

## ■ 최신 판례 ■

**[금융·증권] 사모투자전문회사 업무집행사원의 투자자에 대한 책임, 손해발생 시점 및 지연손해금의 기산점**

배성진 변호사 | 성보석 변호사

**1. 사건의 개요**

가. 피고1 A자산운용 주식회사(이하 '피고회사')는 2006년 1월경 주식회사 B저축은행(이하 'B저축은행')을 인수하기로 하였습니다. 당시 피고회사는 피고회사가 사모투자전문회사를 설립하여 주식회사 C저축은행(이하 'C저축은행')과 컨소시엄을 구성하여 B저축은행을 인수하기로 하였습니다. 투자회수구조는 B저축은행의 경영을 정상화한 후 이를 제3자에게 매각하거나 유가증권시장 또는 코스닥시장에 상장하는 것이 원칙이었으나, 피고회사는 C저축은행과의 협약(이하 '이 사건 협약')에 의해 C저축은행에 대하여 사모투자전문회사가 보유한 B저축은행 주식을 투자원금에 복리 연 12.5%의 비율로 계산한 수익을 더한 금액으로 매수할 것을 청구할 수 있는 권리(이하 '이 사건 풋옵션')를 따로 마련해 두고 있었습니다.

나. 피고회사는 2006년 2월 2일 위 인수를 위하여 합자회사인 사모투자전문회사(이하 '이 사건 사모투자전문회사')를 설립하여 그 무한책임사원 겸 업무집행사원이 되었고, 원고는 피고회사 및 피고회사의 대표이사인 피고2의 투자 참여 권유에 따라 2006년 4월 18일 이 사건 사모투자전문회사에 20억 원을 출자(이하 '이 사건 투자')하여 이 사건 사모투자전문회사의 지분 16%(이하 '이 사건 지분')를 보유한 유한책임사원이 되었습니다.

다. 이와 같은 투자 참여 권유 과정에서 피고들은 원고를 비롯한 투자자들에게 "B저축은행

을 인수한 1년 뒤부터 C저축은행에 이 사건 풋옵션을 행사하여 투자금을 회수할 수 있다”고 설명하였습니다. 그러나 실제로는 C저축은행은 금융 관련 법령 위반으로 처벌받은 경력이 있어 2009년 10월까지 이 사건 풋옵션이 행사되더라도 이 사건 사모투자전문회사가 보유한 B저축은행의 주식을 인수할 수 없는 상황이었습니다.

라. 이후 C저축은행은 66억 원을 투자하여 B저축은행 주식 30%를 인수하였고, 이 사건 사모투자전문회사는 원고 등으로부터 모든 자금 125억 원을 투자하여 B저축은행의 주식 55%를 인수하였습니다. 그런데 B저축은행은 2011년 2월 19일 유동성 부족을 이유로 금융위원회로부터 영업정지처분을 받았고 2012년 2월 23일 서울중앙지방법원 2012하합4호로 파산선고를 받았습니다. C저축은행도 2012년 8월 16일 부산지방법원 2012하합2호로 파산선고를 받았습니다.

마. 한편, 이 사건 사모투자전문회사는 C저축은행의 파산선고 이전인 2011년 2월 15일 C저축은행에 대하여 이 사건 풋옵션을 행사하였고, C저축은행에 대한 파산채권확정의 소에 의해 이 사건 풋옵션 행사로 인한 주식매매대금 253억 원(= 원금 125억 원 + 복리 연 12.5%의 비율로 계산한 수익금)을 파산채권으로 인정받았습니다.

바. C저축은행의 파산관재인인 예금보험공사가 원심의 변론종결 시점에 가장 가까운 2014년 7월 15일에 작성하여 법원에 제출한 C저축은행의 2014년 2/4분기 정기보고서(이하 '이 사건 보고서')에 의하면, C저축은행의 파산채권자들에 대한 총 배당예상률은 26.24%였습니다.

사. 원고는 피고들을 상대로 투자자보호의무 위반을 이유로 손해배상을 청구하는 이 사건 소를 제기하면서 손해액은 투자금 20억 원이라고 주장하였습니다.

## 2. 사건의 쟁점

이 사건의 쟁점은 ① 피고회사의 손해배상책임 근거가 무엇인지, ② 원고의 손해 발생이 확정된 시점 및 지연손해금의 기산일이 언제인지(C저축은행의 파산선고 시점인지 아니면 이 사건 정기보고서가 제출된 시점인지), ③ 손해액 산정 시 파산관재인이 제출한 보고서를 인용할 수 있는지입니다. 그 중 ②번이 주된 쟁점으로서 원심과 대법원이 서로 상반된 판단을 할 부분입니다.

### 3. 원심 및 대법원의 판단

#### 가. 원심<sup>1</sup>의 판단

##### (1) 피고회사의 손해배상책임의 근거

피고회사는 이 사건 사모투자전문회사에 투자한 원고에 대한 관계에서 이 사건 사모투자전문회사의 업무집행사원으로서의 지위와 자산운용회사로서의 지위를 겸하고 있습니다. 그런데 피고회사가 원고에게 이 사건 투자를 권유하면서 원금 및 수익률을 보장한다는 취지의 약속을 하였고, 이것은 "사모투자전문회사의 업무집행사원 또는 업무집행사원이 법인인 경우 그 임직원은 원금 또는 일정한 이익의 보장을 약속하는 등의 방법으로 사원이 될 것을 부당하게 권유하는 행위를 하여서는 아니 된다"고 규정한 구 「간접투자자산운용업법」(2007. 8. 3. 법률 제8635호 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 부칙 제2조로 폐지, 이하 '구 간접투자법') 제144조의11 제2항 제2호를 위반한 것입니다. 또한, 피고회사는 원고에게 이 사건 투자를 권유함에 있어 이 사건 풋옵션 행사 가능 여부 등에 관하여 정확한 정보를 제공하지 아니하여 원고의 투자판단에 영향을 주었고, 이것은 피고회사가 자산운용회사로서 투자권유단계에서의 투자자보호의무와 선관주의의무를 위반한 것에 해당합니다.

<sup>1</sup> 서울고등법원 2015. 2. 6. 선고 2013나81028(본소), 2014나49014(반소) 판결

## (2) 원고의 손해 발생이 확정된 시점 및 지연손해금의 기산점

구 간접투자법상 자산운용회사의 투자자보호의무 위반으로 인하여 투자자가 입은 손해액은 투자원금에서 그 투자로 인하여 취득한 수익증권에 기하여 회수하였거나 회수할 수 있는 금전의 총액을 뺀 금액이 되고, 회수할 수 있는 금액은 특별한 사정이 없는 한 만기일 이후 또는 중도환매가 허용되는 경우에는 환매일 이후로서 수익증권 잔존가치의 산정이 가능한 때에 확정되므로, 그때가 투자자가 입은 손해가 현실적, 확정적으로 발생한 시점으로 불법행위로 인한 손해배상청구권의 지연손해금 기산일입니다.

이 사건의 경우 총 예상배당률에 관한 이 사건 정기보고서에 의해서 이 사건 사모투자전문회사가 C저축은행의 파산절차에서 배당받게 될 금액이 산정될 수 있고, 그에 따라 원고가 이 사건 사모투자전문회사로부터 이 사건 지분에 관한 배당을 받을 수 있는 금액이 산정될 수 있으므로, 이 사건 정기보고서의 작성 시점에 이 사건 지분의 잔존가치가 산정될 수 있습니다. 따라서 이 사건 정기보고서의 작성 시점인 2014년 7월 15일 원고의 손해가 현실적, 확정적으로 발생하였고, 그 시점이 지연손해금의 기산일입니다.

## 나. 대법원의 판단

## (1) 원고의 손해 발생이 확정된 시점 및 지연손해금의 기산점

피고들이 이 사건 풋옵션에 관하여 정확한 정보를 제공하지 않아 원고가 잘못된 투자판단을 함으로써 입은 손해는 이 사건 지분의 취득을 위하여 지급한 금전의 총액에서 이 사건 지분으로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전의 총액을 뺀 금액 상당의 재산상 불이익입니다. 원고가 이 사건 지분에 의해 회수할 수 있는 금전의 액수 즉, 이 사건 지분의 가치는 이 사건 사모투자전문회사의 가치 중 이 사건 지분 상당액인데, 이 사건 사모투자전문회사는 다른 보유재산 없이 B저축은행 주식 55%와 이 사건 풋옵션만을 가지고 있으므로, 이 사건 지분의 가

치는 결국 위 주식 55%와 이 사건 풋옵션의 가치에 좌우됩니다.

그런데 2012년 2월 23일 B저축은행의 파산선고로 B저축은행 주식 55%의 가치는 그 무렵 투자원금 이하로 떨어졌고, 2012년 8월 16일 C저축은행까지 파산선고를 받음으로써 이 사건 사모투자전문회사는 일종의 인적 담보라고 할 수 있는 이 사건 풋옵션에 의해서도 투자원금을 모두 회수하는 것이 불가능하게 되었습니다.

따라서 C저축은행이 파산선고를 받은 2012년 8월 16일에 이 사건 지분의 취득에 따른 미회수금액의 발생이 확정되었고, 이때에 이 사건 지분의 취득으로 인한 원고의 손해가 현실적으로 발생하였습니다. 그렇다면 원고의 손해배상청구권에 대한 지연손해금의 기산일은 2012년 8월 16일이고, 이 사건 정기보고서가 작성된 2014년 7월 15일을 지연손해금의 기산일로 본 원심은 투자권유 관련 불법행위로 인한 손해배상청구권에 대한 지연손해금의 기산일에 관한 법리를 오해하였습니다.

## (2) 손해액 산정 시 파산관재인이 제출한 보고서를 인용할 수 있는지

불법행위로 인한 손해액은 불법행위의 성립 시점을 기준으로 하되, 변론종결 시점까지의 모든 자료를 참고하여 산정할 수 있으므로, 이 사건과 같이 파산선고 시점에 불법행위가 성립한 경우 그 이후에 파산관재인이 작성하여 법원에 제출한 보고서도 파산선고 시점을 기준으로 한 손해액 산정의 자료가 될 수 있습니다.

불법행위로 인한 손해액 중 장래에 얻을 수 있는 이익은 과거 사실에 대한 증명의 경우보다 증명도를 경감하여 피해자가 현실적으로 얻을 수 있을 구체적이고 확실한 이익의 증명이 아니라 합리성을 잃지 않는 범위 내에서 상당한 개연성이 있는 이익의 증명으로 충분하고, 이러한 법리는 파산채권자가 파산절차에서 향후 수령할 수 있는 금액을 산정하는 때에도 적용됩니다. 또한, 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」 제358조에 근거하여 파산관재인이 법원에

제출하는 보고서는 법원의 감독을 받게 되므로, 보고서의 기재 내용에 불합리한 부분이 있거나 추가적인 파산채권신고가 예정되어 있는 등 향후 보고서의 주요 내용이 수정 또는 변경될 것이 확실시되는 사항이 있다는 등의 특별한 사정이 없는 한, 보고서에 기재된 총 배당예상률을 근거로 파산채권자가 향후 파산절차에서 수령할 수 있는 금액을 산정하는 것도 가능합니다. 따라서 이에 관한 원심의 판단에는 위법이 없습니다.

#### 4. 대법원 판결의 의미

현행 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제249조의14 제6항 제2호도 구 간접투자법 제144조의11 제2항 제2호와 같이 경영참여형 사모집합투자기구의 업무집행사원에 대해 원금 또는 일정한 이익의 보장을 약속하는 등의 방법으로 사원이 될 것을 부당하게 권유하는 행위를 금지하고 있습니다. 따라서 이익보장 약정으로 인한 부당권유행위를 한 업무집행사원인 피고 회사에 대해 손해배상책임을 인정한 대법원 판결은 현행법에서도 그대로 인정될 것입니다.

원심은 이 사건 지분의 구체적인 잔존가치 산정이 가능한 때에 손해가 발생하였고, 그 시점을 손해배상청구권에 대한 지연손해금의 기산점으로 판단하였습니다. 그러나 대법원은 '이 사건 지분의 구체적인 잔존가치를 산정할 수 없다고 하더라도, 투자대상인 B저축은행과 이 사건 옵션에 따라 인적 담보로 볼 수 있는 C저축은행이 파산함으로써 원고의 투자원금 전액 회수가 불가능하게 되었고, 나중에 파산한 C저축은행의 파산선고 시점에 원고의 손해가 현실적으로 발생하였으며, 그때가 지연손해금의 기산점이 된다. 다만, 구체적인 손해액 산정은 불법행위 성립 시점인 C저축은행의 파산선고일 이후에 파산관재인에 작성하여 법원에 제출한 이 사건 정기보고서를 통해 할 수 있다'고 판단한 것입니다.

일반적으로 채무자가 파산하게 되면 채권자가 원금 전액을 회수하는 것은 불가능하므로, 파산선고 시점을 손해발생 및 그 손해에 대한 지연손해금의 기산점으로 본 대법원의 판단은 일응 수긍이 됩니다. 이러한 대법원의 판단이 채권자 보호라는 측면에서도 만연히 구체적인 손해

액의 산정이 불가능하다는 이유만으로 손해 및 그에 대한 지연손해금이 발생하지 않았다고 견해보다는 타당합니다. 대상 대법원 판결은 채권자나 투자자 보호를 위해 손해 발생 시점 및 지연손해금의 기산점을 채무자나 투자대상 회사의 파산선고 시점으로 앞당겼다는 측면에서 의미가 있다고 할 것입니다.

5. 다운로드 : [대법원 2016. 9. 30. 선고 2015다19117\(본소\), 2015다19124\(반소\) 판결](#)