

보험증권의 채권(債券)화 가능성과 유가증권성 문제

김 은 경*

<차례> _____

- | | |
|---------------|----------------------------|
| I. 들어가는 말 | III. 보험증권의 채권화에 대한 또 다른 고민 |
| II. 보험증권의 채권화 | IV. 맺는 말 |
-

주제어 : 보험증권, 채권화(증권화), 대재해채권, 생명보험전매제도, 피보험이익

<국문초록> 보험에서 말하는 위험(risk)을 자본시장에 이전하여 이를 유통시키는 채권이 있다. 보험증권을 채권화해서 또는 보험리스크를 자본시장에 이전하는 수단의 방법으로 채권화하는 것인데 예를 들어 자연대재해채권(Cat bond)이 그러한 것 중 하나이다. 또한 보험계약자가 보험자와 체결한 생명보험을 전매하고 이를 보험증권을 채권화하여 자본시장에 유통시키는 경우가 있다. 최근 인구의 노령화가 진전됨에 따라 금융수요자들이 보험, 신탁, 개인연금 등의 금융자산을 선호하는 쪽으로 선화하고 있다. 이에 초고령화시대에 부합하는 다양한 금융상품을 앞 다투어 개발하는데 보험증권을 채권화(債券化)하는 것이 이러한 움직임 중 하나이다.

생명보험 전매제도와 파생상품형태로의 증권화를 도입할 경우 노령인구 증가에 따른 초고령화 시대에 보험을 해지하거나 적립된 보험료를 기반으로 한 대출을 일으키지 않고도 보험의 자산유동화가 가능하다는 장점으로 향후의 시대적 어려움을 해결할 수 있는 긍정적인 제도로서 의미는 있다.

그러나 이러한 제도가 도입되는 것에는 여전히 회의적인 견해가 많다. 보험을 기반으로 하여 도덕적 해이를 불러일으킬 수 있다는 염려와, 생명을 담보로 하는 보험계약이 영리목적으로 제3자에게 거래되는 것에 대한 거부감은 여전히 문제이다. 동감하는 바이다. 다만 이러한 문제점에도 불구하고 고령화시대를 대비하여 자산을 효율적으로 배분하는 방식의 일종으로서 의미가 있는지를 다시 한 번 의문을 제기하여 냉정하게 판단할 시기가 되었다고 본다.

* 한국의국어대학교 법학전문대학원 교수, 법학박사.

- 논문접수일(2017.06.10), 심사개시일(2017.06.19), 게재확정일(2017.06.23)

I. 들어가는 말

보험증권은 보험계약으로부터 생긴 권리와 의무를 증명하기 위하여 계약의 내용을 기재한 증거증권이요, 보험금을 지급할 때에 증권을 돌려받는 상환증권 그리고 증권소지자에게 보험급부를 이행하면 보험자는 면책이 되는 면책증권이다. 그러나 보험증권은 유가증권도 아니고 유통증권도 아니라고 본다. 다만 경우에 따라 창고보험이나 적하보험에서 일부 유가증권성을 가지는 경우가 있다. 그렇다면 이러한 경우 외에 보험증권이 유가증권으로서 활용될 여지는 없는 것인지 의문이다.

위험이 없는 보험은 존재하지 않는다고 할 정도로 보험은 위험을 근간으로 하는데 보험에서 말하는 위험을 자본시장에 이전하여 이를 유통시키는 자연대재해채권(Cat bond)이 직접적이지는 않아도 보험과 연동된 채권이다. 또한 보험계약자가 보험자와 체결한 생명보험을 전매하고 이를 보험증권을 채권화¹⁾하여 자본시장에 유통시키는 경우가 있다. 자연대재해채권은 일반인들이 직접 거래하기에는 매우 큰 규모이지만 생명보험증권의 전매는 일반투자자의 간접투자 방식으로 가능한 것이다. 다만 이것이 우리에게 현실적으로 필요한가에 있다. 보험증권을 채권화하는 것과 관련하여 영미자본시장에서는 이미 시장이 규모를 갖추고 있는 반면, 대륙법체계에 속한 국가의 자본시장에서는 허용은 하되 소극적이다. 더욱이 같은 중국이라도 홍콩의 경우는 생명보험전매제도가 허용된 상태이지만 본토 중국에서는 그러하지 아니하다.

다만 최근 인구의 노령화가 진전됨에 따라 금융수요자들이 보험, 신탁, 개인연금 등의 금융자산을 선호하는 쪽으로 선화하고 있다. 이에 초고령화시대에 맞는 다양한 금융상품을 앞 다투어 개발하기도 한다. 우리나라 보험이 주로 연고판매에 근거하여 접히는 경우가 많아서 사실상의 필요에 의하지 아니하고 보험계약을 체결하는 경우가 많은데 이를 중도에 해지하기에는 그로 인한 손실이 너무 많다는 것이 문제이다. 주로 사망을 보험사고로 하는 사망보험에 생존시 연금을 받을 수 있는 혼합보험의 형태라면 피보험자가 일정한 나이에 진입하면 연금을 받을 수 있어 노령화에 대한 대비책으로 나쁘지 않다. 그러나 종신보험과 같이

1) 본고에서는 증권화와 채권화를 동일한 의미로 사용한다.

사망한 경우 보험금이 보험수익자의 손에 들어가는 경우라면 사실상 생존동안에 삶을 영위하기 위하여 필요한 자금으로 이용할 수 있었을 것을 그에 대한 심각한 고려없이 자신의 사망으로 보험수익자가 이를 지급받는 것을 해버렸을 가능성이 있어 이런 경우라면 피보험자가 생존하는 동안 약정한 정액의 보험금은 아니지만 해지환급금보다는 많은 정도의 금액을 받을 수 있는 방법이 있다면 나쁘질 않을 것이다. 이러한 방법 중 하나로서 일부에서 주장되는 보험회사의 재구매 제도가 있고, 생명보험전매제도도 또한 가능한 방법일 것이다.²⁾

II. 보험증권의 채권화

1. 보험증권의 의미와 그 활용

보험증권을 채권화해서 또는 보험리스크를 자본시장에 이전하는 수단의 방법으로 채권화하는 방법을 모색하기 위해서는 보험증권의 기본적인 특징이 고찰되어야 한다. 보험계약관계에서 정보수집능력이 현저히 부족한 보험계약자 입장에서 보험증권이 가지는 중대한 의미를 인식할 필요가 있다.

보험증권은 보험계약이 체결된 후 보험계약자가 보험자에게서 받는 증거증권이다. 보험증권을 어느 시기에 어떠한 내용을 담아 교부해야하는지와 그 내용에 대한 정부에 대하여 보험계약자에게 이의제기의 가능성이 어떠한 형식으로 주어졌는지에 따라 보험계약과 관련한 법률적인 효과에 영향을 미칠 수 있다. 더욱이 증권의 교부를 통하여 다시 한 번 보험계약체결에 대하여 숙고를 해 볼 기회가 보험계약자 측에 주어졌는지에 대한 여부에 따라 보험계약자를 보호하는 측면이 있는지도 결정적일 수 있다.

상법 제640조에는 보험증권에 관한 간략한 규정을 가지고 있다. 이에 따르면 보험증권을 교부받은 후 보험계약의 내용과의 관계를 고찰하고 보험증권의 이의 여부를 제기할 수 있음을 약관에 정할 수 있다고 하는 정하고 있다. 보험증권에

2) 사실상 영리한 보험가입자라면 금리변동형 보험으로 보험기능에 은행의 자유로운 입출금기능을 접목시킨 유니버설보험이나 연금지축보험을 체결했을 것이지만, 계약체결 당시에 간단히 생각하여 종신보험이나 일반 사망보험을 체결한 경우가 있을 것이다.

기재될 구체적인 내용에 대하여는 상법 제666조, 제684조, 제690조, 제695조, 제726조의 3, 제728조 및 제738조 등의 명문 규정이 있다. 다만 여기에 정한 증권에의 기재사항은 일종에 필요기재사항을 의미하므로 이 외에도 정보제공기능, 면책기능 및 증명기능으로부터 보험증권이 실제적인 내용뿐만 아니라 구체적인 계약의 전체 내용을 상세하게 기재하여야 한다. 특별히 생명보험증권의 경우는 보험계약당사자와 경우에 따라서는 피보험자 및 보험수익자, 보험자의 급부내용, 보험계약자의 보험료, 피보험이익과 위험 그리고 보험기간 등에 대하여는 반드시 그 내용으로 하여야 한다. 보통보험약관을 통해 보험계약의 내용을 정하기 때문에, 이 약관의 내용이 보험증권에 출력이 되어 제공되어야 한다.

보험자가 보험계약자에게 보험증권을 교부하지 않았거나 이를 지체하였다면, 이에 따르는 법적 효과는 보험증권교부의 경우와 기한의 측면에서 차이가 생긴다. 보험업법상 계약에 대한 의사표시의 철회를 위한 기간은 보험계약자에게 보험증권이 도달한 후에서야 비로소 기산된다. 다만 보험계약자가 보험료의 전부 또는 최초의 보험료를 지급하지 아니한 때에는 보험자는 보험증권을 교부할 의무가 없다.

2. 보험의 증권(채권)화의 예시

보험증권을 채권시장에 유통시키는 방법이 없는 지에 대한 논의의 시작은 주로 북미대륙에서부터 시작되었다. 생명보험 전매제도를 통하여 생명보험증권을 채권화하는 것이 바로 그것이다.³⁾ 최근에는 자연대재해와 관련한 위험을 분산하는 방법에서 보험과 연계된 채권에 대한 논의가 이미 선진국에서는 활발하고 실제로 거래되고 있다. 최근 60년 동안 세계적으로 이러한 자연대재해의 발생과 피해규모가 지속적으로 증가하는 추세에 있다. 법적으로 자연재해란 자연재해대책법 제2조에 따르면 재난으로 인하여 발생하는 피해로서 태풍·홍수·호우·폭풍·폭설·가뭄·지진·황사 등 자연현상으로 인하여 생기는 피해를 말한다. 본질적으로 자연재해는 인위적으로 이것을 완전히 근절하거나 피하기 어려운 불가항력적인 요소를 가지고 있다. 궁극적으로 재해는 사람의 사회생활이나 인명이 받

3) 생명보험증권의 채권화에 대한 미국의 연역적 상황에 대한 것은 김문재, “미국에서의 생명보험전매제도의 규제와 시사점”, 기업법연구, 제22권 제4호(2008.12), 409면 이하 참조.

는 피해. 폭풍우, 지진, 홍수 따위에 의한 재난으로 피해를 입는 것을 모두 포함한다.

그런데 최근 이러한 재난이 기후변화로 인하여 그 위협의 크기가 커지고 대응이 용이하지 않은 특징을 가지게 되었고 이는 앞서 언급한 자연대재해로서 인식되고 있다. 이와 같이 전 세계가 직면하고 있는 자연대재해에 대응하는 다양한 시스템을 개발하여 운용하고 있다. 일명 대재해채권은 자연재해로 인하여 보험금지급여력을 초과하는 손해가 발생할 경우 그 위협을 자본시장을 통해 분산할 수 있도록 하여 보험회사에게 보험금지급여력을 확보할 수 있도록 하는데 그 1차적 목표와 기능이 있다.⁴⁾ 대재해채권은 발행된 보험증권과 직접 관련이 있는 것은 아니다. 다만 보험상 위험을 채권시장에 분산시키는 방법이라는 점과 이를 실현시키기 위해서는 보험을 증권(채권)화하는 과정이 필요하다는 것에 주목하고자 한다. 보험목적의 가액이 대재해채권의 발행가액 수준에 유사한 수준이라면 특정 손인(peril)을 지급 원인으로 하여 대재해채권을 발행하는 것은 근본적으로 원수보험사뿐만 아니라 재보험사에게도 가능하지만, 원수보험사와 재보험사의 대재해채권의 구조는 서로 다르다. 대재해채권의 지급 여력을 확보할 수 있다는 면에서는 재보험사를 통해서 발행하는 것이 유리한 편이다. 자연재해를 이유로 하는 위험을 부보하는 방법으로서의 보험과 자연재해로 인한 천문학적 규모의 위험사고를 금융기법으로 엮어 위험을 분산시키는 것에 대한 논의가 있었지만 운용규모면에서의 시장크기가 현실적인 정도가 되지 못해 지속적인 논의는 중단되었다. 그러나 자연대재해채권은 자연재해에 대한 위험을 헛지할 수 있는 보험상품을 판매한 보험사가 채권을 발행하여 자본시장에 유통시킴으로써 자본시장의 투자자에게 그 위험을 전가하는 새로운 형태의 위험관리기법이므로 이를 응용하면 다양한 채권발행이 가능하리라고 본다. 여기에서 보험의 증권화(채권화)에 대한 무궁무진한 확장성을 인식하게 되었다.

대재해채권으로 불리는 일명 “Cat Bond(Catastrophe Bond)”는 보험에 연동한 채권으로 그 자체는 보험이 아니고 자연재해로부터 발생하는 보험리스크를 자본시장에 이전하는 금융수단이다. 즉 대재해채권은 자연재해위험을 보험상 위험으로서 인수한 보험회사가 이를 자본시장에 이전하기 위해 발생한 채권을 의미한다.

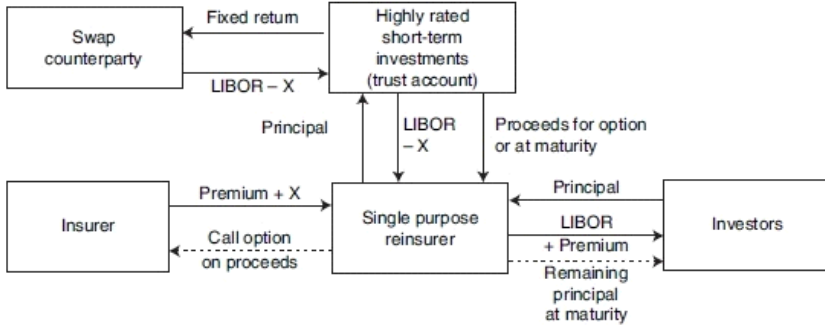
4) 이하의 내용은 김은경/임채욱, 자연대재해와 위험분산- 대재해채권과 소액보험 -, 한양법학 제26권 제1집 통권 제49집, 2015.2, 200면 이하에서 그 내용을 참조함.

다. 이때 보험회사는 인수한 자연재해위험을 자기보유부분을 제외하고는 다시 재보험시장에 그 위험을 이전하여 위험을 분산하는 방법을 선택한다. 대재해채권은 위험연계증권 혹은 보험연계증권(RLS: risk-linked securities, ILS: Insurance-linked securities)의 한 유형에 속한다. 다만 대재해채권은 그 규모면에서 일반인이 접근하여 거래할 정도보다는 크기 때문에 해외의 사례를 들여다보면 주로 기관투자자들에게 거래가 제한되고 있는 형편이다. 대재해채권은 그것이 도입된 지 얼마 되지 않았고 유통시장도 허리케인과 같은 대재해를 직면하는 미국, 겨울폭풍에 노출된 유럽과 지진으로 인한 위험사고가 잦은 일본 정도에 그치지만 발행 구조와 거래 방식이 지금도 지속적으로 변하고 있다. 최근에는 대재해채권을 원수보험사가 직접 발행하거나 재보험사가 특수목적회사(SPV)를 설립하여 이를 통해 재보험계약을 맺고, 특수목적회사는 다시 대재해채권을 발행하여 투자자에게 판매한 후 채권판매액을 별도의 신탁계정을 통해 자본시장에 투자하여 이자 수익을 창출하는 형태가 주를 이룬다.

전형적인 대재해채권의 구조는 아래 그림과 같다. 거래의 시작은 단일목적(특수목적) 재보험사(Single purpose reinsurer: SPR)⁵⁾를 중심으로 한다. 이때 재보험사는 채권을 투자자에게 발행하고 신탁계좌를 통해 이익금을 국채나 높은 등급 회사채와 같이 단기이면서 안전한 곳에 투자한다. 보험사고가 발생하게 되면 채권의 발행수익금은 재보험사에서 원수보험사의 보험금 지급을 위해 이전된다. 다만 대재해채권에서 원금은 전부 위험에 부보되는 것이 특징이므로 보험사고가 자연재해와 같이 대형일 경우에는 투자자들은 원금 전체를 잃을 수 있다. 재보험사는 옵션의 대가로 투자자들에게 이자를 지급한다. 고정금리로 신탁된 증권은 일반적으로 리보(LIBOR: London interbank offered rate) 금리 또는 널리 인정되는 기타의 금리를 기준으로 해서 변동금리로 교환된다. 그러므로 투자자는 리보 금리나 국제적으로 인정되는 다른 금리에 위험보험료를 더한 수익을 신탁회사로부터 받게 된다. 채권의 만기가 도래하기 전에 보험사고가 발생하지 않는 한 만기 시 원금이 투자자에게 다시 환원된다.

5) SPR의 개념은 기존의 특수목적회사(SPV: Special purpose vehicle)와 동일하다.

<그림 1> CAT Bond의 기본 구조⁶⁾



이상과 같은 구조에 따르면 보험상품 중에서 위험의 크기가 대형인 경우 또 다른 위험 분산의 차원에서 보험증권을 채권화하는 방법이 있다. 또 경우에 따라서는 초고령화시대에서 보험료로 적립된 금액을 기초로 대출을 하는 방식이나 또는 보험계약을 해지하여 해지환급금을 받아 금전을 활용하는 방식 외에도 보험의 자산유동화를 통하여 보험계약을 유지하면서 필요한 자금을 생전에 이용할 수 있는 방법도 있다.

Ⅲ. 보험증권의 채권화에 대한 또 다른 고민

1. 개요

인간의 수명이 계속 늘어날 것으로 예상하고 있다. 물론 최고수명을 넘어서는 수명의 연장에 대하여는 다소 회의적이어서 최고수명은 정체하고 있다. 기대수명의 변화에 따라 고령화에 대비하여 보험영역에서 할 수 있는 것이 무엇인지를 고민해보고자 한다.

최고수명이 큰 폭으로 늘어나지 않는 반면 기대수명이 늘어나는 문제는 결국 미래 생존의 불확실성이 줄어든다는 의미인데 이럴 경우 우리의 삶의 질은 어떻게

6) J. David Cummins/Olivier Mahul, "Catastrophe Risk Financing in Developing Countries: PRINCIPLES FOR PUBLIC INTERVENTION", The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 2009, p.215.

변화되고 그 변화에 우리가 대비할 것이 무엇인지를 확인해볼 필요가 있다. 결국 기대수명이 늘어나면 장수리스크가 증가하게 되므로 미래 고령자들 입장에서는 연금저축보험을 가입하게 되면 보험을 통하여 연금을 지급받을 수 있게 일정한 정도의 생활이 안정될 수 있다. 그러나 현실은 그러하지 못하다. 한국보건사회연구원의 보고에 의하면 현재 27세에서 59세의 경우 은퇴후 노후자금으로 필요한 자금이 2인 기준 평균 4억 322만원이라고 한다. 우리나라는 노인빈곤율이 48.6%라는데, OECD 노인빈곤율 순위에서 여타의 나라에 비하여 단연 선두인 우리의 경우 고령화가 삶의 질을 더 낮게 할 이유가 될 수도 있다. 기대수명의 변화나 평균수명의 변화만큼 그에 비례하여 노후에 대한 대비를 하기가 쉽지 않기 때문이다.

생명보험은 생물학적인 위험(boimetrisches Risiko)을 보험자에 의하여 인수하게 하여 사망의 위험(Todesfallrisikos)뿐만 아니라 생존이라는 장수에 대한 위험(Risiko der Langlebigkeit)도 더불어 담보할 수 있다는 것이 특징적이다. 그러한 측면에서 직업을 수행할 수 없게 될 위험, 중대질병에 관한 위험, 상해위험 및 개호대상자가 될 위험 등도 여기에 포함될 수 있다. 누구나 생사의 문제에서 자유로울 수 없고 죽음에는 이르게 되는 것을 확정적이지만, 보험자에게 급부가 생기게 될 상황은 그것의 발생 또는 그 발생시점과 관련하여 불확정적이라는 것이어서 보험에 의해 인수될 수 있는 우연성이라는 특징을 여전히 가지고 있다. 즉 여기에서의 불확실성이란 어느 시점에서 보험에 대한 수요가 생기는 지가 확정되지 않았다는 것을 의미한다. 시기적인 측면에서 불확실성을 가진 죽음에 대하여 확정된 금액으로 보험상 수요 내지 필요가 생기는 것이다.

생명보험에는 사망보험, 생존보험 그리고 혼합보험의 형태가 있다. 생존하는 동안 일정한 정도로 보험금을 수령할 수 있는 경우가 생존보험과 혼합보험이다. 생존보험은 사람의 생존이 보험사고인 것이고 혼합보험은 생존보험과 사망보험이 혼합된 형태이므로 일정한 시기 이후의 생존이 보험금 지급사유가 되는 것이고 피보험자의 사망사고도 보험금지급사유가 되는 것이다. 그러나 노후자금 준비가 미비하여 노후의 기초생활비를 마련하는 데에는 사망보험은 적합하지 아니하다. 피보험자의 사망이 보험사고에 해당되고, 이에 따라 보험금지급이 이루어지기 때문이다. 문제는 피보험자는 보험수급자는 아니고 보험수익자가 이에 해당한다. 만일 이 경우 피보험자가 사망보험임에도 불구하고 사망이라는 보험사고 발생

이전에 일정한 정도의 보험상의 이익을 얻을 수 있는 방법이 있다면 매우 유익할 것이다. 보험계약을 해지하게 되면 보험계약자 측이 해지환급금을 받을 것이지만, 보험계약을 해지하지 아니하고도 일정한 급여를 받을 수 있는 방법으로는 보험사에 의한 보험계약의 재구매방법⁷⁾과 생명보험 전매를 기반으로 한 채권화 등이다. 그런데 자연재해보험과 같은 손해보험이 아닌 생명보험의 보험증권을 채권화하려면 피보험이익에 대한 이해가 있어야 한다. 물론 피보험이익의 인정여부가 생명보험의 보험증권 채권화에 절대적인 요건은 아니지만 생명보험의 전매허용문제는 생명보험에서 피보험이익의 존재여부와 그 법철학적 기반을 같이 한다고 본다. 현재 우리 상법에서는 생명보험에서 피보험이익을 인정하지 않고 있다.

2. 피보험이익의 의미와 기능

(1) 피보험이익의 개념

피보험이익이란 보험계약의 목적으로서 그 보험목적에 대하여 보험사고의 발생 유무에 의하여 피보험자가 가지고 있는 경제적인 이익 또는 이해관계를 말한다. 손해보험은 이러한 피보험이익의 개념에 의하여 도박과 구별된다.⁸⁾ 우리 상법에서는 일반적으로 손해보험에서만 인정한다. 인보험의 경우 정액보험으로서 보험사고가 발생하면 손해발생 여부와 관계없이 보험수익자에게 약정금액을 지급하고, 피보험자의 동의만 있으면 보험수익자와 피보험자 사이에 아무런 경제적, 사회적 이해관계가 없이도 보험계약이 성립할 수 있으므로 우리나라에서는 피보험이익의 관념을 주로 손해보험의 중심요소를 보는 것이다. 물론 피보험이익은 보험에 적합한 이익 내지 부보가능한 이익(*insurable interest, versicherbares Interesse*)에 적합한 것인지를 판단하여야 한다.

피보험이익의 개념에 대하여는 이익설과 관계설(이익관계설)이 있다. 이익설은 피보험이익을 피보험자가 보험의 목적에 대하여 갖는 경제상의 이익이라고 하거나,⁹⁾ 손해보험에서 보험사고가 발생함으로써 피보험자가 손해를 입을 염려가 있는 경제적 이익이라고 한다.¹⁰⁾ 그러나 이 학설은 침해될 권리나 이익이 있는 보통의 보험

7) 류근욱, 보험이 바꾼 것, 바뀌어야 할 것들, 한국보험신문, 2016년 3월 28일자.

8) 양승규, 보험법, 삼지사, 2005, 193면; 정찬형, 상법강의, 박영사, 2015, 624면.

9) 정찬형, 앞의 책, 624면; 최기원, 제13판 상법학신론(하), 박영사, 2001, 672면.

에서의 피보험이익의 본질은 쉽게 설명할 수 있지만, 소극보험인 책임보험, 즉 아무런 권리나 이익이 존재하지 않는 데도 불구하고 피보험자에게 새로운 책임이 발생하고, 그로 인하여 손실이 생겼을 때에 그 보상을 목적으로 하는 책임보험에서의 피보험이익을 적절히 설명할 수 없다는 문제점이 있다.¹¹⁾ 이러한 이익설도 발생배경이 매우 독특하지만 이를 받아들이는 것에도 영국과 미국이 다소 다르다.

반면 피보험이익의 본질과 관련하여 관계설 내지 이해관계설은 피보험이익을 보험의 목적에 대하여 보험사고가 발생함으로써 피보험자가 손해를 입게 되는 경우에 되는 경우에 그 목적에 대하여 피보험자가 갖는 경제적 이해관계라고 하거나,¹²⁾ 피보험자가 일정한 목적에 대하여 보험사고가 발생하면 손해를 입게 되는 경우에 피보험자와 그 목적과의 관계라고 한다.¹³⁾ 이 학설은 책임보험에서의 피보험이익도 함께 설명할 수 있다.¹⁴⁾

(2) 피보험이익의 지위

통설에 따르면 피보험이익을 손해보험계약의 절대적 요소로 본다. 따라서 피보험이익이 없으면 손해보험계약의 성립이나 존속을 인정하지 않는다.¹⁵⁾ 이를 절대설이라 한다. 이에 따르면 피보험이익이 없으면 손해보험계약은 무효가 된다. ‘이익이 없으면 보험이 없다’라는 표현은 손해보험계약에 있어서 피보험이익의 지위를 충분히 설명하고 있다. 이러한 절대설에 의할 때 기평가보험(상법 제670조), 신가보험(상법 제676조 제1항 단서), 해상보험에서의 보험위부(상법 제710조) 등의 제도를 설명하기 어려운 부분이 있다. 그러나 이는 피보험이익의 개념을 탄력적으로 해석함으로써 해결할 수 있다고 한다. 이와 같은 취지에서 손해와 피보험이익의 개념을 탄력적으로 풀이하여 확정손해, 현실손해에 한정하지 않고 불확정손해 또는 개연손해도 포함한다고 해석하기도 한다.¹⁶⁾ 우리 상법은 이와 같이 피

10) 박세민, 제3판 보험법, 박영사, 2015, 370면; 정찬형, 앞의 책, 624면; 손주찬, 상법(하), 박영사, 2002, 571면; 김성태, 보험법강론, 법문사, 2001, 379면.

11) 이기수·최병규·김인현, 보험·해상법, 박영사, 2015, 183면.

12) 정찬형, 앞의 책, 624면; 정희철, 상법학(하), 박영사, 1990, 411면; 양승규, 앞의 책, 195면.

13) 정찬형, 앞의 책, 625면.

14) 이기수·최병규·김인현, 앞의 책, 183면.

15) 정찬형, 앞의 책, 625면; 양승규, 앞의 책, 195면; 정희철, 앞의 책, 411면.

16) 박세민, 앞의 책, 373면; 최준선, 제9판 보험·해상·항공운송법, 삼영사, 2015, 194면; 정동윤, 제3판 상법(하), 법문사, 2004, 567면; 강위두·임재호, 상법강의(하), 2004, 591면; 양승규, 앞의 책,

보험이익은 손해보험의 절대적 요소임을 근거로 한 절대설을 취하고 있다.

그러나 상대설에 따르면 피보험이익을 보험계약의 도박화를 방지하기 위하여 정책적으로 인정되는 것으로 본다. 따라서 피보험이익이 없는 경우에도 손해보험 계약의 효력을 인정할 수가 있다고 한다(상법 제644조 단서).¹⁷⁾ 상대설에서는 생명보험이나 손해보험 모두에 피보험이익이 인정된다.

(3) 영미법상 생명보험에서 피보험이익의 도입배경 및 구체적 양태

1) 도입배경

영국은 18C초 타인의 생명을 대상으로 하여 도박보험에 가입하는 것이 유행처럼 번져가던 시기에 이를 방지하고자 1774년 생명보험에서의 피보험이익을 입법으로 명문화하였다.¹⁸⁾ 그렇다고 모든 보험에 피보험이익이 있다고 보지는 않았다. 타인의 생명을 대상으로 도박보험에 가입하는 것이 성행하였던 시기에 이를 방지하기 위한 영국의회의 노력으로 1774년 생명보험법(Life Assurance Act)을 입법화 시키는 과정에서 생명보험분야에서도 피보험이익이 인정되어야한다는 것이 주장되고 이것이 하나의 이론으로 만들어졌다. 생명보험계약에서 특별한 이해관계가 없는 사람이 타인의 사망을 보험사고로 하는 보험계약을 체결하거나 보험수익을 얻게 되는 것은 그 자체가 도덕적 위험이 발생할 가능성이 큰 동시에 도박적인 요소가 있으므로 이를 허용하면 일종에 도박보험 또는 사기보험이 될 것이라고 보았다. 즉 생명보험과 같은 인보험에서 생명보험계약을 단순한 금전급여계약으로 이해하게 되면 생명보험계약은 도박과 다를 바 없으므로 생명보험에서도 피보험자에 대한 인위적 보험사고 초래의 위험과 도박보험을 방지하고 또 보험사고 발생시의 정당한 보험금 수령권자의 범위를 확정할 수 있도록 생명보험 등에서도 피보험이익을 인정하는 것이 타당하다고 한다¹⁹⁾. 언급한 생명보험법에 따르면 누구라도 자기들의 특정의 목적이나 이익을 위해 자기들의 계산으로 보험증권을 발행하는 경우, 타인의 생명이나 어떠한 사건에 관하여 이익이 없는 경우

2004, 196면.

17) 정찬형, 앞의 책, 625면.

18) 김성문, “생명보험에서의 피보험 이익”, 『경영법률 16권 2호』, 2006, 549면

19) 김철호, “생명보험에서의 피보험이익에 관한 연구”, 고려대학교 대학원 박사학위논문, 2010, 23면; 상홍규, “생명보험에 있어서 피보험이익에 관한 연구”, 연세대 박사학위논문, 1992, 38면.

이거나 도박의 수단으로 보험을 활용하는 것은 무효로 본다. 더욱이 보험으로서의 진실한 의도와 의미에 반하는 경우라면 이도 또한 무효라고 규정하여 결국 보험계약에 있어 피보험이익을 손해보험은 물론 생명보험에도 적용시키며 이것이 없는 보험계약은 무효화함으로써 보험계약에 있어 피보험계약은 절대적으로 필요한 것임을 인식시키는 계기가 되었다.²⁰⁾ 이러한 취지가 곧 이익주의의 의미를 대변하는 것으로 판단된다. 2005년 도박법(Gambling Act)의 시행으로 1845년 도박법(Gaming Act) 제18조를 폐지하여 도박계약이 법원에 의하여 집행되는 것을 허용하여 해상보험 이외의 손해보험의 경우 피보험이익이 없더라도 계약을 체결할 수 있게 되었으나, 생명보험에서는 위 도박법이 적용되지 않아 여전히 피보험이익을 요구하고 있다.²¹⁾

생명보험에 피보험이익을 인정하고 있는 경우라 할지라도 구체적인 측면에서 다시 견해가 대립된다. 이익주의는 금전이이익주의와 일반이익주의로 분류된다. 영국은 피보험이익주의를 엄격하게 인정하여 자기 자신의 생명 및 배우자관계 그리고 피보험자와 보험수익자의 관계에 특별한 금전적 이익이 존재해야만 피보험이익은 인정하는 금전이이익주의를 택하고 있는 반면, 미국의 경우 피보험이익을 영국보다 넓게 인정하는 일반이익주의를 택하고 있다.²²⁾

2) 생명보험에서의 피보험이익의 지위

영미법계 국가들은 손해보험과 생명보험에서의 피보험이익을 인정하지만, 대륙법계 국가의 통설은 손해보험의 경우 손실보상계약이므로 보험계약의 목적으로 피보험이익의 필요성을 인정하고 있으나 생명보험의 경우 보험사고의 발생으로 구체적인 손해의 유무와 관계없이 약정된 금액을 지급하는 정액보험이므로 법률적으로 금전급부계약에 지나지 않는다고 하여 피보험이익의 개념을 부정한 바 있다.²³⁾ 우리 상법 제668조에서도 보험계약은 금전으로 산정할 수 있는 이익이어야 한다고 하여 생명보험에서의 피보험이익의 개념을 인정하지 않는 것으로 보인다.

20) 김성문, 앞의 논문, 549면.

21) 김철호, 앞의 학위논문, 36면; 김철호, 생명보험에서의 피보험이익 연구, 기업법연구, 제24권 제3호(2010.9), 247면.

22) 이용석, “생명보험에 있어 피보험이익”, 『산업경영 vol. 19』, 경남대학교 산업경영연구소, 1996, 378면.

23) 김성문, 앞의 논문, 545면.

생명보험계약에서 피보험이익의 개념을 인정하지 않는 것은 사람의 신체나 생명에 관하여 금전으로 산정하기 어려운 부분이 많은 것이 원인일 것이다. 피보험이익으로 인정되기 위해서는 그 요건으로 이익이 적법하여야 하고, 금전으로 산정가능한 것이며, 보험계약 성립 당시에 그 존재 및 소속이 객관적으로 확정되어 있거나, 또는 적어도 보험사고 발생시까지 객관적으로 확정될 수 있는 것이어야 한다. 그런데 생명보험계약에서 사람의 신체나 생명에 대한 금전산정가능성에 대하여는 여전히 회의적이다. 더욱이 생명보험계약을 금전으로 산정할 수 있는 이익으로 해석할 경우 이것이 도박보험으로 될 여지가 있다. 오히려 피보험이익을 인정하여 피보험자의 보호, 도박보험의 방지, 보험사고발생시 정당한 보험금 수령권자의 범위를 확정할 수 있도록 피보험이익을 인정하지는 견해²⁴⁾가 있다. 타인의 사망보험의 경우 동의주의²⁵⁾를 취함으로써 피보험자의 동의로도 도박보험의 문제를 해결할 수 있다고 생각한다.

3) 영미법상 생명보험에서 피보험이익의 인정대상

생명보험의 모든 영역에서 피보험이익이 인정되는 것이 아니다. 타인의 생명에 대하여 피보험이익을 인정하고 있는 대표적인 것이 부부관계로서 부부간의 피보험이익의 존재를 증명할 필요가 없다. 또한 동거중인 사실상의 부부이거나 약혼자 사이도 피보험이익이 존재하는 것으로 인정한다. 영국은 배우자간의 피보험이익은 인정하나 다른 가족관계에 대하여는 금전적 이익이 있는 경우에 한하여 피보험이익을 인정하는데 아마도 이는 영국법체계가 타인의 사망을 보험사고로 하는 보험계약에서 이익주의를 취하기 때문일 것이다. 동일한 범주에 속하는 미국의 경우는 영국과는 다소 다른 양태를 취하는데 부모와 자녀, 심지어 형제자매의 관계에서도 피보험이익을 인정하고 있다.²⁶⁾ 이는 미국이 일반이익주의를 취하기 때문인 것으로 판단된다. 또한 고용관계 있는 고용주와 피용자 사이에 피보험이

24) 김철호, 앞의 논문, 252면 이하 참조

25) 동의주의라 함은 타인의 생명보험계약을 체결함에 있어 그 타인이 되는 피보험자의 동의가 있어야만 하는 것을 말한다. 이러한 규제방식을 채택하고 있는 국가는 독일(독일보험계약법 제150조), 프랑스(Article L132-2 (Act no. 81-5 of 7 January 1981, Article 3, Official Journal of 8 January 1981, corrigendum, Official Journal of the French Republic of 8 February 1981)), 스위스(스위스 보험법 제74조 1항) 및 일본(보험법 제38조)이 있다.

26) 이용석, 앞의 논문, 387면

익의 존재여부는 최소한 잔여근무기간 또는 확정된 계약기간 중 소멸되지 않은 잔여기간 동안의 계약상의 권리로 한정하여 피보험이익을 인정한다.²⁷⁾

채권·채무 관계에서에서도 피보험이익의 문제가 생기는데, 채무자의 생명에 대하여 채권자가 피보험이익을 가진다. 이때 채권자가 가지는 피보험이익의 정도는 채무자가 사망함으로써 채권자가 상실하게 될 수 있는 채권액 한도 내에서의이다.²⁸⁾ 즉 채무자가 사망함에 따라 직접적인 채무자가 존재하지 아니하여 채권회수가능성이 현저하게 곤란해짐으로써 채권자는 경제적 손실을 입게 될 범위 내에서 채무자 생명에 대한 피보험이익을 가진다.²⁹⁾ 그 외에도 보증인은 주채무자와 공동보증인에 대하여도 피보험이익을 가질 수 있어서, 공동보증인의 생명에 대해서는 공동보증인의 채무분담비율을 한도로, 주채무자의 생명에 대해서 채무의 범위 내에서 피보험이익을 가진다. 연대채무자는 다른 연대채무자에 대하여 피보험이익을 가진다.³⁰⁾ 다만 채무자가 사망함으로써 받게 되는 보험금액이 채무액을 현저히 초과할 경우에는 오히려 채무자의 생명을 담보로 하여 채권을 확보하고자 하는 측면에서의 도박계약으로 보아 이때에는 채권자에게 피보험이익이 결여된 것으로 판단하여 이를 무효로 보기도 한다.³¹⁾

조합의 구성원인 조합원은 다른 조합원이 출자한 자본의 지분만큼의 부채를 부담하고 있다고 볼 수 있기 때문에 조합원은 다른 조합원의 생명에 대하여, 같은 취지로 동업자는 다른 동업자의 생명에 대하여 피보험이익을 가진다. 이는 조합관계 자체에서 근원하는 것이 아니라 피보험자인 조합원의 생존으로부터 금전적 이익을 얻을 수 있는 합리적인 기대 또는 그의 사망으로 실질적인 손해를 입을 가능성이 조합관계에서 발생한다.

(4) 독일보험계약법상 생명보험에서의 피보험이익의 인정

독일 보험계약법의 역사에서 생명보험 영역에 생긴 변화 중 가장 큰 것이 피보험이익의 인정이다. 즉 2008년 보험계약법 개정 이후부터 생명보험에서도 피보

27) *Hebdon v. West* (1863) 3 B&S 579.

28) 이증기, “영국법상 피보험이익의 개념과 활용”, 법조, 법조협회, 1995, 102면.

29) 이용석, 앞의 논문, 389면.

30) 김철호, 앞의 학위논문, 66면.

31) 이용석, 앞의 논문, 389면.

험이익을 인정하고 있다.³²⁾ 제43조 이하에서 타인을 위한 보험계약을 명문화하면서 이를 일반적으로 인정하여 생명보험계약에도 확장하여 적용하게 되었다. 구 독일보험계약법에는 피보험이익의 문제를 손해보험에서 다루었는데 현행 독일보험계약법에서는 이를 보험총칙(제1조에서 제73조)에서 규정함으로써 손해보험과 인보험을 구분하지 아니하고 적용하는 구조를 가지고 있다. 특히 언급한 제43조는 타인을 위한 보험계약에 대한 것으로서 이것이 생명보험계약에도 적용되기 위해서는 제3자의 피보험이익이 전제되어야 하기 때문에 이를 환언하면 피보험이익이 생명보험계약에서도 인정된다는 것이다. 타인을 위한 보험계약은 그 전체적인 제도와 법적인 구성에 따라 타인의 이익을 겨냥한 것이기 때문이다. 피보험이익은 생명보험에서 정액보험의 통상적인 사례를 고려하여 포괄적으로 볼 수 있다. 그러나 청구권자가 보험사고의 발생을 통하여 경제적으로 손해 내지 불이익에 직면한다면, 즉 권리를 잃거나 제3자에 대하여 법적인 의무가 생기게 되는 경우, 청구권자에게 피보험이익이 허용되었다는 근본원칙이 생명보험에서도 역시 적용되는 것이다.³³⁾ 다만 그 이익이 단순한 희망, 기대에 해당하고 불이익이 단순한 근심이나 의구심과 같은 감정 가치에 기초를 두고 있는 것으로는 족하지 않다. 보험계약자, 보험수익자 또는 채권양수인(내지 수탁자)과 같은 청구권자가 가지는 피보험자의 생명에 대한 피보험이익은 가족법상 부양의무의 이행, 고용관계에서의 연금에 대한 승낙 그리고 대부에서의 담보와 같은 것에서 나타날 수 있다.³⁴⁾ 그런데 구체적인 경우에는 피보험자의 죽음으로 인하여 생겨난 가치의 손실을 조사하는 것과 관련한 피보험이익의 산정에 대한 어려움이 없다고는 단언할 수 없다. 그러므로 생명보험에서 생겨난 가치의 손실은 보험계약자와 보험자가 합의한 정액으로 보게 되는 것이다.³⁵⁾

생명보험에서 피보험이익을 인정하는 이유 중 하나가 일종에 도박보험을 방지 하겠다는 것이고, 이것을 인정하면 생명보험에서 도박성이 없어져서 생명보험을 오용하지 않도록 기여한다는 것이다. 생명보험에서는 피보험이익을 인정하지 아니하고 손해보험에서만 인정하려는 취지는 사실상 생명보험에서 피보험이익을 인

32) Bruck/Möller/Winter, VVG, 9. Aufl. De Gryuter 2013, Kapital 5, Einf. Rn. 171 .

33) Bruck/Möller/Winter, a.a.O., Kapital 5, Einf. Rn. 172.

34) Bruck/Möller/Winter, a.a.O. §153, Rn. 159.

35) Möller, ZVersWiss 1934, 18, 36f.

정하면 도덕적 해이가 생길 수 있다고 주장하면서 손해보험은 피보험이익을 전제로 하고 또 그 이익의 상실에 대하여 상실된 이익만큼만 이를 보험에서 보상해 주기 때문에, 이러한 피보험이익이 없는 것은 도박의 대상이 될 수 있으나 보험계약의 대상은 될 수 없다고 한 것에 있다.³⁶⁾ 그런데 이러한 피보험이익의 기능이 동일한 근거로 생명보험에서의 피보험이익의 인정이유가 되고 있다.³⁷⁾

생명보험에서의 피보험이익을 자기생명에 대한 것과 타인의 생명에 대한 것으로 나누고 있다. 주로 자기생명에 대한 생명보험계약의 경우는 고액의 보험급부를 받거나 중복보험으로 체결하는 데에 아무런 제한이 없다. 그러나 타인의 생명보험의 경우 독일은 동의주의에 의하여 서면상 동의를 받도록 하고 있다. 계약체결시 피보험자의 서면상 동의를 생명보험계약의 효력요건으로 하고 있는데,³⁸⁾ 이는 일반적으로 타인의 생명보험의 경우에는 도덕적 해이현상이 발생할 가능성이 더 있기 때문에 이를 차단하기 위한 장치이기도 하다.

3. 생명보험증권의 채권화 문제

생명보험에서도 피보험이익을 인정하게 되면 판단에 따라 생명보험전매제도 (Viatical³⁹⁾ Settlement 또는 Life Settlement)의 도입가능성도 없지 않다. 생명보험 전매란 생명보험 매입회사가 보험유지를 원하지 않는 보험계약자에게 여명에 따라 할인된 가격으로 보험금청구권을 매입하는 사업을 말한다. 생명보험 매입회사는 보험금을 할인하되 해약금환급금보다는 높은 가격으로 보험계약을 매입하여 보험계약자의 수요를 충족시켜주고, 매입회사 입장에서는 매입기간 이후의 잔여기간에 대한 보험료를 지급하고 피보험자의 사망 또는 계약 만기 시에 보험회사로부터 보험금을 수령하게 되는 것이다.⁴⁰⁾⁴¹⁾ 이를 위해 기본적으로 필요한 서

36) 김은경, 보험계약법, 보험연수원, 2016, 314면.

37) Hasse VersR 2010 837, 842.

38) Wandt, NJW 1999, 950.

39) Viatical Settlement에서 viatical은 ‘긴 여행을 위한 노자’(supplies for long journey)라는 뜻의 라틴어 *viaticum*에서 유래하였으며, 죽음을 앞둔 사람에게 베푸는 성찬을 의미한다.

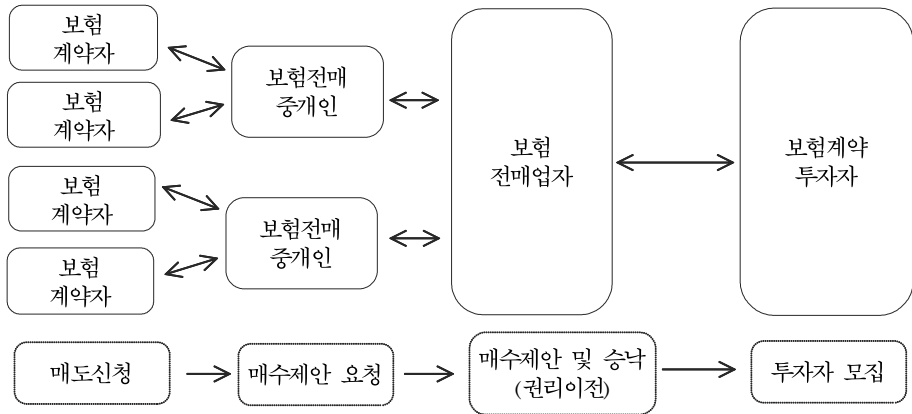
40) 김철호, 앞의 논문, 262면.

41) 생명보험전매제도의 운용에 따른 다양한 이해관계자, 즉 보험계약자, 피보험자, 보험자, 매입회사의 보호에 관하여는 Julia Wernicke, Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen in der Bundesrepublik Deutschland - Ein Rechtsvergleich mit dem britischen und US-amerikanischen Recht -, 2009, VVW, S. 41-43.

류⁴²⁾로는 취득가액에 대한 계약제안서, 개인정보가 지워진 보험증권, 보험회사, 2인의 의사에 의한 전문가적 의견서 등이다.

독일에서는 보험계약법의 전면적 개정으로 생명보험에도 피보험이익을 인정하게 되었다. 이에 따라 생명보험전매제도를 불허하는 것은 아니지만, 사람의 생명을 가지고 영업을 하는 것에 대하여는 아직까지도 민감한 반응을 하기도 한다. 이에 대한 윤리문제(Ethikfrage) 내지 도덕적 문제를 거론한다. 그러나 은행과 같은 기업에서는 미국시장에 투자를 하여 영업적인 시각으로 접근하기도 한다.⁴³⁾ 그 방법론으로는 채권, 펀드, 직접투자가 가능한 것으로 본다. 특히 주식시장 내지는 자본시장의 자산회사와는 독립적으로 투자모형을 만들어 가는 것을 제안하고 있다. 이러한 것들이 세제상 이익이 되는 것으로 독일의 최근 판례⁴⁴⁾에 의하면 미국 생명보험에 투자하는 목적회사가 재산의 관리에 해당하는 것이지, 영업에 해당하는 것이 아닌 것으로 등급이 매겨져 이러한 투자모형에 조세상의 이익을 주고 있다.

<그림 2> 생명보험계약 전매절차 및 구조⁴⁵⁾



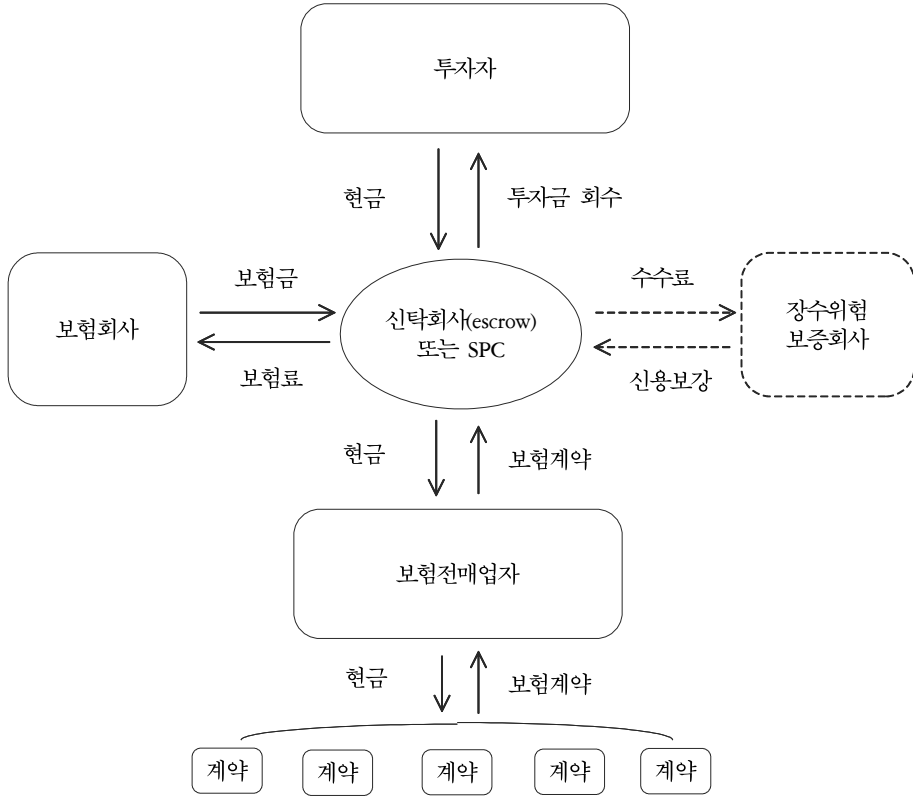
42) Markus König, Risiko-Lebensversicherung als Kapitalanlage - Rechtliche Rahmenbedingungen von Viatical Settlements -, Osnabrück, 1996. 11, S. 5.

43) Volker Bellmann, Kapitalmarktunabhängige Investition in US Life Settlements, Hedgework News, 2016. 10. S. 8-9.

44) <https://www.northchannelbank.de/index.php/leistungen-und-produkte/finanzierung-fuer-us-lebensversicherungen/#steuervorteil>

45) 권영수 · 이영철, “미국 생명보험계약 전매제도 운영현황 및 국내 도입시 고려사항”, 조사연구 Review, 제18호(2006. 11), 6면 재인용.

<그림 3> 생명보험계약 전매관련 투자구조⁴⁶⁾



4. 생명보험증권의 채권화 가능성과 그 전제조건

미국에서 생명보험전매를 활용하기 위하여 미국보험감독관협의회(이하 NAIC)는 보험계약 전매시장의 확대에 대비하여 보험계약자 및 투자자 보호의 필요성을 인식하고 1993년 「보험계약전매에 관한 모델법(안)」(the Viatical Settlements Model Act, 이하 모델법)을 마련한 후 2001년에서야 이를 공포하고 생명보험전매를 본격화했다. 이 모델법은 40개주가 법규에 반영하였으며, 보험계약 매도자(보험계약자) 및 투자자 보호, 보험전매업자·중개인 등 사업자에 대한 감독 등이 규정되어 있다. 그러나 실제로 플로리다주가 이보다 훨씬 앞선 1989년 독자적인

46) 권영수·이영철, 앞의 보고서, 7면 재인용.

전매사업법을 입안하고⁴⁷⁾ 중증환자가 전매사업자에게 자신의 보험을 매각하고 자산유동화로 현금을 확보할 수 있게 하였다. 생명보험계약 전매제도는 생명보험 계약자가 보험계약상의 권리·의무를 제3자에게 매도하는 제도로, 생명보험계약 전매는 대상이 되는 생명보험계약의 보험대상자에 따라 Viatical Settlement와 Life Settlement로 구분된다. 1990년대에는 본인사망 후 유족을 걱정할 필요가 없는 AIDS 환자 등 치명적 질병환자의 의료비 충당을 위해 Viatical Settlement로 시작 되었으나, 2000년대 이후에는 65세 이상 노인도 치료비·생활비 등 당장의 현금 수요를 마련하기 위해 이용에 가담하기 시작하면서 Life Settlement로 그 역할이 확대되었다. 즉 Viatical Settlement는 AIDS 등 치명적 질병에 감염되어 보험대상 자의 향후 기대여명이 통상 2년 이내인 보험계약을 대상으로 하며,⁴⁸⁾ Life Settlement는 65세 이상 노인중 건강상태가 좋지 않은 사람을 보험대상자로 한 보험계약이 주 대상이다. 미국에서는 비교적 자리를 잡은 제도이다.

<표 1> Viatical Settlement와 Life Settlement의 비교⁴⁹⁾

	Viatical Settlement	Life Settlement
보험가입금액	\$100,000 미만 (보통 \$25,000~\$50,000)	\$100,000 이상 (보통 \$250,000 이상)
보험대상자	25세~44세의 AIDS 환자	65세 이상의 노인
보험대상자의 잔여수명	2년 미만 (보통 12개월 이하)	2년 이상 (최대 12년~15년)

그러나 우리나라에서는 이 제도에 대하여 그다지 인식이 좋지 못했다. 2006년 무렵부터 준비하여 2009년 제18대 국회에서 의원입법으로 상법과 보험업법으로 제안되었지만 다양한 분야에서의 반대에 부딪쳐 법으로 통과되지 못했다. 생명경

47) 한병규, “생명보험전매제도 도입에 관한 한, 중, 일의 비교연구”, 기업법연구, 제28권 제4호(2014.12), 348면 각주 6) 참조

48) 미국에서 생명보험전매제도가 구축되는 과정에서 보험대상자의 기대여명은 통상적으로 2-12년 정도이고 건강상태가 좋지 않은 경우의 것을 구매대상으로 하였다, Braun, Alexander/Gatzert, Nadin/Schmeiser, Hato, PERFORMANCE AND RISKS OF OPEN-END LIFE SETTLEMENT FUNDS, Working Papers on Risk Management and Insurance No. 73, March, 2011, p.4.

49) Deloitte development LLC.

시 및 생명이 매매의 대상이 된다고 하는 윤리적인 문제 등에 대한 우려와 함께 생명보험계약에서 피보험이익을 인정하지 아니하는 절대설을 전지하는 보험법적 분위기가 그대로 반영된 결과였다. 그러나 절대적으로 유지될 것 같았던 피보험이익에 관한 절대설이 대륙법체계의 선두에 있는 독일보험계약법의 큰 변화로 생명보험에서의 피보험이익이 인정되기에 이른 것은 이 문제를 다시 짚어보는 계기가 되었다. 그렇다고 상대설을 주장하는 것은 아니다. 이 문제는 여전히 숙고가 필요하다.

그 무엇이든지 증권화가 가능하다고 보아 금융상품으로 만들어 금융시장에 내놓는 미국의 금융시장을 옹호하는 것은 아니지만, 몇 가지 우리가 간과하지 말고 한번쯤은 되짚어 볼 필요가 있는 부분이 있다. 사실상 생명보험전매를 기초로 하되 이와 연계하여 파생상품의 형태로 보험을 증권화하여 자산유동화방법으로 나아간다면 어떠한 득실이 있을 지를 한 번 재고해보자는 것이다.

미국의 경우 「Health Insurance Portability and Accountability Act of 1996」에 따라 Viatical Settlement에 세제혜택⁵⁰⁾을 부여하기도 한다. 모델법에 따르면 최소 지급비율이 명시되어 있어 금액을 정하는 것과 관련하여 분쟁의 여지는 없어 보인다.

<표 2> 최소 지급비율 예시⁵¹⁾

피보험자의 기대수명	최소 비율 ^{주)}
6월 미만	80%
6월 이상 12월 미만	70%
12월 이상 18월 미만	65%
18월 이상 25월 미만	60%
25월 이상	해약환급금 또는 선지급보험금 이상

주) “보험가입금액 - 보험료담보대출 금액”에 대한 매도자의 수령금액 최소 비율

50) 치명적 질병(terminally illnesses)에 걸리거나 잔여수명 24개월 이하의 진단을 받은 자 또는 특정 만성질환(chronically ill)자가 Viatical Settlement로 수령한 금액에 대해서 비과세하며, 잔여수명이 12개월 이하로서 선지급특약에 따라 수령한 사망보험금에 대해서도 과세하지 아니한다.

51) 이 예시는 2017년 현재를 기준으로 한다.

보험증권(insurance policy)을 증권화(Securities)하면 일종에 보험증권이 유가증권이 된다. 물론 모든 보험증권이 유가증권이 될 수는 없을 것이다. 예컨대 생명보험과 같이 보험사고의 발생시기는 불확실하지만 그럼에도 불구하고 사망이라는 보험사고의 발생자체는 확실한 경우가 그 대상이 될 것이다. 다만 이를 위해서는 무엇보다도 사회적인 합의가 필요하다. 이 문제가 우리 보험법학계 처음 등장해서 논란의 대상이 된 때로부터 불과 10년의 세월밖에 지나지 않았지만 실제로 우리가 체감하는 고령화시대에 대한 걱정과 불확실성은 그 당시에 비하여는 비교불가하게 커졌다. 피보험자의 사망에 따라 생명보험증권을 소지하고 있는 보험수익자에게 지급되는 보험금은 살아생전 피보험자에게 노후자금이나 피보험자의 복지를 제고하는 비용으로 활용되었을 수도 있다.⁵²⁾ 물론 보험계약을 해지하여 해지환급금을 받거나 일명 약관대출이라고 하는 보험료담보대출을 받을 수도 있을 것이다. 그러나 보험을 유동화할 수 있는 또 다른 방법으로서의 보험증권의 증권화(채권화)를 다시 한 번 만지작거리볼 여지는 있다. 이유는 오로지 피보험자의 여명동안 필요비용을 보험증권을 매개해서 충당하자는 것에 있다. 즉 우리의 고령화 시대를 대비할 방도 중 하나로 재고해보자는 것이다.

생명보험증권(life insurance policy)을 증권화(Securities)하여 일반 투자자에게 판매한다면 우선 보험의 자산유동화로 사망이라는 보험사고 발생 전에 여명에 필요한 비용 내지는 고령화에 따라 필요한 유휴자금으로 충당할 수 있다는 장점이 있다. 특히 생활이 궁핍해져서 더 이상 보험료를 납입할 수 없는 상황에서 투자자에 의해서 보험료가 납입되고 보험을 유지시키는 선에서 해약환급금보다는 더 큰 금액으로 보험을 전매함으로써 실제적인 활용 금액이 더 커진다.⁵³⁾ 생명보험의 전매가 허용되고 이를 증권화하여 금융시장에 나오게 되면 당연히 일정한 정도의 일자리 창출이 기대되고 수익의 다변화가 예상된다. 보험계약자 측에게는 피보험자의 사망 이전에 자금의 윤희동성이 확보되는 장점이 있고 보험수익자에

52) 동일한 취지로는 김문재, 앞의 논문, 411면. 그러나 오히려 이 제도가 경제적으로 어려운 저소득층에게는 불이익이 된다는 주장도 있다; 류근욱, “생명보험계약 전매제도의 해외 사례의 고찰과 국내 도입 논의에 대한 고찰”, 생명보험협회 주관 ‘생명보험계약 전매제도’, 국제세미나 발표자료, 2010.10. 31면.

53) 추론컨대 생명보험계약 전매가격의 산정이 어렵고 복잡하여 이를 악의적으로 잘못 산정할 가능성이 있어 오히려 보험대상자에게 손해가 되거나 또는 그 반대로 투자자에게 손해를 일으킬 수 있으나 여기서는 별론으로 한다.

게 지급될 보험금부가 보험회사의 입장에서는 보험계약기간이 남아있음에도 불구하고 보험이 중도에 계약이 해지되지 않고 보험료 수익을 올리는 있어서 유리하고⁵⁴⁾ 유동성 증가로 보험수요가 확대될 수도 있다.

그러나 이 제도를 운용하기 위해서는 다음과 같은 전제되어야 한다. 보험대상자와 투자자 사이는 일대일 관계가 아니므로 익명성이 보장되고 보험대상자의 사생활이 침해될 가능성은 희박하지만 그럼에도 여전히 그 개인성이 완전히 배제되는 것은 아니므로 보험대상자의 사생활 침해방지대책이 선제되어야 한다. 보험계약자와 투자자를 보호하는 별도의 장치 역시 필요하다. 무엇보다도 보험전매 가격의 공정성이 확보가 되어야 하고 전매로 인하여 발생할 수 있는 문제에 대하여 보험계약자 측에 설명할 의무⁵⁵⁾를 보험전매업자에게 부여하여야 한다. 이러한 모든 체계를 구축하기 위하여는 보험전매업자에 대한 영업을 허가와 관련한 자격심사, 명확한 영업범위 및 검사 체제 구축 등 보험전매업자 등에 대한 감독체제를 확보하는 것이 필수적이다. 생명보험전매제도가 사기적으로 악용되지 아니하도록 보험업법에 관련 규정을 두어야 한다. 그 외에도 생명보험 전매 계약 이행을 담보할 결제대금 예치제도(escrow)를 도입하여야 한다.

여전히 생명은 거래의 대상이 될 수 없다고 하는 데에는 백번 동의한다. 보험증권을 증권시장에 내놓는 것이 바로 생명에 대한 거래는 아니라고 본다. 생명보험에서의 피보험이익을 인정하지 아니하는 관점으로는 쉽게 마음이 열리지 아니하는 부분이 있다. 그러나 생명보험에서 피보험이익을 인정하지 않는 철학적인 배경이 문제이긴 하지만 민·상법 및 약관상 보험대상자의 동의 등 일정요건을 갖춘 경우 보험계약상의 권리의 양도가 허용되어 있고, 보험회사에 통지한다면

54) 물론 일정한 시기에 보험해지로 해지환급금을 지급하는 것이 보험사고 후 보험금 지급보다 보험자에게 유리할 수도 있다.

55) 미국의 경우는 모델법(Model Act Sec. 8)에 보험전매업자에게 다음과 같이 설명의무를 부과하고 있다. 즉 보험전매업자는 보험매도자 또는 투자자와 계약을 체결하기 전에 보험매도자 및 투자자 보호를 위해 알려야 할 사항을 알리고 서명을 받아야 한다. 보험매도자에게는 보험전매 이외의 다른 대안을 설명하고 전매계약 체결을 위한 개인정보의 관련자 제공 등을 고지하여야 하며, 대금을 지급받은 후 15일 이내에 보험전매계약을 취소할 수 있다는 사실 등을 설명하여야 한다. 투자자에게는 투자자모집인 등에 지급하는 수수료 규모, 보험대상자 사망 전에는 투자자금을 회수(배당금, 이자 등)할 수 없다는 사실, 투자자금에 대한 수익률은 보험대상자의 잔여 수명예측 결과에 따라 변동될 수 있다는 사실 등을 고지하여야 하며, 투자자는 보험전매사업자의 설명을 들은 후 3일 이내에 보험전매계약을 취소할 수 있다는 사실도 설명하여야 한다.

양도금지 특약이 없는 경우 민법 제449조⁵⁶⁾ 지명채권양도의 방법에 따라 보험계약을 양도할 수 있다. 또한 생명보험 표준약관상 보험회사가 승낙하는 경우 보험계약자 및 보험수익자의 변경이 가능하다. 간접투자자산운용업법에서도 보험금청구권이 간접투자자산으로 편입될 수 있도록 되어 있는 등 전매제도 자체가 불허되는 법리적 구조는 아니다.

이상의 원론적인 논의를 벗어나더라도 보험의 전매와 증권을 통한 자산유동화는 다음과 같은 문제점이 있을 수 있다. 첫 번째 문제점으로 보험의 자산유동화 방법이 보험의 본래 가치를 훼손할 수 있다는 것에 있다. 보험수익자를 지정하여 유족의 생활안정을 위하여 마련한 보험이 그 고유기능을 상실하게 될 여지가 있다. 가장 심각한 문제로서 보험대상자의 잔여 수명이 짧을수록 보험계약 투자자의 수익률은 증가할 여지가 있어 투자자가 보험대상자를 고의로 해칠 가능성이 내재될 수 있다. 그러나 이 문제는 보험이 전매될 때 투자자에게는 보험대상자에 대한 정보를 직접 제공하지 아니하는 것으로 해결할 수는 있을 것이다. 그리고 실제로 이 문제가 미국에서는 한 건의 사례도 생겨나지 않았다고 한다.

IV. 맺는 말

생명보험 전매제도와 파생상품형태로의 증권화를 도입할 경우 노령인구 증가에 따른 초고령화 시대에 보험을 해지하거나 적립된 보험료를 기반으로 한 대출을 일으키지 않고도 보험의 자산유동화가 가능하다는 장점으로 향후의 시대적 어려움을 해결할 수 있는 긍정적인 제도로서 의미는 있다. 그러나 생명을 담보로 하는 보험계약이 영리목적으로 제3자에게 거래되는 것에 대한 거부감은 여전히 문제점으로 거론이 될 것이다. 법리적으로는 생명보험에서 피보험이익을 허용하지 아니하는 기초가 이 제도의 도입을 반대하는 논거로도 활용될 것이다.

56) 독일 민법 제449

- ① 채권은 양도할 수 있다. 그러나 채권의 성질이 양도를 허용하지 아니하는 때에는 그러하지 아니하다.
- ② 채권은 당사자가 반대의 의사표시를 한 경우에는 양도하지 못한다. 그러나 그 의사표시로써 선의의 제3자에게 대항하지 못한다.

사망보험은 자기의 사망보험과 타인의 사망보험으로 나뉜다. 자기의 사망보험을 전매의 대상으로 하는 것보다 타인의 사망보험을 그리하는 것에 대한 문제점이 더 제기될 것이다. 그러나 법리적으로는 우리 보험계약법이 타인의 생명보험에서 동의주의를 택하고 있고 보험계약의 양도금지특약이 없는 한 양도도 가능한 만큼 법에 반하는 문제는 없을 것으로 보인다.⁵⁷⁾ 또한 타인의 사망보험에서 보험수익자를 지정하거나 변경하는 권리가 상법에 따라 피보험자의 동의하에 보험계약자에게 있고, 생명보험 표준약관에서도 보험회사의 승낙을 얻을 경우 보험계약자 및 보험수익자의 변경이 가능하기 때문에 생명보험 전매와 파생상품형태로의 증권화에 대하여 법리적으로 큰 장애는 없다. 그럼에도 불구하고 여전히 이 제도의 도입에 대하여 불편한 느낌을 바로 해소할 수 있을지는 의문이다. 그러나 이것을 도입하고자 제안이 오고갈 당시인 10여 년 전의 고령화시대에 대한 대처 방안에 대한 인식과 지금의 인식이 분명히 달라졌다고 판단되어 이를 다시 공론화하여 냉정한 토론을 해봄직 하다고 본다.

57) 법리적 해석에 대하여 신중론을 펼치는 견해로는 김선정, 보험수익자 지정 변경에 대한 보험자의 동의권 존부 - 일본에서의 최근 논의의 시사점을 중심으로, 보험학회지, 제84집(2009.12), 167면.

참고문헌

- 강위두·임재호, 상법강의(하), 2004.
- 권영수·이영철, “미국 생명보험계약 전매제도 운영현황 및 국내 도입시 고려사항”, 조사연구 Review, 제18호(2006. 11).
- 김문재, “미국에서의 생명보험전매제도의 규제와 시사점”, 기업법연구, 제22권 제4호 (2008.12).
- 김선정, 보험수익자 지정 변경에 대한 보험자의 동의권 존부 - 일본에서의 최근 논의의 시사점을 중심으로, 보험학회지, 제84집(2009.12).
- 김성태, 보험법강론, 법문사, 2001.
- 김은경, 보험계약법, 보험연수원, 2016.
- 김철호, 앞의 학위논문, 36면; 김철호, 생명보험에서의 피보험이익 연구, 기업법연구, 제24권 제3호(2010.9).
- 김철호, “생명보험에서의 피보험이익에 관한 연구”, 고려대학교 대학원 박사학위논문, 2010.
- 류근욱, 보험이 바꾼 것, 바뀌어야 할 것들, 한국보험신문, 2016년 3월 28일자.
- 류근욱, “생명보험계약 전매제도의 해외 사례의 고찰과 국내도입 논의에 대한 고찰”, 생명보험협회 주관 ‘생명보험계약 전매제도’, 국제세미나 발표자료, 2010.10.
- 박세민, 제3판 보험법, 박영사, 2015.
- 상홍규, “생명보험에 있어서 피보험이익에 관한 연구”, 연세대 박사학위논문, 1992.
- 손주찬, 상법(하), 박영사, 2002.
- 양승규, 보험법, 삼지사, 2005.
- 이기수·최병규·김인현, 보험·해상법, 박영사, 2015.
- 이용석, “생명보험에 있어 피보험이익”, 「산업경영 vol. 19」, 경남대학교 산업경영연구소, 1996.
- 이중기, “영국법상 피보험이익의 개념과 활용”, 법조, 법조협회, 1995.
- 정찬형, 상법강의, 박영사, 2015.
- 정희철, 상법학(하), 박영사, 1990.

76 保險法研究 11권 1호 (2017)

최기원, 상법학신론, 박영사, 2001.

최준선, 제9판 보험·해상·항공운송법, 삼영사, 2015. 정동윤, 제3판 상법(하), 법문사, 2004.

한병규, “생명보험전매제도 도입에 관한 한, 중, 일의 비교연구”, 기업법연구, 제28권 제4호 (2014.12).

Bruck/Möller/Winter, VVG, 9. Aufl. De Gryuter 2013.

Hasse VersR 2010 837, 842.

J. David Cummins/Olivier Mahul, “Catastrophe Risk Financing in Developing Countries: PRINCIPLES FOR PUBLIC INTERVENTION”, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 2009.

Julia Wernicke, Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen in der Bundesrepublik Deutschland - Ein Rechtsvergleich mit dem britischen und US-amerikanischen Recht -, 2009, VVW.

Markus König, Risiko-Lebensversicherung als Kapitalanlage - Rechtliche Rahmenbedingungen von Viatical Settlements -, Osnabrück, 1996. 11.

Möller, ZVersWiss 1934, 18.

Volker Bellmann, Kapitalmarktunabhängige Investition in US Life Settlements, Hedgework News, 2016. 10.

Wandt, NJW 1999, 950.

<참고사이트>

<https://www.northchannelbank.de/index.php/leistungen-und-produkte/finanzierung-fuer-us-lebensversicherungen#steuervorteil>.

<기타 참고자료>

Braun, Alexander/Gatzert, Nadin/Schmeiser, Hato, PERFORMANCE AND RISKS OF OPEN-END LIFE SETTLEMENT FUNDS, Working Papers on Risk Management and Insurance No. 73, March, 2011.

- Craig Churchill, *Protecting the Poor: A Microinsurance Compendium*, ILO, Geneva, Switzerland, 2006.
- David Mocklow/John DeCaro/Matthew McKenna, *Catastrophe Bonds In Alternative Risk Strategies*, Morton Lane. London: Risk Books, 2002.
- Gesetz zur Anpassung der Formvorschriften des Privatrechts und anderer Vorschriften an den modernen Rechtsgeschäftsverkehr vom 13. Juli 2001, BGBl. I S. 1542.
- Glassner/Kellermann/McNevin, *Electronic security*, The World Bank, 2002.
- Halm-Engelbrecht-Krahe, *Handbuch des Fachanwalts*, §.Aufl. Luchterhand, 2008.
- IRMI, *Insurance Glossary*, 2016.
- Guy Carpenter, "The World Catastrophe Reinsurance Market." Guy Carpenter and Company, 2005.
- J. David Cummins/David Lalonde/Richard D. Phillips, "The Basis Risk of Index-Linked Catastrophic Loss Securities." *Journal of Financial Economics* 71, 2004.

<Abstract>

A Study on Insurance Policy's Securitization Possibility and Securities

Kim, Eun Kyung

There is a bond which transfers risk in insurance to capital market and distributes it. It is securitized as insurance policy or as a means of transferring insurance risk to capital market. Cat bond is one example. In addition, the life insurance, contracted with the insurer, can be settled, securitized as insurance policy and distributed in the capital market by the policyholder. Recently, as population aging is increasing, finance consumers have come to prefer financial assets, such as insurance, trust, and personal pension. Hereupon various financial products that coincide with the super-aging era are competitively being developed of which the securitization of insurance policy is one example.

The potential adoption of the Life Settlement and securitization as derivatives can be meaningful as a positive system which can solve future problems by its merit that it makes asset securitization possible without cancelling an insurance contract or getting a loan based on accumulated amount of premiums in the super-aging era with increasing aging population.

Nevertheless, there are still skeptical views concerning the adoption of this system. Some worry that it could cause moral hazard based on insurance. Others problematize that the insurance contract which places life as security is traded to third parties in pursuit of profit. Although these anxieties are understandable, it is time to make an objective judgment by again questioning whether, despite its problems, it is meaningful as a means of effective distribution of asset and as a provision for the aging era.

Key Words : Insurance Policy, Securities, Catastrophe Bond, Life Settlement, insurable interest.

* Han-Kuk University of Foreign studies, Law School, Dr. Prof.