

대법원 2013. 12. 12 선고 2013다2764 판결 [부당이득금반환등]

재판경과

대법원 2013. 12. 12 선고 2013다2764 판결

서울고등법원 2012. 12. 6 선고 2011나10831 판결

서울중앙지방법원 2010. 11. 29 선고 2008가합108298 판결

전문

원고, 상고인 주식회사 파□□앤씨

피고, 피상고인 주식회사 신◇은행

원심판결 서울고등법원 2012. 12. 6. 선고 2011나10831 판결

판결선고 2013. 12. 12

주문

상고를 기각한다.

상고비용은 원고가 부담한다.

이유

상고이유(상고이유서 제출기간 경과 후에 제출된 각 상고이유보충서의 기재는 상고 이유를 보충하는 범위 내에서)를 판단한다.

1. 이 사건 각 통화옵션계약의 무효 여부에 관한 상고이유에 대하여

가. 민법상 불공정행위 등 관련 주장에 대하여

원심은, 원고와 피고가 이 사건 각 통화옵션계약을 통해 갖게 된 풋옵션(put option, 이하 '풋옵션'이라 한다)과 콜옵션(call option, 이하 '콜옵션'이라 한다)의 가치 사이에 현저한 불균형이 존재하므로 이 사건 각 통화옵션계약은 불공정행위에 해당하여 무효라는 취지의 원고 주장에 대하여, 다음과 같은 이유 등을 들어 이를 배척하였다.

즉, 이 사건 각 통화옵션계약이 불공정한 법률행위에 해당하려면 계약 체결 시점을 기준으로 객관적으로 원고와 피고가 취득한 각 옵션의 가치 사이에 현저한 불균형이 존재하여야 한다. 그런데 이 사건 각 통화옵션계약은 각 옵션 수취의 대가가 현실적으로 수수되지 않는 아니하나[이른바 제로 코스트(zero cost), 이하 '제로 코스트'라 한다], 피고가 취득하는 옵션의 이론가가 원고가 취득하는 옵션의 이론가에 비해 크게 설계되어 그에 따른 마진을 피고가 수취하게 되어 있는데, 피고가 비용, 수익의 마진을 옵션의 가격에 반영하여 이를 수취하는 것 자체가 불공정하다고 볼 수 없다. 다만 위 마진이 과다하게 책정되었거나 부적절하게 산출된 옵션의 이론가를 적용하여 마진이 과다하게 책정된 결과가 되었다면 각 옵션의 객관적 가치에 현저한 불균형이 존재한다고 볼 여지가 있으나, 피고가 적용한 각 옵션의 이론가가 부적절하게 산정되었다고 보기 어렵고, 마진이 과다한지는 계약금액에 대비한 마진의 비율을 따져 판단함이 상당한데, 이 사건 각 통화옵션계약의 계약금액 대비 마진의 비율은 0.40~0.43%(콜옵션 계약금액 대비) 또는 0.54~0.58%(풋옵션 계약금액 대비)에 지나지 않아 다른 금융상품 거래 시 적용되는 수수료율 등과 비교하여 과다하다고 할 수도 없다. 또, 각 옵션의 이론가 사이에 차이가 있다는 사정만으로 각 옵션의 객관적 가치 사이에 현저한 불균형이 존재한다고 볼 수 없다는 것이 원심의 판단이다.

관련 법리와 기록에 비추어 보면, 원심의 위와 같은 판단은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 불공정한 법률행위에 관한 법리오해나 채증법칙 위반, 이 사건 각 통화옵션계약의 구조적

문제에 관한 심리미진 등의 위법이 있다고 할 수 없다.

특히 상인 사이에 이루어진 선물환계약은 장래의 일정 기일 또는 기간 내에 일정 금액, 일정 종류의 외환을 정해진 환율에 의하여 교부할 것을 약정하는 계약으로서 그 성질상 상법 제68조 소정의 확정기매매이고(대법원 2003. 4. 8. 선고 2001다38593 판결 참조), 외국환은행의 업무인 환전은 즉석에서 당시의 시장환율에 따라 외환을 매매 하는 것이므로, 선물환계약과 환전은 결제일과 매매대금의 기준이 되는 환율이 다를 뿐 외환의 매매라는 점에서는 그 성질이 같다. 이러한 법리를 원심이 인정한 사실에 비추어 보면, 이 사건 각 통화옵션계약은 단순선물환계약의 거래구조를 기본으로 하여 녹인(knock-in, 이하 '녹인'이라 한다) 조건과 녹아웃(knock-out, 이하 '녹아웃'이라 한다) 조건 등이 가미된 변형선물환의 일종이고, 그 기본적인 계약조건은 옵션이 행사되면 만기시 계약금액에 해당하는 외화를 일정한 행사환율로써 매매할 것을 약정하는 것으로서 그 효용은 환전과 동일하다고 할 수 있다. 따라서 계약금액을 기준으로 이 사건 각 통화옵션계약의 마진율을 산정하여야 한다고 본 원심의 판단은 수긍할 수 있고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 위법이 있다고 할 수 없다.

그리고 이 사건 각 통화옵션계약의 구조는 환율 변동의 확률적 분포를 고려하여 원고와 피고 쌍방의 기대이익을 대등하게 한 것이라는 원심의 설시는 계약 당시를 기준으로 판단하여 그 계약의 구조가 불공정한 것이 아니라면 사후에 외부적 환경의 변화 로 인하여 결과적으로 계약당사자 쌍방의 이익에 불균형이 생기더라도 그 계약을 불공정한 것으로 볼 수 없다는 취지에서 수수료 반영 이전의 이 사건 각 통화옵션계약의 기본구조를 말한 것에 불과하므로, 그와 다른 전제에서 이 부분 판단을 탓하는 상고이유 주장도 받아들이기 어렵다.

나. 「약관의 규제에 관한 법률」 위반 관련 주장에 대하여

계약의 일방 당사자가 일정한 형식에 의하여 미리 계약서를 마련하여 두었다가 이를 상대방에게 제시하여 그 내용대로 계약을 체결하는 경우에도 특정 조항에 관하여 상대방과 개별적인 교섭을 거침으로써 상대방이 자신의 이익을 조정할 기회를 가졌다면, 그 조항은 「약관의 규제에 관한 법률」의 규율대상이 아닌 개별약정이 된다고 보아야 한다. 이때 개별적인 교섭이 있었다고 하기 위해서는 그

교섭의 결과가 반드시 특정 조항의 내용을 변경하는 형태로 나타나야 하는 것은 아니고, 계약 상대방이 그 특정 조항을 미리 마련한 당사자와 대등한 지위에서 당해 조항에 대하여 충분한 검토와 고려를 한 뒤 그 내용을 변경할 가능성이 있었다고 인정되면 된다(대법원 2008. 7. 10. 선고 2008다16950 판결 등 참조).

통상 개별적인 통화옵션계약의 체결에 앞서 또는 그와 동시에 통화옵션거래 약정서 등에 의하여 당사자 사이에 기본계약이 체결되는데, 용어의 정의, 옵션거래의 이행 시기 및 방법, 채무불이행, 계약해지, 해지 시의 정산, 양도 및 담보제공 금지, 약정통화, 통화옵션거래의 체결방식 등을 포함하여 통화옵션거래 약정서 등에서 미리 포괄적으로 정하고 있는 일반적인 조항은 일반적으로는 당사자 사이에 개별적인 교섭이나 선택의 여지가 없는 부분이어서 약관에 해당할 가능성이 있다 할 것이다. 그러나 원심판결 이유에 의하면, 이 사건 각 통화옵션계약의 내용 중 주요 계약조건 인 계약금액, 행사환율, 녹인 환율, 녹아웃 환율, 레버리지(leverage, 이하 '레버리지'라 한다), 계약기간 등 구체적인 계약조건은 원고와 피고 사이의 개별적 교섭에 의하여 결정된 것이지 미리 정해놓은 계약의 내용이 아니다.

더욱이 녹인과 녹아웃 조건, 레버리지 구조, 은행이 취득하는 콜옵션의 이론가를 기업이 취득하는 풋옵션의 이론가보다 크게 하여 그 차액을 수수료로 수취하고 별도로 이를 지급받지 아니하는 구조 등 이 사건 각 통화옵션계약의 구조는 다른 장외파생상품들의 경우와 마찬가지로 피고가 고객의 필요에 따라 그 구조나 조건을 적절히 변경하여 사용하기 편하도록 표준화된 구조로 미리 마련해 놓은 것일 뿐, 그 구조만으로는 거래당사자 사이에서 아무런 권리의무가 발생하지 않는다. 거기에 개별적 교섭에 의해 결정된 계약금액, 행사환율, 녹인 · 녹아웃 환율, 레버리지, 계약기간 등 구체적 계약조건들이 결부됨으로써 비로소 전체 계약의 내용으로 완결되는 이상 그 구조 자체만을 따로 약관에 해당한다고 보기는 어렵다.

원심이 같은 취지에서 이 사건 각 통화옵션계약의 구조는 약관이 될 수 없다고 판단한 것은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 「약관의 규제에 관한 법률」에 관한 법리오해의 위법이 없다. 그리고 위와 같이 이 사건 각 통화옵션계약의 구조를 약관이라고 볼 수 없는 이상 그 구조가 약관임을 전제로 한 이 부분 나머지 상고이유 주장도 받아들일 수 없다.

다. 신의칙 위반 관련 주장에 대하여

원심은, 이 사건 각 통화옵션계약이 신의칙에 반하는 것으로서 무효라는 원고 주장에 대하여, 그 판시와 같은 이유를 들어 이를 배척하였다.

기록에 비추어 보면, 이 부분 원심의 판단은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 위법이 있다고 볼 수 없다.

2. 이 사건 각 통화옵션계약의 취소 여부 등에 관한 상고이유에 대하여

가. 옵션의 가치 등과 관련한 기망 · 착오 주장에 대하여

1) 일반적으로 재화나 용역의 판매자가 자신이 판매하는 재화나 용역의 판매가격에 관하여

구매자에게 그 원가나 판매이익 등 구성요소를 알려주거나 밝혀야 할 의무는 없다. 이러한 이치는 은행이 고객으로부터 별도로 비용이나 수수료를 수취하지 아니하는 이른바 제로 코스트 구조의 장외파생상품 거래를 하는 경우에도 다르지 않다. 또한 은행이 장외파생상품 거래의 상대방으로서 일정한 이익을 추구하리라는 점은 시장경제의 속성상 당연하므로 누구든지 이를 예상할 수 있다.

따라서 달리 계약 또는 법령 등에 의하여 가격구성요소의 고지의무가 인정되는 등의 특별한 사정이 없는 한 은행은 고객에게 제로 코스트의 장외파생상품 구조 내에 포함된 옵션의 이론가, 수수료 및 그로 인하여 발생하는 마이너스 시장가치에 대하여 고지하여야 할 의무가 있다고 할 수 없고, 이를 고지하지 아니하였다고 하여 그것이 고객에 대한 기망행위가 된다거나 고객에게 당해 장외파생상품 거래에서 비용이나 수수료를 부담하지 않는다는 착오를 일으킨다고 볼 수도 없다(대법원 2013. 9. 26. 선고 2012다1146, 1153 전원합의체 판결 등 참조).

2) 원심은, 원고가 이 사건 각 통화옵션계약을 체결함에 있어 옵션의 가치 및 수수료, 제로 코스트 등에 관하여 기망행위가 있었거나 착오가 있었으므로 이를 이유로 이 사건 각 통화옵션계약을 취소하거나 기망행위를 이유로 손해배상을 구한다고 주장한 데 대하여, '제로 코스트'는 마진이 반영된 옵션의 대고객 가격이 동일하여 옵션 취득을 위해 별도의 프리미엄을 지출할 필요가 없다는

것을 의미하고, 원고는 상당한 규모로 은행과 거래를 하여 온 기업이므로 이 사건 각 통화옵션계약의 체결로 피고가 일정한 이익을 누릴 것이라는 점을 당연히 알고 있었다고 봄이 상당하며, 이 사건 각 통화옵션계약과 같이 은행이 옵션매매에 따른 위험을 인수함을 전제로 고객으로부터 일정한 마진 내지 이윤을 수취하는 금융상품을 설계 · 판매하는 경우에 그 마진 · 이윤의 정도나 구조 · 근거를 고객에게 제시하여야 할 의무가 있다고 볼 수도 없고, 피고가 수취하는 마진이 과다하다고 할 수도 없다는 등의 이유로 원고의 위 주장을 배척하였다.

앞서 본 법리와 기록에 비추어 보면 위와 같은 원심의 판단은 정당하고, 거기에 상고이유 주장과 같이 옵션의 평가액, 수수료나 평가손실, 제로 코스트, 대고객가격 등과 관련하여 기망행위나 착오에 관한 법리를 오해함으로써 심리를 다하지 아니하거나 채증법칙을 위반한 위법 등이 있다고 할 수 없다.

나. 환 헤지(hedge, 이하 '헤지'라 한다) 부적합성과 관련한 사기 · 착오 등 주장에 대하여
장와파생상품을 이용한 환 헤지 거래의 목적은 이익을 극대화하려는 것이 아니라 미래의 환율 변동과 관계없이 현재 시점에서 장래에 적용받을 환율을 일정 환율로 고정함으로써 기초자산인 외환현물의 가격변동에 따르는 위험을 제거하려는 데 있다. 키코 통화옵션상품의 경우에도, 콜옵션 계약금액 상당의 외환현물을 기초자산으로 보유하고 있거나 장래에 보유할 것으로 예상하는 고객이 그 외환현물에 대한 환 헤지 목적으로 계약을 체결하였다면, 환율이 상승할 경우 당해 통화옵션계약 자체에서는 손실이 발생하지만 외환현물에서는 그만큼의 환차익이 발생하기 때문에 환율이 상승하더라도 전체적인 손익은 변화가 없게 되는 것이고, 이로써 통화옵션계약을 체결하여 환 헤지를 하고자 한 본래의 목적을 이루게 되는 것이다.

이러한 점에 비추어 보면, 통화옵션계약이 고객과 은행 사이에 상호 부여하는 옵션의 이론가에 차이가 있다거나 환율이 상승할 경우에는 고객에게 불리할 수 있다고 하여, 그러한 통화옵션계약을 체결하면 계약 체결 이전보다 오히려 더 큰 환위험에 노출된다고 할 수는 없다.

따라서 원심 이 이 사건 각 통화옵션계약이 구조적으로 환위험 회피에 부적합하다고 할 수 없으므로 환 헤지 부적합성을 이유로 이 사건 각 통화옵션계약을 취소할 수 없다고 판단한 것은 정당하다.

거기에 상고이유 주장과 같이 이 사건 각 통화옵션계약이 환위험 회피에 부적합한 상품인지에 관하여

기망이나 착오에 의한 계약취소나 손해배상 등에 관한 법리오해, 심리미진이나 채증법칙 위반 등의 위법이 있다고 할 수 없다.

3. 콜옵션 행사 통지와 관련한 상고이유에 대하여

당사자 사이에 계약의 해석을 둘러싸고 이견이 있어 처분문서에 나타난 당사자의 의사해석이 문제 되는 경우, 그 해석은 계약 문언의 내용, 그와 같은 약정이 이루어진 동기와 경위, 그 약정에 의하여 달성하려는 목적, 당사자의 진정한 의사 등을 종합적으로 고찰하여 논리와 경험칙에 따라 합리적으로 해석하여야 한다(대법원 1996. 4. 9. 선고 96다1320 판결 등 참조).

원심판결 이유에 의하면, 원심은 이 사건 각 통화옵션계약 체결 당시 옵션의 자동행사에 관한 묵시적 약정이 있어 피고가 콜옵션 행사통지를 하지 않았더라도 원고가 피고에게 지급한 이 사건 각 통화옵션계약의 정산금이 법률상 원인이 없다고 볼 수 없다고 판단하였다.

앞서 본 법리와 기록에 비추어 살펴보면 위와 같은 원심의 판단은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 계약 내용에 관한 해석이나 처분문서에 관한 법리오해 등의 위법이 있다고 할 수 없다.

4. 적합성 원칙 위반 여부에 관한 상고이유에 대하여

헤지거래는 현재 보유하고 있거나 보유할 것으로 예상되는 현물의 거래에 따른 가격변동위험을 전체적 또는 부분적으로 줄이기 위한 거래로서, 그 헤지거래에 따른 손익이 현물의 가격변동에 따른 손익과 전체 구간에서 반대방향인 거래에 한정되지 아니하고, 특정구간에서만 반대방향인 거래도 포함한다. 따라서 헤지거래를 하려는 당사자가 현물의 가격변동과 관련하여 특별한 전망이나 목적을 가지고 있는 경우에는 특정구간에서만 위험회피가 되는 헤지거래도 다른 거래조건들을 함께 고려하여 선택할 수 있으므로, 전체 구간에서 위험회피가 되지 아니한다는 이유만으로 구조적으로 헤지에 부적합하다고 단정할 수는 없다. 또, 콜옵션 계약금액 상당의 외환현물을 보유하거나 장래에 보유할 것으로 예상하는 고객이 그 외환현물에 대한 환 헤지 목적으로 통화옵션계약을 체결하였다면 환율 상승의 정도와 관계없이 전체적인 손익은 변화가 없는 점 등에 비추어 보면, 통화옵션계약이

고객과 은행 사이에 상호 부여하는 옵션의 이론가에 차이가 있다거나 환율이 상승할 경우에는 고객에게 불리할 수 있다고 하여 그러한 통화옵션계약을 체결하면 계약 체결이 전보다 오히려 더 큰 환위험에 노출된다고 할 수는 없음은 앞에서 살핀 바와 같다.

따라서 원심이 이 사건 각 통화옵션계약 자체가 구조적으로 환 헤지에 부적합함에도 피고가 이를 권유하여 적합성 원칙을 위반하였다는 취지의 원고 주장을 배척한 것은 수긍할 수 있고, 거기에 상고이유 주장과 같이 적합성 원칙에 관한 법리오해, 심리미진, 채증법칙 위반 등의 잘못이 있다고 할 수 없다.

5. 설명의무 위반 여부에 관한 상고이유에 대하여

가. 금융기관이 일반 고객과 사이에 전문적인 지식과 분석능력이 요구되는 장외파생상품 거래를 할 때에는, 고객이 당해 장외파생상품에 대하여 이미 잘 알고 있는 경우가 아닌 이상, 그 거래의 구조와 위험성을 정확하게 평가할 수 있도록 거래에 내재된 위험요소 및 잠재적 손실에 영향을 미치는 중요인자 등 거래상의 주요 정보를 적합한 방법으로 명확하게 설명하여야 할 신의칙상의 의무가 있다. 이때 금융기관이 고객에게 설명하여야 하는 거래상의 주요 정보에는 당해 장외파생상품 계약의 구조와 주요 내용, 고객이 그 거래를 통하여 얻을 수 있는 이익과 발생 가능한 손실의 구체적 내용, 특히 손실발생의 위험요소 등이 모두 포함된다 할 것이다. 그러나 당해 장외파생상품의 상세한 금융공학적 구조나 다른 금융상품에 투자할 경우와 비교하여 손익에 있어서 어떠한 차이가 있는지까지 설명하여야 한다고 볼 것은 아니고, 또한 금융기관과 고객이 제로 코스트 구조의 장외파생상품 거래를 하는 경우에도 수수료의 액수 등은 그 거래의 위험성을 평가하는 데 중요한 고려요소가 된다고 보기 어렵다 할 것이므로, 수수료가 시장의 관행에 비하여 현저하게 높지 아니한 이상 그 상품구조 속에 포함된 수수료 및 그로 인하여 발생하는 마이너스 시장가치에 대하여까지 설명할 의무는 없다고 보는 것이 타당하다. 그리고 장외파생상품 거래도 일반적인 계약과 마찬가지로 중도에 임의로 해지할 수 없는 것이 원칙이고, 설령 중도에 해지할 수 있다고 하더라도 금융기관과 고객이 중도청산금까지 포함하여 합의하여야 가능한 것이므로, 특별한 사정이 없는 한 금융기관이

고객과 장외파생상품 거래를 하면서 그 거래를 중도에 해지할 수 있는지와 그 경우 중도청산금의 개략적인 규모와 산정방법에 대하여도 설명할 의무가 있다고 할 수 없다(대법원 2013. 9. 26. 선고 2011다53683, 53690 전원합의체 판결 등 참조).

나. 원심은, 피고가 이 사건 각 통화옵션계약에 관하여 제로 코스트라고만 하였을 뿐 거래의 수수료나 마진을 수취한다는 사실이나 구체적인 프리미엄의 액수를 설명하지 아니하였고 또한 계약의 구조, 조건에 관하여 형식적, 추상적으로만 설명하였을 뿐 환율 상승 시 발생하는 위험을 구체적으로 설명하지 않아 설명의무를 위반하였다는 취지의 원고 주장에 대하여, 피고가 이 사건 각 통화옵션계약으로 마진을 수취할 것이라는 점은 누구나 예상할 수 있고 피고가 구체적인 마진이나 수수료의 구조, 근거를 제시하여야 할 의무가 있다고 할 수 없어 이에 관하여 설명할 의무가 없고, 또한 그 판시와 같은 사정에 비추어 피고가 이 사건 각 통화옵션계약의 특성과 주요 내용 및 거래에 수반하는 위험을 명확히 설명하지 않았다고 단정하기 어렵다는 등의 이유로 원고의 위 주장을 배척하였다.

기록에 비추어 살펴보면, 이 사건 각 통화옵션계약의 수수료율이 다른 금융거래의 그것에 비하여 현저하게 과다하다고 보기 어려우므로 원심이 피고가 구체적인 마진이나 수수료의 구조, 근거를 설명할 의무가 없다고 판단한 것은 정당하고, 거래에 수반하는 위험에 관한 설명의무 위반이 인정되지 않는다는 원심의 판단 또한 수긍할 수 있다. 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 옵션의 가치 및 숨은 수수료, 새로 인수한 환위험 등과 관련한 설명의무에 관한 법리오해 등의 위법이 있다고 할 수 없다.

다. 한편 기록에 의하면, 원고는 피고가 중도해지 가부 등을 설명하였어야 한다거나, 원고가 풋옵션의 기대이익보다 훨씬 큰 기대손실을 가지는 콜옵션을 피고에 부여하여 이 사건 각 통화옵션계약 체결 전보다 더 높은 환위험에 노출된다는 사실을 피고가 설명하였어야 함에도 이를 하지 않아 설명의무를 위반하였다는 취지로 주장하였음에도, 원심이 이 점에 관하여 명시적으로 판단하지 아니하였다. 그러나 앞서 본 법리에 의하면 특별한 사정이 없는 한 피고가 중도해지 가부 등에 대하여 설명할

의무가 있다고 할 수 없다. 그리고 원고가 피고로부터 받는 풋옵션의 이론가보다 더 큰 이론가를 지닌 콜옵션을 피고에 부여하더라도 이로써 원고가 이 사건 각 통화옵션계약 체결 전보다 더 큰 환위험에 노출된다고 볼 수 없음은 위에서 살핀 바와 같다. 따라서 원고의 위와 같은 주장은 배척될 경우임이 분명하여 원심의 판단누락이 판결 결과에 영향을 미쳤다고 볼 수도 없다.

따라서 원심의 판단에 상고이유에서 주장하는 바와 같이 판결 결과에 영향을 미친 설명의무에 관한 법리오해나 심리미진, 판단누락 등의 위법이 없다.

6. 결론

그러므로 상고를 기각하고 상고비용은 패소자가 부담하도록 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장 대법관 양창수 대법관 박병대 주심 대법관 고영한 대법관 김창석