

[투자손실분쟁] 투자대상 회사 도산과 펀드 투자자의 자산운영사를 상대로 제기한 손해

배상 청구소송 - 설명의무 및 부당권유 금지의무 의미 + 투자자의 손해범위 및 발생시

기: 대법원 2018. 9. 28. 선고 2015다69853 판결



1. 사안의 개요 및 쟁점

전환우선주 투자로 손실 발생 후 투자자들이 운영회사, 금융투자업자를 상대로 설명의무 위반 또는 부당권유 금지의무 위반 등을 이유로 손해배상을 청구한 사안.

쟁점 - 펀드 운영회사의 설명의무, 부당권유 금지 위반여부, 투자자의 손해 범위, 손해발생의 시기 및 지연손해금 기산일

2. 대법원 판결요지

가. 투자 권유 시 설명의무 및 부당권유 여부 판단기준

자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 한다) 제178조 제1항 제2호는 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 '중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 타인에게 오해를 유발시키지 아니하기 위하여 필요한 중요사항의 기재 또는 표시가 누락된 문서, 그 밖의 기재 또는 표시를 사용하여 금전, 그 밖의 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위'를 금지하고 있다.

이는 금융투자상품의 거래에 관한 부정거래행위가 다수인에게 영향을 미치고 자본시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 거래에 참가하는 개개 투자자의 이익을 보호함과 함께 자본시장의 공정성과 신뢰성을 높이기 위한 것이다(대법원 2001. 1. 19. 선고 2000도4444 판결 등 참조). 금융투자상품의 거래와 관련하여 어느 행위가 자본시장법 제178조에서 금지하고 있는 부정행위에 해당하는지 여부는, 해당 금융투자상품의 구조 및 거래방식과 경위, 그 금융투자상품이 거래되는 시장의 특성, 그 금융투자상품으로부터 발생하는 투자자의 권리, 의무 및 그 종료시기, 투자자와 행위자의 관계, 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다(대법원 2015. 4. 9.자 2014마188 결정 참조).

자본시장법 제49조 제2호는 **금융투자업자가 투자권유를 할 때** '불확실한 사항에 대하여 단정적 판단을 제공하거나 확실하다고 오인하게 할 소지가 있는 내용을 알리는 행위'를 금지하고 있다.

여기서 '불확실한 사항에 대하여 단정적 판단을 제공하거나 확실하다고 오인하게 할 소지가 있는 내용을 알리는 행위'란 투자자의 합리적인 투자판단 또는 해당 금융투자상품의 가치에 영향을 미칠 수 있는 사항 중 객관적으로 진위가 분명히 판명될 수 없는 사항에 대하여 진위를 명확히 판단해 주거나 투자자에게 그 진위가 명확하다고 잘못 생각하게 할 가능성이 있는 내용을 알리는 행위를 말한다. 나아가 어떠한 행위가 단정적 판단 제공 등의 행위에 해당하는지는 통상의 주의력을 가진 평균적 투자자를 기준으로 금융투자업자가 사용한 표현은 물론 투자에 관련된 제반 상황을 종합적으로 고려하여 객관적, 규범적으로 판단하여야 한다(대법원 2017. 12. 5. 선고 2014도14924 판결 등 참조).

금융투자업자가 **일반투자자를 상대로 투자권유를 하는 경우에는** 금융투자상품의 내용, 투자에 따르는 위험, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 일반투자자가 이해할 수 있도록 설명하여야 하고, 투자자의 합리적인 투자판단 또는 해당 금융투자상품의 가치에 중

대한 영향을 미칠 수 있는 중요사항을 거짓 또는 왜곡하여 설명하거나 중요사항을 누락 하여서는 아니 된다(자본시장법 제47조 제1항, 제3항).

이 경우 금융투자업자가 투자자에게 어느 정도의 설명을 하여야 하는지는 해당 금융투자 상품의 특성 및 위험도의 수준, 투자자의 투자경험 및 능력 등을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다(대법원 2010. 11. 11. 선고 2008다52369 판결, 대법원 2015. 4. 23. 선고 2013다 17674 판결 등 참조).

구체적 사안의 판단: 법원은 채택 증거에 의하여 “피고 운영회사들이 이 사건 투자의 손실 가능성 등 투자수익에 관한 정보를 제대로 설명하지 아니한 채 연 12%대 수익의 확실성만을 강조한 사실을 인정한 다음, 피고들이 일반투자자인 원고들을 상대로 투자권유를 할 때 투자의 위험요소 등에 관하여 필요한 정보를 제대로 제공하지 않거나 필요한 설명을 제대로 하지 아니하였다고 판단”하였습니다.

나. 투자자의 손해범위 및 발생시기

금융투자업자가 투자자를 상대로 투자권유를 할 때 설명의무나 부당권유 금지의무를 위반하여 일반투자자에게 손해가 발생한 경우 그 손해액은 금융투자상품을 취득하기 위하

여 지급한 금전의 총액에서 그 금융투자상품으로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전의 총액을 뺀 금액(이하 '**미회수금액**'이라 한다)이다(자본시장법 제48조 제2항, 제1항 참조).

이와 같이 금융투자업자가 설명의무 등을 위반함에 따른 일반투자자의 손해는 미회수금액의 발생이 확정된 시점에 현실적으로 발생하고, 그 시점이 투자자가 금융투자업자에게 갖는 손해배상청구권의 지연손해금 기산일이 된다(대법원 2016. 9. 30. 선고 2015다19117, 19124 판결, 대법원 2018. 6. 15. 선고 2016다212272 판결 등 참조).

따라서 금융투자상품을 취득하기 위하여 금전을 지급할 당시에 미회수금액의 발생이 이미 객관적으로 확정되어 있었다면, 금융투자상품을 취득하기 위하여 금전을 지급한 시점이 금융투자업자에 대한 손해배상청구권의 지연손해금 기산일이 된다.

불법행위로 인한 손해배상책임은 원칙적으로 위법행위 시에 성립하지만, 위법행위 시점과 손해 발생 시점 사이에 시간적 간격이 있는 경우에는 손해가 발생한 때에 성립한다(대법원 2013. 1. 24. 선고 2012다29649 판결 등 참조).

손해란 위법한 가해행위로 인하여 발생한 재산상의 불이익, 즉 그 위법행위가 없었더라면 존재하였을 재산상태와 그 위법행위가 있는 후의 재산상태의 차이를 말한다. 또한 손해의 발생 시점이란 이러한 손해가 현실적으로 발생한 시점을 의미하는데, 현실적으로 손해가 발생하였는지 여부는 사회통념에 비추어 객관적이고 합리적으로 판단하여야 한다 (대법원 2011. 7. 28. 선고 2010다76368 판결 등 참조).

펀드 가입 당시부터 펀드의 기초자산인 전환우선주식의 가치가 0원이므로, 수익증권으로부터 회수할 수 있는 금액도 0원이고, 이는 투자자들이 전환우선주식의 발행회사에 대하여 분식회계 등으로 인한 손해배상채권을 가지고 있다고 하여 달리 볼 것은 아니므로, 결국 투자자들의 손해액은 투자원금 상당액이고, 전환우선주식 발행회사의 재정상태에 비추어 이러한 손해는 투자금 지급 당시 이미 객관적으로 확정되어 있었으므로, 투자금 지급일이 손해배상청구권의 지연손해금 기산일이 된다.

기업법무, 기술법무, 벤처기업, 계약분쟁, 손해배상, Claim, License, R&D 제휴계약

T. 02-591-0657 E. kkh@kasanlaw.com H. www.kasanlaw.com