

April 9, 2026

펀드 환매 중단 사태, 투자중개업자가 투자금 '전액'을 돌려줘야 할까?

최근 미국-이란 전쟁 등 글로벌 지정학적 긴장으로 자본시장의 변동성이 그 어느 때보다 극심한 가운데, BKL은 이러한 불확실한 시장 환경 속에서 투자자와 시장 참여자들에게 최신 법적 트렌드를 신속하고 정확하게 전달하고자, 2026년 자본시장 판례 리뷰 시리즈를 새롭게 시작합니다.

첫 번째는 대법원이 '다수 하급심 사건의 기준이 되는 사건'이라고 밝혔던 **대법원 2026. 4. 2. 선고 2024다221141 판결**입니다. 이 판결은 (i) 자본시장법상 투자신탁형 펀드의 투자자와 투자중개업자 간의 법률관계의 내용을 밝히고, (ii) 투자중개업자의 **부당이득 반환 범위**, 즉 **'현존이익'의 판단 기준**을 법리적으로 구체화했으며, (iii) 펀드 설정을 주도한 투자중개업자의 투자자 보호의무를 재확인하였습니다.

I. 사건의 개요

- **배경:** A증권사(피고)의 투자중개로 원고들이 B자산운용의 전문투자형 사모펀드에 총 950억 원을 투자하였습니다.
- **투자구조:** 원고들의 투자금이 펀드를 통해 호주 현지 법인으로 대출되고, 해당 법인이 호주 부동산을 매입·운영하여 얻는 수익을 재원으로 운용되는 방식입니다.

투자자(원고들) → 투자중개업자(피고) → 신탁업자(보관) → 현지 차주(호주 법인) → 부동산 매입

- **사고발생:** 펀드 운용 과정에서 현지 차주인 호주법인이 제출한 부동산 매매계약서 등 핵심 서류들이 위조된 사실이 밝혀졌고, 실제 부동산 매입은 이루어지지 않았으며, 이로 인해 대규모 환매 중단 사태가 발생하였습니다.
- **소송제기:** 원고들은 주위적으로 사기 또는 착오에 의한 수익증권 매매계약 취소 및 부당이득반환(투자금 전액)을 청구하였고, 예비적으로는 피고가 상품 실사 등 투자자 보호의무를 소홀히 했음을 이유로 손해배상을 청구하였습니다.

II. 판결의 요지

- **투자자와 투자중개업자의 법률관계:** 대법원은 투자자와 투자중개업자 사이에 '펀드 투자 계약'이 성립한다고 보았습니다. 이에 따라 투자중개업자는 계약 당사자로서 수익증권을 판매하고 투자금을 수령하며, 투자자가 집합투자업자의 수익증권을 취득하도록 매개하는 역할을 수행합니다.
- **부당이득반환 시 '이익 현존 여부' 판단:** 투자중개업자가 투자자와의 합의에 따라 수령한 투자금을 신탁업자에게 지급하여 신탁원본이 납입되었다면, 해당 자금의 관리·처분권은 신탁업자와 집합투자업자에게 이전됩니다. 이 경우 투자중개업자는 합의된 용도에 따라 자금을 지출한 것이므로, 특별한 사정이 없는 한 '금전상 이익이 현존한다'는 추정은 번복됩니다.
- **주도적 투자중개업자의 조사·확인 의무:** 원칙적으로 투자중개업자는 집합투자업자의 정보를 전달할 뿐 독립적 확인 의무는 없으나, 펀드 설정을 사실상 주도한 특별한 사정이 있다면 수익구조와 위험요인을 합리적으로 조사하여 올바른 정보를 제공할 **투자자보호 의무**를 부담함을 재확인했습니다.

III. 판결의 의미

- **[자본시장법상 투자자와 투자중개업자의 법률관계 정립]** 과거 간접투자법 체제에서 대법원은 투자자와 판매사의 관계를 '수익증권 매매계약'으로 파악했습니다. 그러나 자본시장법 도입 이후 투자자와 투자중개업자의 법률관계에 대해서는 명시적인 판단이 없어, 하급심마다 '수익증권 매매계약', '무명계약', '펀드 가입 계약' 등 해석의 혼선이 이어져 왔습니다.

이번 판결은 과거의 매매계약 모델에서 벗어나 자본시장법하에서 투자자와 투자중개업자 사이에 '펀드 투자에 관한 계약'이 성립함을 명시적으로 밝혔다는 점에서 법적 의미가 큼니다.

- **[현존 이익 추정 번복의 구체적 기준 제시]**

금전적 이득은 원칙적으로 현존하는 것으로 추정되나, 수익자가 급부자의 지시나 합의에 따라 자금을 사용·지출했다면 그 추정은 번복될 수 있습니다(대법원 2022. 10. 14. 선고 2018다244488 판결).

그간 하급심에서는 '투자중개업자의 현존이익 인정 여부'를 두고 판단이 엇갈려 왔습니다. 특히 '급부자와의 합의'를 해석함에 있어, 투자자는 '권유받은 투자 대상에 자금이 실제 운용되는 것'까지를 합의 범위로 보았으나, 투자중개업자는 '투자금

을 신탁업자에게 교부하는 것'만으로 합의가 이행된 것이라 주장하며 팽팽히 맞서왔습니다.

이번 대법원 판결은 투자중개업자는 투자금의 운용에 관여할 수 없다는 구조적 특성 등을 고려하여, 투자중개업자가 신탁업자에게 투자금을 지급하였다면 투자자와의 합의에 따른 지출로 보아야 한다고 명시했습니다. 이는 그간 하급심에서 엇갈렸던 현존이익 판단 기준을 구체화하여 하급심의 법리적 혼선을 종결지었다는 점에서 그 의의가 매우 큽니다.

* * *

BKL은 다년간의 다양한 자본시장 관련 자문과 송무 경험을 바탕으로 관련 분야의 소송을 성공적으로 수행하여 온 다수의 전문가들이 유기적으로 협업하여 탁월한 성과를 내고 있습니다. 자본시장 관련 쟁점에 대하여 저희 BKL의 지원이 필요하시거나 문의사항이 있으시면 언제든지 연락주시기 바랍니다.

관련 구성원

류재훈

변호사

T 02.3404.0697

E jaehoon.ryu@bkl.co.kr

김은권

변호사

T 02.3404.6527

E eunkwon.kim@bkl.co.kr

김지운

변호사

T 02.3404.7480

E jiwoon.kim@bkl.co.kr

법무법인(유한) 태평양의 뉴스레터에 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행된 것이며, 법무법인(유한) 태평양의 공식적인 견해나 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 알려드립니다. 뉴스레터와 관련된 문의사항이 있을 경우 위 연락처로 문의주시기 바랍니다.