

March
2025

NEWSLETTER

금융분쟁 그룹

Financial Disputes Group

CONTACT



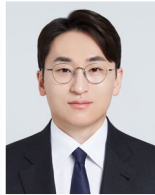
변호사 임지웅

T: 02.772.4830

E: jiwoong.lim@leeko.com

변호사 최승훈

T: 02.772.4356

E: seunghoon.choi@leeko.com

변호사 김형진

T: 02.6386.0817

E: hyungjin.kim@leeko.com

장중 반대매매의 적법성에 관한 대법원 파기환송 판결

... 대법원 2025. 3. 13. 선고 2024다215375(본소), 2024다215382(반소) 판결

법무법인(유) 광장 금융분쟁 그룹은 최근 투자중개업자인 K증권 주식회사의 '해외 파생상품시장거래 총괄계좌 설정약관'에 근거한 장중 반대매매는 자본시장법상 허용되는 일임매매에 해당하여 적법하다는 취지의 원심 파기환송 판결(이하, **대상판결**)을 이끌어 내었습니다.

1. 사안의 배경

- ① W자산운용 주식회사(이하, **W자산운용**)는 고유재산 및 W자산운용이 설정한 펀드의 투자신탁재산으로 오사카 증권거래소의 장내파생상품인 'Nikkei 225 Index'(이하, **니케이 지수**)의 풋옵션(이하, **니케이 풋옵션**)을 거래하기 위해, K증권 주식회사(이하, **K증권**)와 '해외 파생상품시장거래 총괄계좌 설정약관'(이하, **이 사건 약관**)에 의한 계좌설정계약을 체결하고 계좌(이하, **이 사건 계좌**)를 개설함.
- ② 2020. 2. 28. 니케이 지수가 급격히 하락하면서 이 사건 계좌의 위험도가 급증하였고, K증권은 이 사건 약관에 규정된 장중 반대매매 조항(이하, **이 사건 약관 조항**)을 근거로 이 사건 계좌에 있었던 니케이 풋옵션 전부에 대해 반대매매(이하, **이 사건 반대매매**)를 실행함.
- ③ K증권이 이 사건 반대매매에 필요한 자금을 대신 결제한 후, W자산운용 및 W자산운용이 설정한 펀드의 신탁회사를 상대로 이 사건 약관을 근거로 미수금을 청구하는 소를 제기함.
- ④ W자산운용 및 신탁회사는, 위법한 이 사건 반대매매로 인하여 이 사건 계좌에 보유하고 있었던 예탁금 전부를 상실하였다고 주장하면서, K증권을 상대로 예탁금 상당의 손해배상을 청구하는 반소를 제기함.

2. 주요 쟁점 및 법원의 판단

원심은, ① 이 사건 약관 조항에 의한 반대매매는 자본시장법상 허용되는 일임매매가 아니므로 이 사건 약관조항은 자본시장법 규정을 위반한 것으로서 무효라는 점, ② 유럽형 옵션인 니케이 풋옵션에 이 사건 약관 조항을 적용할 수 없다는 점, ③ 이 사건 반대매매는 이 사건 약관 조항에 의한 반대매매 실행 요건을 갖추지 못하였다는 점, ④ K증권은 이 사건 반대매매를 실시할 때 주의의무 등을 다하지 않았다는 점을 이유로, 이 사건 반대매매가 위법하다고 판단하였습니다.

법무법인(유) 광장 금융분쟁 그룹은 대법원에서 K증권을 대리하여, ① 이 사건 약관 조항에 의한 반대매매는 자본시장법 시행령 제7조 제3항 제3호에서 정하고 있는 “투자자가 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래에 따른 결제나 증거금의 추가예탁을 이행하지 아니한 경우”에 해당하여 자본시장법상 허용되는 일임매매로 보아야 한다는 점, ② 유럽형 옵션의 시세가 급격하게 변동하는 상황이 장중 반대매매를 통해 적절하게 통제되지 않는다면 만기 시 손실이 기하급수적으로 확대될 수 있다는 점, ③ 이 사건 약관은 기본적으로 이 사건 약관을 체결함으로써 거래 가능한 모든 해외파생상품에 적용됨이 그 형식과 내용에 비추어 당연하고 금융투자업계에서 선물에 옵션을 포함한 파생상품 전체를 의미하는 넓은 개념으로 사용되는 사례가 매우 많다는 점 등을 주장하였습니다.

또한 장중 반대매매의 기능 및 필요성을 강조하고 중개회사에게 매우 강력한 청산 권한을 부여한 계약 조항의 유효성을 인정한 미국 법원의 판결 사례를 제시하면서, 거래소 및 금융결제시스템 보호를 위해 장중 반대매매가 허용되어야 한다는 점을 적극적으로 논증하였습니다.

이에 대법원은 이 사건 약관 조항에 의한 장중 반대매매는 자본시장법 규정이 예외적으로 허용하는 일임매매에 해당하고 유럽형 옵션인 니케이 풋옵션 역시 이 사건 약관 조항에 기한 장중 반대매매의 대상이 되며, 이 사건 반대매매 당시 이 사건 약관 조항에 의한 장중 반대매매 실행 요건이 충족되었고 K증권이 이 사건 반대매매를 실행하는 과정에서 주의의무 등을 위반하였다고 보기 어렵다고 판시하면서, 원심 판결을 파기환송하였습니다.

3. 대상판결의 의의

이 사건 약관은 금융투자협회가 제정한 표준약관을 그대로 사용한 것으로서, K증권을 비롯한 국내 증권사들 모두 이 사건 약관 조항과 동일한 조항에 근거하여 장중 반대매매를 실행하고 있었기 때문에, 원심 판결이 유지된다면 수많은 반대매매의 적법성이 부인되어 매우 큰 혼란과 다수의 분쟁이 초래될 수밖에 없었습니다. 대상판결에서 장중 반대매매의 적법성을 확인함으로써, 위와 같은 혼란과 분쟁 가능성이 해소될 것으로 예상됩니다.

위 내용을 업무에 참고하시기를 바라며, 관련 업무에 있어 도움이 필요하신 경우 언제든지 법무법인(유) 광장 금융분쟁 그룹에 문의하여 주시기 바랍니다.

이 뉴스레터는 일반적인 정보 제공만을 목적으로 발행된 것으로서, 법무법인(유) 광장의 공식적인 견해나 법률의견이 아님을 알려드립니다. 법무법인(유) 광장에서 발송하는 뉴스레터를 원하지 않으시면 [\[수신거부\]](#)를 클릭해 주십시오.

뉴스레터 더 보기

Lee
&KO 법무법인(유) 광장

서울 | 판교 | 북경 | 호치민시티 | 하노이
02.772.4000 | mail@leeko.com | www.leeko.com