금융상품투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 소고*

김 민 혁 (예금보험공사 연구센터 박사)
안 수 현 (한국외대 법학전문대학원 교수)**

< 요 약 >

본고는 국내 투자자 손실보상의 현황 및 문제점 등 이슈를 정리하고 해외 선진국 사례를 살펴봄으로써 투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 과제를 제시하고 있다. 본고의 내용을 간략히 정리하면 다음과 같다. 현행 체계상 분쟁조정이나 민사소송을 통해 투자자손실을 보상받고 있으나 실효성에 한계가 존재한다는 견해가 있고, 별도의 투자자 손실보상기금 체계는 아직 구비돼 있지 않은 상황이다. 손실이 투자자의 자기책임원칙이 적용되는 정상적 절차에 따른 결과가 아니라 불완전판매 등의 위법한 거래행위로 인해 초래되었다면, 투자자는 적절한 손실보상을 신속하게 받을 권리를 보유하게 된다고 판단된다. 따라서 투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 과제는 단기적으로 손배청구권 등 투자자의 사적 제재권 뿐만 아니라, 과징금 부과 등 공적 제재권을 보완함으로써 손실보상을 위한 투자자권리를 실질적으로 강화하는데 있다. 또한 분쟁조정제도 정비, 새로운 소송제도 도입 등 절차상 개선을 통해 투자자 손실보상의 실효성을 확보하는 것도 매우 중요하다고 판단된다. 장기적 과제로서는 투자자 손실보상기금 도입을 통해 투자자손실보상체계를 보완함으로써 투자자 손실의 신속하고 실질적인 구제를 모색할 필요가 있다. 특히 2021년 3월 금융소비자보호법이 시행됨에 따라 불완전판매 등에 대한 규제 강화 및 위법행위에 따른 금융소비자 손실의 실질적 보상 필요성이 더 커지리라 판단된다. 이러한 상황에서 본고는 실효적인 손실보상과 관련한 투자자의 권리 강화 및 절차적 개선에 대한 과제를 정리하여 제시하였고, 장기적으로는 투자자 손실보상기금의 도입을 통한 투자자 피해의 체계적인 구제를 제언하고 있다.

핵심 단어 : 투자자보호, 불완전판매, 분쟁조정, 손실보상기금, 금융소비자보호

---

* 본 연구 내용은 학술연구 목적으로 작성된 것으로서, 연구자들 개인의 견해이며 예금보험공사(예금보험연구센터)의 견해와는 무관합니다.

** 교신저자. 주소: 서울특별시 동대문구 이문로 107 한국외국어대학교 법학전문대학원, 02450; E-mail: sooahn@hufs.ac.kr; Tel: 02-2173-3271.

1. 서론

최근 라임, 옵티머스 등 사모펀드 운용사 또는 판매사의 불법부당행위와 불완전판매 등으로 인한 투자자 손실사례가 지속적으로 발생하며, 투자자 손실보상 체계 개선에 대한 관심이 커지고 있다. 그간 학계 등에서는 금융투자상품의 운용 및 판매 과정에서의 위법한 행위에 따른 투자자 손실을 실질적으로 보상하는 체계를 마련할 필요성이 있다는 의견이 대두되어 왔다(정순섭 · 오승곤, 2009; 홍성균, 2011; 송민규 · 임형준, 2013; 안수현, 2016; 정대섭, 2017; 이성복, 2018; 조대형 · 정순섭, 2020 등). 또한 2020년 발생한 대규모 펀드사태를 계기로 선량한 금융상품투자자의 피해 문제가 금융 실무뿐만 아니라 사회적으로도 큰 파장을 가져오고 있다.[1] 펀드사태에서는 예금을 주로 취급하는 은행이 사모펀드를 판매하면서 투자자에게 원금손실 가능성 등을 충분히 고지하지 못한데 따른 불완전판매가 있었고, 운용사의 펀드자산 운용 및 수익률 조작의혹이 불거지는 등 불법부당행위도 발생하였다고 전해진다.

우리나라 경제의 저성장과 저금리 기조 고착화, 고령화 진전으로 대변되는 인구구조의 변화 등 사회경제구조가 급변하는 가운데 그간 투자성 금융상품 거래 비중이 크지 않았던 노령자 등 일반투자자의 고위험 · 고수익 금융투자상품에 대한 관심이 커져왔다. 그러나 금융투자상품은 은행예금상품에 비해 특성상 구조가 복잡하기 때문에 수익구조 등 체계를 이해하기 쉽지 않을 뿐만 아니라, 나날이 상품구조가 복잡해지고 있어 정보의 비대칭성 문제에 따른 우려도 커지고 있다. 실제 이러한 우려는 금융상품 관련 민원 및 분쟁이 크게 증가하고 있는 사실로 방증되고 있다.

현행 국내의 투자자 손실보상은 분쟁조정이나 민사소송을 통해 주로 이루어지고 있으나 보상의 실효성 측면에서 한계가 존재한다는 의견이 대다수이다(박경서, 2009; 윤계섭, 2010; 안수현, 2014; 전선애 · 오승곤, 2015; 김정훈, 2019 등). 본고는 뒤에서 각각의 현황 및 문제점에 대해 자세히 살펴보겠지만 우선 개략적으로 조망하면 다음의 문제가 존재한다. 우선 분쟁조정결과는 강제성이 없고 충분성에 대한 인식도 당사자 간에 상이해 수용성 측면에서 어려움이 있다. 분쟁조정은 재판상 화해의 효력에 상응하지만 조정당사자가 수용하지 않을 경우에는 효력이 없는데 따른 문제를 가지고 있다. 또한 손배소송은 불완전판매 등 위법사항에 대한 입증책임이 있는 다수 · 소액 투자자의 부담

1) 금융감독원 자료를 기초로 한 언론보도(조선일보, 2021년 3월 23일) 내용에 따르면 우리나라에서 발생한 대형 금융사고 피해자의 절반 이상이 60세 이상으로 나타난다. 2011년 저축은행 사태(40.8%), 2019년 DLF사태(50.5%), 2019년 라임사태(46.0%), 2020년 옵티머스사태(53.6%)에서 금융지식이 낮은 60세 이상 연령층의 비중이 높아 대형 금융사건마다 피해자 명단의 절반을 차지한다. 또한 2016년부터 2020년까지 불완전판매로 금융회사와 분쟁이 벌어진 투자자 중 비중이 가장 높은 연령층은 60세 이상(37%)으로 40대 연령층이 7%인 점에 비교하면 매우 높게 나타나고 있다.

이 크고, 최종 판결까지 장기간 소요됨에 따른 비용 및 시간 상의 부담이 과중한 문제가 있다. 더구나 분쟁조정 및 소송을 통해 투자자가 손실을 보상받을 권리를 획득한 경우에도 보상의 주체인 펀드 운용사나 판매사 등 금융회사가 파산하여 책임재산이 미확보되는 경우 사실상 손실보상이 어려운 측면이 존재한다.

한편, 2020년 국회에서는 일부 의원을 중심으로 미국 증권거래위원회(SEC)가 운영하고 있는 증권투자자 손실보상기금인 페어펀드(Fair Fund)[2]를 벤치마킹하여 국내에도 투자자 손실보상기금을 도입할 필요성이 있다고 주장한 바 있다. 페어펀드는 위법한 행위를 한 주식거래자에게 부과된 부당이득환수금[3]과 벌금성격의 민사제재금을 재원으로 하여 해당 위법행위로 인해 손실을 입은 일반투자자를 보상하고 있다는 점에서, 우리나라의 펀드 불완전판매 사태를 통해 금융회사의 위법한 행위로 인해 손실을 입은 투자자의 피해를 회복시키는 대안으로 주목받은 바 있다. 물론 여러 논쟁이 있을 수 있지만, 선량한 일반투자자의 사적 피해에 대한 공적 차원의 보상이 이루어지는 과정에서 금융시장의 신뢰회복에 기여할 수 있다는 긍정적 평가가 존재한다. 특히 손실이 투자자의 자기책임원칙이 적용되는 정상적 절차에 따른 결과가 아니라 불완전판매 등 위법한 거래행위에 따라 초래된 경우라면 투자자손실 보상기금[4] 등을 통해 투자자에게 적절한 손실보상을 신속하게 제공할 필요가 있다는 견해가 제기되고 있다.

현재 금융투자 권역에서 사전에 별도예탁된 금전이 금융회사의 파산으로 부족하게 되는 경우에 한해 1인당 5천만원까지 보호되는 투자자예탁금 보호제도가 존재하기 때문에 이를 투자자 손실보상기금의 일종으로 보는 견해가 존재한다. 그러나 통합예금보호제도를 운영하고 있는 우리나라에서는 투자자예탁금 보호는 법적으로 은행예금과 같은 성격

---

2) 미국 페어펀드는 엔론 등의 회계부정 스캔들에 대응하기 위해 2002년 제정된 사베인-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act)에 따라 미국 증권거래위원회(SEC)가 증권법을 위반한 자에 대해 징수한 민사제재금 및 부당이득환수금을 재원으로 일반 증권투자자의 피해를 보상하는 기금이다(엄세용, 2015). 주식중개인에 의한 횡령, 주가조작, 회사 재무보고서의 부실 공시, 내부자거래 등 위법행위에 따라 피해를 본 투자자 손실을 보상한다.

3) 부당이득환수금(disgorgement)은 부당이득환수에 주 목적이 있다는 점에서 우리나라의 과징금과 유사하다. 우리나라에서 과징금과 유사한 금전적 제재는 벌금과 과태료가 있다(노태석, 2011). 과징금과 과태료는 행정법상 실효성의 확보를 위한 수단이라는 점에서 성격이 유사하지만 과징금은 부당이득의 환수 또는 영업정지처분에 갈음하는 행정제재인 반면 과태료는 의무위반에 대한 행정질서벌이라는 점에서 차이가 있다. 또한 과징금 부과는 행정행위에 해당하는 반면 벌금은 형벌이라는 점에서 다르다. 미국의 민사제재금(civil monetary penalties)은 부당이득환수금에 상응하는 금액이 추가적으로 부과되는 경우가 많아 우리나라의 벌금과 성격이 유사하지만, 엄세용(2015) 등에 따르면 법원을 통하지 않고 직접 행정절차에 의해 부과될 수 있다는 점에서 차이가 있다.

4) 투자자손실 보상기금, 투자자피해 구제기금 또는 금융소비자보험기금 등 여러 명칭으로 불릴 수 있지만, 상술한 기금의 목적은 안수현(2014)에 따르면 위법·위규행위를 한 금융회사로 인한 손해배상의 신속한 집단적 구제를 우선하며 금융회사가 파산상태에 이른 경우만을 한정하지 않는다. 아직 우리나라에는 도입되어 있지 않다. 한편 안수현(2014)은 각국에서 금융소비자의 집단적 권리구제 및 신속한 배상을 위한 제도정비가 이루어지는 가운데, 2002년부터 페어펀드를 통해 증권법 위반행위로 인한 투자자피해를 보상하고 있는 미국사례를 제시하고 있다.

에 한정되기 때문에 예금보호제도의 일환일 뿐이라는 견해가 대다수이다.[5] 영국의 금융소비자손실보상기금(FSCS)이 우리나라와 유사하게 통합예금보호제도에 해당하지만 예금 등 금전뿐만 아니라 주택담보대출·보험·투자 상품 판매과정에서의 불완전판매 등 위법행위에 따른 손실까지 보상하고 있는 사례와도 대비된다.

한편, 2021년 3월부터 금융소비자보호법이 시행됨에 따라 금융투자상품뿐만 아니라 은행, 보험, 저축은행 등 전 금융권역의 금융상품[6] 판매 관련 영업행위에 대한 사전규제가 시행되고, 분쟁조정·손해배상청구 및 징벌적 과징금 부과 등의 사후 구제·제재가 폭넓게 적용된다. 이에 발맞춰 예금자보호 또는 투자자보호 등에 한정되지 않고 전체 금융소비자보호 개념으로 확대되어 논의가 전개될 가능성이 커지고 있다. 실제로 불완전판매에 따른 금융피해 예방에의 기여를 주 업무로 하는 한국금융투자자보호재단은 2021년 3월부터 명칭을 한국금융소비자보호재단으로 바꿔 출범하는 등 금융권역의 대응 사례가 나타나고 있다. 따라서 투자자 손실보상의 실효성 제고에 관한 논의가 향후 금융소비자 전체에 적용되어 확대될 경우에 본고에서의 논거 등이 진전에 기여할 수 있기를 기대해 본다.

본고의 구성은 다음과 같다. 서론에 이어 제2장에서는 사전적 투자자 보호 제도와 사후 손실보상 제도에 관한 국내 및 해외 주요 선진국의 현황을 서술한다. 제3장에서는 국내 투자자 손실보상 제도의 문제점 등 이슈를 정리하여 제시한다. 제4장에서는 투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 과제들을 정리하고, 개별 과제별로 수반될 수 있는 장점 및 단점을 서술한다. 끝으로 제5장에서 결론을 제시한다.

---

5) 홍성균(2011)에 따르면 투자자예탁금의 부족분만을 보호하는 예금보호제도와는 달리 투자자손실보상기금은 금융회사의 위법행위로 인해 발생하는 비자발적 손해배상채권을 보상함으로써 시스템 위험 보다는 금융소비자 보호라는 측면에서 정당화될 수 있다. 물론 금융시장에 대한 신뢰 제고에 기여한다는 측면에서는 공통된다.

6) 금융소비자보호법은 금융회사의 판매행위 전반에 대한 체계적인 규율을 통해 금융소비자보호를 강화하기 위하여 금융회사 및 금융상품을 유형화하여 동일기능·동일규제 원칙을 적용하고 있다. 따라서 동 법에서의 금융상품, 금융회사, 금융소비자의 개념을 살펴볼 필요가 있다. 우선, 금융상품을 기능에 따라 예금성·대출성·투자성·보장성 상품의 네 가지 유형으로 분류하고 은행법 및 상호저축은행법에 따른 예금 및 대출, 자본시장법에 따른 금융투자상품, 보험업법에 따른 보험상품 등을 열거하며 동 금융상품의 개념을 그대로 사용하고 있다. 또한 금융회사를 금융상품직접판매업자, 금융상품판매대리·중개업자, 금융상품자문업자로 구분하고 있다. 금융상품직접판매업자는 직접적인 계약의 상대방으로서 금융상품계약의 체결을 영업으로 하는 자 또는 자본시장법상의 투자중개업자로서 은행, 증권회사 등이 해당된다. 금융상품판매대리·중개업자는 금융상품계약의 체결을 대리하거나 중개하는 자로서 투자권유대행인, 보험설계사 등이 있다. 금융상품자문업자는 금융상품의 가치 또는 취득과 처분결정에 관한 자문에 응하는 자로서 투자자문업자가 대표적이다. 마지막으로 금융소비자란 금융상품판매의 거래상대방 또는 금융상품자문업무의 상대방으로서 금융상품계약에 따른 위험감수능력이 있는지 여부에 따라 전문금융소비자와 일반금융소비자로 나뉜다.

2. 투자자 보호 제도

금융투자상품은 특성상 투자결과에 따른 원금손실 위험이 있고 상품구조가 복잡하며 정보비대칭성이 크기 때문에 일반 투자자들이 해당 상품을 온전히 이해하고 투자하기에 어렵다. 따라서 투자자의 자기책임원칙이 적용되는 정상적 절차에 따른 결과가 아니라 불완전판매 등 위법한 거래행위에 따라 손실이 초래될 위험이 큰 특징을 가지고 있다. 투자자 보호제도는 감독 및 예방 목적의 사전적 보호장치뿐만 아니라 투자자의 권리가 침해당한데 따른 손해를 갚아주는 사후 보상(compensation) 장치를 포괄한다.

사전적 투자자 보호장치로는 2009년 3월부터 시행되고 있는 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 "자본시장법")'에서 투자자예탁금의 별도예치뿐만 아니라 투자권유에 따른 설명의무 등 영업행위 관련 보호규정이 명시된 바 있다. 그러나 금융소비자보호에 관한 법률(이하 "금소법")'이 새롭게 제정돼 개별 금융업법에 산재되어 있던 금융상품 판매 관련 영업행위규제가 금소법으로 이관됨에 따라 2021년 3월부터는 금소법이 금융상품의 영업행위에 적용되는 기본원리로 작동하고 있다.[7] 투자자 예탁금 및 예탁증권의 사전 별도예치와 투자권유 과정에서의 적합성 원칙 준수 등은 미국, 영국 등 해외 주요 선진국 사례와 유사하게 국내에서도 사전적 투자자 보호장치로서의 모습을 갖추어 운용되고 있다.

사후적 투자자 손실보상은 현행 국내 체계상 분쟁조정이나 민사소송을 통해 주로 이루어지고 있는데 그간 실효성 측면에서의 한계가 지적돼 왔지만(박경서, 2009 등), 최근의 펀드사태에서 다시 한번 한계를 노정하고 있다고 평가된다. 반면 미국, 영국 등 해외 선진국 사례에서는 기본적으로 분쟁조정과 소송이라는 기본 틀은 유사하지만 각국의 운용상 차이가 다소 있다. 특히 투자 과정에서 투자자 본인의 잘못이 아니라 타인의 위법한 행위로 인해 발생하는 비자발적인 우발손실에 대한 보상체계에서는 큰 차이가 있다. 서론에서 언급하였듯이 미국의 페어펀드, 영국의 금융소비자손실보상기금(FSCS)이 불완전판매 등 위법한 행위로 인한 투자자 손실을 보상하고 있는데 반해, 우리나라의 경우에는 해외 사례와 유사한 성격의 투자자 보상기금 체계가 아직 갖춰져 있지 않다고 판단된다.

---

7) 종전에는 은행법, 자본시장법 등 개별업법에서 각 금융상품유형에 따른 적합성원칙 등 판매원칙 적용 여부가 별도로 규정되었지만, 금소법 시행에 따라 예금·대출·금융투자·보험 등 모든 금융상품에 대하여 적합성·적정성 확인 및 설명의무 준수, 불공정영업행위·부당권유행위·허위과장광고의 금지 등 소위 6대 판매원칙 준수 의무가 확대 적용된다. 기존 자본시장법상의 투자권유 관련 영업행위규제 중 적합성원칙은 자본시장법 제46조에서 금소법 제17조로, 적정성원칙은 자본시장법 제46조의2에서 금소법 제18조로 이관된다. 또한 설명의무는 자본시장법 제47조에서 금소법 제19조로, 부당권유행위 금지는 자본시장법 제49조에서 금소법 제21조로 이관된다. 본고는 기존 자본시장법 체계에 익숙한 독자의 편의를 위하여 자본시장법과 금소법의 조항을 병기하고 있다.

본고의 연구는 사후적 투자자손실 보상체계에 집중되어 있지만 본 장에서는 국내의 사전적 투자자 보호 장치와 사후적 투자자손실 보상체계 모두의 현황을 소개한다.

2.1 사전 보호제도

우선, 투자자 예탁금 및 예탁증권의 사전 별도 예치제도가 있다. 첫째, 금융투자업자는 자본시장법 제74조에 따라 투자자가 금융투자업자에게 예탁한 금전을 금융투자업자의 파산 및 유용 등의 위험으로부터 분리해야 한다. 고유재산과 구분하여 증권금융회사에 별도로 예치·신탁하여야 한다. 둘째, 금융투자업자는 자본시장법 제75조에 따라 매매 등 거래에 따라 보관하게 되는 투자자 소유의 증권을 지체없이 예탁결제원에 예탁해야 한다. 이를 통해 주식, 채권 등 유가증권의 고의 및 과실에 따른 누락을 방지한다.

금융투자상품의 불완전판매 등 위법행위에 따른 투자자의 피해를 방지하기 위해 투자권유 과정에서 적합성원칙 준수 등 여러 영업행위규제가 존재한다. 첫째, 적합성원칙이다. 금소법 제17조에는 투자성 상품뿐만 아니라 변액보험 등의 보장성 상품, 대출성 상품에 대해 일반금융소비자에게 적합한 금융상품의 판매가 이루어질 수 있도록 금융회사의 준수사항을 규정하고 있다. 우선, 금융소비자가 전문금융소비자인지 일반금융소비자인지를 확인하고, 일반금융소비자인 경우에는 면담·질문 등을 통하여 투자성 상품 등 금융상품의 유형별로 규정된 금융소비자 정보를 파악한 후 적합한 금융상품을 권유하여야 한다. 투자성 상품의 경우 일반투자자(금융소비자)의 금융상품 투자목적·경험, 재산상황에 관한 정보 등을 파악하고 서명·기명날인·녹취 등의 방법으로 확인을 받아 유지·관리하여야 하며 확인받은 내용을 지체 없이 제공할 것을 명시하고 있다. 둘째, 적정성원칙이다. 금소법 제18조에는 금융회사의 권유에 따라 체결되는 계약에 의한 금융상품판매가 아닌 경우에도 금소법 제17조의 적합성원칙에서 금융상품유형별로 규정된 정보 등을 파악하고, 이를 고려하여 해당 금융상품이 적정한지를 판단하여 적정하지 않은 경우 해당 사실을 일반투자자(금융소비자)에게 알리고 확인을 받도록 규정돼 있다. 셋째, 설명의무이다. 금소법 제19조에는 투자성·보장성·예금성·대출성 상품에 대해 금융회사가 일반금융소비자에게 권유하는 경우뿐만 아니라 일반금융소비자가 설명을 요청하는 경우에도 금융상품유형별로 규정된 상품의 중요사항을 이해할 수 있도록 금융소비자에게 설명할 것을 명시하고 있다. 투자성 상품의 경우 일반투자자(금융소비자)에게 상품의 내용 및 위험, 부담해야 할 수수료 등 사항을 설명해야 하는데, 이 때 설명서를 제공하고 설명내용을 일반투자자(금융소비자)가 이해했음을 서명·기명날인·녹취 등의 방법으로 확인받아야 한다. 또한 일반투자자(금융소비자)의 합리적 판단 또는 금융상품 가치에 중대한 영향을 미치는 사항을 거짓 또는 왜곡하여 설명하거나 중요사항의 누락

이 없도록 할 것을 명시하고 있다. 넷째, 부당권유행위 금지이다. 금소법 제21조에서는 기본적으로 금융상품 판매를 위한 권유 시 거짓의 내용을 알리거나 단정적 판단 및 오인 소지의 내용을 알리는 행위 등을 금지하고 있다. 추가적으로 투자성 상품에 대해서 금융소비자의 거부의사에도 불구하고 투자권유를 계속하거나 요청이 없었는데도 불구하고 방문·전화 등 실시간 대화의 방법으로 권유하는 행위를 금지하고 있다.

<표 1> 사전적 투자자 보호제도 주요내용

구 분	내 용	비 고
투자자예탁금 별도예탁	증권금융에 별도예탁(예치·신탁방식)	자본시장법 74조
투자자예탁증권 별도보관	예탁결제원에 지체없이 집중보관	자본시장법 75조
영업행위 규제 (불완전판매 등의 예방·감독)	적합성 원칙	금소법 17조(舊자본시장법 46조)
	적정성 원칙	금소법 18조(舊자본시장법 46조의2)
	설명의무	금소법 19조(舊자본시장법 47조)
	부당권유행위 금지	금소법 21조(舊자본시장법 49조)

2.2 사후 보상제도

2.2.1 분쟁조정을 통한 손실보상

현재, 투자자의 분쟁조정을 위하여 금융감독원, 금융투자협회, 한국거래소 등 3개 기관에서 각각 별도의 기구를 운영하고 있다. 금융감독원의 금융분쟁조정위원회, 금융투자협회의 자율규제위원회, 한국거래소의 시장감시위원회가 각각 분쟁조정기구로서 존재한다. 분쟁조정기구 상호간 우선 순위는 따로 없으나 금감원의 금융분쟁조정위원회가 대상이 광범위하여 활용 빈도가 높다.

금융분쟁조정위원회의 조정안은 각계 전문위원들의 심의를 바탕으로 이루어지고 당사자가 조정안을 수용하는 경우 재판상 화해의 효력이 발생하며, 투자자들이 무료로 피해구제를 받을 수 있다는 점에서 분쟁해결에 기여하고 있다고 평가된다. 금감원 금융분쟁조정위원회의 경우 금감원장이 지명한 금감원 소속 부원장보 및 금감원장이 위촉한 법조계·학계·소비자단체·금융계·의료계·전자금융의 전문가 등 35명 이내로 구성된다. 분쟁조정위원회의 위원장은 금감원장이 소속 부원장 중에서 지명한다. 일반적인 분쟁조정 절차는 분쟁접수, 사실조사 및 검토, 회부전 합의권고 등 처리, 위원회 회부, 심의·의결, 조정결정 통보 순서로 진행된다. 2021년 3월부터는 기존 금융위원회의 설치 등에 관한 법률의 분쟁조정위원회 관련 규정이 금소법으로 이관돼 제33조부터 제43까지에 명시되어 있다. 금감원에 금융분쟁조정위원회를 두어 금융과 관련한 분쟁의 조정을 신청할 수 있으며 위원회 구성, 분쟁의 조정, 시효의 중단 등 사항은 종전과 동일하다. 조정이 이루어지면 재판상 화해와 동일한 효력을 가지며 분쟁조정 신청이 있을

경우 시효중단의 효력이 부여되는 것은 변함이 없다. 다만, 금소법에는 분쟁조정절차 진행 과정에서 금융소비자를 보호하는 취지의 규정이 신설되었다. 조정이 신청된 사건에 대해 신청 전 또는 신청 후 소가 제기되어 소송이 진행 중인 경우 법원의 판단에 따라 조정이 있을 때까지 소송절차를 중지할 수 있는 소송중지제도가 금소법 제41조에 새롭게 마련되었다. 금소법 제42조에는 일반금융소비자가 신청한 건으로 분쟁가액이 2천만원 이하인 소액분쟁사건의 경우 조정절차가 개시된 이후 조정안을 제시받기 전까지 금융회사는 소를 제기할 수 없도록 하는 조정이탈금지제도가 새롭게 명시되었다.

<표 2> 분쟁조정기구 현황

운영기관	기구명칭	설립근거	목적
금융감독원	금융분쟁 조정위원회	금소법 33조 ~ 43조 (舊금융위설치법 51 ~ 57조)	피검 금융회사와 금융소비자 사이에 발생하는 금융관련 분쟁의 조정에 관한 심의
금융투자협회	자율규제 위원회	자본시장법 288조	금융투자협회 회원(금융투자회사)의 영업행위와 관련한 분쟁의 신속한 해결 유도
한국거래소	시장감시 위원회	자본시장법 405조	주식·파생상품시장에서 매매거래와 관련하여 발생한 권리의무 또는 이해관계에 대한 분쟁해결 도모

<표 3>에 따르면, 최근 금융분쟁 민원은 지속 증가하고 있으나 대부분은 분쟁조정위원회에 회부되지 않은 채로 실무처리 과정에서 종결되는 것을 알 수 있다. 특히 금투권역에서는 분쟁조정 과정 중 이탈하여 소송을 제기하는 건수도 증가하는 추세에 있다.

<표 3> 금융분쟁조정위원회의 분쟁 접수·처리 건수 등 내역

(단위: 건수)

구분		2017년	2018년	2019년
은행, 중소서민	분쟁 접수	1,829	1,960	2,076
	분쟁 처리	1,803	1,851	1,667
	분쟁중 소제기	54	36	26
금융투자	분쟁 접수	524	544	1,009
	분쟁 처리	562	453	903
	분쟁중 소제기	4	17	30
보험	분쟁 접수	22,852	25,614	26,537
	분쟁 처리	22,678	21,545	25,090
	분쟁중 소제기	52	28	32
합계	분쟁 접수	25,205	28,118	29,622
	분쟁 처리	25,043	23,849	27,660
	분쟁중 소제기	110	81	88
분쟁조정위원회	회부 건수	19	63	18
	회의개최 수	6	9	6

자료: 금융감독원

2.2.2 소송을 통한 손실보상

금융상품의 불완전판매 등 불공정거래행위에 따른 투자자 손실이 발생한 경우에는 민사상 손해배상청구소송을 통한 손실 보상이 가능하다. 통상적으로 자본시장의 불공정거래행위는 첫째, 설명의무 위반에 따른 불완전판매 등 영업행위 규제 위반, 둘째, 기업가치와 관련된 중요정보의 공시 위반, 셋째, 공정한 주가 형성을 저해하는 내부자거래·시세조정·부정거래행위를 망라하지만 본고의 이하에서는 펀드사태에서 드러난 불완전판매 등 영업행위 규제 위반 행위에 집중하여 서술하고자 한다.[8)]

금소법 제44조는 금융회사의 손해배상책임을 명시하고 있다. 금융회사가 고의 또는 과실로 금소법상의 판매규제를 위반하여 금융소비자에게 손해를 발생시킨 경우 그 손해를 배상할 책임이 있다고 규정한다. 다만 금소법 제19조의 설명의무 위반에 따른 손해배상청구소송과 관련해서는 금융회사의 고의 또는 과실이 없음에 대한 입증책임이 금융회사에게 전환되어 금융회사가 고의·과실이 없음을 입증하지 않는 한 손해배상책임을 부담하게 된다.[9)] 한편 투자성 상품의 경우에는 자본시장법 제48조에서도 금소법 제19조 제1항 또는 제3항의 설명의무 위반에 따라 발생한 일반투자자의 손해를 배상하도록 규정하고, 손해액 추정에 대한 내용도 명시하고 있다. 금소법 제45조에는 금융상품계약 체결등의 업무를 대리·중개하는 금융상품판매대리·중개업자가 손해를 발생시킨 경우 그 손해의 배상책임을 금융상품직접판매업자가 우선 부담하고 구상권을 행사할 수 있도록 규정하고 있다.[10)]

또한 금융회사의 고의·과실에 따른 위법행위로 인해 투자자의 손실이 발생하는 경우와 같은 민법 제750조의 불법행위에 해당하는 경우에도 손해배상청구소송이 가능하다. 이와 같은 경우에는 적용대상이 광범위하여 해당 금융회사가 자본시장법 상의 고객보호의무를 부담하는 대상이 아니더라도 허위정보를 제공하여 손해를 입혔다면 불법행위책임을 지울 수 있다는 견해가 존재한다.

한편 계약이 민법 제109조의 착오, 민법 제110조의 사기·강박에 의해 이루어진 경우에는 계약취소에 따른 부당이득반환청구소송이 가능하다고 알려져 있다. 이 경우 먼저 계약취소 청구소송을 통해 법률상 원인이 없어진 후 민법 제741조에 따른 부당이득의 반환을 요청하게 된다.

상술한 손해배상과 관련한 내용외에 금소법은 금융회사의 판매원칙 위반에 대한 사후

---

8) 본절의 내용은 김주영(2013), 원일연(2020), 윤민섭(2020) 등의 내용을 참고하여 작성하였다.

9) 입법 과정에서 적합성원칙, 적정성원칙에 대해서도 금융회사가 입증책임을 부담하도록 논의된 바 있으나 최종적으로는 설명의무에 대해서만 입증책임이 전환되는 것으로 금소법에 반영됐다.

10) 금융상품직접판매업자의 손해배상책임 부담뿐만 아니라 금융상품직접판매업자에게는 대리·중개업자의 설명의무 및 불공정영업행위금지 등 위반에 따른 과징금 및 과태료 부과 책임이 존재한다. 다만, 직접판매업자가 위반행위를 방지하기 위하여 적절한 주의와 감독을 게을리하지 아니한 경우 면책되도록 함으로써 직접판매업자에게는 대리·중개업자에 대한 관리책임을 규정하고 있다.

구제 및 제재와 관련한 금융소비자의 사적권한과 금융당국의 공적권한을 확대하였다. 우선 위법계약해지권 및 청약철회권의 신설에 따른 금융소비자의 권리가 강화되었다. 금소법 제47조는 금융회사가 금소법상의 판매원칙을 위반하여 계약이 체결된 경우 금융소비자는 계약일로부터 5년 이내로 대통령령으로 정하는 기간 내에 계약을 해지할 수 있는 위법계약해지권을 신설하였다. 금융소비자의 해지 요구에 대해 금융회사가 정당한 사유를 제시하지 못하는 경우에 금융소비자는 일방적으로 해지할 수 있으며 금융회사는 수수료, 위약금 등의 비용을 요구할 수 없다. 금소법 제46조에는 대통령령으로 정한 투자성, 보험성 상품에 대하여 금융회사의 판매원칙 위반이 없는 경우에도 일반금융소비자가 청약을 철회할 수 있도록 규정하고 있다. 예를 들면 고난도 펀드 등 일부 투자성 금융상품에 대해 일반금융소비자는 계약서류를 제공받은 날 또는 계약체결일로부터 7일 이내에 서면 등을 통한 철회의사를 표시함으로써 금전·재화 등을 반환받을 수 있다. 강화된 공적 권한과 관련해서는 금소법 제49조에 판매제한명령권이 신설됐다. 금융상품으로 인해 금융소비자의 재산에 현저한 피해 발생 우려가 있다고 명백히 인정되는 경우 금융위원회로 하여금 금융상품을 판매하는 금융회사에 대해 해당 금융상품의 계약체결 제한 또는 금지를 명령할 수 있도록 함으로써 선제적 대응을 통한 금융소비자 피해의 최소화를 도모하고 있다. 금소법 제57조에서는 설명의무를 위반하거나 불공정영업행위·부당권유행위·허위과장광고 금지의무를 위반하는데 따른 금융회사의 불완전판매행위에 대해서 관련 수입 등의 최대 50%까지 징벌적 과징금을 부과할 수 있도록 하였다. 또한 과태료 부과 기준도 강화하였는데 판매원칙 위반에 대해 최대 1억원까지 과태료를 부과할 수 있도록 금소법 제69조에 규정함으로써 금전 제재가 이전에 비해 높아졌다.

<표 4> 소송 제기를 통한 투자자 손실보상시 법적 근거

구분	소송 제기	내용	근거 조항
금소법	판매원칙 위반에 따른 금융소비자 손배청구	금융회사가 고의 또는 과실로 금소법상 판매규제를 위반하여 금융소비자 손해 발생 시 손해배상책임을 부담하되, 금소법 제19조 설명의무위반에 따른 손배청구에 한해서는 고의·과실 없음에 대한 입증책임을 금융회사가 부담	제44조(금융상품판매업자등의 손배책임)
자본시장법	설명의무위반에 따른 일반투자자 손배청구	상품의 내용·위험 등에 관한 충분한 설명 없이 판매하는 등 금소법 제19조 제1항 또는 제3항 위반에 따른 일반투자자의 손해를 배상	제48조(손해배상책임)
민법	불법행위에 따른 손배청구	고의·과실등의 중대한 위법행위로 투자자손실 발생시 불법행위책임 부담	제750조(불법행위의 내용)
	착오·사기·강박에 따른 계약취소 및 부당이득반환소 청구	착오·사기·강박에 의해 계약이 이루어진 경우 계약취소 후 법률원인 없음을 이유로 부당이득반환	제109조(착오로 인한 의사표시) 제110조(사기,강박에 의한 의사표시) 제741조(부당이득의 내용)

2.3 해외 선진국 사례

2.3.1 미국

미국도 투자자예탁금 및 유가증권 등 투자자 소유의 재산을 금융투자업자로부터 분리하여 보관하도록 규제한다. 금융투자업자는 증권거래법(Security Exchange Act)에 따라 투자자예탁금을 자신의 고유계정과 분리하여 은행의 특별계정에 별도 예치하고 있으며, 투자자 소유의 유가증권은 예탁결제원(Depository Trust and Clearing Corporation, DTCC) 등에 예탁하고 있다.

미국에서의 투자권유에 대한 규제는 증권거래법 등 연방법 차원의 규제도 이루어지고 있지만 실제 규제업무는 미국 금융산업규제협회(Financial Industry Regulation Authority, FINRA)와 같은 자율규제기관이 감독기구인 미국 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, SEC)로부터 권한을 위임받아 중요한 역할을 담당하고 있다.[11] 미국의 투자권유는 주로 브로커·딜러에 의하여 이루어지기 때문에 FINRA가 회원 브로커·딜러나 그 임직원 등에 대한 규제 및 감독권한을 행사한다. 브로커·딜러는 FINRA Rule 2111에 따라 투자권유 시 투자자의 투자목적, 재무상황, 투자경험 등을 사전에 고려하여야 하며, 해당 투자권유가 투자자에게 적합한지를 판단해야 한다. 또한 브로커·딜러는 앞에서 언급한 고객숙지의무(Know Your Customer)뿐만 아니라 FINRA Rule 2210에 따라 증권숙지의무(Know Your Products)를 부담하게 되는데 투자권유에 따른 합리적 근거가 있어야 하며 투자자의 요청시 투자권유를 뒷받침하는 정보를 제공하여야 한다. 설명의무에 대해서는 FINRA Rule에서 별도로 규정하고 있지 않으나, SEC Rule 9b-1에서 위험성이 높은 옵션(Options)거래에 대한 설명의무를 규정하고 있다. 브로커·딜러는 옵션거래에 대한 설명을 담은 서면을 교부하여야 하며 위험을 설명하지 않는 한 옵션주문 등 거래를 할 수 없다. 만일 브로커·딜러 등이 투자권유 관련 위법행위를 한 경우에는 SEC에 의한 행정소송 등의 행정제재 또는 민사상 손해배상청구소송 등의 민사적 제재를 받게 된다.

미국은 금융회사가 파산하는 경우에 예금자, 투자자, 보험계약자를 보호하기 위하여 각각 연방예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation), 증권투자자보호공사(Securities Investor Protection Corporation), 생명·손보별 각 주(states)의 보험보증기구가 별도로 존재한다. 1971년 증권투자자보호법(Securities Investor Protection Act)에 따라 설립된 증권투자자보호기금(Securities Investor Protection Corporation Fund)은 증권사 등의 파산 시 사기·횡령·관리소홀 등으로 예탁금 및 유가증권이 유용

11) 이하에서 서술하고 있는 미국과 영국의 투자권유 관련 규제에 관한 일부 내용은 정윤모(2014)의 박사학위논문 “금융투자상품의 투자권유 규제와 책임에 관한 연구” 등을 기초로 작성하였다.

되어 발생한 손실을 보상하고 있다. 그러나 우리나라와 유사하게 불완전판매 등으로 인해 발생한 투자자손실은 보상하지 않는다.

앞서 언급했듯이 최근 펀드 불완전판매 사태를 통해 금융회사의 위법한 행위로 인한 투자자손실을 보상할 수 있는 대안의 하나로 미국의 페어펀드 제도가 주목받고 있다. 미국은 직접소송을 통한 피해구제가 발달된 국가로서 증권분야의 분쟁조정은 주로 자율규제기관인 FINRA에 의해 운영되며 우리나라처럼 분쟁조정안이 구속성을 갖지 않는(not binding) 점이 특징이다. 페어펀드는 2002년 제정된 사베인-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act)에 따라 SEC가 증권법을 위반한 자에게서 징수한 민사제재금 및 부당이득환수금을 재원으로 설립하였다. 주식중개인에 의한 횡령, 주가조작, 회사 재무보고서의 부실 공시, 내부자거래 등 위법행위에 따라 피해를 본 투자자손실을 보상한다. <표 5>에서 보는 바와 같이 2002년부터 2013년까지의 기간 동안 조성된 236개 페어펀드는 1백만 달러 이하의 소규모 펀드부터 1억 달러를 초과하는 대규모 펀드까지 다양한 것으로 나타난다. 또한 Friedman(2018)에 따르면 펀드 설립 이후 배상이 시작되는데 소요되는 기간은 2003년부터 2015년까지의 기간에 대해 평균 약 3.3년으로 알려져 있다.

<표 5> 2002년부터 2013년까지의 미국 SEC 유형별 페어펀드 현황

구 분	Fair Fund 개수	Fair Fund 총액(백만$)
브로커-딜러(Broker Dealer)	49	2,152.8
내부자 거래(Insider Trading)	15	100.9
투자자문/투자회사 (Investment Adviser/Company)	62	3,868.3
발행인 보고 및 공시 (Issuer Reporting and Disclosure)	70	6,322.5
시세 조종(Market Manipulation)	9	25.7
증권 공모(Securities Offering)	21	1,451.4
지방채(Municipal)	7	240.2
합계	236	14,330.1

자료 : Velikonja(2014)

페어펀드는 일반·금융 회사를 망라하여 증권법 위반행위에 따른 투자자손실 보상 목적의 기금으로 설립되며, <표 6>에서처럼 개별 페어펀드는 전형적인 절차에 의해 배상이 이루어진다. 이 과정에서 SEC는 감독 등을 통해 핵심적 역할을 수행하고 있다.

<표 6> 미국 SEC 페어펀드 결성 및 분배 관련 주요 절차

절차	주요 내용	Citi Fair Fund(금융회사 사례)
❶Fair Fund 결성	-SEC는 징수한 부당이득액 및 민사 제재금을 합해 펀드 결성 명령	-2017.5.23, 금융상품 판매과정에서의 중요사항 공시규정 위반 행위에 대해 부과된 $288백만 규모의 부당이득환수금·민사 제재금을 재원으로 SEC에 의해 설립
❷분배계획안 제출	-피해책임자에게 분배계획안의 제출을 명령	-Respondent(피고, 위법행위회사)는 Plan of Distribution 제출(SEC협의 요) -Respondent가 제출하지 않는 경우 SEC가 계획안 마련
❸분배계획안 예고/의견 수렴	-분배계획안을 SEC 홈페이지 또는 사건 명부에 공개하고 의견 청취	-분배계획안을 SEC 홈페이지 또는 SEC 사건명부(Docket)에 30일간 공개하고 서면의견 청취
❹분배계획안의 승인·변경	-의견청취 기간 후 분배계획안 승인	-SEC는 의견 청취기간 종료일로부터 30일 이내 분배계획안 승인 결정
❺관리자 임명·운영 개시	-SEC에서 관리자 임명	-Respondent에 의한 선정, SEC의 승인을 통해 기금관리자(Fund administrator),회계관리자(Tax Administrator) 등 기금관리자 임명 -관리인 등 비용은 SEC승인을 통해 기금에서 발생한 이자·원금으로 지급
❻분배계획안의 수정	-피해책임자·관리자·SEC 수정 가능	-Respondent, 관리인, SEC 신청으로 변경가능 -제3자는 의견수렴기간 외에는 이의제기 불가
❼분배 개시	-적격 피해투자자 명부 확인·작성 -피해투자자 배상금 산정 -무료 콜센터, 웹페이지 개설 -SEC승인에 의해 분배계획 실행	-SEC는 제반 진행과정 감독(Oversight) -SEC는 페어펀드 재원을 국고에서 해당 페어펀드 명의 은행계좌로 이전
❽페어펀드 종료	-최종 분배후, 회계등 결과보고서를 SEC에 제출하고, SEC 승인하 청산	-SEC는 잔여액 국고 환수 처리, 평균적으로, 기금의 90%는 분배되고, 10%는 국고환수

자료 : Citigroup Global Markets Fair Fund(“Citi Fair Fund”) www.citidofairfund.com

미국 페어펀드는 증권산업의 대표적인 구제 목적 기금으로 알려져 있으나 유사한 기금이 예금 및 선물(Futures) 산업에 있어서도 존재한다. 예금, 선물 산업에 대한 각각의 감독기관인 CFPB(Consumer Financial Civil Penalty Fund), CFTC(Commodity Futures Trading Commission)가 위법행위에 부과된 과징금 등 금전제재금을 재원으로 기금을 설립하여 생존 금융회사의 위법행위에 따른 소비자 손실을 보상하고 있다.[12)]

<표 7> 미국 예금·증권·선물 산업의 구제목적기금

구 분	감독기관	보상기금
은행등 예금수취기관, 비예금수취기관 중 모기지등 소비자금융상품 제공업자	CFPB (소비자금융보호국)	CFCPF (Consumer Financial Civil Penalty Fund)
증권, 자산운용	SEC (증권거래위원회)	Fair Fund (Federal Account for Investor Restitution Fund)
상품선물	CFTC (상품선물거래위)	Commodity Futures Trading Commission Customer Protection Fund

12) CFPB와 CFTC의 각 홈페이지(https://www.consumerfinance.gov, https://www.cftc.gov) 참조.

2.3.2 영국

투자자 예탁금 및 유가증권 등 투자자 재산 분리제도를 운영하고 있는 것은 영국의 경우에도 유사하다. 영국은 2000년 금융서비스시장법(Financial Services and Markets Act)을 제정하고 전 금융권에 대해 통할 규제 체계로 개편하였으며, 2012년 금융서비스법(Financial Services Act) 제정에 따라 기존의 금융감독청(Financial Services Authority)을 건전성규제기구(Prudential Regulations Authority, PRA)와 금융행위감독청(Financial Conduct Authority, FCA)로 분리하였다.

금융투자업자의 투자권유와 관련한 규제는 FCA의 영업행위규정(Conduct of Business Sourcebook, COBS)에 의해 이루어지고 있다. 금융투자업자의 투자 자문 또는 권유 시 원칙적으로 COBS 9에 따른 적합성 원칙이 적용된다. 금융투자업자는 적합한 권유 등을 위해 투자자로부터 투자목표, 재무상황, 투자업무에 대한 투자자의 지식 및 경험 등 정보를 취득하여야 한다. 투자 자문이 아닌 단순주문집행업무의 경우에는 적합성 원칙이 적용되지 않으나 COBS 10에 따른 적정성 원칙이 적용되어 상품 또는 서비스가 해당 투자자에게 적절한지 여부를 판단하여, 적절하지 않은 경우에는 위험을 경고한 후에 거래할 수 있다. 설명의무와 관련해서는 COBS 6에 따라 금융투자업자의 업무, 보수 정보 등을 투자자에게 제공하여야 하며 COBS 13에 따라 상품의 본질, 복잡성, 위험 등에 관한 정보를 작성하여야 한다. 위와 같이 작성된 상품정보는 COBS 14에 따라 투자자에게 상품 판매 시 제공하도록 규제하고 있다.[13)]

영국은 우리나라와 같이 통합감독체계를 가지고 있을 뿐만 아니라 금융회사 파산시 예금자, 금융투자자, 보험계약자 등을 보호하는 통합예금보호제도를 운영하고 있다. 통합예금보험기구인 영국의 금융소비자손실보상기구(Financial Service Compensation Scheme, FSCS)는 2001년 은행, 주택조합, 투자회사, 보험회사 등 개별 업권별로 운영되고 있는 기존의 보상기금을 통합하여 설립되었다. FSCS는 부보금융회사가 파산 상태이며, 잔여재산 등으로 적격(eligible) 청구권에 대한 보상이 불가능한 경우 금융소비자의 손실을 보상한다. FSCS는 금융상품 소비자에게 지급의무가 있는 예금 등 금전을 금융회사의 파산으로 보상하지 못하는데 따른 손실뿐만 아니라, 주택담보대출·보험·투

13) 상품설명서는 PRIIPs(Packaged retail investment and Insurance-based products) 여부에 따라 양식에 차이가 있다. PRIIP는 기초자산인 주식이나 채권, 보험 등에 연동한 금융상품을 말하는 것으로 EU 차원에서 복잡·복합 금융상품을 대상으로 투명성·비교가능성 강화를 위한 핵심정보를 제공하도록 의무화한 PRIIP KID Regulation을 영국 국내법에 반영하여 FCA의 COBS에서도 상품유형을 PRIIP인지 아닌지에 따라 구분하여 정보제공의무를 규정하고 있다. 이에 따라 종래 FCA 규정하에서는 복잡상품(packaged products)의 경우 주요특징안내서(key feature document, KFD)와 주요특징설명서(key features illustration, KFI)를 제공하도록 하고 있었으나 이제 PRIIPs에 대해서는 PRIIPs KID(key information document)만 제공하면 된다.

자 상품의 판매 과정에서의 불완전판매에 따른 손실까지 보상하고 있다. 상품 계약과정에서 금융소비자에게 적합하지 않은 상품을 권유하는 등 잘못된 자문, 관리소홀, 사기 등으로 발생한 손실까지 보상하고 있는 점은 미국, 우리나라 등과 다른 영국만의 특징이라 할 수 있다. 보상금은 적격보상 청구일로부터 3개월 내에, 지연될 경우 늦어도 6개월 내에 지급되도록 FSCS 보상규정(Compensation)인 COMP 9.2.1에 명시되어 있다.

또한 금융소비자를 위한 분쟁해결 기구로서 금융옴브즈맨서비스(Financial Ombudsman Service, FOS)를 두고 있다. FOS는 2001년 영국의 통합분쟁기구로서 설립되었으며 예금, 모기지대출, 보험, 투자 등 각 권역을 대상으로 금융소비자의 민원과 분쟁을 전문적으로 처리하고 있다. 생존회사의 부적절한 투자조언, 설명의무 위반 등 위법행위에 따른 금융소비자 손실 발생 시 FOS의 분쟁조정을 통해 해결되지만 해당 회사가 파산하였거나 또는 생존하였더라도 잔여재산으로 보상이 불가능한 경우에는 FSCS가 구제하고 있다. FOS에 의한 분쟁조정은 세 단계의 절차를 통해 이루어진다(안수현, 2008). FOS는 우선 해당 분쟁조정 신청이 적격(eligible)한 경우에 당사자 간의 교섭에 의한 화해를 모색한다. 다음 단계로 조정 등 절차가 진행되며, 조정 등에 의해서도 분쟁 해결이 이루어지지 않는 경우에는 최종적으로 옴부즈맨에 의한 결정(determination)이 내려지게 된다. 동 결정에 대해 금융업자는 준수가 강제되는 반면, 소비자는 그 결정에 만족하지 못할 경우 법원에 소송을 제기할 수 있다.

3. 국내 투자자 손실보상 제도의 문제점

본 장에서는 분쟁조정이나 민사소송을 통해 주로 이루어지고 있는 국내의 사후적 투자자 손실보상 제도에서 그간 드러난 문제점을 중심으로 살펴보고자 한다.

3.1 분쟁조정을 통한 손실보상 관련

분쟁조정을 통한 사후적 손실보상과 관련한 이슈 또는 문제점으로서 세 가지 사항을 제시할 수 있다. 첫째, 조정 불성립시 실효성 부재 문제이다. 앞서 언급한 바 있듯이 분쟁조정의 가장 큰 문제라 할 수 있는데, 분쟁조정결과는 충분성에 대한 인식이 당사자 간에 상이해 수용성 측면에서 어려움이 존재한다. 또한 강제성이 없기 때문에 조정당사자가 수용하지 않을 경우에는 투자자에 대한 손실보상에 실효성이 저하될 우려가 크다. 이러한 문제점을 개선하기 위해 일부 사건에 한해 금융회사가 무조건 따르도록 하는 '편면적 구속력(non-reciprocal binding power)' 도입 의견이 대두되고 있는데, 분쟁조정결과에 불복할 수 있는 대상을 당사자 중 투자자로만 한정하자는 것이다.[14] 예를 들어 2천만원 이하 등 소액분쟁조정안의 경우 금융회사는 조정안을 무조건 따르고 불복한 후 소송을 제기하는 것을 금지하는 것이 핵심이다. 그러나 이는 투자자보호 측면에서는 긍정적으로 이해되고 있지만 당사자의 재판청구권을 침해하게 되는 문제로 인하여 논란이 발생하고 있다.

둘째, 분쟁조정기구의 독립성 부재 문제를 거론할 수 있다. 금융감독원 내 기구인 분쟁조정위원회의 위원 구성에서부터 운영에 이르기까지 독립성 부재로 인한 중립성 훼손 우려가 존재한다.[15] 금감원장은 위원 위촉 및 조정위원장 지명 권한과 분쟁조정안에 대한 재의 요구권까지 가지고 있기 때문에 자칫 과도한 영향력이 발휘될 경우 분쟁조정기구의 중립적 역할 수행에 한계로 작용하리란 평가가 가능하다. 또한 분쟁조정이 감독당국 영향력이 큰 피감독 금융회사를 대상으로 이루어져 감독기구가 투자자 손실보상 기능에 집중하는 경우 감독책임의 전가·회피 및 불공정성 의문을 촉발할 우려도 있다.

---

14) 정순섭(2009)은 금융분쟁해결절차가 금융소비자 보호수단으로서의 제도적 기능을 수행하기 위해서는 당사자에 대한 일정한 형태의 법적 구속력을 인정하는 것이 필수적이라 주장한다. 편면적 구속력을 인정하게 될 경우 헌법상 재판청구권에 대한 침해 문제가 발생할 수 있다고 인정하면서도 일정한 금액 이하의 소액금융채권에 한정할 경우 헌법에 반하지 않는다고 판단한다. 소액금융채권의 한도로는 현행 예금자보호법상 보호한도인 5천만원이나 소액사건심판규칙상의 소액사건기준금액인 2천만원을 참고 가능한 예로 들고 있다.

15) 노태석(2011)에 따르면 대다수의 금융분쟁 사건을 처리하는 금융분쟁조정위원회의 경우 금융감독기구인 금융감독원에 형식적 측면뿐만 아니라 내용적 측면에서도 종속되어 있기 때문에 객관적이고 독립적인 분쟁조정전문기구로서의 역할을 수행하는데 미흡하다고 지적된다.

당국의 영업행위 규제 및 감독의 부실한 작동에 따른 결과라는 비판을 피하기 위하여 감독업무에 금융회사의 분쟁 처리 여부를 반영하여 영향을 미칠 수 있다는 판단이 가능하다.[16] 결과적으로 감독기구의 분쟁조정을 통한 사후적 구제가 용이해 질수록 본연의 감독기능이 약화할 수 있는 부작용이 발생할 우려가 커질 수 있다.

셋째, 금융회사가 파산하는 경우 책임재산 미확보에 따른 문제이다. 펀드 등 투자상품의 운용사 또는 판매사가 생존한 경우 분쟁조정결과를 수용하는데 따른 자발적인 투자자 손실보상이 이루어질 수 있지만, 운용사 등이 파산한 경우에는 책임재산이 부족하게 될 가능성이 크기 때문에 투자자 손실보상의 실효성이 저하될 우려가 존재한다. 이러한 경우에 투자자는 일반채권자로서 법원의 승인 하에 잔존하는 파산재산의 범위 내에서만 타 채권자와 동일한 비율의 안분배당에 참여할 수 있다. 결과적으로 투자자 손실 보상에 충분치 않은 문제를 노정하게 될 가능성이 크다.

3.2 소송을 통한 손실보상 관련

소송을 통한 사후적 손실보상과 관련해서는 네 가지 문제점을 제시할 수 있다. 첫째, 투자자의 입증책임[17] 부담에 따른 문제이다. 투자자는 손해배상청구소송 등의 원고로서 금융회사의 위법성 및 고의·과실 여부, 투자자 손해의 인과관계 등에 대한 입증책임을 부담하게 되므로 소송 진행 과정에서 불리한 위치에 있게 된다. 이는 불완전판매 등 사건의 경우에 복잡성·전문성으로 입증이 어려울 뿐만 아니라 당사자 간 정보비대칭에 따라 일반적으로 투자자가 입증에 필요한 객관적 증거를 확보하는데 어려움을 겪기 때문이다. 통상적으로 입증에 필요한 관련증거가 금융기관에 편재해 있기 때문에 검찰 또는 금융감독당국에서 수사·조사가 선행한 경우에도 소 제기에 필요한 자료 확보

16) 2021년 4월 8일 금감원 제재심의위원회는 라임펀드 불완전판매에 따른 제재대상인 우리은행 및 우리은행장에 대한 징계를 각각 기존의 '6개월 업무 일부정지' 및 '직무정지'에서 '3개월 업무 일부정지' 및 '문책경고'로 낮춰 의결했다. 이 같은 징계수위의 하향 조정은 투자자손실의 100% 배상을 결정한 금감원 분쟁조정위원회의 권고를 우리은행이 적극적으로 수용한데 따른 것으로서, 금융회사의 소비자 피해구제 노력이 인정돼 제재수위가 낮아지게 된 첫 사례라고 알려진다. 일각(매일경제보도, 2021년 4월 10일)에서는 금감원이 우선 강한 수위의 제재를 사전 통보한 후 감경을 원하는 금융회사에 무리한 사후 소비자보호를 요구하는 관례가 생길 수 있다는 우려를 제기한다.

17) 금소법 제44조 제2항은 "금융상품판매업자등이 제19조를 위반하여 금융소비자에게 손해를 발생시킨 경우에는 그 손해를 배상할 책임을 진다. 다만, 그 금융상품판매업자등이 고의 및 과실이 없음을 입증한 경우에는 그러하지 아니하다."라고 명시하고 있다. 이는 당초 적합성·적정성원칙에 대해서도 논의가 있었으나 설명의무 위반에 따른 손해배상에 한하여 고의 또는 과실 여부에 관한 입증책임만이 금융회사로 전환된 것으로 설명의무 위반과 같은 위법성 존재 여부와 그로 인하여 손해가 발생했다는 손해의 인과관계 등에 대한 전반적인 입증책임은 여전히 금융소비자의 부담으로 남는 한계가 있다는 평가가 제시되고 있다.

가 용이치 않다고 판단된다.[18]

둘째, 소송비용 부담 문제이다. 일반 개인투자자들이 개별적으로 소송을 수행하는데 있어 소 제기에 필요한 인지대 선납, 변호사 비용, 패소 시 피고의 소송비용 등에 이르기까지 부담하게 되기 때문에 감당하기에 과중하게 인식된다. 또한 승소하더라도 자기책임원칙의 일반적인 적용에 따른 과실상계로 인해 투자자의 손해배상액이 제한되는 경우, 최종적인 투자자 손실보상액이 소송에 소요된 비용 등과 비교해서 충분치 않을 가능성이 높다.

셋째, 최종판결까지 장시간 소요되는 문제이다. 대법원 판결까지 통상 최소 3년 이상의 장시간이 소요되는 점에 비춰보면 투자자 부담이 크기 때문에 피해자의 손실보상에 있어 실효성이 낮아지는 문제가 있다. 장기간의 소송 과정에서 금전 및 네트워크 활용에 절대적으로 유리한 금융회사가 전문가 조력에 상대적으로 용이하기 때문에 승소 가능성 측면에서도 투자자가 불리해진다고 평가된다.

마지막으로, 분쟁조정과 마찬가지로 소송의 경우에도 책임재산 부족 시 실효성 부재 문제가 존재한다. 손해배상소송에서 투자자가 승소판결을 얻더라도 금융회사가 부실하여 책임재산이 부족해지는 경우에는 분쟁조정에서와 동일하게 손실보상에 한계가 존재한다. 특히 금융회사 파산 시 투자자는 잔여 파산재산의 일반채권자로서 배당에 참여할 수밖에 없어 손실 구제에 한계가 있다. 신고된 파산채권 중 파산재단으로부터 일정 부분만을 배당받는 것으로 만족할 수밖에 없기 때문에 여전한 실효성 부재에 직면할 가능성이 높다.

4. 투자자 손실보상 실효성 제고 과제

앞서 언급하였듯이, 손실이 투자자의 자기책임원칙이 적용되는 정상적인 절차에 따른 결과가 아니라 불완전판매 등 위법한 거래행위로 인해 초래된 경우라면 투자자는 적절한 손실보상을 신속하게 받을 권리를 보유하고 있다고 판단된다. 따라서 현행 투자자 손실보상 체계의 한계를 극복하고 실효성을 제고하기 위해서는 손실보상을 위한 투자자 권리를 실질적으로 강화할 뿐만 아니라 분쟁조정제도의 정비, 소송제도의 개선 등 절차상의 보완에 초점을 맞춰 과제를 도출할 필요가 있다. 본고의 이하에서는 투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 주요 과제를 정리하여 제시한다.

---

18) 금소법 제28조에서 금융회사는 업무와 관련한 자료를 기록하여 유지·관리할 의무가 있으며, 금융소비자는 분쟁조정 또는 소송수행 등 권리구제를 위한 관련자료의 열람, 사본의 제공 및 청취 요구 권한을 가진다고 규정하고 있다. 다만, 열람으로 인한 금융회사의 영업비밀 침해 우려가 있는 경우에는 제한하거나 거절할 수 있도록 하는 내용도 명시하고 있다.

4.1 투자자 손실보상 권리 강화

4.1.1 투자자의 사적 제재 권한 강화

#과제 1: 불완전판매 등 투자자보호의무 위반행위에 따른 손해배상청구소송에서 금융회사 행위의 위법성 및 고의·과실 존재 여부, 손해와의 인과관계에 대한 투자자의 입증책임을 금융회사로 전환

#과제 1은 정보비대칭성 등에 따라 투자자 피해 발생에 대한 증거확보에 어려움을 겪게 되는 투자자의 입증 부담을 완화함으로써 손해배상청구소송을 통한 책임추궁 시 용이성이 확보되는 장점이 존재한다. 결과적으로 투자자 손실의 실질적 구제와 금융회사의 위법행위 근절에 기여할 수 있을 것으로 판단된다.[19] 다만, 손해배상청구권의 원고가 통상적으로 법률요건에 대한 입증책임을 부담하는 전통적인 입증책임 분배원칙에 비춰보면 이를 위배하는 측면이 있다고 평가된다. 결과적으로 사적 계약 관계의 한쪽 당사자인 금융회사에 과도한 책임을 부과하게 됨으로써 금융투자상품의 판매 등에 부정적으로 작용하여 관련 산업을 위축시킬 우려가 있다고 판단된다.

#과제 2: 투자자가 금융회사의 불완전판매 등 투자자보호의무 위반행위에 따라 손해를 입은 경우 실손액의 일정 배수 한도(통상 3배) 내로 배상책임을 청구할 수 있도록 하는 징벌적 손해배상제도 신설

#과제 2는 투자자가 지불하게 될 소송비용 등의 부담과 비교하여 손실 배상액이 과소한데 따른 문제를 징벌적 손해배상제도 도입을 통해 어느 정도 해결할 수 있어, 결과적으로 투자자 손해배상 청구권의 실효성 제고에 기여할 수 있다는 장점이 있다. 또한 고액의 징벌적 손해배상은 금융회사의 위법행위에 대한 제재 및 억지에 강력한 수단으로 작용될 수 있다는 측면에서도 긍정적으로 평가된다.[20] 그러나 과다한 징벌적 손해배상액이 부과될 경우에는 금융산업이 위축되는 부작용도 우려된다. 무분별한 남소의 우려가 있으며 투자자의 손해에 비해 과잉 배상이 초래될 위험도 존재한다. 징벌적 손해배상제도는 특성상 형벌적 성질을 가지고 있기 때문에 민·형사상의 이중처벌에 해당될

19) 2021년 3월부터 시행된 금소법에서는 금융상품판매업자들이 설명의무를 위반하여 투자자 등 금융소비자에게 손해를 발생시킨 경우 고의 및 과실 여부에 대한 입증책임을 금융상품판매업자가 부담하도록 하고 있다. 그러나 여전히 금융회사의 위법성 여부, 손해의 인과관계에 대한 입증책임은 투자자에게 있다. 고의 및 과실이 없음을 입증하는 책임에 한정하여 금융회사의 부담으로 전환하는 것만으로는 소비자 피해구제에 실익이 크지 않다는 견해도 존재한다(박준석, 2018 재인용).

20) 신용정보회사 등이 고의 또는 중과실로 피해를 입힌 경우에 그 손해의 3배를 넘지 않는 범위에서 배상할 책임을 부과하는 '징벌적 손해배상'이 2015년 '신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률'에 도입됨으로써 금융 분야 법에도 적용될 수 있는 계기가 마련되었다(김자봉, 2019). 김자봉(2019)에 따르면 징벌적 손해배상의 목적을 세 가지로 정리할 수 있는데 첫째, 고의 혹은 중과실에 대한 제재이며 둘째, 불법행위의 재발 억제이며 셋째, 보상적 손해배상의 보완 등이다.

우려가 있다는 견해도 존재한다.

4.1.2 공적 제재 권한 강화

#과제 3-1: 불완전판매 등 투자자보호의무 위반행위에 따른 투자자 손해가 발생한 경우 금융회사의 고의 또는 중과실이 없는 경우에도 과징금을 부과할 수 있도록 권한을 강화

#과제 3-2: 과징금 부과 기준을 불완전판매 등 위법행위로 인해 금융회사가 얻은 불법적 이익 또는 회피한 손실로 명시

#과제 3-3: 불법부당·불완전판매 등 위법행위에 고의·중과실이 있을 경우 불법적 이익 또는 회피한 손실의 일정 배수 한도(통상 3배) 내로 징벌적 과징금을 부과

#과제 3은 투자자가 소송 등을 통한 사적 제재의 실효성을 확보하는 것이 쉽지 않은 상황에서 위법행위의 억지 및 피해자 구제에 기여할 수 있다는 장점이 있다. 또한 과징금 부과 시의 고의·중과실 요건 폐지를 통해 과징금의 제재적 기능 강화도 기대할 수 있다.[21] 과징금 부과기준을 금융회사의 불법이익 또는 회피손실로 명확히 함으로써 부당이득의 환수 기능이 제고될 수 있다. 중대한 위법행위에 대한 징벌적 과징금 부과는 신분상 제재와 함께 실효적인 감독 수단으로 작용할 수 있다고 평가된다.[22] 또한 징벌적 과징금 등 금전적 제재금이 미국 페어펀드 사례와 같이 투자자 손실보상의 재원으로 활용되는 경우 과징금이 투자자 손실 보상적 기능으로 확대되어 피해자 구제에 기여하는 순기능을 기대할 수 있다.

4.2 투자자 손실보상 절차 개선

4.2.1 금융분쟁조정제도의 정비

#과제 4: 금융분쟁조정위원회 운영 등 분쟁조정 기능을 금융감독원으로부터 독립하여 별도 기구화

#과제 4는 민원처리 및 분쟁조정권고의 공정성과 객관성이 확보되어 투자자 보호의 실효성이 강화될 수 있고, 감독기구는 선택·집중을 통해 본연의 감독업무에 있어서의

---

21) 고의 또는 중과실이 있는 경우에만 과징금이 부과되도록 제한하는 경우 고의가 없거나 입증이 곤란한 경우에는 불법행위로 인한 이익 혹은 회피손실이 발생하더라도 과징금 부과가 이루어질 수 없고, 통상 고의에 대한 입증이 쉽지 않다는 점을 감안하면 과징금을 통한 제재 효과를 매우 제한하게 되는 결과를 초래한다(김자봉, 2019).

22) 한국금융연구원(2014)에 따르면 영국 금융행위감독청(FCA)은 금융기관의 부당행위에 따른 경제적 이득을 기준으로 1차적인 과징금규모를 산정하고, 동 산출금액이 향후 시장참여자들의 규정위반 유인을 줄이는데 부적합하다고 판단되는 경우 금액 증가(adjustment for deterrence)를 통해 실질적으로 징벌적 과징금을 부과하고 있다.

전문성과 효율성 제고라는 장점을 기대할 수 있으리라 판단된다. 다만, 감독체계 개편이 수반될 경우 추가되는 금융인프라의 비대화로 시스템적 비효율성이 발생할 우려도 존재한다.

#과제 5: 일정액의 소액 분쟁조정권고에 대해 투자자가 수용할 경우 금융회사는 조정에서 이탈하여 소송을 제기할 수 없고 수용을 강제하는 '편면적 구속력'을 도입

#과제 5는 금융회사가 우월한 정보력과 교섭력을 바탕으로 조정절차에서 이탈하여 소제기를 남용하는 행위를 차단할 수 있다는 장점이 있다. 이를 통해 조정제도의 실효성을 제고하고 신속하고 효율적인 투자자 피해구제가 강화될 수 있다. 그러나 금융회사의 기본권이라 할 수 있는 재판청구권을 침해하는 결과를 초래한다는 점에서 논란이 우려된다.

#과제 6: 다수 당사자가 대표자를 선정하여 분쟁조정을 신청하는 경우 조정을 신청하지 않았다 하더라도 피해의 유형이 유사한 투자자에게도 조정의 효력이 동일하게 미치는 '집단 분쟁조정 제도'를 도입

#과제 6은 소액·다수의 피해자가 발생하는 금융 분쟁사건에 대한 신속하고 효율적인 해결 가능성이 제고될 수 있다는 측면에서 금융시장에 대한 신뢰 강화라는 장점이 기대된다.[23] 민사적 소송 이외의 대안적인 피해구제 절차로서 분쟁조정 기능의 실효성이 강화됨에 따라 투자자 피해구제에 기여할 수 있고, 많은 시간과 비용이 소요되는 소송에 비해서 신속하게 소액·다수 피해에 대한 표준화된 일괄적 조정 및 배상이 가능하다. 다만, 분쟁조정은 절차 및 결과에 대한 임의성이 존재할 수 있기 때문에 구속력 부여 등과 같은 조정회피를 방지할 수 있는 장치가 미흡할 경우에는 실효적인 투자자 피해보상 절차로서의 기능이 여전히 충분하지 않을 우려가 존재한다.

4.2.2 새로운 소송제도 도입

#과제 7: 다수의 소액피해자의 권리 구제를 위하여 이에 적합한 '집단소송제도'를 도입

#과제 7은 다수·소액의 집단적 피해에 대한 투자자의 개별 소송 진행에 비해 비용부담이 적기 때문에 투자자 피해 구제 수단으로 유용하리란 장점이 있다. 금융회사 입장에서도 개별소송에 대해 각각 응소할 경우의 시간 및 비용 측면의 부담이 완화될 수 있다. 또한 집단소송은 다수의 중복소송을 방지하고 통일된 판결을 통해 사회적 비용

23) 노태석(2011)에 따르면 한국소비자원의 소비자분쟁조정위원회의 경우에는 소비자기본법 제68조에 의한 집단분쟁 조정절차가 마련돼 있지만 금융분쟁조정위원회의 경우에는 없기 때문에 복잡한 금융상품과 관련한 분쟁이 발생한 경우에 이를 집단적으로 해결하기가 용이치 않다. 따라서 금융분야에 있어서도 다수의 소비자에게 동일하거나 유사한 유형의 분쟁이 발생하고 있으므로 이를 일괄적으로 해결할 수 있는 집단적 분쟁해결 절차를 마련한다면 불필요한 시간과 비용을 상당히 절감할 수 있다고 주장한다.

감소에도 기여할 수 있을 것으로 기대된다.[24] 다만, 여전히 집단소송이 남용될 경우에는 금융회사의 영업 활동 위축을 초래할 수 있는 부작용 우려가 존재한다.

4.2.3 투자자손실보상기금의 도입

앞서 투자자 손실보상의 절차적 개선은 주로 현재의 분쟁조정이나 소송 체계에서의 한계로 지적되고 있는 문제점을 보완할 수 있는 과제에 집중되어 살펴보았다. 물론 투자자 손실보상의 실효성을 제고하기 위해서는 앞서 서술한 과제들은 필요한 조건이지만 충분조건에 해당된다고 단언하기 어렵다. 여전한 실효성 부족 문제에 직면할 우려가 있다는 판단이 가능하기 때문이다. 투자자가 소송 등 지난한 절차를 통해 보상받을 권리를 획득했더라도 금융회사의 자발적인 보상이 미흡하거나, 금융회사의 부실 또는 파산 등으로 책임재산이 부족할 경우에는 손실보상의 신속성·충분성이 결여될 우려가 있기 때문이다. 따라서 본고는 장기적 과제로서 투자자손실보상기금의 도입을 통해 투자자손실보상체계를 보완함으로써 투자자 손실의 신속하고 실질적인 구제를 모색할 필요가 있다고 판단한다. 정순섭(2009)을 참고하여 현행 예금자보호법상 보호한도인 5천만원이나 소액사건심판규칙상의 소액사건기준금액인 2천만원 이하의 소액분쟁건에 대한 적용례를 상정하면, 투자자손실보상기금이 분쟁조정안에 기초하여 투자자에게 보상금을 선지급하고 대위권(subrogation)에 따른 자산회수업무등을 수행하는 체계를 갖출 경우 투자자손실 보상의 신속성 등이 제고될 것으로 기대한다.[25]

학계의 기존 논의에 따르면 투자자손실 보상기금은 금융회사가 파산상태에 있는 경우뿐만 아니라 파산전이라도 위법·위규행위로 인한 투자자 손실의 신속한 배상을 담보하는 일체의 기금으로 인식되고 있다(안수현, 2016). 따라서 투자자 손실 보상기금의 핵심은 금융회사의 파산 여부와 상관없이 최근 중요성이 커지고 있는 불완전판매 등 위법행위에 따른 손실의 신속하고 실질적인 구제 여부에 달려 있다고 판단된다. 본고는 투자자 손실을 아래에서 보는 바와 같이 금융회사의 위법성과 파산 여부에 따라 4개의 유형으로 구분하고, 투자자 손실 보상기금 설치와 관련해 고려 가능한 두 가지 대안을 제시하고자 한다. 물론 더욱 다양한 요소를 종합할 경우 여러 선택 가능한 대안이 추가될 수 있지만, 본고에서는 직관적으로 비교할 수 있는 대안으로 한정하여 서술하고 있다.

---

24) 현행 금융분쟁의 집단적 해결절차로는 '증권관련집단소송법' 상의 집단소송밖에는 없는 실정이다(노태석, 2011). 다만, 적용범위가 자본시장법상 증권신고서의 부실기재 등에 한정돼 있어 다수의 피해자가 양산될 수 있는 금융상품 판매와 관련한 집단분쟁 해결절차로서는 미흡하다고 평가된다. 집단소송제도는 상술한 집단분쟁조정제도와 같이 소액·다수의 피해가 발생하는 소비자문제를 일괄적·효율적으로 해결하는데 이바지할 수 있다는 견해를 밝히고 있다.

25) 영국 FSCS는 보상규정(Compensation, COMP)인 COMP 9.2.1에 적격보상 청구일로부터 3개월 내, 지연될 경우에는 늦어도 6개월 내에 보상금이 지급되도록 명시하고 있는데, 동 사례를 참조할 수 있다.

<표 8> 금융회사의 위법성과 파산 여부에 따른 투자자손실 유형

<table>
<tr><th rowspan="2">손실
유형</th><th colspan="2">금융회사</th><th rowspan="2">투자자
보상절차</th><th rowspan="2">특징</th><th colspan="3">기금도입(안)</th></tr>
<tr><th>위법성</th><th>파산</th><th colspan="2">신설</th><th>확대</th></tr>
<tr><td>①</td><td>○
(불완전
판매등)</td><td>×
(생존)</td><td rowspan="2">분쟁조정,
소송</td><td>금융회사의 자발적 보상이 없는
경우에, 분쟁조정·소송의 실효성
부재에 따른 피해구제 한계</td><td>1안
(A)</td><td rowspan="2">2안</td><td></td></tr>
<tr><td>②</td><td>○
(불완전
판매등)</td><td>○
(파산)</td><td>금융회사 파산에 따른 책임재산
부족으로 보상에 한계</td><td></td><td>1안
(B)</td></tr>
<tr><td>③</td><td>×</td><td>○
(파산)</td><td>예탁금 반환</td><td>은행예금보호와 유사한 성격
예금자보호제도의 일환</td><td colspan="3">예보기금</td></tr>
<tr><td>④</td><td>×</td><td>×
(생존)</td><td>해당사항
없음</td><td>정상적 절차에 따른 투자손실
자기책임적용</td><td colspan="3">해당사항 없음</td></tr>
</table>

#과제 8: [투자자손실보상기금 제 1안, 투 트랙 방안] 생존한 금융회사에 대해서는 미국 페어펀드 사례를 참고하여 기금을 신설(제1안-A), 파산한 금융회사에 대해서는 영국 FSCS 사례를 참고하여 기존 예보기금의 보호대상을 확대(제1안-B)

#과제 8에서 제1안은 미국의 페어펀드(Fair-Fund) 제도와 영국의 금융소비자손실보상기금(FSCS fund)을 혼합적으로 벤치마킹한 대안에 해당된다. 생존회사에 적용되는 제1안-A는 위법행위자로부터 징수한 과징금 등 제재금을 재원으로 하여 위법행위로 피해를 입은 투자자 손실을 신속히 배상할 수 있다는 장점이 있다. 제재금이 투자자 피해회복의 직접 재원으로 사용됨으로써 고액 과징금 부과의 정당성이 제고되고 투자자손해에 대한 배상적 기능이 강화될 것으로 기대할 수 있다.[26] 파산한 금융회사에 적용되는 제1안-B는 기존 예금보험기금 운영상의 인프라를 그대로 활용할 수 있다는 측면에서 효율성이 높아지는 장점이 있다. 현행과 같이 금융회사에 부과되고 있는 보험료가 주요 재원으로 활용될 수 있기 때문에 금융회사의 추가부담 최소화에 따른 순조로운 제도 운영이 가능하리라는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있다.

다만, 여러 단점도 존재할 수 있다. 사적 피해에 대한 공적 차원의 보상을 통해 금융시장의 신뢰회복에 기여하지만 모럴헤저드 유발의 위험이 상존할 수 있다. 투자자가 금융회사의 법규위반 정도 및 재무 취약성 등을 고려하지 않은 채 거래하는 등 시장규율 약화에 따른 부작용이 우려된다. 또한 금융회사의 위법행위에 따른 손실보상이 투자 영역에 국한될 경우 예금·대출·보험 등 타 권역과의 형평성 위배 문제가 제기될 우려가

26) 노태석(2011)은 과징금이 부당이득의 환수로서의 성격을 갖고 있기 때문에 그 위반행위로 인하여 손해를 입은 금융소비자에게 귀속되어야 함에도 불구하고 금융소비자 구제에 쓰이지 않고 있다고 지적한다. 미국이 증권법 위반자에게서 징수한 부당이득환수금과 민사제재금을 재원으로 페어펀드를 설립하고 피해자구제에 사용하는 사례에서와 같이 우리나라의 경우에도 부당이득의 환수 성격을 갖고 있는 과징금을 금융소비자 피해구제에 사용해야 한다고 주장한다.

있다. 파산 금융회사에 대한 예보기금의 보호대상 확대와 관련해서는 보험료 산출의 기준이 되는 부과베이스(assessment base)의 개편이 수반되어야 하는 문제가 존재한다. 보상 재원에서도 국고 일반회계로 귀속되던 과징금 등 제재금이 투자자 보상에만 활용될 경우에는 일반국민을 위한 재원은 오히려 감소하는 부작용 문제가 초래될 우려도 있다.

#과제 9: [투자자손실보상기금 제 2안] 단일 기관에서, 금융회사의 파산여부와 상관없이 불완전판매 등 금융회사의 위법행위에 따른 투자자 손실을 보상하기 위한 기금을 신설하여 운영

#과제 9에서의 제2안은 #과제 8에서의 제1안과 유사하게, 금융회사의 위법행위에 따른 투자자 손실의 신속한 배상을 통해 실효적인 투자자 피해구제가 가능해지는 장점이 있다고 판단된다. 또한 단일의 기관에서 금융회사의 파산 여부와 상관없이 통일적인 피해 보상이 수행될 수 있어 효율성 제고가 가능하며, 분쟁조정·소송 등 사후적 보상절차가 진행되는 도중에 생존회사가 부실 확대로 파산하는 경우에도 파산관재와 관련한 법원 등과의 협의 원활화 측면에서 유리한 장점도 있다고 평가된다. 기금의 확장성 측면에서 보더라도 투자자보호에 한정되지 않고 금융투자·대출·보험 등 상품의 판매 관련 불완전 영업행위로 인한 금융소비자 피해 보상 및 재발 방지로 범위를 넓히는데 용이하리란 기대를 가능하게 한다.

그러나, 현행 체계 상 이미 구축돼 있는 기존 인프라를 활용하는 경우에 비해 비효율성이 뒤따를 우려도 존재한다. 투자자손실보상기금은 공공적 성격이 강하므로 기구 신설시 공적 조직의 비대화 우려가 불거질 뿐만 아니라 제도설계 어려움 등의 문제로 인한 부정적 의견이 대두할 가능성도 존재한다. 아직까지 해외에서도 금융회사 파산 여부와 상관없이 단일 기구에서 위법행위에 따른 투자자 피해보상을 제공한 사례가 뚜렷하게 소개되고 있지 않다는 점에 비춰보면[27] 제 2안의 수월성을 가늠하기 쉽지 않다.

상술한 바, 투자자손실보상기금이 도입될 경우 존재형태에 대한 직관적인 대안을 제시하고 장·단점을 고려해 볼 수 있다. 물론 투자자손실보상기금과 관련해서는 재원조달에서부터 신청요건 및 지급절차 등에 이르기까지 여러 고려요소에 대한 검토가 필요하지만 본고의 범위를 넘어 추후 연구에서 다루고자 한다. 다만 한 가지 주목되는 점은 투자자손실보상기금이 어떠한 존재형태를 갖는가와 상관없이 금융분쟁조정위원회와의 관계에서 투자자손실보상기금의 역할이 분쟁조정결정에 따른 단순한 paybox에 한정될

27) 안수현(2016)에 따르면 영국은 금융상품의 불완전판매에 의한 투자자손해까지 보호하는 등 범위가 넓고 통합적인 금융소비자피해구제기금을 마련하고 있다는 점에서 유일하지만 금융업자가 채무초과되는 경우로 한정된다. 반면 미국은 영국과는 달리 부당한 투자권유에 대한 피해를 구제하는 기금은 마련돼 있지 않으나 페어펀드를 통해 증권법 위반행위에 따른 증권투자자 피해를 구제하고 증권회사가 파산한 경우에는 증권투자자보호기금(SIPC)을 통해 보호하고 있다.

것인지 또는 자체적인 심의기구에서의 결정을 토대로 한 보상금 지급 체계를 갖는가 여부이다. 이는 선량한 일반투자자의 손실을 신속히 보상할 수 있는 체계 보완의 효율성 관점에서 고려 가능할 것으로 보이는데, 분쟁금액의 소액 여부를 기준으로 사후구제를 위한 절차적 선택권을 일반투자자(금융소비자)에게 부여하는 것도 대안이 될 수 있다고 판단된다.

4.2.4 금융소비자보호법 시행에 따른 고려

2021년 3월부터 시행되는 금소법에 따라 불완전 판매 규제가 예금·대출·투자·보험 상품을 판매하는 전체 금융회사의 영업행위에 동일하게 규율됨으로써 금융소비자보호 강화에 대한 인식이 확산될 것으로 판단된다. 은행법, 자본시장법 등 개별 금융업법으로 규율하던 기관별 규제방식에서 기능별 방식으로 전환되어, 적합성·적정성원칙·설명의무 등 금융상품 판매 관련 규제가 개별법에서 금소법으로 이관되어 명시되었다. 적용대상은 은행, 보험사, 금투업자, 여신전문회사, 저축은행뿐만 아니라 신협 등으로 확대돼 시행된다.

금융상품 판매 관련 영업행위에 대한 사전적 규제 및 분쟁조정·손배청구·징벌적 과징금 부과 등 소비자권리를 보호하기 위한 제도가 금소법에 포괄하여 명시된 점을 감안하면, 향후 금융회사의 불완전판매 등 위법행위로 인한 손실 보상은 투자성 상품에 국한되지 않고 금융투자·대출·보험 등으로 확대될 개연성이 있다.[28] 이에 맞춰 투자자 손실보상기금 도입 논의가 투자영역을 넘어 금융소비자손실보상기금 도입에 대한 논의로 확대 전개될 경우 본고에서의 투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 논거 등이 진전에 일조할 수 있기를 기대해 본다.

---

28) 금융감독원(2021)에 따르면 2020년 말 은행, 금융투자, 보험 등 권역의 금융민원은 90,334건으로 전년 대비 9.9% 증가하며 최근 계속 늘어나는 추세를 보이고 있다. 이 중 과대광고, 부당권유, 상품설명 불충분 등의 불완전판매 관련 민원은 금융투자, 은행, 보험 등 전 권역에서 발생하고 있다. 은행 및 금융투자 권역에서는 점점 다양하고 복잡해지는 금융상품에 비해 금융지식과 이해도가 낮은 고령층의 불완전판매 민원이 크게 증가하고 있는 반면, 보험 권역에서는 금융거래 경험이 적고 보험에 대한 이해도가 높지 않은 대학생, 사회초년생 등 20대 및 30대 젊은 금융소비자의 불완전판매 관련 민원이 증가하는 것으로 나타난다. 따라서 불완전판매로 인한 금융소비자의 피해위험은 금융투자상품뿐만 아니라 은행·보험 등 상품에서 광범위하게 존재하고 있다고 판단된다.

5. 결론

본고는 지금까지 국내 투자자 손실보상의 현황 및 문제점 등 이슈를 정리하고 해외 주요 선진국 사례를 살펴보았다. 그간 국내 투자자 손실보상의 실효성을 제고하기 위해 제기되어왔던 여러 과제들을 정리하고 개별 과제별로 수반될 수 있는 장·단점을 평가하여 제시하였다. 최근 라임, 옵티머스 등 사모펀드 운용사 또는 판매사의 불법부당행위 또는 불완전판매 등으로 인한 투자자 손실사례가 지속 발생하며 사회적으로 큰 파장을 불러왔으며 투자자 피해구제에 대한 관심도 커지고 있다. 이러한 가운데 본고가 최근의 펀드사태 등에서 드러난 현행 사후적 투자자 손실보상 체계의 한계를 되짚어보고, 실질적인 투자자 피해 보상을 위한 과제를 정리하여 제시하였다는 점에서 의의를 가진다고 판단된다.

본고의 내용을 간략히 정리하면 다음과 같다. 현행 체계상 분쟁조정이나 민사소송을 통해 손실을 보상받고 있으나 실효성에 한계가 존재하고 별도의 투자자손실보상기금 체계는 아직 구비돼 있지 않은 상황이다. 손실이 투자자의 자기책임원칙이 적용되는 정상적 절차에 따른 결과가 아니라 위법한 거래행위 등으로 인해 초래되었다면, 투자자는 적절한 손실보상을 신속하게 받을 권리를 보유하게 된다고 판단한다. 따라서 투자자 손실보상의 실효성 제고를 위한 과제는 단기적으로 손배청구권 등 투자자의 사적 제재권뿐만 아니라, 과징금 부과 등 공적 제재권을 보완함으로써 손실보상을 위한 투자자권리를 실질적으로 강화하는데 있다. 또한 분쟁조정제도 정비, 새로운 소송제도 도입 등 절차상 개선을 통해 투자자 손실보상의 실효성을 확보하는 것도 매우 중요하다고 판단된다. 본고는 장기적인 모색이 필요하다고 판단하는 과제로서 투자자손실보상기금 도입을 제언한다. 이를 통해 현행 분쟁조정과 소송으로 대별되는 사후적 투자자손실보상체계를 보완함으로써 투자자 손실의 신속하고 실질적인 구제에 기여할 수 있다고 판단한다.

금융소비자보호에 관한 규제가 강화되는 것은 전 세계적 추세라 할 수 있다. 2020년 우리나라에서 발생한 펀드상품의 불완전판매로 인한 투자자 피해 사태는 큰 사회적 파장을 일으키며 선량한 일반투자자의 손실에 대해서 자기책임원칙만을 잣대로 삼기에는 무리라는 판단을 가능하게 했다. 예금과 달리 금융투자상품은 원본 손실 가능성이 있기 때문에 자신의 판단과 책임하에 거래하는 자기책임의 원칙이 투자자에게 기본적으로 적용되지만, 자기책임을 묻기 위해서는 사전에 금융상품에 관한 정확한 정보가 제공되어야 하는 전제조건이 요구된다(김경환, 2015). 금융투자업자와 투자자 간에는 정보의 비대칭성 및 내재적 이해상충 문제가 존재하는 특성 때문에 관련 법에 투자자를 보호하기 위한 설명의무 등 투자권유규제를 명시하고 있다(성회활, 2009). 그러나 2020년 펀드사태에서 보는 바와 같이 원금전액손실도 가능한 금융투자상품을 고령의 치매환자에게 권

유하면서 원금손실 가능성이 0%라고 판매하는 불완전판매가 발생하고 있다(맹수석, 2020). 이러한 상황에서도 자기책임의 원칙만을 강조한다면 최승재(2008)가 주장하듯이 정보의 수집 및 처리 능력에서 상대적으로 열위적인 지위에 있는 선량한 투자자의 피해 위험성이 높아질 수 있기 때문에 투자자를 더욱 적극적으로 보호하기 위해 전반적인 투자자보호체계의 강화가 필요하다고 판단된다. 사전적으로는 자기책임원칙 적용의 전제조건이라 할 수 있는 정확한 정보제공을 위한 설명의무 등의 영업행위규제를 더욱 강화할 필요가 있고, 사후적으로는 불완전판매 등 위법행위에 대해서 투자자의 자기책임원칙만을 적용할 수 없는 점을 고려하여 손실을 신속히 보상할 수 있는 체계보완에 힘쓸 필요가 있다. 특히 2021년 3월부터 금융소비자보호법이 시행됨에 따라 불완전판매 등에 대한 규제 강화 및 위법행위에 따른 금융소비자 손실의 실질적 보상 필요성이 더욱 커지리라 판단된다. 이러한 상황에서 본고는 실효적인 손실보상과 관련한 투자자의 권리 강화 및 절차적 개선에 대한 과제를 정리하여 제시하였고, 장기적으로는 투자자손실보상기금의 도입을 통한 투자자 피해의 체계적인 구제를 제언하고 있다.

참 고 문 헌

금융감독원, 2020년도 금융민원 및 금융상담 동향 관련 보도자료, 2021.4.7.

금융위원회, 금융소비자보호법 시행 관련 보도자료, 2021.3.17.

김경환, “금융투자상품에 관한 설명의무의 객관적·주관적 성립 범위,” 민사판례연구 제37호, 2015, pp. 1231-1272.

김자봉, “증권규제 비례원칙에 대한 비교법적 연구,” KIF금융분석보고서, 한국금융연구원, 2019.

김정훈, “영국과 한국의 장외파생상품 불완전판매 분쟁 처리방식에 대한 비교,” 증권법연구 제20권 제2호, 2019, pp. 179-211.

김주영, “금융소비자 피해의 사법적 구제,” 서울대학교 세미나 발표자료, 2013.

노태석, “금융규제와 과징금,” 은행법연구 제4권 제1호, 2011, pp. 71-95.

노태석, “현행 금융분쟁 해결제도에 관한 법적 연구,” 일감법학 제19호, 법학연구소, 2011, pp. 69-109.

맹수석·이형욱, “DLF 사건에 대한 분쟁조정과 금융소비자피해 구제제도의 개선 방안,” 법학연구 제31권 제2호, 2020, pp. 101-134.

박준선, “고령사회에서의 금융투자자보호,” 법학논총 제35권 제4호, 2018, pp. 191-223.

서은숙, “금융소비자 피해구제기금(보호기금) 관련 해외 사례,” 한국금융소비자학회 2012년도 가을 정책심포지엄, 2012.

성희활, “금융투자상품의 투자권유규제에서 적합성원칙과 설명의무,” 인권과 정의 통권 제389호, 2009, pp. 56-79.

송민규·임형준, “국내 금융시장에서 금융소비자보호기금과 투자자 보호 강화,” KIF VIP 리포트, 한국금융연구원, 2013.

안수현, “금융소비자 보호와 자본시장법의 과제”, 기업법연구 제22권 4호, 2008.

안수현, “금융소비자 피해구제기금의 필요성과 도입방안,” 한국금융소비자학회 2012년도 가을 정책심포지엄, 2012.

안수현, “투자자피해구제기금의 비교법적 검토 및 시사점 - 제도설계를 위한 시론,” 경영법률 제26권 제2호, 2016. pp. 139-187.

엄세용, “증권분야 분쟁해결 및 불공정거래 피해구제 개선방안 연구”, 증권법연구 제16권 제1호, 2015, pp. 225-267.

예금보험공사, “미국의 Fair Fund 운영 현황 및 시사점”, 2020.

예금보험공사, “영국 FSCS의 통합보호제도 운영현황 및 시사점,” KDIC 조사분석정보,

2018a.
예금보험공사, “주요국의 투자자보호제도 운영현황 및 시사점 - 사후적 투자자 보호를 중심으로,” KDIC 조사분석정보, 2018b.
윤계섭, “투자자의 사전적 보호제도와 사후적 보호제도”, 경영논집 제44권, 2010.
윤민섭, “금융소비자보호에 관한 법률 제정과 법적 과제”, 은행법연구 제13권 1호, 2020. pp. 3-37.
원일연, “금융소비자보호법 제정이 보험계약자 보호에 미치는 영향 연구: 금융소비자 보호법과 보험업법의 비교분석을 중심으로”, 서강법률논총 제9권 제3호, 2020. pp. 63-111.
이성복, “해외 투자자보상제도의 특징과 시사점,” 이슈보고서 18-5, 자본시장연구원, 2018.
정대섭, “투자자보호기금제도 도입에 관한 입법론적 제언,” 법과 정책 제 23권 제3호, 제주대학교 법과정책연구원, 2017, pp. 267 - 298.
정순섭, “금융규제개혁과 금융소비자 보호,”상사판례연구 제22집 제4권, 한국상사판례학회, 2009, pp. 3-67.
정순섭 · 오승곤, “자본시장법상 투자자보호제도의 적정성에 관한 연구,” 금융안정연구 제10권 제2호, 예금보험공사, 2009, pp. 75-100.
정윤모, “금융투자상품의 투자권유 규제와 책임에 관한 연구,”연세대학교 박사학위논문, 2014.
조대형 · 정순섭, “파산금융회사의 불완전판매 보상체계 개선방안 연구,”금융안정연구 제21권 제1호, 예금보험공사, 2020, pp. 3 - 41.
조선일보, 언론 기사 “금융사고 피해 절반이 60세 이상”, 2021.3.23.
최승재, “금융시장에서의 금융소비자의 행동양태를 고려한 투자자보호규범의 설계에 대한 연구 -소위 ‘행동경제학’적 관점을 반영하여,” 증권법연구 제9권 제2호, 2008, pp. 227-270.
홍성균, “금융투자업자에 대한 금융소비자보상기금 제도의 도입에 관한 연구,” 서울대학교 법학 제52권 제1호, 서울대 법학연구소, 2011, pp. 247-297.
Alan Friedman, “Managing Uncertainty in the SEC Fair Fund Process”, www.law360.com
SEC, Citigroup Global Markets Fair Fund(“Citi Fair Fund”), www.citidofairfund.com, 2017.
Urska Velikonja, “Public Compensation for Private Harm : SEC’s Fair Fund Distribution”, Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2014.

https://www.sec.gov
https://citicdofairfund.com
https://www.consumerfinance.gov
https://www.cftc.gov
https://www.fscs.org.uk
https://www.financial-ombudsman.org.uk