

# 펀드투자권유 전문인력 투자자보호

# Lesson

## 자본시장법 2

1. 금융투자상품 포괄주의의 의의
2. 금융투자상품의 정의
3. 금융투자업자의 공통영업행위규칙

# 학습이정표

## • • 학습목표

- 금융투자상품 포괄주의에 대해 이해할 수 있다.
- 금융투자상품의 정의에 대해 이해할 수 있다.
- 금융투자업자의 공통영업행위규칙에 대해 이해할 수 있다.

## 학습내용 • •

- 금융투자상품 포괄주의의 의의
- 금융투자상품의 정의
- 금융투자업자의 공통영업행위규칙

# 자본시장법 2

1

## 금융투자상품 포괄주의의 의의

### 1. 과거 한정적 열거주의의 문제점

□ 자본시장법 제정 이전 舊 증권거래법, 舊 선물거래법 등에서는 적용대상이 되는 투자상품을 한정적으로 열거

- 舊 증권거래법에서는 유가증권의 범위를 국채로부터 시작하여 총 21개\*를 열거하고 있어, 증권회사의 경영업무로 규정되어 있던 장외파생상품거래업무의 경우에도 장외파생상품의 기초자산은 유가증권 가격, 통화 및 일반상품 및 신용위험에 국한되어 있었음

\* <증권거래법상 유가증권의 범위>

- ① 국채, ② 지방채, ③ 특별법에 의해 설립된 법인이 발행한 채권, ④ 사채권, ⑤ 특별법에 의해 설립된 법인이 발행한 출자증권, ⑥ 주권 또는 신주인수권을 표시하는 증서, ⑦ 외국법인등이 발행한 증권·증서로서 ①~⑥의 성질을 구비한 것, ⑧ 외국법인등이 발행한 증권·증서를 기초로 하여 예탁결제원이 발행한 예탁증서, ⑨ 신탁회사가 발행하는 수익증권, ⑩ 자산유동화계획에 따라 신탁회사가 발행하는 수익증권, ⑪ 자산운용회사가 발행하는 수익증권, ⑫ 합자회사인 투자전문회사의 지분, ⑬ 외국 자산운용회사가 발행하는 수익증권, ⑭ 자산유동화계획에 따라 유동화전문회사가 발행하는 출자증권, ⑮ 주택저당채권유동화회사가 발행하는 주택저당증권, 한국주택금융공사가 채권유동화계획에 따라 발행하는 주택저당증권 및 학자금대출증권, 익명조합·합자회사·유한회사에 대한 출자지분, 기업어음, ELS, ELW, DLS

- 舊 선물거래법상 선물의 기초자산도 마찬가지로 장외파생상품의 기초자산과 대동소이하게 제한적으로 규정\*되어 있었음

\* <舊 선물거래법상 기초자산(선물거래법 제2조제2항 참고)>

1. 농산물·축산물·수산물·임산물·광산물·에너지에 속하는 물품 및 이 물품을 원료로 하여 제조하거나 가공한 물품 기타 이들과 유사한 것(이하 “일반상품”이라 함)
2. 일반상품 외의 것으로서 통화·증권·채권·용역대가 기타 이들과 유사한 것(선물거래를 원활히 하기 위하여 이자율 기타의 조건을 표준화한 것을 포함하며, 이하 “금융상품”이라 함)
3. 제1호 및 제2호에 속하는 것의 가격·이자율 등을 이용하여 수치화한 것(이하 “지수”라 함)

□ 투자상품의 정의가 협소하게 규정되어 있다는 것은 법령을 적용함에 있어 그 적용 여부 및 한계가 명확하여 투자자에 대한 법적 안정성 및 예측 가능성을 제고할 수 있다는 점에서는 장점

- 그러나, 투자상품은 각종 투자자 보호규제가 적용되는 틀이기도 하지만 해당 금융회사들이 취급하는 상품의 범위로서도 의미를 가짐

- 법령에 규정되어 있지 않은 새로운 상품이 등장하더라도 각종 투자자 보호규제가 적용되지 않고 해당 금융회사들이 취급할 수 없게 되는 문제가 발생. 즉, 시장의 혁신적 아이디어가 법령 개정을 통해 흡수되기 전까지는 실현될 수 없음

# 자본시장법 2

1

## 금융투자상품 포괄주의의 의의

### 2. 금융투자상품 포괄주의로의 전환

- 자본시장법에서는 금융투자상품의 개념을 추상적으로 정의하여 동 정의에 해당하는 모든 금융투자상품을 자본시장법의 규율대상으로 하는 포괄주의 체제로 전환
  - 규제의 필요성이 생길 때마다 후행적으로 금융상품을 열거하여 규제 대상을 확장하는 열거주의 체제와는 근본적인 차이가 있음
    - ‘투자성’이라는 특징을 갖는 모든 금융상품을 포괄하는 ‘금융투자상품’이라는 개념을 신설
    - 이렇게 정의된 ‘금융투자상품’을 금융상품의 특성 즉, 경제적 실질이 동일한 것끼리 증권, 장외파생상품, 장내파생상품으로 분류한 후 각각의 개념도 추상적으로 정의하여 포괄주의로 전환
    - 또한, 추상적 정의만으로 개념을 규정할 경우 법적 안정성이 저해될 수 있으므로 일부 금융상품을 예시적으로 열거한 후 마지막에 추상적으로 정의하는 방식인 예시적 열거주의가 가미된 포괄주의를 채택

### 3. 금융투자상품 포괄주의의 의미

- 투자자 보호 강화와 금융투자업자 업무범위 확대 이외에 금융투자상품 포괄주의 도입은 또 다른 의미를 가짐
  - 舊 증권거래법상 유가증권의 개념은 다수의 법령에서 그 개념을 차용하고 있음
    - 주로 특정 기관 또는 기금 등의 자금운용방법으로서 유가증권을 열거하는 경우가 대부분 (예 : 고용보험법 제79조제3항제3호 등)인바, 자본시장법에 따라 증권의 범위가 확대됨에 따라 여타 법령상 자금운용방법이 확대
- 금융투자상품 포괄주의는 발행 근거법에 따라 발행된 투자성이 있는 어떠한 증권에 대해서도 자본시장법을 적용하겠다는 것이며, 자본시장법 자체가 증권 발행의 근거법이 될 수는 없음
  - 증권 발행의 근거법은 일반 주식회사일 경우에는 상법, 특수법인인 경우에는 그 설치법 등일 것임
    - 예를 들어, 자본시장법 시행에 따라 일반 주식회사가 상법에 규정되어 있지 않은 새로운 증권을 발행할 수 있게 된 것은 아니며, 특수법인이 그 설치법에서 규정하지 않고 있는 모든 증권을 다 발행할 수 있게 되는 것은 아님
      - 자본시장법이 증권발행의 근거법으로 역할을 하고 있는 것은 조건부자본증권, 파생결합증권 등의 발행을 허용한 것에 국한됨(법 제 165조의11 등)

# 자본시장법 2

2

## 금융투자상품의 정의

### 1. 금융투자상품의 개념

- ① 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 ② 현재 또는 장래 특정 시점에 금전 등을 지급하기로 약정함으로써 취득하게 되는 권리로서 ③ 투자성(원본손실 가능성)이 있는 것

### 2. 금융투자상품 개념 요소

#### (1) 이익의 획득 또는 손실의 회피

- 금융투자상품은 이익을 얻거나 손실을 회피하기 위한 주관적 목적을 첫 번째 요건으로 하고 있음
  - 금융투자상품은 적극적으로 이익을 얻기 위한 목적뿐 아니라 소극적으로 손실을 회피하기 위한 목적을 포함
- 특정 상품이 사용가치를 갖지만 동시에 이익 획득 또는 손실 회피의 목적도 갖는 경우도 있을 것임
  - 이 경우에는 사전적으로 금융투자상품에서 제외할 것이 아니라 금융투자상품 포괄주의의 취지에 따라 투자자 보호의 필요성을 감안하여 금융투자상품에의 해당 여부를 판단해야 할 것임
    - 예를 들어, 탄소배출권은 탄소를 배출할 수 있는 권리로서 나름대로 사용가치를 가지는 것이지만 거래활성화에 따라 투기적 목적의 거래가 확대될 경우 금융투자상품으로 포섭하여 각종 투자자 보호 규제를 적용할 필요성이 발생할 수도 있음

#### (2) 계약상의 권리

- 금융투자상품은 현재 또는 장래의 특정 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것을 지급하기로 약정함에 따라 취득하는 권리일 것을 두 번째 요건으로 함
  - 투자가 대가를 지급하는 시점이 현재뿐 아니라 장래의 특정시점을 포함하고 있는 것은 거래일자 현재로 지급이 이루어지는 증권과 장래의 지급가능성을 내포한 파생상품을 모두 포함하기 위한 것으로 이해
  - 지급 대상으로서 현금뿐 아니라 재산적 가치가 있는 것을 포함한 것은 예컨대 파생상품거래에서 현물인도에 의한 결제가 이루어지는 경우 등을 예상한 조문구성으로 볼 수 있음
    - 동 요건은 금융투자상품은 투자자 출자가 있어야 하며 이에 대한 반대급부로 얻게 되는 계약상 권리일 것을 요구하는 것임

# 자본시장법 2

2

## 금융투자상품의 정의

### (3) 투자성(원본손실 가능성)

#### 1) 투자성의 개념

- 금융투자상품의 가장 중요한 개념요소는 투자성, 즉, 원본손실 가능성이 있어야 한다는 것임.  
이는 예금, 보험 등 여타 금융상품과 금융투자상품을 구분하는 핵심적인 개념임
- 투자성은 권리를 취득하기 위해 지급하였거나 지급하여야 할 금전 및 재산적 가치가 있는 것의 총액(원본)이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 및 재산적 가치가 있는 것의 총액(회수금액)을 초과하게 될 위험으로 정의
  - 원본손실 가능성은 실제 지급 또는 회수되는 금액을 기준으로 하는 것이 아니라 계약상 권리에 따라 지급하여야 하거나 회수할 수 있는 금액이 포함되므로 파생상품이 금융투자상품에 포함되는 것임
- 또한, 원본손실 가능성은 실제 투자결과를 가지고 판단하는 것이 아니라 계약상 권리의 내용에 따라 그 가능성을 평가하는 것임
  - 대부분의 경우 원본손실이 발생하지 않지만 원본손실이 발생할 가능성이 조금이라도 있는 경우에는 투자성 요건을 충족하는 것임

#### 2) 원본과 회수금액의 산출

- 투자성 여부를 판단하기 위해서는 원본과 회수금액을 산출해야 함. 자본시장법시행령(제3조)에서는 원본에 제외되는 항목과 회수금액에 포함되는 항목을 규정하고 있음
- 투자가 금융투자업자에게 지급하였으나 실제로는 투자에 활용되지 않은 서비스 제공의 대가(판매수수료 등 수수료, 보험계약상의 사업비·위험보험료 등)를 원본에서 제외하여 전통적 보험상품 등이 금융투자상품에 포함되지 않도록 규정
  - 한편, 투자결과에 포함되지만 실제로는 투자자에 귀속되지 않는 금전(환매수수료·해지수수료·제세금 등) 및 발행인·거래상대방의 파산·채무조정 등에 따른 손실은 회수금액에 포함

# 자본시장법 2

2

## 금융투자상품의 정의

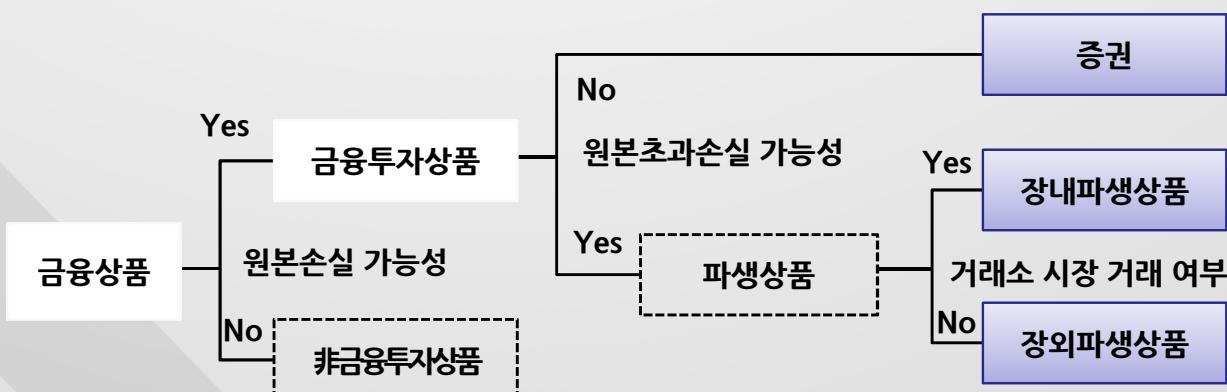
### 3) 금융투자상품에서 제외

- 자본시장법에서는 금융투자상품의 개념 요소에 모두 해당하는 경우라도 정책적인 측면을 감안하여 일정한 금융상품을 금융투자상품에서 제외
  - 즉, 원화로 표시된 양도성 예금증서와 관리형신탁의 수익권은 금융투자상품에서 배제 (법 제3조제1항)
    - 다만, 외화로 표시된 양도성 예금증서의 경우에는 금융투자상품에 포함
  - 관리형신탁의 경우에도 투자성은 존재할 수 있지만 적극적인 처분·운용신탁에 비해 원본손실 가능성이 적어 투자자 보호의 필요성이 크지 않으므로 정책적으로 금융투자상품에서 배제
- 투자성의 개념을 통해 전형적인 예금과 보험계약을 금융투자상품에서 제외하였으나 모든 예금과 보험계약이 금융투자상품에서 배제되는 것은 아님
  - 예금적 속성 또는 보험계약적 속성을 가지고 있지만 투자성을 아울러 가지고 있는 경우에는 마찬가지로 금융투자상품으로 분류될 수 있음
    - 자본시장법에서는 이를 투자성 있는 예금·보험이라 하고 일반 금융투자상품에 비해 적용 규제를 완화(법 제77조)

### 3. 금융투자상품의 분류

- 금융투자상품은 '추가지급의무' 또는 '원본초과손실 발생 가능성'을 기준으로 증권과 파생상품으로 구분

#### 금융상품의 경제적 실질에 따른 분류



# 자본시장법 2

2

## 금융투자상품의 정의

### 4. 증권의 분류

- 증권은 그 특성에 따라 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권의 6가지로 분류
  - 아래의 어느 하나에 해당하는 증권에 표시될 수 있거나 표시되어야 할 권리는 그 증권이 발행되지 아니한 경우에도 그 증권으로 간주
- 1) 채무증권 : 국채증권, 지방채증권, 특수채증권, 사채권, 기업어음증권, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 지급청구권이 표시된 것
  - 2) 지분증권 : 주권, 신주인수권이 표시된 것, 법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 출자증권, 상법에 따른 합자회사·유한책임회사·유한회사·합자조합·익명조합의 출자지분, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 출자지분 또는 출자지분을 취득할 권리가 표시된 것
  - 3) 수익증권 : 신탁의 수익증권, 투자신탁의 수익증권, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 신탁의 수익권이 표시된 것
  - 4) 투자계약증권 : 특정 투자자가 그 투자자와 타인(다른 투자자를 포함한다) 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것
  - 5) 파생결합증권 : 기초자산의 가격, 이자율, 지표, 단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급하거나 회수하는 금전 등이 결정되는 권리가 표시된 것

### 〈파생결합증권(Securitized Derivatives)〉

#### 1) 파생결합증권의 정의

- 「파생결합증권」은 '기초자산의 가격 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급금액 또는 회수금액이 결정되는 권리'로 정의
  - ※ 주가연계증권(ELS), 신용연계증권(CLN), 재해연계증권(CAT bond), 펀드연계증권(Fund Linked Note) 등 구조화증권이 포함 대상임

# 자본시장법 2

2

## 금융투자상품의 정의

- 파생결합증권의 기초자산의 범위를 최광의로 넓게 정의\*하여 증권의 포괄범위를 넓힘(시행령)
  - \* 예) i ) 금융투자상품, ii ) 통화(외국통화 포함), iii ) 일반상품(농산물·축산물·광산물·에너지에 속하는 물품 및 이를 원료로 하여 가공한 물품 등), iv ) 신용위험, v ) 그 밖에 자연적·환경적·경제적 현상 등에 속하는 위험으로서 합리적이고 적정한 방법으로 가격·이자율·지표·단위의 산출이나 평가가 가능한 것
- 파생결합증권은 파생상품의 성격이 내재된 증권이므로 파생상품과 구별하기 위한 명확한 기준을 마련
  - 구분 기준 : ①발행과 동시에 대금을 전액 수령할 것(원본이 존재할 것), ②추가 지급의무가 없을 것 (손실이 원본까지로 한정될 것)
- 다만, i ) 투자계약증권, ii ) 지분증권, 수익증권 또는 증권예탁증권 중 해당 증권의 유통 가능성, 자본시장법 또는 금융관련 법령에서의 규제 여부 등을 종합적으로 고려하여 '상법'에 따른 합자회사·유한책임회사·합자조합·익명조합의 출자지분(집합투자증권은 제외)은 자본시장법 제3편(증권의 발행 및 유통) 제1장(증권신고서) 및 법 제178조(부정거래행위 등의 금지), 제179조(부정거래행위 등의 배상책임)를 적용하는 경우에만 증권으로 간주

### 5. 파생상품의 분류

- 파생상품은 경제학적인 관점에서는 기초자산의 가치와 특성에 따라 자신의 가치와 특성이 결정되는 파생적 성격의 금융투자상품으로 정의될 수 있으며, 자본시장법은 파생상품을 선도, 옵션, 스왑으로 구분하고 그 개념을 추상적으로 정의
  - 파생상품의 기초자산의 개념을 최광의로 규정하여 가능한 모든 것을 기초자산으로 파생상품이 개발될 수 있도록 허용함

※ 파생결합증권의 기초자산 개념과 동일하게 규정
- 파생상품이란 선도(선물), 옵션, 스왑에 해당하는 계약상의 권리를 말하는 바, 이러한 계약의 체결은 그 실질이 어떠하든 간에 자본시장법을 적용함에 있어서는 매매계약의 체결로 간주

#### 1) 선도, 옵션 및 스왑

- 가. 선도(Forward) : 선도는 “기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전 등을 장래의 특정시점에 인도할 것을 약정하는 계약”
- (선도거래의 대표적인 예) 현 시점에 주식을 매매하기로 약정하면서 그 주식의 인도와 대금의 결제를 미래의 어느 특정시점에 하기로 정하는 경우가 대표적인 예
  - 즉, 선도거래는 일정한 대상을 매매(인도)하는 계약을 체결하면서 그 대상의 인도와 대금의 수령시점을 장래의 특정시점으로 정해두는 이행기가 장래인 매매(인도)계약이라 할 수 있음

# 자본시장법 2

2

## 금융투자상품의 정의

- 나. 옵션(Option) : 당사자 어느 한쪽의 의사표시에 의하여 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전 등을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 부여하는 것을 약정하는 계약
- 미리 조건을 정해두고 미래의 어느 시점에 정해진 조건에 따라 거래가 성립된다는 점에서 선도와 유사해 보이나 선도거래는 거래 자체가 이미 약정시점에 성립되고 미래시점에서는 이행의 문제만 남는 반면, 옵션은 거래의 성립 여부가 나중에 결정된다는 점이 특징
    - 따라서 옵션을 보유한 사람은 선택에 따라 거래를 성립시킬지 말지 결정할 수 있어 권리만 있고 의무는 없다는 점에서 정해진 만기가 도래하면 반드시 계약상의 권리의무에 따라 목적물을 인도하고 대금을 수수해야 하는 선도와 차이가 있음
- 다. 스왑(Swap) : 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전 등을 교환할 것을 약정하는 계약
- 스왑거래는 통화스왑이나 이자율스왑 또는 흔히 TRS(Total Return Swap)라고 불리는 총수익스왑 등의 형태로 주로 활용

### 2) 장내파생상품 및 장외파생상품

#### 가. 장내파생상품

- 파생상품시장(한국거래소시장) 또는 해외파생상품시장((파생상품시장과 유사한 시장으로서 해외에 있는 시장과 시행령으로 정하는 해외 파생상품거래가 이루어지는 시장\*을 말함))에서 거래되는 파생상품, 그 밖에 금융투자상품시장을 개설하여 운영하는 자가 정하는 기준과 방법에 따라 금융투자상품시장에서 거래되는 파생상품을 장내파생상품으로 정의

\* 시행령으로 정하는 해외 파생상품거래

1. 런던 금속거래소의 규정에 따라 장외(파생상품시장과 비슷한 시장으로서 해외에 있는 시장 밖을 말한다. 이하 이 조에서 같다)에서 이루어지는 금속거래
  2. 런던 귀금속시장협회의 규정에 따라 이루어지는 귀금속거래
  3. 미국 선물협회의 규정에 따라 장외에서 이루어지는 외국환거래
  4. 일본의 상품거래소법에 따라 장외에서 이루어지는 외국환거래
  5. 선박운임선도거래업자협회의 규정에 따라 이루어지는 선박운임거래
  6. 그 밖에 국제적으로 표준화된 조건이나 절차에 따라 이루어지는 거래로서 금융위원회가 정하여 고시하는 거래\*\*
- \*\* 금융위원회가 정하여 고시하는 거래란 “대륙 간 거래소의 규정에 따라 장외에서 이루어지는 에너지거래”를 말한다.

## 자본시장법 2

2

### 금융투자상품의 정의

#### 나. 장외파생상품

- 장외파생상품은 파생상품으로서 장내 파생상품이 아닌 것으로 정의
  - 즉, 파생상품이지만 파생상품시장 또는 해외 파생상품시장에서 거래되지 아니하는 것을 의미

# 자본시장법 2

3

## 금융투사업자의 공통영업행위규칙

### 주요 공통영업행위 규제 내용

규제 명칭	주요 내용	비고
신의성실의무	- 신의성실 원칙에 따라 공정하게 금융업을 수행할 것	확대
투자자의 구분	- 투자를 일반투자자와 전문투자자로 구분	신설
고객파악의무 (know-your-customer-rule)	- 투자 특성(투자목적, 재산상태 등)을 면담, 질문 등을 통하여 파악한 후 서면 확인을 받을 것	신설
적합성 원칙	- 투자권유는 투자의 투자목적, 재산상태, 투자경험 등에 적합하도록 함	확대
설명의무	- 투자권유 시 금융상품의 내용, 위험에 대하여 설명하고 이해했음을 서면 확인받도록 함 - 설명의무 미 이행으로 손해 발생 시 금융투사업자에게 배상책임을 부과하고 원본손실액을 배상액으로 추정	확대 신설
부당권유 규제	- 손실부담의 약속 금지 - 이익 보장 약속 금지 - 투자가 원하는 경우를 제외하고 방문·전화 등에 의한 투자권유 금지 (unsolicited call 규제)	확대 확대 신설
약관 규제	- 약관의 제정·변경 시 금융위원회 보고 및 공시 의무화	확대
광고 규제	- 금융투사업자가 아닌 자의 투자광고 금지 - 금융상품의 위험 등 투자광고 필수 포함내용 규정	신설 확대

### 1. 신의성실의 원칙 등

#### (1) 신의성실의무

▣ 자본시장법은 ‘금융투사업자는 신의성실의 원칙에 따라 공정하게 금융투사업을 영위하여야 한다’고 신의성실의무에 대해 규정(법 제37조제1항)

- 신의성실의 원칙은 금융투사업자가 그 업무를 수행함에 있어서 투자자의 신뢰와 기대를 배반하여서는 안 된다는 것을 의미

\* 민법 제2조는 “권리의 행사와 의무의 이행은 신의에 쫓아 성실히 하여야 한다”고 신의성실의 원칙에 대해 규정

- 「자본시장법」이 모든 금융투사업자에 대하여 신의성실의무를 부과한 것은 금융투사업자가 업무를 수행하는 과정에서 투자자와의 분쟁이 발생한 경우 신의성실의무의 준수 여부가 당해 금융투사업자의 업무 수행의 적정성 여부를 판단하는 기준이 되도록 하여 투자를 두텁게 보호하기 위한 것임

# 자본시장법 2

3

## 금융투자업자의 공통영업행위규칙

### (2) 선관주의의무

- 선관주의의무란 「민법」제681조에 따라 수임인이 갖추어야 하는 의무로서 거래의 통념상 객관적으로 요구되는 주의능력을 갖추고 그러한 주의로써 업무를 수행해야 한다는 것을 의미
  - 「자본시장법」에서는 투자자의 재산을 대신 운용하거나 관리하는 집합투자업(제79조), 투자자문·일임업(제96조) 및 신탁업(제102조)에 대해 그 업무를 수행함에 있어 금융투자업자로서 요구되는 주의능력을 갖추고 그러한 주의로써 업무를 수행하여야 한다고 규정하고 있음
  - 여기서 금융투자업자에게 요구되는 주의능력은 일반인에 비해 상대적으로 전문가의 입장에 있다는 점에서 일반인에게 요구되어지는 주의능력보다 높은 수준이어야 하는 것으로 이해됨
    - 집합투자업자의 경우를 예를 들어 설명하면, 선관주의의무는 고도의 인적 신뢰를 기초로 하는 매우 높은 주의의무로서 집합투자기구의 법인이사의 지위에 있는 집합투자업자는 자신의 직무인 집합투자재산의 운용업무를 수행함에 있어 자본시장법령을 준수해야 하는 의무(소극적 의무)를 부담하는 것 외에도 늘 투자자에게 최선의 이익이 되는 결과를 추구해야 하는 의무(적극적 의무)를 부담

### (3) 충실의무

- 충실의무란 「상법」제382조의3에 따른 이사의 의무로서 이사는 회사의 업무를 집행함에 있어 회사를 위해 가장 유리하도록 성실하게 권한을 행사해야 한다는 원칙을 의미
  - 「자본시장법」에서는 집합투자업(제79조), 투자자문·일임업(제96조) 및 신탁업(제102조)에 대해 그 업무를 수행함에 있어 고객을 위해 가장 유리하도록 성실하게 권한을 행사해야 한다고 규정
  - 1998년 「회사법」개정으로 이사의 충실의무가 신설되었고, 종전 「증권투자신탁업법」 및 「자산운용업법」은 충실의무와 유사한 내용\*을 규정하고 있었으나 당해 투자자(수익자) 이익보호 조항이 충실의무를 선언한 것인지에 대한 논란이 있었으므로 이를 명확하게 규정
    - \* 舊 자산운용업법 제86조(자산운용회사 등의 선관의무 등) ① 투자신탁의 자산운용회사 또는 투자회사는 선량한 관리자의 주의로서 간접투자재산을 관리하여야 하며, 간접투자의 이익을 보호하여야 한다.
    - (「자본시장법」에서 충실의무를 도입한 이유) 선관주의의무 위반의 경우 경영판단원칙에 의한 항변이 인정되어 투자자 보호에 한계가 있으므로, 고도의 직업윤리를 실천하여야 하는 금융투자업자에 대해 보다 높은 수준의 충실의무를 부과하기 위한 것

# 자본시장법 2

3

## 금융투자업자의 공통영업행위규칙

### 2. 이해상충 방지장치

#### (1) 의의

- (자본시장법상 이해상충[conflict of interests] 정의) 금융투자업자가 금융투자업을 영위함에 있어서 금융투자업자 자신과 투자자간, 특정 투자자와 다른 투자자간 이해가 서로 충돌하는 경우 투자자의 이익을 희생하면서 자기나 제삼자의 이익을 추구할 유인을 갖는 것을 의미
- 즉, 신의성실의무, 선관주의의무 및 충실의무 등을 부담해야 하는 금융투자업자가 투자자의 이익보다 자신의 이익을 우선 취하는 것을 말함
  - (예) 투자자로부터 거액의 상장주식 매수주문을 위탁받은 투자증개업자가 투자자 주문을 거래소에 전달하기 전에 자기의 고유재산으로 그 상장주식을 먼저 매수하는 이른 바 선행매매행위(front running)
- 이해상충은 동일한 금융투자업간에서도 발생할 수 있지만 다른 금융투자업을 겸영하는 경우에 발생할 가능성이 높음
- 특히, 투자자로부터 자금을 조달하여 금융투자업자 자기가 직접 운용하는 집합투자업의 경우에는 이해상충이 발생할 가능성이 더욱 농후
  - 기업금융업무를 수행하는 과정에서 알게 된 미공개 정보를 집합투자재산 운용에 활용할 수도 있을 것이며 자신의 고유재산 중 부실자산을 집합투자재산으로 매수하게 할 수도 있음

#### (2) 유형

- (자본시장법상 이해상충 방지장치) 세 가지의 단계적 장치로 구성되고, 이해상충 방지장치는 경영금융투자업자에 대해서도 공통적으로 적용
  - 1) 내부통제
    - 금융투자업의 영위와 관련하여 발생할 수 있는 이해상충을 금융투자업자 스스로 내부통제기준에 따라 관리하도록 하는 것
    - 금융투자업자는 이해상충발생 가능성을 상시적으로 파악·평가하고 내부통제기준이 정하는 방법 및 절차에 따라 적절하게 관리하여야 함(법 제44조제1항)
      - 금융투자업자는 이해상충발생 가능성을 파악·평가한 결과 이해상충이 발생할 가능성이 있다고 인정하는 경우에는 그 사실을 미리 해당 투자자에게 알려야 하며 그 이해상충이 발생할 가능성을 내부통제기준이 정하는 방법 및 절차에 따라 투자자 보호에 문제가 없는 수준으로 낮춘 후 매매, 그 밖의 거래를 하여야 하며(법 제44조제2항),

## 자본시장법 2

3

### 금융투사업자의 공통영업행위규칙

- 이해상충이 발생할 가능성을 낮추는 것이 곤란하다고 판단되는 경우에는 그 매매, 그 밖의 거래를 해서는 안됨(법 제44조제3항)

#### 2) 개별행위 금지

- 이해상충 발생의 가능성이 높은 개별 행위를 법령에서 직접 금지
  - 그 동안의 제도운영 경험, 외국 사례 등을 바탕으로 이해상충을 발생시킬 가능성이 큰 행위들을 일일이 열거하여 금지시키고 있음
- 이해상충은 금융투사업의 종류에 따라 다르게 나타날 수 있는 만큼 6가지 금융투사업별로 금지되는 이해상충 행위를 불건전 영업행위로서 각각 규정(법 제71조, 제85조, 제98조, 제108조 등).
  - (예) 투자매매·증개업자에 대해서는 과당매매 권리가 금지되며, 집합투사업자에 대해서는 집합투자재산과 고유재산간 거래가 금지됨

# 자본시장법 2

3

## 금융투사업자의 공통영업행위규칙

### 금융투사업별 이해상충 관련 금지행위

	법률	시행령
투자매매· 증개업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 매매형태 사전공시 의무</li> <li>◦ 자기거래금지</li> <li>◦ 시장매매의무</li> <li>◦ 임의매매금지</li> <li>◦ 선행매매금지</li> <li>◦ 조사분석자료 공표전 매매금지</li> <li>◦ 애널리스트에게 기업금융과 연계된 성과보수 지급 금지</li> <li>◦ 주권 공모 관련 계약후 조사분석자료 공표금지</li> <li>◦ 무자격자의 투자권유 금지</li> <li>◦ 일임매매 금지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 일반투자자로의 전환요청 거부 금지</li> <li>◦ 과당매매 권리 금지</li> <li>◦ 투자자에게 이익제공 금지</li> <li>◦ 청약자에 대한 차별배정 금지</li> <li>◦ 중요정보 미고지후 권리·거래 금지</li> <li>◦ 미공개중요정보 활용 권리 금지</li> <li>◦ 자기주식 매매 권리 금지</li> <li>◦ 적법 절차외 집합투자증권 환매금지</li> <li>◦ 법령상 제한을 회피하기 위한 탈법행위 금지</li> </ul>
집합 투사업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 자기 집합투자증권 취득 금지</li> <li>◦ 이해관계자와 거래금지</li> <li>◦ 선행매매금지</li> <li>◦ 자기·관계인 인수 증권 매수금지</li> <li>◦ 자기·관계인 인수 관련 법인의 증권 등을 시세형성 목적으로 매매금지</li> <li>◦ 집합투자기구 이익 해하면서 자기 또는 제삼자의 이익 도모 금지</li> <li>◦ 집합투자재산과 고유재산 및 집합투자·일임·신탁재산과 거래 금지</li> <li>◦ 제삼자와 특정 자산에의 교차 투자 금지</li> <li>◦ 무자격자의 집합투자재산 운용 금지</li> <li>◦ 성과보수 금지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 과당매매금지</li> <li>◦ 판매업자에게 이익 제공 금지</li> <li>◦ 투자자·판매업자의 지시를 받아 집합재산을 운용하는 행위 금지</li> <li>◦ 법령상 제한을 회피하기 위한 탈법행위 금지</li> </ul>
투자자문· 일임업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 금전·증권 등 보관·수탁 금지</li> <li>◦ 재산대여·증개·주선·대리 금지</li> <li>◦ 무자격자 자문·일임금지</li> <li>◦ 계약외 추가수수료 수취금지</li> <li>◦ 선행매매금지</li> <li>◦ 자기·관계인 인수 증권 매수금지</li> <li>◦ 자기·관계인 인수 관련 법인의 증권 등을 시세형성 목적으로 매매금지</li> <li>◦ 특정 투자자 이익 해하면서 자기 또는 제삼자의 이익 도모 금지</li> <li>◦ 일임재산과 타 일임·집합·신탁재산과 거래금지</li> <li>◦ 일임재산과 일임업자 또는 이해관계인 고유재산과 거래 금지</li> <li>◦ 일임재산으로 일임업자 또는 이해관계인 증권 취득 금지</li> <li>◦ 일임재산 집합운용 금지</li> <li>◦ 의결권, 재산인출 등 위탁금지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 일반투자자로의 전환요청 거부 금지</li> <li>◦ 과당매매금지</li> <li>◦ 투자자에게 이익제공 금지</li> <li>◦ 법령상 제한을 회피하기 위한 탈법행위 금지</li> </ul>
신탁업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 고유재산으로 신탁재산 취득금지</li> <li>◦ 선행매매금지</li> <li>◦ 자기·관계인 인수 증권 매수금지</li> <li>◦ 자기·관계인 인수 관련 법인의 증권 등을 시세형성 목적으로 매매금지</li> <li>◦ 신탁의 이익 해하면서 자기 또는 제삼자의 이익 도모 금지</li> <li>◦ 집합투자재산과 고유재산 및 집합투자·일임·신탁재산과 거래 금지</li> <li>◦ 신탁재산과 신탁업자 또는 이해관계인 고유재산과 거래 금지</li> <li>◦ 신탁재산으로 신탁업자 또는 이해관계인 증권 취득 금지</li> <li>◦ 무자격자 신탁재산 운용 금지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ 일반투자자로의 전환요청 거부 금지</li> <li>◦ 과당매매금지</li> <li>◦ 투자자에게 직·간접적 이익제공 금지</li> <li>◦ 신탁재산 집합운용</li> <li>◦ 제삼자와 특정 자산에의 교차 투자 금지</li> <li>◦ 법령상 제한을 회피하기 위한 탈법행위 금지</li> </ul>

# 자본시장법 2

3

## 금융투사업자의 공통영업행위규칙

### 3) 정보교류 차단장치

- 이해상충이 발생할 가능성이 큰 부서 간 정보교류를 금지시키는 정보교류 차단장치(Chinese-Wall) 설치를 의무화(법 제45조)
  - 이는 내부통제, 개별행위 금지 등에도 불구하고 발생할 수 있는 이해상충 가능성을 낮추기 위하여 이해상충 행위가 발생할 수 있는 부서 간 정보교류를 원천적으로 차단하는 것임
- (자본시장법상 정보교류 차단장치) ① 하나의 금융투사업자 내에서 부서 간 정보교류를 차단하는 장치(법 제45조제1항, '사내 정보교류 차단장치') ② 금융투사업자와 계열사 등 다른 회사 간 정보교류를 차단하는 장치(법 제45조제2항, '사외 정보교류 차단장치') ③ 집합투자업 등을 겸영하는 은행·보험사에 대해 집합투자업 등과 다른 업무등간 정보교류를 차단하는 장치(법 제250조 및 제251조, '집합투자업 등 겸영은행·보험 정보교류 차단장치')로 구성
- 이해상충은 한 회사 내에서 서로 다른 업무를 수행하는 부서 간 발생하는 것이 전형적일 것이지만, 금융투사업자가 금융투사업을 영위하는 과정에서 취득한 정보를 계열사에 전달하고 계열사가 이를 이용하여 고유재산 운용 등에 활용함에 따라 발생할 수도 있기 때문에 사외 정보교류 차단장치를 별도로 규정하는 것임
  - 또한, 은행, 보험사 등이 이해상충 발생 가능성이 가장 크다고 할 수 있는 집합투자업 등을 겸영함에 따라 자신이 수행하는 은행업과 보험업과의 이해상충이 발생할 수 있으므로 별도로 집합투자업 등 겸영은행·보험 정보교류 차단장치를 마련하고 있음
- 각각의 정보교류 차단장치는 공통적으로 ① 정보교류 차단장치 설치대상 ② 교류금지 정보의 범위 ③ 금지대상 정보교류 행위를 구성요소로 하고 있음
- 정보교류를 금지시킬 부서 간 등을 어떻게 설정하며 동 부서 간 어떤 정보의 교류를 금지시킬지, 정보를 교류한다는 것은 구체적으로 어떤 행위인지 등과 관련된 것이다.

# 자본시장법 2

3

## 금융투자업자의 공통영업행위규칙

### 정보교류 차단장치 개요

구분	정보교류 차단장치 설치대상	정보교류 관련 행위제한
사내 정보 교류 차단 장치	<p>고유재산· 매매·증개</p> <p>일임· 자문</p> <p>신탁</p> <p>기업금융</p> <p>집합투자</p> <p>전담증개</p> <p>* 실선 : 정보교류차단부문 점선 : 통합운용가능부문 음영 : 좌우로 통합운용 가능</p> <p>* 기업금융 : 인수, M&amp;A 증개·조언, 모집·매출주선, PEF운용업무, 프로젝트금융 자문·주선 등</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 교류금지정보 : 투자상품 매매·소유 정보, 집합투자·일임 구성·운용정보, 기업금융 관련 미공개 중요정보</li> <li>② 교류금지정보 제공 금지 <ul style="list-style-type: none"> <li>* 준법감시인 승인 등 요건 충족 시 정보교류 허용(Wall-Crossing)</li> </ul> </li> <li>③ 임원 및 직원의 겸직 금지</li> <li>④ 사무공간, 출입문 및 전산설비 공동활용 금지</li> <li>⑤ 회의·통신 기록 유지</li> </ul>
사외 정보 교류 차단 장치	<p>경영투자업자</p> <p>비금융계열사   금융투자업자   금융투자업자</p> <p>* 4개 회사는 모두 계열회사 (비계열사는 차단장치 설치대상이 아님)</p> <p>* 굵은 실선은 차단장치</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 교류금지정보 : 上同(일부 상이)</li> <li>② 교류금지정보 제공금지 <ul style="list-style-type: none"> <li>* 정보교류목적·정보범위·교류절차를 준수한 경우 정보교류 허용(Wall-Crossing)</li> </ul> </li> <li>③ 임원 및 직원 겸직·파견 금지</li> <li>④ 사무공간, 출입문 및 전산설비 공동활용 금지</li> <li>⑤ 회의·통신 기록 유지</li> </ul>
은행 보험 정보 교류 특례	<p>집합투자   신탁</p> <p>은행업(보험업)</p> <p>일반사무관리</p> <p>* 은행·보험의 경우에만 해당</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 교류금지정보 : 집합투자재산 관련 정보 (운용, 보관·관리, 일반사무, 판매 등 관련)</li> <li>② 교류금지정보 제공금지</li> <li>③ 임원 및 직원 겸직·파견 등의 제한</li> <li>④ 사무공간, 출입문 및 전산설비 공동활용금지</li> <li>⑤ 회의·통신 기록 유지</li> </ul>

## 자본시장법 2

3

### 금융투자업자의 공통영업행위규칙

#### (3) 실효성 확보수단

- 자본시장법에서는 이해상충행위에 대해 엄격한 형사처벌을 적용하고 있는바, 개별행위 금지의무를 위반한 경우에는 5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하의 벌금(법 제444조제8호)
    - 한편, 정보교류 차단장치를 위반하여 정보교류를 한 경우에는 3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금(법 제445조제4호 및 제5호).
  - 금융투자업자에 대해 이해상충행위로 발생한 투자자의 손해를 배상할 책임도 규정하고 있음
  - 특히, 투자매매·중개업과 집합투자업을 함께 영위함에 따라 발생하는 이해상충으로 손해가 발생한 경우에는 금융투자업자가 상당한 주의를 하였음을 입증하도록 입증책임을 전환하고 있음(법 제64조제1항).
- \* (입증책임이 금융투자업자에게 전환되는 법률 위반 행위) 법 제37조제2항(정당한 사유 없이 투자자의 이익을 해하면서 자기 또는 제삼자가 이익을 얻도록 하는 행위), 법 제44조(이해상충 방지를 위한 내부통제), 법 제45조(정보교류 차단장치), 법 제71조(투자매매·중개업자의 불건전 영업행위) 및 법 제85조(집합투자업자의 불건전 영업행위)



## 정리하기

- 자본시장법에서는 금융투자상품의 개념을 추상적으로 정의하여 동 정의에 해당하는 모든 금융투자상품을 자본시장법의 규율대상으로 하는 포괄주의 체제로 전환하였다.
- 금융투자상품 포괄주의는 발행 근거법에 따라 발행된 투자성이 있는 어떠한 증권에 대해서도 자본시장법을 적용하겠다는 의미이며, 자본시장법이 증권발행의 근거법으로 역할을 하고 있는 것은 조건부자본증권, 파생결합증권 등의 발행을 허용한 것에 국한된다.
- 금융투자상품의 가장 중요한 개념요소는 투자성, 즉, 원본손실 가능성이 있어야 한다
- 자본시장법은 원화로 표시된 양도성 예금증서와 관리형신탁의 수익권은 정책적인 측면을 감안하여 금융투자상품에서 제외하고 있다.
- 금융투자상품은 '추가지급의무' 또는 '원본초과손실 발생 가능성'을 기준으로 증권과 파생상품으로 구분한다.
- 자본시장법은 파생상품을 선도, 옵션, 스왑으로 구분하고 그 개념을 추상적으로 정의하고 있다.
- 자본시장법은 '금융투자업자는 신의성실의 원칙에 따라 공정하게 금융투자업을 영위하여야 한다'고 신의성실의무에 대해 규정하고 있다.
- 자본시장법에서는 투자자의 재산을 대신 운용하거나 관리하는 집합투자업(제79조), 투자자문·일임업(제96조) 및 신탁업(제102조)에 대해 그 업무를 수행함에 있어 금융투자업자로서 요구되는 주의능력을 갖추고 그러한 주의로써 업무를 수행하여야 한다고 규정하고 있다.
- 자본시장법에서는 집합투자업(제79조), 투자자문·일임업(제96조) 및 신탁업(제102조)에 대해 그 업무를 수행함에 있어 고객을 위해 가장 유리하도록 성실하게 권한을 행사해야 한다고 규정하고 있다.



## 정리하기

- 금융투자업자는 이해상충발생 가능성을 상시적으로 파악·평가하고 내부통제기준이 정하는 방법 및 절차에 따라 적절하게 관리하여야 한다.
- 금융투자업자에 대해 이해상충행위로 발생한 투자자의 손해를 배상할 책임을 규정하고 있다.

