

## 證券會社 支店長의 不當勸誘行爲와 證券會社의 責任

- 證券會社 支店長이 높은 收益率을 보장하기로 약속하면서 債券投資를 목적으로 預託받은 顧客資金을 橫領한 경우 證券會社의 責任 -

金 性 倬\*

### I. 事件 및 判決의 主要內容

#### 1. 對象判決<sup>1)</sup>

부산고등법원 1994. 11. 11. 93 나 1695

부산지방법원 1992. 12. 11. 92 가합 650

#### 2. 事實關係

(1) 원고는 새마을金庫法에 따라 상부상조정신에 입각하여 자금의 조성 및 이용, 회원의 경제적, 사회적, 문화적 지위향상, 지역사회개발 등을 목적으로 설립된 非營利法人이고, 피고는 유가증권의 매매, 위탁매매, 매매의 중개 또는 대리모집 또는 매출의 주선 등 證券業을 영위하는 證券會社이다.

\* 嶺南大學校 法科大學 教授, 法學博士.

1) 이와 동일한 내용의 사건이 부산지방법원 1992.12.11. 92 가합 2144(KOLIS 법률정보/판례정보 1301 참조)와 부산고등법원 1994.10.28. 93 나 1688에서도 다루어졌다.

(2) 소의 A는 1980.4.1.부터 1991.12.24.까지 피고 회사 ○○ 지점의 支店長 겸 支配人으로서, 피고 회사를 위하여 위 증권업무 전반을 관장하여 왔고, 1984.3. 경 원고 금고를 직접 방문하여 원고의 이사장 등을 만나 원고의 여유자금을 위 지점에 맡겨 두면 증권전문가인 자신이 유망한 債券을 적당한 시기에 적당한 가격으로 매입 및 매도함으로써 이익을 남겨 주고 원고 금고의 요구가 있으면 언제든지 보관시킨 자금을 반환할 터이니 위 지점을 통하여 채권투자를 해보라고 권유하였다. 원고 금고가 이를 받아 들여 1984.4.9. 피고 회사와의 사이에 債券賣買去來委託契約를 체결하고 有價證券賣買去來計座設定約定書를 작성한 뒤, 원고는 예수자금을 A를 통하여 위 지점에 채권매매위탁증거금의 예수금조로 예탁하였다. 그러나 예탁계약체결당시 원고는 A에게 債券의 종목, 수량 및 매매의 시기, 방법의 선택 등 채권거래에 관한 일체의 사항을 一任하였고, A는 자신의 판단 하에 채권거래를 하여 원고에게 일정한 이익금을 남겨 주도록 하되 적어도 원고의 대출금리 이상인 예탁금에 대한 연 14% 내지 19%의 비율에 의한 利益金の 지급을 보장하기로 약정하였다. 원고는 그같은 위탁매매약정에 따라 피고 회사의 ○○ 지점에 1984.4.9.부터 1991.9.30.까지 사이에 합계금 1,337,659,492원을 위 지점 창구의 담당 직원을 통하거나 직접 A에게 예탁하였다. 또 예탁금에 대하여 지급하기로 한 이익금을 원고가 인출해 나가지 않을 경우 이를 예탁금에 재예치하기로 한 약정에 따라 위 예탁금에 대한 연 14% 내지 19%의 비율에 의한 약정이자에 합계 1,333,299,212원을 원금으로 재예치하여 합계 2,670,958,704원을 예탁하고, 그 중 금 670,958,704원을 인출하였는데, 피고 회사는 남은 예탁금으로 원고 명의의 地下鐵公債를 매수하여 현재 액면 합계금 2,000,000,000원 상당의 지하철공채가 원고 명의의 거래계좌에 기재되어 있었다. 원고는 A로부터 채권매매위탁거래의 증빙서류로 피고 회사 ○○ 지점이 발행한 것으로 되어 있는 手記式 證券投資手帖, 入金確認書, 預託證券(豫受金)證明書, 預託殘高額證明書 등을 교부받았다.

(3) A는 원고로부터 채권매수대금을 예탁받았으면 예탁자 명의의 거래 계좌에 예탁금을 입금시킨 뒤 그 계좌를 통하여 예탁자를 위한 채권 매수, 매도거래를 하여야 하는데도 불구하고, 위 거래기간 동안 원고를 위한 계좌개설조차 하지 아니 한 채 원고로부터 채권매수대금조로 받은 예탁금을 그가 개설하여 관리하던 가명계좌 및 차명계좌에 분산 입금시킨 후 그 돈을 임의로 자신의 주식거래를 하는데 사용하는 등으로 소비하였고, 원고에 대해서는 마치 채권거래를 한 것처럼 가장하기 위하여 부하직원을 시키거나 또는 그 자신이 직접 증권투자수첩, 예탁증권(예수금) 증명서, 예탁유가증권잔고내역 등에 그러한 架空의 채권거래내역을 기재하고 이에 따른 이익금을 계상한 다음 그 이익금 항목의 금원 중 일부를 다시 원고의 예탁금에 가산하여 그만큼 예탁금이 불어난 것처럼 기재하여 원고에게 교부하였다.

(4) A는 원고로부터 뿐만 아니라 소의 △△ 새마을금고 등으로부터도 이와 비슷한 수법으로 예탁금을 교부받아 그 돈으로 자신의 이익을 위하여 주식거래를 하고 거기서 얻은 수익으로 원고 등 예탁자에게 이익금 명목의 돈을 지급하거나 그중 일부를 위와 같이 예탁금에 가산하여 오다가 1991.12.24. 주가하락으로 인하여 주식거래로 입은 손실을 감당할 수 없게 되자 자취를 감추어 버렸다. A가 최종적으로 원고에게 작성하여 준 증권투자수첩 및 예탁증권(예수금) 잔고증명서에는 1991. 9.30. 현재 원고 계좌에 액면 합계금 2,000,000,000원 상당의 지하철공채가 남아 있는 것으로 기재되어 있다.

(5) 원고는 主位的 請求로 위 채권매매거래 위탁계약을 해지하고 원고 명의의 거래계좌에 기재되어 있는 2,000,000,000원 상당의 지하철공채의 반환을 구하고, 아울러 豫備的 請求로 위 채권에 대한 강제집행이 불가능한 때를 대비하여 위 채권의 액면 합계금 2,000,000,000원 및 이에 대한 지연손해금의 지급을 구한다고 주장하였다.

### 3. 法院의 判斷 및 主要爭點

(1) 법원(부산고등법원)은, 피고가 특정한 지하철공채를 보관하고 있음을 전제로 하는 원고의 主位的 請求를 배척하고, 그 대신 豫備的 請求로 주장된 委託保管金의 返還請求와 債務不履行으로 인한 損害賠償請求에 대하여 판단하였다. 그 이유로, 지점장이 원고에게 작성하여 준 증권투자수첩 및 예탁증권잔고증명서는 지점장 A가 허위로 기재하여 준 것에 불과하며, 地下鐵債券은 한 종류만 있는 것이 아니라 서울특별시 지하철공채증권, 서울특별시 지하철공사채권, 부산직할시 지하철건설채권 등 여러 가지가 있고 각 채권별로 발행시기에 따라 발행조건, 액면금, 이자율, 만기상환일자 등이 서로 다르며, 증권투자수첩이나 예탁증권(예수금)증명서에 기재된 지하철공채의 기재만으로는 위 지하철 관련 채권중 어느 채권을 지칭하는지를 알 수 없고, 원고의 주장 자체에 의하더라도 반환을 구하는 채권을 特定할 수 없다는 것을 들고 있다.

(2) 이 판례의 주요내용은 다음과 같다.

1) 원고는 피고 회사와 거래할 의사로 피고 회사와 정상적인 債券賣買委託去來를 하는 것으로 믿고, 금원을 예탁하고 증권투자수첩 등을 교부받았으므로 특별한 사정이 없는 한 원고와 피고 회사 사이에 債券賣買去來의 委託契約이 성립하였다고 봄이 상당하다. 원고가 피고 증권회사와 거래할 의사로 돈을 예치하고 채권매매거래를 위탁하였다면 피고 회사의 支店長이 營業上의 代理權을 남용하여 자신의 이익을 위해 증권매매 위탁계약을 체결하였다고 하더라도 특별한 사정이 없는 한 원고와 피고 회사 사이에 證券賣買委託契約이 成立하였다 할 것이므로, 지점장이 그 돈을 임의로 자신이 개설한 계좌에 입금한 뒤 이를 인출해 자신의 주식매수대금으로 소비하였다고 하더라도 피고 증권회사는 원고가 예탁한 돈을 返還할 의무가 있다.

2) 피고 회사의 지점장직에 있던 자가 원고에게 확정율에 의한 이익금을 지급하기로 한 약정은 公正한 證券去來秩序를 확보하기 위하여 제정된

强行法規인 證券去來法 제52조 제1호에 위배되어 無效이다.

3) 제1심은 원고의 과실을 참작하지 않았으나, 제2심은 金融與信業에 종사하는 원고의 직종과 거래기간의 長期性 등을 이유로 원고의 過失比率을 30%로 보았다.

4) 遲延損害金の 산정에 있어서 제1심은 民事法定利率인 5%를 적용하였으나, 제2심은 商事法定利率인 6%가 적용되어야 한다고 보았다.

(3) 이 사안에서 委託保管金の 반환청구와 債務不履行으로 인한 손해배상청구를 판단하기 위해서는 ① 우선 그 전제로 支店長の 代理權, 證券去來法 제52조 제1호(不當勸誘行爲禁止)에 위반한 證券委託契約의 효력 등의 문제와 관련하여 證券委託契約의 성립 여부가 검토되어야 하고, ② 債務不履行으로 인한 배상책임의 산정과 관련하여 債券投資時 損害賠償額의 산정기준, 過失相計, 遲延賠償金算定時 法定利率(民事法定利率 또는 商事法定利率 중에서 선택) 등의 문제가 검토되어야 한다.

## II. 證券賣買委託契約에 기한 證券會社の 責任

### 1. 顧客과 證券會社間 證券賣買委託契約의 成立與否

원고의 주장과 같이 증권매매위탁계약해지에 따른 원상회복을 구하려면 고객(원고)과 증권회사(피고) 사이에 證券賣買委託契約이 有效하게 成立되었다는 것이 전제되어야 한다. 그런데 피고 회사는 다음과 같은 이유를 들어 원고가 피고 회사와 채권매매위탁계약을 체결한 것이 아니라 A와 私債去來를 한 것에 불과하다고 주장하고 있다. ① 證券去來에서 있을 수 없는 연 14% 내지 19%에 이르는 높은 이율의 利益金을 지급받기로 약정한 것은 증권회사의 임직원이 고객에게 그 거래에서 발생하는 損失의 일부 또는 전부를 부담할 것을 약속하고 매매거래하는 것을 금지하고 있는 證券

去來法 제52조 제1호에 위반하는 행위로 善良한 風俗 기타 社會秩序에 반하는 法律行爲이므로(즉, 無效이므로) 不法原因給與의 법리에 따라 원고는 피고에게 채권매매위탁계약에 따른 예탁금의 반환을 청구할 수 없다. ② 채권위탁거래를 함에 있어서 證券去來所의 受託契約準則에 따르지 않았다. ③ 실제로는 원고가 A에게 私債를 대여하면서 A와 通謀하여 마치 원고가 피고 회사와 채권매매위탁거래를 하면서 예탁금을 보관하는 것처럼 외형만 가장하였으므로 예탁금보관행위는 通情虛僞表示로서 효력이 없고, 그렇지 않더라도 A가 실제로는 피고 회사를 위해서가 아니라 원고의 자금을 차용하여 그의 계산하에 이를 사용하면서 형식적으로만 증권매매위탁계약을 체결하여 그 예탁금을 수령한 것인데, 이러한 A의 의사표시가 眞意가 아닌 것을 원고로서도 알았거나 通常人의 주의만 기울였다면 충분히 알 수 있었던 것이어서 無效이다. 위의 ①과 ②의 사실이 이를 뒷받침하고 있다. ④ 원고가 피고 회사에 금원을 예탁하고 피고 회사로부터 교부받았다는 증권거래수첩과 입금확인서, 예탁증권(예수금) 확인원은 1985년경 증권업무가 전산화된 증권회사에서는 공식적으로 사용하지 않을 뿐 아니라 그 증권투자수첩상 기재된 채권매매 거래내역조차도 매매수량이 정수 이하의 수치가 나오고 매매단가 역시 원 미만까지 나오며 채권매매에 따른 수수료공제가 없는 점 등 현실거래에서는 있기 어려운 허위의 내용이 기재되어 있다.

이에 대하여 법원은, 通情虛僞表示 등을 이유로 한 피고 회사의 주장은 이를 뒷받침할 만한 증거가 없다고 하여 배척하였다. 아래에서는 證券去來에서의 損失補填約定의 효력, 證券去來所의 受託契約準則과 證券去來法의 一任賣買制限規定을 위반한 證券賣買委託契約의 효력, 商法上 支配人인 支店長의 代理權을 중심으로 하여 이 사안에서 顧客과 證券會社 사이에 證券賣買委託契約이 유효하게 성립하였는지의 여부를 살펴본다.

## 2. 證券去來에서 收益率保障約定의 有效性

### 1) 證券去來法 제52조의 立法趣旨 및 法的 性格

증권거래법 제52조 제1호는 證券會社 또는 그 任職員이 顧客에게 有價證券의 매매거래에 있어서 당해 거래에서 발생하는 損失의 전부 또는 일부를 부담할 것을 약속하고 권유하는 행위를 不當勸誘行爲의 하나로 보아 禁止하고 있다. 證券去來, 특히 株式去來는 投機性이 강한 射倖去來로서의 성질을 지니므로 일정 收益率 이상을 보장한다는 것이 있을 수 없다. 따라서 投資者가 自己判斷과 自己責任의 원칙하에 거래를 하고 증권투자결과 생긴 손실에 대하여 다른 사람에게 책임을 물을 수 없다는 것이 收益率保障約定을 禁止하는 규정의 立法趣旨이다. 증권거래법 제52조 제1호는 증권거래결과 발생한 損失을 補填하는 행위를 금지하고 있지만, 이 사건에서처럼 일정 收益率 이상을 保障하는 행위 역시 동 규정에 의하여 금지된다 고 보아야 할 것이다.

또한 證券會社は 有價證券의 賣買 기타 거래와 관련하여 顧客에게 手數料의 할인 등 직접 또는 간접적으로 財産上의 利益을 제공하거나, 정당한 사유없이 당해 거래에서 발생한 損失의 전부 또는 일부를 補填하여 주는 행위를 하여서는 아니된다(증권거래법 제52조 제3호, 동 시행세칙 제13조의 2 제2호).

우리 證券去來法에서는 損失補填約定에 대한 刑事處罰規定이 없지만, 日本의 증권거래법은 損失補填約定行爲를 證券秩序犯으로 보아 刑事處罰하고 있다. 즉, 위반한 證券會社(代表者, 代理人, 使用人 기타 從業員 포함)에 대해서는 刑事罰則으로 1년 이하의 懲役 또는 100만 엔 이하의 罰金에 처하거나 이를 併科할 수 있고(일본증권거래법 제199조 제1의 6호), 아울러 이를 요구하거나 약속한 顧客에 대해서도 6월 이하의 懲役 또는 50만 엔 이하의 罰金에 처하거나 이를 併科할 수 있다(동법 제200조 제3의 3호). 또한 법인 또는 그 사정을 아는 제3자가 받은 재산상의 이익을 沒收

하고, 그 전부 또는 일부를 몰수할 수 없는 때에는 그 가액을 追徵한다(동법 제200조의 2).<sup>2)</sup>

## 2) 收益保障約定 자체의 效力

위와 같은 취지에 비추어 볼 때 證券去來法 제52조 제1호(損失補填約定行爲禁止)는 公正한 證券去來秩序를 확보하기 위하여 제정된 强行法規로 보아야 할 것이다. 强行法規를 그 규정에 위반하는 행위의 私法上的 效果가 부정되는 效力規定과 그에 위반하여도 罰則의 적용이 있을 뿐이고 행위 자체의 私法上的 效果에는 영향이 없는 團束規定으로 구분한다면,<sup>3)</sup> 증권거래법 제52조는 그 입법취지로 보아 效力規定으로 보아야 한다. 따라서 동 규정에 위배된 약정은 민법 제103조의 社會秩序에 반하는 法律行爲로서 無效라고 보아야 한다.<sup>4)</sup>

그러므로 이 사건에서처럼 예탁금에 대하여 연 14% 내지 19%의 비율에 의한 利益을 보장하고 이익금을 출금하지 않을 경우 이를 예탁원금에 산입하기로 한 약정은 强行法規인 證券去來法 제52조 제1호에 위배되어 無效이다. 따라서 원고가 피고 회사에 실제로 입금한 것이 아니고 그같은 약정에 근거하여 피고 회사가 그 금원(약정에 따라 산정된 합계 금 1,333,299,212원)에 대해서도 이를 보관하고 있다는 원고의 주장은 이유없다. 또한 이 사건에서 14% 내지 19%의 비율에 의한 이익금 명목으로 원고가 1984.5.31.부터 1991.7.4까지 합계금 215,232,017원을 지급받았는데, 이는 강행법규인 증권거래법 제52조 제1호에 위반되어 무효이며, 이러한 무효의 약정에 기하여 법률상 원인없이 피고 회사의 손실에

2) 日本에서 대형 증권회사에 의한 고액의 損失補填約定이 사회적으로 문제되자 이같은 不祥事에 대한 再發防止策을 강구하고 證券市場에 대한 信賴를 회복하고자 1993년 證券去來法 改正에서 損失補填 등을 禁止하는 조항을 신설하였다.

3) 金俊鎬, 「民法判例 100選」(제2판), 法文社, 1995년, p.480. 强行法規와 任意法規, 團束規定과 效力規定의 구분에 대해서는 金相容, 「民法總則」(개정판), 法文社, 1995년, pp.431~440 참조.

4) 대법원 1980. 12. 23. 79 다 2156; 서울고등법원 1979.11.1. 78 나 2880.



기하여 얻은 不當利得으로서<sup>5)</sup> 그 부분만큼 원고가 피고 회사에 반환하여야 한다고 한 법원의 판단은 옳다.

### 3) 無效인 損失保障約定이 부가된 證券賣買委託契約의 效力

위와 같이 損失保障約定이 無效라고 하면 法律行爲의 一部無效의 법리에 의하여 全部無效임이 원칙이다(민법 제137조). 그러나 그렇다고 해서 損失補填約定이 있는 證券賣買委託契約 전체가 무효가 된다고 단정할 수는 없다. 민법 제137조 후단의 일부무효의 법리에 의하여 그 부분을 제외한 나머지 債券賣買委託契約은 그 계약이 선향한 품속 기타 사회질서에 반하지 않는 한 有效하다고 볼 수 있는 여지가 있기 때문이다.<sup>6)</sup> “그 무효부분이 없더라도 법률행위를 하였을 것이라고 인정”하는 기준은 당사자의 假定的 意思(hypothetischer Wille)에서 구하며, 그 立證責任은 殘部の 유효를 주장하는 자가 진다.<sup>7)</sup>

### 4) 「債券」賣買委託의 경우 證券去來法 제52조 제1호의 適用與否

이 사안에서와 같이 「債券」賣買를 위탁한 경우는 株式賣買를 위탁하는 경우와는 달리 비교적 안정적인 投資收益率을 예상할 수 있는 데, 이같은 경우에도 증권거래법 제52조 제1호에 의하여 여전히 금지되는가 하는 점이 문제될 수 있다. 有價證券의 종류에 따라 株式이나 債券이나 따라 危險性(risk)의 정도는 다르기 때문이다. 그러나 그것은 정도의 차이일 뿐이고 채권매매거래에서도 거래 당시의 수익율에 따라 실현수익율이 변동되기 때문에 확정된 수익율을 보장하는 것이 현실적으로 불가능하다. 또한 증권거래법 제52조는 有價證券의 종류(증권거래법 제2조 제1항의 유가증권 정의 조항 참조)에 따라 달리 규정하고 있지 않으므로 債券賣買를 위탁하는 경

5) 위의 판례도 이익금의 성격을 無效인 약정에 기하여 證券會社の 損失에 기한 法律上 原因 없는 不當利得으로 보고 있다..

6) 全部無效와 一部無效의 판단기준에 대해서는 金相容, 전거서, pp.750~752.

7) 郭潤直, 「民法註解」(제3권), 博英社, 1992년, pp.274~275.

우에도 증권거래법 제52조 제1호에 의하여禁止된다고 해석된다.<sup>8)</sup>

### 3. 受託契約準則에 따르지 않은 證券賣買委託契約의 效力

證券去來法은 有價證券市場에서의 賣買去來의 受託에 관하여 證券去來所가 정하는 受託契約準則에 따르도록 하고 있다(제110조). 그 취지는 증권매매의 수탁방법을 定型化·標準化함으로써 有價證券市場에서 大量으로 이루어지는 유가증권매매의 수탁을 迅速하게 이루어지도록 하는 한편, 수탁계약준칙에 대한 行政官廳의 통제에 의하여 投資者保護가 가능하도록 하는 데 있다.

이 사안에서 원고가 피고 회사와 채권매매위탁계약을 체결함에 있어서 수탁계약준칙에서 정한 방식을 따르지 않았음이 인정된다. 그런데 증권거래법 제110조의 受託契約準則의 遵守義務規定을 任意規定 내지 訓示規定에 불과하다고 보아서 수탁계약준칙에 의하지 않은 증권매매 수탁이라 하더라도 그 증권매매위탁계약은 여전히 有效하다고 보는 것이 우리나라와 日本 判例의 일관된 입장이다.<sup>9)</sup> 이러한 입장에 따르면 이 사건과 같이 受託契約準則에 따르지 않은 경우에도 債券賣買委託契約는 有效하게 성립한다.

### 4. 一任賣買去來制限規定을 위반한 證券賣買委託契約의 效力

우리 증권거래법은 유가증권의 一任賣買를 제한적으로 허용하고 있다.

8) 債券收益率의 危險構造에 대해서는 東西經濟研究所, 「證券投資 - 理論과 實際-」(제5판), 동서경제연구소, 1993년, pp.639~649 참조.

9) 대법원 1993. 9. 10. 선고, 93 다 26519, 93다 26526(反訴) 판결; 대법원 1992. 7. 28. 선고, 92 도 691 판결(공 1992, 2614); 대법원 1981. 9. 22. 선고, 81 다 570, 571 판결; 대법원 1980. 12. 23. 선고, 80 다 134 판결; 대법원 1981. 12. 8. 선고, 80 다 2015 판결; 대법원 1980. 11. 11. 선고, 80 다 135 판결; 대법원 1980. 5. 27. 선고, 80 다 418 판결; 일본 판례로는 最高判 1965. 5. 4. 裁判集民事 제79호 p.39; 東京地判 1968. 6.8. 金融法務, 제517호, p.33 등이 있다.

즉, 證券會社は 顧客으로부터 有價證券의 賣買去來에 관한 위탁을 받은 경우 그 數量, 價格 및 賣買의 時期에 한하여 그 결정을 一任받아 매매거래를 할 수 있고, 有價證券의 種類, 種目 및 賣買의 구분과 방법에 관하여는 일임할 수 없고 顧客이 결정하여야 한다(증권거래법 제107조 제1항). 一任賣買를 한 때에는 證券會社は 사전에 顧客과 書面에 의한 契約을 체결하고, 일임매매의 契約期間은 1년 이내이어야 하고, 일임매매거래가 행해진 날이 속하는 달의 다음 달 10일까지 證券管理委員會와 證券去來所에 각각 報告하여야 한다(증권거래법 시행세칙 제20조의 2 제2항, 제3항). 일임매매제한 규정에 위반한 증권회사에 대해서는 3년 이하의 懲役 또는 2천만원 이하의 罰金에 처하고(증권거래법 제208조 제3호), 징역과 벌금을 병과할 수 있다(동법 제214조, 兩罰規定 제215조).

이 사건에서 원고는 피고 회사에 증권거래법이 정하는 一任의 범위를 넘어 투자할 債券의 種目 등에 대해서도 일임하였고, 또 증권거래법 시행세칙에서 정하는 一任賣買契約의 방식을 준수하지 않았음이 인정된다. 그러나 이 사안에서 최초로 일임에 의한 채권매매위탁이 이루어진 시점은 1980.4.1.로서 일임매매에 대한 제한이 강화되기 이전이었고,<sup>10)</sup> 그 이후에 이루어진 包括的 一任에 의한 채권매매 위탁도 여전히 유효하다는 것이 우리 판례의 입장이다.<sup>11)</sup> 이러한 입장에 따르면 일임매매에 대한 제한이 가해지기 이전은 물론이고 그 이후의 包括的 一任에 의한 債券賣買 委託契約은 有效하다고 보아야 한다.

## 5. 支店長の 證券受託契約締結의 代理權

이 사건에서 A는 피고 회사의 支店長으로서 商法上の 支配人이다. 따

10) 證券去來法 제107조는 제9차 개정시(법률 제3945호 1987. 11.28)에 투자할 有價證券의 種類, 種目 및 賣買의 구분과 방법에 관하여는 顧客이 一任할 수 없다는 내용으로 전문개정되었다.

11) 서울지방법원 남부지원 1992. 3. 31. 판결 91 가단 6089; 서울민사지방법원 1992. 10. 23. 판결 92 나 10769.

라서 A는 營業主인 피고 증권회사의 分身으로서 營業主인 證券會社에 갈음하여 그 營業部類에 속하는 裁判上·裁判外의 모든 행위를 包括的으로 수행할 수 있는 代理權을 가진다(상법 제11조 제1항). 특정 행위가 '營業에 관한' 것인지의 여부는 행위의 客觀的 性質에 따라 정할 문제이고, 지배인의 主觀的 意圖는 고려할 필요가 없다는 것이 우리 판례의 입장이기도 하다.<sup>12)</sup>

따라서 원고 금고가 支店長 A 개인이 아닌 피고 회사와 거래할 의사로 피고 회사와 正常的인 채권매매위탁거래를 하는 것으로 믿고 피고 회사의 지점에 금원을 예탁하고 그러한 취지가 기재된 피고 명의의 증권투자수첩이나 예탁증권(예수금)증명서를 교부받았다면 특별한 사정이 없는 한 원고와 피고회사 사이에 채권매매거래위탁계약이 성립한다고 보아야 한다.<sup>13)</sup> 법원이 인정한 바와 같이 A가 예탁금을 임의로 자신이 개설한 계좌에 입금한 뒤 이를 인출하여 자신의 주식매수대금 등으로 모두 소비하였다고 하더라도 이는 피고회사의 內部的 事情에 불과하고 A가 원고로부터 채권매수 예탁금 예치의 효력이 발생한다고 보아야 한다.

## 6. 要約

이상의 여러 점에 비추어 債券의 收益率을 일정 수준 이상으로 보장한 約定은 強行法規(效力規定)인 證券去來法 제52조 제1호에 위반되어 無效

12) 대법원 1987. 3. 24. 선고, 86 다카 2073 판결. 또 이 판결은 支配人의 행위가 그 客觀的 性質에 비추어 營業主의 營業에 관한 행위로 판단되는 경우에도 지배인이 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 또는 그 代理權에 관한 制限을 위반하여 한 행위에 대해서는 그 상대방이 惡意인 경우에 한하여 영입주는 그러한 사유를 들어 상대방에게 對抗할 수 있다고 판시하고 있다.

13) 이와는 달리 證券會社의 支店長 代理의 경우는 "... 商法 제15조 소정의 營業의 특정한 종류 또는 특정한 사항에 대한 委任을 받은 使用人으로서 그 업무에 관한 部分的 包括代理權을 가진 使用人으로서 봄이 타당하고 ... 특별한 사정이 없는 한 證券會社의 支店長 代理와 顧客과의 사이에서 證券會社의 債務負擔行爲에 해당하는 損失負擔約定을 체결하는 것은 위 代理權의 범위에 속한다고 볼 수 없다"고 판시하고 있다(대법원 1994.1.28. 93 다 49703).

이나, 그 부분을 제외한 나머지 債券賣買委託契約은 그와 상관없이 有效하다고 한 법원의 판단은 옳다. 따라서 피고 회사는 委託契約의 解止에 따른 原狀回復義務로 원고가 예탁보관금중 不當利得(수익을약정에 기하여 기수령한 금원)을 상계한 나머지를 반환하고, 그 이자와 지연손해금을 지급하여야 한다.

### Ⅲ. 賠償責任額의 算定方法

이 사건에서 원고는 피고 회사에 채권매매를 일임하였고, 위에서 본 바와 같이 채권매매의 일임계약이 증권거래법 제107조에서 정한 제한을 위반한 경우에도 一任契約으로 유효하다. 따라서 피고 회사는 善良한 管理者로서 유망한 채권의 종류 및 종목을 추천하여 그 결정을 받아 원고가 예탁한 돈으로 적당한 시기에 적당량의 채권을 매입하고 시세의 변동에 따라 이익금이 남는다고 판단될 경우에는 이를 적당한 시기에 적당한 가격으로 매도하거나 또는 매수한 채권을 만기까지 보관하여 상환받음으로써 원고에게 轉賣差益 또는 債券의 滿期收益率만큼의 債券收益을 얻게 하여야 할 채무가 있다.<sup>14)</sup> 그럼에도 불구하고 피고 회사는 이같은 선관주의의무를 전혀 이행하지 아니하였으므로 원고에 대하여 委託契約의 解止에 따른 原狀回復義務(민법 제548조, 제689조 제1항)와는 별도로 債務不履行으로 인한 손해를 배상할 책임이 있다.

14) 증권거래법 시행규칙에서는 證券會社는 법 규정에 의하여 유가증권의 매매거래에 관하여 顧客으로부터 一任받아 이를 매매거래하는 경우에는 善良한 管理者로서 注意를 다하여야 하며, 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 一任賣買을 이용하여서는 안된다고 규정하고 있다(동규칙 제20조의 2 제1항 제3호). 또한 「證券會社の 委託賣買業務 등에 관한 規程」(증권관리위원회규정, 제정 1994. 11. 25, 개정 1995. 7. 25)에서는 證券會社는 委託賣買業務를 취급함에 있어서 顧客의 利益을 위하여 信義誠實의 原則에 따라 公正하게 수행하여야 한다고 명시하고 있다(동규정 제3조 제1항).

## 1. 損害賠償額算定の基準이 되는 債券收益率

이 사건에서 피고 회사는 債券賣買를 수탁하면서 원고에게 연 14% 내지 19%의 비율에 의한 利益金을 지급하기로 하였으나, 이같은 약정은 위에서 본 바와 같이 증권거래법 제52조 제2호에 위반되어 효력이 없다. 그렇다고 채권의 종목을 特定하여 매매를 위탁한 것도 아니므로 특정된 채권의 수익율만큼의 손해배상을 구할 수도 없으므로 債券一般去來에 있어서 平均收益率 만큼의 損害賠償을 구할 수 있을 뿐이다. 피고 회사가 委託의 본旨에 따라 債券賣買去來를 해주었다라면 원고는 적어도 수익률이 가장 낮은 종목의 각 年度別 平均收益率에 따른 이득만큼은<sup>15)</sup> 얻을 수 있었다고 할 수 있으므로 피고 회사는 예탁금액에 따라 각 예탁기간 동안의 가장 수익률이 낮은 채권의 평균수익률을 곱한 금액을 배상하여야 한다.<sup>16)</sup>

## 2. 原告의 過失과 賠償額算定

이 사건에서 피고 회사는, 원고 금고가 長期間에 걸쳐 巨額의 예탁금을 맡기고도 피고 회사의 본사에 殘高照會를 해보지 아니한 점, 청구담당직원을 통한 정식의 入金節次를 밟지 아니한 점, 증권거래법상 금지된 利益金지급을 보장받은 점, 1985년부터 공식적으로 사용되지 않는 證券投資手帖만을 믿고 거래한 점, 그 증권투자수첩상 기재된 증권거래 매매내역이 현실거래에서는 있을 수 없는 단가, 수량이 기재되어 있는 점 등 원고 금고

15) 이 사건에서 법원이 인정한 바에 의하면, 위탁거래기간중 거래된 國公債 및 會社債 중 平均收益率이 가장 낮은 종목의 年度別 平均收益率은 1984년도는 연 14.17%(회사채의 종합단순평균수익률), 1985년도는 연 13.63%(국공채의 종합단순평균수익률), 1986도는 연 11.53%(국채중 종합가중평균수익률), 1987년도는 연 12.07%(국공채중 복리채의 종합가중 평균수익률), 1988년도는 연 12.88%(국채중 복리채의 종합가중평균수익률), 1989년도는 연 14.39%(국채중 복리채의 종합단순평균수익률), 1990년도는 연 15.27%(국채중 복리채의 종합단순평균수익률), 1991년도는 연 16.70%(국채중 복리채의 종합단순평균수익률)이었다.

16) 債券의 收益率과 價格에 대해서는 동서경제연구소, 앞의 책, pp.600~639 참조.

의 過失이 중대하므로 피고 회사의 손해배상액을 정할 때 참작하여야 한다고 주장하였다.

이에 대하여 제1심인 부산지방법원 제8 민사부는 피고 회사가 A의 사용자로서 A의 횡령행위로 인한 원고 금고의 손해를 배상할 책임이 있다고 하더라도 원고 금고가 피고 회사와 증권매매위탁계약을 체결하고 피고 회사에 채권매매 위탁거래를 위하여 예탁해 놓은 금원의 반환을 구하는 이 사건에서 불법행위 또는 채무불이행에 기초한 손해배상책임 문제에서나 거론될 수 있는 원고 금고의 과실이 참작되어야 할 이유가 없다고 판시하였다. 그러나 제2심인 부산고등법원 제1민사부는 원고의 過失比率를 30%로 보았다.

피고가 주장한 위와 같은 사실에 대하여 金融與信業務를 취급하는 원고로서는 충분히 의심할 만한 사정이 있었고 피고가 그러한 사실을 알려주지 않더라도 피고 회사의 본점에 거래사실을 照會하는 등의 방법으로 A의 횡령사실을 손쉽게 확인할 수 있었음에도 불구하고 7년 5개월이라는 長期間 동안은 거액의 예탁금을 맡기면서 A가 지급보장한 높은 이율의 약정금에만 집착하여 사실 여부의 확인을 소홀히 한 과실이 있고, 그같은 과실이 이 사건에서 損害의 發生 및 擴大의 원인이 되었다고 봄이 타당하다.

### 3. 遲延損害金 算定時 적용할 法定利率:民事法定利率인가, 商事法定利率인가?

위와 같이 산정된 손해배상금에 대하여 民事法定利率 또는 商事法定利率 중 어느 것을 적용하여야 하는가? 이 사건에서 제1심은 訴狀 副本이 피고 회사에 송달된 다음 날을 기산점으로 하여 판결선고일까지 民法에서 정한 연 5푼, 그리고 그 다음 날로부터 완제일까지 訴訟促進 등에 관한 特例法에서 정한 연 2할 5푼의 각 비율에 의한 지연손해금을 지급할 의무가 있다고 판시하고 있다. 이에 반하여 제2심은 민법에서 정한 연 5푼 대신에

商事法定利率인 연 6푼에 의한 지연손해금을 지급할 의무가 있다고 판시하고 있다.<sup>17)</sup>

이 사건에서 원고 金庫는 非營利法人이나, 피고 회사는 營業으로 證券業을 영위하는 證券會社로서 商法상의 當然商人에 속한다(증권거래법 제2조 제9항 및 제8항, 상법 제4조, 제46조 제12호). 상법 제54조에 의한 商事法定利率은 雙方的 商行為에 한정하지 않고 一方的 商行為인 경우에도 적용된다.<sup>18)</sup> 우리 판례는 不當利得返還請求權 또는 不法行爲를 원인으로 하여 손해배상청구를 하였다면 商人間에 발생하였다고 하더라도 商事法定利率의 적용대상이 아니라고 보고 있다.<sup>19)</sup> 그러나 이 사건에서의 손해배상은 피고 증권회사의 債券賣買受託(商行為)으로 인하여 생긴 채무이므로 商事法定利率인 연 6푼을 적용하는 것이 옳다.

#### IV. 證券會社의 不法行爲責任

이 사건에서 원고는 피고 회사에 대하여 民法 제756조에 의한 使用者賠償責任을 묻지 않았다. 그러나 이 사건에서와 같이 피고 회사의 支店長이 고객으로부터 채권투자를 목적으로 예탁받은 자금을 橫領하고 허위로 증권투자수첩 등을 교부하고 그로 인하여 고객에게 손해가 발생한 경우, 이는 民法의 不法行爲에 해당한다. 따라서 원고는 민법 제756조에 기하여 피고 회사에 대하여 A의 使用者로서 그의 事務執行과 관련한 횡령행위로

17) 그러나 원심이 연 5%의 비율에 의한 지연손해금만을 인정하였고, 원고가 이 부분에 불복하지 아니 하였으므로 제2심은 不利益變更禁止의 원칙에 따라 연 5%의 비율에 의한 지연손해금만을 인정하였다.

18) 대법원 1986. 9. 9, 84 다 464, 84 다카 1961.

19) 대법원 1985. 5. 28 판결, 84 다카 966. 서울고등법원 1992. 10. 27. 판결 92 나 026910(證券會社의 不法行爲責任을 묻은 사건에서 연 5푼의 遲延損害金을 인정하였다). 이에 대하여 그 不法行爲가 營業과 불가분적으로 관련되어 補助的 商行為에 해당한다고 평가되는 경우에는 그 손해배상의무에도 商事法定利率을 적용하여야 한다는 견해가 있다(鄭東潤, 「商法總則·商行為法」, 法文社, 1993년, p.322).



인하여 원고가 입은 손해의 배상책임을 물을 수 있을 것이다. 20) 21)

## V. 맺음말 : 이 判決이 주는 示唆點

위 판례는 證券投資에서 收益率保障約定의 효력, 證券去來所의 受託契約準則 및 一任賣買의 制限規定을 위반한 證券賣買委託契約의 효력, 證券會社 支店長の 橫領行爲에 대한 證券會社の 責任 등 증권투자자와 관련하여 실제로 발생하는 대부분의 분쟁유형을 복합적으로 다루고 있다. 또한 이 판례는 최근에 사회적으로나 법리적으로 문제되고 있는 證券投資信託會社の 收益率保障覺書波動과는<sup>22)</sup> 근거법이 다르기는 하지만 사안의 성격면에서 많은 유사점을 지니고 있고, 이들 문제를 해결함에 있어서 다음과 같은 실마리를 제공해 주고 있다.

(1) 證券投資에 있어서 일정 수준 이상의 收益率保障을 약정하는 행위는 그것이 證券投資의 危險性을 도외시킨 것으로 證券去來秩序의 公正性을 해치는 행위이다. 따라서 證券去來法 제52조 제1호와 같은 명시적 규정이

20) 서울고등법원 1992. 10. 27. 판결 92 나 026910(投資相談士가 顧客이 맡긴 預託代金を 橫領한 행위에 대하여 證券會社에 使用者賠償責任을 인정하였다.); 서울고등법원 1994. 9. 8. 판결 93 나 51081(證券會社 職員의 欺罔行爲로 고객이 위탁자계좌를 통하지 않고 직접 예탁자금을 건네주어 직원이 이를 橫領한 경우 증권회사의 使用者賠償責任을 인정하였다.); 부산지방법원 1993. 7. 20. 판결 92 가합 15966(證券會社 支店長이 고객으로부터 예탁받은 자금을 橫領하고 虛偽로 手記式 증권투자수첩을 교부한 사건에서 證券會社에 使用者賠償責任을 인정하였다.).

21) 한편, 證券會社の 任職員이 利益保障으로 投資를 勸誘하였으나 투자결과 손실을 본 경우에 투자자에 대한 不法行爲責任을 인정하기 위해서는 이익보장에 대한 적극적인 欺罔行爲까지는 요구하지 않더라도 고객에 대한 保護義務를 저버려 違法性을 띤 행위로 평가될 수 있는 경우라야 한다는 판례가 있다(대법원 1994.1.11 93 다 26295 판결).

22) 서울경제신문 1996년 1월 13일자, 1월 10일자 및 1월 9일자; 경향신문 1996년 1월 13일자, 1월 12일자 및 1월 11일자; 한겨레신문 1996년 1월 13일자, 1월 12일자, 1월 11일자 및 1월 9일자; 중앙일보 1996년 1월 11일자, 1월 10일자 및 1월 9일자; 동아일보 1996년 1월 14일자, 1월 13일자, 1월 12일자, 1월 11일자 및 1월 9일자; 조선일보 1996년 1월 13일자, 1월 12일자, 1월 11일자, 1월 10일자 및 1월 9일자; 한국경제신문 1996년 1월 14일자, 1월 13일자 및 1월 11일자 등 참조.

없는 경우에도 民法 제103조의 公序良俗 및 社會秩序條項에 의하여 그같은 약정을 無效로 처리하는 解釋論 내지 立法論이 필요하다. 더욱이 判例는 株式에 비하여 收益率이 안정적인 債券投資가 문제된 이 사건에서도 證券去來法 제52조 제2호를 적용하여 수익율보장약정의 효력을 無效로 본 점은 시사하는 바가 크다.

(2) 증권관련 분쟁에서 被害者의 過失比率을 산정함에 있어서 被害者의 職業(또는 職種) 및 證券投資經驗이 충분히 고려되고 그에 따라 差別化되어야 한다. 우리 증권관련 분쟁에서 法院이 피해자의 과실을 인정하는 경우 대체로 그 비율을 30%로 보는 경우가 많다.<sup>23)</sup> 그러나 이 사건에서와 같이 金融與信業務 등을 취급하는 회사의 경우나 거래기간이 長期間인 경우에는 보다 높은 過失比率을 인정하여야 할 것이다.

23) 서울민사지방법원 1992. 4. 3. 판결 91 가합 58418 사건; 서울지방법원 동부지원 1993. 11. 19. 판결 93 가합 3699; 서울고등법원 1994. 9. 8. 판결 93 나 51081; 광주지방법원 1993. 4. 28. 판결 91 가합 7325(다만 같은 사건에서 광주고등법원 1994. 6. 1. 판결 93 나 3553 판결에서는 피해자의 과실비율을 20% 인정하였다) 등의 판결에서 일반 투자자의 과실비율을 30% 인정하였다. 한편, 부산지방법원 1993. 7. 20. 판결 92 가합 15966은 일반 투자자의 과실비율을 20% 인정하였다(같은 사건에서 부산고등법원 1994. 12. 30. 판결 93 나 9408은 원고의 과실비율을 10%로 보았다). 이 논문에서 다룬 사건과 내용이 유사한 부산지방법원 1993. 7. 20. 판결 92 가합 15966은 원고의 과실비율을 20%로 보았고, 같은 사건에서 부산고등법원 1994. 12. 30. 판결 93 나 9408은 원고의 과실비율을 10%로 보았다.