



본 판결문은 판결서 인터넷열람 사이트에서 열람·출력되었습니다.  
영리목적으로 이용하거나 무단 배포를 금합니다. 게시일자 : 2014-02-18

## 대 법 원

### 제 3 부

### 판 결

사 건 2003다69607 손해배상(기)  
2003다69614(병합) 손해배상(기)

원고, 피상고인 별지 원고 명단 기재와 같다.

피고, 상고인 1. A 주식회사  
2. B

원 심 판 결 서울고등법원 2003. 12. 9. 선고 2002나3343, 3350(병합) 판결

판 결 선 고 2004. 5. 28.

## 주 문

원심판결을 파기하고, 사건을 서울고등법원에 환송한다.

## 이 유

1. 피고 B의 시세조종행위에 관한 사실오인의 주장에 대하여

원심은, 그 채용 증거들에 의하여 피고 B가 피고 A 주식회사의 C 상무와 공모하여 그 판시 시세조종행위를 한 사실을 인정하였는바, 기록에 비추어 살펴보면, 이러한 원심의 사실인정은 옳은 것으로 수긍이 가고, 거기에 채증법칙 위배로 인한 사실오인 등



의 위법이 있다고 할 수 없다.

## 2. 피고들의 손해액 산정방식에 관한 주장에 대하여

가. 증권거래법 제188조의4 제2항 제1호의 시세조종행위로 인하여 형성된 가격에 의하여 유가증권시장 또는 코스닥시장에서 당해 유가증권의 매매거래 또는 위탁을 한 투자자가 그 매매거래 또는 위탁에 관하여 입은 손해를 산정함에 있어서는, 그와 같은 시세조종행위가 없었다면 매수 당시 형성되었으리라고 인정되는 주가(이하 '정상주가'라 한다)와 시세조종행위로 인하여 형성된 주가로서 그 투자자가 실제로 매수한 주가(이하 '조작주가'라 한다)와의 차액 상당(만약, 정상주가 이상의 가격으로 실제 매도한 경우에는 조작주가와 그 매도주가의 차액 상당)을 손해로 볼 수 있고, 여기서 정상주가의 산정방법으로는, 전문가의 감정을 통하여 그와 같은 시세조종행위가 발생하여 그 영향을 받은 기간(이하 '사건기간'이라 한다) 중의 주가동향과 그 사건이 없었다면 진행되었을 주가동향을 비교한 다음 그 차이가 통계적으로 의미가 있는 경우 시세조종행위의 영향으로 주가가 변동되었다고 보고, 사건기간 이전이나 이후의 일정 기간의 종합주가지수, 업종지수 및 동종업체의 주가 등 공개된 지표 중 가장 적절한 것을 바탕으로 도출한 회귀방정식을 이용하여 사건기간 동안의 정상수익률을 산출한 다음 이를 기초로 사건기간 중의 정상주가를 추정하는 금융경제학적 방식 등의 합리적인 방법에 의할 수 있다 할 것이다.

원심이 이와 같은 손해액 산정방식을 채용한 조치는 정당하고, 거기에 시세조종행위로 인한 손해액의 산정방식에 관한 법리오해의 위법이 있다고 할 수 없다.

나. 그러나 시세조종행위가 처음 일어난 시점이 언제인지에 관한 원심의 사실인정은 전후 모순되고 이 점은 원심의 손해액 산정에 영향을 미쳤다고 할 것이다.





본 판결문은 판결서 인터넷열람 사이트에서 열람·출력되었습니다.  
영리목적으로 이용하거나 무단 배포를 금합니다. 게시일자 : 2014-02-18

대법관      강신욱      \_\_\_\_\_

주   심      대법관      고현철      \_\_\_\_\_



본 판결문은 판결서 인터넷열람 사이트에서 열람·출력되었습니다.  
영리목적으로 이용하거나 무단 배포를 금합니다. 게시일자 : 2014-02-18

## 원고 명단

(원고 명단 삭제)