

## 대 법 원

### 제 3 부

### 결 정

사 건 2013마1052 소송허가사건  
2013마1053(병합) 소송허가신청

대표당사자, 재항고인

대표당사자 1 외 1인

소송대리인 법무법인 한누리(담당변호사 김상원 외 3인)  
피고, 상대방 로얄 뱅크 오브 캐나다(The Royal Bank of Canada)

소송대리인 변호사 손지열 외 4인

원 심 결 정 서울고등법원 2013. 5. 31.자 2012라764, 765(병합) 결정

## 주 문

원심결정을 파기하고, 사건을 서울고등법원에 환송한다.

## 이 유

재항고이유(재항고이유서 제출기간 경과 후에 제출된 재항고이유 보충서의 기재는 재항고이유를 보충하는 범위 내에서)를 판단한다.

1. 증권관련 집단소송법은 대량으로 발행·유통되는 증권과 관련하여 불법행위가 자행

되면 집단적인 피해를 발생시키는 반면 개별 피해자의 손해 규모는 상대적으로 작아 피해자 개개인이 소송을 통하여 구제받는 것을 기대하기 어려운 점을 고려하여 투자자의 피해를 효율적으로 구제함과 아울러 이를 통하여 기업의 경영투명성을 확보하기 위하여 제정된 법으로서, 제3조 제1항 제3호에서 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 한다) 제179조에 따른 손해배상청구에 관하여 증권관련집단소송을 허용하고 있다.

한편 자본시장법 제179조 제1항은 같은 법 제178조를 위반한 자는 "그 위반행위로 인하여 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 한 자가 그 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 입은 손해를 배상할 책임을 진다"고 규정하고, 제178조 제1항은 "누구든지 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다"고 규정하면서 그 금지하는 부정거래행위로 '부정한 수단, 계획 또는 기교'의 사용(1호), 중요사항에 관한 허위표시의 사용(2호), 거래를 유인할 목적의 허위시세 이용(3호) 등을 들고 있으며, 같은 조 제2항은 "누구든지 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 할 목적이거나 그 시세의 변동을 도모할 목적으로 풍문의 유포, 위계(僞計)의 사용, 폭행 또는 협박을 하여서는 아니 된다"고 규정하고 있는바, 이는 금융투자상품의 거래와 관련한 부정행위는 다수의 시장참여자에게 영향을 미치고 자본시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 그러한 부정거래행위를 규제함으로써 개개 투자자의 이익을 보호함과 아울러 자본시장의 공정성과 신뢰성을 높이기 위한 것이다(대법원 2001. 1. 19. 선고 2000도4444 판결 등 참조). 특히 같은 조 제1항 제1호는 이를 위하여 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 사회통념상 부정하다고 인정되는 일체의 수단, 계획 또는 기교를 일반적, 포괄적으로 금지하고 있는 것이다(대법원

2014. 1. 16. 선고 2013도9933 판결 등 참조).

이러한 규정들의 입법 목적, 조문 체계, 내용 등을 종합하여 볼 때, 어느 행위가 금융투자상품의 거래와 관련하여 자본시장법 제178조에서 금지하고 있는 부정행위에 해당하는지 여부는, 해당 금융투자상품의 구조와 거래방식 및 거래경위, 그 금융투자상품이 거래되는 시장의 특성, 그 금융투자상품으로부터 발생하는 투자자의 권리·의무 및 그 종료 시기, 투자자와 행위자의 관계, 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다. 따라서 특정 시점의 기초자산 가격 또는 그와 관련된 수치에 따라 권리행사 또는 조건성취의 여부가 결정되거나 금전 등이 결제되는 구조로 되어 있는 금융투자상품의 경우에 사회통념상 부정하다고 인정되는 수단이나 기교 등을 사용하여 그 금융투자상품에서 정한 권리행사나 조건성취에 영향을 주는 행위를 하였다면, 이는 그 금융투자상품의 거래와 관련하여 부정행위를 한 것으로서 자본시장법 제178조 제1항 제1호를 위반한 행위에 해당하고, 그 위반행위로 인하여 그 금융투자상품의 투자자의 권리·의무의 내용이 변경되거나 결제되는 금액이 달라져 투자자가 손해를 입었다면 그 투자자는 그 부정거래행위자에 대하여 자본시장법 제179조 제1항에 따라 손해배상을 청구할 수 있다.

2. 기록에 의하면 다음과 같은 사실을 알 수 있다.

가. 한화증권 주식회사(이하 '한화증권'이라 한다)는 2008. 4. 22. 주식회사 포스코(이하 '포스코'라 한다) 보통주와 에스케이 주식회사(이하 '에스케이'라 한다) 보통주를 기초자산으로 한 '한화스마트 주가연계증권 제10호'(이하 '이 사건 주가연계증권'이라 한다)를 발행하였다. 이 사건 주가연계증권은 3개월 단위의 조기 및 만기 상환기준일에 두 기초자산 모두의 총가가 상환기준가격(포스코 보통주는 494,000원, 에스케이 보통주는

159,500원을 기준가격으로 하여 3개월 단위로 기준가격의 90%, 85%, 80%, 75%에 해당하는 금액) 이상으로 결정되면 액면금에 연 22%의 수익금을 더하여 상환하고, 두 종목 중 하나라도 만기 상환기준일의 종가가 만기 상환기준가격 미만에서 결정되는 경우에는 원금손실을 보게 설계된 상품이다.

나. 한화증권은 2008. 4. 25. 이 사건 추가연계증권의 상환조건이 성취될 경우 투자자들에게 일정한 상환금을 지급해야 하는 위험을 회피하기 위하여 상대방과 이 사건 추가연계증권과 동일한 구조의 파생상품을 매매하는 내용의 스와프(Swap)계약을 체결하였다.

다. 채항고인들을 포함한 구성원들은 이 사건 추가연계증권의 발행일 무렵에 한화증권으로부터 이를 매입하였다.

라. 이 사건 추가연계증권의 만기 상환기준일인 2009. 4. 22. 에스케이 보통주는 만기 상환기준가격(기준가격의 75%인 119,625원) 이상인 120,000원에서 124,000원 정도의 가격으로 거래되고 있었는데, 상대방은 장 종료 무렵에 보유하고 있던 에스케이 보통주를 대량으로 매도하였고, 그 결과 에스케이 보통주의 종가는 119,000원으로 결정되어 이 사건 추가연계증권의 상환조건이 성취되지 아니하였다. 이 사건 추가연계증권의 투자자들은 만기일인 2009. 4. 27. 이후 한화증권으로부터 만기상환금으로 투자금의 약 74.6%에 해당하는 금액을 지급 받았다

마. 채항고인들은 상대방이 만기 상환기준일에 에스케이 보통주를 대량으로 매도한 것이 기초자산의 주가를 인위적으로 하락시켜 이 사건 추가연계증권의 상환조건 성취를 방해한 것이어서 자본시장법 제178조 제1항 제1호 위반행위에 해당한다는 이유로 상대방에 대하여 자본시장법 제179조에 따른 손해배상을 구하는 소송을 제기하면서 증권

관련집단소송의 허가를 구하고 있다.

3. 앞서 본 법리에 비추어 이러한 사실관계를 살펴보면, 이 사건 주가연계증권은 투자자에게 상환될 금액이 기초자산의 상환기준일 종가에 따라 결정되는 구조로 되어 있으므로, 상대방이 자본시장법 제178조 제1항 제1호를 위반하여 기초자산인 에스케이 보통주의 주가를 인위적으로 하락시킴으로써 이 사건 주가연계증권의 상환조건 성취가 무산되었고 그로 인하여 이 사건 주가연계증권을 보유한 투자자들이 만기에 투자금 중 일부만 상환받아 손해를 입었다고 주장하며 손해배상을 구하는 재항고인들의 청구는 자본시장법 제179조 제1항에 따른 손해배상청구에 해당한다고 할 것이다.

그럼에도 원심은, 재항고인들이 2008. 4. 25. 이 사건 주가연계증권을 취득한 이후 만기까지 소극적·수동적으로 보유하고 있었을 뿐 상대방이 2009. 4. 22. 그 기초자산인 에스케이 보통주를 대량으로 매도한 행위로 인하여 이 사건 주가연계증권을 매매·교환하거나 담보로 제공하는 등 적극적으로 거래한 사실이 없다는 이유로, 재항고인들은 자본시장법 제179조에 따른 손해배상청구권을 행사할 수 없고 그 결과 이 사건 소송허가신청은 증권관련 집단소송법 제3조가 정한 요건을 갖추지 못하였다고 판단하였는바, 이는 자본시장법 제179조 제1항이 정한 손해배상청구권자의 범위에 관한 법리를 오해하여 판단을 그르친 것이다.

4. 그러므로 원심결정을 파기하고, 사건을 다시 심리·판단하게 하기 위하여 원심법원에 환송하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 결정한다.

2015. 4. 9.

재판장      대법관      김   신

주   심      대법관      민일영

             대법관      박보영

             대법관      권순일