

## 대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결에 대한 논의의 재검토\*

A Review of Commentaries on Supreme Court's Judgement  
on Case No. 2015 Da 248342 (March 23, 2017)

박수영\*\*  
Park, Soo-Young

### 목 차

- I. 서론
- II. 사실관계와 소송경과
- III. 대법원판결의 내용
- IV. 판결의 주요 쟁점별 논의
- V. 결론

### 국문초록

대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결은 주식발행 또는 주식양도의 경우에도 주주명부에 주주로 기재가 마쳐진 이상 회사에 대한 관계에서는 주주명부상 주주만이 주주권을 행사할 수 있다고 보아야 하며, 주주명부상 주주가 실질주주의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도, 이는 신의칙에 반한다고 않으며, 특별한 사정이 없는 한, 주주명부에 적법하게 주주로 기재되어 있는 자는 회사에 대한 관계에서 그 주식에 관한 의결권 등 주주권을 행

논문접수일 : 2018.01.30.

심사완료일 : 2018.02.21.

게재확정일 : 2018.02.21.

\* 이 글은 2018년도 1분기 전북대학교 연구기반조성비 지원에 의하여 연구되었음

\*\* 전북대학교 법학전문대학원 교수

사할 수 있고, 회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수하고자 하였던 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부에 기재를 마치지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수도 없다고 판시하여 타인 명의로 주식이 양도될 경우 회사에 대한 권리행사자로서 주주의 판단기준을 기존의 실질설에서 형식설로 변경하였다.

그 전제로서 주주명부의 존재의의를 단체법적 특성에 따른 법률관계의 획일적 처리, 사무처리의 효율성과 법적 안정성 도모에서 찾은 이유는 이러한 결론을 도출하기 위한 제1의 근거를 회사법의 단체법적 성격으로 삼기 위한 것이다.

대상 판결이 형식주주와 실질주주와의 사이에서 누가 주주인가의 문제에 대하여 관여한 것도 아니고 회사에 대한 관계에서만 주주권의 행사에 관하여 논한 것이므로 이를 확대하여 해석할 필요는 없다.

대상 판결이 명의개서(주주명부)의 창설적 효력을 회사에 대한 관계에 한하여 인정한 것으로 해석할 수 있다. 그러나, 주주명부상에 주주로 등재되어 있는 사실을 믿고 무권리자로부터 주식을 양수했다고 해서 선의취득이 될 수 없는 것은 물론이고, 무권리자가 위법한 수단으로 명의개서를 마친 경우(예: 주권의 위조, 이사와의 통모) 그 명의개서가 주주권행사의 충분조건이 될 수도 없고 그에 기한 무권리자의 권리행사가 적법해 질 수도 없으므로, 회사에 대한 관계에서만 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정한 것으로 보아야 할 것이다.

앞으로 소송에 있어서도 주식회사의 지배구조에 관한 분쟁에 큰 영향을 미칠 것으로 예상되며, 현재까지 십여편의 평석이 나왔고 앞으로도 계속하여 나올 예정이다. 대상 판결에 대한 발표된 많은 평석들을 몇 가지 쟁점사항에 대하여 살펴보았다.

**주제어** : 주주명부, 주식양도, 명의개서, 타인명의로의 주식인수, 형식주주, 실질주주, 명의주주, 주주권

## 1. 서론

대법원은 2017년 3월 23일 회사법과 관련한 기존의 대법원 판결들을 변경하는 2건의 전원합의체 판결을 선고하였다. 실질주주와 형식주주 중 회사에 대하여 주주권을 행사할 자가 누구인지에 대한 대법원 2015다248342 전원합의체 판결과 주주총회에서의 이사·감사 선임결의 후 그 지위를 취득하기 위하여 회사와의 임용계약이 필요한지에 대한 대법원 2016다251215 전원합의체 판결이다. 특히 대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결(이하 ‘대상 판결’이라 한다)은 회사로서는 주주명부의 기재만으로 권리를 행사할 수 있는 주주를 확정하여야 한다고 하여 실질주주의 주주권행사를 인정하던 기존의 판례를 변경하여 주주명부에 기재된 형식(명의)주주와 실질주주간의 괴리현상과 이로 인한 복잡한 법률관계를 해결하는 계기가 되었고, 이를 회사법상의 법률관계가 주식실명제로 이동하였다고 논하기도 한다.<sup>1)2)</sup> 소송에 있어서도 주식회사

1) 대법원 2009. 3. 19. 선고 2008다45828 전원합의체 판결은 다수의견으로서 “금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률에 따라 실명확인 절차를 거쳐 예금계약을 체결하고 그 실명확인 사실이 예금계약서 등에 명확히 기재되어 있는 경우에는, 일반적으로 그 예금계약서에 예금주로 기재된 예금명의자나 그를 대리한 행위자 및 금융기관의 의사는 예금명의자를 예금계약의 당사자로 보려는 것이라고 해석하는 것이 경험법칙에 합당하고, 예금계약의 당사자에 관한 법률관계를 명확히 할 수 있어 합리적이다. 그리고 이와 같은 예금계약 당사자의 해석에 관한 법리는, 예금명의자 본인이 금융기관에 출석하여 예금계약을 체결한 경우나 예금명의자의 위임에 의하여 자금출연자 등의 제3자가 대리인으로서 예금계약을 체결한 경우 모두 마찬가지로 적용된다고 보아야 한다.”고 판시하여 실명확인제도가 개설된 금융기관에 대한 권리자를 예금명의자로 보았고, 이후 많은 대법원 판례들(대법원 2010. 11. 11. 선고 2010다41263,41270 판결, 대법원 2011. 5. 13. 선고 2009도5386 판결, 대법원 2011. 9. 29. 선고 2011다47169 판결, 대법원 2012. 7. 26. 선고 2012다30861 판결, 대법원 2013. 9. 26. 선고 2013다2504 판결 등이 이를 따랐다. 대상 판결도 위 판례와 논지를 같이하고 있다 : 참고, “형식주주의 주주권 - 대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결을 중심으로 -”, 『경제법연구』 제16권 제2호, 2017, 5면.

2) 이에 대하여 주주명부 제도와 부동산등기, 상업등기, 예금거래 제도의 신뢰성에서는 차이가 있음은 주의하여야 한다는 견해가 있다. 실명제가 실시되는 부동산등기, 예금실명확인과는 달리, 주주명부는 개별적인 주권발행회사가 작성하는 것으로서 그 운영 및 관리가 부실하고 부동산 실권리자 명의등기에 관한 법률이나 금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률과 같은 명시적인 법적 근거가 없기 때문이다. 이러한 사정에도 불구하고 대법원이 주주명부의 기재에 강력한 법적 효력을 인정한 것이 비판론의 가장 큰 논거라고 한다(김홍기, “주주명의 차용관계의 해석론 및 주주명부 기재의 효력”, 『기업법연구』 제31권 제3호, 2017, 87면).

의 지배구조에 관한 분쟁에 큰 영향을 미칠 것으로 예상되며, 현재까지 십여편의 평석이 나왔고 앞으로도 계속하여 나올 예정이다. 이미 6월에 모학술대회에서 대상 판결에 대하여 발표한 바 있으나, 당시에는 대상 판결에 대한 평석들을 전혀 참고하지 못하였다. 이후 발표된 많은 평석들을 쟁점별로 정리하는 계기가 되어 본고를 작성하게 되었다. 본고에서는 대상 판결에 대한 평석들을 고찰하고 그 내용 중 몇 가지 쟁점사항에 대하여 살펴보고자 한다.

## II. 사실관계와 소송경과<sup>3)</sup>

### 1. 사실관계

피고(신○산업 주식회사)는 전자 전기기구 및 관련 기구 등의 제작 판매, 서비스업 등을 주요 사업으로 하는 회사로서 한국거래소 유가증권시장 상장법인이고, 원고 황○○(이하 '원고'라 한다)는 이 사건 소 제기 당시 피고가 발행한 보통주식 50,929,817주 중 2,604,300주에 대한 명의인이다(원고 명의로 금융위원회 등에 보고된 보고서 작성기준일 2014. 6. 24.자 주식 등의 대량보유상황 보고서에는 원고가 피고의 총 발행주식 중 4,834,397주를 소유하는 것으로 되어 있다). 원고는 2013. 10. 7. 하나은행에 예금계좌를 신규로 개설하였고, 강○○은 2013. 10. 15.경부터 2014. 5. 13.경까지 사이에 수십 회에 걸쳐서 위 계좌로 강○○ 및 강○○의 처 신○○, 강○○가 대표이사로 있는 주식회사 모○○ 등(이하 '강○○ 등'이라 한다)의 명의로 합계 75억 5,000만 원을 송금하였다. 원고는 위와 같이 송금된 돈을 그 즉시 출금하여 키움증권회사에 개설된 자기 명의의 증권계좌를 이용하여 상장회사인 피고가 발행한 주식을 원고 명의로 장내매수한 후 실질주주명부예의 기재까지 마쳤다.

원고의 위 계좌는 개설된 이후 2014. 6.경까지 강○○ 등으로부터 송금된 돈이 원고 명의로 피고 발행 주식을 취득하는데 이용된 원고의 키움증권 계좌로 송

3) 사실관계의 내용은 줄고, 앞의 논문, 6-8면을 인용하였다.

금되는 데에만 이용되었고, 특히 위 75억 5,000만 원 중 강○○가 2013. 10. 15. 부터 2013. 10. 30.경까지 원고의 위 계좌로 송금한 합계 31억 5,000만 원은 그 각 송금 즉시 원고의 키움증권 계좌로 이체되어 피고의 발행주식 2,468,200 주를 원고 명의로 취득하는데 사용되었다.

강○○는 2014. 1. 4.경 이○○를 내세워 회계사 우○○을 통하여 피고의 대표 이사인 송○○과 대주주인 김○에게 접근하여 주식매수제안서(강○○가 실제 주식보유자라고 한 위 주식매수제안서 상의 주식의 명의인 중 1명의 주식 수가 그 당시 원고 명의의 주식수 2,468,200주와 일치하는 점에 비추어, 위 주식의 명의자는 원고를 가리키는 것으로 보인다)를 교부하는 등의 방법으로 피고의 경영권을 자신에게 넘겨줄 것을 요구하는 등 사실상 주주로서 행동하기도 하였다.

한편 피고는 2014. 3. 28. 개최한 정기주주총회에서 이○○을 피고의 사외이사로 선임하는 내용의 결의(이하 '이 사건 결의'라 한다) 등을 하였다.

원고는 이 사건 결의는 피고의 최대주주 및 현 경영진이 주주총회 의사진행의 권한을 남용하여 관련 법령 등을 무시한 채 파행적으로 진행한 것이어서 그 결의방법 등에 중대한 하자가 있다고 주장하며 주위적으로 이 사건 결의의 부존재 내지 무효의 확인을, 예비적으로 이 사건 결의의 취소를 구하였다.

원고의 위 청구에 대하여 피고는, 원고가 강○○에게 단순히 명의를 대여한 형식상 주주에 불과하여 이 사건 소를 제기할 당사자적격이 없으므로, 이 사건 소는 부적법하여 각하되어야 한다는 취지의 본안 전 항변을 하였다.

## 2. 제1심 : 부적법 각하

제1심법원(수원지방법원 2014. 12. 5. 선고 2014가합62872 판결)은 원고가 주식의 취득자금을 실제로 부담하였다고 할 수 있는 강○○에게 그 명의만을 대여한 형식상 주주에 불과하다고 전제한 다음, 기존 실질설을 취한 대법원 판례들을 인용하여 아래와 같이 원고는 피고 회사의 주주총회의 결의하자에 대하여 확인의 이익이 있다고 볼 수 없으므로 이 사건 소는 부적법하다고 판단하였다.

『1) 상법 제376조 제1항에 의하면 주주총회결의취소의 소를 제기할 수 있는 자는 당해 회사의 주주, 이사 또는 감사에 한한다. 상법 제380조는 주주총회결

의의 부존재 또는 무효 확인의 소의 제소권자에 관하여 아무런 제한을 두고 있지 않으므로 확인의 이익이 있는 자는 누구라도 원고적격이 있다고 할 것이나, 실질상의 주주에게 단순히 명의만을 대여한 자는 회사의 주주로 볼 수 없으므로 특별한 사정이 없는 한 그들은 회사주주총회무효 내지 부존재확인을 구할 정당한 지위에 있지 않거나(대법원 1980. 12. 9. 선고 79다1989, 대법원 1985. 12. 10. 선고 84다카319 판결 등 참조) 그 확인의 이익이 있다고 할 수 없다 할 것이다.

한편, 주주명부에 기재된 명의상 주주는 회사에 대한 관계에서 자신의 실질적 권리를 증명하지 않아도 주주 권리를 행사할 수 있는 자격수여적 효력을 인정받을 뿐이지 주주명부 기재에 의하여 창설적 효력을 인정받는 것은 아니므로, 주식을 인수하면서 타인의 승낙을 얻어 그 명의로 출자하여 주식대금을 납입한 경우에는 실제로 주식을 인수하여 대금을 납입한 명의차용인만이 실질상 주식인수인으로서 주주가 되고 단순한 명의대여인은 주주가 될 수 없다 할 것이다 (대법원 2011. 5. 26. 선고 2010다22552 판결 등 참조).

2) 이 사건에 있어서 원고를 피고의 주주로 볼 수 있는지에 관하여 보건대, ... 여러 사정 등을 종합적으로 고려하면, 원고가 제출한 모든 증거에 의하더라도 원고를 원고 명의로 취득된 주식의 실질적 주주로 보기 어렵고, 오히려 원고는 원고 명의로 취득된 주식의 취득자금을 실제로 부담하였다고 할 수 있는 강○○에게 그 명의만을 대여한 형식상 주주에 불과하다고 봄이 타당하다.

3) 따라서 피고의 주주라 할 수 없는 원고가 제기한 이 사건 소는 원고 적격이 없거나 확인의 이익이 없는 자에 의하여 제기된 것이어서 부적법하다 할 것이므로, 피고의 본안 전 항변은 이유 있다.』

### 3. 제2심 : 항소 기각

원심법원(서울고등법원 2015. 11. 13. 선고 2014나2051549 판결)은 제1심 판결이 정당하다고 하면서 원고의 항소를 기각하였다.

『원고는, 상장법인인 회사가 주주명부에 기재된 주주가 실질주주인지 여부를 파악하는 것은 사실상 불가능할 뿐만 아니라, 상장법인인 회사의 인식 여부에

따라 주주마다의 차별적인 취급을 허용하면 회사로 하여금 주주총회결의 결과에 대한 자의적인 선택권을 부여하는 셈이 되어 주주총회 운영에 대한 법적 안정성을 훼손하는 결과를 초래하여 불합리한 점, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 ‘자본시장법’이라 한다) 제133조 제3항, 같은 법 시행령 제142조가 주식의 ‘소유’와 ‘소유에 준하는 보유’를 모두 같은 조항 적용 대상으로 포섭하고 있는 점, 같은 법 제311조가 투자자계좌부에 기재된 자를 증권점유자로 간주하는 점 등에 비추어 볼 때, ‘상장법인인 회사’에는 형식주주와 실질주주에 관한 위 대법원 판결 등의 법리가 그대로 적용될 수 없다고 주장한다.

그러나 실질주주 해당 여부에 대한 회사 나름의 판단과 인식을 무조건 자의적이라고 볼 수 없는 점, 주주 등은 사후적으로 소로써 그 회사의 판단과 인식에 대하여 다툴 수 있는 점, 주식의 상장 여부에 따라 법리의 적용을 달리 할 합리적인 근거가 없고, 오히려 단순히 형식주주에 불과한 자에게는 주주총회결의 효력을 다툴 지위를 부여하지 않음으로써 결의 내용을 신뢰한 제3자의 이익을 보호하고 법적 안정성을 도모할 필요가 있음은 상장법인이라고 하여 달리 볼 수 없는 점, 원고가 들고 있는 자본시장법 및 같은 법 시행령의 규정은 공개매수 등에 관한 것으로, 형식주주와 실질주주에 관한 법리와는 그 입법취지와 적용을 달리하는 점 등에 비추어 볼 때, 원고의 이 부분 주장은 받아들일 수 없다.

… 원고는, 강○○가 원고 명의의 주식인수대금을 실제로 납입하였다고 하더라도 그와 같은 사정만으로 피고의 주주명부상 주주인 원고가 형식상 주주에 불과하다고 할 수 없고, 원고는 피고의 경영권 분쟁과정에서 주도적인 역할을 수행하였으며, 피고 측을 상대로 신주발행금지처분, 임시주주총회소집허가신청을 제기하는 등 주주로서의 권리를 행사하였으므로, 원고를 단순한 명의주주라 할 수는 없다는 취지로 주장한다. 그러나 명의대여관계의 속성상 주주로서의 권리 행사가 원고의 명의로 이루어졌다고 하여 그와 같은 사정 … 만으로 그러한 권리행사의 여부 및 내용이 강○○의 의사와 무관하게 원고의 독자적인 의사결정에 의해 이루어졌다거나 원고가 이를 결정할 수 있는 지위에 있다고 보기 어렵다. 오히려 앞서 본 바와 같이 강○○ 등과 상○○합이 원고 계좌로 송금한 돈이 강○○ 등과는 전혀 무관한 차용금 성격의 것이라 볼 수는 없는 점

등 위에서 본 여러 사정에 비추어 보면, 실제로는 강○○가 원고 명의의 주식과 관련한 주주권을 단지 원고 명의로 행사한 것이라고 보는 것이 타당하므로, 원고의 위 주장은 받아들일 수 없다.』

### Ⅲ. 대법원판결의 내용

#### 1. 대법원의 판단(대법원 2017. 3. 23. 선고 2015다248342 전원합의체 판결)

##### [다수의견]

(가) 상법이 주주명부제도를 둔 이유는, 주식의 발행 및 양도에 따라 주주의 구성이 계속 변화하는 단체법적 법률관계의 특성상 회사가 다수의 주주와 관련된 법률관계를 외부적으로 용이하게 식별할 수 있는 형식적이고도 확실적인 기준에 의하여 처리할 수 있도록 하여 이와 관련된 사무처리의 효율성과 법적 안정성을 도모하기 위함이다. 이는 회사가 주주에 대한 실질적인 권리관계를 따로 조사하지 않고 주주명부의 기재에 따라 주주권을 행사할 수 있는 자를 확실적으로 확정하려는 것으로서, 주주권의 행사가 회사와 주주를 둘러싼 다수의 이해관계인 사이의 법률관계에 중대한 영향을 줄 수 있음을 고려한 것이며, 단지 해당 주주의 회사에 대한 권리행사 사무의 처리에 관한 회사의 편의만을 위한 것이라고 볼 수 없다.

(나) 회사에 대하여 주주권을 행사할 자가 주주명부의 기재에 의하여 확정되어야 한다는 법리는 주식양도의 경우뿐만 아니라 주식발행의 경우에도 마찬가지로 적용된다.

주식양도의 경우와 달리 주식발행의 경우에는 주식발행 회사가 관여하게 되므로 주주명부에의 기재를 주주권 행사의 대항요건으로 규정하고 있지는 않으나, 그럼에도 상법은 주식을 발행한 때에는 주주명부에 주주의 성명과 주소 등을 기재하여 본점에 비치하도록 하고(제352조 제1항, 제396조 제1항), 주주에



대한 회사의 통지 또는 최고는 주주명부에 기재한 주소 또는 그 자로부터 회사에 통지한 주소로 하면 되도록(제353조 제1항) 규정하고 있다. 이와 같은 상법 규정의 취지는, 주식을 발행하는 단계에서나 주식이 양도되는 단계에서나 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 자를 주주명부의 기재에 따라 획일적으로 확정하기 위한 것으로 보아야 한다.

(다) 주식을 양수하였으나 아직 주주명부에 명의개서를 하지 아니하여 주주명부에는 양도인이 주주로 기재되어 있는 경우뿐만 아니라, 주식을 인수하거나 양수하려는 자가 타인의 명의를 빌려 회사의 주식을 인수하거나 양수하고 타인의 명의로 주주명부에의 기재까지 마치는 경우에도, 회사에 대한 관계에서는 주주명부상 주주만이 주주로서 의결권 등 주주권을 적법하게 행사할 수 있다.

이는 주주명부에 주주로 기재되어 있는 자는 특별한 사정이 없는 한 회사에 대한 관계에서 주식에 관한 의결권 등 주주권을 적법하게 행사할 수 있고, 회사의 주식을 양수하였더라도 주주명부에 기재를 마치지 아니하면 주식의 양수를 회사에 대항할 수 없다는 법리에 비추어 볼 때 자연스러운 결과이다.

또한 언제든지 주주명부에 주주로 기재해 줄 것을 청구하여 주주권을 행사할 수 있는 자가 자기의 명의를 아닌 타인의 명의로 주주명부에 기재를 마치는 것은 적어도 주주명부상 주주가 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사하더라도 이를 허용하거나 받아들여서는 의사였다고 봄이 합리적이다.

그렇기 때문에 주주명부상 주주가 주식을 인수하거나 양수한 사람의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도, 이는 주주명부상 주주에게 주주권을 행사하는 것을 허용함에 따른 결과이므로 주주권의 행사가 신의칙에 반한다고 볼 수 없다.

(라) 주주명부상의 주주만이 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있다는 법리는 주주에 대하여만 아니라 회사에 대하여도 마찬가지로 적용되므로, 회사는 특별한 사정이 없는 한 주주명부에 기재된 자의 주주권 행사를 부인하거나 주주명부에 기재되지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수 없다.

상법은 주식발행의 경우 주식인수인이 성명과 주소를 기재하고 기명날인 또

는 서명한 서면에 의하여 주식을 인수한 후 그 인수가액을 납입하도록 하면서, 회사로 하여금 주주명부에 주주의 성명과 주소, 각 주주가 가진 주식의 수와 종류 등을 기재하고 이를 회사의 본점에 비치하여 주주와 회사채권자가 열람할 수 있도록 하고 있다(제352조 제1항, 제396조). 이는 회사가 발행한 주식에 관하여 주주권을 행사할 자를 확정하여 주주명부에 주주로 기재하여 비치·열람하도록 함으로써 해당 주주는 물론이고 회사 스스로도 이에 구속을 받도록 하기 위한 것이다.

주식양도의 경우에는 주식발행의 경우와는 달리 회사 스스로가 아니라 취득자의 청구에 따라 주주명부의 기재를 변경하는 것이기는 하나, 회사가 주식발행 시 작성하여 비치한 주주명부의 기재가 회사에 대한 구속력이 있음을 전제로 하여 주주명부의 명의개서에 대항력을 인정함으로써 주식양도에 있어서도 일관되게 회사에 대한 구속력을 인정하려는 것이므로, 상법 제337조 제1항에서 말하는 대항력은 그 문언에 불구하고 회사도 주주명부의 기재에 구속되어, 주주명부에 기재된 자의 주주권 행사를 부인하거나 주주명부에 기재되지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수 없다는 의미를 포함하는 것으로 해석함이 타당하다.

(마) 따라서 특별한 사정이 없는 한, 주주명부에 적법하게 주주로 기재되어 있는 자는 회사에 대한 관계에서 주식에 관한 의결권 등 주주권을 행사할 수 있고, 회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수하고자 하였던 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부에 기재를 마치지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수도 없다.

주주명부에 기재를 마치지 않고도 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있는 경우는 주주명부의 기재 또는 명의개서청구가 부당하게 지연되거나 거절되었다는 등의 극히 예외적인 사정이 인정되는 경우에 한한다.

자본시장법에 따라 예탁결제원에 예탁된 상장주식 등에 관하여 작성된 실질 주주명부의 기재는 주주명부의 기재와 같은 효력을 가지므로(자본시장법 제316조 제2항), 이 경우 실질주주명부상 주주는 주주명부상 주주와 동일하게 주주권을 행사할 수 있다.

[대법관 박병대, 대법관 김소영, 대법관 권순일, 대법관 김재형의 별개의견]

(가) 회사의 설립 시에는 다른 특별한 사정이 없는 한 주식인수계약서에 발기인 또는 주식청약인으로 서명 날인한 명의인이 회사의 성립과 더불어 주주의 지위를 취득하는 것이고, 배후에 자금을 제공한 자가 따로 있다고 하더라도 그것은 원칙적으로 명의인과 자금을 제공한 자 사이의 내부관계에 불과할 뿐 회사에 대하여 주주로서의 지위를 주장할 수는 없다.

(나) 상법은 가설인이나 타인의 명의로 주식을 인수한 경우에 주금납입책임을 부과하고 있지만, 누가 주주인지에 관해서는 명확한 규정을 두고 있지 않다. 이 문제는 주식인수를 한 당사자가 누구인지를 확정하는 문제이다. 먼저 가설인의 명의로 주식을 인수하거나 타인의 승낙 없이 그 명의로 주식을 인수한 경우에는 명의의 사용자가 형사책임을 질 수 있음은 별론으로 하더라도(상법 제634조) 주식인수계약의 당사자로서 그에 따른 출자를 이행하였다면 주주의 지위를 취득한다고 보아야 한다. 가설인이나 주식인수계약의 명의자가 되는 것에 승낙조차 하지 않은 사람이 주식인수계약의 당사자가 될 수는 없기 때문이다. 이것이 당사자들의 의사에 합치할 뿐만 아니라 상법 제332조 제1항의 문언과 입법 취지에도 부합한다. 다음으로 타인의 승낙을 얻어 그 명의로 주식을 인수한 경우에는 주식인수계약의 당사자가 누구인지에 따라 결정하면 된다. 이에 관해서는 원칙적으로 계약당사자를 확정하는 문제에 관한 법리를 적용하되, 주식인수계약의 특성을 반영하여야 한다. 통상은 명의자가 주식인수계약의 당사자가 되는 경우가 많지만, 무조건 명의자가 누구인지만으로 주주를 결정할 것도 아니다.

(다) 주식 양도의 효력 내지 주주권의 귀속 문제와는 별도로 상법은 주식의 유통성으로 인해 주주가 계속 변동되는 단체적 법률관계의 특성을 고려하여 주주들과 회사 간의 권리관계를 획일적이고 안정적으로 처리할 수 있도록 명의개서제도를 마련하여 두고 있다. 즉 주식의 양수에 의하여 기명주식을 취득한 자가 회사에 대하여 주주의 권리를 행사하려면 자기의 성명과 주소를 주주명부에 기재하지 않으면 안 된다(상법 제337조 제1항). 명의개서에 의하여 주식양수인

은 회사에 대하여 적법하게 주주의 지위를 취득한 것으로 추정되므로 회사에 대하여 자신이 권리자라는 사실을 따로 증명하지 않고도 의결권 등 주주로서의 권리를 적법하게 행사할 수 있다. 회사로서도 주주명부에 주주로 기재된 자를 주주로 보고 배당금청구권, 의결권, 신주인수권 등 주주로서의 권리를 인정하면 설사 주주명부상의 주주가 진정한 주주가 아니더라도 그 책임을 지지 아니한다. 그러나 상법은 주주명부의 기재를 회사에 대한 대항요건으로 규정하고 있을 뿐 주식 인수의 효력발생요건으로 정하고 있지 아니하므로 명의개서가 이루어졌다고 하여 무권리자가 주주로 되는 설권적 효력이 생기는 것은 아니다.

(라) 상장회사의 발행 주식을 취득하려는 자는 증권회사에 자신의 명의로 매매거래계좌를 설정하고 증권 매매거래를 위탁하게 된다. 매매거래계좌의 개설은 금융거래를 위한 것이어서 ‘금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률’이 적용되므로 실명확인 절차를 거쳐야 하고, 매매거래의 위탁은 실명으로 하여야 한다. 증권회사가 증권시장에서 거래소를 통하여 매수한 주식은 계좌명의인의 매매거래계좌에 입고되는데, 위와 같이 입고된 주식은 위탁자인 고객에게 귀속되므로(상법 제103조), 그 주식에 대해서는 계좌명의인이 주주가 된다. 계좌명의인에게 자금을 제공한 자가 따로 있다고 하더라도 그것은 원칙적으로 명의인과 자금을 제공한 자 사이의 약정에 관한 문제에 불과할 따름이다.

대상 판결의 주요 내용을 요약하면 ① 주주명부제도를 둔 이유는, 주식의 발행 및 양도에 따라 주주의 구성이 계속 변화하는 단체법적 법률관계의 특성상 회사가 다수의 주주와 관련된 법률관계를 외부적으로 용이하게 식별할 수 있는 형식적이고도 획일적인 기준에 의하여 처리할 수 있도록 하여 이와 관련된 사무처리의 효율성과 법적 안정성을 도모하기 위함이며, ② 주식발행의 경우에도 주주명부에 주주로 기재가 마쳐진 이상 회사에 대한 관계에서는 주식양도의 경우와 마찬가지로 주주명부상 주주만이 주주권을 행사할 수 있다고 보아야 하며, ③ 주주명부상 주주가 그 주식을 인수하거나 양수한 사람의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도, 이는 주주명부상 주주에게 주주권을 행사하는 것을 허용함에 따른 결과이므로 그 주주권의 행사가 신의칙에 반한다고 볼 수 없고,

④ 특별한 사정이 없는 한, 주주명부에 적법하게 주주로 기재되어 있는 자는 회사에 대한 관계에서 그 주식에 관한 의결권 등 주주권을 행사할 수 있고, 회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수하고자 하였던 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부에 기재를 마치지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수도 없다.

## 2. 파기환송심

파기환송심의 경우 서울고등법원 2017. 6. 9. 선고 2017나2019539 판결은 이 사건 결의(2014년 3월 28일 정기주주총회)에 의하여 선임된 피고 보조참가인(이□□)의 임기가 만료되었고, 피고가 이△△을 새로운 사외이사로 선임하여 등기까지 마친 이상 이 사건 결의의 부존재나 무효확인 또는 그 결의의 취소를 구하는 이 사건 소송은 더 이상 소의 이익이 없어 부적법하다하여 항소를 기각하였다. 원고 황○○은 2017. 6. 19. 상고하였다.

## 3. 대상 판결에 의해 변경되는 종전 판례

대상 판결에 의하여 ① 타인의 명의를 빌려 회사의 주식을 인수하고 그 대금을 납입한 경우에 그 타인의 명의로 주주명부에 기재까지 마쳐도 실질상의 주주인 명의차용인만이 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있는 주주에 해당한다는 취지의 판결들(대법원 1975. 9. 23. 선고 74다804 판결, 대법원 1977. 10. 11. 선고 76다1448 판결, 대법원 1980. 9. 19.자 80마396 결정, 대법원 1980. 12. 9. 선고 79다1989 판결, 대법원 1985. 12. 10. 선고 84다카319 판결, 대법원 1998. 4. 10. 선고 97다50619 판결, 대법원 2011. 5. 26. 선고 2010다22552 판결, 대법원 2011. 5. 26. 선고 2010다27519 판결 등)은 변경된다.<sup>4)</sup> 이들 판례들은 명의차용자를 주주로 취급한다는 실질설을 취한 판례들이

4) 신주발행에 있어서 타인의 명의로 주식을 인수한 경우에는 실제로 주식을 인수하여 그 대금을 납입한 명의차용인만이 실질상의 주식인수인으로 주주가 되고, 단순한 명의대여자에 불과한 자

다. 따라서 형식상의 주주인 명의대역자도 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있다.

대상 판결에 의하여 ② 회사는 주식인수 및 양수계약에 따라 주식의 인수대금 또는 양수대금을 모두 납입하였으나 주식의 인수 및 양수에 관하여 상법상의 형식적 절차를 이행하지 아니한 자의 주주로서의 지위를 부인할 수 없다고 한 판결(대법원 1980. 4. 22. 선고 79다2087 판결)은 변경된다. 따라서 회사는 주식의 인수 및 양수에 관하여 상법상의 형식적 절차를 이행하지 아니한 자의 주주로서의 지위를 부인하여야 한다.

대상 판결에 의하여 ③ 회사가 명의개서를 하지 아니한 실질상의 주주를 주주로 인정하는 것은 무방하다고 한 판결들(대법원 1989. 10. 24. 선고 89다카14714 판결, 대법원 2001. 5. 15. 선고 2001다12973 판결, 대법원 2005. 2. 17. 선고 2004다61198 판결, 대법원 2006. 7. 13. 선고 2004다70307 판결 등)은 변경된다. 이들 판례들은 명의개서를 하지 않은 주식 취득자를 회사가 주주로 인정할 수 있다는 편면적 구속설을 취한 판례들이다. 따라서 회사가 명의개서를 하지 아니한 실질상의 주주를 주주로 인정할 수는 없다.

대상 판결에 의하여 ④ 회사가 주주명부상 주주가 형식주주에 불과하다는 것을 알았거나 중대한 과실로 알지 못하였고 또한 이를 용이하게 증명하여 의결권 행사를 거절할 수 있었음에도 의결권 행사를 용인하거나 의결권을 행사하게 한 경우에 그 의결권 행사가 위법하게 된다는 취지의 판결들(대법원 1998. 9. 8. 선고 96다45818 판결, 대법원 1998. 9. 8. 선고 96다48671 판결)은 변경된다. 따라서 회사는 주주명부상의 주주가 형식주주에 불과하다는 것을 알고 있더라도 형식주주의 의결권행사를 거절할 수 없다.

---

는 주주로 볼 수 없다는 내용의 판결(대법원 2005. 2. 18. 선고 2002도2822 판결)도 변경되어야 한다.

## Ⅳ. 판결의 주요 쟁점별 논의

### 1. 대상 판결에 대한 찬반론

먼저 대상 판결을 부정적으로 평가하는 견해를 살펴보면, 대상 판결의 다수의견이 주식의 소유권 귀속에 관한 회사 이외의 주체들 사이의 권리관계와 주주의 회사에 대한 주주권 행사국면을 구분하여 후자에 대하여는 주주명부상 기재 또는 명의개서에 특별한 효력을 인정하는 태도라고 보는 것은, 주주로서 실체적 권리가 없는 주주명부상의 명의주주가 회사에 대한 관계에서는 주주권을 행사할 수 있다고 보는 것으로서(또는 주주권이 있는 자를 회사 이외의 주체들 사이와 회사에 대한 관계에서 달리 보는 것으로서) 실체적 권리를 전제로 하지 않은 주주권의 행사를 인정하는 주객이 전도되는 해석으로서 모순이 있거나 그렇지 않으면 주주권을 회사 이외의 자와 회사에 대하여 이원적으로 보는 결과가 되어 참으로 납득하기 어려운 논리로 우리 상법의 규정내용을 너무나 벗어난 해석이라고 비판하는 견해<sup>5)</sup>와 대법원의 (다수의견의) 해석은 주주명부를 마치 주식 등기부처럼 보고 있는 것 같으며, 이는 상법 제337조 규정이 규정하고 있는 ‘대항’이라는 문언을 초월하는 해석임을 부인할 수 없고, 대법원의 태도가 주식회사의 복잡다변화하는 법률관계를 명쾌하게 해결해줄 수 있는 장점이 있고, 우리나라도 과거와 달리 공시제도들이 완비되어 가는 제도 선진화 과정에 있다는 사실을 감안하더라도, 법원이 어문의 가능한 의미를 넘는 것은 법률해석의 대원칙에 반한다는 견해<sup>6)</sup> 등은 대상 판결의 다수의견이 상법규정을 벗어난 무리한 해석을 하고 있다고 주장하고 있다.

또한 형식설 아래서는 실질주주의 회사에 대한 주주권행사가 원천봉쇄되며, 무릇 권리 없는 자의 권리행사가 유효할 수는 없고, 실질상의 권리자가 따로

5) 정찬형, “주주명부의 기재(명의개서)의 효력”, 『서강법률논총』 제6권 제2호, 2017, 187-188면.

6) 김가현, “타인의 명의를 빌려 주식을 인수하거나 양수하고 주주명부에 기재한 경우 회사는 주주권 행사를 부인할 수 있는지 여부”, 대한변협신문 제667호 2017.12.12.(<http://news.koreanbar.or.kr/news/articleView.html?idxno=17421>)

존재한다는 것을 회사가 알고 있는데도 회사가 형식주주에게 주주권을 행사하게 하는 것은 원천적으로 효력이 없다. 갑자기 주주명부상 명의자에게 권리행사 적격자의 절대적 지위를 부여하는 것은 법률해석의 한계를 넘는 것으로, 대상 판결은 헌법상 국민의 기본권 중 하나인 재산권 보장 조항(헌법 제23조 제1항)에 위반되며, 사법(私法)의 기본원칙인 사적자치의 원칙에 반하고, 아무런 법적 근거가 없는 판결이라고 비판하고 있다.<sup>7)</sup>

이에 대하여 대상 판결을 긍정적으로 평가하는 견해는 대상 판결을 개인법적 사고를 버리고 회사의 분쟁을 團體法的 法理에 의해 해결하겠다는 의지를 천명한 것으로 볼 수 있고, 상법(회사편)은 회사법률관계를 획일적·강행적으로 해결하는 단체법적 법원리를 채택함으로써 다수인의 이해를 안정적으로 관리하려는 법정책을 취하고 있으며, 신평례는 이러한 단체법적 정신을 구현한 것으로 평가하였다.<sup>8)</sup> 또한 대상 판결의 비판에 대하여 대상 판결은 누가 실질주주인지를 판단하는 기준을 변경한 것은 아니므로 당사자 사이의 실질관계를 파악하여 누가 주식의 실제 소유자인지를 판단하는 부분은 대상 판결의 법리가 적용되지 않고, 대상 판결은 ‘주주의 회사에 대한 주주권 행사국면’에 초점이 있는 것이므로 적법하게 주주명부에 주주로 기재되어 있는 자가 주주권을 행사하는 것인데, 그 자가 만약 형식주주이고 실질주주가 주주권을 행사하고자 한다면 당사자의 실질관계를 기준으로 누가 실질주주인지를 판단하고 그 실질주주가 명의개서를 한 후에 주주권을 행사할 수 있는 것으로 이해하여야 할 것이라 하였다.<sup>9)</sup>

대상 판결은 형식주주와 실질주주간의 괴리현상을 적어도 회사에 대한 관계에서는 단체법적 관점에서 우선적으로 해결하여 향후 법률관계의 획일적 처리, 사무처리의 효율성과 법적 안정성 도모, 주식실명제의 도입과 이로 인한 과세사각지대 해소 등의 계기를 마련하였다는 점에서 중요한 의미가 있으며,<sup>10)</sup> 대상 판결이 형식주주와 실질주주와의 사이에서 누가 주주인가의 문제에 대하여 관

7) 김교창, “실질주주, 형식주주 및 회사 사이의 법률관계”, 법률신문 2017.12.8. (<https://www.lawtimes.co.kr/Legal-Info/Legal-Info-View?serial=123643&page=6>)

8) 이철송, “회사분쟁의 단체법적 해결원칙의 제시”, 「선진상사법률연구」 통권 제78호, 2017.4, 230면.

9) 심 영, “명의주주와 주주권의 행사”, 「상사법연구」 제36권 제3호, 2017, 11-12면.

10) 줄 고, 앞의 논문, 35면.



여한 것도 아니고 회사에 대한 관계에서만 주주권의 행사에 관하여 논한 것이므로 이를 확대하여 해석할 필요는 없다.

## 2. 주주명부의 의의에 대하여

주주명부란 주식·주권 및 주주에 관한 사항을 명기하는 장부로, 상법 제352조에서 정하고 있는 사항을 본점 또는 명의개서대리인의 영업소에 비치하여야 한다(제396조 제1항). 대상 판결에서는 주주명부의 존재의의에 대하여 “상법이 주주명부제도를 둔 이유는, 주식의 발행 및 양도에 따라 주주의 구성이 계속 변화하는 단체법적 법률관계의 특성상 회사가 다수의 주주와 관련된 법률관계를 외부적으로 용이하게 식별할 수 있는 형식적이고도 획일적인 기준에 의하여 처리할 수 있도록 하여 이와 관련된 사무처리의 효율성과 법적 안정성을 도모하기 위함이다. 이는 회사가 주주에 대한 실질적인 권리관계를 따로 조사하지 않고 주주명부의 기재에 따라 주주권을 행사할 수 있는 자를 획일적으로 확정하려는 것으로서, 주주권의 행사가 회사와 주주를 둘러싼 다수의 이해관계인 사이의 법률관계에 중대한 영향을 줄 수 있음을 고려한 것이며, 단지 해당 주주의 회사에 대한 권리행사 사무의 처리에 관한 회사의 편의만을 위한 것이라고 볼 수 없다.”고 판시하여 단체법적 특성에 따른 법률관계의 획일적 처리, 사무처리의 효율성과 법적 안정성 도모를 그 근거로 제시하고 있다.

이러한 대상 판결에서의 주주명부의 의의에 대하여 이를 부정하는 견해는 주주명부의 대항력은 의제(간주)적 효력과는 구별되어 주주명부를 통해 회사에 대해 권리를 행사할 주주를 획일적으로 확정하기에는 부족하고, 주주명부의 면책력에 관한 규정을 별도로 두고 있음을 고려할 때 오히려 주주명부는 ‘해당 주주의 회사에 대한 권리행사 사무의 처리에 관한 회사의 편의’에 기여하는 제도로 보아야 하므로, 주주명부제도를 둔 이유를 주주권 행사자를 획일적으로 확정하기 위한 취지로 보는 것은 부적절하다고 보고 있다.<sup>11)</sup>

이에 대하여 대상 판결에서의 주주명부의 의의에 대한 설시를 긍정하는 견해

11) 정경영, “주식회사와 형식주주, 실질주주의 관계”, 『비교사법』 제24권 제2호, 2017, 872면.

는 대상 판결은 명의개서제도가 단지 주주권 관련 사무의 처리에 있어 회사의 편의만을 위한 것이라고 볼 수 없다는 점을 강조하는데, 이는 상법 제337조가 회사의 편의를 위해 둔 제도이므로 회사가 임의로 이를 포기하고 실질주주를 주주로 취급해도 무방하다는 실질설의 주장을 반박하려는 뜻이며,<sup>12)</sup> 회사에 대한 관계에서는 주주명부상의 주주만을 적법하게 주주권을 행사할 수 있다고 하는 대상 판결의 판시는 타당하며, 주주명부의 기재에 강력한 효력을 인정하는 것은 세계적인 추세이고, 언제까지나 일일이 개별적이고 실질적인 관계에 따라서 주주권의 행사관계를 결정할 수 없으므로, 회사의 단체적 법률관계를 고려하면, 주주명부의 신뢰성을 제고하는 등 대상 판결의 취지가 제대로 작동할 수 있도록 하는 것이 옳다고 한다.<sup>13)</sup> 또한 상법은 주주명부에 일정한 사항을 기재하도록 하고, 주식양수인이 회사에 대해 권리를 주장하려면 먼저 명의개서를 하도록 함으로써 회사로 하여금 주주의 변동과 그 내용을 손쉽게 파악할 수 있도록 지원하고 있는 반면에 주주는 주주명부에 등재되어 있다는 사실만 증명하면 실질적 권리의 증명 없이 회사에 대하여 주주로서의 권리를 행사할 수 있고, 주주 및 회사채권자는 영업시간 내에 언제든지 주주명부나 그 복본의 열람·등사를 청구할 수 있다(상법 제396조 제2항). 그렇다면 결국 주주명부는 회사의 주주관리 등의 편의만을 위한 것이 아니고, 회사와 주주 및 채권자와 같은 이해관계인들의 편의를 종합적으로 도모하기 위한 것으로 보아야 한다고 하였다.<sup>14)</sup>

주주명부는 주주확정의 중요한 판단기준이다. 회사로서는 주주권의 행사와 관련하여 누가 주주인지 실질관계를 하나하나 확인하는 것은 상법의 이념에 맞지 않고, 이를 획일적으로 확정할 필요가 있으므로 이를 위하여 마련된 것이 주주명부이다.

### 3. 주주명부의 효력(명의개서의 효력)에 대하여

12) 이철송, 앞의 논문, 243면.

13) 김흥기, 앞의 논문, 86-87면.

14) 정준우, “명의주주와 실질주주가 다른 경우에 있어서 주주의 확정”, 「법조」 제725호, 2017, 802-803면.

주식의 양수인은 그가 주주임을 회사에 대항하기 위하여는 주주명부에 그의 성명과 주소를 기재하여야 하며(대항력 : 제337조 제1항), 주주명부에 기재된 주주는 주주로 추정되고(추정력), 회사는 명의개서된 주주를 적법한 주주로 인정하여 그에게 주주로서의 권리를 부여하거나 각종의 통지나 최고 등을 하면 설사 그가 실제로는 진정한 주주가 아니더라도 면책된다(면책력 : 제353조 제1항).

대상 판결에 의하여 회사가 명의개서를 하지 아니한 실질상의 주주를 주주로 인정하는 것은 무방하다고 한 기존 판결들은 변경되었고, “회사에 대하여 주주권을 행사할 자가 주주명부의 기재에 의하여 확정되어야 한다는 법리는 주식양도의 경우뿐만 아니라 주식발행의 경우에도 마찬가지로 적용된다.”고 하여 상법 제337조 제1항은 주식양도의 경우 뿐만 아니라 주식발행의 경우에도 적용된다고 하였다.

대상 판결은 “특별한 사정이 없는 한, 주주명부에 적법하게 주주로 기재되어 있는 자는 회사에 대한 관계에서 그 주식에 관한 의결권 등 주주권을 행사할 수 있고, 회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수하고자 하였던 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부에 기재를 마치지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수도 없다.”고 하고, 특별한 사정에 대한 구체적 언급없이 “주주명부에 기재를 마치지 않고도 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있는 경우는 주주명부예의 기재 또는 명의개서청구가 부당하게 지연되거나 거절되었다는 등의 극히 예외적인 사정이 인정되는 경우에 한한다.”고 하였다. 이를 그대로 해석하면 회사는 주주명부상 주주의 실질적 권리가 없음을 입증하여도(입증할 수 있더라도) 주주권행사를 거절할 수 없으며, 형식주주는 어떠한 제한도 없이 마냥 권리행사가 허용되는 것이다. 이러한 해석은 회사에 대한 관계에 있어서 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정하는 것이 된다. 대상 판결에서는 실질주주의 존재에 대하여 회사가 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부상 주주가 실질주주의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도 신의칙에 반하지 않는다는 태도를 취한 것에 비추어 보면 회사에 대한 관계에 있어서 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정한 것으로 해석하는 것이 타당하다. 또한 대상 판결에 의하여 주주명부의 면책적 효력이

회사가 쉽게 실질관계를 파악할 수 있는 경우까지 확장되었다고 할 수 있다.

대상 판결의 주주명부(명의개서)의 효력에 대하여 부정적인 견해는 대상 판결이 주주명부의 창설적 효력을 부정한 종전 판결을 명시적으로 변경하고 있지 않고, “특별한 사정”이 있는 경우에는 명의주주의 주주권 행사를 부인할 수 있다 하며, “극히 예외적인 경우”이기는 하지만 명의주주 아닌 자가 주주권을 행사할 수 있는 경우를 인정하고 있기 때문에 대상 판결이 주주명부에 추정력 내지 자격수여적 효력 이상의 효력을 인정했다고 보기는 어렵고,<sup>15)</sup> 주주명부는 주주와 회사 사이에서 주주권을 행사할 주주를 형식적으로 정하기 위해서 마련된 명부이며, 것처럼 절차적 필요로 마련된 것이므로 거기에의 등재는 대항력 등 형식적 효력을 부여받는데 그치며, 형식적 효력에 나아가 주주의 지위를 취득하는 실권적 효력까지는 부여받지는 못한다고 하며,<sup>16)</sup> 대상 판결에서처럼 상법 제337조 제1항의 명의개서가 회사의 법률관계를 획일적으로 처리하기 위한 취지인지도 의문이려니와,<sup>17)</sup> 설사 이러한 명의개서가 회사의 법률관계를 획일적으로 처리하도록 한다는 취지라고 하더라도 법상 근거도 없이 실질주주를 회사가 알고 있음에도 불구하고 그에게 주주권을 행사하지 못하도록 하는 것은 법리적으로 보나 법의 해석으로 보나 타당하지 않다고 보고 있다.<sup>18)</sup> 또한 상법 제337조의 문언상 명의개서는 주식양수인의 회사에 대한 대항요건에 불과하므로 회사가 실질적 권리관계를 입증하여 (회사의 위험부담으로) 명의개서 미필주주를 주주로 인정하는 것은 가능하다는 것이 문언에 충실한 해석이라는 견해가 타당하며, 명의개서의 대항력에 쌍면적 구속력을 인정하려면 입법적 조치가 필요하고,<sup>19)</sup> 적어도 회사가 실질주주의 존재를 알고 이를 증명할 수 있는 경우에는 실질주주의 권리행사를 허용(특히 명의개설 미필주주의 경우) 할 수 있어야 한다고 하고 있다.<sup>20)</sup> 개괄적으로 명의개서로 (형식주주가) 주주권을 취득한다고

15) 이기중, “주주명부의 효력과 실질주주에 의한 주주권 행사의 허용 가능성”, 「기업법연구」 제31권 제3호, 2017, 114-115면.

16) 김교창, 앞의 논문.

17) 상법 제337조 제1항의 취지는 주식양수인의 회사에 대한 대항력의 취득에 있다고 한다.

18) 정찬형, 앞의 논문, 199면.

19) 이기중, 위의 논문, 116면.

20) 이기중, 위의 논문, 117면.

해석하는 것은 해석의 한계를 넘는 것이며, 기존의 판례는 법적 안정성과 구체적 타당성 사이의 균형을 유지하고자 하였고,<sup>21)</sup> 비상장회사가 압도적으로 많은 우리나라의 현실에서는 비상장회사에 대하여 기존의 법리를 유지하는 것이 바람직하다는 견해도 있다.<sup>22)</sup>

이에 대하여 대상 판결의 주주명부(명의개서)의 효력에 대하여 긍정적인 견해는 명의주주의 회사에 대한 권리행사에 있어서 명의개서의 대항력에 쌍면적 구속력을 인정하더라도 실질주주는 주주권을 상실하는 것이 아니라고 회사에 대한 관계에서 주주권 행사를 회복하는 것이 가능할 뿐만 아니라, 명의주주와의 관계에서는 당사자 간의 계약문제로서 분쟁을 해결할 수 있으므로 법률관계의 안정이라는 단체법적 목적도 충분히 달성될 수 있다는 점 등에서 대상 판결의 태도는 바람직하며,<sup>23)</sup> 이는 상법 제337조<sup>24)</sup> 제1항이 단지 주주권의 소재에 관한 증명책임의 배분을 정한 것이 아니고, 회사와의 관계에서는 명의개서에 의해 주주권의 행사요건이 비로서 충족됨을 선언한 것이라고 보고 있다.<sup>25)</sup> 또한 대상 판결이 “회사 역시 주주명부의 기재에 구속되어 주주명부상 주주가 실제 주식의 소유자가 아니라는 이유로 주주권 행사를 부인하지 못하고, 회사에 대한 관계에서는 주주명부상 주주만이 의결권 등 주주로서의 권리를 행사할 수 있고, 회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수한 사람이 있다는 사실을 알았건 몰랐건 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인하지 못한다”라고 표현한 부분이 바로 복멸불가능한 추정적 효력을 인정한 부분이며, 복멸불가능한 추정적 효력이 인정되면 그동안 인정되던 명의개서의 대항력, (단순한) 추정력, 면책력은 큰 의미가 없으므로 용도폐기 될 것이고, 자동적으로 상법 제337조 제1항도 의미가 없으므로 삭제하여야 한다고 까지 주장

21) 부정적 견해중 기존의 판례가 법적 안정성과 구체적 타당성 사이의 균형을 유지하고자 하였다는 부분은 실질설이 과연 법적 안정성을 위한 것이었는지 의문이다.

22) 조현진·이현정, “타인명의 주식인수와 주주명부 기재의 효력”, 「상사판례연구」 제30집 제2권, 2017, 56면.

23) 송종준, “명의주주의 법적 지위와 명의개서의 상호관계”, 「법조」 제723호, 2017, 894-895면.

24) 원문에서는 제37조 제1항이라고 표현하고 있으나, 오키로 판단된다.

25) 과거의 판례가 주주의 인정문제를 실질설의 입장에서 증명책임의 문제로 다룸으로써 회사와 실질주주간 이해의 균형을 도모하였던 데 대하여(예: 대법원 1998. 9. 8. 선고 90다45818 판결), 신판례가 확연한 차별을 이루는 부분이다(이철송, 앞의 논문, 245면).

하고 있다.<sup>26)</sup>

대상 판례가 명의개서(주주명부)의 창설적 효력을 회사에 대한 관계에 한하여 인정한 것으로 해석할 수 있다. 그러나, 주주명부상에 주주로 등재되어 있는 사실을 믿고 무권리자로부터 주식을 양수했다고 해서 선의취득이 될 수 없는 것은 물론이고, 무권리자가 위법한 수단으로 명의개서를 마친 경우(예: 주권의 위조, 이사와의 통모) 그 명의개서가 주주권행사의 충분조건이 될 수도 없고 그에 기한 무권리자의 권리행사가 적법해 질 수도 없으므로, 회사에 대한 관계에서만 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정한 것으로 보아야 할 것이다.

대상 판결이 대법원 2010. 3. 11. 선고 2007다51505 판결을 변경대상으로 하지 않은 점에 대하여는 대상 판결은 명의자의 주주권 부인에 관한 판례(대법원 2010. 3. 11. 선고 2007다51505 판결)를 변경하지 않아 상호 모순되는 문제가 발생하였으나, 대상 판결이 명의주주가 실질주주의 의사에 반하여 주주권을 행사하더라도 신의칙에 반하지 않는다고 판시한 것을 고려하면 위의 판례도 변경되는 것으로 해석할 수밖에 없으며, 이러한 해석에 의하면 사실상 명의주주의 권리행사가 무제한으로 허용되고, 주주명부에 창설적 효력을 부여하게 되므로 결국은 입법적으로 해결해야 한다는 견해가 있다.<sup>27)</sup> 만약 회사가 주주명부상 주주로 되어있는 자의 실질적 권리가 없음을 입증하여 주주권행사를 거절할 수 있다고 한다면 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 여전히 인정하지 않는 것이다. 그러나 대상 판결을 그대로 해석하면 회사는 주주명부상 주주의 실질적 권리가 없음을 입증하여도(입증할 수 있더라도) 주주권행사를 거절할 수 없으며, 형식주주는 어떠한 제한도 없이 마냥 권리행사가 허용되는 것이다. 이러한 해석은 회사에 대한 관계에 있어서 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정하는 것이 된다. 대상 판결에서는 실질주주의 존재에 대하여 회사가 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부상 주주가 실질주주의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도 신의칙에 반하지 않는다

26) 정대익, “명의개서와 주주권행사에 관한 독일법의 동향”, 「상사법연구」 제36권 제3호, 2017, 96-97면.

27) 정준우, 앞의 논문, 806-807면.

는 태도를 취한 것에 비추어 보면 이렇게 해석하는 것이 타당하다.<sup>28)29)</sup>

대상 판결이 상법 제337조 제1항은 주식양도의 경우뿐만 아니라 주식발행의 경우에도 적용된다고 한 부분에 대하여 주식의 발행의 경우와 주식의 양도의 경우 주주명부의 기재는 그 성질이 다름에도 불구하고 주주명부의 기재의 효력을 일률적으로 보는 것도 이해할 수 없을 뿐만 아니라, 또 주주명부의 기재의 효력에 대하여도 실질적인 권리를 고려함이 없이 주주권을 행사할 수 있는 자를 획일적으로 확정하려는 것이라고 보는 것도 현행 상법의 규정을 너무 벗어난 해석이라고 보는 견해가 있다.<sup>30)</sup>

이에 대하여 제337조 제1항의 법문이 “주식의 이전은 취득자의 성명과 주소를 주주명부에 기재하지 아니하면 회사에 대항하지 못한다”로 구성되어 있으므로 이같은 풀이가 가능할 수도 있겠으나, 주식의 발행후 최초의 양도이전까지 주주명부가 갖는 효력과 이후의 효력이 달라진다는 결과가 되어 옳은 설명이 아니라고 한다.<sup>31)</sup>

주식발행의 경우나 주식양도의 경우 모두 주주명부의 기재는 회사가 행하는 것이며, 발행의 타방 당사자가 타인명의로 하는 경우와 양도의 타방 당사자가

28) 줄 고, 앞의 논문, 18-19면.

29) 복멸불가능한 추정적 효력이 인정되면 그동안 인정되던 명의개서의 대항력, (단순한) 추정력, 면책력은 큰 의미가 없으므로 용도폐기 될 것이고, 자동적으로 상법 제337조 제1항도 의미가 없으므로 삭제하여야 한다는 견해도 있다(정대익, 앞의 논문, 96-97면).

30) 정찬형, 앞의 논문, 186-187면.

주식의 발행의 경우와 주식의 양도의 경우의 주주명부의 기재는 구별하여 보아야 할 것이다. 주식의 발행의 경우는 회사가 주식인수계약의 일방의 당사자로서 주주명부의 기재는 타방의 당사자를 기재하는 것이나, 주식의 양도의 경우에는 회사는 (자기주식의 취득 등 극히 예외적인 경우를 제외하면) 일반적으로 주식양도계약의 당사자로 관여하지 않고 다만 양수인의 명의개서 청구에 의하여 주주명부에 양수인을 주주로 기재하는 것이다. 따라서 상법도 주식의 발행의 경우에는 주주명부에 주주를 기재하여 공시하도록만 하고 이러한 주주명부의 기재에 대하여 특별한 효력을 규정하고 있지 않으나, 주식양도의 경우에는 주주명부의 명의개서에 대하여 주식양수인의 회사에 대한 대항력을 특별히 규정하고 있다(상법 제337조 제1항). 주식의 발행의 경우 회사가 명의차용자와 주식인수계약을 체결하고 명의차용자의 요청에 의하여 명의대여자 명의로 주주명부에 기재하였다고 하여 회사에 대한 관계에서 주주가 명의대여자로 변경될 수는 없다. 이러한 점은 회사가 제3자의 입장과 수동적 자세에서 주식양수인의 청구에 의하여 주식양수인을 주주명부에 기재하는 것과 구별된다(정찬형, 위의 논문, 186면).

31) 이철송, 앞의 논문, 243면.

타인명의로 하는 경우의 주주명부의 효력을 달리 볼 필요가 있는지 의문이다. 또한 최초의 양도이전까지와 양도이후의 주주명부의 효력이 차이가 있다고 해석될 여지도 없다고 본다.

대상 판결을 논의하면서 앞으로의 문제해결을 위하여 입법론으로서 우리 상법에서도 주권을 발행하지 않는 회사의 경우 주식의 양도인과 양수인이 공동으로 명의개서를 청구하도록 하고 주주명부의 효력을 강화하는 방안을 고려해 볼 수 있으며, 타인명의 주식인수와 주주명부 기재의 효력과 관련하여, 주식의 인수와 이전의 경우를 구별하지 아니하고, ‘회사는 일정한 날에 주주명부에 기재된 자를 주주로 본다. 회사는 명의개서의 부당거절 등의 특별한 사정이 없는 한 주주명부에 기재된 자의 주주권 행사와 관련하여 책임을 지지 아니한다’는 취지로 개정을 하는 것이 바람직하며,<sup>32)</sup> 주주명부에 추정력 이상의 효력을 명문으로 인정하는 입법조치가 필요하므로, 회사와의 관계에서는 오직 주주명부에 기재된 자만을 주주로 취급한다는 독일주식법 제67조 제2항과 같은 조항의 도입이 필요하다고 한다.<sup>33)</sup>

#### 4. 형식설과 실질설에 대하여

타인의 승낙을 얻어 그 명의로 주식을 인수한 자는 그 타인과 연대하여 납입할 책임이 있다(상법 제332조 제2항). 명의대여자와 명의차용자 사이에는 개인법적 문제이지만, 회사와의 관계와 제3자와의 관계에 있어서 누가 주식인수인으로서 주주권을 취득하는가가 중요한 문제이다. 이에 대해 명의대여자가 주식인수인이라는 형식설과 명의차용자가 주주라는 실질설이 있다.

대상 판결은 “주식을 인수하거나 양수하려는 자가 타인의 명의를 빌려 회사의 주식을 인수하거나 양수하고 타인의 명의로 주주명부에의 기재까지 마치는 경우에도, 회사에 대한 관계에서는 주주명부상 주주만이 주주로서 의결권 등 주주권을 적법하게 행사할 수 있다. 이는 주주명부에 주주로 기재되어 있는 자는

32) 조현진·이현정, 앞의 논문, 63-64면.

33) 이기중, 앞의 논문, 115면.



특별한 사정이 없는 한 회사에 대한 관계에서 주식에 관한 의결권 등 주주권을 적법하게 행사할 수 있고, 회사의 주식을 양수하였다더라도 주주명부에 기재를 마치지 아니하면 주식의 양수를 회사에 대항할 수 없다는 법리에 비추어 볼 때 자연스러운 결과”라 하여 기존의 실질설을 취한 판례들을 변경하여 형식설을 취하였다.<sup>34)</sup> 나아가 “언제든 주주명부에 주주로 기재해 줄 것을 청구하여 주주권을 행사할 수 있는 자가 자기의 명의로 아닌 타인의 명의로 주주명부에 기재를 마치는 것은 적어도 주주명부상 주주가 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사하더라도 이를 허용하거나 받아들여서는 의사였다고 봄이 합리적”이며, 주주명부상 주주가 주식을 인수하거나 양수한 사람의 의사에 따르는 경우뿐만 아니라 “주식을 인수하거나 양수한 사람의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도, 이는 주주명부상 주주에게 주주권을 행사하는 것을 허용함에 따른 결과이므로 주주권의 행사가 신의칙에 반한다고 볼 수 없다”고 하여 형식주주의 주주권행사가 우선한다고 하였다. 이러한 흐름에서 판례의 태도가 실질설에서 형식설로 점차 이동하였다고도 볼 수 있다.<sup>35)</sup>

대상 판결이 형식설을 취한 부분에 대하여 부정적인 견해는 주주명부에 따른 형식주주로 주주권 행사자를 획일적으로 확정하는 것은 외관상 당사자간의 분쟁을 줄이고 회사의 업무처리에 편의성을 증진시키는 듯 보이지만, 당사자간의 분쟁이 궁극적으로 해소되지 않아 당사자간은 물론이고 결과적으로 회사의 업무를 가중시킬 수 있고 명의차용이라는 거래상의 요구를 외면하게 되어 자유로운 법률관계 형성을 방해할 것이며,<sup>36)</sup> 권리의 귀속은 실질에 따라야 하므로 승낙있는 타인명의 주식인수에 있어서 주주는 명의인이 아니라 실제 주금을 납입

34) 이러한 형식설로의 변경에 대하여 상장회사 등 자본시장법이 적용되는 회사의 경우에는 금융실명거래법 등과의 관계상 원칙적으로 주주명부상 명의자만이 주주라고 보아야 하지만, 오로지 상법이 적용되는 일반회사의 경우에는 권리귀속의 실질 주체만이 적법하게 권리행사를 할 수 있는 것이 원칙이고, 주주명부 기재는 상법이 규정한 대로 단지 권리행사를 위한 대항요건일 뿐이라고 보는 것이 옳다는 별개의견도 있었다.

35) 이에 대해 대상 판결의 별개의견(나)에서는 “타인의 승낙을 얻어 그 명의로 주식을 인수한 경우에는 주식인수계약의 당사자가 누구인지에 따라 결정하면 된다. 이에 관해서는 원칙적으로 계약당사자를 확정하는 문제에 관한 법리를 적용하되, 주식인수계약의 특성을 반영하여야 한다.”고 하였다.

36) 정경영, 앞의 논문, 883면.

하고 계약을 체결한 자로 보아야 할 것이고, 이는 주식을 양수하는 경우에도 마찬가지라고 한다.<sup>37)</sup> 특히 타인명의의 주식인수에 대한 부분에 있어서 타인명의를 차용한 경우 회사 성립시 주주가 누구냐를 밝히지 않고, 단순히 언제든 주주명부에 주주로 기재해 줄 것을 청구하여 주주권을 행사할 수 있는 자가 자기의 명의가 아닌 타인의 명의로 주주명부에 기재한 경우 주주명부의 기재가 적법한 것처럼 실시한 것을 문제로 지적하기도 한다.<sup>38)</sup>

이에 대해 긍정적 견해는 타인명의에 의한 주식인수는 투기 목적 등에 기회주의적으로 활용될 우려가 있으며, 명의주주에 의해 이루어진 법률관계를 후에 실질주주가 반복할 경우 회사의 집단적 법률관계의 확실성을 크게 저해할 우려가 있기 때문에 대상 판결의 입장(형식설)이 타당하며, ... 타인명의 주식인수의 경우는 투기 목적 또는 각종 탈법 목적으로 이용될 우려가 클 뿐 아니라, 회사가 실질주주 여부를 일일이 조사하기 어려우므로 획일적으로 명의주주의 주주권 행사만을 허용하는 획일적 해결책이 바람직하며,<sup>39)</sup> 회사와 주주의 관계는 단체법적 법률관계이고 명의주주와 실질주주간의 관계는 개인법적 법률관계이며, 전자의 경우에는 회사와 주주만이 아니라 주식에 관련된 다양한 이해관계인들도 함께 고려해야 하고, 만약 회사가 실무적으로 확인하기 어려운 후자에 의해 전자가 영향을 받게 되면 오히려 더 법률관계의 혼란을 야기할 수 있고, 더욱이 명의차용이라는 거래관행이 법적으로 보호받아야 할 정당성은 없다고 하고 있다.<sup>40)</sup>

주식회사에 관한 법률관계는 집단적·대량적인 처리를 필요로 하고, 원칙적으로 외부에서 용이하게 식별할 수 있는 형식적이고 획일적인 표준에 따라 권리의 귀속을 결정하여야 하므로 단체법의 법적 안전성을 위하여 대상판결이 형식설을 취한 것은 옳다고 본다.

최근의 대법원 2017. 12. 5. 선고 2016다265351 판결에서는 타인 명의로 주

37) 조현진·이현정, 앞의 논문, 63면.

38) 정영진, “주주명부 기재의 효력과 주식의 이중양도”, 비교사법학회 추계학술대회 발표문, 2017, 20면.

39) 이기중, 앞의 논문, 119-120면.

40) 정준우, 앞의 논문, 807-809면.

식을 인수하는 경우에 ① 가설인 명의로 또는 타인의 승낙 없이 그 명의로 주식을 인수하는 약정을 한 경우에는 실제 출자자가 가설인 명의로나 타인의 승낙 없이 그 명의로 주식을 인수하기로 하는 약정을 하고 출자를 이행하였다면, 주식인수계약의 상대방(발기설립의 경우에는 다른 발기인, 그 밖의 경우에는 회사)의 의사에 명백히 반한다는 등의 특별한 사정이 없는 한, 주주의 지위를 취득한다고 보아야 하며, ② 타인의 승낙을 얻어 그 명의로 주식을 인수하기로 약정한 경우에는 실제 출자자를 주식인수인으로 하기로 한 사실을 주식인수계약의 상대방인 회사 등이 알고 이를 승낙하는 등 특별한 사정이 없다면, 그 상대방은 명의자를 주식인수계약의 당사자로 이해하였다고 보는 것이 합리적이라고 판시하여 실질주주의 확정문제를 해결하였다.

## 5. 상장회사의 실질주주명부

대상 판결은 “주주명부에 명의개서를 한 경우에 회사와의 관계에서 대항력을 인정하고, 주주명부상 주주의 주소로 통지를 허용하며, 회사가 정한 일정한 날에 주주명부에 기재된 주주에게 신주인수권 등의 권리를 귀속시킬 수 있도록 하고 있다. 이는 주식의 소유권 귀속에 관한 회사 이외의 주체들 사이의 권리관계와 주주의 회사에 대한 주주권 행사국면을 구분하여, 후자(주주의 회사에 대한 주주권 행사)에 대하여는 주주명부상 기재 또는 명의개서에 특별한 효력을 인정하는 태도라고 할 것이다. 상장주식 등의 경우 그 주식은 대량적·반복적 거래를 통해 지속적으로 양도되는 특성이 있으므로, 자본시장법이 실질주주명부를 두어 이를 주주명부로 보고 그에 기재된 자로 하여금 주주권을 행사하도록 한 것도 같은 취지이다.”라고 하여 주주명부의 효력이 일반회사 뿐만 아니라 상장회사에 대해서도 같은 취지로 적용된다고 하였다.

이에 대하여 대상 판결의 별개의견은 상장회사 등 자본시장법이 적용되는 회사의 경우에는 금융실명법 등과의 관계상, 주식의 인수나 이전의 경우를 불문하고, 원칙적으로 주주명부상 명의자만이 주주라고 보아야 하고, 상법만이 적용되는 일반회사의 경우에는 주주명부 기재는 주주권 행사의 대항요건일 뿐이고 원칙적으로 실질주주가 적법하게 권리행사를 할 수 있어야 한다는 입장이며, 상장

회사와 비상장회사를 구분하여 판단하는 별개의견이 타당하다고 보는 견해가 있다.<sup>41)</sup> 나아가 자본시장법은 예탁결제원에 예탁된 주권에 대하여 예탁결제원은 주주명부상 명의주주로서 회사에 대하여 일정한 주주권을 행사할 수 있는 경우를 규정하면서, 실질주주도 주주명부상 명의주주인 예탁결제원에 그 의결권의 직접행사 등의 의사표시를 하면 회사에 대하여 주주권을 행사할 수 있는 것으로 규정하고 있는데, 이 경우 대법원의 다수의견에 의하면 회사가 주주권을 행사하도록 하여야 하는 주주가 주주명부상 주주인지, 또는 실질주주명부상(이는 주권발행회사가 예탁결제원에 주주명부의 폐쇄기간 또는 기준일을 통지한 경우에만 작성됨) 실질주주인지가 문제되며, 주주명부와 실질주주명부는 무엇이 우선하는지가 문제라고 한다.<sup>42)</sup> 만일 주주명부가 필요에 의하여 작성되는 실질주주명부보다 우선하면, 대법원의 다수의견에 의하면 회사는 주주명부상의 명의주주인 예탁결제원이 회사에 대하여 모든 주주권을 행사하도록 하여야 할 것이지만, 실질주주명부가 작성되는 경우에 실질주주명부가 주주명부에 우선하면 회사는 실질주주명부상의 주주에게 회사에 대한 모든 주주권을 행사하도록 하여야 할 것인데, 주주명부와 실질주주명부를 동일하게 보고 자본시장법의 규정과 같이 주주명부상 명의주주(한국예탁결제원)와 실질주주명부상 주주가 회사에 대하여 행사할 수 있는 권리를 (분리하여) 이원화시키면 주주명부상 주주에게 회사에 대한 주주권의 행사를 획일적으로 처리하고자 하는 다수의견의 취지에 반하는 결과가 발생하게 된다고 주장한다.<sup>43)</sup>

이에 대하여 상장회사의 발행주식을 취득하려는 자는 증권회사에 매매거래계좌를 개설하게 되는데, 그 과정에서 금융실명법에 따라 실명확인절차를 거치고 매매거래의 위탁은 실명으로 하므로 계좌명의인이 해당 거래의 거래당사자임은 확실하나, 회사에 대한 관계에서 누가 주주권을 행사할 수 있을 것인지의 문제는 금융실명법에 따른 당사자가 누구인지에 대한 문제만이라고 보기는 어렵고, 자본시장법에서 상장회사의 경우에 관한 특별규정을 마련하고 두고 있는 이상 다수의견에 따라 해석하는 것이 타당하다고 한다.<sup>44)</sup> 주주권 귀속 문제는 상장

41) 조현진·이현정, 앞의 논문, 62면.

42) 정찬형, 앞의 논문, 208면.

43) 정찬형, 위의 논문, 208면.

주식과 비상장주식으로 구분하여 달리 취급하는 것 보다는 상장주식의 경우에도 비상장주식과 같이 형식설이 아닌 실질설에 따라 일원적으로 해결하는 것이 타당하다는 견해도 있다.<sup>45)</sup>

대상 판결에서는 주주명부의 존재의의에 대하여 단체법적 특성에 따른 법률관계의 획일적 처리·사무처리의 효율성과 법적 안정성 도모를 그 근거로 제시하고 있으며, 주주명부의 효력이 일반회사 뿐만 아니라 상장회사에 대해서도 같은 취지로 적용된다고 하였다.<sup>46)</sup>

## 6. 형식주주의 권리행사와 회사의 인정

회사로서 명의개서를 하지 않은 주식의 취득자를 주주로서 인정할 수 있는가에 대하여 학설은 편면적 구속설(긍정설, 인정가능설, 다수설)과 쌍면적 구속설(부정설, 인정불가설)로 나뉘어 있다. 이는 반대로 형식주주의 부적합한 권리행사에 대하여 회사가 이를 거절할 수 있는지의 문제가 된다.

44) 남윤경, “형식주주의 법적 지위”, 『법학연구』 제28권 제1호, 충북대학교 법학연구소, 2017, 409면.

45) 금융실명법은 금융거래계좌의 설정 시 명의자의 실명을 요구하고 실명이 확인된 계좌에 보유하고 있는 금융자산은 명의자의 소유로 추정하고 있을 뿐이므로(제3조 제1항, 제5항), 불법재산의 은닉, 자금세탁 등 탈법적 목적이 없는 한, 명의차용 자체가 금지되는 것은 아니라고 본다. 따라서 명의차용자는 실질관계를 증명하면 금융자산의 소유를 주장할 수 있고 금융기관도 이를 거부할 수 없다고 보아야 할 것이다. 이것은 금융자산의 소유권 귀속문제이기 때문이다. 이러한 점에서 상장주식의 경우에도 비상장주식과 같이 실질설에 따라 일원적으로 해결하는 것이 타당하다(송종준, 앞의 논문, 890면).

46) 대법원 2017. 11. 9. 선고 2015다235841 판결은 “주주는 영업시간 내에 언제든지 주주명부의 열람 또는 등사를 청구할 수 있고(상법 제396조 제2항), 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 ‘자본시장법’이라고 한다)에서 정한 실질주주 역시 이러한 주주명부의 열람 또는 등사를 청구할 수 있다(자본시장법 제315조 제2항). 이는 주주가 주주권을 효과적으로 행사할 수 있게 함으로써 주주를 보호함과 동시에 회사의 이익을 보호하려는 데에 그 목적이 있다. 그와 함께 소수주주들로 하여금 다른 주주들과의 주주권 공동행사나 의결권 대리행사 권유 등을 할 수 있게 하여 지배주주의 주주권 남용을 방지하는 기능도 담당한다. 그런데 자본시장법에 따라 예탁결제원에 예탁된 상장주식 등에 관하여 작성되는 실질주주명부는 상법상 주주명부와 동일한 효력이 있으므로(자본시장법 제316조 제2항), 위와 같은 열람·등사청구권의 인정 여부와 필요성 판단에서 주주명부와 달리 취급할 이유가 없다. 따라서 실질주주가 실질주주명부의 열람 또는 등사를 청구하는 경우에도 상법 제396조 제2항이 유추적용된다.”고 하여 자본시장법상의 실질주주명부와 상법상의 주주명부를 달리 취급할 이유가 없다고 하였다.

대상 판결의 다수의견은 “주주명부상의 주주만이 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있다는 법리는 주주에 대하여만 아니라 회사에 대하여도 마찬가지로 적용되므로, 회사는 특별한 사정이 없는 한 주주명부에 기재된 자의 주주권 행사를 부인하거나 주주명부에 기재되지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수 없다.”고 하여 기존 판결의 내용을 변경하여 쌍면적 구속설을 취하였다.

이에 대하여 우리 상법상 주주명부예의 기재는 회사에 대한 관계에서 주주권의 행사에 필요한 형식요건만을 정한 것이므로, 주주의 지위를 유효하게 취득하지 못하였다면(즉, 실체법상 주식을 취득하지 못하였다면) 주주명부에 주주로 기재되어 있더라도 주주권자가 아닌 것이고, 주주명부예의 기재는 권리자의 실질이 없는 외형에 불과한데, 다수의견은 주주명부예의 기재에 대하여 독일 주식법 제67조 제2항 제1문<sup>47)</sup>과 같이 권리창설적 효력이 있는 것과 같이 해석하는데, 이는 우리 상법의 규정(상법 제352조 제1항, 제337조 제1항)과 너무나 다른 해석으로 새로운 입법의 형성이므로, 이러한 해석은 사법부의 해석의 한계를 벗어난 것으로, 입법부가 입법론상 정책적으로 고려할 사항이라고 비판하는 견해가 있다.<sup>48)</sup> 결국 다수의견에 따르면 주주명부예 주주로 기재된 자가 주주로서의 실질적 권리가 없음에도 불구하고 회사에 대하여 주주권을 행사할 수 있고 또 회사도 이를 인정하여야 한다는 것은 일반적인 권리행사의 요건과 관련하여 볼 때 납득할 수 없으며, 이는 주주명부예 주주로 기재되어 있기만 하면 실령 실체적 권리 보유가 인정되지 않더라도 유효하게 주주권을 행사할 수 있다는 것으로서, 권리 없는 자의 권리행사가 유효할 수 없다는 법의 일반원칙에 반하고 또한 그와 같이 인정할 수 있는 근거가 우리 법상에는 없다고 한다.<sup>49)</sup>

47) Aktiengesetz § 67 (Eintragung im Aktienregister) (2) Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist. Jedoch bestehen Stimmrechte aus Eintragungen nicht, die eine nach Absatz 1 Satz 3 bestimmte satzungsmäßige Höchstgrenze überschreiten oder hinsichtlich derer eine satzungsmäßige Pflicht zur Offenlegung, dass die Aktien einem anderen gehören, nicht erfüllt wird. Ferner bestehen Stimmrechte aus Aktien nicht, solange ein Auskunftsverlangen gemäß Absatz 4 Satz 2 oder Satz 3 nach Fristablauf nicht erfüllt ist.

48) 정찬형, 앞의 논문, 191-192면.

49) 정찬형, 위의 논문, 192면.

또한 대상 판결은 주주명부의 작성과 비치에 관한 규정들(제352조 제1항, 제 396조)은 “회사가 발행한 주식에 관하여 주주권을 행사할 자를 확정하여 주주명부에 주주로 기재하여 비치·열람하도록 함으로써 해당 주주는 물론이고 회사 스스로도 이에 구속을 받도록 하기 위한 것”이라고 하였고, “주주명부상 주주가 주식을 인수하거나 양수한 사람의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도, 이는 주주명부상 주주에게 주주권을 행사하는 것을 허용함에 따른 결과이므로 주주권의 행사가 신의칙에 반한다고 볼 수 없다.”고 하였다.

대상 판결에 대하여 일반적으로 명의대여자는 자기가 주주임을 인식하지 못하고 명의차용자를 주주로 알고 있을 것이고, 명의차용자는 자기가 주주라고 당연히 인식하면서 명의대여자가 주주라고 주장하면서 주주권을 행사할 것은 거의 예상하지 못할 것이므로, 본 판결의 다수의견은 극히 예외적으로 있을 수 있는 사정을 일반화한 것으로 타당하지 않으며,<sup>50)</sup> 대상 판결은 실질주주가 주주명부에 형식(차명)주주를 기재하게 하는 것을 차명주주에게 주주권 행사를 허용한 것으로 해석하고 있지만 실질주주가 차명주주에게 의결권 행사를 허용한 것으로 사실상 추정할 수는 있지만 그러한 의사를 의제할 법적 근거는 없으므로 대상 판결의 논지는 부적절하고, 오히려 주식인수에서 명의차용이 허용된다는 사실은 실질주주의 의사에 반하여 형식주주가 주주권을 행사하지 못한다는 의사가 사실상 추정된다고 본다. 요컨대 특별한 규정 없이 주주명부의 기재에서 형식주주의 배타적 권리행사의 의사를 의제하는 것은 전혀 합리적이지 않은 해석이라고 하고 있다.<sup>51)</sup>

50) 주식의 발행에서 가설인의 명의로 주식을 인수하거나 타인의 승낙 없이 그 명의로 주식을 인수한 자는(상법 제332조 제1항), 주식인수계약의 당사자로서 그가 주식인수에 따른 출자를 이행하였다면 주주의 지위를 갖는 것이지, 주식인수계약의 당사자가 될 수 없는 주주명부상 기재된 가설인이나 그 타인이 주주가 될 수는 없는 것이다. 그런데 타인의 승락을 얻어 그 명의로 주식을 인수한 경우에는(상법 제332조 제2항) 주식인수계약의 당사자가 누구인지에 따라 주주가 결정되는데, 보통은 위에서 본 바와 같이 실제로 회사와 주식인수계약을 체결하고 주금액을 납입한 명의차용자가 주주가 될 것이다. 그런데 이 경우 명의차용자가 명의대여자의 승낙을 얻어 주주명부상 주주를 명의대여자 명의로 기재하도록 하였다고 하여, 이는 언제나 명의차용자가 명의대여자에 대하여 주주권을 행사하는 것을 허용하는 것이라고 볼 수 있을까? 현실적으로 폐쇄회사의 경우에는 자녀나 지인 등 명의로 신주를 인수하는 실질적인 주식 소유가 많고, 증자를 할 때 기존의 대주주가 신주를 인수하면서 명의만 제3자 앞으로 해 두는 경우 등이 많은데, 이러한 경우 실질적인 주식인수인이 자녀나 지인 또는 제3자의 승낙을 받았다고 하여 그들에게 주주권의 행사를 허용하는 것으로 볼 수 있을까? 특별한 사정이 없는 한 일반적으로는 반대의 경우일 것이다(정찬형, 앞의 논문, 188-189면).

일부 긍정의 견해로는 대상 판결은 “주주명부상 주주가 그 주식을 인수하거나 양수한 사람의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도, 이는 주주명부상 주주에게 주주권을 행사하는 것을 허용함에 따른 결과이므로 그 주주권의 행사가 신의칙에 반한다고 볼 수 없다.”고 하고 있는데, 이러한 내용은 주주명부 명의차용, 주식 명의신탁에 대해서는 타당하지만, 주주명부 명의개서 미필에 대해서는 적절하지 않다. 주주명부 명의개서 미필의 경우에는 주식양수인이 명의개서를 게을리 한 잘못은 있지만, 이러한 사정만으로 주식양도인에게 주주권 행사를 허용하였다고 보기는 어렵고, 주식양도인의 주주권 행사가 실제 주주인 주식양수인의 의사에 부합한다고 보기도 어렵기 때문이다. 그러나 대상 판결에 따르면 주주명부 명의개서 미필의 경우에도 회사에 대한 관계에서는 주주명부상의 주주만이 주주권을 행사할 수 있는 것이 대상 판결의 취지이기 때문이며, 다만, 회사에 대한 관계에서 주주명부상 주주가 의결권 등을 적법하게 행사할 수 있다고 하더라도, 이는 당사자 간의 실제적인 관계에 영향을 미치는 것이 아니므로 실제 주주를 위해서 선량한 관리자의 주의를 기울일 의무가 있고, 그 의결권의 행사 내용이 실제 주주의 의사에 반하는 경우에는 손해배상책임을 부담한다고 보아야 한다고 하였다.<sup>52)</sup>

대상 판결로 인하여 신주를 인수하면서 명의만 제3자 앞으로 해 두는 경우와 같은 피해들은 앞으로 사라질 것이기 때문에 비판론의 근거는 더 이상 의미가 없다고 본다. 또한 형식주주와 실질주주사이에 선관의무나 손해배상책임이 발생한다고 하더라도 회사법영역이외의 실질관계에서 부담하는 것으로 해석하여야 할 것이다.

형식주주의 권리행사에 대하여 대상 판결은 “회사 역시 주주명부상 주주 외에 실제 주식을 인수하거나 양수하고자 하였던 자가 따로 존재한다는 사실을 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부에 기재를 마치지 아니한 자의 주주권 행사를 인정할 수도 없다.”고 하였다.

이에 대하여 주식의 실제적 권리자를 무시하고 주주명부상 명의인에 대하여

51) 정경영, 앞의 논문, 876면.

52) 김흥기, 앞의 논문, 89면.



주주권의 행사를 인정하여야 한다는 것인데, 이는 법상 근거도 없이 권리 없는 자에 대하여 권리를 행사하도록 하는 것으로 앞에서 본 바와 같이 법의 일반원리에 반한다. 즉, 다수의견에 의하면 회사가 알고 있는 실체적 권리가 있는 실질주주에게 주주권을 행사하지 못하도록 하는 것인데, 이는 실정법적 근거도 없을 뿐만 아니라 법의 일반원리에 너무나 반한다. 또한 이와 같이 해석하면 실질주주와 명의주주간의 불필요한 분쟁을 발생시키고 공연히 법률관계를 복잡하게 한다는 비판이 있다.<sup>53)</sup> 또한 미처 명의개서를 하지 못한 주식양수인의 권리 행사를 회사 측에서조차 인정하지 못하도록 하는 것은 지나치게 가혹한 조치가 될 우려가 있으며, 회사 법률관계의 획일적 처리도 중요하나, 현행법의 해석상 회사 측에서 명의개서를 미처 하지 못한 실질주주의 존재를 안 이상 주주명부 기재의 추정력을 부정하고 그 권리행사를 인정할 수 있도록 하여야 한다고 주장하고 있다.<sup>54)</sup> 또한 다수의견과 같이 회사가 실질주주를 알고 있는 경우에도 명의주주인 주식양도인을 주주로 인정하여 그에게 주주권을 행사하도록 하면

① 우리 상법 제337조 제1항은 앞에서 본 바와 같이 주식양수인의 회사에 대한 대항요건에 불과한 것이지, 주주명부의 명의개서에 창설적 효력을 인정한 것도 아니고 또한 회사까지 구속하는(쌍면적 구속설) 규정이라고 볼 수도 없으므로 대법원의 다수의견은 독일 주식법 제67조 제2항과 같이 해석하는 것으로 우리 상법상 규정의 해석의 한계를 벗어난 새로운 입법의 창설이며, ② 회사가 ... 주식양수인이 실질주주임을 명백히 알고 있음에도 불구하고, 주식양도인(명의주주)에게 주주권을 행사하도록 하여야 한다는 것은 무권리자에게 권리를 행사하도록 강요하는 것으로 권리자가 권리를 행사하도록 하는 법의 일반법리에 비추어 도저히 납득할 수 없으며, 그러한 해석은 당사자의 의사에 반하는 것은 물론, 금반언의 원칙에도 반하고, 이에 관한 법규정(민법 제450조 제1항, 상법 제335조 제1항 단서 등)의 취지에도 정면으로 반하며, ③ 현행법에 충실하게 해석하고 또한 종래의 판례 및 다수설에 따라 이와 같이 해석하는 것이, 회사에

53) 정찬형, 앞의 논문, 193-194면.

54) 이러한 해석은 상법 제337조 제1항의 문언에 정면으로 반하므로 명의개서의 쌍면적 구속력을 현행법의 해석을 통해 급박하게 인정하려 하기 보다는, 독일주식법 제67조 제2항과 같은 입법적 조치를 통해 거래계가 이에 적응할 시간을 주고 명의개서의 신뢰성을 담보할 수 있는 물적 기반을 구축하도록 하는 방안이 바람직하다(이기중, 앞의 논문, 120-121면).

게 실질주주를 조사하도록 부담을 주는 것도 아니고, 또한 회사에게 누가 주주인지를 선택하도록 하는 것도 아니며, 실질주주 및 명의주주 모두에게 주주권의 행사를 거부하도록 구실을 주는 것도 아니므로, 대법원의 다수의견과 같이 해석하여 회사가 주주명부상 명의주주(주식양도인)가 무권리자임을 알고 있는 경우에도 무권리자에게 주주권을 행사하도록 하면 실질주주(주식양수인)는 다시 명의주주(주식양도인)에게 이의 반환청구 또는 손해배상청구 등을 하게 되어 주식양도 당사자간의 불필요한 분쟁을 야기시키는 결과를 초래하게 된다는 문제점이 있다는 견해가 있다.<sup>55)</sup>

실질주주와 형식주주의 관계에 대하여 형식설을 취하면서도 실질주주를 알고 있다는 이유로 그에 대한 예외를 계속하여 허용한다면 제도는 이중적인 체계로 변질될 수밖에 없고, 그 폐해는 커질 수밖에 없다. 대상 판결이 회사가 실질주주에 대한 권리행사를 저지할 수 있도록 한 것은 향후의 주주명부의 실명화를 추진하기 위한 전제로서 회사의 주주명부작성에 힘을 실어주는 계기가 될 것이다. 대상 판결의 다수의견은 회사에게 실질주주를 조사하도록 부담을 주는 것도 아니고, 또한 회사에게 누가 주주인지를 선택하도록 하는 것도 아니며, 실질주주 및 형식주주 모두에게 주주권의 행사를 거부하도록 구실을 주는 것도 아니다. 대상 판결은 실질주주는 주주명부에 명의개서를 통하여 주주로서의 권리를 행사하도록 유도하는 것에 불과하므로 확대해석할 필요는 없다고 본다.

나아가 대상 판결은 주주명부의 기재에 강력한 효력을 인정함으로써 주식의 소유권을 사실상 대내외적으로 분리하고 있다는 비판을 받고 있으나, 이는 당사자 간에는 주식 소유권 이전의 성립요건을 주식양도의 합의와 주권의 교부로 하고, 회사에 대한 대항요건은 주주명부의 명의개서로 이원화하고 있는 것에서 근본적으로 유래하는 문제이지, 주주명부 기재의 효력을 강력하게 인정하기 때문에 새로이 생긴 문제가 아니므로, 주식의 소유권 귀속과 주주권 행사 국면의 상치 문제를 해결하기 위해서는 주주명부 명의개서를 주식소유권 이전의 성립요건으로 입법하거나, 제도적 운영을 통해서 주권의 교부와 주주명부 명의개서를 일치시키는 방법이 필요하다는 견해도 있다.<sup>56)</sup>

55) 정찬형, 앞의 논문, 201-202면.

## 7. ‘특별한 사정’에 대하여

대상 판결은 “주주명부에 주주로 기재되어 있는 자는 특별한 사정이 없는 한 회사에 대한 관계에서 주식에 관한 의결권 등 주주권을 적법하게 행사할 수 있다”고 판시하고 있으나, ‘특별한 사정’에 대한 어떠한 예시도 언급하고 있지 않다. 그렇다고 실질상 권리자가 아님에도 주주명부에 주주로 기재되어 있다는 사실만으로 아무런 제한없이 그 권리를 행사할 수 있도록 할 수는 없다.

‘특별한 사정’은 형식주주가 아닌 ‘실질주주가 권리행사를 할 수 있는 사정’과 ‘형식주주뿐만 아니라 실질주주도 권리를 행사할 수 없는 사정’으로 구분할 수 있을 것이다. 해석상 주주명부에 주주로 기재되어 있는 자라도 회사가 그 권리 행사를 제한할 수 있는 경우로 실질주주와 형식주주간의 분쟁으로 인하여 권리 행사가 제한되어 있는 경우,<sup>56)</sup> 의결권의 행사를 금지하는 가처분의 결정을 받은 경우,<sup>58)</sup> 타인 명의로 자기주식을 취득한 경우, 상호보유주식제한을 회피하기 위하여 타인 명의로 취득한 주식,<sup>59)</sup> 특별이해관계인의 의결권제한을 회피하기

56) 김흥기, 앞의 논문, 87면.

57) 그러나 실질주주와 형식주주간에 다툼이 있는 모든 경우에 회사가 그 권리행사를 제한할 수 있는 것은 아니다. 실질주주와 형식주주간에 다툼이 있는 경우라도 의결권행사금지 가처분결정과 같이 형식주주의 의결권을 일시적으로라도 제한할 수 있는 경우가 아니면 실질적으로 명부상 주주의 권리행사를 제한할 수 있는 특별한 사정이라 할 수 없다.

58) 주식 자체는 유효하게 발행되었지만 주식의 이전 등 관계로 당사자 간에 주식의 귀속에 관하여 분쟁이 발생하여 진실의 주주라고 주장하는 자가 명의상의 주주를 상대로 의결권의 행사를 금지하는 가처분의 결정을 받은 경우, 그 명의상의 주주는 주주총회에서 의결권을 행사할 수 없으나, 그가 가진 주식 수는 주주총회의 결의요건을 규정한 구 상법 제368조 제1항 소정의 정족수 계산의 기초가 되는 ‘발행주식의 총수’에는 산입되는 것으로 해석함이 상당하다(대법원 1998. 4. 10. 선고 97다50619 판결). 이 판결은 대상 판결에 의해 변경되지만, 이 부분은 유지된다.

59) 상법 제369조 제3항은 “회사, 모회사 및 자회사 또는 자회사가 다른 회사의 발행주식의 총수의 10분의 1을 초과하는 주식을 가지고 있는 경우 그 다른 회사가 가지고 있는 회사 또는 모회사의 주식은 의결권이 없다”고 규정하고 있다. 이와 같이 모자회사 관계가 없는 회사 사이의 주식의 상호소유를 규제하는 주된 목적은 상호주주를 통해 출자 없는 자가 의결권 행사를 함으로써 주주총회결의와 회사의 지배구조가 왜곡되는 것을 방지하기 위한 것이다. 한편, 상법 제354조가 규정하는 기준일 제도는 일정한 날을 정하여 그 날에 주주명부에 기재되어 있는 주주를 계쟁 회사의 주주로서의 권리를 행사할 자로 확정하기 위한 것일 뿐, 다른 회사의 주주를 확정하는 기준으로 삼을 수는 없으므로, 기준일에는 상법 제369조 제3항이 정한 요건에 해당하지 않더라도, 실제로 의결권이 행사되는 주주총회일에 위 요건을 충족하는 경우에는 상법 제

위하여 타인 명의로 취득한 주식, 감사선임시 의결권제한을 회피하기 위하여 타인 명의로 취득한 주식 등을 들 수 있다.<sup>60)61)</sup> 주주명부상의 주주의 권리제한 사유로서 ‘특별한 사정’의 경우를 예시한 것인데, 이를 실질주주가 권리행사가 가능한 경우로 오해하고 있다. 위의 사유들은 ‘형식주주뿐만 아니라 실질주주도 권리를 행사할 수 없는 사정’이다.

대상 판결에 대한 평석중 상법은 회사가 다른 회사의 발행주식총수의 10분의 1을 초과하여 취득한 때에는 그 다른 회사에 대하여 지체없이 통지하도록 통지의무를 부과하고 있는데(상법 제342조의3), 이러한 경우 대상 판결에 따르면 실질상의 주주가 아닌 명부상의 주주가 그러한 의무의 부담자라는 견해가 있다.<sup>62)</sup> 이는 기존주주가 추가로 취득하는 경우를 염두한 것인지 의문이다. 회사 지배의 왜곡을 막기 위한 것이므로 명의개서와 상관없이 실제로 소유하는 주식수를 기준으로 판단하여야 한다는 견해<sup>63)</sup>와 당해 통지는 다른 회사의 주식을 10% 초과하여 취득한 때에 명의개서와 관계없이 지체없이 하여야 한다는 견해<sup>64)</sup>에 의한다면 실질주주가 통지의무를 부담한다고 보아야 할 것이다. 10%를 초과한 주식취득후 지체없이 명의개서를 청구한 경우 통지를 한 것으로 간주될 수 있을 것이다.

대상 판결은 “주주명부에 기재를 마치지 않고도 회사에 대한 관계에서 주주권을 행사할 수 있는 경우는 주주명부예외의 기재 또는 명의개서청구가 부당하게 지

---

369조 제3항이 정하는 상호소유 주식에 해당하여 의결권이 없다. 이때 회사, 모회사 및 자회사 또는 자회사가 다른 회사 발행주식 총수의 10분의 1을 초과하는 주식을 가지고 있는지 여부는 앞서 본 '주식 상호소유 제한의 목적'을 고려할 때, 실제로 소유하고 있는 주식수를 기준으로 판단하여야 하며 그에 관하여 주주명부상의 명의개서를 하였는지 여부와는 관계가 없다(대법원 2009. 1. 30. 선고 2006다31269 판결).

60) 타인 명의로 자기주식을 취득한 경우, 상호보유주식제한을 회피하기 위하여 타인 명의로 취득한 주식, 특별이해관계인의 의결권제한을 회피하기 위하여 타인 명의로 취득한 주식, 감사선임시 의결권제한을 회피하기 위하여 타인 명의로 취득한 주식 등은 상법을 위반한 것으로 그 제한 사유가 될 수 있다.

61) 줄 고, 앞의 논문, 32-33면.

62) 정대익, 앞의 논문, 95-96면.

63) 장덕조, 「상법강의」, 법문사, 2016, 392면.

64) 최준선, 「회사법(제12판)」, 삼영사, 2017, 324면; 이철송, 「회사법강의(제25판)」, 박영사, 2017, 424면.

연되거나 거절되었다는 등의 극히 예외적인 사정이 인정되는 경우에 한한다.”고 하였다. 이에 대하여 주식의 양도의 경우 양수인의 ‘명의개서청구가 부당하게 지연되면’ 양수인은 명의개서 없이 회사에 대하여 주주권을 행사할 수 있는 것으로 이해되는데, 이는 명의개서청구를 지연시킨 귀책사유가 있는 양수인에 대하여 회사에 대한 주주권을 행사하도록 하는 것도 의문이려니와, 또한 이는 주식의 양수인은 주주명부에 명의개서를 하여야 회사에 (주주임을) 대항할 수 있다는 상법 제337조 제1항(주식의 이전의 대항요건)에 정면으로 반하게 된다. 따라서 ‘명의개서청구가 부당하게 지연된 경우’는 예외적인 사정에서 제외되어야 할 것이고, 오히려 ‘회사가 부당하게 명의개서를 지연한 경우’를 예외적인 사정에 포함시켜야 한다는 견해가 있다.<sup>65)</sup> 그러나 ‘명의개서청구가 부당하게 지연되거나 거절되’는 것은 회사의 귀책사유가 있는 경우로 해석되는 것이 타당하다고 본다.

## 8. 주권발행전 주식의 (이중)양도에 대하여

대상 판결에 대한 비판적인 견해중 주권발행전 주식의 (이중)양도에 대하여 논하고 있는 경우가 있지만, 대상 판결은 주권발행전 주식의 (이중)양도에 대하여는 어떠한 설시도 하고 있지 않다.

비판적인 견해에 의하면 주권발행전 주식의 이중양도의 문제에서 있어서 대법원은 주주명부에 기재되었는지 여부와 무관하게 민법의 일반원칙에 따라 회사에 확정일자 있는 증서에 의한 통지나 승낙(민법 제450조 제2항)이 있었는지 여부에 따라 진정한 주주를 가리고 있는데<sup>66)</sup>, 대상 판결처럼 회사와 지배주주가 악의로 부정한 양수인을 주주명부에 기재하게 된다면, 진정한 주주의 권리보호에도 문제가 생길 우려가 있다고 한다.<sup>67)</sup>

이에 대하여 대법원 1996. 8. 20. 선고 94다39598 판결은 「주권발행 전의 주식양도라 하더라도 회사성립 후 6월이 경과한 후에 이루어진 때에는 회사에 대하여 효력이 있으므로 그 주식양수인은 주주명부상의 명의개서 여부와 관계없이 회

65) 정찬형, 앞의 논문, 194-195면.

66) 대법원 1995. 5. 23. 선고 94다36421 판결

67) 김가헌, 앞의 논문.

사의 주주가 되고, 그 후 그 주식양도 사실을 통지받은 바 있는 회사가 주식양도인의 회사에 대한 채무이행을 확보하기 위하여 그 주식에 관하여 주주가 아닌 제3자에게 주주명부상의 명의개서절차를 마치고 나아가 그에게 기명식 주권을 발행하였다 하더라도, 그로써 그 제3자가 주주가 되고 주식양수인이 주주권을 상실한 다고는 볼 수 없다」고 판시한바, 대상 판결에 의하면 특별한 사정이 없는 한 이 경우에도 회사에 대한 관계에서는 명의주주가 주주로 되는데, 문제는 대상 판결이 위 판례를 변경하지 않았고, 따라서 결국 해석론으로 보완할 수밖에 없는데, 민법상의 지명채권양도에 관한 절차는 주권발행 후 주식양도에 있어서의 「주권의 교부에 같음」하는 것이지 「명의개서에 같음」하는 효과는 없음을 고려할 때 명의주주를 주주로 보는 것이 타당하며,<sup>68)</sup> 대상 판결 하에서도 주권이 발행되지 않은 상태에서 주식이 이중양도되는 경우에 주식의 이중양수인 간의 우열은 주주명부의 기재에 관계없이 ‘확정일자 있는 양도통지’가 회사에 도달한 일시 또는 ‘확정일자 있는 승낙’의 일시의 선후에 의하여 결정된다. 결국 주식 이중양수인 간의 우열은 종전 판례의 법리가 그대로 적용된다는 견해 등이 있다.<sup>69)</sup>

상법 제335조 제3항의 단서규정에 의하여 6개월이 경과한 때에는 하자가 치유되는 경우이기 때문에 대법원 1996. 8. 20. 선고 94다39598 판결은 유지되는 것으로 본다. 회사에 확정일자 있는 증서에 의한 통지나 승낙이 있었는지 여부에 따라 진정한 주주를 가리는 부분은 회사에 대한 관계가 아닌 제3자에 대한 대항요건문제이므로 대상 판결이 형식주주의 주주권을 회사에 대한 관계에서 인정한 취지와는 다른 것이다. 비판론에서 “회사와 지배주주가 악의로 부정한 양수인을 주주명부에 기재하”는 경우에는 회사의 귀책사유가 있는 경우로 진정한 주주의 권리보호문제는 발생하지 않는다.

## 9. 가장납입시의 주금상환채무자

회사에 대한 관계에서 명의차용자가 아닌 명의대여자가 주주의 지위를 가지므로, 주식을 인수함에 있어 타인의 승낙을 얻어 그 명의로 출자하여 주식대금

68) 정준우, 앞의 논문, 837-838면.

69) 김흥기, 앞의 논문, 92면.

을 가장납입한 경우 회사에 대하여 해당납입한 주금을 상환할 의무는 명의차용자가 아닌 명의대여자인 형식주주가 부담하는 채무로 수정되어야 할 것이다.<sup>70)</sup>

이에 대하여 회사의 해당지급은 실제로 주식을 인수하고 가장납입을 한 자가 회사에 대하여 영향력을 행사하여 이루어지는 것이 보통이며, 이때 회사가 주주 자격을 기초로 해서 해당지급을 하는 것이 아니라 실제로 가장납입을 한 사람(일반적으로 실질주주가 이에 해당한다)을 위한 것으로 보아야 하므로, 주금상환채무(정확히 말하면 해당금상환채무)는 회사가 해당지급 해 준 상대방(가장납입을 한 자)이 회사에 대하여 부담하는 의무이므로 가장납입을 한 자가 명의주주가 아니고 해당 금원을 제3자로부터 실질적으로 차용한 사람인 실질주주라면 실질주주가 납입의무를 부담하는 것으로 보아야 하며, 나아가 명의대여자에게 창설적으로 주주권이 발생하는 것도 아니므로, 대상 판결의 법리에 따라 명의차용자가 자신의 권리를 증명하여 명의개서를 한 후에 주주권을 행사할 수 있으므로 여전히 기존 판례와 같이 실제로 가장납입을 한 실질주주만이 주금상환채무(해당금상환채무)를 부담한다고 보아야 한다는 견해가 있다.<sup>71)</sup>

가설인이나 타인명의에 의한 주식인수의 경우 주식인수인에게 주금납입의무가 있는바(제332조 제1항), 위 문제의 경우에는 가장납입에 대한 상환의무에 관한 것이므로 주식인수인의 주금납입의무와는 별개의 사안이다. 실질주주가 주금을 상환을 하고자 한다면 대상 판결에 따라 먼저 명의개서를 한 후 회사에 대하여 주금을 상환하는 것이 순서라고 본다.

## V. 결 론

대상 판결은 형식주주와 실질주주간의 괴리현상을 적어도 회사에 대한 관계에서는 단체법적 관점에서 우선적으로 해결하여 향후 법률관계의 확실적 처리, 사무처리의 효율성과 법적 안정성 도모하였다는 점에서 중요한 의미가 있다.

대상 판결은 회사는 주주명부상 주주의 실질적 권리가 없음을 입증하여도(입

70) 출 고, 앞의 논문, 30면.

71) 심 영, 앞의 논문, 20-21면.

증할 수 있더라도) 명부상 주주의 주주권행사를 거절할 수 없으며, 형식주주는 어떠한 제한도 없이 마냥 권리행사가 허용되는 것이다. 이러한 해석은 회사에 대한 관계에 있어서 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정하는 것이 된다. 대상 판결에서는 실질주주의 존재에 대하여 회사가 알았든 몰랐든 간에 주주명부상 주주의 주주권 행사를 부인할 수 없으며, 주주명부상 주주가 실질주주의 의사에 반하여 주주권을 행사한다 하더라도 신의칙에 반하지 않는다는 태도를 취한 것에 비추어 보면 회사에 대한 관계에 있어서 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정함으로써 해석하는 것이 타당하다. 또한 대상 판결에 의하여 주주명부의 면책적 효력이 회사가 쉽게 실질관계를 파악할 수 있는 경우까지 확장되었다고 할 수 있다.

대상 판결이 형식주주와 실질주주와의 사이에서 누가 주주인가의 문제에 대하여 관여한 것도 아니고 회사에 대한 관계에서만 주주권의 행사에 관하여 논한 것이므로 이를 확대하여 해석할 필요는 없다.

대상 판결이 명의개서(주주명부)의 창설적 효력을 회사에 대한 관계에 한하여 인정한 것으로 해석할 수 있다. 그러나, 주주명부상에 주주로 등재되어 있는 사실을 믿고 무권리자로부터 주식을 양수했다고 해서 선의취득이 될 수 없는 것은 물론이고, 무권리자가 위법한 수단으로 명의개서를 마친 경우(예: 주권의 위조, 이사와의 통모) 그 명의개서가 주주권행사의 충분조건이 될 수도 없고 그에 기한 무권리자의 권리행사가 적법해 질 수도 없으므로, 회사에 대한 관계에서만 주주명부의 창설적(확정적) 효력을 인정한 것으로 보아야 할 것이다.

주주명부의 효력은 주식발행의 경우나 주식양도의 경우 모두 주주명부의 기재는 회사가 행하는 것이며, 발행의 타방 당사자가 타인명의로 하는 경우와 양도의 타방 당사자가 타인명의로 하는 경우의 주주명부의 효력을 달리 볼 필요가 없다고 본다.

주식회사에 관한 법률관계는 집단적·대량적인 처리를 필요로 하고, 원칙적으로 외부에서 용이하게 식별할 수 있는 형식적이고 획일적인 표준에 따라 권리의 귀속을 결정하여야 하므로 단체법의 법적 안전성을 위하여 대상판결이 형식설을 취한 것은 옳다고 본다.

대상 판결은 형식주주의 권리행사에 관하여 쌍면적 구속설을 취하였고, 회사



도 특별한 사정이 없는 한 이에 구속되도록 하여 그 실효성을 확보하였다. 대상 판결은 회사에게 누가 주주인지를 선택하도록 하는 것도 아니고, 실질주주 및 형식주주 모두에게 주주권의 행사를 거부하도록 구실을 주는 것도 아니며, 실질주주가 주주명부에 명의개서를 통하여 주주로서의 권리를 행사하도록 유도하는 것에 불과하므로 필요이상으로 확대해석할 필요는 없다.

주권발행전 주식의 이중양도의 문제에서 있어서 대상 판결은 어떠한 설시도 하고 있지 않으며, 회사에 확정일자 있는 증서에 의한 통지나 승낙이 있었는지 여부에 따라 진정한 주주를 가리는 부분은 회사에 대한 관계가 아닌 제3자에 대한 대항요건문제이므로 대상 판결이 형식주주의 주주권을 회사에 대한 관계에서 인정한 취지와는 다른 것이다.

대상판결에 대해서 앞으로도 많은 평석과 관련 판례에 대한 재검토가 이루어질 것이며, 상법개정이 논의되고 있다. 관련 규정의 개정논의와 판례의 변화를 기대해 본다.

## 참고문헌

이철송, 「회사법강의(제25판)」, 박영사, 2017.

장덕조, 「상법강의」, 법문사, 2016.

최준선, 「회사법(제12판)」, 삼영사, 2017.

김가현, “타인의 명의를 빌려 주식을 인수하거나 양수하고 주주명부에 기재한 경우 회사는 주주권 행사를 부인할 수 있는지 여부”, 대한변협신문 제667호 2017.12.12.(<http://news.koreanbar.or.kr/news/articleView.html?idxno=17421>).

김교창, “실질주주, 형식주주 및 회사 사이의 법률관계”, 법률신문 2017.12.8. (<https://www.lawtimes.co.kr/Legal-Info/Legal-Info-View?serial=123643&page=6>).

김흥기, “주주명의 차용관계의 해석론 및 주주명부 기재의 효력”, 「기업법연구」

- 제31권 제3호, 2017.
- 남윤경, “형식주주의 법적 지위”, 「법학연구」 제28권 제1호, 충북대학교 법학연구소, 2017.
- 박수영, “형식주주의 주주권”, 「경제법연구」 제16권 2호, 2017.8.
- 송종준, “명의주주의 법적 지위와 명의개서의 상호관계”, 「법조」 제723호, 2017.
- 심 영, “명의주주와 주주권의 행사”, 「상사법연구」 제36권 제3호, 2017.
- 이기종, “주주명부의 효력과 실질주주에 의한 주주권 행사의 허용 가능성”, 「기업법연구」 제31권 제3호, 2017.
- 이철송, “회사분쟁의 단체법적 해결원칙의 제시”, 「선진상사법률연구」 통권 제78호, 2017.4.
- 정경영, “주식회사와 형식주주, 실질주주의 관계”, 「비교사법」 제24권 제2호, 2017.
- 정대익, “명의개서와 주주권행사에 관한 독일법의 동향”, 「상사법연구」 제36권 제3호, 2017.
- 정영진, “주주명부 기재의 효력과 주식의 이중양도”, 비교사법학회 추계학술대회 발표문, 2017.
- 정준우, “명의주주와 실질주주가 다른 경우에 있어서 주주의 확정”, 「법조」 제725호, 2017.
- 정찬형, “주주명부의 기재(명의개서)의 효력”, 「서강법률논총」 제6권 제2호, 2017.
- 조현진·이현정, “타인명의 주식인수와 주주명부 기재의 효력”, 「상사판례연구」 제30집 제2권, 2017.

[Abstract]

A Review of Commentaries on Supreme Court's Judgement  
on Case No. 2015 Da 248342 (March 23, 2017)

Park, Soo-Young

*Chonbuk National University, Law School*

In March 23, 2017, the Supreme Court(Case No. 2015 Da 248342) holds that “The company shall determine shareholders who can exercise their rights only by registering the shareholder register. Even if a registered shareholder exercises shareholder rights against the intention of a real shareholder, it can not be seen as against the principle of good faith.”

The Supreme Court's Judgment holds that “Only shareholders who have been entered in the shareholder register (nominal shareholder) can exercise the right of a shareholder to the company, even though such shareholders have not actually the right of a shareholder. This rule is applied not only to the issuance of share, but also to the transfer of shares. Also this rule should be applied even to the company as well as to the shareholders. Therefore, the company should not deny the exercise of the right of a shareholder of nominal shareholders, and should not accept the exercise of the right of a shareholder of real shareholders, even though the company knows real shareholders besides nominal shareholders.”, and changes the existing precedents that allowed real shareholders to exercise shareholders' rights. Furthermore, the company should not allow the exercise of unregistered shareholders' rights.

It is not necessary to expand the interpretation of the Supreme Court's Judgment, because it is not concerned with the question of who is the

shareholder, between the nominal shareholders and the real shareholders, but only about the exercise of shareholder rights in relation to the company.

**Key words** : shareholder register, transfer of shares, registration of transfer of shares, registered shareholder, real shareholder, nominal shareholder, shareholders' rights