

대 법 원

제 3 부

판 결

사 건	2013다217498 손해배상(기)
원고, 피상고인	원고 1 외 1인 원고들 소송대리인 법무법인(유한) 한결 외 1인
피고, 상고인	한국투자증권 주식회사 소송대리인 신아 법무법인 외 1인
원 심 판 결	서울고등법원 2013. 11. 7. 선고 2013나2009367 판결
판 결 선 고	2015. 1. 29.

주 문

상고를 모두 기각한다.

상고비용은 피고가 부담한다.

이 유

상고이유(상고이유서 제출기간이 지난 후에 제출된 각 상고이유보충서의 기재는 상고이유를 보충하는 범위 내에서)를 판단한다.

1. 피고가 금융투자업자로서 적합성 원칙 등의 의무를 부담하는지에 관한 상고이유

에 대하여

가. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라고 한다)은 제46조 제3항에서 "금융투자업자는 일반투자자에게 투자권유를 하는 경우에는 일반투자자의 투자 목적·재산상황 및 투자경험 등에 비추어 그 일반투자자에게 적합하지 아니하다고 인정되는 투자권유를 하여서는 아니 된다"고 규정하고, 제47조 제1항에서 "금융투자업자는 일반투자자를 상대로 투자권유를 하는 경우에는 금융투자상품의 내용, 투자에 따르는 위험, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 일반투자자가 이해할 수 있도록 설명하여야 한다", 같은 조 제3항에서 "금융투자업자는 제1항에 따른 설명을 함에 있어서 투자자의 합리적인 투자판단 또는 해당 금융투자상품의 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항(이하 "중요사항"이라고 한다)을 거짓 또는 왜곡(불확실한 사항에 대하여 단정적 판단을 제공하거나 확실하다고 오인하게 할 소지가 있는 내용을 알리는 행위를 말한다)하여 설명하거나 중요사항을 누락하여서는 아니 된다"고 규정하고 있으며, 제9조 제4항에서 "이 법에서 '투자권유'란 특정 투자자를 상대로 금융투자상품의 매매 또는 투자자문계약·투자일임계약·신탁계약(관리형 신탁계약 및 투자성 없는 신탁계약을 제외한다)의 체결을 권유하는 것을 말한다"고 규정하고 있다.

이처럼 자본시장법은 금융투자업자에 비하여 전문성 및 정보가 부족한 투자자를 보호하기 위하여 금융투자업자로 하여금 일반투자자를 상대로 투자권유를 하는 경우에 적합성 원칙 및 설명의무를 준수하도록 규정하고 있는데, 그 의무준수의 주체를 '금융투자업자'로만 정하고 있을 뿐 금융투자업자가 고객과 사이에 자신이 직접 취급하는 상품 등에 관한 계약을 체결하기 위하여 투자를 권유하는 경우로 한정하고 있지 않다.

위와 같은 자본시장법의 규정 내용과 취지 등에 비추어 보면, 금융투자업자가 과거

거래 등을 통하여 자신을 신뢰하고 있는 고객에게 다른 금융투자업자가 취급하는 금융투자상품 등을 단순히 소개하는 정도를 넘어 계약 체결을 권유함과 아울러 그 상품 등에 관하여 구체적으로 설명하는 등 적극적으로 관여하고, 나아가 그러한 설명 등을 들은 고객이 해당 금융투자업자에 대한 신뢰를 바탕으로 다른 금융투자업자와 계약 체결에 나아가거나 투자 여부 결정에 있어서 그 권유와 설명을 중요한 판단요소로 삼았다면, 해당 금융투자업자는 자본시장법 제9조 제4항에서 규정하는 '투자권유'를 하였다고 평가할 수 있고 그와 같이 평가되는 경우 해당 금융투자업자는 직접 고객과 사이에 금융투자상품 등에 관한 계약을 체결하는 것이 아니라 하더라도 고객에 대하여 해당 금융투자상품에 관한 적합성 원칙의 준수 및 설명의무를 부담한다고 보아야 한다.

나. 원심은, ① 피고 부천지점에 근무하는 소외인이 먼저 원고 1(원고 2는 원고 1의 매형으로 원고 1이 원고 2를 대리하여 이 사건 투자일임계약을 체결하였다)에게 이 사건 투자일임계약을 소개하면서 세이프에셋투자자문 주식회사(이하 '세이프에셋'이라고 한다)가 작성한 일임투자제안서 등을 제시하고 상품 내용 및 그 동안의 운용결과 등에 대하여 비교적 상세하게 설명한 점, ② 원고 1은 소외인의 설명을 듣고 비로소 이 사건 투자일임계약에 대하여 알게 되어 투자하려는 의사를 가지게 된 것으로 보이는 점, ③ 원고 1은 세이프에셋에 전화로 위 투자상품에 관하여 문의하기는 하였으나, 그 전에 이미 소외인으로부터 상품에 관한 대부분의 설명을 들었고 이에 근거하여 투자의사 결정을 하게 된 것으로 보이는 점, ④ 원고 1이 이 사건 투자일임계약을 체결할 의사를 밝히자, 소외인은 원고 1과 사이에 원고들 명의의 각 투자성향진단결과 확인서 및 각 투자일임계약서를 작성하기도 하였으므로, 일반투자자인 원고 1로서는 소외인이 투자일임에 관한 상품을 판매하거나 세이프에셋과의 투자일임계약을 중개하는 역할을 하

는 것으로 판단할 수 있는 점, ⑤ 피고가 이 사건 투자일임계약의 체결로 운용수익 내지 판매수수료를 취득하지는 않았으나, 피고에 개설된 계좌를 통하여 옵션거래가 이루어졌기 때문에 피고는 세이프에셋의 각 거래행위마다 거래수수료를 취득하였던 점 등의 사정을 종합하면, 소외인은 원고들에게 단순히 이 사건 투자일임계약을 소개하는 정도를 넘어 적극적으로 원고들에게 이 사건 투자일임계약의 체결을 권유한 것으로 보아야 하고 따라서 피고는 이 사건 투자일임계약의 당사자가 아니더라도 이 사건 투자일임계약의 권유에 대하여 금융투자업자로서의 적합성 원칙 및 설명의무를 부담한다는 취지로 판단하였다.

다. 앞서 본 법리 및 기록에 비추어 살펴보면 원심의 판단은 정당하고, 거기에 자본시장법상 투자권유에 관한 법리를 오해하거나 논리와 경험의 법칙에 반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나는 등의 잘못이 없다.

2. 적합성 원칙 위반에 관한 상고이유에 대하여

원심은, ① 원고들은 고령으로서 이 사건 투자일임계약 체결 이전에 주식거래를 하거나 투자상품에 가입한 경험은 있으나 위험을 무릅쓰고 높은 수익을 추구하기보다는 안정적인 수익을 추구하면서 투자에 따르는 위험을 최소화하려고 하는 투자성향을 보여 왔던 점, ② 투자원금을 손실한도로 하는 주식거래와 달리 옵션거래는 투자원금을 초과하는 손실이 발생할 수도 있는 매우 위험한 상품인 점, ③ 소외인은 안정적인 투자성향을 가진 원고들에게 옵션에 주로 투자하는 이 사건 투자일임계약을 소개하였는 바, 이 사건 투자일임계약이 위험성 관리를 통하여 절대수익을 추구하는 것이라고 하더라도 옵션이라는 금융상품이 가지고 있는 기본적인 위험성에 비추어 반드시 안정적인 수익을 발생시킬 수 있는 것이라고 단정할 수는 없는 점, ④ 원고들의 투자성향을

‘공격투자형’으로 평가한 투자고객성향진단결과 확인서가 소외인의 투자권유 이후에 작성된 것에 비추어 소외인으로부터 투자권유를 받고 위험성이 높은 이 사건 투자일임계약에 가입하기 위하여 기존의 ‘위험중립형’으로 평가된 원고들의 투자성향을 변경한 것으로 보이는 점 등의 사정을 고려하면, 소외인은 안정적인 투자성향을 가진 원고들에게 적합하지 않은 이 사건 투자일임계약의 체결을 권유한 것이라고 판단하였다.

관련 법리 및 기록에 비추어 살펴보면 원심의 판단은 정당하고, 거기에 자본시장법상 적합성 원칙에 관한 법리를 오해하거나 논리와 경험의 법칙에 반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나는 등의 잘못이 없다.

3. 설명의무 위반에 관한 상고이유에 대하여

원심은, ① 소외인이 원고 1에게 세이프에셋 작성의 투자일임계약제안서를 근거로 이전의 운용성과에 관하여 설명한 것으로 보이기에는 하나, 증권회사 직원인 소외인으로서는 원고 1에 비하여 금융상품에 관련한 지식이 풍부할 것임에도 이 사건 투자상품에 내재되어 있는 위험성 부분에 대하여는 설명을 하지 않고 이 사건 투자일임계약으로 얻을 수 있는 수익 부분에 대하여만 주로 설명한 것으로 보이는 점, ② 옵션에 주로 투자하는 이 사건 투자일임계약의 성격상 원금을 초과하는 손실도 발생할 수 있다고 충분히 예상할 수 있는 점, ③ 세이프에셋이 옵션거래로 인한 위험을 회피하기 위한 투자전략을 사용한다 하더라도 급격한 주가변동 등 변수가 발생할 경우 얼마든지 예상하지 못한 손해가 발생할 수 있는 점, ④ 세이프에셋이 이 사건 투자 상품을 운용하면서 보유пози션을 정리하여 손실의 확대를 방지하기 위한 손실한도를 설정하여 두었다고는 하나, 이는 일정 비율의 손실이 발생하였을 경우 기계적인 프로그램 등을 통하여 자동적으로 손실을 회피하는 것이 아니라 이 사건 투자상품을 운용하는 세이프에셋 직

원이 그 기준을 참작하여 위험을 최소화할 수 있도록 투자전략을 세워 거래한다는 것이므로 반드시 그 기준 한도 내에서만 손실이 발생한다고 볼 수는 없는 점 등을 고려하면, 소외인은 원고 1에게 이 사건 투자상품에 관하여 설명하면서 투자로 인하여 발생할 수 있는 위험성에 관하여도 충분히 설명하여야 함에도 안정적인 수익을 얻을 수 있다는 점을 주로 부각하여 설명함으로서 자본시장법상 설명의무를 위반하였다고 판단하였다.

관련 법리 및 기록에 비추어 살펴보면 원심의 판단은 정당하고, 거기에 자본시장법상 설명의무에 관한 법리를 오해하거나 논리와 경험의 법칙에 반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나는 등의 잘못이 없다.

4. 의무위반과 손해 사이의 인과관계에 관한 상고이유에 대하여

원심은, 세이프에셋이 이 사건 투자상품을 운용함에 있어 일정 비율 이상의 손실이 발생하면 보유пози션을 정리하는 등의 위험관리기준을 준수하지 않고 무리하게 투자를 함으로써 대량 손실이 발생한 것으로 보이나, 옵션거래의 특성 및 이 사건 투자상품에서 내세우는 ‘위험을 최소화하며 안정적인 수익을 추구한다’는 내용의 의미 등을 고려하면, 이 사건 투자상품에 가입함으로서 투자로 인하여 발생할 수 있는 모든 위험을 아예 회피할 수는 없는 것이고, 세이프에셋이 스스로 설정한 위험관리기준을 준수하여 이 사건 투자상품을 운용한다 하더라도 누적손실한도로 설정한 비율을 초과하여 손실이 발생할 위험성은 항상 존재한다고 보아야 할 것인데, 원고들은 소외인의 적합성 원칙 및 설명의무 위반으로 인하여 이 사건 투자일임계약에 가입하여 위와 같은 손해를 입을 수 있는 위험에 노출되었다고 보아야 하므로, 소외인의 불법행위와 원고들의 손해 사이의 인과관계를 부정할 수는 없고, 다만 세이프에셋이 당초 제시한 위험관리기

준을 준수하지 않아 손실이 확대된 사정은 피고의 책임제한사유로 참작한다고 판단하였다.

관련 법리 및 기록에 비추어 살펴보면 원심의 판단은 정당하고, 거기에 불법행위책임에서의 인과관계에 관한 법리를 오해하여 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

5. 결론

그러므로 상고를 모두 기각하고 상고비용은 패소자가 부담하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장	대법관	박보영
-----	-----	-----

	대법관	민일영
--	-----	-----

	대법관	김 신
--	-----	-----

주 심	대법관	권순일
-----	-----	-----