



대법원 2025. 2. 20. 선고 2022다282746 판결

[자본시장법에 따라 예약된 주식의 경우, 주주권 행사의 주체는 실질주주명부상의 주주인바, 회사가 신주를 발행하면서 실질주주에 대한 통지나 공고 없이 회사가 직접 작성한 주주명부상의 주주를 기준으로 신주인수권을 부여한 것은 신주인수권 침해로서 위법하다고 판시한 사례]

1. 사안

원고(매수인)는 2018. 7. 18. 피고 회사의 전 대표이사 겸 주주였던 소외 1(매도인)과 아래와 같은 주식 매매예약을 체결함

- 소외 1은 원고에게 매매예정 주식수에 해당하는 **주권을 예치**하고, 원고는 소외 1에게 매매대금을 예치하며, 피고의 총 발행주식수가 4,000만 주가 되었을 때 또는 피고의 사정으로 기업공개(IPO) 이전에 유상증자를 더 이상 하지 않기로 결정하여 이를 원고에게 통지하는 때 이 사건 매매예약은 완결되고, 각 예치물은 상대방에게 귀속됨.
- 원고는 예치 받은 주식에 대한 권리(의결권, 배당권 등 일체의 권리)가 매매예약이 완결되기 이전까지는 소외 1에게 있음을 확인하고, 소외 1이 주주권을 행사할 사정이 있는 경우 이를 행사할 수 있도록 모든 조치를 취해주어야 함.

원고는 이 사건 매매예약에 따라 소외 1로부터 매매예정 주식수 상당의 주권을 예치받았고, 이 사건 **신주발행 무렵 피고 회사의 명의개서대리인이 자본시장법 제316조 제1항에 따라 작성·비치하는 실질주주명부에는 원고가 피고 회사 발행 주식 10만 주를 소유한 주주로 기재되어 있었음**. 반면 피고 회사가 직접 작성·관리했다고 주장하는 주주명부에는 소외 1 외 9명이 주주이고, 그중 소외 1가 18,161,060주, 지분율 89.91%를 소유하고 있다고 기재되어 있었음.

피고 회사는 **실질주주명부(해당 명부에는 원고 포함 1,500명을 초과하는 사람들이 주주가 등재되어 있음)가 아닌 ‘직접 작성한 주주명부’에 근거하여 소외 1 등 소수 주주에게만 통지한 후 426만 주의 신주를 발행**하였고, 이에 원고는 **신주인수권 침해**를 이유로 **신주발행무효의 소**를 제기함. 이 사건 신주 발행은 이 사건 매매예약이 완결되기 전에 이루어졌음.

2. 원심의 판단

원심은, 원고와 소외 1간 이 사건 매매예약의 완결 전까지 원고가 예치받은 주식에 대한 권리가 소외 1에게 있다고 약정하였으므로, 피고가 원고에 대하여 이 사건 신주발행에 관한 통지 내지 공고를 하지 않았더라도 원고의 신주인수권을 침해한 것은 아니라고 판단하여, 원고의 청구를 기각함.

3. 대법원의 판단

대법원은 아래와 같은 이유로 원심판단에 **법리오해의 잘못**이 있다며 원심판결을 파기함.

가. 관련 법리

주주명부에 적법하게 주주로 기재되어 있는 자는 주주명부에의 기재 또는 명의개서청구가 부당하게 지연되거나 거절되었다는 등의 특별한 사정이 없는 한 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있고, 회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주주권을 행사하기로 약정한 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주에게 주주권을 행사할 수 있게 해야 함.

자본시장법에 따라 한국예탁결제원(이하 '예탁결제원')에 예탁된 주식의 경우 명의개서대리인이 작성·비치하는 실질주주명부의 기재가 주주명부의 기재와 같은 효력을 가지므로(자본시장법 제316조 제2항), **실질주주명부상 주주가 주주권 행사의 주체가 됨**(대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결 등 참조).

따라서 회사가 상법 제418조가 정하는 바에 따라 신주를 발행하는 경우 주주에 대한 통지 내지 공고 절차를 이행하였는지 여부, 신주발행이 주주의 신주인수권을 침해하였는지 여부는 주주명부상 주주를 기준으로 판단해야 하고, 자본시장법에 따라 예탁결제원에 예탁된 주식에 대하여는 주주명부와 동일한 효력을 가지는 실질주주명부상 주주를 기준으로 삼아야 함.

나. 이 사건의 경우

피고 발행 주식은 자본시장법에 따라 예탁결제원에 예탁되어 있고 피고의 명의개서대리인이 실질주주명부를 작성·비치하였으므로, 실질주주명부상의 기재가 주주명부의 기재와 같은 효력을 가짐.

그런데 피고는 이 사건 신주발행 당시 자신이 직접 작성·관리했다고 주장하는 주주명부에 따라 소외 1 외 9명을 주주로 파악하면서 그 사람들로부터 이 사건 신주발행에 관한 동의를 받았음을 전제로 신주발행 절차를 진행하면서, 실질주주명부상 주주 대부분에 대한 통지 내지 공고 절차를 누락하는 등으로 실질주주명부상 주주 대부분을 신주발행 절차에서 배제시킨 것으로 보임.

설령, 매매예약에서 주식에 관한 권리가 소외 1에게 귀속된다는 **사적 약정이 있었다 하더라도**, 회사는 실질주주명부상의 원고에게 신주인수권을 행사하게 하고 그 주주를 대상으로 신주발행에 관한 통지 내지 공고 절차를 진행해야 함.

4. 판결의 의의

- 본 판결은 증권예탁원에 예탁된 주식의 경우에는 **실질주주명부상의 주주가 주주권 행사의 주체임**을 명확히 하였음.
- 나아가 (실질)주주명부에 기재된 주주 외에 실제 주주권을 행사하기로 약정한 자가 따로 존재하더라도 회사는 그 사실을 알았든 몰랐든 간에 (실질)주주명부에 기재된 자를 주주로 간주하여 주주권을 행사하도록 하여야 한다는 점을 분명히 하였음.
- 본 판결은 회사가 **내부 약정 또는 개인 간 계약에 근거해 주주권 행사를 제한할 수 없다는 법리**를 재확인함으로써 (실질)주주명부에 기한 주주권 행사의 통일성과 확실성을 제고하였음.

관련구성원

이원

변호사

02-316-4406

wlee@shinkim.com

문희춘

변호사

02-316-4051

hcmoon@shinkim.com