



KCMI

Korea Capital
Market Institute

영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점

이성복 | 이승진



자본시장연구원



이성복 (Sungbok Lee)

연구위원 / 경제학 박사

연구분야

- Industrial Organization
- Financial Microeconomics
- Applied Econometrics
- Regulation

이승진 (Seungjin Lee)

선임연구원 / 법학 박사

영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점

2015. 3.

연구위원	이성복
선임연구원	이승진



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

序 言

영국은 금융 영업행위 규제와 감독이 다른 나라에 비해 잘 발달된 나라이다. 2000년대 초반부터 고객공정대우를 기반으로 금융소비자 보호에 대한 개념을 구체화하였으며, 2004년부터 규제체계를 원칙중심으로 전환하여 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 책임을 강화하고, 2013년부터 판단기반 감독체계를 도입하여 필요한 경우 금융당국이 선제적으로 금융회사의 영업행위에 개입할 수 있도록 하였다.

우리나라도 2008년 KIKO 사태와 2011년 저축은행 영업정지 사태를 계기로 금융소비자의 권익 보호를 위해 여러 가지 제도 개선을 추진 중에 있다. 최근 들어서는 금융당국이 건전성 규제와 감독뿐만 아니라 영업행위 규제와 감독에도 보다 적극적인 자세를 취하고 있다.

그러나 우리나라는 금융소비자 보호를 어떻게 해야 하는가에 대해서 아직 사회적으로 합의를 이루지 못한 상태라고 볼 수 있다. 금융소비자에 대한 개념과 보호의 범위에 대해 학계, 업계, 금융당국이 서로 다른 의견을 갖고 있기 때문이다. 이를 명확히 정립하는 것이 무엇보다 필요한 시점이다.

본 보고서는 이러한 배경을 바탕으로 영국의 금융소비자 보호체계를 고객공정대우 성과기준, 원칙중심 규제체계, 판단기반 감독체제로 구분하여 자세히 살펴보았다. 고객공정대우는 금융소비자 보호의 개념을 명확하게 정립하여 준다는 측면에서 의의가 있다. 원칙중심 규제체계는 금융회사가 금융소비자 보호에 대해 일차적으로 책임져야 한다는 뚜렷한 방향을 제시하고 있다. 판단기반 감독체계는 금융당국이 선제적으로 금융회사 영업행위를 감독하여 금융소비자를 보호하겠다는 의지를 담고 있다.

우리나라도 금융소비자 권익 증진을 위해 영국과 같이 유기적인 금융소비자 보호체계를 갖출 필요가 있다. 이를 위해 본 보고서는 영국의 경험을 참고하되 우리나라 금융환경을 신중하게 고려할 것을 제안하고 있다.

끝으로 본 보고서를 작성하는 데 노고를 아끼지 않은 이성복 연구위원과 이승진 선임연구원에게 깊은 감사의 뜻을 전한다. 또한, 지정 논평을 맡아준 정윤모 연구위원과 원내 세미나에서 유익한 논평을 해 주신 여러 연구위원들에게도 감사드린다. 아울러, 원고 정리에 수고를 아끼지 않으신 이수련 연구조원, 주혜림 연구조원에게 감사를 전한다. 참고로, 본 보고서의 내용은 연구진의 개인적인 의견이며 본 연구원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀둔다.

아무쪼록 본 보고서가 앞으로 우리나라 금융소비자 보호체계를 튼튼하게 구축하는 데 잘 활용되기를 바란다.

2015년 3월

자본시장연구원

원장 신인석

목 차

Executive Summary	ix
Abstract	xvi
I. 배경 및 목적	3
II. 원칙중심 규제체계 도입	9
1. EU의 원칙중심 MiFID 채택	9
2. 영업행위 기본원칙 마련	28
3. 영업행위 규정 전면개편	62
III. 판단기반 영업행위 감독체계 구축	89
1. 판단기반 감독체계 확립	89
2. 영업행위 감독기구 신설	103
3. 선제적 영업행위 규제 도입	124
IV. 정책적 시사점	141
1. 금융소비자 보호 개념 정립	141
2. 금융회사의 재량과 책임 확대	143
3. 금융당국의 역량 강화	145
참고문헌	149
부록	163

표 목 차

<표 II-1> ISD와 MiFID의 적용범위 차이	11
<표 II-2> 영국의 금융규제 상위원칙	33
<표 II-3> 영업행위 기본원칙	36
<표 II-4> 영업행위 규정 재구성	64
<표 II-5> 고객유형별 차등적 영업행위 규제	67
<표 III-1> 판단기반 감독을 위한 세 가지 접근방법	93
<표 III-2> 금융상품의 위험 발견지표	130
<표 III-3> 소매판매점검 논의 경과	133
<표 III-4> 자문의 구분 및 분류	135
<부록 표-1> 구 COB와 COBS 규정체계 비교	163
<부록 표-2> 2012년 금융서비스법 제정 경과	182
<부록 표-3> 2012년 금융서비스법 조문 구성	183

그림 목 차

<그림 II-1> EU MiFID의 고객유형 구분	14
<그림 II-2> MiFID II 이행 계획	27
<그림 II-3> 고객공정대우 성과기준	57
<그림 III-1> 사업모델 및 전략 분석 개념도	94
<그림 III-2> 영국의 판단기반 감독과 TCF	95
<그림 III-3> C1 금융회사 감독 주기	98
<그림 III-4> C2 금융회사 감독 주기	99
<그림 III-5> 영국의 금융감독 3각 체계	107
<그림 III-6> 2012년 금융감독체계 개편	108
<그림 III-7> 영국 금융회사 제재건수 및 금액	120
<그림 III-8> 금융상품 생애주기별 발생가능한 문제점	126

약 어 표

AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
APER	Statements of Principle and Code of Practice for Approved Persons
APR	Approved Persons Regime
BOE	Bank of England
BMSA	Business Model and Strategy Analysis
CASS	Client Asset Sourcebook
CC	Competition Commission
CMA	Competition and Markets Authority
COB	Code of Business
COBS	Conduct of Business Sourcebook
CoCos	Contingent convertible instruments
COND	Threshold Conditions
EEA	European Economic Area
EFTA	European Free Trade Association
ESMA	European Securities and Markets Authority
FCA	Financial Conduct Authority
FEES	Fees Manual
FINMAR	Financial Stability and Market Confidence Sourcebook
FIT	The Fit and Proper test for Approved Persons
FOS	Financial Ombudsman Service
FSA	Financial Service Authority
FSA 1986	Financial Services Act 1986
FSA 2012	Financial Services Act 2012
FSAP	Financial Services Action Plan
FSCS	Financial Services Compensation Scheme

FSMA 2000	Financial Services and Markets Act 2000
GEN	General Provisions
JBS	Judgement-based supervision
IDD	Initial Disclosure Document
ISD	Investment Services Directive
KFD	Key Features Documents
KFI	Key Facts Illustration
KYC	Know Your Customer
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
MTFs	Multilateral Trading Facilities
NAO	National Audit Office
OFT	Office of Fair Trading
PBR	Principle-based regulation
PFS	Proactive Firm Supervision
PI	Product Intervention
PII	Professional Indemnity Insurance
PIPs	Primary Information Providers
PPI	Payment Protection Insurance
PRA	Prudential Regulation Authority
PRIN	Principles for Business
PRIPs	Packaged Retail Investment Products
QCF	Qualification and Credit Framework
RBR	Rule-based Regulation
RDR	Retail Distribution Review
RIEs	Recognised Investment Exchanges

SCDD	Services and Costs Disclosure Document
SIB	Securities and Investment Board
SPR	Senior Persons Regime
SSAS	Small Self-Administrated Scheme
SYSC	Senior Management Arrangements, Systems and Controls
TCF	Treating Customers Fairly
TPIRs	Temporary Product Intervention Rules
UCITS	Undertakings For The Collective Investment of Transferable Securities

《 Executive Summary 》

조사배경

2008년 글로벌 금융위기 이후 전 세계적으로 금융소비자 권익 보호가 강화되는 추세이다. 이는 금융위기로 잃어버린 금융소비자 신뢰를 회복할 필요성이 높아졌기 때문이다. 또한 금융환경이 복잡해짐에 따라 적극적인 금융소비자 보호에 대한 요구가 높아졌기 때문이다. 이에 따라 금융회사의 불건전한 영업행위를 보다 적극적으로 규제해야 한다는 목소리가 점차 힘을 받기 시작했다.

국내에서도 글로벌 금융위기 이후 금융소비자의 권익 보호를 강화하기 위해 여러 가지 노력을 하고 있다. 금융당국은 2010년부터 모든 금융회사의 판매행위를 공통적으로 규제할 수 있는 법률 제정을 추진해 왔으며, 이와 함께 불합리한 금융관행을 개선하고 미비한 제도를 꾸준히 보완해 왔다. 뿐만 아니라, 금융당국은 영업 행위 규제 및 감독을 강화해 이전보다 금융소비자를 적극적으로 보호할 예정이다.

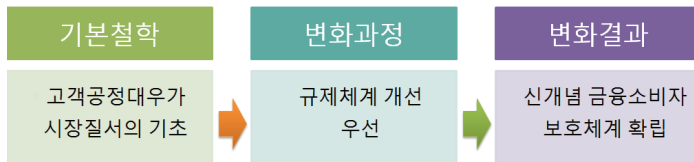
본 보고서는 이러한 배경을 바탕으로 금융 영업행위 규제와 감독이 잘 발달된 영국의 금융소비자 보호체계를 체계적으로 조사하였다. 특히, 본 보고서는 영국의 금융소비자 보호체계를 고객공정 대우 성과기준, 원칙중심 규제체계, 판단기반 감독체계로 나누어 자세히 살펴보고자 한다.

이를 통해 향후 우리나라가 금융소비자 보호체계를 올바르게 확립해 나가는 데 중요한 시사점을 제시하고자 한다.

주요 조사내용

영국의 금융소비자 보호체계가 확립된 과정은 크게 기본철학, 변화과정, 변화결과로 재구성하여 살펴볼 수 있다.

영국의 영업행위 규제환경 변화



영국은 금융소비자 보호의 기본철학으로 금융회사가 금융상품 및 서비스의 생애주기 전반에 걸쳐 고객을 공정하게 대우하도록 하는 고객공정대우(Treating Customer Fairly: TCF)를 채택했다.

고객공정대우는 금융소비자 보호와 관련하여 세 가지 중요한 질문에 답을 제공해 준다.

첫째, 금융소비자는 누구에 의해 보호받아야 하는가. 고객공정대우는 금융회사가 금융소비자를 보호해야 할 일차적인 책임을 갖는다고 말해주고 있다. 고객을 공정하게 대우할 수 있는 주체는 금융당국이 아니라 금융회사이기 때문이다.

둘째, 금융소비자는 누구인가. 고객공정대우는 공정하게 대우받아야 하는 고객을 금융소비자로 보고 있다. 소매고객일수록 상대적으로 교섭력이 약하고, 정보가 부족하며, 제한적인 합리성을 가지기 때문에, 금융회사로부터 공정하게 대우받지 못할 가능성이 높다. 그만큼 금융회사는 소매고객일수록 더 많이 보호해야 한다.

셋째, 금융소비자는 얼마만큼 보호받아야 하는가. 고객공정대우는 고객이 공정하게 대우받고 있다고 느낄 수 있을 만큼 금융회사가 고객을 보호해야 함을 말해주고 있다. 그렇기 때문에 금융회사는 판매시점 뿐만 아니라 모든 영업행위 과정에서 고객을 보호해야 한다.

영국의 금융소비자 보호체계 변화과정은 고객공정대우라는 기본철학을 우선 정립하고, 이를 토대로 규제체계를 개선하였으며, 이에 적합한 감독체계를 마련한 것으로 요약된다.

영국은 고객공정대우 이행을 2000년대 초반부터 준비하였다. 금융회사에게 보다 명확한 금융소비자 보호 목표를 제시하기 위해서이다. 이후 2006년 7월 금융회사가 상품의 디자인 및 통제, 목표시장의 식별, 상품 마케팅 및 판촉활동, 판매 및 자문 절차, 판매 후 정보 및 서비스 제공, 민원 처리 등 모든 절차에서 고객을 공정하게 대우할 것을 내용으로 하는 여섯 가지 고객공정대우 성과기준이 발표되었다.

현재 영국 금융당국은 금융회사가 고객공정대우 성과기준을 달성하지 못하면 건전한 시장질서를 위배하는 것으로 판단하고 이를 적극적으로 제재하고 있다. 즉, 영국 금융당국은 고객공정대우가 금융회사가 영업행위를 통해 달성해야 하는 궁극적인 목표라는 인식을 금융회사에게 심어주고 있다.

다음으로 영국은 2004년 4월 유럽연합의 금융상품시장지침(Markets in Financial Instruments Directive: MiFID) 채택을 계기로 영업행위 규제체계도 과거 금융회사의 세밀한 업무절차까지 규제하는 준칙중심 규제체계(Rule-based Regulation: RBR)에서 금융회사의 재량과 책임을 강화하는 원칙중심 규제체계(Principle-based

Regulation: PBR)로 전환하였다.

영국이 원칙중심 규제체제로 전환한 것은 금융회사가 고객공정대우라는 규제의 목적을 재량껏 달성토록 유도하고, 지속적으로 변화하고 발전하는 금융시장에 유연하게 대처할 수 있도록 하기 위해서이다. 이를 위해 마련된 11개 조항의 영업행위 기본원칙(PRIN)은 금융회사가 고객공정대우를 달성하도록 지도하기 위한 핵심원칙을 담고 있다.

영국은 영업행위 기본원칙에 맞게 영업행위규정을 새롭게 개편하였다. 먼저 원칙중심 규제체계에 적합하도록 더 직관적이고 간소하게 영업행위규정을 전면 개편하였다. 지나치게 세부적인 업무절차 규정들은 삭제하고 이를 금융회사의 재량에 맡기기로 하였다. 또한 기존 영업행위규정을 더 적절하게 배치하여, 금융회사와 금융소비자의 이해를 증진시켰다. 그러나 규제체계를 원칙중심으로 전환하더라도 세부적인 규정이 필요한 경우에는 그대로 사용하여 규제의 일관성과 연속성을 유지하였다.

현재 영국은 영업행위 기본원칙을 금융회사 및 인가받은 자에 대한 제재 근거로 활용하고 있다. 이를 통해 기본원칙의 실질적 의미를 구체화하고, 이의 중요성을 금융회사 고위경영진에게 각인시키고 금융소비자 보호에 대한 책임을 강화시키고 있다.

마지막으로 영국은 2013년 4월 감독체계도 사실에 기반하여 금융회사를 감독하고 제재하는 사실기반 감독체계(Box-ticking supervision)에서 금융회사가 원칙중심 규제체계에 따라 고객공정대우 성과를 달성했는지를 평가하는 판단기반 감독체계(Judgement-based Supervision: JBS)로 전환하였다.

영국이 금융감독체계를 바꾸게 된 이유는 2008년 글로벌 금융

위기를 경험으로 더 효과적인 규제 집행체계를 갖추기 위해서이다. 그 첫 번째 목적은 판단기반 감독체계를 갖추는 것이었다. 과거 사실기반 감독체계는 원칙중심 규제체계에 적합하지 않다고 판단했기 때문이다. 두 번째 목적은 금융소비자 보호와 시스템리스크 감독을 강화하는 것이었다. 이를 위해 기존 통합감독기구인 FSA를 건전성감독기구인 PRA와 영업행위감독기구인 FCA로 분리하였다.

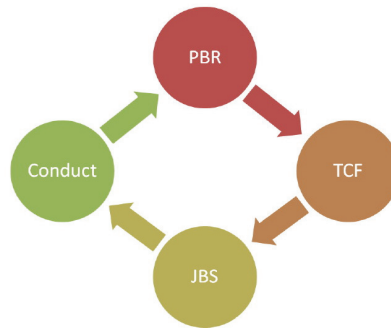
영국의 판단기반 감독체계는 과거지향적인 사실기반 감독체계를 지양하고 미래지향적인 감독자의 재량적 판단을 중시하는 감독체계로, 금융소비자의 권익에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되면 이를 근거로 선제적으로 제재할 수 있는 감독체계이다. 이를 통해 원칙중심 규제체계를 더 효과적으로 집행하고, 궁극적으로는 금융회사가 고객공정대우 성과를 성실히 달성하도록 유도하는 것이 목적이다.

영국은 보다 효율적인 판단기반 감독을 수행하기 위해 거래 소매고객 수와 금융시스템에 주는 파급효과의 정도에 따라 금융회사를 C1, C2, C3, C4로 구분하여 차등 감독을 실시하고 있다. 2014년 3월 현재 C1 금융회사는 11개, C2는 약 120개, C3은 400여개, C4는 2,500여개로 분류되어 있다.

그리고 2012년 제정된 금융서비스법(Financial Service Act of 2012)은 상품개입(Product Intervention: PI) 규제, 금융판촉 중지(financial promotion banning) 규제, 소매판매점검(Retail Distribution Review: RDR) 규제 등 선제적 영업행위 규제 권한을 금융당국에 부여하였다. 이로서 금융당국은 금융회사의 금융상품 및 서비스의 판매시점 이전 단계에서부터 선제적으로 개입하여 소비자 불만과 금융사고의 근본적인 원인을 해결할 수 있게 되었다.

이런 과정을 거쳐 영국은 고객공정대우, 원칙중심 규제, 판단기반 감독이 핵심이 되는 유기적인 금융소비자 보호체계를 갖추게 되었다.

영국의 금융소비자 보호체계



시사점

본 보고서는 영국의 금융소비자 보호체계를 고객공정대우 성과 기준, 원칙중심 규제체계, 판단기반 감독체계로 구분하여 자세히 살펴보았다. 이를 기반으로 다음과 같은 정책적 시사점을 제시하고자 한다.

첫째, 금융소비자 보호의 개념을 명확하게 정의해야 한다. 영국은 금융소비자 보호를 고객공정대우로 해석하였다. 영국에서 금융소비자 보호란 금융회사가 고객을 공정하게 대우하는 것이고, 금융당국은 이를 사전적으로 규제·감독하는 것이다. 금융소비자 보호를 금융교육, 정보제공, 민원처리, 분쟁조정으로 국한하지 않고 있다는 점은 우리에게 시사하는 바가 크다.

둘째, 금융회사의 재량과 책임이 강화되어야 한다. 영국이 원칙 중심 규제체계를 도입한 것은 금융소비자 보호에 대한 금융회사 고위경영진의 재량과 책임을 강화시키기 위해서이다. 일부 학계에서는 영국의 원칙중심 규제체계를 국내에 도입할 것을 제안하고 있다. 그러나 이에 앞서 현행 국내 규제체계가 잘 정비되어 있는지를 먼저 점검할 필요가 있다. 이 과정을 통해 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 재량과 책임을 강화하는 방안을 살펴보는 것이 더 바람직할 수 있다.

셋째, 금융당국의 역량이 강화되어야 한다. 판단기반 감독체계는 감독자가 일관되게 전문적으로 판단하고 이에 대해 적극적으로 책임지고자 할 때 성공할 수 있다. 감독자의 판단이 시의적절해야 함은 물론이다. 그만큼 판단기반 감독체계 성공여부는 금융당국의 역량에 의해 달라질 수 있음을 유념해야 한다.

우리나라는 그 동안 건전성 규제 및 감독에 치중하다 보니 금융회사의 영업행위 규제 및 감독에 대한 역량은 상대적으로 부족하다. 앞으로 건전성 규제 및 감독에 치중되어 있는 문화를 개선하고 영업행위 규제 및 감독에 더 많은 자원을 투자하는 노력이 병행되어야 할 것이다.

« Abstract »

Lessons from the UK Regime Changes in Financial Conduct Regulation and Supervision

The study investigates the recent changes in the UK financial conduct regulation and supervision, more specifically, the regime reorganization for financial consumer protection in treating customers fairly, principle-based regulation, and judgement-based supervision. The study understands that the three components above work systemically for the financial consumer protection regime in the UK. The concept of treating customers fairly provides a clear understanding of who should protect financial consumers, who should be protected to a greater extent, and how far the protection should go, which are all critical for establishing an effective and efficient regime for financial consumer protection. Principle-based regulation allows financial firms' discretion of how they treat financial consumers fairly in detail and at the same requires them to be responsible for how they treat financial consumers in truth. After the 2008 global crisis, judgement-based supervision was also newly introduced to enhance the effectiveness of principle-based regulation in the UK with the intention of proactively preventing the fundamental reasons of financial mis-selling and mis-buying and to ultimately restore consumer confidence. Based on these findings, the study suggests that Korea needs to clearly define consumer protection, enhance financial firms' discretion and responsibilities on consumer protection, and strengthen regulators' capabilities for guiding firms' conducts.

I. 배경 및 목적

I. 배경 및 목적

2008년 글로벌 금융위기 이후 전 세계적으로 각 국은 금융소비자의 권익을 강화하는 추세이다. 첫째는 금융소비자 신뢰가 금융위기로 실추되었기 때문이다. 더 나아가서는 금융소비자의 권익을 더 강화함으로써 더 지속가능한 금융산업으로 발전시키기 위해서이다. 둘째는 금융회사의 불완전판매가 글로벌 금융위기의 근본적으로 원인으로 지목되면서 이에 대한 금융회사의 책임을 더 강화할 필요성이 있었기 때문이다. 금융소비자에게 책임을 전가시키는 금융회사의 행태로는 금융소비자 신뢰를 회복시킬 수 없으며, 금융상품이 복잡해지고 이해하기 어려워진 만큼 금융회사가 불완전판매에 대한 책임을 더 져야한다는 인식도 강해졌다. 이 때문에 금융당국이 금융회사의 영업행위를 보다 적극적으로 규제해야 한다는 주장이 더 많은 지지를 얻기 시작했다(이성복·도보은, 2012).

국내에서도 2008년 KIKO 사태와 2011년 저축은행 영업정지 사태로 금융소비자 권익 보호에 대한 중요성이 크게 부각되었다. 은행 등 금융회사의 불완전판매 행태가 시장질서를 문란하게 하고 궁극적으로는 금융소비자에게 피해를 끼친 것으로 나타났기 때문이다. 이를 위해 금융당국은 불합리한 금융관행 개선과 각종 제도개선에 힘써왔다. 최근에는 금융회사 영업행위에 대한 규제와 감독에도 적극적인 자세를 취하고 있다. 그만큼 금융소비자 보호는 국내에서도 금융 규제 및 감독에서 중요한 목표로 자리 잡고 있다.

본 보고서는 이러한 배경을 바탕으로 영국의 금융소비자 보호체계를 자세히 소개하고자 한다. 특히, 영국의 금융소비자 보호체계의 핵심요소를 고객공정대우(Treating Customers Fairly: TCF), 원칙중심 규제체계(Principle-based Regulation: PBR), 판단기반 감독체계(Judgement-based Supervision: JBS)로 구분하여 살펴본다. 이를 토대로 영국의 금융당국이

4 영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점

어떻게 금융소비자 보호를 위해 금융회사를 지도하고 감독하는지를 살펴본다.

금융소비자 보호는 어떻게 정의되어야 할까. 이 질문은 금융소비자 보호 정책을 세우는 데 있어 상당히 중요한 문제이다. 누구에 의해서 누구를 얼마만큼 보호해야 하는지에 대한 개념을 명확하게 제시해 주기 때문이다. 즉, 올바른 금융소비자 보호체계 확립을 위해서는 금융소비자의 범위, 보호의 정도, 금융회사와 금융당국의 역할이 제대로 정립될 필요가 있다.

영국은 금융소비자 보호의 개념을 고객공정대우(Treating customers fairly)에서 찾았다. 즉, 영국에서는 금융회사가 고객을 공정하게 대우하는 것이 진정한 금융소비자 보호이다. 먼저 영국은 고객을 공정하게 대우할 수 있는 주체를 금융회사로 인식하고 있다. 금융회사가 금융소비자 보호에 일차적인 책임을 갖는다는 의미이다. 또한 공정하게 대우받지 못할 가능성이 높은 고객을 우선 보호대상으로 인식하고 있다. 소매고객일수록 상대적으로 교섭력이 약하고, 정보가 부족하며, 잘못된 판단을 할 수 있기 때문에 더 보호해야 한다는 의미이다. 마지막으로 영국은 어느 특정 시점보다는 금융상품 및 서비스의 생애주기 전반에 걸쳐 고객을 공정하게 대우할 것을 금융회사에게 요구하고 있다.

영국이 인식하고 있는 금융소비자 보호에 대한 개념과 우리나라가 인식하고 있는 개념이 사뭇 다르다는 것을 쉽게 알 수 있다.

이를 바탕으로 영국은 EU의 금융상품시장지침(Markets in Financial Instruments Directive: MiFID)을 채택한 2004년 4월을 기점으로 영업행위 규제체계를 준칙중심(rule-based)에서 원칙중심(principle-based)으로 전환하기로 하였다. 영국은 이전부터 기존 규제체계에 문제점이 있다는 것을 인식하고 있었으나, 새로운 규제체계를 도입하기에는 각각의 사건들이 가지는 비중이 낮아 이를 제대로 추진하지 못했다. 그러나 EU가

원칙중심의 MiFID를 채택하면서, 영국도 원칙중심 규제체계를 채택하게 되었다. 그리고 이와 관련된 규정도 전면 개편하여 2007년 11월 1일부터 시행하였다.

2008년 글로벌 금융위기는 영국 금융에 있어서 또 다른 전환점으로 작용했다. 원래 영국은 글로벌 금융위기가 발생하기 이전까지는 영업행위 규제체계를 개선하는 것만으로도 충분하다고 판단하였다. 그러나 글로벌 금융위기 충격이 영국까지 파급되면서 이러한 판단은 곧 잘못된 것임을 깨달았다. 과거 준칙중심 규제체계에서 사실 확인에 근거한 감독행태가 불건전 영업행위의 근본적인 원인을 제거하지 못했다는 것을 확인했기 때문이다.

이에 따라 영국은 2010년에 사실 확인에 근거한 사실기반 감독체계(Box-ticking supervision)에서 가치판단에 근거한 판단기반의 감독체계(Judgement-based supervision)로 바꿀 것을 결정하였다. 이를 위해 영국은 2012년 금융서비스법(Financial Service Act 2012)을 제정하였으며, 금융당국이 금융회사가 원칙을 위반할 경우 가치판단을 통해 제재할 수 있도록 법적인 근거도 마련하였다.

그러나 한 가지 상기할 점이 있다. 영국도 고객공정대우 성과-원칙중심 규제-판단기반 감독이라는 유기적인 금융소비자 보호체계를 갖추기까지는 상당한 사회적 비용을 치러야 했다. 영국의 이러한 경험은 우리에게 치명적인 불완전판매 금융사고 등으로 커다란 사회적 비용을 치르기 이전에 올바른 금융소비자 보호체계를 갖추는 것이 필요하다는 점을 시사해 준다. 물론 영국과 우리나라는 금융환경이 크게 다르기 때문에 영국의 금융소비자 보호체계를 그대로 따라한다고 그 효과가 동일하게 나올 보장은 없다. 오히려 우리나라 금융환경에 적합한 금융소비자 보호체계를 고민하는 것이 더 바람직할 수 있다.

그래서 본 보고서는 영국의 금융소비자 보호체계가 목표했던 실질적인

변화에 주목할 것을 시사점으로 제시한다.

첫째, 금융소비자 보호에 대한 개념을 정립할 필요가 있다. 영국의 고객공정대우 성과기준을 국내에 도입하는 것을 고려해 볼 수 있다. 이를 통해 금융소비자 보호에 대한 금융당국과 금융회사의 역할을 명확히 구분할 필요가 있다.

둘째, 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 재량과 책임을 확대시켜야 한다. 금융소비자를 보호할 수 있는 것은 금융회사이기 때문이다.

셋째, 금융감독자의 역량을 강화시켜야 한다. 금융소비자 보호를 위해서는 궁극적으로 금융회사의 영업행위를 규제하고 감독해야 한다. 이를 위해서는 일관적이고 시의적절한 감독자의 판단이 필요하기 때문이다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 영국의 원칙중심 영업행위 규제체계의 내용을 다룬다. 제Ⅲ장에서는 이를 효과적으로 집행하기 위해 마련된 판단기반 영업행위 감독체계의 내용을 논의한다. 참고로, 고객공정대우 성과기준에 대하여는 별도의 장으로 구분하지 않고, 제Ⅱ장과 제Ⅲ장에서 각각 원칙중심 규제체계 및 판단기반 감독체계와 어떻게 유기적으로 연계되어 있는지를 살펴보았다. 제Ⅳ장에서는 영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화가 우리나라에 주는 정책적 시사점을 제시한다.

II. 원칙중심 규제체계 도입

1. EU의 원칙중심 MiFID 채택
2. 영업행위 기본원칙 마련
3. 영업행위 규정 전면개편

II. 원칙중심 규제체계 도입

1. EU의 원칙중심 MiFID 채택

가. 금융상품시장지침 제정배경

EU는 1993년 실질적인 경제연합을 구축한 이후 금융시장의 통합을 도모해왔다. 1993년에 채택된 투자서비스지침(Investment Services Directive: ISD)이 그 작업의 시작이었다. 그리고 역내 금융시장의 실질적 통합을 위해 1999년 5월에 단일도매 금융시장의 형성, 개방적이고 안전한 소매시장의 형성, 효율적인 EU 금융시장을 위한 여건 마련, 견고한 감독구조의 형성을 전략적 목표로 세우고 「금융서비스 통합 실행계획」(Financial Services Action Plan: FSAP)을 발표하였다(이용우, 2011).

이후 약 5년간의 논의 끝에 2004년 4월 새로운 지침인 금융상품시장지침(MiFID)을 마련하게 되었다. MiFID는 영업행위 규제, 금융투자회사에 대한 인가요건, 규제시장에 대한 인가요건, 시장남용(불공정거래)을 방지하기 위한 업무보고, 주식거래 투명성 의무, 금융상품 인가 등의 내용을 담고 있다.

MiFID의 제정 목표는 크게 세 가지로 요약된다(한국거래소, 2007; David, 2007). 첫째, 금융소비자의 권익 보호 강화이다. 예를 들면, 금융소비자를 소매고객, 전문고객, 적격상대방으로 구분하고, 이에 맞게 금융회사의 영업행위 규제를 차등 적용하도록 하였다. 더 많이 보호해야 할 금융소비자에게 더 많은 자원이 투입될 수 있도록 하기 위한 조치이다.

둘째, 금융시장의 정합성 제고이다. 1990년 후반부터 유럽 금융시장

은 빠르게 변화하고 발전함에 따라 금융시장 제도나 규제가 이에 맞게 진화할 필요가 있었다. 특히 역내 다양한 금융환경을 하나로 묶는 작업이 필요했다. 이를 통해 시장의 투명성을 제고하고 시장의 자율성을 대폭 확대해 역내 금융시장의 거래를 활성화시키고자 하였다. 참고로, 금융시장의 정합성(integrity)은 시장의 건전성, 안정성, 회복력, 시장 가격 정보의 투명성, 시장남용(불공정거래)에 대한 제재, 금융시장의 체계적인 운영, 금융범죄의 감소를 종합적으로 달성하는 것을 의미한다.

셋째, 역내 국가 간 규제 차익 방지이다. MiFID를 채택한 30개국은 2007년 11월 1일 이전까지 MiFID를 자국법에 반영해야 했다. 이 과정을 통해서 회원국 간 규제차익이 좁혀지도록 하였다. 또한, 새로운 금융상품이 역내 다른 회원국에서도 쉽게 인가받을 수 있게 함으로써 금융상품의 국경 간 판매 기회를 확대시키고자 하였다.

EU 역내 국경 간 금융거래가 활발해짐에 따라 회원국 간 규제 격차를 좁히고자 하는 노력에서 통일된 규제체계를 갖춘 MiFID는 원칙중심 규제체계를 기본골격으로 하고 있다. EU 회원국 간 문화적·제도적 격차를 고려하기 위해서이다. 이를 고려하지 않고 세세하게 절차를 규정하는 규제체계를 갖출 경우 금융시장의 통합이 어려울 것이라고 판단했기 때문이다. 다만, 각 채택국가에서 재량권을 어느 정도 인정하여 서로 다른 금융환경에서도 MiFID가 잘 작동하도록 하였다.

참고로, MiFID 채택국가는 영국 등 EU 회원국 27개국과 비회원국인 아이슬란드, 노르웨이, 리히텐슈타인 등 비회원국 3개국이며, 2010년 12월 기준으로 리히텐슈타인을 제외한 나머지 국가가 자국법에 반영한 상태이다.

나. 영업행위 규제 변화내용¹⁾

1) 적용범위 확대

MiFID는 기존 ISD보다 적용대상 금융상품 및 서비스의 범위를 확대시켰다. MiFID 적용대상 업무는 ‘투자서비스 및 활동’과 ‘부수업무’로 분류된다. 구조화상품 등 리스크가 높은 복잡 금융상품의 출현으로 투자자문이 중요해짐에 따라, 부수업무로 분류되던 ‘투자자문’을 투자서비스 및 활동으로, ‘투자조사와 재무분석’, ‘상품 파생상품의 기초자산에 관한 투자업무’에 부수업무로 재분류하였다.

또한, 파생상품 거래자의 보호를 한층 강화하기 위해 상품파생상품, 신용파생상품, 차익금결제계약, 배출권·기후지표 등 경제지표에 관한 파생상품도 적용대상에 포함시켰다.

<표 II-1> ISD와 MiFID의 적용범위 차이

	ISD	MiFID
투자 서비스 및 활동	- 금융상품 주문 접수와 중개 - 고객을 대리한 금융상품의 주문집행 - 자기 계정으로 딜링 - 투자자의 재량적이고 개별적인 위탁에 근거한 금융상품을 포함한 고객 포트폴리오의 운영 (신규) (신규) - 금융상품 발행의 인수 및 판매 (신규)	(좌동) (좌동) (좌동) - 포트폴리오 관리 - 투자 조언 - 확약 베이스에서의 금융상품의 판매 - 금융상품의 인수 - 다자간거래시설(MTF)의 운영

1) MiFID의 주요 영업행위 규제는 영국의 영업행위 규제와 상당 부분 겹치므로 이 소절에서는 간략하게 소개한다.

<표 II-1> ISD와 MiFID의 적용범위 차이 (계속)

	ISD	MiFID
부수 업무	- 금융상품의 보호예수와 관리 - 고객 자산 보관 등 수탁서비스 - 고객에 대한 신용 또는 담보 대출 공여(금융회사가 거래에 관여하고 있는 경우에 한정함) - 기업 합병 및 인수에 관한 자본 구성, 사업 전략 등 조언 및 서비스 - 투자서비스 제공에 관한 외환서비스(신규) - 인수 관련 서비스(신규) - 금융 상품에 관한 투자 조언	- 자금, 담보관리 등 고객계정 관련 금융상품의 보호, 보관 및 관리 등 수탁서비스 (좌동) (좌동) (좌동) - 투자조사, 재무분석, 기타 금융상품 권유에 관한 서비스(좌동) - 상품파생의 원자재에 관한 투자서비스 활동 및 부수업무(삭제)
금융 상품	- 양도증권 - 단기금융시장상품 - 집합투자기구의 지분 - 금융선물계약(현금결제 가능한 동등한 금융상품을 포함) - 금리선도계약 - 금리, 통화, 주식스왑 - 위 금융상품을 취득·매각하는 옵션(현금결제가 가능한 동등한 금융상품을 포함)	(좌동) (좌동) (좌동) - 옵션, 선물, 스왑, 금리선도계약, 기타 파생상품 계약에서 증권, 통화, 금리 또는 수익에 관한 것 또는 파생상품, 금융지표, 조치로 현물이나 현금으로 결제 가능한 것
금융 상품	(신규) (신규)	- 옵션, 선물, 스왑, 선도계약, 기타 파생계약에서 상품에 관련해 현금으로 결제하는 것 혹은 일방 당사자 선택에 따라 현금으로 결제 가능한 것 - 옵션, 선물, 스왑, 선도계약, 기타 파생상품계약에서 상품에 관련해 현물 결제가 가능한 것 중 규제시장 혹은 MTF에서 거래되고 있는 것

<표 II-1> ISD와 MiFID의 적용범위 차이 (계속)

	ISD	MiFID
금융 상품	(신규)	- 상기 이외의 옵션, 선물, 스왑, 선도계약, 기타 파생상품 계약으로 상품에 관련해 상업 목적이 아닌 것으로 알려진 청산기관에서 생산되거나 추가 증거금을 요청하는 등 다른 파생상품과 같은 특성을 가진 것
	(신규)	- 신용리스크 이전에 관한 파생상품
	(신규)	- 차익금결제계약
	(신규)	- 옵션, 선물, 스왑, 선도계약, 기타 파생계약에서 날씨지표, 화물운송 가격, 배출권, 물가상승률, 기타 공식 경제지표에 관련된 것 중 현금으로 결제하는 것 또는 일방 당사자 선택에 따라 현금으로 결제 가능한 것 및 위에 포함되지 않는 자산, 권리, 의무, 지표, 조치로 규제 시장 혹은 MTF에서 거래되고 알려진 청산기관에서 생산되는 경상적인 추가 증거금을 요청하는 등 다른 파생상품과 같은 특성을 가진 것

자료: 神山 哲也(2007)

2) 금융소비자 분류 세분화

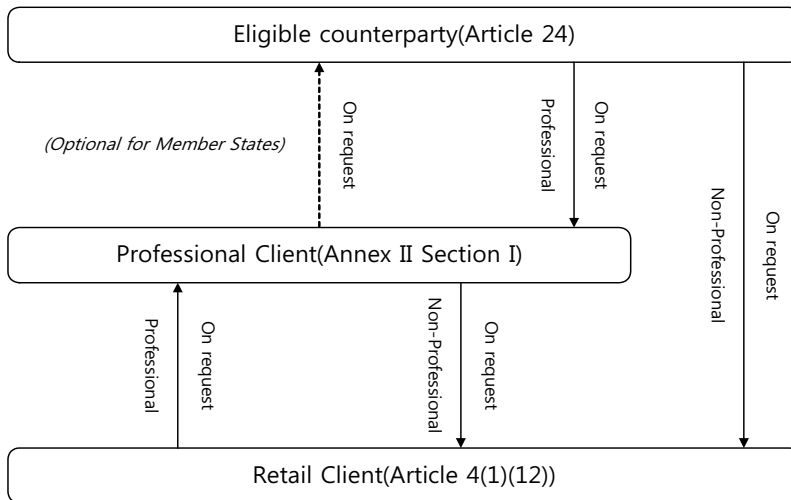
MiFID는 보호가 더 필요한 고객에게 더 많은 자원이 투입될 수 있도록 금융소비자를 경험·전문성의 정도에 따라 소매고객(retail clients), 전문고객(professional clients), 적격상대방(eligible counterparty)으로 구분하고 이에 따라 보호의 정도를 차등하도록 하였다.

소매고객은 가장 높은 수준의 보호가 필요한 고객이다. 이를 위해 MiFID는 가장 높은 수준의 영업행위 규제를 금융회사에 적용시켰다. 한

편, 전문고객으로 대우 받고 싶은 일부 소매고객의 경우 일정 조건을 만족하면 의제 전문고객(on-request professionals)으로 재분류될 수 있다. 이를 위해 해당 고객은 금융회사에 재분류를 서면으로 요청해야 한다.

전문고객은 자기 판단에 따라 투자에 따른 위험을 적절히 평가할 수 있는 충분한 투자경험, 지식, 전문성을 가진 고객이다. 대표적으로 은행, 금융투자회사, 보험회사, 자산운용회사 등 금융기관, 자산총액·순매출액·자기자본 기준을 충족하는 기업, 국가 및 지방정부 등 공공기관 기타 기관투자자가 이에 해당된다. 전문고객은 당연 전문고객(per se professionals)과 의제 전문고객으로 구분된다. 당연 전문고객은 요청에 의하여 소매고객의 수준의 금융소비자 보호를 요청할 수 있다.

<그림 II-1> EU MiFID의 고객유형 구분



자료: European Commission(2006)

적격상대방은 MiFID의 영업행위 규제에 보호받지 않아도 되는 고객이다. 이 때문에 적격상대방은 MiFID 제19조 제3항의 설명의무, 제19조 제4항의 적합성원칙, 제19조 제5항의 적정성원칙, 제21조 최선집행의무, 제22조 고객주문 규제 등과 같은 투자자보호 규제의 적용에서 제외된다. 금융투자회사, 은행, 보험회사, 연금펀드, UCITS(Undertakings For The Collective Investment Of Transferable Securities),²⁾ 기타 회원국 금융당국의 인가를 받은 금융회사 등이 적격상대방으로 분류될 수 있다.

<그림 II-1>은 고객 구분을 간략하게 정리한 것이다. 화살표는 고객의 요청에 의해서 고객유형이 재분류될 수 있음을 의미한다. 회원국의 경우 일정 조건을 만족하면 소매고객에서 전문고객으로, 전문고객에서 소매고객으로, 전문고객에서 적격상대방으로, 적격상대방에서 전문고객으로 재분류할 수 있다. 그러나 비회원국의 경우 전문고객을 적격상대방으로 재분류할 수 없도록 제한하였다.

3) 적합성원칙 적용 확대

금융회사는 적합한 투자권유를 하기 위하여 고객으로부터 관련 지식과 경험, 재무상황 및 투자목적에 관련된 정보를 취득해야 한다. 부적합한 투자권유가 금융상품 불완전판매로 연결되지 않기 위해서이다. MiFID는 소매고객에게만 적용되었던 적합성원칙을 전문고객에게도 적용하도록 하였다. 다만, 전문고객의 경우 금융회사가 투자 목적 및 상황, 거래 리스크 등 관련 경험이나 지식을 가지고 있다고 간주할 수 있도록 허용하였다. 이 경우 적합성원칙 적용이 면제된다.

2) UCITS는 1985년 유럽 펀드시장 통합을 위해 EC가 제정한 EU 집합투자지침으로, 동 지침에서는 역내 한 국가에서 인가를 받은 펀드는 역내 다른 국가에서 판매할 수 있도록 허용하고 있다.

4) 적정성원칙 신설

금융회사는 자문이 없는 금융상품 및 서비스를 제공하는 경우 해당 상품 및 서비스가 고객에게 적정한지를 판단하여야 한다. 이를 위해 금융회사는 고객의 특정 자산 혹은 서비스와 관련된 경험과 지식을 평가해야 한다. MiFID는 이를 신설하여 소매고객 및 전문고객에게 적용토록 하였다.

5) 최선집행의무 신설

최선집행의무(best execution)는 금융회사가 고객을 위해 주문을 집행할 때에 고객이 최선의 결과를 얻을 수 있도록 가격, 비용, 신속성, 집행·결제의 확실성 등 모든 요소를 고려하도록 하는 규제이다. MiFID는 이를 소매고객과 전문고객에게 적용토록 하였다.

다. 영국에 미친 영향

영국은 2007년 11월 1일 이전까지 MiFID를 자국법에 반영해야 했다. 이 과정에서 영국의 영업행위 규제체계에 두 가지 큰 변화가 나타났다. 첫째, 기존 규제체계를 준칙중심에서 원칙중심으로 전환하였다. 둘째, 기존 영업행위 규정도 원칙중심 규제체계에 맞게 전면 개편하였다.

1) 원칙중심 규제체계로 전환

2006년 9월 영국의 금융당국인 FSA(Financial Services Authority)의 장인 John Tiner는 ‘우리가 과도하게 (영업행위를) 규제하는 쪽으로 가고

있나요?’라는 주제로 열린 컨퍼런스에서 ‘그렇다’라고 짧게 대답했다(Tiner, 2006). 그는 영국 금융회사의 영업행위에는 상당한 문제가 있지만, 이를 해결하기 위한 접근이 효과적이지 않다고 보았기 때문이다.

FSA는 계속해서 발생하는 금융사고의 원인이 규제공백 때문이라고 판단했다. 그래서 기존 규제를 만들고 세세한 절차를 규정하는 새로운 규제를 신설하였다. 이 과정에서 규제체계가 방대해지고 복잡해졌으며, 금융회사는 이러한 규제를 준수하기가 더 어려워졌다. 결과적으로, 이러한 조치는 금융회사의 불건전한 영업행위를 근본적으로 제거하는 데 성공적이지 못했다.

오히려 FSA는 공적규제도 완벽할 수 없다는 것을 새롭게 인식하기 시작했다. 공적규제는 지난 1990년대 자율규제처럼 실패하지 않을 것이라는 믿음이 있었다. 그래서 문제가 생길 때마다 낡은 규제를 고치고 새로운 규제를 도입해 갔다. 그러나 이 믿음이 옳다는 것을 증명하지 못했다.

이러한 문제 인식을 기반으로 영국은 2007년 4월에 “a more principle-based regulation”을 발표하고, 규제체계를 준칙중심(rule-based)에서 원칙중심(principle-based)으로 전환하기로 결정하였다(FSA, 2007). 원칙중심 규제체계(Principle-based Regulation: PBR)의 핵심은 금융회사 고위경영진에게 영업행위에 대한 재량을 부여하고 이에 상응하는 책임을 부과하는 것이다.

참고로, 2004년 4월 영국의 MiFID 채택은 기존 규제체계의 문제점을 해결할 수 있는 기폭제로 작용했다. 즉, 규제체계의 중심축을 준칙(rule)에서 원칙(principle)으로 옮겨야 한다는 주장에 힘을 실어주었다. 원칙중심 규제체계를 갖춘 MiFID를 채택하는 영국도 이를 따르는 것이 합리적인 판단이라고 여겼기 때문이다.

그런데 영국은 이미 영업행위에 관한 원칙을 갖고 있었다. 1990년 4월 증권투자위원회(Securities Investment Board: SIB)는 자율규제기구의

영업행위 규제에 대한 상위원칙을 제시하기 위해 10개 조항의 영업행위 원칙을 제정한 바 있다.³⁾ 1997년 FSA가 자율규제 기능을 모두 흡수하고 난 이후에도 11개 영업행위 원칙을 마련한 바 있다.⁴⁾ 그러나 이후에도 영업행위 규제는 준칙중심으로 발전되어 왔기 때문에 수정된 11개 영업행위 원칙이 실질적인 기능을 발휘하지는 못했다.

기존 준칙중심 규제체계는 FSA가 자율규제기구를 흡수하는 과정에서 발전되었다. 금융산업의 자율규제가 금융회사와의 이해상충 발생으로 효과적으로 집행되지 않자 준칙중심의 공적규제로 이를 대체하고자 하였기 때문이다. 이 과정에서 세세한 업무 절차까지 규제할 필요가 생겼고, 결과적으로 규제체계가 복잡해지게 되었다.

결과적으로 준칙중심 규제체계는 금융회사의 불건전한 영업행위를 방지하는 데 성공적이지 않았다. 이를 개선하기 위해 새로운 개념의 원칙중심 규제체계가 제시된 것이다. 여기서 새로운 개념이란 자율규제의 개념을 의미한다. 이전에 자율규제가 금융산업 공동의 노력을 의미했다면, 이제는 금융회사 개별의 노력을 의미하기 때문이다. 즉, 원칙중심 규제체계는 금융회사 고위경영진의 재량을 인정하는 동시에 책임을 강화했다는 점에서, 과거 자율규제기구가 가진 이해상충의 문제를 개별 금융회사로 내부화시킨 새로운 개념의 자율규제라고 볼 수 있다.

3) SIB는 1986년 Financial Service Act의 시행과 함께 설립된 영국의 금융감독 기구이다. 산하에 각 금융영역의 자율규제를 담당하는 자율규제기구(Self Regulatory Organization: SRO)를 관장하였다. 이후 통합 금융감독기구에 대한 필요성이 증대되었다. 당시 집권당인 노동당은 과도하게 중복된 금융규제를 해결하고자 하였기 때문이다. 이에 따라 1997년 SIB는 FSA로 명칭이 변경되었다. 또한 2000년 금융서비스시장법(Financial Services and Markets Act: FSMA 2000)이 제정되면서, FSA는 강력한 권한을 부여받은 통합 금융감독기구가 되었다.

4) 2001년에 FSA는 2000년 금융서비스시장법(FSMA 2000)이 요구하는 좋은 규제(good regulation) 이행 차원에서 기존 영업행위 원칙을 수정하였다.

2) 구 영업행위 규정 전면 개편

영국의 MiFID 채택은 구 영업행위 규정(Code of Business: COB)을 실질적으로 전면 개편하는 계기로 작용하였다. 그 동안 COB의 문제점을 인식하면서 이를 어떻게 언제 개선해야 할지를 결정하지 못했다. 이 와중에 영국이 2004년 4월에 MiFID를 채택하면서 새로운 동력을 얻었기 때문이다(Soin and Huber, 2013).

영국은 MiFID의 이행을 위해 구 COB를 전반적으로 검토하고, 그 결과를 2005년 6월에 발표하였다(FSA, 2005b; FSA, 2006a). 주요 개정방침은 다음과 같다. 첫째, 금융회사가 이해하고 준수하기 쉽게 영업행위 규정을 간소화하는 것이다. 이를 위해 구 COB를 여러 규정으로 나눌 것인지, 아니면 규정순서만을 바꿀 것인지를 종합적으로 검토하였다. 우선, 구 COB를 금융회사 또는 고객 유형별로 나눌 것을 검토하였다. 예를 들면, 소매고객과 도매고객 또는 MiFID 금융회사와 non-MiFID 금융회사에 따라 규정을 나누는 것이다.

그러나 영국은 기존처럼 단일 규정으로 유지하기로 결정하였다. 규정을 세분화할 경우 동일한 내용을 각각의 규정에서 반복해야 하는 행정적 번거로움이 발생할 수 있고, 시간이 지날수록 동일한 영업행위에 대한 규제 격차가 발생할 수 있고, 모든 고객유형을 대상으로 영업하는 금융회사의 경우 사업조직이 복잡해지는 부작용을 초래할 수 있으며, 대부분의 금융회사가 MiFID 적용대상 이외의 업무도 영위하기 때문이다.

대신에 구 COB의 체계와 순서는 쉽게 찾고 쉽게 이해할 수 있도록 개선하기로 결정하였다. 금융회사들은 이미 구 COB에 익숙하기 때문에 구 COB의 체계와 순서를 유지하는 것이 좋다는 의견도 있었다. 그러나 이를 개선하는 쪽으로 결정하였다. 구 COB가 개정되는 과정에서 조문체계가 복잡해져 금융회사나 그 실무자가 관련 조문을 찾고 이를 이해하는 데 많은 어려움이 있다고 조사되었기 때문이다.

또한 일부 영업행위가 MiFID에 적용되지 않는 점을 고려하여 MiFID를 참고하되 독자적인 조문체계를 만들기로 결정하였다. 그래서 새로운 영업행위 규정은 자국 내 대부분의 금융회사들이 영업행위를 구성하는 방식에 맞게 개선하기로 결정하였다. 전반적인 조문체계 뿐만 아니라 개별 장의 구성과 기술방식도 개선하기로 하였다. 개별 장의 구성은 전체 규정에서 핵심 규제를 명료하게 인식할 수 있고, 이의 하부 규정을 쉽게 찾을 수 있도록 구성하기로 하였다. 규정의 기술방식도 필요한 규정을 쉽게 찾고 이해할 수 있도록 명료하고 정확하게 표현하기로 하였다.

둘째, 영업행위의 상위원칙(high-level principles)을 제시하고, 이를 바탕으로 불필요하게 세부적인 영업행위 절차를 규정하는 조문은 삭제하기로 하였다. 우선, 구 COB에서 중복되거나 비효율적인 규정들은 폐지하고, 핵심규제를 중심으로 규정을 체계화하기로 하였다. 다만, MiFID 준수에 필요하거나, 규제효과가 분명하거나, 금융소비자 보호에 필요한 경우에 한하여 세부적인 절차를 삭제하지 않고 이전과 같이 남기기로 하였다.

이렇게 상위원칙 중심으로 규제를 체계화하는 것에도 분명 한계가 있다. 먼저, 상위원칙에 대해 다양한 해석이 가능할 경우 금융회사가 이를 자의적으로 남용할 수 있으며, 이 경우 금융소비자 보호에 악영향을 미칠 수 있다. 이로 인해 금융회사 고위경영진의 책임을 약화시킬 수 있는 빌미를 제공할 수도 있다. 뿐만 아니라, 금융당국이 상위원칙에 대한 세세한 해석을 내리게 되면 실질적으로는 준칙중심 규제가 될 수 있다.

이 때문에 영국은 원칙중심 규제체제로 전환할 경우 금융회사가 어떻게 반응하는지와 금융소비자의 투자선택에 어떤 영향을 미치는지를 꼼꼼히 살펴보기로 하였다. 또한, 원칙중심 규제체제로 인한 부작용을 최소화하기 위해 기존의 집행 절차 개선방안을 모색하기로 하였다.⁵⁾

마지막으로, 중소형 금융회사의 규제준수 부담을 완화하는 것이다.

5) FSA(2009b)에서 처음으로 이에 대하여 상세하게 다루고 있다.

기존 COB는 세세한 절차까지 규제하였기 때문에 사실상 내부통제 및 준법감시 역량이 부족한 중소형 금융회사에게는 큰 부담으로 작용하였기 때문이다. 따라서 중소형 금융회사가 새로운 영업행위 규정을 잘 이해하고 사용할 수 있도록 규정을 개편하기로 하였다. 이를 위해 새로운 영업행위 규정이 중소형 금융회사의 영업에 적합한 방법으로 규제의 유연성을 제공하는지 여부를 살펴보고, 상위원칙을 중소형 금융회사가 어떻게 준수해야 하는지에 대한 분명한 모범사례를 제시하기로 하였다.

라. MiFID II 도입 논의⁶⁾

1) 논의 현황

2007년 11월 1일부터 시행된 MiFID는 유럽 자본시장 발전의 매우 중요한 초석으로 평가받아 왔다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기로 인해 그 혜택이 당초 기대와는 달리 소매고객에게 궁극적으로 전달되지 못하였고, 이로 인해 누적된 불건전한 영업행위가 유럽 금융시장에 대한 소매고객의 신뢰를 실추시켰다는 한계점이 드러났다.

금융소비자 보호와 관련하여 MiFID가 가진 한계점을 좀 더 구체적으로 살펴보면, 적용대상 금융상품과 금융회사 범위가 명확하지 않아 MiFID를 효과적으로 집행하기 어려웠다. 또한, 소매고객에게 제공되는 자문, 단순집행, 투자유인 등과 관련된 규제가 불분명하다는 지적을 받아 왔다. 뿐만 아니라, 금융회사들은 거래집행과 관련된 자료의 부족 등을 이유로 최선집행의무를 준수하고자 노력하지 않은 것으로 보고되었다.

이러한 문제점들을 개선하기 위해 보다 상세한 원칙과 최소한의 표

6) Deloitte(2014), European Commission(2011), Norton Rose Fulbright(2014), Weed(2011)를 참고한다.

준을 제안하는 새로운 규제체계 마련이 필요하다는 인식이 커지게 되었고, EU는 2011년 10월 20일에 역내 금융소비자 보호를 강화하기 위해 MiFID 개정안을 제안하였다. 이후 격렬한 정치적 논의를 거쳐 2014년 2월에 MiFID 개정안을 최종적으로 합의하였고, 2014년 4월 15일에 EU 의회가 채택하였으며, 2014년 5월 13일에 EU 이사회(the Council of EU)가 승인하였다.

MiFID 개정안은 소매고객 보호에 중점을 둔 MiFID II와 금융시장 통합을 목표로 하는 MiFIR(Markets in financial instruments regulation)로 분리되어 마련되었다.⁷⁾ MiFID II는 기존 MiFID와 마찬가지로 회원국들이 국내법에 전환·적용토록 하는 지침이고, MiFIR는 각 국의 국내법과 같이 독립적인 법적 효력을 가지는 규정이다.⁸⁾

2) 주요 개선사항⁹⁾

금융소비자 보호와 관련된 MiFID II의 주요 개선사항은 적용대상 금융상품 및 서비스 범위의 확대, 복잡(complex)·비복잡(non-complex) 금융상품 구분기준 개정, 고객 분류에 따른 보호범위 확대, 제반 비용 및 수수료에 대한 공시 강화, 교차판매(cross-selling)에 대한 규제 강화, 자문업자의 공시의무 강화, 이해상충 방지 강화 및 제3자 수수료 수수 금지 등이다.

7) MiFID 개정안의 공식명칭은 ‘Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments and amending Regulation[EMIR] on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories’이다.

8) 본 보고서에서는 특별히 MiFIR를 구분할 필요가 있는 경우를 제외하고는 MiFID II로 통칭하기로 한다.

9) ESMA(2014a)를 참고한다.

가) 적용대상 확대

구조화 예금상품, 특정 패키지 소매투자상품(Packaged Retail Investment Products: PRIIPs), 탄소배출권과 같은 모든 배출허용권, 투자회사에 의해 발행되는 금융상품을 MiFID 적용대상에 새로 포함시켰다. 이는 구조화 상품을 불완전 판매해 2008년 글로벌 금융위기를 야기시킨 것으로 지목된 Lehman Brothers와 금융회사가 나타나지 않도록 하기 위한 조치이다. 실제 영국은 영국 투자자 약 5,500명이 Lehman Brothers의 구조화 상품을 1억파운드 상당 보유했던 것으로 알려져 있었다.

나) 복잡상품 규제 강화¹⁰⁾

복잡·비복잡 금융상품 구분기준을 개정하여 구조화 투자상품 등이 비복잡 금융상품으로 구분되도록 하였다. 비복잡 금융상품은 소매고객이 해당 금융상품을 쉽게 이해하고 식별할 수 있으며, 자문 없이 판매되거나 단순집행될 수 있는 금융상품이다. 그러나 구조화 펀드, 채권, 단기 금융상품과 같이 자문 없이 판매되거나 단순집행될 수 있더라도, 소매고객이 해당 금융상품에 내재된 리스크를 이해하기 힘든 구조인 경우에는 복잡 금융상품으로 분류되도록 하였다. 한편, 복잡 금융상품에 대하여는 반드시 적정성 테스트를 실시해야 하기 때문에, 복잡 금융상품의 범위가 확대됨에 따라 적정성원칙의 적용범위도 함께 확대되었다.

다) 보호대상 확대

지방자치단체 등을 소매고객으로 분류토록 하여 적합성원칙 및 적정성원칙 적용대상에 포함시키도록 하였다. 이전에 전문고객으로 분류되던 지방자치단체 등과 관련된 불완전 판매 피해 사례가 계속 발생하는

10) CESR(2009a; 2009b)를 참고한다.

문제점을 보완하기 위해서이다. 다만, 지방자치단체 등이 MiFID II에 따라 의제 전문고객으로 대우받기를 원하는 경우에는 금융회사의 동의를 얻도록 하고 이에 대한 기준은 각 회원국 사정에 맞게 결정할 수 있도록 하고 있다.

라) 제반 비용 및 수수료 공시 강화

금융상품 및 서비스와 관련된 제반 비용 및 수수료에 대한 공시를 강화하였다. 이 공시의무는 소매 및 전문고객뿐만 아니라 적격상대방에게도 적용되며, 금융회사는 현존 또는 잠재 고객에 대하여 적정한 시기에 적정한 정보를 제공해야 한다. 금융회사는 당해 금융상품이 소매 또는 전문 고객을 대상으로 하는지 여부와 함께, 적어도 1년에 1회 이상 금융상품 구매 또는 부수적인 서비스와 관련된 제반 비용과 수수료에 대한 정보를 알려야 한다. 이 정보에는 자문수수료, 고객이 부담해야 하는 금융상품 자체의 비용, 지불방법, 제3자 지급 여부 등이 포함되어야 하며, 정보를 제공할 때 고객이 쉽게 이해할 수 있도록 세부적인 항목별로 구분하고 이를 종합하여 알려야 한다. 또한, 회원국이 원하는 경우 추가적인 정보공시 요건을 부과할 수 있도록 허용하였다.

마) 교차판매 규제 강화

교차판매(cross-selling)는 어느 금융상품이 한 패키지의 부분 또는 동일한 계약의 조건으로 다른 금융상품과 묶여서 판매되는 경우를 의미한다. 두 개 이상의 금융상품이 한 패키지로 묶여서 판매되는 끼워팔기(tying)가 대표적인 사례이다.

이 경우 공정한 경쟁을 왜곡시킬 수 있고 고객의 합리적인 의사결정을 제한할 수 있다. 이 때문에 금융회사의 교차판매 행위에 대한 규제를

새롭게 도입하였다. 즉, 금융회사는 고객에게 각각의 금융상품을 개별적으로 구입할 수 있는지에 대하여 알려야 하고, 개별 금융상품과 관련된 제반 비용과 수수료에 대한 정보를 각각 제공해야 한다. 또한, 패키지와 관련된 리스크가 각각의 개별 금융상품과 관련된 리스크와 다를 경우, 개별 금융상품과 관련된 리스크가 해당 패키지와 관련된 리스크에 미치는 영향에 대해 적절하게 기술하여야 한다.

바) 투자자문업자의 공시의무 강화

투자자문의 질을 향상시키기 위해 고객에게 투자자문을 제공하는 금융회사의 공시의무를 강화하였다. 다만, 여신금융회사(소비자금융) 취급 기관과 관련된 다른 EU 규제에 의해 충분히 정보가 제공되는 경우에는 적용되지 않는다.

투자자문을 제공하는 금융회사는 독립자문인지, 그 자문이 다양한 금융상품에 대한 분석을 기반으로 한 것인지, 그 분석 범위가 법적 또는 경제적 관계가 가까운 금융회사가 공급하는 금융상품에 한정된 것인지, 해당 고객에게 추천하는 금융상품의 적합성에 대한 정기적인 평가 결과를 제공하는지 여부를 고객에게 알려야 한다.

자문업자가 독립적으로 자문을 하는 경우 충분한 범위의 금융상품에 대한 분석을 토대로 자문을 제공하도록 하였다. 다만, 자문의 독립성을 훼손할 수 있는 회사의 금융상품에 대해서는 자문을 제공하지 못하도록 하였다.

사) 이해상충 방지 강화

금융회사의 이해상충을 방지하기 위한 요건을 대폭 강화하였다. 우선

MiFID Level 2에서 규정한 유인규제를 MiFIDII Level 1로 상위 규정화 하였다. 금융회사는 수수료, 커미션 또는 다른 금전적·비금전적 이득을 제공할 때 이 같은 유인규제를 반드시 준수해야 한다. 우선 금융회사가 독립자문 또는 자산관리를 기반으로 한 자문을 제공하는 경우에는 제3자로부터 수수료, 커미션, 다른 금전적·비금전적 이득을 받지 못하도록 하였다. 다만, 제3자로부터 소액의 비금전적 이득을 받을 수 있는데, 이 경우에도 금융회사가 받는 이익에 상응할 수 있을 정도의 대고객 서비스를 제공해야 한다.

또한 회사 내부의 금전적 인센티브를 공시하도록 하였다. 이에 따라 금융회사는 고객에게 어떻게 수수료, 커미션, 다른 금전적·비금전적 이득이 고객에게 이전될 수 있는지에 대해 고객에게 반드시 알려야 한다. 이는 소매고객의 요구에 더 잘 부합하는 금융상품을 제공할 수 있음에도 불구하고 이와 다른 특정 금융상품을 추천하기 위해 직원에게 보수나 유인을 제공하지 못하도록 하기 위함이다.

3) 영국의 향후 계획¹¹⁾

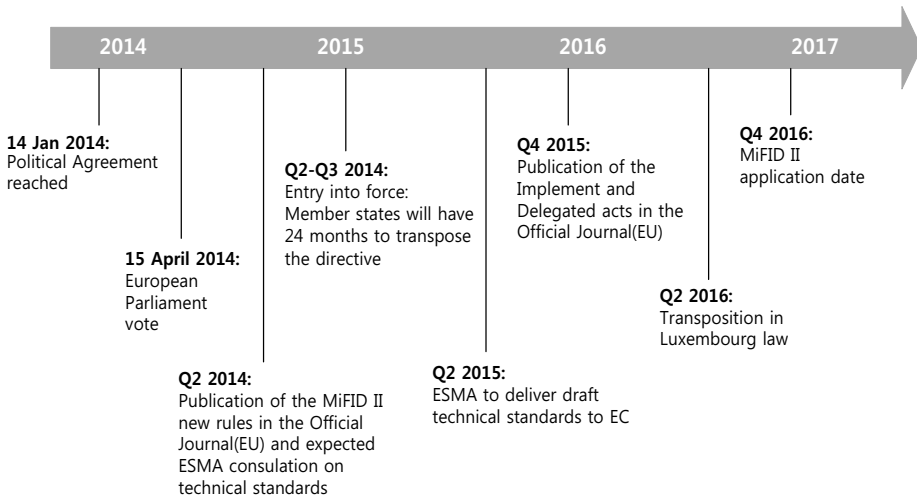
MiFIDII와 MiFIR의 Level 1 규정은 2014년 4월 15일 및 2014년 5월 13일에 EU 의회 및 EU 이사회에 의해 각각 채택되었다(ESMA, 2014a). 유럽증권시장감독위원회(European Securities and Markets Authority: ESMA)는 2014년 중에 세부적인 이행 조치들에 대한 공청회를 개최하고, 2014년 말까지는 EU에 위임규정(delegated acts)에 대한 자문을 보고할 예정이다. 이후 ESMA는 2015년 중반까지 기술적 기준(technical standards)안을 마련할 계획이다(ESMA, 2014b).

영국은 현재 금융영업행위감독청(Financial Conduct Authority: FCA)이 업계 및 재무부와 함께 MiFIDII 이행을 위한 최선의 방법을 찾기

11) FCA(2014q)를 참고한다.

위해 논의 중에 있다.¹²⁾ MiFIR을 포함한 대부분의 MiFID II는 자국법규를 개정하지 않고도 바로 적용할 수 있기 때문에 2016년 중반까지는 다른 회원국들도 자국법 및 관련 규정의 개정을 완료할 예정으로 알려져 있다. 이에 따라 FCA는 MiFID II가 COBS에 미치는 영향을 분석하여 가능한 빨리 금융회사에 이를 알릴 계획이다(FCA, 2014q).

<그림 II-2> MiFID II 이행 계획



자료: Deloitte(2014)

12) FCA는 2012년 금융서비스법(Financial Service Act 2012)에 의해 신설된 영국의 영업행위 감독기구이다. 제III장 제2절에서 자세히 다루기로 한다.

2. 영업행위 기본원칙 마련

영국은 2007년 11월 1일에 MiFID를 시행하기에 앞서 2007년 4월에 원칙중심 규제체계의 기본방향이 담긴 ‘Principles-based regulation: Focusing on the outcomes that matter’ 보고서를 발표하였다.¹³⁾ 특히, 원칙중심 규제체계의 첫 번째 상위원칙(high-level standards)인 영업행위 기본원칙(Principles for Businesses: PRIN)을 상세하게 소개하며, 앞으로 금융회사의 영업행위는 이를 중심으로 규제될 것으로 예고하였다.

가. 원칙중심 규제체계

1) 개념 및 목적¹⁴⁾

원칙중심 규제체계(PBR)는 세부적인 절차를 규정하기 보다는 규제의 원칙과 목적 달성에 중점을 두는 규제체계이다. 금융당국은 상위원칙과 이를 집행하기 위한 최소한의 규제를 제시하고, 금융회사는 재량과 자율로 이에 대한 세부적인 달성 방안을 마련하는 규제체계라고 할 수 있다.

예를 들면, 기존 준칙중심 규제체계에서는 운전자에게 시속 90킬로미터 이하로 운전하고 앞 차와의 안전거리를 90미터 이상 유지할 것을 세밀하게 요구했다면, 원칙중심 규제체계에서는 주변 운전 환경에 적합하게 합리적인 방법으로 안전하게 운전해야 한다는 원칙을 제시하는 것과

13) 2008년 글로벌 금융위기 발생 이후 영국 내에서는 금융감독체계 개편을 논의하면서 원칙중심 규제체계를 분명하게 언급하지 않아 그 논의가 중단된 것처럼 보인다. 그러나 이는 영국이 원칙중심 규제체계에 맞는 감독체계를 도입하기 위해 감독체계 개편에 초점을 맞춘 것으로 이해할 필요가 있다.

14) Kling(2012), Julia et al.(2007), Julia(2010)를 참고한다.

같다. 전자는 이미 기술된 규제를 지키면 책임을 회피할 수 있지만, 후자는 운전자의 상황 판단이 안전 운전에 중요한 요소로 작용하므로 그만큼 운전자의 책임을 중시한다고 볼 수 있다. 즉, 원칙중심 규제체계에서는 교통사고가 나면 방어운전을 하지 않은 것만으로도 운전자에게 책임을 물을 수 있다.

원칙중심 규제체계는 자율규제의 새로운 개념을 제시하였다. 1997년 FSA가 출범하게 된 궁극적인 이유 중 하나가 업계의 자율규제기구가 업계와의 이해충돌로 그 기능을 효과적으로 실행하지 못했기 때문이다. 그래서 대부분의 자율규제기구가 공적규제기구인 FSA로 흡수되었다. 그러나 FSA가 채택한 준칙중심 규제체계도 그 목적을 달성하는 데 효과적이지 못했다. 금융회사가 규제의 목적을 달성하려고 하기 보다는 규제 자체를 지키는데만 열중했기 때문이다.

그러나 어떤 규제가 성공하기 위해서는 금융회사가 능동적으로 규제의 목적을 달성하고자 노력해야 한다. 즉, 자율규제는 규제의 중요한 성공요소이다. 다만, 과거 자율규제기구와 달리 이해상충의 문제를 해결할 수 있어야 한다. 이를 위해 개별 금융회사의 재량과 책임을 동시에 강조하는 원칙중심 규제체계가 제시되었다. 이는 이해상충의 문제를 개별 금융회사로 내부화하였다고 평가할 수 있다.

또한 원칙중심 규제체계는 규제준수 사실 자체보다는 그에 따른 성과를 중시하였다. 기존 준칙중심 규제체계에서는 세부적인 규제를 준수했느냐 또는 위반했느냐(Box-ticking approach)가 모든 영업행위의 평가기준이 되었다. 그렇기 때문에 규제가 미비할 경우 이를 보완하거나 개선해야 했다. 결과적으로 규제체계는 복잡하고 규제내용은 방대해졌다. 그러나 원칙중심 규제체계에서는 금융회사가 금융소비자를 제대로 보호했느냐의 성과를 중시하는 접근방법(outcome-based approach)을 택했다. 금융회사가 얼마나 고객을 공정하게 대우하였는지를 평가하는 것이다.

영국은 이를 위해 고객공정대우(Treating Customers Fairly: TCF) 성과기준을 도입하였다.¹⁵⁾ 원칙을 준수했느냐에 대한 판단을 고객공정대우 성과기준 달성여부로 판단하겠다는 의지가 담긴 것이다(FSA, 2007b).

원칙중심 규제체계의 목적은 세 가지로 요약된다. 첫째, 빈번한 금융사고 발생에 대한 금융회사의 책임을 강화하는 것이다. 기존의 준칙중심 규제체계에서는 금융사고가 발생해도 규정된 규제를 준수했다면 이에 대한 책임을 회피할 수 있는 여지가 많았다. 또한 고객을 공정하게 대우하려 하기 보다는 금융당국의 제재를 피하기 위해 기술된 규제만을 지키려고 함에 따라 사실상 금융소비자 보호에도 효과적이지 못했다. 따라서 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 책임을 궁극적으로 강화할 필요가 있었다.

둘째, 준칙중심의 규제가 가지는 후행성을 극복하기 위해서이다. 기존의 규제체계는 끊임없이 변화하고 발전하는 자본시장을 시의성 있게 규제하는 데 한계가 있다. 정부보다는 시장이 주도하는 영국의 금융환경에서는 새로운 발전과 혁신에 의해 발생하는 문제점들을 개선하기 위해 영업행위 규제가 사후적으로 도입되는 경향이 있었기 때문이다. 이로 인해 규제가 도입된 시점에서는 이미 불필요한 경우도 있었고, 금융회사의 규제준수 유인도 낮아졌다. 또한 이미 금융회사가 불건전한 영업행위로 금융소비자에게 피해를 입히고 난 후에 이를 방지하게 위해 계속해서 세부적인 규제를 개선하고 신설하는 것이 효과적이지 않았다. 이에 따라 규제의 기본방향을 제시하는 원칙중심 규제체계를 갖출 필요가 있었다.

셋째, EU의 원칙중심 MiFID를 이행하기 위해서이다. 영국은 영국 금융회사의 역내 경쟁력을 고려하여 기존 규제체계를 MiFID에 맞게 개선하기로 하였다. 자국의 금융회사가 국내와 EU 역내에서 다른 방식의 규제를 받으면 상대적으로 규제비용이 중첩적으로 발생할 수 있고 과다해

15) TCF에 대한 설명은 이후에 자세히 다루기로 한다.

질 수 있다고 보았기 때문이다. 그래서 MiFID를 따라 원칙중심 규제체계를 마련할 필요가 있었다.

2) 규제체계 기본 틀¹⁶⁾

영국의 원칙중심 규제체계는 총 상위원칙(high-level standards) 9개를 중심으로 건전성 규정(Prudential Standards) 8개, 영업행위 규정(Business Standards) 6개, 규제절차(Regulatory Processes) 2개, 보상규정(Redress) 3개,¹⁷⁾ 특별기구규정(Specialist Sourcebooks) 8개,¹⁸⁾ 상장 및 공시규정(Listing, Prospectus and Disclosure) 3개, 핸드북안내서(Handbook Guides) 4개, 규제안내서(Regulatory Guides) 7개 및 기타 금융회사 유형별 감독규정집 등을 통틀어 일컫는다. 즉, 상위원칙 총 9개가 규제의 핵심이 되고 모든 감독판단의 근거가 되며, 나머지는 원칙의 해석과 적용을 위해 보완적으로 제시하는 규정으로 볼 수 있다.

FCA가 제시하는 상위원칙은 총 9개로 구성되어 있다.¹⁹⁾ 첫 번째가 ‘영업행위 기본원칙(Principles for Business: PRIN)’이다. 이는 영국의 규제대상이 되는 모든 금융회사가 영업행위와 관련하여 기본적으로 지켜야

16) 2014년 4월 현재 이에 대한 명확한 해석은 제시되지 않은 것으로 조사되었다.

17) 민원해결 및 분쟁조정(Dispute Resolution: Complaints), 소비자보상기구(Consumer Redress Schemes), 보상(Compensation)으로 구성되어 있다. 자세한 내용은 <http://fshandbook.info/FS/html/handbook/D29>를 참고하길 바란다.

18) Building Societies sourcebook, Collective Investment Schemes, Credit Unions sourcebook, Consumer Credit sourcebook, Investment Funds sourcebook, Professional Firms, Regulated Covered Bonds, Recognised Investment Exchanges가 이에 해당한다.

19) 동 원칙은 건전성 감독기구인 PRA(Prudential Regulation Authority)의 감독대상인 금융회사에도 적용된다.

할 11개의 원칙을 담고 있다. 두 번째가 금융회사의 이사와 고위경영진의 책임을 제시하는 ‘고위경영진 책임배분, 시스템 및 통제 원칙(Senior Management Arrangements, Systems and Controls: SYSC)’이다. 세 번째가 금융회사로 승인을 받거나 그 자격을 유지하기 위한 최소한의 요건을 제시하는 ‘임계조건(Threshold Conditions: COND)’이다. 네 번째가 인가받은 자가 기본적으로 지켜야할 의무를 담고 있는 ‘인가받은 자를 위한 원칙과 규범(Statements of Principle and Code of Practice for Approved Persons: APER)’이다. 이는 인가받은 자를 제재하는 근거로 활용된다. 다섯 번째가 인가받은 자가 되거나 그 자격을 유지하기 위한 최소한의 요건을 제시하는 ‘인가받은 자를 위한 적정성 테스트 원칙(The Fit and Proper test for Approved Persons: FIT)’이다. 여섯 번째가 금융안정성, 시장 신뢰 및 공매도 등과 관련된 조항을 갖고 있는 ‘금융안정성과 시장 신뢰 지침서(Financial Stability and Market Confidence Sourcebook: FINMAR)’이다. 일곱 번째가 금융회사 임직원의 교육 및 역량 요건에 관한 ‘교육 및 역량(Training and Competence: TC)’이다. 여덟 번째가 금융감독 핸드북, 감독수수료, FCA 및 PRA에 의한 승인, 긴급 상황, 경영실태공시, FCA 로고 및 과징금에 대한 보험 등에 대한 ‘일반 조항(General Provisions: GEN)’이다. 마지막으로, 아홉 번째가 FCA와 PRA, FOS(Financial Ombudsman Service) 및 FSCS(Financial Services Compensation Scheme)의 재원조달을 위한 감독수수료에 관한 조항을 담은 수수료 매뉴얼(Fees Manual: FEES)이 있다.

<표 II-2> 영국의 금융규제 상위원칙

약칭	공 식 명 칭
PRIN	Principles for Businesses: the fundamental obligations of all firms under the regulatory system
SYSC	Senior Management Arrangements, Systems and Controls: the responsibilities of directors and senior management
COND	Threshold Conditions: the minimum standards for becoming and remaining authorised
APER	Statements of Principle and Code of Practice for Approved Persons: the fundamental obligations of approved persons
FIT	The Fit and Proper test for Approved Persons: the minimum standards for becoming and remaining an approved person
FINMAR	Financial Stability and Market Confidence Sourcebook: Provisions relating to financial stability, market confidence and short selling
TC	Training and Competence: the commitments and requirements concerning staff competence
GEN	General Provisions: interpreting the Handbook, fees, approval by the FCA and PRA, emergencies, status disclosure, the FSA logo and insurance against fines
FEES	Fees Manual: the fees provisions for funding the FCA and PRA, FOS and FSCS

자료: FSA Handbook

나. 영업행위 기본원칙과 그 적용

본 보고서는 금융회사의 영업행위에 대한 기본적인 원칙 11개를 제시한 ‘영업행위 기본원칙(PRIN)’을 자세히 살펴보고자 한다. 참고로, 영업행위 기본원칙 11개에 대한 구체적인 해석은 공식적으로 제시되어 있지 않았다. 본 보고서는 FSA(현 FCA)가 금융회사 및 개인에 대한 제재 심의를 하는 과정에서 영업행위 상위원칙을 근거로 제재를 결정한 최근

제재통보서를 바탕으로 이의 뜻을 해석하고자 한다.²⁰⁾

한편, APER의 7개 원칙(Statements of Principle)은 인가받은 자(approved persons)에 대한 영업행위 기본원칙을 담고 있다.²¹⁾ 즉, PRIN이 금융회사에 대한 원칙이라면, APER은 금융당국에 의해 인가받은 개인에 대한 원칙이라고 할 수 있다. 이렇게 함으로써 금융회사뿐만 아니라 개인의 법규준수 책임도 강화하고자 하였다.

2014년 10월 현재 11개 기본원칙은 1990년에 제시된 10개 원칙과 2001년에 수정된 11개 원칙이 발전된 것이다. 1990년에 SIB는 업계 및 시장의 자율규제기구의 투명한 영업행위 자율규제를 위해 10개 원칙을 제시하고, 이에 따라 자율규제를 집행할 것을 요구했다. 영국은 금융시장이 시장 주도로 성장했기 때문에 이와 관련된 자율규제가 먼저 발전되었다. 그러나 업계에 의한 공동의 자율규제가 여러 장점에도 불구하고 이해상충의 문제를 스스로 해결하지 못함에 따라 자율규제에 대한 인식이 부정적으로 바뀌었다. 이 때문에 자율규제의 투명성을 제고하기 위해 영업행위 자율규제에 대한 10개 기본원칙이 제시된 것이다.

그러나 이마저도 1997년에 설립된 FSA가 1999년에 대부분의 자율규제기구를 흡수하고 리스크중심 감독을 강조하면서 자연스럽게 유명무실화되었다. 리스크중심 감독은 금융회사 자체의 리스크 관리능력을 중점으로 하는 것이다. 그만큼 금융회사가 직면할 수 있는 리스크에 보다 초점을 맞추기 때문이다. 물론 금융회사에 의한 불건전한 영업행위에 의한

20) FSA는 2002년부터 제재심의 결과를 공개하고 있으며, 본 보고서는 이를 바탕으로 조사하였다.

21) APER의 Statement of Principle은 FCA가 제시한 APER 2.1A.3P와 PRA가 제시한 APER 2.1B.3P가 있으며, Statement of Principle 1-4는 인가받은 자 모두에게 적용되며, Statement of Principle 5-7은 상당한 영향력을 행사할 수 있는 책임이 있는 역할(an accountable significant-influence function)을 담당하는 인가받은 자에게 적용된다. APER 2.1B.3P는 Statement of Principle 5를 적용하지 않는다는 점에서 APER 2.1A.3P와 다르다.

리스크도 고려한다. 그러나 이 경우에도 금융소비자의 권익 보호가 우선 되기 보다는 금융회사의 리스크 평가에 중점을 두었다. 이러한 감독문화 때문에 영업행위 기본원칙은 사실상 활용되지 못했다.

FSA는 2001년에도 2000년 FSMA의 ‘더 좋은 규제(better regulation)’ 정신에 입각하여 SIB가 제시한 10개 원칙을 수정·보완한 11개 기본원칙을 마련하였다. 그러나 2000년 초반부터 불완전판매로 인한 금융사고가 연이어 발생하고, 이를 개선하는 과정에서 세부적인 영업행위 절차를 자세히 규제하게 되었다. 이 때문에 영업행위 상위원칙을 활용할만한 계기가 마련되지 못했을 뿐만 아니라, 오히려 규제체계는 더욱 복잡해지고 방대해져 갔다.

이에 FSA는 2005년부터 ‘a more principles-based approach’로 규제체계를 개선하고자 했다. 이렇게 발전된 것이 <표 II-3>에서 제시된 PRIN이다. 그리고 이를 단순히 제시하는 것에 그치지 않고, 이를 금융회사 및 개인에 대한 제재의 근거로 활용하였다. 이는 금융당국이 영업행위 상위원칙을 얼마나 중시하는지를 보여주는 중요한 근거라고 볼 수 있다. 준칙중심 규제체계에서는 세부적인 제재규정을 근거로 사실 확인에 기반하여 금융회사를 제재하였다. 그러나 원칙중심 규제체계에서는 PRIN을 근거로 금융회사를 제재한다. 이를 통해 금융회사에게 건전한 영업행위에 대한 중요성과 경각심을 불어 넣고자 하였다.²²⁾

22) 영국이 2008년 글로벌 금융위기 이후 판단기반 감독체계를 갖추면서 영업행위 기본원칙을 제재근거로 적극 활용하고 있다. 제III장에서 자세히 다루기로 한다.

<표 II-3> 영업행위 기본원칙

제 목	내 용
1. Integrity	A firm must conduct its business with integrity.
2. Skill, care and diligence	A firm must conduct its business with due skill, care and diligence.
3. Management and control	A firm must take reasonable care to organise and control its affairs responsibly and effectively, with adequate risk management systems.
4. Financial prudence	A firm must maintain adequate financial resources.
5. Market conduct	A firm must observe proper standards of market conduct.
6. Customers' interests	A firm must pay due regard to the interests of its customers and treat them fairly.
7. Communications with clients	A firm must pay due regard to the information needs of its clients, and communicate information to them in a way which is clear, fair and not misleading.
8. Conflicts of interest	A firm must manage conflicts of interest fairly, both between itself and its customers and between a customer and another client.
9. Customers relationships of trust	A firm must take reasonable care to ensure the suitability of its advice and discretionary decisions for any customer who is entitled to rely upon its judgment.
10. Clients' assets	A firm must arrange adequate protection for clients' assets when it is responsible for them.
11. Relations with regulators	A firm must deal with its regulators in an open and cooperative way, and must disclose to the appropriate regulator appropriately anything relating to the firm of which that regulator would reasonably expect notice.

주: The PRA applies Principles 1 to 4, 8 and 11 only

첫 번째 원칙(Principle 1)은 ‘금융회사는 최선의 성실과 정직을 다해 영업을 수행해야 한다(Integrity: A firm must conduct its business with integrity)’이다. 최선의 성실과 정직이란 옳다고 믿는 것에 대해 정직하고 강한 신념을 의미한다. 즉, 금융회사가 고객에게 피해가 갈 수 있을 사실을 알면서도 이를 무시하고 영업행위를 하는 것은 최선의 성실과 정직을 다하지 않은 것으로 판단할 수 있다.

예를 들면, FCA는 2013년 9월 30일 Catalyst Investment Group Limited(“Catalyst”)에게 과징금 450,000파운드를 부과하면서 제재 근거 중에 하나로 Principle 1 위반을 적시하였다(FCA, 2013l). Catalyst는 FSA가 Catalyst에게 ARM 채권에 대한 투자를 판촉하고 주선하는 것을 중단하라고 처음 지도권고를 내린 2009년 11월 20일부터 2010년 5월 25일까지 기간 중에도, 2009년 11월 20일 경에 룩셈부르크 금융당국인 CSSF가 ARM에게 더 이상 채권을 발행하지 못하도록 금지한 사실을 알게 된 이후에도, 투자자에게 이에 대한 명확한 공시 없이 계속해서 ARM이 발행하는 채권을 판촉했고 투자자로부터 펀드모집을 주선했기 때문이다. ARM 채권은 룩셈부르크 회사인 ARM이 발행한 구조화 상품으로 미국에서 구매한 시니어생명보험지급채권(senior life settlement)을 기초자산으로 하고 있었다.²³⁾

이처럼 금융회사가 고객에게 피해가 갈 수 있을 사실을 알면서도 알지 못한 것처럼 영업행위를 하는 것은 최선의 성실과 정직을 다하지 않은 것으로 판단될 수 있는 근거가 된다.

두 번째 원칙(Principle 2)은 ‘금융회사는 상당한 기술, 관심, 주의를 기울여 영업을 수행해야 한다(Skill, care and diligence: A firm must conduct its business with due skill, care and diligence)’이다. 상당한

23) 시니어생명보험지급채권은 75세 이상 보험자가 제3자에게 양도하는 생명보험상품으로 개념상 제로쿠폰 채권과 유사하다. 제3자는 사망 보험금의 수혜자가 되는 대신에 만기까지 보험료 납입의무를 갖는다.

기술, 관심, 주의(due skill, care and diligence)란 금융회사가 금융상품 및 서비스에 대한 깊이 있는 지식이 있어야 하고, 이를 판촉, 권유, 판매할 때 요구되는 규제와 준수에 대한 지식과 경험을 가지고 있어야 함을 의미한다. 또한, 금융회사는 이에 필요한 서류의 준비, 정보수집, 보관 등 영업행위 절차에 대하여도 주의 깊게 숙지해야 한다.

예를 들면, FCA는 2013년 9월 18일 JPMorgan Chase Bank, N.A.(“JPMorgan 은행”)에게 과징금 137,610,000파운드를 부과하면서 제재 근거 중에 하나로 Principle 2 위반을 적시하였다(FCA, 2013k). 2012년 6월 13일에 J.P. Morgan Chase & Co(“JPMorgan 그룹”)는 JPMorgan 은행의 합성신용포트폴리오(Synthetic Credit Portfolio: SCP)가 2012년 상반기 중 580,000,000파운드의 손실을 봤다고 발표했다. SCP는 런던에 있는 JPMorgan 은행의 CIO(Chief Investment Officer)에서 제공한 트레이딩 포트폴리오이다. 또한, JPMorgan 그룹은 그룹 전체의 1분기 순수입을 발표하면서 JPMorgan 은행의 SCP 손실을 45,900,000파운드만큼 축소하여 발표했다. 그러나 실제 2012년 말까지 SCP의 트레이딩 손실은 62,000,000,000파운드에 달했다.

FCA는 세 가지 이유로 JPMorgan 은행이 Principle 2를 위반하였다고 판단했다. 첫째, JPMorgan 은행은 SCP를 위한 트레이딩 전략을 적절하게 운용하는 데 실패했기 때문이다. SCP의 트레이딩 전략은 한마디로 “flawed, complex, poorly reviewed, poorly executed and poorly monitored”로 평가할 수 있다. 둘째, JPMorgan 은행은 SCP의 손실위험이 증가하고 있다는 지표를 무시하고 적절히 대응하지 않았기 때문이다. JPMorgan 은행은 리스크관리에 대해 여러 가지 측면에서 충분한 관심을 가지지 않았다고 판단할 수 있다. CIO는 SCP의 리스크한도를 초과한 필요자본량 계산결과를 믿을 수 없는 것으로 가정하고 이의 측정법을 의심하였다. 또한, 다른 측정법을 사용하면 필요자본량을 축소할 수 있다는 SCP 트레이더의 제안을 검토하도록 지시했으며 걱정한 원인

분석 없이 리스크한도를 임시적으로 높이는 것을 승인하였다. 셋째, JPMorgan 은행은 SCP의 트레이더가 2012년 2월 가치평가 관리 절차를 훼손시키고, SCP 트레이더와 SCP 책임자가 손실을 숨기고, 결함이 있는 가치평가 절차를 사용한 결과 SCP의 특정 포지션에 대해 가격산정을 정확하게 하는 데 실패했고, 적절한 시기에 잘못 표기된 것을 발견하거나 방지하지 못했기 때문이다.

이처럼 금융회사가 자기의 이해를 위해 영업행위 수행에 적절한 기술을 갖추지 않고, 고객에게 피해를 초래할 수 있는 문제가 있는데도 이에 대해 관심을 가지지 않으며, 이를 개선하는 데 주의를 기울이지 않고 소홀했다는 것은 상당한 기술, 관심, 주의를 기울여 영업을 수행하지 않은 것으로 판단할 수 있는 근거가 된다.

세 번째 원칙(Principle 3)은 ‘금융회사는 적절한 위험관리시스템을 가지고 모든 영업의 과정을 책임 있고 효율적으로 준비하고 통제하는 데 합리적인 주의를 기울여야 한다(Management and control: A firm must take reasonable care to organise and control its affairs responsibly and effectively, with adequate risk management systems)’이다.

예를 들면, FCA는 2014년 5월 23일 Barclays Bank PLC (“Barclays”)에게 과징금 26,033,500파운드를 부과하면서 제재 근거 중에 하나로 Principle 3 위반을 적시하였다(FCA, 2014m). 2004년 6월 7일 Barclays는 회원이 금 가격을 결정에 기여하는 Gold Fixing에 가입하였다. Gold Fixing은 매일 두 차례에 걸쳐 회원 간의 비공개 컨퍼런스 콜로 금 가격을 결정하고, 금 거래자에게 오전 10시 30분과 오후 3시에 단일가격으로 공시한다. Barclays는 2004년 6월 7일과 2013년 3월 21일 사이의 제재 대상기간 중에 Gold Fixing의 5개 회원 중의 하나로, 금 가격 결정에 부정적인 행위가 영국과 국제 금융시장에 나쁜 영향을 미쳤다고 판단할 수 있다.

FCA는 세 가지 측면에서 Barclays가 Principle 3을 위반하였다고 판단했다. 첫째, Barclays의 트레이더들이 Gold Fixing에 참여하는 방식을 관리할 수 있는 적절한 정책이나 절차를 마련하지도 않았을 뿐더러 이를 적절하게 집행하지도 않았다. 예를 들어, 언제 Gold Fixing 참여할 수 있는지, Gold Fixing에 주문을 내는 트레이더들이 어떻게 감독을 받을 수 있는지, Gold Fixing과 관련한 트레이더들의 행동이 어떻게 모니터 될 수 있는지, 어떤 기록과 감사 추적(audit trail)이 Gold Fixing과 관련하여 유지될 필요가 있는지에 대하여 내부지침을 마련하지 않았다. 둘째, Gold Fixing에 참여하는 것과 관련하여 귀금속 담당(Precious Desk) 직원들에게 특정한 교육을 충분하게 제공하지 않았다. 2012년 6월 28일 현재 해당 직원들은 Gold Fixing에서 무엇을 할 수 있고 무엇을 할 수 없는지에 대한 교육을 전혀 받지 않았다. 그 동안 제공된 교육은 Gold Fixing에서 주문을 어떻게 내는지에 대한 기법과 관련된 것뿐이었다. 셋째, Gold Fixing과 관련하여 트레이더들의 행동을 충분하게 모니터링할 수 있는 시스템이나 보고체계를 마련하지 않았다. 2013년 2월 5일까지 Gold Fixing에서 트레이더들의 주문이 정식으로 기록되지 않았고, 2013년 3월 21일까지 Gold Fixing 거래와 일반적인 금 현물 거래를 구분하지 않았다. 결과적으로 Barclays는 트레이더들이 Gold Fixing에 어떤 거래를 했는지 또는 해당 트레이더들이 Gold Fixing에서 금 가격에 부정적인 영향력을 행사했는지를 충분하게 모니터링을 할 수 없었다.

이처럼 금융회사가 자기 직원이 부정적인 거래를 하거나 이를 제대로 보고하지 않도록 조장하거나 필요한 교육을 제대로 실시하지 않고 이에 대해서도 충분하게 모니터링을 하지 않았다는 것은 적절한 위험관리시스템을 가지고 모든 영업의 과정을 책임 있고 효율적으로 준비하고 통제하는 데 합리적인 주의를 기울이지 않은 것으로 판단할 수 있는 근거가 된다.

네 번째 원칙(Principle 4)은 ‘금융회사는 적절한 금융자원을 유지해야 한다(Financial prudence: A firm must maintain adequate financial resources)’이다. 적절한 금융자원(adequate financial resources)이란 충분한 유동성을 보유하고 있어야 함을 의미한다.

예를 들면, 구 FSA가 2011년 4월 11일 4Front Car Sales Limited(“4Front”)에게 허가 취소를 내리면서 Principle 4 위반을 적시하였다(FSA, 2011b). 4Front는 구 FSA에 의해 2005년 1월 14일자로 보험중개업 승인을 받았다. 또한, 보험중개업과 관련하여 고객자금을 다룰 수 있도록 허가 받았다. 이 경우 4Front는 최소 자금(capital resources) 10,000파운드 이상을 보유하고 있어야 한다. 또한, 4Front가 법회신탁(non-statutory trust)에 고객자금을 맡길 경우, 최소 자금 50,000파운드 이상을 항상 보유하고 있지 않으면 고객자금을 다룰 수 없도록 하고 있다. 그런데 2010년 5월 1일 4Front의 자금은 140,981파운드로, 최소 요건 50,000파운드보다 190,981파운드가 부족하다고 보고했다. 이에 구 FSA는 2011년 1월 25일자로 이를 교정할 합리적인 기회를 제공했으나, 4Front는 적절한 자원을 유지해야 하는 Threshold Condition 4를 충족시키지 못했으며 동일한 이유로 Principle 4를 위반했다.

또 다른 예로, 구 FSA가 2011년 12월 14일 Mortgage Matters Limited(“Mortgage Matters”)에 모든 규제받는 활동을 즉시 금지시키는 감독조치를 내리면서 Principle 4 위반을 적시하였다. Mortgage Matters는 2004년 10월 13일 FSA에 의해 규제받는 주택금융 사업에 대해 인가 받았다. 그러나 그렇게 할 수 있는 합리적인 기회가 있었음에도 불구하고 전문배상책임보험(Professional Indemnity Insurance: PII)을 유지 않았다.²⁴⁾ 구 FSA는 Mortgage Matters가 우발적으로 발생할 수 있는 미래

24) 전문배상책임보험은 전문직업 활동으로 발생한 사고나 업무상으로 일어나는 불법행위와 채무불이행 책임을 대신하여 배상해주는 보험이다.

채무에 대해 적절한 충당금을 적립하지 못했기 때문에 Principle 4를 위반했다고 판단했다. 동일한 이유로 Mortgage Matters의 인가받은 규제 활동에 실질적으로 영향을 줄 수 있으며 결과적으로 적절한 자원을 유지해야 하는 Threshold Condition 4를 충족시키지 못했다.

이처럼 금융회사가 충분한 유동성을 유지하지 않거나 인가받은 영업행위에 대해 요구되는 최소한의 요건을 유지하는 않았다는 것은 적절한 금융자원을 유지하지 않은 것으로 판단할 수 있는 근거가 된다.

다섯 번째 원칙(Principle 5)은 ‘금융회사는 적절한 시장 행위 기준을 준수하여야 한다(Market conduct: A firm must observe proper standards of market conduct)’이다. 적절한 시장 행위란 공정한 경쟁을 저해하거나 과도한 경쟁을 부추기는 행위를 의미한다.

예를 들면, FCA는 2014년 5월 15일 Martins Brokers (UK) Ltd(“Martins”)에게 과징금 630,000파운드를 부과하면서 Principle 5 위반을 적시하였다(FCA, 2014). Martins는 2007년 1월 1일부터 2010년 12월 31일까지 JPY LIBOR에 영향을 미치고자 UBS의 트레이더 A와 담합하였기 때문이다. Martins의 브로커들은 트레이더 A가 요청한 금리 수준이 잘못된 것이나 오해의 소지가 있고 트레이더 A가 자기의 트레이딩 수익을 향상시키기 위해 최종적으로 공시되는 JPY LIBOR를 조작하고자 하는 것을 알고 있었다. 또한, Martins의 브로커들은 거래참여 및 시장상황을 종합적으로 고려한 정보를 토대로 적절한 수준이라고 예측한 JPY LIBOR를 LIBOR 패널 은행들에게 제공했다. 그렇기 때문에 JPY LIBOR에 영향을 미칠 수 있는 지위를 갖고 있다고 간주될 수 있다.

실제 JPY LIBOR의 수준이 UBS 트레이더 A의 트레이딩 수익에 상당히 영향을 미쳤을 때, Martins의 브로커들은 패널 은행들에게 트레이더 A에 유리한 수준의 특정 JPY LIBOR를 제출하도록 요구했다. 또한, 패널 은행들에게 오해의 소지가 있는 예측치를 제공했다. 왜냐하면 JPY

LIBOR에 대한 독립적인 평가에 근거하기 보다는 트레이더 A가 요구한 수준을 그냥 받아들였기 때문이다. 더군다나, 패널 은행들의 통화시장에 대한 견해에 영향을 미칠 목적으로 거짓 주문을 내서 패널 은행들이 트레이더 A에게 유리한 수준의 JPY LIBOR를 제출하도록 유도했다.

Martins는 UBS의 트레이더 A가 Martins의 일본엔 운용수익에 상당한 부문을 차지하고 있는 중요한 고객이기 때문에 트레이더 A를 도울 수밖에 없었다. 또한, 이에 대한 대가로 UBS는 트레이더 A를 통해 가장매매(wash trade)를 발생시켜 중개수수료를 Martins에 지급하였다. 이에 대해 적어도 세 명의 브로커는 알고 있었다. 이들은 모두 트레이더 A의 JPY LIBOR 조작을 도운 자들이다. 이 중 한 명은 책임자로 가장매매가 추가적인 중개수수료 지급을 위해 집행되고 있는 것을 자세히 알고 있었으며, 다른 트레이더는 이 가장매매가 가능하도록 협조했다.

UBS는 해당 기간 동안 Martins에 대해 적어도 600건 이상 동일한 요구를 하였다. Martins가 이 모든 요구를 다 받아들인 것은 아니지만, 중개수수료를 더 많이 받을 목적으로 트레이더 A의 요구를 따른 것으로 나타났다.

이처럼 금융회사가 자기의 이해를 위해 공정한 경쟁을 저해하는 방식으로 영업행위를 수행하는 것은 적절한 시장 행위 기준을 준수하지 않은 것으로 판단할 수 있는 근거가 된다.

여섯 번째 원칙(Principle 6)은 ‘금융회사는 고객의 이익과 관련하여 상당한 주의를 기울여야 하고 고객을 공정하게 대우하여야 한다 (Customers’ interests: A firm must pay due regard to the interests of its customers and treat them fairly)’이다. 고객의 이익에 상당한 주의를 한다는 것과 고객을 공정하게 대우한다는 것은 고객공정대우(TCF)의 6가지 성과기준을 달성할 수 있어야 한다는 것을 의미한다.²⁵⁾

25) 고객공정대우의 6가지 성과에 대하여는 다음 절에서 상세하게 다루기로 한다.

예를 들면, FCA는 2014년 2월 24일 Forex Capital Markets Limited(“FXCM Ltd”)에 3,200,000파운드의 과징금을, FXCM Securities Limited(“FXCM Securities”)에 견책(public censure)을 부과하면서 Principle 6의 위반을 적시하였다(FCA, 2014g). FXCM Ltd는 2006년 8월 1일부터 2010년 12월 17일까지 현물 외환 거래를 기재하는 업무와 관련하여 고객이 주문하고 이를 집행하는 사이에 가격이 변해 손해가 발생하면 이를 고객에게 전가시키고 이익이 발생하면 자기에게 귀속시켰다. 또한, 주문을 집행할 때도 가격이 오르면 FXCM 그룹에게 우선권을 주면서 고객이 주문을 집행할 기회를 주지 않았다. 이를 통해 FXCM 그룹은 FXCM Ltd의 고객에 의한 거래와 관련하여 가격 상승세인 경우를 이용하여 약 9,828,677달러의 이윤을 얻었다.

뿐만 아니라, 2010년 5월 14일과 2010년 12월 12일 사이에, FXCM 그룹은 FXCM Securities의 고객에 의한 거래와 관련하여 동일한 방법으로 약 113,293달러의 이윤을 얻었다. 이런 점에서 FXCM Securities는 고객도 상당히 불공정하게 대우했다. 이와 관련하여 FXCM Securities는 과징금 처분을 받지는 않지만 부당한 이익을 FXCM 그룹에 대한 과징금 산정에 포함시켰다.

이처럼 금융회사가 자기의 이해를 위해 고의적으로 고객이 손해를 보게 하는 것은 고객의 이익과 관련하여 상당한 주의를 기울이지 않았을 뿐만 아니라 고객을 공정하게 대우하지 않았다고 판단할 수 있는 근거가 된다.

일곱 번째 원칙(Principle 7)은 ‘금융회사는 고객의 정보공개 요구와 관련하여 상당한 주의를 기울여야 하고, 분명하고, 공정하고, 오해를 불러일으키지 않는 방법으로 고객에게 정보를 전달하여야 한다(Communications with clients: A firm must pay due regard to the information needs of its clients, and communicate information to them

in a way which is clear, fair and not misleading)’이다. 분명하고, 공정하고, 오해를 불러일으키지 않는다(clear, fair and not misleading)는 것은 금융상품 및 서비스를 판매할 때 금융소비자에게 관련 정보, 유의사항, 위험정도를 완전하게 설명해야 함을 의미한다. 또한, 중요한 정보를 누락하거나 작은 글자크기로 표기하거나 투자판단을 흐리는 정보를 강조하지 말아야 한다.

예를 들면, FCA는 2014년 6월 16일 Credit Suisse International (“Credit Suisse”)에 2,398,100파운드의 과징금을 부과하면서 Principle 7 위반을 적시하였다(FCA, 2014n). Credit Suisse는 2009년 11월 1일부터 2012년 6월 17일까지 Cliequet 상품을 위해 발행한 금융판촉물이 Principle 7의 기준을 충족시키지 못했다고 판단했기 때문이다. Cliequet 상품은 최저 수익률이 보장되고 최고 수익률이 제한되어 있는 만기가 4, 5, 6년의 원금보장형 구조화 상품이다.²⁶⁾ 해당 기간 중에 가입할 수 있는 Cliequet 상품이 105회 발행되었으며, 총 83,777명의 고객이 797,380,716파운드의 자금을 투자했다. Cliequet 상품은 Credit Suisse에 의해 직접 판매되지 않고 제3자에 의해 소매고객에게 판매되었다. 이들 대부분은 전형적인 소매고객에 해당하는 투자자로 투자경험이나 지식이 제한적이었으며, 이들 중 14.5%가 45세 미만, 53%가 45세와 65세 사이, 그리고 32.5%가 65세를 초과했다.

해당 기간 중에 상품 판촉물에 나타난 최고 수익률은 만기에 따라 20%와 70% 사이로 공시되었고, 최저 보장수익률은 만기에 따라 4%와 23.5% 사이로 공시되었다. Credit Suisse는 내부 분석에 기초하여 최고 수익률을 실현할 가능성은 전혀 없으며, 최저 보장수익률을 받을 가능성도 40%와 50% 사이라는 것을 알고 있었다. 해당 기간 중 해당 상품의

26) Cliequet 상품의 수익은 FTSE 100의 상승을 기반으로 6개월 만기의 옵션을 연속적으로 운용하여 발생시킨다. 총 수익은 본 상품의 생애주기 중 각 6개월 동안 얻은 수익의 합으로 계산된다. 최고 수익은 FTSE 100이 본 상품의 생애주기 동안 계속해서 꾸준히 증가할 때 달성될 수 있다.

41%만이 최저 보장수익률 이상을 실현하고, 나머지 51%는 최저 보장수익률을 실현했다. 최저 보장수익률을 초과한 평균 수익률은 2.57%(연율 0.45%)였다. 어느 경우도 최고 수익률을 실현한 경우는 없었다.

Credit Suisse가 발행한 Cliquet 상품 판촉물에서는 잠재적인 최고 수익률을 지나치게 중요한 것으로 다루었다. 해당 기간 중에 사용 가능한 105개의 상품 판촉물 모두가, 자체 분석에서도 실현 불가능한 것임을 알고 있었음에도, 잠재적 최고 수익률이 Cliquet 상품의 중요한 판촉 특징 중 하나임을 강조했다. 만약 Credit Suisse가 최고 수익률 실현 가능성에 대한 정보를 알고 있었다라면, 이에 대해 공시하는 것이 매우 적절했을 것이다. 그러나 그렇게 하지 않음에 따라 투자자의 의사결정을 왜곡시키는 결과를 초래했다. 실제 Cliquet 상품의 판매업자 중 하나가 2010년 10월부터 11월까지 실시한 설문조사에 따르면, 약 18%의 소비자가 최고 수익률을 달성할 것이라고 기대한 반면, 약 8%의 소비자만이 최저 보장수익률을 기대한 것으로 조사되었다.

잠재적 소비자가 높은 수준의 전문성과 경험을 보유하고 있어야 Cliquet 상품의 수익률이 최저 보장수익률 이상의 수익을 실현할 수 있는 것을 이해할 수 있었다. 그러나 해당 상품의 소비자들의 면면을 살펴보면, 상품 판촉물만으로 Cliquet 상품을 완전히 이해할 수 있는 구조화 상품에 대한 충분한 지식을 가졌다고 볼 수 없었다.

또한, Credit Suisse는 투자금에 적용되는 조기해지 수수료에 대한 설명을 2012년 1월 18일까지 눈에 잘 띄게 제공하지 않았다. 2013년 9월 기준 해당 기간 중에 Cliquet 상품에 투자한 소비자의 약 4%(3,033명)가 조기해지한 것으로 조사되었다. 이중 14%가 조기해지 수수료를 지불했고, 평균 수수료 금액이 약 271파운드(평균 투자금액의 3%)였다. 나머지 86%는 초기 투자원금을 어떤 이자나 수익 없이 회수하였다.

이처럼 금융회사가 어떤 금융상품 및 서비스를 판매할 목적으로 고의적으로 중요한 정보를 누락하거나 잘못된 정보를 강조하여 고객의 합

리적인 투자선택을 왜곡시키는 것은 분명하고, 공정하고, 오해를 불러일으키지 않는 방법으로 고객에게 정보를 전달하지 않은 것으로 판단할 수 있는 근거가 된다.

여덟 번째 원칙(Principle 8)은 ‘금융회사는 자기계산과 고객계산 간 또는 자기 고객과 다른 고객 간의 이해상충을 공정하게 관리하여야 한다 (Conflicts of interest: A firm must manage conflicts of interest fairly, both between itself and its customers and between a customer and another client)’이다. 이해상충을 공정하게 관리한다(manage conflicts of interest fairly)는 것은 이해상충 발생을 최소화할 수 있는 절차를 마련하고 이해상충이 발생하지 않도록 고객에게 충분하게 고지하여야 함을 의미한다.

예를 들면, FCA는 2014년 5월 23일에 Barclays Bank PLC(“Barclays”)에게 과징금 26,033,500파운드를 부과하면서 제재 근거 중에 하나로 Principle 3 뿐만 아니라 Principle 8 위반도 적시하였다(FCA, 2014m). Barclays는 해당 기간 동안 고객과의 이해상충의 문제를 적절히 관리하지 못했다. 왜냐하면 Barclays가 Gold Fixing에 참여하여 금 가격결정에 영향을 미치는 동시에, 이해상충으로 인해 발생할 수 있는 리스크를 인지하고 관리할 수 있는 적절한 조치, 절차, 시스템 및 훈련을 마련하거나 실시하지 않고, 고객에게 Gold Fixing에서 결정되는 금 가격에 따라 가치가 변하는 옵션 상품을 판매했기 때문이다.

FCA는 Barclays가 고객과의 이해상충을 공정하게 관리하지 않아 발생한 리스크가 있는 경우를 발견하였다. Barclays의 고객 A와 계약한 옵션 상품의 리스크 관리에 책임이 있는 트레이더 D는, 2012년 6월 28일에 첫 수익실현(Plunkett씨 관리장부의 수익)이 Gold Fixing에서 결정되는 금 가격에 크게 영향을 받음에도 불구하고, 당일 Gold Fixing에 활동적으로 참여하였다.

트레이더 D는, 고객 A와 계약한 옵션 상품으로부터 자신이 이익을 얻

기 위해, 2012년 6월 28일 오후 3시에 있던 Gold Fixing에서 어느 특정 수준보다 낮게 금 가격이 고정되도록 고의적으로 주문했다. 또한, Gold Fixing에서 골드바 100개와 150개를 Barclays 명의로 주문했다가 1분 뒤에 취소를 하고, 다시 골드바 100개와 150개를 각각 2분 후에 다시 주문했다. 이러한 주문은 Barclays가 고객 A와 맺었던 옵션 계약에서 미리 정한 상한선 보다 낮은 수준으로 금 가격이 결정되도록 하였다. 결과적으로 Barclays는 고객 A에게 3,900,000달러를 지급하지 않아도 되었고, 트레이더 D의 장부에는 1,750,000달러의 수익이 기록되었다. 만약 Barclays가 이해상충으로부터 발생할 리스크를 적절하게 관리하였다면, 트레이더 D의 2012년 6월 28일 Gold Fixing 거래는 발생하지 않았을 것이다.

이처럼 금융회사가 자기의 이해를 위해 고객의 이익과 이해상충이 발생할 수 있음에도 고의적으로 관련 거래를 집행하는 것은 자기계산과 고객계산 간 또는 자기 고객과 다른 고객 간의 이해상충을 공정하게 관리하지 않은 것으로 판단할 수 있는 근거가 된다.

아홉 번째 원칙(Principle 9)은 ‘금융회사는 자기의 판단에 의존할 자격이 있는 어떤 고객에 대한 자신의 자문이나 재량에 의한 판단의 적합성을 확인할 수 있는 합리적인 주의를 기울여야 한다(Customers relationships of trust: A firm must take reasonable care to ensure the suitability of its advice and discretionary decisions for any customer who is entitled to rely upon its judgment)’이다. 자신의 자문이나 재량에 의한 판단의 적합성(the suitability of its advice and discretionary decisions)이란 고객에게 금융상품 및 서비스에 대해 적합한 자문을 제공하고 부적절하게 판매되거나 부실한 자문이 일어나는지를 구별할 수 있어야 함을 의미한다.

예를 들면, 구 FSA가 2013년 2월 2일 UBS AG(“UBS”)에게 9,450,000 파운드의 과징금을 부과하면서 Principle 9 위반을 적시하였다(FCA, 2013i). UBS는 2003년 12월 1일과 2008년 9월 15일 기간 중에 AIG Life

Premier Access Bond와 Enhanced Variable Rate Fund(“관련 펀드”)를 판매하고 2008년 9월 15일과 2011년 9월 20일 기간 중에 이와 관련된 민원을 다루는 과정에서 Principle 9뿐만 아니라 Principle 6을 위반하였다고 판단하였다.

UBS는 관련 펀드를 고객에게 판매할 때 상당한 주의를 기울이지 않았다. 관련 펀드 판매에 필요한 적절한 절차를 마련하지 못했기 때문이다. 당시 UBS의 소속 자문업자들은 관련 펀드와 관련된 특징과 위험에 대해서 적절한 교육을 받지 못했다. 결과적으로, UBS는 소속 자문업자들이 관련 펀드의 위험을 제대로 이해하고 있는지 확인할 수 없었고, 관련 펀드가 고객에게 적합한지를 판단할 수 없었다. 또한, UBS는 관련 펀드의 판매 과정의 일부로서 고객의 포트폴리오에 대한 고객의 리스크 허용수준 뿐만 아니라, 고객의 포트폴리오의 유동성에 대한 고객의 리스크 허용수준에 대하여 적절한 방법으로 정확하게 확인하지 못했다. 또한, 고객의 리스크 프로파일과 포트폴리오에 대한 연례 검토도 수행되지 못했다.

UBS의 소속 자문업자들은 고객이 충분한 수준의 투자예탁금을 제공하지 않는 경우에도 몇몇 고객에게 관련 펀드를 추천하였다. 또한, 관련 펀드를 구매한 고객에게 적합성 보고서를 발송하지 않았다. 이는 고객이 자신의 투자 환경과 목적을 고려할 경우 왜 관련 펀드가 자신에게 적합한지를 서면으로 설명받지 못했다는 것을 의미한다. 뿐만 아니라 관련 펀드의 보유 리스크와 수익 간의 상관관계에 대한 설명도 받지 못했다는 것을 의미한다. 만약 1,998건의 관련 펀드 판매에 대해 적절한 법규 준수 검토가 이루어졌다면 이러한 위반이 발생하지 않았을 것이다.

이처럼 금융회사가 특정 금융상품과 관련하여 소속 자문업자들에게 적합한 교육을 실시하지 않고 자문을 실시하게 하거나 이로 인해 고객의 적합성 여부를 제대로 파악하지 않고 금융상품을 판매하는 것은 고객에 대한 자문이나 적합성 확인에 합리적인 주의를 기울이지 않은 것으로 판단할 근거가 된다.

열 번째 원칙(Principle 10)은 ‘금융회사는 고객의 자산에 대한 책임을 갖는 경우에 충분한 보호장치를 마련해야 한다(Clients’ assets: A firm must arrange adequate protection for clients’ assets when it is responsible for them)’이다.

예를 들면, FCA는 2013년 11월 25일 SEI Investments Limited(“SEI”)에 900,200파운드의 과징금을 부과하면서 Principle 10 위반을 적시하였다(FCA, 2013m). SEI는 2007년 11월 1과 2012년 10월 4일 사이 고객의 자금을 적절히 보호하지 못했기 때문이다.

SEI의 핵심 사업모델은 전문고객과 소매고객을 대상으로 자산운용(asset management) 서비스를 제공하는 것이다. 펀드 판매 등을 통해 고객의 자금을 모집하고 이를 관리한다. 또한, 2009년 12월부터 자산관리(wealth management) 회사에게 관리, 처리 및 수탁 서비스를 제공했으며, 고객에게 수탁 서비스(custody service)를 제공하면서 고객의 자금을 관리한다. 그런데 몇몇의 경우에 SEI는 내부 고객자금 조정을 제대로 수행하지 못했다. 내부 고객자금 조정과정에서 나타난 과부족이 고객 은행계좌로 지불되었는지 또는 고객 은행계좌로부터 인출되었는지를 조정이 있는 날의 영업 종료시간까지 확인하지 못했다. 또한, SEI가 사용하고 있는 내부 고객자금 조정 방법이 비표준적인지 알지 못했다. SEI와 같이 비표준적 방법을 사용하기 위해서는 감사인의 서면동의가 필요하나 이를 얻지 못했고 이에 대해 FCA에 서면 확인서도 제출하지 못했다. 더군다나 조정 당일의 영업 종료시간까지 고객 은행계좌로 지불되거나 고객 은행계좌로부터 인출된 고객자금의 과부족에 대한 의무적인 통지를 실행하지 못했을 뿐만 아니라, 이에 대한 사실을 정확하게 기록하거나 설명하지 못했다.

이처럼 금융회사가 자기의 이해를 위해 고객의 자금을 부적절하게 관리함으로써 고객의 재산권을 부당하게 침해하는 것은 고객의 자산에 대한 책임을 갖는 경우에 충분한 보호장치를 마련하지 못한 것으로 판

단할 수 있는 근거가 된다.

열한 번째 원칙(Principle 11)은 ‘금융회사는 열려 있고 협조적인 자세로 자신의 규제자를 상대해야 하고, 적합한 규제자에게 그 규제자가 합리적인 이유로 알기를 원하는 회사에 관한 사항을 적절한 방법으로 알려야 한다(Relations with regulators: A firm must deal with its regulators in an open and cooperative way, and must disclose to the appropriate regulator appropriately anything relating to the firm of which that regulator would reasonably expect notice)’이다.

예를 들면, 구 FSA는 2013년 3월 27일에 The Prudential Assurance Company Limited(“PAC”)에게 16,000,000파운드의 과징금을 부과하면서 Principle 11 위반을 적시하였다(FCA, 2013f). Prudential 그룹은 2010년 3월 1일 AIG의 100% 지분 자회사인 AIA를 인수할 계획을 발표했다. 당초 인수금액은 현금 200억달러를 포함해 355억달러였다. 부족한 자금을 증자를 통해 조달할 예정이었다. AIA의 회사규모를 고려할 때 Prudential 그룹 입장에서는 이번 거래가 회사 지분구조에 큰 변화를 가져오는 것일 수 있었다. 증자 계획은 145억파운드로 영국에서 가장 큰 규모였다. 나중에는 증자에 필요한 주주의 지원이 충분히 확보되었는지에 대한 의심에 직면하게 되자 Prudential 그룹은 거래조건을 재협상하려 했다. AIG는 더 낮은 가격을 거절했고, Prudential 그룹은 주주들이 증가 계획에 대해 투표하기 직전에 2010년 6월 3일자로 거래의사를 철회했다.

만약 거래가 성사되었다면, 1,300억파운드의 부채와 700만 영국 고객을 보유하고 있는 영국의 보험회사인 PAC의 지배구조에 큰 변화가 있을 수 있었다. FSA는 PAC을 포함해 Prudential 그룹의 영국의 규제를 받는 자회사에 대한 감독의 책임을 갖기 때문에 PAC는 FSA가 규제 차원에서 지배구조 변화를 동의할지 아니면 거부할지를 결정할 수 있도록 회사 지배구조의 변화에 대해 FSA에 미리 알렸어야 했다.

회사 지배구조의 변화뿐만 아니라 제안된 인수안은 그룹 내 영국 자회사에 대한 잠재적 충격을 포함해 Prudential 그룹의 재무상태, 사업전략 및 리스크 프로파일에 실질적인 변화를 가져올 수 있었다. 특히, 거래의 크기와 규모 측면에서 보면, 2008년 후반에 발생한 금융위기 배경에 견주어 볼 때 매우 중요한 규제 이슈가 될 수 있었다. 왜냐하면 이번 인수안이 영국 금융시스템의 안정성 및 신뢰성에 영향을 미칠 수 있었기 때문이다. 그렇기 때문에 이러한 측면에서 FSA는 제안된 거래에 대한 집중적인 세밀한 검사를 수행할 책임이 있었다.

그러나 PAC는 FSA에 Prudential 그룹이 2010년 초반에 AIG로부터 AIA를 인수하려고 한다는 것을 2010년 2월 27일 제안된 인수안이 언론에 보도되기 전까지 알리지 않았다. 이에 근거하여 FSA는 PAC이 Principle 11을 위반한 것으로 판단했다.

이처럼 금융회사가 회사에 관한 중요한 사항을 규제자에게 열려 있고 협조적인 자세로 알리지 않는 것도 제재대상이 될 수 있음을 의미한다.

다. 고객공정대우와의 관계²⁷⁾

1) 고객공정대우의 의의

영국은 2006년 7월 여섯 가지 ‘고객공정대우(TCF)’ 성과기준을 제정하여 발표하였다(FSA, 2006d). 이는 원칙중심 규제체계로 전환하기 위한 핵심과제중 하나로 추진되었다.

TCF 성과기준은 2001년부터 차근차근히 준비되었다. FSA는 2001년 1월에 소매고객이 금융상품 및 서비스가 판매되는 시점 이후에 공정하

27) Debt Resolution Forum(2013), FSA(2004; 2005a; 2006d; 2007a; 2007b), GHC(2013)를 참고한다.

게 대우받는지에 대한 점검 결과를 발표하였다(FSA, 2001). 금융회사의 불완전판매가 판매시점 이후에 제기되는 민원 및 분쟁에 의해 현실화되는 경향이 짙다고 판단했기 때문이다.

FSA는 2004년 7월에 금융회사에게 금융상품 및 서비스의 생애주기별로 고객을 공정하게 대우할 수 있는 실효적인 체계를 갖출 것을 제안하였다(FSA, 2004). 판매시점 또는 판매시점 이후 뿐만 아니라, 판매시점 이전에도 고객이 공정하게 대우받을 권리가 있다고 인식하였기 때문이다. 이를 위해 상품의 디자인 및 통제, 목표시장의 식별, 상품 마케팅 및 판촉, 판매 및 자문 절차, 판매 후 정보 및 서비스 제공, 그리고 소비자 민원 처리 등 금융상품 및 서비스의 생애주기를 전반적으로 고려할 것을 제시하였다.

이후 FSA는 2005년 7월에 이에 대한 전반적인 점검 결과를 발표하였다. 금융회사의 TCF 관행에 대한 우수사례와 실패사례를 살펴보고 이에 따른 개선방향을 금융회사에 제시하였다(FSA, 2005a). 이를 통해 금융회사 영업행위 규제의 궁극적인 목적이 금융회사가 TCF 성과기준을 달성하는 것이라고 천명하였다.

이후 TCF는 금융회사의 영업행위 관행을 개선하기 위한 중요한 평가기준으로 자리 잡았다. 처음에는 TCF가 막연하게 금융회사는 고객을 공정하게 대우해야 한다는 추상적인 개념에서 시작했지만, 나중에는 금융회사에 대한 영업행위 규제와 감독에 중요한 밑바탕이 되는 기본철학을 제시하였다.

TCF는 금융소비자 보호와 관련하여 세 가지 중요한 질문에 답을 제공하는 잣대이다. 첫째, 누가 금융소비자를 보호해야 하는가. TCF는 금융회사가 금융소비자를 보호해야 할 일차적인 책임을 갖는다고 말해주고 있다. 왜냐하면 고객을 공정하게 대우할 수 있는 주체는 금융회사이기 때문이다. 둘째, 누가 금융소비자인가. 고객공정대우는 공정하게 대우받아야 하는 고객을 금융소비자로 보고 있다. 소매고객일수록 상대적으로

교섭력이 약하고, 정보가 부족하며, 제한적으로 합리적이기 때문에, 금융회사로부터 공정하게 대우받지 못할 가능성이 높다. 그만큼 소매고객일수록 더 많이 보호받아야 할 필요성이 커진다. 셋째, 얼마만큼 금융소비를 보호해야 하는가. TCF는 고객 스스로가 공정하게 대우받고 있다고 느낄 수 있을 만큼 보호해야 한다고 말하고 있다.

이렇듯 영국에서 TCF는 금융당국이 왜 금융회사의 영업행위를 규제해야 하는가에 대한 합리적인 근거를 제시해준다고 할 수 있다. 즉, TCF는 시장실패의 새로운 개념으로 자리를 잡고 있다.

2) 고객공정대우 성과기준

TCF 성과기준은 금융회사가 얼마나 영업행위 규제를 잘 준수하였는지를 평가하는 잣대라고 할 수 있다. 왜냐하면, 원칙중심 규제체계에서는 규제 자체의 준수보다는 규제가 의도하는 목적을 달성하는 것을 중요하게 여기기 때문이다. 그렇기 때문에 금융회사가 영업행위 규제를 잘 준수했다면, 금융소비자가 금융회사로부터 공정하게 대우받았다는 만족이 실제로 나타나야 한다.

이에 대한 객관적인 평가를 위해 영국은 2006년 7월에 TCF 성과기준 여섯 개를 발표하였다.

첫 번째 성과기준(Outcome 1)은 ‘소비자는 고객공정대우가 기업문화의 중심이 되는 금융회사와 거래하고 있다고 확신할 수 있어야 한다 (Consumers can be confident that they are dealing with firms where the fair treatment of customers is central to the corporate culture)’이다. 금융회사는 소비자를 기업의 최우선 가치로 여겨야 하고, 고위경영진은 소비자를 공정하게 대우하는 것이 가장 중요하다고 인식해야 한다. 이는 금융회사 고위경영진이 단기 수익을 제고하기 위해 고객을 대상으로 무리한 영업을 하지 못하도록 하기 위함이다. 또한, 금융회사는 고객

공정대우를 위해 필요한 직원교육, 역량강화, 보수연계, 내부통제 및 준법감시 등 종합적인 체계를 갖추어야 한다.

두 번째 성과기준(Outcome 2)은 ‘소매시장에서 마케팅되고 판매되는 금융상품 및 서비스가 식별된 소비자 그룹의 수요를 충족시키고 그 수요에 알맞게 디자인되어야 한다(Products and services marketed and sold in the retail market are designed to meet the needs of identified consumer groups and are targeted accordingly)’이다. 금융상품 및 서비스가 적합한 고객에게 판촉되고 판매될 수 있도록 해당 고객의 수요에 맞게 금융상품 및 서비스가 디자인되어야 한다. 이는 고의적으로 금융상품을 복잡하게 디자인하거나 적합하거나 적정하지 않은 고객에게 판매되도록 디자인되는 것을 사전에 방지하기 위함이다.

세 번째 성과기준(Outcome 3)은 ‘소비자는 투명한 정보를 제공받아야 하며, 판매 이전, 판매 중, 판매 이후에도 적절하게 정보를 제공받아야 한다(Consumers are provided with clear information and are kept appropriately informed before, during and after the point of sale)’이다. 금융회사의 투명한 정보제공 의무는 금융소비자가 투자하고자 하는 금융상품 및 서비스에 대해 합리적인 투자결정을 할 수 있도록 하며, 투자 이후에도 투자유지의 결정을 돕도록 하기 위함이다. 특히, 소비자의 투자결정을 고의적으로 왜곡하기 위해 판매 이전 또는 판매 시점에 제공하는 정보의 수준이 상당히 실망적인 것으로 조사되면서, 이에 대해 금융회사의 책임을 더욱 강조하기 위함이다. 즉, 금융상품 및 서비스의 선택에 대해 고객의 자기책임만을 강조하기 보다는 금융회사의 책임을 더 강화하고자 하는 금융당국의 의지가 담긴 것으로 해석할 수 있다.

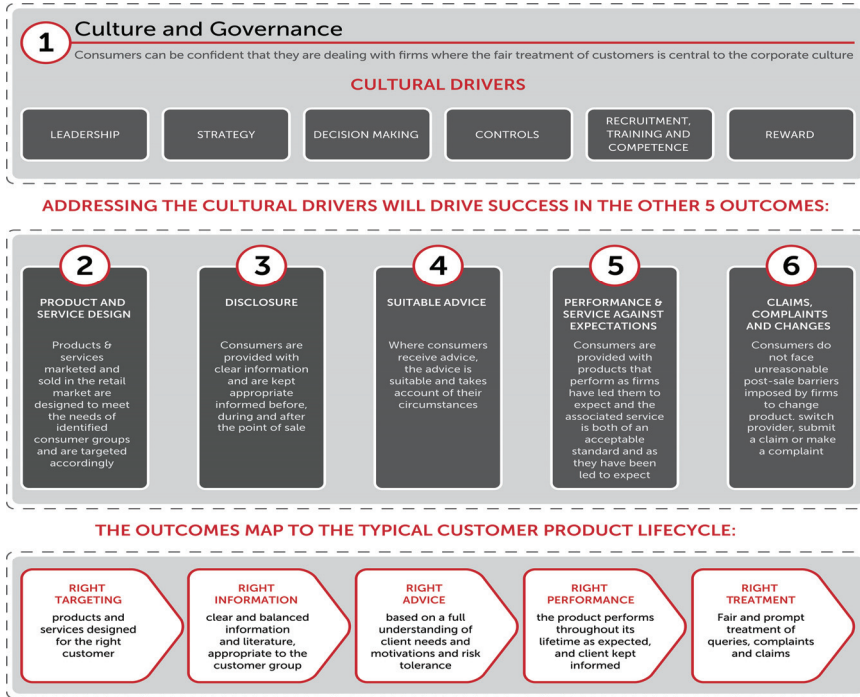
네 번째 성과기준(Outcome 4)은 ‘소비자가 자문을 받을 경우에 그 자문은 소비자에게 적합하고 소비자의 여건에 맞아야 한다(Where consumers receive advice, the advice is suitable and takes account of

their circumstances)’이다. 금융회사는 소비자에게 투자 자문 및 권유 시 금융상품 및 서비스에 내재된 위험을 제대로 알리고, 소비자가 해당 금융상품 및 서비스에 대해 투자결정을 하기에 적합한 자문을 제공해야 한다(FSA, 2006d). 이를 위해 ‘Know Your Customer’ 정보를 수집하고, 소비자의 투자 수요와 목적을 꼼꼼하게 검토해야 한다. 또한 자문업자는 자문의 질에 대해 소비자가 만족할 수 있도록 관련 금융지식을 꾸준히 제고해야 한다.

다섯 번째 성과기준(Outcome 5)은 ‘소비자는 금융회사가 소비자에게 기대하게 했던 대로 성과를 내는 금융상품을 제공받아야 하고, 그와 관련된 서비스는 받아들일 수 있고 소비자에게 기대하게 했던 수준이어야 한다(Consumers are provided with products that perform as firms have led them to expect, and the associated service is of an acceptable standard and as they have been led to expect)’이다. 금융회사는 효과적인 방법으로 소비자와 금융상품 및 서비스에 관련된 정보를 교환할 수 있어야 한다(FSA, 2006d). 이를 통해 불완전판매(mis-selling)와 불완전구매(mis-buying)가 발생하지 않도록 방지해야 한다.

여섯 번째 성과기준(Outcome 6)은 ‘소비자는 판매 이후에 금융상품을 변경하거나, 공급자를 전환하거나, 이의를 제기하거나 불만을 표시하고자 할 때 회사에 의해 부과되는 불합리한 장벽에 부딪치지 않아야 한다(Consumers do not face unreasonable post-sale barriers imposed by firms to change product, switch provider, submit a claim or make a complaint)’이다. 금융회사는 금융상품을 구매한 이후에도 소비자가 충분한 권익을 보호받을 수 있도록 관련 절차를 마련하여야 한다. 특히, 판매 이후에 소비자가 금융회사에 이의를 제기하거나 불만을 표시할 수 있는 적절한 보호 장치를 마련해야 한다. <그림 II-3>은 TCF 성과기준이 어떻게 적용될 수 있는지를 전체적으로 보여준다.

<그림 II-3> 고객공정대우 성과기준



자료: Butcher et al.(2014)

3) 영업행위 기본원칙과의 관계

FSA는 2006년 7월 현재 금융회사의 TCF 추진상황을 파악(Aware), 전략짜기(Strategy and Planning), 이행(Implementing), 적용(Embedding)의 4단계로 구분하여 점검하고, 2007년 3월까지 모든 적용 금융회사에 이행(Implementing) 단계까지 달성하도록 요청하였다.

각 단계별 의미는 다음과 같다. 파악(Aware)은 현재 금융회사의 TCF 상황을 파악하는 단계, 전략짜기(Strategy and Planning)는 TCF 이행을 위해 회사에게 요구되는 변화를 결정하고, 그 변화를 분명하게 나타내고, 중요책임자를 관여시키고, 의사소통하고, 파악된 상황과 전략의 간극을

분석하는 단계, 이행(Implementing)은 자원과 책임을 배분하고, 계획과 진행을 발전시키고, 역량을 만들어내는 단계, 적용(Embedding)은 이행과정을 점검하고, TCF 성과와 책무를 계속적으로 모니터링 하는 단계이다.

조사에 참여한 금융회사 중 대형 금융회사의 80%, 중형 금융회사의 51%가 이행 또는 적용 단계에 왔다고 응답하였다. 그러나 실제 이와 달리 전체 조사대상 금융회사 중 4%가 파악단계, 32%가 전략짜기 단계, 56%가 이행단계, 나머지 8%가 적용단계에 있는 것으로 평가되었다.

이러한 단계 구분은 금융회사에게 구체적인 추진계획을 요구하기 위한 것이 아니라, 자체적인 단계별 추진 점검을 통해 TCF에 대한 고위경영진의 책임을 제고하기 위한 것이다.

TCF 성과기준은 원칙중심 영업행위 규제가 궁극적으로 달성하고자 하는 목표이다. 원칙중심 영업행위 규제가 금융소비자 보호를 목적으로 하고 있으며, 그 세부적인 평가기준이 TCF 성과기준이기 때문이다. 그렇기 때문에 TCF는 원칙중심 규제체계의 기본철학이라 최종목표라고 할 수 있다.

라. 기대효과 및 도전과제²⁸⁾

영국은 2014년 10월 현재 의 원칙중심 규제체계에 대해 직접적인 평가를 내놓고 있지 않았다. 이는 원칙중심 규제체계라는 것이 준칙주의를 완전히 배제하는 것이 아니라 규제체계를 보다 원칙중심으로 전환하는 것('a more principle-based regulation')이므로, 원칙중심 규제체계를 단편적으로 평가하기는 어렵기 때문일 수 있다.

그럼에도 불구하고 영국의 원칙중심 규제체계는 금융회사의 역할과

28) FSA(2007b), Julia et al.(2007), Julia(2010)을 참고한다.

책임 확대, 금융서비스의 유연성 증대, 규제자와 금융회사 간 또는 금융회사와 금융소비자 간의 의사소통 향상, 소비자 역량 강화를 가져왔다고 일반적으로 평가되고 있다.

1) 기대효과

영국은 원칙중심 규제체계의 목표 달성을 위해 금융회사 고위경영진의 역할과 책임을 확대시켰다.

준칙중심 규제체계에는 세부적으로 제시된 규제를 준수하는 것이 무엇보다 중요했기 때문에 준법감시인의 역할이 컸다. 그래서 고위경영진은 준법감시인의 검토의견을 참고하는 수준에서 규제를 이해하려 하였고, 세부적으로 규정된 규제를 준수하기만 하면 소비자 보호에 대한 책임을 지지 않아도 되었다.

그러나 원칙중심 규제체계에서는 금융회사가 재량을 가지고 원칙 준수방법을 선택하고 그에 따라 TCF 성과를 달성해야 한다. 이 때문에 규제 준수에 대해 고위경영진의 책임이 더 커지게 되었다.

대신에 금융회사는 영업행위 과정에 있어 보다 더 많은 유연성을 갖게 되었다. 원칙중심 규제체계에서는 금융회사가 스스로 효율적이라고 판단되는 방법으로 영업을 수행할 수 있게 되었기 때문이다.

이 같은 금융회사의 재량과 책임 확대는 금융회사와 규제당국 간의 의사소통을 향상시키는 결과를 가져왔다. 금융당국은 원칙중심 규제체계에서 제시하는 목표와 원칙을 금융회사들에게 이해시켜야 하고, 금융회사들도 이러한 금융당국의 의도를 파악할 필요가 있기 때문이다.

이를 위해 금융당국은 영업행위 규제에 대한 예측가능성을 향상시키고 고자 모범사례나 실패사례 등과 같은 다양한 형태의 안내 자료를 제공하기로 했으며, 금융회사를 직접 방문하여 고객공정대우 성과 달성 여부를

점검하기로 했다. 이를 통해 금융회사가 겪을 수 있는 문제들을 지속적으로 해소해 나가기로 했다.

또한 원칙중심 규제체계는 소비자의 알 권리도 확대시켰다. 금융회사의 정보제공 의무를 강화하여 소비자에게 더 많은 정보가 흘러갈 수 있도록 했기 때문이다. 금융교육은 소비자의 직접 경험 또는 간접 경험에 의해서 달성될 수 있는데, 금융회사의 정보제공은 일종의 간접 경험이라고 할 수 있다. 이에 대해 원칙중심 규제체계에서는 금융회사가 일차적으로 책임질 것을 요구하고 있다.

2) 도전과제

원칙중심 규제체계에도 분명 한계가 있다. 가장 많이 지적되는 것 중 하나가 영업행위 기본원칙이 무엇을 의도하는지가 불명확할 수 있다는 것이다. 이 경우 금융회사는 이를 어떻게 이해하고 달성해야 하는지에 대해 확신하지 못할 수 있다.

금융당국은 원칙 불확실성이 크게 문제되지 않는다고 입장이다. 왜냐하면 금융회사는 어떤 영업행위가 기본원칙을 위반하는지를 스스로 판단할 수 있다고 믿기 때문이다. 일종의 양심의 가책이 잘 작동한다면, 원칙은 잘 준수될 수 있다고 보고 있다.

이를 제대로 논의하기 위해서는 확실성과 예측가능성의 차이를 구분할 필요가 있다. 원칙의 확실성이란 원칙의 의미와 적용에 대해 금융당국과 금융회사 간에 공통된 정보를 가지고 있다는 것을 의미한다. 즉, 금융당국과 금융회사 간의 원칙에 대한 정보비대칭성이 존재하지 않으면 원칙에 대한 불확실성은 없어지게 된다.

이와 달리 원칙의 예측가능성이란 금융당국이 동일한 상황에 대해 항상 동일한 방식으로 반응한다는 것을 금융회사가 안다는 것을 의미한다. 그렇기 때문에 원칙의 예측가능성은 시간이 경과함에 따라 경험적으로

분명해진다.

원칙의 확실성은 예측가능성이 높아질수록 높아진다. 경험적으로 원칙의 예측가능성이 높아질수록 금융당국과 금융회사 간의 비대칭적인 정보도 줄어들기 때문이다. 그러나 경험적인 사건이 누적되지 않거나 이에 대한 금융당국의 반응이 공개되지 않으면 원칙의 예측가능성뿐만 아니라 확실성도 낮아진다.

반면, 원칙의 확실성을 높인다고 해서 예측가능성이 높아지는 것은 아니다. 금융당국은 원칙의 불확실성을 해소하기 위해 다양한 형식의 해석 또는 지침을 만들 수 있다. 그러나 이 경우 금융회사는 금융당국의 여러 형태의 지침에 구속될 수 있고, 금융회사가 유연하게 대응할 수 있는 재량을 제한받을 수 있다.

뿐만 아니라, 원칙중심 규제의 적용에 대한 입장이 상황에 따라 추가 되면 원칙의 예측가능성은 저해된다. 경우에 따라서는 이해관계자 간의 협상에 의해 결정되는 분쟁조정 결과가 원칙의 확실성 뿐만 아니라 예측가능성을 낮출 수 있다.

따라서 금융당국은 일관적인 자세를 취할 필요가 있다. 이를 통해 원칙의 예측가능성을 높여야 한다. 그러면 원칙의 확실성도 높아지게 된다. FCA(구 FSA)는 이를 위해 공식 연설문, Dear CEO 서신, 질의응답, 개별면담을 통한 (비공식적인) 지침, 사례연구, 제재심의, 옴부즈만의 결정 등을 적극 활용하고 있다. 민간 차원에서도 이와 같은 노력이 진행되고 있다. 금융전문 컨설팅업체 및 법률사무소 등이 FCA의 공식 문서에 대한 해석 서비스를 제공하고 있는 것이 대표적인 예이다.

한편, 원칙중심 규제체계에서는 금융당국의 판단에 크게 의존할 수밖에 없기 때문에 실무자의 신뢰성 있는 전문성이 요구된다. 이 때문에 금융당국 실무자의 전문성이 취약하거나 기존 규제마인드에 큰 변화가 없을 경우 원칙중심 규제의 해석에 대한 신뢰를 저해시킬 수 있다.

원칙중심 규제체계는 금융회사의 재량으로 유연한 대응을 허용하고 있기 때문에 금융당국은 금융회사 각각의 독자적인 접근법에 대해 객관적이고 일관적인 판단을 해야 한다. 그렇지 못할 경우 금융회사는 금융당국의 의중을 의심하게 되고 금융당국을 믿지 못하는 결과를 초래할 수 있기 때문이다.

원칙의 예측가능성을 높이기 위해서는 금융회사와 금융당국 간의 정교한 의사소통도 필수적이다. 만약 규제체계가 준칙중심에서 원칙중심 규제체계로 전환되었음에도 금융당국의 규제마인드가 금융회사의 재량을 부정하는 태도를 가지면 안되기 때문이다. 그렇기 때문에 금융회사가 원칙을 준수하기 위해 선택한 접근법이 적정한지를 판단할 수 있는 개방적인 자세를 가질 필요가 있다.

3. 영업행위 규정 전면개편

가. 전면개편 배경²⁹⁾

영국은 기존 영업행위 규정에 문제가 많다고 인식하고 있었다. 2000년 금융서비스시장법(FSMA 2000)이 제정되고 FSA가 통합금융감독기구로서 실질적인 권한을 갖게 된 이후에도 불완전판매와 같은 금융사고가 계속 발생했기 때문이다.

대표적인 금융사고는 2005~2011년 중에 판매된 지급보증보험(payment protection insurance: PPI) 불완전판매 사건이다. 이는 은행 등이 보험금 지급청구권 예외조항을 고의적으로 작게 인쇄하거나, 대출고객에게 강제 또는 의도적으로 끼워 팔거나, 고객 적합성을 따지지 않고

29) FSA(2005b; 2006a; 2006c; 2007b; 2007c)를 참고한다.

판매함에 따라 사회적으로 큰 문제를 야기한 사건이다. 이로 인해 2011년 1월부터 2014년 8월까지 PPI를 불완전 판매한 16개 금융회사는 약 115.95백만파운드(약 2,016억원)의 보상금을 고객에게 지불해야 했다(Soin and Huber, 2013; FOS, 2014).

영국은 불완전판매 금융사고가 발생할 때마다 이를 개선하기 위해 세부적인 절차를 규정하였다. 이 때문에 세세한 규제가 증가하고 전반적인 규제체계가 복잡해졌다. 또한, 조문 자체가 방대해짐에 따라 규제 효율성도 낮아졌다.

이를 인식하고 있던 영국은 MiFID 채택을 계기로 기존 영업행위 규정인 Code of Business(COB)를 전면적으로 개편하기로 결정하고, 2005년 6월부터 이에 대한 검토작업을 시작하였다. 이렇게 만들어진 새로운 영업행위 규정이 Conduct of Business Sourcebook(COBS)이다. 새로운 COBS는 세 가지 목적을 가진다. 첫째, MiFID의 체계적인 이행이다. 유럽의 단일시장에서 경쟁력을 갖추기 위해서이다. 둘째, 원칙중심 규제체계의 준수이다. 금융회사의 고위경영진의 책임을 높이기 위함이다. 셋째, 실질적이고 효과적인 금융소비자 보호이다. 금융시장의 지속가능한 발전을 위해서이다.

나. 기본 제정방향

COBS의 기본적인 제정방향은 다음과 같다(FSA, 2006c). 첫째, 원칙중심 규제체계를 갖추기 위해 COB가 보다 직관적이고 간소하게 개편되었다. 예를 들면, 기존 COB의 세부적인 절차를 규제하는 규정들은 불필요한 경우 삭제되었고, 이를 금융회사의 내부통제 및 준법감시에 자율적으로 반영되도록 하였다.

<표 II-4> 영업행위 규정 재구성

Code	COBS 조문	COB 조문
1	Application 적용범위	COB 1, 1.1, 1.2, 1.3, 1.4
2	Conduct of business obligations 영업행위에 관한 의무	COB 2.2, 2.3
3	Client categorization 투자자 분류	COB 4.1
4	Communicating with clients, including financial promotions 금융판촉 등과 같은 투자자와의 의사교환	COB 2.1, 3.6, 3.7
5	Distance communications 원격 커뮤니케이션	COB 3.6, 3.7, 3.8, 3.9, 3.10, 3.12
6	Information about the firm, its services and remuneration 금융회사에 관한 정보, 금융서비스, 보수	COB 2.6, 3.6, 3.7, 3.12, 4.2, 4 Annex 1, 6.2, 6.4, 6.5, 6.7, 6.8
7	Insurance mediation 보험중개	COB 4.3, 4 Annex 4~5, 5.1, 5.5, 5.7
8	Client agreements 고객과의 협약	COB 4.3, 5.2, 5.3
9	Suitability (including basic advice) 적합성원칙	COB 4.2, 4 Annex 1~3
10	Appropriateness (for non-advised services) 적정성원칙	COB 5.2, 5.3, 5A, 7.2
11	Dealing and managing 거래와 운용	-
12	Investment research 투자조사	COB 7.4, 7.5, 7.13, 7.18
13	Preparing product information 금융상품 정보제공	COB 7.3, 7.16, 7.17
14	Providing product information to clients 투자자에 대한 상품정보제공	COB 5.4, 6.1, 6.5
15	Cancellation 계약의 무효 및 취소	COB 6.2, 6.4

<표 II-4> 영업행위 규정 재구성 (계속)

16	Reporting information to clients 고객에 대한 정보공시	COB 6.7
17	Claims handling for long-term care insurance 장기요양보험취급에 관한 청구권	COB 6.5, 6.8, 8
18	Specialist regimes 특별 체계	COB 8A
19	Pensions: supplementary provisions 연금에 관한 부수적 규정	COB 11
20	With-profits 배당이익	COB 6.10, 6.11, 6.12, 6.13
21	Permitted links for long-term insurance business 장기보험에 관련된 허용	COB 5.3, 6.5

자료: FSA(2007c)

둘째, 영업행위 규정이 금융회사와 금융소비자에게 쉽게 이해될 수 있도록 개편되었다. 그래서 <표 II-4>와 같이 금융회사가 영업행위 규제의 원칙을 보다 직관적으로 이해할 수 있도록 조문의 구성이 완전히 바뀌었다. 이는 금융회사 고위경영진의 규제준수 책임을 제고하기 위함이다. 기존 규제체계가 복잡하게 얽혀 있어 금융회사의 이해를 어렵게 하고 고위경영진이 규제를 준수하고자 하는 인센티브를 약화시켰다고 판단하였기 때문이다. 이와 더불어 금융소비자가 자기의 권익과 책임을 제대로 인식할 수 있도록 돕기 위한 목적도 있다.

셋째, 규제체계를 원칙중심으로 전환하였더라도 세부적인 규정이 필요한 경우에 기존 COB 규정을 폐지하지 않고 그대로 사용하기로 하였다. 다만, 기존 COB 규정을 그대로 사용하는 경우에도 규정 조문을 보다 간결하고 명확하게 서술하기로 하였다.

다. 주요 개편내용³⁰⁾

1) 기본의무 명확화(COBS 2)

금융회사는 고객의 최선이익을 위하여 정직하고, 공정하며, 전문적인 방법으로(honestly, fairly and professionally) 영업해야 한다. 가장 기본이 되는 의무는 고객에게 금융서비스를 제공하기 전에 적정한 정보를 사전에 충분히 제공하는 것이다. 적정한 정보에는 금융상품과 서비스의 특성 및 리스크에 관한 내용이 포함되어야 한다. 예를 들면, a) 회사와 그 서비스, b) 지정투자상품과 회사가 제안하는 투자전략: 상품에 대한 리스크 경고 및 적절한 안내도 포함, c) 이행장소, d) 수수료 등 관련 비용 등이 해당된다.

2) 고객 분류 세분화(COBS 3)

고객(client)이란 영업행위 규제 적용대상이 되는 금융상품 또는 서비스를 제공받을 자, 제공받는 자, 제공받은 자이다. 이는 영업행위 규제의 범위가 금융상품 및 서비스의 제공 이전에도 적용됨을 의미한다. 고객의 범위에는 그럴 가능성이 있는 자(potential client), 금융판촉(financial promotion)을 받거나 받을 자, 이를 대리받은 자(tied agent)도 포함된다.

한 가지 더 특징적인 점은 영업행위 규제를 통해 보호받아야 할 대상이 나열되어 있지 않았다는 점이다. 오히려 영업행위 규제의 적용에서 제외되는 대상이 정의되어 있다. 그래서 고객은 보호 필요성 정도에 따라, 낮은 순서대로 적격상대방(eligible counterparty), 전문고객(professional client), 소매고객(retail client)으로 분류되어 있다.

적격상대방은 가장 낮은 수준의 보호가 요구되는 고객으로 전문고객

30) FSA(2007c; 2008a)와 Ifs School of Finance(2010)를 참고한다.

이나 소매고객에 적용되는 금융소비자 보호제도 대부분이 적용되지 않는다. 그래서 고객이라는 용어도 소매고객과 전문고객에 대해서만 사용되고 있다.

전문고객은 적격상대방보다는 높은 수준의 보호가 요구되는 고객이다. 전문가적 역량, 경험, 지식을 바탕으로 고객 스스로 직접 투자결정을 할 수 있고 관련된 위험을 이해할 수 있다면 그만큼 자기책임을 져야 한다고 보기 때문이다.

소매고객은 모든 영업행위 규제가 적용될 만큼 가장 높은 수준의 보호가 요구되는 고객이다. 그래서 금융당국은 소매고객을 ‘도로 한 가운데 서 있는 사람(the person in the street)’으로 표현하기도 한다.

<표 II-5>는 고객의 분류에 따라 영국의 영업행위 규제가 차등적으로 적용되는 내용을 정리한 것이다.

<표 II-5> 고객유형별 차등적 영업행위 규제

구	분	소매 고객	전문 고객	적격 상대방
COBS 1	적용	○	○	○
COBS 2	업무행위규칙상의 의무			
2.1	성실·공정·전문성 의무	○	△	×
2.2	서비스 제공전 정보공시	○	×	×
2.3	보수 EH는 수수료의 수령 혹은 지급금지 및 금전 이외의 이익 제공 또는 취득 금지	○	○	×
2.4	고객의 대리인 또는 제3자 활용시 확인사항	○	○	△
COBS 3	고객의 구분(유형)	○	○	○
COBS 4	금융판촉을 포함한 고객과의 의사전달			
4.1	적용	○	△	△
4.2	명확, 공정하며 오인을 초래하지 않는 의사전달	○	○	×
4.3	동일성 확인	○	×	×

<표 II-5> 고객유형별 차등적 영업행위 규제 (계속)

구	분	소매 고객	전문 고객	적격 상대방
4.4	보상정보	○	○	○
4.5	소매고객에 대한 의사전달	○	×	×
4.6	과거 및 미래의 운용 성과	○	×	×
4.7	직접 금융프로모션	○	×	×
4.8	무작위 전화 또는 방문 기타 비서면 프로모션	○	×	×
4.9	해외사업자에 대한 프로모션	○	×	×
4.10	금융프로모션에 관한 승인, 통제 및 체계	○	○	×
4.11	기록 유지	○	×	×
4.12	무규제 집합투자기구	○	○	×
COBS 5	격지거래 의사전달	○	○	○
5.1	격지거래시의 공시규칙	○	○	○
5.2	전자상거래	○	○	○
COBS 6	사업자, 사업자의 서비스 및 보수에 관한 정보			
6.1	사업자 및 보수정보	○	△	×
6.2	사업자 종업원의 권유의 범위	○	×	×
6.3	복합금융상품(packaged products)의 서비스, 보수 및 수수료에 대한 공시	○	×	×
6.4	보수 및 수수료 등의 공시	○	×	×
COBS 7	보험중개	○	○	○
COBS 8	지정투자사업에 관한 고객과의 합의	○	○	×
COBS 9	적합성 원칙			
9.1	적용과 목적	○	△	×
9.2	적합성 평가	○	△	×
9.3	적합성 평가기준	○	△	×
9.4	적합성 보고	○	△	×
9.5	적합성 기록 유지 및 그 기간	○	△	×
9.6	수타자 상품의 자문에 관한 특별규칙	○	△	×
COBS 10	투자조언을 동반하지 않는 적정성	○	×	×
10.1	적용과 목적	○	×	×

<표 II-5> 고객유형별 차등적 영업행위 규제 (계속)

구	분	소매 고객	전문 고객	적격 상대방
10.2	적정성 평가: 의무	○	×	×
10.3	고객에 대한 경고	○	×	×
10.4	적정성 평가를 하여서는 아니되는 경우	○	×	×
10.5	적정성 평가: 기준	○	×	×
10.6	적정성 평가가 불필요한 경우	○	×	×
10.7	적정성 평가 기록 유지 및 그 기관	○	×	×
COBS 11 브로커 업무 및 자산관리				
11.1	적용	○	○	○
11.2	최량집행의무(Best execution)	○	○	×
11.3	고객주문의 집행	○	○	×
11.4	가격·수량에 관한 고객의 제한적 주문 집행	○	○	○
11.5	고객 주문과 거래에 관한 기록 유지	○	○	○
11.6	거래수수료의 사용	○	○	×
11.7	종업원 계좌에 관한 규제	○	○	○
11.8	전화 및 전자를 활용한 대화 내용 기록	○	○	○
COBS 12 투자에 관한 조사·분석				
12.1	적용과 목적	○	○	○
12.2	투자에 관한 조사·분석	○	○	○
12.3	비독립적인 조사·분석	○	○	△
12.4	투자조사·분석의 권유: 공시필요	○	○	○
COBS 13 금융상품 정보의 준비				
13.1	금융상품 정보 준비의무	○	○	○
13.2	금융상품 정보: 형식과 내용	○	○	○
13.3	중요사항의 내용	○	△	×
13.4	중요사항 예시의 내용	○	○	○
13.5	금융상품 정보제공 준비: 기타 장래 예상 사항	○	○	○
COBS 14 고객에 대한 금융상품 정보의 제공				
14.1	해석	○	×	×
14.2	고객에 대한 금융상품 정보 제공	○	○	×
14.3	지정투자자에 대한 정보	○	△	×

<표 II -5> 고객유형별 차등적 영업행위 규제 (계속)

구	분	소매 고객	전문 고객	적격 상대방
COBS 13	금융상품 정보의 준비			
13.1	금융상품 정보 준비의무	○	○	○
13.2	금융상품 정보: 형식과 내용	○	○	○
13.3	중요사항의 내용	○	△	×
13.4	중요사항 예시의 내용	○	○	○
13.5	금융상품 정보제공 준비: 기타 장래 예상 사항	○	○	○
COBS 14	고객에 대한 금융상품 정보의 제공			
14.1	해석	○	×	×
14.2	고객에 대한 금융상품 정보 제공	○	○	×
14.3	지정투자자에 대한 정보	○	△	×
COBS 15	해약권	○	○	○
COBS 16	고객에 대한 보고의무			
16.1	보고대상 일반고객	○	○	×
16.2	수시보고서	○	×	×
16.3	정기보고서(Periodic reporting)	○	×	×
16.4	고객의 지정투자 또는 고객자금 명세서	○	○	×
16.5	생명보험의 해약반환금 견적서	○	×	×
16.6	생명보험, 장기요양보험 및 수입금회수에 대한 의사전달	○	△	×

자료: 오성근(2010) 수정인용(기준일: 2010.1.31.)

적격상대방에는 당연히 적격상대방(per se eligible counterparty)과 의제 적격상대방(elective eligible counterparty)이 있다. 당연히 적격상대방은 금융투자회사, 여신금융회사, 보험회사, UCITS 인가 집합투자기구 및 관련 자산운용회사, 연금 및 관련 자산운용회사, EU법 또는 EEA(European Economic Area) 자국법에 의해 인가받거나 규제받는 금융회사³¹⁾, MiFID

31) EEA는 4개 EFTA(European Free Trade Association)의 회원국 중 3개국(Iceland, Liechtenstein and Norway), Croatia를 제외한 27개 EU 회원국 이 이에 해당한다.

미적용 일반상품 및 관련 파생상품을 전문으로 하는 특정 자기계산 딜러 또는 그 지점, 공공부채를 다루는 공공기관을 포함한 중앙정부 또는 그 사무소, 중앙은행 또는 그 지점, 국제기구 등이 될 수 있다.

의제 적격상대방은 MiFID 적용대상 영업을 영위하느냐에 따라 재분류 기준이 조금 다르다. 먼저 MiFID 적용대상인 영업을 영위하거나 제3국에서 이와 유사하게 영업하는 경우 금융회사에 적격상대방으로 대우받고 싶다는 서면동의서를 제출하는 것만으로도 의제 적격상대방이 될 수 있다. 그러나 MiFID 적용대상이 아닌 영업을 하거나 제3국에서 이와 유사하게 영업하는 경우에는 일정 기준을 충족시켜야 의제 적격상대방이 될 수 있다. 기관투자자가 아닌 당연 전문고객은 i) 1천만파운드 이상의 지분자본을 보유하거나, ii) 자산총액이 1,250만유로 이상, 순매출이 2,500만유로 이상, 해당년도 평균 고용자 수가 250명 이상 중에서 두 개의 기준을 충족시키면 의제 적격상대방이 될 수 있다.

전문고객도 당연 전문고객과 의제 전문고객으로 구분된다.³²⁾ 당연 전문고객은 적격상대방이 아닌 여신금융회사, 금융투자회사, 보험회사, 인가받거나 규제받는 금융회사, 집합투자기구 및 관련 자산운용회사, 연금 및 관련 자산운용회사, 일반상품 또는 관련 파생상품 딜러, 지방정부, 기타 기관투자자이거나,³³⁾ 일정 기준을 충족하는 기업이 해당된다.

기업이 당연 전문고객이 되는 일정 기준은 MiFID 적용대상 영업을 영위하거나 제3국에서 이와 유사하게 영업하느냐에 따라 달라진다. 우선 MiFID 적용대상 영업을 영위하거나 제3국에서 이와 유사하게 영업하는 기업이 a) 자산총액이 2,000만유로 이상, b) 순매출이 4,000만유로 이상,

32) 적격상대방과 전문고객의 차이는 적격상대방은 계약체결 또는 거래집행과 같은 제한적인 서비스만 필요한 반면, 전문고객은 계약체결 또는 거래집행 이전에 자문도 요구되는 점에서 차이가 있다.

33) 금융회사의 경우 적격상대방 또는 전문고객인지의 구분은 해당 금융회사의 유형이 아닌 거래 성격에 의해 결정된다.

c) 펀드총액이 200만유로 이상 중에서 두 개의 기준을 충족하면 당연 전문고객이 될 수 있다.

MiFID 적용대상이 아닌 영업을 영위하거나 제3국에서 이와 유사하게 영업하는 기업이 a) 유한회사를 포함한 기업체(body corporate)이면서 직전 2년 중 지분자본 또는 순자산이 적어도 500만파운드 이상이거나, b) i) 자산총액이 1,250만유로 이상, ii) 순매출이 2,500만유로 이상, iii) 해당년도 평균 고용자 수가 250명 이상 중에서 두 개의 기준을 충족하거나, c) 파트너십 또는 비법인 단체이면서 직전 2년간 순자산이 적어도 500만파운드 이상이거나, d) 신탁의 수탁자이면서 직전 2년 중 총자산이 적어도 1,000만파운드 이상이거나, e) 직장퇴직연금(occupational pension scheme), 소액직접운용자금(small self-administrated scheme), 개인연금(personal pension scheme), 또는 수탁자연금(shareholder pension scheme)의 신탁자이면서 직전 2년간 가입자가 적어도 50명 이상이고 운용자산이 적어도 1,000만파운드 이상이거나, f) 지방기관 또는 공공기관이거나, g) 중앙정부 또는 지방정부, 공공부채를 운용하는 공공기관, 중앙은행, 세계은행, IMF, ECP, 그리고 EIB와 같은 국제기구 또는 이와 유사한 국제기구이거나, h) MiFID 적용 영업을 하거나 또는 이와 유사하게 제3국에서 영업을 하는 것과 관련하여 자산유동화 또는 다른 금융거래를 포함한 금융상품 또는 지정투자(designated investment)를 주요 활동으로 하는 기타 기관투자자이면 당연 전문고객이 될 수 있다.

소매고객이 일정 기준을 충족하는 경우 의제 전문고객이 될 수 있다. 우선 MiFID 적용대상인 영업을 영위하거나 제3국에서 이와 유사하게 영업하는 소매고객이면서 a) 직전 4개 분기 동안 분기당 평균 10번 이상의 의미 있는 크기로 거래한 적이 있고, b) 금융상품 잔액이 50만유로를 초과하거나, c) 금융상품 거래 및 서비스에 대한 지식을 요구하는 전문가로서 적어도 1년 이상 금융분야에서 일하고 있거나 일한 적이 있는 경우 중에서 두 개의 요건을 충족해야 한다.

그리고 금융회사가 고객의 전문가적 역량, 경험, 지식을 적정하게 평가하여 고객 스스로 직접 투자결정을 할 수 있고 관련된 위험을 이해할 수 있다는 것을 확인하거나, 고객이 금융회사에 일반 또는 특정 서비스 또는 거래 또는 특정 유형의 거래 또는 상품에 대하여 전문고객으로 대우받고 싶다고 서면으로 의사표시하면 의제 전문고객으로 분류될 수 있다. 후자의 경우 금융회사는 소매고객으로서 보호받을 수 있는 제도가 해당 고객에게 적용되지 않는다는 내용을 계약서와 별도로 반드시 서면으로 통보해야 한다.

소매고객은 전문고객 또는 적격상대방이 아닌 모든 고객을 일컫는다.

3) 금융판촉의 공정성 강화(COBS 4)

금융판촉(financial promotion)은 고객이 투자활동에 참여하도록 유인(inducement) 또는 권유(invitation)하기 위해 금융회사가 행하는 미디어 광고, 텔레마케팅, 방문마케팅, 투자설명회 등 모든 형식의 행위를 의미한다. 금융상품 또는 서비스를 판매할 의사가 있는 경우에만 권유 또는 유인으로 보며, 단순한 정보 또는 조언을 제공하거나 투자운용만을 대행하는 경우에는 이에 해당되지 않는다.

인가받은 금융업자 이외는 금융판촉을 할 수 없으나, 예외적으로 인가면제업자에 한하여 금융상품을 판매하고 싶다는 의사전달을 할 수 있다.

금융회사는 ‘공정하고, 명확하며, 오인의 여지가 없도록(fair, clear and not misleading)’ 금융판촉을 해야 한다. 그 내용은 평균적인 일반인이 이해할 수 있는 수준이어야 하며, 중요한 용어(terms) 또는 경고들을 생략해서는 안 되며, 리스크를 분명하게 명시하지 않고 잠재적인 이익을 강조해서도 안 된다.

다른 금융상품과 비교할 때는 의미 있고, 공정하고, 균형 있는 방법

으로 해야 한다. MiFID 적용대상 금융회사는 비교에 사용된 가정과 참고자료 출처를 더 상세하게 제공해야 한다. 과거 성과(past performance)를 설명하더라도 지나치게 강조해서는 안 되며, 미래에도 똑같은 성과가 나타날 것이라고 보장해서는 안 된다. 고객이 요청하지 않은 판촉(unsolicited promotions)은 일반적인 생명보험상품이나 신탁상품과 같이 리스크가 낮은 집합상품에만 제한적으로 허용된다.³⁴⁾ 다만, 금융회사는 일요일 하루 종일과 월~토요일 오후 9시부터 오전 9시까지 불요청 판촉을 할 수 없으며, 고객이 통화 가능한지를 반드시 먼저 확인해야 한다. 고객이 불요청 판촉을 통해 금융상품 및 서비스를 구매한 경우에는 일정 기간 내에 계약을 해지할 수 있는 냉각기간(cooling-off) 규정의 적용을 받는다.

4) 금융회사 및 제공서비스에 대한 공시 강화(COBS 6, 8)

금융회사는 고객에게 제공하는 금융상품 및 서비스 계약에 관한 공시 기준을 마련하여 고객의 권익을 사전적으로 보호하여야 한다. 정보를 제공하는 구체적인 방법이나 과정은 금융회사의 재량에 맡겼다. 예를 들면, 금융회사는 기본적인 공시 기준을 만족시키는 자체 공시수단이 있으면 금융당국이 제공한 서비스·비용 공시문서(Services and Costs Disclosure Document: SCDD)를 사용하지 않을 수 있다. SCDD는 기존의 MENU(Key Facts about the Cost of Our Services)와 IDD(Initial Disclosure Document)를 통합한 것이다.³⁵⁾ SCDD에는 금융상품 및 서비스의 범위와 종류, 이에 대한 자문 제공방식, 소관 감독당국, 회사의 지

34) 이를 불요청 판촉 또는 불초청 판촉이라고 한다. 본 보고서는 부당권유행위 중 투자자로부터 투자권유의 요청을 받지 아니하고 방문·전화 등 실시간 대화의 방법을 이용하는 행위를 금지하고 있는 자본시장법 제29조의 정신에 입각하여 불요청 판촉으로 해석하기로 한다.

35) 이에 대한 샘플은 부록 II에 첨부하였다.

배구조, 민원제기방법, 수수료에 관한 제반사항, 금융서비스보상기구에 대한 안내 등을 포함하고 있다. 또한 수수료에 대한 제반사항에는 수수료 수준, 지불방법, 징수근거, 시장평균, 다른 회사들도 유사한 수준으로 동일한 금융상품과 서비스를 제공하고 있다는 사실 등을 포함해야 한다.

한편, 금융회사가 선물, 옵션, 투자일임상품 등 고위험 상품을 제공하는 경우에는 먼저 고객의 서면동의를 얻어야 한다. 그 내용에는 고객이 제공받는 서비스에 대한 고객의 목표와 고객과 거래를 하는 자문업자가 갖는 제약, 고객이 자문업자에 귀속되는 금액 이상으로 약속받지 않을 것이라는 확인, 서면동의 종료 시기 및 방법, 일정 기간 내 취소할 수 있는 권한 포기 여부 설명, 향후 불요청 판촉이 어떤 방식으로 언제 어떻게 이루어지는지에 대한 상세한 내용, 자문업자 수수료가 어떻게 결정되고 수납되는지에 대한 내용 등이 포함되어야 한다.

5) 적합성원칙 적용대상 확대(COBS 9)

소매고객에게만 적용되던 적합성원칙(suitability)이 생명보험상품을 구매하는 전문고객에게도 적용되었다. 다만, 해당 생명보험상품이 EU 보험모집지침(Insurance Mediation Directive) 적용대상인 경우에만 적용된다.³⁶⁾

금융회사는 적합성원칙에 따라 고객숙지의무(Know Your Customer: KYC)를 준수해야 하며, 고객이 금융상품의 리스크에 관한 특성을 이해할 수 있도록 합리적인 절차를 마련해야 한다. 고객숙지의무는 투자자문과 관련될 수 있는 모든 개인적·환경적 정보를 수집하는 활동으로,

36) 2002년 제정된 EU 보험모집지침(Insurance Mediation Directive)(2002/92/EC)은 보험모집인이 제공하는 자문의 신뢰성을 제고할 목적으로 보험모집인 등록을 의무화시키고, 보험모집인의 역내 활동을 용이하게 하며, 보험계약자의 보험상품 선택을 확대시키는 등의 내용을 담고 있다.

금융회사는 고객에게 투자권유를 하기 전에 그의 투자목적·재산상황·투자 경험 등의 정보를 파악해야 한다.

금융당국은 고객의 정보수집과 관련하여 구체적인 요건을 제시하고 있지는 않으나, 다음의 사항들이 포함되도록 지도하고 있다(FCA, 2013o; 2013p). 개인정보에는 이름, 주소, 생일, 성별, 부양가족, 건강상태가 포함되어야 한다. 근로정보에는 직업, 지위, 고용자 정보 등이 포함되어야 한다. 소득정보에는 근로, 연금, 투자, 국가보조금, 신탁, 보유자산 등이 포함되어야 한다. 지출정보에는 주거와 가족에 대한 지출, 그 밖의 부동산, 대출, 신용카드 지불, 자동차 등이 포함되어야 한다. 자산정보에는 재산, 개인소장품, 예금 및 투자자산, 생명보험 등이 포함되어야 한다. 부채정보에는 부동산, 대출, 신용카드, 기타부채 등이 포함되어야 한다. 투자의 목적과 태도를 파악하기 위해 고객이 미래에 달성하고자 하는 목적이 무엇이며, 리스크에 대한 태도는 어떻고, 어떤 행동을 취할 것인지가 확인되어야 한다. 그 밖에도 고객의 지식과 경험상품 및 서비스에 관한 투자 경험과 지식에 대한 정보도 포함되어야 한다.

이러한 정보를 요구하는 것은 금융회사가 고객이 자기 자본으로 얼마만큼의 리스크를 감당할 수 있는지의 여부 등을 판단하기 위해 필요하기 때문이다. 만약 금융회사가 고객에게 적합성 판단을 위한 충분한 정보를 제공받지 못하게 되면 개별적으로 권유 또는 추천할 수 없다. 또한 금융회사는 고객에게 적합성 판단을 위해 필요한 정보를 제공하지 않도록 조장해서도 안 된다. 금융회사는 이렇게 수집된 고객정보를 특정기간 동안 보관해야 하며, 그 기간은 금융상품 및 서비스에 따라 다르다.³⁷⁾

또한 금융회사는 생명보험, 연금증서, 단위신탁, 투자신탁, 개방형투자회사상품(OEICs) 등을 판매하거나 연금 이전이나 탈퇴를 권유하는

37) 일반적으로 개인정보 보관기한은 3년, 생명보험, 연금계약, MiFID 적용대상 영업과 관련된 정보는 5년, 연금 이전 또는 탈퇴, 독립지위 분담금과 관련된 정보는 무기한이다.

경우에는 고객에게 적합성보고서를 제공해야 한다. 적합성보고서에는 고객에게 적합하다고 여겨지는 상품의 이유, 고객의 개인여건과 자금여건, 금융상품 및 서비스에 대한 필요성, 정보수집과정에서 나타난 선호도, 리스크에 대한 고객의 태도 등이 자세히 포함되어야 한다.

6) 적정성원칙의 도입(COBS 10)

적정성원칙(appropriateness)은 자문 없이 금융상품 및 서비스를 이용하는 소매고객을 보호하기 위해 마련된 제도이다. 이 제도는 소매고객에게 단순집행을 기본으로 하는 복잡 금융상품이 부적절하게 판매되지 않도록 방지하는 것을 목적으로 한다. 따라서 단순집행을 기본으로 하더라도 금융상품이 복잡하면, 금융회사는 소매고객이 관련 리스크를 이해할 수 있는 경험과 지식이 있는지를 확인해야 하는데, 이를 적정성 테스트라고 한다.

적정성 테스트는 금융상품이 복잡·비복잡인지에 따라 적용여부가 달라진다. 복잡 금융상품 및 서비스가 자문 없이 단순집행으로 제공되면, 금융회사는 반드시 적정성 테스트를 실시해야 한다. 그렇지 않은 경우, 금융회사는 적정성 테스트를 실시하지 않아도 된다.

적정성 테스트는 고객에게 적합성 테스트 보다 더 적은 양의 정보를 요구한다. 적정성 테스트는 고객이 해당 상품 또는 서비스 관련 리스크를 이해하는데 필요한 수준의 지식과 경험만을 평가하면 되기 때문이다. 반면, 적합성 테스트는 고객의 지식과 경험 이외에도 고객의 재무상황과 투자목적에 관한 추가적인 정보를 수집하여 평가해야 한다.

금융회사가 적정성 테스트를 위해 고객에게 요청해야 하는 정보로는 고객이 익숙한 업무, 거래와 투자의 유형, 거래의 본질과 규모, 거래 주기와 기간, 고객의 교육수준과 직업 또는 전직 등이 있다.

금융회사는 적정성 테스트를 실시한 결과 해당 상품이나 서비스가 고객에게 적정하지 않다고 판단되면 이를 고객에게 주의를 환기시킬 의무가 있다.

7) 금융상품에 대한 공시요건 강화(COBS 14, 16)

금융회사는 금융당국이 정한 핵심설명서(key features document: KFD)³⁸⁾양식에 맞춰 고객에게 금융상품 및 서비스와 관련된 구체적인 정보를 판매시점 이전에 서면으로 제공해야 한다. 상품 공급업자는 마케팅 목적으로 사용되는 자료들과 동일한 수준으로 KFD를 제작하여야 하며, 금융상품 및 서비스의 자문업자 또는 판매업자는 이를 반드시 고객에게 제공해야 한다.

KFD는 i) 상품의 핵심적인 특성, ii) 상품과 관련된 리스크의 구체적인 요인,³⁹⁾ iii) 수입과 자본분의 변동 여부, iv) 납입 완료의 결과, v) 고객의 구매상품으로부터 받을 수 있는 것에 대한 비용과 그 영향과 관련된 고객 특화 정보, vi) 제반 수수료 또는 이와 유사한 비용, vii) 추가적으로 얻을 수 있는 정보의 상세, viii) 만기 또는 만기 이전에 상품의 현금화(해지)로 발생하는 세금 등에 관한 정보 등의 내용으로 구성되어 있다.

KFD는 별도로 형식이 지정되지 않았기 때문에 금융회사가 자체적으로 양식을 만들 수 있다. 그러나 제공되어야 할 정보내용은 지정되어 있기 때문에 금융회사가 이를 임의로 변경할 수 없다.

38) 이에 대한 구체적인 양식은 부록II에 첨부하였다.

39) 금융회사는 고객이 쉽게 접근하고 이해할 수 있는 방법으로 모든 금융상품과 관련된 리스크 및 가장 중요한 리스크에 대한 정보를 핵심설명서를 통하여 고객에게 제공하여야 한다. 또한, 상품공급업자는 어떤 특정 상품에 관하여 어떤 리스크가 가장 현저하게 문제되고 공시되어야 할지 결정할 수 있어야 한다.

8) 거래철회 기준 상세화(COBS 15)

고객은 냉각기간(cooling-off) 이내에 자기 의사에 따라 거래를 철회하고 제반비용을 반환받을 수 있다. 냉각기간(cooling-off)은 투자자가 합리적인 투자결정을 했는지를 냉정하게 재고할 수 있는 기간을 의미한다.

냉각기간은 금융상품 및 서비스에 따라 최소 14일부터 최장 30일까지이며, 냉각기간은 계약이 시작되는 시점 또는 계약과 관련된 조건을 전달받은 시점 중 나중인 시점부터 기산되어 계산된다. 예를 들면, 생명보험, 연금, 종신연금 등 장기계약상품의 경우는 30일, 현금 ISA, 투자상품 등의 단기계약상품은 14일이 보장된다.

고객은 냉각기간 내에 언제라도 서명이 기재된 거래철회 통보서를 금융회사에 제시하고 계약을 철회할 수 있다.⁴⁰⁾ 그렇다 하더라도 금융상품 및 서비스 구매이후 발생한 손실은 고객이 부담해야 한다.

라. 시행이후 평가

FSA(현 FCA)는 COBS 시행이후 2008년과 2009년 두 차례에 걸쳐 동 규정이 실질적으로 금융회사 경영진의 책임을 제고시키고 궁극적으로 금융소비자 보호에 효과적으로 작동되고 있는지에 대해 사후평가를 실시하였다(FSA, 2008a; 2010b). 평가는 2008년에는 중소형 금융회사를 대상으로, 2009년에는 대형 금융회사를 대상으로 실시되었으며, 2010년 3월에 최종보고서가 발표되었다. 최종보고서는 크게 금융판촉, 적합성원칙, 적정성원칙, 금융상품 공시로 구분하여 시행이후 평가결과를 종합하였다.

40) 철회통보서는 금융상품 판매자(distributor)가 아닌 금융상품 공급업자(provider)에게 제시하여야 한다.

새로운 COBS는 이전 COB보다 이해하기 쉽다는 평가가 지배적이다. 특히, 중소형 금융회사들은 이전보다 COBS를 쉽게 이해할 수 있었다고 평가했다. 또한, 대형 금융회사 대부분은 COBS를 이행하고 적용하는 데 큰 문제가 없다고 평가하였다. 다만, MiFID 적용대상 여부에 따라 적용 규제가 달라져 이를 이해하는 데는 여전히 어려움이 존재한다고 의견이 제기되기도 하였다.

1) 금융판촉

금융회사들은 새로운 금융판촉 규제가 이전보다 전반적으로 이해하기 쉽게 기술되었다고 평가했다. 2008년과 2009년에 실시한 조사결과를 종합해 보면, 규정 자체가 이전과 크게 달라진 것은 없지만 이전보다 이해하기 쉬워졌다고 응답했다. 이로 인해 회사 내 준법감시부서와 마케팅부서 간의 업무 연계가 더욱 활발해지고, 고위경영진의 의사결정에도 새로운 금융판촉에 대한 규제가 영향을 미친 것으로 조사되었다. 즉, 금융판촉과 관련하여 고위경영진이 느끼는 책임감이 커졌다고 평가할 수 있다.

다만, 새로운 금융판촉 규제가 이전과 크게 다르지는 않기 때문에, 금융회사의 금융판촉과 관련된 영업행위에는 크게 영향을 미치지 못한 것으로 조사되었다. 특히, 금융회사에 부여한 재량권 자체를 신뢰하지 않거나 소극적으로 활용하는 반응을 보인 것으로 조사되었다. 그만큼 금융회사는 규제체계가 원칙중심으로 바뀌더라도 금융당국의 태도에는 큰 변화가 없다고 인식했기 때문일 수 있다.

예를 들면, 새로운 금융판촉 규제는 금융회사가 고객에게 KFD를 제공하는 시점을 명시적으로 규정하지 않았다. 즉, 정보제공을 할 수 있는 시간적 범위를 이전보다 더 넓게 규정하였다. 고객에게 더 적절한 시기에 더 적절한 정보가 제공될 수 있도록 금융회사에게 정보제공의 범위와 시기를 결정할 수 있는 재량권을 허용하였다. 그러나 금융회사 대부분

분은 주어진 재량권을 활용하지 않고 금융관측 초기에 모든 정보를 한꺼번에 준 것으로 조사되었다.

한편, 새로운 금융관측 규제는 금융소비자의 이해력을 향상시키는 데 기여한 것으로 평가되었다. 금융회사는 이전보다 소매고객들이 이해하기 쉬운 형태로 더 많은 정보를 제공해야 하기 때문이다. 또한 동 규제의 서술방식이 금융회사가 무엇을 지켜야 하는지를 규정한 것이 아니라 소매고객이 어떻게 대우를 받아야 하는지를 규정하고 있기 때문인 것으로 알려졌다.

2) 적합성원칙

적합성원칙에 대한 평가는 다소 엇갈리는 것으로 나타났다. 우선, 새로운 적합성원칙은 이전보다 더 정교하고 분명하게 표현되어 있기 때문에 금융소비자 보호에 더 효과적일 수 있다고 평가되었다. 또한, 새로운 적합성원칙이 지정투자상품(designated investments)을 판매하는 자문업자에게도 적용되는 것을 지지한다고 평가되었다. 그러나 이전과 달리 적합성원칙의 적용대상을 전문고객에게까지 확대하였음에도 실질적으로 효과가 있었는지는 불분명한 것으로 평가되었다. 또한, 새로운 적합성원칙을 따라 적합성보고서를 변경한 금융회사는 일부에 그친 것으로 조사되었다.

금융회사가 적합성원칙을 이행하는 데도 서로 다르게 대응하고 있는 것으로 조사되었다. 규모가 있는 금융회사들의 경우 우량고객을 대상으로 새로운 적합성원칙을 이행하는데 긍정적이었으나, 규모가 작은 금융회사들의 경우 모든 소매고객에게 이를 적용하는 데 부담을 느낀 것으로 조사되었다. 즉, 이전부터 적합성원칙을 잘 준수했던 금융회사들은 계속해서 이를 잘 준수하고 있으나, 그렇지 못했던 금융회사들은 크게 바뀌지 않은 것으로 조사되었다.⁴¹⁾ 이는 적합성보고서를 채택하는데 있

어 금융회사에게 많은 재량을 부여하였음에도 이를 충분히 활용하지 않았기 때문으로 나타났다. 예를 들면, 리먼브라더스가 공급한 구조화 투자상품을 판매한 금융회사 대부분이 적합성보고서에 사실상 잘못된 정보를 기재하는 경우가 많았고 투자자에게 상대방리스크를 적절하게 공시하지 않았다.

이러한 문제점을 보완하기 위해, FSA는 2008년 12월 첫 번째 중간평가 이후 계속해서 적합성원칙과 관련된 다양한 조치를 발표하였다. 첫 번째가 적합성원칙이 금융소비자를 보호하는 데 얼마나 성과를 낼 수 있는지를 평가하는 성과 테스트(outcomes testing)를 실시하기로 하였다. 이를 위해 FSA는 금융회사의 자문이나 서비스가 질적으로 우수한지를 점검하고, 금융회사를 방문하여 내부문서를 검토하고, 금융회사 내부 경영정보 및 다른 활용 가능한 자료들을 분석하고, 그 밖에도 필요한 경우에는 성과테스트를 위한 특별한 조치들을 실시하기로 하였다.

두 번째는 금융소비자가 공정한 자문을 받는지를 점검한 소매판매점검(Retail Distribution Review: RDR) 결과를 발표한 것이다. FSA는 소매 판매 과정에서 어떤 이유 때문에 불완전판매가 발생하는지를 살펴보기 위해 2006년부터 소매투자상품 판매과정 전반의 적정성을 검토하였다. FSA는 중간점검 결과를 여러 차례 발표하였으며, 2012년 12월에 최종적으로 소매판매점검 규제를 도입하게 되었다.⁴²⁾

세 번째가 금융상품 판매 관련 민원자료를 분석하여 적합성원칙 위반사례를 지속적으로 점검하기로 하였다.

네 번째가 금융소비자 만족도 조사를 통해 적합성원칙 규제에 대한

41) 2008년 조사에 따르면, 약 50%의 금융회사들이 적합성보고서의 형식에 변화를 주었다고 조사되었으나, 예외적인 경우를 제외하고는 실질적인 변화가 없었던 것으로 분석되었다.

42) 이에 대한 자세한 논의는 제Ⅲ장에서 다루기로 한다.

만족도 추이를 지속적으로 점검한 것이다. 예를 들면, 은행 등을 이용하는 소비자는 금융회사의 적합성테스트에 대해 2008년에 88%, 2009년에 86%, 자문업자를 이용하는 소비자는 2008년에 92%, 2009년에 91%의 만족도를 보인 것으로 조사되었다. 이 결과에 대해 FSA는 새로운 규제가 2007년 11월부터 시행되었고 2008년 글로벌 금융위기 이후 금융소비자가 금융불만을 이전보다 더 적극적으로 제기했다는 점을 고려해 볼 때, 금융회사의 적합성테스트에 대해 금융소비자가 높은 수준으로 만족하고 있다고 판단하였다.

3) 적정성원칙

금융회사 대부분은 적정성원칙을 준수하기 위해 내부절차를 개정하고 이를 이행하고자 노력한 것으로 조사되었다.

금융소비자도 이전보다는 복잡 금융상품에 관한 리스크 등을 보다 더 잘 이해할 수 있게 되었다고 평가하였다. 금융회사들은 적정성원칙을 준수하는 과정에서 고객의 전문적 경험과 지식을 묻는 설문과 주의환기를 제공해야 했기 때문이다.

또한, 적정성원칙 규제는 금융회사가 고객에게 유용한 정보에 접근할 수 있도록 격려하는 효과를 가져왔다.

금융당국은 적정성원칙 준수 모범사례를 금융회사에게 제공하였다. 왜냐하면 금융회사가 적정성원칙을 어떻게 준수해야 하는지에 대해 질의를 많이 했기 때문이다. 또한 스프레드 베팅 회사(spread-betting firms)⁴³⁾와

43) 스프레드 베팅(spread-betting)이란 상품 등락의 방향성을 두고 투자하는 전략으로 미래의 일정시점에 미리 결정된 가격으로 상품을 사는 선물거래와는 다르게 상품의 상승 및 하락 양쪽 모두에 투자할 수 있다. 일반 개인투자자들도 스프레드 베팅을 전문으로 하는 금융회사에 계좌를 쉽게 개설할 수 있다.

단순집행 브로커(execution-only brokers)과 같이 단순집행만을 하는 일부 금융회사에 대하여도 적정성원칙을 준수하도록 지도하였다. 예를 들면, 2009년 3월 31일 기준 스프레드 베팅 관련 민원이 전년대비 2배 증가한 것으로 조사되었다. 주된 이유는 동 기간 중 시장 변동성이 확대되었고 고객들은 해당 회사가 적정성원칙을 준수해야 하는 것으로 알았기 때문이다. 이에 따라 금융회사가 직접청약부(direct-offer) 금융판촉을 통해 비금융 스프레드 베팅 상품을 제공하는 경우에도 적정성원칙을 준수할 것을 지도하였다.

4) 금융상품 공시

금융회사 대부분은 금융상품 공시규제가 이전과 비교해서 크게 바뀌지 않은 것으로 인식하고 있었다. 다만, 금융회사 일부는 이전보다 다소 쉽게 변경되었다고 평가하였다.

새로운 금융상품 공시는 소매고객이 읽고 이해하기 쉽게 금융상품 및 서비스에 대한 정보를 제공하는 것을 목표로 한다. 이를 위해 금융상품 공급회사는 패키지 금융상품, 현금예금 ISA, 현금예금 CTF에 대해 각각 개별 핵심설명서(KFD)를 작성해야 하고, 패키지 금융상품에 대해서는 핵심설명례(Key facts illustration: KFI)도 작성해야 한다.

특히, 금융회사는 새로운 KFD 작성기준이 어렵지 않고 합리적이라고 평가하였다. 2007년에 작성된 초기 핵심설명서와 2009년에 수정된 핵심설명서에 대한 금융회사의 응답을 비교한 결과, 금융회사의 3분의 2 이상이 상당부분 개선되었다고 평가한 것으로 조사되었다. 또한, 대부분의 금융회사가 핵심설명서 개선의 목적을 잘 이해하고 있는 것으로 나타났다. 다만, 금융회사 일부는 KFD를 작성할 때 분명하고, 간결하고, 쉬운 언어를 사용하지 않은 것으로 나타났다. 이 중의 대부분은 자산운용회사가

작성한 것으로 나타나, 자산운용회사의 KFD가 많이 개선되어야 할 필요성이 제기되었다.

한편, 대형 금융회사 대부분은 KFD내 포함된 ‘리스크 경고’ 부분을 이전과 같이 작성하는 것으로 나타났다.⁴⁴⁾ 물론 구 COB에서와 같이 미리 짜여진 방식대로 리스크 경고를 작성할 수도 있으나, 스스로 그 방식이 적절한지에 대하여 평가하고 필요한 경우 개선할 수 있는 재량권을 주었는데도 이를 제대로 활용하지 않았기 때문이다.

44) 새로운 규정에서는 MiFID 미적용대상 금융상품에 대하여는 ‘적정한 리스크 경고(appropriate risk warnings)’를, MiFID 적용대상 금융상품에 대하여는 ‘현저한 리스크 경고(prominent risk warnings)’를 작성하도록 요구하고 있다.

Ⅲ. 판단기반 영업행위 감독체계 구축

1. 판단기반 감독체계 확립
2. 영업행위 감독기구 신설
3. 선제적 영업행위 규제 도입

III. 판단기반 영업행위 감독체계 구축

1. 판단기반 감독체계 확립

가. 도입 배경

영국은 2008년 글로벌 금융위기로 드러난 감독체계의 문제점을 개선하고자 2012년 금융서비스법(Financial Services Act 2012: FSA 2012)을 제정하였다. 동법의 제정은 영국의 영업행위 규제환경 변화를 이해하는데 중요한 의미가 있다. 왜냐하면 2008년 글로벌 금융위기가 일어나기 전까지는 감독체계를 바꿀 계획이 없었기 때문이다. 영국은 기존 감독체제로도 충분히 원칙중심 규제체계를 집행하는 데 무리가 없다고 판단했다. 그러나 금융위기 이후 이러한 판단은 잘못된 것임이 드러났다(FSA, 2009b).

2012년 금융서비스법의 제정과정을 보면 이를 쉽게 알 수 있다.⁴⁵⁾ 2010년 6월 정부의 금융개혁안이 발표된 이후 불과 2년 6개월 만에 영국의 금융감독체계가 완전히 탈바꿈했기 때문이다.

국내에서는 이러한 영국의 금융감독체계 변화를 통합형이 바람직한지 또는 쌍봉형이 바람직한지로 이해했다(김홍범, 2013; 장덕조, 2010). 대부분의 국내 논의에서는 판단기반 감독체계(Judgement-Based Supervision: JBS)라는 더 중요한 변화를 간과했다. 2010년 7월 재무부의 보고서 'A new approach to financial regulation: judgment, focus and stability'는 이러한 금융개혁 방향이 어디로 맞추어져 있는지 아주 분명하게 보여준다.

45) 이에 대한 자세한 논의는 부록Ⅲ에서 다룬다.

판단기반 감독은 원칙중심 규제에 적합한 감독체계라고 할 수 있다. 기존 준칙중심 규제체계에서는 FSA(2009b)에서 지적한 바와 같이 사실 확인에 지나치게 의존했다. 왜냐하면 준칙중심 규제체계에서는 금융회사를 제재하기 위해서는 특정한 규제를 위반한 사실을 확인해야 했기 때문이다. 이러한 접근은 효율적이지 못했으며 근본적인 문제 원인을 해결하지 못했다.

그러나 원칙중심 규제체계를 더 효과적으로 집행하기 위해서는 사실 확인보다 원칙위반 여부를 판단하는 것이 중요시된다. 이 경우 원칙에 대한 서로 다른 견해가 있을 수 있으므로, 각자의 주장을 뒷받침할 합리적이고 일관적인 판단이 반드시 요구되어진다.

나. 개념 및 기본수칙

판단기반 감독체계가 무엇인지에 대한 명확한 개념은 확립되어 있지 않다(Adamson, 2014; FSA, 2013b; Georgosouli, 2013; Haill, 2013; HM Treasury, 2010; KPMG, 2013; Osborne, 2010; Sants, 2011). 모든 감독행위에는 감독자의 판단이 들어가기 때문에, 이를 별도의 독립된 개념으로 이해하기 어려울 수 있다. 또한, 감독자에게는 감독 판단에 대해 해명할 책임이 엄격하게 요구되기 때문에, 판단기반 감독체계 자체를 정의한다는 것이 어려울 수 있다.

영국의 판단기반 감독체계는 과거지향적인 사실기반 감독체계에 대한 반성에서 비롯된 것이다. 왜냐하면 이전에는 금융사고가 발생하면 이를 제재하기 위해 기계적인 사실 확인을 중시하였고, 상대적으로 근본적인 원인 규명과 처방에는 소극적이었기 때문이다. 예를 들어, 구 FSA는 PPI와 같은 불완전판매 금융사건이 발생하면, 사실 확인에 근거하여 이를

제재하는 데만 급급하였으며, 향후 동일한 사건이 발생하지 않도록 원인을 규명하는 데는 소홀하였다.

Georgosouli(2013)는 영국의 판단기반 감독체계를 금융당국의 미래지향적인 재량권 확대로 정의하고자 하였다. 원칙을 해석하고 이를 적용하는 데에는 감독자의 재량적 판단이 필요하고, 그 조치는 미래지향적이어야 함을 의미한다. 예를 들면, 감독자는 금융회사의 특정 영업행위가 영업행위 상위원칙을 어떤 방식으로 침해했는지를 해석하고 판단해야 한다. 또한, 감독자가 기계적인 사실 확인을 하지 않더라도 금융소비자의 권익에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다면 이를 근거로 선제적으로 제재할 수 있어야 한다. 즉, 금융당국은 미래지향적인 가치 판단을 바탕으로 원칙중심 규제체계를 집행해야 한다는 것을 의미한다.

FCA의 감독부서 국장인 Clive Adamson은 2013년 7월 2일 연설에서 “감독자의 미래지향적인 재량권은 고객공정대우 성과를 달성하는 것을 목적으로 해야 한다”고 덧붙였다. 즉, 판단기반 감독은 금융회사가 영업행위 상위원칙이나 이와 관련된 영업행위 규정을 준수하게 하는 것 그 자체보다 궁극적으로 금융회사에 의해 금융소비자가 공정하게 대우받도록 하는 것에 초점을 맞추어야 한다는 것을 의미한다. 이는 FCA가 여섯가지 고객공정대우 성과기준을 토대로 금융소비자의 입장에서 금융회사의 영업행위를 평가하겠다는 의지의 표명이라고 할 수 있다.

금융소비자 보호체계를 큰 틀에서 규제-집행-성으로 구분할 경우, 판단기반 감독체계는 집행 부문에 해당된다. 원칙중심 규제체계를 보다 효과적으로 집행하고, 그 결과 금융회사가 고객공정대우 성과를 달성하도록 지도하는 것이 판단기반 감독체계라고 할 수 있다.

영국은 판단기반 감독체계가 잘 정착되기 위해서는 감독자의 재량적 판단을 중시하는 문화가 필요하다고 인식하였다. 이를 위해 FCA는 판단기반 감독을 위해 다음과 같이 10가지 감독 기본수칙을 마련하였다

(FCA, 2014b; 2014c; 2014d; 2014e). 금융당국도 재량적 판단의 지침이 되는 원칙을 지키게 하는 것이 목적이다. 그만큼 금융당국의 재량적 판단에 대한 금융회사의 신뢰를 중요하게 생각한다는 의미도 있다.

첫째, 소비자와 시장을 위한 공정한 성과를 확보하는 것을 목표로 한다. 이를 위해 FCA는 두 가지 목표를 동시에 고려할 것이며, 소비자 권익과 시장 정합성에 미치는 영향의 정도에 따라 감독 이슈들을 평가할 것이다.

둘째, 모든 감독활동은 잠재적인 리스크를 인식하고 심각한 충격이 발생하기 전에 이를 방지하기 위해 미래지향적이며 선제적으로 대응할 것이다.

셋째, 대형 이슈와 문제의 원인에 초점을 맞출 것이다. 이를 위해 감독목적에 상당한 충격을 주는 이슈들에 대해 감독자원을 집중할 것이다.

넷째, 목표한 성과를 달성하기 위해 판단에 기반하여 감독할 것이다.

다섯째, 금융회사가 단순히 법규를 준수한다는 사실보다는 그들의 영업행위가 소비자와 시장에 미치는 영향을 고려할 수 있도록 금융회사를 지도할 것이다.

여섯째, 사업모델과 기업문화를 검사하고, 소비자 및 시장에 미치는 영향을 점검할 것이다. 금융회사가 어떻게 수익을 내는지에 관심을 갖고 이로 인해 발생할 수 있는 잠재적 위험을 파악할 것이다.

일곱째, 금융회사 고위경영진의 책임성을 강조할 것이다. 모든 의사결정에 대해 개인적인 책임을 갖게 할 뿐만 아니라 정당한 설명을 할 수 있도록 할 것이다.

여덟째, 문제가 발생한 경우에는 소비자가 보호받고 보상받을 수 있도록 해결하며, 잘못된 영업행위는 그 근원과 함께 바로잡을 것이다.

아홉째, 각각의 시장주체가 직면하고 있는 문제들을 깊이 있게 이해하기 위해 산업, 회사, 소비자와 열린 자세로 의사소통할 것이다.

열째, 금융회사가 FCA로부터 일관적인 메시지를 얻을 수 있도록 다른 감독기구와 협력할 것이다.

다. 접근방법

FCA는 판단기반 감독을 집행하기 위해 세 가지 접근방법을 사용하고 있다(FCA, 2014b; 2014c; 2014d; 2014e; 2014p; The Consulting Consortium Limited, 2013; UK Parliament, 2014). 이를 통해 금융회사에 대한 감독을 강화하고 금융소비자의 잠재적 손해를 인식하고 경감시키고자 한다. 그 구체적인 내용은 <표 Ⅲ-1>에 정리되어 있다.

<표 Ⅲ-1> 판단기반 감독을 위한 세 가지 접근방법

구분	접근방법
선제적 금융회사 감독 (Pillar 1)	금융회사에 대해 지배구조 및 기업문화, 상품 디자인, 판매 또는 거래 절차, 판매·거래 이후 관리 등에 대해 금융소비자 권익 보호 및 금융시장 질서 유지 노력에 대해 평가함
이벤트 감독 (Pillar 2)	금융민원 데이터, 내부고발, SNS, 빅데이터 분석 등을 통해 규제실패 가능성을 사전에 진단하고 이를 방지하기 위한 조치를 취함
이슈·상품 감독 (Pillar 3)	다수의 금융회사 또는 특정 금융권역에서 금융소비자 권익을 침해할 수 있는 리스크가 존재하는 사안을 중점적으로 주제별 검토(thematic reviews)를 실시하고, 시장 전반에 금융소비자 권익을 침해할 수 있는 리스크가 퍼지기 전에 이에 대해 사전에 개입함

첫째, 선제적인 금융회사 감독(Proactive Firm Supervision: PFS)이다. 사업모델 및 전략 분석(Business Model and Strategy Analysis: BMSA)을 기본 틀로 하여 금융회사의 영업행위 리스크의 근본적인 원인을 평가하는 작업이다. <그림 III-1>은 BMSA의 개념을 보여주고 있다. 금융회사는 영업행위의 기본적인 틀이 되는 사업모델 및 전략을 짜는 단계에서부터 고객공정대우를 고려해야 한다. 특히, 금융회사에 대해 지배구조 및 기업문화, 상품 디자인, 판매 또는 거래 절차, 판매 또는 거래 이후 관리 등 모든 과정에서 고객공정대우가 중심에 있어야 한다.

<그림 III-1> 사업모델 및 전략 분석 개념도

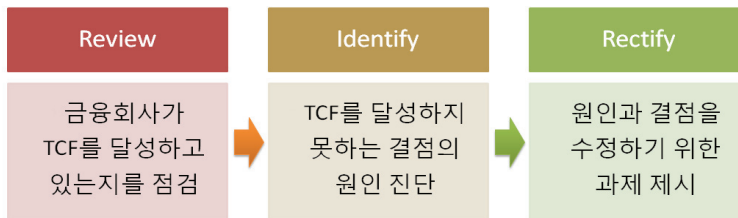


자료: The Consulting Consortium Limited(2013)

PFS는 <그림 III-2>에서 나타난 바와 같이 다음 순서에 의해 진행된다. 먼저, 해당 금융회사가 고객공정대우 성과를 달성하는 방식으로

운영되고 있는지를 점검한다. 이후, 고객공정대우 성과를 달성하지 못하는 결점의 원인이 어디에 있는지를 진단한다. 마지막으로, 이러한 원인과 결점을 수정하기 위한 과제를 제시한다.

<그림 III-2> 영국의 판단기반 감독과 TCF



둘째, 금융민원 데이터, 내부고발, SNS, 빅데이터를 적극적으로 활용하는 이벤트 감독(event-driven supervision)이다. 과거에는 이러한 데이터를 활용하는 데 소극적이었다. 이를 근거로 적극적인 감독조치를 할 만큼의 권한이 감독기관에 대해 주어지지 않았기 때문이다. 그러나 판단기반 감독체계는 감독기관이 이를 활용할 수 있도록 충분한 재량권을 부여하고 있다. 이를 통해 금융사고 발생 가능성을 선제적으로 인지하고 차단할 수 있도록 하였다.

셋째, 다수의 금융회사 또는 특정 금융권역에서 금융소비자 권익을 침해할 수 있는 리스크가 존재하는 사안을 선별하여 분석하는 주제별 검토(thematic reviews)를 실시하고, 시장 전반에 금융소비자 권익을 침해할 수 있는 리스크가 퍼지기 전에 이에 대해 사전에 개입하는 이슈 및 상품 감독(issues and products supervision)이다. 예를 들면, 호황기 때 금융에서 풀림현상이 나타나는 것을 사전적으로 인지하고, 이와 관련하여 심각한 수준의 불완전판매가 발생하고 있는지에 대해 점검하고, 결과적으로 시스템리스크를 확대시키고 있지 않는지를 점검하는 것이다.

라. 대상별 차등감독

FCA는 감독대상 금융회사를 소매고객의 수와 금융시스템에 주는 잠재적 충격 정도에 따라 C1부터 C4까지 네 가지 유형으로 구분하고, 이들에 대한 감독의 정도를 차등적으로 적용하고 있다.

C1 금융회사는 1년을 주기로, C2 금융회사는 2년을 주기로 감독자 리뷰를 2회 받는다는 차이가 있으나, 전담 감독자가 지정되어 있다는 의미에서 고정 포트폴리오(fixed portfolio)라고 불린다. C3와 C4 금융회사는 전담 감독자가 지정되지 않고 분야별 전담팀에 의해 감독받는다는 의미에서 유동 포트폴리오(flexible portfolio)라고 불린다.

FCA는 해당 금융회사를 제외하고는 금융회사 구분에 대해 공개하지 않는다.

1) C1 금융회사

C1 금융회사에는 상당수의 소매고객과 거래하는 은행 및 보험회사 또는 상당 규모의 고객 자산을 관리하는 유니버설은행 또는 투자은행이면서 금융소비자 및 금융시스템에 상당한 부정적 충격(significant adverse impact)을 미칠 수 있는 금융회사가 해당된다.

2014년 3월 현재 11개 금융회사가 C1 금융회사로 지정되어 있다. 이에 해당되는 금융회사는 매 2년마다 BMSA를 받고, 매 1년마다 이에 대한 중간점검을 받는다. C1 금융회사에 대한 BMSA는 그룹내 또는 사업 간 재무상황, 상품전략 및 수익성, 건전성과 상호의존성, 고객민원 등을 종합적으로 분석한다. 특히, C1 금융회사에 대하여는 급성장의 원인, 고수익의 원천, 교차판매에 의존한 사업전략, 가격설정이나 특성이 불분명한 금융상품, 원래 목적하지 않은 시장에서 거래된 금융상품,

내재된 이해상충 문제 등을 집중적으로 점검한다.

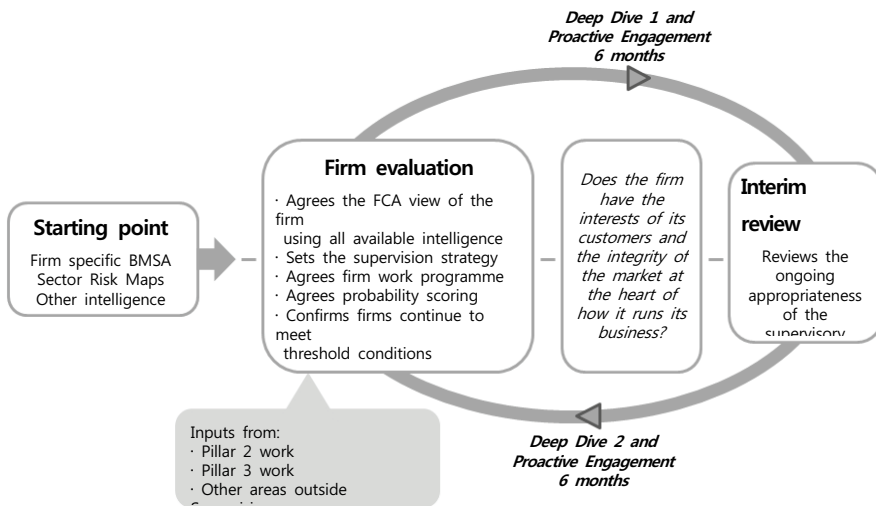
FCA는 잠재적인 영업행위 위험을 인지하고 필요한 경우에는 선제적으로 조치하기 위해 C1 금융회사의 경영 상황을 상시적으로 감독한다. 상시감독(proactive engagement)은 고위경영진 면담, 이사회 회의록 등 경영정보에 대한 주기적 검토, 고위급 전략 연차회의 등을 통해 이루어진다. 고위경영진 면담은 해당 금융회사의 영업행위를 설명할 수 있는 고위경영진과 정기적으로 실시하며, 필요한 경우 매일 영업을 실시하는 책임자까지 면담을 확대할 수 있다. 경영정보에 대한 주기적 검토는 해당 금융회사의 기업문화, 영업실적, 접근방식 등을 이해하고 새로 출현하는 위험을 인식하기 위한 것으로, 이사회 회의록뿐만 아니라 고위경영진의 의사결정에 근거가 되는 모든 정보를 검토한다. 새로운 이슈가 발생한 경우에는 수시면담도 실시할 수 있다. 뿐만 아니라, 매년 FCA의 상급감독자와 해당 금융회사의 고위경영진이 고위급 전략 연차회의(annual strategy meeting)에 모여 해당 금융회사의 사업모델, 전략, 운영에 대해 중요한 사항을 논의한다.

C1 금융회사는 매년 1~2회 심층평가(deep dive assessment)를 받는다. 이 평가는 BMSA와 상시감독을 통해 발견된 특별한 리스크를 점검하기 위한 것으로 해당 리스크의 근원이 무엇인지를 발견해내고 금융회사가 어떻게 이를 관리하는지를 점검하기 위한 것이다. 특히, 기업의 문화와 지배구조, 금융상품 개발, 판매와 거래 절차, 판매 후 서비스와 거래처리 등이 집중검사 대상이다. 상시분석, 현장점검, 자세한 설명 요청, 전화 면담, 고위경영진 및 실무진 면담 등을 통해 평가가 이루어지며, 주요 발견사항과 조치사항이 해당 금융회사에 제시된다.

C1 금융회사는 FCA로부터 매년 종합평가(firm evaluation)를 받게 된다. 이 평가에는 BMSA, 심층평가, 이벤트 감독, 이슈·상품 감독, 섹터분석, 기타 금융범죄 및 고객자산과 관련된 특정한 리스크에 대한 분석 결과가 포함된다. 또한 C1 금융회사가 인가를 받거나 그 자격을 유지하기

위한 최소한의 요건을 제시하는 임계조건(COND)을 충족하는지도 평가한다. 임계조건은 FCA의 상위원칙 중에 하나이다. 이를 종합적으로 고려하여 FCA는 해당 금융회사가 가지는 리스크와 그 원인에 대한 견해와 판단을 제시하고, 이를 인지하고 경감시킬 계획에 대한 전략과 조치사항을 고위경영진과 논의하기 위해 이사회에 참석하여 직접 현장에서 설명한다. 또한, FCA는 종합평가 보고 6개월 이후에 이행실적에 대한 중간점검을 실시하고 필요한 조치사항을 제시한다.

<그림 III-3> C1 금융회사 감독 주기

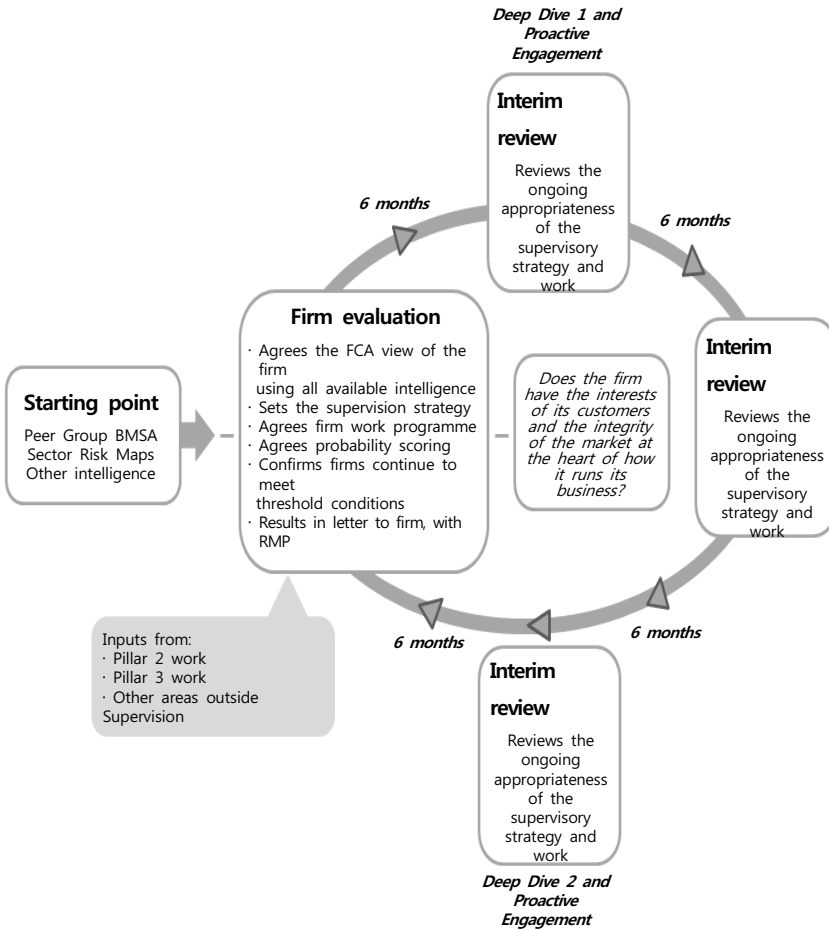


자료: FCA(2014b)

2) C2 금융회사

C2 금융회사에는 상당수의 소매고객과 대규모 도매고객과 거래하는 금융회사이면서 금융소비자 및 금융시스템에 상당한 충격(significant impact)을 미칠 수 있는 금융회사가 해당된다.

<그림 III-4> C2 금융회사 감독 주기



자료: FCA(2014c)

2014년 3월 현재 약 120개 금융회사가 C2 금융회사로 지정되어 있다. C2 금융회사에 대한 감독은 정도의 차이만 다를 뿐 C1 금융회사와 같다. C2 금융회사의 경우 BMSA는 사업모델과 활동이 유사한 동류 그룹과 비교하면서 매년 실시한다. BMSA는 C2 금융회사 중 도매고객을 대상으로 하는 경우 주로 사업라인에 중점을 두고 이루어진다. 왜냐하면

C2 금융회사는 복잡한 사업모델을 가지고 다양한 활동을 하고, 여러 가지 복잡한 법적 구조를 가지고 운영되며, 글로벌 또는 지역을 기반으로 운영되기 때문이다.

상시감독은 C1 금융회사와 동일한 수준으로 실시된다. 심층평가는 동일하게 실시하되 매 2년마다 2회 실시한다. 종합평가는 매 2년마다 1회 실시한다.

3) C3 금융회사

C3 금융회사에는 중규모의 소매 및 도매고객과 거래하는 금융회사이며 금융소비자 및 금융시스템에 상당한 충격을 미치지 않을 것 같은 금융회사가 해당된다.

2014년 3월 현재 400여개의 금융회사가 C3 금융회사로 지정되어 있다. C3 금융회사는 매년 동류 그룹과 비교하면서 BMSA를 받는다. BMSA는 C3 금융회사 중 도매고객을 대상으로 하는 경우 주로 사업라인에 중점을 두고 이루어진다. 상시감독의 경우 직접 면담 등은 필요한 경우에 실시되며, 주로 섹터분석을 기본으로 이루어진다.

주기평가는 매 4년마다 1회 실시하며, 회사의 크기, 리스크의 수준, 사업모델의 복잡성 정도에 따라 고위경영진 면담, 해당 금융회사와 관련된 사례연구 등 접근방법이 달라질 수 있다. 사업모델에 상당한 변화가 있거나 리스크 수준이 크게 증가한 경우에는 추가적으로 평가를 더 할 수 있다.

사업모델이 유사한 C3 금융회사를 대상으로 각 분야의 현존하거나 출현하는 리스크를 점검하기 위해 적어도 매년 1회 전략포럼(strategy forums)을 가진다. 이 포럼에서 FCA는 주기평가의 주요 결과, 고위험 또는 급속도로 진화하는 사업모델에 대한 리스크 특성, 동류 그룹의 구성

등에 대하여 검토하고, 향후 각 동류 그룹에 대한 감독 전략 및 조치 계획을 알린다.

4) C4 금융회사

C4 금융회사에는 소규모의 소매 및 도매고객과 거래하는 금융회사이며, 특성상 영업행위 감독에 다른 접근이 필요한 금융회사가 해당된다.

2014년 3월 현재 25,000 개의 금융회사가 C4 금융회사로 지정되어 있다. 이중 대부분의 금융회사가 소매중개업자이며, 영국을 세 지역으로 나누고 매년 해당 금융회사를 지역별로 점검한다.

C4 금융회사에 대한 상시감독은 3단계로 이루어진다. 첫 번째 단계는 한 지역에 있는 해당 금융회사를 초청해 워크숍을 개최한다.

두 번째 단계는 워크숍의 후속작업으로 각 해당 금융회사의 사업모델, 리스크 관리, 고객공정대우 등과 같은 주요부문을 평가한다. 이 경우 전화 또는 대면 인터뷰와 온라인 툴을 이용한다. 구체적인 이용방법은 각 해당 금융회사의 리스크 수준에 따라 달라질 수 있다.

세 번째 단계는 상당한 수준의 리스크가 있다고 판단되는 금융회사에 대해 현장점검을 실시하거나 자료를 요청하는 것이다.

마. 도전과제⁴⁶⁾

구 FSA의 감독은 과거지향적인 사실 확인을 기반으로 한다. 이 때문에 구 FSA는 실질적으로 금융소비자를 보호하는 데 실패했다는 평가를 받았다. 그러나 이를 개선하기 위해 도입된 미래지향적인 판단기반 감독

46) Allen & Overy(2013), KPMG(2013), NAO(2014)를 참고한다.

체계도 일관성 부족, 소극적 판단, 시의성 결여 등 여러 가지 한계를 보일 수 있다.

먼저 감독자 판단이 일관적이지 못할 수 있다. 동일하거나 유사한 사안에 대하여 다른 판단이 내려질 수 있고, 감독자의 역량에 따라 그 판단의 질에서도 차이가 날 수 있기 때문이다.

Allen & Overy(2013)는 판단기반 감독의 가장 큰 도전으로 불확실성을 들었다. 즉, 감독자가 판단을 내릴 때 이를 뒷받침할 근거를 어떻게 제시하고 설명할 수 있을지가 가장 핵심적인 문제가 될 수 있다고 보았다.

이러한 문제는 감독자의 소극적 판단을 초래할 수 있다. 즉, 감독자는 개인적 판단에 의한 결정을 내리는 것을 주저할 수 있다. 예를 들면, 경기가 좋을 때 금융회사들은 쉽게 과열 경쟁에 참여하게 된다. 이 과정에서 불완전판매는 쉽게 일어날 수 있고, 금융시스템의 잠재적인 리스크를 키우는 역할을 하게 된다. 그러나 이 상황에서 합리적인 판단을 기반으로 선제적으로 개입하기란 쉽지 않다. 금융회사의 수익성 개선으로 경영실적이 좋아지고 있는 상황에서 금융시스템의 잠재적 리스크를 증대시키고 있다는 확실한 근거를 제시하기 어렵기 때문이다. 즉, 적시에 필요한 감독조치가 취해지지 않을 수 있다. 잘못된 판단에 대해서는 책임을 져야 하지만, 판단을 하지 않은 것에 대하여는 책임을 지지 않아도 되기 때문이다.

NAO(2014)에서도 동일한 문제점이 지적된 바 있다. FCA의 상급 감독자들이 판단에 대한 책임을 져야 하는 부담 때문에 자신의 개인적인 의사결정을 회피하고 위원회에 보고하는 것을 선호한다는 것이다. 이로 인해 각 부서 실무자들은 상급 감독자들에게 보고할 서류나 자료 등을 만들기 위해 많은 시간을 할애하고 있다는 것이다. 이는 FCA가 신설되기는 했으나 구 FSA의 인적 및 물적 자원을 물려받았기 때문이기도 하다. 또한, 한 순간에 과거의 감독행태를 바꾸는 것도 현실적으로 어렵기 때문일 수 있다.

이러한 감독자의 소극적 판단행태는 시의적절한 감독조치의 부재로 연결될 수 있다. 왜냐하면 언제 개입할 것인지에 대해 판단하기를 주저하는 경우 감독조치의 시의성이 떨어질 수 있기 때문이다. 결국, 기존 감독체계에서 나타난 문제점이 그대로 나타날 수 있다.

따라서 판단기반 감독체계에서는 감독자가 양질의 경험을 가지고 있어야 할 뿐만 아니라, 과정이나 절차에 얽매이지 않고 개인적 판단에 의한 결정(make a judgement call)을 할 수 있어야 한다. 또한, 감독자들 간의 내부 의사소통이 보다 강화되고 감독방향에 대한 일관성을 유지할 수 있어야 한다. 또한, 업계 관계자들과도 지속적인 협의와 의사소통이 있어야 한다.

2. 영업행위 감독기구 신설

영국의 하드웨어적인 감독체계 개편을 제대로 이해하기 위해서는 두 가지 유의해야 할 사항이 있다. 첫째는 영국은 통합형 감독체계를 쌍봉형으로 개편한 것보다 판단기반 감독체계를 정착시키는 것을 중요시하였다. 둘째는 쌍봉형으로 감독체계를 바꾼 것은 이전보다 건전성감독을 강화하기 위한 불가피한 선택이었다. 이에 대해 자세히 살펴보기로 한다.

가. FCA 신설배경⁴⁷⁾

영국은 1997년 10월 FSA를 설립하면서 하나의 공적 금융감독기구가 모든 권역의 금융산업을 감독하는 통합 금융감독체계를 구축했다. 당시

47) Briault(1999; 2002), Andrew(1993), Freshfields Bruckhaus Deringer(2013), Smith(2000)를 참고한다.

FSA는 1985년에 설립된 증권투자위원회(Securities and Investment Board: SIB)를 개칭한 것에 불과했으나⁴⁸⁾, 1998년 6월에 FSA가 은행과 보험업자에 대한 영란은행(Bank of England: BOE)의 감독권한을 이전받고, 2000년 금융서비스시장법(FSMA)이 영국 의회를 통과하면서 FSA는 영국에서 유일한 금융감독기구가 되었다.

이 때 특징적인 점은 FSA가 1988년 4월 투자자보호를 위해 도입하였던 자율규제기구의 기능도 흡수한 것이다.⁴⁹⁾ 당시 자율규제기구는 SIB의 승인과 감독 대상으로, 업계의 영업행위에 대한 자율규제를 담당했다.⁵⁰⁾ 1990년 4월에 SIB는 효과적인 자율규제기구의 역할을 위해 세 단계 규제체계를 도입한 상태였다. 최상위 규제는 금융투자업자의 영업행위에 대한 원칙을 제시하는 10가지 영업행위 상위원칙이다. 차상위 규제는 재무건전성, 영업행위, 고객자금 등과 같이 중요한 분야에 대해 자율규제기구 회원을 규율하는 핵심규제이다. 최하위 규제는 자율규제기구의 자체 규정이다.

그러나 맥스웰 연금펀드 사건(Maxwell pension scandal) 등을 계기로 일련의 자율규제가 실패하자, 영국 내에서 자율규제에 대한 부정적인 시각이 확산되었다.⁵¹⁾ 1993년 Large 보고서("Making the Two Tier System

48) 증권투자위원회는 1986년 금융서비스법(Financial Services Act 1986: FSA 1986)에 의해 공적 규제권한을 부여받았다.

49) 1988년 4월 당시 자율규제기구는 the Association of Futures Brokers and Dealers (AFBD), the Financial Intermediaries, Managers and Brokers Regulatory Association (FIMBRA), the Investment Management Regulatory Organisation (IMRO), the Life Assurance and Unit Trust Regulatory Organisation (LAUTRO)와 The Securities Association (TSA) 등 5개였다. 이후 1991년과 1994년 사이 통합되어 자율규제기구는 3개로 줄어들었다.

50) 은행과 보험업자에 대한 규제는 영란은행이 담당했다.

51) 1991년 11월 영국의 언론재벌인 Robert Maxwell이 Maxwell 그룹 내 자회사를 부당하게 지원하는데 3만명의 퇴직연금 4억5천만파운드를 유용한 사건이다.

Work”)는 자율규제기구가 이해상충의 문제를 스스로 풀기 어렵기 때문에 이를 폐지하고 SIB가 보다 주도적인 역할을 해야 한다고 제안하기도 하였다.

1993년에 채택된 EU의 투자서비스지침(ISD)도 영국의 자율규제기구의 기능을 축소시키는 계기로 작용하였다. 왜냐하면 1996년부터 각 국의 금융당국에게 자본요건과 보고의무를 부과하면서 자연스럽게 SIB의 권한이 커졌기 때문이다.

이후 1995년에 베어링스 은행이 파산하고 1997년에 공적규제를 강화하길 원하는 정권으로 교체되면서, 영국에서 자율규제기구는 역사 속으로 사라지게 되었다.⁵²⁾ 영국은 1995년 권역별 감독체계에서 통합감독체계의 전환을 발표하고 3년의 기간 동안 단계적으로 9개 자율규제기구를 통합하여 최종적으로 FSA를 설립하였다.

그러나 2008년 글로벌 금융위기를 계기로 통합 금융감독체계에 대한 평가가 엇갈리기 시작했다. 영국 내에서는 FSA가 통합감독기구로서 건전성 감독과 영업행위 감독에 모두 성공적이지 못했다는 평가를 받게 되었다. 잇따른 불완전판매 등 금융사고의 발생으로 FSA가 영업행위 감독에 치중하면서 상대적으로 건전성 감독에는 소홀하였고, 결과적으로 영국 금융시스템이 2008년 글로벌 금융위기에 적절하게 대응하지 못했기 때문이다.

예를 들면, 영국에서는 1988년 4월부터 1996년 6월까지 판매된 개인 연금의 불완전판매가 사회적 이슈로 불거지면서, FSA는 영업행위 감독에 집중하였다. 그럼에도 불구하고 매년 7만 건 이상의 금융민원이 발생하는 등 금융사건이 끊이지 않고 발생하였다. 2000년대 초반부터 판매된

52) 당시 28세 베어링스 은행의 직원 닉 리슨(Nick Leeson)이 일본 닛케이주가지수 선물에 막대한 자금을 투자한 가운데, 이에 대한 적절한 리스크관리나 내부통제가 이루어지지 않아 결과적으로 13억달러의 손실을 입힌 사건이다.

모기지 양로보험(mortgage endowment)과 2005년부터 판매된 PPI의 불완전판매 사건이 대표적인 예이다.⁵³⁾ 이로 인해 FSA는 건전성 감독보다 영업행위 감독에 치중할 수밖에 없었다.

FSA가 영업행위 감독에 치중한 또 다른 이유는 FSA의 전신인 SIB가 FSA의 문화를 지배하고 있었기 때문이다. 이로 인해 FSA가 2007년 원칙 중심의 새로운 영업행위 규제체계를 마련하면서도, 이를 효과적으로 집행하는 데 기존 사실기반 감독체계에 큰 무리가 없을 것이라고 오판하였다.

그러나 2008년 글로벌 금융위기 발생 이후 영국에서 노던락(Northern Rock) 뱅크런 사태가 발생하고,⁵⁴⁾ 대형은행이 파산하여 국유화되는 과정에서 금융감독의 기본틀로 여겼던 재무부(HM Treasury), FSA, 영란은행(BOE)의 3각 체계(tripartite system)가 제 역할을 다하지 못한 것으로 드러났다.

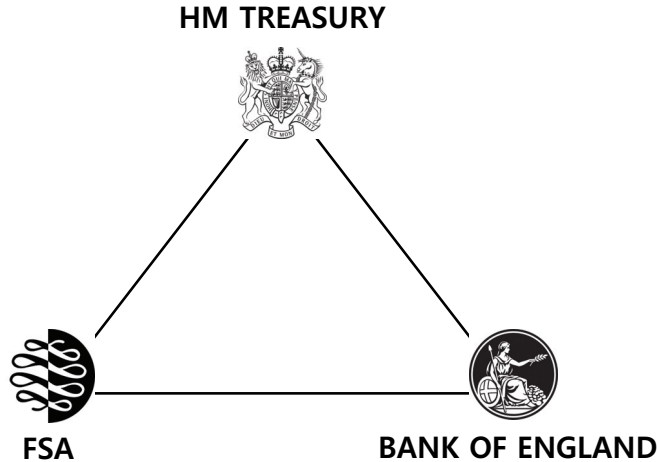
이 중 영국의 금융위기를 해결하기 위해 누가 먼저 나서야 하는지에 대한 책임소재가 불명확했다. 이 때문에 <그림 III-5>에서 볼 수 있듯이 “3각 체계안의 구멍이 영국의 금융위기를 불러 일으켰다”(“the big hole inside the triangle caused the crisis”)라는 비판도 제기되었다(HM Treasury, 2010).

이를 계기로 권한과 책임이 보다 분명한 새로운 감독체계가 필요하다는 의견들이 제기되었다.

53) 영국 내에서 모기지양로보험에 대한 시장수요가 급증하자, 금융회사들이 과다수수료를 수취할 목적으로 무분별하게 판매를 권유한 사실이 드러난 불완전판매사건이다.

54) 1965년 건축대부조합으로 시작하여 1997년 은행으로 전환한 노던락은 2006년 말 기준으로 영국 내 주택담보대출규모 5위, 자산규모 8위를 기록하였다. 그러나 2007년 9월 초 단기차입금 만기연장의 어려움으로 영란은행에 유동성 지원을 신청함에 따라 뱅크런이 발생하게 되었다. 민재기(2008)를 참고한다.

<그림 III-5> 영국의 금융감독 3각 체계



영국은 통합형 금융감독체계를 기능별로 구분하여 쌍봉형으로 개편하였다. 통합 금융감독체계는 건전성 감독과 영업행위 감독 간의 문화적 차이를 적절히 해소하지 못하고, 이해상충으로 인해 불균형 문제를 낳기 때문에 비효율적이라고 평가되었다. 그렇기 때문에 통합 금융감독체계를 유지하면서 건전성 감독기능만을 강화할 경우 이전보다 감독기구 내의 이해상충 문제가 확대될 수 있다고 보았다.

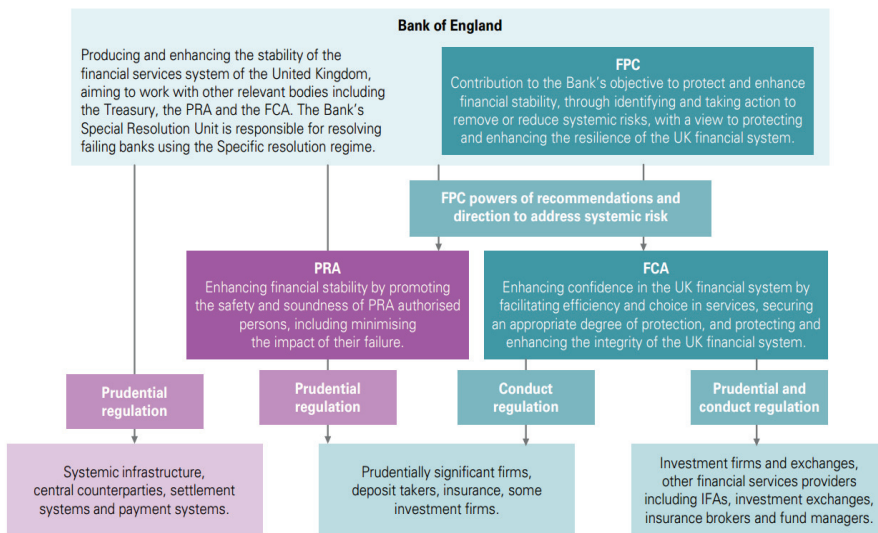
영국 상원 경제위원회는 2009년 6월 금융감독체계를 쌍봉형으로 개편할 것을 권고하는 내용의 ‘Banking Supervision and Regulation’ 보고서를 발표하였다.

이후 2010년 5월 총선에서 승리한 보수당은 2010년 6월에 쌍봉형 금융감독체계를 주요 골자로 하는 금융개혁안을 발표하였다.⁵⁵⁾ 동 개혁안에서는 영란은행 내에 금융안정을 위한 거시건전성 감독을 담당하는 금융정

55) Osborne(2010)을 참고한다.

책위원회(Financial Policy Committee: FPC)를 신설하고, 영란은행 산하기구로 건전성 감독기구인 PRA(Prudential Regulatory Authority)를 신설하여 미시건전성 감독에 대해 책임을 지도록 하였다. 또한, 독립적인 영업행위 감독기구로 FCA를 신설하여 금융소비자 보호에 관한 업무를 담당하는 것을 주요 내용으로 하고 있다.

<그림 III-6> 2012년 금융감독체계 개편



자료: HM Treasury(2010)

이를 토대로 마련된 2012년 금융서비스법안(The Financial Services Bill 2012)은 2012년 1월 국회에 제출되었으며, 2012년 12월 5일 국회의 동의를 거쳐, 같은 해 12월 13일 영국 여왕의 서명을 받고, 2013년 4월 1일부터 시행되었다.

영국의 금번 금융감독체계 개편이 이전보다 영국 내 건전성 감독을 강화하기 위해 시작되었지만, 동시에 영업행위 감독 기반을 더 튼튼하게

하였다는 점에서 의의가 있다. 예를 들면, PRA는 시스템리스크에 영향을 줄 수 있는 금융회사에 대해서만 건전성 감독을 집행할 권한을 갖고 있는 반면, FCA는 모든 금융회사에 대하여 영업행위 감독을 집행할 수 있는 권한을 갖고 있을 뿐만 아니라 PRA의 감독대상이 아닌 금융회사에 대하여도 건전성 감독을 집행하도록 했기 때문이다.

또한 금융소비자 보호라는 단일 목표를 가지는 금융감독기구가 설립되었다는 데도 큰 의의가 있다.

나. FCA 설립목적

FCA의 최우선 목표는 금융소비자를 보호하는 것이다. 이를 달성하기 위해 원칙중심의 영업행위 규제를 효율적으로 집행하고자 하였다. FCA는 금융소비자 보호라는 최우선 목표를 달성하기 위해 시장의 정합성을 제고하고 효율적인 경쟁을 촉진하고자 하였다(FCA, 2013b; FSA, 2012a).

FCA는 당초 Consumer Protection & Markets Authority(CPMA)라는 명칭으로 설립될 예정이었으나, 금융소비자 보호라는 용어를 사용할 경우 정치적으로 악용될 수 있다는 이유로 지금의 FCA로 명칭이 정해졌다(HM Treasury, 2010). 이는 영국 내에서 금융소비자 보호를 위해서는 금융회사의 영업행위를 규제해야 한다는 인식이 자리잡고 있기 때문에 가능하였다.

1) 영업행위 규제와 감독

FCA는 금융소비자 권익을 효과적으로 보호하기 위해 금융소비자에게 적합한 수준의 보호장치를 제공하고, 금융회사에 대한 사전감독을 강

화하며, 보다 강력하고 신뢰할 수 있는 제재를 집행하고자 한다. 이는 기본적으로 원칙중심 규제체계와 판단기반 감독체계에 기초를 두고 있다. 즉, 금융회사의 재량과 책임을 강화하고 사전적 영업행위 규제를 통해 금융소비자의 지식과 이해수준에 맞게 합리적인 금융소비를 유도함으로써 최종적으로 소비자 권익을 적합한 수준까지 보호하고자 한다.

2000년 금융서비스시장법은 보다 적합한 수준의 금융소비자 보호를 도모하기 위해 금융소비자를 세 가지 유형으로 구분하였다. 첫째, 자신의 이용 또는 편익을 위해 금융상품 및 서비스를 구매하는 소매소비자이다. 둘째, 금융투자상품에 투자하는 소매투자자이다. 셋째, 금융상품을 구매하고, 투자하고, 자본형성을 위해 증권을 발행하는 도매소비자이다.⁵⁶⁾

그리고 어느 수준까지 금융소비자를 보호하는 것이 적합한가라는 잣대는 금융회사가 금융상품 및 서비스 생애 전반에 걸쳐 고객을 공정하게 대우하는 수준까지로 해석하고 있다. 이를 위해 FCA는 금융회사에게 여섯 가지 고객공정대우 성과를 달성하도록 요구하고, 이를 정기적으로 점검하여 필요한 경우 시정토록 하고 있다.

56) 영국의 금융서비스 및 시장법 2000(FSMA 2000) 제5조 제3항 및 제138조 제7항의 정의에 따르면, 소비자(consumer)를 다음과 같이 규정하고 있다.

“Consumers” means persons –

- (a) who use, have used, or are or may be contemplating using, any of the services provided by –
 - (i) authorised persons in carrying on regulated activities; or
 - (ii) persons acting as appointed representatives;
- (b) who have rights or interests which are derived from, or are otherwise attributable to, the use of any such services by other persons; or
- (c) who have rights or interests which may be adversely affected by the use of any such services by persons acting on their behalf or in a fiduciary capacity in relation to them; or
- (d) who, in relation to regulated activities carried on otherwise than by authorised persons, would be consumers for those purposes if the activities were carried on by authorised persons.

FCA는 궁극적으로 금융소비자 보호를 위해 보다 강력하고 신뢰성 있는 제재를 행사하고자 한다. 특히, 영업행위 기본원칙을 위반하여 금융소비자에게 상당한 손해를 끼치는 금융회사를 조기에 강력하게 처벌하고자 한다. 이를 위해 불법적 또는 불건전 영업 또는 규제 위반을 사전에 경고하는데, 금융제재, 형사고발, 민사소송 등 다양한 제재수단을 활용하고 있다. 즉, 금융소비자를 공정하게 대우하지 않는 금융회사에 대하여 회사가 얻은 부당이익에 상응하는 수준으로 과징금을 부과하고, 심각한 규제 위반의 경우 인허가 및 등록 취소까지 고려하고 있다.

또한, 금융회사 경영진의 준법의식을 제고하기 위해 금융회사가 운용하는 리스크의 인식 및 관리, 상품 판매 방식에 대한 통제, 새로운 금융상품을 설계할 때 고객의 이익을 가장 중시하는지 여부 등에 관하여 지속적으로 조사하고 위반할 경우 적절한 조치를 취하고 신뢰할 수 있는 제재력 확보를 위하여 제재 체계를 지속적으로 보완하고 있다.

2) 시장 정합성 제고

시장 감독에 대한 권한을 가진 FCA는 금융시스템의 정합성을 보호하고 강화하며, 모범적인 시장 질서를 확립하고, 시장이 효율적으로 작동하고 회복력을 가질 수 있도록, 사전적으로 시장에 적극 개입하고자 한다. 시장 정합성(market integrity)은 시장의 건전성, 안정성, 회복력, 시장 가격정보의 투명성, 시장남용(불공정거래)에 대한 제재, 금융시장의 체계적인 운영, 금융범죄의 감소를 종합적으로 달성하는 것을 의미한다.

FCA는 이를 위해 시장 이용자가 시장 가격정보에 신뢰를 갖고 거래가 적절하게 집행될 수 있도록 시장의 원활한 작동을 보장하고 건전한 시장의 기반시설을 유지하고자 한다.

또한, FCA는 모든 가능한 수단을 체계적으로 활용하고자 한다. FCA는 개인 투자회사, 부동산 및 일반보험 중개회사, 비예금수취 여신금융

회사, 투자회사 등 약 23,000개의 금융회사에 대해 건전성을 감독하고 있다. 특히, 이 중에서 시장 정합성 제고를 위해 시장질서를 교란하거나, 부실화되거나, 시장실패를 유발할 가능성이 있는 금융회사를 집중적으로 감독하고자 한다. 왜냐하면 이러한 금융회사일수록 불건전한 영업행위를 할 가능성이 높고, 높은 수익을 위해 무리하게 자산을 운용할 수 있고, 금융범죄에 가담할 가능성이 높기 때문이다.

또한, 금융소비자 보호 및 시장 정합성 제고에 도움이 되도록, 모든 금융회사에게 최소 인가요건을 유지하도록 요구하고 있다. 도매시장에 대한 영업행위 감독도 중시하고 있다. 왜냐하면 금융회사의 이해상충 악용과 같이 도매시장의 잘못된 영업행위가 소매투자자 및 금융시장에 손해를 끼칠 수 있기 때문이다.

그 밖에도 FCA는 제·개정된 UK Listing Rules와 Disclosure & Transparency and Prospectus Rules에 따라 UK Listing Authority로서 시장을 감독·규제하는 역할도 담당하고 있는데, 이를 위해 시장을 Recognised Investment Exchanges(RIEs)와 Multilateral Trading Facilities(MTFs)로 구분하여 감독하고 있으며, 그 밖에 Sponsors와 Primary Information Providers(PIPs)에 대해서도 감독을 하고 있다.

3) 효율적인 경쟁 촉진

FCA는 금융시장에서 금융소비자의 권익을 보호하고 시장 정합성을 제고하기 위해 효율적인 경쟁의 촉진을 중요한 목표로 삼고 있다. 이 같은 경쟁촉진 정책과 관련하여 규정 제·개정, 영업 인허가 변경 및 업무영역 제한 등의 권한을 가지고 금융소비자 보호와 시장 정합성 제고를 위한 정책수단을 선택할 때 가장 경쟁 촉진적인 수단을 선택하고자 한다.

경쟁은 일정 기간에 걸쳐 소비자를 대상으로 하는 영업능력을 획득하기 위해 금융회사들 간에 이루어지는 과정으로, 비용 효율성을 높이고,

가격을 낮추며, 선택의 폭을 넓히고, 혁신과 경제성장을 가져와 궁극적으로 소비자에게 혜택이 돌아가게 하는 것을 목적으로 한다. 즉, 경쟁의 과정은 특정한 경쟁자를 보호하는 것이 아니며 국민경제의 발전을 궁극적인 목적으로 하여 보호되고 촉진되어야 한다는 점을 기본 정신으로 하고 있다.

이와 관련하여 FCA는 경쟁촉진 정책을 수립하고자 할 때, 2000년 금융서비스시장법에 근거하여 금융 서비스 및 관련 의사결정에 도움이 될 수 있는 정보에 대한 다양한 소비자들의 요구, 사회적·경제적 소외계층의 금융 서비스에 대한 접근 용이성 여부, 금융소비자가 공급자를 얼마나 쉽게 변경할 수 있는지 여부, 새로운 비즈니스가 얼마나 쉽게 시장에 진입할 수 있는지 여부, 얼마나 경쟁이 혁신을 북돋는지 여부 등을 고려하고자 한다. 이는 금융소비자에게 잠재적 손해를 끼칠 수 있고 금융소비자 권익을 위해 개입할 수 있는 분야를 중점으로 경쟁촉진을 구현하는 것을 목적으로 하고 있기 때문이다.

FCA는 경쟁 정책을 구현하는데 있어 시장의 경쟁이 금융소비자 권익 보호를 위해 잘 작동하는지를 평가할 때 경쟁을 왜곡하고 저해하는 모든 시장 특징을 부분적이 아닌 전체적으로 고려하고자 한다. 예를 들면, 높은 전환비용, 네트워크 효과 등으로 기존 기업의 시장지배력이 강해 새로운 금융회사가 시장에 진입하지 못하는 경우, 금융회사가 소비자의 정보를 충분히 얻지 못하거나 소비자가 금융회사에 대한 정보를 얻는 데 제한이 있는 등 시장 참여자 간에 정보의 유통이 원활하지 못한 경우, 많은 소비자들이 공급자들을 바꾸지 못하는 근본적인 원인, 공급자들이 임의적으로 전환비용과 리스크를 올려 결과적으로 경쟁을 저해하는 경우, 소비자가 받아야 할 것을 제대로 받지 못하거나, 제공되는 서비스에 비해 너무 많은 가격을 지불하거나, 소비자의 선택이 공급자에게 적정하게 영향을 미치지 못하게 하여 소비자나 금융회사의 선택을 왜곡하는 경우, 금융소비자가 잘 알지 못하고 이해하지 못하거나, 금융

상품이 적합하지 못하거나 불필요하거나 접근을 제한하는 반경쟁적 제한 등의 이유로 특정 금융상품에 대한 수요가 너무 적은 경우, 현행 규제가 금융회사의 진입과 성장을 저해하는 방식으로 경쟁에 역효과를 가져오는 경우 등이 이에 해당한다.

이와 같은 평가로 시장 경쟁이 잘 작동하지 않는다고 판단될 경우, FCA는 다양한 정책 수단을 가지고 효율적 경쟁 촉진을 위해 시장에 개입할 수 있다. 또한, 경쟁 촉진의 목적을 달성하기 위하여 독자적인 노력 이외에도 공정거래청(Office of Fair Trading: OFT)과도 긴밀한 협력관계를 유지하고 있는데, 경쟁이 시장에서 효율적으로 기능하고 있는지 여부를 검사하도록 OFT에 요청할 수 있는 검사요청권을 가지고 있다. 이 경우 OFT는 90일 안에 FCA의 요청에 대해 공식적인 입장을 알려야 한다.

FCA는 증권거래소, 선물거래소, 상품거래소 등 RIE의 효율적 경쟁을 촉진할 의무를 가지고 있는데, FCA는 거래소가 RIE로 인정받기 위해 지켜야 할 조건들을 계속해서 준수하도록 지도하고, RIE의 운영규정이 불합리적이고 불균형적인 경우 이를 반대할 수 있다. 따라서 기존 규제를 철회하거나 개정하는 것을 포함한 정책 또는 규제 개선, 개별 금융회사에 대한 개입, 가이드 제시, 자율규제 강화를 위한 제안 등의 조치를 취할 수 있으며, 이 경우에도 OFT에 시장조사를 요청할 수 있다.

다. 설립 1년 성과⁵⁷⁾

1) 소비자중심 감독

FCA는 2013년 4월 설립 이후 금융회사의 영업행위가 금융소비자의 권익 보호를 최우선 가치에 두도록 하기 위해 최선의 노력을 다하였다.

57) Adamson(2014)과 Myers and James(2014)를 참고한다.

그 중에서 고객을 중시하는 기업문화를 금융회사에 정착시키는 것을 주요 목표로 삼았다. 예를 들면, FCA는 고객들이 필요로 하지 않는 상품을 권유·판매한 결과로 많은 매출 목표를 달성한 금융회사 직원들이 높은 성과급을 지급받는 것은 적절하지 않다고 보았다. 그래서 FCA는 이러한 문제가 발생하지 않도록 임직원 보상체계를 개선해야 된다고 판단했다. 이에 대한 조치 중 하나로, FCA는 2013년 12월에 보상체계 개선에 실패한 Lloyds TSB와 Bank of Scotland에 대하여 매출 연동 성과급과 관련하여 과징금을 부과한 바 있다.

FCA는 금융회사의 영업행위와 금융회사의 기업문화 간의 연계성을 높이하고자 금융소비자와 직접 대면하는 소매금융업자들을 중점적으로 감독했다. 그 결과, 상위하달식 금융회사의 영업방식이 뚜렷하게 개선되고 있는 것으로 나타났다. 2014~15년에도 FCA는 금융회사의 영업행위가 금융소비자의 최선의 이익을 위한 방향으로 자리 잡을 수 있도록 지도할 예정이며, 이에 반하는 금융회사의 관행에 대하여는 엄격한 규제와 조치를 취할 계획이다(FCA, 2014q).

2) 판단기반 감독

FCA는 원칙중심 규제체계 기반 위에 설립되었다. 특히, 모든 금융회사에 대한 영업행위 감독기구로서 금융소비자 보호를 최우선 목표로 하고 있기 때문에, 실제 FCA는 금융회사의 제재 근거로 11개 영업행위 상위원칙을 적극 활용했다.

예를 들면, FCA는 2013년 9월 18일에 JP Morgan Chase LP에게 Principle 11을 위반한 이유로 과징금을 부과하였다. Principle 11에 따르면, “금융회사는 열려 있고 협조적인 자세로 자신의 규제자를 상대해야 하고, 적합한 규제자에게 그 규제자가 합리적인 이유로 알기를 원하는

회사에 관한 사항을 적절한 방법으로 알려야 한다”하고 적시하고 있다. 그러나 JP Morgan Chase LP는 일명 런던 고래사건(London Whale)으로 알려진 2012년 62억달러의 대규모 손실에 대해 FSA에 통지하고 협조를 요청했어야 함에도 이를 이행하지 않았기 때문이다.

이는 FCA가 2013년 4월 설립 당시부터 금융회사의 영업행위와 관련하여 규제당국과 협력하는 자세를 보이는 것을 매우 중시한다는 입장을 밝힌 것과도 관계가 있다. 또 다른 예를 들면, 구 FSA는 2013년 3월 27일 Prudential Plc와 The Prudential Assurance Company Limited에 대하여 과징금을 부과하면서 Principle 11 위반을 적시하였다. 해당 회사는 2010년 3월 1일 AIG의 자회사인 AIA를 인수할 계획을 발표하고 이를 2010년 6월 3일 철회했다. 이 경우 준칙중심 규제체계에서는 어떤 규제를 위반했다고 뚜렷하게 판단할 근거가 없기 때문에 이를 제재한다는 것은 어려운 일이다. 그러나 원칙중심 규제체계에서는 금융시장에 영향을 미칠 수 있는 사안에 해당되므로 규제당국과 협력하지 않았다는 이유만으로도 규제할 수 있기 때문이다.

이렇듯 판단기반 감독이 주는 메시지는 강하다. 영업행위 기본원칙을 단순히 규범적으로 제시하는 것에 그치지 않고, 금융회사가 이를 지키지 않으면 제재의 근거로 삼겠다는 강한 메시지를 담고 있기 때문이다.

3) 미래지향적 제재

금융회사에 대한 제재는 최후의 선택이어야 한다. 왜냐하면 금융제재가 많다는 것은 현행 규제와 감독이 효과적으로 집행되지 않는다는 것을 반증하기 때문이다. 또한, 금융회사에 대한 제재의 목표도 뚜렷해야 한다. 자칫 금융회사를 길들이기 위한 수단으로 남용될 수 있기 때문이다. 이런 점에서 FCA는 제재집행 과정에서 그 최종목표가 금융소비자의

권익보호에 있음을 명확하게 하였다.

우선 FCA는 제재집행과 관련하여 금융회사의 고위경영진에 대한 책임을 중시하였다. 왜냐하면 원칙중심 규제체계의 중요한 목표 중에 하나가 금융소비자 보호에 대한 금융회사 고위경영진의 책임을 높이는 것이었기 때문이다. 실제 2013년 FCA의 제재집행 실적을 살펴보면, 금융회사뿐만 아니라 금융회사의 고위경영진도 동일한 책임을 지도록 하고 있다. 예를 들면, 2013년 3월 27일 Prudential Plc에게 AIA 인수거래와 관련하여 Principle 11 위반을 근거로 과징금을 부과하면서 당해 회사의 CEO에 대해서도 고의적으로 관여했음을 이유로 징계를 요청한 바 있다.

FCA는 보다 효과적인 제재집행을 위해 2010년 3월에 새롭게 도입된 과징금 부과방식을 적극 활용하였다. 기존 과징금 부과방식은 일반적으로 관련 상품과 분야에서 회사가 얻은 이익을 근거로 과징금액을 산정하였다. 그러나 새로운 과징금 부과방식은 금융소비자의 피해의 성격에 따라 과징금액을 다르게 산정할 수 있도록 하였다.

새로운 과징금 부과체계가 필요한 세 가지 이유가 다음과 같다. 첫째는 과징금제도의 투명성을 높이고, 둘째는 과징금 부과체계의 일관성을 제고하며, 셋째는 금융당국에게 과징금 부과금액을 높일 수 있는 권한을 제공하기 위한 것이다. 이는 기존의 과징금제도에서 부과할 수 있는 과징금액이 평균적으로 낮았기 때문에 제재수단으로서의 억지력을 가지지 못하였으며, 이로 인해 불완전판매 등의 행위가 끊임없이 반복되었다고 보았기 때문이다. 이에 따라 과징금이 보다 강력한 제재수단으로서의 기능을 담당할 수 있도록 새로운 과징금부과 체계를 마련한 것이다.

영국은 기존의 과징금 부과체계가 금융시장에서의 불완전판매 등을 규제하는데 충분한 역할을 다하지 못한다고 판단하여, 2009년에 새로운 과징금부과체계를 마련하기 위한 제안보고서를 발표한 바 있다(FSA, 2009a).

이후 구 FSA는 2009년 동 보고서에 대한 업계 등의 반응과 의견을 반

영하여, 2010년 3월 정책보고서를 통해 새로운 과징금 부과제도를 발표하였다(FSA, 2009a; 2010a). 이에 따라 과징금제도와 관련된 규정이 개정되었으며, 현재 FCA는 새로운 규정에 근거하여 과징금의 부과 금액을 산정하고 있다.

새로운 과징금 부과제도는 이익환수(disgorgement), 행위자 처벌(discipline), 동일한 행위 억제(deterrence)라는 세 가지 목적을 가진다. 이 같은 목적을 달성하기 위해 구 FSA는 5단계의 과정을 거쳐 과징금을 부과하고 있다.

각 단계별 산정방식은 다시 이익환수와 행위자 처벌이라는 두 가지의 목적에 따라 구분된다. 1단계에서는 이익의 환수를 주된 목적으로 하여 과징금 부과액을 산정하게 된다. 따라서 부당행위를 통해 얻은 직접 이익뿐만 아니라, 이를 통해 행위자가 회피하게 된 손실도 포함시켜야 할지 여부 등을 검토하게 된다. 또한, 불완전판매 등의 위반행위를 통해 피해를 입은 소비자들에 대한 보상의 효과도 부당이익 금액을 산정하는데 고려한다.

2단계에서 과징금액수가 결정되면 3단계에서는 일정한 가중 또는 감경요소들에 따른 조정을 하게 되며, 4단계에서는 행위자 및 산업의 구조 등과 같은 그 밖의 요소들을 고려하여 과징금액수가 조정된다. 마지막으로 5단계에서 위반당사자들과 화해조정을 통해 최종 결정되는 과징금액수를 감액할 수 있으며, 이 같은 화해조정을 통한 감액은 부당이익의 환수에 해당하는 금액에는 적용되지 않는다.

과징금 산정에 있어 가장 중요한 단계는 2단계이다. 현재 FCA는 위반행위자의 관련 수익금(relevant income)을 기준으로 위반행위의 성격(nature), 효과(effects), 중대성(seriousness)을 고려하여 과징금을 결정한다. 이를 좀 더 구체적으로 살펴보면, 위반행위의 당사자와 행위의 유형에 따라 크게 3가지 방식으로 구분된다. 첫째, 위반행위자가 회사인 경

우에는 관련 상품과 분야에서 위반행위로 회사가 얻은 세전 수익(relevant pre-tax income)의 최대 20%의 금액을 기준으로 하여, 0%, 5%, 10%, 15%, 20% 5가지 수준의 부과율 중 하나를 적용한다. 5가지 부과율을 결정하는데 위반행위의 성격, 효과, 중대성이라는 3가지 요소를 고려해야 한다.

둘째, 위반행위자가 개인인 경우에는 행위 유형이 시장남용인 경우와 시장남용 이외의 위반행위인 경우로 구분된다. 우선 개인이 시장남용행위를 한 경우에는 위반행위로 인해 얻은 세전 수익(relevant pre-tax income)(또는 회피한 손실)의 2배, 위반기간 중 12개월 동안 행위자가 취득한 관련 이익 중 최대 40%의 금액, 100,000파운드 중 가장 큰 금액을 과징금 부과액으로 결정한다.

마지막으로 개인이 내부자거래 등과 같이 시장남용 이외의 위반행위를 한 경우에는 당해 행위의 성격, 효과, 중대성이라는 3가지 요소를 고려하여 행위자가 위반행위로 얻은 세전 수익에 대해 0%, 10%, 20%, 30%, 40% 5가지 수준의 부과율을 적용하여 결정한다.

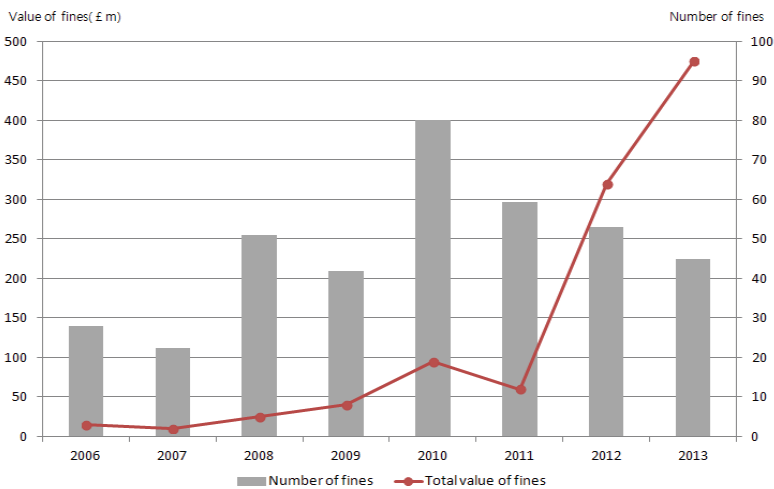
이와 같이 2단계 과징금 산정시 5가지 수준의 부과율을 결정하는데 있어 FCA의 재량이 폭넓게 작용되기 때문에 과징금 부과에 있어 투명성이나 일관성이 확보될 수 있는지에 대해 회의적인 시각이 존재한다.

한편, 과징금징수로 인해 위반행위를 한 회사 또는 개인이 파산 등의 재정적 곤란이 예상되는 경우에는 과징금을 감액하는 등의 조치를 취해오던 정책을 폐지하였다. 다만, 회사에 대해 과징금을 부과할 경우, 소비자 또는 시장의 신뢰에 미치는 해악이 현저한 경우에는 과징금 액수를 감액할 수 있도록 하거나 연소득이 14,000파운드 이하인 개인의 경우 보유하고 있는 자산이 16,000파운드 이하일 때는 과징금을 감액할 수 있도록 하였다.

특히, FCA는 금융회사의 고객자금 유용과 관련하여 새로운 과징금 부

과방식을 적극적으로 활용하였다. 예를 들면, 2013년 5월 31일 Xcap Securities plc에 대해 Principle 10을 위반한 이유로 과징금을 부과하면서, 그 산정기준으로 제재 대상기간 중 고객자산의 평균잔액의 사용금액을 이용하였다.

<그림 III-7> 영국 금융회사 제재건수 및 금액



자료: NAO(2014)

<그림 III-7>에서 보는 바와 같이, 최근 3년간 영국 금융회사의 제재 건수는 계속 감소 추세에 있는 반면, 제재금액은 크게 증가하고 있는 것을 알 수 있다. 이는 효과적인 제재를 위해 FCA에게 과징금 부과액을 높게 산정할 수 있도록 허용했기 때문이다.

이는 원칙중심 규제체계의 특징이라고 평가할 수 있다. 기존 준칙중심 규제체계에서는 규제를 위반했다는 사실 확인만 되면 제재를 했으나, 원칙중심 규제체계에서는 금융소비자 및 금융시장에 미치는 영향을 더 중시하기 때문이다. 그렇기 때문에 상대적으로 제재건수는 줄고 제재금액이 증가한 것으로 해석할 수 있다. 또한, 이러한 조치가 금융회사의

원칙 위반을 줄이는 데 효과적으로 작용했기 때문에 상대적으로 제재건수가 감소하는 결과를 가져온 것으로 해석된다.

4) 감독영역 확대⁵⁸⁾

FCA 설립 후 지금까지 동 기관의 집행 및 성과에 대한 평가는 대체적으로 긍정적이다. 즉, FCA가 이전보다 금융소비자 보호에 효과적인 역할을 담당하고 평가받고 있다. 이런 평가들을 바탕으로 됴므로써, 최근 FCA에 더 많은 권한이 부여되고 있는 것으로 보인다. 먼저 2013년 12월 18일 은행개혁법(Financial Services (Banking Reform) Act 2013) 제정으로 은행에 대한 영업행위 감독권한이 강화되었다.

은행개혁법은 영국 은행산업의 안정성 제고, 경쟁 촉진, 그리고 납세자 보호를 주요 목적으로 2013년 12월 18일 영국 국왕의 최종 승인을 받아 제정되었다. 주요내용은 소매은행과 투자은행 분리, 예금자 우선원칙 도입, 은행의 손실흡수능력 확충, 은행 지배구조 개선 등이다.

또한, 새로운 고위경영진 책임제도(Senior Persons Regime: SPR)를 도입하였다. 이는 기존의 고위경영진 승인제도(Approved Persons Regime: APR)를 대체하는 것으로,⁵⁹⁾ 영국 의회의 은행규제위원회(Parliamentary Commission on Banking Standards)⁶⁰⁾의 권유에 따라 은행개혁법 제4장

58) FCA(2014q)와 PWC(2014)를 참고한다.

59) FSMA는 고위경영진 선임 등과 관련하여 FSA가 금융회사에 중대한 영향력(Significant influence function: SIF)을 행사하는 지위에 있는 자를 규제할 수 있는 권한을 부여하고 있었으며, FSA는 이에 의거하여 FSA 규정집(Handbook)에서 승인제도(Approved Persons Regime)를 두어 고위경영진의 역할 및 적격성 심사 관련사항 등을 규정함으로써 고위경영진 등에 대하여 동 승인요건을 준수할 책임을 부과하고 있었다.

60) 은행규제위원회(Parliamentary Commission on Banking Standards)는 리보금리 조작 사건 등과 같이 영국 은행산업 부문에서 발생한 일련의 사건들을 계기로 2012년 6월 영국 의회 내에 설립되었다.

(Financial Services (Banking Reform) Act 2013 part 4)에 관련 내용이 포함되었다. 동 제도는 고위경영진마다 핵심책임(key responsibilities)을 구체적으로 부여하여 개인의 책임성을 강화하는 것을 목적을 하고 있기 때문에 금융회사의 실패와 관련하여 고위경영진의 책임을 강화하고자 하는 FCA의 감독방향에 큰 도움이 될 것으로 기대된다.

기존 고위경영진승인제도(APR)가 금융서비스를 제공하는 모든 금융회사를 적용 대상으로 하는 것과 달리, 동 제도의 적용 대상은 은행의 고위경영진에 한정된다. 이를 보다 구체적으로 살펴보면, 고위경영진이 영국 내에 설립된 은행, 주택금융조합(building societies), 신용조합, PRA의 감독을 받는 금융투자회사(relevant authorised firms), 재무부의 명령에 따라 지정된 해외에 설립된 은행이나 금융투자회사에서 일하는 경우로 한정된다. 따라서 은행이 아닌 금융회사에서 일하는 고위경영진의 경우는 동 제도의 적용 대상이 아니다.

동 제도에 따라 은행의 고위경영진은 일련의 경영활동과 관련하여 개인이 회사에 대하여 책임을 진다는 내용으로 구성된 책임확약서(statements of responsibilities)를 반드시 작성해야 하며, 금융회사는 고위경영진이 작성한 책임확약서를 정기적으로 갱신해야 한다. 또한, 고위경영진이 관련 업무를 종료하거나 퇴직할 경우에도 후임자를 위한 인계증서(handover certificates)를 작성하도록 의무를 부과하고 있다.

동 제도의 주목해야 할 내용 중 하나는 입증책임의 전환이다. 이에 따르면 회사에 문제가 발생한 경우, 고위경영진이 당해 문제와 관련하여 최악의 결과가 발생하지 않도록 합리적인 조치를 취했다는 사실을 증명하지 못하는 한, FCA는 고위경영진에 대하여 책임을 물어 일정한 제재를 취할 수 있다.

2014년 현재 FCA는 2015년 말 동법 시행을 위해 PRA와 활발한 협의를 통해 세부적인 규정을 마련하고 있다. 반면, 은행개혁법에 따르면

고위경영진의 개념이 매우 폭넓게 해석될 여지가 있으나, 일반적으로 FCA는 이를 매우 좁은 범위로 이해하여 은행 경영이나 건전성에 직접적인 영향력을 행사할 수 있는 자로 보고 있다.

FCA는 2014년 4월 1일 OFT로부터 소비자신용에 관한 감독권한을 이양 받아 약 50,000개의 금융회사에 대해 감독하게 되었다. 이는 금융 소비자 보호에 있어 중요한 이슈이다. 이전보다 소매금융 이용자들이 FCA의 감독에 의해 공정하게 대우받을 수 있는 계기가 마련되었기 때문이다. 앞으로 FCA는 소비자 신용부분의 보호수준이 제고될 수 있도록 적절한 규정을 마련하고 이를 집행할 예정이다.

그리고 FCA는 2015년 4월부터 영국의 소매결제 시스템의 규제 및 감독을 담당할 예정이다. 이를 위해 FCA 산하에 별도의 무자본 법인과 위원회를 신설하고, 시장의 경쟁과 혁신을 촉진하는 동시에, 소비자 니즈에 보다 충실하게 대응할 계획이다.

이 같은 새로운 사업 이외에도 FCA는 설립 과정에서부터 추진하고 계획해왔던 사업들을 우선과제로 설정해 놓고 지속적으로 이행할 것임을 밝히고 있다. 이를 위해 FCA는 시장연구(market studies)를 매우 중요하고 유용한 도구로 활용하고 있다. 시장연구는 도매시장과 소매시장 모두를 대상으로 하며, 이를 통해 시장의 경쟁력과 취약성을 분석함으로써 궁극적으로 소비자의 보다 나은 상품에 대한 접근과 선택을 돕는 것을 목표로 한다. 특히, 2014년에는 도매시장과 신용카드를 포함한 소비자 신용, 두 가지 분야에 대한 시중분석이 집중적으로 이루어지고 있다.

FCA는 기존의 리스크기반 감독방식(risk-based supervision model)도 병행하고 있다. 소비자에게 리스크를 발생시킬 수 있는 금융상품 및 분야와 시장 정합성 제고에 위협을 주는 금융회사 및 개인에 대해 선제적인 상시감독(proactive structured assessment)을 실시하고, 최근 새롭게 생겨난 문제 등에 대해서는 적시에 대처할 수 있는 이벤트 감독(event-driven

work)을 수행하며, 주제별 검토(thematic reviews)를 이행 중에 있다. 이러한 접근방식은 주로 보험, 소비자 신용, 시장지표 분야에 집중되고 있다. 이는 금융소비자의 신뢰를 향상시키고 금융소비자 보호를 최우선으로 하는 금융회사의 기업문화가 형성되도록 하기 위함이다.

또한, FCA는 대체투자펀드운영지침(Alternative Investment Fund Managers Directive: AIFMD)을 구체화하고, MiFID II(Markets in Financial Instruments Directive II)를 이행하기 위한 준비 작업을 진행하고 있다. PPI사건과 관련된 보상과 민원이 원활하게 처리될 수 있도록 필요한 사업을 지속할 것이고, 소매판매점점규제 시행에 관한 사후이행 평가를 실시하고, 리보 금리 및 환율 조작 사건과 관련하여 글로벌 지표 개선 작업에 기여할 수 있도록 관련 사업을 수행 중에 있다.

그 밖에도 FCA는 경쟁시장부(Competition and Markets Authority: CMA)⁶¹⁾와 함께 금융시장에서의 경쟁을 촉진하기 위한 유용한 도구로 활용될 수 있는 금융시장의 경쟁법을 제정할 계획을 밝혔으며, 2013년부터 은행의 진입 및 업무영역 확대 및 진입장벽에 관한 규제를 완화하기 위해 PRA와 진행해 온 협력 사업을 계속 진행하고 있다.

3. 선제적 영업행위 규제 도입⁶²⁾

영국은 오랫동안 부적합한 금융상품이 소비자에게 판매되지 않도록 시장을 감독하고 판매규제를 강화하는 것이 금융당국의 중요한 역할이라고 보았다. 그리고 이를 위해 금융상품에 대한 투명한 공시와 공정한

61) 영국은 2014년 4월 1일 경쟁위원회(Competition Commission: CC)와 OFT를 통합하여 경쟁시장부(CMA)를 신설하였다.

62) FCA(2012; 2013a; 2013b; 2013c; 2013d; 2014a)와 FSA(2011a; 2012b; 2012d; 2013a)를 참고한다.

판매 절차가 확립되면 소비자가 잘 보호될 수 있다고 생각하였다. 한편, 금융상품 및 서비스의 디자인은 금융회사의 재량과 책임에 맡기는 것이 바람직하다고 생각하였다. 그래서 판촉행위 그 자체 또는 판매시점 이후에 대한 규제와 감독에 초점을 두었다.

그러나 금융상품과 서비스가 복잡해지고 금융소비자가 이를 이해하기 어렵게 되면서, 과거와 같이 판매시점에 중점을 둔 영업행위 규제가 소비자피해를 근본적으로 방지할 수 없다는 것을 인식하기 시작했다. 즉, 개발단계에서부터 이미 문제를 내포하고 있는 금융상품은 불완전 판매와 같은 판매단계의 문제 발생의 원인이 된다고 본 것이다.

이러한 문제 인식을 갖고 FSA는 금융상품 개발단계에서부터 불완전 판매의 원인을 제거하고자 2011년 1월에 상품개입(Product Intervention: PI) 규제안을 발표하였다(FSA, 2011a). 또한 금융판촉 중지규제를 도입하였으며, 2012년 12월에 소매판매점검(Retail Distribution Review: RDR) 규제를 발표하였다. 금융상품의 개발(design)과 같은 초기 단계에서부터 필요한 경우 금융당국이 개입(intervention)하여 규제하고, 필요한 경우 금융판촉을 중지시키고, 금융회사가 소매판매시 지켜야할 준수사항을 더 명확하게 규정하기 위해서이다.

이러한 일련의 조치는 <그림 III-8>에서 보는 바와 같이 영업행위 규제대상을 금융상품의 판매시점(point-of-sale)이 아닌, 생애주기(life cycle) 전반으로 확대시키는 결과를 가져왔다.

<그림 III-8> 금융상품 생애주기별 발생가능한 문제점

	1단계	2단계	3단계	4단계
영업행위 위험	약탈적 가격과 특성을 가진 제품, 불공정 계약조건, 금융상품이 초래하는 결과의 묵인	위험성향, 타성 등 소비자가 가진 행태적 특성을 악용	부적합한 권유, 불완전 판매	판매 이후 책임의 불명확과 지속적 고객관리의 결여, 과당매매, 운용정보 제공의 부족, 손실 보전을 근거로 한 추가적인 부적합 판매
	개발 (develop)	판매전략 수립 (distribution strategies)	판매 (point-of-sale)	사후 관리 (post-sales handling)
새로운 규제대상			전통적인 규제대상	

자료: FSA(2011a)

가. 금융판촉 중지규제 도입

FCA가 가지는 새로운 권한 중 하나는 금융판촉을 중지시킬 수 있는 규제에 관련된 것이다. 이 같은 권한은 2012년 금융서비스법(FSA 2012)에 의해 개정된 2000년 금융서비스법 제137S조에 규정되어 있다. 이에 따라 FCA는 금융회사가 불건전 금융판촉행위를 할 경우에 즉각 이를 중지시킬 수 있다.

금융판촉은 인가를 받은 자 또는 인가를 면제 받은 자만 할 수 있는 것으로, 소비자를 투자행위로 끌어들이는 권유 또는 유인행위 등을 의미한다. 따라서 금융행위 인가를 받지 아니한 자는 ‘투자행위’에의 참여(engage in investment activity)를 권유 또는 유인(invitation or

inducement)하는 내용의 의사전달(communication)에 해당하는 금융판촉을 할 수 없다. 다만, 재무부의 권유행위 명령(order)에 의해 면제가 되는 경우에는 제외된다.

동 규제에 적용되는 투자행위란 사실상 모든 금융상품 및 서비스의 거래를 의미한다는 것이다.⁶³⁾ 예를 들면, 은행에 예금하는 것도 투자행위에 해당된다.

이는 시사하는 바가 크다. 우리나라 금융법 체계에서는 금융투자상품에 예금이 포함되지 않기 때문이다. 자본시장법 제3조에서 금융투자상품을 ‘이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정(特定) 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것(이하 “금전등”이라 한다)을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전등의 총액(판매수수료 등 대통령령으로 정하는 금액을 제외한다)이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전등의 총액(해지수수료 등 대통령령으로 정하는 금액을 포함한다)을 초과하게 될 위험(이하 “투자성”이라 한다)이 있는 것’으로 정의하고 있기 때문이다.

즉, 원금손실의 가능성이 없는 예금은 투자성이 없기 때문에 금융투

63) FCA가 예시한 금융상품 및 서비스는 다음과 같다: stakeholder pensions; personal pensions; investments such as bonds or gilts, shares/stock in a company, units in collective investment schemes, endowment plans, options, futures and contracts for differences, individual savings accounts (ISAs), stakeholder and non-stakeholder investment child trust funds, funeral plan contracts; cash savings and bank accounts; insurance such as household and motor, travel, payment protection or critical illness, private medical insurance, extended warranties (but not general insurance mediation services); most mortgages and other home finance products; consumer credit including payday loans, log book loans, personal loans, pawnbroking, hire purchase, debt management, home collected credit, credit cards/store cards.

자상품으로 보지 않는다. 현행 은행법 등에서도 구속성예금이 아닌 경우를 제외하고는 예금에 대한 금융판촉 규제는 아직 규정되어 있지 않은 상태이다. 현재 국회에 계류 중인 금융소비자보호에관한법을 제정안에도 예금성 금융상품은 금융판촉 규제대상에 포함되어 있지 않다.

2012년 금융서비스법에 의해 신설된 금융판촉 중지규제는 금융회사의 잘못된 금융판촉으로 인해 발생할 수 있는 소비자의 피해를 막고, 투명한 절차에 따라 금융판촉을 하는 다른 금융회사의 이익을 지키기 위한 것이다. 또한, 새로운 신상품이나 새로운 판매채널과 관련하여, 금융판촉에 관한 모범사례가 확립되도록 하고자 한다. 예를 들면, 특정 금융회사가 신상품에 대하여 불건전한 금융판촉을 할 경우, 이를 금지함으로써 비슷한 내용의 금융판촉을 계획하고 있던 다른 금융회사들에게 명확한 메시지를 전달할 수 있기 때문이다.

FCA는 2013년 4월 출범한 이후 약 3개월 동안 204건에 달하는 금융판촉을 중지시키거나 수정하도록 지도한 바 있다(Pinsent Masons LLP, 2013). 또한, 2014년 4월 1일자로 소비자 신용에 대한 감독권한을 갖게 된 이후에는 소비자 신용과 관련된 약 1,500건의 금융판촉에 대하여 검토하고, 이 중 금융판촉 규제를 충족하지 못한 것으로 조사된 227건에 대하여 현재 심의 중에 있다(Baxter, 2014). 그 외에도 금융판촉과 관련하여 이전보다 더 적극적으로 제재를 집행 중에 있다.

금융회사들은 금융판촉이 균형성(balance)과 명확성(clarity)을 가지고 오해를 불러일으키지(misleading) 않도록 유의해야 한다. 예를 들면, 금융판촉의 제목이 과장되었다거나 중요한 리스크에 관한 설명이 잘 보이지 않게 흐리거나 작게 표시된 경우에는 균형성을 상실한 것으로 판단될 수 있으며, 금융상품을 구입하고자 하는 소비자에게 상품공시를 불충분하게 하거나 상품에 대하여 과장된 내용을 설명한 경우에는 명확성이 상실된 금융판촉으로 판단할 수 있다.

또한, 금융회사는 금융상품과 관련된 정보와 관련하여 소비자보다 우월한 지위에 있다는 점을 악용하여 유리한 정보만을 선택해서 소비자에게 제공하거나 비현실적인 수익을 소비자에게 제공하는 경우에는 오해를 불러일으키는 행위를 하지 않아야 한다.

FCA는 최악의 상황에 해당하는 경우뿐만 아니라, 특정한 금융판촉과 관련하여 소비자에게 발생할 수 있는 금융손실의 직·간접 리스크를 측정하고 이에 따라 금융판촉 중지조치를 할 수 있다.

이 같은 FCA의 금융판촉 중지명령은 크게 3단계의 절차에 따라 이루어진다.

첫 번째로, FCA는 대상이 되는 금융판촉을 중지하도록 금융회사에 대해 지도(direction)를 내릴 수 있다. 다만, 이 경우 FCA는 당해 금융판촉을 중지해야 하는 이유를 함께 설명해야 한다. 이러한 금융판촉 중지명령이 해당 금융회사 전체에 대해 행사될 수는 없다. 또한, 금융회사가 관련 규정을 준수하지 않을 경우에도 일정한 제재를 조치할 수 있다.

두 번째로, 만약 금융회사가 금융판촉 중지명령을 내린 FCA의 판단이 잘못되었다고 판단되면, FCA에게 이의를 제기하기 위해 진술서를 제출할 수 있다. FCA는 금융회사를 위해 일정한 제출양식을 홈페이지를 통해 제공하고 있다.

마지막으로, FCA는 불복을 제기한 금융회사의 진술서를 검토하고 본래의 명령을 수정, 철회 혹은 확정 여부를 일정 기간 내에 결정해야 한다.

금융판촉 중지명령이 확정된 경우에는 그와 같은 결정의 이유와 금융판촉 사본을 함께 공표할 수 있다. 명령을 철회한 경우에도 철회된 명령에 관한 공표를 할 수 있다. FCA의 홈페이지와 보도자료를 활용하여 공표한다.

다만, FCA는 소비자에게 이익이 되지 않는다거나 금융판촉 중지명령

을 받은 회사에 대해서도 불공정한 결과가 야기될 것이라고 판단한 경우에는 이를 공표하지 않아도 된다. 이 같이 FCA 홈페이지를 통해 공표된 금융판촉 중지제 관한 보도자료는 최소 6년간 공시되는데, 일정한 사유에 의해 요청이 있는 경우에는 수정 혹은 삭제될 수 있다.

나. 상품개입 규제 도입

상품개입 규제는 판매에서 상품으로 규제의 초점을 전환하고, 금융상품 제조업자의 책임을 강화하는 것을 목적으로 한다. 즉, 기존에는 금융상품 판매업자 중심으로 영업행위 규제의 초점이 맞춰졌지만, 이를 금융상품의 제조라는 초기단계로 전환함으로써 금융상품으로 인해 소비자에게 피해가 발생할 수 있는 문제를 사전적으로 차단하고자 한다.

이를 위해 구 FSA는 금융상품의 개발단계에서부터 소비자에 대한 피해 발생 여부를 예측할 수 있는 금융상품별 발견지표(indicator)를 개발하였으며, 구체적인 내용은 <표 III-2>와 같다.

<표 III-2> 금융상품의 위험 발견지표

공통	- 끼워 파는 상품 또는 불투명한 구조를 가지는 복잡 금융상품 - 추가 구매를 수반하는 상품 - 다른 상품을 교차 지원하는 미끼상품 - 소비자에게 잠재적인 손해를 야기할 수 있는 이해상충을 내포한 상품 - 소비자의 니즈(needs)를 충족시킬 수 없으면서 이러한 점이 상당기간 나타나지 않을 수 있는 상품 - 이차적인 수수료를 요구하는 상품 - 패키지상품에 포함된 다수 금융상품 또는 서비스로 인해 중첩적으로 수수료를 부과하는 상품 - 낮은 미끼금리를 제시하고 이를 통해 구속하는 상품 - 계약철회를 어렵게 하는 해지수수료 또는 이와 같은 다른 특성을 가진 상품 - 경제적 곤란에 처해있는 소비자를 겨냥한 상품 - 제품의 목적과는 상관없이 제품의 구매욕을 높이기 위한 표현을 사용하는 상품
----	---

<표 Ⅲ-2> 금융상품의 위험 발견지표 (계속)

보험	- 상품의 유용성을 저하시키는 리스크를 주장할 수 있는 자력에 영향을 미치거나 상당수의 고객을 제외시킬 수 있는 요소가 있는 상품 - 상품의 유용성을 저하시키는 리스크 보완을 제공업자가 철회할 수 있는 상품 - 보험업자에게 전환되는 리스크의 비율이 낮은 상품 - 청구를 단념시킬 정도로 복잡한 통지 절차
금융투자상품	- 투자목적에 달성하기 위해 비표준자산(non-standard assets)을 활용하는 상품 - 과도한 수익이나 안정을 보장하는 듯한 명칭을 사용하는 상품 - 서비스 수준을 반영하지 않은 것으로 보이는 수수료를 부과하는 상품 - 제조업자나 판매업자에 의해 적절하게 이해하기 어렵거나 평가하기 어려운 성과 리스크를 가진 상품
모기지	- 무책임한 대출/차입을 조장하는 구조를 가진 상품 - 자산평가 방식에 의해서만 보상받을 수 있도록 설계된 상품

자료: FSA(2011a)

다만, 개발단계에서 소비자 피해가 예측되는 리스크를 가진 금융상품이라 하더라도 판매 전략을 수립하는 과정에서 금융회사의 노력을 통하여 이와 같은 리스크가 경감될 수 있기 때문에 이를 고려하기로 하였다. 예를 들면, 이해하기 어려운 복잡 금융상품을 설계하는 경우 개발단계에서는 유해상품(toxic product)으로 분류될 수 있지만, 이를 특정 범위의 전문고객만을 대상으로 판매하기로 전략을 수립한다면 문제되지 않을 수 있다. 만약 금융회사가 판매 전략의 수립과 같은 상품심사 과정에서 금융상품이 가지고 있던 리스크를 경감시키지 못하는 경우에는, 감독당국이 개입하여 일정한 제재를 할 수 있도록 하고 있는데, 이는 금융상품이나 서비스를 소비자에게 판매하는 과정에서 문제가 발생하지 않도록 사전에 대응하려는 목적을 가지고 있다.

한편, <표 Ⅲ-2>와 같이 위험 발견지표(indicator)를 마련하고 있기는 하지만, 최종적인 금융상품에 대한 개입여부 판단은 개별적으로 고려하기로 하였다. 금융상품이 지표로 제시되는 특성을 가지지 않았다고 해서 규제대상에서 제외되는 것은 아니며, 지표로 제시되는 특성을 가졌다고

해서 반드시 소비자피해를 야기하는 문제성 금융상품이라고 단정할 수 없다고 판단되기 때문이다.

이러한 논의는 2012년 금융서비스법에 반영되었다. 동 법 제137D조에서 FCA가 상품개입 규정(product intervention rules)을 제정할 수 있는 권한을 부여하고 있는데, FCA는 명령(order)의 형태로 i) 정해진 상대방(any person) 또는 특정 상대방(specified person)과의 특정한 계약(specified agreements),⁶⁴⁾ ii) 일정한 요건을 충족하지 않는 상대방 혹은 특정한 상대방과의 특정한 계약과 이와 관련된 행위(anything), iii) 특정한 계약의 경제적 이익과 관련된 상대방 혹은 특정상대방과의 특정한 계약과 관련된 행위 등의 일정한 행위를 금지할 수 있다. 이 경우 FCA는 소비자 보호, 경쟁강화 목적이 있거나 또는 재무부가 시장통합의 목적을 고려하게 된다. 이 같은 FCA의 금지 규정을 위반한 경우, 관련 행위자에 대하여 당해 행위의 이행금지(unenforceable), 이익반환(recovery), 손실보상(compensation) 등의 제재조치를 할 수 있다.

한편, 2013년 3월 현재 FCA(구 FSA)는 임시적인 상품개입 규제(temporary product intervention rules: TPIRs)의 제정계획을 정식으로 발표한 바 있으며, 이는 2012년 12월에 동 규제안에 대해 업계, 소비자단체 등으로부터 수렴한 의견과 결과를 바탕으로 하고 있다.⁶⁵⁾ 동 규제안은 임시규정이기 때문에 제정 이후 12개월간 한시적으로 시행된다.

2014년 8월 현재 FCA는 조건부자본증권(Contingent convertible

64) 특정한 계약(specified agreements)과 특정 상대방(specified person)에 대해서는 FCA의 일반 규정(general rules)에서 별도로 명시적인 규정을 둘 예정이며, 특정한 계약 그 자체가 규제행위(regulated activity)를 수행하기 위한 것이거나 관련된 행위(anything)가 인가된 금융업자에 의한 것인지 여부는 고려하지 않는다.

65) 2012년 12월 조사결과에 따르면, 소비자단체들은 일반적으로 동 규제안 도입에 긍정적이었으나, 업계는 다소 부정적인 것으로 조사되었다.

instruments: CoCos)에 대한 TRIRs를 제정하여 2014년 10월 1일부터 12개월간 한시적으로 시행할 예정이다(FCA, 2014a). CoCos는 은행들이 바젤Ⅲ 최소자본요건을 충족시키기 위해 발행하는 신종자본증권(hybrid capital securities)인데, 이를 소매고객에게 부적절하게 판촉하거나 판매하고 있는 것으로 조사되었기 때문이다. 동 규정은 영국의 모든 인가받은 자에게 적용되며, 소매고객을 대상으로 판촉하거나, 판매하거나, 중개할 수 없도록 하고 있다. 동 임시법의 시행 후 효과를 평가한 후에 이를 영구적으로 규정화할지도 검토할 예정으로 알려져 있다.

다. 소매판매점검 규제 도입

FSA는 <표 III-3>에서 보는 바와 같이 2006년부터 소매투자상품 판매과정 전반의 적정성을 검토하여 관련 규제를 개선하였다. 그리고 최종결과를 반영하여 2012년 12월에 소매판매점검(RDR) 규제를 발표하였다. RDR 규제는 소매투자상품의 판매단계에서 자문의 독립성을 강화시키고, 판매수수료 수취를 금지시키고, 자문의 전문성과 책임성을 강화시키는 것을 주요 골자로 하고 있다.

<표 III-3> 소매 판매점검 논의 경과

일 정	논 의 내 용
2006년 6월	- FSA 터너 장관의 RDR에 관한 연설 - 업계 관계자로 구성되는 다수의 워킹 그룹을 설립
2007년 6월	- 디스커션 페이퍼(DP07/01) IFA의 독립성, 전문성 강화를 지향

<표 III-3> 소매 판매점검 논의 경과 (계속)

일 정	논 의 내 용
2008년 4월	- 중간 보고서: 커미션에 의존하지 않는 보수체계 구축, QCF(Qualifications and Credit Framework) 레벨 4(대학 입학 정도)이상 취득 의무화
2009년 6월	- 컨설턴트 보고서(CP09/18): 서비스의 기술의 명확화, 고문의 보수 문제에 대한 대응, 투자자문업자의 전문성 제고
2010년 3월	- 정책보고서(PS10/06): 보수체계에 고문료 규제를 도입, 커미션 수수 금지
2011년 8월	- 정책보고서(PS11/09): 공급업자가 플랫폼에 대한 커미션 지불을 RDR도입과 동시에 금지
2012년 6월	- 컨설턴트 보고서(CP12/12): 공급자가 플랫폼에 대한 커미션 지급 금지를 2013년 12월 31일로 연기 검토
2012년 12월	- 2012년 12월 31일부터 시행

적용대상 금융상품을 살펴보면, 재보험상품이나 순수보장성상품을 제외한 장기저축성보험 및 연금상품과 같은 생명보험상품, 규제대상 뿐만 비규제대상 집합투자기구의 수익증권, 연금복지개혁법(the Welfare Reform and Pensions Act 1999)에 의해 저소득층을 위한 연금플랜인 저소득층연금플랜(a stakeholder pension scheme), 개인연금과 기업연금에 해당하는 사적연금(a personal pension scheme), 저축형 투자신탁상품의 이자(an interest in an investment trust savings scheme), 투자신탁의 수익증권(a security in an investment trust), 기초자산의 직접보유와 비교해 볼 경우 그 해당 기초자산의 익스포저를 변경시키는 패키지형태로 제공되는 간접투자증권(any other designated investment), 손익이 일정 범위로 제한되는 구조화증권(a structured capital-at-risk product) 등이 이에 해당한다.

RDR 규제의 주요 목적은 자문의 개념과 구분을 명확히 하여 고객의 공정한 자문의 유형을 쉽게 알 수 있도록 하는 것이다. 자문은 개인적 추천(personal recommendation), 기초자문(basic advice), 약식자문(simplified advice)으로 구분되며, 전속여부에 따라서는 독립자문(independent advice)과 한정자문(restricted advice)로 구분된다. 독립자문은 특정시장이나 상품에 국한되지 않고 전체 시장(whole of market)을 대상으로 모든 금융상품을 포괄적으로 취급하는 자문을 말하며, 한정자문은 제한된 범위의 금융상품을 대상으로 하는 자문을 말하는데, 자문업자에 대하여 이를 투자자에게 사전 명시하도록 의무화하고 있다.

<표 III-4> 자문의 구분 및 분류

구 분	내 용
개인적 추천 (personal recommendation)	소매투자상품과 관련하여 소매고객에게 제공되는 금융자문
기초자문 (basic advice)	지분보유 상품이 고객에게 적합한지 여부를 결정하기 위해 미리 정해진 질문을 사용하는 짧고 간단한 형태의 금융자문
약식자문 (simplified advice)	규정상 자문의 정의는 아니나, 특정 소매금융상품에 대해 자문을 할 목적으로 간결하게, 대체적으로는 자동적으로, 제공하는 금융자문

RDR 규제에 의하여 독립자문업자는 관련 시장에 대해 포괄적이고 공정한 분석을 토대로 왜곡되지 않고 제한적이지 않게 자문을 제공해야 한다. 즉, 어느 특정 소매투자상품을 제외하기 위해서는 그 정당한 이유가 고객으로부터 기인해야 하며, 모든 소매투자상품을 고객에게 자문할 필요는 없으나 필요한 경우에는 자문할 수 있어야 한다. 예를 들면, 비규제 집합투자기구의 수익증권의 경우 대부분 소매고객에게는 적합하지

않을 수 있기 때문에 자문의 범위에서 제외될 수 있다. 또한, 자문업자는 자문의 구분과 관계없이 적합성원칙, 유인금지, 자문수수료 수취, 전문성 구비 요건을 충족시켜야 한다.

한편, 관련 시장에 대해 포괄적이고 공정한 분석을 토대로 왜곡되지 않고 제한적이지 않게 자문을 제공하지 않을 경우 한정자문에 해당되는데, 이 같은 한정자문을 하는 한정자문업자는 독립자문이 아닌 개인적 추천, 기초자문, 약식자문을 할 수 있으며, 독립자문업자와는 달리 한정자문의 특성을 설명해야 하는 공시의무가 있다.

RDR 규제의 시행으로 자문업자들은 원칙적으로 금융상품 공급업자로부터 수수료(commission)를 받을 수 없으며, 고객이 지불하는 자문수수료를 구체적으로 공시해야 하는 의무를 가진다. 이는 자문업자들이 적합성원칙에 따라 소비자의 니즈에 부합한 상품을 권유하기보다는 수수료가 높은 상품을 권유하는 문제를 해결하기 위한 목적을 가지고 있다. 즉, 자문업자가 금융상품 공급업자로부터 완전하게 독립할 수 있고, 자문에 대한 수수료는 판매행위와는 무관하게 부과될 수 있도록 하기 위함이다. 따라서 자문업자는 고객으로부터만 자문서비스에 대한 수수료가 아닌 보수(fee)를 수취할 수 있으며, 금융상품 공급업자로부터 어떤 보수도 수취할 수 없고, 금융상품 공급업자도 자문업자에게 수수료를 지급할 수 없으며, 상품가격에도 수수료를 포함할 수 없다.

또한, 자문업자는 고객에게 제공하는 자문서비스의 양질에 따라 비례적으로 자문비용이 부과될 수 있도록 고객에게 자문 보수체계에 대해 구체적으로 공시해야 한다. 자문업자가 고객으로부터 수취할 수 있는 자문보수의 형태는, 고객의 투자금으로부터 공제, 고객의 개인수표, 고정수수료, 시간당 요금, 펀드 투자액의 일부, 가격 옵션들의 메뉴 등이 있는데, 이와 관련하여 자문업자는 객관적인 보수 산출기준을 마련하여 이외의 다른 유형의 보수를 수취하지 못하도록 하였다. 또한, 보수지급과 관련하여 고객으로부터 서면동의를 받아야 한다.

RDR 규제는 자문업자의 보수체계 정비뿐만 아니라, 자문업자의 전문성을 강화토록 하였다. 자문업자의 취약한 전문성이 자문의 질을 떨어뜨리고 소매소비자의 신뢰를 낮추는 원인으로 작용한 것으로 분석되었기 때문이다. 이에 따라 자문업자의 최저 자격조건을 ‘QCF(Qualification and Credit Framework) 레벨 3(advanced apprenticeship)’에서 ‘QCF 레벨 4(higher professional diploma)’로 상향 조정하였으며,⁶⁶⁾ 자문업자는 관련 지식 및 전문성 요건을 충족시키기 위해 매년 최소 35시간 연속적인 전문가 과정(continuous professional developments)을 이수해야 한다. 이중 적어도 25시간은 세미나, e-learning 과정, 컨퍼런스, 워크샵 등을 통해 학습해야 한다. 자문업자들은 학습한 내용에 대하여 시험을 칠 필요는 없으나, 전문성 요건을 충족했다는 증거를 제시할 수 있어야 한다. 이를 위해 직접 문서를 작성할 수 있으며, 전문단체의 방법을 사용할 수도 있고, FCA의 따라잡기(gap-fill) 방법을 사용할 수 있다.

한편, 승인받은 전문단체의 경우 자문업자에게 레벨 4를 충족한다는 것을 확인할 수 있는 전문가 지위증서(statement of professional standing: SPS)를 발급할 수 있다. 전문단체 자격요건을 유지하기 위하여는 이수 자문업자의 10%가 전문성을 충족하고 있다는 것을 증명하여야 한다.

66) QCF는 영국에서 사용되는 국가 학점인증시스템으로, 레벨 3은 대학 또는 전문학교 입학 자격에, 레벨 4는 학사 1년 수료에 해당된다.

IV. 정책적 시사점

1. 금융소비자 보호 개념 정립
2. 금융회사의 재량과 책임 확대
3. 금융당국의 역량 강화

IV. 정책적 시사점

1. 금융소비자 보호 개념 정립

국내에서는 금융소비자 보호의 개념을 아직 명확하게 정립하지 못한 실정이다. 금융소비자를 제대로 보호하기 위해서는 금융소비자가 누구이고 보호는 어디까지 해야 하는지가 명확하게 정의되어야 하는데, 이에 대한 사회적인 합의는 아직 미진한 상태라고 볼 수 있다.

현행 금융법상 금융소비자의 개념은 각 금융권역의 특성에 맞게 정의되어 있기 때문에 다소 광범위하게 정의되어 있다. 예를 들면, 은행법상 은행이용자⁶⁷⁾는 금융회사 이외의 모든 개인, 법인, 단체 등이 해당된다. 그 외 대부업법상 금융의 대부를 이용하는 금융이용자,⁶⁸⁾ 자본시장법상 전문투자자가 아닌 일반투자자,⁶⁹⁾ 보험업법상 전문보험계약자가 아닌 일반보험계약자⁷⁰⁾로 정의되어 있다.

67) 은행법 제52조(약관의 변경 등), 제52조의2(불공정거래행위의 금지 등), 제52조의3(광고) 및 관련 법규, 이자제한법 등의 보호대상이 된다.

68) 대부업자 이용자의 경우, 대부업법 제6조(대부계약의 체결 등), 제6조의2(중요사항의 자필기재), 제7조(과잉대부의 금지), 제7조의2(담보제공 확인의무), 제8조(대부업자의 이자율의 제한), 제9조(대부조건의 게시와 광고), 제9조의2(대부업등에 관한 광고 금지), 제9조의3(허위과장 광고의 금지 등) 및 제9조의4(미등록대부업자로부터의 채권양수 추심 금지 등)의 보호대상이 된다.

69) 일반투자자는 금융투자상품에 관한 전문성 및 충분한 위험감수능력이 있다고 볼 수 없는 투자자로 금융투자상품 잔고가 50억원 미만 개인, 금융투자상품 잔고가 100억원 미만인 법인·단체, 기타 일반투자자로 전환할 수 있는 전문투자자(주권상장법인 등)이며, 자본시장법 제4장 영업행위 규칙의 일반적인 보호대상이 된다.

70) 일반보험계약자는 전문성, 자산규모 등에 비추어 보험계약의 내용을 이해하고 이해할 능력이 있는 전문보험계약자가 아닌 자이며, 보험업법 제2절 모집관련 준수사항의 보호대상이 된다.

반면, 보호의 개념은 다소 좁게 정의되고 있다. 국내에서는 금융소비자 보호수단을 투명하고 충분한 정보제공, 금융소비자의 이해력을 높이는 금융교육, 사후적으로 발생하는 민원 및 분쟁 처리로 국한하는 경향이 짙다. 즉, 금융소비자를 보호하기 위해서 금융회사의 영업행위를 규제하고 감독해야 한다는 인식은 상대적으로 부족하다.

이와 달리 영국은 금융소비자 보호에 대한 개념을 명확하게 정의하고 있다. 우선 영국은 금융회사가 고객을 공정하게 대우하는 것이 금융소비자를 보호하는 것이라고 보고 있다. 즉, 금융소비자 보호의 개념을 고객공정대우로 해석하였다.

이러한 개념 정립은 보호대상과 범위를 명확하게 정의할 수 있도록 하고, 금융당국과 금융회사 간 역할과 책임을 분명하게 구분하는 데 중요하게 작용한다.

영국의 고객공정대우를 살펴보면, 그 속에는 금융소비자 보호대상, 보호범위, 보호책임의 개념이 분명하게 녹아져 있음을 알 수 있다.

보호대상은 공정하게 대우받지 못할 가능성이 높은 고객이 더 많이 보호해야 할 대상이다. 예를 들면, 소매고객이 최우선 보호대상이다. 소매고객은 교섭력이 약하고, 정보가 부족하고, 경험이나 지식이 부족하기 때문이다. 이러한 개념을 바탕으로 영국은 금융소비자를 소매고객, 전문고객, 적격상대방으로 구분하고, 이에 맞게 보호수준을 차등화하고 있다.

보호범위는 금융회사의 모든 영업행위와 관련된다. 고객은 금융상품 및 서비스를 이용하는 생애주기 전반에 걸쳐 공정하게 대우받아야 한다고 보기 때문이다. 그래서 영국은 판매시점 이전부터 고객이 금융회사에게 공정하게 대우받지 못하면 해당 금융회사를 제재할 수 있도록 법적 근거를 마련하였다.

보호책임은 일차적으로 금융회사가 갖는다. 고객을 공정하게 대우할 수 있는 것은 금융회사이기 때문이다. 그래서 금융회사는 모든 영업행위

의 과정에서 여섯 가지 고객공정대우 성과기준을 달성할 의무를 갖는다. 한편, 금융당국은 금융회사가 고객공정대우 성과기준을 달성했는지 여부를 평가하고, 이를 근거로 금융회사를 규제 및 감독할 책임을 갖는다.

그렇기 때문에 우리나라도 영국처럼 금융소비자 보호에 대한 개념으로 고객공정대우를 도입할 필요가 있다. 왜냐하면 금융소비자 보호에 대한 분명한 개념은 올바른 금융소비자 보호체계를 갖추는 데 기본철학으로 작용하기 때문이다.

2. 금융회사의 재량과 책임 확대

영국의 원칙중심 규제체계의 핵심 목표는 금융회사 고위경영진의 재량과 책임을 확대하는 것이다. 왜냐하면 금융소비자를 궁극적으로 보호할 수 있는 것은 금융회사이기 때문이다.

영국은 1997년 통합감독기구인 FSA를 설립하고 자율규제기구의 기능을 흡수하면서 공적규제를 과도하게 신뢰했다. 그리고 불완전판매 등 불건전한 영업행위를 지도하기 위해 세세하게 금융회사의 영업행위를 규제해 왔다. 그러나 영업행위 규제가 방대해지고 복잡해지면서 금융소비자 보호라는 규제목적은 효과적으로 달성하지 못했다.

이를 개선하기 위해서 영국은 준칙중심 규제체계에서 원칙중심 규제체계로 전환하였다. 그리고 이를 금융회사 및 고위경영진의 제재근거로 적극 활용하고 있다.

우리나라의 경우 상대적으로 영업행위 규제체계가 잘 발달되지 못했다. 그렇기 때문에 영국과 같이 준칙중심 규제체계에서 나타난 문제점이 있다고 단정할 수는 없다. 오히려 현행 법규에 규정된 영업행위 규제가

제대로 집행되지 못하고 있는 것이 더 큰 문제로 지적되고 있다.

이 때문에 더 체계적으로 영업행위를 규제하기 위해 원칙중심 규제 체계를 갖춰야 한다는 주장은 우리나라 현실에 맞지 않을 수 있다. 더군다나 영국도 원칙중심 규제체계를 갖춰 금융회사의 재량과 책임을 강화시키고자 했지만, 금융회사는 이에 대해 소극적으로 반응하였다. 예를 들면, 영국의 금융회사들은 영업행위 규정에서 허용한 재량권을 활용하는 데 소극적이었다.

그렇기 때문에 규제체계 자체를 원칙중심으로 바꾸는 것보다 현행 규제체계에서 어떻게 하면 금융회사의 재량과 책임을 강화시킬 수 있는가, 더 나아가서는 현행 영업행위 규제의 미비점을 어떤 방향으로 개선해 나가야 하는가를 먼저 고민하는 것이 더 바람직할 수 있다.

또한 우리나라 금융환경을 고려해 볼 때, 영업행위 규제를 원칙중심으로 바꾸자고 주장하는 것은 소위 관치금융에 대한 우려를 더 키울 수 있는 부작용도 발생할 수 있다는 점을 고려해야 한다. 왜냐하면 원칙의 의도에 대한 예측가능성이 낮게 되면 그 목표가 퇴색될 수 있기 때문이다.

그렇기 때문에 어떤 규제체계를 선택해야 하느냐의 문제보다는 현행 법체계에서 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 재량과 책임을 어떻게 하면 강화시킬 수 있느냐를 더 고민해야 한다.

최근 금융당국은 금융회사의 영업행위에 대한 감독을 강화하고 있다. 이러한 과정 속에서 영업행위 규제도 한층 발전되고 강화될 것으로 예상된다. 이 과정에서 과거의 영국처럼 지금보다 한층 강화된 준칙중심 규제체제로 갈 수 있다.

그러나 금융당국과 금융업계가 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 재량과 책임을 어떻게 하면 강화할 수 있는지를 같이 고민한다면, 지금보다 더 나은 금융소비자 보호체계가 마련될 것으로 기대된다.

이를 위해 금융당국은 현행 규제에 대한 해석 확실성과 예측가능성을 높여야 한다. 그리고 금융업계는 금융소비자를 보호하기 위해 스스로 노력하는 자세를 보여야 한다.

반면, 금융소비자는 금융당국보다는 금융회사와 더 많은 소통을 해야 한다. 금융당국이 모든 문제를 풀어줄 것이라고 기대하면, 결국 금융회사는 금융소비자 보호를 위해 적극적으로 나서지 않을 것이기 때문이다.

3. 금융당국의 역량 강화

영국은 원칙중심 규제체계의 효과적인 집행을 위해 판단기반 감독체계를 도입하였다. 세세한 규제를 위반한 사실에 근거한 사실기반 감독체계로는 금융소비자 보호에 대한 금융회사의 책임을 고취시킬 수 없다고 판단했기 때문이다. 또한 사후적인 제재만으로는 불완전판매 등의 근본적인 원인을 제거할 수 없다고 판단했기 때문이다.

그러나 판단기반 감독체계에서도 감독자의 판단이 일관적이지 않거나 시의 적절하지 않을 경우 그 효과를 기대하기는 어렵다. 예를 들면, 일반적으로 금융회사의 불건전한 영업행위는 금융 호황기에 발생하는 경향이 짙다. 이 시기에는 금융회사의 수익성이 개선되기 때문에 금융회사의 불건전한 영업행위를 쉽사리 제재하기 어려울 수 있다. 이 경우 2008년 글로벌 금융위기 당시 각국이 경험했던 것처럼 이미 심각한 금융사고로 발전된 이후에나 이를 제재하게 될 수 있다.

그렇기 때문에 어떤 감독체계를 갖추었는지의 문제보다는 감독자가 일관적이고 시의 적절하게 판단하고 개입할 수 있도록 그 역량을 강화시키는 것이 더 중요할 수 있다. 영국의 금융판촉 중지규제는 이러한 감

감독자의 역량을 강화시켜주는 감독수단의 좋은 예이다.

또한 영국처럼 금융회사의 영업행위를 체계적으로 감독할 수 있는 방법을 개발할 필요도 있다. 예를 들면, 영국처럼 금융회사가 고객공정 대우 성과기준을 달성했는지를 주기적으로 평가하고, 이를 달성하지 못하는 결점의 원인을 진단하고, 이를 수정하기 위해 과제를 제시하거나 제재를 가할 필요가 있다. 또한 한정된 금융자원을 효과적으로 집행하기 위해 금융회사를 다수의 그룹으로 구분하여 영업행위에 대해 차등 감독을 실시할 필요도 있다.

이를 위해 국내의 영업행위 감독자의 역량을 대폭 강화시킬 필요가 있다. 현재 건전성 감독에 치중되어 있는 감독문화를 개선하고 영업행위 감독에 더 많은 자원을 투입하는 적극적인 조치를 취해야 한다.

참 고 문 헌

참 고 문 헌

<국내문헌>

곽관훈, 2012, 금융시장의 규제변화: 원칙중심규제의 도입 가능성, 『상사판례연구』 제25집 제3권.

금융감독원, 2014, 금융회사에 대한 검사 및 제재업무 혁신, 2014.9.24. 보도자료.

금융위원회, 2014a, 금융소비자 종합계획 TF 1차 회의 개최, 2014.5.7. 보도자료.

금융위원회, 2014b, 업무현황, 제323회 국회 정무위원회 제출자료.

김두진, 2011, 금융투자업자의 투자권유의 공정성규제 -영국의 금융판촉 규제 현황과 동향을 중심으로-, 『상사판례연구』 제24집 제2권.

김병연, 2009, 『금융소비자보호강화를 위한 새로운 소비자보호체계의 구축 방안』, 금융연구원 금융 VIP 시리즈 2009-04.

김영도, 2008, 원칙중심 감독체계의 도입과 과제, 금융연구원 『2008년 KIF 금융논단 모음집』.

김홍범, 2013, 우리나라 금융감독체계 개편-주요 논점과 해법, 2013년 한국금융학회 정기학술대회 발표논문.

민영선, 2010, 금융산업의 발전과 소비자보호-금융소비자 개념의 정의에 관하여-, 『저스티스』 제121호.

민재기, 2008, Northern Rock 사태 이후 영국의 금융안정·감독기능 강화 방안, 금융감독원 『조사연구 Review』 제24호.

- 박경서, 2009, 금융투자자보호의 새로운 방향, 한국재무학회 가을정기학술대회 특별심포지엄 발표자료.
- 서완석, 2010, 자본시장법상의 금융소비자 보호, 『기업법연구』 제24권 제3호.
- 연태훈, 2010, 금융소비자 보호 강화를 위한 입법 및 정책 방향, 『기업지배구조리뷰』 제53호.
- 오성근, 2010, 전문투자자규제에 관한 비교법적 고찰 및 입법적 개선과제—자본시장법, EU의 금융상품시장지침 및 영국의 업무행위규칙을 중심으로—, 『증권법연구』 제11권 제1호.
- 원승연, 2011, 금융투자상품 시장에서의 금융소비자보호-제한된 합리성 개념을 중심으로-, 『소비자학연구』 제22권 제1호.
- 이경주·이현복, 2011, 우리나라 금융소비자 보호체제의 평가, 『금융소비자연구』 제1권 제1호.
- 이성복·도보은, 2012, 금융소비자보호를 위한 거시건전성 감독 방향, 『금융소비자연구』 제2권 제2호.
- 이용우, 2011, 『EU 금융서비스 통합 실행계획(FSAP)의 구조와 체계』, 자본시장연구원 학술용역보고서.
- 이채진·김은미, 2013, 영국의 새로운 금융감독전략 도입의 시사점, 『홍익법학』 제14권 제4호.
- 임형준·노형식·송민규·연태훈, 2014, 『금융소비자보호 효과 제고를 위한 실천과제: 규제, 사후관리, 역량강화』, KIF연구보고서(2014-01).
- 정순섭, 2009, 원칙중심규제의 논리와 한계, 『상사판례연구』 제22집 제1권.
- 한국거래소, 2007, EU의 금융상품시장지침(MiFID) 주요내용, 한국거래소 『시장감시위원회 소식』 2007년 가을 제2호.

<외국문헌>

- Adamson, C., 2014, FCA one year on - effective regulation goes hand-in-hand with sustainable businesses, FCA Speech.
- Allen & Overy LLP., 2013, *The Financial Conduct Authority -an overview.*
- Andrew, L., 1993, *Financial services regulation: making the two tier system work.*
- Baxter, D., 2014, Financial promotions must improve, says FCA, FT Adviser, 2014 (Aug. 28).
- Briault, C., 1999, The rationale for a single national financial services regulator, Financial Services Authority Occasional Paper No. 2.
- Briault, C., 2002, Revisiting the rationale for a single national financial services regulator, Financial Services Authority Occasional Paper Series 16.
- Butcher, R., Hobday, S., Pennington, A., 2014, *From box-ticking to hard wiring, Experience By Design.*
- Campbell, J.Y., Jackson, H.E., Madrian, B.C., Tufano, P., 2011, Consumer financial protection, *Journal of Economic Perspectives* 25(1).
- CESR, 2009a, MiFID complex and non complex financial instruments for the purposes of the Directives's appropriateness requirements, CESR consultant paper 09-295.
- CESR, 2009b, MiFID complex and non complex financial instruments for the purposes of the Directives's appropriateness requirements, CESR feedback statement 09-558.

- Daniels, M., 2013, *The new regulatory framework-impact and implications on financial institutions*.
- David, W., 2007, Market in Financial Instruments Directive(MiFID), European Commission.
- Debt Resolution Forum, 2013, FCA Compliance - High level principles, TCF and approved persons.
- Deloitte, 2014, Market in Financial Instruments Directive - MiFID II, available at <www.deloitte.com>.
- Deutsche Bank, 2011, Consumer protection in financial services, Deutsche Bank Research.
- ESMA, 2014a, MiFIDII application, available at <www.esma.europa.eu>.
- ESMA, 2014b, MiFIDII timeline, available at <www.esma.europa.eu>.
- Ernst & Young Global Limited., 2014, Perspectives on the FCA's Business Plan and Risk Outlook for 2014.
- European Commission, 2006, Background Note for the draft Implementing Directive(2004/39/EC).
- European Commission, 2011, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council(MiFID), 20 October 2011.
- European Commission, 2014, Consumer Protection Aspects of Financial Services-study.
- European Union, 2010, Notices from member states, *Official Journal of the European Union* 2010-12.

- FCA, 2012, The FCA's use of temporary product intervention rules, Consultant paper 12/35.
- FCA, 2013a, Retail Distribution Review(RDR).
- FCA, 2013b, The FCA's approach to advancing its objectives.
- FCA, 2013c, The FCA's use of temporary product intervention rules, Policy Statement 13/3.
- FCA, 2013d, The power to ban financial promotions, available at <<http://www.fca.org.uk/firms/being-regulated/financial-promotions/power-to-ban>>.
- FCA, 2013e, Reader's Guide: an introduction to the Handbook.
- FCA, 2013f, Final Notice 155097, 27 March 2013.
- FCA, 2013g, Final Notice 150427, 5 June 2013.
- FCA, 2013h, Final Notice 309599, 16 July 2013.
- FCA, 2013i, Final Notice 119303 and 121891, 2 September 2013.
- FCA, 2013j, Final Notice 465753, 12 September 2013.
- FCA, 2013k, Final Notice 124491, 18 September 2013.
- FCA, 2013l, Final Notice 197230, 30 September 2013.
- FCA, 2013m, Final Notice 191713, 25 November 2013.
- FCA, 2013n, Final Notice 119278 and 169628, 10 December 2013.
- FCA, 2013o, Knowing your customer and assessing their needs, FSA factsheet.

FCA , 2013p, Does your 'Know Your Customer' information show the full picture? FSA factsheet.

FCA , 2014a, Restrictions in relation to the retail distribution of contingent convertible instruments, Temporary product intervention rules.

FCA , 2014b, *The FCA's Approach to Supervision for C1 firms and groups.*

FCA , 2014c, *The FCA's Approach to Supervision for C2 firms and groups.*

FCA, 2014d, *The FCA's Approach to Supervision for C3 firms.*

FCA , 2014e, *The FCA's Approach to Supervision for C4 firms.*

FCA , 2014f, Final Notice 187358 and 194525, 30 January 2014.

FCA , 2014g, Final Notice 217689&171487, 24 February 2014.

FCA , 2014h, Final Notice MAS01168, 2 March 2014.

FCA , 2014i, Final Notice 309159, 17 March 2014.

FCA , 2014j, Final Notice 106054, 24 March 2014.

FCA , 2014k, Final Notice 119298 and 122674, 24 April 2014.

FCA , 2014l, Final Notice 2014, 187916, 15 May 2014.

FCA , 2014m, Final Notice 122702, 23 May 2014.

FCA , 2014n, Final Notice 106085, 16 June 2014.

FCA , 2014o, Final Notice 119278 and 169628, 28 July 2014.

FCA , 2014p, How the FCA will supervise firms, FCA factsheet.

FCA , 2014q, *Business Plan 2014/15.*

FOS, 2014, Payment protection insurance, Financial Ombudsman Service factsheet.

- Freshfields Bruckhaus Deringer, 2006, MiFID: customer classification, suitability and appropriateness, Briefing.
- Freshfields Bruckhaus Deringer, 2013, Financial services regulation-Changing the guard.
- FSA, 2000, *A new regulator for the new millennium*.
- FSA, 2001, Treating customers fairly after the point of sale, discussion paper 7.
- FSA, 2004, *Treating customers fairly - progress and next steps*.
- FSA, 2005a, *Treating customers fairly - building on progress*.
- FSA, 2005b, Reviewing the FSA Handbook, Consultation Paper 05/10.
- FSA, 2006a, Better Regulation Action Plan, Progress report.
- FSA, 2006b, Implementation Plan for MiFID Update.
- FSA, 2006c, Reforming Conduct of Business Regulation, Consultation paper 06/19.
- FSA, 2006d, *Treating customers fairly - towards fair outcomes for consumers*.
- FSA, 2007a, *Treating customers fairly - guide to management information*.
- FSA, 2007b, *Principles-based regulation-Focusing on the outcomes that matter*.
- FSA, 2007c, Reforming Conduct of Business Regulation, Policy Statement 07/6.
- FSA, 2008a, *Conduct of Business sourcebook (COBS) post-implementation review: 2008 statement on interim findings*.

FSA , 2008b, *Quality of advice on pension switching*.

FSA, 2009a, Enforcement financial penalties, Consultation Paper 09/19.

FSA , 2009b, *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*.

FSA , 2009c, Quality of advice on structured investment products.

FSA , 2010a, Enforcement financial penalties - feedback on CP09/19, Policy Statement 10/4.

FSA , 2010b, Conduct of Business sourcebook (COBS) post-implementation review: final statement on findings.

FSA , 2011a, Product Intervention, Discussion Paper 11/1.

FSA , 2011b, Final Notice 300641, 11 April 2011

FSA , 2012a, *Journey to the FCA*.

FSA , 2012b, The fca's use of temporary product intervention rules, Consultation Paper 12/35.

FSA , 2012c, Final Notice 122702, 27 June 2012.

FSA , 2012d, Retail Distribution Review: Independent and restricted advice, Finalised guidance.

FSA , 2013a, The fca's use of temporary product intervention rules, Policy statement 13/3.

FSA , 2013b, Final Notice 186958, 8 February 2013.

FSC, 2007, Guidance Note-Client Categorisation: Markets in Financial Instruments Directive.

- Georgosouli, A., 2013, Judgement-led regulation: reflections on data and discretion, *Journal of Banking Regulation* 14, 209-220.
- GHC, 2013, Treating customers fairly-GHC policy.
- Haill, O., 2013, What the FCA means by 'judgement-based supervision', FT Adviser.
- Hamilton, J., 2007, Markets in Financial Instruments Directive (MiFID): Broad Reforms to EU Financial Services Regulation, Wolters Kluwer Law & Business.
- HM Treasury, 2010, A new approach to financial regulation: judgement, focus and stability.
- Ifs School of Finance, 2010, Principles and rules of the FSA Conduct of Business Sourcebook.
- Julia, B., Martyn. H., Christa, B., 2007, Making a success of Principles-based regulation, *Law and Financial Markets Review*(2007).
- Julia, B., 2010, The rise, fall and fate of principles based regulation, *Society and Economy Working Papers* 17/2010.
- Kling, A., 2012, Why we need principles-pased regulation, *The Journal of the American Enterprise Institute*.
- KPMG, 2013, The new UK supervisory framework(2nd Ed.).
- Myers, S., Jameson, P., 2014, One year of the PRA/FCA: What you've told us, Berwin Leighton Paisner LLP Expert legal insights.
- NAO, 2014, Regulating financial services, Report by the Comptroller and Auditor General.

Norton Rose Fulbright, 2014, MiFID II/MiFIR series, available at <www.nortonrosefulbright.com>.

OECD, 2011, G20 High-level Principles on Financial Consumer Protection.

Osborne, G., 2010, Speech at the Lord Mayor's dinner for bankers & merchants of the City of London, June 16, 2010.

Pinsent Masons LLP, 2013, Regulator spikes more than 200 financial promotions in a year, available at <<http://www.out-law.com>>.

PWC, 2014, The FCA's risk outlook and business plan 2014/15-what it means for you.

Reed Smith LLP, 2007, Impact of MiFID: a guide for commodity traders.

Reuters, 2012, Barclays Settles Libor Interbank Lending Rate Manipulation Claims With CFTC, UK's FSA.

Sants, H., 2011, Speech by Hector Sants, FSA at the Financial Conduct Authority Conference, available at < http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2011/0628_hs.shtml>.

Smith, K. M., 2000, The need for centralized securities regulation in the European union.

Soin, K., Huber, C., 2013, Financial scandal!! regulation? *Risk and Regulation magazine*, winter 2013.

Tapestry Networks, 2013, Effective consumer protection in financial services: a new model, available at <www.TapestryNetworks.com>.

- The Consulting Consortium Limited, 2013, A guide to the FCA's supervision - A guide to the FCA's supervisory approach for all firm classifications.
- Tiner, J., 2006, Are we heading towards over regulation? FSA Rendez Vous de Septembre, Monte Carlo Speech.
- UK Parliament, 2014, Treasury Committee to hear from the Financial Conduct Authority, February 2014.
- UK Parliament Economic Affairs Committee, 2009, Banking Supervision and Regulation, May 2009.
- Wayman, C., 2013, resolving complaints about the mis-selling of financial products, Financial Ombudsman Service Ltd.
- Weed, 2011, Markets in Financial Instruments Directive(MiFID) and Regulation(MiFIR), Factsheet Dec 2011.
- Whitaker, S., 2010, A Conference on Consumer Protection in Financial Product Markets, Policy discussion papers 29.
- Wyman, O., 2011, Mis-selling in the UK, available at <www.oliverwyman.com>.
- 神山 哲也, 2007, EU 金融商品市場指令の欧州資本市場への影響, 野村資本市場研究所.

<관련법규>

Conduct of Business Sourcebook.

Financial Service and Markets Act 2000.

Financial Service Act 2012.

Markets in Financial Instruments Directive I (Directive 2004/39/EC).

Markets in Financial Instruments Directive II (Directive 2014/65/EU).

Principles for Businesses

<웹사이트>

금융감독원 <http://www.fss.or.kr>

금융위원회 <http://www.fsc.go.kr>

European Commission <http://ec.europa.eu>

European Securities and Markets Authority <http://www.esma.europa.eu>

FCA <http://www.fca.org.uk>

FSA
http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/*/http://www.fsa.gov.uk

HM Treasury <https://www.gov.uk>

부 록

부록 I: 영국의 영업행위 규제체계 개편 세부내용

영국은 유럽 MiFID 채택(2004년 4월 30일 제정, 2007년 11월 1일 시행)을 계기로 구 영업행위 규제인 COB(Conduct of Business)를 전면 개정하기로 결정하고, 원칙중심 규제체계에 적합하게 새로운 영업행위 규제인 COBS(Conduct of Business Sourcebook)를 2005년 1월 14일에 제정하여 2007년 11월 1일부터 시행하고 있다.

<부록 표-1> 구 COB와 COBS 규정체계 비교

COBS (2007년 11월 1일 시행)	COB (2005년 1월 14일 시행)
COBS 1 Application	COB 1 General application
	COB 1.1 Application and Purpose
	COB 1.2 General application: who?
	COB 1.3 General application: what?
	COB 1.4 General Application: where?
COBS 2 Conduct of business obligations	COB 2.2 Inducements
	COB 2.3 Reliance on others
COBS 3 Client categorisation	COB 4.1 Client classification
COBS 4 Communicating with clients, including financial promotions	COB 2.1 Clear, fair and not misleading communication
	COB 3.6 Confirmation of compliance
	COB 3.7 Records
COBS 5 Distance communications	COB 3.6 Confirmation of compliance
	COB 3.7 Records
	COB 3.8 Form and content of financial promotions
	COB 3.9 Direct offer financial promotions
	COB 3.10 Unsolicited real time financial promotions
	COB 3.12 Communication and approval of financial promotions for an overseas person or an unauthorised person

<부록 표-1> 구 COB와 COBS 규정체계 비교 (계속)

COBS 6 Information about the firm, its services and remuneration	COB 2.6 General provisions related to distance marketing
	COB 3.6 Confirmation of compliance
	COB 3.7 Records
	COB 3.12 Communication and approval of financial promotions for an overseas person or an unauthorised person
	COB 4.2 Terms of business and client agreements with customers
	COB 4 Annex 1 Exemptions from terms of business requirement
	COB 6.2 Provisions of key features or simplified prospectus
	COB 6.4 Product disclosure: special situations
	COB 6.5 Content of key features and important information: life policies, key features schemes, ISA and CTF cash deposit components and stakeholder pension schemes
	COB 6.7 Cancellation and withdrawal
	COB 6.8 Insurance contracts: life policiesrecords
COBS 7 Insurance mediation	COB 4.3 Disclosing information about services, fees and commission - packaged products
	COB 4 Annex 4 Initial disclosure document required by COB 4.3.9R(1)
	COB 4 Annex 5 Combined initial disclosure document required by COB 4.3.9R(2) Combined initial disclosure document
	COB 5.1 Advising on packaged products
	COB 5.5 Information about the firm
	COB 5.7 Disclosure of charges, remuneration and commission
COBS 8 Client agreements	COB 4.3 Disclosing information about services, fees and commission - packaged products
	COB 5.2 Know your customer
	COB 5.3 Suitability

<부록 표-1> 구 COB와 COBS 규정체계 비교 (계속)

COBS 9 Suitability (including basic advice)	COB 4.2 Terms of business and client agreements with customers
	COB 4 Annex 1 Exemptions from terms of business requirement
	COB 4 Annex 2 Terms of business content - general
	COB 4 Annex 3 Terms of business content - managing investments
COBS 10 Appropriateness (for non-advised services)	COB 5.2 Know your customer
	COB 5.3 Suitability
	COB 5A Providing basic advice on stakeholder products through scripted questions
	COB 7.2 Churning and switching
COBS 11 Dealing and managing	-
COBS 12 Investment research	COB 7.4 Customer order priority
	COB 7.5 Best execution
	COB 7.13 Personal account dealing
	COB 7.18 Use of dealing commission
COBS 13 Preparing product information	COB 7.3 Dealing ahead of investment research
	COB 7.16 Investment research
	COB 7.17 Investment research recommendations: required disclosures
COBS 14 Providing product information to clients	COB 5.4 Customers' understanding of risk
	COB 6.1 Product disclosure
	COB 6.5 Content of key features and important information: life policies, key features schemes, ISA and CTF cash deposit components and stakeholder pension schemes
COBS 15 Cancellation	COB 6.2 Provisions of key features or simplified prospectus
	COB 6.4 Product disclosure: special situations
COBS 16 Reporting information to clients	COB 6.7 Cancellation and withdrawal

<부록 표-1> 구 COB와 COBS 규정체계 비교 (계속)

COBS 17 Claims handling for long-term care insurance	COB 6.5 Content of key features and important information: life policies, key features schemes, ISA and CTF cash deposit components and stakeholder pension schemes
	COB 6.8 Insurance contracts: life policies
	COB 8 Reporting to customers
COBS 18 Specialist Regimes	COB 8A Claims handling
COBS 19 Pensions supplementary provisions	COB 11 Trustee and depositary activities
COBS 20 With-profits	COB 6.10 Principles and Practices of Financial Management (PPFM)
	COB 6.11 Reporting to with-profits policyholders on compliance with PPFM
	COB 6.12 Treating with-profits policyholders fairly
	COB 6.13 Process for reattribution of inherited estates
COBS 21 Permitted Links	COB 5.3 Suitability
	COB 6.5 Content of key features and important information: life policies, key features schemes, ISA and CTF cash deposit components and stakeholder pension schemes

자료: FSA(2007c) 참고

부록 II: 영국의 금융상품 및 서비스 공시 사례

영국의 금융회사는 각각의 영업행위규정에 따라 서비스·비용 공시 문서(Services and Costs Disclosure Document: SCDD)와 금융상품 및 서비스에 대한 핵심설명서(Key Features Documents: KFD)를 금융소비자에게 제공해야 한다.

이를 세부적으로 보면, 금융회사는 금융소비자에게 금융상품 및 서비스 판매 이전에 핵심설명서(KFD)를 통해 이에 대한 구체적인 정보를 제공해야 한다. 이를 위해 FCA는 KFD 양식을 제공하고 있으며, 금융회사는 이를 임의로 변경할 수 없다. 금융상품 및 서비스의 자문업자 또는 판매업자는 KFD를 제공할 의무가 있으나, 일반적으로 금융상품 및 서비스 공급업자가 이를 제작한다.

KFD는 i) 상품의 핵심적인 특성, ii) 상품과 관련된 리스크의 구체적인 요인, iii) 수입과 자본분의 변동 여부, iv) 납입 완료의 결과, v) 고객의 구매상품으로부터 받을 수 있는 것에 대한 비용과 그 영향과 관련된 고객 특화 정보, vi) 제반 수수료 또는 이와 유사한 비용, vii) 추가적으로 얻을 수 있는 정보의 상세, viii) 만기 또는 만기 이전에 상품의 현금화(해지)로 발생하는 세금 등에 관한 정보 등의 상품 및 서비스에 대한 내용으로 구성된다.

또한, 금융회사는 FCA가 제공하는 일정한 양식을 토대로 SCDD를 제작하여 금융소비자에게 제공해야 한다. 기존 MENU(Key Facts about the Cost of Our Services)와 IDD(Initial Disclosure Document)를 통합한 SCDD는 금융소비자에게 제공되는 서비스의 내용, 지불해야 하는 비용, 금융회사를 규제하는 기관, 민원제기 방법 등에 대한 상세한 정보로 구성되어 있다.

- KFD 사례

- 보험상품(life Insurance): <http://www.combinedinsurance.co.uk/Documents/C5.pdf>
- 연금펀드(personal pensions schemes): http://www.threadneedle.co.uk/media/4936243/en_pooled_pensions_kfd.pdf
- 예금·개인저축계좌(cash deposit ISAs): www.friendslife.co.uk/doclib/ngs200a.pdf
- 신탁상품(Investment Trust Savings Scheme): http://live-s3-1.investecassetmanagement.boxuk.net.s3.amazonaws.com/Temple_Bar_Savings_Scheme_Application_Form_including_Key_Features.pdf

- SCDD 사례

- FCA 제공 양식: <http://www.fca.org.uk/firms/firm-types/financial-adviser/disclosure-documents>
- LLOYD & WHYTE사의 SCDD 샘플: 하단 첨부양식 참고

< 영국의 SCDD 샘플 >

keyfacts[®] about our services and costs



Lloyd & Whyte (Financial Services) Ltd
Affinity House, Bindon Road
Taunton, Somerset
TA2 6AA

1. The Financial Conduct Authority (FCA)

The FCA is the independent watchdog that regulates financial services. This document has been designed by the FCA to be given to consumers considering buying certain financial products. You need to read this important document. It explains the service you are being offered and how you will pay for it.

2. Which service will we provide you with?

- ☒ Independent advice – We will advise and make a recommendation for you after we have assessed your needs. Our recommendation will be based on a comprehensive and fair analysis of the market.
- ☐ Restricted advice – We will advise and make a recommendation for you after we have assessed your needs, but we only offer advice on limited types of products, or products from one company or a limited number of companies.
- ☐ No advice – You will not receive advice or a recommendation from us. We may ask some questions to narrow down the selection of products that we will provide details on. You will then need to make your own choice about how to proceed.

3. What will you have to pay us for our services?

Insurance

If you buy a non-investment insurance contract, we will normally receive commission on the sale from the product provider.

Investments

You will pay for our services on the basis of a fee. The fee is based on a percentage of the amount you invest.

We will discuss your payment options with you and answer any questions you have. We will not charge you until we have agreed with you how we are to be paid.

In some circumstances you may require us to assist you with a specific requirement for which a one-off transactional charge can be agreed based on our agreed hourly rate. A separate fee agreement will be signed by both parties prior to commencement of any work.

Initial Consultation

We provide you with an initial consultation at our cost. This helps us to understand your financial objectives and will confirm how we can support you in working towards these. We will also discuss the cost, and levels, of our services both initially and throughout our relationship with you.

Financial Review and Recommendation

This can be a continuation from the initial discussion, where agreed, or a further appointment. This process covers the:

- gathering of information about your existing financial arrangements and full personal circumstances;
- understanding of your investment knowledge and attitude and tolerance towards investment risk;
- recommendation of an asset allocation model that matches your risk profile and the subsequent assessment and suitability of any existing holdings;
- preparation of our recommendations to you;
- arranging a further appointment to explain and discuss our recommendations in detail

To assist us with the delivery of our Investment Services we use a system called Dynamic Planner by Distribution Technology. Distribution Technology is the UK's leading provider of financial planning and sales technology and has an excellent reputation for market-leading advice technology. Their tool allows us to analyse our clients' attitude to risk using a range of psychometric questionnaires, and providing clients with a view of the consequences of their decision through the production of expected gains and losses based upon clients' risk choices.

The cost of our services – Lump Sum Investments or Transfers

Policy Arrangement & Implementation

Should you instruct us to proceed with any of our recommendations we will act for you in the following ways:

- Handle all fund and policy administration on your behalf;
- Provide regular updates to keep you informed of progress;
- Ensure all your documents are issued in line with your expectations;
- Provide confirmation of all actions taken on your behalf in writing.

Our charge for this service is based on a percentage of the amount you invest and/or transfer. These charges are applied as follows but are subject to a minimum of **£600**

- The first £100,000 – 3% maximum
- The next £100,000 – 2% maximum
- Any additional amount – 1% maximum

Your Payment Options

Settling your adviser charge in a single payment

Option 1

You can pay this directly on commencement of the policy by cheque. You will be required to settle the payment of your adviser charge on completion of our work in 7 days. We do not accept payment by cash. You will be provided with a receipt upon payment.

Option 2

You can pay the implementation fee through your policy. The payment will be deducted from your investment upon receipt by the policy provider.

Example 1; if we arrange an investment on your behalf for £10,000 the minimum implementation fee of £600 would be applied.

Example 2; if we arrange investments on your behalf totalling £150,000 the implementation fee would be £4000. As this exceeds the minimum implementation fee of £600 no other charges would be applied.

The cost of our services - Regular Premium Savings or Investments

Policy Arrangement & Implementation

Our charge for implementing a regular premium savings or investment plan is based on a percentage of the amount you regularly contribute subject to a minimum charge of **£600** and maximum charge of **£2,500**.

- 35% of the first years' contributions

Your Payment Options

Settling your adviser charge in a single payment

You can pay this directly on commencement of the policy by cheque. You will be required to settle the payment of your adviser charge on completion of our work in 7 days. We do not accept payment by cash. You will be provided with a receipt upon payment.

Settling your adviser charge by instalments

Paying by instalment through your recommended product

If you buy a financial product, you can choose to have your adviser charge deducted from the product through instalments. Although you pay nothing to us up front, that does not mean that our service is free. You still pay us indirectly through deductions from the amount you pay into your product. These deductions will pay towards settling the adviser charge. These deductions will reduce the amount left for investment.

The payment will be deducted proportionally from each monthly contribution during the first year up to a maximum of 12 months. This payment option does not relate to an ongoing service.

Example 1; if the total cost of advice is £630 following a recommendation for a regular premium product of which £150 will be paid each month, £52.50 will be taken from this amount to pay off your adviser charge over 12 months (where you elect to pay over the full 12 months). The remaining £97.50 will be invested during this time. At the end of the period the adviser charge would have been settled in full. From month 13 the full £150 will be invested.

Example 2; if the total cost of advice is £2,500 following a recommendation for a regular premium product of which £800 will be paid each month, £416.66 will be taken from this amount to pay off your adviser charge over 6 months (where you elect to pay over the first 6 months). The remaining £383.34 will be invested during this time. At the end of the period the adviser charge would have been settled in full. From month 7 the full £800 will be invested.

Keeping up with your payments

Should you decide to pay this charge through your policy and payments to the policy subsequently cease, we will calculate the total payments received to date and charge you the balance against the minimum implementation fee.

For example, if you invest £100pm and have agreed to pay over the full 12 months the total charge will be £600. We will deduct £50 from each monthly contribution until paid in full. Should payments cease after month 6 (and £300 has been collected) the difference between this and minimum implementation fee of £600 would be charged i.e. £300.

Payments for ongoing services

Ongoing Reviews and Changes to Existing Investments

We will discuss the full range of our on-going services during our initial consultation. These services include, but are not limited to, providing you with:

- structured reviews to give you peace of mind;
- an assessment of your circumstances and any changes to your plans that are needed;
- regular updates and information regarding your holdings;
- a choice of differing levels of support depending on your needs;
- ongoing support with correspondence and administration issues.

Details of these different levels of services are contained in our Service Proposition and Engagement document. We will agree separately the level of on-going services at the time of, or prior to, making our recommendation(s) to you. Typically our standard charge is 0.9% per annum and is based on the value of your investment(s) at each 12 month anniversary, and paid pro-rata in arrears. Therefore, if the value of your investment(s) totalled £50,000 our yearly fee would be £450. The amount you pay will fluctuate with the value of your investment; if your investment increases in value the amount you pay us will also increase and if your investment falls in value the amount you pay us will reduce. Any change to the level of services throughout this agreement will result in pro-rata charge being applied.

The charge listed above can be deducted from your investment or paid directly by you. You should note that when paid through the investment it may reduce your personal tax thresholds and/or exemption levels. Where this happens we will discuss it with you and confirm it in your personal recommendation report.

If you wish to pay directly you can spread the payment over a 12 month period we can arrange for a standing order to be set up on a monthly basis at 1/12 of the fee agreed. At review this figure will be reassessed based on the current value of your investment.

Should you decide to cancel our agreement to provide on-going services you must provide written confirmation of your decision and we will cease collection of payments for these services one week from the date of receipt of the written notice.

4. What to do if you have a complaint

If you wish to register a complaint, please contact us:

In writing: Mrs Julie Comer, Lloyd & Whyte (Financial Services) Ltd, Affinity House, Bindon Road, Taunton TA2 6AA
Or email j.comer@lloydwhyte.com

By phone: 01823 250750

If you cannot settle your complaint with us, you may be entitled to refer it to the Financial Ombudsman Service.

5. Are we covered by the Financial Services Compensation Scheme (FSCS)?

We are covered by the FSCS. You may be entitled to compensation from the scheme if we cannot meet our obligations. This depends on the type of business and the circumstances of the claim.

Investment

Most types of investment business are covered up to a maximum limit of £50,000.

Insurance

Insurance advising and arranging is covered for 90% of the claim, with no upper limit.

Further information about compensation scheme arrangements is available from the FSCS.

Declaration – Client Copy

Client Consent

This is our standard client agreement upon which we intend to rely. For your own benefit and protection you should read these terms carefully before signing them. If you do not understand any point please ask for further information.

- ☐ Please tick this box if you do not consent to us or any company associated with us processing any sensitive data.
- ☐ Please tick this box if you do not wish for us or any company associated with us to contact you for marketing purposes by e-mail, telephone, post or SMS.

I/We are aware of the costs of the Policy Arrangement and Implementation services and agree to the method and timing of these.

My/Our preferred method of paying these costs is (please tick as appropriate):

(where possible) By deduction from the policy	
---	--

You should note that when paid through the investments it may reduce your personal tax thresholds and/or exemption levels. Where this happens we will discuss it with you and confirm it in your personal recommendation report.

By direct payment	
-------------------	--

Regular Contributions

I/We have agreed for the adviser charge to be collected over Months.

Client 1 Name

Client Signature

Date of Issue

Client 2 Name

Client Signature

Date of Issue

NB: In relation to your chosen ongoing service a separate service agreement will be issued at the same time as this agreement.

Declaration – Adviser Copy

Client Consent

This is our standard client agreement upon which we intend to rely. For your own benefit and protection you should read these terms carefully before signing them. If you do not understand any point please ask for further information.

- ☐ Please tick this box if you do not consent to us or any company associated with us processing any sensitive data.
- ☐ Please tick this box if you do not wish for us or any company associated with us to contact you for marketing purposes by e-mail, telephone, post or SMS.

I/We are aware of the costs of the Policy Arrangement and Implementation services and agree to the method and timing of these.

My/Our preferred method of paying these costs is (please tick as appropriate):

(where possible) By deduction from the policy	
---	--

You should note that when paid through the investments it may reduce your personal tax thresholds and/or exemption levels. Where this happens we will discuss it with you and confirm it in your personal recommendation report.

By direct payment	
-------------------	--

Regular Contributions

I/We have agreed for the adviser charge to be collected over Months.

Client 1 Name

Client Signature

Date of Issue

Client 2 Name

Client Signature

Date of Issue

NB: In relation to your chosen ongoing service a separate service agreement will be issued at the same time as this agreement.

< 영국의 Key Features Document 샘플 >

keyfacts[®]

Key Features of the HSBC Child Trust Fund ("HSBC CTF")

This is an important document.
You need to read this before you invest
in the HSBC CTF.

April 2014

HSBC 

Key Features of the HSBC CTF

The purpose of this document is to provide you with important information to help you decide whether our HSBC CTF is right for you.

The Financial Conduct Authority is a financial services regulator. It requires us, HSBC Trust Company (UK) Limited, to give you this important information to help you to decide whether our HSBC CTF is right for you. You should read this document carefully along with the Key Investor Information Document for the HSBC UK Growth & Income Fund – CTF Accumulation share class (“KIID”)*, in which the HSBC CTF invests, and the Terms and Conditions, so that you understand what you are buying, and then keep it safe for future reference.

*The KIID is provided for your information by HSBC Global Asset Management (UK) Limited, the Authorised Corporate Director (“ACD”) of the Fund. HSBC Global Asset Management (UK) Limited is responsible for the reliability and accuracy of the KIID.

How to contact us

If you have any questions or need to contact us at any time, you can phone or write to us.

Call us on 0845 606 6241 (textphone 0845 766 0391).

Lines are open 8am to 6pm Monday to Friday (excluding public holidays). To help us continually improve our services and in the interests of security, we may monitor and/or record your communications with us.

Write to us at:

HSBC Trust Company (UK) Limited, PO Box 6189,
Coventry CV3 9HS.

Please refer back to these contact details.

Its aims

- ▶ To help you save for your child’s future through the Government’s Child Trust Fund scheme.
- ▶ To provide a tax-free lump sum for your child when they reach the age of 18, by investing in the HSBC UK Growth & Income Fund - CTF Accumulation share class (the “Fund”).
- ▶ To help teach children about savings and investments.

Your investment

- ▶ You use the details from your Government voucher to open the HSBC CTF. You do not need to send your voucher to us.
- ▶ You become the Registered Contact and make all the decisions regarding the HSBC CTF until the child reaches age 16.
- ▶ Although you don’t have to make additional payments to your child’s HSBC CTF, it could help build up the fund if you do contribute in addition to the Government payments. Minimum payments are £10 lump sum or £10 per month. **The maximum amount you can pay into a Child Trust Fund is currently £3,840. From 1 July 2014 this will increase to £4,000 per Birthday Year.**
- ▶ **All payments to the HSBC CTF by yourself or anyone else are gifts to the Child and cannot be returned, except as permitted by the Child Trust Fund Regulations. Further details can be found in “Withdrawals from the Child Trust Fund” in the HSBC Child Trust Fund Terms and Conditions.**
- ▶ The value of the HSBC CTF will be paid to the Child when they reach the age of 18.

Risk Factors

- ▶ The HSBC CTF invests in a fund which invests in stocks and shares. This means the value of the investment and any income from it can go down as well as up and may fall below the amount put in.
- ▶ The total amount payable when the Child reaches the age of 18 will depend on investment performance.
- ▶ The favourable tax treatment of CTFs may not continue in the future, for example when there is a change in Government.
- ▶ In addition, risks that apply to the Fund can be found in the KIID and relevant Prospectus.

Questions and answers

What is a CTF?

- ▶ The CTF is a Government scheme which aims to provide children with a long term savings account to access at age 18 and to help them to understand the benefits of saving and investing.
- ▶ Eligible children born on or between 1 September 2002 and 2 January 2011 will have received their Government voucher shortly after Child Benefit has been claimed and has started being paid.
- ▶ As well as the voucher, children in families with lower incomes will get an additional payment from the Government.
- ▶ The Government announced the following changes to CTFs in May 2010:
 - Government contributions into CTF accounts were reduced to £50 for children born on or after 2 August 2010. The Government also reduced the additional Government contribution for children born on or after 2 August 2010 to £50 for those children in lower income families.
 - Children born on or after 3 January 2011 are not eligible for a CTF.
 - Children whose 7th birthday falls on or after 1 August 2010 are not entitled to an age 7 payment.
 - Children entitled to Disability Living Allowance will not be entitled to CTF disability payments for the tax year 2011-12 or later years.
 - For full details of the Government announcements and how CTF accounts are affected, please refer to the dedicated Government website www.childtrustfund.gov.uk.
- ▶ There are two types of CTF: Stakeholder, and non-Stakeholder. The HSBC CTF is a Stakeholder CTF and invests in the HSBC UK Growth & Income Fund – CTF Accumulation Share Class (the "Fund"). A Stakeholder CTF needs to follow certain rules defined by the Government, for example:
 - A Stakeholder CTF must invest in the shares from a range of different types of companies.
 - A CTF manager cannot ask parents (or friends and family) to pay more than £10 at a time or charge more than 1.5% of the value of the CTF each year.
 - When the Child reaches the age of 13 the investments must gradually be moved to lower risk investments such as cash or Government Bonds. This is known as Lifestyling.

- ▶ Although Stakeholder CTFs have to meet these requirements it doesn't mean they are more suitable for you than any other type of CTF or that they are recommended by the Government or guaranteed in any way. You may not be able to invest in the type of investments you would like. If you want a cash deposit or to invest only in the shares of one company a Stakeholder CTF would not be suitable for you.
- ▶ A non-Stakeholder CTF may allow you to invest in any type of investment. However, it is possible that the charges may be higher than 1.5% per year or the minimum investment level may be higher than £10.

What is Lifestyling?

- ▶ A Stakeholder CTF must invest in stocks and shares but the value of these can go down, sometimes quite suddenly. Lifestyling can limit the impact of this by gradually moving money from the existing Fund into lower risk investments such as cash deposits, gilts or funds that invest in these.
- ▶ By changing the investment in this way over the last five years of the CTF, it helps to ensure that the value of the CTF is not significantly reduced by a sudden fall in share values towards the Child's 18th birthday.
- ▶ We will send a reminder about Lifestyling and further details, including all relevant charges for any funds used, near to the Child's 12th birthday. If you do not want Lifestyling to apply to your Child's CTF you can write and tell us at any time after that.

Who can open an HSBC CTF?

- ▶ Anyone aged 16 years or over who has 'parental responsibility' for an eligible Child can open an HSBC CTF using details from the Government voucher. This will normally be one of the Child's parents but it could be a step parent or a guardian, for example. The person who opens the HSBC CTF is known as a "Registered Contact".
- ▶ We can only accept instructions about the HSBC CTF from the Registered Contact. If the Registered Contact needs to be changed please download and print an Application for a Change of Registered Contact Form from our website – www.hsbc.co.uk, by clicking on the Investing tab and selecting "All products and services".
- ▶ We will categorise you, the Registered Contact, as a retail customer and treat you as such in all our dealings with you in respect of this investment. This means you will get the highest level of protection available within the rules and guidance set out by the Financial Conduct Authority.
- ▶ When the Child is 16 you will no longer be the Registered Contact. At that time the Child will need to apply to become the Registered Contact.

Who is the HSBC CTF suitable for?

- ▶ A typical investor in our product is a Registered Contact who is looking to provide a tax-free lump sum for their Child by investing in a wide ranging portfolio of shares.
- ▶ This product is offered without advice and, as such, we are not required to assess the suitability of this product for you. This means that the protection offered by the Financial Conduct Authority's rules on assessing suitability will not apply to this transaction.

How can I open an HSBC CTF?

- ▶ You can apply through our website, www.hsbc.co.uk, by clicking on the Investing tab and selecting "All products and services". You can apply for an HSBC CTF by downloading and printing an application form.
- ▶ We can only accept an application on or before the Government voucher expiry date.
- ▶ You can also transfer a CTF from another provider to us. If you wish to transfer a CTF to us, please download and print a Child Trust Fund Transfer Application Form from our website.
- ▶ From 1 July 2012, we are required to ensure that you have received the latest version of the KIID before accepting your application (this includes applications to transfer an existing Child Trust Fund to us). On your application form you will be asked to declare that you have received, and read, the latest version of the KIID. Your application will only be accepted if you have signed the declaration.

Can I change my mind about the HSBC CTF?

- ▶ Yes, once we accept your application you have 14 days, from the date we accept your application, in which to cancel. You should do this by writing to us. We will not open your HSBC CTF until the cancellation period has expired.
- ▶ If you cancel your HSBC CTF within the 14 day cancellation period we will return any money paid by yourself or friends and family as a cheque payable to the Child. If you choose not to exercise your right to cancel, you will be subject to all investment risks and charges as detailed in this document.
- ▶ A 14 day cancellation period also applies if you transfer your CTF to us from another provider. We will not ask your existing provider to transfer your CTF to us until the cancellation period has expired.
- ▶ If you do not cancel within the 14 day cancellation period but change your mind later, you can only terminate your HSBC CTF by transferring it to another CTF provider. There will be no charge for this.

When will my CTF be opened?

- ▶ If you haven't cancelled after 14 days from the date we accept your application, we will open the HSBC CTF.
- ▶ The first investment into the Fund will be made once we have received the initial Government payment. This may be a few weeks after the HSBC CTF is opened. After this, where there is money available in the Cash Account, investments will normally be made within two Business Days.
- ▶ We will write to you to confirm receipt of the initial Government payment and how many shares have been purchased in the Fund.

Who can make payments into the HSBC CTF?

- ▶ Anyone can add money to the HSBC CTF at anytime by sending it to us or by going into their local branch. We accept payments by cheque (payable to the Child and quote the HSBC CTF account details on the back of the cheque), Standing Order, Direct Credit and Direct Debit. You can obtain a Direct Debit Form from us by visiting our website or by calling us.
- ▶ If other people want to make payments into your Child's HSBC CTF you will need to give them the account details that we will send to you once we have opened the HSBC CTF.
- ▶ We do not accept cash payments.
- ▶ Before you make any payments into the HSBC CTF you should make sure you read the KIID.

What is a KIID?

- ▶ The KIID is a two page pre-sale document produced for each fund containing clear descriptions of key fund information. The information in the KIID is prescribed by the Financial Conduct Authority rules and is intended to assist customers in making an informed investment decision.
- ▶ By 1 July 2012, fund providers must produce a KIID for their funds and make them available to customers before they invest. This requirement will apply to the vast majority of funds for sale across Europe.
- ▶ You should make sure you have received and read the latest version of the KIID before making a final decision to invest and the KIID should be read in conjunction with the HSBC CTF Key Features Document and Terms and Conditions.
- ▶ The KIID is provided for your information by HSBC Global Asset Management (UK) Limited. HSBC Global Asset Management (UK) Limited is responsible for the reliability and accuracy of the KIID.

How do I get a KIID for the HSBC UK Growth & Income Fund – CTF Accumulation share class?

- ▶ You can obtain a copy of the most recent version of the KIID at any time by calling us. The most recent version of the KIID will always be available on our website, www.hsbc.co.uk, if you are happy to obtain it online.
- ▶ As the registered contact, you should ensure that you read the latest KIID before investing in the HSBC CTF. The KIID will be updated on an annual basis no later than 35 days after 31 December. If you are making, or are aware that a third party is making, an additional investment into your HSBC CTF and you have not received the most recent version of the KIID, you should obtain and read a copy of the most recent version of the KIID so that you can make an informed investment decision.

How much can be paid in to a CTF?

- ▶ The most that can be added to a CTF in a Birthday Year is currently £3,840 (excluding any Government payments). This will increase from 1 July 2014 to £4,000 per Birthday Year. A Birthday Year starts on the Child's birthday and ends on the day before his or her next birthday each year. The first Birthday Year starts on the day the account is opened and ends on the day before the Child's next birthday.

What happens to this money?

- ▶ The HSBC CTF makes the most of all the money given to the Child by using three accounts – the Cash Account, the Investment Account and the Overflow Account.
The Cash Account – all the CTF payments up to £3,840 each Birthday Year, from whatever source, are paid into this account. This will increase from 1 July 2014 to £4,000 per Birthday Year.
- ▶ The Investment Account – once the payments have cleared in the Cash Account, the cash will be moved into the Investment Account to buy shares in the Fund – this will normally take place within two Business Days after the payments have cleared.
- ▶ The Overflow Account – any payments we receive over the annual limit of £3,840 (£4,000 from 1 July 2014) in each Birthday Year will automatically be paid into this account and held as cash. On the Child's next birthday up to £3,840 (£4,000 from 1 July 2014) from the Overflow Account is paid into the Cash Account and treated like any other payment.
- ▶ Interest on money in the Cash Account and the Overflow Account is accrued daily and paid annually, normally the day before the Child's next birthday, into the appropriate account. Interest is paid at a rate of 1% below the Bank of England base rate. If the Bank of England base rate is 1% or lower, interest will not be accrued.

All payments into the HSBC CTF (which includes the Overflow Account) by yourself or anyone else are gifts to the Child and cannot be returned, except as permitted by the Child Trust Fund Regulations. Further details can be found in "Withdrawals from the Child Trust Fund" in the HSBC Child Trust Fund Terms and Conditions.

What will I receive from you?

- ▶ Once we have accepted your application we will write to you confirming when we will open your HSBC CTF.
- ▶ We will write to you again once the first investments have been purchased for your Child's HSBC CTF. No share certificates will be issued but we will provide you with annual statements, approximately one month before the Child's birthday, showing any additional payments invested over the last year and the current value of the HSBC CTF.

Can I transfer my HSBC CTF to another provider?

- ▶ Yes. CTFs can be transferred from one provider to another.
- ▶ If you wish to transfer the HSBC CTF to another CTF provider, you should obtain a transfer application form from them. Once we receive instructions from your new provider we will sell any shares in the Investment Account and transfer the proceeds, along with any money in the Cash Account and the Overflow Account, to the new provider.
- ▶ You can only transfer any money in the Overflow Account if the new provider specifically agrees to this, otherwise we will send you a cheque made payable to the Child for the amount of money held in the Overflow Account.
- ▶ When CTFs are transferred, the investment can be out of the market for up to 30 days. This means that there will be no potential for capital growth during that period.

How can I find out how much the HSBC CTF is worth?

- ▶ We will send you a statement approximately 30 days before the Child's birthday each year which will show the value of the HSBC CTF.
- ▶ Share prices can be found on www.assetmanagement.hsbc.com/uk by selecting Individual Investors then selecting Funds and Prices, OEIC Funds and scrolling down to "HSBC UK Growth & Income Fund – CTF Share Class." You can calculate the value of your HSBC CTF by multiplying the number of shares held in the HSBC CTF by the Fund share price.
- ▶ You can also call us for an up-to-date valuation of the HSBC CTF.

6

How will charges and expenses affect the HSBC CTF?

- ▶ A charge will be made within the Fund. This is called an Annual Management Charge (AMC) and is 1.5% per year.
- ▶ As the charge is taken from the Fund the effect of this is seen in the share price. There are no other charges.
- ▶ The following tables are based on an initial payment from the Government of £250 plus monthly payments of £20; and an initial payment from the Government of £50 plus monthly payments of £20. This assumes that the investment will grow by 7% each year. The tables cover the first 13 years of the CTF until Lifestyling starts.

£250 initial payment from the Government plus monthly payments of £20 – for children born on or before 1st August 2010

At end of year	Investment to date	Effect of deductions to date	What you might get back at 7%
	£	£	£
1	490	6	510
2	730	16	785
3	970	32	1,070
4	1,210	51	1,380
5	1,450	76	1,700
10	2,650	309	3,620
13	3,370	569	5,040

The last line in the table shows that over thirteen years the effect of the total charges and expenses could amount to £569. Putting it another way, this would have the same effect as bringing investment growth from 7% a year down to 5.6% a year.

£50 initial payment from the Government plus monthly payments of £20 – for children born on or between 2nd August 2010 and 2nd January 2011

At end of year	Investment to date	Effect of deductions to date	What you might get back at 7%
	£	£	£
1	290	2	299
2	530	9	562
3	770	21	840
4	1,010	36	1,130
5	1,250	56	1,440
10	2,450	254	3,280
13	3,170	484	4,650

The last line in the table shows that over thirteen years the effect of the total charges and expenses could amount to £484. Putting it another way, this would have the same effect as bringing investment growth from 7% a year down to 5.6% a year.

- ▶ The calculations shown in the tables do not include any dealing costs.
- ▶ These figures are only examples and are not guaranteed. They are not minimum or maximum amounts.
- ▶ What the Child will get back depends on how the investment grows and on the tax treatment of the Fund.
- ▶ The Child could get back more or less than the amounts shown and in some instances it may be less than the sum originally invested.
- ▶ Firms generally use the same rates of growth for projections but their charges vary.
- ▶ Please note that inflation will reduce what could be bought in the future with the amounts shown.

Will tax be paid on the HSBC CTF?

- ▶ During the course of the investment, no UK Income Tax or Capital Gains Tax in respect of the HSBC CTF* will be paid by you or the Child.
- ▶ At maturity, the Child will not pay any UK Income Tax or Capital Gains Tax in respect of the HSBC CTF. Any cash in the Overflow Account will be treated in accordance with the Child's tax status at that time.

*Interest paid on the money in the Overflow Account will be paid after the deduction of basic rate tax unless we hold a fully completed Form R85 for the Child. A Form R85 should be completed so that interest can be paid without tax being taken off. So as long as the Child doesn't become a taxpayer, a Form R85 will apply until the 5 April following the Child's 16th birthday. The relevant form will be sent to you when we switch money to the Overflow Account. If the Child is a higher rate taxpayer, any additional Income Tax due over and above the amount deducted at source will need to be paid to HMRC via the Child's own tax return.

What happens to the HSBC CTF on the Child's 18th birthday?

- ▶ On the Child's 18th birthday the HSBC CTF will mature and the Child can have the proceeds paid out to them or transferred to a bank account of their choice. Alternatively the proceeds can be rolled over into an Individual Savings Account (ISA) in their name.
- ▶ For further details on maturity, please see "Maturity of the Child Trust Fund" in the HSBC CTF Terms and Conditions.

Further information

CTF Provider

The HSBC CTF is provided by HSBC Trust Company (UK) Limited. Its main business is the provision of trustee services and administering investments. Address: PO Box 6189, Coventry CV3 9HS. Registered Office: 8 Canada Square, London E14 5HQ. HSBC Trust Company (UK) Limited is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority. Our firm reference number is 119297. You can check this on the Financial Services Register by visiting the Financial Conduct Authority website www.fca.org.uk or by contacting the Financial Conduct Authority on 0800 111 6768.

How to complain

If you are unhappy in any way with our products and services then please let us know. On receipt of your complaint, we will send you a copy of our leaflet 'Listening to your comments' which explains how we will handle your complaint. A written copy of our complaint procedures is available on request.

If we cannot resolve your complaint in the first instance, you can refer it to:

Financial Ombudsman Service
South Quay Plaza
183 Marsh Wall
London
E14 9SR

Telephone: 0800 023 4567 - calls to this number are normally free for people ringing from a "fixed line" phone – but charges may apply if you call from a mobile phone.

0300 123 9123 - calls to this number are charged at the same rate as 01 or 02 numbers on mobile phone tariffs.

Email: complaint.info@financial-ombudsman.org.uk

The Financial Ombudsman Service will generally review complaints from retail customers. However, their criteria for reviewing complaints may mean that even if you have been categorised by a provider of products and services as a retail customer they may not regard you as an eligible complainant.

Complaining to the ombudsman will not affect your legal rights.

Compensation

HSBC Trust Company (UK) Limited and HSBC Bank plc are covered by the Financial Services Compensation Scheme (FSCS). The FSCS can pay compensation to the Child if we cannot meet our financial obligations.

Cash Account and Overflow Account

These accounts are held with HSBC Bank plc which is covered by the FSCS. The FSCS can pay compensation to depositors if a bank is unable to meet its financial obligations. Most depositors – including most individuals and small businesses – are covered by the scheme.

An eligible depositor is entitled to claim up to £85,000. The £85,000 limit relates to the **combined** amount in all the Child's accounts with HSBC and first direct including their share of any joint account, and not to each separate account.

Investment Account

The investment in the Investment Account is held within a fund. If HSBC became insolvent these fund investments would still be held by an independent depository for the benefit of the Child. However, if at the time of the insolvency you had a claim against us in respect of the Child's Investment Account, you may be eligible to claim from the FSCS. For any such claim there is a limit of £50,000 per investor. The £50,000 limit relates to the combined amount in all the Child's accounts with HSBC Trust Company (UK) Limited that hold investments, including any share of any joint account, and not to each separate account.

For further information about the compensation provided by the FSCS (including the amounts covered and eligibility to claim) please refer to the FSCS website FSCS.org.uk or call the FSCS on 0800 678 1100 or 0207 741 4100. Please note *only* compensation related queries should be directed to the FSCS.

Voting

You are entitled to vote and/or attend Shareholder meetings of the Fund.

If you wish to vote and/or attend any shareholder meetings you will need to send a written request to us. We may make a charge for this service.

Law

This contract and any proceedings, as well as our dealings with you up until you enter into a contract, will be governed by the law of England and Wales. The contract and all communication during the course of the contract will be in English.

부록 III: 2012년 금융서비스법 제정 개요

영국은 2008년 글로벌 금융위기로 드러난 금융감독 실패를 교정하기 위해 2012년 금융서비스법(FSA 2012)을 제정하였다. 동 법의 핵심목표는 보다 효율적이고 효과적인 방법으로 금융 안정을 제고하고 금융소비자를 보호할 수 있는 금융감독체계를 갖추는 것이다.

2012년 1월에 재무부는 대대적인 금융감독체계의 개편을 담은 금융서비스법 개정안(The Financial Services Bill 2012)을 의회에 제출하였다. 이후 동 법안은 2012년 12월 5일 국회의 동의를 거쳐, 같은 해 12월 13일 여왕의 서명을 받아 2013년 4월 1일부터 시행되었다.

동법의 체계와 내용은 2010년 6월에 발표된 정부의 금융개혁안 초안과 2010년 7월에 이를 토대로 작성된 재무부의 보고서를 기본으로 하고 있다. 2010년 6월에 재무부장관 조지 오스본은 정부의 금융개혁안 초안을 발표한 바 있으며, 2010년 7월 이를 토대로 보고서가 작성되었다.

2010년 6월에 발표된 정부의 금융개혁 초안에서는 독립적인 금융정책위원회(FPC)를 중앙은행에 설치하고, PRA와 FCA를 신설할 것을 제안하고 있다. 즉, 2010년에 보수당이 집권하게 되면서 1997년부터 노동당이 13년 동안 운영해오던 단일 금융감독기구를 폐지하고, 금융안정을 위한 최고 의사결정기구를 중심으로 건전성 감독과 영업행위 감독을 분리하는 쌍봉형 금융감독기구를 설립하고자 하였다.

2010년 7월에 재무부에서 발표한 보고서에서는 기존에 유지하여 오던 3각 체계가 영국의 금융시스템 전반을 안정적으로 유지하는 데 문제가 있다고 평가하고, 금융시스템 전체의 안정을 추구할 수 있도록 관련 역할을 담당하는 기관의 필요성을 강조하였다. 동 보고서에서는 새로운 감독기구의 설립에 관한 내용 이외에도 소비자 신용 부문에 대한 규제

감독 권한을 공정거래위원회(OTF)에서 FCA로 이전시킬 것 등을 제안하고 있다.

<부록 표-2> 2012년 금융서비스법 제정 경과

년월	조 치 내 용
2010. 6.	정부의 금융개혁 초안 발표(재무부장관 조지 오스본의 연설)
2010. 7.	"A new approach to financial regulation: judgment, focus and stability" 발표(재무부)
2011. 2.	"A new approach to financial regulation: building a stronger system" 발표(재무부)
2011. 6.	"A new approach to financial regulation: the blueprint for reform" 발표(재무부)
2012. 1.	금융서비스법안(the Financial Services Bill) 국회 제출
2012. 12.	국회 동의 및 여왕 서명

이러한 제안은 2012년 금융서비스법에 고스란히 반영되었다. 이에 따라 금융 안정을 위한 거시건전성을 감독하고 총괄하는 Financial Policy Committee(FPC)를 신설하고, 금융회사에 대한 건전성 감독을 담당하는 Prudential Regulation Authority(PRA)과 영업행위 감독을 담당하는 Financial Conduct Authority(FCA)를 신설하였다. FPC는 중앙은행 내에, PRA는 중앙은행의 자회사 형태로, FCA는 독립기구의 형태로 신설되었다.

동법에 의해 2000년 금융서비스시장법과 2009년 은행법 등이 개정될 예정이며, 그 밖에 <부록 표-3>와 같은 내용의 새로운 규정이 마련되었다.

<부록 표-3> 2012년 금융서비스법 조문 구성

규정	조문 구성	비고
Part 1 (section 1-5)	중앙은행(BOE)의 구성 및 역할	
Part 2 (section 6-49)	FSMA의 수정 (amendment of the FSMA 2000)	
Part 3 (section 50-57)	공제조합 (mutual societies)	신설
Part 4 (section 58-67)	재무부, 중앙은행, FCA, PRA 간의 협력 (collaboration between Treasury and BOE, FCA or PRA)	신설
Part 5 (section 68-83)	질의 및 조사권 (inquiries and investigations)	신설
Part 6 (section 84-88)	규제기관에 대한 불만사항 조사 (investigation of complaints against regulators)	신설
Part 7 (section 89-95)	금융서비스 관련 위법행위 (offences relating to financial services)	신설
Part 8 (section 96-106)	은행법의 수정 (amendment of Banking Act 2009)	
Part 9-10 (section 107-123)	기타 (miscellaneous)	

구체적으로 살펴보면, 동법 Part 1은 중앙은행 내의 조직 구성 등과 관련하여 영란은행법(Bank of England Act 1998)도 개정하도록 관련 규정을 마련하고 있다. 동법 Part 4는 재무부, 중앙은행, FCA, PRA 간의 협력과 관련하여 공적자금의 투입과 위기관리에 관한 각 기관의 역할과

관계를 규정하고 있다. 이는 2008년 글로벌 금융위기로 겪은 금융감독 실패가 다시는 일어나지 않도록 하기 위함이다. 이와 관련하여 2000년 금융서비스시장법을 동법 Part 4의 section 58, section 59에 의해 개정토록 하여, 공적 자금의 투입에 관련하여 중앙은행, PRA, FCA 간에 협력토록 하였다. 또한, 재무부는 동법 Part 5 section 77은 재무부에 PRA 또는 FCA에 대한 조사명령권을 부여하여 공공의 이익을 위하여 필요하다고 판단되면 이를 행사할 수 있도록 하였다.

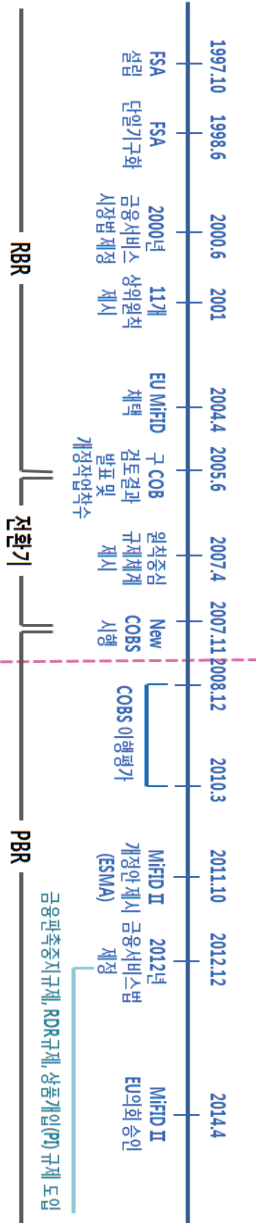
동법 Part 2는 2000년 금융서비스시장법을 개정토록 하여 FCA에 선제적 영업행위 개입 권한을 대폭 부여하였다. 금융판촉 중지규제, 상품개입규제, 제재 공개 등이 이에 해당한다.

그 밖에도 FCA에게 기업의 공시정보의 1차 정보제공업체(Primary Information Provider: PIP)⁷¹⁾와 거래소 등을 규제할 수 있는 제재권한 등을 새롭게 부여하였다. 즉, FCA는 기업의 공시제도에 관한 규제권한을 갖게 되었다.

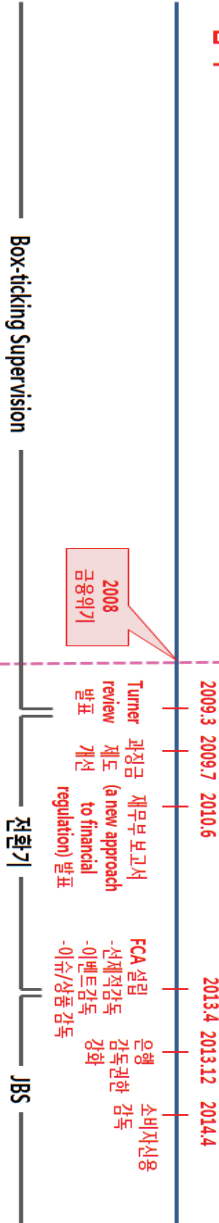
71) 영국의 기업 수시공시는 런던증권거래소(LSE)의 기업공시실(Company Announcement Office)과 관련되어 있는데, 런던증권거래소는 이 정보를 1차 정보제공업체에서 2차 정보제공업체(Secondary Information Provider)에 제공하여 투자자에게 배포한다. 런던증권거래소는 PIP 자격요건을 갖춘 대표적인 기관이다.

부록 IV: 영국의 금융소비자 보호체계 확립과정

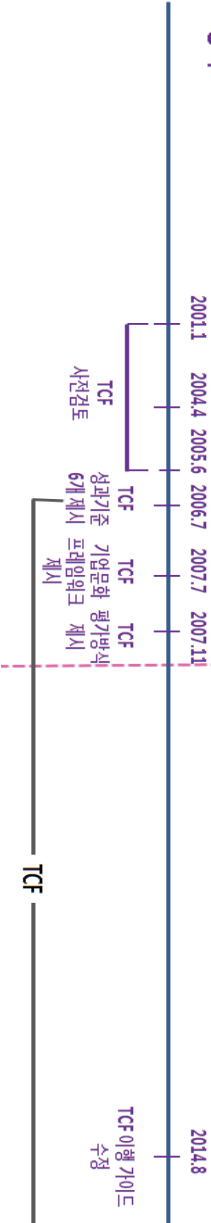
<규제>



<감독>



<성과>



<연구보고서 안내>

발간번호	제 목	저 자	발간년월
14-08	가계의 주식 및 펀드시장 참여에 대한 연구	김재철, 남재우, 장지혜	14.12
14-07	우리나라 외환스왑시장의 불균형 및 환율과의 관계에 관한 연구	이승호	14.12
14-06	선진국의 비전통적 통화정책과 출구전략 분석	강현주, 서현덕, 주현수	14.12
14-05	주식과세제도의 개선방향에 관한 연구	김갑래, 김준석, 황세운	14.07
14-04	그레인저 인과관계 네트워크를 이용한 금융기관간 상호연계성 추정	서현덕	14.05
14-03	금융산업의 특성을 고려한 담합의 판단기준에 대한 연구	이성복, 이승진	14.03
14-02	파생상품 불공정거래 규제 체계의 개선방향	정윤모, 이호섭	14.03
14-01	기관투자자가 자본시장 발전에 미치는 영향 및 정책과제	신보성, 김준석	14.02
13-05	국내 증권산업의 환경변화와 대응방안-2020 증권산업 비전과 전망	박용린, 이석훈, 장정모, 최순영	13.12
13-04	연금사회와 자산운용산업의 미래-2020 자산운용산업 비전과 전망	송홍선, 김재철, 김종민 남재우, 홍원구	13.12
13-03	인구고령화와 우리나라의 자본시장 II : 퇴직연금과 자본시장 성장의 선순환	김재철, 홍원구	13.12
13-02	글로벌 유동성과 국제자본이동과의 관계에 관한 연구	강현주, 이승호	13.12
13-01	통화 국제화의 결정요인에 관한 연구: 원화 국제화의 가능성에 관한 시사점	현석, 이상현	13.02
12-05	글로벌 거래소 변화양상과 시사점	이인형, 강소현, 김준석	12.12
12-04	탄소금융의 국제동향 분석과 발전방안에 대한 연구	노희진, 김규림	12.12
12-03	국내 주식형펀드의 투자효율성과 규모효과에 대한 연구	김종민, 송홍선	12.11
12-02	국내 애널리스트 이직에 관한 연구	김종민, 이석훈	12.11
12-01	주가지수파생상품 만기일 효과에 관한 연구	남길남, 이호섭	12.06
11-03	아시아 통화와 아시아 국경간(cross-border) 채권시장의 발전방안에 관한 연구	현석, 이상현	11.07
11-02	한국 외화자금시장 유동성 위기의 특징과 외환시장에의 영향 분석	이인형, 이운재	11.02
11-01	금융투자업의 시장구조에 대한 분석 및 시사점	신보성, 이석훈, 이성훈, 장정모	11.01
10-05	국내 IPO 시장의 경쟁도 분석	이석훈, 박신애	10.12
10-04	선물환 수요 불균형 해소방안에 관한 연구	이성훈, 김형욱, 윤종문	10.11
10-03	국내 자산운용시장 경쟁구조에 대한 연구: 판매시장의 가격규율을 중심으로	김재철, 박진모	10.07
10-02	학자금대출시장 분석 및 유동화 활성화 방안	김필규, 박연우, 이현진	10.06
10-01	증권발행가격 규제의 문제점과 제도개선 연구	장욱, 전상경	10.06
09-02	금융투자회사의 자기자본 규제 연구	권세훈, 송홍선, 정윤모, 한상범	09.04
09-01	국내 전자증권제도의 효율적 도입방안에 관한 연구	김필규, 이석훈, 황세운 김용재, 조인호	09.03
08-05	증권산업의 경쟁도 변화에 대한 분석 및 시사점	신보성, 이석훈, 이진호, 박신애	08.11
08-04	모기지의 조기상환 모형에 근거한 MBS 가격결정에 관한 연구	박연우, 김필규, 이현진, 정재선	08.07
08-03	헤지펀드의 국내 허용 방안	노희진, 김규림	08.03

<연구보고서 안내>

발간번호	제 목	저 자	발간년월
08-02	세계 신용파생상품시장의 혁신과 시사점	남길남, 이석형, 주윤신	08.03
08-01	KRX 가격제한폭제도의 유효성에 관한 연구	엄경식, 강형철, 이윤재	08.03
07-03	기업집단 지배-소유 괴리 측정에 관한 연구: 임계지배권 방법을 중심으로	강형철, 빈기범, 조성훈, 윤정선	07.12
07-02	프로그램 매매가 변동성에 미치는 효과에 대한 연구	한상범, 이윤재	07.07
07-01	미국주식시장의 재개편: Regulation NMS의 도입 및 시사점	엄경식, 장병훈	07.03
06-08	증권회사의 자기자본 규제 개선에 관한 연구	권세훈, 한상범, 김현숙, 박희선	06.12
06-07	장외파생상품 자동거래시스템에 관한 연구	진익, 한지연	06.12
06-06	기업 현금성 자산 보유와 기업 가치에 대한 연구	빈기범, 서은숙, 송민규	06.11
06-05	"U.S. 달러표시 주식부문" 도입을 통한 한국자본시장 국제화의 타당성 검토	엄경식, 김영식, 정순섭	06.11
06-04	증권회사의 과당매매 규제에 관한 법적 연구	정윤모, 박기령	06.11
06-03	인구 고령화와 우리나라의 자본시장 I: 가계의 주식보유에 미치는 영향을 중심으로	김재철, 고광수, 김근수, 박진모, 박창욱	06.07
06-02	증권산업의 인적자본 축적에 대한 분석 및 시사점	신보성, 최강식	06.05
06-01	국내 주식시장의 버블 가능성 평가	김재철, 빈기범, 송민규	06.04
05-05	유동성 증대를 위한 효율적 주식거래 메커니즘 연구	엄경식, 선정훈, 한상범, 강대일	05.12
05-04	우리나라 자본시장과 은행의 균형 발전 필요성	신보성, 빈기범, 박상용	05.11
05-03	기관투자자와 주식시장의 안정성에 관한 연구: OECD 국가를 대상으로	고광수, 박창욱	05.06
05-02	가계의 주식보유 비중 결정 요인에 대한 연구	김재철	05.03
05-01	한국·일본·중국의 기관투자자 비교 연구	고광수, 김근수	05.02
04-09	우리나라 자본시장 규제의 선진화 방향	신보성, 박경서	04.12
04-08	한국주식시장의 투명성 연구: 외국계 증권회사 대량매매 정보공개 효과 분석	선정훈, 한상범, 강대일, 이윤재	04.12
04-07	수시공시제도의 개선방향 -포괄주의 방식의 도입 검토-	정윤모, 이주혜, 박기령	04.12
04-06	대량매매(Block Trade) 체결 메커니즘의 효율화에 관한 연구	선정훈, 한상범	04.11
04-05	증권산업 종사자의 자격 및 제한적 매매에 관한 연구	노희진, 주윤신	04.10
04-04	공적 연금의 지배구조에 관한 연구: 국민연금을 중심으로	조성훈, 고광수, 박창욱	04.09
04-03	공적 연기금의 투자 정책에 관한 연구	고광수, 김근수, 박창욱	04.09
04-02	투자자교육의 체계적 정립과 투자자보호	김근수	04.06
04-01	채권 스트립에 관한 연구	오승현, 유윤주	04.03
03-09	코스닥시장의 위상 재정립과 효율화 방안에 관한 연구	한상범, 엄경식, 강대일, 윤지아	03.12
03-08	증권산업에서의 이해상충에 관한 연구 II: 주식발행업무	정윤모, 조성훈, 한상범, 박현수, 이종은, 강대일	03.11
03-07	자산운용업의 바람직한 방향에 관한 연구	고광수	03.11
03-06	전자증권제도의 도입환경과 효과분석	송치승, 박연정	03.09

<조사보고서 안내>

발간번호	제 목	저 자	발간년월
15-03	영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점	이성복, 이승진	15.03
15-02	미국의 비공개주식 유통플랫폼 현황과 시사점	남재우, 박용린, 천창민	15.01
15-01	해외 정부 벤처캐피탈의 현황 및 시사점	박용린, 김종민	15.01
14-03	배출권 시장 안정화 정책의 분석 -중앙은행 모델을 중심으로-	유종민	14.07
14-02	주식시장 분할에 따른 시장구조 변화와 감독 및 규제체계 시사점	이인형, 강소현, 양진영	14.03
14-01	주요국 국채시장의 제도적 특성과 시사점	김필규, 백인석, 황세운	14.03
13-07	ETN 시장의 특징과 시사점	남길남	13.12
13-05	영국의 사회적 투자시장 육성정책의 시사점	김갑래, 박수연	13.12
13-04	맥쿼리 그룹의 성장사례 및 한국 증권회사에 주는 시사점	최순영	13.11
13-03	녹색기후기금(GCF)의 특성과 향후 정책방안	노희진, 김규림	13.11
13-02	아시아 주요국의 펀드산업 현황 조사	송홍선, 남재우, 홍원구 공경신, 태희, 장지혜	13.09
13-01	자산운용업의 경영현황 분석과 자생력 확보 방향	김재철, 장지혜	13.08
12-05	글로벌 금융위기 이후 자기자본 규제의 국제적인 변화	송홍선, 장정모, 한상범	12.12
12-04	이슬람금융의 현황과 시사점	김한수, 김보영	12.12
12-03	해외 선진 PEF의 운영현황과 시사점 -바이아웃(buyout)을 중심으로-	박용린, 천창민, 안유미	12.12
12-02	자본시장법과 외국환거래법의 비교 및 정합성 제고를 위한 과제	이승호, 이종덕	12.12
12-01	글로벌 국부펀드 현황 및 시사점	이승호, 김한수, 최순영	12.06
11-02	EU 금융서비스 통합 실행계획(FSAP)의 구조와 체계	이용우	11.12
11-01	신금융투자상품의 구조와 활용	박철호, 김형욱, 박연우, 빈기범	11.06
10-05	미국의 장외파생상품 규제: 도드-프랭크법을 중심으로	남길남	10.12
10-04	거래소 인수 · 합병: 동향과 사례	김준석, 장욱, 장병훈, 한지연	10.12
10-03	배당 재투자 계획(DRIP)에 관한 연구	권세훈, 박희선	10.09
10-02	FX마진거래제도 개선방안	박철호	10.07
10-01	녹색금융의 발전방향과 추진전략	노희진	10.06
09-02	펀드 규율체계의 바람직한 통합 방향	김재철, 빈기범, 박진모, 김란영	09.08
09-01	신흥시장국 주식시장의 구조와 현황 분석(I): 중남미 주식시장	김준석, 이윤재, 장병훈, 한지연	09.07
08-03	선진 자산운용회사의 경영전략과 시사점	송홍선, 공경신	08.11
08-02	증권회사의 M&A 사례 및 전략	권세훈, 박희선	08.11
08-01	자본시장을 활용한 공공투자 자금조달에 관한 연구	조성원, 박창욱	08.08
07-01	스타일투자를 활용한 맞춤형 자산관리	진익, 한지연	07.12
06-03	미국 자산유동화증권 공시 제도의 현황과 국내 시사점	김필규, 이현진, 윤지아, 서의경	06.11

<정책보고서 안내>

발간번호	제 목	저 자	발간년월
13-01	증권형 크라우드펀딩 제도의 구축방향과 과제	천창민	13.06
11-02	중국 주식시장 특성과 외국기업의 활용방안	안유화, 김은화	11.12
11-01	금융위기 이후 주요도시의 국제금융중심지 전략 변화 및 시사점	김한수, 김보영, 정은경	11.11

<이슈 & 정책 안내>

발간번호	제 목	저 자	발간년월
14-01	IPO 공모주 주가 변화에 대한 분석 및 시사점	이석훈	14.01
13-10	국내 상장기업 배당정책: 평가와 시사점	강소현, 김준석, 양진영	13.12
13-09	아시아 펀드패스포트(ARFP)에 대한 논의와 시사점	김종민	13.12
13-08	해외의 소액투자지원제도와 시사점	천창민, 이현정	13.11
13-07	이스라엘의 요즈마펀드에 대한 고찰 및 시사점	이성복	13.11
13-06	한국 채권시장의 변동성: 평가와 시사점	백인석, 황세운	13.10
13-05	한국 외환시장의 변동성: 원인과 대응	이승호	13.08
13-04	한국 주식시장 변동성: 평가와 시사점	김준석, 백인석	13.06
13-03	자본시장 관점에서 본 국민연금 주요이슈와 정책방안	남재우	13.03
13-02	한국 ELS/DLS 시장의 건전한 성장을 위한 방안	이효섭, 김지태	13.03
13-01	유럽의 금융거래세 도입논의와 한국에의 시사점	김준석, 황세운	13.03
12-08	캐나다 개인연금의 현황과 시사점	홍원구	12.11
12-07	기관투자자의 헤지펀드 활용 전략	남재우	12.11
12-06	주요국의 불공정거래 조사 및 제재의 분석과 시사점	정윤모, 이승진	12.11
12-05	위안화의 역외 사용 확대와 한국의 대응	안유화	12.11
12-04	사회성과연계채권(SIB) 활용방안: 자본시장을 통한 사회문제의 해결	김갑래	12.07
12-03	국채 CDS프리미엄의 결정요인 분석 및 시사점	조성원	12.06
12-02	영국 Vickers 보고서를 통해 본 율타리은행제도의 개요와 시사점	이용우	12.06
12-01	주요국 커버드본드시장 분석과 국내 도입 방안	김필규, 이현진	12.05
11-08	유로존위기의 현황과 향후 전망	이용우	11.12
11-07	세계 M&A 시장 전망과 시사점	박용린, 안유미	11.11
11-06	한국형 헤지펀드의 미래와 영향	김재철, 김종민	11.11
11-05	DMA 개요와 국내외 현황	이인형, 표영선	11.10
11-04	통화안정증권 관련 주요 이슈와 정책과제	조성원	11.07
11-03	고령화 시대 장수채권 도입 방안	권세훈, 장정모	11.04
11-02	글로벌 자산운용시장의 변화와 국내 자산운용업계의 대응	김재철, 장지혜	11.04
11-01	주요국 자산운용시장 발전모델 검토 및 시사점	김재철, 윤종문, 태희	11.03
10-02	금융투자회사의 자산관리서비스 발전 과제	송홍선	10.09
10-01	조건부 자본의 사례 및 활용전략 - 역전환채권 구조를 중심으로 -	권세훈, 장정모	10.07
09-06	국가채무 수준의 국제비교와 정책적 시사점	조성원	09.12
09-05	자본시장을 활용한 원금보장형 우리사주제도의 도입 방안	송홍선, 공경신	09.12

<이슈 & 정책 안내>

발간번호	제 목	저 자	발간년월
09-04	주식공매도에 관한 주요 이슈 평가 및 정책적 시사점	김준석, 빈기범	09.09
09-03	외환시장과 외화자금시장의 구분 및 KRX 통화시장 역할의 중요성	빈기범, 강원철	09.08
09-02	스왑시장, 채권시장 및 외환시장의 연계성 분석 - IRS와 CRS를 중심으로 -	박연우, 박태준	09.06
09-01	한국 증시의 MSCI 선진시장 지수 편입에 관한 주요 이슈 분석	빈기범, Jaemin Kim, Sean Sehyun Yoo	09.06
08-03	금융투자자주회사 제도 도입 방안	신보성, 송홍선	08.11
08-02	금융허브경쟁력 제고방안 및 시사점	강형철, 김민석, 김한수, 송민규	08.08
08-01	금융투자업 경영 확대에 따른 이해상충문제의 최소화 방안	김필규, 박연우, 김동철	08.06
07-04	서브프라임 사태의 금융시장 파급경로 분석 및 정책적 시사점	김민석, 빈기범	07.12
07-03	해외 부문 충격이 한국 주식시장의 수익률 및 변동성에 미치는 영향	빈기범, 강원철	07.12
07-02	미국 자본시장규제위원회(CCMR) 중간보고서 주요 내용 및 시사점	조성훈, 이종은, 심수연	07.05
07-01	ELS 시장 경쟁도 분석 및 진입규제에 관한 시사점	진익, 김형남, 한지연	07.05
06-02	자본시장통합법과 우리나라 자본시장 및 금융투자업 발전을 위한 과제	강형철, 조성훈	06.11
06-01	증권산업 지급결제서비스의 발전방향 : 자본시장통합법 제정과 관련하여	서은숙, 송민규, 윤지아, 김미혜	06.05
05-02	외국인 주주가 배당 및 투자 의사결정에 미치는 영향 분석	빈기범, 조성훈	05.08
05-01	출자회사 할인과 경영권 분쟁	빈기범	05.03
04-02	외국인 주식보유비중의 증대를 둘러싼 논의에 대한 검토	김재철, 빈기범, 신보성 오승현, 조성훈	04.06
04-01	퇴직연금과 금융기관의 역할	고광수	04.03
03-01	추가연계증권(ELS) 현황분석과 활성화 방안	김형태, 선정훈	03.05
02-02	펀드형 금융 신상품 연구: ETFs, HOLDERS, PIPs	고광수, 박기홍	02.09
02-01	채권시장 투명성 강화 방안	오승현	02.06
01-08	매매거래 비활발종목에 대한 유동성 제고방안	엄경식, 윤지아	01.12
01-07	구조설계채권(structured bond) 활성화를 위한 제도개선 방안	김형태	01.10
01-06	우리나라 수시공시제도의 개선방안 -KOSDAQ시장을 중심으로-	김문현, 정윤모, 김란영, 박현주	01.08
01-05	제3시장의 개선방안	최원근, 오경희	01.07
01-04	세계의 주식시장, 그 변화의 물결	엄경식, 성윤중	01.07
01-03	자본시장을 통한 공기업 민영화 정책방향	조성훈	01.07
01-02	신용평가제도의 바람직한 방향	오승현	01.04
01-01	2001년 자본시장 발전방향	노희진, 오혜진	01.02
00-04	투신산업 신뢰성 회복을 위한 제도 검토 및 시사점	노희진, 오혜진	00.10
00-03	디지털경제와 주식시장	김근수, 강창윤	00.10
00-02	M&A시장의 활성화 방안	김형태, 노희진	00.09

<Working Report 안내>

발간번호	제 목	연구회 / 저자	발간년월
14-01	VCPE 시장의 과제와 전망	VCPE 연구회	14.02
13-02	지속가능성과 형평성 제고	사회적금융연구회	13.12
13-01	임팩트 투자(Impact Investment)의 성과와 과제	녹색금융연구회	13.05
12-01	탄소펀드의 미래투자 전략	녹색금융연구회	12.11
11-01	중국의 녹색성장과 녹색금융 · 재정정책	녹색금융연구회	11.07
10-02	에너지 · 환경 헤지펀드	녹색금융연구회	10.10
10-01	기후변화와 탄소금융	사회책임투자연구회	10.06
09-02	해외 탄소배출권시장 동향 및 국내 육성 방향	사회책임투자연구회	09.11
09-01	기업의 사회적 책임과 녹색금융	사회책임투자연구회	09.04
08-04	기업의 사회적 책임에 관한 고찰 (1)	사회책임투자연구회	08.09
08-03	헤지펀드 투자전략 연구 (2)	사회책임투자연구회	08.08
08-02	헤지펀드 투자전략 연구 (1)	사회책임투자연구회	08.08
08-01	사회책임투자를 위한 기업 정보공개	사회책임투자연구회	08.01
07-07	금융신상품 활용사례 및 시사점	파생상품연구회 Financial Engineering 분과	07.11
07-06	헤지펀드 활용사례 및 시사점	파생상품연구회 Hedge Fund and AI 분과	07.11
07-05	M&A 시장의 과제와 전망 (2)	M&A 연구회	07.10
07-04	M&A 시장의 과제와 전망 (1)	M&A 연구회	07.06
07-03	간접투자상품 운용성과 공시기준에 관한 연구	M&A 연구회	07.05
07-02	사회책임투자의 해외제도 검토 및 국내 발전방향	사회책임투자연구회	07.04
07-01	증권산업의 새로운 자금이체경로에 관한 논의: 자본시장통합법 제정과 관련하여	송민규, 서은숙	07.04
06-02	사회책임투자의 원칙과 적용	사회책임투자연구회	06.10
06-01	사회책임투자 개념 및 국제 동향	사회책임투자연구회	06.04

<오피니언 시리즈 안내>

발간번호	제 목	발간년월
07	금융투자산업과 펀드·연기금 발전 방향	13.04
06	한국 경제와 자본시장의 역할	13.04
05	새로운 금융질서 하의 한국 자본시장의 발전	11.09
04	글로벌 금융시장의 새로운 질서와 한국의 대응	10.10
03	선진 자본시장 모색을 위한 제언	09.11
02	금융위기 이후 국내외 금융시장의 변화 모습	09.11
01	글로벌 금융위기와 자본시장	09.01

조사보고서 15-03

영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점

인 쇄 2015년 03월 16일

발 행 2015년 03월 20일

저 자 이성복, 이승진

편집인 신인석

발행처 자본시장연구원

주 소 서울시 영등포구 의사당대로 143

전 화 3771-0600

팩 스 786-7570

인쇄소 비디아이

ISBN 978-89-6089-124-1-93320

www.kcmi.re.kr



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

서울시 영등포구 의사당대로 143
T 02.3771.0600 www.kcmi.re.kr

값 10,000원



ISBN 978-89-6089-124-1