

손해배상(기)

[서울중앙지법 2024. 4. 18. 2022가합519467]



【판시사항】

가상자산 거래소 웹사이트를 운영하는 甲 주식회사가 乙 외국회사가 발행한 가상자산 '픽셀'에 대한 거래지원을 요청 받아 심사를 거쳐 상장을 결정하였으나, 계획유통량 공시와 달리 픽셀의 발행물량 전부가 유통되고 있음을 확인한 후 픽셀을 거래 유의종목으로 지정한 다음 거래지원을 종료하는 상장폐지를 하였는데, 위 웹사이트에 회원으로 가입하여 가상자산 거래를 한 丙 등이 계획유통량 공시를 위반한 픽셀의 유통량 증가로 투자 손실을 입었다고 주장하며 甲 회사를 상대로 손해배상을 구한 사안에서, 제반 사정에 비추어 픽셀의 상장, 상장 이후의 관리 및 상장폐지 과정에서 투자자 보호의무를 위반하였다고 보기 어려우므로 甲 회사의 채무불이행 또는 불법행위를 인정할 수 없다고 한 사례

【판결요지】

가상자산 거래소 웹사이트를 운영하는 甲 주식회사가 乙 외국회사가 발행한 가상자산 '픽셀'에 대한 거래지원을 요청 받아 심사를 거쳐 상장을 결정하였으나, 계획유통량 공시와 달리 픽셀의 발행물량 전부가 유통되고 있음을 확인한 후 픽셀을 거래 유의종목으로 지정한 다음 거래지원을 종료하는 상장폐지를 하였는데, 위 웹사이트에 회원으로 가입하여 가상자산 거래를 한 丙 등이 계획유통량 공시를 위반한 픽셀의 유통량 증가로 투자 손실을 입었다고 주장하며 甲 회사를 상대로 손해배상을 구한 사안이다. 가상자산 거래소의 운영자는 투자자와의 서비스 이용계약 및 신의성실의 원칙에 따라 적어도 '스스로 게시한 기준과 절차에 따라, 상장 및 상장폐지될 가상자산을 선별하고 상장된 가상자산의 거래 적절성을 이용자들에게 알려 투자자를 보호할 의무'를 부담하며, 다만 관련 법규의 제·개정 등 특별한 사정이 없는 한 가상자산 거래소가 주식회사 한국거래소와 동일한 정도의 엄격한 통제를 받는다고 볼 수는 없고, 가상자산 거래소의 상장 및 상장폐지에 관한 결정은 거래소 고유의 기준에 따른 것으로서 원칙적으로 존중되어야 한다고 봄이 타당한데, 甲 회사는 전문성을 갖춘 외부위원 등으로 거래지원 심의위원회를 구성하여 의결을 거쳐 상장을 결정한 점, 그 과정에서 상장 적합성을 확인하기 위한 노력을 기울였던 것으로 보이는 점 등에 비추어 픽셀을 상장한 甲 회사의 결정에 투자자 보호의무를 위반하였다고 평가할 만한 중대한 하자가 있다고 보기 어렵고, 픽셀의 유통량 증가를 인지한 후 甲 회사의 대응 조치들이 지나치게 늦었다거나 가상자산 관리에 필요한 조치를 하지 않았다고 보기 어려운 점 등에 비추어 甲 회사가 픽셀의 유통량 증가에 관련하여 필요한 조치를 누락하여 가상자산의 관리에 관한 투자자 보호의무를 위반하였다고 보기 어려우며, 픽셀의 유통량 증가는 시장가치 하락을 초래할 중대한 사정변경으로 甲 회사의 '가상자산 거래지원 종료 정책'에서 정한 거래지원 종료 사유에 해당한다고 보이는 점, 픽셀에 대한 처분 과정에 어떠한 절차적 하자가 있다고 보기도 어려운 점 등에 비추어 甲 회사의 픽셀에 대한 상장폐지 결정이 자의적이거나 부정한 동기에 의한 것이어서 투자자 보호의무를 위반한 것이라고 보기 어려우므로, 픽셀의 상장, 상장 이후의 관리 및 상장폐지 과정에서 甲 회사의 채무불이행 또는 불법행위를 인정할 수 없다고 한 사례이다.

【참조조문】

민법 제2조 제1항, 제390조, 제750조, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제390조, 특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률 제2조 제1호 (하)목, 제3호, 제4조, 제7조

【전문】

【원 고】 원고 1 외 133인 (소송대리인 법무법인 남산 담당변호사 김남열)

【피 고】 ○○○ 주식회사 외 2인 (소송대리인 법무법인(유한) 광장 외 1인)

【변론종결】2024. 3. 7.

【주문】

】

1. 원고들의 피고들에 대한 청구를 모두 기각한다.

2. 소송비용은 원고들이 부담한다.

【청구취지】 1. 주위적으로, 피고들은 연대하여 별지 1 거래내역표 기재 원고들에게 각 같은 표 '청구금액' 해당란 기재 돈 및 이에 대하여 같은 표 '지연손해금 기산일' 해당란 기재 일자로부터 이 사건 소장 부분 송달일까지는 연 5%의, 그다음 날부터 다 갚는 날까지 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라. 2. 예비적으로, 피고들은 연대하여 별지 2 거래내역표 기재 원고들에게 각 같은 표 '청구금액' 해당란 기재 돈 및 이에 대하여 같은 표 '지연손해금 기산일' 해당란 기재 일자로부터 이 사건 소장 부분 송달일까지는 연 5%의, 그다음 날부터 다 갚는 날까지 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라.

【청구취지】 1. 주위적으로, 피고들은 연대하여 별지 1 거래내역표 기재 원고들에게 각 같은 표 '청구금액' 해당란 기재 돈 및 이에 대하여 같은 표 '지연손해금 기산일' 해당란 기재 일자로부터 이 사건 소장 부분 송달일까지는 연 5%의, 그다음 날부터 다 갚는 날까지 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라. 2. 예비적으로, 피고들은 연대하여 별지 2 거래내역표 기재 원고들에게 각 같은 표 '청구금액' 해당란 기재 돈 및 이에 대하여 같은 표 '지연손해금 기산일' 해당란 기재 일자로부터 이 사건 소장 부분 송달일까지는 연 5%의, 그다음 날부터 다 갚는 날까지 연 12%의 각 비율로 계산한 돈을 지급하라.

【이유】

】 1. 기초 사실

가. 당사자들의 지위

1) 원고들은 가상자산 거래소 웹사이트인 △△△(이하 '이 사건 거래소'라고 한다)에 가입하여 가상자산 거래를 한 이 사건 거래소의 이용자들이다.

2) 피고 ○○○ 주식회사(이하 '피고 1 회사'라고 한다)는 전자상거래와 관련 유통업, 컴퓨터 및 통신기기를 이용한 정보통신서비스업, 증권정보 제공업, 온라인정보 제공업 등을 목적으로 설립되어 가상자산 거래소인 이 사건 거래소를 운영하는 주식회사이다.

3) 피고 주식회사 □□□(이하 '피고 2 회사'라고 한다)는 소프트웨어 개발 및 공급업, 콘텐츠 개발 및 공급업 등을 목적으로 설립된 주식회사이며, 피고 3은 2016. 6. 21.부터 현재까지 피고 2 회사의 대표이사 지위에 있는 사람이다.

4) 피고 3은 2018. 11.경부터 2020. 8. 3.경까지 싱가포르 소재 유한회사인 소외 1 회사의 설립자이자 대표자로서 가상자산 '픽셀'의 발행 및 유통과정을 총괄하였던 사람이기도 하다.

나. 픽셀의 발행과 상장 및 유통량 공시

1) 소외 1 회사는 웹툰, 웹소설 등의 콘텐츠 창작자와 소비자 사이 지급 결제 수단으로 가상자산인 픽셀을 개발하여 발행하였고, 2019. 4.경 피고 1 회사 측에 픽셀 관련 정보를 기재한 백서, 법률의견서 등을 제출하면서 이 사건 거래소에서 픽셀이 거래될 수 있도록 지원해 줄 것을 요청하였다.

2) 피고 1 회사는 픽셀에 관련된 자료들을 검토하고 2020. 3. 12.경 픽셀에 대한 거래지원을 시작하면서 이 사건 거래소에 픽셀의 백서 및 거래지원 심의위원회의 상장보고서를 게시하였다(이하 이 사건 거래소에서의 거래지원을 '상장'이라고 한다).

3) 소외 1 회사는 픽셀의 시장 공급량을 조절하기 위해 발행된 픽셀 중 일부만을 유통시키면서 시기에 따라 점차 유통량을 증가시켜 왔는데, 발행 픽셀총량, 현재의 유통량, 향후 계획유통량을 대외적으로 공표하여 왔다.

4) 소외 1 회사는 2020. 11. 3. 다음과 같이 픽셀의 향후 유통 계획을 공시하였다(이하 '이 사건 계획유통량 공시'라고 한다).

1. 기존 토큰 매트릭스 현황 ? 총발행량: 987,500,000(100%) ? 총유통량(KCT): 357,577,505(36.21%) 2. 향후 3개월 후 시점인 21년 1월경, PXL 토큰의 예상 유통량과 주요 증가분은 다음과 같습니다.

? 총유통량: 557,577,505(56.46%) ? 추가 유통량: 200,000,000(20.25%) ? 추가 유통량 상세: - 생태계 파트너: 100,000,000 - 마케팅: 40,000,000 - 에어드랍: 30,000,000 - 팀 & 어드바이저: 20,000,000 - 생태계 바운티: 10,000,000* 단, 위 수치는 예상 수치이며 실제와 달라질 수 있습니다.

* 계획과 다르거나 주요한 유통량 변화가 생길 경우 프로젝트팀은 즉각 상세 내용을 공시할 예정입니다.

신규 연락 토큰의 대부분은 생태계 파트너십 구축 및 마케팅 활동(국내외)을 위해 사용되며, 빠른 시일 내에 발전된 로드맵과 사업내용에 대해 공지드리겠습니다.

다.

원고들의 이 사건 거래소 가입 및 픽셀 매수

원고들은 이 사건 거래소에 회원으로 가입할 당시 다음과 같은 이용약관에 동의하였고(이하 '이 사건 약관'이라고 한다), 픽셀이 이 사건 거래소에 상장된 이후 별지 1 거래내역표 기재와 같이 이 사건 거래소에서 픽셀을 각각 매수하였다.

제4조 (약관의 해석)① 회사는 이 약관 외에 별도의 운영정책을 둘 수 있습니다.

② 이 약관에서 정하지 아니한 사항이나 해석에 대해서는 운영정책, 이용안내(웹), 이용가이드(앱), 관련 법령에 따릅니다.

제5조 (이용계약 체결)① 이용계약은 회원이 되고자 하는 자(이하 '가입 신청자'라 합니다)가 회사가 제공하는 약관의 내용에 대하여 동의를 한 다음 회사가 정한 절차에 따라 가입신청을 완료하고, 회사가 이러한 신청에 대하여 승낙함으

로써 체결됩니다.

제9조 (회사의 의무)① 회사는 관련 법령과 이 약관을 준수하며, 계속적이고 안정적으로 서비스를 제공하기 위하여 최선을 다하여 노력합니다.

② 회사는 회원이 안전하게 서비스를 이용할 수 있도록 개인정보(신용정보포함) 보호를 위해 보안시스템을 갖추 수 있으며 개인정보처리방침을 공시하고 준수합니다.

③ 회사는 서비스 이용과 관련하여 회원으로부터 제기된 의견이나 불만이 정당하다고 인정할 경우에는 이를 처리 하여야 하며, 서비스 내 게시판, 전자우편 등을 통하여 회원에게 처리 과정 및 결과를 전달할 수 있습니다.

제18조 (서비스 이용 관련 유의사항)⑤ 회사는 디지털 자산 자체의 하자, 중요 제휴사의 파산·해산, "디지털 자산 거래지 원 종료 사유" 발생 등 불가피한 서비스 제공 중단 사유가 있거나 관련 법령, 감독 당국 등 정부의 방침 또는 이에 준하는 사유가 있으면 서비스에서 회원이 이용할 수 있는 개별 디지털 자산의 거래지원을 종료할 수 있습니다.

회사는 디지털 자산 거래지원 종료 여부를 사전에 회원에게 알리기 위해 합리적인 노력을 기울일 것입니다.

회사가 제공하는 서비스에서 특정 디지털 자산이 제외되는 경우 회사는 디지털 자산 거래지원 중단 공지일로부터 적어도 30일의 기간 동안 이 사건 거래소 이외 타 거래소에서 발급된 개인 지갑 등에 디지털 자산을 이전할 수 있도록 이전(출금)을 지원합니다.

⑦ 회사는 운영정책에 따라 새로운 디지털 자산의 거래를 지원할 수 있습니다.

라. 소외 1 회사 주식 양도 및 픽셀의 유통량 증가

1) 한편 피고 3은 2020. 8. 3. 소외 1 회사의 대표이사에서 사임하였고 2020. 9. 1.에는 소외 1 회사의 발행주식 총수인 1주의 보통주식을 1 싱가포르 달러(SGD)에 지인인 소외 2에게 양도하였다.

2) 피고 3은 위와 같은 대표이사 사임 및 주식 양도 이후로도 소외 1 회사의 제3자로서의 매각을 주도하였고, 소외 2는 2020. 12. 10. 중국계 가상자산 관련 펀드 '(펀드명 생략)' 소속 소외 3에게 소외 1 회사의 보통주식 1주를 1 싱가포르 달러(SGD)에 매각하는 주식매매계약을 체결하였다.

3) 위 주식매매계약 체결 이후 소외 1 회사는 2020. 12. 14. 보유하던 픽셀 전부(총 483,137,779개)를 (펀드명 생략) 측 가상자산 지갑(지갑 주소 생략)으로 전송하여 주었고, 피고 3은 같은 날 (펀드명 생략)으로부터 135만 USDT를 수령 하였다.

4) 피고 3은 135만 USDT 중 35만 USDT를 수령 당일 비트코인으로 전환하여 출금하였고, 다음 날 나머지 100만 USDT를 소외 4 회사에 자신 명의로 출자하는 투자금으로 사용하였다.

마. 유통량 증가 사후공시

1) 이 사건 거래소는 2021. 3. 22. 상장된 가상자산들에 대한 현황 파악의 일환으로 소외 1 회사에 "픽셀의 계획유통량 일정 최신본(Full Token Release Schedule)"의 제출을 요청하였고, 그 과정에서 2021. 1.까지 픽셀의 총발행물량 중 557,577,505개(56.46%)의 픽셀만을 유통하기로 하였던 이 사건 계획유통량 공시와는 달리 2021. 1. 픽셀의 발행물량 전부(100%)가 유통되고 있음을 확인하였다(이하 위 계획유통량 공시를 위반한 픽셀의 유통량 증가를 '이 사건 유통량 증가'라고 한다).

2) 피고 1 회사는 이 사건 유통량 증가 경위를 확인하는 한편, 소외 1 회사로 하여금 유통량 증가를 즉시 공시할 것을 요청하였다.

소외 1 회사는 2021. 4. 20. 다음과 같이 이 사건 유통량 증가를 투자자들에게 공지하였다(이하 위 공지를 '유통량 증가 사후공시'라고 한다).

■ [공지] 소외 1 회사 재단 운영 주체 및 토큰 유통량 변동에 관한 안내 본 공지는 '이 사건 거래소의 조회공시 요청'에 의해 게재하는 공지자료입니다.

- 이사회는 소외 1 회사 향후 사업을 위해 재단 및 토큰을 중국계 크립토 펀드에 양도하였습니다.

이후 해당 크립토 펀드는 플랫폼 유지 및 개발을 위한 자금확보를 위해 전체 PXL 토큰을 싱가포르 OTC Desk에 넘기게 되었습니다.

- 중국계 크립토 펀드가 사업 운영비 확보를 위해 싱가포르 OTC Desk에 토큰을 이전하는 과정에서, 마지막으로 공개한 유통량 외 물량이 싱가포르 OTC Desk에 넘어가게 되었으나 이를 커뮤니티에 우선적으로 공개하지 못한 점 사과드립니다.

- 모든 PXL 토큰은 최초 설계상 18개월의 베스팅 기간을 가지고 있었으며, 지난 11월 공시로 발표한 유통량 557,557,505(56.46%)를 제외한 전체 중 429,922,495(43.64%)개의 PXL이 1월부터 연락 일정에 의거하여 Transferable할 수 있게 되었고, 당시 운영 주체였던 중국계 크립토 펀드가 해당 연락 물량 및 재단의 잔여 보유 물량을 OTC Desk를 통해 전량 이전하여 현재 유통량에 포함된 것을 확인했습니다.

민감한 사항인 토큰에 대한 변화를 커뮤니티 여러분께 즉각적으로 알리지 못했으며, 재단의 운영 구조 변화와 함께 신속하게 공지하지 못해 다시 한번 죄송하다는 말씀을 드립니다.

바. 유의종목 지정 및 상장폐지

1) 피고 1 회사는 2021. 6. 11. 이 사건 유통량 증가로 인하여 거래에 주의를 요한다는 취지에서 픽셀을 거래 유의종목으로 지정하였다.

2) 나아가 피고 1 회사는 2021. 6. 18. "투자자에게 공개되지 않은 유통 및 시장 매도 등이 확인되었으며 소명과정을 진행하였으나 당사의 강화된 판단 기준에 의거, 해당 행위는 회복될 수 없는 치명적인 문제로 최종 판단된다.

"라며 픽셀에 대한 거래지원을 종료하겠다는 공지를 하였고, 실제로 2021. 6. 28. 픽셀에 대한 거래지원을 종료하였다(이하 이 사건 거래소의 거래지원 중단 조치를 '상장폐지'라고 한다).

사. 피고 1 회사의 상장 및 상장폐지 관련 기준

1) 피고 1 회사는 ① 가상자산의 상장에 관하여, '검증된 암호화폐만 이 사건 거래소에서 거래될 수 있도록 하겠다.

'며 「가상자산 거래지원 정책」을 이 사건 거래소에 게시하고 있고, ② 상장 후 관리에 관하여, '프로젝트의 상황 변화, 기술 및 기술지원 변동, 거래 수준(유동성) 변동 등을 모니터링하여 유의종목 지정 및 거래지원 종료 등을 수행하고 이를 공시하여 투자자를 보호하겠다.

'며 「거래지원 후 가상자산 관리체계」를 게시하고 있다.

③ 피고 1 회사는 상장폐지에 관하여도, '암호화폐가 관련 법령 위반, 부당거래행위에 이용 등에 해당되는 경우 거래지원을 종료하여 안전한 암호화폐만이 거래되도록 관리하겠다.

‘며 「가상자산 거래지원 종료 정책」을 이 사건 거래소에 게시하고 있다.

2) 피고 1 회사가 이 사건 거래소에 게시하는 상장 및 상장폐지에 관한 운영정책의 주요 내용은 다음과 같다.

■ 이 사건 거래소 가상자산 거래지원 정책 특정 가상자산이 이 사건 거래소에서 거래지원되기 위해 가상자산을 발행하는 주체(이하 ‘가상자산발행자’라 합니다)는 다음과 같은 종류의 검토를 거쳐 피고 1 회사의 사전승인을 받아야 합니다.

1. 사전 검토: 사전 검토란, 거래지원 대상이 되는 가상자산이 이 사건 거래소의 세부 검토 절차(내부적인 정책, 법률 검토 및 기술 검토)를 밟아야 할 것인지를 판단하는 초기 검토 과정입니다.

이 사건 거래소의 세부 검토 대상으로 판단되는 경우, 피고 1 회사는 가상자산발행자에게 통지를 드립니다.

사전 검토 완료가 이 사건 거래소에서 거래지원되는 것을 담보하지 않으며, 추후 진행되는 세부 검토 절차를 통해 피고 1 회사의 명시적인 승인을 득해야만 최종적으로 거래지원개시가 이루어지게 됩니다.

2. 세부 검토: 본 절차는 가상자산에 대한 보다 심층적인 검토 과정을 수반합니다.

본 절차에서 필요한 경우 피고 1 회사는 가상자산발행자로부터 기밀 유지 각서 및 가상자산에 대한 법률의견서를 포함한 특정 문서들을 요구하게 됩니다.

3. 상장 심의위원회 의결: 위원회 위원들은 해당 가상자산이 이 사건 거래소의 엄격한 가상자산 거래지원 기준을 만족하는지, 그리고 그 결과로 이 사건 거래소 내에서 거래될 수 있는지를 심사하여 결정하게 됩니다.

상장 신청을 위한 절차는 오직 이 사건 거래소 공식 홈페이지에서만 가능하며, 사전 신청서에는 다음과 같은 항목이 일부 포함됩니다.

- 가상자산 발행 법인/재단에 관한 정보 - 가상자산 판매 정보 - 가상자산 성격 및 사업에 관한 법률 검토 정보 - 기술 및 개발 커뮤니티에 관한 정보 ■ 이 사건 거래소 가상자산 거래지원 종료 정책 피고 1 회사는 이 사건 거래소 내에서 거래되는 각종 가상자산에 대하여 아래의 경우 부득이하게 유의종목 지정 혹은 거래지원을 종료할 수 있습니다.

피고 1 회사가 특정 가상자산에 대해 거래지원을 종료하는 사유는 다음과 같습니다.

- 법령에 위반되거나 정부 기관 또는 유관 기관의 지시 또는 정책에 의해 거래지원이 지속되기 어려울 경우 - 해당 가상자산의 실제 사용 사례가 부적절하거나 가상자산에 대한 사용자들의 반응이 부정적인 경우 - 해당 가상자산의 기반 기술에 취약성이 발견되는 경우 - 해당 가상자산이 더 이상 원래의 개발팀이나 다른 이들로부터 기술지원을 받지 못할 경우 - 해당 가상자산이 이 사건 거래소에 거래지원이 개시되었을 당시 맺었던 서비스 조건 및 협약서를 가상자산 개발팀 또는 관계자들이 위반한 경우 - 해당 가상자산에 대해 사용자들의 불만이 계속적으로 접수되는 경우 - 또는 상기 각호의 사유와 유사하거나 이 사건 거래소 사용자들을 보호하기 위한 경우 피고 1 회사는 특정 가상자산에 대한 거래지원을 종료하는 경우 공지는 자사의 홈페이지나 이 사건 거래소 공지사항을 통해 실제 거래지원 종료일 10일 이전에 이루어집니다.

상기에도 불구하고, 긴급한 상황이 발생하는 경우에는 피고 1 회사가 사전 공지 없이 특정 가상자산에 대해 거래지원을 종료할 수 있습니다.

[인정 근거] 다툼 없는 사실, 갑 제1 내지 9호증(가지번호 있는 것은 각 가지번호 포함, 이하 같다), 제11 내지 20호증, 제25, 26, 44, 45호증, 제49 내지 54호증의 각 기재, 을가 제13 내지 15호증, 제20, 21, 28호증, 을나 제1, 2, 3, 5호증의

각 기재, 변론 전체의 취지

2. 원고들의 피고 1 회사에 대한 청구에 관한 판단

가. 원고들의 주장 요지

원고들은 피고 1 회사에 대한 청구원인으로 다음과 같이 주장한다.

1) 채무불이행 및 불법행위책임의 성립

피고 1 회사는 아래와 같이 원고들에 대하여 계약상 또는 신의칙상 부담하는 투자자 보호의무를 위반하여 채무불이행 또는 불법행위를 저질렀으므로 원고들에게 손해를 배상하여야 한다.

가) 상장 관련 투자자 보호의무 위반

피고 1 회사는 이 사건 약관 제9조 및 제4조, 스스로 게시한「가상자산 거래지원 정책」, 신의성실의 원칙 등에 의하여 가상자산의 상장 적합성을 엄격하게 심사하여 투자자를 보호할 의무가 있다.

- ① 그런데 피고 1 회사의 상장심사를 위한 구체적인 기준이 비공개되어 있고 투자자 보호를 위한 엄격한 상장심사를 하고 있는지 자체가 불분명하다.
- ② 이 사건에서 피고 1 회사가 픽셀에 대한 상장을 결정할 때 상장의 적절성을 검토할 자료도 충분히 확보하지 못했던 것으로 보인다.
- ③ 피고 1 회사는 가상자산의 발행자들로부터 상장의 대가를 받아온 것으로 알려져 있고 중립적인 위치에서 엄격한 상장심사를 하지 않았던 것으로 보인다.
- ④ 픽셀은 피고 1 회사의 주주인 소외 5 회사의 자회사이자 일본법인인 '소외 6 회사'가 개발한 블록체인 플랫폼 '(플랫폼명 생략)'을 이용하여 개발되었다.

따라서 피고 1 회사는 소외 5 회사와의 관계 때문에 엄격한 심사 없이 픽셀을 상장시켰을 가능성이 크다.

위와 같은 사정들을 고려하면, 피고 1 회사가 픽셀에 관하여 부실한 상장심사를 함으로써 투자자 보호의무를 위반하였다고 보아야 한다.

나) 상장 후 관리 관련 투자자 보호의무 위반

피고 1 회사는 이 사건 약관 제9조 및 제4조, 스스로 게시한「거래지원 후 가상자산 관리체계」, 신의성실의 원칙 등에 의하여 상장된 가상자산의 변동 상황을 확인할 수 있는 시스템을 구축하고 가상자산 관련 주요 사항을 적시에 안내하여 투자자를 보호할 의무가 있다.

그럼에도 피고 1 회사는 이 사건 유통량 증가 등 픽셀의 투자 관련 변동사항을 적절히 안내하지 못하였던바, 상장 후 관리에 관련된 투자자 보호의무를 위반한 것으로 보아야 한다.

다) 상장폐지 관련 투자자 보호의무 위반

피고 1 회사는 이 사건 약관 제9조 및 제4조, 스스로 게시한「가상자산 거래지원 종료 정책」, 신의성실의 원칙 등에 의하여 가상자산의 상장폐지 여부를 엄격한 기준에 따라 실질적으로 심사하여 투자자의 이익을 보호할 의무가 있다.

그런데 ① 피고 1 회사는 단지 대주주 변경에 관한 공시를 다소 늦게 하였다는 이유로 픽셀의 상장폐지를 결정하였고, ② 소외 1 회사 측은 이미 이 사건 계획유통량 공시에서 픽셀의 발행량이 늘어날 것을 미리 밝혀 두기도 하였던바, 픽셀에 대한 상장폐지 조치는 지나친 조치이다.

③ 나아가 픽셀의 유통량 증가가 피고 1 회사의「가상자산 거래지원 종료 정책」에 열거된 상장폐지 사유에 해당한다고 볼 수도 없다.

결국 피고 1 회사는 투자자의 신뢰에 반하여 자의적이고 일방적으로 픽셀의 상장을 폐지함으로써 상장폐지 관련 투자자 보호의무를 위반하였다.

2) 손해배상책임의 발생 및 범위

피고 1 회사의 투자자 보호의무 위반으로 인하여 픽셀의 매수자들인 원고들은 심각한 투자 손실을 입게 되었다.

따라서 피고 1 회사는 원고들에게 채무불이행 또는 불법행위에 따른 손해배상으로 불법행위가 성립하는 나머지 피고들과 공동하여, ① 주위적으로 원고들의 각 픽셀 취득가액에서 ㉠ 픽셀을 처분하여 회수한 이익 및 ㉡ 여전히 보유한 픽셀의 가치 상당액(단, 보유 픽셀의 가치는 소 제기 무렵인 2022. 3. 17.을 기준으로 1픽셀당 1.997원으로 산정)을 각각 공제하는 방식으로 산정한 원고들의 손해액 및 이에 대한 지연손해금을 지급할 의무가 있고, ② 예비적으로는 위 금액 중 ㉢ 보유 픽셀의 가치를 상장폐지 시점(2021. 6. 28.) 기준으로 1픽셀당 3.37원으로 보아 산정한 원고들의 손해액 및 이에 대한 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

나. 판단

1) 쟁점의 정리

원고들은, 피고 1 회사가 가상자산의 거래소로서 가상자산의 상장, 관리, 상장폐지에 관하여 투자자 보호의무를 부담하고, 주식회사 한국거래소(이하 '한국거래소'라고 한다)에 준하는 정도의 엄격한 통제를 받아야 함을 전제로 이 사건 손해배상을 구하고 있다.

따라서 피고 1 회사의 투자자 보호의무 부담 여부 및 그 정도에 관하여 본 후, 이를 기초로 피고 1 회사의 의무 위반 여부를 판단할 필요가 있다.

이하에서 차례대로 본다.

2) 가상자산 거래소의 투자자 보호의무

가) 살피건대, 피고 1 회사와 같은 가상자산 거래소의 운영자는 투자자와의 서비스 이용계약 및 신의성실의 원칙에 따라 적어도 '스스로 게시한 기준과 절차에 따라, 상장 및 상장폐지될 가상자산을 선별하고 상장된 가상자산의 거래 적절성을 이용자들에게 알려 투자자를 보호할 의무'를 부담한다고 봄이 타당하다.

그 이유는 다음과 같다.

① 가상자산의 경우, 주식의 내재가치에 대응되는 개념을 상정하기 어려워 그 가치를 객관적으로 평가하는 것이 매우 어렵고, 수요·공급의 원칙에 의존하여 가격이 결정된다.

② 따라서 대형 가상자산 거래소에 상장되어 대량 거래의 대상이 되는 것이 사실상 가상자산의 가치 형성에 핵심적인 영향을 주게 되고, 투자자들의 입장에서조차 상장 여부를 투자 결정의 가장 우선적 요소로 고려할 수밖에 없다.

③ 특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률(이하 '특정금융정보법'이라고 한다)에 따라 실명확인이 가능한 입출금 계좌를 보유한 수 개의 대형 가상자산 거래소만이 원화와 가상자산 사이 거래를 중개할 수 있으므로 실제로는 수 개의 대형 가상자산 거래소에서 가상자산 거래의 대부분을 담당하고 있다.

- ④ 이러한 상황에서는 대형 가상자산 거래소에 상장되어 거래가 지원되고 있다는 사실 자체가 투자자에 대하여 어느 정도 가상자산에 대한 거래적절성 판단이 이루어졌다는 신뢰를 부여할 것으로 보이기도 한다.
- ⑤ 앞서 본 바와 같이 피고 1 회사 스스로도 '검증된 가상자산만이 거래될 수 있도록 상장, 상장폐지를 관리하겠다.'는 취지를 여러 정책들을 통하여 공표하고 있다.
- ⑥ 더군다나 자산거래를 중개하는 자는 선량한 관리자의 주의로 중개대상물에 관한 중요정보를 조사·확인하여 중개의뢰인에게 설명할 의무가 있으며(대법원 2015. 1. 29. 선고 2012다74342 판결 등 참조), ⑦ 정보의 비대칭성과 불균형성이 존재하는 가상자산 거래의 특수성을 감안할 때 투자자로 하여금 올바른 투자판단을 할 수 있도록 하기 위해서는 가상자산 거래에서 중요한 역할을 담당하고 있는 가상자산 거래소 운영자에게 이용자에 대한 기본적인 보호의무가 요청된다고 보는 것이 합리적이기도 하다.
- 나) 그러나 관련 법규의 제·개정 등 특별한 사정이 없는 한 피고 1 회사와 같은 가상자산 거래소가 한국거래소와 동일한 정도의 엄격한 통제를 받는다고 볼 수는 없고, 가상자산 거래소의 상장 및 상장폐지에 관한 결정은 거래소 고유의 기준에 따른 것으로서 원칙적으로는 존중되어야 한다고 봄이 타당하다.
- 그 이유는 다음과 같다.

- (1) ① 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라고 한다) 제390조에 근거를 두고 유가증권시장 상장규정, 코스닥시장 상장규정의 적용을 받는 한국거래소와 달리 가상자산 거래소에 대하여는 상장에 관한 일률적인 규범이 존재하지 않고, 특정금융정보법 등 관련 법령에서도 가상자산 거래소의 상장심사에 관한 구체적인 기준을 정하지 않고 있다.
- 따라서 이 사건에서 피고가 가상자산의 상장에 관하여 이 사건 거래소 웹사이트에 게시한 모든 내용은 기본적으로 자발적인 것이다.
- ② 가상자산 거래소의 경우 탈중앙화 프로젝트이거나 발행자의 소재가 알려지지 않은 경우(예컨대, 비트코인) 발행자로부터 직접 관련 자료를 받지 못한 상황에서 상장을 결정하기도 하며, 한국거래소와는 상장심사의 환경 자체에 차이가 있다.
- ③ 개별 가상자산 프로젝트는 다양한 기술적·사업적 내용을 바탕으로 하여 공통적으로 적용할 수 있는 획일적인 상장심사 기준을 쉽게 확정할 수도 없다.
- ④ 결국 현재의 관련 법규와 제도하에서는 가상자산 거래소로서 상장대상을 결정한 피고 1 회사의 판단은 특별한 사정이 없는 한 존중될 필요가 있고, 피고 1 회사가 상장에 관하여 이용자들에게 부담하는 의무도 자의적이거나 부정한 동기·목적에 의하여 상장을 결정하지 않을 의무를 의미하는 것으로 제한하여 봄이 타당하다.
- (2) 한편 피고 1 회사는 가상자산 거래소를 개설·운영하는 사적 경제주체에 해당하나, 가상자산의 공정한 가격 형성과 그 매매, 그 밖에 거래의 투명성·안정성 및 효율성을 도모한다는 공익적 기능을 동시에 수행하고 있는 점, 피고가 공시한 운영정책 등에서도 가상자산을 상시 모니터링하는 등 투자자 보호책임을 다할 예정임을 밝히고 있는 점, 특정금융정보법과 같은 법 시행령에서 피고 등 가상자산사업자에게도 소정의 신고의무와 불법적인 금융거래에 관한 보고의무를 규정하는 등 가상자산 시장의 관리에 관하여 일정한 책임을 부과하고 있고, 금융정보분석원 고시 '자금세탁방지 및 공중협박자금조달금지에 관한 업무규정'과, 금융정보분석원이 공표한 '가상통화 관련 자금세탁방지 가이드

드라인' 등에서도 금융회사를 매개로 피고 등 가상자산사업자의 금융거래량, 거래금액 및 자금세탁 등 위험성에 대하여 모니터링을 하도록 하고 있는 점, 피고가 가상자산 시장의 투명성, 연결성 등을 지켜 투자자를 효과적으로 보호하기 위해서는 피고에게 스스로 '가상자산 발행사에 대한 거래지원 종료'를 포함한 적절한 조치를 할 수 있는 상당한 재량을 부여할 정책적인 필요성이 있는 점 등을 종합해 보면, 투자 유의종목 지정 및 상장폐지 여부에 대한 피고 1 회사의 판단도 그것이 자의적이라거나 부정한 동기·목적에 의하여 이루어졌다는 등의 특별한 사정이 없는 한 존중될 필요가 있다.

3) 채무불이행책임 성립 여부

가) 상장 관련 의무 위반 여부

돌이켜 이 사건에 관하여 본다.

살피건대, 을가 제10, 18, 20, 21, 26, 36, 42호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사실 내지 사정들을 앞서 본 기준에 비추어 보면, 픽셀을 상장한 피고 1 회사의 결정에 거래소가 부담하는 투자자 보호의무를 위반하였다고 평가할 만한 중대한 하자가 있다고 보기 어렵다.

① 피고 1 회사는 전문성을 갖춘 외부위원 등으로 거래지원 심의위원회를 구성하여 개별 가상자산의 프로젝트팀 역량 및 사업성과, 투자자의 공정한 참여 가능성, 기술 역량, 이용 활성화 정도 등을 판단하고 있고 픽셀에 대하여도 2020. 3.경 위 심의위원회의 의결을 거쳐 상장을 결정하였다.

② 픽셀은 이 사건 거래소에 상장되기 전인 2019. 7.경 이미 다른 가상자산 거래소인 소외 7 거래소에 상장되어 약 8개월간 원화 거래의 대상이 되고 있었다.

따라서 픽셀에 대한 일반 투자자들의 원화 거래가 가능할 것이라는 피고 1 회사의 판단이 독자적인 결정이라거나 그 자체로 합리성이 없는 것이라 보기는 어렵다.

③ 소외 1 회사가 처음 이 사건 거래소에 상장을 요청한 것은 2019. 4. 19.경이고, 이 사건 거래소 측은 2020. 3. 상장을 결정하기까지 픽셀의 유통량 정보를 요청하거나 소외 1 회사 담당자와 면담하는 등 나름대로 상장 적합성을 확인하기 위한 노력을 기울였던 것으로 보인다.

④ 원고들은, 피고 1 회사가 소외 5 회사와의 관계 때문에 엄격한 심사 없이 픽셀의 상장을 결정하였을 것이라고 주장하고, 소외 5 회사가 피고 1 회사의 주식을 약 22% 보유한 주주인 사실(2019. 12. 31. 기준), 소외 5 회사의 자회사인 일본법인 소외 6 회사가 개발한 블록체인 개발 플랫폼 (플랫폼명 생략)을 이용하여 픽셀이 개발된 사실이 각각 인정되기는 한다.

그러나 원고들의 주장 외에 위와 같은 피고 1 회사와 소외 5 회사, 소외 6 회사 사이의 관계가 픽셀의 상장에 부당한 영향을 미쳤다고 볼 만한 객관적인 증거가 없고, 오히려 앞서 본 바와 같이 피고 1 회사는 픽셀의 상장 과정에서 거래지원 심의위원회의 결의나 계획유통량 확인 등 필요한 절차들을 충실히 거친 것으로 보일 뿐이므로 이 부분 원고들의 주장을 받아들이기 어렵다.

⑤ 픽셀의 상장폐지는 2020. 12.경 소외 1 회사가 픽셀의 유통량을 급격하게 증가시킨 것에서 비롯된 것으로서 상장 이후의 후발적 사정일 뿐이며 달리 픽셀이 상장 당시부터 상장에 적합하지 않은 하자가 있었고 피고 1 회사가 이를 간과하여 만연히 픽셀을 상장시켰다고 볼 만한 자료도 없다.

⑥ 원고들은, 피고 1 회사가 픽셀 상장 과정에서 제공받은 서류들이 충실한 상장 적절성 심사를 하기에 부족하였다거나, 피고 1 회사가 구체적인 상장기준을 공개하지 않는 것 자체가 문제라는 취지로도 주장한다.

그러나 앞서 본 바와 같이 가상자산의 거래소가 상장을 심사하는 것은 기본적으로 자율적인 기준에 의한 것임을 고려하면, 피고 1 회사가 특정 서류를 검토하거나 특정 기준을 공개할 의무를 부담한다고 보기 어렵다.

나) 상장 후 관리 관련 의무 위반 여부

살피건대, 갑 제14, 53호증, 을가 제15호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사실 내지 사정들에 비추어 보면, 피고 1 회사가 이 사건 유통량 증가에 관련하여 필요한 조치를 누락하여 가상자산의 관리에 관한 투자자 보호의무를 위반하였다고 보기 어렵다.

① 피고 1 회사는 2021. 3.경 소외 1 회사에 픽셀의 유통 계획을 확인하는 과정에서 이 사건 유통량 증가 사실을 알게 되었고 그 직후 경위를 확인하여 공시 요청, 유의종목 지정, 상장폐지 등 일련의 후속 조치를 취하였다.

즉, 이 사건에서 문제 되는 유통량 증가가 알려진 것 자체가 피고 1 회사의 모니터링의 결과이다.

② 피고 1 회사는 2021. 3. 30. 이 사건 유통량 증가를 명확히 인지한 후 2021. 4. 16. 소외 1 회사에 유통량 증가 공시를 요청하고, 2021. 6. 11. 거래지원 심의위원회의 유의종목 지정 심의를 거쳐 2021. 6. 18. 픽셀에 대한 상장폐지를 결정하였던바, 유통량 증가에 대응한 조치들이 지나치게 늦어진 것으로 보이지도 않는다.

③ 피고 1 회사가 이 사건 유통량 증가를 이 사건 거래소 웹사이트에 직접 공시하지 않고 소외 1 회사로 하여금 유통량 증가를 공지하도록 한 사실은 인정된다.

그러나 이는 당시 이 사건 거래소 웹사이트의 시스템 변경으로 자체 공시가 불가능했기 때문으로 보이며, 소외 1 회사의 공지에 "이 사건 거래소의 조회공시 요청에 의해 게재하는 공지자료"임이 명시되어 있는 이상, 이 사건 거래소 웹사이트에 직접 공시하지 않았다는 사정만으로 피고 1 회사가 가상자산 관리에 필요한 조치를 하지 않았다고 보기는 어렵다.

다) 상장폐지 관련 의무 위반 여부

살피건대, 갑 제4 내지 6, 12, 13, 14 내지 16호증, 을가 제28호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사실 및 사정 등에 비추어 보면, 피고 1 회사의 픽셀에 대한 상장폐지 결정이 자의적이거나 부정한 동기에 의한 것이어서 투자자 보호의무를 위반한 것이라고 보기는 어렵다.

① 가상자산의 경우, 주식의 내재가치에 대응되는 개념을 상정하는 것이 쉽지 않아 그 가치를 객관적으로 평가하는 것이 매우 어렵고, 이에 수요·공급의 원칙에 크게 의존하여 가격이 결정될 수밖에 없기 때문에 '유통량'은 투자자들의 투자판단에 있어서 매우 중요한 정보 중 하나이다.

그런데 발행 및 인수 과정에서 적정한 인수가액을 지불해야 하는 주식과는 달리, 픽셀과 같은 가상자산의 경우에는 발행인이 이미 상당한 양의 가상자산을 발행해 놓고 발행인의 지갑에 이를 보관한 다음 계획유통량에 따라 이를 추가로 유통하면서 그 수익을 얻는 구조를 취한다.

이에 발행인 측은 아무런 추가 대가를 지급하지 않고도 계획된 유통량을 넘어 시장에 형성된 가격으로 가상자산을 유통시킴으로써 큰 수익을 얻을 수 있는 반면, 이로 인해 투자자들로서는 유통량 증가에 따른 가상자산의 시세 하락 등 불측의 손해를 입게 되는데, 이러한 유통행위는 즉시 적발하기 어려울 뿐만 아니라 발행인의 사적인 처분을 효과적으로 감시할 별다른 시스템도 존재하지 않아 사후적으로 발견하는 것 역시 쉽지 않다.

② 특히 주식시장에서 상장법인의 경우, 주식 발행량, 증자, 감자, 소각, 자기주식의 취득 및 처분 등을 모두 공시하도록 하고 있고, 권한을 가진 금융당국이 허위 내지 부실공시를 적발하게 되면 자본시장법 등에 의하여 엄격한 책임을 물을 수 있는 반면, 가상자산의 경우 위와 같은 공시사항을 강제하거나 규율할 수 있는 법규 내지 제도가 마련되어 있지 않을 뿐만 아니라 금융당국으로부터 이를 적발할 권한을 부여받은 자도 없다.

③ 결국 가상자산에 대한 거래를 지원하는 가상자산 거래소로서는 가상자산 발행인이 제출하는 유통량에 관한 정보 등을 토대로 가상자산의 유통량에 대한 점검을 할 수밖에 없고, 그 과정에서 문제점이 발견될 경우 '투자자 보호'라는 공익적 차원에서 해당 가상자산 발행인에게 그 소명을 요청하는 한편, 적시에 상당한 조치를 취하여야 할 필요성이 더욱 크다.

④ 이 사건에서 소외 1 회사가 추가로 유통시킨 픽셀의 개수는 429,922,495개로 그 전의 픽셀 유통량 전부의 합계 357,577,505개보다도 많은 양이다.

소외 1 회사는 이 사건 계획유통량 공시를 통하여 2020. 11. 3. 2021년도의 추가 유통량을 2억 개로 적어 공시하였는데, 이 사건 추가 유통에 따라 2021. 1.경까지 629,922,495개가 유통되었으므로 공시로부터 불과 약 2개월 만에 계획유통량의 3배 이상의 물량이 유통된 것이다(을가 제28호증). 이와 같은 유통량 증가의 규모와 위에서 본 가상자산에 있어 유통량 관리의 중요성을 고려하면, 이 사건 유통량 증가를 픽셀의 시장가치 하락을 초래할 중대한 사정변경이 아니라고 볼 수는 없다.

따라서 이 사건 유통량 증가는 피고 1 회사의 「가상자산 거래지원 종료 정책」에서 정한 '해당 가상자산이 이 사건 거래소에 거래지원이 개시되었을 당시 맺었던 서비스 조건 및 협약서를 위반한 경우' 또는 '이 사건 거래소 사용자들을 보호하기 위하여 가상자산 거래지원 종료가 필요한 경우'에 해당한다고 봄이 타당하다.

⑤ 더군다나 이 사건 유통량 증가는 소외 1 회사가 중국계 펀드 (펀드명 생략)에 매각됨에 따른 것이므로, 피고 1 회사의 「가상자산 거래지원 종료 정책」에서 정한 '해당 가상자산이 더 이상 원래의 개발팀이나 다른 이들로부터 기술지원을 받지 못할 경우'에 해당한다고 볼 여지도 충분하다.

피고 1 회사는 거래지원 심의위원회의 의결을 거쳐 픽셀에 대해 유의종목 지정 및 상장폐지 결정을 하였던바, 픽셀에 대한 처분 과정에 어떠한 절차적 하자가 있다고 보기도 어렵다.

라) 소결

이 사건 상장 결정, 상장 이후의 관리 및 상장폐지 결정에는 원고들이 주장하는 하자가 있다고 보기 어렵고 관련하여 피고 1 회사의 의무 위반을 인정할 수도 없다.

그러므로 피고 1 회사의 계약상의 의무 위반을 전제로 하는 이 부분 원고들의 주장은 더 나아가 살펴볼 필요 없이 이유 없다.

4) 불법행위책임 성립 여부

위 2. 나. 3)에서 살핀 사실 및 사정들을 고려하면, 원고들이 제출한 증거들만으로는 피고 1 회사가 픽셀의 상장, 상장 후 관리, 상장폐지 과정에서 신의성실의 원칙에 따라 부담하는 투자자 보호의무를 위반하였다거나 원고들에 대하여 위법한 가해행위를 하였다고 보기 부족하고, 달리 이를 인정할 증거가 없다.

따라서 이 부분 원고들의 주장 역시 받아들이지 않는다.

3. 원고들의 피고 3, 피고 2 회사에 대한 청구에 관한 판단

가. 원고들의 주장 요지

1) 피고 3에 대하여

원고들은 피고 3에 대한 청구원인으로 다음과 같이 주장한다.

가) 피고 3은 픽셀의 개발 및 운영을 주도한 소외 1 회사, 피고 2 회사의 대표이사로서 스스로 공지한 계획유통량에 따라 픽셀을 유통할 의무가 있고, 계획유통량을 초과해서 유통시키는 경우 이를 사전에 공시하여 투자자들을 보호할 의무가 있다.

그럼에도 피고 3은 2020. 12.경 아무런 사전공시 없이 소외 1 회사의 유통 계획에 포함되어 있지 않던 픽셀 483,137,779개를 추가로 유통시켜 픽셀의 상장폐지 및 원고들의 심각한 투자 손실을 발생시켰다.

따라서 피고 3은 상법 제401조 제1항에 따라 투자자인 원고들에 대하여 손해배상책임을 부담하거나, 민법상 공동불법 행위책임(민법 제750조, 제760조)에 따라 원고들에 대한 손해배상책임을 부담한다.

나) 손해배상의 범위에 관하여, 피고 3은 원고들에게 ① 주위적으로 원고들의 각 픽셀 취득가액에서 ㉠ 픽셀을 처분하여 회수한 이익 및 ㉡ 여전히 보유한 픽셀의 가치 상당액(단, 보유 픽셀의 가치는 소 제기 무렵인 2022. 3. 17.을 기준으로 하여 1픽셀당 1.997원으로 산정)을 각각 공제하는 방식으로 산정한 원고들의 손해액 및 이에 대한 지연손해금을 지급할 의무가 있고, ② 예비적으로는 위 금액 중 ㉢ 보유 픽셀의 가치를 상장폐지 시점(2021. 6. 28.) 기준으로 1픽셀당 3.37원으로 보아 산정한 원고들의 손해액 및 이에 대한 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

2) 피고 2 회사에 대하여

원고들은 피고 2 회사에 대한 청구원인으로 다음과 같이 주장한다.

앞서 본 바와 같이 피고 2 회사의 대표이사인 피고 3은 픽셀의 유통량을 사전공시 없이 증가시켜 픽셀 가격이 폭락하게 하는 불법행위를 저질렀고, 그로 인하여 원고들에게 손해가 발생하였으므로 피고 2 회사는 민법 제35조, 제750조, 제760조, 상법 제210조, 제389조 제3항에 따라 공동하여 원고들에게 원고들의 손해를 배상하여야 할 의무가 있다.

나. 피고 3의 불법행위책임 성립 여부

1) 위법행위 인정 여부

가) 원고들이 피고들에 대하여 구하는 손해배상책임이 인정되기 위하여는 피고 3의 고의 또는 과실에 의한 위법행위, 원고들의 손해 발생, 피고 3의 위법행위와 원고들의 손해 사이 인과관계가 각각 인정되어야 하므로, 피고 3의 고의, 과실에 의한 위법행위가 인정되는지에 관하여 먼저 본다.

나) 살피건대, 을나 제2, 3, 4, 6, 7호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사실 내지 사실들에 비추어 보면, 피고 3이 2020. 12.경 아무런 사전공시 없이 픽셀 코인의 유통량을 대폭 증가시킨 사실을 인정할 수 있고 이는 불법행위의 위법성이 인정되는 고의의 가해행위라고 봄이 타당하다.

① 앞서 본 바와 같이 '가상자산의 유통량'은 투자자들의 투자판단에 있어서 매우 중요한 정보 중 하나이고 이 사건 유통량 증가는 계획유통량에 대한 중대한 위반이며 이 사건 유통량 증가로 인하여 픽셀의 가격에 심각한 부정적 영향이 초래될 것이 사회통념상 충분히 예측된다.

오랜 기간 픽셀을 개발하고 운영해 온 피고 3이 공시되지 않은 유통량의 대량 증가가 픽셀의 투자가치를 심각하게 저하시키고 상장폐지를 일으킬 가능성이 있다는 점을 몰랐을 리도 없다.

② 피고 3은 이 사건 유통량 증가에 관여한 사실이 전혀 없다는 취지로 주장하고 있다.

그러나 다음의 점을 고려하면 이 사건 유통량 증가는 피고 3이 직접 주도한 것으로 봄이 타당하다.

- 피고 3이 2020. 8.경 소외 1 회사의 대표이사에서 사임하고 소외 1 회사의 주식을 모두 양도하기는 하였으나 이는 형식적으로 지인인 소외 2에게 소외 1 회사의 경영권을 넘긴 외관을 만든 것에 불과하고, 그 이후로도 여전히 피고 3이 소외 1 회사의 매각을 주도한 것으로 보인다(피고 3 제출 2023. 8. 23. 자 준비서면).

- 피고 3은 2020. 12. 14. 픽셀 429,922,495개를 (펀드명 생략) 측에 전달하고 그 대가로 135만 USDT를 수령하여 소외 4 회사에 대한 투자금으로 사용하는 등 자신의 이익을 위하여 소비하였고, 같은 날 (펀드명 생략) 소속인 소외 8과 '픽셀 매각 대가로 고액을 수령하였다.

'는 취지의 대화를 나누기도 하였다.

- 소외 1 회사가 한 유통량 증가 사후공시에서도, 피고 3이 하였던 2020. 12. 14. 자 픽셀 거래로 인하여 픽셀의 전량이 이전가능한 상태(transferable)에 놓이게 되었다고 기재되어 있다.

③ (펀드명 생략)은 소외 2로부터 소외 1 회사의 주식을 매수하였을 뿐이므로, 피고 3이 소외 1 회사 소유 픽셀 코인을 (펀드명 생략)에 이전할 계약상의 이유는 없고, 달리 소외 1 회사의 운영과 관련하여 픽셀 코인을 (펀드명 생략)에 이전할 합리적 이유도 찾을 수 없다.

즉, 이 사건 유통량 증가는 소외 1 회사의 사업상 필요보다는 피고 3의 개인적 이익을 위하여 이루어진 것으로 보인다.

2) 인과관계 및 손해 인정 여부

가) 판단의 전제

(1) 민법상 불법행위책임의 경우 그 성립요건의 증명책임은 원고들에게 있고, 가상자산의 투자자가 발행자에 대하여 중요사항에 관한 공지가 허위이거나 누락되어 가치 평가를 그르쳐 그 매입으로 손해를 입었다고 주장하며 민법상의 불법행위책임에 기하여 배상을 구할 경우, 원고들이 발행자의 위법한 가해행위 존재, 위법행위와 거래 사이 또는 손

해 사이의 인과관계, 원고들에게 발생한 손해액 등의 요건사실을 모두 입증하여야 한다.

나아가 민법상 불법행위에 기한 손해배상청구는 이른바 '차액설'의 관점에서 원고들이 그 손해를 산정하여 손해 발생 여부를 증명하여야 하고, 민법상의 불법행위책임의 경우 자본시장법 제162조 제3항, 제170조 제2항이 정한 손해배상액 추정이 적용된다고 볼 수도 없으므로, 이 사건에서 원고들은 피고 3의 위법한 가해행위로 인하여 발생한 재산상 불이익, 즉 그 위법행위가 없었더라면 존재하였을 재산상태와 그 위법행위가 가해진 현재의 재산상태의 차이를 증명하여야 한다.

한편 가상자산을 매수한 원고들이 발행자의 중요사항에 대한 미공시 또는 허위 공시로 인하여 입은 손해액은 위 위법행위로 인하여 상실하게 된 가상자산의 가치 상당액이라고 봄이 상당하고, 이는 특별한 사정이 없는 한 그와 같은 위법행위가 없었더라면 취득 당시 형성되었으리라고 인정되는 정상가격과 위법행위로 인하여 형성된 가상자산의 가격으로서 해당 투자자가 가상자산 취득을 위하여 실제 지급한 금액과의 차액 상당(투자자가 정상가격 이상의 가격으로 매도한 경우에는 실제 지급한 금액과 그 매도가격과의 차액 상당)으로 볼 수 있다(대법원 2004. 5. 28. 선고 2003다69607, 69614 판결, 대법원 2020. 4. 29. 선고 2014다11895 판결 등 참조).

(2) 이하에서 위 법리에 기초하여 원고들의 손해 발생 여부 및 인과관계 인정 여부에 관하여 보되, 피고 3의 불법행위 이후 유통량 증가 사후공시 전의 픽셀 구매 거래(이하 '사후공시 전 픽셀 거래'라고 한다)와 유통량 증가 사후공시 이후의 픽셀 구매 거래(이하 '사후공시 후 픽셀 거래'라고 한다)는 불법행위와 거래 사이 인과관계 판단에 본질적 차이가 있으므로 이를 나누어 본다.

(나) 사후공시 후 픽셀 거래에 관한 판단

살피건대, 유통량 증가 사후공시 후에 픽셀을 구매한 원고들은 각자의 자유로운 투자판단에 따라 픽셀을 구매하였다가 손실을 입었을 뿐, 피고 3의 불법행위로 인하여 픽셀의 정상가격을 오해하여 픽셀을 구매한 것이 아니므로 위 원고들의 픽셀 구매와 피고 3의 가해행위 사이 거래인과관계가 인정되지 않는다.

따라서 위 원고들이 청구의 근거로 주장하는 사후공시 후 픽셀 거래는 이 사건에서 손해배상의 대상이 되는 '불법행위로 인한 거래'의 범위에 포함된다고 볼 수 없다.

따라서 이 부분 원고들의 청구를 받아들일 수 없다.

다) 사후공시 전 픽셀 거래에 관한 판단

이 사건 유통량 증가가 뒤늦게 공시되어 픽셀의 가격 하락이 촉발되었고 결국 픽셀이 상장폐지에 이르게 된 사실이 인정됨은 앞서 본 바와 같고, 사후공시 전 픽셀 거래로 픽셀을 구매한 원고들로서는 피고 3의 불법행위로 인하여 정상가격보다 높은 가격에 픽셀 구매에 이르게 된 것이라 볼 수 있다.

그러나 갑 제20호증, 을가 제3호증의 각 기재 및 변론 전체의 취지를 종합하여 인정되는 다음과 같은 사실 내지 사정들을 고려하면, 이 부분 원고들의 사후공시 전 픽셀 거래로 인한 손해와 피고 3의 가해행위 사이 손해인과관계가 인정되지 않고, 이 부분 원고들이 피고 3의 불법행위로 인하여 정상가격보다 얼마나 고가로 픽셀을 매수하게 된 것인지나 각 픽셀의 취득 시점 기준 정상가격이 얼마인지 등이 분명하게 증명되지 않아 청구원인의 손해액을 그대로 원고들의 손해로 인정하기 어렵다.

따라서 이 부분 원고들의 청구도 받아들일 수 없다.

① 이 부분 원고들 중 순번 27, 60, 63, 75, 77, 80, 111, 131 기재 원고들의 경우 미공시 기간에 픽셀을 구매하기는 하였으나 그 기간 내에 매수와 매도를 반복하면서 관련 손익을 실현했던 것으로 보일 뿐, 피고 3의 불법행위가 공개됨에 따라 해당 픽셀의 가격이 하락하는 손해를 입게 된 것으로 보이지 않는다.

따라서 위 원고들이 입었다고 주장하는 손해는 불법행위와 손해인과관계가 인정되지 않는 투자 손실로 봄이 타당하다.

② 이 부분 원고들 중 나머지인 순번 116 기재 원고의 경우, 사후공시 전 구매한 픽셀을 현재까지 그대로 보유하고 있으므로 피고 3의 불법행위로 해당 픽셀 가격의 하락이라는 손해를 입게 된 것으로 보이는 한다.

그러나 다음의 점을 고려하면, 위 원고가 제출한 증거만으로는 주장하는 손해액 전부가 피고 3의 불법행위로 인한 것임이 분명하지 않고 달리 이를 인정할 증거가 없어 원고의 청구를 그대로 받아들이기 어렵다.

- 위 원고는 픽셀의 상장폐지 시점(2021. 6. 28) 또는 이 사건 소 제기 무렵인 2022. 3. 17.까지의 픽셀 가격 하락분 전부를 피고 3의 불법행위와 인과관계 있는 손해라 주장하며 배상을 구하고 있다.

그러나 위 원고가 피고 3의 행위로 인하여 정상적인 가격보다 높은 가격에 픽셀을 매수하였다는 사실, 원고가 특정하는 시점까지 발생한 픽셀의 가격 하락이 피고 3의 불법행위에서 비롯된 것이라는 사정, 피고 3의 불법행위가 없었더라면 형성되었을 픽셀의 정상가격이 원고가 특정하는 시점의 픽셀 시가라는 점을 인정할 구체적 사실관계 등이 증명되지 않는 한, 픽셀이 상장폐지되었다는 이유만으로 만연히 투자 손실 전부를 인과관계가 인정되는 손해라고 볼 수는 없다.

- 오히려 ㉠ 피고 3의 불법행위가 공시되고 유의종목으로 지정된 후 상장이 폐지되기까지 약 2개월 이상 픽셀이 거래되었으며 그 기간 동안 픽셀의 거래가격이 급등락을 반복하였던 점, ㉡ 그 후 피고 1 회사의 자체적인 심사에 따라 픽셀의 상장폐지가 결정되었으나 다른 가상자산 거래소(소외 7 거래소)에서는 현재까지도 픽셀이 여전히 거래되고 있는바, 이 사건과 같이 유통량 증가행위가 있었다고 하여 곧바로 관련 가상자산이 상장폐지되는 것은 아닌 것으로 보이는 점, ㉢ 위 원고의 경우 피고 3의 불법행위가 공시되고 심지어 피고 1 회사의 픽셀에 대한 유의종목 지정이 있는 후까지도 계속하여 픽셀을 매수하였던바, 자신의 투자판단으로 픽셀을 계속하여 보유하다가 가격 하락의 손실을 입게 된 것으로 볼 여지가 충분한 점 등을 고려하면, 픽셀의 상장폐지 시점까지의 가격 하락분 전체가 피고 3의 가해행위와 인과관계가 인정되는 손해라고 단정하는 것은 무리이다.

- 한편 원고들이 손해 발생 여부 및 손해 액수 등을 추가적으로 증명할 여지가 남아 있는 이상, 이 사건의 경우가 민사소송법 제202조의2 소정의 '구체적인 손해 액수를 증명하는 것이 매우 어려운 경우'에 해당한다고 볼 수도 없고, 별다른 명문의 근거 없이 이 사건에 자본시장법 제162조 제3항이 정한 증권시장에서의 유통공시의무 위반에 관한 손해액 추정 규정이 적용된다고 보기도 어렵다.

3) 소결

따라서 피고 3의 위법한 가해행위가 있다고 보더라도 불법행위와 원고들의 픽셀 거래 내지 손해 사이의 인과관계 및 원고들의 구체적인 손해액이 증명되지 않았으므로 원고들의 피고 3에 대한 불법행위청구는 받아들일 수 없다.

다.

피고 3의 상법 제401조 책임 성립 여부

위 3. 나.항에서 본 바와 같이 원고들의 각 픽셀 취득 시점 기준 픽셀의 정상가격이나 피고 3의 임무위배 행위로 인하여 발생한 인과관계 있는 손해의 범위가 증명되지 않는바, 원고들이 제출한 증거들만으로는 원고들이 배상을 구하는 손해가 상법 제401조에 의하여 인정되는 직접손해로 실제 발생하였음을 인정하기 부족하고, 달리 이를 인정할 증거가 없다.

원고들의 피고 3에 대한 이 부분 청구도 받아들이지 않는다.

라. 피고 2 회사의 불법행위책임 성립 여부

1) 민법 제35조 제1항은 "법인은 이사 기타 대표자가 그 직무에 관하여 타인에게 가한 손해를 배상할 책임이 있다.

"라고 규정하고 있고, 주식회사의 경우에는 민법 제35조 제1항의 특칙으로서 상법 제389조 제3항에 의하여 준용되는 상법 제210조가 "회사를 대표하는 사원이 그 업무집행으로 인하여 타인에게 손해를 가한 때에는 회사는 그 사원과 연대하여 배상할 책임이 있다.

"라고 규정하고 있다.

따라서 특별한 사정이 없는 한 법인 자체에 대하여 불법행위책임을 물을 수 있는 것은 그 대표기관이 직무에 관하여 또는 업무집행으로 인하여 불법행위를 한 경우에 한정된다는 것이 민법 제35조 제1항 또는 상법 제389조 제3항, 제210조의 취지이다(대법원 2009. 11. 26. 선고 2009다57033 판결, 대법원 2011. 7. 28. 선고 2010다103017 판결 등 참조).

2) 살피건대, 상법상 주식회사인 피고 2 회사에 대하여는 피고 3의 불법행위책임을 인정됨을 전제로 상법 제210조, 제389조 제3항에 따라 불법행위책임을 추궁할 수 있을 뿐이고 앞서 본 바와 같이 원고들이 제출한 증거들만으로는 피고 3의 불법행위책임을 충분히 증명되었다고 보기 어려운 이상, 피고 2 회사가 상법 제389조 제2항, 제210조 등에 근거하여 원고들에게 손해배상책임을 부담한다고 볼 수 없다.

원고들의 피고 2 회사에 대한 청구도 받아들이지 않는다.

마. 소결론

이 사건에서 피고 3의 위법한 가해행위는 인정되나, 피고 3의 불법행위와 원고들의 픽셀 거래 내지 손해 사이의 인과관계 및 구체적인 손해의 금액이 증명되지 않았으므로 원고들의 피고 3에 대한 불법행위 및 상법 제401조의 손해배상 청구를 받아들이기 어렵다.

피고 2 회사에 대한 원고들의 청구는 피고 3의 불법행위책임 성립을 전제로 하는 것이므로 역시 받아들일 수 없다.

4. 결론

그렇다면 원고들의 피고들에 대한 청구는 이유 없어 이를 모두 기각하기로 하여, 주문과 같이 판결한다.

[별 지 1] 거래내역표: 생략

[별 지 2] 거래내역표: 생략

판사 정찬우(재판장) 전준영 정문기