

■ 최신 판례 ■

[상사] 주주의 '직접 손해'의 의미

정철 변호사 | 이태현 변호사

1. 사실관계 및 쟁점

코스닥시장 상장법인A(이하 '소외 회사')의 임원B(이하 '피고')는 2001년 7월 30일부터 같은 해 10월 26일까지 약 21회에 걸쳐 회사 자본금의 160%에 달하는 약 319억원을 횡령하였고, 이 과정에서 그러한 사실을 숨기기 위해 주가조작과 허위공시를 주도하였습니다. 그 결과 소외 회사는 상장폐지에 이르렀고 소외 회사의 주식을 매수하여 보유하고 있던 주주 2명(이하 '원고')은 구(舊) 상법 제401조 제1항(2012. 4. 14. 법률 제10600호에 의해 개정되기 전의 것, 이하 '상법')¹을 근거로 피고에 대해 손해배상을 청구하였습니다.

원고의 주식취득 경위를 구체적으로 살펴보면, 주주 1명은 2001년 2월 28일부터 2002년 2월 27일까지 소외 회사의 주식 70,000주를 취득하였고, 나머지 1명은 2001년 11월 7일부터 2002년 2월 26일까지 소외 회사의 주식 141,500주를 취득하였습니다.

판례에 따를 때 이사가 임무를 게을리하여 회사가 손해를 입음으로써 결과적으로 주주의 경제적 이익이 침해되는 손해(이른바 주주의 간접 손해)는 상법 제401조 제1항의 손해에 포함되지 않으므로 본 사안에서 원고들이 청구하는 손해가 주주의 '간접 손해'인지 아니면 '직접 손해'에 해당하는지가 문제되었습니다.

2. 주주의 직접 손해와 간접 손해의 의미

¹ 현행 상법 제401조 제1항에 의해 문구가 일부 수정("임무를 해태한 때" → "임무를 게을리 한 때")되었으나 그 취지나 내용은 동일합니다.

가. 간접 손해에 대한 대법원 판례

대법원은 대표이사의 횡령이 문제된 사안에서 대표이사가 회사재산을 횡령하여 회사재산이 감소함으로써 회사가 손해를 입고 결과적으로 주주의 경제적 이익이 침해되는 경우 그러한 간접적인 손해는 상법 제401조 제1항에서 말하는 손해의 개념에 포함되지 않으므로 이에 대해서는 위 법 조항에 따른 손해배상을 청구할 수 없다고 판시하였습니다(대법원 2003. 10. 24. 선고 2003다29661 판결).

판례에서는 주주의 간접 손해가 상법 제401조 제1항의 손해에서 제외되는 명시적인 근거나 이유를 언급하지는 않았지만, 일반적으로 주주의 간접 손해는 회사가 이사에 대하여 상법 제 399조에 의한 손해배상청구를 하거나 주주의 대표소송을 통해 전보될 수 있기 때문이라고 설명됩니다.

나. 본 판결에서 문제된 직접 손해

대법원은 본 사안에서 주주의 간접 손해가 상법 제401조 제1항에서 제외된다는 원칙적인 입장을 재확인하면서도 회사의 재산을 횡령한 이사가 악의 또는 중대한 과실로 부실공시를 하여 재무구조의 악화 사실이 증권시장에 알려지지 아니함으로써 회사 발행주식의 주가가 정상주가 보다 높게 형성되고, 주식매수인이 그러한 사실을 알지 못한 채 주식을 취득하였다가 그 후 그 사실이 증권시장에 공표되어 주가가 하락한 경우에는 주주는 주가 하락에 따른 손해를 직접 손해로서 청구할 수 있다고 판시하였습니다.

구체적인 손해는 주주가 이사의 부실공시로 인하여 정상주가 보다 높은 가격에 주식을 매수하였다가 주가가 하락한 경우 취득가격과 정상주가의 차액이 될 것이라는 취지로 판시하였습니다.

다만 횡령으로 인해 주가가 하락하고 횡령의 과정에서 부실공시나 주가조작 등의 행위가 수반되었다고 하더라도 그러한 사실만으로는 주가하락의 손해를 주주의 직접 손해로 볼 수는 없다고 하였습니다. 부실공시 내지 주가조작으로 인한 주주의 직접 손해가 인정되고 부실공시 내

지 추가조작과 주주의 손해 사이에 상당인과관계가 있어야 한다고 판단하면서 상당인과관계가 인정되기 위한 몇 가지 판단 요소를 제시하였습니다.

- ① 어떠한 내용의 부실공시 내지 추가조작이 있었는지
- ② 주주가 어느 부실공시 내지 추가조작으로 인해 진상을 알지 못한 채 주식 평가를 그르쳐 몇 주의 주식을 정상주가 보다 얼마나 높은 가격에 취득하였는지

판례는 상당인과관계가 부정될 수 있는 사례로 ① 주주가 피고의 추가조작 이전에 주식을 취득한 경우 또는 ② 추가조작으로 인한 주가 부양의 효과가 사라진 후 주식을 취득한 경우를 들고 있습니다.

3. 판결의 시사점

이사의 횡령행위로 인해 주가가 하락한 경우에는 일반적으로 주주의 간접 손해만이 문제되나, 부실공시 내지 추가조작행위와 주주의 주식취득 등이 결합되는 경우에는 주주의 '직접 손해'가 인정될 수 있고 그에 따라 주주는 회사의 임원에 대하여 손해배상을 청구할 수 있다는 점을 밝힌 최초의 판결로서 그 의미가 있습니다. 다만 직접 손해인지 여부와 구체적인 손해 금액을 산정하기 위해서는 판례가 제시한 상당인과관계 인정을 위한 평가요소에 대한 세밀한 검토가 필요할 것으로 생각됩니다.

4. 다운로드 : [대법원 2012. 12. 13. 선고 2010다77743 판결](#)