



: 2019-06-11

서울중앙지방법원

제 16 민사부

판 결

사 건 2016가합557369 손해배상(기)
원 고 A
피 고 1. B
2. C
3. D 주식회사
피고들 소송대리인 법무법인 광장
담당변호사 강인상, 김승환
변 론 종 결 2018. 6. 21.
판 결 선 고 2018. 7. 26.

주 문

1. 원고의 청구를 모두 기각한다.
2. 소송비용은 원고가 부담한다.

청 구 취 지

피고들은 공동하여 원고에게 518,793,500원 및 이에 대한 2015. 5. 27.부터 이 사건 소



장 부분 송달일까지는 연 5%, 그 다음날부터 다 갚는 날까지는 연 15%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라.

이 유

1. 기초사실

가. 당사자의 지위

원고는 2013. 1. 2. 소프트웨어 개발 판매업 등을 영위하는 피고 D 주식회사(이하 '피고 회사'라 한다)에 입사하여 2015. 5. 31.까지 근무하였던 직원이고, 피고 B는 피고 회사의 사내이사이며, 피고 C는 피고 회사의 직원이다.

나. 이 사건 주식매수선택권의 부여 등

1) 원고는 2013. 4. 23. 피고 회사로부터 신주를 인수하는 방법으로 피고 회사의 보통주식 20,000주를 주당 1,500원의 행사가격으로 취득할 수 있는 주식매수선택권(이하 '이 사건 주식매수선택권'이라 한다)을 부여받았다.

2) 원고가 2015. 5. 6. 피고 회사에 이 사건 주식매수선택권을 행사한다는 뜻을 표시하자, 피고 B는 2015. 5. 21.경 원고가 원래 보유하고 있던 피고 회사의 보통주식 500주와 이 사건 주식매수선택권을 행사함에 따라 취득하게 되는 피고 회사의 보통주식 일체를 피고 회사 측에 매도할 것을 제안하였다.

3) 원고는 위 제안에 따라 2015. 5. 27.경 피고 회사에 이 사건 주식매수선택권의 행사대금 30,000,000원(= 20,000주 × 1,500원/주)을 납입하여 피고 회사의 보통주식 20,000주를 취득한 다음, 피고 회사의 직원인 피고 C 등 6인에게 원고가 원래부터 보유하고 있던 피고 회사의 보통주식 500주를 포함하여 피고 회사의 보통주식 20,500주



(이하 '이 사건 주식'이라 한다)를 주당 10,500원에 매도(이하 '이 사건 매도'라 한다)하고, 피고 C 등 6인으로부터 215,250,000원(= 20,500주 × 10,500원/주)을 지급받았다.

다. 이 사건 상환전환우선주식의 발행

피고 회사는 2015. 6. 6. 및 2015. 6. 12. 보통주식과 동일한 의결권·신주인수권이 인정되나 배당 및 청산 잔여재산 분배에 있어서 우선권이 인정되며, 피고 회사에 대하여 보통주식으로의 전환이나 이익으로 상환을 청구할 수 있는 상환전환우선주식 279,274주(이하 '이 사건 상환전환우선주식'이라 한다)를 발행하였는데, 주식회사 E과 F 주식회사(이하 각각 'E', 'F'이라 하고, 합쳐서 'E 등'이라 한다)는 그 무렵 이 사건 상환전환우선주식을 100억 원가량에 인수하는 방식으로 피고 회사에 동액 상당의 자금을 투자(이하 '이 사건 투자'라 한다)하였다.

[인정근거] 다툼 없는 사실, 갑 제1 내지 5호증(가지번호가 있는 것은 가지번호를 포함한다. 이하 같다)의 각 기재, 이 법원의 E에 대한 사실조회 회신, 이 법원의 F에 대한 각 사실조회 회신, 이 법원의 국세청에 대한 2017. 8. 30.자 과세정보제출명령 회신, 변론 전체의 취지

2. 청구원인에 관한 판단

가. 원고의 주장

피고 B는 피고 회사의 등기임원으로써 이 사건 투자의 유치로 인한 피고 회사의 가치 상승에 따른 보통주식의 적정한 가액을 잘 알고 있음에도 불구하고, 이 사건 투자 사실이나 이 사건 상환전환우선주식의 주당 가액을 묵비한 채, 원고가 피고 C 등 6인에게 이 사건 주식을 매도하도록 강권하면서 적정 주가의 1/3에도 미치지 못하는 10,500원 정도를 피고 회사의 보통주식에 관한 적정 가액이라고 허위로 고지하였다.



이에 따라 원고는 피고 C 등 6인에게 이 사건 주식을 주당 10,500원에 매도하였는바, 이로 인하여 원고는 이 사건 주식의 공정한 가액이라고 할 수 있는 이 사건 상환전환 우선주식의 주당 추정가격인 35,807원에서 이 사건 주식의 주당 매도가격인 10,500원을 뺀 25,307원에 매도 주식 수인 20,500주를 곱한 518,793,500원(= 25,307원/주 × 20,500주) 상당의 손해를 입었다. 이와 같은 피고 B의 행위는 불법행위 또는 근로계약에 따른 부수적 의무를 위반한 채무불이행에 해당하는바, 피고 회사는 직접 또는 피고 B의 사용자로서의 책임을, 이 사건 주식의 매도를 주도한 피고 C는 피고 B와 공동의 책임을 각 부담한다고 할 것이다. 따라서 피고들은 공동하여 원고에게 손해배상금 518,793,500원 및 이에 대한 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

나. 판단

1) 불법행위로 인한 손해배상청구에 관한 판단

가) 관련 법리

일반적으로 매매거래에 있어서 매수인은 목적물을 염가로 구입할 것을 희망하고 매도인은 목적물을 고가로 처분하기를 희망하는 이해상반의 지위에 있으며, 각자가 자신의 지식과 경험을 이용하여 최대한으로 자신의 이익을 도모할 것으로 예상되기 때문에, 당사자 일방이 알고 있는 정보를 상대방에게 사실대로 고지하여야 할 신의칙상의 주의의무가 인정된다고 볼 만한 특별한 사정이 없는 한, 매수인이 목적물의 시가를 묵비하여 매도인에게 고지하지 아니하거나 혹은 시가보다 낮은 가액을 시가라고 고지하였다 하더라도, 상대방의 의사결정에 불법적인 간섭을 하였다고 볼 수 없으므로 불법행위가 성립한다고 할 수 없다(대법원 2014. 4. 10. 선고 2012다54997 판결 참조). 그리고 주식과 같은 투기성 있는 객체의 거래에 있어서는 더욱 그러하다(대법원 2006.



11. 23. 선고 2004다62955 판결 참조).

나) 시세 허위고지 해당 여부에 관한 판단

(1) 먼저 피고 B가 원고에게 이 사건 주식의 시세를 허위로 고지하였는지에 관하여 살펴건대, ① 이 사건 주식을 피고 회사 측에 매도할 것을 제안한 피고 B가 이 사건 매도 당시 원고에게 그 적정 가액이 주당 10,500원 정도라고 고지한 사실, ② 이에 따라 원고는 피고 C 등 6인에게 이 사건 주식을 주당 10,500원에 매도한 사실, ③ E 등은 2015. 6.경 이 사건 상환전환우선주식을 100억 원가량에 인수한 사실, ④ F은 피고 회사의 보통주식 가액을 이 사건 투자 무렵인 2015. 6. 30.경 현재 36,177원으로 추정하고 투자금 회수 예정일인 2018. 6. 30.경 현재 66,165원으로 추정하여 산출한 내부수익률(IRR: Internal Rate of Return)인 22.3%에 기초하여 이 사건 투자를 결정한 사실, ⑤ 피고 회사의 직원인 G, H이 2015. 9. 7. I에게 피고 회사의 보통주식 각 10,000주를 주당 25,000원에 매도한 사실은 각 앞서 인정한 바와 같거나 증인 G의 증언, 이 법원의 F에 대한 각 사실조회 회신, 이 법원의 주식회사 J에 대한 2018. 4. 11. 자 금융거래정보제출명령 회신, 이 법원의 국세청에 대한 2017. 8. 30.자 과세정보제출명령 회신 및 변론 전체의 취지에 의하여 인정되기는 한다.

그러나 한편 앞서 인정한 사실, 을 제2, 4, 5호증의 각 기재, 이 법원의 E에 대한 사실조회 회신, 이 법원의 F에 대한 2017. 6. 21.자 사실조회 회신 및 변론 전체의 취지에 의하여 인정할 수 있는 아래와 같은 사실 내지 사정에 비추어 보면, 위 인정사실만으로는 피고 B가 원고에게 이 사건 주식의 적정 가액을 신의성실의 원칙에 비추어 비난받을 정도의 방법으로 허위로 고지하여 위법행위를 하였다고 인정하기에는 부족하고, 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.



(가) 피고 회사는 비상장회사인데, K이나 L은 이 사건 매도일로부터 한 달 정도 전인 2015. 4. 27. M 등에게 비상장주식인 피고 회사의 보통주식을 주당 10,500원에 매도하였다. 시장성이 적은 비상장주식의 경우에도 그에 대한 매매사실이 있는 경우에는 당해 거래가 일반적이고 정상적인 방법으로 이루어져 매도일 당시의 객관적 교환가치를 적정하게 반영하고 있는 것이라면 그 거래가액을 시가로 보아 주식의 가액을 평가하는 것이 원칙인바, 위 2015. 4. 27.자 거래의 당사자나 거래 주식 수 등에 비추어 보면, 주당 10,500원은 피고 회사의 보통주식에 관한 일반적이고 정상적인 거래에 의하여 형성된 시가라고 인정될 여지가 없지 않다. 한편 N회계법인의 공인회계사 O는 2016. 12. 15. 피고 회사의 의뢰로 피고 회사가 P 등에 부여한 주식매수선택권의 행사가격의 적정성을 검토하면서 상속세 및 증여세법 시행령 제54조에 따라 피고 회사의 보통주식 가액을 평가하였는데, 그에 따른 2015. 9. 30. 현재 주당 평가액은 9,660원이다. 따라서 설령 위 2015. 4. 27.자 거래가 객관적인 교환가치가 적정하게 반영된 정상적인 거래 실례에 해당하지 않는다고 하더라도, 주당 9,660원가량이 이 사건 매도 당시 피고 회사의 보통주식의 공정한 가액으로 인정될 여지도 없지 않다.

(나) 이 사건 상환전환우선주식의 인수대금으로 보이는 100억 원을 그 발행주식 수인 279,274주로 나누면 35,807원가량이 되기는 한다. 그러나 다음과 같은 사실 내지 사정에 비추어 보면, 그와 같은 사정만으로 이 사건 매도 당시 이 사건 주식의 공정한 가액이 이 사건 상환전환우선주식의 가액과 동일한 주당 35,807원가량에 육박한다거나 주당 10,500원을 현저히 초과한다고 보기는 어렵다.

① 이 사건 상환전환우선주식은 재무적 투자자인 E 등이 100억 원 규모의 이 사건 투자를 실시하는 과정에서 발행된 것이다. 피고 회사는 비상장회사로 상



법 제335조 제1항 단서에 따라 정관의 규정으로 주식양도를 제한하고 있는데, 이처럼 사실상 폐쇄적인 비상장회사에 대해 재무적 투자자가 신주를 인수하는 방식으로 거액의 투자를 결정함에 따라 회사에 납입하는 인수대금은 당해 회사의 잠재 가치나 성장 가능성 및 투자 위험뿐만 아니라 일반적으로 공개되지 않는 사업 전략이나 계획 등을 종합적으로 고려하여 결정되므로, 이를 기초로 산정한 주당 주식 가액이 그 회사에 대하여 일반 주주가 보유한 보통주식의 시가라고 보기는 어렵다.

② 이 사건 상환전환우선주식은 보통주식과 동일하게 의결권·신주인수권이 인정되면서도 보통주식에 우선하여 이익배당이나 잔여재산의 분배를 받을 수 있고, 보통주식으로서의 전환권이나 회사의 이익을 재원으로 한 상환권이 인정된다. 이 사건 상환전환우선주식의 인수대금은 보통주식과 달리 앞서 본 우선권이나 전환권·상환권의 가치까지도 고려한 가액이므로, 이를 기초로 산정한 주당 주식 가액이 곧바로 보통주식의 공정한 가액이라고 볼 수는 없다.

③ E는 2015. 5. 19. 이 사건 투자에 따라 인수하는 이 사건 상환전환우선주식의 주당 가액을 35,807원으로 결정하였고, F는 2015. 6. 3. 투자심의위원회 심의 의결을 통해 위 주식의 주당 가액을 같은 금액으로 결정하였다. 이에 따라 피고 회사는 2015. 6. 6. 및 2015. 6. 12. 이 사건 상환전환우선주식을 발행하였는바, E 등이 이 사건 상환전환우선주식의 인수대금을 납입하여 100억 원 상당의 투자가 이루어진 것은 원고가 이 사건 주식을 매도한 이후이다. 따라서 이 사건 매도 당시에는 이 사건 투자 여부나 그 내용이 변경될 가능성이 없었다고 단정할 수 없다.

(다) 원고는 이 사건 주식의 매도와 관련하여 상법 제335조의2에 따라 피고 회사에 양도승인을 청구하고, 피고 회사가 이를 거부하면 양도 상대방의 지정 등을



청구한 다음 매도가액의 협의가 이루어지지 않을 경우 상법 제335조의5 제2항, 제374조의2 제4항에 따라 법원에 대하여 매도가액의 결정을 청구할 수 있었다. 그럼에도 원고는 사실상 거래상대방으로서 이해관계가 대립되는 피고 B가 고지하는 10,500원 정도를 피고 회사의 보통주식의 주당 가액으로 그대로 신뢰하였을 뿐 법률이 보장한 권리나 자신의 지식과 경험을 이용하여 이 사건 주식의 매도가액을 결정하기 위한 별다른 노력은 하지 않은 것으로 보인다.

다) 신의칙상 고지의무 위반 여부에 관한 판단

(1) 다음으로 피고 B가 원고에게 이 사건 투자가 진행되고 있다는 사실을 고지하여야 할 신의칙상 주의의무를 부담하는지에 관하여 살피건대, 갑 제2, 3호증의 각 기재, 이 법원의 E에 대한 사실조회 회신, 이 법원의 F에 대한 각 사실조회 회신에 의하여 인정되는 아래와 같은 사실 내지 사정을 종합하여 보면, 이 사건 주식의 매도를 제안한 피고 B가 원고에게 이 사건 투자나 이 사건 상환전환우선주식의 발행과 관련된 사실을 미리 고지할 신의칙상 주의의무를 부담한다고 볼 여지가 전혀 없는 것은 아니다.

(가) E 등은 피고 회사와 이 사건 주식에 관한 매매계약이 체결되기 약 1~2개월 전인 2015. 3.경 또는 2015. 4.경부터 이 사건 투자를 위한 협의를 진행하였다. 협의 결과 E 등은 2015. 5. 19. 또는 2015. 6. 3. 이 사건 상환전환우선주식의 주당 가액을 35,807원으로 결정하였다. 이와 같은 협의 과정에 비추어 보면, 피고 회사의 사내사인 피고 B는 이 사건 매도 당시 이 사건 주식의 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있는 중요사항에 해당하는 이 사건 투자와 관련된 사실을 인식하고 있었을 상당한 가능성이 있다.



(나) 원고는 2015. 5. 14. 피고 회사의 직원인 Q에게 이 사건 주식매수선택권의 행사에 따른 업무 처리에 관하여 문의하자, Q은 같은 날 원고에게 '피고 회사의 주식가치를 평가받아야 한다', '회계사를 통해서 업무를 진행 중이다'라고 답하였다. 이후 피고 B는 원고에게 이 사건 주식의 매도를 권유하면서 그 가액이 주당 10,500원 정도라고 고지하였는데, 비상장회사인 피고 회사의 직원으로서 이 사건 주식매수선택권의 행사로 피고 회사의 보통주식을 취득한 원고는 피고 회사의 사내이사인 피고 B의 위와 같은 말을 그대로 신뢰하였을 가능성이 있다.

(다) 원고가 이 사건 주식을 피고 C 등 6인에게 매도한 날은 2015. 5. 27. 경인데, 이에 관한 양도양수계약서에는 계약 체결 일자가 '2015. 5. 6.'로 기재되어 있다. 여기에 E이 2015. 5. 19. 이 사건 상환전환우선주식의 주당 가액을 35,807원으로 결정한 사실을 더해 보면, 피고 회사 측이 이 사건 투자에 따른 이 사건 주식의 가치 상승을 인식하고 그 가액을 낮게 산정할 목적하에 이 사건 투자가 성사되기 이전의 시점으로 양도양수계약 체결일을 소급하여 기재하였을 가능성이 의심되기도 한다.

(2) 그러나 민사소송에서 사실의 증명은 추호의 의혹도 있어서는 안되는 자연과학적 증명은 아니라고 하더라도, 특별한 사정이 없는 한 경험칙에 비추어 모든 증거를 종합 검토하여 어떠한 사실이 있었다는 점을 시인할 수 있는 고도의 개연성을 증명하는 것이고, 그 판정은 통상인이라면 의심을 품지 않을 정도일 것을 필요로 한다(대법원 2010. 10. 28. 선고 2008다6755 판결). 그리고 사실심 재판장은 다툼이 있는 사실로서 증명이 없는 모든 경우에 반드시 당사자의 증명을 촉구하여야만 하는 것은 아니고, 소송의 정도로 보아 당사자가 부주의 또는 오해로 인하여 증명하지 않는 것이 명백한 경우에 한하여 증명을 촉구할 의무가 있을 뿐 당사자가 자기 주장에 대한 증명자



료를 제출하고 있는 경우 또는 재판장의 증명촉구에 응하지 않거나 명백히 그 증명을 하지 않겠다는 의사를 표시한 경우 등에 있어서까지 증명을 촉구할 의무는 없다(대법원 1994. 3. 11. 선고 93다57100 판결, 대법원 2004. 5. 13. 2004다8944 판결 참조).

(3) 위 법리 및 아래와 같은 이 사건 소송의 경과에 비추어 살펴건대, 원고가 이 사건 때도 당시 이 사건 투자의 확실성, 이 사건 투자가 피고 회사나 그 보통주식의 가치에 미치는 영향, 이에 대한 피고 B 등의 인식 여부, 이 사건 투자에 관한 정보의 기밀성이나 취득 가능성 등에 관한 주장이나 증명을 하고 있지 않은 이상, 변론주의와 당사자주의의 원칙상 이 법원은 피고 B가 원고에게 이 사건 때도 이전에 E 등과 사이에 이 사건 투자에 관한 협의가 진행되고 있다는 사실을 고지하여야 할 신의칙상 주의의무를 부담하는지에 관하여 추가적인 증거조사나 사실심리를 할 수 없다. 결국 앞서 본 가능성이나 의심만으로는 피고 B가 원고에게 이 사건 때도 당시 이 사건 투자나 이 사건 상환전환우선주식의 발행과 관련된 사실을 고지하지 않은 것이 신의칙상 고지의무를 위반한 위법행위에 해당한다고 인정하기에는 부족하고, 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

(가) 이 법원의 재판장은 2018. 4. 16. 원고에게 '원고의 청구원인을 특정하고(1항), 원고와 피고들 사이에 2015. 5. 6., 같은 달 14일, 같은 달 21일, 같은 달 27일에 있었던 구체적인 사실, 언행·상황 등을 보완하라(제2의 가.항)'는 내용의 석명준비명령을 하였는데, 이에 대하여 원고는 2018. 4. 17.자 준비서면을 통해 '청구원인은 민법 제750조에 따른 불법행위로 인한 손해배상책임이다. 고용계약에 따른 사용자의 부수적 의무에 관한 주장은 예비적 주장이다. 피고들의 언행 등 법적 책임 사유에 대해서는 이미 충분히 주장하였다'고 진술하면서 '2018. 3. 15. 열린 변론기일에서 재판장



이 제안한 증명방법에 따르지 않기로 하였다'는 뜻을 명확하게 표시하였다.

(나) 이에 이 법원의 재판장은 2018. 4. 18. 재차 원고에게 '허위고지의 의미가 불분명하므로 원고가 고지행위를 둘러싸고 소송상 주장하는 바를 명확하게 다시 정리하고, 2018. 4. 16.자 석명준비명령의 제2의 가.항을 다시 검토하여 이행하되 특히 피고들이 구체적으로 어떤 사실요소까지 인식하고 있었다는 것인지 명확히 주장을 정리하라'는 내용의 석명준비명령을 하였고, 이에 대하여 원고는 2018. 4. 30.자 준비서면을 통해 '석명준비명령에서 지적하는 것처럼 불분명하거나 보완해야 할 점이 있다고 볼 수 없다'고 진술하였다.

(다) 원고는 H 또는 G과 I 사이의 피고 회사의 보통주식에 관한 매매가액 등을 증명하기 위하여 위 H과 I을 증인으로 신청하고, 2018. 3. 12.자, 2018. 4. 11.자 각 문서제출명령, 2018. 4. 12.자 각 금융거래정보제출명령을 신청하였으나, 이에 관한 증거조사의 필요성이 인정되지 않아 이 법원은 2018. 4. 16. 그와 같은 증거신청을 받아들이지 않았다. 이후 위 각 석명준비명령이 내려지고 변론준비기일과 변론기일이 진행되었음에도 원고는 위 각 석명준비명령에 대한 앞서 본 바와 같은 취지의 답변이 담긴 2018. 4. 17.자 및 2018. 4. 30.자 준비서면만을 진술하였을 뿐 위 각 석명준비명령에 따른 구체적인 주장이나 증명을 하지 않았다.

라) 소결

따라서 원고의 불법행위로 인한 손해배상청구에 관한 주장은 나아가 살펴볼 필요 없이 이유 없다.

2) 채무불이행으로 인한 손해배상청구에 관한 판단

가) 살피건대, 피고 회사의 직원이었던 원고가 이 사건 주식매수선택권을 행사



하여 피고 회사의 정관에 따라 그 양도가 제한된 피고 회사의 보통주식을 취득한 사실은 앞서 인정한 바와 같은데, 설령 피고 회사의 사내이사인 피고 B가 이 사건 주식을 피고 회사 측에 매도할 것을 권유함에 따라 원고의 사용자인 피고 회사가 원고에게 합리적인 판단에 필요한 범위 내의 적절한 정보를 제공하여야 할 고지의무를 부담한다고 하더라도, 앞서 본 바와 같이 이 사건 매도 당시 이 사건 투자의 확실성, 이 사건 투자가 피고 회사나 그 보통주식의 가치에 미치는 영향, 이에 대한 피고 B 등의 인식 여부, 이 사건 투자에 관한 정보의 기밀성이나 취득 가능성 등에 관한 원고의 주장이나 증거가 없는 이상, 원고가 제출한 증거들만으로는 이 사건 투자나 이 사건 상환전환우선주식의 발행과 관련된 사실이 이 사건 매도 당시 피고 회사가 원고에게 고지하여야 할 필요한 범위 내의 적절한 정보로서 고지의무의 대상이 된다고 인정하기에는 부족하고, 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

나) 따라서 원고의 채무불이행으로 인한 손해배상청구에 관한 주장도 나아가 살펴볼 필요 없이 이유 없다.

3. 결론

그렇다면, 원고의 피고들에 대한 각 청구는 이유 없으므로 이를 모두 기각하기로 하여 주문과 같이 판결한다.

재판장 판사 김동진



.
.
: 2019-06-11

판사 민경현

판사 윤정운