

대 법 원

제 1 부

판 결

사 건 2020다202616 기타(금전)
원고, 상고인 주식회사 오리엔탈정공
소송대리인 법무법인 바를정
담당변호사 강병철 외 3인
피고, 피상고인 한국산업은행
소송대리인 법무법인(유한) 세한 외 1인
원 심 판 결 부산고등법원 2019. 12. 12. 선고 2018나58762 판결
판 결 선 고 2024. 5. 9.

주 문

상고를 기각한다.

상고비용은 원고가 부담한다.

이 유

상고이유를 판단한다.

1. 원심판결 이유와 기록에 의하면 다음 사실을 알 수 있다.

가. 원고에 대한 공동관리절차의 개시

원고는 2012. 2.경 구 기업구조조정 촉진법(2011. 5. 19. 법률 제10684호로 제정되어 2013. 12. 31. 효력상실된 것, 이하 '구 기촉법'이라 한다) 제4조 제3항에 따라 주채권은행인 피고에게 채권금융기관 공동관리절차의 개시를 신청하였다. 이에 피고를 포함한 원고에 대한 18개 채권금융기관들로 구성된 채권금융기관 협의회(이하 '협의회'라 한다)는 2012. 2. 29. 원고에 대한 채권금융기관 공동관리절차를 개시하기로 의결하였다. 피고는 그 무렵부터 원고의 기업구조조정 업무를 수행하는 등 원고에 대한 채권금융기관 공동관리절차를 주관하였고, 위 관리절차는 2016. 5.경 종료되었다.

나. 협의회의 결의에 따른 1, 2차 출자전환

1) 협의회는 원고의 상장유지를 통한 경영정상화 방안으로, 2012. 6. 26. 약 1,260억 원의 무담보채권을 출자전환하기로 심의·의결하였고, 이에 따라 2012. 11. 19. 협의회를 구성하는 모든 채권금융기관이 보유하는 무담보채권에 대하여 동일한 비율(66.42%)로 출자전환이 이루어졌는데, 이 과정에서 피고가 보유한 344억 원의 무담보채권이 출자전환되었다.

2) 그 후 한국거래소 상장폐지 실질심사위원회의 심사 결과 2013. 1. 13. 원고가 상장폐지 기준에 해당하는 것으로 결정되어 2013. 4. 1.까지 자본전액잠식사유가 해소되지 아니하면 상장이 폐지될 상황에 이르게 되자, 협의회는 2013. 2. 8. 원고의 상장유지를 위하여 위 출자전환 후 남은 무담보채권 전액 및 일부 보증채권 등 합계 약 1,251억 원을 추가로 출자전환하기로 심의·의결하였다. 이에 따라 모든 채권금융기관이 보유하는 채권에 대하여 동일한 비율(무담보채권의 경우 28.58%, 즉 기출자전환 비율 66.42%를 더하면 총 출자전환비율은 95%에 이른다)로 출자전환이 이루어졌다.

다. 협의회의 결의에 따른 3차 출자전환 및 피고의 주식 매도

1) 협의회는 다시 2015. 11. 27. 원고의 상장유지를 위하여 약 100억 원의 채권을 추가로 출자전환하기로 결의하였고, 이에 따라 피고는 2015. 12. 22. 원고에 대하여 가지고 있던 대출금채권 일부를 출자전환하여 원고가 제3자 배정방식으로 발행한 신주(보통주) 1,743,276주를 단가 2,265원에 취득하였다(이하 '이 사건 출자전환'이라 한다).

2) 한편 피고는 원심판결 별지 1 표 중 매도란 기재와 같이 2015. 9. 10.부터 2016. 1. 28.까지 총 12차례에 걸쳐 원고의 보통주 1,743,276주를 단가 2,337원 내지 3,900원에 각 매도하였다(이하 위 각 주식 매도를 '이 사건 주식매도'라 하고, 이 사건 출자전환과 이 사건 주식매도를 합하여 '이 사건 주식매매'라 한다).

라. 금융감독원의 통보 및 원고의 단기매매차익 반환 요청

1) 금융감독원은 2017. 7. 24. 이 사건 주식매매와 관련하여 원고에게 '원고의 주요 주주인 피고의 단기매매차익 1,237,355,016원 취득 사실이 발견되었으니 피고에게 단기매매차익의 반환을 청구할 수 있다.'는 내용을 통보하였다.

2) 원고는 2017. 8. 21. 및 2017. 9. 13. 피고에게 '이 사건 주식매매로 인한 단기매매차익 1,237,355,016원의 반환을 구한다.'는 내용의 공문을 각 발송하였으나, 피고는 이에 응하지 아니하였다.

2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법'이라 한다) 제172조 제1항에서 정한 단기매매차익 반환제도는 주권상장법인의 내부자가 6개월 이내의 단기간에 그 법인의 주식 등을 사고파는 경우 미공개 내부정보를 이용하였을 개연성이 크다는 점에서 거래 자체는 허용하되 그 대신 내부자가 실제로 미공개 내부정보를 이용하였는지 여부나 내부자에게 미공개 내부정보를 이용하여 이득을 취하려는 의사가 있었

는지 여부를 묻지 않고 내부자로 하여금 그 거래로 얻은 이익을 법인에 반환하도록 하는 엄격한 책임을 인정함으로써 내부자가 미공개 내부정보를 이용하여 법인의 주식 등을 거래하는 행위를 간접적으로 규제하려는 제도이다. 따라서 자본시장법 제172조 제1항이 적용되지 아니하는 경우로서 같은 조 제6항에 의하여 자본시장법 시행령 제198조에서 정한 예외사유는 한정적으로 열거된 것으로서 자본시장법 시행령에서 정하지 않는 사유로까지 그 반환책임의 예외사유를 넓힐 것을 예정한 것은 아니다. 다만 단기 매매차익 반환제도의 입법목적, 자본시장법 시행령 제198조에 정해진 예외사유의 성격, 그리고 헌법 제23조가 정하는 재산권보장의 취지를 고려하면, 자본시장법 시행령 제198조에서 정한 예외사유에 해당하지 않더라도 객관적으로 볼 때 내부정보를 부당하게 이용할 가능성이 전혀 없는 유형의 거래에 대하여는 법원이 자본시장법 제172조 제1항의 매수 또는 매도에 해당하지 아니하는 것으로 보아 그 적용을 배제할 수 있다(대법원 2004. 5. 28. 선고 2003다60396 판결, 대법원 2008. 3. 13. 선고 2006다73218 판결 등 참조).

한편 주권상장법인의 내부자가 6개월 이내에 그 법인의 주식 등을 사고파는 거래를 한 경우, 선행거래와 후행거래 중 어느 한 거래라도 위 규정의 적용 예외사유에 해당하는 거래라면 특별한 사정이 없는 한 자본시장법 제172조 제1항의 단기매매차익 반환규정은 적용되지 않는다고 봄이 타당하다.

3. 원심판결의 이유를 이러한 법리에 비추어 살펴본다.

가. 원심은, 이 사건 출자전환과 이 사건 주식매도 중 어느 하나의 거래가 적용 예외사유에 해당한다면 자본시장법 제172조 제1항에서 정한 단기매매차익 반환규정의 적용이 배제된다는 전제하에, 다음과 같은 점을 주된 이유로, 이 사건 출자전환이 객관적

으로 볼 때 그 거래 유형 자체에 내부정보를 부당하게 이용할 가능성이 있다고 보기 어려우므로, 자본시장법 제172조 제1항의 단기매매차익 반환규정이 적용될 수 없다고 판단하였다.

1) 상시적이고 신속한 기업구조조정의 필요성이라는 공익에 기반하고 있는 구 기촉법의 입법 취지와 채권금융기관 공동관리절차의 공익성, 협의회 의결의 조직법적·단체법적 성격을 함께 고려하면, 부실징후기업의 구조조정 내지 이를 통한 경영정상화를 목적으로 협회의 심의·의결에 따라 해당 기업에 대한 채권재조정으로서 대출금의 출자전환에 따른 주식의 취득은 객관적으로 볼 때 내부정보의 이용가능성이 없는 유형의 거래에 해당한다고 해석함이 타당하다.

2) ① 원고에게 2015 사업연도에도 50% 이상의 법인세 차감 전 계속사업손실 발생이 예상되어 상장폐지 기준에 해당할 위험이 발생한 점, ② 이에 ○○회계법인이 원고에 대한 실사를 거쳐 상장유지를 위한 실행 가능 방안들을 검토한 결과 무담보채권의 출자전환에 의한 자기자본 확충 방식이 실현 가능성 면에서 최선의 방안으로 평가되었고, 위 방식을 제외한 나머지 방식만으로는 그 자본 확충 효과가 상장폐지를 피하기에 충분하지 못하였던 것으로 보이는 점, ③ 위와 같은 회계법인의 실사 결과에 따라 '상장유지 방안의 건' 등을 의안으로 하는 제11차 협의회가 2015. 11. 27. 개최되어 위 실사에서 상장유지에 필요한 출자전환 대상으로 산정된 무담보채권 대부분을 추가로 출자전환하기로 하는 의결이 이루어진 점, ④ 위 의결 당시 출자전환으로 취득하는 주식에 대하여는 2016. 12. 31.까지 처분을 제한하여(이른바 'lock up') 출자전환 가액의 회수 및 주가에 의한 가치변동의 불확실성을 감수하기로 결의한 점, ⑤ 종전 1, 2차 출자전환 당시 액면금 500원 1주당 전환가를 1,500원으로 하는 협회의 의결에 따라 출자

전환이 이루어졌고, 2차 출자전환 직후인 2015. 3. 10. 각 주식에 대하여 5:1 비율에 의한 감자가 실시되어 사실상 액면금 500원 1주당 7,500원의 전환가로 1, 2차 출자전환이 이루어진 바 있었던 점, ⑥ 피고가 이 사건 출자전환 당시 다수주주의 지위에 있었던 사유 자체가 원고에 대한 채권재조정을 위한 종전 협의회의 반복된 출자전환 의결에 대한 이행의 결과인 점 등에 비추어, 원고의 경영정상화에 필요한 상장유지를 위해서는 이 사건 출자전환이 불가피하였다고 보일 뿐이고, 채권금융기관들의 경제적 이해득실을 고려하여 주식의 취득 여부나 취득 시기, 취득 조건 등이 임의로 결정되었다고 볼 수는 없다.

나. 원심판결 이유를 관련 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 이유 설시에 일부 적절하지 않은 부분이 있으나, 원심의 판단은 위와 같은 법리에 따른 것으로 정당하고, 여기에 논리와 경험의 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나거나 단기매매차익 반환의 적용 예외사유에 관한 법리를 오해하여 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

4. 그러므로 상고를 기각하고, 상고비용은 패소자가 부담하도록 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장 대법관 김선수

 대법관 오경미

주 심 대법관 서경환