



보도	2026.6.30.(화) 10:00	배포	2026.6.30.(화)
----	---------------------	----	---------------

담당부서	소비자권익보호국	책임자	국 장	정재승	(02-3145-5720)
	분쟁조정위원회운영2팀	담당자	팀 장	염준용	(02-3145-5728)
	자본시장감독국	책임자	국 장	박시문	(02-3145-7580)
	금융투자분쟁조정팀	담당자	팀 장	김경수	(02-3145-7595)

금융분쟁조정위원회, 채권형 랩 상품 운용시 선관주의·충실의무를 위반한 증권사의 손해배상책임 인정

◆ '26.6.29.(월) 금융분쟁조정위원회(이하 '분조위')는 증권사가 고객의 채권형 랩 상품을 운용하면서 CP·채권을 시장금리에 비해 높은 가격(낮은 금리)으로 매수하고, 만기미스매칭 전략을 취하면서 리스크관리를 소홀히 하여 고객에게 손해를 입힌 행위에 대해, 증권사의 선관주의·충실의무 위반을 인정하여 손해액의 일부를 증권사가 배상(고객별 60%~70%)하도록 결정하였습니다.

◆ 이번 분조위 결정은 자본시장법상 투자일임업자(증권사)의 선관주의·충실의무 위반 여부를 판단한 최초의 조정결정으로, 투자자의 재산을 위법하게 운용할 경우 행정상의 제재*가 부과될 뿐만 아니라, 민사상의 책임도 부담할 수 있다는 점을 명확하게 하였다는데 의의가 있습니다.

* 기관경고(8개 증권사), 기관주의(1개 증권사) 및 총 289.7억원 규모 과태료 부과(9개 증권사) ('9개 증권사의 채권형 랩·신탁 관련 자본시장법 위반에 대한 제재', '25.2.19. 금융위·금감원 공동 보도자료)

- 금감원은 금번 조정결정을 통해 증권업계의 비정상적인 CP·채권거래 관행 개선을 유도하고
- 향후에도 분조위 활성화를 통해 소비자권익이 한층 더 보호될 수 있도록 지속적으로 노력해 나갈 예정입니다.

I. 금융분쟁조정위원회 개최 배경

- 채권형 랩 어카운트(Wrap Account, 이하 ‘랩’)는 증권사가 고객과의 1:1계약을 통해 자산을 운용하는 금융상품으로
 - 다수의 고객자산을 집합적으로 운용하는 펀드와 달리, 개별 고객의 투자목적과 자금수요를 감안한 단독 운용이 가능하다는 특징 때문에 법인고객의 단기자금 운용수단으로 선호되어 왔습니다.

채권형 랩 상품의 주요 특징

① 단기 운용 상품	■ 법인고객의 단기자금 운용 목적의 단기 계약으로 고객 재산을 운용
② 장기 채권에 투자	■ 높은 목표수익률을 설정하고 운용 기간보다 장기의 채권, CP를 편입하여 운용
③ 원금 손실 가능	■ 만기 시 보유 자산을 매각하여 상환하는 구조로 투자 원금의 손실이 가능한 실적배당 상품

- 그러나, '22년 하반기 레고랜드 사태에 따른 시중금리 급등으로 채권·CP 가격이 급락함에 따라 채권형 랩 상품에서도 투자손실이 발생하였고 이에 따라, 고객과 증권사 간의 분쟁이 발생하였습니다.
 - 분쟁 발생 이후, 일부 증권사는 고객과 사적화해(자체배상)한 바 있으나, 배상금액에 대한 고객과 증권사 간의 입장차 등으로 인해 민사소송이 진행되거나, 금융감독원에 분쟁민원이 접수되는 등 분쟁이 완전히 해소되고 있지 않은 상황입니다.
- 이러한 가운데, 최근 법원에서 증권사의 배상책임을 인정하는 판결^{<참고>}이 선고됨에 따라, 금융감독원은 동 판결의 내용을 참고하되, 접수된 분쟁민원의 사안별 구체적인 특징과 증권사에 대한 검사결과, 과거 분쟁조정례 등을 종합적으로 고려하여 배상기준을 마련하였고
 - 동 기준에 따라, 6.29.(월) 금융감독원 분조위는 증권사로 하여금 고객(신청인A·신청인B)에게 입힌 손해의 일부(60%~70%)를 배상하도록 조정결정한 것입니다.

<참고>

관련 1심 판결 주요 내용 (2024가합103473)

◆ 법원은 증권사의 자본시장법상 **선관주의·충실의무를 위반한 채권운용 행위에 대해 불법행위에 의한 손해배상 책임을 인정**(목표수익률에서 미달한 금액의 70%)

- **(선관주의·충실의무 위반)** 장부가에 의한 고가매입, 만기미스매칭 운용 등 선관주의·충실 의무 위반에 따른 불법행위 손해배상 책임을 인정
- **(손해액 산정)** 목표수익률에 미달한 금액을 손해액으로 판단*하고, 장부가 거래 관행이 존재하였던 점 등을 고려하여 피고의 책임을 제한(배상비율 70%)

* CP·채권 거래는 대부분 장외거래로 이루어지며, 적정가격을 특정하기도 어려운 점 등 고려

II. 금융분쟁조정위원회('26.6.29.) 결정 내용

◆ [의결안건 제2026-6,7호]

투자일임계좌의 운용상 불법행위로 인한 손해배상 책임

1 사실관계

[2026-6호 : 신청인A vs 피신청인 ○○증권]

① **(투자일임계약 체결)** 신청인A는 2023.3.15. 피신청인 ○○증권에 금융상품 제안을 요청하여 이 사건 랩 상품을 제안받고, 2023.3.22. 아래와 같이 각 투자일임계약을 체결하였습니다.

구분	투자금액 (억원)	목표 수익률(%)	가입일	만기일	기간	편입자산
제1차 랩 상품	450	4.3	2023.3.22.	2023.7.6.	107일	AA- 이상 채권 A1 이상 CP (국내 시중은행 정기예금담보 ABCP 포함)
제2차 랩 상품	350	4.3	2023.3.22.	2023.8.10.	142일	

② **(환매지연 및 손실 발생)** ○○증권은 제1차 랩 상품 만기일의 하루 전인 2023.7.5. ‘운용역의 행위로 손실이 발생하여 내부 감사가 진행중’이라는 사유로 일방적으로 환매를 연기하였고

- 이후 2023.8.10.이 되어서야 신청인A는 가입금액 800억원에 대해 출금 신청을 하였고, 결국 신청인A는 투자원금 대비 4.6억원의 손실이 발생한 795.4억원을 상환받았습니다.

[2026-7호 : 신청인B VS ○○증권]

① **(투자일임계약 체결)** 신청인B는 2023.4.5. 및 5.23. 피신청인 ○○증권 으로부터 채권형 랩 상품을 제안받고, 그 다음날 아래와 같이 각 투자일임계약을 체결하였습니다.

구분	투자금액 (억원)	목표 수익률(%)	가입일	만기일	기간	편입자산
제1차 랩 상품	100	3.60	2023.4.6.	2023.7.6.	3개월	A1등급 이상 CP (국내 시중은행 정기에금담보 ABCP 포함)
제2차 랩 상품	50	3.80	2023.5.24.	2023.8.24.		

② **(평가손실 발생 및 운용중단 지시)** 신청인B는 2023.7.3. ○○증권 으로부터 평가손실이 약 4.5억원 발생하였다고 통보받았습니다.

- 이에 신청인B는 상세 거래내역을 요청하여 검토한 후, CP 고가 매입·만기미스매칭 운용 사실을 확인하여 2023.7.6. ○○증권에게 운용중단을 지시하였습니다.
- 이후 신청인B는 해당 랩 상품들의 만기가 도래하였으나 당시 CP 가격 하락 등으로 환매가 어려워 상환 받지 않고, 편입된 CP의 만기(2024.3월~4월)까지 계속 보유하다가 최종적으로 150.3억원을 상환받았습니다.

2 쟁점사항 및 논의 내용

□ 본 사안에서는 위 사실관계 등에 비추어 ○○증권의 ①불법행위 인정 여부, ②손해액 산정기준 및 ③손해배상 비율이 주요 쟁점사항으로 논의되었습니다.

① **(불법행위 인정 여부)** 자본시장법(제96조)에 따르면 투자일임업자는 투자자에 대하여 **선량한 관리자의 주의**로써 투자일임재산을 운용하여야 하고 투자자의 이익을 보호하기 위하여 **해당 업무를 충실하게 수행**하여야 합니다.

- (채권·CP 고가매수) 신청인A·B 및 ○○증권이 제출한 자료 및 금융감독원의 ○○증권에 대한 검사를 통해 확보된 자료를 종합하여 판단한 결과, ○○증권이 신청인A·B의 투자일임 재산을 운영하면서 대부분 시가(민평금리)보다 고가에 CP·채권을 매수한 행위는 선량한 관리자의 주의로서 투자일임재산을 운용한 것으로 보기 어렵고(선관주의의무 위반), 신청인의 이익을 보호하기 위하여 업무를 충실하게 수행한 것으로 보기 어렵다(충실의무 위반)고 판단하였습니다.

- (만기매스매칭 운용) ○○증권이 신청인A·B가 가입한 채권형 랩 상품의 만기가 임박한 시점에서 잔존만기가 장기(10개월)인 채권·CP를 편입*해 놓고도 시장상황 변화 등에 대비한 리스크 관리를 소홀히 함으로써, 만기시 동 채권·CP를 목표한 가격에 매도하지 못하여 평가손실을 발생시킨 행위 역시 선관주의의무 및 충실의무를 위반한 행위라고 판단하였습니다.

* (신청인A) 랩 상품 만기가 2개월 미만 남은 시점(2023.6.25.)에 잔존만기가 10개월인 채권 편입
(신청인B) 랩 상품 만기가 2개월 미만 남은 시점(2023.6.15.)에 잔존만기가 10개월인 CP를 편입

- 이외에도 금번 금융감독원의 검사결과, ○○증권의 상당수 고가매수 거래의 동기가 다른 고객 목표수익을 맞춰주기 위한 소위 '제3자 이익도모'에 있었다는 점과 ○○증권이 과거에 유사한 불건전 영업행위(신탁재산 상호간 거래 금지 위반)로 제재를 받았음에도 이와 같은 위법한 운용행위가 재발하지 않도록 노력을 기울이지 않은 점 등을 고려할 때 ○○증권은 책임을 면할 수 없다고 보았습니다.

➔ 분조위는 ○○증권의 '채권·CP 고가매수' 및 '만기미스매칭 운용' 행위는 선관주의·충실의무 위반한 것으로 ○○증권에게 손해배상 책임이 인정된다고 판단하였습니다.(관련 1심 판결과 동일한 판단입니다.)

② (손해액 산정기준) 법원은 불법행위로 인한 손해액 산정시, 불법행위가 없었더라면 존재하였을 재산상태와 불법행위가 있는 후의 재산상태의 차액을 손해액으로 보고있으며

- 관련 1심 판결에서는 (불법행위가 없었더라면) 만기시 목표수익률* 수준으로 수익 및 원금을 지급받을 수 있을 것이고, (불법행위가 있는 후의 재산상태는) 실제로 신청인A·B가 상환받은 금액이 되므로 양자의 차이를 손해액**으로 판단한 바 있습니다.

* 법원은 원고가 가입한 상품이 ① '저위험(4등급), 안정추구형'으로서 원고가 동 상품을 안전한 상품으로 인식하고 있었던 점, ② CP 발행사의 부도나 그에 준하는 시장 상황의 변화가 없었으므로 달성 가능했던 수익률이었던 점, ③ 원고는 기존에 피고가 유사한 신탁계약에서도 거의 항상 제안받았던 수익률이 실현되어왔던 점을 고려하여 금번에도 목표수익률을 기대하였던 원고의 신뢰를 보호할 필요가 있다고 판단함

** 손해액 = 만기 시점의 목표수익금(원금포함) + 실제 상환 시점까지의 지연손해금 - 실제 상환받은 금액

- 분조위는 관련 1심 판결과 동일하게 신청인A·B가 만기시 상환받을 수 있었을 수익 및 원금과 실제로 상환받은 금액의 차이를 손해액으로 판단하였습니다.

- 특히, 금융감독원의 검사결과 ○○증권이 2022.7월~2023.9월 기간중 상환한 1,210건중 대부분(93.6%, 1,133건)의 경우 목표수익률 수준으로 상환해왔고, 실제로 신청인A·B의 과거가입 사례에서도 수신회에 걸쳐 목표수익률이 지속 실현되어 옴에 따라 형성된 신청인의 신뢰를 보호할 필요가 있다고 보았으며
- 목표수익률은 ○○증권이 채권발행·유통시장 상황 및 전망 등을 고려하여 신청인A·B에게 스스로 제안한 것으로서, 신청인 A·B는 목표수익률 달성을 위해 피신청인이 적법한 방법으로 운용할 것이라 믿었을 것이므로 위법한 운용으로 인한 결과의 불이익은 피신청인이 부담함이 상당하다고 보았습니다.

③ **(배상비율)** 분조위는 관련 1심 판결(배상비율 70%)을 감안하되, 법원 판결에서 포섭할 수 없는 신청인A·B와 ○○증권 간의 구체적 사실관계 상의 차이점과 금융감독원 검사결과, 과거 분조례 등을 종합적으로 고려한 별도의 배상기준을 마련하였고 동 기준에 따라 신청인별로 배상비율을 차등 적용하기로 하였습니다.

(신청인A : 70%, 신청인B : 60%)

- 구체적으로 채권·CP거래 의도·양태 및 거래빈도, 투자일임하고자 한 자금의 목적, 신청인의 구체적인 운용지시를 충실히 이행하였는지 여부 등을 가중요소로, 신청인A·B의 과거 투자경험 및 금융전문성 보유 수준 등을 감경요소로 고려하였습니다.

➔ ○○증권으로 하여금 신청인 A에게는 손해액의 70%인 12.6억원을, 신청인B에게는 손해액의 60%인 3.9억원을 각각 배상하도록 결정 하였습니다.

Ⅲ. 분조위 결정의 의의 및 향후 계획

- 이번 분조위 결정은 자본시장법상 투자일임업자(증권사)의 선관주의·충실의무 위반 여부를 판단한 최초의 조정결정으로, 고객의 재산을 위법하게 운용할 경우 행정상의 제재가 부과될 뿐만 아니라, 민사상의 책임도 부과될 수 있다는 점을 명확하게 하였다는데 의의가 있습니다.

- 한편, 조정결정에 대해 양 당사자(신청인 A·B 및 피신청인 ◎◎증권사)가 조정안을 제시받은 날부터 20일 이내에 조정안을 수락하는 경우 조정이 성립*하게 됩니다.
 - * 재판상 화해와 동일한 효력이 발생(금융소비자보호법 제39조)

- 금융감독원은 증권사의 채권거래시 적절한 가격산정 등 건전한 채권운용 관행 정착을 유도해 나가겠으며,
 - 향후에도 분조위를 적극적으로 개최하여 소비자권익이 한층 더 보호될 수 있도록 지속적으로 노력해 나갈 예정입니다.