



www.scourt.go.kr
음성출력용바코드

서울중앙지방법원

제 22 민 사 부

판 결

사 건 2013가합74313 증권관련집단소송

원 고 별지1 원고(대표당사자)들 목록 기재와 같다.
(대표당사자) 원고(대표당사자) 및 나머지 원고들 소송대리인 법무법인 한누리
담당변호사 김주영, 박필서, 구현주

피 고 지에스건설 주식회사
서울 종로구 종로 33(청진동, 그랑서울)
대표이사 허창수, 임병용
소송대리인 변호사 홍석범, 이상윤, 김동욱
소송대리인 법무법인 맥
담당변호사 류노엘

총원의범위 피고가 제44기 사업보고서를 제출한 2013. 3. 29. 17:15부터 잠정
실적을 공시한 2013. 4. 10. 17:33까지 사이에 피고가 발행한 기
명식 보통주식을 취득한 자로서 해당 주식의 전부 또는 일부를
2013. 4. 10. 17:33 현재 보유하고 있는 자

제외신고를한구성원 별지2 제외신고 구성원 목록 기재와 같다.

변 론 종 결 2020. 7. 17.

판 결 선 고 2020. 9. 18.



주 문

1. 원고(대표당사자)들의 청구를 모두 기각한다.
2. 소송비용은 원고(대표당사자)들이 부담한다.

청 구 취 지

피고는 원고(대표당사자)들에게 43,777,824,170원 및 이에 대하여 2013. 4. 10.부터 2019. 12. 3.자 청구취지변경신청서 송달일까지 연 5%, 그 다음날부터 다 갚는 날까지 연 15%의 각 비율로 계산한 금원을 지급하라.

이 유

1. 기초사실

가. 당사자들의 지위

1) 피고는 주택신축판매, 보수유지관리 및 임대업, 해외에서의 전문 및 종합건설업, 해외자원 개발사업, 집단에너지시설 설치 및 운영업, 플랜트 엔지니어링 설계, 제작, 구매, 시공 및 시운전업, 플랜트 설비의 유지보수 및 운전사업 등을 영위하는 회사로서, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 한다) 제9조 제15항 제3호에서 정한 주권상장법인이다.

2) 원고(대표당사자)들 및 나머지 원고들[이하 원고(대표당사자)들과 나머지 원고들을 통틀어 '원고들'이라 한다]은 피고가 제44기 2012회계연도 사업보고서를 제출한 2013. 3. 29. 17:15부터 잠정실적을 공시한 2013. 4. 10. 17:33까지 유가증권 시장을 통해 피고 발행주식을 취득하여 2013. 4. 10. 17:33 기준으로 피고 주식을 보유하고 있었





던 자들이다.

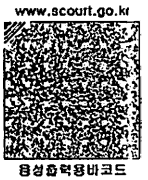
나. 피고의 해외 플랜트 공사 수주

1) 피고는 2008년 글로벌 외환위기 이후 국내 건설 및 주택사업 비중을 축소하고 해외 플랜트 사업의 비중을 늘리기 시작하였는데, 2009. 11. 5. 31억 1,000만 달러 규모의 아랍에미리트연합(UAE) 르와이스 정유정제시설 공사(2번 패키지)를 수주한 것을 비롯하여 2009년 말부터 2011년에 이르기까지 외국에서 다수의 해외 플랜트 공사를 수주하였다.

2) 피고가 2009년 말 무렵부터 2010년까지 외국에서 수주한 주요 해외 플랜트 공사 내역은 아래 표 기재와 같다.

(2012. 12. 31. 기준)

순번	공사명 (약칭)	계약체결일	완공예정일	도급금액
1	Ruwais Refinery Expansion Project - PKG2 (이하 '르와이스 2번 공사')	2009. 11. 3.	2014. 2. 13.	약 3조 4,922억 원
2	Ruwais Refinery Expansion Project - PKG7 (이하 '르와이스 7번 공사')	2009. 12. 14.	2014. 2. 13.	약 5,901억 원
3	Inter Refinery Pipeline - 2 Project (이하 'IRP2 공사')	2010. 10. 1.	2014. 3. 15.	약 6,830억 원
4	IPC EVA Plant Project (이하 'EVA 공사')	2010. 12. 15.	2013. 8. 31.	약 2,982억 원
5	Blackgold Project (이하 '블랙골드 공사')	2010. 8. 19.	2014. 1. 30.	약 5,896억 원



다. 피고의 대규모 자금 조달 및 2012년 잠정 영업실적 공시 등

1) 피고는 2013. 1. 23. 3,000억 원 및 같은 달 29. 2,000억 원의 5년 만기 기업어음을 발행하였고, 2013. 2. 5.에는 3,800억 원의 회사채를 발행하였으며, 2013. 2. 20. 2,000억 원의 5년 만기, 1,000억 원의 6년 만기 기업어음을 발행하였다.

2) 피고는 2013. 2. 7. 증권사 투자분석가들을 대상으로 비공개로 실적발표를 하였는데, 'IRP2 공사의 원가율이 111%에 이르러 2012년도 4분기에는 위 공사 현장에서 1,100억 원의 공사손실 충당금을 계상하였으며, 이에 따라 2012년도 4분기 영업이익이 1,600억 원 가량으로 감소하였다'고 밝히면서, 그 이유로는 '수주 당시 경쟁심화로 저가수주가 불가피했고, 이후 원가가 올라 대규모 손실이 발생했다'고 설명하였다. 그리고 피고는 2013. 2. 7. 2012년 매출액이 약 9조 2,896억 원, 영업이익이 약 1,604억 원이 될 것이라는 내용의 '영업실적 등에 대한 전망'을 공시하였다.

라. 이 사건 사업보고서 등의 공시

1) 그 후 피고는 2013. 3. 29. 위와 같은 IRP2 공사의 손실을 반영하여 제44기(사업연도: 2012. 1. 1.부터 2012. 12. 31.까지) 사업보고서(이하 '이 사건 사업보고서'라고 한다)를 공시하였는데, 이 사건 사업보고서에 첨부된 재무제표 중 연결손익계산서에는 피고가 2012년 매출액 9,289,550,356,489원, 매출원가 8,573,361,856,618원, 영업이익 160,384,251,361원, 당기순이익 108,380,795,251원을 각 기록하였고, 그 중 해외도급공사 매출액은 약 4조 6,093억 원으로 전체 매출액 약 9조 2,896억 원의 약 49.6%를 차지하고 있는 것으로 기재되어 있었다.

2) 피고는 이 사건 사업보고서를 공시한 때로부터 12일이 지난 2013. 4. 10. ① '향후 수주 및 수주원가율에 대한 전망에는 큰 변동이 없으나, 원가점점결과 진행 중인





프로젝트들의 추정원가율이 변경되어 이를 반영하면, 2013년 상반기 6,744억 원, 2013년 하반기 1,244억 원의 영업 손실이 발생할 것으로 전망된다'라는 등의 내용이 기재된 '영업실적 등에 대한 전망'을 공시하는 한편, ② 2013년 1분기 영업 손실이 5,354억 원, 당기순손실 3,860억 원이라는 등의 내용이 기재된 '연결재무제표 기준 영업(잠정)실적'을 공시하였다(이하 위 각 공시를 통틀어 '이 사건 잠정공시'라고 한다).

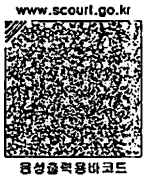
마. 이 사건 잠정공시 이후 피고의 주가 변동 추이

1) 피고의 주가(종가 기준, 이하 같다)는 2013. 4. 10.경 49,400원에 이르렀으나, 2013. 4. 10. 위와 같은 이 사건 잠정공시가 있는 후, 주가가 급격히 하락하기 시작하여 2013. 4. 23.에는 29,300원까지 하락하였고, 2013. 4. 25.부터는 30,000원 전후에서 등락을 거듭하였다.

2) 한편, 국내 기업신용평가회사인 나이스신용평가 주식회사, 한국기업평가 주식회사, 한국신용평가 주식회사는 2013. 5. 24. 일제히 피고의 신용등급을 'AA-'에서 'A+'로 하향 조정하였다.

바. 금융위원회의 피고에 대한 과징금 부과

금융위원회는 2014. 4. 4. '피고가 2013. 1. 15. 해외 플랜트 부문에서 1,950억 원의 실적악화 사실을 인지하여 2012년 결산에 반영하였고 2013. 1. 말경 추가적으로 6,000억 원의 실적악화 발생가능성을 인지하여 피고의 2013년도 경영계획 및 자금조달 계획에 반영하였음에도, 회사채 발행과 관련한 2013. 1. 24.자 증권신고서의 투자위험 요소에 위와 같은 대규모 영업실적 악화(1,950억 원) 및 2013. 1. 23.자 기업어음 3,000억 원 발행 사실을 기재 누락하였고, 2013. 2. 4.자 정정신고서의 투자위험요소에 2013. 1. 29.자 기업어음 2,000억 원 발행 사실 및 2013. 1. 말경 인지한 플랜트 부문



에서의 대규모 추가손실(6,000억 원) 발생 가능성을 기재 누락하였다'라는 이유로 피고에 대하여 20억 원의 과징금을 부과하는 의결을 하였다.

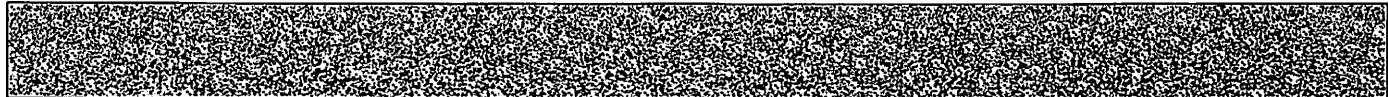
사. 증권관련 집단소송 허가결정의 확정 등

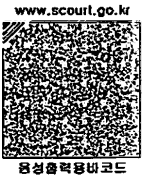
1) 원고(대표당사자)들은 2013. 10. 8. '피고가 이 사건 사업보고서 중 중요사항에 해당하는 재무제표를 거짓으로 작성하였으므로 자본시장법 제162조에 따라 위 사업보고서를 믿고 피고 주식을 취득하였다가 손실을 본 사람들에게 그 손해를 배상할 책임이 있다'라고 주장하며 피고를 상대로 이 사건 증권관련 집단소송을 제기함과 동시에 이 법원 2013카기6824호로 소송허가 신청을 하였고, 2015. 2. 12. 증권관련 집단소송 허가결정을 받았다.

2) 이에 피고가 2015. 2. 17. 서울고등법원 2015라539호로 항고하였으나, 위 법원은 2016. 1. 29. 피고의 항고를 기각하였고, 위 소송허가결정은 대법원의 재항고 기각 결정(2016마253)으로 2016. 6. 10. 확정되었다.

아. 관련 규정

자본시장법
제162조(거짓의 기재 등에 의한 배상책임)
 ① 제159조 제1항의 사업보고서·반기보고서·주요사항보고서(이하 '사업보고서등'이라 한다) 및 그 첨부서류(회계감사인의 감사보고서는 제외한다) 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 사업보고서 제출대상법인이 발행한 증권(그 증권과 관련된 증권예약증권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권을 포함)의 취득자 또는 처분자가 손해를 입은 경우에는 다음 각 호의 자는 그 손해에 대하여 배상의 책임을 진다. 다만 배상의 책임을 질 자가 상당한 주의를 하였음에도 불구하고 이를 알 수 없었음을 증명하거나 그 증권의 취득자 또는 처분자가 그 취득 또는 처분을 할 때에 그 사실을 안 경우에는 배상의 책임을 지지 아니한다.
 1. 그 사업보고서등의 제출인과 제출당시의 그 사업보고서 제출대상법인의 이사
 ③ 제1항 및 제2항에 따라 배상할 금액은 청구권자가 그 증권을 취득 또는 처분함에 있어





서 실제로 지급한 금액 또는 받은 금액과 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 금액(처분의 경우에는 제1호에 한한다)과의 차액으로 추정한다.

1. 제1항 및 제2항에 따라 손해배상을 청구하는 소송의 변론이 종결될 때의 그 증권의 시장 가격(시작가격이 없는 경우에는 추정처분가격을 말한다)
2. 제1항의 변론종결 전에 그 증권을 처분한 경우에는 그 처분가격

기업회계기준서 제1010호 보고기간 후 사건(2007. 11. 23. 제정, 2011. 11. 18. 개정)

용어의 정의

3 이 기준서에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

보고기간 후 사건: 보고기간 말과 재무제표 발행승인일 사이에 발생한 유리하거나 불리한 사건. 보고기간 후 사건은 다음 두 가지 유형으로 구분한다.

- (1) 보고기간 말에 존재하였던 상황에 대해 증거를 제공하는 사건(수정을 요하는 보고기간 후 사건)
- (2) 보고기간 후에 발생한 상황을 나타내는 사건(수정을 요하지 않는 보고기간 후 사건)

6 경영진은 별도의 감독이사회(비집행이사로만 구성)의 승인을 얻기 위하여 재무제표를 발행하는 경우가 있다. 그러한 경우 경영진이 감독이사회에 재무제표를 제출하기 위하여 승인한 날이 재무제표 발행승인일이다.

공시

18 재무제표 발행승인일 후에 발생하는 사건의 영향은 재무제표에 반영하지 않으므로 재무제표 발행승인일의 공시는 이용자에게 중요한 정보가 된다.

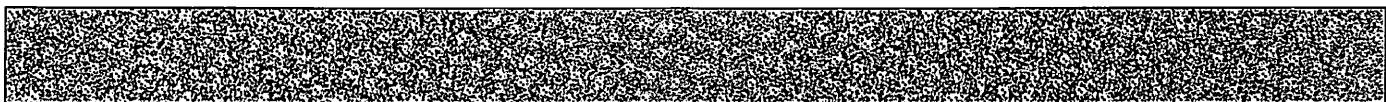
기업회계기준서 제1011호 건설계약(2007. 11. 23. 제정)

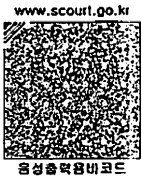
목적

이 기준서의 목적은 건설계약과 관련한 수익과 원가의 회계처리를 정하는 데 있다. 건설계약에 따른 활동의 성격으로 인해, 계약활동이 시작되는 날과 종료되는 날은 보통 다른 회계기간에 귀속한다. 그러므로 건설계약의 회계처리에 대한 핵심 사항은 계약수익과 계약원가를 건설공사가 수행되는 회계기간에 배분하는 것이다.

계약수익과 비용의 인식

22 건설계약의 결과를 신뢰성 있게 추정할 수 있는 경우, 건설계약과 관련한 계약수익과 계약원가는 보고기간 말 현재 계약활동의 진행률을 기준으로 각각 수익과 비용으로 인식한다. 건설계약에 손실이 예상되는 경우에는 문단 36에 따라 관련 손실을 즉시 비용으로 인식한





다.

25 계약의 진행률을 기준으로 수익과 비용을 인식하는 방법을 진행기준이라고 한다. 이 방법에 따르면 계약수익은 특정 진행률에 도달하기까지 발생한 계약원가에 대응되며, 그 결과로 공사진행률에 비례하여 수익, 비용 및 이익이 보고된다. 이 방법은 특정 기간의 계약활동과 성과에 대하여 유용한 정보를 제공한다.

26 진행기준 하에서 계약수익은 공사가 수행된 회계기간의 당기손익에 수익으로 인식하며, 계약원가도 통상적으로 관련 공사가 수행된 회계기간의 당기손익에 비용으로 인식한다. 그러나 당해 계약의 총계약원가가 총계약수익을 초과할 것으로 예상되는 경우 당해 초과액은 문단 36에 따라 즉시 비용으로 인식한다.

28 건설계약의 결과는 그 계약과 관련된 경제적 효익이 건설사업자에게 유입될 가능성이 높은 경우에만 신뢰성 있게 측정할 수 있다. 그러나 당기손익에 계약수익으로 이미 인식한 금액의 회수가능성에 불확실성이 발생한 경우, 회수 불가능한 금액이나 더 이상 회수가능성이 높다고 볼 수 없는 금액은 계약수익을 조정하기 보다는 당기 비용으로 인식한다.

29 (생략) 건설사업자는 계약의 진행에 따라 계약수익과 계약원가의 추정치를 재검토하고 필요한 경우에는 추정치를 수정한다. 추정치를 수정할 필요가 있다고 해서 계약의 결과를 신뢰성 있게 추정할 수 없다는 것을 의미하는 것은 아니다.

30 계약의 진행률은 다양한 방식으로 결정될 수 있다. 건설사업자는 수행한 공사를 신뢰성 있게 측정하는 방법을 사용한다. 계약의 성격에 따라 다음과 같은 방법 등으로 측정할 수 있다.

(1) 수행한 공사에 대하여 발생한 누적계약원가를 추정총계약원가로 나눈 비율

33 계약의 초기단계에는 계약의 결과를 신뢰성 있게 추정할 수 없는 경우가 많다. 그럼에도 불구하고 발생한 계약원가는 회수가능성이 높은 경우가 있을 수 있다. 따라서 이러한 경우 계약수익은 회수가능할 것으로 기대되는 발생원가를 한도로 인식한다. 계약의 결과를 신뢰성 있게 추정할 수 없으므로 이익은 인식하지 않는다. 그러나 계약의 결과를 신뢰성 있게 추정할 수 없는 경우라도, 총 계약원가가 총계약수익을 초과할 가능성이 높은 경우에는 예상되는 초과금액을 문단 36에 따라 즉시 비용으로 인식한다.

예상손실의 인식

36 총계약원가가 총계약수익을 초과할 가능성이 높은 경우, 예상되는 손실을 즉시 비용으로 인식한다.

38 진행기준은 매 회계기간마다 누적기준으로 계약수익과 계약원가의 현행 추정치에 적용한다. 따라서 계약수익이나 계약원가의 추정치 변경의 효과나 계약결과의 추정치 변경의 효





과는 회계추정의 변경으로 회계처리한다. 변경된 추정치는 변경이 이루어진 회계기간과 그 후 기간의 당기손익으로 인식되는 수익과 비용의 금액 결정에 사용한다.

[인정근거] 다툼 없는 사실, 갑 제1 내지 12, 14 내지 32, 34, 38, 39, 44호증(가지번호 있는 것은 각 가지번호 포함, 이하 같다), 을 제2호증의 각 기재, 변론 전체의 취지

2. 주장 및 판단

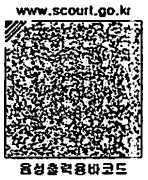
가. 당사자들 주장의 요지

1) 원고들 주장

피고는 전체 매출의 절반에 육박하는 해외 플랜트 공사를 수주하여 진행하는 과정에서 대규모 해외 플랜트 공사들의 총계약원가를 처음부터 낮게 추정하거나 공사진행 정도에 따른 추정총계약원가를 제대로 반영하지 않아 매출과 영업이익 등을 과대계상함으로써 이 사건 사업보고서에 첨부된 재무제표 중 중요사항을 거짓으로 작성하였거나 중요사항의 기재를 누락하였다. 따라서 피고는 자본시장법 제162조에 따라 이 사건 사업보고서를 믿고 피고 발행주식을 취득하였다가 손해를 입은 원고들에게 그 손해를 배상할 의무가 있다.

2) 피고 주장

피고는, ① 한국채택국제회계기준에 따라 적법하게 회계처리를 하여 이를 적정한 기간에 공시하였고, ② 이 사건 사업보고서에 기재하여 공시하여야 할 사항을 8영업일 지연하여 공시하였다고 하여 얻은 이익이나 동기가 없었으며, ③ 금융위원회의 피고에 대한 2014. 4. 4.자 과징금 20억 원 부과처는 분식회계와 전혀 무관한 사항으로 해외 플랜트 사업의 추가손실 발생가능성은 수익성 악화에 대한 개괄적인 정보일 뿐 그 금액에 객관적인 신뢰성이 확보된 것이 아니었으므로 이를 이 사건 사업보고서



에 첨부된 재무제표에 반영하지 않은 것은 적절한 회계처리였고, ④ 해외 플랜트 사업의 원가점검을 통하여 추정총계약원가 변경사실을 확인한 시점을 고려하면 위 원가점검결과는 이 사건 사업보고서 수정 등을 필요로 하는 '2012회계연도의 보고기간 후 사건'에 해당하지 않는다.

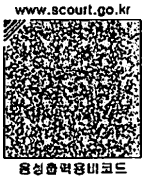
나. 관련 법리

자본시장법 제162조 제1항은 "제159조 제1항의 사업보고서·반기보고서·분기보고서·주요사항보고서 및 그 첨부서류(회계감사인의 감사보고서는 제외한다) 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 사업보고서 제출대상법인이 발행한 증권의 취득자 또는 처분자가 손해를 입은 경우에는 다음 각 호의 자는 그 손해에 관하여 배상의 책임을 진다"고 규정하고 있다. 여기서 '중요사항'이란 '투자자의 합리적인 투자판단 또는 해당 금융투자상품의 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항'을 말하며(자본시장법 제47조 제3항), 이는 합리적인 투자자가 금융투자상품과 관련된 투자판단이나 의사결정을 할 때에 중요하게 고려할 상당한 개연성이 있는 사항을 의미한다. 그리고 위와 같은 중요사항에 관하여 거짓의 기재·표시 또는 그 기재·표시의 누락이 있는지 여부는 그 기재·표시나 누락이 이루어진 시기를 기준으로 판단하여야 한다(대법원 2015. 12. 10. 선고 2012다16063 판결 등 참조).

따라서 중요사항에 관하여는 분식회계와 같은 의도적인 회계부정이 저질러진 경우 뿐만 아니라 과실에 의한 기재 누락이 있는 경우에도 그 사업보고서 등의 제출인 등은 그 제출대상법인이 발행한 증권의 취득자 등이 입은 손해를 배상할 책임이 있다.

다. 판단





1) 앞서 든 증거들 및 갑 제35, 58, 66, 67호증의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하면, 아래와 같은 사실이 인정된다.

가) 피고가 2019~2011년 외국에서 다수의 플랜트 공사를 수주할 무렵에는 피고를 비롯한 다수의 국내 건설사들도 외국 플랜트 공사를 수주하기 위하여 노력하였는데, 이에 관하여는 국내 업체들 간의 무리한 저가수주로 수익이 발생하지 않는 공사가 적지 않다고 우려하는 언론기사가 보도되는 등 과도한 수주 경쟁, 높은 원가율, 수익성에 대한 의문 등이 문제점으로 제기되기도 하였다.

나) 피고가 2013년 초경 기업어음 등을 통해 약 1조 2,000억 원의 자금을 조달한 것과 관련하여, 피고가 대규모 자금을 미리 조달한 것은 건설경기 회복 지연도 그 원인이지만 저가수주를 한 해외 사업의 수익성 악화로 인한 선수금 유입 감소도 주요한 원인이라는 내용의 언론보도가 있었다. 이 보도에서 피고 관계자는 2009~2011년 수주한 사업의 공사가 본격화되면서 매출에 반영되고 있는데 원가율이 100%를 넘어 추가 자금 소요가 발생하고 있고, 2013년 하반기가 되어야 손실 인식이 완료될 것이라고 전망하였고, 대규모 자금 조달과 관련하여 투자자들의 기업어음 발행 제안이 있었는데 그 조건이 나쁘지 않았고 2013. 5.부터 만기 1년 이상 기업어음을 발행할 경우에도 증권신고서를 제출하도록 되어 있어 그 전에 기업어음을 발행하게 되었다는 취지로 설명하였다.

다) 금융위원회가 금융감독원, 한국공인회계사협회, 한국회계기준원과 함께 발간한 '수주산업의 회계투명성 제고방안' 보고서에서는, 추정총계약원가의 증가를 적시에 반영하지 않을 경우에 공사진행률, 공사수익 및 손익, 미청구공사 금액 등의 과대평가 현상이 발생하고 결국 과대평가된 수익이 누적되었다가 이른바 빅 배스(Big Bath)와



같은 특정 시점에 손실을 대규모로 인식하는 문제가 발생한다고 기재되어 있다.

라) 피고가 진행 중인 해외 플랜트 공사 중 일부 공사의 경우 그 진행률이 2012년 4분기와 비교하여 2013년 1분기에 오히려 감소하였다. 특히 르와이스 2번 공사의 경우에는 84%에서 81%로, 르와이스 7번 공사의 경우에는 94%에서 85%로, EVA 공사의 경우에는 90%에서 82%로 공사 진행률이 감소되었다.

마) 피고의 해외 플랜트 부문 미청구공사 금액은 2012년 들어 대체로 증가하였는데, 구체적인 미청구공사 금액의 변동 내역은 아래 표와 같다.

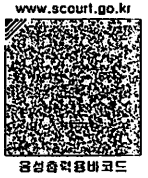
(단위: 원)

기간	2011.6.	2011.9.	2011.12.	2012.3.	2012.6.	2012.9.	2012.12.	2013.3.
미청구 공사	2,415억	3,583억	4,188억	6,717억	8,367억	1조1,919억	1조999억	9,172억

바) 이 사건 잠정공시 이후 증권사 투자분석가들은 해외 플랜트 사업의 손실 규모가 큰 것은 예정원가를 변경에 따라 2010~2012년 인식한 이익의 대부분을 한꺼번에 반환했기 때문인 것으로 분석하였다.

2) 그러나 앞서 든 증거들, 갑 제31호증, 을 제1, 3 내지 7, 13, 14, 19, 20, 25, 31, 32, 34호증의 각 기재, 증인 신현구, 김선우, 김태진, 신석호의 각 증언에 변론 전체의 취지를 더하여 인정되는 아래와 같은 사실 및 사정들을 종합하여 보면, 위와 같은 사실만으로는 이 사건 사업보고서에 첨부된 재무제표 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니하였다는 점을 인정하기에 부족하고, 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다. 따라서 이를 전제로 한 원고들의 주

1) 통상 새로 부임하는 경영진이 전임자들 제직기간에 누적됐던 손실이나 향후 잠재적 부실요소를 한 회계연도에 모두 반영하여 일시에 제거함으로써 실적부진의 책임을 전임자에게 넘기고 다음 해에 더욱 큰 실적을 유도하여 자신의 공적을 부각시키는 회계기법을 말한다.

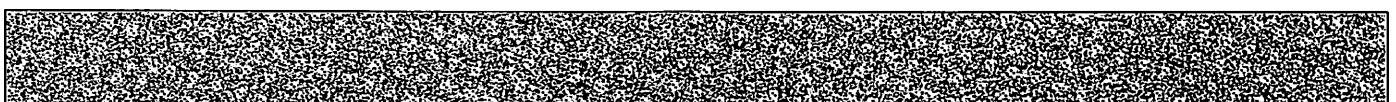


장은 인과관계의 존부나 손해의 범위 등 다른 점에 관하여 더 나아가 살펴볼 필요 없이 이유 없다.

가) 피고와 같이 해외 플랜트 사업을 수행하는 건설사들은 공사 사업장 별로 프로젝트 매니저(Project Manager, 이하 'PM'이라고 한다)를 두어 각 공사 사업장의 운영 및 원가관리를 하도록 하였는데, 각 공사 사업장의 PM은 진행 중인 공사의 세부적인 원가 변경 요인을 관리하면서 어느 정도의 재량을 가지고 일부 항목에서 원가 상승 요인이 발생하더라도 다른 항목에서 원가를 절감하거나 공기 단축을 위한 노력을 통해 목표원가를 달성하려고 하고, PM이 스스로 통제할 수 없을 정도의 원가상승 요인이 발생할 경우에는 이를 본사에 보고하여 추정총계약원가에 반영하는 방식으로 원가를 관리하여 왔다.

나) 피고는 위와 같은 원가관리 방식을 통해 이 사건 잠정공시 이전에도 2013. 2. 7. 잠정실적 공시에서 IRP2 공사 관련하여 하청업체인 테크노사의 부분 계약 타절로 인한 공사에정비용의 증가를 반영하였을 뿐만 아니라, 그 이전에도 블랙골드 공사 관련하여 2012년 2분기에 발주처와의 계약변경으로 인한 원가 증가를, 2013년 1분기에 자재비 일부 감소로 인한 원가 감소를 반영하였고, 르와이스 2번 공사 관련하여 2012년 4분기에 국내 제관업체 부도로 인한 원가 증가를 반영하였으며, EVA 공사 관련하여 2012년 3분기에 소요 자재 증가로 인한 원가 증가를 반영하는 등 PM으로부터 공사비용 증감 요인이 보고되는 경우 이를 추정총계약원가에 반영하여 해당 분기의 수익과 비용을 조정하여 왔다.

다) 피고가 주요 해외 플랜트 공사의 원가점검을 실시하고 그 결과를 이 사건 잠정공시를 통해 알린 경위는 아래와 같다.



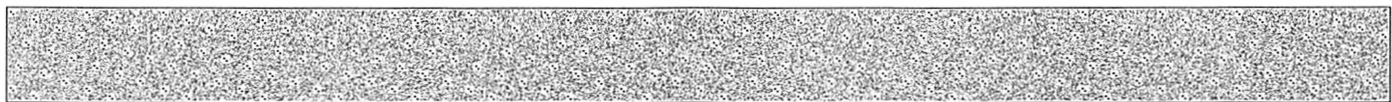


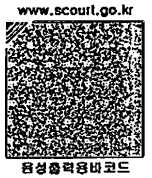
일자	사실관계
2012. 12. 29.	IRP2 공사 현장 테크노사의 부분거래거절 통보
2013. 1. 14.	IRP2 공사 원가 상승요인 및 변동액 본사 보고
2013. 1.말	IRP2 공사 원가 변경을 반영하여 2013년 사업계획 수립 -해외 플랜트 사업 부문에서 6,000억 추가 손실 예측 -2013년 세전이익 예측치 2,080억 원
2013. 2. 7.	2012사업연도 영업(잠정) 실적 공시 (IRP2 공사 원가 변경 반영)
2013. 2. 20.	신임 CFO²), 해외 플랜트 사업장 전면적인 원가점검 지시 (원가점검 기간: 2013. 3. 2.부터 같은 달 26.)
2013. 3. 26.	해외 플랜트 원가점검 결과 본사 보고(2013. 3. 29. 경영진 보고) -4개 해외 프로젝트의 평균 원가증가율 10%
2013. 3. 29.	이 사건 사업보고서 공시
2013. 4. 10.	이 사건 잠정공시 -해외 플랜트 원가점검 결과 반영 -2013년 세전이익 전망치 9,056억 원 손실

라) 피고는 위와 같이 2012. 12. 29. PM으로부터 IRP2 공사 현장에서의 추정원가 증가 요인을 보고 받은 후 2013. 2. 7. 2012사업연도 영업실적(잠정)공시 및 2013. 3. 29. 이 사건 사업보고서를 공시하면서 이를 반영하였다. 그리고 IRP2 공사에서의 대규모 원가 상승을 계기로 해외 플랜트 사업 중 상세설계 95% 이상 진행된 르와이스 2번, 르와이스 7번, EVA 공사 등 4개 공사 현장에 대하여 원가점검을 실시하였는데, 위와 같은 원가점검 과정이 기업회계기준 등에 비추어 문제가 있음을 인정할 만한 증거가 없고, 나아가 피고가 해외 플랜트 사업에서의 손실을 원가점검 전에 이미 알고 있었다고 인정할 만한 증거도 없다.

마) 원고들은 피고가 해외 플랜트 사업에서의 손실 가능성을 인식하였고 2013. 3. 이전에도 원가점검을 통하여 추정총계약원가 증가로 인한 손실을 반영할 수 있었다

2) 피고의 현재 대표이사 중 한 명인 임병용은 2013년 초경 피고의 새로운 CFO(최고재무책임자)로 취임하였다.





고 주장하나, 피고를 비롯한 국내 업체들이 해외 플랜트 사업에 주로 사용한 패스트트랙(Fast Track) 방식은 상세설계를 마친 후 순차적으로 구매발주를 하고 공사를 하는 것이 아니라 설계를 진행하면서 동시에 구매와 현장공사를 진행하여 공기를 단축시키는 방법으로, 설계변경이 잦거나 공사가 상당 부분 진행된 후에 설계가 변경되는 경우에는 공기가 연장되고 비용이 크게 증가할 수 있었고, 이러한 공사방식으로 인해 특정 공사에 대한 상세설계가 대부분 완료되는 시점 즉 공장의 3차원 설계(3D Modeling)가 90~95% 완료되는 시점에서야 공사에 소요되는 비용을 구체적으로 확정할 수 있었던 것으로 보인다.

바) 또한 해외 공사현장에 대한 원가점검을 위해서는 상당한 인력과 시간이 소요되고 그만큼 공사기간이 지연되게 되는 등의 부담이 있어 피고를 비롯한 건설사들이 주기적으로 원가점검을 실시하는 경우는 거의 없었던 것으로 보이는바, 피고가 2013.3.에서야 해외 주요 공사현장에 대한 원가점검을 실시하였다고 하여 이를 의도적으로 예정공사비용을 숨겼다고 보기는 어렵다.

사) 원고들은 피고가 해외 공사와 관련하여 TPMS(Total Project Management System) 등의 공사관리시스템을 사용하지 않는 등 원가 관리를 제대로 하지 않았다는 취지로 주장하나, 피고는 해외 공사와 관련하여 국내공사현장에서 사용하는 시스템인 TPMS가 아닌 GAS(Global Accounting System)라는 시스템을 사용하여 본사에서도 해외 공사 현장의 구체적인 지출내역을 확인하고 있었고, 앞서 본 것처럼 추정총계약원가의 산정은 각 공사장별 PM이 관리하는 방식으로 해외 공사현장의 원가를 관리하였다.

아) 미청구공사 금액 증가와 관련하여, 중동 지역 건설계약에서는 주로 마일스톤





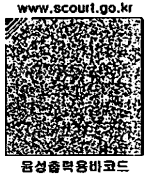
방식(Milestone Payment)이 사용되는데, 이는 단위 공사를 완료하였을 때 공사대금을 청구하여 승인받는 방식으로 발주처로부터 기성 승인을 받기 전까지 미청구공사 금액이 증가하게 되고, 기자재 업체에 대금을 이미 지급한 경우에도 기자재를 운송 받아 통관 및 검수를 마쳐야 대금을 청구할 수 있어 미청구공사 금액이 증가하는 경우가 발생할 수 있는 것으로 보인다.

자) 또한 피고와 동종업체인 현대건설 주식회사의 경우에도 해외 플랜트 부문 미청구공사 금액이 2011년 4분기와 비교하여 2012년 4분기 69.3% 증가하였고, 대림산업 주식회사 역시 같은 기간 37.8% 증가하였으며, 피고의 2012. 12. 기준 공사수익 대비 미청구공사 비율은 약 7%로 현대건설 주식회사 10%, 대림산업 주식회사 5%와 비슷한 수준이었다는 점 등을 고려하면, 피고의 해외 플랜트 사업 관련 미청구공사 금액이 증가하였다고 하여 이를 근거로 곧바로 중요사항에 관한 거짓 기재 내지는 기재 누락이 있었다고 단정할 수는 없다.

차) 피고의 위와 같은 원가점검결과 해외 주요 공사의 추정총계약원가가 변경되었는데, 앞서 본 기업회계기준서 제1011호(건설계약) 문단30에 따라 공사진행률은 현재까지의 누적계약원가를 추정총계약원가로 나누어 계산하므로 추정총계약원가가 변경될 경우에는 공사진행률 역시 변경될 수밖에 없는바, 원가점검결과가 반영됨으로 인하여 공사진행률에 변동이 있었다는 점만으로 이를 곧 중요사항에 관한 거짓 기재 내지는 기재 누락이 있었다는 근거로 보기는 어렵다.

카) 금융위원회의 피고에 대한 과징금 부과처분은 피고가 회사채를 발행할 당시 인식하고 있었던 IRP2 공사에서의 추가 손실 또는 손실발생가능성을 증권신고서의 투자위험요소에 반영하지 않았다는 이유로 의결된 것으로, 해외 플랜트 사업 부문 손실





을 이 사건 사업보고서에 첨부된 재무제표에 반영하지 않았다는 취지의 원고들 주장과 직접적인 관련이 없다.

타) 또한 피고가 2013. 1.말경 2013년도 사업계획을 수립하며 예측한 6,000억 원의 플랜트 사업 부문 추가 손실 예측치는 내부적인 경영계획 수립 목적으로 작성된 것으로, 그 당시 진행 중이던 해외 플랜트 사업의 총 공사금액 약 13조원에 통상 영업이익률 3%에 해당하는 금액인 4,000억 원을 손실로 잡고 그 금액에 예비비 명목으로 2,000억 원을 더하여 총 6,000억 원의 손실을 예상한 내용에 불과하여 위 사업계획에 기재된 손실 예측치는 이 사건 사업보고서의 재무제표에 반영할 수 있을 정도로 구체적인 정보와 합리적인 근거에 기반한 수치로 볼 수 없다.

파) 앞서 본 것처럼 기업회계기준서 제1010호(보고기간 후 사건) 문단3에서는 '보고기간 후 사건'에 관하여 보고기간 말과 해당 재무제표 발행승인일 사이에 발생한 유·불리한 사건으로 정하고 있는데, 이 사건에서 보고기간 말은 2012회계연도의 재무제표 작성기준일인 2012. 12. 31.이고 재무제표 발행승인일은 재무제표 발행을 승인한 이사회 결의일인 2013. 2. 19.로서 피고가 2013. 3. 26. 원가점검결과를 보고 받은 것은 '보고기간 후 사건'에 해당하지 않아 피고가 이 사건 사업보고서에 원가점검결과를 주석으로라도 기재하지 않았다고 하여 이를 자본시장법에서 정하는 중요사항의 기재 또는 표시 누락에 해당한다고 보기 어렵다.

하) 또한 2013년 1분기 사업보고서에 반영된 구체적인 원가 상승 요인에서도 이 사건 사업보고서 보고기간 말인 2012. 12. 31. 이후 발생하였음이 명백한 요인들도 상당히 있어 이 사건 잠정공시에서의 손실 반영을 그대로 이 사건 사업보고서에 반영할 수 없었던 것으로 보인다. 예를 들면, 르와이스 2번 공사의 경우에 2013. 1.경 발주처



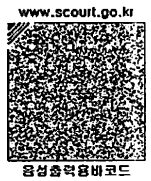
의 원기둥 컬럼(Column)에 대한 비파괴검사 및 보수 요청, 전기공사 수행업체의 워크아웃으로 인한 잔여 공사 포기, 발주처의 설계변경 요구(결과적으로 2013. 1. 31.부터 2015. 6.까지 9차례 설계변경이 이루어졌다) 등으로 인하여 공기가 지연되고 돌관공사에 따른 비용 등이 추가로 발생하게 되었다.

거) 원고들은 회계기준적용의견서 15-13)과 기업회계기준서 제12호4)를 근거로 피고가 공사에정원가의 추정을 매기 재검토하였어야 했다고 주장하나, 위 회계기준적용의견서는 이 사건 이후인 2015. 12. 29. 제정된 것이고, 위 기업회계기준서 제12호는 2007. 11. 23. 제정된 한국채택국제회계기준의 도입으로 앞서 본 기업회계기준서 제1011호 문단29에 따라 필요한 경우에 원가 추정치를 재검토하도록 변경되었는바, 이에 비추어 이 사건 당시 피고가 추정총계약원가를 매기 재검토하여야 할 의무가 있었던 것으로 보이지 않는다.

너) 원고들이 제시한 금융위원회 발간 '수주사업 회계투명성 제고방안' 보고서는 2013~2014년 조선, 건설 등 수주산업을 중심으로 제기된 회계의혹사건을 계기로 그 원인과 개선방안을 분석한 자료로, 한국채택국제회계기준상 진행기준에 의한 수익·비용 인식 규정을 자의적으로 해석하여 회계처리하는 것을 주요 원인 중 하나로 분석하고, 수주산업 건설회계 지침을 마련하고 공사에정원가를 주기적으로 재평가하도록 하는 등의 방안을 제시하였다. 그러나 위 보고서는 이 사건 이후인 2015. 10. 28. 발간된 것으로 이 사건 당시의 일반적인 회계처리 기준으로 보기 어렵고, 위 보고서 자체의 기재

3) 회계기준적용의견서 15-1(건설계약의 회계처리와 공사)
 2. 회계처리 등에 관한 의견
 (4) 추정총계약원가가 변동되는 경우의 회계처리는? 계약의 진행률을 누적발생계약원가 기준으로 산정하는 경우에는 추정총계약원가에 유의적인 변동이 있는지를 보고기간(중간보고기간 포함)마다 재검토하고 보고기간 말 현재의 진행률을 산정할 때에 그 변동사항을 반영해야 한다.
 4) 기업회계기준서 제12호 건설형 공사계약(2003. 2. 21. 제정)
 A30 (마) 공사에정원가의 추정은 매기 재검토하여야 하고 새로운 정보를 적절히 반영하여 수정한다.





에 의하더라도 2013~2014년 500억 원 이상의 영업 손실이 일시에 발생한 소위 '회계 절벽'에 해당하는 상장법인이 36개사가 있었음에 비추어 보아 피고의 이 사건에서의 회계처리가 그 당시 일반적인 회계처리의 범주를 넘어섰다고 인정하기는 어렵다.

더) 피고와 동종업체로 해외 플랜트 사업에 주력하였던 삼성엔지니어링 주식회사의 경우 해외공사 손실 반영으로 인하여 2013년 3분기 7,468억 원의 영업 손실을 기록하였고, 대림산업 주식회사의 경우에도 2013. 4분기 3,196억 원의 영업 손실을 기록하기도 하였다.

러) 원고들은 해외 주요 공사들이 2012년 하반기에 준공을 앞둔 상황이었으므로 공사 막판에 이미 인지하고 있었던 손실을 한꺼번에 반영한 것이라는 취지로 주장하나, 실제로 르와이스 2번 공사가 2016. 11. 15., 르와이스 7번 공사가 2015. 10. 1., EVA 공사가 2015. 2. 21., 블랙골드 공사가 2015. 3. 31., IRP2 공사가 2016. 8. 1. 완공되어 이 사건 사업보고서 공시 이후에도 상당 기간 공사가 진행되었고, 위 공사들의 추정총계약원가 역시 계속 변경되었다.






머) 앞서 본 바와 같이 자본시장법 제162조가 '㉠ 사업보고서 및 그 첨부서류 중 중요사항에 관하여 거짓 기재 또는 기재 누락 등이 있고 그 배상책임자가 상당한 주의를 하였음에도 이를 알 수 없었음을 증명하지 못한 경우, ㉡ 배상책임자는 증권의 취득자 등에게 실제로 지급한 금액 또는 받은 금액과 변론종결 당시의 시장가격 등과의 차액을 손해액으로 추정하여 이를 배상한다.'고 규정하고 있는바, 이와 같은 자본시장법의 문언과 입법취지 등에 비추어 보면, 중요사항에 관하여 거짓 기재 또는 기재 누락 등이 있었다는 점에 관하여는 손해를 주장하는 자가 구체적인 증거에 의하여 이를 입증할 필요가 있다 할 것이고, 보도자료 등에 기반한 단순한 추측 내지는 의혹의



제기만으로는 그 입증책임을 다하였다고 보기 어렵다.

4. 결론

그렇다면, 원고들의 각 청구는 모두 이유 없어 이를 기각하기로 하여, 주문과 같이 판결한다.

재판장	판사	홍기찬		
	판사	권혁준		
	판사	김창용		



개인정보보호를 위한 21~28페이지 비공개

- 21~22페이지 : 별지1. 원고(대표당사자)들 목록
- 23~28페이지 : 별지2. 제외신고 구성원 목록



정본입니다.

2020. 9. 18.

서울중앙지방법원

법원주사보 김성미



판결에 불복이 있을 때에는 이 정본을 송달받은 날(발송송달의 경우에는 발송한 날)부터 2주 이내에 상소장을 민사소송법 등 관계 법령에 따라 원심법원인 이 법원(서울중앙지방법원)에 제출하여야 합니다(민사소송법 제71조의 보조참가인의 경우에는 피참가인을 기준으로 상소기간을 계산함에 유의).

※ 각 법원 민원실에 설치된 사건검색 컴퓨터의 발급번호조회 메뉴를 이용하거나, 담당 재판부에 대한 문의를 통하여 이 문서 하단에 표시된 발급번호를 조회하시면, 문서의 위,변조 여부를 확인하실 수 있습니다.