

대 법 원

제 3 부

판 결

사 건 2023다216388 부당이득금

원고, 피상고인 겸 상고인

주식회사 ○○은행

소송대리인 법무법인(유한) 광장

담당변호사 고원석 외 4인

피고, 상고인 겸 피상고인

△△△증권 주식회사 외 1인

소송대리인 법무법인(유한) 케이에이치엘 외 2인

피고, 상고심당사자 □□□신용평가 주식회사 외 1인

원 심 판 결 서울고등법원 2023. 1. 13. 선고 2021나2046163 판결

판 결 선 고 2026. 4. 30.

주 문

원심판결의 피고 △△△증권 주식회사, ◇◇◇증권 주식회사에 대한 원고 패소 부분 중 제2 예비적 청구의 지연손해금 부분을 파기하고, 이 부분 사건을 서울고등법원에 환송한다.

원고의 나머지 상고 및 피고 △△△증권 주식회사, ◇◇◇증권 주식회사의 상고를 모

두 기각한다.

## 이 유

상고이유를 판단한다.

### 1. 사안의 개요

원심판결 이유와 기록에 따르면 다음 사실을 알 수 있다.

#### 가. 당사자들 지위

1) 피고 △△△증권 주식회사(이하 '피고 1 증권회사'라 한다), 피고 ◇◇◇증권 주식회사(변경 후 상호: ☆☆☆증권 주식회사, 이하 '피고 2 증권회사'라 하고, 피고 1 증권회사와 함께 '피고 증권사들'이라 한다)는 중국▽▽▽화공집단[(영문회사명 생략), 이하 '소외 1 지주회사'라 한다]의 자회사인 ◎◎◎캐피탈이 발행하고 소외 1 지주회사가 그 지급을 보증하는 해외 보증사채를 기초로 발행된 자산담보부기업어음(Asset Backed Commercial Paper, 이하 '이 사건 ABCP'라 한다)의 인수인들이다.

2) 원고는 피고 증권사들이 인수한 이 사건 ABCP 중 일부를 ◁◁◁증권 주식회사(이하 '소외 2 증권회사'라 한다)로부터 매입한 투자자이다.

#### 나. ◎◎◎캐피탈의 회사채 발행 등

1) 피고 1 증권회사는 2018. 5. 3. ◎◎◎캐피탈과 사이에 만기 2018. 11. 8., 이자율 연 5.55%, 원금 1억 5,000만 달러의 회사채(이하 '이 사건 회사채'라 한다)를 인수하는 내용의 인수계약을 체결하였고, 소외 1 지주회사는 2018. 5. 8. ◎◎◎캐피탈과 보증계약을 체결하고 이 사건 회사채의 지급을 보증하였다(이하 '이 사건 보증'이라 한다).

2) 당시 시행된 중국의 "국경간담보 외환관리규정"에 의하면, 중국 내의 회사 또는 개

인이 중국 외의 채권자에게 차입금 담보를 제공하는 일명 내보외대(內保外貸)의 경우, 보증계약 체결일부터 15영업일 내에 보증인 소재지 외환관리국(State Administration of Foreign Exchange of China)에 보증사실의 등록(이하 'SAFE등록'이라 한다)을 신청하여야 한다.

3) 소외 1 지주회사는 이 사건 회사채의 발행일부터 90일 이내에 이 사건 보증에 대하여 SAFE등록을 완료하고, 그 기간 내에 SAFE등록이 완료되지 않을 경우 소외 1 지주회사가 이 사건 회사채의 원리금을 조기상환하기로 약정하였다. 소외 1 지주회사는 이 사건 회사채 발행 이후 관할 외환관리국에 SAFE등록을 신청하였으나, 이 사건 회사채 발행일부터 90일 이내에 SAFE등록이 완료되지 않았다.

다. 이 사건 ABCP의 발행

1) 피고 증권사들은 특수목적법인인 ▷▷▷ 주식회사(이하 '소외 3 회사'라 한다)를 설립하였고, 소외 3 회사는 ♠♠♠ 주식회사(이하 '소외 4 회사'라 한다)와 업무위탁계약을, 피고 1 증권회사와 자산관리위탁계약을 각 체결하였다.

2) 피고 1 증권회사는 소외 3 회사에 이 사건 회사채를 매도하였고, 소외 3 회사는 2018. 5. 8. 이 사건 회사채를 기초로 하여 원금 1,635억 원, 만기 2018. 11. 9.인 이 사건 ABCP를 발행하였다.

3) 피고 □□□신용평가 주식회사(이하 '피고 3 신용평가회사'라 한다)와 피고 ♥♥신용평가 주식회사(이하 '피고 4 신용평가회사'라 하고, 피고 3 신용평가회사와 함께 '피고 신용평가사들'이라 한다)는 이 사건 ABCP에 대한 신용평가 의뢰를 받고, 2018. 5. 8. 이 사건 ABCP의 신용등급을 A2 단계로 평가하고 이를 공시하였다. 이 사건 ABCP의 적기 상환가능성에 관하여, 피고 3 신용평가회사의 신용평가서에는 '소외 1 지주회

사의 신용도에 직접적으로 연계되어 있다.'고 기재되어 있고 피고 4 신용평가회사의 신용평가서에는 '보증사채에 대해 지급보증을 제공하는 소외 1 지주회사의 신용도에 직결된다.'라고 기재되어 있다.

라. 원고의 이 사건 ABCP 매입

1) 피고 1 증권회사는 2018. 5. 8. 이 사건 ABCP 중 1,035억 원 상당을, 피고 2 증권회사는 나머지 600억 원 상당을 각각 인수하였다.

2) 원고는 2018. 5. 11. 피고 1 증권회사가 인수한 이 사건 ABCP 중 액면금액 100억 원 상당을 소외 2 증권회사로부터 매입하였는데, 이는 피고 1 증권회사가 주식회사 ●●●증권(이하 '소외 5 증권회사'라 한다)에, 소외 5 증권회사가 ▲▲증권 주식회사(이하 '소외 6 증권회사'라 한다)에, 소외 6 증권회사가 소외 2 증권회사에 순차로 매도한 것이었다.

3) 원고는 2018. 5. 17. 피고 2 증권회사가 인수한 이 사건 ABCP 중 액면금액 100억 원 상당을 소외 2 증권회사로부터 매입하였는데, 이는 피고 2 증권회사가 소외 2 증권회사에 매도한 것이었다.

마. 이 사건 회사채의 교차부도 공시 및 이 사건 ABCP의 미상환

1) 이 사건 ABCP 발행 당시 소외 1 지주회사는 다른 자회사들이 발행한 회사채에 대해서도 보증을 한 상태였는데, 소외 1 지주회사의 자회사 ■■■■ Company Limited가 발행하고 소외 1 지주회사가 지급을 보증한 3억 5,000만 달러의 회사채가 만기일인 2018. 5. 11.에 원리금 전액이 상환되지 못하였고, 지급유예기간인 2018. 5. 25.까지도 그 원금이 상환되지 않았다.

2) 소외 1 지주회사의 수탁은행인 ◆◆◆은행은 2018. 5. 28. 이 사건 회사채에 대한

소외 1 지주회사의 지급보증채무에 대하여도 교차부도(Cross Default)가 발생하였다고 공시하였다.

3) 소외 1 지주회사는 이 사건 보증에 따른 지급보증의무를 이행하지 못하였고, 이 사건 ABCP는 원금 만기일인 2018. 11. 9.까지 상환되지 못하였다.

2. 이 사건 회사채 매매계약이 부존재하거나 기망·착오로 취소되었는지 여부

원심은 판시와 같은 이유로, 소외 3 회사와 피고 1 증권회사 사이의 이 사건 회사채 매매계약은 소외 3 회사를 대리한 소외 4 회사와 피고 1 증권회사 사이에 적법하게 체결되었고, 당시 소외 3 회사가 매매목적물인 이 사건 회사채에 관하여 피고 1 증권회사로부터 기망을 당하였다거나 착오가 있었다고 보기는 어렵다고 판단하였다.

이 부분 상고이유는 결국 사실심인 원심의 전권사항에 속하는 증거의 취사선택과 사실인정을 탓하는 것에 불과하여 적법한 상고이유로 볼 수 없다. 그뿐만 아니라, 관련 법리와 원심이 적법하게 채택하여 조사한 증거 등에 비추어 살펴보면, 원심의 이유 설시에 다소 적절하지 않은 부분이 있기는 하지만 원심의 결론은 수긍할 수 있고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 이 사건 회사채 매매계약의 부존재와 관련된 채증법칙 위배, 자유심증주의 한계 이탈, 이 사건 회사채 매매계약의 기망 내지 착오에 관한 이유모순, 법리오해 등으로 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

3. 채무자의 무자력 요건에 관하여

가. 채권자는 자기의 채권을 보전하기 위하여 일신에 전속한 권리가 아닌 한 채무자의 권리를 행사할 수 있다(민법 제404조 제1항). 권리의 행사 여부는 그 권리자가 자유로운 의사에 따라 결정하는 것이 원칙이다. 채무자가 스스로 권리를 행사하지 않는데도 채권자가 채무자를 대위하여 채무자의 권리를 행사할 수 있으려면 그러한 채무자의

권리를 행사함으로써 채권자의 권리를 보전해야 할 필요성이 있어야 한다. 여기에서 보전의 필요성은 채권자가 보전하려는 권리의 내용, 채권자가 보전하려는 권리가 금전 채권인 경우 채무자의 자력 유무, 채권자가 보전하려는 채권과 대위하여 행사하려는 권리의 관련성 등을 종합적으로 고려하여 채권자가 채무자의 권리를 대위하여 행사하지 않으면 자기 채권의 완전한 만족을 얻을 수 없게 될 위험이 있어 채무자의 권리를 대위하여 행사하는 것이 자기 채권의 현실적 이행을 유효·적절하게 확보하기 위하여 필요한지 여부를 기준으로 판단하여야 하고, 채권자대위권의 행사가 채무자의 자유로운 재산관리행위에 대한 부당한 간섭이 되는 등 특별한 사정이 있는 경우에는 보전의 필요성을 인정할 수 없다(대법원 2020. 5. 21. 선고 2018다879 전원합의체 판결, 대법원 2022. 8. 25. 선고 2019다229202 전원합의체 판결 등 참조).

나. 원심은 소외 2 증권회사가 현재 무자력이라는 사실을 인정할 만한 아무런 증거가 없고, 원고가 주장하는 피보전채권의 실현 또는 만족을 위하여 피대위권리의 행사가 긴밀하게 필요하다는 등의 밀접한 관련성이 있다거나, 원고가 피대위권리를 대위하여 행사하지 않으면 자기 채권의 완전한 만족을 얻지 못할 위험이 있다는 사실을 인정하기에 부족하고, 달리 이를 인정할 증거가 없다는 이유로 보전의 필요성이 인정된다고 볼 수 없다고 판단하였다.

다. 원심판결 이유를 앞서 본 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 위와 같은 판단에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 채무자의 무자력 요건 관련 법리오해 등으로 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

#### 4. 피고 증권사들이 부담하는 투자자보호의무 등에 관하여

가. 자산담보부기업어음(Asset Backed Commercial Paper)이란 특정 자산(이하 '유동

화자산'이라 한다)을 기초로 하여 자산유동화를 위해 발행되는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법'이라 한다) 제4조 제3항의 기업어음을 의미한다. 자산담보부기업어음은 일반적인 기업어음과는 달리 유동화자산의 현금흐름으로 상환될 것이 예정되어 있어 유동화자산의 수익구조와 위험요인 및 유동화자산을 통한 투자회수구조 등에 따라 그 투자에 따르는 위험(이하 '유동화자산 위험'이라 한다)이 달라질 수 있다.

따라서 금융투자업자가 자산담보부기업어음의 기초가 되는 유동화자산 및 유동화구조 등 주요 내용을 실질적으로 정하고 유동화자산을 양수할 법인을 설립하여 해당 법인으로 하여금 유동화자산을 기초로 한 자산담보부기업어음을 발행하도록 한 다음, 나아가 해당 어음을 자본시장법 제9조 제11항에서 정하는 방법으로 인수하는 등의 방법으로 자산담보부기업어음의 발행을 사실상 주도하고 이를 유통시켰다면, 이러한 금융투자업자(이하 '자산담보부기업어음 발행·유통자'라 한다)는 투자자들이 자산담보부기업어음에 투자하는 데 직접적인 이해관계가 있을 뿐만 아니라 자산담보부기업어음 투자에 관하여 1차적으로 정보를 생산하고 이를 제공하는 지위에 있으므로, 유동화자산의 수익구조와 위험요인 및 유동화자산을 통한 투자회수구조 등 중요사항에 관하여 정확한 정보를 생산하여 투자자들에게 제공할 의무가 있다. 만약 유동화자산이 금융투자상품이라면 금융투자상품의 특성 및 위험도의 수준 역시 유동화자산 위험에 영향을 미치므로, 이에 관하여도 정확한 정보를 생산하고 제공할 의무를 부담한다.

나아가 자산담보부기업어음 발행·유통자는 유동화자산에 관한 정보에 접근할 수 있는 자로서 자산담보부기업어음에 대한 신용평가를 의뢰하는 과정에서 유동화자산 위험이 신용평가에 제대로 반영될 수 있도록 정확한 정보 및 자료를 신용평가회사에 제공

하여야 하고, 만약 유동화자산 위험이 신용평가에 제대로 반영되지 않았음을 알았거나 알 수 있었다면 이러한 부적절한 정보가 만연히 투자자들에게 제공되지 않도록 합리적인 조치를 취하여야 한다.

자산담보부기업어음 발행·유통자가 위와 같은 의무를 위반하여 투자자들의 투자판단에 영향을 주고 그로 말미암아 투자자들에게 손해가 발생하였다면 그 주의의무위반으로 인한 불법행위책임을 부담한다. 그리고 이와 같은 자산담보부기업어음 발행·유통자의 책임은 부정확한 정보를 제공하여 투자자의 투자 판단에 영향을 준 것에 기인하므로, 그가 직접 투자를 권유한 상대방이 아닌 투자자에 대하여도 마찬가지로 부담한다.

나. 원심판결 이유 및 적법하게 채택된 증거들에 의하면, 다음과 같은 사실을 알 수 있다.

1) ○○○캐피탈은 이 사건 회사채 발행을 위하여 설립된 특수목적법인에 불과하고, 소외 1 지주회사 또는 그 계열사의 자금을 조달하기 위한 증권의 투자제안·판매·발행 또는 부채차입, 그리고 이를 통하여 수령한 자금의 소외 1 지주회사 또는 그 계열사에 대한 투자·대출 외에 다른 사업을 하지는 아니하였다.

2) 이 사건 회사채는 이 사건 보증에 대한 SAFE등록을 조건으로 발행된 것으로서, 만약 발행일부터 90일 이내에 이 사건 보증에 대한 SAFE등록이 완료되지 않을 경우 조기상환하도록 규정되어 있었다. 관련 규정에 의하면, SAFE등록이 완료되지 않을 경우 소외 1 지주회사는 중국 내의 자산으로는 중국 외의 채권자에게 보증채무를 이행할 수 없다.

3) 피고 증권사들은 이 사건 ABCP의 유동화자산과 유동화구조 등을 정하고 이 사건

ABCP의 발행을 위하여 특수목적법인인 소외 3 회사를 설립하였으며, 이 사건 ABCP를 유통시키기 위하여 피고 신용평가사들에게 이 사건 ABCP의 신용평가를 의뢰하였다.

4) 비슷한 시기에 ★★증권 주식회사와 ▼▼▼ 주식회사(이하 '소외 7 회사'라 한다)도 소외 1 지주회사와의 거래를 추진하였는데, 그중 소외 7 회사가 거래를 추진하는 과정에서 내부적으로 SAFE등록 문제에 관한 '법률 및 구조적 리스크 요인의 열위함'을 지적한 심사보고서 초안이 작성되었고, 결과적으로 소외 7 회사는 소외 1 지주회사와의 거래를 중단하였다.

5) 피고 3 신용평가회사의 직원 소외 8은 이 사건 ABCP에 대한 신용평가를 위해 피고 2 증권회사 직원 소외 9에게 '문제없이 SAFE등록이 될 것이다.'라는 취지의 법률의견서를 요청하였고, 그 내용을 전달받은 피고 1 증권회사 직원 소외 10은 중국 법무법인의 법률의견서를 피고 3 신용평가회사에 제출하기로 하였다. 이 과정에서 소외 8은 법률의견서의 세부 문구의 수정을 요청하였고, 최종적으로 '소외 1 지주회사가 최근 다른 거래 구조에서 SAFE등록을 하였고 현지 SAFE가 긍정적인 반응을 보였으므로, 보증회사가 SAFE등록에 필요한 모든 서류를 적절히 제출하고 해당 건이 SAFE의 규제에 적용되는 SAFE의 역외보증규정의 모든 요건을 충족한다면 보증회사는 이 건 보증서를 SAFE에 등록할 수 있는 것으로 판단됩니다.'라는 취지로 작성된 법률의견서가 제출되었다.

6) 소외 10은 2018. 4. 30. ◀◀◀증권 주식회사의 소외 11로부터 SAFE등록 여부에 관한 문의를 받고, '중국 본토에서 100% 개런티한다.', 'SAFE등록 이슈는 현지 로펌으로부터 100% 보증을 받았다.', '소외 7 회사 등은 이 문제를 해결 못했지만, 우리는 신용평가회사에서 요구한 자료를 다 제출하여 해결했다.'라는 취지로 설명하였고, 소외 9

도 같은 날 ▶▶▶ 주식회사 측에 이 사건 ABCP에 대한 신용평가서 발급 등에 관하여 설명하였다.

다. 위와 같은 사실관계를 앞서 본 법리에 비추어 살펴본다.

1) 이 사건 ABCP의 기초가 되는 유동화자산은 소외 1 지주회사가 보증한 이 사건 회사채이고 ◎◎◎캐피탈은 특수목적법인에 불과하므로, 구조상 소외 1 지주회사가 보증채무를 이행할 수 있는지 여부가 이 사건 ABCP의 상환가능성과 직결되어 있고, 이는 이 사건 ABCP의 투자에 따르는 유동화자산 위험에 영향을 미칠 수 있는 주요 요인이다. 피고 신용평가사들 역시 마찬가지로 이유로 이 사건 ABCP 신용등급을 소외 1 지주회사의 신용도에 연계하여 평가하면서, 이 사건 보증에 대한 SAFE등록이 완료될 것이라는 기대 하에 이 사건 ABCP에 A2의 신용등급을 부여한 것으로 보인다.

2) 소외 10과 소외 9는 피고 3 신용평가회사와 중국 법무법인 사이에서 이 사건 ABCP의 신용평가를 위해 필요한 SAFE등록 관련 법률의견서 문구의 수정에 관하여 의견을 교환하고 조율하는 등 세부적인 업무를 처리하였고, 이를 통해 이 사건 ABCP에 대한 신용평가에 있어 SAFE등록의 '완료'가 중요한 평가 요인 중 하나였음을 충분히 알 수 있었다. 그런데 최종적으로 제출된 법률의견서의 결론은 'SAFE의 역외보증규정의 모든 요건을 충족한다면 SAFE에 등록할 수 있는 것으로 판단된다.'는 원론적인 추론에 불과하여, 법률의견서만을 근거로 SAFE등록이 완료될 것이라고 기대하는 것은 합리적이라고 보기 어렵다.

3) 비슷한 시기에 소외 1 지주회사와의 거래를 추진하였던 소외 7 회사 역시 위와 같은 문제점을 인지하고 계획을 중단하였다. 소외 10은 소외 7 회사가 추진하던 거래가 지연되고 있는 사실을 알고 있었음에도 불구하고, 투자자들에게는 만연히 '중국 본

토의 100% 개런티'나 '현지 로펌의 100% 보증'과 같은 단정적인 표현을 사용하거나 '소외 7 회사 등은 이 문제를 해결 못했지만, 우리는 신용평가회사에서 요구한 자료를 다 제출하여 해결했다.'는 식으로 설명하였을 뿐 SAFE등록의 미완료로 인한 유동화자산 위험을 투자자들이 인지할 수 있도록 합리적인 조치를 충분히 취하지 않았던 것으로 보인다.

4) 피고 증권사들은 SAFE등록이 완료되지 아니한 상황에서 위와 같은 과정을 거쳐 신용평가가 이루어진 경우뿐만 아니라 SAFE등록이 완료되지 않을 경우 소외 1 지주회사가 중국 외의 채권자에 대하여 중국 내의 자산으로는 보증채무를 이행할 수 없고, 역외자산으로만 보증채무를 이행할 수밖에 없을 것이라는 사정도 잘 알고 있었다. 이에 더하여 소외 1 지주회사가 역외자산으로 보증채무를 이행할 수 있는지 등이 검토되거나 별도의 확인 절차가 이루어졌다고 볼 자료도 찾아볼 수 없는 사정까지 보태어 보면, 피고 증권사들은 이 사건 ABCP 발행·유통자로서, 이 사건 ABCP에 부여된 신용등급이 이 사건 ABCP 투자에 따른 유동화자산 위험을 제대로 반영하고 있다고 보기 어려움을 알았거나 알 수 있었으면서도, 유동화자산 위험이 신용평가에 제대로 반영될 수 있도록 피고 신용평가사들에 정확한 정보 및 자료를 제공할 의무를 다하지 못하였다고 할 것이고, 이로써 이 사건 ABCP를 매입한 원고에 대하여 민법 제750조에 따른 불법행위 책임을 부담한다.

라. 원심의 이유 설시에 일부 적절하지 않은 부분이 있으나, 같은 취지에서 피고 증권사들의 투자자보호의무 위반을 인정한 원심의 결론은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 투자자보호의무 등에 관한 법리오해 등으로 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

## 5. 투자자보호의무 위반과 원고의 손해 사이의 인과관계 등에 대하여

금융투자업자가 투자자보호의무를 위반하여 투자자가 투자금을 회수하지 못하는 손해를 입었다면, 그러한 손해는 금융투자업자의 투자자보호의무 위반으로 투자자의 투자에 관한 의사결정권이 침해되어 투자자가 의도하지 아니한 투자위험을 지게 된 결과이므로, 위와 같은 금융투자업자의 투자자보호의무 위반과 투자자의 손해 사이에는 상당인과관계가 있다고 할 것이다(대법원 2015. 12. 23. 선고 2013다40681 판결 참조).

원심은 판시와 같은 이유로 피고 증권사들의 투자자보호의무 위반과 원고의 손해 사이에 인과관계가 인정된다고 판단하였다.

원심판결 이유를 앞서 본 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 위와 같은 판단에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 투자자보호의무 위반과 원고의 손해 사이의 인과관계 및 증명책임에 관한 법리오해, 이유불비 등으로 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

## 6. 책임제한 비율 산정에 관하여

원심은 판시와 같은 이유로 피고 증권사들의 손해배상책임을 전체 손해의 50%로 제한하였다.

원심판결 이유를 관련 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 위와 같은 판단에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 책임제한 비율 산정에 관한 법리오해 등으로 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

## 7. 손해발생일 및 지연손해금 기산일에 관하여

가. 1) 불법행위로 인한 손해배상책임을 원칙적으로 위법행위 시에 성립하지만 위법행위 시점과 손해발생 시점 사이에 시간적 간격이 있는 경우에는 손해가 발생한 때에 성립하고 지연손해금도 그 시점을 기산일로 하여 발생한다(대법원 2013. 1. 24. 선고

2012다29649 판결 등 참조). 여기서 손해란 위법한 가해행위로 인하여 발생한 재산상의 불이익, 즉 그 위법행위가 없었더라면 존재하였을 재산상태와 그 위법행위가 가해진 현재의 재산상태의 차이를 말하는 것이고(대법원 1992. 6. 23. 선고 91다33070 전원합의체 판결 등 참조), 손해의 발생시점이란 이러한 손해가 현실적으로 발생한 시점을 의미하는데, 현실적으로 손해가 발생하였는지 여부는 사회통념에 비추어 객관적이고 합리적으로 판단하여야 한다(대법원 1998. 8. 25. 선고 97다4760 판결, 대법원 2011. 7. 28. 선고 2010다76368 판결 등 참조).

2) 금융투자업자가 투자자보호의무를 위반하여 투자자에게 손해가 발생한 경우 그 손해액은 금융투자상품을 취득하기 위하여 지급한 금전의 총액에서 그 금융투자상품의 처분, 그 밖의 방법으로 그 투자자가 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 등의 총액을 뺀 금액이므로, 이와 같이 금융투자업자의 투자자보호의무 등의 위반에 따른 투자자의 손해는 미회수금액의 발생이 확정된 시점에 현실적으로 발생하고, 그 손해액 역시 위 시점을 기준으로 산정하여야 한다(대법원 2018. 9. 28. 선고 2015다69853 판결, 대법원 2021. 1. 14. 선고 2017다6115 판결 등 참조).

나. 원심은 다음과 같은 이유로 원고의 손해는 원심 변론종결일에 현실적으로 발생하였다고 판단하였다.

1) 소외 1 지주회사는 이 사건 회사채의 교차부도 이후인 2018. 5. 29.과 2018. 5. 30. 피고 1 증권회사에 합계 1,500,000달러를 송금하였고, 2018. 12. 24. 소외 3 회사에 이 사건 회사채의 이자 명목으로 5,249,991.85달러를 지급하였다.

2) 소외 1 지주회사는 이 사건 회사채의 교차부도 이후인 2018. 8. 17.과 2019. 11. 8. 및 2020. 3. 25. 3차례에 걸쳐 자구계획안을 발표하였는데, 이 사건 ABCP의 어음금

이 사건 변론종결일 현재까지 일부라도 지급되었다는 사실을 인정하기에 부족하고, 달리 이를 인정할 증거가 없다

3) 소외 1 지주회사는 이 사건 회사채의 교차부도 이후 재무상황이 급격히 악화되었던 것으로 보이는바, 이 사건 변론종결일 이후 소외 1 지주회사의 자구계획안을 통하여 회수할 수 있는 금액을 예측하기도 어렵다.

다. 앞서 본 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 손해발생일에 관한 원심의 위와 같은 판단은 다음과 같은 이유에서 그대로 수긍하기 어렵다.

1) 이 사건 ABCP는 채무증권으로서 유동화자산인 이 사건 회사채가 만기에 상환되면, 그러한 상환금이 소외 3 회사를 통하여 다시 ABCP 투자자들에게 지급되는 구조이다. 2018. 11. 9. 이 사건 ABCP의 만기가 도래하였음에도 불구하고 원고에게 어음금이 지급되지 않았음은 명백하다.

2) 나아가 원고가 만기 이후에 이 사건 ABCP의 원금을 일부라도 회수할 수 있다고 볼 만한 자료도 찾아볼 수 없으므로, 원고는 이 사건 ABCP 만기가 도래함으로써 이 사건 ABCP를 취득하기 위해 지급한 투자금에서 이 사건 ABCP와 관련하여 회수하였거나 회수가능한 금액을 공제한 돈 상당의 손해를 입었다고 할 것이다.

라. 그럼에도 불구하고 원심은 판시와 같은 이유만으로 이 사건 ABCP의 만기일이 지난 원심 변론종결일에 원고의 손해가 현실적으로 발생하였다고 판단하였다. 이러한 원심의 판단에는 손해발생일 및 지연손해금 기산일 관련 법리를 오해하여 판결에 영향을 미친 잘못이 있다.

## 8. 파기의 범위

원심판결의 피고 증권사들에 대한 원고 패소 부분 중 민법 제750조에 따른 손해배상

청구의 지연손해금 부분에는 앞에서 본 파기사유가 있다. 원고는 피고 증권사들에 대하여 민법 제750조의 손해배상청구와 자본시장법 제179조 제1항의 손해배상청구를 선택적으로 구하고 있으므로, 원심판결의 피고 증권사들에 대한 원고 패소 부분 중 민법 제750조에 따른 손해배상청구의 지연손해금 부분을 파기하는 이상, 이와 선택적 병합 관계에 있는 자본시장법 제179조 제1항의 손해배상청구 중 이에 대응하는 부분도 함께 파기되어야 한다.

## 9. 결론

원심판결의 피고 증권사들에 대한 원고 패소 부분 중 제2 예비적 청구의 지연손해금 부분을 파기하고, 이 부분 사건을 다시 심리·판단하도록 원심법원에 환송하며, 원고의 나머지 상고 및 피고 증권사들의 상고를 모두 기각하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장	대법관	노경필
주심	대법관	오석준
	대법관	이숙연