

손해배상(기)

[대법원 2023. 12. 21. 2017다249929]



【판시사항】

- [1] 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에서 정한 '금융투자상품'의 의미와 범위
- [2] 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제178조에서 금지하는 부정행위에 해당하는지 판단하는 기준
- [3] 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제178조에서 금지하는 부정행위를 한 자는 부정행위로 인하여 금융투자상품을 거래하게 된 투자자에게 손해가 발생하는 경우만이 아니라 부정행위와 상관없이 "부정행위와 관련된 해당 금융투자상품"을 거래한 투자자에게 해당 금융투자상품의 구조·내용에 따라 부정행위로 인한 손해가 발생하는 경우에도 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제179조 제1항에 따라 손해배상책임을 부담하는지 여부(적극) 및 부정행위자가 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제179조 제1항에 따라 금융투자상품의 투자자에게 손해배상책임을 부담하는지 판단하는 기준
- [4] 특정 시점의 기초자산 가격 등에 따라 권리행사 또는 조건성취 여부가 결정되거나 금전 등이 결제되는 구조로 되어 있는 금융투자상품의 경우, 사회통념상 부정하다고 인정되는 수단 등을 사용하여 권리행사나 조건성취에 영향을 주는 행위가 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제178조 제1항 제1호를 위반한 부정행위에 해당하는지 여부(적극) 및 이 경우 부정행위자는 부정행위로 인하여 손해를 입은 금융투자상품 투자자에게 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제179조 제1항에 따라 손해배상책임을 부담하는지 여부(적극) / 위 부정행위자에는 금융투자상품의 거래에 관여한 발행인·판매인뿐 아니라 발행인과 스와프계약 등 금융투자상품과 연계된 다른 금융투자상품을 거래하여 권리행사나 조건성취와 관련하여 투자자와 대립되는 이해관계를 가지게 된 자도 포함되는지 여부(적극)
- [5] 불법행위 손해배상책임을 지우기 위한 요건으로서 위법한 행위와 손해 사이에 상당인과관계가 있는지 판단하는 방법 / 금융투자상품의 기초자산 시세를 고정시키거나 변동시켜 타인에게 손해를 가한 경우, 민법 제750조의 불법행위책임을 부담할 수 있는지 여부(적극)

【판결요지】

- [1] 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(2013. 5. 28. 법률 제11845호로 개정되기 전의 것, 이하 '구 자본시장법'이라 한다)은 금융투자상품을 '투자성'이 있는 권리로 규정하면서 이를 증권과 파생상품으로 구분하였을 뿐 거래주체나 장소, 적용 법규 등에 따라 범위를 한정하지 않았으므로, 구 자본시장법이 정하는 금융투자상품은 개별 조항에서 달리 정하지 않는 한 투자성을 가진 일정한 권리를 포괄하는 것이라고 볼 수 있다.
- [2] 어느 행위가 금융투자상품의 거래와 관련하여 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(2013. 5. 28. 법률 제11845호로 개정되기 전의 것) 제178조에서 금지하는 부정행위에 해당하는지 여부는, 금융투자상품의 구조와 거래방식 및 거래경위, 금융투자상품이 거래되는 시장의 특성, 금융투자상품으로부터 발생하는 투자자의 권리·의무 및 그 종료 시기, 투자자와 행위자의 관계, 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다.
- [3] 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(2013. 5. 28. 법률 제11845호로 개정되기 전의 것, 이하 '구 자본시장법'이라 한다) 제178조에서 금지하는 금융투자상품의 거래와 관련한 부정행위에 해당하는 경우, 부정행위로 인하여 금융

투자상품을 거래하게 된 투자자에게 손해가 발생하는 경우(이하 '제1유형'이라 한다)만이 아니라 부정행위와 상관 없이 "부정행위와 관련된 해당 금융투자상품(이하 '해당 금융투자상품'이라 한다)"을 거래한 투자자에 대하여도 해당 금융투자상품의 구조·내용에 따라 부정행위로 인한 손해가 발생하는 경우(이하 '제2유형'이라 한다)가 있다. 구 자본시장법 제179조 제1항은 제178조가 금지하는 부정행위를 한 자로 하여금 손해배상책임을 부담하도록 하였으므로, 제1유형만이 아니라 제2유형의 경우에도 부정행위자는 해당 금융투자상품의 거래와 관련하여 손해를 입은 투자자에 대하여 구 자본시장법 제179조 제1항에 따라 손해배상책임을 부담한다. 이와 같이 부정행위자가 구 자본시장법 제179조 제1항에 따라 금융투자상품의 투자자에게 손해배상책임을 부담하는지 여부는 손해배상책임의 구성요건인 구 자본시장법 제178조 위반행위의 구체적인 내용, 해당 금융투자상품의 구조와 내용, 특성 등 여러 사정을 고려하여 판단하여야 한다.

- [4] 특정 시점의 기초자산 가격 또는 그와 관련된 수치에 따라 권리행사 또는 조건성취 여부가 결정되거나 금전 등이 결제되는 구조로 되어 있는 금융투자상품의 경우에 사회통념상 부정하다고 인정되는 수단이나 기교 등을 사용하여 해당 금융투자상품에서 정한 권리행사나 조건성취에 영향을 주는 행위를 하였다면, 이는 금융투자상품의 거래와 관련하여 부정행위를 한 것으로서 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호를 위반한 행위에 해당한다. 이러한 구조와 내용을 가진 금융투자상품의 거래와 관련하여 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호의 부정행위가 성립한 경우, 부정행위자는 부정행위로 인하여 권리·의무 내용이 변경되거나 결제되는 금액이 달라져 손해를 입은 금융투자상품 투자자에게 구 자본시장법 제179조 제1항에 따라 손해배상책임을 부담한다. 이러한 부정행위자에게는 금융투자상품의 거래에 관여한 발행인·판매인뿐 아니라, 발행인과 스와프계약 등 금융투자상품과 연계된 다른 금융투자상품을 거래하여 권리행사나 조건성취와 관련하여 투자자와 대립되는 이해관계를 가지게 된 자도 포함된다고 해석된다.
- [5] 불법행위로 인한 손해배상책임을 지우려면 위법한 행위와 피해자가 입은 손해 사이에 상당인과관계가 있어야 하고, 상당인과관계의 유무는 일반적인 결과 발생의 개연성은 물론 당해 행위와 관련된 법령 기타 행동규범의 목적과 보호법익, 가해행위의 내용과 위법성, 피침해이익의 성질 및 피해의 정도 등을 종합적으로 고려하여 판단해야 한다. 금융투자상품의 기초자산 시세를 고정시키거나 변동시켜 타인에게 손해를 가한 경우에는 그 행위와 상당인과관계 있는 범위 내에서 민법 제750조의 불법행위책임을 부담할 수 있다.

【참조조문】

- [1] 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호, 제3조, 제5조
 [2] 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호, 제3조, 제5조
 [3] 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호, 제3조, 제5조
 [4] 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호, 제3조, 제5조
 [5] 민법 제750조

【참조판례】

[2]

[4] 대법원 2015. 4. 9. 자 2013마1052, 1053 결정(공2015상, 682) /

[4]

[5] 대법원 2016. 3. 24. 선고 2013다2740 판결(공2016상, 606) /

[5] 대법원 2007. 7. 13. 선고 2005다21821 판결(공2007하, 1257), 대법원 2022. 9. 16. 선고 2017다247589 판결(공2022하, 2107)

【전문】

【원고, 상고인】 에버레스트 캐피탈 아시아 펀드 엘피(Everest Capital Asia Fund LP) 외 6인 (소송대리인 법무법인(유한) 대륙아주 담당변호사 김동국)

【피고, 피상고인】 도이치은행(Deutsche Bank) 외 1인 (소송대리인 변호사 박성하 외 5인)

【원심판결】 서울고법 2017. 6. 30. 선고 2016나2025629 판결

【주문】

】

상고를 모두 기각한다. 상고비용은 원고들이 부담한다.

【이유】

】 상고이유를 판단한다.

1. 원심판결 이유와 기록에 따르면, 다음 사실을 알 수 있다.

가. 원고들은 외국 회사로서 국외의 장외시장에서 외국 금융회사들로부터 원심 판시 표 기재와 같이 코스피200 지수옵션(유형: 콜옵션, 만기일: 2010. 11. 11., 행사가격: 250, 이하 '이 사건 옵션'이라 한다)을 매수하였다(이하 '이 사건 옵션거래'라 한다).

나. 피고 도이치은행(Deutsche Bank)은 자기자본으로 코스피200 지수차익거래를 하면서 2010. 11. 11. 이전까지 대체로 중립적 포지션을 유지하고 있었는데, 2010. 11. 11. 14시 19분경부터 14시 49분경까지 11월 만기 행사가격 255인 콜옵션 19,645계약을 매도하는 한편 11월 만기 행사가격 255인 풋옵션 19,595계약을 매수하여 합성선물 매도 포지션을 취하고, 11월 만기 행사가격 255인 풋옵션 21,007계약, 11월 만기 행사가격 252.5인 풋옵션 30,000계약을 매수함으로써 코스피200 지수에 관하여 투기적 포지션을 구축하게 되었다.

피고 도이치증권 주식회사(이하 '피고 도이치증권'이라 한다)는 2010. 11. 이전에 피고 도이치은행의 코스피200 지수차익거래를 위하여 매수한 SKT, KT 주식에 대해 합성선물 매도 포지션을 취하고 있었는데, 이와 별개로 2010. 11. 11. 13시 4분경부터 14시 41분경까지 11월 만기 행사가격 255인 풋옵션 2,000계약을 매수하고, 14시 49분경 위 풋옵션 중 400계약을 매도하였다가 행사가격 255인 풋옵션 1,600계약을 매수하였다.

다.

피고 도이치은행은 2010. 11. 11. 위와 같이 포지션을 구축한 후 장 마감 동시호가 시간에 코스피200 구성종목 200개 중 198개 종목의 보유 주식 전량 약 2조 3,700억 원 상당을 직전가 대비 4.5%~10% 가량 낮은 가격으로 7회에 걸쳐 매도하였다.

피고 도이치증권은 같은 날 장 마감 동시호가 시간에 SKT 주식 312억 원 상당을 7회에 걸쳐, KT 주식 372억 원 상당을 9회에 걸쳐 각각 시장가로 합계 약 690억 원 상당의 매도 주문을 제출하였다(이하 피고들의 행위를 통틀어 '이 사건 행위'라 한다).

그날 코스피200 지수는 장 마감 동시호가 직전 254.6포인트에서 247.51포인트로 급락한 채 거래가 종료되었다.

라. 이 사건 옵션의 만기일인 2010. 11. 11. 코스피200 지수가 이 사건 옵션의 행사가격인 250포인트보다 낮아졌기 때문에, 원고들은 콜옵션인 이 사건 옵션을 행사할 수 없게 되었다.

반면, 피고 도이치은행은 투기적 포지션을 구성하는 합성선물과 풋옵션 등을 통하여 약 436억 원, 피고 도이치증권은 약 11억 원의 수익을 얻을 수 있었다.

2. 구 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(2013. 5. 28. 법률 제11845호로 개정되기 전의 것, 이하 '구 자본시장법'이라 한다) 제179조에 따른 손해배상책임의 성립 여부에 관하여

가. 자본시장법의 적용 여부

1) 관련 법리

자본시장법이 제정되기 이전까지 자본시장을 규율하던 증권거래법, 선물거래법, 「간접투자자산 운용업법」 등 법률이 적용될 당시에는 금융기관이 취급할 수 있는 상품의 종류가 제한적으로 열거되어 있어 창의적인 상품개발 등 금융혁신이 어려웠다.

이를 시정하는 차원에서 자본시장법은 금융투자상품에 관하여 포괄적으로 규정하는 방식을 채택하였다.

구체적으로 구 자본시장법은 금융투자상품을 "이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전 등의 총액(판매수수료 등 대통령령으로 정하는 금액을 제외한다)이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 등의 총액(해지수수료 등 대통령령으로 정하는 금액을 포함한다)을 초과하게 될 위험(이하 '투자성'이라 한다)이 있는 것"으로 규정하였고(제3조 제1항), 금융투자상품을 증권과 파생상품으로, 파생상품을 다시 장내파생상품과 장외파생상품으로 구분한 다음(제3조 제2항), 파생상품을 "다음 각호의 어느 하나에 해당하는 계약상의 권리"라고 규정하면서 그 계약 중 하나로 "당사자 어느 한쪽의 의사표시에 의하여 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전 등을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 부여하는 것을 약정하는 계약"을 규정하였으며(제5조 제1항), 장내파생상품을 "파생상품시장에서 거래되는 파생상품, 해외 파생상품시장(파생상품시장과 유사한 시장으로서 해외에 있는 시장과 대통령령으로 정하는 해외 파생상품거래가 이루어지는 시장을 말한다)에서 거래되는 파생상품, 그 밖에 금융투자상품시장을 개설하여 운영하는 자가 정하는 기준과 방법에 따라 금융투자상품시장에서 거래되는 파생상품"으로(제5조 제2항),

장외파생상품을 "파생상품으로서 장내파생상품이 아닌 것"으로 규정하였다(제5조 제3항).

이와 같이 구 자본시장법은 금융투자상품을 '투자성'이 있는 권리로 규정하면서 이를 증권과 파생상품으로 구분하였을 뿐 거래주체나 장소, 적용 법규 등에 따라 범위를 한정하지 않았으므로, 구 자본시장법이 정하는 금융투자상품은 개별 조항에서 달리 정하지 않는 한 투자성을 가진 일정한 권리를 포괄하는 것이라고 볼 수 있다.

</u>

2) 판단

이 사건의 쟁점조항인 구 자본시장법 제178조와 제179조가 금융투자상품에 관하여 달리 정하고 있지 않으므로, 위 조항에서 말하는 금융투자상품 역시 구 자본시장법 제3조가 정하는 금융투자상품으로서 거래주체나 장소, 적용 법규에 따라 한정되지 않는다.

나. 구 자본시장법 제179조에 따른 손해배상책임의 성립 여부

1) 관련 법리

가) 구 자본시장법 제178조 제1항은 "누구든지 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.

"라고 규정하면서 금지하는 부정거래행위로 '부정한 수단, 계획 또는 기교의 사용(제1호)', '중요사항에 관한 허위표시의 사용(제2호)', '거래를 유인할 목적의 허위시세 이용(제3호)' 등을 들고 있으며, 같은 조 제2항은 "금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 할 목적이나 그 시세의 변동을 도모할 목적으로 풍문의 유포, 위계의 사용, 폭행 또는 협박을 하여서는 아니 된다.

"라고 규정하였다.

어느 행위가 금융투자상품의 거래와 관련하여 구 자본시장법 제178조에서 금지하는 부정행위에 해당하는지 여부는, 금융투자상품의 구조와 거래방식 및 거래경위, 금융투자상품이 거래되는 시장의 특성, 금융투자상품으로부터 발생하는 투자자의 권리·의무 및 그 종료 시기, 투자자와 행위자의 관계, 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다(대법원 2015. 4. 9. 자 2013마1052, 1053 결정 참조).

나) 구 자본시장법 제179조 제1항은 "제178조를 위반한 자는 그 위반행위로 인하여 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 한 자가 그 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 입은 손해를 배상할 책임을 진다.

"라고 규정하였으므로, 부정행위자는 금융투자상품의 거래와 관련한 부정행위로 인하여 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 한 투자자가 그 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래로 인하여 입은 손해를 배상할 책임을 부담한다.

한편 구 자본시장법 제178조에서 금지하는 금융투자상품의 거래와 관련한 부정행위에 해당하는 경우, 부정행위로 인하여 금융투자상품을 거래하게 된 투자자에게 손해가 발생하는 경우(이하 '제1유형'이라 한다)만이 아니라 부정행위와 상관없이 "부정행위와 관련된 해당 금융투자상품(이하 '해당 금융투자상품'이라 한다)"을 거래한 투자자에 대하여도 해당 금융투자상품의 구조·내용에 따라 부정행위로 인한 손해가 발생하는 경우(이하 '제2유형'이라 한다)가 있다.

구 자본시장법 제179조 제1항은 제178조가 금지하는 부정행위를 한 자로 하여금 손해배상책임을 부담하도록 하였으므로, 제1유형만이 아니라 제2유형의 경우에도 부정행위자는 해당 금융투자상품의 거래와 관련하여 손해를 입은 투자자에 대하여 구 자본시장법 제179조 제1항에 따라 손해배상책임을 부담한다.

이와 같이 부정행위자가 구 자본시장법 제179조 제1항에 따라 금융투자상품의 투자자에게 손해배상책임을 부담하는지 여부는 손해배상책임의 구성요건인 구 자본시장법 제178조 위반행위의 구체적인 내용, 해당 금융투자상품의 구조와 내용, 특성 등 여러 사정을 고려하여 판단하여야 한다.

</u>

다) 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 해당 금융투자상품에서 정한 권리행사나 조건성취에 영향을 주는 행위를 하였다면, 이는 금융투자상품의 거래와 관련하여 부정행위를 한 것으로서 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호를 위반한 행위에 해당한다.

이러한 구조와 내용을 가진 금융투자상품의 거래와 관련하여 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호의 부정행위가 성립한 경우, 부정행위자는 부정행위로 인하여 권리·의무 내용이 변경되거나 결제되는 금액이 달라져 손해를 입은 금융투자상품 투자자에게 구 자본시장법 제179조 제1항에 따라 손해배상책임을 부담한다(위 대법원 2013마1052, 1053 결정 참조). 이러한 부정행위자에는 금융투자상품의 거래에 관여한 발행인·판매인뿐 아니라, 발행인과 스와프계약 등 금융투자상품과 연계된 다른 금융투자상품을 거래하여 권리행사나 조건성취와 관련하여 투자자와 대립되는 이해관계를 가지게 된 자도 포함된다고 해석된다(대법원 2016. 3. 24. 선고 2013다2740 판결 참조).

2) 앞서 본 사실관계를 이러한 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 다음과 같이 판단된다.

가) 원고들은 코스피200 지수를 기초자산으로 하는 이 사건 옵션거래를 하였는데, 피고들의 이 사건 행위로 코스피200 지수가 급락하여 이 사건 옵션거래에서 정한 권리행사 요건이 충족되지 못하였고 그에 따라 원고들이 이 사건 옵션거래에 따른 권리행사를 포기함으로써 손해를 입었다고 주장한다.

피고들은 지수차익거래를 하면서 보유하게 된 코스피200 지수를 구성하는 주식들을 옵션만기일에 처분하는 과정에서 장 마감 동시호가 시간에 분할하여 대량 매도 또는 매도주문을 하는 이 사건 행위를 하고 그에 따라 당일 종가의 코스피200 지수를 낮아지게 하였는데, 이는 피고들이 이 사건 행위 전에 합성선물과 풋옵션 거래를 통해 투기적 포지션을 구축한 상태에서 투기적 포지션을 구성하는 합성선물 등 금융투자상품에서 이익을 얻기 위하여 이 사건 행위를 통해 코스피200 지수를 낮아지게 함으로써 금융투자상품에서 정한 권리행사에 영향을 주는 행위를 하였으므로, 피고들의 이 사건 행위는 투기적 포지션을 구성하는 합성선물 등 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 구 자본시장법 제178조 제1항 제1호가 정하는 부정행위에 해당할 여지가 있다.

그와 같이 볼 경우 피고들은 투기적 포지션을 구성하는 합성선물 등 부정행위와 관련된 금융투자상품의 투자자로서 피고들과 대립되는 이해관계를 가지게 된 자에 대하여 구 자본시장법 제179조 제1항에 따른 손해배상책임을 부담할 수 있다.

나) 한편 원고들은 피고들의 이 사건 행위와 무관하게 코스피200 지수를 기초자산으로 하는 콜옵션을 매수하는 이 사건 옵션거래를 하였는데, 피고들은 이 사건 옵션거래의 상대방이 아니고 나아가 피고들이 이 사건 행위 당시 이 사건 옵션거래와 연계된 금융투자상품을 거래하는 등으로 원고들과 대립하는 이해관계를 가지고 있다는 점에 관하여도 별다른 주장·증명이 없다.

그렇다면 피고들이 투기적 포지션을 구성하는 금융투자상품의 거래와 관련하여 구 자본시장법 제178조 제1항의 부정행위를 하였더라도, 원고들의 이 사건 옵션거래에 대하여 구 자본시장법 제179조 제1항에 따른 손해배상책임을 부담한다고 보기는 어렵다.

다.

소결론

원심의 판단 중 구 자본시장법이 적용되지 않는다는 이유로 원고들의 청구를 기각한 부분은 부적절하나, 피고들이 원고들에 대하여 구 자본시장법 제179조 제1항이 정하는 손해배상책임을 부담하지 않는다는 결론에는 상고이유 주장과 같이 구 자본시장법에 관한 법리를 오해함으로써 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

3. 민법 제750조에 따른 손해배상책임을 성립 여부에 관하여

가. 불법행위로 인한 손해배상책임을 지우려면 위법한 행위와 피해자가 입은 손해 사이에 상당인과관계가 있어야 하고, 상당인과관계의 유무는 일반적인 결과 발생의 개연성은 물론 당해 행위와 관련된 법령 기타 행동규범의 목적과 보호법익, 가해행위의 내용과 위법성, 피침해이익의 성질 및 피해의 정도 등을 종합적으로 고려하여 판단해야 한다(대법원 2007. 7. 13. 선고 2005다21821 판결, 대법원 2022. 9. 16. 선고 2017다247589 판결 등 참조). 금융투자상품의 기초자산 시세를 고정시키거나 변동시켜 타인에게 손해를 가한 경우에는 그 행위와 상당인과관계 있는 범위 내에서 민법 제750조의 불법행위책임을 부담할 수 있다(대법원 2016. 3. 24. 선고 2013다2740 판결 참조).

나. 앞서 본 사실관계를 이러한 법리에 비추어 살펴본다.

1) 원고들은, 이 사건 행위가 구 자본시장법이 금지하는 연계 시세조종행위(제176조 제4항 제1호) 내지 사기적 부정행위(제178조 제1항 제1호)로서 불법행위에 해당하고, 그로 인하여 이 사건 옵션거래로 취득한 콜옵션을 행사하지 못하여 손해를 입었으므로 피고들에게 민법 제750조의 불법행위로 인한 손해배상책임을 있다고 주장한다.

2) 이 사건 행위는 금융투자상품에서 이익을 얻고자 기초자산인 코스피200 지수의 하락을 위하여 대량 매도 및 매도주문을 한 행위로서 구 자본시장법 제176조가 금지하는 연계 시세조종행위 내지 구 자본시장법 제178조가 금지하는 부정거래행위에 해당할 여지가 있다.

3) 구 자본시장법은 자본시장에서의 금융혁신과 공정한 경쟁을 촉진하고 투자자를 보호하며 금융투자업을 건전하게 육성함으로써 자본시장의 공정성·신뢰성 및 효율성을 높여 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 하고(제1조), 국내 자본시장과 투자자를 보호하기 위하여 금융투자상품의 시세조종행위(제176조), 금융투자상품의 거래와 관련한 부정거래행위(제178조)를 금지하고 있다.

그런데 피고들의 이 사건 행위로 인하여 이 사건 옵션거래가 이루어진 것은 아니고, 이 사건 옵션이 피고들이 구축한 투기적 포지션을 구성하는 금융투자상품과 권리행사의 조건이나 기준에 있어 대립되는 직접적인 이해관계를 가지고 있다고 볼 만한 자료가 없으며, 이 사건 옵션거래는 코스피200 지수를 기초자산으로 이루어진 금융투자상품에 관한 거래로서 코스피200 지수의 하락으로 직접 손해가 발생하는 것은 아니라 계약내용에 따라 손익이 발생할 수 있을 뿐이다.

- 4) 그러므로 구 자본시장법의 입법 목적과 보호법익, 이 사건 행위의 자본시장법 위반 여부와 내용, 이 사건 옵션거래의 구조와 내용, 이 사건 옵션거래와 이 사건 행위에서 문제 된 금융투자상품 거래의 관련성 등을 종합하여 보면, 원고들이 코스피200 지수의 하락으로 이 사건 옵션거래에 따른 권리행사를 하지 못하는 손해를 입었더라도, 피고들의 구 자본시장법 제176조 또는 제178조 위반행위와 원고들이 입은 손해 사이에 상당인과관계가 있다고 보기 어렵다.
- 5) 원심의 이유 설시에 다소 부족한 점이 있으나, 피고들의 이 사건 행위와 원고들의 손해 사이에 상당인과관계가 있다는 주장을 배척하는 취지의 원심판단에 민법 제750조에 따른 손해배상책임의 성립에 관한 법리를 오해함으로써 판결에 영향을 미친 잘못이 없다.

4. 결론

상고를 모두 기각하고 상고비용은 패소자들이 부담하도록 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

대법관 민유숙(재판장) 이동원 천대엽(주심)