

대 법 원

제 1 부

판 결

사 건 2021다205650 신주발행무효확인
원고, 상고인 주식회사 유에스알 외 1인
소송대리인 변호사 한승 외 4인
피고, 피상고인 주식회사 피씨디렉트
소송대리인 법무법인(유한) 케이에이치엘 외 1인
원 심 판 결 서울고등법원 2020. 12. 11. 선고 2020나2001750 판결
판 결 선 고 2022. 11. 17.

주 문

상고를 모두 기각한다.

상고비용은 원고들이 부담한다.

이 유

상고이유(제출기간이 지난 상고이유보충서의 기재는 이를 보충하는 범위 내에서)를 판단한다.

1. 신주발행 무효사유에 대한 법리오해 등 주장(상고이유 제1점)에 관한 판단

가. 전환사채는 전환권의 행사로 장차 주식으로 전환될 수 있는 권리가 부여된 사채이다. 이러한 전환사채의 발행은 주식회사의 물적 기초와 기존 주주들의 이해관계에 영향을 미친다는 점에서 사실상 신주를 발행하는 것과 유사하므로 전환사채 발행의 경우에도 신주발행무효의 소에 관한 상법 제429조가 유추적용된다. 전환사채 발행의 무효는 주주 등이 전환사채를 발행한 날로부터 6월 내에 소만으로 주장할 수 있고, 6월의 출소기간이 지난 뒤에는 새로운 무효 사유를 추가하여 주장할 수 없다(대법원 2004. 6. 25. 선고 2000다37326 판결, 대법원 2004. 8. 16. 선고 2003다9636 판결 등 참조). 따라서 전환사채 발행일로부터 6월 내에 전환사채발행무효의 소가 제기되지 않거나 6월 내에 제기된 전환사채발행무효의 소가 적극적 당사자의 패소로 확정되었다면, 이후에는 더 이상 전환사채 발행의 무효를 주장할 수 없다. 다만 전환권의 행사로 인한 신주 발행에 대해서는 상법 제429조를 적용하여 신주발행무효의 소로써 다룰 수 있겠지만, 이때에는 특별한 사정이 없는 한 전환사채 발행이 무효라거나 그를 전제로 한 주장은 제기될 수 없고 전환권 행사나 그에 따른 신주 발행에 고유한 무효 사유가 있다면 이를 주장할 수 있을 뿐이다.

한편 상법 제418조 제1항, 제2항에서는, 회사가 신주를 발행하는 경우 원칙적으로 주주가 가진 주식 수에 따라서 주주에게 배정하되 정관에 정하는 바에 따라 주주 외의 자에게 신주배정을 할 수 있게 하면서 그 사유도 신기술의 도입이나 재무구조의 개선 등 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우로 한정함으로써 기존 주주의 신주인수권을 보호하고 있다. 따라서 주식회사가 신주를 발행할 때 신기술의 도입이나 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 범위 안에서 정관이 정한 사유가 없는데도, 회사의 경영권 분쟁이 현실화된 상황에서 대주주나 경영진 등의 경

영권이나 지배권 방어라는 목적을 달성하기 위하여 제3자에게 신주를 배정하는 것은 상법 제418조 제2항을 위반하여 주주의 신주인수권을 침해하는 것이고, 그로 인하여 회사의 지배구조에 심대한 변화가 초래되고 기존 주주들의 회사에 대한 지배권이 현저하게 약화되는 중대한 결과가 발생하는 경우에는 그러한 신주 발행은 무효이다(대법원 2009. 1. 30. 선고 2008다50776 판결, 대법원 2019. 4. 3. 선고 2018다289542 판결 등 참조). 이러한 법리는 전환사채를 제3자에게 발행하는 경우에도 마찬가지로 적용되나(상법 제513조 제3항 후문, 제418조 제2항 단서, 대법원 2004. 6. 25. 선고 2000다37326 판결 등 참조), 전환사채의 특수성에 따른 고려가 필요하다. 즉 회사가 경영상 목적 없이 대주주 등의 경영권이나 지배권 방어 목적으로 제3자에게 전환사채를 발행하였다면 전환사채의 발행은 무효가 될 수 있고, 전환사채 발행일로부터 6월 내에 위와 같은 사유를 들어 전환사채발행무효의 소로써 다툴 수 있다. 나아가 대주주 등이 위와 같은 경위로 발행된 전환사채를 양수한 다음 전환사채 발행일로부터 6월이 지난 후 전환권을 행사하여 신주를 취득하였다면, 이는 실질적으로 회사가 경영상 목적 없이 대주주 등에게 신주를 발행한 것과 동일하므로 전환권 행사나 그에 따른 신주 발행에 고유한 무효 사유에 준하여 신주발행무효의 소로도 신주 발행의 무효를 주장할 수 있다고 보아야 한다(신주인수권부사채에 관한 대법원 2022. 10. 27. 선고 2021다201054 판결 참조).

나. 원심판결 이유와 기록에 따르면 다음 사실을 알 수 있다.

1) 피고는 주주 아닌 회사들에 2015년 12월 무렵 총 발행가액 32억 원의 전환사채(이하 '이 사건 전환사채'라 한다)를 발행하고, 2016년 3월 무렵 액면금 500원의 보통주식 485,312주(이하 '관련 신주'라 한다)를 발행하였다.

2) 피고의 주주인 원고들은 2016년 5월 무렵 피고를 상대로 이 사건 전환사채 발행 및 관련 신주발행무효의 소를 제기하면서(이하 '선행 무효소송'이라 한다), 특히 이 사건 전환사채발행에 대하여 피고가 신기술의 도입이나 재무구조의 개선 등 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우가 아님에도 주주 외의 자에게 이 사건 전환사채를 발행하여 상법 제513조 제3항 단서, 제418조 제2항 단서를 위반하였으므로 무효라고 주장하였다. 원고들은 제1심에서 전부 패소판결을 받은 뒤 항소심에서 이 사건 전환사채발행무효 청구 부분에 대한 항소를 취하하였다.

3) 이 사건 전환사채를 인수한 회사들 중 일부는 2018년 12월 무렵 전환권을 행사하였고, 피고는 그에 따라 액면금 500원의 보통주식 합계 574,712주(이하 '이 사건 신주'라 한다)를 발행하였다.

4) 원고들은 2019. 5. 22. 이 사건 신주발행무효의 소를 제기하였다.

다. 위 사실관계를 앞서 본 법리에 비추어 살펴본다.

원고들은, 이 사건 전환사채가 피고의 경영상 목적을 달성할 필요가 없었음에도 오로지 지배주주의 경영권 방어 목적에서 제3자에게 발행되었으므로 무효이고, 이 사건 전환사채의 전환권 행사에 따른 이 사건 신주도 위와 같은 목적으로 발행되어 무효라는 취지로 주장하였다.

그러나 주주 아닌 회사들이 이 사건 전환사채를 인수한 후 그중 일부가 전환권을 행사하여 신주를 발행받은 이 사건에서, 원고들의 주장은 이 사건 전환사채 발행과 관련한 무효 사유에 대한 것일 뿐 이 사건 신주 발행과 관련한 고유한 무효 사유나 그에 준하는 무효 사유에 대한 것이 아니므로, 전환사채발행무효의 소로써 다투어야 하고 이 사건과 같은 신주발행무효의 소로써는 다퉴 수 없다.

원심의 판단에 일부 적절해 보이지 않는 부분이 있으나, 이 사건 전환사채발행이 무효이므로 이 사건 신주발행을 무효로 하여야 한다는 취지의 원고 주장을 배척한 원심의 결론은 정당하고, 거기에 상고이유 주장과 같이 신주발행무효의 소 등에 관한 법리를 오해하거나 판단을 누락하는 등의 잘못이 없다.

2. 신의칙 또는 금반언의 원칙 위반 주장(상고이유 제2점)과 자기주식 취득 금지 및 자본충실의 원칙에 관한 법리오해 주장(상고이유 제3점)에 관한 판단

원심은 그 판시와 같은 이유로 이 사건 전환사채의 사채권자들이나 피고가 전환권의 불행사를 확약하는 등의 언동을 하였다거나, 피고가 이 사건 전환사채를 인수한 자들에게 인수자금을 제공하였다고 인정할 증거가 없다고 보고 원고의 이 사건 신주발행에 관한 신의칙이나 금반언 원칙 위반 주장, 자본충실 원칙이나 자기주식 취득 금지의 원칙 위반 주장을 배척하였다.

관련 법리에 비추어 기록을 살펴보면, 이러한 원심 판단에는 논리와 경험의 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나거나 신의칙이나 금반언 원칙, 자본충실 원칙 또는 자기주식 취득 금지의 원칙에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

3. 그러므로 상고를 모두 기각하고 상고비용은 패소자가 부담하도록 하여 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장 대법관 오경미

대법관 박정화

주 심 대법관 노태약