

증권중재와 징벌적 손해배상책임

-미국 판례의 변화를 중심으로-

한 철 *

— <목 차> —

- I. 서 론
- II. Sawtelle v. Waddell & Reed. Inc.
- III. 증권중재의 성립배경
- IV. 명백한 법률무시
- V. 적법절차
- VI. 추가적 사법심사기준
- VII. 결 론

* 한남대학교 법과대학 교수

I. 서론

자본시장의 국제화와 함께 증권시장에서의 거래가 증가함에 따라 당사자간의 분쟁이 많아지는 것은 당연한 귀결이라 할 것이다. 그런데 분쟁해결에 드는 비용과 시간 및 증권분쟁의 전문성 등을 감안하면, 소송제도는 분쟁해결수단으로서 한계를 노정하고 있다. 따라서 새로운 합리적 분쟁해결방법을 모색할 필요가 있으며, 소송제도를 보완하면서 발달해 온 미국의 증권중재제도에 주목할 필요가 있다. 우리나라 증권거래법 및 증권거래소 정관의 개정¹⁾에 따라 분쟁조정제도의 구체적 운영방안이 새로 마련되어 2001년 4월부터 시행되었다. 이 법은 증권거래소에 증권분쟁조정위원회의 설치를 의무화함으로써 자율규제기관에도 분쟁해결을 위한 전담기구를 두게 함으로써 분쟁해결을 위한 제도적 장치가 확대되고 투자자들의 선택의 폭은 넓어지게 되었다.

그러나 증권거래소 등의 자율규제기관의 분쟁조정에는 구속력이 없으므로 실효성이 없는 상태이다. 그러므로 분쟁을 합리적으로 해소하기 위한 방안으로 증권분쟁에 대한 사전중재합의조항을 활용할 수 있게 하거나, 사후에도 중재제도를 활용할 수 있게 할 필요가 있으며, 증권중재가 기능할 수 있는 기반구축이 요청된다. 한 때 미국 법원의 태도와 같이 무조건 증권중재를 부인한다면 국제적 자본사회에서 분쟁해결절차가 폐쇄적이라는 비판을 면하기 어려울 것이며, 결과적으로 외국자본 유입에 걸림돌이 될 수도 있을 것이다. 그러므로 증권중재에 관한 이론 내지 실무를 연구·검토하여 국내·외적인 자본거래와 관련하여 적절한 대체적 분쟁해결수단을 준비할 필요가 있는 것이다. 물론 새로운 제도의 도입 시에는 이에 대한 인식이나 법률구조의 차이에 비추어 우리의 실정에 합치되는 시스템을 안출하여야 할 것이다.)

1) 증권중재에 관하여 포괄적인 문제를 다룬 논문으로는 한 철, “증권분쟁의 해결 수단으로서의 증권중재”, 「상사법연구」 제22권 1호(한국상사법학회, 2003.5),

증권중재에 관한 논의에 있어서 크게 논란이 되어온 쟁점 중의 한 가지가 징벌적 손해배상의 문제이다. 과연 증권중재에 있어서 징벌적 손해배상을 인정할 것인가? 이 문제는 법정에서 이루어지는 판결과는 상당한 차이가 있는 중재인들에 의한 판정에 대하여 그에 상응하는 권한까지 인정할 수 있는가 하는 쉽지 않은 문제가 되어왔다. 국제적인 규범의 통일화 현상을 수용해나가는 과정에서 반드시 부딪치게 될 수밖에 없는 쟁점이며 이에 대한 대비가 필요한 것으로 생각된다.

그리하여 오늘날 종종 징벌적 손해배상의 판정에 관한 문제는 사법 절차나 중재절차로부터 발생하는 판정의 가장 중요한 부분이 되고 있다. 1995년 미국 연방최고법원은 증권분쟁 사건에서 중재패널에게 징벌적 손해배상을 판정할 권한이 있다고 하는 판결을 내린 바 있으며,²⁾ 이 판결은 중재권한을 확고히 함에 있어서 기념비적인 것으로 평가되었다. 그러나 이 판결은 그러한 판정에 적용되어야 할 기준 등 몇 가지의 해결되지 않은 문제들은 장래의 과제로 남겨두었다. 그리하여 이 문제와 관련하여 많은 논란이 거듭되고 있는 중에 뉴욕 최고법원은 2003년 이에 관한 중요한 판례를 내놓게 되었다. 본고는 먼저 이 판결의 내용을 검토하고, 증권중재제도의 전반적인 성립배경을 살펴본 다음 징벌적 손해배상판정의 사법심사의 가능성의 문제를 중심으로 증권중재와 관련한 징벌적 손해배상에 관하여 제기되는 관련 쟁점을 검토하고자 한다.

393-432쪽이 있다.

2) *Mastrobuono v. Shearson Lehman Hutton, Inc.*, 514 U.S. 52 (1995). Carroll E. Neesemann & Maren E. Nelson, *Securities Arbitration Damages*, in *Securities Arbitration 1999*, at 683, 707-15 (PLI Corp. Law & Practice Course, Handbook Series No. B0-0092, 1999) (이하에서는 Neesemann & Nelson, *Securities Arbitration Damages*로 약칭함). 이 사건을 언급한 논문으로는 한 철, “국제상사 중재와 징벌적 손해배상책임”, 『법학논집』 창간호(목포대학교 법학연구소, 2001), 295-306쪽이 있다.

II. Sawtelle v. Waddell & Reed, Inc.³⁾

1. 사실관계와 중재판정

Sawtelle은 17년간 전미증권딜러협회(NASD)의 회원인 Waddell社의 등기대표였다. 1997년 2월 9일 Waddell은 Sawtelle을 해고하면서 그의 증권업무에 관하여 개인적인 문제와 의심스러운 점을 이유로 제시하였다. 이에 대하여 Sawtelle은 그의 해고는 과거 증권거래위원이었던 Waddell의 중개인인 David Stevenson에게 불리한 증언을 한 것에 대한 보복이었다고 주장하였다. 1997년 7월 Sawtelle는 NASD에 Waddell과 특정 임원 및 대표들을 피고로 하는 소를 제기하여 기업의 예측가능성에 대한 불법적 방해행위와 코넥티컷 주의 부당거래관행방지법(CUTPA)의 위반행위를 문제 삼았다.⁴⁾ 1999년 11월 14일 Waddell은 자신의 경쟁자이며 1997년 2월 10일 현재 Sawtelle의 새로운 고용주인 Hackett에 대하여 소를 제기하였다. 이 소는 Sawtelle의 해고에 뒤이은 그의 행동에 기초한 것이었다.

해고가 있는 다음 날 Waddell은 과거에 Sawtelle과 관계를 가지고 있던 2,800명의 고객 모두에게 편지를 보내서, 그가 더 이상 회사에 고용되어 있지 않다는 사실을 통지하고 만약 그들의 투자가 Waddell로부터 Hackett에게로 이전되는 경우에는 그들이 입을 수 있는 세금 및 기타 수수료가 발생할 가능성이 있음을 설명하였다. 1997년 2월 26일 Sawtelle은 동일한 고객들에게 자신의 이적 사실을 통지하고 그들을 권유하였다. 그 결과 과거의 그의 고객들의 상당수와의 관계를 유지하게 되었다.

3) 754 N.Y.S. 2d 264 (N.Y. App. Div. 2003).

4) Conn. Gen. Stat. § 42-110a, et seq. (1995).

그 후 여러 달 동안에 걸쳐서 과거의 직장으로 Sawtelle과 접촉을 시도한 그의 고객들은 Waddell에 의하여 그의 행방을 알 수 없다는 통지를 받았으며 Sawtelle이 David Stevenson에 대한 과거의 유사한 범죄행위에 관여하고 있을 수 있음을 암시받았다. Waddell은 Sawtelle의 코네티컷 사무소로부터 Waddell의 사무소로 우편과 전화를 변경하기도 하였다.

Waddell은 NASD 규칙에 따라 Form U-5, Uniform Notice of Termination를 준비하면서, Sawtelle을 회사에서 해고한 배후의 이유로써 인격적인 문제점을 언급하였다. Waddell은 위의 양식상의 질문란에 '그렇다'고 체크하면서, Sawtelle이 정부기관 또는 자율규제기구에 의한 조사를 받고 있었으며 그가 사기 또는 부정한 재산사취행위에 대하여 내부적인 조사를 받고 있었다고 진술하였다. Waddell이 제출한 Form U-5는 Sawtelle의 서비스의 부당한 점에 대한 고객의 불만에 대하여도 언급하였다. 후속조사로 인하여 이 불만과 관련하여 NASD가 소송불요의견서(no action letter)를 발하였다. Waddell은 후에 Form U-5에 대한 수정안을 제출하면서 그의 업무에 대한 상당량의 새로운 불만사항을 보고하였다. NASD는 이들 추가적인 고객 불만사항들에 대한 소송불요의견서를 발하였다.

2000년 9월 11일 3인으로 구성된 중재패널은 당사자들 간의 모든 청구를 통합하고, Waddell의 주장을 기각할 것을 주장하는 Hackett의 명령신청을 받아들였다. 동 패널은 2년 반 동안에 걸친 50일간의 청문을 계속하였다. 동 패널은 Sawtelle의 편을 들어 모든 당사자들에 대하여 \$1,827,499의 보상적 손해배상과 \$747,000의 변호사 비용에 대한 연대책임을 인정하는 판정을 내렸다. 패널은 나아가서 Waddell과 그 사장인 Robert L. Helchler에 대하여 Sawtelle의 고객들을 현혹시킨 그들의 행위에 대하여 \$25 million에 대하여 연대하여 징벌적 손해배상책임이 있음을 인정하였다.

2. 하급심 판결

Sawtelle은 중재패널의 판정에 따라 뉴욕 최고법원에서 그의 판정을 확인하기 위하여 절차를 개시하였다. Waddell 측은 그 손해배상판정을 무효로 하거나 수정하기 위하여 그 법원에 반소를 제기하여, 변호사 비용은 이미 별도로 지급되었기 때문에 보상적 손해배상액에 변호사 비용을 포함시키는 것은 부당하다고 주장하였고 또한 징벌적 손해배상책임은 불합리하며 명백한 법률무시의 경우에 해당한다고 주장하였다. Waddell은 징벌적 손해배상판정에 대한 사법심사는 중재판정의 경우라 할지라도 *BMW of North America v. Gore*.⁵⁾ 사건에서 마련된 기준에 의하여 규율되어야 한다고 주장하였다. 이에 대하여 법원은 징벌적 손해배상판정을 변경하거나 무효로 하기를 거부하였다. 그러나 법원은 보상적 손해배상판정을 변경하여 변호사 비용이 이미 별도로 지급되었음을 이유로 \$1,080,499로 배상액을 축소하였다. 그 사건에서 법원은 연방중재법(FAA)⁶⁾이 중재판정에 대한 심사의 범위를 제한하고 있으며 설사 *Gore* 판례의 기준이 적용된다고 할지라도 징벌적 손해배상판정은 불법이거나, 불합리하거나, 공서양속을 위반하는 것이 아니라고 진술하였다.

3. 뉴욕 최고법원 판결

뉴욕 최고법원 항소부는 보상적 손해배상에 대한 하급심 판결을 지지하고, ‘명백한 계산착오가 있는 경우에는’ 연방중재법⁷⁾에 따라 보상

5) *BMW of N. Am. v. Gore*, 517 U.S. 559, 574-75 (1996) (판정이 ‘크게 과도한가’를 결정하기 위하여 행위의 비난가능성의 정도, 판정과 발생한 손해 또는 잠재적 손해 간의 불균형, 그리고 구제책과 유사한 사례에서 부과된 민사책임과의 차이 등의 세 가지의 지침을 제시하였다).

6) 9 U.S.C. § 1-16 (2000).

7) 9 U.S.C. § 11(a).

적 손해배상액의 변경은 허용된다고 판시하였다. 법원은 징벌적 손해배상판정을 무효화하고 이를 환송하면서, 중재에 있어서 징벌적 손해배상판정이 연방중재법에 따라 과도한가 여부를 결정하기 위하여 Gore 판례의 기준이 적용되어야 한다고 판시하였다. 법원은 이 기준을 적용하면서 징벌적 손해배상판정은 명백한 준거법무시에 해당하며, 비난가능성의 정도는 \$25 million의 징벌적 손해배상책임을 뒷받침하지 아니한다고 보았다.

이 사건에서 뉴욕 최고법원 항소부는 중재판정에 대한 사법심사를 제한하는 강력한 연방정책에도 불구하고 연방중재법에 따른 증권중재에 있어서의 징벌적 손해배상책임을 BMW of North America, Inc. v. Gore 사건에서 연방최고법원이 마련한 제한사항에 따르게 된다고 판시하였다.⁸⁾ 법원은 이 사건이 ‘징벌적 손해배상책임을 부과하는데 대한 헌법적인 제한을 확립하였다’는 것과 이 사건이 원고의 유일한 항의가 ‘손해배상판정이 크게 과도한 상황에’ 적용된다는 것을 지적하였다. 나아가서 법원은 이 기준이 징벌적 손해배상판정에 대한 적법절차에 대하여 적용될 수 있을 뿐만 아니라, 그러한 판정이 불합리한가 여부를 판단하는 데에도 지침을 제공한다고 보았다.

법원은 \$25 million의 징벌적 손해배상판정이 과도하고 Gore 판결의 기준에 충돌되는 것으로 보았다. 첫째, 법원은 당사자의 불법행위의 비난가능성의 정도는 징벌적 손해배상판정의 불합리성을 판단함에 있어서 가장 중요하다고 판시하였다. Waddell의 조치들은 한 번만 발생하였으며 Sawtelle의 수입에 영향을 미치지 않았기 때문에, 법원은 그와 같이 대규모의 손해배상판정을 정당화할 수 있는 사건이 아니라고 판단하였다. 둘째, 보상적 손해배상액에 대한 징벌적 손해배상액의 비율이 Gore 사건에서 언급된 일반적인 4:1의 비율을 훨씬 넘는 거의 23:1이었다. 사실상 법원은 코넥티컷주의 부당거래관행금지법(CUTPA)에

8) Sawtelle, 754 N.Y.S. 2d at 270.

따라 판정된 징벌적 손해배상책임은 전형적으로 *Bailey Employment System v. Hahn*⁹⁾ 사건에서 나타난 기준, 즉 단지 ‘사실상 또는 보상적 손해배상액의 2배’라고 하는 기준을 따르고 있음을 지적했다. 셋째, 그 판정은 유사한 불법행위에 대하여 부과될 수 있는 민형사상의 책임에 비하여 막대한 것이었다. 대부분의 CUTPA 판정은 \$250에서 \$450,000에 해당하며, 연방법원에서 청문된 어떤 CUTPA 사건도 \$1 million를 초과한 일이 없었다.

법원도 중재인들이 완전히 준거법을 알지 못했다고 하는 두 번째의 기각사유를 인정하였다. *Sawtelle*의 법률고문은 중재 중에 중재인들에게 징벌적 손해배상액의 비율이 ‘매우 큰 헌법적인 문제임’을 알렸으며, 법원은 전형적으로 CUPTA에 따라 2:1의 비율로 징벌적 손해배상 책임을 인정하고 있다. *Sawtelle*의 법률고문도 CUPTA만 아니라 코넥 티켓주의 판례법도 엄청난 규모의 손해배상판정을 지지하지 않을 것이라고 하는 정보를 중재패널에 제공했다. 법원은 양 당사자들이 일반적으로 준거법에 대하여 합의하고, 이를 중재인들에게 설명하였으나 중재인들이 이를 준수하지 않은 사실을 인정하였다. 법원은 양 당사자들이 확립된 비례성의 원칙에 대하여 합의하고 특히 패널이 이 원칙을 통보받았기 때문에, \$25 million의 징벌적 손해배상판정은 명백한 법률무시에 해당한다고 결론을 내렸다.

법원은 그 중재판정이 공서양속에 위배된다고 하는 *Waddell*의 주장을 거부하였다. *Waddell*은 그 판정이 모든 고객의 불만을 보고할 것을 요구하는 NASD 규칙에 따라서 회사를 제재하였기 때문에 공서양속을 위반한다고 주장하였다. 법원은 *Waddell*의 주장을 인정하였지만, ‘단일의 불만이 NASD의 조치를 유발한 것은 아니다’라고 강조하였다. 그리고 중재패널은 징벌적 손해배상판정의 부과에 있어서 *Waddell*이 수정한 Form U-5를 언급하지 않았다. 이러한 사실들에 비추어 법원은

9) 545 F. Supp. 62, 73 (D. Conn. 1982), *aff'd*, 723 F. 2d 895 (2d Cir. 1983).

그 징벌적 손해배상판정이 공서양속을 위반하였다는 것을 인정하지 않은 것이다.

법원은 하급법원이 보상적 손해배상액을 변경한 것이 연방중재법¹⁰⁾을 위반한 것이 되지 않는다고 판시하였다. 법원은 연방중재법에 따라 ‘명백하고 중대한 계산착오가 있는 경우’ 판정의 변경을 규정하는 그 조항을 ‘중재판정이 일방 당사자에게 이미 지급되었거나 판정의 다른 곳에 포함된 손해액을 지급하도록 명하는 경우’ 변경을 인정하는 것으로 해석하였다. Sawtelle은 감소된 금액은 정서적 고통과 그의 평판에 대한 부정적 효과와 관련된 일반적 손해에 대한 보상을 의미하기 때문에 하급법원이 보상적 손해배상액을 감소시킨 것은 잘못이라고 주장했다. 그러나 법원은 그 기록에서 그러한 주장을 지지할 수 있는 증거를 발견하지 못하였으며, 따라서 변호사 비용에 대한 두 배의 보상의 주장을 다룰 법적 근거가 없는 것으로 결론을 지었다.

Ⅲ. 증권중재제도의 성립배경

1817년 뉴욕증권거래소(NYSE)는 최초로 이 제도를 채용하였다.¹¹⁾ 즉, 뉴욕 증권거래소규약은 주식의 매매를 둘러싼 모든 분쟁은 거래소 집행위원회의 다수결에 의하여 해결될 수 있다고 규정하고, 또 1872년의 규약에서 비회원과 회원간의 중재가 허용된다는 취지를 분명히 하였다. 그 후 1935년에 회원간의 모든 분쟁의 중재를 정하는 수정이 이루어지고, 1939년에는 뉴욕 시 이외에서의 중재에 관한 규정에 마련되었다. 발전을 거듭한 끝에 1973년에는 대부분의 증권거래소 등의 각 자율규제기관들(SROs)이 이를 채용하였다.

10) 9 U.S.C. § 11 (2000).

11) Lewis D. Lowenfels & Alan R. Bromberg, "Securities Industry Arbitrations: An Examination and Analysis", 53 Alb. L. Rev. 755, 769-772 (1989).

한편 1872년에 뉴욕증권거래소는 증권분쟁을 해결하기 위한 포럼으로 중재법정을 마련하였다. 이어서 미국증권거래소(Amex)가 1964년에, 전미증권업협회(NASD)는 1968년에, 그리고 시카고보드옵션거래소(CBOE)가 1973년에 각각 중재법정을 마련하였다. 오늘날 뉴욕증권거래소와 전미증권업협회의 포럼은 대부분의 증권분쟁이 다루어지는 포럼이 되었다. 그리하여 NYSE 및 NASD를 포함하여 몇몇 자율규제기관들은 그들 회원들의 중재를 용이하게 하는 역할을 하고 있다. 이와 유사하게 미국중재협회(AAA)도 같은 역할을 하고 있다. 중재패널은 판정을 내림에 있어서 까다로운 법적 기준에 구속되지 않으며, 따라서 그들 자신이나 기타 자율규제기관의 기준만이 아니라, 기업계의 관행이나 형평성 및 공정성의 일반원칙에 기초하여 자유롭게 판정을 내린다. 중재패널은 사실관계를 조사하지 않으며 법적 결론을 도출하지 않고 판정의 이유를 제시할 의무가 없다.

1989년 5월 10일 증권거래위원회(SEC)는 사전중재계약에 관하여 SRO가 개발한 규칙변경내용을 인정하였다. SEC에 따르면 이 규칙은 중개업자에 대하여 사전중재조항을 채택할 것을 요구한다. 이 조항을 통하여 고객이 법원에서 구제받을 권리를 포기한다는 것, 중재가 최종적이라는 것, 개시(discovery)는¹²⁾ 일반적으로 법원의 절차보다 더 제한적이라고 하는 것, 판정은 사실인정 및 법적 근거를 포함할 것이 요구되지 않는다는 것, 그리고 중재판정은 전형적으로 증권업계와 관련된 소수의 중재인들을 포함할 것이라는 것 등을 고객에게 알려주어야 한다. 사전중재조항은 필수적인 것은 아니다. 오히려 고객과 거래를 하는 기업이 그러한 약정을 요구할 것인가 여부를 선택하게 되어 있다.

1976년 7월에 증권거래위원회(SEC)가 자율규제기관 중재규칙의 통일을 권고한 것을 계기로 증권중재의 통일적인 운영과 규제가 가능하게

12) 정식의 사실심리 이전에 그 준비를 위하여 법정 밖에서 당사자가 상호간에 사건에 관한 정보를 개시·수집하는 절차를 가리킨다.

되었다. 이상과 같은 권한을 가진 증권거래위원회의 권고에 따라서 1977년 4월에 증권업계에 의하여 증권업계중재협의회(Securities Industry Conference on Arbitration: SICA)가 조직되었다. 증권업계중재협의회는 중재에 관한 통일규칙의 제정과 수정을 목적으로 하는 자율 규제기관의 중재위원회로서 통일중재규칙(Uniform Code of Arbitration)을 제정하였으며, 증권중재제도의 발전에 크게 공헌하고 있다. 이 통일규칙은 여러 가지의 개정을 거쳐서 특히 1987년 이래로는 McMahan 사건의 영향으로, SEC는 SICA의 절차를 개정하여 멤버회사의 강제적 중재조항의 체결을 제안하고, SICA도 일반적으로 이에 찬성하였다.¹³⁾ SICA는 통일규칙이 채택된 후 적어도 매년 4회의 회의를 열고 있다. SICA는 통일규칙의 체크와 조화를 유지시키는 역할을 하고 있는 것으로 평가할 수 있다.

증권분쟁이 법원에 의한 해결이 아닌 중재에 의한 해결이 가능한가 여부의 문제는 오랜 기간에 걸쳐서 논란이 되었다. 법원은 초기에는 증권중재에 대하여 거부감을 표시하였으나 그 입장은 점진적으로 개방적으로 변화되었다. 증권분쟁의 중재적격성 문제가 최초로 다른 Wilko v. Swan 사건¹⁴⁾에서 사전중재합의가 있었음에도 불구하고 투자가인 고객이 증권회사에 대하여 사기거래를 이유로 증권법상의 손해배상청구소송을 제기하였다. 이에 증권회사도 연방중재법에 따라 소송절차의 중지와 중재의 실행을 요구하였다. 1953년에 법원은 사전중재합의는 효력이 없다고 하여 증권분쟁의 중재적격을 부정하였다. 오랜 기간 선례의 지위를 점하였던 이 판결에 대하여 1970년대에 들어서 의문이 제기되기 시작하였다. 즉, 1974년에 국제적 증권분쟁을 둘러싼 증권거래소법 제10(b)조에 기초한 소송에 대하여 Wilko 판결의 선례 구속성은 인정되지 않는다고 하는 판례가 나왔다.¹⁵⁾ 1980년대에 이르

13) B. Black & J. I. Gross, Making It up as They Go Along: The Role of Law in Securities Arbitration, 23 Cardozo Law Review 991 (2002), 1001.

14) 346 U.S. 427 (1953).

러서는 중재에 대한 거부감은 점차 누그러들기 시작하였다. 그러다가 1987년 *Shearson/American Express, Inc. v. McMahon* 사건¹⁶⁾에서 이러한 판결간의 불일치 문제를 해결하는 전기가 마련되었다. 법원은 증권 중재가 제정법상의 투자가의 권리를 적절하게 보호할 수 있다고 판단하고 증권분쟁의 중재적격을 긍정하는 입장을 취한 것으로 평가된다. *Wilko* 판결의 선례구속성의 문제 자체에 대하여는 명확한 입장을 취하지 않았다. 또한 *Rodriguez de Quijas v. Shearson/American Express, Inc.* 사건¹⁷⁾은 *Wilko* 판결이 기업거래의 해결에 있어서 중재계약을 규율하는 다른 연방제정법의 유력한 통일된 해석과 상치된다고 보고, 이 판결을 파기하였으며, *Wilko* 및 *McMahon* 사건에 나타난 판결간의 불일치는 양립할 수 없는 것이라고 선언하였다. 결국 *Rodriguez* 사건에서 사전중재계약은 집행이 가능한 것이라고 판시되었다. 마침내 *Wilko* 판결의 선례구속성을 완전히 파기하고, 증권분쟁의 중재적격을 폭넓게 인정하기에 이른 것이다. 판례의 흐름을 보면 법원은 증권분쟁의 해결을 위하여 재판에 대한 대체물로서 중재를 선호하는 정책으로 가고 있음을 알 수 있다. 판례가 증권분쟁의 중재적격을 인정한 근거는 중재가 재판에 못지 않게 당사자의 권리보호에 적절하다고 하는 점이다. 즉, 증권법의 입법취지는 중재에 의해서도 달성될 수 있다고 본 것이다. 이러한 입장은 우리 법을 해석함에도 참고가 될 수 있을 것이다.

IV. 명백한 법률무시

연방최고법원은 연방중재법이 '중재약정을 선호하는 자유로운 연방

15) *Sherk v. Albert Culver Co.*, 417 U.S. 506 (1974).

16) 482 U.S. 220, 107 S. Ct. 2332, 96 L. Ed. 2d 185 (1987).

17) 490 U.S. 477 (1989).

정책'을 구현하며 중재판정에 대한 극도로 제한적인 사법심사만을 규정하고 있음을 인정한다.¹⁸⁾ 중재판정에 대한 제한된 사법심사는 분쟁을 효율적으로 해결하고 장기간에 걸쳐서 고비용이 드는 소송을 회피하려고 하는 중재의 기본적인 두 가지 목표를 촉진시킬 필요에 기인하고 있는 것이다.¹⁹⁾ 지난 20년 동안 당사자들이 중재판정에 대한 사법심사를 요구하는 것이 점차 일반화 되고 있다. 연방중재법에 따라 사법심사를 받게 되는 중재판정은 연방중재법에 규정된 상황이나 법률 또는 증거에 대한 명백한 무시, 공서양속의 위반, 또는 불합리성 등의 비제정법적인 기초를 가진 상황과 같은 오로지 일정한 상황에서만 무효화될 수 있다고 하는 것은 확립되어 있다.²⁰⁾ 연방중재법 제10조는 (1) 판정이 매수, 사기 또는 부당한 방법에 의하여 야기된 경우, (2) 중재인들에게 명백한 불공평 또는 위법행위가 존재하는 경우, (3) 중재인들이 제시된 중대한 사유에 기초한 청문을 연기하기를 거부하거나, 논의에 타당하고 중요한 증거를 채택하기를 거부함에 있어서의 부정행위를 범한 경우나, 어느 당사자의 권리에 손상을 주는 기타의 부정행위가 존재하는 경우, (4) 중재인이 그 권한을 초과하거나 권한을 불완전하게 행사함으로써 제기된 문제에 대한 판정이 이루어지지 않은 경우에는, 법원은 중재판정을 무효화하는 명령을 내릴 수 있다고 규정한다.²¹⁾

추가적으로 '법률이 중재인으로 일하기 위하여 자격이 있는 평균인에 의하여 쉽게 그리고 즉시 인식될 수 있도록 명백하고 가능하였던 경우'에만, 그리고 '중재인이 명백한 규율원칙의 존재를 알았지만 이를 무시하거나 이것에 주의를 기울이지 않기로 결정한 경우'에만, 법원은 '명백한 법률무시' 기준에 따라 판정을 무효화할 수 있다.²²⁾ 연

18) *Green Tree Fin. Corp.-Ala. v. Randolph*, 531 U.S. 79, 91 (2000).

19) *Porush v. Lemire*, 6 F. Supp. 2d 178, 181 (E.D.N.Y. 1998).

20) *McDaniel v. Bear Stearns & Co.*, 196 F. Supp. 2d 343, 350 (S.D.N.Y. 2002).

21) 9 U.S.C. § 10(a) (2000).

22) *Porush*, 6 F. Supp. 2d at 182 (E.D.N.Y. 1998).

방중재법은 중재판정의 변경에 적용될 더 제한적인 사법심사의 기준을 규정한다.²³⁾ 즉, ◇명백하고 중대한 계산착오 또는 판정에서 언급된 어떤 사람, 사물 또는 재산의 기술에 명백하고 중대한 오류가 존재하는 경우, 또는 ◇중재인들이 그들에게 제출되지 않은 문제에 기초하여 판정한 경우, 또는 ◇판정이 분쟁의 시비를 가림에 영향을 미치지 않는 형태의 문제에서 결함이 있는 경우 등의 증거가 있는 경우에만 법원은 중재판정을 변경할 수 있다. 만약 법원이 이상의 사실인정 중의 한 가지를 확인할 수 있다면, ‘당사자 간의 정의를 증진하기 위하여’ 그 판정을 변경하고 정정할 수 있는 권한이 있다.

제2 항소법원은 여러 가지의 경우에 명백한 법률무시를 이유로 중재판정에 대한 사법심사를 요청받아왔다. 그 중의 한 사건인 *Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc. v. Bobker*²⁴⁾ 사건에서, Bobker는 1985년 3월 11일 그의 거래증권회사인 Merrill Lynch에게 그가 Phillips Petroleum사의 주식 2,000주를 단기매각하려고 한다는 사실을 통지하였다. 그러나 Merrill Lynch는 그 거래가 증권거래소법 제 10(b)-4조와 증권거래위원회 규정을 위반할 것으로 믿었기 때문에 Bobker의 요청을 수행하기 이전에 그 거래를 취소하였다.²⁵⁾ 그 취소가 이루어진 후에 Bobker는 뉴욕증권거래소(NYSE)에 소를 제기하여 Merrill Lynch가 단기매각행위를 통하여 얻을 수 있었던 23,000 달러의 이익을 얻지 못하게 하였다고 주장하였다.²⁶⁾

NYSE의 규칙에 따라 한 중재패널이 구성되고 Bobker의 편을 들어 12,500 달러를 인정하였다. 이 판정에 이어 Merrill Lynch는 뉴욕 서부

23) 9 U.S.C. § 11 (2000).

24) 808 F. 2d 930 (2d Cir. 1986).

25) 15 U.S.C. § 78j (2000) 17 C.F.R. § 240.10(b-4) (1984). SEC는 이 조항을 1968년에 채택하였다. 이 조항은 “short tendering”을 금지할 목적으로 채택된 것이다. short tendering이란 공개매수에 있어서 비율적 인수의 위험을 회피 또는 감소시키기 위하여 자신이 소유한 것보다 많은 주식을 tendering하는 것을 말한다.

26) *Merrill Lynch*, 808 F. 2d at 931.

연방지방법원에서 그 판정을 무효화하기 위하여 소를 제기하면서, 그러한 판정은 명백한 법률무시에 해당한다고 주장하였다. 그 법원은 Merrill Lynch의 주장을 받아들여서 그 판정을 무효화하고, 중재패널은 SEC 규정을 알고 있었으며 Bobker의 거래가 SEC 규정이 금지하려고 하는 거래의 종류에 해당한다는 점을 알고 있었다고 판단하였다.

제2 항소법원은 중재판정을 무효화한 지방법원의 판결을 파기하였다. 항소법원은 그 거래가 증권거래소법 제10(b)-4조와 SEC 규칙을 위반하였다고 하는 Merrill Lynch의 주장을 거부하였다. 왜냐하면 Bobker가 제안하였던 거래는 적법한 것이었기 때문이었다. 법원은 Bobker가 제안한 단기매매가 시세조종이나 사기가 아니며 Merrill Lynch가 주장하는 바와 같이 제정법이나 규정의 목적을 위반하지 않는 것으로 결론을 내렸다. 따라서 Bobker가 요구한 거래는 이들 선행조건을 충족시켰기 때문에 중재패널의 판정은 명백한 법률무시에 해당하지 않는다고 본 것이다.

근래에 *Halligan v. Piper Jaffray, Inc.*²⁷⁾ 사건에서 항소법원은 다시 ‘명백한 법률무시’의 기준에 따른 중재판정을 심사해달라는 요구를 받았다. 이 사건에서 주식투자 세일즈맨이 나이차별고용금지법(ADEA)에 위반하여 해고되었다고 주장하였다.²⁸⁾ 이 주장은 NASD 중재인들의 패널 앞에서 청문되었지만 청문의 결론 이전에 원고인 Theodore Halligan이 사망하였다. 그리하여 그의 미망인 Irene Halligan이 그 주장을 계속하였으며 중재가 계속되었다. 양측은 Halligan이 그의 나이로 인하여 해고되었는가 여부에 대한 증거를 제시하였다. 1996년 4월 중재인들은 서면으로 Halligan의 주장을 거부하였다.

이에 부인은 법원에 중재판정의 무효를 구하는 소를 제기하였다. 그녀는 ‘차별에 대한 매우 강력한 증거와 중재인들에게 제시된 준거법에 관한 명백한 진술서’를 감안하면 그 판정은 명백한 법률무시의

27) 148 F. 3d 197 (2d Cir. 1998).

28) 29 U.S.C. § 621, et seq. (2000).

사례에 해당하는 것이라고 주장하였다. 이 주장에 대하여 피고는 당사자들에 의하여 준거법은 다투어지지 않았음을 인정하였으나, 그 판정은 충분한 증거에 의하여 지지되기 때문에 그 판정에 대한 사법심사는 법원의 몫이 아니라고 주장하였다. 법원은 원고의 주장을 받아들이지 않고, “증인을 신뢰하는 것은 명백한 법률무시를 구성하지 않으며, 이러한 법원의 역할은 패널에 의하여 이루어진 사실조사를 2차적으로 추측하는 것이 아니다”라고 하였다.

항소법원은 그 판정을 파기하면서 Halligan이 중재패널에 대하여 그 해고는 나이차별에 의하여 유발되었다고 하는 압도적인 증거를 제시한 것으로 판단하였다. 나아가서 법원은 관련기록에 의하면 입증책임에 대한 법적 기준에 대한 합의가 있었음과 중재인이 법을 적절하게 이해하고 있음을 보여준다고 판단하였다. 법원은 Halligan이 그의 나이로 인하여 해고되었다고 하는 사실과 패널이 준거기준에 대하여 명백히 이해하였다고 하는 사실에 대한 강력한 증거를 감안하여, 법원은 패널이 법이나 증거 또는 그 양자를 알지 못하였다는 주장을 거부하였다.

연방최고법원은 징벌적 손해배상판정이 ‘크게 과도한가’ 여부를 판단하기 위한 기준을 BMW of North America, Inc. v. Gore²⁹⁾ 사건에서 마련하였다. BMW는 Gore에게 새로운 스포츠 세단을 팔았지만 인도 전의 사고 이후에 재도색되었음을 알리지 않았다. 배심은 Gore의 편을 들어 보상적 손해배상으로 4,000 달러와 징벌적 손해배상으로 400만 달러의 평결을 내리면서, 알라바마의 법에 따르면 ‘비공시의 정책은 크고, 억압적이고, 부당한 사기를 구성한다’고 평결하였다. 항소에 대하여 알라바마 최고법원은 손해액삭감(remittitur)을 명하면서 이 사건에서는 200만 달러가 합리적인 징벌적 손해배상액이라고 하였다.

연방최고법원은 ‘BMW가 국가가 그러한 행위에 대하여 부과할 수

29) 517 U.S. 559 (1996).

도 있는 큰 제재의 가능성에 대한 통지를 받지 못하였다는 이유로' 알라바마 최고법원의 손해액삭감명령은 '크게 과도하고'(grossly excessive) BMW의 적법절차의 권리를 침해한 것으로 보았다. 법원은 징벌적 손해배상책임이 헌법상의 적법절차 조항을 위반하는가 여부를 결정함에 있어서 ◇당사자의 행위의 비난가능성의 정도, ◇당사자에게 끼친 사실상의 손해에 대한 징벌적 손해배상책임의 비율, 그리고 ◇비교가 가능한 불법행위에 대하여 부과될 수 있는 민·형사상의 벌칙 등의 세 가지의 요소를 확립하였다.

법원은 헌법상의 적법절차조항을 위반하였다는 이유로 징벌적 손해배상책임으로 200만 달러의 판정을 파기하였다. 법원은 세 가지의 요소를 적용하면서 BMW가 입힌 손해는 순수하게 경제적인 것이며 200만 달러의 징벌적 손해배상판정을 가져오는 손해가 아니라고 판시하였다. 계속하여 법원은 알라바마주의 최고법원이 인정한 징벌적 손해배상판정은 사실상의 손해의 금액의 500배에 해당한다고 하였다. 나아가서 법원은 알라바마주의 법이 사기거래관행금지법(Deceptive Trade Practices Act)에 대한 위반행위에 대하여 인정하는 최대한의 민사책임은 2,000 달러이며, 기타 주의 제정법은 최대한 10,000 달러까지의 책임을 인정한다고 하면서, 그 판정은 '크게 과도하다'고 판단한 것이다.

V. 적법절차

중재를 통한 분쟁해결은 자신들의 분쟁을 소송보다는 더 효율적이면서도 비용이 덜 드는 해결방법을 원하는 개인들에 대하여 유익하다.³⁰⁾ 중재판정이 최종적이고 사법심사에 대하여 극도로 제한적이라고

30) Porush v. Lemire, 6 F. Supp. 2d 178, 181 (E.D.N.Y. 1998) Carroll E. Neesemann & Maren E. Nelson, The Law of Securities Arbitration, in

하는 일반적으로 확립된 원칙은 이러한 목표 달성에 핵심적으로 작용한다.³¹⁾ 이러한 최종성의 전제와 같은 선상에서 몇몇 법원들은 징벌적 손해배상판정이 주의 소송에서는 발생하지 아니하기 때문에 적법절차의 문제에 종속되는 것이 아니라고 판시하였다.³²⁾ 이러한 원리는 헌법상의 적법절차보호가 ‘개인의 권리를 축소시키는 개인적인 행위로 확대되지 아니하고’ 오직 주의 소송으로 확대된다고 하는 확립된 원칙으로부터 연유한다.³³⁾ 따라서 몇몇 법원들은 임의적인 사적 소송에 의하여 제기된 중재청문(arbitration hearings)이 적법절차청구의 주소송요소를 흡결하며, 따라서 중재인이 판정한 징벌적 손해배상은 적법절차조항의 조사를 정당화하지 않는다고 판단하였다.³⁴⁾ 이러한 판단은 중재판정이 거부될 수 있게 하는 수단을 심대하게 제한함으로써 중재인의 판정을 집행하는 연방중재법의 목표를 따르는 태도를 취한 것으로 중재의 근원적인 목표를 진전시키는 것으로 보인다. 그러나 이러한 금지행위는 대규모의 징벌적 손해배상판정의 사법심사를 방지함으로써 중재제도의 이용에 대한 부정적인 유인을 제공할 수도 있을 것이며, 또한 대체적 분쟁해결수단으로서의 중재의 활력적인 역할을 손상시킬 수도 있을 것이다.³⁵⁾

Securities Arbitration 2000, at 829, 898 (PLI Corp. Law & Practice Course, Handbook Series No. B0-00KP, 2000) (이하에서는 Neesemann & Nelson, The Law of Securities Arbitration로 약칭함).

31) Porush, 6 F. Supp. 2d at 181; Neesemann & Nelson, The Law of Securities Arbitration, at 898.

32) Glennon v. Dean Witter Reynolds, Inc., 83 F. 3d 132, 138 (6th Cir. 1996)
Davis v. Prudential Sec., Inc., 59 F. 3d 1186, 1190-91 (11th Cir. 1995)
Austern v. Chicago Bd. Options Exch., Inc. 716 F. Supp 121, 125 (S.D.N.Y. 1989), aff'd on other grounds, 898 F. 2d 882 (2d Cir. 1990).

33) Davis, 59 F. 3d at 1190.

34) Glennon, 83 F. 3d at 138.

35) Edward Wood Dunham, Are There Due Process Limits on Arbitral Punitive Damage Awards?, 23 Franchise L. J. 3 (Summer 2003).

중재판정을 집행하기 위한 강력한 근거에도 불구하고, *Sawtelle* 사건을 다룬 법원은 ‘법원으로 하여금 크게 과도하다고 하는 이유로 징벌적 손해배상판정을 전복시키는 것을 허용하는’ 판례법상의 이유를 통하여 중재판정의 사법심사 가능성을 확대함으로써 중재의 근원적인 원인을 손상시키는 판단을 한 것으로 보인다. 동 법원은 ‘연방최고법원의 *Gore* 판례의 기준이 적법절차의 근거만이 아니라 불합리성의 개념에도 근거하는 것으로 규정함으로써’ 사적 중재약정이 적법절차의 검토에 따른 것이 아니라고 하는 확립된 입장을 회피하였다.³⁶⁾ 동 법원은 단지 제2 순회법원이 이 기준을 적용한 경우의 몇 가지 사례를 언급하였을 뿐,³⁷⁾ 이러한 결론에 도달하게 된 것에 대하여 아무런 중대한 근본적 이유를 제시하지 못하였다. *Sanders v. Gardner*³⁸⁾ 사건에서도 제2 항소법원은 1,000만 달러의 징벌적 손해배상판정은 개인의 적법절차권을 위반한 것이 아니며, 그러한 판정은 ‘헌법적으로 유효하고 증거에 의하여 지지되는’ 것이라고 판시하였다. 그럼에도 불구하고 설사 그 기준이 징벌적 손해배상판정을 사법심사함에 있어서의 지침을 제공하는 것으로 이용될 수 있다고 할지라도, 제2 순회법원과 *Sawtelle* 법원은 그와 같은 입장을 채택함으로써 중재제도가 목적으로 하는 단순성과 효율성을 위태롭게 할 수도 있는 효과에 대하여는 숙고한 흔적을 찾아보기 어려운 것으로 보인다.

36) *Sawtelle v. Waddell & Reed, Inc.*, 754 N.Y.S. 2d 264, 271 (N.Y. App. Div. 2003).

37) *Mathie v. Fries*, 121 F. 3d 808, 816-17 (2d Cir. 1997); *Lee v. Edwards*, 101 F. 3d 805, 809-12 (2d Cir. 1996); *Sanders v. Gardner*, 7 F. Supp. 2d 151, 176-79 (E.D.N.Y. 1998).

38) *Sanders*, 7 F. Supp. 2d at 179.

VI. 추가적 사법심사기준

Sawtelle 판결은 중재판정이 ‘크게 과도하다’고 하는 사유에 기초한 추가적인 사법심사를 허용함으로써 중재인의 판정의 집행을 선호하는 정책에 균열을 가져온 것으로 볼 수 있다. 이 판결은 Gore 판례의 기준의 발달 배후에 있는 근본적 이유에 초점을 맞추므로써, 연방중재법의 강력한 친중재정책과 함께 ‘크게 과도한’ 기준의 포함을 정당화하려고 하였다.³⁹⁾ 이 기준은 ‘불법적인 행위를 응징하고 그 반복적 행위를 방지함으로써’ 州의 적법한 이익을 보호하고 촉진시킴에 있어서 배심원에게 일정한 정도의 재량을 허용하려고 하는 목적을 가지고 있었다.⁴⁰⁾ 그러나 그 기준은 그러한 이익을 주장하기 위하여 합리적으로 볼 때 필요한 금액을 한도로 손해배상판정을 제한하기 위하여 마련된 것이었다. 이 기준의 근원적인 원리에 비추어볼 때, 이 판결은 ‘그 기준은 판정의 규모를 결정함에 있어서 사실관계의 조사자에게 광범한 재량을 주기 때문에’ 중재분쟁의 해결에 있어서 징벌적 손해배상판정에 대한 적용은 원래의 중재판정을 집행하기 위한 연방중재법의 전제를 붕괴시키는 것은 아니라고 보았다.

‘Gore 판례의 기준이 연방중재법의 정책에 위반하지 않는다’고 하는 이러한 근본적 시각을 인정한다고 할지라도, 사법심사를 확대시키는 것을 허용하지 않아야 할 여러 가지의 광범한 이유가 여전히 존재한다. 그 중에 가장 강력한 이유 중의 하나는 효과적인 소송대체수단으로서의 중재의 중요성이다. 만약 법원이 중재인의 최종적인 판단에 대하여 광범하게 이의를 제기하는 것이 허용된다면, 중재는 복잡한 소송절차 내에 존재하는 단지 또 하나의 고비용적이고 그리고 시간소모적인 제도에 불과한 것이 될 수 있을 것이다.⁴¹⁾ 이 현안의 사건에서,

39) Sawtelle, 754 N.Y.S. 2d at 270.

40) BMW of N. Am., Inc. v. Gore, 517 U.S. 559, 568 (1996).

징벌적 손해배상에 대한 보상적 손해배상의 정해진 비율이 존재하지 않는 것은 본질적으로 합헌적이라는 점을 감안하면, 이 판례의 기준의 채택은 '크게 과도하다'는 기준의 최고한도를 결정하기 위하여 법원으로 하여금 상황마다 사례별 근거에 기초하여 사법심사를 하도록 하게 할 수 있을 것이다. 이것은 고액의 징벌적 손해배상판정이 내려진 경우 여러 가지의 절차에 의하여 일방 당사자에게 지연행위를 허용할 것이다.

사법심사의 확대를 반대하는 견해는 분쟁이전계약(pre-dispute contracts)에 있어서의 중재판정에 대한 엄격한 사법심사를 창출하는 일반적으로 인정되는 관행으로부터 발생한다. 제10 항소법원은 중재에 합의함으로써 일방 당사자는 중재의 단순성, 비형식성 및 신속성과 법원에서 심사받을 절차 및 기회와 교환하는 것이라고 설명하였다.⁴²⁾ 비록 모든 법원이 이러한 견해를 취하는 것은 아니지만, 제10 항소법원은 그러한 사법심사의 확대는 중재절차의 독립성과 중재판정의 최종성을 손상한다고 하는 이유로 계약에 의한 확대(contractual expansions)를 허용하지 않는다. 동일한 주장이 Gore 판례의 기준에 따른 판정을 심사하는 법원에 대하여 가능할 것이다. 이 기준에서는 양 당사자들이 분쟁해결의 효율적이고 비용-효과적인 수단을 위하여 중재를 선택함으로써 사법심사에 대한 그들의 권리를 포기할 것을 자발적으로 선택하며, 따라서 불리한 판정에 대한 나중에 다른 주장을 하는 것은 금지되어야 한다.

Sawtelle 사건에서 법원은 Gore 판례의 기준을 확대해석하여 그러한 결론에 도달하였지만, 그 후에 동일한 기본원리에 따라 그 판정이 명백한 법률무시에 해당한다고 선언한다. 법원은 중재인들이 그들의 판단 이전에 양 당사자들의 합의에 의하여 코네티컷 주의 법률에 따른

41) Albert G. Besser, *The Arbitrator Blew It! Now What?*, Vt. B. J. Summer 2003, at 39.

42) *Bowen v. Amoco Pipeline Co.*, 254 F. 3d 925, 935 (10th Cir. 2001).

징벌적 손해배상액의 비율문제에 대하여 명백하게 알고 있었다는 결론에 도달하였다. 따라서 그들이 관련된 기준을 이행하지 못한 것은 ‘명백한 법률무시’를 구성한다는 것이다. 이러한 판단을 감안하면 문제는 Gore 판례의 기준이 분쟁해결분야에서 사법심사에 필요한 추가적인 형태인가 여부로 귀착될 것이다. 법원은 그러한 확대의 필요성에 대한 정당성을 제시하지 못하였다. 그러한 확대는 직접적으로 중재판정에 대한 극히 제한된 사법심사만을 인정하는 강력한 연방정책을 부정하는 것이 될 것이다.⁴³⁾

Ⅶ. 결 론

증권분쟁에 대한 해결절차의 하나로서 증권중재에 관한 논의는 우리나라에서 아직 생소하다고 할 수 있다. 하지만 최근 우리나라의 증권시장은 급속하게 확대되었고 그 거래량이 또한 크게 증대된 상황에서 국내의 법원과 법률적 강제성이 미흡한 조정제도에만 분쟁해결문제를 의존할 수 없는 시대가 되었으며, 증권중재제도의 도입은 시간문제인 것으로 생각된다. 따라서 이에 대한 포괄적인 논의가 시급한 상황에 있는 것으로 본다. 이러한 제도의 도입을 위하여 기본적으로 자율규제기관들이 중재활동에 나설 수 있도록 그 역량이 강화될 뿐 아니라 중재판정의 공정성을 확보하기 위한 노력이 경주되어야 하고 이를 위하여 규범적 기반구축이 이루어져야 할 것이며, 기본적으로 자율규제기관들이 공통적으로 적용할 일종의 통일중재규칙이 마련될 필요가 있다고 할 것이다.

미국의 법원은 근래에 와서야 적법절차에 근거하여 징벌적 손해배상판정에 대하여 사법심사를 하는 권한을 확립하였다. 많은 판례들은

43) *Moses H. Cone Mem'l Hosp. v. Mercury Constr. Corp.*, 460 U.S. 1, 24 (1983).

단지 이러한 문제에 직면하지 않고 있을 뿐이다. 그러나 이 문제는 장차 매우 빈번하게 발생할 것이다. Sawtelle 사건의 판결은 징벌적 손해배상판정에 대한 사법심사에 대하여 별도의 근거를 채택하였으며, 이는 중재의 분야에 있어서 중대한 변화의 신호의 하나가 될 수 있다. 법원이 Gore 판례의 기준을 채택한 것은 부적격의 중재인에 의한 판단으로부터 당사자를 보호함으로써, 따라서 극도로 고액의 징벌적 손해배상판정에 대한 공포로부터 발생할 수 있는 중재에 대한 부정적인 유인을 제거함으로써, 중재를 통한 분쟁해결을 촉진하기 위한 법원의 시도로 해석될 수 있을 것이다. 다른 한편 Gore 기준의 채택은 중재 청문과 관련된 독립성의 와해를 보여주는 신호가 될 수 있으며, 법원이 분쟁해결분야를 규율하는 자신의 권한을 확대하기 위한 또 하나의 시도로 해석될 수 있을 것이다. 이러한 점에 대하여 명백하게 정당성을 입증하지 못하였기 때문에 ‘실제로 어떠한 이익이 촉진될 것인가’에 관한 해석에 대하여 이 사건을 미해결의 상태로 남겨두고 있는 것으로 이해된다. 그러므로 이러한 점에서 이 판결이 분쟁해결의 분야에서 가지게 될 지속적인 효과를 판단하기에는 아직 이르다고 할 것이다. 이 사건은 중재절차와 관련된 단순성에 대하여 부정적인 효과를 가지거나, 중재인들에 의한 남용행위에 대하여 적극적인 규제효과를 제공할 수 있을 것이다. 분쟁해결을 위한 신속하고 비용-효과적인 수단을 바라는 입장에서 그 발전과정을 면밀하게 주시해볼 필요가 있을 것이다.

참 고 문 헌

- 심 영, “미국에 있어서의 소송대체적 분쟁해결제도”, 「비교사법」 제11권 2호 (2004).
- 한 철, “국제상사중재와 징벌적 손해배상책임”, 「법학논집」 창간호 (익산 이태근 교수 정년기념) (목포대학교 법학연구소, 2001).
- 한 철, “증권분쟁의 해결수단으로서의 증권중재”, 「상사법연구」 제22권 1호(한국상사법학회, 2003. 5).
- Besser, Albert G., *The Arbitrator Blew It! Now What?*, Vt. B.J. (Summer 2003).
- Black, B & J. I. Gross, *Making It up as They Go Along: The Role of Law in Securities Arbitration*, 23 *Cardozo L. Rev.* 991 (2002).
- Cane, M. B. & M. J. Greenspon, *Securities Arbitration: Bankrupt, Bothered & Bewildered*, 7 *Stanford Journal of Law, Business and Finance* 131 (2002).
- Dunham, Edward Wood, *Are There Due Process Limits on Arbitral Punitive Damage Awards?*, 23 *Franchise L.J.* 3 (Summer 2003).
- Katsoris, Constantine N., *Representation of Parties in Arbitration by Non-Attorneys*, 22 *Fordham Urb. L. Rev.* 503 (1995).
- Lipton, David A., *Mandatory Securities Industry Arbitration: The Problems and the Solution*, 48 *Md. L. Rev.* 881 (2001).
- Lowenfels, Lewis D. & Alan R. Bromberg, *Securities Industry Arbitration: An Examination and Analysis*, 53 *Alb. L. Rev.* 755 (1989).
- Ramasatry, Anita, *Government-to-Citizen Online Dispute Resolution: A*

preliminary Inquiry, 79 Washington Law Review 159 (2004).

Reder, Margo E. K., Punitive Damages Are a Necessary Remedy in Broker-Customer Securities Arbitration Cases, 29 Ind. L. Rev. 105 (1995).

Seamons, Quinton F., Punitive Damages in Securities Arbitrations, 21 Sec. Reg. L. Rev. 387 (1994).

Williams, Victor, Punitive Damages in Arbitration: Mastrobuono and The Need for Creation of a National Court of Commercial Appeals, 100 Com. L. J. 281 (1995).

Wilson, Christopher F., Punitive Damages in Securities Arbitrations, 26 Rev. Sec. & Commodities Reg. 203 (2000).

ABSTRACT

Punitive Damages in Securities Arbitration Awards

Cheol Han

In these days, arbitration helps alleviate some of the burden of a heavy caseload from the judiciary and is a viable method to resolve disputes in a relatively quick and efficient manner. An award of punitive damages is often the most significant and detrimental part of an award arising from a judicial or arbitral proceeding. In 1995, the United States Supreme Court resolved a circuit split upholding an arbitral panel's authority to award punitive damages under a securities arbitration agreement. This decision was monumental in establishing arbitral power. However, it left several questions unanswered. For example, which, if any, standards should be applied to such awards? The decision in *Sawtelle*, adopting a separate ground for review of punitive damages awards, is one that signals a significant change in the field of arbitration. This article addresses the reviewability of punitive damages awards arising out of a securities arbitration hearing.

It would be necessary to introduce securities arbitration system to our disputes resolution system. Compared to American practices, there could be many differences in recognition on arbitration and legal structure in our country. Thus it will be a future assignment to consider seriously and carefully what kind of securities arbitration system will be proper for us. This article analyzed predispute arbitration agreements and agreements to arbitrate after a dispute has already arisen.

Key words: securities arbitration, securities disputes, punitive damages, manifest disregard of law, reviewability, due process, public securities dispute