

손해배상금

[서울중앙지법 2009. 6. 23. 2008가합99578]



【판시사항】

은행원들이 펀드가입을 권유하면서 고위험·고수익의 장외파생상품을 주된 투자대상으로 하는 펀드의 위험성을 알리지 않은 사안에서, 위 행위는 투자자 보호의무를 위반한 불법행위를 구성하므로 은행이 사용자로서 손해배상책임을 진다고 한 사례

【판결요지】

은행원들이 펀드가입을 권유하면서 고위험·고수익의 장외파생상품을 주된 투자대상으로 하는 펀드의 위험성을 알리지 않은 사안에서, 펀드의 고수익성과 안전성만 강조하면서 운용방법이나 만기시 원금손실 가능성 등을 설명하지 않고 투자설명서의 제시·교부도 하지 않은 채, 장외파생상품과 연관된 투자상품에 관하여 문외한인 고객들을 상대로 펀드가입을 적극적으로 권유한 행위는, 고객들에게 거래행위에 필연적으로 수반되는 위험성에 관한 올바른 인식형성을 방해하거나 고객들의 투자상황에 비추어 과대한 위험성을 수반하는 거래를 적극적으로 권유한 행위로서 투자자 보호의무를 위반한 불법행위를 구성하므로, 은행이 그 담당직원들의 사용자로서 고객들이 입은 손해를 배상하여야 한다고 한 사례.

【참조조문】

민법 제750조, 제756조, 구 간접투자자산 운용업법(2007. 8. 3. 법률 제8635호 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 부칙 제2조로 폐지) 제56조 제2항(현행 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제47조 참조)

【참조판례】

대법원 2003. 1. 10. 선고 2000다50312 판결(공2003상, 576)

【전문】

【원 고】

【피 고】

【변론종결】2009. 6. 2.

【주문】

】

1. 피고 1 주식회사는 원고 1에게 35,806,725원 및 이에 대하여 2005. 11. 7.부터, 원고 2에게 9,348,604원 및 이에 대하여 2007. 2. 7.부터, 원고 3에게 28,985,472원 및 이에 대하여 2005. 11. 7.부터, 원고 4에게 23,144,850원 및 이에 대하여 2005. 11. 9.부터, 원고 5에게 11,582,281원 및 이에 대하여 2005. 11. 9.부터, 원고 6에게 11,932,929원 및 이에 대하여 2005. 11. 9.부터 각 2009. 6. 23.까지 연 5%, 그 다음날부터 다 갚는 날까지 연 20%의

각 비율로 계산한 금원을 지급하라.

2. 원고들의 피고 2 주식회사에 대한 청구와 피고 1 주식회사에 대한 나머지 청구를 각 기각한다.

3. 소송비용 중 원고들과 피고 1 주식회사와 사이에 생긴 부분의 7/10은 원고들이, 나머지는 위 피고가 각 부담하고, 원고들과 피고 2 주식회사와 사이에 생긴 부분은 원고들이 부담한다.

4. 제1항은 가집행할 수 있다.

【청구취지】 피고들은 연대하여 원고 1에게 134,845,500원 및 위 금원에 대하여 2005. 11. 7.부터, 원고 2에게 31,829,676원 및 위 금원에 대하여 2007. 2. 7.부터, 원고 3에게 92,049,660원 및 위 금원에 대하여 2005. 11. 7.부터, 원고 4에게 88,283,000원 및 위 금원에 대하여 2005. 11. 9.부터, 원고 5에게 36,793,404원 및 위 금원에 대하여 2005. 11. 9.부터, 원고 6에게 44,942,620원 및 위 금원에 대하여 2005. 11. 9.부터, 각 이 사건 소장부분 송달일까지 연 5%, 그 다음날부터 다 갚는 날까지 연 20%의 각 비율로 계산한 금원을 지급하라.

【이유】

】 1. 기초 사실

다음 각 사실은 당사자들 사이에 다툼이 없거나, 갑 제1 내지 5, 7 내지 13, 15 내지 31, 33, 44호증(각 가지번호 포함), 을가 제1 내지 3호증, 을가 제5호증의 1 내지 8, 을나 제1호증의 1, 을나 제2호증의 1, 을나 제3호증의 1, 을나 제4호증의 1 내지 11의 각 기재, 증인 소외 1의 일부 증언, 이 법원의 자산운용협회장에 대한 사실조회 결과에 변론 전체의 취지를 종합하여 인정할 수 있다.

가. 당사자들의 지위

(1) 피고 2 주식회사는 간접투자기구의 자산운용업무 등을 목적으로 설립된 구 간접투자자산 운용업법(2007. 8. 3. 법률 제8635호로 제정되어 2009. 2. 4.부터 시행된 자본시장과 금융투자업법에 관한 법률 부칙 제2조에 의하여 폐지됨, 이하 '구 간투법'이라고 한다)상의 위탁회사로서, ○○ 파생상품 투자신탁 제1호(이하 '이 사건 펀드'라고 한다)를 설정하여 그 수익증권을 발행한 회사이고, 피고 1 주식회사는 피고 2 주식회사와의 위탁판매계약하에 이 사건 펀드의 판매업무를 담당한 회사이다.

(2) 원고들은 판매회사인 피고 1 주식회사를 통하여 이 사건 펀드에 가입한 투자자들인데, 이 사건 펀드에는 원고들을 비롯한 2,000여 명의 고객이 가입해 있다.

나. 이 사건 펀드의 수익구조 및 약관, 투자설명서, 광고지 등의 내용

(1) 이 사건 펀드는 복수의 해외 특정 주권의 가격에 연계된 CEDO(Collateralized Equity and Debt Obligations)라는 장외파생상품을 주된 투자대상으로 하고, '5년 만기의 국고채 금리+연 1.2%'를 예상수익률로 하며, 6년 2주(2011. 11. 22.)를 만기로 하는 단위형, 공모형 파생상품투자신탁으로서, 이 사건 펀드의 주된 투자대상인 CEDO(Collateralized Equity and Debt Obligations)라는 장외파생상품은 유럽, 일본, 미국, 캐나다, 호주 등 전 세계 주요시장에서 거래되는 110여 개의 주식을 기초자산으로 하여 포트폴리오(portfolio)를 구성하고, 주가가 정해진 가격 이하로 내려가는 위험(이벤트)의 횟수에 의해 수익구조가 결정되는 일종의 구조화된 채권(Structured Note)이며, 이 사건 펀드의 수익구조는 위 장외파생상품의 수익구조와 연계되어 만기시 위 이벤트 발생횟수가 58 미만일 경우에는 원금 전액을

지급하고, 위 이벤트 발생횟수가 58 이상일 경우에는 그 초과 정도에 따라 원금손실이 발생하는 것으로 설정되었다.

원래 파생금융상품 거래는 가치변동위험을 회피할 목적으로 출발하였으나, 금융공학의 발전과 더불어 고도의 첨단 금융기법을 바탕으로 가치변동의 위험을 능동적으로 받아들임으로써 오히려 수익을 얻을 수 있는 고위험, 고수익 투자상품으로 발전하였다.

- (2) 피고 2 주식회사는 2005. 11.경 구 간투법 제27조 제2항, 같은 법 시행령(2009. 2. 4. 대통령령 제20947호 자본시장과 금융투자업법에 관한 시행령 부칙 제2조에 의하여 폐지됨) 제36조에 규정된 필수적 기재사항을 모두 기재한 신탁약관을 제정하여 같은 법 제29조에 따라 금융위원회에 보고하고 이를 피고 1 주식회사에게 제공하였는데, 위 약관에는 아래와 같이 '수익자위험부담의 원칙'이 기재되어 있다.

-약 관-

제1조(목적 등)

- ② 이 투자신탁은 최초설정일 이후 1개월이 경과한 날로부터 신탁재산의 100분의 10을 초과하여 위험회피 외의 목적으로 장내파생상품 또는 장외파생상품에 투자하는 파생상품 투자신탁으로서 수익자는 장내파생상품 또는 장외파생상품에 직접 투자하는 위험과 유사한 위험을 부담한다.

제5조(손익의 귀속 등)

투자신탁재산의 운용과 관련하여 피고 2 주식회사의 지시에 따라 발생한 이익 및 손실은 모두 투자신탁에 계상되고 수익자에게 귀속된다.

- (3) 또, 피고 2 주식회사는 구 간투법 제56조, 같은 법 시행령 제54조에서 규정된 내용에 따라 투자설명서를 작성하여 이를 피고 1 주식회사에게 제공하였고, 투자설명서의 주요내용은 아래와 같다.

-투자설명서-

제1부. 당해 투자신탁에 관한 사항

I. 투자신탁의 개요, 투자목적 및 전략

2. 투자목적

이 투자신탁은 복수의 해외 특정 주권(유럽경제지역(EEA), 일본, 미국, 캐나다, 호주에서 발행한 주권에 한함)의 가격에 연계된 장외파생상품에 신탁재산의 대부분을 투자하여 수익을 추구합니다.

그러나 이 투자신탁의 투자목적이 반드시 달성된다는 보장은 없으며, 피고 2 주식회사, 수탁회사, 판매회사 등 이 투자신탁과 관련된 어떠한 당사자도 투자원금의 보장 또는 투자목적의 달성을 보장하지 아니합니다.

제2부 수익증권의 매입·환매 및 투자수익의 분배에 관한 사항

I. 주된 투자권유 대상 및 투자위험

1. 주된 투자 권유대상

- ① 투자예정인 장외파생상품은 기초자산인 유럽경제지역(EEA), 일본, 미국, 캐나다, 호주에서 발행된 주권의 주가수준과 상관없이 장외파생상품 발행일로부터 매 분기마다[최초 투자신탁 설정일의 5년 만기 국고채금리+연 1.2%] 수준의 수익을 지급하며, 만기시 펀드의 이벤트 개수가 투자신탁 최초 설정일에 결정되는 원금보존 추구 이벤트 수 이하인 경우에 원금을 지급하고, 반면 만기시 펀드의 이벤트 개수가 원금보존 추구 이벤트 수 초과인 경우에는 원금의 손실이 발생하는 상품입니다.

특히, 장외파생상품의 계약기간을 포함하여 6년 2주 수준까지 투자를 해야 하므로 최장 6년 2주 동안 투자자 가능한 자금의 운용에 적합한 상품입니다.

- ② 또한 투자 예정인 장외파생상품은 구조적으로 설계된 상품으로서 일정 조건을 충족하게 되면 고수익을 기대할 수 있지만, 반면에 일정 조건을 충족하게 되면 사전에 정해진 바에 따라 원금손실의 위험도 가지고 있는 등 구조적으로 설계된 위험을 부담하면서 일반적인 채권형 상품 이상의 고수익을 추구하는 투자자에게 적합한 상품입니다.

2. 투자위험

- ① 파생상품 투자위험 : 파생상품은 작은 증거금으로 거액의 결제가 가능한 지렛대 효과(레버리지 효과)로 인하여 기초자산에 직접 투자하는 경우에 비하여 훨씬 높은 위험에 노출될 수 있습니다.

일반적으로 장외파생상품은 장외파생상품을 발행한 회사와의 직접적인 거래이므로 그 회사의 영업환경, 재무상황 및 신용상태의 악화에 따라 장외파생상품의 원리금의 지급이 지연되거나 원리금을 회수하지 못할 수도 있습니다.

- ③ 투자원본에 대한 손실위험 : 이 투자신탁은 실적배당상품으로 투자 원리금 전액이 보장 또는 보호되지 않으며, 은행예금과 달리 예금보험공사 등의 보호를 받지 않습니다.

따라서, 투자원본의 전부 또는 일부에 대한 손실의 위험이 존재하며 투자금액의 손실 또는 감소의 위험은 전적으로 투자자가 부담하게 되고, 피고 2 주식회사나 판매회사 등 어떤 당사자도 투자손실에 대하여 책임을 지지 아니합니다. 또한 환매수수료가 부과되는 기간 중에 환매한 경우에는 환매수수료의 부과로 인해 투자손실이 발생하거나 손실의 폭이 더욱 확대될 수도 있습니다.

- ④ 시장위험 및 개별위험 : 투자신탁재산을 채권 및 파생상품 등에 투자함으로써 유가증권의 가격변동, 이자율 등 기타 거시경제지표의 변화에 따른 위험에 노출됩니다.

또한 투자신탁재산의 가치는 투자대상종목, 발행회사의 영업환경, 재무상황 및 신용상태의 악화에 따라 급격히 변동될 수 있습니다.

- ⑤ 유동성 위험 : 증권시장규모 등을 감안할 때 투자신탁재산에서 거래량이 풍부하지 못한 종목에 투자하는 경우 투자대상 종목의 유동성 부족에 따른 환매에 제약이 발생할 수 있으며, 이는 투자신탁재산의 가치하락을 초래할 수 있습니다.

일반적으로 장외파생상품은 다른 유가증권 또는 장내파생상품과 달리 장외파생상품을 발행한 회사와 직접 거래를 하여야 하므로 유동성이 낮습니다.

따라서 수익자의 환매에 대응하여 환매금을 마련하는 등의 사유로 장외파생상품을 만기이전에 중도매각하고자 할 때에는 중도매각이 원활하지 못할 수도 있으며, 중도매각에 따른 가격손실의 가능성도 있습니다.

- (4) 피고 2 주식회사는 이 사건 펀드에 관하여 "Most Innovative Product!! ○○ 파생상품 투자신탁 제1호"라는 제목의 광고지(을나 제3호증의 1, 이하 '광고지 원안'이라고 한다)를 만들어 2005. 10. 26.경 자산운용등록협회의 사전심의

를 마쳤는데, 위 광고지 원안의 앞면 하단에는 "신용평가기관인 무디스(Moody's)(주 5)로부터 'A3'등급(대한민국 국가 신용등급)을 부여받은 장외파생상품에 투자하여 국제 수준의 안정성으로 6년 동안 매 분기 고정금리 [5년 만기 국고채 금리 + 1.2%(예상)]으로 수익을 추구하고 만기에 사전에 결정된 방식으로 손익을 확정하는 파생상품 간접투자신탁입니다"라는 문구가 기재되어 있고, 위 광고지 원안의 뒷면 중간 부분에는 '펀드의 수익구조'라는 제목 아래 "원금은 펀드에 투자된 장외파생상품의 수익구조에 따라 손실가능성이 있으나, 세계적인 신용평가기관인 무디스(Moody's)가 대한민국 국가 신용등급과 같은 'A3'등급을 부여해 원금손실 가능성은 대한민국 국채의 부도확률과 유사한 수준의 안정성을 갖고 있는 것으로 평가함"이라는 문구가 기재되어 있으며, '동일만기의 시중고금리 상품과의 비교'라는 제목 아래 이 사건 펀드의 연수익률(6.20%)을 시중은행 후순위채(5.43%) 및 국민주택채권(5.10%)의 각 수익률과 비교하는 내용의 표가 그려져 있고, 광고지 원안의 뒷면 하단에는 구 간투법 제59조에 따라 "간접투자상품은 운용결과에 따라 이익 또는 손실이 발생할 수 있으며, 그 결과는 투자자에게 귀속됩니다."

가입하시기 전에 투자대상, 환매방법, 보수 등에 관하여 투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다.

펀드 수익은 상황에 따라(주가지수연계증권, 장외파생상품 발행사의 파산 등) 원금손실이 발생할 수도 있습니다.

본 상품은 운용실적과 환율변동에 따라 이익 또는 손실이 발생할 수 있으며 그 결과는 투자자에게 귀속됩니다"라는 내용의 경고문언이 기재되어 있다.

(주 5) 무디스(Moody's Investors Service Inc.)는 S&P(Standard & Poor's Corporation), 피치(Fitch)와 함께 세계 3대 신용평가기관으로 공신력을 인정받고 있다.

무디스는 국내외 정부기관, 정부투자기관은 물론 개인기업들의 채권발행에 따른 신용평가를 실시하여 신용등급을 부여하고 있는데, 신용등급은 장기/단기 신용등급으로 나누어 부여되고, 장기신용등급은 장기채무의 상환불능위험, 투자자에 대한 법적인 보호정도를 평가한 것이며, 단기 신용등급은 1년 미만의 단기채무에 대한 상환불능위험을 평가한 것이다.

이 사건과 관련된 무디스의 장기신용등급의 체계는 아래 표 기재와 같다.

구 분 장기신용 등급부도확률 신용등급내용 투자 적격 등급 Aaa 0.03% 최상의 신용상태 Aa1 0.05% 전반적으로 신용상태 우수하나 Aaa에 비하여 약간의 투자위험 존재 Aa2 0.07% Aa3 0.10% A1 0.15% 신용상태 양호 A2 0.22% A3 0.28% Baa1 0.35% 신용상태 적절(현재 이자지급 및 원금상환 문제없으나, 미래에는 위험존재) Baa2 0.43% Baa3 0.56% 투자 요주의 및 부적격 등급 Ba1 0.73% 투자시 요주의 대상 Ba2 0.95% Ba3 1.39% B1 2.04% 바람직한 투자 대상이 아님 B2 2.99% B3 5.63% Caa17.00% 신용상태 나쁨 Ca 20.00% C 20.00% 최악의 신용상태

피고 2 주식회사는 위 광고지 원안의 뒷면 하단에 있는 경고문언 부분의 글씨크기를 7포인트에서 6포인트로 축소하고, 앞면 제목 아래에 "대한민국 국가 신용등급(무디스 'A3')으로 '국고채 금리+1.2%' 수익추구, 6년간 매 분기 고정금리로 지급"이라는 문구와 신용등급 'A3'를 강조하는 내용의 도안 등을 추가하였으며, 그 밖의 내용은 자산운용협회의 심사를 마친 광고지 원안과 동일한 광고지(을나 제2호증의 1, 이하 '이 사건 광고지'라고 한다)를 다시 만들었고, 피고 1 주식회사 등을 통하여 이 사건 광고지를 투자자들에게 배부하였다.

한편, 무디스가 정한 신용등급은 언제든지 수정·일시정지·취소될 수 있고, 등급은 견해의 표현일 뿐이며, 증권의 매입·판매·보유에 대한 권고는 아니다.

(5) 그리고, 피고 2 주식회사는 피고 1 주식회사에게 " ○○ 펀드 Q&A"라는 제목의 문건(이하 'Q&A 자료'라고 한다)을 투자자 모집을 위한 참고자료로 제공하였고, 그 주요내용은 아래와 같다.

- ○○ 펀드 Q&A -

Q1. 이 사건 펀드의 특징은?

① 대한민국 국가 신용등급(무디스 A3)으로, ② "5년 만기 국고채금리(설정일 금리 기준)+1.2%" 수준의 매력적인 금리를, ③ 6년 동안 매 분기마다 확정적으로 지급하는 새로운 개념의 파생상품 펀드입니다.

Q3. 원금보존은 되나요?

채권의 경우 발행회사가 부도나는 경우 원금손실이 발생하는 것과 마찬가지로 이 사건 펀드도 펀드에 투자된 장외 파생상품의 수익구조에 따라 극단적인 경우 손실이 발생할 수도 있습니다.

그러나 세계적인 신용평가기관인 무디스(Moody's)가 본 펀드에 대한민국 국가신용등급과 같은 'A3'등급을 부여했다는 것은 펀드의 원금손실 가능성이 대한민국 국채의 부도확률과 유사한 수준으로 본 펀드는 매우 높은 안정성을 가지고 있다고 할 수 있습니다.

일반적으로 시중의 원금보존형 펀드들이 대부분 은행채 정도의 채권을 편입해 원금 보존을 추구하는 구조로 되어 있는데 이 사건 펀드는 시중은행채(대부분 무디스 신용등급 Baa1~ Baa2)보다 높은 신용등급(무디스 신용등급 A3)으로 안정성이 훨씬 높습니다.

Q6. 펀드의 Marketing Point를 간략히 말씀해 주세요!

국채 수준의 안정성으로 국채금리보다 높은 금리를 확정적으로 6년 동안이나 지급한다는 게 본 펀드의 Sales 포인트입니다.

Q9. 어떤 고객에게 가장 적합한 상품인가요?

- ① 퇴직금이나 기타 여유자금을 안정적으로 운용하고자 하시는 고객
- ② 후순위채에 투자하고 싶었으나 발행규모의 제한으로 투자하지 못하시고, 다른 투자 대안을 찾고 계신 고객
- ③ 연금식으로 '분기 단위 생활자금'을 사용하고 싶으신 고객
- ④ 이자 분산지급을 통해 금융소득종합과세를 대비하고자 하는 거액 자산가분들에게 매력적인 상품입니다.

결론적으로 6년 뒤 사용할 여유자금을 안정적으로 운용하면서 매 분기 안정적인 이자를 받고자 하시는 분들에게 적합한 상품이라고 하겠습니다.

(6) 피고 1 주식회사는 이 사건 펀드에 관하여 아래와 같은 내용의 게시물을 작성하여 자사 홈페이지에 등록하였다.

- 피고 1 주식회사 홈페이지에 등록된 게시물-

이 상품은 피고 2 주식회사가 세계적인 금융그룹인 'Credit Swiss 그룹'과의 제휴를 통해 국내 최초로 시장에 판매하는 새로운 개념의 상품으로 대한민국 신용등급인 A3 등급(Moody's)의 국제신용등급을 획득한 장외 파생상품에 투자합니다.

이 장외파생상품은 구조화된 채권으로서 A3 등급 채권을 담보로 발행되며 원리금지급 가능성에 대해 세계적인 신용평가기관인 Moody's사로부터 대한민국 국채수준의 신용등급을 부여받아 안정성이 뛰어난 상품입니다.

이 펀드는 500만 원 이상 가입이 가능하며 이자수준은 펀드설정일(2005. 11. 11.)의 5년 만기 국고채 수익률에 1.2%의 가산금리를 더하여 결정되며 원금은 만기일(2011. 11. 22.)에 지급합니다.

다.

원고들의 펀드가입경위

- (1) 피고 1 주식회사는 2005. 11. 1.부터 같은 달 10.까지 이 사건 펀드를 판매하였는데, 원고들은 피고 1 주식회사의 각 펀드판매 담당직원들의 안내하에 이 사건 펀드에 가입하였고(원고 2의 경우 2007. 2. 7. 피고 1 주식회사의 직원인 소외 2의 권유를 받아 기존가입자의 수익증권을 양수하였다), 원고별 각 펀드가입내역은 아래 표 기재와 같다

-원고별 펀드가입내역-

- 원 고 계약일자해당 지점 담당직원가입원금원고 1 2005. 11. 7. 압구정역 지점 소외 3 300,000,000원 원고 2 2007. 2. 7. 안양 호계동 지점소외 2 59,332,200원 원고 3 2005. 11. 7. 인천 지점소외 4 150,000,000원 원고 4 2005. 11. 9. 문정동 지점소외 5 200,000,000원 원고 5 2005. 11. 9. 광장동 지점소외 6 60,000,000원 원고 6 2005. 11. 9. 대전북 지점소외 7 100,000,000원
- (2) 원고들은 이 사건 펀드에 가입하면서 피고 1 주식회사의 담당직원들의 요구로 각 거래신청서를 작성하고, 각 투자신탁상품 가입고객확인서, 투자설명서 교부 및 주요내용 설명확인서에 서명 또는 날인을 하여 이를 피고 1 주식회사에게 교부하였는데, 위 거래신청서에는 아래와 같은 내용의 '간접투자상품 가입고객 확인사항'이 부동문자로 인쇄되어 있고, 위 투자신탁상품 가입고객확인서, 투자설명서 교부 및 주요내용 설명확인서에는 같은 취지의 내용이 부동문자로 인쇄되어 있으며 동시에 "상기 확인사항을 충분히 설명듣고 본 투자신탁상품에 가입하였음을 확인합니다", "투자설명서를 교부받고 주요내용에 대한 설명을 들었음을 확인합니다"라고 기재되고, 원고들의 서명·날인까지 되어 있다.

-간접투자상품 가입고객 확인사항-

1. 본 상품은 간접투자자산운용법에 의하여 수탁회사에 안전하게 보관·관리되고 있으며, 운용결과에 따르는 이익 또는 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
 2. 가입하시고자 하는 간접투자상품은 예금자보호대상이 아니고 실적배당상품으로서, 투자원금의 손실이 발생할 수 있습니다.
 3. 가입하시기 전에 투자대상, 환매방법 및 보수 등에 관하여 약관 및 투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다.
 7. 과거의 수익률이 미래의 수익률을 보장하지 않습니다.
- (3) 그러나 피고 1 주식회사의 담당직원들은 원고들에게 이 사건 펀드에 관한 투자설명서나 약관을 실제로 제시하거나 교부한 적이 없고, 그 주요내용의 설명을 함이 없이 설명확인서 등에 서명·날인을 받았을 뿐, 펀드의 운용방법이니 손익부담에 따른 위험성에 관하여 구체적으로 설명한 바가 없으며, 오히려 펀드 판매 당시 원고 4, 5 등을 비롯한 가입희망자들에게 "대한민국이 망하지 않는 한 원금이 보장된다"라는 말을 여러 차례 하였다.

라. 이 사건 펀드의 운용 경과 및 원고들의 중도환매 청구

(1) 2007년에 미국에서 서브프라임 모기지론(subprime mortgage loan, 비우량 주택담보대출)의 부실로 인하여 발생한 금융위기가 전 세계적인 주가폭락으로 이어졌고, 이로 인하여 이 사건 펀드가 투자한 장외파생상품에도 큰 손실이 발생하여 2008. 1.경부터 이 사건 펀드의 수익률이 급격히 감소하였으며, 2008. 8. 25.경 이 사건 펀드의 원금손실을 (중도환매수수료 8% 포함)은 -41.51%까지 되었다.

(2) 피고 2 주식회사는 구 간투법 제100조 제1항, 같은 법 시행령 제100조 제1항에 따라 판매회사인 피고 1 주식회사에게 3개월에 1회씩 이 사건 펀드에 관한 자산운용보고서를 제공하였는데, 한편, 피고 1 주식회사는 원고들을 비롯한 이 사건 펀드 가입자들에게 자산운용보고서를 발송·교부하지 않다가, 2008. 1.경부터 이 사건 펀드의 수익률이 급격히 하락하자, 2008. 3.경 원고 1 등 일부 가입자들에게 자산운용보고서를 발송하였고, 2008. 8. 25.경에 이르러 비로소 원고들을 포함한 전체 가입자들에게 "이 사건 펀드의 평가금액이 급락하여 2011년 펀드 만기시 원금손실의 가능성이 상당히 높을 것으로 예상되며 현재 시점에서 중도해지를 한다면 -40% 내외 수준의 원금손실을 입게 됨을 의미합니다.

본 펀드의 만기시까지 가입을 유지하면서 그 결과를 지켜보실 것인지, 아니면 펀드의 중도환매를 하실 것인지 여부를 신중히 생각해 보시기 바랍니다"라는 내용의 안내문을 일괄 발송하였다.

(3) 이에 원고들은 이 사건 펀드의 중도환매를 청구하여 각 환매대금을 수령하였고, 원고별 각 중도환매청구일 및 중도해지환급금은 아래 표 기재와 같다.

-아 래-

원 고 중도환매청구일 중도해지환급금(원) 원고 1 2008. 9. 9. 165,154,500 원고 2 2008. 9. 23. 27,502,524 원고 3 2008.

10. 1. 57,950,340 원고 4 2008. 9. 12. 111,717,000 원고 5 2008. 10. 2. 23,206,596 원고 6 2008. 9. 12. 55,057,380

(4) 한편, 이 사건 펀드를 중도환매 하기 전까지 펀드수익금으로 원고 1은 55,275,000원(5,025,000원씩 × 11회), 원고 2는 11,055,000원(1,005,000원씩 × 11회), 원고 3은 27,637,500원(2,512,500원씩 × 11회), 원고 4는 36,850,000원(3,350,000원씩 × 11회), 원고 5는 11,055,000원(1,005,000원씩 × 11회), 원고 6은 18,425,000원(1,675,000원씩 × 11회)을 각 수령하였다.

2. 손해배상책임의 발생

가. 약관의 규제에 관한 법률(이하 '약관규제법'이라고 한다)의 명시·설명 의무를 위반하였다는 주장에 관한 판단

(1) 주 장

원고들은, 피고들이 원고들에게 이 사건 펀드를 판매하면서 약관규제법 제3조에 따라 만기시에 원금을 반환하지 못하게 되는 손실이 발생하면 그 손실은 수익자에게 귀속된다는 내용의 약관 등을 명시하고 설명해야 할 의무를 이행하지 않았으므로, 위 원금이 손실되었다는 점을 계약내용으로 주장할 수 없고, 따라서 피고들은 원고들에게 원금손실에 따른 손해배상으로 청구취지 기재 금원을 지급할 의무가 있다고 주장한다.

(2) 판 단

갑 제1, 6, 8 내지 11호증(각 가지번호 포함)의 각 기재에 의하면, 이 사건 펀드에 관한 거래신청서, 수익증권 통장 등에는 "가입(투자)하신 투자신탁상품은 은행예금이 아니며, 운용실적에 따라 수익이 배분되는 실적배당상품으로 투자 원금의 손실이 발생할 수 있습니다"라고 기재되어 있는 사실을 인정할 수 있고, 여기에 구 간투법에 의하더라도 간접투자에 관한 수익자위험부담 원칙이 직·간접적으로 규정되어 있는 점 등을 종합하면, 약관과 투자설명서상 펀드의 원금손실 위험성에 관한 조항을 읽어 보았다면 그 위험성을 충분히 예상할 수 있었을 뿐 아니라, 이는 구 간투법상의 규정을 되풀이하거나 부연한 것이고, 또 위탁회사인 피고 2 주식회사는 구 간투법 관련 규정에 따라 이 사건 펀드 수익증권의 판매업무를 담당하지 않고, 원고들을 비롯한 투자자들과의 접촉은 판매회사를 통하여 간접적으로 이루어지고 있는데, 위와 같은 경우 판매회사인 피고 1 주식회사가 원고들에게 이 사건 펀드를 판매하면서 펀드의 원금손실 위험성과 그 손실 귀속에 관한 약관조항을 명시하여 설명하지 않았다고 하더라도 그 약관을 계약의 내용으로 삼을 수 없게 된다고 보기 어렵고, 달리 이를 인정할 증거가 없다.

나. 무효 또는 취소 주장에 관한 판단

(1) 주 장

원고들은, 이 사건 펀드가 원금손실의 위험성이 높은 상품임에도, 피고들이 이 사건 펀드에 관하여 원금이 보장되는 정기예금 또는 이에 준하는 상품인 것처럼 오인되도록 허위·과장광고를 함으로써, 고위험자산을 투자한 경험이 없는 원고들이 위 광고내용을 믿고 이 사건 펀드에 가입하게 된 것이므로, 원고들이 체결한 각 펀드가입계약은 민법 제104조에 의한 불공정법률행위로서 무효이거나, 피고들의 허위·과장광고에 의한 기망행위를 이유로 취소되어야 하고, 따라서 피고들은 원고들에게 원상회복으로서 청구취지 기재 금원을 지급할 의무가 있다고 주장한다.

(2) 판 단

(가) 민법 제104조의 불공정법률행위로서 무효인지 여부에 관한 판단

민법 제104조에 규정된 불공정한 법률행위는 객관적으로 급부와 반대급부 사이에 현저한 불균형이 존재하고, 주관적으로 그와 같이 균형을 잃은 거래가 피해 당사자의 궁박, 경솔 또는 무경험을 이용하여 이루어진 경우에 성립하는 것인데, 피고 2 주식회사가 이 사건 펀드의 원금손실 위험성을 대한민국 국채의 부도율과 비교하는 등으로 이 사건 펀드의 안정성을 강조하는 내용의 광고지를 작성하여 판매회사인 피고 1 주식회사에게 제공하고, 피고 1 주식회사 또한 이 사건 펀드의 원금보장 가능성에 대해 세계적인 신용평가기관인 무디스로부터 대한민국 국채 수준의 신용등급을 부여받아 안정성이 뛰어난 상품이라는 내용의 게시물을 작성하여 자사 홈페이지에 등록한 사실은 앞에서 본 바와 같으나, 이 사건 펀드에 가입할 것인지 여부는 원칙적으로 투자자인 원고들이 자기책임하에 결정하여야 할 성질의 것이므로, 위와 같은 원고들 주장의 사정만으로는 원고들이 이 사건 펀드에 가입할 당시 급부와 반대급부 사이에 현저한 불균형이 존재한다거나, 피고들이 원고들의 궁박, 경솔 또는 무경험 상태를 이용하여 원고들로 하여금 이 사건 펀드가입계약을 체결하게 하였다는 점을 인정하기 어렵고, 달리 이를 인정할 증거가 없다.

(나) 피고들의 허위·과장광고에 의한 기망을 이유로 취소되어야 하는지 여부에 관한 판단

상품의 선전·광고에 있어서 거래의 중요한 사항에 관하여 구체적 사실을 신의성실의 의무에 비추어 비난받을 정도의 방법으로 허위로 고지한 경우에는 기망행위에 해당한다고 할 것이나, 그 선전·광고에 다소의 과장과 허위가 수반되는 것은 그것이 일반 상거래의 관행과 신의칙에 비추어 시인될 수 있는 한 기망성이 결여된다고 할 것이므로(대법원 2001. 5. 29. 선고 99다55601, 55618 판결 등 참조), 이 사건에 관하여 보건대, 피고 2 주식회사는 당시 이 사건 펀드의 주요 투자대상인 CEDO라는 장외파생상품과 대한민국 국채에 대하여 무디스가 부여한 신용등급이 'A3'로서 동일하다는 점에 근거하여 이 사건 펀드는 대한민국의 국채와 유사한 수준의 안정성을 가지고 있다는 내용이 담긴 광고지(피고 2 주식회사가 자산운용협회의 심사를 마친 광고지 원안에 비하여 펀드의 안정성을 강조하는 문구와 도안을 추가하고, 경고문구 부분의 글자크기를 작게 수정되어 있으나, 위 광고지 원안과 전체적인 내용은 동일하다)를 작성하여 이를 배포하고, 피고 1 주식회사는 이 사건 펀드에 관하여 세계적인 신용평가기관인 무디스로부터 대한민국 국채 수준의 신용등급을 부여받아 안정성이 뛰어난 상품이라는 내용의 게시물을 작성하여 자사 홈페이지에 등록하였던 사실은 앞에서 본 바와 같으나, 한편, 갑 제1호증의 1, 5, 7 내지 11호증(각 가지번호 포함), 을나 제2호증의 1, 을나 제3호증의 1의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하면, 피고 2 주식회사가 배포하였던 광고지에도 원금손실 위험성에 관한 경고문구가 기재되어 있고, 피고 1 주식회사가 원고들에게 이 사건 펀드를 판매하면서 제공하였던 가입신청서나 수익증권 통장 등에도 이 사건 펀드가 실적배당형 상품으로서 원금손실 위험성이 있다는 내용이 기재되어 있는 사실, 이 사건 펀드의 투자대상이 된 CEDO라는 장외파생상품은 해외 우량회사의 주식들을 기초자산으로 할 예정이었고, 분산투자로 위험성을 최소화하는 구조를 갖추고 있었던 사실을 각 인정할 수 있는바, 위에서 인정된 사실들에 비추어 보면, 피고들이 일반 상거래의 관행과 신의칙에 시인될 수 없을 정도로 허위·과장 광고에 의한 기망행위를 하였다고 보기 어렵고, 달리 이를 인정할 증거가 없다.

다.

원금 지급약정이 있었다는 주장에 관한 판단

(1) 주 장

원고들은, 피고들이 원고에게 이 사건 펀드에 관하여 투자원금을 보장하기로 하는 내용의 개별약정을 하였으므로, 피고들은 원고에게 위 약정에 따라 청구취지 기재 금원을 지급할 의무가 있다고 주장한다.

(2) 판 단

피고 2 주식회사가 이 사건 펀드는 대한민국의 국채부도율과 유사한 수준의 안정성을 갖고 있다는 내용의 광고지를 작성하여 피고 1 주식회사에게 교부하고, 피고 1 주식회사는 이를 배포하거나, 위 광고지와 유사한 내용의 게시물을 작성하여 자사 홈페이지에 등록한 사실은 앞에서 본 바와 같으나, 위와 같은 사정만으로는 피고들이 원고들에게 투자원금을 보장한다는 개별약정을 하였다고 보기 어렵고, 달리 이를 인정할 증거가 없다.

라. 투자자 보호의무를 위반하였다는 주장에 관한 판단

(1) 주 장

원고들은, 피고들이 펀드 판매를 위탁하거나 판매하는 회사들로서 투자자인 원고들을 보호할 의무가 있고(투자자 보호 의무), 이에 기하여 거래의 위험성에 관하여 설명할 의무(설명 의무), 고객의 의향과 실정에 적합하도록 권유할 의무(적합성의 원칙)가 있는데, 피고 1 주식회사는 이러한 투자자 보호의무를 위반하여 경험이 부족한 일반 투자자들이

원고들에게 거래행위에 필연적으로 수반되는 위험성에 관한 올바른 인식형성을 방해하고, 고객인 원고들의 투자상황에 비추어 과대한 위험을 수반하는 거래를 마치 아무런 위험이 없는 것처럼 허위·과장하여 적극적으로 권유하였으며, 피고 2 주식회사도 판매를 위탁한 회사로서 위와 같은 고객보호의무를 다하기 위하여서는 정확한 정보를 제공하여야 할 것인데도 ① 피고 2 주식회사가 이 사건 펀드에 관하여 대한민국 국채와 유사하여 원금손실위험이 없다는 내용의 광고지와 Q&A 자료를 만들어 판매회사인 피고 1 주식회사를 통해 투자자인 원고들에게 제공함에 따라 원고들이 이 사건 펀드가 원금이 보장되는 상품으로 오인하도록 하여 투자자들에게 잘못된 정보를 제공함으로써 투자자 보호의무를 위반하였고, ② 피고 2 주식회사가 원고들에게 이 사건 펀드를 판매할 때 투자설명서를 교부하지 않았을 뿐 아니라, 3개월에 1번씩 제공하여야 하는 자산운용보고서도 제공하지 않음으로써 수익률이 급격히 하락하고 있다는 사실을 고지하지 아니한 탓으로 원고들이 환매시기를 놓치는 바람에 손해가 확대되었는바, 따라서 피고들은 위와 같은 불법행위로 인하여 원고들이 입은 손해배상으로 청구취지 기재 금액을 지급할 의무가 있다고 주장한다.

(2) 판 단

(가) 피고 1 주식회사에 대한 판단

증권회사의 임직원이 고객에게 적극적으로 투자를 권유하였으나, 투자 결과 손실을 본 경우에 투자자에 대한 불법행위 책임이 성립하기 위하여는, 이익 보장 여부에 대한 적극적인 기망행위의 존재까지 요구하는 것은 아니라고 하더라도, 적어도 거래경위와 거래방법, 고객의 투자상황(재산상태, 연령, 사회적 경험 정도 등), 거래의 위험도 및 이에 관한 설명의 정도 등을 종합적으로 고려한 후, 당해 권유행위가 경험이 부족한 일반 투자자에게 거래행위에 필연적으로 수반되는 위험성에 관한 올바른 인식형성을 방해하거나 또는 고객의 투자상황에 비추어 과대한 위험성을 수반하는 거래를 적극적으로 권유한 경우에 해당하여, 결국 고객에 대한 보호의무를 저버려 위법성을 띤 행위인 것으로 평가될 수 있는 경우라야 하고(대법원 2003. 1. 10. 선고 2000다50312 판결 등 참조), 이는 피고 1 주식회사가 구간투법에 기하여 투자자에게 간접투자신탁 상품의 매입을 권유하는 경우에도 마찬가지로 적용된다고 볼 것이다. 한편, 구 간투법 제56조 제2항은 "판매회사는 투자자에게 간접투자증권의 취득을 권유함에 있어 투자설명서를 제공하고, 그 주요내용을 설명하여야 한다", 같은 법 제57조 제1항은 "판매회사 및 판매회사에서 판매업무를 담당하는 임·직원은 다음 각 호의 행위를 하여서는 아니된다.

1. 투자원금의 보장 등 수익을 보장하는 권유행위 4. 허위표시 또는 중요한 사항에 대하여 오해를 유발할 수 있는 표시 행위" 등의 내용을 규정하고 있다.

그러므로 이 사건에 관하여 보건대, 갑 제16, 17호증, 을가 제4호증(각 가지번호 포함)의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하면, 이 사건 펀드는 신탁재산의 대부분을 110여 개의 해외 특정 주권의 가격변동에 연계된 장외파생상품에 투자하여 운용하고, 수익자들에게 만기에 이르기까지 분기별로 확정수익을 지급하되, 투자기간 동안 발생한 소정의 이벤트 수에 따라 만기시 원금의 전부 또는 일부가 지급되는 수익구조를 갖고 있는 파생상품 투자신탁으로서, 이 사건 펀드의 투자대상인 장외파생상품은 유가증권시장의 수익률, 발행회사의 신용상태, 환시세의 변동에 의한 고도의 위험이 항상 존재하고, 이로 인한 원본손실의 가능성이 있는 사실, ② 피고 1 주식회사의 담당직원들은 이 사건 펀드의 상품구조가 매우 복잡한데도 이에 관한 교육을 제대로 받지 아니하여 그 특성이나 위험성을 이해하지도 못한

채, " ○○ 펀드는 대한민국 신용등급(무디스 A3)으로 고정금리 '5년 만기 국고채금리 + 1.2%' 수준의 수익금을 6년 동안 매분기마다 확정적으로 지급하는 파생상품으로서 대한민국이 망하지 않는 한 원금이 보장된다"고 하면서 이 사건 펀드가 고수익 상품으로서 안전하다는 점만 강조하여 그 매입을 적극 권유하였고, 이 사건 펀드의 운용방법이나, 만기시 원금손실 위험성 등을 설명하지 아니하였는데다가, 구 간투법상 판매회사의 의무로 되어 있는 투자설명서 제시·교부의무도 이행하지 아니한 사실, ③ 더군다나 원고들은 이 사건 펀드에 가입하기 전까지는 전문적인 투자경험이 없고, 주로 은행을 통하여 예금형 금융상품이나, 펀드 중에서도 국공채 MMF(Money Market Fund, 단기금융투자신탁) 상품 등 안정적이거나 원금손실의 위험성이 비교적 적은 상품 등에만 가입할 정도로 보수적인 성향이 강한 투자자로서 이 사건 펀드와 같은 파생상품 투자신탁에 투자한 경험은 없었는데, 피고 1 주식회사의 담당직원들의 설명을 듣고 정부가 원금지급을 보장해 주는 국채와 같이 사실상 원금이 보장되는 무위험자산으로 믿게 되어 이 사건 펀드에 가입하였던 사실들을 각 인정할 수 있는바, 위에서 인정된 바와 같이 이 사건에 나타난 거래경위와 거래방법, 원고들의 투자상황, 거래의 위험도 및 이에 관한 설명의 정도 등을 종합적으로 고려해 볼 때, 장외파생상품과 연관된 투자상품에 관하여 문외한이고 보수적인 투자자들인 원고들에 대한 피고 1 주식회사의 담당직원들의 이러한 펀드 가입권유행위는 원고들에게 거래행위에 필연적으로 수반되는 위험성에 관한 올바른 인식형성을 방해하거나 또는 원고들의 투자상황에 비추어 과대한 위험성을 수반하는 거래를 적극적으로 권유한 행위로서 고객인 원고들에 대한 보호의무를 저버린 불법행위를 구성한다고 할 것이다.

따라서 피고 1 주식회사는 담당직원들의 사용자로서 위 담당직원들의 위와 같은 불법행위로 인하여 원고들이 입은 손해를 배상할 책임이 있다.

(나) 피고 2 주식회사에 대한 판단

1) 증권투자신탁은 일반 공중을 위한 간접 증권투자제도로써 증권의 종류나 매매의 시기 및 방법 등에 의하여 그 수익률이 변동함으로 인하여 항상 위험이 따르고 그 위험은 원칙적으로 투자자가 부담할 수밖에 없다고 할 것이나, 이는 위험부담의 중요한 사항인 투자신탁의 구성, 투자대상, 투자비중 등에 관하여 정확한 정보가 제공되고 이에 따라 투자자의 투자결정이 적정하게 이루어질 것을 전제로 한다.

증권투자신탁에서 위탁회사가 판매회사와 사이에 수익증권 판매위탁계약을 체결함으로써 수익증권의 판매업무를 직접 담당하지 않는 경우에도, 투자신탁의 설정자 및 운용자인 위탁회사는 수익증권의 판매에 직접적인 이해관계가 있는 당사자로서 신탁약관을 제정하여 미리 금융감독위원회의 승인을 얻은 후 그 약관에 따라 수탁회사와 함께 신탁계약을 체결함으로써 수탁회사와 공동으로 신탁을 설정하고, 투자설명서를 작성하여 판매회사에 제공하여야 하며, 판매회사는 투자자에게 간접투자증권의 취득을 권유함에 있어 이를 제공하고(구 간투법 제56조 제1, 2항), 신탁이 설정된 이후에는 신탁재산의 투자운용결정 및 지시를 하며(구 간투법 제90조 제1항), 구 간투법 제86조 제1항에 따라 선량한 관리자로서 신탁재산을 관리할 책임을 지고 간접투자자의 이익을 보호하여야 하므로, 투자자에게 투자종목이나 대상 등에 관하여 올바른 정보를 제공함으로써 투자자가 그 정보를 바탕으로 합리적인 투자판단을 할 수 있도록 투자자를 배려하고 보호하여야 할 주의의무가 있다고 할 것이다(대법원 2007. 9. 6. 선고 2004다53197 판결 참조).

2) 위와 같은 법리에 따라 먼저, 피고 2 주식회사가 이 사건 펀드에 관하여 대한민국 국채와 유사하여 원금손실위험이 없다는 내용의 광고지와 Q&A 자료를 만들어 판매회사인 피고 1 주식회사를 통하여 투자자인 원고들에게 제공하는 방법으로 잘못된 정보를 제공함으로써 투자자 보호의무를 위반하였다는 주장에 관하여 보건대, 갑 제12, 13, 16, 17호증, 을나 제2호증의 1의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하면, ① 이 사건 광고지나 Q&A 자료에는 이 사건 펀드의 안정성을 강조하는 문구도 있지만, "원금은 펀드에 투자된 장외파생상품의 수익구조에 따라 손실가능성이 있습니다", "이 사건 펀드도 펀드에 투자된 장외파생상품의 수익구조에 따라 극단적인 경우 손실이 발생할 수 있습니다"라는 등으로 원금손실의 가능성이 기재되어 있는 사실, ② 이 사건 광고지는 광고의 목적과 지면의 한계를 감안할 때 이 사건 펀드의 수익구조나 파생상품의 성격, 그에 따른 원금손실의 가능성을 구체적으로 상세히 기재하는 것이 불가능하고, 이 사건 Q&A 자료는 피고 2 주식회사가 판매담당자인 피고 1 주식회사에게 제공한 여러 자료들 중의 하나로서 판매보조자료에 불과한 사실, ③ 피고 2 주식회사가 작성한 투자설명서에는 "투자대상인 장외파생상품은 구조적으로 설계된 상품으로서 일정 조건을 충족하게 되면 고수익을 기대할 수 있지만, 반면에 일정한 조건을 충족하게 되면 사전에 정해진 바에 따라 원금손실의 위험도 가지고 있는 등 구조적으로 설계된 위험을 부담하면서 일반적인 채권형 상품 이상의 고수익을 추구하는 투자자에게 적합한 상품입니다"라고 하여 원금손실의 가능성이 기재되어 있고, 구 간투법상 피고 2 주식회사가 작성한 투자설명서는 판매회사를 통하여 투자자들에게 전달되는 것으로 예정되어 있는 사실, ④ 이 사건 펀드의 주된 투자대상이 된 CEDO라는 장외파생상품은 해외 우량회사의 주식들을 기초자산으로 할 예정이었고, 분산투자 위험을 최소화하는 구조를 갖추고 있었으며, 이에 무디스는 2005. 10.경 위 CEDO의 원금손실 가능성(펀드이벤트가 원금보존이벤트 수 이상 발생할 확률)을 산출하여 이에 대한 신용등급을 'A3'로 결정하였던 사실, ⑤ 피고 2 주식회사는 2005. 10.경 이 사건 장외파생상품이 무디스로부터 당시 대한민국 국채의 신용등급과 동일한 A3(원금손실확률 : 0.28%)의 신용등급을 받았다는 사실을 확인하였을 뿐 아니라, 위 장외파생상품의 원금손실 가능성에 대한 백테스팅(Back Testing) 과거의 자료를 사용하여 당시에 투자했을 경우의 결과를 분석하는 작업인데, 피고 2 주식회사는 당시 이 사건 장외파생상품의 거래상대방으로부터 예상 포트폴리오 종목을 건네받아 과거 10년 이상의 주가 자료 등을 기초로 원금손실발생가능성에 대한 백테스팅을 실시하였는데, 1986. 1. 4.부터 2005. 9. 30.까지의 분석기간 동안 총 770회에 걸쳐 이벤트발생횟수를 관찰한 결과 분석대상 전 기간 동안 펀드 이벤트 수가 원금보존 이벤트 수(58개)보다 훨씬 낮아 펀드의 원금손실이 발생하지 않는 것으로 확인되었다.

을 통해 위 장외파생상품의 원금손실확률이 낮다는 것을 확인하였던 사실들을 각 인정할 수 있는바, 위에서 인정된 사실들에 비추어 보면, 피고 2 주식회사가 무디스의 신용등급을 인용하면서 이 사건 펀드에 관하여 대한민국 국채와 유사한 수준의 안정성을 갖고 있다는 내용이 담긴 이 사건 광고지와 Q&A 자료를 작성하여 투자자들에게 제공되게 하였다고 하더라도, 투자자들에게 당해 거래에 수반하는 위험성이나 투자내용에 관하여 정확한 인식을 형성하는데 장애를 초래할 정도의 잘못된 정보를 제공하였다고 보기 어렵고, 달리 피고 2 주식회사가 투자자 보호의무를 위반하였다는 점을 인정할 증거가 없다.

다음, 피고 2 주식회사가 원고들에게 투자설명서를 교부하지 않았을 뿐 아니라, 3개월에 1번씩 제공하여야 하는 자산 운용보고서도 제공하지 아니하였다는 주장에 관하여 보건대, 앞서 본바와 같이 피고 2 주식회사는 간접투자증권

발행시 투자설명서를 작성하여 이를 판매회사에 제공하여야 하고, 판매회사는 간접투자증권의 취득을 권유함에 있어 투자설명서를 제공하고 그 주요내용을 설명하여야 한 다라고 규정되어 있으며, 구 간투법 제121조 제1항, 같은 법 시행령 제100조 제1항, 금융감독위원회에서 제정한 구 간투법 감독규정 제81조 제1항에 의하면, 피고 2 주식회사는 3개월에 1회 이상 자산운용보고서를 작성하여 간접투자자에게 제공하도록 하되, 피고 2 주식회사는 판매회사에게 자산운용보고서를 교부하고, 판매회사가 개별적으로 투자자들에게 자산운용보고서를 제공하도록 규정되어 있는데, 을나 제1호증의 1, 을나 제4호증의 1 내지 11의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하면, 피고 2 주식회사는 판매회사인 피고 1 주식회사에게 이 사건 펀드의 투자설명서를 제공하였고, 2007. 11. 11.부터 2008. 2. 10.까지 피고 1 주식회사에게 이 사건 펀드에 관한 자산운용보고서를 제공한 것을 비롯하여 그 이후에도 3개월에 1회씩 이 사건 펀드에 관한 자산운용보고서를 작성하여 제공해왔던 사실이 인정되고, 달리 피고 2 주식회사가 위 구 간투법 관련 규정들에 의한 투자설명서나 자산운용보고서의 제공의무를 위반하였다는 점을 인정할 증거가 없다.

3. 손해배상의 범위

(1) 손해액

피고 1 주식회사가 원고들에게 배상하여야 할 손해배상의 범위에 관하여 보건대, 피고 1 주식회사의 위와 같은 불법행위로 인하여 원고들이 입게 된 손해는 피고들의 불법행위가 아니었다면 발생하지 않았을 투자손실금, 즉 원고들의 각 펀드가입원금에서 원고들이 수령한 중도해지환급금과 펀드수익금을 공제한 금액이라고 할 것이고, 그 액수는 원고 1은 79,570,500원(가입원금 300,000,000원 - 중도해지환급금 165,154,500원 - 펀드수익금 55,275,000원), 원고 2는 20,774,676원(가입원금 59,332,200원 - 중도해지환급금 27,502,524원 - 펀드수익금 11,055,000원), 원고 3은 64,412,160원(가입원금 150,000,000원 - 중도해지환급금 57,950,340원 - 펀드수익금 27,637,500원), 원고 4는 51,433,000원(가입원금 200,000,000원 - 중도해지환급금 111,717,000원 - 펀드수익금 36,850,000원), 원고 5는 25,738,404원(가입원금 60,000,000원 - 중도해지환급금 23,206,596원 - 펀드수익금 11,055,000원), 원고 6은 26,517,620원(가입원금 100,000,000원 - 중도해지환급금 55,057,380원 - 펀드수익금 18,425,000원)이 된다.

(2) 책임의 제한

한편, 위에서 본 바와 같이, 투자자들인 원고들은 자기책임의 원칙 아래 투자신탁의 개념이나 투자하는 신탁상품의 내용, 손익구조, 투자위험성 등에 관한 내용을 사전에 정확히 파악하여 신중히 검토한 다음 투자하여야 할 것인데도 이를 게을리하여 펀드가입시의 거래신청서 확인사항에 투자원금의 손실이 발생할 수 있다고 기재되어 있고, 약관 및 투자설명서를 반드시 읽어볼 것을 권고하고 있는데도 이를 교부받아 그 내용을 확인해 보는 조치를 아니한 점, 투자한 후에는 시장의 여건변화에 적절히 대응하여 손해를 축소하기 위한 노력을 하여야 할 것인데도 이를 게을리한 점, 펀드를 중도해지하기 전에 상당한 펀드수익금을 취득한 점, 원고들에게 손해가 발생한 근본적인 이유는, 피고 1 주식회사 직원들의 부실한 설명 이외에 미국의 서브프라임 모기지 부실로 인하여 발생한 전 세계적인 금융위기 때문이기도 한 점 등을 고려하면, 이러한 원고들의 과실을 위 손해액 산정에 참작하기로 하되, 원고들의 과실비율을 55%로 봄이 상당하여 피고 1 주식회사의 책임을 45%로 제한한다.

(3) 소결론

앞에서 본 피고 1 주식회사의 책임비율(45%)을 참작하여 피고 1 주식회사가 원고들에게 배상하여야 할 손해배상액수를 계산하면, 원고 1에 대하여 35,806,725원($79,570,500\text{원} \times 45\%$), 원고 2에 대하여 9,348,604원($20,774,676\text{원} \times 45\%$), 원고 3에 대하여 28,985,472원($64,412,160\text{원} \times 45\%$), 원고 4에 대하여 23,144,850원($51,433,000\text{원} \times 45\%$), 원고 5는 11,582,281원($25,738,404\text{원} \times 45\%$), 원고 6에 대하여 11,932,929원($26,517,620\text{원} \times 45\%$)이 된다.

따라서 피고 1 주식회사는 원고 1에게 35,806,725원, 원고 2에게 9,348,604원, 원고 3에게 28,985,472원, 원고 4에게 23,144,850원, 원고 5에게 11,582,281원, 원고 6에게 11,932,929원 및 각 금원에 대하여 불법행위일인 각 펀드가입일(원고 1, 3 : 각 2005. 11. 7., 원고 2 : 2007. 2. 7., 원고 4, 5, 6 : 각 2005. 11. 9.)부터 피고 1 주식회사가 그 이행의무의 존부 및 범위에 관하여 항쟁함이 상당하다고 인정되는 이 판결선고일인 2009. 6. 23.까지 민법이 정한 연 5%, 그 다음날부터 다 갚는 날까지 소송촉진 등에 관한 특레법이 정한 연 20%의 각 비율로 계산한 지연손해금을 지급할 의무가 있다.

4. 결 론

그렇다면 원고들의 피고 1 주식회사에 대한 청구는 위 인정 범위 내에서 이유 있어 이를 인용하고, 피고 2 주식회사에 대한 청구와 피고 1 주식회사에 대한 나머지 청구는 이유 없어 이를 각 기각하기로 하여, 주문과 같이 판결한다.

판사 이병로(재판장) 조은아 이재욱