이해관계인”, 주주, 임직원, 특수관계인 또는 이사간의 거래 및 자금거래
 8. 이익잉여금의 처분
 9. 납입자본금의 증가 또는 감소
- ② 피고 회사는 원고에게 위약벌로 다음 1호와 2호의 합계액을 지급하여야 한다.
1. 원고가 투자한 원금과 투자일로부터 피고 회사의 이 사건 주식 조기상환 완제일까지 연 7%의 금액을 가산한 금액
 2. 기타 피고 회사 및 피고 C의 계약 불이행으로 인해 원고의 채권보전을 위해 지급한 제반 비용. 해당 비용은 피고 회사와 합의하에 결정한다.
- ③ 본조 제1항에 의한 원고의 주식매수청구 및 조기상환청구는 피고 회사 또는 피고 C에게 서면으로 하여야 하며, 피고 회사 또는 피고 C은 청구를 받은 날로부터 3개월 이내에 완제하여야 하며, 동 기간 내에 완제가 안 될 경우 그 다음날로부터 실제 완제일까지 연 15%의 비율로 지연손해금을 부담한다. 또한 조기상환청구를 받은 경우 피고 회사와 피고 C은 연대하여 이행하도록 한다.

제37조(특약사항)

본 특약사항은 이 사건 신주인수계약서 본문의 내용을 수정·삭제·추가하는 사항으로 본문의 내용이 특약사항과 상충되는 경우, 제37조 특약사항의 내용이 그 효력에 있어 우선한다.

- ⑤ 피고 회사의 H PC의 계약일로부터 1년간의 판매량을 기준으로 하여 이 사건 신주인수계약 제11조 제1항 제3호에 기재된 이 사건 주식의 주당 인수가액을 다음과 같이 조건부 조정(Refixing)을 하며, 이로써 이 사건 주식의 보통주 전환시 적용될 인수가액(전환가액)이 낮아질 수 있도록 우선주와 보통주 전환비율을 조정한다.

일체형 H 판매액량 (제품 인도 후 1년 총량)	가액 조정
5만대 미만	7,500
5만대 ~ 7만대 미만	10,000
7만대 초과	12,500

2) 원고는 2016. 12. 8. 이 사건 신주인수계약에 따라 피고 회사에 주식인수대금 20억 원을 납입

하였고, 2016. 12. 9. 피고 회사로부터 이 사건 주식을 배정받았다.

3) 원고는 2017. 2. 16. 피고 회사와 사이에 H PC에 관한 개발용역계약을 체결하였고, 위 계약 체결일로부터 1년간 H PC는 1,200대 판매되었다.

다. 피고 회사의 주식회사 D에 대한 유상증자

1) 피고 회사는 2018. 8. 27. 원고에게, 주식회사 D(이하 ‘D’이라 한다)에 상환전환 우선주 160,000주를 1주당 12,500원씩 합계 20억 원에 발행하는 것을 내용으로 하는 제3자 배정방식 유상증자의 건을 안건으로 하여 2018. 8. 28. 이사회를 개최한다고 통지하고, 이 사건 신주인수계약에 따라 원고의 지명으로 피고 회사의 사외이사로 선임되어 있던 I의 참석을 요청하였다. 원고는 같은 날 피고 회사에 이번 이사회에는 사외이사 I의 일정상 참석이 불가능하다고 메일로 통지하면서 향후에는 이사회 소집통보시 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항에 따른 사전 서면동의 절차를 준수할 것을 요청하였다. 한편 원고의 담당자 J는 위 메일을 보내면서 피고 회사 담당자 K에게 이사회에서 결정되는 내용을 공유하여 달라고 부탁하였다.

2) 피고 회사는 2018. 8. 28. 및 2018. 9. 4. 이사회를 개최하여 D에 피고 회사가 발행하는 상환전환우선주 160,000주를 1주당 12,500원씩 합계 20억 원에 주금납입기일을 2018. 9. 5.로 정하여 발행하기로 결의하고, 2018. 9. 6. D에 상환전환우선주 160,000주를 배정하였다(이하 ‘1차 유상증자’라 한다).

3) 원고는 2018. 9. 7. 피고 회사에 대하여, 피고 회사가 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항에 따른 원고의 사전 서면동의를 받지 아니하고 1차 유상증자를 실시하였고 원고에게 납입기일 2주 전까지 신주의 종류와 수, 발행가액 등을 통지하지 않았다는 이유로, 2018. 9. 27.까지 1차 유상증자 계약 일체를 재검토하고 이 사건 신주인수계약에 따른 사전 서면동의를 받을 것을 내용으로 하는 시정조치요구를 하였다.

라. 피고 회사의 F 주식회사에 대한 유상증자

1) 피고 회사는 2018. 11. 14. 원고에게 제3자 배정방식 유상증자의 건 등을 안건으로 하는 이사회를 2018. 11. 20. 개최한다고 통지하였다.

2) 원고는 2018. 11. 19. 피고 회사에 제3자 배정방식 유상증자의 전환가액 조정(refixing) 조항이 기존 주주의 이익에 현저한 영향을 줄 것으로 판단된다는 이유 등으로 부동의 한다고 통지하면

서, 피고 회사와 D 사이에 체결한 신주인수계약과 동일한 조건으로 원고에게도 피고 회사가 서울 강서구 L에 신축하는 건물에 대한 근저당권을 설정해 줄 것을 요청하였다.

3) 피고 회사는 2018. 11. 20. 이사회를 개최하여 E의 업무집행조합원인 F 주식회사(이하 ‘F’라 한다)에 피고 회사가 발행하는 상환전환우선주 80,000주를 1주당 12,500원씩 합계 10억 원에 주 금납입기일을 2018. 11. 28.로 정하여 발행하기로 결의하고, 2018. 11. 29. F에 상환전환우선주 80,000주를 배정하였다(이하 ‘2차 유상증자’라 한다).

마. 원고의 피고 회사에 대한 조기상환청구 등

원고는 2018. 12. 19. 피고 회사에 대하여, 피고 회사가 원고에 대한 사전통지 및 원고의 사전 서면동의 없이 1차 유상증자를 실시하였고 원고의 시정조치 요구에도 응하지 않았다는 이유로, 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항에 따라 이 사건 주식에 대한 조기상환 등을 청구하면서 이를 이행하지 않을 경우 위약벌도 함께 청구하겠다는 취지의 의사표시가 담긴 공문을 내용증명 우편으로 발송하였고, 위 내용증명 우편이 2018. 12. 20. 피고 회사에 도달하였다.

[인정근거] 다툼 없는 사실, 갑 제1 내지 8, 10, 12, 13호증, 을 제9, 10, 18호증(가지번호 있는 것은 가지번호 포함, 이하 같다)의 각 기재, 제1심 증인 J, K의 각 증언, 변론 전체의 취지

2. 당사자들의 주장

가. 원고

1) 피고 회사의 1, 2차 유상증자는 모두 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항에서 정하고 있는 ‘이 사건 주식 발행 이후 신주 발행’, 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항 제1호에서 정하고 있는 ‘원고의 최종 주당인수가격보다 낮은 가격으로 유상증자를 하는 경우’, 제21조 제1항 제9호에서 정하고 있는 ‘납입 자본금의 증가’에 해당한다. 그러므로 피고 회사는 사전에 원고의 서면동의를 받아야 하고, D 및 F에 발행한 상환전환 우선주의 납입기일 2주 전까지 상법 제416조에서 정하고 있는 신주의 종류와 수, 발행가액과 납입기일, 인수방법 등을 원고에게 통지하여야 할 의무가 있다.

그럼에도 불구하고 피고 회사는 그 의무를 이행하지 아니하여 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항을 위반하였다. 이에 원고는 2018. 9. 7. 및 2018. 11. 19. 피고 회사에 이에 대한 시정을 요구하였으나 그로부터 15일이 지나도록 위반사항이 시정되지 않아 2018. 12. 19. 피고 회사에 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항 제1호에 따라 이 사건 주식의 조기상환을 청구하였다.

따라서 피고 회사는 원고에게 이 사건 신주인수계약 제19조 제1항 제3호, 제31조 제3항에서 정한 조기상환대금 원리금을 지급하여야 하고, 나아가 이 사건 신주인수계약 제31조 제2항이 정한 위약벌도 지급하여야 한다.

2) 피고 C은 이 사건 신주인수계약 제2조 제2항, 제31조 제3항에 따라 피고 회사와 연대하여 원고에게 위 조기상환대금 및 위약벌을 지급할 의무가 있다.

나. 피고들

1) 사전동의 등을 받도록 한 약정의 효력 내지 적용 여부

가) 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항에 따라 피고 회사로 하여금 사전통지를 하고 사전동의를 받도록 한 약정은 일부 주주에게만 우월한 권리나 이익을 부여하는 것으로서 주주평등의 원칙이나 소유와 경영의 분리와 같은 상법상 주식회사 제도에 관한 강행규정에 반하여 무효이므로, 원고는 피고 회사에 대하여 위 계약조항을 위반하였음을 이유로 조기상환 청구나 위약벌 청구를 할 수 없다.

나) 설령 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항이 유효하다고 하더라도, 위 제20조 제2항 전문에 따른 사전동의를 원고가 보유한 신주인수권과 관련한 유상증자의 경우, 즉 주주 배정 방식의 유상증자 시에만 적용되고, 위 제21조 제1항 제9호에 따른 사전동의를 납입 자본금의 감소 시에만 적용되는 것으로 해석하여야 한다. 그런데 피고 회사가 실시한 1, 2차 유상증자는 주주 배정 방식이 아닌 제3자 배정방식의 신주발행이고 납입 자본금의 증가를 가져오는 것이어서 원고의 사전동의를 요하는 경우에 해당하지 않는다.

또한 위 제21조 제1항 제1호에 따른 사전동의를 피고 회사가 원고의 최종 주당 인수가격보다 낮은 가격으로 유상증자를 하는 경우에만 적용되는데, 1, 2차 유상증자 실시 당시 D 및 F의 주당 인수가격은 원고의 최종 주당 인수가격인 7,500원보다 높은 12,500원이었으므로, 원고의 사전동의를 요하는 경우에 해당하지 않는다.

다) 피고 회사는 1, 2차 유상증자 시 원고와 사이에 사전동의 절차를 생략하기로 하는 합의를 하였거나, 원고가 1, 2차 유상증자에 대하여 이익을 제기하지 않음으로써 1, 2차 유상증자를 묵시적으로 동의 내지 추인하였다.

라) 피고 회사가 이 사건 신주인수계약에서 정한 대로 통지를 한 것은 아니지만, 피고 회사는 관련

법률에 따라 제3자 배정방식의 신주발행에서 요구되는 주주에 대한 통지 및 공고절차를 모두 이행하였으므로, 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항 후문에서 정한 주주에 대한 통지의무를 위반한 것으로 볼 수 없다.

2) 조기상환청구권 행사에 따른 상환의무 여부

가) 상환전환우선주에 대한 상환청구는 상법 제345조 제4항에 따라 피고 회사에 배당가능이익이 존재함을 전제로 하는 것인데, 피고 회사에 배당가능이익이 존재하지 않으므로 원고의 조기상환청구는 이유 없다.

나) 설령 피고들이 원고의 조기상환청구에 따라 원고에게 주금을 상환할 의무가 있다고 하더라도 이는 원고가 상환전환우선주를 피고 회사에 반환하여야 하는 의무와 동시이행관계에 있으므로, 원고가 그 반환의무를 이행할 때까지 피고들은 조기상환청구에 따른 상환의무의 이행을 거절할 수 있다.

3) 위약별 지급의무 여부

가) 이 사건 신주인수계약 제31조 제2항 제1호에서 정한 것은 손해배상액의 예정에 해당하는데, 그 금액이 부당히 과다하므로 감액되어야 한다.

나) 설령 위 조항에서 정한 것이 위약벌에 해당한다고 하더라도 그 내용이 공서양속에 반하므로 무효이다.

3. 판단

가. 주주평등 원칙 위반으로 인한 약정 무효 여부

1) 관련 법리(환송판결 참조)

가) 주주평등 원칙이란, 주주는 회사와의 법률관계에서 그가 가진 주식의 수에 따라 평등한 취급을 받아야 함을 의미한다. 이를 위반하여 회사가 일부 주주에게만 우월한 권리나 이익을 부여하기로 하는 약정은 특별한 사정이 없는 한 무효이다. 다만 회사가 일부 주주에게 우월한 권리나 이익을 부여하여 다른 주주들과 다르게 대우하는 경우에도 법률이 허용하는 절차와 방식에 따르거나 그 차등적 취급을 정당화할 수 있는 특별한 사정이 있는 경우에는 이를 허용할 수 있다.

나아가 차등적 취급을 허용할 수 있는지 여부는, 차등적 취급의 구체적 내용, 회사가 차등적 취급을 하게 된 경위와 목적, 차등적 취급이 회사 및 주주 전체의 이익을 위해 필요하였는지 여부와 정도,

일부 주주에 대한 차등적 취급이 상법 등 관계 법령에 근거를 두었는지 아니면 상법 등의 강행법규와 저촉되거나 채권자보다 후순위에 있는 주주로서의 본질적인 지위를 부정하는지 여부, 일부 주주에게 회사의 경영참여 및 감독과 관련하여 특별한 권한을 부여하는 경우 그 권한 부여로 회사의 기관이 가지는 의사결정 권한을 제한하여 종국적으로 주주의 의결권을 침해하는지 여부를 비롯하여 차등적 취급에 따라 다른 주주가 입는 불이익의 내용과 정도, 개별 주주가 처분할 수 있는 사항에 관한 차등적 취급으로 불이익을 입게 되는 주주의 동의 여부와 전반적인 동의율, 그 밖에 회사의 상장 여부, 사업목적, 지배구조, 사업현황, 재무상태 등 제반사정을 고려하여 일부 주주에게 우월적 권리나 이익을 부여하여 주주를 차등 취급하는 것이 주주와 회사 전체의 이익에 부합하는지를 따져서 정의와 형평의 관념에 비추어 신중하게 판단하여야 한다.

나) 회사가 자금조달을 위해 신주인수계약을 체결하면서 주주의 지위를 갖게 되는 자에게 회사의 의사결정에 대한 사전 동의를 받기로 약정한 경우 그 약정은 회사가 일부 주주에게만 우월한 권리를 부여함으로써 주주들을 차등적으로 대우하는 것이지만, 주주가 납입하는 주식인수대금이 회사의 존속과 발전을 위해 반드시 필요한 자금이었고 투자유치를 위해 해당 주주에게 회사의 의사결정에 대한 동의권을 부여하는 것이 불가피하였으며 그와 같은 동의권을 부여하더라도 다른 주주가 실질적·직접적인 손해나 불이익을 입지 않고 오히려 일부 주주에게 회사의 경영활동에 대한 감시의 기회를 제공하여 다른 주주와 회사에 이익이 되는 등으로 차등적 취급을 정당화할 수 있는 특별한 사정이 있다면 이를 허용할 수 있다.

다) 회사와 주주가 체결한 동의권 부여 약정에 따른 차등적 취급이 예외적으로 허용되는 경우에 동의권 부여 약정 위반으로 인한 손해배상 명목의 금원을 지급하는 약정을 함께 체결하였고 그 약정이 사전 동의를 받을 의무 위반으로 주주가 입은 손해를 배상 또는 전보하고 의무의 이행을 확보하기 위한 것이라고 볼 수 있다면 특별한 사정이 없는 한 유효하고, 일부 주주에 대하여 투하자본의 회수를 절대적으로 보장함으로써 주주평등의 원칙에 위반된다고 단정할 것은 아니다.

2) 구체적 판단

갑 제20, 22호증의 각 기재에 의하면, 피고 회사에 2015년 1,347,145,077원, 2016년 76,405,869원의 각 영업손실이 발생하였고, 결손금도 2014년 5,159,481,737원, 2015년 6,686,932,943원, 2016년 6,923,614,315원으로 증가한 사실, 피고 회사의 단기차입금은

2015년 3,503,369,000원, 2016년 3,085,000,000원에 달하였고, 장기차입금도 2015년 350,000,000원, 2016년 558,250,000원에 달한 사실, 피고 회사는 2016. 10. 5. M은행과 사이에 피고 회사가 발행하는 상환전환우선주 20,000주를 1주당 10,000원씩 합계 2억 원에 인수하기로 하는 신주인수계약을 체결한 사실을 각 인정할 수 있고, 피고 C은 피고 회사의 주식 중 과반을 소유한 대주주로서 원고에게 피고 회사의 경영사항에 대한 사전동의권 등을 부여함에 동의하면서 이 사건 신주인수계약에 따른 피고 회사의 채무까지 연대하여 이행하기로 약정한 사실은 앞서 본 바와 같다.

위 인정사실과 변론 전체의 취지를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사정들을 앞서 본 법리에 비추어 보면, 원고가 이 사건 주식을 인수하면서 피고 회사의 주요한 경영사항에 대한 사전동의권 등을 갖는 약정이 일부 주주에게 우월한 권리나 이익을 부여한 것이긴 하나, 피고 회사 전체의 이익에 부합하는 것으로서 그 차등적 취급을 정당화할 수 있는 특별한 사정이 있는 경우에 해당하여 허용된다고 봄이 타당하고, 피고 회사가 이를 위반한 경우 원고가 피고 회사를 상대로 조기상환청구와 위약벌 청구를 할 수 있도록 한 약정도 원고가 갖는 사전동의권 등에 관한 약정의 이행을 강제하고 그 의무불이행이 있을 때 원고가 입은 손해를 전보하기 위한 것으로서 주주평등의 원칙에 위반되어 무효라고 보기 어렵다.

가) 피고 회사가 원고와 이 사건 신주인수계약을 체결한 무렵에는 피고 회사에 영업손실이 발생하고 결손금이 증가하면서 재무상태가 악화되었고 차입금의 규모도 약 40억 원에 달하여 추가 대출을 받기가 용이하지 않았던 반면에, 피고 회사가 사업을 지속하기 위해서는 투자금을 유치하여 운영자금을 마련하고 영업을 개선할 필요성이 있었던 것으로 보인다. 더구나 피고 회사는 원고와 이 사건 신주인수계약을 체결하기 전인 2016. 10. 5. M은행에 상환전환우선주 20,000주를 발행하여 2억 원의 투자금을 마련하는데 그쳤으므로, 피고 회사가 원고로부터 상환전환우선주 방식으로 더 많은 투자금을 유치하기 위하여는 원고에게 피고 회사의 주요 경영사항에 대한 사전통지 및 사전동의권을 부여하는 등으로 투자손실 위험성을 낮추거나 어느 정도 안전장치를 마련하여 줄 필요가 있었던 것으로 보인다.

나) 피고 회사의 주주 중 피고 C은 피고 회사가 발행한 주식의 과반수를 보유한 대주주인데, 원고에게 피고 회사의 경영사항에 대한 사전통지 및 사전동의권을 부여하는 것에 동의하면서 이 사건 신주

인수계약에 따른 피고 회사의 채무를 연대하여 이행하기로 약정하기까지 하였으므로, 다수주주가 소수주주인 원고에게 우월적 권리를 부여하는 차등적 취급을 승인하였다고 볼 수 있고, 달리 다른 주주들이 이에 대하여 이의를 제기하거나 문제를 삼았다고 볼 만한 정황을 찾을 수 없다. 오히려 이 사건 신주인수계약 당시 피고 회사의 사업 현황 및 규모, 재무상태 등 제반 사정에 비추어 보면, 원고가 납입한 신주인수대금은 피고 회사의 유동성 확보와 자본증가 등에 상당한 기여를 하는 등 주주 전체의 이익을 위하여 필요하였던 것으로 보인다.

다) 비록 피고 회사의 다른 주주들이 원고에 대한 차등적 취급에 대하여 명시적으로 동의하였는지 여부가 분명하지는 않더라도, 상법에서 일정한 지분율 이상의 주식을 보유한 소수주주의 권리를 인정하고 있고, 이와 유사한 측면에서 피고 회사가 발행주식 총수의 5% 이상을 취득한 소수주주인 원고에게 피고 회사의 지배주주나 경영진의 경영사항에 대한 감시·감독 등 목적에서 그와 같은 권한을 부여하는 것만으로 다른 소수주주에게 실질적인 손해 등이 발생한다고 보기 어렵다. 또한 이러한 측면에 비추어 보면 피고 회사의 다른 주주들이 원고에 대한 차등적 취급에 반대할 만한 동기가 존재한다거나 원고와의 관계에서 대립적인 이해관계를 형성한다고 단정할 수도 없다.

라) 회사가 특별한 사정이나 합리적인 이유 없이 일부 주주에 대하여만 투자원금 반환이나 손실보전 등을 위한 약정을 체결하는 경우에는 그 일부 주주에 대한 차등적 취급이 다른 주주와의 관계에서 통상적으로 경제적인 이해관계 등이 대립하게 되어 주주평등의 원칙에 반하여 무효라고 볼 여지가 있다. 그러나 이와 달리 일부 소수주주가 지배주주의 주요한 경영사항에 대한 감시·감독 등을 위하여 권한이나 지위를 부여받는 정도만으로 다른 소수주주에게 부당하게 불이익을 발생시킨다고 볼 수는 없으므로 이를 불합리한 자의적 차별로 단정할 것은 아니다. 이 사건에서 쟁점이 되는 원고의 사전동의권 등 약정의 대상은 주식회사의 신주발행 내지 유상증자 여부 등으로 이는 원칙적으로 이 사회의 결의가 필요한 사항이고 특별한 사정이 없는 한 주주총회의 결의가 필요한 것으로, 원고와 같은 일부 주주가 사전동의권 등을 갖더라도 다른 주주의 의결권이 직접적으로 침해된다고 보기도 어렵다.

마) 원고가 피고 회사의 주요한 경영사항에 대하여 사전통지 내지 사전동의권 등을 갖더라도, 이는 이 사건 신주인수계약에 따른 채권적 권리에 불과하고 제3자가 원고의 주식을 양도받아도 특별한 사정이 없는 한 양수인에게 그와 같은 지위가 승계되지 않는다. 그리고 원고가 이 사건 신주인수계

약에 따라 취득한 이 사건 주식은 상환전환우선주 형태로 본래 일정한 상환기간이 경과한 이후 배당 가능이익이 존재하여야만 비로소 상환권을 행사할 수 있고, 피고 회사의 경영사항에 대한 사전동의 권 등이 원고가 보유한 주식 그 자체에 부여되었다고 볼 수도 없으므로, 원고가 보유한 주식이 상법상 허용될 수 없는 특별한 종류의 주식이라고 볼 수도 없다.

바) 한편 피고 회사가 약정을 위반할 경우 발생하는 원고의 피고 회사에 대한 조기상환청구권 또는 피고 C에 대한 주식매수청구권과 위약벌 등 손해배상에 관한 청구권은, 원고가 처음부터 보유하는 권리가 아니라 피고 측에서 원고와의 약정을 위반할 경우 비로소 발생하는 권리일 뿐이다. 따라서 원고와 피고들이 정한 약정 위반의 효력에 따른 원고의 조기상환청구권이 상법상 배당가능이익의 존부 등 상환요건에 부합하지 않거나 계약 이후 지속적으로 증가되는 구조의 위약벌 약정이 공서양속에 반하여 그 효력을 인정할 수 없는지 여부는 별론으로 하고, 원고와 피고들이 약정한 상환금액 등이 원고의 투자원금 상당액과 일치한다는 사정만으로 이를 애초부터 일부 주주가 투자자본 회수를 목적으로 투자원금 반환 등을 약정한 사안과 동일하게 볼 수는 없다.

사) 나아가 그와 같은 우월적 권한 또는 지위를 부여받은 소수주주가 합리적인 이유 없이 과도하게 지배주주의 경영을 간섭하거나 통제하는 등 그 권한행사로 인하여 당해 회사 또는 전체 주주들에게 손해를 주는 경우에는, 이에 대하여 신의성실의 원칙 또는 권리남용금지 원칙에 따라 그 권한행사를 통제할 수도 있는 점 등을 더하여 보면, 대규모 자금을 투입하여 신주를 인수하는 일부 소수주주에게 회사의 주요한 경영사항에 대한 감시·감독 등 권한을 부여하는데 대하여 주주간 평등의 엄격한 잣대만을 내세워 이를 원천적으로 봉쇄할 것도 아니다.

나. 조기상환청구에 관한 판단

1) 피고 회사가 사전통지 및 사전동의에 관한 약정을 위반하였는지 여부

가) 피고 회사의 사전통지 및 사전동의 절차 위반

(1) 앞서 본 사실관계에 의하면, 피고 회사가 1, 2차 유상증자를 실시한 것은 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항에서 정하고 있는 ‘이 사건 주식 발행 이후 신주 발행’ 및 제21조 제1항 제9호에서 정하고 있는 ‘납입 자본금의 증가’에 해당한다. 따라서 피고 회사는 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항에 따라 1, 2차 유상증자를 실시하기 전에 원고의 서면동의를 받아야 하고, D 및 F에 발행한 상환전환우선주의 납입기일 2주 전까지 상법 제416조에서 정하고 있는 신주의 종류와

수, 발행가액과 납입기일, 인수방법 등을 원고에게 통지할 의무가 있다.

(2) 또한 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항 제1호에서 피고 회사가 원고의 최종 주당 인수가격보다 낮은 가격으로 유상증자를 하는 경우 원고의 사전 서면동의를 받도록 정하였다.

앞서 본 사실관계에 의하면, 피고 회사가 D 및 F와 체결한 각 신주인수계약에서 1주당 인수가액은 12,500원으로 정하였고, 원고와 체결한 이 사건 신주인수계약에서 1주당 인수가액은 10,000원으로 정하여 단순히 신주인수계약상 1주당 인수가액만을 비교할 경우 원고가 D 및 F보다 더 낮은 가격으로 인수한 것으로 나타난다.

그러나 앞서 든 증거에 갑 제16, 22호증, 을 제7호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지에 의하면, 피고 회사가 1, 2차 유상증자 당시 D 및 F와 사이에 체결한 각 신주인수계약에서 D 및 F가 배정받은 상환전환우선주의 전환가액을 피고 회사의 2019년도 영업이익이 10억 원 미만일 경우 1주당 4,000원, 10억 원 이상 20억 원 미만일 경우 1주당 5,000원으로 조정하도록 정한 사실, 피고 회사의 영업이익은 2016년도에 297,594,131원, 2017년도에 851,656,905원, 2018년도에 135,494,931원인 사실이 인정된다.<각주1> 이러한 추세에 비추어 2019년도 영업이익도 20억 원 미만일 가능성이 높아 D 및 F의 1주당 전환가액이 4,000원 내지 5,000원으로 조정될 가능성이 상당하였고, 실제로도 피고 회사는 2019년도에 영업이익 없이 4,996,640,792원의 영업손실만을 입었다.

이에 비해 앞서 본 바와 같이 원고가 2017. 2. 16. 피고 회사와 H PC에 관한 개발용역계약을 체결한 날부터 1년간 H PC가 1,200대 판매되어 판매량이 5만 대 미만이므로 이 사건 신주인수계약 제37조 제5항에서 정한 전환비율 조정에 따른 이 사건 주식의 1주당 인수가액(전환가액)은 7,500원에 해당한다.

따라서 이 사건 주식의 전환비율 조정에 따른 주당 인수가액을 최저가격(7,500원)으로 보더라도 1, 2차 유상증자 실시 당시 D 및 F가 배정받은 상환전환우선주의 전환비율 조정에 따른 주당 인수가액이 그보다 낮게 조정될 가능성이 충분히 예상되는 상황이었다. 더구나 피고 회사가 이 사건 신주인수계약의 경우와 달리 D 등과 체결한 신주인수계약에서는 피고 회사가 신축하는 건물에 대하여 근저당권을 설정하여 줄 것을 약정하는 내용까지 포함되어 있는 점 등을 보태어 보면, 피고 회사는 1, 2차 유상증자 시 원고보다 D 및 F에 더 유리한 조건으로 신주를 발행하였다고 판단된다. 여

기에 원고가 보유한 이 사건 주식 가치의 희석화 등을 방지하기 위한 목적으로 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항 제1호를 규정하였다는 점 등을 보태어 보면, 피고 회사가 위와 같은 1, 2차 유상증자를 실시하기 위하여는 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항 제1호에 따라 원고의 사전 서면동의를 받아야 한다고 봄이 타당하다.

(3) 그런데 앞서 본 바와 같이 피고 회사는 원고의 사전 서면동의 없이 1차 유상증자를 실시하였을 뿐만 아니라, 1차 유상증자의 납입기일인 2018. 9. 5.부터 2주 전인 2018. 8. 22.까지 원고에게 D에 발행하는 상환전환우선주의 수, 발행가액 등을 통지하지 아니하다가 2018. 8. 27. 비로소 이를 통지하였으며, 원고의 사전 서면동의 없이 2차 유상증자를 실시하였으므로, 피고 회사는 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항에서 정한 사전통지 및 사전동의 절차를 위반하였다.

나) 피고들의 주장에 대한 판단

(1) 이에 대하여 피고들은 이 사건 신주인수계약에서 주주 배정방식의 유상증자의 경우나 납입 자본금이 감소하는 경우에만 사전 서면동의를 받도록 약정하였다는 취지로 주장한다.

그런데 처분문서는 문언의 객관적인 의미가 명확하다면 특별한 사정이 없는 한 문언대로의 의사표시의 존재와 내용을 인정하여야 하는데(대법원 2010. 5. 13. 선고 2009다92487 판결 참조), 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항 전문에서는 “피고 회사는 이 사건 주식 발행 이후로 신주를 발행하는 경우 원고의 사전 서면동의를 받아야 한다”고 규정하고 있을 뿐 위 계약 조항이 주주 배정방식의 신주발행의 경우에만 적용되는 것으로 한정하고 있지 않고, 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항 제9호에서는 명시적으로 ‘납입 자본금의 증가’의 경우에도 피고 회사가 원고의 사전 서면동의를 받도록 규정하고 있다. 따라서 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항 전문을 주주 배정방식의 신주발행의 경우에만 적용되는 것으로 해석하거나, 이 사건 신주인수계약 제21조 제1항 제9호를 납입 자본금이 감소하는 경우에만 적용되는 것으로 해석할 근거가 없다. 피고들의 이 부분 주장은 이유 없다.

(2) 피고들은, 원고와 피고 회사가 사전 서면동의 절차를 생략하기로 합의하였다거나 원고가 1, 2차 유상증자를 묵시적으로 동의 내지 추인하였다는 취지로 주장한다.

을 제2, 3호증의 각 기재에 의하면, 원고와 피고 회사는 2018. 8. 22. 진행한 회의에서 피고 회사가 원고에 대하여 지급하여야 할 PC개발용역대금 등의 지급 일정을 논의한 사실, 피고 회사는 2018. 8. 31. 원고에게 1차 유상증자에 의하여 2018. 9. 5. 자로 주금납입이 되면 위 용역대금 등

을 2018. 9. 6.까지 최우선적으로 지급할 것을 약속한다는 내용의 공문을 보낸 사실, 피고 회사는 1차 유상증자 시 납입된 주금으로 2018. 9. 6. 및 2018. 9. 7. 원고에게 용역대금 합계 266,713,744원을 지급한 사실은 인정된다.

그러나 앞서 든 증거에 의하여 인정할 수 있는 다음과 같은 사정들, 즉 ① 원고 직원인 J는 2018. 8. 27. 피고 회사 직원인 K와 1차 유상증자에 관한 이야기를 나누면서 사전 서면동의 약정에 따른 절차 준수를 요청하였던 점, ② 당시 J가 “서면 동의를 안 하겠다는 건 아니고요”, “어차피 저희가 (이사회에) 참석을 하면 저희야 뭐 동의할 거고”라고 말한 사실은 있지만, 이는 전환가액 조정 조항 등 1차 유상증자 계약의 구체적인 내용을 알지 못한 상태에서 막연하게 의사를 밝힌 것에 불과하므로 이를 두고 원고가 1차 유상증자에 관하여 동의하였다고 볼 수는 없는 점, ③ 원고는 피고 회사가 1차 유상증자를 실시한 직후인 2018. 9. 7. 피고 회사에 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항을 위반하였음을 지적하면서 1차 유상증자의 전환내용 등의 재검토를 요청하였던 점, ④ 원고는 2018. 11. 14. 피고 회사로부터 2차 유상증자를 안건으로 하는 이사회 개최를 통보받고 2018. 11. 19. 피고 회사에 2차 유상증자에 부동의함을 명시적으로 통보하였던 점 등에 비추어 보면, 앞서 인정한 사실만으로는 1, 2차 유상증자 시 원고와 피고 회사가 사전 서면동의 절차를 생략하기로 합의하였다거나 원고가 1, 2차 유상증자를 동의 내지 추인하였다고 보기에 부족하고, 달리 이를 인정할 증거가 없다. 피고들의 이 부분 주장도 이유 없다.

(3) 피고들은, 피고 회사가 제3자 배정방식의 신주발행에서 요구되는 주주에 대한 통지 및 공고절차를 모두 이행하였으므로 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항 후문에 따른 통지의무를 위반하지 않았다는 취지로 주장한다.

을 제6호증의 1, 2의 각 기재에 의하면, 피고 회사 발행주식은 코넥스시장<각주2>에 상장되었고, 피고 회사가 1, 2차 유상증자와 관련된 주요사항보고서를 주금납입기일 1주 전까지 공시한 사실은 인정된다.

그러나 피고 회사가 위 주요사항보고서를 공시함으로써 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의9에 따라 원고를 제외한 다른 주주들에 대한 통지 또는 공고를 갈음할 수 있다고 하더라도, 피고 회사가 1차 유상증자의 납입기일인 2018. 9. 5.로부터 2주 전인 2018. 8. 22.까지 원고에게 D에 발행하는 상환전환우선주의 수, 발행가액 등을 통지하지 않고 2018. 8. 27.에 이르러서야 이를

통지한 사실은 앞서 본 바와 같으므로, 피고 회사는 원고와의 관계에서 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항 후문에서 정한 통지의무를 이행한 것으로는 볼 수 없다. 피고들의 이 부분 주장도 이유 없다.

2) 원고의 조기상환청구권 행사에 따른 피고 회사의 상환의무 여부

가) 피고 회사가 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항, 제21조 제1항을 위반하였고, 원고가 2018. 9. 7. 및 2018. 11. 19. 피고 회사에 이에 대한 시정을 요구하였으나 그로부터 15일이 지나도록 위반사항이 시정되지 않았음은 앞서 본 바와 같으므로, 이는 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항 제1호에서 정한 이 사건 주식의 조기상환청구 요건에 해당한다.

나) 원고는, 배당가능이익의 범위 내에서 상환의무가 있다고 규정한 이 사건 신주인수계약 제19조 제1항과는 달리 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항은 조기상환청구의 범위를 배당가능이익으로 한정하지 않았고, 피고 회사가 이 사건 신주인수계약상 의무를 위반하는 경우 원고에게 조기상환청구권을 인정한 것은 일종의 손해배상예정과 같은 성격을 갖는 것이며, 더구나 이 사건 상환전환우선주는 피고 회사의 부채의 실질을 갖는 것이어서 그 상환이 자본충실의 원칙에 반하지 않으므로, 원고는 피고 회사가 이 사건 신주인수계약상 의무를 위반한 경우 배당가능이익이 없더라도 조기상환을 청구할 수 있다고 주장한다.

살피건대, 자본충실의 원칙이란 회사가 자본금에 상당하는 재산을 실질적으로 보유하여야 한다는 원칙으로서 회사로 하여금 최소한의 책임재산을 현실적으로 보유하도록 강제하여 회사의 채권자 등을 보호하기 위한 목적을 가지고 있다. 회사에 배당가능이익이 없음에도 자본금 자체를 주주에게 배당하는 것은 자본적 기초를 위태롭게 하여 자본충실의 원칙에 반하므로 효력이 없다고 보아야 한다.

상환전환우선주의 경우 전환권이 행사되면 보통주로 전환되고 상환권이 행사되면 회사가 상환의무를 부담한다는 점에서 자본과 부채의 특성을 동시에 가지고 있고 전환 조건에 따라서는 그 경제적 실질이 부채에 가까운 경우도 있겠으나, 그렇더라도 상환전환우선주의 인수를 위하여 납입한 주금이 회사의 자본을 이루게 된 이상 회사가 배당가능이익이 없는 상태에서 상환주식을 상환하게 되면 자본금이 유출되는 결과가 되어 자본충실의 원칙에 반하므로 이 역시 허용되지 않는다고 보아야 한다. 따라서 상환주식의 상환은 자본충실의 원칙상 회사의 배당가능한 이익의 한도 내에서만 허용되

는 것이고, 이 사건 신주인수계약 제19조 제1항도 피고들이 배당가능이익의 범위 내에서 이 사건 주식의 상환의무를 부담한다는 점을 명시하고 있다.

비록 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항에 따른 조기상환청구의 경우 피고들의 약정 위반에 대한 제재로서 손해배상의 측면이 있다고는 하나, 당초 약정한 상환기간이 도래하기 전에 상환청구를 할 수 있다는 것 외에 상환가액 등에 관하여는 별도의 언급이 없어 이 사건 신주인수계약 제19조 제1항에 정해진 바에 따라 상환가액 등을 산정하여야 하는 등 상환주식의 상환으로서 본질적 성격을 달리한다고 볼 수 없다. 원고로서는 피고 회사가 이 사건 신주인수계약을 위반한 경우 별도의 위약벌 등을 청구함으로써 투자금을 일정 부분 회수하고 약정 위반에 대한 제재를 가할 수 있으므로 원고가 피고 회사에 배당가능이익이 없어 조기상환을 청구할 수 없다고 하더라도 원고에게 지나치게 불리한 해석이라고 볼 수 없다. 오히려 피고 회사가 약정 위반을 이유로 배당가능이익의 유무와 관계 없이 투자원금을 상회하는 자본금을 상환하여야 한다고 해석할 경우 실질적으로 투자금 회수를 절대적으로 보장하는 결과가 되어 주주평등의 원칙에도 반할 우려가 있다.

따라서 피고 회사는 원고의 조기상환청구와 관련하여 배당가능이익의 범위 내에서 상환의무를 부담한다고 해석함이 타당하다.

다) 원고가 2018. 12. 19. 피고 회사에 이 사건 주식의 조기상환을 청구하는 취지가 담긴 내용증명 우편이 2018. 12. 20. 피고 회사에 도달한 사실은 앞서 본 바와 같고, 을 제7호증의 기재에 의하면, 피고 회사의 이익잉여금은 원고의 조기상환청구 직전 피고 회사의 결산기인 2017. 12. 31. 기준으로 (-)5,920,942,316원이고, 2018. 12. 31. 기준으로 (-)5,003,774,761원이었던 사실 <각주3>이 인정되므로, 원고의 조기상환청구 당시 피고 회사에 배당가능이익은 존재하지 않았던 것으로 보인다(그 이후로도 원고가 주장하는 주권반환시기 직전의 결산기 등을 포함하여 지금까지 피고 회사에 배당가능이익이 존재한다고 인정할 만한 자료를 찾을 수 없다). 따라서 원고의 피고 회사에 대한 이 사건 주식의 조기상환청구는 그 상환요건을 결여하여 효력이 없다고 봄이 타당하다.

3) 원고의 피고 C에 대한 이 사건 주식의 조기상환대금 청구에 관하여

가) 원고가 피고 회사에 이 사건 주식의 조기상환을 청구하였을 당시 피고 회사에 배당가능이익이 없었던 사실은 앞서 본 바와 같으므로, 원고의 피고 C에 대한 이 사건 주식의 조기상환대금 청구도 이유 없다.

나) 원고는, 원고의 조기상환청구에 의하여 피고 회사의 조기상환채무가 성립하였고 다만 피고 회사에 배당가능이익이 발생할 때까지 그 이행기가 유예되는 것으로 보아야 하고, 피고 회사와 연대하여 의무를 부담하는 피고 C은 배당가능이익의 제한을 받지 않으므로 원고의 조기상환청구에 따라 이 사건 주식의 조기상환대금 채무를 부담한다고 주장한다.

살피건대, 피고 회사에 배당가능이익이 없는 이상 원고의 피고 회사에 대한 조기상환청구는 상환요건을 결여하여 그 효력이 없음은 앞서 본 바와 같다. 그리고 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항에서는 일정한 계약 위반 사유가 발생한 경우 원고가 피고 C에 대하여 이 사건 주식의 매수를 청구하거나 피고 회사에 대하여 이 사건 주식의 조기상환을 청구할 수 있다고 규정하고 있고, 제3항에서는 피고들이 조기상환청구를 받은 경우 연대하여 이행하도록 한다고 규정하고 있으므로, 피고 C은 피고 회사에 대한 조기상환청구가 유효한 경우에 한하여 그 상환의무를 연대하여 이행할 책임이 있다고 해석함이 타당하다. 그뿐만 아니라, 조기상환청구 시 상환가액 등의 근거로 적용되는 이 사건 신주인수계약 제19조 제1항에 의하면 “회사(피고 회사) 및 이해관계인(피고 C)은 회사의 이익잉여금 중 배당가능이익의 범위 내에서 상환의무가 있다”고 규정하고 있으므로 이에 따르면 피고 C은 피고 회사의 배당가능이익의 범위 내에서만 (조기)상환의무를 부담한다고 볼 수 있다. 따라서 피고 회사에 배당가능이익이 없는 경우에도 피고 C을 상대로 조기상환대금의 지급을 구할 수 있다는 원고의 이 부분 주장은 이유 없다.

다. 위약벌 청구에 관한 판단

1) 청구원인에 관한 판단

이 사건 신주인수계약 제31조 제1항 제1호, 제2항은 피고 회사가 계약을 위반하고 이에 대한 시정요구에도 불구하고 시정요구가 있는 날로부터 15일 이내에 위반사항이 시정되지 않은 경우에 피고 회사는 위약벌로 원고가 투자한 원금과 이에 대하여 투자일부터 피고 회사의 이 사건 주식 조기상환 완제일까지 연 7%의 비율로 계산한 금액을 가산하여 지급하도록 규정하고 있는 사실(이하 ‘이 사건 위약벌 약정’이라 한다), 제2조는 피고들이 본 계약상 의무를 연대하여 이행한다고 규정하고 있는 사실, 피고 회사가 이 사건 신주인수계약 제20조 제2항 및 제21조 제1항을 위반한 사실은 앞서 본 바와 같다. 따라서 특별한 사정이 없는 한 피고들은 연대하여 원고에게 이 사건 위약벌 약정에 따른 위약벌로 투자원금 2,000,000,000원과 이에 대한 이자 및 지연손해금을 지급할 의무가

있다.

2) 피고들의 주장에 관한 판단

가) 이 사건 위약벌 약정이 손해배상액의 예정에 해당하는지 여부

앞서 든 증거들과 변론 전체의 취지를 종합하여 인정할 수 있는 다음과 같은 사정들, 즉 ① 이 사건 신주인수계약 제31조 제1, 2항에서 명시적으로 ‘위약벌’이라는 문구가 기재되어 있는데, 이 사건과 같은 이른바 벤처투자계약에서 원고와 피고 회사 및 대주주인 피고 C의 관계 등에 비추어 다른 의미와 혼동하여 위약벌이라는 용어를 사용하였다고 보기는 어려운 점, ② 이 사건 신주인수계약 제26조 제2항에서는 “피고 회사는 지연배상금 통지를 받은 날로부터 30일 이내에 원고에게 지연배상금을 현금으로 지급하기로 한다. 이 때 지연배상금 지급은 위약벌의 성격을 띤 것으로서, 원고의 손해배상청구 및 주식소유권에 영향을 미치지 아니한다.”라고 규정하고 있는데, 이처럼 이 사건 신주인수계약에서 ‘위약벌’이라는 용어는 손해배상과 별도로 피고 회사에 계약 위반에 대한 제재를 가함과 동시에 계약이행을 간접적으로 강제하기 위한 목적으로 그 성격과 의미를 명확히 하여 사용된 것으로 보이는 점, ③ 이 사건 신주인수계약 제31조에서 정한 주식매수청구나 조기상환청구의 경우 그 매수대금이나 상환가액 등에 비추어 실질적으로 손해전보로서의 측면이 있는데, 같은 조항에서 이와 구분하여 쉽게 감액할 수 없는 방식인 ‘위약벌’을 추가로 규정하였다는 점 등에 비추어 볼 때, 이 사건 위약벌 약정은 손해배상액의 예정이 아닌 본래 의미의 위약벌에 관한 약정이라고 봄이 타당하다. 따라서 피고들의 이 부분 주장은 받아들이지 아니한다.

나) 이 사건 위약벌 약정이 공서양속에 반하여 무효인지 여부

(1) 관련 법리

위약벌의 약정은 채무의 이행을 확보하기 위하여 정해지는 것으로서 손해배상의 예정과는 그 내용이 다르므로 손해배상의 예정에 관한 민법 제398조 제2항을 유추적용하여 그 액을 감액할 수 없으나, 그 의무의 강제에 의하여 얻어지는 채권자의 이익에 비하여 약정된 벌이 과도하게 무거울 때에는 그 일부 또는 전부가 공서양속에 반하여 무효로 된다. 다만 위약벌 약정과 같은 사적 자치의 영역을 일반조항인 공서양속을 통하여 제한적으로 해석함에 있어서는 계약의 체결 경위와 내용을 종합적으로 검토하는 등 매우 신중을 기하여야 한다(대법원 2015. 12. 10. 선고 2014다14511 판결 등 참조).

(2) 구체적 판단

앞서 든 증거들과 갑 제11호증, 을 제4, 24호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사실 및 사정들에 비추어 보면, 이 사건 위약벌 약정 가운데 투자 원금을 제외한 나머지 부분, 즉 ‘투자 원금에 대하여 투자일로부터 이 사건 주식의 조기상환 완제일까지 연 7%의 비율로 계산한 금액(이하 ‘이 사건 가산금’이라 한다)을 가산하여 지급하도록 한 부분’은 의무의 강제에 의하여 얻어지는 원고의 이익에 비하여 약정된 벌이 지나치게 무거워 공서양속에 반한다고 봄이 타당하다. 따라서 피고들의 이 부분 주장은 이 사건 가산금 약정을 무효로 보는 범위에서 이유 있다.

① 이 사건 위약벌 약정을 하게 된 동기에 관하여 보건대, 당시 피고 회사는 원고의 투자를 받기 위하여 원고에게 주요 경영사항에 대한 사전통지 및 사전동의권 등을 부여하여 회사의 경영에 대한 최소한의 통제권을 확보할 수 있도록 하면서 이를 위반하는 경우에 대비한 위약벌 조항을 마련하였던 것으로 보인다. 이 사건 신주인수계약 제31조 제1항에서 정한 위반사항이 있는 경우 원고가 피고 회사에 대한 조기상환청구권이나 피고 C에 대한 주식매수청구권 등을 가진다고 하더라도 이는 피고 회사에 배당가능이익이 있거나 피고 회사의 주식 가치가 상당한 수준이어야 그 실효성이 있다고 할 것인데, 상환전환우선주를 보유한 투자자에 불과한 원고로서는 피고 회사의 배당가능이익의 확보나 주식가치의 제고 등을 위하여 회사의 운영에 개입하는데 한계가 있으므로 최소한의 보호조치로서 이 사건 위약벌 약정의 필요성이 인정된다.

② 다만 이 사건 위약벌 약정은 피고 회사가 어떠한 내용의 계약위반을 하는지 여부 내지 원고가 어떠한 손해를 입게 되는지 여부에 따라 위약벌 액수가 결정되는 것이 아니라 신주인수계약일로부터 시간이 경과될수록 투자원금에 그 기간에 비례하여 일정한 금액이 무조건 가산되어 총액이 증가하는 구조로 되어 있다. 피고 회사가 원고의 동의 없이 유상증자를 실시함으로써 원고가 입게 될 손해 등을 고려하면 이러한 경우 투자원금 상당의 위약벌을 부과할 필요성이 인정된다고 하더라도, 이 사건 가산금에 관한 약정은 이 사건 주식의 조기상환청구권의 발생 내지 행사 시기나 그에 따른 조기상환대금의 완제 시기 등이 유동적이어서 피고 회사에 지속적으로 위약벌 부담을 가중시키고, 그 상한도 정해져 있지 않아 피고 회사에 과도한 부담을 지울 수 있는 반면에 원고에게 일방적으로 유리한 구조의 약정이라는 점에서 불합리하다.

③ 더구나 피고 회사가 초기에 계약을 위반한 경우에는 부담하는 가산금 액수가 적은 반면에 상당한 시간이 경과한 후 계약을 위반한 경우에는 가산금 액수가 커지게 되는데, 이러한 위약벌 증가 구조는 처음부터 사전동의 의무를 위반한 경우보다 수년 후에 사전통지 의무와 같은 경미한 의무를 위반한 경우에 더 많은 위약벌을 부담해야 한다는 결과가 되어 구체적 타당성이 결여되어 있다.

④ 피고 회사가 이 사건 신주인수계약을 위반할 경우 원고는 피고들에 대한 조기상환청구권 내지 주식매수청구권 외에도 위약벌로 투자원금에 상당하는 금액(위약벌의 지급 지체 시 투자원금에 대한 지연손해금이 별도로 부가될 수 있다)의 지급을 청구함으로써 실질적으로 투자금의 상당 부분을 회수할 수 있는데, 투자원금에 더해 이 사건 가산금까지 지급받게 될 경우 지나친 경제적 이익을 얻게 된다. 이 사건 신주인수계약은 피고 회사의 의무 위반행위에 대한 위약벌만 규정하고 있고 원고의 의무 위반행위에 대해서는 달리 위약벌을 규정하고 있지 않은데, 이러한 불균형은 이 사건 가산금 약정에 의하여 피고 회사의 위약벌 부담이 커질수록 더욱 심해진다.

⑤ 피고 회사는 1차 유상증자 이전부터 원고에게 피고 회사의 재무상태가 좋지 않아 유상증자를 받을 수밖에 없는 상황임을 알렸고, 2018. 8. 22. 원고와 사이에 원고의 피고 회사에 대한 H PC에 관한 개발용역계약상 미지급 대금 566,713,744원의 지급계획에 관하여 논의하였으며, 2018. 8. 27. 원고에게 1차 유상증자의 건을 안건으로 하여 2018. 8. 28. 이사회를 개최한다고 통지하면서 1차 유상증자에 의하여 마련되는 자금은 원고에게 미지급한 대금을 지급하는데 일부 사용하고 나머지는 피고 회사의 운영자금으로 사용할 계획이며 D과 사이에 신주인수계약 체결을 급하게 논의하게 되어 사전 서면동의를 구하지 못하였다는 취지를 전하였다. 피고 회사는 1차 유상증자에 대한 이사회 결의 이후인 2018. 8. 31. 원고에게 2018. 9. 5. 주금납입이 되면 266,713,744원의 용역대금 등을 2018. 9. 6.까지 최우선적으로 지급할 것을 약속한다는 내용의 공문을 보냈고, 그 후 1차 유상증자 시 납입된 주금으로 2018. 9. 6. 및 2018. 9. 7. 임직원급여를 지급하고 원고에게 용역대금 266,713,744원을 지급하였다. 피고 회사는 서울 강서구 N 산업시설용지를 분양받아 그 부지에 지상 8층, 지하 2층 규모의 신사옥을 지을 계획을 세웠는데, 원고가 2018. 11. 19. 피고 회사와 F 사이의 신주인수계약 내용 중 전환가액 조정 조항과 근저당권설정 조항에 대하여 반대하면서 2차 유상증자에 관하여 부동의한다고 통지하자, 피고 회사는 같은 날 원고에게 위 신사옥 공사대금을 마련하기 위하여 2차 유상증자에 동의하여 줄 것을 요청하고 2018. 11. 20. 이사회 결의를

거쳐 2차 유상증자를 단행하였다. 이와 같은 1, 2차 유상증자를 전후한 제반 상황을 종합하여 보면, 피고 회사가 악의적으로 원고에게 불이익을 주고자 하였던 것이라기보다는 원고에 대한 대금 지급과 피고 회사의 신사옥 건설 및 기타 운영에 필요한 자금 등을 조달하는 등 피고 회사의 영업을 위하여 제3자로부터 투자를 유치하던 과정에서 투자계약 조건에 관한 원고와 피고 회사의 견해 차이가 발생하여 원고의 사전 서면동의를 받을 수 없었던 것으로 보인다.

라. 소결론

따라서 피고들은 연대하여 원고에게 위약벌 2,000,000,000원 및 이에 대하여 이 사건 소장 부분이 피고 회사에 송달된 다음 날임이 기록상 분명한 2019. 4. 11.부터<각주4> 피고들이 그 이행의 무의 존부 및 범위에 관하여 항쟁하는 것이 타당하다고 인정되는 이 판결 선고일인 2024. 6. 28.까지는 상법이 정한 연 6%, 그 다음 날부터 다 갚는 날까지는 소송촉진 등에 관한 특례법에 의한 연 12%의 각 비율로 계산한 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

4. 결론

그렇다면 원고의 피고들에 대한 이 사건 위약벌 청구는 위 인정 범위 내에서 이유 있어 인용하고, 이 사건 조기상환청구 및 나머지 위약벌 청구는 모두 이유 없어 기각하여야 한다. 제1심판결은 이와 결론을 일부 달리하여 부당하므로, 이 법원에서 확장 및 감축된 청구를 포함하여 제1심판결을 위와 같이 변경하기로 하여, 주문과 같이 판결한다.

판사 진현민(재판장) 왕정옥 박선준

각주1: 한편 금융감독원의 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)에 공시된 피고 회사의 2023. 5. 16. 자 정정신고에 따라 정정된 2018. 12. 사업보고서에 의하면, 피고 회사의 영업이익은 2016년도에 (-)76,405,869원, 2017년도에 54,596,905원, 2018년도에 324,594,931원으로 되어 있다.

각주2: 초기 중소기업과 벤처기업의 자금조달을 원활하게 하기 위해 설립된 중소기업 전용 주식시장으로 코스피, 코스닥 시장의 진입 전 단계로 분류되며, 상장 요건은 완화되어 있는 반면 전문투자자들만 시장참가가 가능하다.

각주3: 앞서 본 바와 같이 금융감독원의 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)에 공시된 피고 회사의 정정된 2018.

12. 사업보고서에 의하면, 피고 회사의 이익잉여금은 2017. 12. 31. 기준으로 (-)7,092,002,316원이고, 2018.

12. 31. 기준으로 (-)5,985,734,761원으로 되어 있어 역시 배당가능이익은 존재하지 않았던 것으로 보인다.

각주4: 연대채무자들 중 1인에 대한 이행청구는 다른 연대채무자에게도 효력이 있으므로(민법 제416조), 피고 회사와 연대하여 지급의무를 부담하는 피고 C도 이 사건 소장 부분이 피고 회사에 먼저 송달되어 이행청구의 효력이 발생한 다음 날부터 지체책임을 진다.