SHIN&KIM
법무법인(유) 세종

대법원 2025. 10. 16. 선고 2023다226170 판결

사모투자전문회사(PEF) 설립·운용자(GP)는 투자권유 단계에서뿐만 아니라, 투자자가 유한책임사원(LP)이 된 이후에도 출자금 납입 전까지는 투자 지속 여부에 영향을 미치는 '중요한 사항'에 관한 정보를 제공할 의무가 있고, 이를 위반하여 투자판단에 영향을 주어 손해가 발생하면 불법행위책임을 부담한다고 판시하시면서도, 그 손해액은 투자금 전액이 아니라, '지분 취득을 위한 **투자금 총액'에서 '그 지분으로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전의 총액'을 공제한 금액**으로 보아야 한다고 판시한 사례

1. 사안의 개요

피고들은 화장품 제조업을 영위하는 회사(이하 '이 사건 회사')를 인수하기 위하여 「구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률」[1]에 따라 사모투자전문회사 A(이하 '이 사건 PEF')를 설립하고 무한책임사원 겸 업무집행사원(GP)으로서 이 사건 PEF의 유한책임사원(LP)을 모집하여 인수자금을 조달하였음.

이 사건 PEF는 특수목적회사 B(이하 '이 사건 SPC')를 설립하고 그 주식 전부를 보유하며, 이 사건 SPC는 이 사건 PEF가 출자한 자금 및 사모사채로 조달한 자금으로 이 사건 회사의 기존 주주들로부터 보통주식 전부를 대규모 금액으로 취득하는 주식매매계약(이하 '이 사건 주식매매계약')을 체결하였음.

원고(저축은행)는 피고들의 투자권유에 따라 이 사건 PEF에 20억 원을 출자하여 이 사건 PEF의 지분 2.3%(이하 '이 사건 지분')을 취득한 유한책임사원(LP)임.

그런데 이 사건 주식매매계약의 거래 종결 전후 무렵, 이 사건 회사의 핵심 수익구조 및 권리 귀속과 관련하여 **중대한 투자위험**(이 사건 화장품에 대한 '레시피권'이 이 사건 회사의 납품처에게 귀속되며, 해당 업체가 공장을 신축하여 자체 생산할 계획임)**이 존재할 수 있음을 시사하는 정황**이 발견되었음에도, 피고들이 이를 투자자들에게 고지하거나 합리적으로 조사하여 정확한 정보를 제공하지 않았다는 점이 문제되었음.

원고는 피고들의 **정보제공의무(주의의무) 위반**으로 충분한 정보를 제공받지 못한 채 투자 결정을 하여 손해를 입었다고 주장하며 불법행위에 기한 손해배상을 청구하였음.

2. 원심의 판단

원심은 다음과 같이 판단하였음.

- 피고들은 이 사건 PEF를 설립하고 이 사건 주식매매계약에 따른 거래를 종결하는 과정에서 투자대상인 이 사건 회사에 관한 중대한 투자위험이 존재할 수 있다는 정황을 발견하였으므로, 원고를 비롯한 투자자들에게 이를 고지하고 합리적으로 조사할 의무가 있었음에도 그러하지 아니함으로써 **거래종결 전 주의의무를 위반**하였고,
- 원고는 원심 변론종결일까지 투자금을 회수하지 못하였고 이후에도 회수할 가능성이 없어 **보이므로, 원고의 손해는 원심 변론종결일에 현실적이고 확정적으로 발생하였다고 할 것이며, 그 손해는 투자금 전액**이라고 봄이 타당하다.

3. 대법원의 판단: 파기환송

대법원은 **주의의무 위반(손해배상책임의 성립)에 관한 원심의 판단은 정당하다**고 보면서도, 원심이 **손해액 및 손해발생시점을 잘못 판단하였다**고 보아 원심판결을 파기환송하였음.

가. 사모투자전문회사 설립·운용자의 정보제공의무(투자권유 단계 및 투자자들이 LP가 된 이후)

- 사모투자전문회사(PEF)를 설립하고 무한책임사원(GP) 겸 업무집행사원이 되어 투자자들에게 유한책임사원(LP)으로서 출자하여 투자에 참여하도록 권유하는 자는 투자대상, 투자방법, 투자회수구조 등의 중요한 사항에 관한 **1차적 정보 생산·제공자**로서, 이에 관한 **정확한 정보를 생산하여 이를 사모투자전문회사의 유한책임사원(LP)으로서 투자에 참여하려는 투자자들에게 제공할 의무**가 있다. 만일 이를 위반하여 투자판단에 영향을 미치고 손해가 발생하면 그 주의의무 위반으로 인한 **불법행위책임**이 성립한다.
- 사모투자전문회사(PEF)의 설립운용자의 위와 같은 지위는 투자자들이 투자에 참여하여 사모투자전문회사의 유한책임사원(LP)이 된 이후에도 동일하다. 사모투자전문회사의 유한책임사원(LP)은 투자대상기업의 선정, 투자대상기업의 지분증권을 매매하는 경우의 가격시가방법의 결정 등에 관한 업무집행사원의 업무에 관여할 수 없으므로, 투자자들이 유한책임사원이 된 후에도 사모투자전문회사의 설립운용자는 유한책임사원에게 **출자이행청구를 하여 유한책임사원으로부터 출자금을 납입받기 전까지는** 투자권유단계와 유사하게 **투자 지속 여부에 영향을 미치는 중요한 사항**에 관하여 정보를 제공할 의무가 있다.

나. 손해발생시점과 손해액 산정('미회수금액' 및 확정 시점)

- 위법행위 시점과 손해발생 시점 사이에 간격이 있는 경우, 불법행위 책임은 **손해가 현실적으로 발생한 때**에 성립하며 지연손해금도 그 시점부터 발생한다.
- 사모투자전문회사(PEF) 설립·운용자의 정보제공의무 위반으로 인하여 사모투자전문회사의 유한책임사원(LP)으로 투자에 참여한 투자자가 입은 손해액은, '**PEF 지분 취득을 위한 투자금 총액 – 그 지분으로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전의 총액**'(이하 '**미회수금액**')이고, 손해는 **미회수금액의 발생이 확정된 시점**에 현실적으로 발생한다. 그 시점이 손해배상청구권에 대한 지연손해금 기산일이 된다.

다. 구체적 판단

- 대법원은, 피고들이 원고에게 투자를 권유하고 출자금을 납입받는 과정에서 당초 제공하였던 재무실사보고서 등의 내용과 다른 사정을 알게 되었는데도 이에 관하여 합리적으로 조사한 다음 원고에게 올바른 정보를 알리지 않음으로써 투자대상에 대한 중요한 정보제공의무를 위반한 잘못이 있으므로, **원심이 피고들의 주의의무 위반을 인정한 것은 정당하다고 판단함.**
- 그러나, '**원고가 변론종결일까지 투자금을 회수하지 못하였고 이후에도 회수할 가능성이 없어 보인다**'는 **이유만으로 원고의 손해가 원심 변론종결일에 현실적이고 확정적으로 발생하였다고 보아 투자금 전부를 원고의 손해로 인정한 원심판단에는 법리오해 등의 잘못**이 있다고 판단함.

즉, 대법원은 이 사건 PEF에 대해 존속기간 만료로 해산등기가 되었더라도 원심이 **청산절차 종결 여부**, **SPC를 통해 보유한 투자대상 회사**

주식의 가치 및 회수가능금액 등을 종합해 심리한 뒤 손해발생시점과 손해액을 판단했어야 한다고 보았음.

4. 대상 판결의 의의 및 시사점

○ **사모투자전문회사(PEF) 설립·운용자(GP)의 '정보제공의무' 범위를 투자 실행 단계까지 확장**

본 판결은 PEF 모집 단계의 설명의무를 넘어, 투자자의 LP 지위 취득 후에도(특히 출자금 납입 전까지) 투자 지속 여부에 영향을 미치는 중요 사항에 대해 **정확한 정보제공의무가 계속**됨을 명시하였음.

○ **금융기관(LP)의 손해 산정 프레임을 '투자금 전액'이 아닌 '미회수금액'으로 정리**

투자실패 국면에서 흔히 "투자금 전액 손해" 주장이 제기되나, 대법원은 원칙적으로 **회수(또는 회수가능)금액을 공제한 미회수금액**이 손해라고 구조화하였음. 따라서 투자자/LP 입장에서는 **손해 확정(미회수금액 확정) 시점**에 관한 입증 전략이 중요해지고, GP 측은 **회수가능성(청산절차, 자산가치) 주장·입증**이 방어의 핵심이 될 수 있음

[1] 2014. 12. 30. 법률 제12892호로 개정되기 전의 것

관련구성원

이원
변호사

02-316-4406
wlee@shinkim.com

문희춘
변호사

02-316-4051
hcmoon@shinkim.com

오새론
변호사

02-316-1658
sroh@shinkim.com

Copyright SHIN & KIM LLC. All rights reserved.