

善管注意義務의 限界와 忠實義務法理

崔 星 根*

차 례

I. 問題의 提起

II. 忠實義務와 善管注意義務의 差異點

III. 理事의 忠實義務에 관한 論議의 展開

1. 主要國의 경우
2. 우리나라의 경우

IV. 證券·先物去來分野에서의 忠實義務法理

1. 主要國의 경우
2. 우리나라의 경우

* 韓國法制研究院 先任研究員

I. 問題의 提起

오늘날과 같이 사회가 복잡해지고 각 분야의 업무가 세분화·전문화되는 상황 하에서는, 개인이 자기의 모든 사무를 스스로 처리한다는 것은 불가능하며 타인의 협력 특히 타인의 전문적인 지식이나 경험을 필요로 하게 된다. 委任이란 타인에게 사무의 처리를 위탁함으로써 그의 재량하에 지식·경험·기술·재능 등을 이용하기 위한 제도이다. 그러므로 위임관계는 수임인의 인격·식견·지능·기량 등에 관한 특별한 人的 信賴(persönliches Vertrauen)를 기초로 한다. 다만, 거래의 발달로 인하여 위임의 특수한 유형이 독립적인 제도로 발달·확립되어 商法 기타의 特別法 속에 포함되어 있는 경우도 있고, 타인의 사무처리라는 법률관계가 계약에 의하지 아니하고 발생하는 경우에 대하여 위임에 관한 民法規定을 준용하는 경우도 있다.¹⁾

委任關係는 그 본질상 당사자 사이의 인적 신뢰를 기초로 하는 것이기 때문에, 수임인에게는 사무를 특별히 신중하게 처리할 것이 요구된다. 이는 구체적으로 수임인의 '善良한 管理者의 注意義務'라고 하는 엄격한 책임으로 표현되고 유상이든 무상이든 불문한다. 선량한 관리자의 주의의무 즉, 善管注意義務란 사무를 처리함에 있어 그 사람이 종사하는 직업 및 그가 속하는 사회적 지위에 따라서 일반적으로 요구되는 고도의 주의의무를 말한다. 특정한 위임관계에 있어서는 수임인의 지위 또는 업무의 특성상 선관주의의무 또는 그 연장선상에 있는 특별한 의무만으로는 부족한 경우를 볼 수 있다. 그러한 대표적인 예로 회사와 경영진(이사, 임원 또는 지배주주 등) 특히 會社와 理事의 관계를 들 수 있는데, 근래 회사를 중심으로 한 법률관계가 복잡해지고 회사의 사회적 기능이 점차 커지고 있어 理事의 誠實하고 公正한 업무수행이 더욱 강조되고 있다. 이에 따라 우리나라의 일부 학자들은 선관주의의무의 개념만으로는 이사의 적절한 임무수행을 보장할

1) 우리 商法の 경우를 보면 代理商(제87조 이하)·仲介人(同法 제93조 이하)·委託賣買業(同法 제101조 이하) 및 運送周旋業(同法 제114조 이하)을 비롯하여, 각종 會社의 業務執行社員 또는 理事·監査 및 清算人 등에 대하여 善管注意義務 및 그 연장선상에 있는 特別한 義務를 규정하고 있다.

수 없다고 보고, 보다 풍부한 내용을 담고 있는 영미법상의 忠實義務의 개념을 도입할 것을 주장하거나 또는 忠實義務法理에 의하여 이사의 의무를 해석하기도 한다.

한편 善管注意義務의 限界가 회사관계에서만 문제되는 사안은 아닐 것이다. 회사관계 이외에 타인의 사무를 처리하는 법률관계에 있어서도 선관주의의무의 한계가 논하여지고 受任人에 대하여 보다 높은 수준의 誠實性和 公正성이 요구되는 상황이라면 忠實義務法理의 도입여부를 검토해볼 필요가 있을 것이다. 그러한 사안의 하나로 證券·先物去來에 있어서의 投資者와 仲介人의 관계를 들 수 있다. 證券·先物去來에 있어서는 '去來所를 통한 去來'라고 하는 구조적 특성상, 대개의 경우 一般投資者가 직접적인 거래의 체결과는 완전히 차단되고 거래의 체결여부가 전적으로 仲介人에게 맡겨져 있을 뿐만 아니라 投資者의 대부분이 證券·先物去來의 去來構造나 價格形成메카니즘에 대하여 충분한 知識을 가지고 있지 아니하여, 仲介人이 恣意的으로 업무를 처리한다면 거래가 投資者의 利益을 해하는 방향으로 행하여질 개연성이 높다. 그러므로 投資者와 仲介人의 관계에서는 委任關係를 기초로 한 善管注意義務와 그 연장선상에 있는 特別한 義務만으로는 誠實하고 公正한 義務履行을 확보하기가 어려울 것이라 여겨진다.

이하에서는 忠實義務의 意義 및 善管注意義務와의 差異點과 지금까지 우리나라에서 전개되어온 理事의 忠實義務에 관한 논의를 살펴보고, 證券 및 先物去來 仲介人의 투자자에 대한 의무와 관련한 忠實義務法理 도입의 필요성에 대하여 검토한다.

II. 忠實義務와 善管注意義務의 差異點

忠實義務(duty of loyalty)란 信認關係에 기초하여 사무를 처리하는 자가 부담하는 의무의 하나이다. 信認關係(fiduciary relation)란 로마법에서 유래한 용어로서 信託契約 또는 이와 유사한 계약에 있어서 상대방에 대하여 신뢰에 기초하여 誠實性(good faith)과 公正性(fairness)이 요구되는 관계를 말한다.²⁾

2) H.C.Black, Black's Law Dictionary, West Publishing Co., 1990, p.625.

이러한 信認關係는 英美法系를 중심으로 判例法을 통하여 사업, 계약, 재산의 일부 등과 관련하여 繼續的·包括的으로 他人을 위하여 事務를 처리하는 者에게 고도의 誠實性和 公正性を 요구하는 관계로 발전하여 왔으며, 현재는 그 일부내용이 會社法 또는 證券去來法 등 實定法에 수용되어 규율되고 있다. 英美法系에서는 信認關係에 기초하여 法律上으로, 상대방에 대하여 영향력이나 압력을 가하여서는 아니되고, 이기적인 이익을 취하거나 자기 자신에게 이익이 되는 방향으로 주요한 사항을 처리하여서는 아니되고, 상대방에게 최상의 신뢰·충분한 지식·상대방의 만족·사업상의 통찰력 및 노력을 기울인 타협이 없이 예측을 하여서는 아니되며, 간교하게 상대방의 망각이나 부주의를 이용하는 행위를 하여서는 아니된다고 규정하고 있다.³⁾ 信認關係에 기초하여 사무를 처리하는 자가 부담하는 의무를 信認義務라 한다. 이러한 信認義務는 영미법상의 일반적인 분류에 따르면 크게 注意義務와 忠實義務로 나뉜다.⁴⁾ 여기에서 注意義務는 대체로 우리나라의 善管注意義務와 같은 내용이나, 忠實義務는 英美法에 독특한 것으로서⁵⁾ 利益相反 등의 경우 이를 自制할 義務를 주된 내용으로 한다.

忠實義務를 善管注意義務와 비교해 보면, 먼저 善管注意義務는 사무를 처리함에 있어 그 사람이 종사하는 직업과 그가 속하는 사회적 지위에 따라서 一般的으로 요구되는 고도의 注意義務인데 대하여, 忠實義務는 利害相反關係를 배제함으로써 타인의 사무를 처리하는 자가 權限을 적정하게 행사할 것을 확보하는 의무이다. 두 의무는 그 기능이 다르므로 양자간에는 여러가지 차이가 있다. 첫째는 規制方式에 있어서 일반적으로 善管注意義務는 委任關係임을 밝히는 일반규정을 두는데 그치지만, 忠實義務는 이에 더하여 손해를 사전에 예방하기 위하여 利益相反行爲를 배제하는 일정절차를 요구하는 경우가 많다는 점이다(商法 제397조 및 제398조 등 참조). 둘째는 善管注意義務 위반에 대한 民事的 責任의 성립에는 故意·過失을 요하지만, 忠實義務違反의 民事的 責任은 이해가 대립되는 행위로 부터 생긴 결과이므로 객관적인 사실만 있으면 족하고 故意·過失을 요하지 아니한다는 점이다. 세째는 善管注意義務 위반의 회복할 수 있는 損害의 範圍는 現實

3) Ibid., p.626.

4) 국내에서는 흔히 信認義務를 忠實義務로 번역하고 있다. 李泰魯·李哲松, 會社法講義, 博英社, 1994, 551면 참조.

5) 상계서, 551면.

的으로 입은 損害에 그치지만, 忠實義務違反의 경우에는 현실적으로 입은 손해만이 아니고 충실의무위반으로 얻은 모든 利益에 미친다는 점이다.⁶⁾

Ⅲ. 理事의 忠實義務에 관한 論議의 展開

1. 主要國의 경우

(1) 美國

전술한 바와 같이 英美法上의 信認義務는 注意義務와 忠實義務로 나뉘고, 주의의무는 우리상법상 理事가 부담하는 善管注意義務와 대체로 같은 내용이지만 충실의무는 영미법에 독특한 것이다. 영미법상의 충실의무법리는 매우 광범위한 내용을 담고 있는데, 그 주요내용으로는 理事의 會社와의 競爭(competing with corporation) 禁止, 理事의 會社機會의 流用(usurpation of corporate opportunity) 禁止, 任員의 報酬(executive compensation) 등을 適正하고 公正하게 책정할 義務, 任員 또는 大株主 등의 株式去來에 따르는 義務, 支配株主와 理事의 少數者 株主에 대한 公正義務(fairness to minority shareholders), 支配株主의 支配株式 賣却(sale of control)時的 義務 등이 있다. 이러한 사례들은 충실의무의 대표적인 경우만을 살펴본 것이고, 영미법에서는 회사와의 법률관계에 있어서 이사·임원·지배주주가 자신의 지위를 不公正(unfair)하게 이용하는 경우 모두를 忠實義務 違反으로 해결하고 있다고 해도 과언이 아니다.⁷⁾

6) 李炳泰, “英美法上 理事의 忠實義務”, 한대논문집, 1971, 165 이하; 姜熙甲, “支配·從屬會社間의 去來에 관한 研究”, 서울대학교 박사학위논문, 1983, 33면 참조.

7) 李泰魯·李哲松, 전게서, 550~554면; 李炳泰, “理事의 自己去來”, 商事法の 現代的 課題, 1984, 196~227면; 宋相現, “株式會社 理事의 忠實義務論 -英美法을 중심으로-”, 法學, 제14권 1호(통권29호), 서울대학교 법학연구소, 1973, 119~138면; 姜熙甲, 전게논문, 21~31면 등 참조.

(2) 日本

日本에서는 會社와 理事간의 관계를 委任關係로 보아 民法上の 委任에 관한 規定을 준용하도록 함으로써(商法 제254조제3항 및 民法 제644조), 기본적으로 이사는 회사에 대하여 '善良한 管理者의 注意義務'를 부담한다. 그리고 이에 더하여 이사는 법령, 정관의 규정 및 주주총회의 결의를 준수하고 회사를 위하여 忠實히 그 직무를 수행할 의무를 진다(商法 제254조의3). 후자의 의무를 일반적으로 '忠實義務'라고 부르는데, 일본에서는 1950년 상법개정시 충실의무에 관한 규정이 신설된 이래로 이러한 충실의무가 전자의 善管注意義務와 어떤 관계가 있는가가 논의되어 왔다.⁸⁾ 선관주의의무와 충실의무의 관계에 대하여는, 선관주의의무와 충실의무가 동질의 의무이고 제254조의 3은 단지 선관주의의무를 보다 구체적으로 표현한데 불과한 주의적 규정이라고 보는 견해와 충실의무를 선관주의의무와는 다른 이질의 의무로 보는 견해로 나뉜다. 과거에는 전자의 견해가 다수설·판례의 입장이었으나 최근에는 충실의무를 선관주의의무와는 다른 성질의 의무로 보는 견해가 유력해지고 있다.⁹⁾ 즉, 일본의 경향은 주주지위의 약화에 반비례하여 이사의 지위가 강화됨에 따라 현저해지는 이사의 이익추구에 대한 대책으로서 이사의 충실의무를 보다 폭넓은 개념으로 보고 영미법상의 충실의무를 포용하는 방향으로 나아가고 있다. 이러한 견해에 의하면, 日本商法上 敬業피지의무(제264조), 자기거래금지(제265조) 등 회사와 이익이 상반되는 경우 자체할 의무를 규정하고 있는 것은 충실의무의 구체적인 표현이며, 그 적용에 있어서는 충실의무의 기본이념이 반영되어야 한다고 한다.¹⁰⁾

(3) 獨逸

獨逸株式法(Aktionengesetz)은 理事의 注意義務에 대하여 위반의 유형과 손해

8) 吉永榮助, "忠實義務の再考 -二大法系の比較-", 現代社會と民事法, 第一法規出版, 1981, 229~235面 參照.

9) 李泰魯·李哲松, 전계서, 554면.

10) 星川長七, "取締役の善管義務と忠實義務", 商法の争點(第二版), ジュリスト, 1983, 118~119面.

배상책임을 구체적으로 정하고 있으며(동법 제93조제3항), 이와는 별도로 이사의 행위를 규율하기 위한 일반규정으로 “理事는 업무집행에 있어 正常的이고 良心있는 經營者로서의 注意(die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters)를 기울여야 한다”라고 하는 규정과 업무집행으로 인하여 지득하게 된 비밀을 지켜야 한다는 규정을 두고 있다(동법 제93조제1항).¹¹⁾

이 규정은 경영상 이사가 하는 행위에 대하여 법적 기준과 가치척도를 제시한 것으로, 이사가 주어진 권한범위내에서 자기책임하에 수행하는 企業經營의 合目的性(Zweckmäßigkeit)에 대한 기준제시가 아니라, 법에 의하여 이사에게 주어진 裁量權의 法的 限界를 제시함과 동시에 裁量권행사의 가치척도를 제시한 것이라고 해석되고 있다. 그리하여 이 규정은 주로 이사회가 자선·근로자복지·정치헌금 등 企業의 社會的 責任을 수행할 수 있는 한계, 바꾸어 말하면 이로 인해 기업의 영리성과 주주의 이익을 희생시킬 수 있는 한계를 정하는 기준으로 해석되고 있다.¹²⁾ 그러므로 獨逸株式法上의 주의의무중 특히 위의 일반규정은 이사의 통상적인 업무집행의 가치기준이 되는 영미법상의 信認義務나 우리상법상의 善管注意義務와는 성격이나 입법목적이 다른 것이다.

2. 우리나라의 경우

우리나라에서의 忠實義務에 관한 논의는 주로 會社關係 특히 理事의 義務와 관련하여 논의되어 왔다. 商法上 理事의 忠實義務에 관하여는 크게 肯定說과 留保說로 나뉘는데, 먼저 肯定說은 理事는 그 地位의 성격상 委任契約上의 善管注意義務와는 별개로 회사와 이사의 이익이 상반되는 경우 理事 個人的 利益보다는 會社의 利益을 우선시킬 義務 즉, 忠實義務를 부담한다는 입장이며,¹³⁾ 이에 대해

11) 이를 위반하는 경우에는 損害賠償責任을 부담하며, 업무위반 여부에 관해서는 이사에게 立證責任을 부담시켜 책임을 가중하고 있다(동법 제93조 제2항).

12) 李泰魯·李哲松, 전거서, 554면.

13) 李泰魯·李哲松, 상거서, 551면; 鄭熙喆, 商法學(上), 博英社, 1989, 450면; 鄭東潤, 會社法, 法文社, 1989, 404~409면; 李炳泰, “理事의 自己去來”, 商事法の 現代的 課題, 1984, 196~227면; 宋相現, “株式會社 理事의 忠實義務論 -英美法을 중심으로-”, 法學, 제14권 1호(통권29호), 서울대학교 법학연구소, 1973, 119~138면; 姜熙甲, 전거논문, 21~31면 등 참조.

여 留保說은 委任契約上의 受任人의 善管注意義務는 그 자체가 人的 信賴를 기초로 하는 매우 높은 注意義務이고 受任人의 地位 또는 去來의 性格上 注意義務의 구체적인 내용 또는 정도가 달라질 뿐이라고 하면서 忠實義務法理의 導入에 대하여는 留保 또는 懷疑的인 입장이다.¹⁴⁾ 요컨대 忠實義務에 관한 국내 학자들간의 논의는 '現行法下에서 英美法上의 忠實義務의 法理를 도입할 필요가 있는가'로 집약할 수 있다. 근래 會社組織의 거대화 및 사업의 전문화, 會社를 중심으로 한 法律關係의 복잡화, 會社의 社會的 機能의 확대, 株主의 監視機能의 低下, 會社의 機關 중 특히 理事 및 理事會 權限의 확대 내지는 越權·背任行爲의 기교화 등의 경향에 비추어 볼 때, 종래의 선관주의의무론만으로는 이를 규율하기 어렵다. 그러므로 현재 이사의 각종 의무규정, 예컨대 경업금지의무, 자기거래, 회사에 대한 손해배상에 관한 규정들을 포함하여 이사의 행위를 전제로 하는 규정을 해석함에 있어 忠實義務 특히 그 판단기준인 公正性(fairness)을 이사의 의무에 관한 해석의 기초로 삼는 것이 바람직하다고 생각한다.

IV. 證券·先物去來分野에서의 忠實義務法理

1. 主要國의 경우

(1) 美國

美國의 證券去來法 및 商品去來法の 理論을 중심으로 去來仲介人의 忠實義務에 관하여 살펴보면 다음과 같다.

1) 美國 證券去來法上의 忠實義務

美國의 경우 忠實義務에 관하여는 Cardozo判事의 견해가 지금까지도 그대로 통용되고 있다. Cardozo判事は 忠實義務에 관하여 Meinhard v. Salmon事件

14) 孫珠贊, 商法(上), 博英社, 1994, 684면; 崔基元, 新會社法論, 1991, 博英社, 641면 참조.

에서 다음과 같이 진술한 바 있다.

“일상생활에서 獨立企業原則(arm's length principle)에 따라 행동하는 자들에 대하여 허용되는 일정한 행동양식들이 忠實義務에 구속되는 자들에 대하여는 禁止된다. 受託者(trustee)에게는 一般市場에서의 道德律보다 엄격한 道德律이 요구된다. 즉, 正直(honesty)뿐만 아니라 名譽(honor)와 같이 극히 민감하고 미세한 점들도 行動의 基準이 된다. 이에 대해서는 확고부동하고 뿌리깊은 전통이 확립되어 있다. 衡平法院(courts of equity)은 不可分忠實의 原則(the rule of undivided loyalty)을 손상시키려는 시도가 있는 경우 타협이 없는 硬直性을 유지하여 왔다.”¹⁵⁾

이러한 예외적인 忠實義務는 전통적으로 受託者(trustee)에 대해서만 제한된 조건하에서 적용되어 왔고, 證券去來의 仲介業務를 포함한 대부분의 사업분야에까지는 적용되지 아니하였다. 그럼에도 불구하고 美國 證券去來委員會는 그들의 관할하에서 거래업무를 담당하는 仲介人에 대하여 忠實義務를 부과하려고 노력하여 왔다. 이러한 노력이 판례상으로 어떻게 반영되어 왔는가를 보면 다음과 같다.

가. 忠實義務를 認定한 判例

美國의 證券去來委員會는 證券去來分野에 있어서 投資會社法(the Investment Company Act)에 의하여 규율되는 投資會社와 投資諮問會社法(the Investment Advisers Act)에 의하여 규율되는 投資諮問會社에 대하여 忠實義務原則을 확립하였다.¹⁶⁾

나. 忠實義務를 否認한 判例

① 忠實義務는 聯邦法 차원이 아닌 州法 차원에서 다루어야 할 문제라는 이유로 충실의무를 부인한 판례가 있다.¹⁷⁾

15) Meinhard v. Salmon, 249 N. Y. 458, 464, 164 N. E. 545, 546 (1928).

16) Securities & Exchange Commission v. Capital Gains Research Bureau Inc., 375 U. S. 180v(1963); Aaron v. Securities & Exchange Commission, 446 U. S. 680 (1980); Rosenfeld v. Black, 445 F. 2d (2d Cir. 1971).

17) Santa Fe Industries v. Green, 430 U. S. 462 (1977); Pross v. Katz, 784 F.

② 證券去來의 집행과 관련한 단순한 仲介人의 業務에 대해서는 忠實義務의 적용을 否認한 判例가 있다.¹⁸⁾

다. 忠實義務를 選別的으로 인정한 判例 - 明示的인 契約이 아닌 경우¹⁹⁾

① 制限的 忠實義務가 適用되는 경우 - 一任賣買計定이 아닌 경우

i. 數量, 價格, 賣買의 時機 등 주요 去來決定要因을 顧客이 결정하는 경우 즉, 一任賣買計定이 아닌 경우(nondiscretionary account)에는 忠實義務가 제한된다.

ii. 一任賣買計定이 아닌 경우 仲介人은 顧客의 계정에 관한 仲介業務를 행하는 동안에는 당해 고객의 最上의 利益을 위하여 행동해야 할 義務가 있지만, 去來가 終結된 때에는 顧客에 대한 모든 義務가 중단된다.

iii. 一任賣買計定이 아닌 경우 仲介人이 업무를 수행하는 방식은 顧客의 知的 能力과 個人性向에 따라 차이가 있다.

iv. 一任賣買計定이 아닌 경우 仲介人은 顧客의 포트폴리오에 영향을 미치는 金融情報를 계속적으로 공급하거나 顧客에게 투자에 영향을 미칠 수 있는 投資環境變化를 계속적으로 알려줄 義務는 없다.

② 無制限的 忠實義務 - 一任賣買計定인 경우

i. 仲介人이 一任賣買計定(discretionary account)을 취급하는 경우에는 顧客에 대하여 광범위한 忠實義務를 부담한다.

ii. 一任賣買計定은 일반적으로 保守的인 投資와 관련된 것이며, 공격적인 거래(active trading)를 포함한 위험성있는 거래를 하는 경우 仲介人은 顧客에게 發生可能한 結果를 설명하여야 할 義務(affirmative duty)를 부담한다.

2d 455 (2d Cir. 1986); Compare *Dirks v. SEC*, 463 U. S. 646 (1983); *Chiardlla v. United States*, 445 U. S. 222 (1980).

18) *Robinson v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.*, 337 F. Supp. 107, 113 (N. D. Ala. 1971); aff'd, 453 F. 2d 417 (5th Cir. 1972).

19) *Leib v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.*, 461 F. Supp. 951 (E. D. Mich. 1978); *Carvan Mobile Home Sales v. Lehnan Kuhn Loeb Inc.*, 769 F. 2d 561, 567 (9th Cir. 1985).

2) 美國 商品去來法²⁰⁾ 上의 忠實義務

美國 商品先物去來委員會²¹⁾ 창설 이전에 商品去來廳(Commodity Exchange Authority; CEA)은 자의적인 忠實義務의 違反이 商品去來法 제4b조²²⁾에서 금지하는 詐欺的 行爲에 해당한다고 주장하였다.²³⁾ 또한 聯邦去來委員會(Federal Trade Commission; FTC)도 商品去來法 시행 이전에 공표한 연구보고서에서, 先物去來仲介人은 고객에 대하여 불특정범위의 忠實義務를 부담한다고 결론

20) 미국에서 先物去來所가 처음 설립된 것은 1848년이다. 현재 옵션상품을 上場去來하고 있는 일부 證券去來所를 제외하고 순수하게 선물 및 선물옵션상품만을 거래하고 있는 先物去來所는 10여개가 있다. 이들 去來所를 비롯한 去來參加者들은 1936년의 商品去來法(1936 Commodity Exchange Act)과 이에 기초한 1974년의 商品先物去來委員會法(1974 Commodity Futures Trading Commission Act) 및 1978년의 先物去來法(1978 Futures Trading Act) 등에 의한 규제를 받고 있으며, 독립적인 연방규제기관인 商品先物去來委員會가 이를 시행하고 있다.

21) 1974년의 商品先物去來委員會法(Commodity Futures Trading Commission Act of 1974)에 의하여 商品去來法(Commodity Exchange Act of 1936; CEA)이 개정되어 證券去來委員會(Securities and Exchanges Commission; SEC)와 유사한 위상을 갖는 독립된 연방정부기관인 商品先物去來委員會가 설치되었다. 동법은 商品去來法 제12조를 개정하여 商品先物去來委員會 창설의 근거를 마련하면서 동 위원회에 4년간의 예산만을 승인하였다. 그 목적은 4년마다 議會가 商品先物去來委員會의 활동을 검토할 기회를 남겨놓기 위해서였다. 동법은 4년마다 이와 같은 절차를 再授權하여야 한다고 하여 'sunset law'라고도 불리운다. 본래 1989년 9월 30일에 商品先物去來委員會의 再授權期間이 종료하였어야 하지만(제12조 (d)항 참조), 그 후 再授權節次는 場內에서의 不公正去來行爲의 規制, 證券去來委員會와의 管轄權 문제 등으로 지체되고 있다: J. W. Markham, "Prohibited floor trading activities under Commodity Exchange Act", Fordham Law Review, vol.58, 1989, p.13.

22) 美國 商品去來法은 제4b조에서 '누구라도 타인을 위하여 契約市場에서 행하거나 계약시장의 규칙을 준수하여야 할 商品의 賣買契約의 注文 또는 賣買契約에 관하여 다음의 행위를 하는 것은 違法이다'라고 규정하고, 위법한 사기적 행위의 유형으로 거래위험을 공시하지 아니한 경우, 허위표시(misrepresentation), 고객의 수권없는 거래, 자기거래, 고객의 이익보다 수수료 등을 목적으로 한 거래 등을 열거하고 있다.

23) In re Douglas Steen, 21 Agric. Dec. (1962); In re Henry S. Sicinski, 25 Agric. Dec. (1966); In re Julian M. Marks, 22 Agric. Dec. (1963) 참조.

을 내린 바 있다.²⁴⁾ 한편 商品先物去來委員會는 수많은 사안에 대하여 先物去來 仲介人と 投資者간에는 忠實義務關係(fiduciary relationship)가 성립한다고 주장하여 왔다. 미국에서는 아직까지 선물거래중개인의 충실의무에 관한 법원의 판결은 없는 듯 하다. 이하에서는 商品先物去來委員會의 대표적인 忠實義務에 관한 審決例를 살펴본다.

가. Gordon v. Shearson Hayden Stone Inc.事件²⁵⁾

本件에서 商品先物去來委員會는 先物去來仲介會社가 忠實義務者라고 주장하면서, 商品去來法 제4b조에 의한 民事的 救濟에 있어서 忠實義務에 기초하여 故意의 입증책임을 면제하였다. 이와 관련한 商品先物去來委員會의 주장의 근거를 요약하면 다음과 같다.

“顧客과 ‘本人 - 代理人 關係(a principal-agent relationship)’에 있는 先物去來仲介人은 필수적으로 顧客과 忠實義務關係에 있으며, 특정한 忠實義務者에 대하여는 顧客과의 직접적인 關係로부터 義務 및 注意의 程度가 결정된다. 예를 들어, 선물거래중개인이 어떤 고객을 위하여는 去來所의 거래장소에 주문을 전달하는 단순한 導管(conduit)의 역할만을 수행한다고 하더라도, 당해 중개인은 다른 고객들을 위하여는 諮問을 행할 수 있다. 여기에서 후자의 경우에는 선물거래중개인의 고객에 대한 義務의 範圍는 실질적으로 확장된다.

先物去來에 관한 諮問을 제공하는 忠實義務者인 先物去來仲介會社는 顧客의 去來決定과 관련하여 合理的으로 확인될 수 있는 모든 중요한 市場要因을 파악하고 있을 義務가 있다. 더욱이 이러한 중개인은 고객에게 이러한 중요한 要因을 告知할 忠實義務를 부담한다. 특히 先物去來에 관계된 危險은, 합리적인 투자자라면 先物去來에의 참가여부를 결정함에 있어서 이러한 위험에 중요성을 둘 것이기 때문에, 명백하게 重要な 市場要因이다.”

또한 商品先物去來委員會는 忠實義務를 부담하는 先物去來仲介人이 顧客에

24) FTC, Report on the Grain Trade, Futures Trading Operations in Grain, (Sept. 15, 1920), pp.318~319.

25) Gordon v. Shearson Hayden Stone Inc., [1980~1982 Transfer Binder] Comm. Fut. L.Rep.(CCH) 21, 016 (C.F.T.C. 1980); Shearson Loeb Rhoades Inc. v. CFTC, Civ. No. 80-7212 (9th Cir. Feb. 12, 1982).

대하여 자문을 행함에 있어 이에 관한 正確하고 合理的인 根據를 확보하고 있을 의무를 부담한다고 한다. 商品先物去來委員會는 창설 이래로 일관하여 先物去來 仲介會社나 場內仲介人 등 先物去來仲介人이 忠實義務를 부담한다는 입장을 관철해 오고 있다.

나. In re Murphy²⁶⁾

本件에서 商品先物去來委員會는 顧客의 注文을 집행하는 場內仲介人은 忠實義務者라고 주장하면서, 이러한 忠實義務를 기초로 장내증개인에 대하여는 보다 엄격한 規制를 요한다고 하였다.

本件에서 商品先物去來委員會는 危險公示와 관련하여, 普通法下에서 忠實義務를 부담하는 자는 상대방에게 모든 重要的 情報를 公示할 義務를 부담하며, 先物去來仲介人은 대표적인 忠實義務者라고 진술하고 있다. 그러나 商品先物去來委員會는 忠實義務에 기초하여 공시하여야 할 내용은 고객과의 關係 및 고객의 先物去來仲介人에 대한 信用도와 信任度(the degree of trust and confidence)에 따라 차이가 있다는 점을 지적하였다. 예컨대 일반고객이 처음으로 先物去來에 참가하는 경우라면 先物去來市場의 體系·豫測不可能性 및 價格의 急變性 등이 명백하게 경고되어야 하며, 이와 함께 危險의 程度에 따라 차별적인 說明과 強調가 요구된다고 한다.

(2) 日本

일본의 경우 證券去來法에서 증권거래(주가지수선물거래 포함)를 규율하고 있고, 주가지수선물거래 이외의 상품선물거래는 商品去來所法에서 그리고 금융선물거래는 따로이 金融先物去來法에서 규율하고 있다. 이들 증권·선물관계법에서는 정도의 차이는 있지만 공통적으로 투자자와 증개인간의 위임관계에 기초하여, 증개인의 善管注意義務의 내용을 구체적으로 정함과 아울러 증개인에 의해 유발될 수 있는 각종 不公正去來行爲를 방지하기 위한 규정들을 두고 있다.²⁷⁾ 아

26) In re Murphy, [1984~1986 Transfer Binder] Comm. Fut. L. Rep. (CCH) 22, 789, (1985).

27) 특히 日本 證券去來法 제49조의 2에서는 '증권회사와 그 임원 및 사용인은 고객에 대

직까지 일본에서는 증권·선물거래의 중개인과 관련하여 忠實義務에 관한 논의는 거의 없는 듯하다.

(3) 獨逸

獨逸의 경우 去來所法(Börsengesetz)이 證券去來와 先物去來를 규율하고 있다. 거래소법은 제8a조 및 제30조 내지 제34조에서 去來所仲介人(Börsenmakler) 일반에 관한 규정을 두고 있다.²⁸⁾ 독일의 거래소중개인에는 公認仲介人(Kursmakler)과 自由仲介人(freie Makler)이 있는데, 전자가 통상적으로 거래를 중개하는 자이고 후자는 예외적으로 은행 등에서 파견된 중개인이다(동법 제8a조 제1항). 공인중개인은 州政部 또는 주정부의 위임을 받은 去來所監督局에 의하여 선임 및 해임되고, 선임시 부여된 업무를 성실히 수행할 것을 서약한다(동법 제30조). 공인중개인은 上사중개인으로서 거래소에서의 거래를 중개하고, 거래소에서의 상품 또는 유가증권의 공정시세를 결정하거나(公認仲介人組合(Maklerkammer)을 두고 있는 거래소의 경우) 결정에 협력할(공인중개인조합을 두고 있지 아니한 경우) 의무가 있다(동법 제32조). 공인중개인은 주정부 또는 주정부의 위임을 받은 거래감독국의 거래소 및 그 기관에 대한 감독의 일부로서 감독을 받는다. 직접적으로는 주정부에 의하여 임명된 監督官(Staatskommissar)에 의한 감독을 받으며, 공인중개인조합이 있는 경우 그 조합의 감독도 받는다(제8a조 제2항 내지 제6항). 그 밖에 구체적인 감독의 내용에 관하여는 제30조 내지 제34조에서 규정하고 있다.

위에서 언급한 바와 같이 독일에서는 거래소의 중개인이 정부기관에 의하여 선임되고 엄격하게 감독되기 때문에 자의에 의하여 투자자의 이익을 해하는 경우는 거의 드물 것이므로 證券·先物去來仲介人의 忠實義務를 논할 실익이 거의 없다고 본다.

하여 성실하고 공정하게 그 의무를 수행하여야 한다'라고 하여 顧客에 대한 誠實義務를 규정하고 있다.

28) 獨逸 去來所法중 제4장 제50조 내지 제70조는 去來所定期去來(Terminhandel) 즉, 先物去來에 대해서만 적용된다.

2. 우리나라의 경우

우리나라의 경우에는 他人의 事務處理를 계약의 내용으로 하는 자에 대하여 高度의 注意義務인 善管注意義務를 부담시키고 있고, 또 委任關係를 기초로 한 개별계약유형들에 대하여는 善管注意義務의 연장선상에서 特別한 義務를 법률에서 명시하고 있다.

증권 및 선물거래중개의 경우도 마찬가지이다.²⁹⁾ 증권 및 선물거래에 있어서는 投資者와 仲介人間에는 委託契約이 체결되고 仲介人은 委託賣買人으로서의 지위를 가진다. 이러한 委託契約은 곧 증권·선물거래라고 하는 一定한 事務의 處理를 委託하는 委任契約이다. 이로부터 仲介人은 民法上 委任契約의 受任人으로서의 善管注意義務를 부담하고(民法 제681조 참조), 아울러 특별한 정함이 없는 경우에는 商法上 委託賣買人으로서의 義務를 부담한다(商法 제101조 내지 제113조 참조).³⁰⁾

이처럼 委任關係와 관련하여 善管注意義務의 法理가 광범위하게 발달되어 있는 우리나라의 경우에는 英美의 경우처럼 立法論과 解釋論에 있어서 전면적으로 忠實義務를 확대할 필요는 없을 것이다. 다만, 去來所를 통한 去來라고 하는 구조적 특성상 증권·선물거래는 대개의 경우 一般投資者가 직접적인 거래의 체결과

29) 先物去來(futures trading; Terminhandel)란 特定商品의 特定數量에 대하여 현재 去來所에서 결정된 價格으로 장래 特定日에 買受 또는 賣渡할 것을 約定하는 契約을 말한다. 우리나라에서는 1996년부터 證券去來法에 의거하여 증권거래소에 주가지수 선물시장이 개설될 예정이다(증권거래법 제2조의 2, 제73조 및 제94조 참조). 이어서 1997년부터는 별도의 先物去來所가 설립되어 외환·채권 등의 금융상품을 중심으로 하는 금융선물시장이 개설될 예정이다. 이를 위하여 11월 현재 先物去來法(안)이 국회에 상정되어 있다.

30) 證券去來法은 '특별한 정함'의 내용으로 거래형태의 명시 의무(제43조), 자기계약의 금지(제44조), 고객에 대한 매매보고서 교부의무(제46조), 부당권유의 금지(제52조), 정보제공·누설의 금지 등(제59조 내지 제61조. 다만, 이 규정들은 「금융실명거래 및 비밀보호에 관한 긴급재정·경제명령」으로 인하여 현재 사문화되어 있다), 과도한 수량의 매매거래의 금지(제64조), 일임매매의 금지 및 제한(제70조의 2 및 제107조) 기타 불공정거래행위 금지에 관한 규정 등을 들 수 있다.

는 완전히 차단되고 거래의 체결여부가 전적으로 仲介人에게 맡겨져 있을 뿐만 아니라 投資者의 대부분이 證券·先物去來의 去來構造나 價格形成 메카니즘에 대하여 충분한 知識을 가지고 있지 아니한 만큼, 善管注意義務의 限界가 논하여지고 投資者 保護가 각별히 요구되는 사안에 대하여는 忠實義務法理의 도입이 바람직한 해결책의 하나라고 생각한다. 특히 自己去來라든가 顧客의 利益보다 手數料 등을 목적으로 한 거래 또는 二重去來 등과 같이 中개인의 利益相反行爲에 의하여 투자자의 보호가 문제되는 사안에 대하여는 忠實義務法理의 도입에 의한 문제의 해결이 필요하다고 생각한다.