

대 법 원

제 1 부

판 결

사 건 2022다253724 단기매매차익반환  
원고, 상고인 케이에이치전자 주식회사 (변경 전 상호 케이에이치일렉트론 주  
식회사)  
소송대리인 법무법인 시현  
담당변호사 김경남 외 2인

피고, 피상고인 피고  
소송대리인 법무법인(유한) 화우 외 1인

원 심 판 결 서울고등법원 2022. 6. 17. 선고 2021나2042048 판결  
판 결 선 고 2023. 8. 31.

주 문

원심판결을 파기하고, 사건을 서울고등법원에 환송한다.

이 유

상고이유(제출기간이 지난 참고서면의 기재는 이를 보충하는 범위 내에서)를 판단한  
다.

## 1. 사건의 개요

원심판결의 이유와 기록에 따르면 다음 사실을 알 수 있다.

가. 원고는 코스닥 시장의 주권상장법인이고, 피고는 2014. 11. 17.부터 2019. 9. 30.까지 원고의 임원으로 재직하였던 사람이다. 피고는 2007. 7. 4. 원고가 발행한 증권을 취득한 이후 원고의 액면분할, 무상증자 등에 따라 2009. 6. 15. 원고가 발행한 증권 총 180,000주(이하 '이 사건 구주'라 한다)를 보유하게 되었다.

나. 피고는 구 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(2021. 4. 20. 법률 제18128호로 개정되기 전의 것)에 따른 경영참여형 사모투자집합기구인 코스톤마에스트로사모투자전문회사가 설립한 삼본정밀전자홀딩스투자목적회사(이하 '삼본전자홀딩스'라 한다)가 발행한 증권을 보유하고 있었는데, 2018. 3. 14. 피고가 보유한 위 삼본전자홀딩스 발행 증권 전부를 소각하는 대가로 삼본전자홀딩스로부터 원고가 발행한 증권 198,481주(이하 '이 사건 증권'이라 한다)를 취득하였다.

다. 이후 피고는 2018. 6. 29.부터 7. 3.까지 세 차례에 걸쳐 원고가 발행한 증권 총 180,000주를 매도하였다(이하 위 매도를 통틀어 '이 사건 증권 거래'라 한다).

라. 금융감독원은 원고에게, 피고가 2018. 3. 14. 원고 발행 보통주 198,481주를 취득하고, 2018. 6. 29.부터 2018. 7. 3.까지 원고 발행 보통주 180,000주를 매도하는 과정에서 1,962,532,596원의 단기매매차익을 취득하였다고 통지하였다.

## 2. 원심의 판단

원심은 원고가 피고에게 단기매매차익의 반환을 구하는 이 사건 청구에 대하여, 그 판시와 같은 이유로 피고가 이 사건 증권 거래가 이루어지기 6개월 이전에 이미 이 사건 구주를 취득하여 보유하고 있었던 이상, 피고가 이 사건 증권을 취득한 때로부터 6

개월 이내에 이를 매도하였다 하더라도 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법'이라 한다) 제172조 제1항이 정한 단기매매차익을 얻었다고 단정할 수 없어 피고에게 단기매매차익의 반환책임이 인정되지 않는다는 이유로 원고의 청구를 받아들이지 않았다.

### 3. 대법원의 판단

그러나 원심의 이러한 판단은 받아들이기 어렵다.

가. 자본시장법 제172조 제1항에서 단기매매차익 반환제도를 도입한 취지와 목적 및 해당 규정의 내용 등을 종합하면, 주권상장법인의 내부자가 6개월 이내에 그 법인이 발행한 증권을 매수·매도하였다면 그 매수와 매도의 수량이 일치하는 범위에서 단기매매차익을 반환할 책임이 있고, 이는 내부자가 단기매매차익 반환의 대상이 되는 6개월의 기간 이전에 이미 그 주권상장법인이 발행한 동일한 증권을 보유하고 있었다 하더라도 마찬가지이다. 그 이유는 다음과 같다.

1) 자본시장법 제172조 제1항의 단기매매차익 반환제도는 주권상장법인의 내부자가 6개월 이내의 단기간에 그 법인의 증권 등을 사고파는 경우 미공개 내부정보를 이용하였을 개연성이 크다는 점에서 내부자의 실제 미공개 내부정보 이용 여부나 내부정보를 이용하여 이득을 취하려는 의사가 있었는지 여부를 묻지 않고 내부자로 하여금 그 거래로 얻은 이익을 법인에 반환하도록 한 것으로, 이는 내부자가 6개월이라는 단기간 동안 법인의 증권 등을 거래하는 행위를 간접적으로 규제하려는 데 그 취지가 있다(대법원 2011. 3. 10. 선고 2010다84420 판결, 대법원 2016. 3. 24. 선고 2013다210374 판결 등 참조).

2) 자본시장법 제172조 제1항은 6개월 내 매수와 매도행위가 있을 것을 규정하

고 있을 뿐, 매도한 증권이 반드시 6개월 이내에 매수한 증권으로 특정될 것을 요하거나 6개월 이전에 매수한 동일한 증권이 있을 경우 그 수량만큼의 반환책임이 면제되는 것으로 규정하고 있지 않다. 오히려 자본시장법은 매도 후 6개월 이내에 매수가 이루어진 경우에도 단기매매차익의 반환을 규정함으로써 매도·매수의 대상증권이 동일한 것으로 특정되지 않아도 그 책임을 인정하고 있다. 또한 주요주주의 경우 매도·매수 중 어느 한 시기에 있어서 주요주주가 아니라면 단기매매차익 반환규정이 적용되지 않는데(자본시장법 제172조 제6항), 이미 10% 이상의 주식을 보유한 주요주주의 6개월 이내 매도·매수 또는 매수·매도는 자본시장법 제172조 제1항의 규제 대상에 포함함으로써, 단기매매차익 반환의 대상이 되는 6개월의 기간 이전에 동일한 증권을 보유하고 있었던 경우에도 6개월 이내에 매수·매도가 이루어졌다면 반환책임이 성립하는 것을 전제로 하고 있다.

3) 6개월의 기간 이전에 이미 동일한 증권을 보유한 경우 단기매매차익 반환책임을 인정하더라도 재산권을 사실상 과도하게 제한하는 결과를 초래한다고 보기도 어렵다. 즉, 6개월 이내에 단순히 매도만 있는 경우에는 단기매매차익 반환책임이 성립하지 않고 매도와 함께 매수가 있어야 그 반환책임이 성립할 수 있다. 단기매매차익을 산정함에 있어서도 6개월 이내에 '매도된 증권'과 '매수된 증권'의 수량 중 적은 수량에 한하여 반환책임이 있을 뿐(자본시장법 시행령 제195조 제1항), 매도된 증권에서 발생한 차익을 전부 반환하라고 하거나 '매도한 증권'과 '6개월 이전에 매수한 증권'과의 차익을 반환대상으로 하고 있지는 않다.

나. 그럼에도 그 판시와 같은 이유만으로 피고에게 단기매매차익의 반환의무를 인정하지 아니한 원심의 판단에는 단기매매차익 반환에 관한 법리를 오해하여 판결에 영

향을 미친 잘못이 있다.

#### 4. 결론

그러므로 원심판결을 파기하고 사건을 다시 심리·판단하도록 원심법원에 환송하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장            대법관            서경환

                  대법관            김선수

주    심            대법관            노태악

                  대법관            오경미