

■ 최신 판례 ■

자본시장법 제125조 제1항에 따른 손해배상채무 및 그 지연손해금의 발생 시점에 관한 판례

배성진 변호사 | 이해원 변호사 | 임미경 변호사

1. 사실관계

- ① A 저축은행은 2009년 10월경 연 8.5%의 이자를 매월 후지급하고, 2015년 2월 22일 원금 100%를 일시 상환하는 조건으로 권면총액 300억 원의 무기명식 무보증 후순위사채(이하 '이 사건 후순위사채')를 모집 공고함. 원고는 2009년 10월 19일 A 저축은행 여의도지점에서 이 사건 후순위사채 2,410만 원을 매수하고, 위 후순위사채의 이자로 총 3,177,636원을 수령함.
- ② A 저축은행은 2009년 10월 9일 이 사건 후순위사채 공모를 위한 증권신고서를 공시하면서 분식회계에 터잡은 허위의 BIS¹비율을 기재함. A 저축은행은 분식회계 사실 등이 밝혀져 금융위원회로부터 6개월 영업정지처분을 받았고, 이 사건 후순위사채는 상장폐지됨.
- ③ 원고는 금융분쟁조정위원회에 조정을 신청하여 2012년 7월 10일 "A 저축은행은 원고에게 4,498,506원을 지급하고, 본건 조정 결정은 원고가 BIS비율 조작, 허위공시 등을 이유로 손해배상청구권을 행사하는 데 영향을 미치지 아니한다"는 조정이 성립함.
- ④ A 저축은행은 2012년 9월 7일 서울중앙지방법원으로부터 파산선고를 받았고, 피고가 파산관재인으로 선임됨. 원고는 파산채권 신고기간 내에 자신이 주장하는 손해배상채권, 이자채권 및

¹ 국제결제은행(Bank for International Settlement) 기준 자기자본비율로서 (자기자본/위험증가자산 * 100)으로 계산됩니다.

지연손해금을 파산채권으로 신고하였는데, 피고는 조정이 성립한 4,498,506원만을 시인하고 나머지는 이의함.

⑤ 원고는 피고를 상대로 (i) 사기에 의한 이 사건 후순위사채 인수계약 취소와 그에 따른 부당이득금반환 및 (ii) 자본시장법 제125조 제1항에 의한 손해배상을 청구함.

⑥ 원심은 사기에 의한 계약 취소 주장은 다음과 같은 이유로 배척함.

- 증권신고서와 투자설명서에 기재되어 있는 '증권의 취득에 따른 투자위험요소'는 투자자를 보호하기 위한 목적 등으로 자본시장법이 작성·공시하도록 하고 있을 뿐 사채계약의 내용에 직접 편입되는 것은 아님.
- 후순위사채는 연 8~9%의 고수익을 보장하는 한편, 발행회사가 파산하였을 경우 후순위특약에 의하여 변제받지 못하는 높은 위험성을 가지고 있으므로, 투자자는 발행회사가 제시하는 증권신고서(투자설명서)에 기재된 BIS비율뿐 아니라 회사의 재무상황 및 수익의 안정성, 기업의 존속 가능성과 향후 수익성 등을 종합적으로 고려하여 자신의 책임 하에 투자를 결정해야 함('자기책임의 원칙').
- 원고가 허위의 내용이 기재된 증권신고서와 투자설명서를 믿고 이 사건 후순위사채에 청약한 것이라고 하더라도 그것만으로는 이 사건 후순위계약 자체를 취소할 수 있다고 보기 어려움.

⑦ 원심은 자본시장법 제125조 제1항에 따른 손해배상청구는 다음과 같은 이유로 인용하면서, 투자자의 자기책임의 원칙 등을 이유로 A 저축은행의 책임을 60%로 제한함.

- 피고의 항변: ① 원고는 재무제표와 BIS비율에 근거하여 투자 판단을 한 것이 아니라 일반채권보다 높은 수익을 얻을 수 있다는 투기 목적으로 이 사건 후순위사채를 취득한 것이므로, 증권신고서의 거짓기재와 후순위사채 취득 사이에 인과관계가 없음. ② A 저축은행

이 파산에 이른 것은 상호저축은행법을 위반한 불법 대출, 대출 채권의 부실화 때문이고, 원고가 이 사건 순위사채의 가격 하락으로 경제적 손실을 입은 것은 A 저축은행의 경영상 부실로 파산에 이르렀기 때문이므로, 증권신고서의 허위기재와 원고의 손해 사이에 인과관계 없음.

- 자본시장법은 증권신고서에 중요사항의 기재 누락 또는 허위 사실 기재를 금지하고 있고, 회사 재무제표는 외부감사인의 회계감사를 거쳐 회사의 재무 상태를 가장 객관적으로 드러내는 자료로 일반적으로 인식되고 있으며, 자본시장법 제126조 제2항에 따라 배상의무자가 인과관계 부존재의 입증책임을 지므로, 피고의 항변은 이유 없음.
- 원고의 손해는 A 저축은행에 대한 파산선고일인 2012년 9월 7일에 발생한 것으로 보아야 하고, 그 손해배상청구권의 지연손해금도 같은 날부터 발생함.

2. 대법원 판결의 요지

- ① 사기에 의한 이 사건 후순위사채 인수계약의 취소 및 부당이득반환청구에 관하여 원심판단을 그대로 유지함.
- ② 자본시장법 제125조 제1항에 따른 손해배상청구에 관하여는 다음과 같이 판단함.

증권신고서와 투자설명서의 중요사항에 관한 부실 기재로 사채권의 가치평가를 그르쳐 사채권 매입으로 인하여 손해를 입게 되었다는 이유로 민법상 불법행위에 기한 손해배상을 청구하는 경우, 그 손해액은 사채권의 매입대금에서 사채권의 실제가치(부실 기재가 없었다면 형성되었을 사채권의 가액)를 공제한 금액으로서 원칙적으로 불법행위시인 사채권의 매입시를 기준으로 산정하여야 한다. 그리고 불법행위로 인한 손해배상채무는 불법행위로 채무가 성립함과 동시에 지연손해금이 발생한다. 자본시장법 제125조 제1항의 손해배상책임은 민법상 불법행위 책임과는 별도로 인정되는 법정책임이지만 그 실질은 민법상 불법행위책임과 다르지 아니하므로, 자본시장법 제125조 제1항에 따른 손해배상채무의 지연손해금의 발생시기는 민법상 불법

행위책임의 경우와 같다.

재무제표와 BIS비율은 파산절차 등이 개시될 경우 사실상 변제받기 어려운 상호저축은행의 후순위사채를 매입하려고 하는 투자자의 합리적인 투자판단에 중대한 영향을 미칠 중요한 사항에 해당하므로, 특별한 사정이 없는 한 A 저축은행은 자본시장법 제125조 제1항에 따라 증권신고서의 기재를 믿고 이 사건 후순위사채를 취득한 원고의 손해를 배상할 책임이 있고, 원고의 이러한 손해는 원고가 이 사건 후순위사채를 인수하면서 그 인수대금을 지급한 2009년 10월 22일에 곧바로 발생하며, 그 손해배상청구권의 지연손해금의 기산일도 2009년 10월 22일이다.

그럼에도 원심은 원고의 손해가 A 저축은행에 대한 파산선고일인 2012년 9월 7일 발생하고 그 손해배상청구권의 지연손해금도 이때부터 발생한다고 판단하였으니, 이와 같은 원심판결에는 자본시장법 제125조 제1항에 의한 손해의 발생시기와 그 손해배상청구권의 지연손해금 발생의 기산점에 관한 법리를 오해하여 판결 결과에 영향을 미친 위법이 있다. 이 점을 지적하는 상고이유의 주장은 이유 있다.

3. 판결의 검토

가. 관련 규정

자본시장법 제119조, 제123조는 증권을 모집하거나 매출하는 경우 발행인이 증권신고서와 투자설명서를 금융위원회에 제출하도록 하고 있으며, 제125조는 이러한 증권신고서와 투자설명서에 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 증권의 취득자가 손해를 입은 경우에는 발행인 등 관련자들에게 손해배상책임을 부담시키고 있습니다.

제125조 (거짓의 기재 등으로 인한 배상책임) ①증권신고서(정정신고서 및 첨부서류를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)와 투자설명서(예비투자설명서 및 간이투자설명서를 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 증권의 취득자가 손해를 입은 경우에는 다음 각 호의 자는 그 손해에 관하여 배상의 책임을 진다. 다만, 배상의 책임을 질 자가 상당한 주의를 하였음에도 불구하고 이를 알 수 없었음을 증명하거나 그 증권의 취득자가 취득의 청약을 할 때에 그 사실을 안 경우에는 배상의 책임을 지지 아니한다.

1. 그 증권신고서의 신고인과 신고 당시의 발행인의 이사(이사가 없는 경우 이에 준하는 자를 말하며, 법인의 설립 전에 신고된 경우에는 그 발기인을 말한다)
2. 「상법」 제401조의2 제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자로서 그 증권신고서의 작성을 지시하거나 집행한 자
3. 그 증권신고서의 기재사항 또는 그 첨부서류가 진실 또는 정확하다고 증명하여 서명한 공인회계사·감정인 또는 신용평가를 전문으로 하는 자 등(그 소속단체를 포함한다) 대통령령으로 정하는 자
4. 그 증권신고서의 기재사항 또는 그 첨부서류에 자기의 평가·분석·확인 의견이 기재되는 것에 대하여 동의하고 그 기재내용을 확인한 자
5. 그 증권의 인수계약을 체결한 자(인수계약을 체결한 자가 2인 이상인 경우에는 대통령령으로 정하는 자를 말한다)
6. 그 투자설명서를 작성하거나 교부한 자
7. 매출의 방법에 의한 경우 매출신고 당시의 그 매출되는 증권의 소유자

나. 판결의 의의

대상판결은 '증권신고서와 투자설명서의 중요사항에 관한 부실 기재로 사채권의 가치평가를 그르쳐 사채권 매입으로 손해를 입게 되었다'는 이유로 자본시장법 제125조 제1항에 따른 손해배

상을 구하는 경우, 손해 및 그에 따른 손해배상채무의 지연손해금의 각 발생시점을 '사채권 인수대금 지급일'로 판단하였다는 데 의의가 있습니다. 대상판결의 판시대로라면 원고의 손해액에 대해서는 사채권 인수대금 지급일인 2009년 10월 22일부터 파산선고일인 2012년 9월 7일까지의 기간 동안 발생한 지연손해금은 일반파산채권으로, 2012년 9월 7일 이후의 지연손해금은 후순위파산채권으로 각 확정되어야 할 것입니다.

4. 다운로드: [대법원 2015. 11. 27. 선고 2013다211032 판결](#)