

국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

2006. 7

연구위원 노 희 진

연구원 김 규 립

한국증권연구원

Korea Securities Research Institute

序 言

최근 증권산업의 환경 변화에 따라 증권회사 리스크관리 강화의 필요성이 커지고 있다. 즉, 리스크관리가 필요한 업무 영역과 취급 상품이 확장되고 투자은행업무나 자기매매에 중점을 두는 경영전략의 변화가 예상되며, 금융 산업의 감독정책이 리스크 중심의 감독체제로 전환됨에 따라 리스크관리의 중요성이 증대하고 있다. 특히 자본시장통합법 도입으로 증권회사의 취급 상품이 포괄적으로 정의되는 경우, 리스크관리시스템을 잘 구축한 증권회사는 상품 개발에 있어 유리한 입장에 서게 될 것이다. 또한 위탁매매에 치중된 수익구조를 지닌 국내 증권회사가 향후 수익 구조를 개선하기 위해서는 자기매매와 투자은행업무 영역에 진출할 필요가 있다. 이런 상황에서 증권회사의 리스크관리시스템이 발전하지 않는다면, 향후 투자은행업무의 인프라 구축 및 신상품 취급의 기반을 확보하지 못할 우려가 있다.

이와 같이 증권회사의 리스크관리 개선의 필요성이 커짐에 따라 본 보고서에서는 증권산업의 리스크관리 체계를 파악하고, 리스크관리 현황을 검토하여 문제점을 파악한 후 개선방안을 제시하고 있다.

증권회사의 리스크관리의 목표는 일반 기업에서와 마찬가지로 주주 가치의 극대화라고 할 수 있다. 이러한 리스크관리 목표를 달성하기 위하여 리스크관리 원칙을 설정하고 리스크관리를 위한 조직 구성, 과정 확립 및 시스템 구축이 필요하다.

리스크관리는 기본적으로 증권회사의 경영관리적 목적에 의해 행해지나, 고객 보호와 시장건전성 유지 차원에서 감독 당국의 순자본 규제가 이루어진다.

따라서 본 보고서는 증권회사의 리스크관리 현황 분석을 바탕으로 규제적 측면과 경영관리적 측면에서 그 개선방안을 제시하고 있다.

규제적 측면에서는 증권회사 경영에 관여하도록 되어 있는 현 규제 체계의 변경, M&A 등 특수한 경영 활동 시 영업용순자본비율 규제의 일시적 유예 등을 제시하고, 경영관리적 측면에서는 리스크 인식 및 활용의 개선을 포함한 다양한 방안을 제시하고 있다.

본 보고서를 작성한 본 연구원의 노희진 박사와 김규림 연구원에게 감사를 드린다. 또한 훌륭한 조언을 해준 조성훈 박사에게도 감사를 드린다. 마지막으로 본 보고서의 내용은 연구진 개인의 의견이며 본 연구원의 공식 의견이 아님을 밝혀 둔다.

2006년 7월
한국증권연구원
원장 최도성

목 차

Executive Summery	x
Abstract	xv
I. 증권회사 리스크관리 강화의 필요성	3
1. 증권회사의 업무영역과 취급상품의 확장	3
2. 증권회사의 경영전략 변화의 필요성	6
3. 금융감독정책의 변화	12
4. 신BIS(Basel II)의 도입 예정	15
II. 증권회사의 리스크관리	19
1. 증권회사 관리대상 리스크의 종류	19
2. 업무별 리스크관리 조망	23
3. 증권회사의 주요 리스크관리 업무	26
III. 증권회사의 리스크관리 현황과 문제점	35
1. 자기자본관리 현황과 문제점	35
2. 설문조사를 통한 현황 파악과 문제점	45

IV. 증권회사 리스크관리의 개선방안	95
1. 자기자본관리 측면	95
2. 경영관리 측면	96
참고문헌	107
부록	113

표 목 차

<표 I-1> 증권회사의 연도별 영업구조	10
<표 II-1> 증권회사 업무 단위 및 리스크 유형별 고유 리스크 구분 ...	25
<표 III-1> 국내 증권회사의 영업용순자본비율 및 기타 지표 (2004년 말 기준)	40
<표 III-2> 각 국가별 자기자본규제 현황	43
<표 III-3> 증권회사의 수익구조(2004년 말 기준)	45
<표 III-4> 응답기업의 현황	46
<표 III-5> 리스크 인식의 현황	48
<표 III-6> 리스크 활용의 현황	50
<표 III-7> 리스크 측정 주기	54
<표 III-8> 리스크 측정 단위	55
<표 III-9> 측정 리스크의 종류	55
<표 III-10> 리스크 측정 방법	56
<표 III-11> 상품-리스크 매트릭스 도입 여부	57
<표 III-12> VaR의 측정 방법	57
<표 III-13> 사후검증의 실시 여부	58
<표 III-14> 리스크관리조직의 현황(1)	63
<표 III-15> 리스크관리조직의 현황(2)	66
<표 III-16> 리스크관리 인력의 현황	69
<표 III-17> 리스크관리 단계	71
<표 III-18> 리스크관리 규정 현황	73
<표 III-19> 리스크 한도 관리의 세부화 현황	74
<표 III-20> 내부모형에 의거한 리스크관리시스템 도입 현황	75

<표 III-21> 리스크관리시스템의 현황	76
<표 III-22> 통합적 리스크관리 현황	78
<표 III-23> 통합적 리스크관리시스템 도입 여부와 필요성	79
<표 III-24> 감독 측면의 리스크관리 현황	82

그림 목 차

<그림 I-1> 증권회사 규모별 수익구조	8
<그림 I-2> 주식 수탁수수료수익, 약정대금, 수수료율 추이	11
<그림 I-3> 신BIS 자기자본규제 제도의 적용범위	15
<그림 III-1> 리스크의 개념	47
<그림 III-2> 리스크를 고려한 인수 제의	50
<그림 III-3> 리스크 측정을 위해 이용하는 자료 현황	51
<그림 III-4> 자료의 적합도	52
<그림 III-5> 리스크 측정 시스템의 도입 이유	53
<그림 III-6> 일관성 있는 방법의 사용 여부	54
<그림 III-7> 특정 상품의 유동성 고려 여부	58
<그림 III-8> VaR 모델 및 가정의 수정 용이성	59
<그림 III-9> 공동의 신용리스크 평가 시스템 참여 의사	60
<그림 III-10> 리스크 조정된 성과 측정 정도	61
<그림 III-11> 리스크관리위원회의 구성진 현황	64
<그림 III-12> 리스크관리부서의 타부서 대비 인센티브 유무	65
<그림 III-13> 리스크관리부서 직원의 부서 이동 빈번 정도	69
<그림 III-14> 장외파생금융상품 인가조건 중 리스크관리시스템 조건의 적절성	81
<그림 III-15> 리스크 중심의 금융감독체계로 변화하는데 있어 가장 먼저 변해야 할 요소	83

약 어 표

ALM	Asset Liability Management
AM	Asset Management
BIS	Bank for International Settlements
CAMEL	Capital Adequacy Asset quality Management Earning Liquidity
Cats	Catastrophe bond
FRB	Federal Reserve Board
FRR	Financial Resources Rules
FSA	Financial Services Authority
FSMA	Financial Services and Market Act
GAO	General Accounting Office
GARCH	Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity
HKMA	Hong Kong Monetary Authority
IB	Investment Bank
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development
KSDA	Korea Securities Dealer Association
M&A	Mergers and Acquisitions
NCR	Net Capital Rules
RA	Regulated Activities
RAPM	Risk Adjusted Performance Measures
RAROC	Risk Adjusted Return on Capital

RBS	Risk Based Supervision
ROA	Return On Asset
ROE	Return On Equity
RM	Relationship Manager
SEC	Securities and Exchange Commission
SFC	Securities and Futures Commission
TAL	Technical Assistance Loan
VaR	Value at Risk

<Executive Summary>

증권회사의 리스크관리 강화의 필요성이 제기되고 있다. 즉, 리스크관리를 필요로 하는 증권회사의 업무 영역과 취급 상품이 확장되고 투자은행업무나 자기매매 강화를 지향하는 경영전략상의 변화가 필요하며 또한 금융감독정책이 리스크 중심의 감독 체계로 전환되고 있다.

2002년 증권회사에 대하여 장외파생금융상품 업무의 겸영이 허용된 이후, 신용파생상품 및 파생결합증권의 거래가 허용되었으며, 최근에는 증권 관련법의 통합이 논의되면서 증권회사의 취급상품 및 업무에 대하여 현행 열거주의에서 포괄주의로의 이행이 검토되고 있다.

또한 증권회사의 주요 수익 원천인 위탁매매로부터의 수익이 상대적으로 감소되고 위험도가 높은 자기매매나 투자은행업무의 비중이 증가하고 있으며 향후 이러한 현상은 심화될 것이다.

금융 산업의 감독정책이 리스크 중심의 감독체계 구축을 지향하고 있는 바, 이에 부응하여 증권회사의 리스크관리를 발전시킬 필요성 또한 존재한다.

우리나라는 2007년 말부터 신BIS(Basel II)를 모든 은행에 적용하도록 하고 있는데, 이에 대비하여 은행은 리스크관리 체계 구축을 위한 노력을 강화하고 있다. 그러나 일반 증권회사의 경우 신BIS 준수 의무는 없지만, 경영관리 목적상 리스크관리 강화가 필요하다.

이러한 상황을 감안하여 본 보고서에서는 증권산업의 리스크관리 체계를 파악하고, 증권회사의 리스크관리 현황을 검토하여 문제점을 파악한 후 개선방안을 제시하고자 한다.

증권산업에는 시장리스크, 신용리스크, 운영리스크, 법률리스크, 평판리스크, 시스템리스크, 금리리스크, 유동성리스크 등 다양한 리스크가 내재하고 있다. 본 보고서에서는 증권산업의 업무 단위별 내재하는 리스크를 분류하고, 주요 업무별 리스크관리의 방법을 제시하였다. 이러한 개별 리스크관리는 전사적 차원에서 통합적으로 관리될 필요가 있다.

또한 증권산업에서의 리스크관리 체계를 바탕으로 증권회사의 리스크관리 현황을 파악하였다. 우선 금융기관으로서의 증권회사에 대한 건전성 규제 차원에서 자기자본관리제도 및 영업용순자본비율 현황을 살펴보고, 설문조사를 통하여 증권회사의 리스크관리 실태를 파악하였다.

영업용순자본비율은 증권업감독규정에서 규정하는 영업용순자본을 총위험액으로 나누어 퍼센트로 산출한 값이며, 동 비율이 150% 이하인 경우 3단계로 나누어 경영개선권고, 경영개선요구, 경영개선 명령 등의 규제를 받는다.

2004년 12월 말 현재 국내 증권회사의 영업용순자본비율의 평균은 554.8%로 경영개선권고 규제를 받는 150% 수준을 훨씬 상회하고 있다. 이는 위험관리에 의한 수익 창출의 기회 확대보다는 위험 회피 경영의 반증이라고 할 수 있다. 또한 국내 증권회사를 규모별로 나누어 본 경우 영업용순자본비율이 높은 그룹이 상대적으로 ROE가 낮게 나타나고 있다. 즉, 국내 증권회사는 과도한 영업용순자본 확보를 위해 고수익 사업기회를 간과할 우려가 있다. 국내 증권회사는 위탁매매업무에 치중하여 수익을 내는 구조를 지니고 있는데, 자기매매와 투자은행업무 비중은 상대적으로 낮은 수준이다. 따라서 수익구조의 개선을 위해서 증권회사는 적절한 리스크관리를 통해 리스크가 높은 자기매매와 투자은행업무를

수행하여 더 많은 수익을 창출하여 기업의 가치를 증진시킬 필요가 있다.

증권회사의 리스크관리 실태를 파악하기 위하여 총 56개 증권회사에 대한 설문 조사를 실시하였는데 이중 29개 국내 증권회사와 3개 외국계 증권회사가 응답을 하였다. 응답 증권회사의 분석을 통하여 증권회사의 리스크관리 실태와 문제점을 다음과 같이 파악할 수 있었다.

첫째, 증권회사의 경영자는 리스크관리의 중요성을 대체적으로 인식하고 있으나 측정된 리스크의 활용 수준은 저조하다. 즉 측정 리스크를 활용하거나 리스크에 따른 포트폴리오 변경이 제대로 이루어지지 않고 RAROC 시스템은 거의 구축되어 있지 않다.

둘째, 증권회사의 규모에 따라 리스크 측정 시스템 구축의 차이가 크게 나며, 일부 위험 측정은 상당히 미흡하다. 특히 운영리스크 측정, 리스크 조정 평가 측정 등이 미흡하다.

셋째, 리스크관리조직은 대체적으로 갖추어져 있으나 소형 증권회사의 경우에는 리스크관리부서를 보유하는 비중이 절반 정도에 불과하다.

넷째, 리스크관리 전문인력이 부족하다. 전문인력 보유 및 활용도가 낮고 전문인력 교육 및 양성 프로그램도 미흡하다.

다섯째, 리스크관리시스템 구축이 전반적으로 미흡하다. 리스크관리시스템의 적합도가 낮고 특히 신상품 허용에 대한 대비가 미흡하다.

여섯째, 대형 증권회사는 통합 리스크관리시스템을 도입하고 있으나 중소형 증권회사는 통합 리스크관리시스템 구축이 미흡하다.

일곱째, 감독기관의 리스크관리 규제의 적정성이 미흡하다. 증권

회사 대상 리스크관리 가이드라인의 활용도가 저조하고 회사별 리스크관리 준비 상황에 따른 차별적인 감독규제가 필요하다.

본 보고서에서는 이러한 현황 분석을 바탕으로 증권회사의 리스크관리를 자기자본관리제도 측면과 경영 전략적 측면에서 개선방안을 제시하고자 한다.

자기자본관리제도는 고객 보호 및 시장의 건전성 유지를 위해 필요한 제도인데, 국내 증권산업의 경우 고객 예탁금은 증권금융에 예치되고 또한 예금보험료도 납부하고 있어 투자자 보호 문제는 우려하지 않아도 될 것이다.

시장의 건전성 유지를 위해 순자본 규제를 하더라도 증권회사 경영에 관여하지 않는 방향이 바람직하다. 향후 자본시장통합법이 발효되면 증권회사 간 또는 관련 회사 간 M&A가 활발히 이루어질 가능성이 있으며, 영업용순자본비율 규제가 걸림돌이 될 수 있다. 따라서 자기자본규제 체계를 증권회사 경영에 관여하지 않는 방향으로 개선하고, M&A 등 특수한 경영활동의 경우 일시적으로 영업용순자본비율 규제를 유예해 주는 방안을 검토함이 필요하다.

경영관리적 측면에서의 개선방안을 제시하면 다음과 같다.

첫째, 리스크회피 경영정책에서 리스크관리 경영정책으로 나아가기 위한 경영자 교육 프로그램의 마련이 필요하다. 또한 외국회사에서 구매한 리스크관리시스템의 활용도 제고를 위한 인력 및 기술력의 제고 노력이 필요할 것이다.

둘째, 중소형 증권회사의 리스크 측정 상 미비점을 보완하기 위하여 증권업협회 주도로 예산 일부를 지원하여 중소형 증권회사의 리스크관리시스템 공동 구축 방안을 검토하고 운영리스크 측정 등을 강화할 필요가 있다.

셋째, 소형 증권회사의 경우 경영전략에 부합하는 리스크관리조직을 갖추도록 한다.

넷째, 리스크관리 전문인력 양성을 위한 교육 프로그램 및 자격증 제도를 활성화하고 리스크관리 전문가에게 적절한 보상 체계를 마련하도록 한다.

다섯째, 신상품 허용에 대비한 리스크관리시스템 구축을 강화하도록 한다. 특히 다양한 형태의 파생상품의 도입에 따른 범용성이나 확장성 있는 가치 평가 모듈을 구비하도록 한다.

여섯째, 중소형 증권회사의 통합 관리시스템 구축을 강화한다.

일곱째, 리스크관리시스템을 개별 회사의 필요에 맞게 구축하도록 하고 감독기관은 시장의 건전성 유지를 기준으로 그 적정성을 확인하는 방향으로 감독정책을 시행하고 회사별 리스크관리 준비 상황에 따른 차별적인 감독규제를 하도록 한다.

Abstract

Risk Management of Korean Securities Companies

The need has arisen to strengthen risk management in securities companies. In other words, securities companies are expanding their business boundaries and their services rendered into realms where risk management is essential. Changes in managerial strategy are necessary in order to enhance investment banking operations. In addition, supervisory policies of the financial industry are beginning to focus more on risk management.

After being granted the business permission of OTC derivatives in the year of 2002, securities companies have been allowed to deal with credit derivative securities and derivative combined securities. Through the law on capital market integration, the positive system of securities companies' business scope has been transformed into a negative system.

Brokerage commissions, which are the major source of revenue for securities companies, are decreasing, and investment banking transactions, which are more risky, are increasing. Hereafter, such phenomenon will continue to become more prevalent.

As supervisory policies of the financial industry are aiming to focus on risk management and to construct a functional examination

system, there exists more necessity for securities companies to develop risk management.

South Korean banks are required to observe the new Basel Accord by the end of 2007. To meet the new standards, banks are striving to build up risk management systems to a greater extent than are securities companies. With the implementation of the new BIS, banks will upgrade their risk management systems while the securities companies will not.

Based on this situation, this research seeks to acquire a deeper understanding of the risk management system, to examine how securities companies manage risk and its challenges, and then to provide guidelines for reform.

The objective of securities company risk management is to maximize company value. To achieve this objective, formation of a risk management organization, implementation of a risk management process, and construction of a risk management system should be carried out.

The securities industry faces various risks, such as market risk, credit risk, operational risk, legal risk, reputation risk, system risk, interest risk, liquidity risk and more. Based on these criteria, this report will classify risks inherent to relevant securities company business units, and provide guidelines for managing major business unit risk. Such individual risks should be managed in an integrated form.

This research also probes the present state of securities company risk management. The study was conducted by examining

the operational net capital ratio and the capital regulation system and by surveying the reality of risk management at various securities companies.

The operational net capital ratio is the operational net capital divided by the total risk specified in the financial supervisory regulation. If this ratio is below 150%, it is divided into three phases, and is regulated by management reform advice, management reform request, and management reform mandate.

As of December 2004, the average operational net capital ratio of South Korean domestic securities is 554.8%, which is much higher than the standard ratio for regulation, 150%. We can see that it resulted from a risk-averse management. When we categorize domestic securities by size, we can see that groups with a higher net operational capital ratio have a lower ROE.

Securities companies have the potential to create more earnings by proceeding with high-risk businesses through risk management. In order to draw a picture of securities company risk management, the survey questionnaire has been sent to a total of 56 securities companies, from which 29 domestic companies and 3 foreign companies have replied. By analyzing the responses from these companies, the following risk management situations and problems were identified:

First, the manager of a securities company is generally aware of the importance of risk management but is inactive in applying it to the business. In other words, the calculated risk is not being utilized, nor is the portfolio being revised according to the risk,

and the RAROC is almost not implemented.

Second, according to the size of the securities company, there exists a significant difference in implementation of the risk measurement system, and some risks are not being considered. In particular, the operational risk measurement and risk adjustment evaluation are very weak.

Third, approximately half of all small securities companies do not have a risk management department.

Fourth, there is a lack of risk management professionals. Professions in risk management are few and professional education and training programs are deficient.

Fifth, the implementation of risk management systems is generally insufficient. The relevance for the risk management system is low. Specifically, preparation for allowing new financial products is lacking.

Sixth, while large securities companies are implementing integrated risk management systems, middle- to small-size securities companies lack integrated risk management systems.

Seventh, the appropriateness of supervisory service in risk management is poor. The utilization of risk management guidelines for securities companies is low and distinct supervision and regulation is needed for each company's risk management preparation conditions.

This report suggests improvements for the securities companies' risk management from the viewpoint of a capital management system and managerial strategy based upon this

analysis of the present situation.

Capital regulation is needed for investor protection and for sustaining sound markets. However, in the case of the domestic securities industry, since customer deposits are kept separately from the securities companies and deposit insurance is also applied, investor protection is not a concern.

To foster the securities industry, it is advisable to loosen regulations regarding management decisions as much as possible. As the law on capital market integration is passed in the future, M&A among securities companies and related companies is expected, yet will be hindered by the operational net capital regulation. Accordingly, it is necessary to consider temporary exemption for special management cases, such as M&A, and to change the current regulation system not to interfere in the management of securities company.

The following are improvement plans in the managerial strategy sector:

First, manager education programs are necessary to progress from a risk-averse policy to a risk management policy. Also, efforts for promoting the work force and technical skills are needed to utilize risk management systems bought from foreign companies.

Second, in order to correct the insufficient use of risk measurement in small and medium securities companies, KSDA (Korea Securities Dealer Association) should take the lead in supporting the cooperative construction of a risk management

system for small and medium securities companies and strengthen operational risk measurement.

Third, small securities companies should be outfitted with a risk management system conforming to their management strategy.

Fourth, revitalize education programs for a professional risk-managing work force, establish a licensing system, and create an appropriate incentive system for risk managing professionals.

Fifth, strengthen risk management systems to prepare for the allowance of new financial products. Ensure that securities companies are equipped with the value evaluation module for wide usage or expansion following the implementation of derivatives in various forms.

Sixth, strengthen the integrated risk management system of small- and medium-size securities companies.

Seventh, risk management should be structured to fit the needs of each company and the supervisory authorities should pursue a supervision policy aimed at confirming the maintenance of healthy market. Also, supervision should be distinctly regulated according to each company's risk management preparation conditions.

1. 증권회사 리스크관리 강화의 필요성

1. 증권회사의 업무영역과 취급상품의 확장
2. 증권회사의 경영전략 변화의 필요성
3. 금융감독정책의 변화
4. 신BIS(Basel II) 도입 예정

I. 증권회사 리스크관리 강화의 필요성

1. 증권회사의 업무영역과 취급상품의 확장

○ 증권회사에게 최근 파생상품 관련 업무의 신규허용이 이루어졌음

— 장외파생금융상품 업무 허용

- 2002년 7월 증권거래법시행령 개정으로 증권회사가 금융감독위원회(이하 '위')의 인가¹⁾를 받은 경우 장외파생금융상품 거래업무를 영위할 수 있게 됨
- 또한 2005년 3월 증권회사의 장외파생금융상품 업무 경영을 위한 최소 자기자본요건을 3천억 원에서 1천억 원으로 낮추었으며, 2007년 3월 이후 자기자본요건이 전면 삭제되도록 일몰규정을 도입
- 장외파생금융상품업무는 고도의 부가가치를 창출하는 업무이지만 높은 리스크를 수반하는 거래이므로 수익성 확대효과가 나타나기 위해서는 증권회사가 고도의 리스크관리 및 내부통제능력을 보유하고 이와 관련한 전문인력 확보 필요

— 신용파생상품거래 허용

- 2005년 3월 증권거래법시행령 개정으로 장외파생금융상품 거래

1) 장외파생금융상품의 인가를 위해서 증권거래법시행규칙 제13조 제2항에 의해 ① 종합증권업을 영위하는 증권회사, ② 영업용순자본비율 300% 이상, 자기자본 1,000억 원 이상, ③ 장외파생금융상품 전문인력 확보, ④ 금융감독위원회가 정하는 『위험관리 및 내부통제 등에 관한 기준』 등의 요건을 충족시켜야 함

4 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

겸영 업무 인가를 받은 증권회사에 대하여 종전에 금지되어 왔던 신용파생상품거래를 허용하여 장외파생금융상품의 기초자산으로 유가증권 이외에 신용리스크를 추가하였음²⁾

- 신용파생상품의 활용을 위해서는 신용파생상품의 복잡성, 리스크 측정의 어려움, 일부 기업 부도에 따른 연쇄적 파급효과 등의 문제 등을 해결해야하며, 신용리스크의 사전 관리인 신용공여 단계의 의사결정 합리화를 넘어 신용포트폴리오를 적극적으로 구조화해야함
- 즉, 신용리스크를 전략적 차원에서 사후 관리하는 수준의 적극적, 동태적 리스크관리가 요구되므로 이에 대한 준비가 필요함

— 파생결합증권 허용

- 2005년 3월 증권거래법시행령 및 동법 시행규칙의 개정을 통하여 파생결합증권(securitized derivatives)을 증권거래법상 유가증권으로 규정³⁾
- 파생결합증권의 인수, 매매, 중개 업무를 허용함에 따라서 증권회사는 다양하게 구조화된 첨단 유가증권을 취급하게 됨
- 파생결합증권은 투자자에게는 고수익을, 기업에게는 효과적인 리스크관리 수단을 제공하나, 레버리지가 높아 그 위험성 또한 큰 분야인 만큼 리스크관리능력이 필수적임

-
- 2) 증권거래법시행규칙 제13조(장외파생금융상품거래 등)에 신용파생상품거래를 신용위험(당사자나 제3자의 신용등급의 변동·파산 또는 채무재조정 등을 말함) 지표의 변동과 연계한 거래라고 정의하여 이를 추가하였음
 - 3) 증권거래법 제2조 제1항 제9호, 동법 시행령 제2조의3 제8호의 개정으로 파생결합증권이 유가증권으로 규정되었으며, 증권거래법시행규칙 제1조의3 제2항 제1호에 의해 주식과 연계된 파생결합증권의 발행주체는 장외파생금융업무 인가를 받은 증권회사로 한정되나, 기타 이자율 연계, 환율연계, 신용연계 파생결합증권은 발행주체에 제한을 두지 않음

- 특히 시장상황에 따라 새로운 상품이 개발되기 때문에 그때마다 쉽게 적용할 수 있는 유연성 있는 리스크관리시스템의 구축이 필요하며, 이를 위하여 역량 있는 리스크 통제 조직과 시스템 모니터링 조직 및 인력의 수반이 필요함

○ 자본시장통합법이 추진되고 있으며, 증권회사의 취급상품 및 업무의 범위가 추가적으로 대폭 확장될 가능성이 있음

— 자본시장 관련 금융업 간 겸영을 허용

- 증권업, 선물업, 자산운용업, 신탁업 등 자본시장 관련 금융업을 종합적으로 영위하는 '금융투자회사'의 설립을 허용

— 증권회사의 취급 상품 및 업무에 대하여 현행 열거주의(positive system)에서 포괄주의(negative system)로의 이행이 검토되고 있으며, 이에 대한 대비가 필요함

- 현행 열거주의 형태의 규율은 증권업, 선물업, 자산운용업 등이 법적으로 구분되고 상호겸영이 금지되는 전업주의로 정책 당국이 정한 방식 내에서 제한된 경쟁만이 허용되는 방식임
- 이는 대형화와 겸업화에 대해 제대로 부응하지 못하고 금융회사의 상품개발 능력을 위축시키므로 금융시장의 발전을 가로막는다는 비판을 받아왔음
- 현행 열거주의 규율체계를 포괄주의 규율체계로 전환함에 따라 금융상품의 개념을 추상적으로 정의하고, 이를 통하여 '금융투자회사'가 모든 금융투자상품을 취급하도록 허용하고 통합법상 투자자 보호 규율 적용

6 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

- 또한 파생금융상품의 연계 대상이 되는 기초자산을 현행 유가증권, 통화, 일반 상품, 신용위험 이외에 자연적·환경적·경제적 현상 등으로 확대함으로써 모든 변수를 기초로 하는 금융투자상품이 허용될 예정임
 - 간접투자펀드의 형태에 대한 제한을 폐지하고 다양한 조합(partnership), 투자계약(investment contract) 등의 형태를 통한 간접투자증권이 허용될 예정임
- 증권회사의 취급상품 및 거래구조가 다양하고 복잡해짐에 따라 과거에 발생하지 않았던 헤지리스크, 옵션리스크 등의 새로운 리스크 및 복합적 리스크의 발생가능성도 크게 증가함
- 새로운 환경변화 및 취급상품 변화에 대해 탄력적이며 적절한 리스크관리가 수반되어야만 증권회사의 생존이 가능해짐

2. 증권회사의 경영전략 변화의 필요성

○ 리스크관리를 통한 주주가치 증대 필요

- 기존 증권회사 경영정책은 리스크관리라기보다는 리스크 회피 경향이 강함
- 1998년도 금융위기 이전 증권회사는 리스크관리시스템이 미흡한 상황에서 보증업무, 자기매매 등 리스크가 높은 업무를 경쟁적으로 확장하여 큰 손해를 본 경험이 있음
- 위탁수수료 자율화 이후 수익다변화 및 수익증대를 통한 주주가치 증대를 위해 리스크관리의 필요성이 커졌음

— 리스크관리를 통한 주주가치 증대 요인

- 회사 전체의 관점에서 리스크 대비 수익 향상 기회 모색
- 자본 조달 비용의 감소
- 회사 수익 변동성 감소에 의한 차입부담 능력 향상
- 대리인 비용의 경감

○ 위탁매매 감소와 자기매매 증가에 대비한 리스크관리 강화 필요

— 현재 우리나라 증권회사는 위탁매매에 치중되어 있는 수익구조를 지니고 있으며, 자기매매수익이 증가하고 있음

— <그림 I-1>에서 알 수 있는 바와 같이 2004년 기준 증권회사의 수익구조를 2001~2004년 평균 수익구조와 비교하면, 위탁매매부문의 영업비중은 다소 줄어들고 있음

- 2004년 현재 영업수익 중에서 위탁매매가 차지하는 비중은 대형 증권회사는 64.1%, 중소형 증권회사는 49.5%, 국내 증권회사 전체 평균은 59.1%에 달함
- 그 다음으로 자기매매, 자산관리, 기업금융 부문 순으로 영업수익에 대한 공헌도가 큼

— <그림 I-1>에 나타난 바와 같이 2004년 기준 자기매매수익 비중을 2001~2004년 평균과 비교하면 자기매매 비중이 증가하고 있음

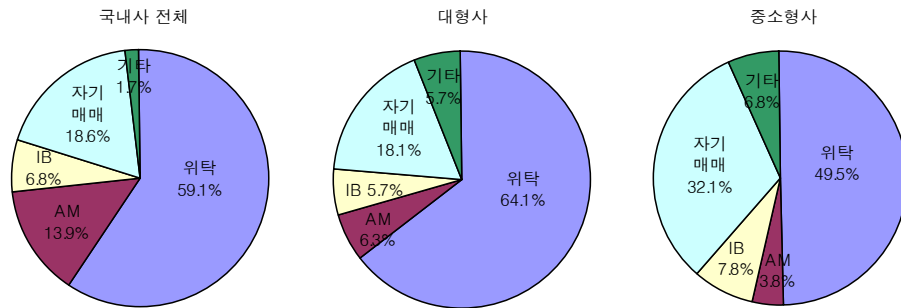
- 중소형사는 대형사에 비해 자기매매비중이 훨씬 크므로 특히 중소형사의 리스크관리 강화가 필요함
- 자기자본을 이용하는 자기매매는 시장의 움직임에 크게 좌우되어 안정적인 수익원으로 인식되지 못하는 경향이 있으므로 이

8 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

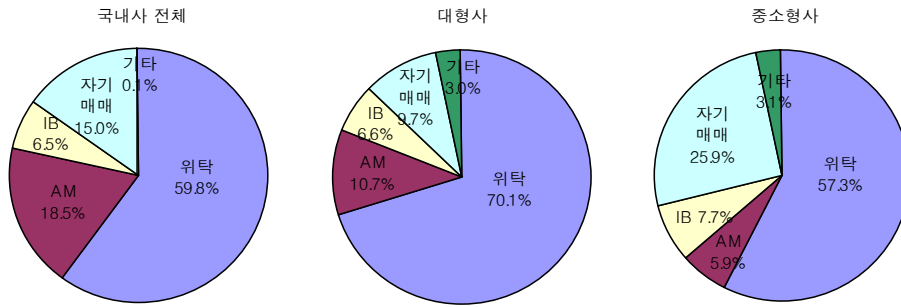
에 대한 리스크관리를 통해 안정적으로 수익을 확보해야 할 필요
요가 있음

<그림 1-1> 증권회사 규모별 수익구조

<FY04 기준>



<FY01~FY04의 4개년 평균>



- 주: 1) AM(자산관리) = 수익증권취급수수료 + 자산관리수수료
- 2) IB(기업금융) = 인수주선부문 + 자문수수료
- 3) 국내에서 영업 중인 증권회사를 대상으로 증권자산의 규모 및 특성을 감안하여 대형, 중형, 소형, 신설 및 전환 증권회사로 분류하였음. 자산규모 순으로 상위 5개사를 대형 증권회사로, 6~15위를 중형 증권회사, 16~25위를 소형 증권회사로 분류하였음

자료: 금융감독원

○ 위탁수수료의 자율화 이후 경영전략의 변화 필요

— 위탁매매부문의 환경 변화는 증권회사의 영업구조를 근본적으로 변화시켜, 수수료수익으로 비용을 커버하지 못하게 되었음

- <표 I-1>에서 영업수지율은 수수료수익의 수수료비용 및 판관비에 대한 비율인데, 2001년까지는 영업수지율이 100%를 상회하지만, 그 이후에는 하회하고 있음
- 즉, 2001년까지는 수수료수익이 수수료비용 및 판관비를 커버하였지만, 그 이후부터는 수수료수익이 수수료비용과 판관비를 하회하고 있기 때문에 수수료수익 이외에 추가적인 수익원이 비용을 커버해주어야만 영업이익을 기록할 수 있게 되었음
- 과거 증권산업의 비즈니스모델은 수탁수수료수익과 자산관리 수수료수익으로 영업비용을 커버하고, 금융수익만큼 영업이익을 내는 것이었던 반면, 이제는 수탁수수료수익, 자산관리 수수료수익, 금융수익으로 영업비용을 커버하고, 자기매매이익과 나머지 수수료수익으로 영업이익을 내는 구조로 변모하고 있음
- 수탁수수료수익과 자산관리수수료수익이 예전의 수준으로 회복하기를 기대하기 어려운 상황에서 주식 위탁매매부문이나 펀드 판매부문이 아닌 다른 사업부문을 확대해야만 증권산업의 영업구조가 개선될 수 있음

<표 I -1> 증권회사의 연도별 영업구조

(단위: 억 원)

구분	FY98	FY99	FY00	FY01	FY02	FY03	FY04
관관비	26,442	57,597	56,998	52,720	49,695	46,288	42,972
수수료비용	3,308	13,407	6,992	6,546	5,521	5,497	4,935
수수료수익	41,750	117,767	68,988	63,765	52,509	49,412	44,722
수탁수수료	25,654	91,730	48,641	45,286	37,290	37,420	32,481
자산관리 ¹⁾	9,755	20,410	15,636	14,145	10,905	7,129	5,864
기업금융 ²⁾	5,723	4,489	3,295	2,772	2,569	2,175	2,826
금융수익	11,292	18,513	19,455	17,399	17,656	13,950	13,074
매매 및 평가이익	-5,044	-32,505	-10,725	2,519	-4,997	17,995	13,249
영업이익	17,630	31,633	12,312	22,855	8,207	26,884	19,587
영업수지율 ³⁾ (%)	140.3	165.9	107.8	107.6	95.1	95.4	93.4
수탁수수료	86.2	129.2	76.0	76.4	67.5	72.3	67.8
자산관리	32.8	28.7	24.4	23.9	19.7	13.8	12.2
기업금융	19.2	6.3	5.1	4.7	4.7	4.2	5.9

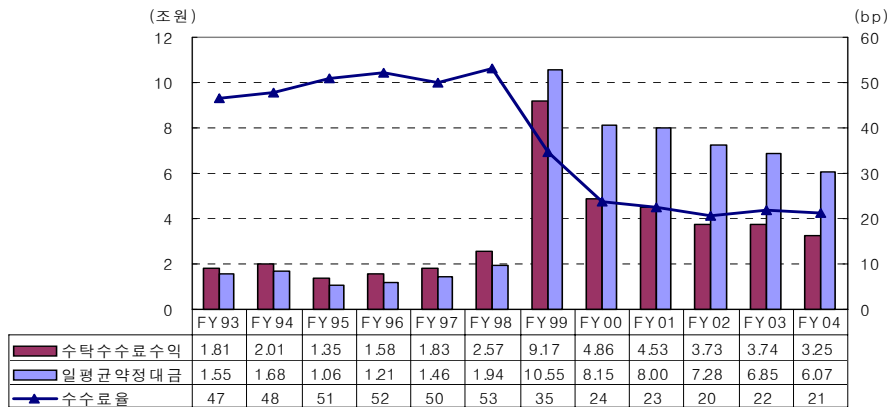
주: 1) 자산관리 = 수익증권취급수수료 + 투자자문수수료(투자일임수수료 포함)
 2) 기업금융 = 인수 및 주선수수료 + 사채모집수탁수수료 + 사채보증수수료, FY04의 경우에는 인수 및 주선수수료 + 사채모집수탁수수료 + 자문수수료
 3) 영업수지율 = 수수료수익/(수수료비용+판매비와관리비)
 자료: 금융감독원, 증권업협회 증권지

— 증권회사 전체의 수탁수수료수익은 1999년 이래 지속적으로 감소하여 왔음

- <그림 I -2>에서 볼 수 있는 바와 같이 1999년에는 주식약정대금이 전년도의 5배 수준으로 급증하였는데, 이것이 수탁수수료 수익 증가의 주요 요인임
- 1999년에 주식약정대금은 전년도의 5배 수준으로 늘어났지만, 주식 위탁수수료율이 55bp에서 35bp로 상대적으로 덜 하락함에 따라 수탁수수료수익이 급증하였는데, 이는 영업구조의 변화기에 일어난 일시적 현상에 불과함

- 1999년 이후에도 일평균주식약정대금은 5조 원 이상을 유지하고 있지만, 주식 위탁수수료율이 20bp 수준을 유지함에 따라 위탁수수료수익은 1999년의 9조 원보다는 현저히 낮은 수준임

<그림 1-2> 주식 위탁수수료수익, 약정대금, 수수료율 추이



주: 수수료율(bp) = (수탁수수료수익/주식약정대금)×10,000

자료: 증권업협회, 금융감독원

— 위탁수수료 자율화 이후 수수료율의 하락으로 증권회사는 수익 다변화 등을 위하여 상대적으로 리스크가 큰 투자은행업무 등을 적극적으로 수행할 필요성 발생

- 안정적인 수익원의 창출이 필요한 시점이므로 증권인수, 인수 합병(M&A), 중개 등 투자은행업무의 강화를 통해 수익원을 확보하고 경쟁력을 강화해야 할 필요 있음
- 또한 자기매매부문도 리스크관리 강화를 통하여 안정적 수익원으로 관리해야 할 필요성이 있음

12 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

- 투자은행업무를 하기 위한 전제 조건은 리스크에 대한 적극적 관리를 통하여 증권회사와 고객에게 이익을 창출할 수 있는 능력을 갖추는 것임
- 따라서 증권회사는 안정적으로 수익을 확보하기 위해서 리스크를 단순히 회피해야 할 대상이라는 소극적인 인식에서 벗어나, 적극적으로 관리해야 할 대상으로 인식함으로써 수익과 리스크의 균형을 찾을 필요가 있음

3. 금융감독정책의 변화

○ 업무의 범위 확장으로 인한 감독체계 변화 필요

- 자본관리시스템장통합법은 금융회사의 업무영역을 기능별로 분류하여 금융상품의 겸업화를 촉진하고 금융기능의 겸영 또는 겸업을 허용하는 방향으로 구성될 것임
- 자본시장통합법의 규제 대상 및 방식은 포괄주의에 의거하여 금융시장의 자율성을 최대한 살릴 수 있는 체계로 변화됨에 따라 감독체계도 이러한 규율에 맞도록 개편 필요

○ 리스크 중심의 감독체계로의 전환

- 금융감독의 세계적 추세는 기존 CAMEL(Capital adequacy, Asset quality, Management, Earning, Liquidity)⁴⁾ 위주의 감독체계에서

4) CAMEL은 은행건전성 감독기준으로 자본충실도(capital adequacy), 자산의 질(자산건전성: asset quality), 경영체계(management), 수익성(earning), 유동성(liquidity) 등 여러 경영요소를 종합적으로 평가하는 경영실태 평가방

현재 및 미래의 리스크에 초점을 맞추어 사전적인 예방조치를 가능하게 하는 리스크 중심의 감독체계로 전환되고 있음

- 미국의 경우 FRB(Federal Reserve Board)에서 리스크 중심의 감독을 수행 중에 있는데, 고유 리스크를 평가하고 리스크관리의 적정성을 평가하며 리스크 매트릭스의 작성을 통해 평가 보고하는 체계를 갖추
- 영국의 경우 FSA(Financial Services Authority)에서 리스크 중심의 감독을 수행중이며, 고유 리스크를 평가하고 리스크관리 적정성을 평가한 후 리스크 매트릭스를 작성
- 홍콩의 경우 HKMA(Hong Kong Monetary Authority)에서 리스크 중심의 감독을 수행중이며, 리스크의 평가를 바탕으로 관리시스템을 평가하고 리스크 추세에 대해 평가한 후 리스크 매트릭스를 작성하여 평가 보고하는 체계임

○ 우리나라도 리스크 중심의 검사로 나아갈 예정임

- 자본시장통합법에 따른 리스크 중심의 감독체계는 규제수단을 실질적으로 적용하는 감독행위와 금융회사에 대한 검사기능을 리스크관리 중심으로 재편할 예정임

식으로 금융기관의 재무 상태에 대한 통일된 평가를 위해 도입되었음. BIS 자기자본비율이 위험자산에 대한 자기자본 비율을 의미하는 계량 지표인데 비해 CAMEL은 BIS비율을 포함한 각종 계량지표와 경영관리능력 등 비계량지표를 함께 검토해 전반적인 경영효율성을 분석함으로써 금융기관의 건전성을 평가할 수 있음. 예컨대 자본충실도를 평가할 때는 자기자본비율과 같은 계량지표 외에 경영진의 위험감시 및 통제능력, 자본증식 가능성, 경영진이 추진하는 정책의 타당성과 같은 비계량 항목도 고려하며, 전반적인 재무 상태와 영업능력, 지배구조 개선 추진상황, 법규 준수 등이 경영관리 능력에 포함됨

14 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

— 사전적이고 효율적인 감독·검사업무를 수행하기 위한 리스크 중심 감독(Risk Based Supervision: RBS) 원칙을 명시(금융기관의 검사 및 제재에 관한 규정 제4조)⁵⁾

- 금융회사별 전담검사역(Relationship Manager: RM) 제도⁶⁾ 시행에 따라 검사업무 변화 내용과 검사투명성 확보를 위한 검사원 제척제⁷⁾를 감독 규정에 반영
- 금융회사의 경영활동에 수반되는 각종 리스크 규모와 리스크관리 수준 등에 대한 상시 감시 결과를 바탕으로 검사 자원을 차별적으로 배분, 특히 리스크가 큰 금융회사 및 부문을 중심으로 검사 자원을 배분함으로써 검사업무를 효율성을 제고할 예정임

○ 증권회사의 리스크관리를 감독정책의 변화에 부응하여 발전시킬 필요성이 있음

— 감사관련 비용 경감, 리스크 관련 시장의 좋은 평판 획득 등으로 주주가치 증대 기여

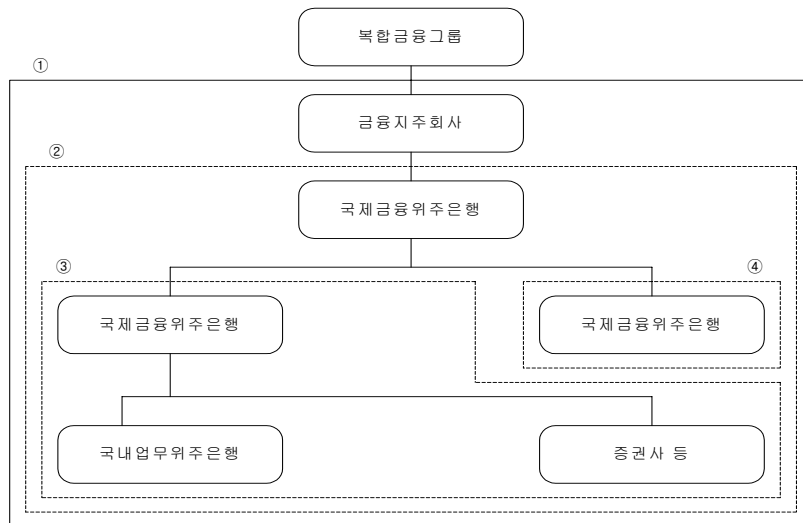
-
- 5) 금융기관의 검사 및 제재에 관한 규정 제4조 제2항에서 “감독원장은 금융기관의 경영활동에 수반되는 각종 리스크 규모와 리스크관리 수준 등에 대한 상시감시결과를 바탕으로 검사자원을 차별적으로 배분함으로써 검사업무를 효율성을 제고하여야 한다”고 규정하고 있음
 - 6) 금융기관의 검사 및 제재에 관한 규정 및 시행세칙의 개정을 통하여 2005년 2월 금융감독원은 금융회사 전담검사역(RM)제도를 도입하고 동년 7월 「RM 업무 가이드라인」을 제정하여 운영하고 있음. 「RM 업무 가이드라인」에서 RM은 감독업무 수행에 필요한 최소한의 범위 내에서 자료를 요구하고 금융회사의 특성과 ‘중요성의 원칙’에 따라 자료요구 범위를 차등화하는 것 등을 주요 사항으로 하며, 금융회사의 부담을 경감시키고 상호협조적인 관계를 형성하도록 하고 있음
 - 7) 금융기관 검사 및 제재에 관한 시행세칙 제3조의 2에서 “금감원을 퇴직한 금융기관의 감사와 동일부서에서 근무한 경력이 있는 검사원(최근 2년 이내)은 당해 금융기관 검사 및 상시감시업무에서 제척된다”고 규정하고 있음

4. 신BIS(Basel II)의 도입 예정

○ 우리나라의 경우 2007년 말부터 은행 위주로 신BIS⁸⁾가 도입되며, 금융지주회사에 속한 증권회사는 연결기준에 의해 신BIS 자기자본규제 범위에 포함됨

— 신BIS 규제를 받지 않는 증권회사도 신BIS 도입에 의한 전반적 금융권의 리스크관리 향상에 발맞추어 리스크관리를 개선해야 할 필요성이 커짐

<그림 1-3> 신BIS 자기자본규제 제도의 적용범위



주: 1) ① 지주회사를 포함하는 전체금융그룹에 대해 연결기준으로 규제
 2) ②, ③, ④는 하위그룹 및 자회사를 포함하는 연결기준으로 규제
 자료: 현경일(2001)

8) 신BIS와 관련하여서는 금융감독원(2005) 및 현경일(2001) 참고

II. 증권회사의 리스크관리

1. 증권회사 관리 대상 리스크의 종류
2. 업무별 리스크관리 조망
3. 증권회사의 주요 리스크관리 업무

II. 증권회사의 리스크관리

○ 증권산업에 있어 리스크관리의 목표는 기업가치의 극대화라고 할 수 있음

— 리스크관리를 수행하기 위한 요소로 리스크관리의 조직 구성, 리스크관리의 과정 확립 및 리스크관리시스템의 구축을 들 수 있음⁹⁾

- 리스크관리의 조직으로는 이사회, 리스크관리위원회, 리스크관리부서 등을 들 수 있으며, 리스크관리 조직의 제일 상층부는 이사회임
- 리스크관리의 과정은 일반적으로 리스크의 측정, 보고 및 통제 순으로 이루어짐
- 리스크관리시스템은 영업부서(front office), 리스크관리부서(middle office) 및 후선업무부서(back office)가 통합적으로 구축되는 시스템이어야 함

1. 증권회사 관리 대상 리스크의 종류¹⁰⁾

○ 리스크의 정의

— 미래수익의 불확실성 또는 미래에 발생할 손실 가능성으로 정의할 수 있음

9) 이준행(1998) 참고

10) 금융감독원·증권업협회(2001), 성태홍 외(2003) 및 황동욱(2001) 참고

20 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

- 증권회사 경영에 있어서 리스크는 여러 가지 요인으로 발생할 수 있는데, 리스크관리의 주체에 따라 시장리스크, 신용리스크, 운영리스크 및 기타리스크로 분류할 수 있음

가. 주요리스크

○ 시장리스크(market risk)

- 주가, 금리, 환율 및 상품가격 등 시장요인이 불리하게 변동하여 금융자산의 가치가 하락할 리스크
 - 시장상황의 변동으로 인하여 투자자가 기대했던 수익을 얻을 수 없게 되는 리스크

○ 신용리스크(credit risk)

- 계약당사자들 중 일방이 자신의 지급의무를 수행하지 않을 경우 발생할 수 있는 손실리스크
 - 대출거래, 스왑거래, 옵션거래 및 자금결제과정에서 거래상대방의 계약불이행으로부터 발생하는 손실리스크를 포함
- 신용리스크는 전통적인 대출상품의 비중이 낮은 증권회사에서는 상대적으로 덜 중요시 되어 왔으나, 최근에 기업의 부도가 급증하고 또한 장외파생금융상품의 거래가 급속히 증가하면서 이 부분의 리스크관리가 중요 이슈로 등장하고 있음

○ 운영리스크(operational risk)

- 임직원의 실수, 정보시스템 및 내부통제시스템의 결함 등의 내부 프로세스 실패와 외부환경변화나 외부사건 등으로 직접 또는 간접적으로 손실이 발생할 리스크
- 한도초과, 미승인거래, 사기거래, 후선업무부서에서의 부적절한 지표 및 기록, 기본적인 내부회계 통제의 미비, 업무에 미숙한 직원, 불안정적인 전산시스템, 정치적 혼란, 정부정책 및 제도의 변동 등으로 발생

나. 기타리스크

○ 법률리스크(legal risk)

- 계약 당사자가 다른 계약 당사자에 대하여 계약을 강제할 수 없을 때 발생할 수 있는 손실리스크
 - 법률리스크는 계약상대방이 적정한 권한 없이 계약을 체결하는 경우와 계약 자체의 잠재적인 불법성으로 발생할 수 있는 손실리스크를 포함
 - 계약서 또는 법 해석상의 오류나 위법거래행위, 규제사항의 변화 등으로 손실이 발생할 수 있는 리스크
- 주요 측정 방법은 사전적·상시적인 모니터링 체계 구축임

○ 평판리스크(reputation risk)

- 증권회사 외부의 여론이나 이미지가 악화됨으로 인해 증권회사가 경제적 손실을 입을 리스크

22 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

- 증권회사의 모든 영업활동에 광범위한 파급효과를 미칠 수 있음
- 주요 측정 방법은 여론(고객, 신용평가기관, 주주 등)의 수시확인 등

○ 시스템리스크(systemic risk)

- 개별 증권회사, 시장 또는 결제시스템의 붕괴 등으로 인하여 금융 산업 전체가 손실을 입게 되는 리스크
 - 한 금융기관의 재무적 곤경이 다른 금융기관을 연쇄적으로 쓰러뜨리는 도미노효과를 발생시킬 수 있으며, 투자자 간의 신뢰의 위기로 시장 전체적으로 유동성이 부족해질 수 있음
- 타산업과의 상호의존성 및 사업동향을 정기적으로 파악하고 분석함으로써 측정

○ 금리리스크(interest risk)

- 금리의 변동에 따른 현금흐름의 불확실성 증대로 인한 순이자소득의 감소와 자본금의 시장가치 감소리스크
- 시장리스크는 보통 트레이딩 포지션(자산부문 비중이 큼)의 시장가치의 하락으로 인한 손실리스크를 측정하는데 중점을 두는 반면, 금리리스크는 비트레이딩 부문의 자산과 부채, 부외거래 등 모든 포지션에서 발생할 수 있는 금리변동으로 인한 손실리스크를 말함
- 주요 측정 방법은 금리갭 분석, 듀레이션갭 관리

○ 유동성리스크(liquidity risk)

- 자산의 소유자가 자산을 신속하게 적정가격으로 매도 또는 양도할 수 없어서 손실이 발생할 수 있는 리스크
 - 증권회사가 포지션을 종결시키거나 헤지할 수 없는 리스크를 포함(시장유동성리스크: market liquidity risk)
- 자금조달계획상의 차질 등에 따른 유동자금 부족으로 인하여 채무를 적기에 상환할 수 없게 되는 리스크
 - 또한, 운용과 조달기간이 불일치하거나 예기치 않은 자금의 유출 등으로 유동성 부족이 발생하여 평상시보다 현저히 높은 자금조달비용을 부담하거나 기술적 지급불능(technical insolvency)에 빠질 경우에도 발생(자금조달유동성리스크: funding liquidity risk)
- 주요 측정 방법은 보유기간분석, 시장회전을 통계, 유동성갭관리

2. 업무별 리스크관리 조망

- 증권회사의 업무를 인허가 기준으로 분류 시 고유업무, 겸영인가업무 및 부수업무로 구별할 수 있음
- 증권회사의 고유업무는 위탁매매업, 자기매매업, 인수주선업무로 대별됨
 - 위탁매매업은 신용리스크, 운영리스크, 기타리스크가 발생됨
 - 주식, 채권, 파생상품, 수익증권이 위탁매매의 대상임

- 유가증권 인수는 신규로 발행된 유가증권을 타인에게 판매할 목적으로 취득하기 때문에 유가증권 취득 후 판매 시까지 평판 리스크와 시장리스크에 노출되고, 투자자들에게 매도된 유가증권의 가치가 당분간 유지될 수 있도록 시장조성 행위를 함으로써 평판을 유지해야 함

○ 증권회사의 경영인가업무는 투자자문업과 투자일임업 및 장외파생금융업으로 대별할 수 있음

— 투자자문업과 투자일임업의 경우 운영리스크와 기타리스크 발생

- 투자일임업 및 투자자문업무는 자산운용의 결과 수익이 사전에 기대한 수준으로 발생하지 않는다면 투자자들이 자산운용업자에 대해 신뢰성을 잃어버리는 평판리스크가 발생하게 됨
- 또한 자산운용수익률이 매우 현저하게 저하될 것으로 예상되면 투자자들은 환매를 요구함으로써 유동성리스크가 발생하는데, 이에 적절히 대응하지 못할 경우 펀드런(fund run)이 발생하는 시스템리스크가 유발될 수 있음
- 고유계정과 위탁계정 간에 발생할 수 있는 다양한 유형의 이해상충 문제로 운영리스크가 발생할 수 있음

— 장외파생금융업은 시장리스크, 신용리스크, 운영리스크 및 기타리스크 발생

- 장외파생금융업은 리스크를 헤지하기 위한 금융수단으로 개발되었으나, 현실에서는 고수익을 목표로 고위험을 부담하는 수단으로도 사용되고 있으므로 고수익을 위해 리스크를 적극 부담하는 경우 대량손실 가능성과 함께 시장리스크에 노출됨

- 리스크가 큰 상품인 만큼 증권회사의 건전성에도 영향을 줄 수 있으므로 신용리스크 및 평판 리스크에 노출됨

○ 증권회사의 부수업무는 당해증권회사가 소유하고 있는 인력, 자산 또는 설비를 활용하는 업무로써 운영리스크와 기타리스크 발생

<표 II-1> 증권회사 업무 단위 및 리스크 유형별 고유 리스크 구분

업무 단위			고유 리스크(리스크 원천)			
대분류	중분류	소분류	시장 리스크	신용 리스크	운영 리스크	기타 리스크
고유 업무	위탁매매업 (brokerage)	주식		○	○	○
		채권		○	○	
		파생상품		○	○	
		수익증권		○	○	
	자기매매업 (dealing)	주식	○		○	
		채권	○	○	○	
		장내파생금융상품	○		○	
인수·주선업 (underwriting)		○	○	○		
겸영인가 업무	투자자문업 투자일임업				○	
	장외파생금융업		○	○	○	
부수업무					○	

3. 증권회사의 주요 리스크관리 업무

가. 자기매매업무

○ 자산운용자별 포지션에 대하여 시장리스크 및 신용리스크 발생

- 따라서 자산운용자별 포지션에 대하여 VaR(Value at Risk) 등을 이용한 시장리스크 및 신용리스크(거래상대방리스크 포함)를 측정
 - 데스크별, 운영부서별 및 증권회사 전체의 리스크를 종합적으로 측정
 - 시장리스크 측정 시 상위단계로 갈수록 포지션의 분산효과를 감안하여 측정

○ 각 단계별로 설정된 리스크의 한도 내에서 관리

- 신용리스크관리를 위해서는 동일인에 대한 총익스포저의 집계, 신용한도의 운용, 경영진에 대한 정기적인 보고체계 등을 통하여 체계적인 신용리스크관리를 위한 기본 체계 마련 필요
- 다만, 자산규모가 중·대형인 증권회사가 자기자본규모 대비 대규모의 신용익스포저에 노출된 경우에는 거래상대방의 부도율, 부도 발생 시 회수율 등을 감안하여 거래기간 중 미래의 일정 시점에서 거래상대방의 채무불이행 시 발생할 수 있는 손실리스크를 측정하는 등 신용리스크관리를 보다 체계화·전산화하는 것이 바람직

○ 거래 체결 및 포트폴리오 보유 시 운영리스크 및 금리리스크 존재

나. 인수주선업무

○ 증권회사가 증자, 기업공개·협회등록 및 회사채 인수업무 등에 총액 인수·잔액인수방식으로 주간사로서 참여하여 인수포지션의 미처리 부분을 자사포지션으로 인수해야 하는 경우 및 put-back 옵션이 행사되는 경우 시장리스크 및 신용리스크 발생

— 또한 동 업무 수행 시 발행회사에 대한 수익성·성장성분석 및 산업 분석 등을 정확하게 예측하는 것이 중요하나 투자은행업무에 대한 전문성 미흡, 분석정보의 부정확성 및 분석절차상의 미비 등으로 인한 리스크 발생 가능

○ 포지션의 인식 및 관련 리스크

— 증자관련 업무¹¹⁾ 수행 시 미처분 포지션을 자사의 포지션으로 인수해야 하므로 주식관련 시장리스크, 신용리스크 및 유동성리스크에 노출

— 기업공개/협회등록 업무¹²⁾ 시 총액인수방법에 의한 주식청약대행 업무를 수행하는 경우 미청약부분을 증권회사가 인수해야 하므로 증권회사는 시장리스크, 신용리스크 및 유동성리스크에 노출

— 기업공개 등과 관련하여 put-back 옵션이 행사되는 경우 시장리스크에 노출

11) 예를 들어, 기업 증자 시 증권회사는 주식청약대행업무, 총액인수 또는 모집주선 등을 통하여 중간 수수료를 취득함

12) 기업이 상장 및 등록을 할 경우 증권회사가 주간사로서 기업분석, 기업가치평가, 유가증권신고서의 제출, 일반주주대상 주식청약대행업무 등을 수행하고 수수료를 취득함

— 회사채 인수업무(기업 회사채 발행 시 증권회사는 주간사 회사로서 유가증권분석, 유가증권신고, 총액인수 및 매출계약 등의 업무수행을 통하여 수수료를 취득) 시 미청약부분을 증권회사가 인수해야 하므로 시장리스크, 신용리스크 및 유동성리스크에 노출

○ 분석오류로 인한 손실리스크를 체계적으로 관리하기 위해 분석 리스크 전담팀 등을 운영하여 분석 전문성을 강화

— 분석 및 승인절차상에 오류나 주간사 수수료수익을 높이기 위한 과도한 공모예정가의 책정 등을 적출하기 위한 장치를 자체적으로 마련해야 함

— 리스크관리부서는 분석한 리스크가 적정하게 관리되고 있는지 여부, 분석 리스크관리부서가 주간사 실무담당 부서의 성과와 직·간접 연계되어 있는지 여부 등을 제도적인 측면에서 정기적으로 평가

○ 총액인수방법에 의한 투자은행업무의 경우 모든 미처분 포지션을 인수해야 하는 상황을 가정하고 리스크관리를 하는 것이 필요

— 총액인수방식으로 주간사에 참여하는 증권회사는 미처분 포지션(주식, 채권)에 대해서 여타 포지션과 함께 종목별 운용한도, 보유기간, 종목별 손실 등에 대해 사전에 적절한 한도를 설정하여 동 한도 내에서 제한하여 리스크를 관리

다. 장외파생금융업무

○ 장외파생금융상품 취급의 일반 원칙

- 장외파생금융상품 거래 시 거래상대방이 동 거래를 수행할 수 있는 능력(상품에 대한 지식, 재무건전성 등)을 충분히 갖추고 있는 지가 객관적인 자료에 의해서 확인되는 경우에 한해서 거래를 수행하도록 함
 - 증권회사가 트레이딩 목적으로 장외파생금융상품을 취급할 경우, 동 거래 승인 전에 경영진은 리스크관리부서의 리스크 분석 및 의견을 문서로 제시받아, 동 거래가 증권회사 전체 리스크에 미치는 영향 분석을 포함한 동 상품취급의 적정성 여부를 검토하여야 함
 - 해당 증권회사가 취급하고자 하는 장외파생금융상품에 대해서 가격을 평가할 수 없거나, 리스크를 분석·관리할 수 있는 역량(리스크 분석시스템, 전문인력, 리스크관리 절차)이 부족하거나 또는 전혀 없는 경우에는 장외파생금융상품의 취급을 원칙적으로 금지해야 함
- 장외파생금융상품 취급 시 리스크관리부서는 동 거래와 관련한 거래내용 뿐만 아니라 거래와 관련된 계약서의 내용을 법규담당부서와 협의하여 동 계약내용의 현행법상 문제 여부 및 향후 증권회사에 불리한 조항 여부 등에 대해서 철저하게 분석한 후 분석결과를 경영진에게 보고¹³⁾해야 함

13) 장내파생금융상품 등 빈번히 발생하는 거래의 경우에는 부서별, 거래자별 시장리스크 한도 등을 설정·운용하고 리스크관리부서가 한도의 적정성을 분석·점검하여 사전에 파생금융상품으로 인하여 발생할 수 있는 리스크를 측정하여 관리하는 것이 바람직함

- 리스크관리부서는 파생금융상품관련 리스크 분석 시 내재된 법률리스크 및 거래계약에 내재된 복잡한 리스크 구조에 대해서 정확하게 분석할 수 있는 전문성 보유 필요
- 장외파생금융상품 취급 시 리스크관리부서는 영업부서와 후선업무부서의 업무수행 상 문제점을 정기적 또는 수시로 점검하고 문제점 발견 시 이에 대한 시정을 요구하여야 하며 미이행 사항에 대해서는 경영진 및 리스크관리위원회에 보고하여야 함
 - 경영진은 영업부서가 장외파생금융상품 거래 시 리스크관리부서의 리스크 분석 및 의견 제시가 원활하게 이루어 질 수 있도록 리스크관리부서에 필요한 권한 및 책임을 부여하고 관련 사항을 거래지침 및 절차에 반영
- 장외파생금융상품의 포지션 인식 시 지급과 수취가 동시에 발생하는 거래의 경우(예: 금리스왑, 외환선물 등) 동 거래의 포지션이 재무제표 상에 정확하게 인식될 수 있도록 해야 하며, 상계(netting)해서는 안 됨

○ 장외파생금융상품 취급을 위한 기본요건

- 정책 및 절차
 - 증권회사는 장외파생금융상품 취급과 관련된 리스크관리정책, 규정 및 절차 구비
 - 장외파생금융상품 취급과 관련한 영업부서, 리스크관리부서 및 후선업무부서의 업무분장(책임 및 권한 등) 및 절차 명시
 - 경영진은 장외파생금융상품 취급으로부터 발생할 수 있는 리스크에 대한 기본적인 지식과 충분한 이해도를 갖추어야 할 뿐만 아니라 리스크관리에 대한 필요성을 충분히 인식하고 있어야 함

- 현재의 리스크관리 전산시스템, 절차 및 인력구조로 투명하고 정확하게 관련 리스크를 측정할 수 없는 경우, 관련 장외파생 금융상품의 취급을 금지하는 명확한 리스크관리정책, 규정 및 절차를 구비
- 경영진에게 사전적·독립적으로 장외파생금융상품 거래와 관련된 잠재적인 리스크를 분석·보고하는 절차 구축

— 리스크 분석 전산시스템의 구비

- 모든 장외파생금융상품 거래를 전산 입력할 수 있도록 하고 전산 입력된 정보를 데이터베이스에 축적·관리하며 리스크관리 부서에서 거래 현황을 실시간으로 모니터링
- 또한 전산 입력된 장외파생금융상품 거래관련 리스크(시장리스크, 신용리스크, 유동성리스크 등)를 리스크관리부서에서 독립적·종합적으로 측정하고 파악할 수 있는 체제 구축

— 거래계약서 및 관련서류 검토·보관절차의 구비

- 장외파생금융상품 거래계약서의 적법성 여부, 계약서로서의 흠결 여부, 계약관련 서류의 구비 여부 및 거래계약서 내용 중 당해 증권회사에 불리한 조항 여부 등을 분석·보고하는 법률리스크 분석 전문가(in-house lawyer 등)를 1인 이상 보유
- 동 업무는 준법감시부서에서 수행할 수 있으며 동 업무 수행 담당자는 장외파생금융상품 거래 계약관련 전담자로 지정되어야 하며, 법률전문가로서의 자격을 보유하고 있고 파생금융상품거래에 대하여 충분히 이해하고 있는 자이어야 함
- 장외파생금융상품 계약서류관련 검토 및 보관절차를 지침이나 규정에 명문화하여 법률리스크를 체계적으로 관리

- 거래계약서(master agreement, confirmation 등) 상의 거래 내용을 이해하고 법률적 측면에서 계약의 타당성을 검토할 필요가 있는 경우 리스크 분석 전문가가 필요하며, 법률리스크 분석 전문가와 언제든지 협의하여 관련 계약내용을 재검토할 수 있는 체제 구축
- 파생금융상품 관련 법률리스크관리자의 업무권한 및 책임을 리스크관리규정에 명확하게 명시하여야 하며, 그 전문성을 계속해서 개발할 수 있는 여건 조성
- 전문 리스크 분석 인원의 확보
 - 리스크관리담당 임원 또는 리스크관리담당 부서장 중 한명은 객관적인 리스크관리 전문가로서의 자격 보유
 - 장외파생금융상품에 대한 리스크 분석은 다양하고 복잡한 리스크 분석에 대한 전문성이 요구되므로, 객관적으로 증명할 수 있는 경력 및 자격을 보유한 리스크 분석 전문가 확보 필요

Ⅲ. 증권회사의 리스크관리 현황과 문제점

1. 자기자본관리 현황과 문제점
2. 설문조사를 통한 현황 파악과 문제점

III. 증권회사의 리스크관리 현황과 문제점

1. 자기자본관리 현황과 문제점

가. 자기자본관리제도

○ 증권회사의 건전성을 유지하기 위하여 영업용순자본비율 규제가 행해지고 있음

— 영업용순자본비율은 부채 상황에 충당할 수 있는 유동성의 충족 여부를 평가하는 지표임

— 자산의 즉시 현금화 가능 여부 등을 기준으로 평가한 자산의 순가치와 영업 시 직면할 수 있는 손실 예측치를 비교한 것으로 증권회사의 자본적정성을 보여주는 지표로서 이용됨

○ 금융기관의 부실화를 예방하고 건전한 경영을 유도하기 위하여 금융산업의 구조개선에 관한 법률 제10조 제1항에서 금융기관의 자기자본비율이 일정 수준에 미달하는 등 재무상태가 일정 기준에 미달하는 경우 이에 대한 조치를 취하도록 규정하고 있으며, 증권업감독규정 제2-8조 제2항에서 영업용순자본비율을 정의하여 증권거래법 제54조의2 규정에 의해 자기자본규제 비율을 유지하도록 하고 있음

— 영업용순자본비율 = (영업용순자본/총위험액)×100

— 영업용순자본 = 순재산액(기준일 현재 대차대조표 상의 자산총액 - 부채총액) - 즉시 현금화되기 곤란한 자산 및 평가손실¹⁴⁾ + 상환

의무가 없거나 자본의 보완적 성격을 지닌 부채¹⁵⁾(증권업감독규정 제2-12조 영업용순자본)

— 총위험액¹⁶⁾ = 시장위험액 + 거래상대방위험액 + 기초위험액 + 신용집중위험액(증권업감독규정 제2-16조 제1항)

• 시장위험액¹⁷⁾ = 주식위험액¹⁸⁾ + 금리위험액¹⁹⁾ + 수익증권위험

- 14) 차감항목은 증권업감독규정 제2-13조에 의해 ① 선급금, 선급비용 및 선급법인세, ② 고정자산, ③ 특수 관계인 채권 등, ④ 자회사의 결손액(최근 결산기말 또는 반기말 현재 대차대조표상 부채총계가 자산총계를 초과하는 경우 그 초과액) 중 증권회사 소유 지분 해당액, ⑤ 시장성 있는 증권 등의 시가평가로 인한 손실, ⑥ 발행회사의 부도발생으로 대지급의무가 발생하였으나 아직 대지급이 일어나지 아니한 사채지급보증잔액에서 당해 지급보증충당금을 차감한 잔액, ⑦ 발행회사의 부도발생으로 대지급의무가 발생하였으나 아직 대지급이 일어나지 아니한 사채지급보증잔액에서 당해 지급보증충당금을 차감한 잔액, ⑧ 영위하는 업무와 관련하여 보유하고 있는 잔존만기 3월을 초과하는 대출채권, ⑨ 잔존만기가 3월을 초과하는 장외파생금융상품거래로부터 발생한 파생상품자산에서 파생상품부채를 차감(파생상품자산을 한도로 함)한 금액, ⑩ 기타 관련법규나 협약 등에 의하여 3월 이내에 현금화할 수 없는 자산 등으로 정함
- 15) 가산항목은 증권업감독규정 제2-14조에 의해 ① 유동자산에 설정한 대손충당금(다만, 제2-5조의 규정에 의하여 “고정”이하의 자산에 적립된 대손충당금은 제외), ② 후순위차입금, ③ 리스부채, ④ 시장성 있는 증권 등의 시가평가로 인한 이익(당기순손익 계산 시 반영된 이익을 제외) 등으로 정함
- 16) 증권회사의 총위험액은 규정에서 정하는 표준방법에 의하여 이를 산정함. 다만, 시장위험액은 내부모형에 의하여 이를 산정할 수 있음(증권업감독규정 제2-16조 제2항)
- 17) 시장위험액에 대해서는 증권업감독규정 제2-17조 제1항에 규정되어 있음
- 18) 주식위험액은 ① 시장성 있는 주식, 주식예탁증서(Depository Receipt: DR) 및 기타 이에 준하는 유가증권(주식매매 약정 포함), ② 주식과 유사한 가격변동성을 가지고 있다고 감독원장이 인정하는 전환사채·교환사채·신주인수권부사채, ③ 주가지수선물 및 주가지수옵션, ④ 주식관련 파생상품에 해당하는 포지션을 대상으로 하여 산정함(증권업감독규정 제2-18조 제1항)

액20) + 외환위험액21) + 옵션위험액22) + 인수위험액23)으로, 유가증권 등의 시세변동으로 증권회사가 입을 수 있는 손실금액을 의미함

- 거래상대방위험액24): 거래상대방의 상환·결제 의무 불이행으로 인하여 증권회사가 입을 수 있는 손실금액

-
- 19) 금리위험액은 ① 고정 또는 변동금리부 채권, 양도성정기예금증서, 기업어음, 자산유동화증권 및 기타 이에 준하는 유가증권, ② 채권과 유사한 가격변동성을 가지고 있다고 감독원장이 인정하는 전환사채·교환사채·신주인수권부사채 등에 해당하는 포지션을 대상으로 산정함(증권업감독규정 제2-19조 제1항)
- 20) 수익증권위험액은 ① 증권회사가 보유하고 있는 간접투자자산운용업법에 의한 수익증권·투자회사의 주식, 해외 수익증권, 해외 투자회사의 주식, 신탁업법에 의한 수익권증서·수익증서, ② 증권회사가 판매한 수익증권에 해당하는 포지션을 대상으로 산정함(증권업감독규정 제2-20조 제1항)
- 21) 외환위험액은 ① 외국통화로 표시된 화폐성 자산·부채, ② 외국통화로 결제·산정되는 선물·선도·스왑거래의 포지션, ③ 대지급이 확실시되는 외화채무보증, ④ 기타 통화관련 파생상품에 해당하는 포지션을 대상으로 산정함(증권업감독규정 제2-21조 제1항)
- 22) 옵션위험액은 증권업감독규정 제2-17조 제1항 제5호의 규정에 의해 옵션 포지션 및 신주인수권증권을 대상으로 간편법 또는 델타플러스법에 의하여 산정함. 다만, 매도옵션을 취급하는 증권회사는 간편법을 사용할 수 없음 (증권업감독규정 제2-22조 제1항)
- 23) 인수위험액은 제2-17조 제1항 제6호의 규정에 의해 증권회사가 인수계약을 체결한 유가증권이나 시장조성의무가 있는 유가증권을 대상으로 산정함(증권업감독규정 제2-23조)
- 24) 거래상대방위험액은 채무보증위험액, 신용공여위험액, 대차거래위험액, 환매위험액, 미수채권위험액, 파생상품위험액 등의 합으로 산출되는데, ① 예금·예치금(신탁방식에 의한 고객예탁금 별도예치금을 제외한다)·콜론, ② 유가증권대여 및 차입거래, ③ 환매조건부채권매도 및 환매조건부채권매수, ④ 대고객 신용공여금, ⑤ 선물, 스왑 등 파생상품, ⑥ 지급보증 또는 채무보증, ⑦ 대여금·미수금·미수수익, ⑧ 유동화된 입차보증금·전세권, ⑨ 기타의 금전채권을 대상으로 산정됨(증권업감독규정 제2-24조)

- 기초위험액²⁵⁾: 사고·주문착오·위법 또는 부당행위나 영업실적 변동 등 증권업 영위과정에서 기본적으로 발생할 수 있는 손실금액(증권투자신탁업감독규정 제30조의4)

- 신용집중위험액: 동일인 또는 동일 기업집단을 상대로 시장위험 중 개별위험에 노출된 포지션 또는 동일인에 대한 과도한 신용공여에 따른 위험액 등을 총위험액에 추가적으로 반영²⁶⁾

— 일반적으로 영업용순자본비율을 통하여 각 증권회사의 리스크 정도를 파악하는데, 영업용순자본비율의 단순비교 이외에 영업용순자본 여유액(영업용순자본-총위험액)의 규모도 함께 고려할 필요가 있음

- 지나치게 높은 영업용순자본비율은 필요 이상의 유동성 보유로 수익성을 저하시킬 수도 있음

— 요소별로 시장위험은 시장위험액으로, 신용위험은 거래상대방위험액과 신용집중위험액으로, 운영위험과 기타위험은 기초위험에 반영시키고 있음

○ 증권회사는 자본적정성 유지를 위해 영업용순자본비율을 100% 이상 유지하여야 하며(증권업감독규정 제2-11조), 금융감독위원회 또는 금

25) 기초위험액은 ① 증권회사가 영위하는 업종에 따른 법정최저자본금의 20% 또는 ② 최근 12월 간 경상지출비용과 금융수익을 초과하는 금융비용의 합계액의 4분의 1에 해당하는 금액 중 큰 금액으로 산정함(증권업감독규정 제2-25조)

26) 동일인에 대한 신용금액(콜론 제외)이 영업용순자본의 25%를 초과하거나 동일 기업집단에 대한 신용금액이 영업용순자본의 30%를 초과하는 경우(신용공여집중위험액) 또는 동일인/동일기업집단에 영업용순자본의 10%(또는 당해 증권회사 전체 콜론의 25%)에 해당하는 콜론이 제공되는 경우(콜론집중위험액) 이를 신용집중위험액으로 산정함(증권업감독규정 제2-26조 제1항)

용감독원장은 영업용순자본비율이 일정 수준에 미달한 증권회사는 이를 감독원장에게 보고하여야 하며, 이에 대하여 적기시정조치를 취하고 있음

- 영업용순자본비율 150%~120%이상: 경영개선권고(증권업감독규정 제2-32조)
- 영업용순자본비율 120%~100%이상: 경영개선요구(증권업감독규정 제2-33조)
- 영업용순자본비율 100%미만: 경영개선명령(증권업감독규정 제2-34조)

나. 영업용순자본 현황

○ 2004년 12월 말 현재 국내계 증권회사의 영업용순자본비율은 평균 554.8%임

— 대형 증권회사의 영업용순자본비율은 평균 620.6%, 중형 증권회사의 영업용순자본비율은 평균 520.2%, 소형 증권회사의 영업용순자본비율은 평균 588.1%로써 대형, 소형, 중형 순으로 높은 비율을 나타냄

— 국내계 증권회사의 영업용순자본 여유액 규모는 평균 2,038억2천만 원임

- 국내계 대형 증권회사의 영업용순자본 여유액은 평균 6,829억 2천만 원, 중형 증권회사의 경우 평균 1,828억 7천만 원, 소형 증권회사의 경우 평균 622억 원으로 대형, 중형, 소형 순으로 영업용순자본 여유액 규모가 큼

— 국내계 증권회사의 총위험액은 평균 444억 원 수준임

**<표 III-1> 국내 증권회사의 영업용순자본비율 및 기타 지표
(2004년 말 기준)**

(단위: 억 원, %)

	영업용순자본비율				자산부채 비율	자기자본 이익률 (ROE)	총자산 이익률 (ROA)
	영업용 순자본(A)	총위험액 (B)	여유액 (A-B)	비율(%)			
대형(5)	8,246	1,417	6,829	620.6	156.8	-1.2	-0.1
중형(14)	2,261	432	1,828	520.2	168.6	2.4	-0.1
소형(13)	735	113	622	588.1	200.5	1.9	1.2
전환(5)	971	239	732	415.5	128.4	-34.4	-1.7
국내계(37)	2,482	444	2,038	554.8	172.8	-0.5	0.1
외국계(19)	915	78	837	1,126.5	629.6	19.9	7.7

주: 1) 영업용순자본비율=(영업용순자본/총위험)×100(%)

2) 자산부채비율=(실질자산/실질부채)×100(%)

3) 자기자본이익률=(당기순이익/자기자본(평균))×(365/T)×100(%)

총자산순이익률=(당기순이익/총자산(평균))×(365/T)×100(%)

단, T: 회계연도 시작일부터 각 분기 결산일까지의 일자

4) 괄호 안은 회사수임

5) 각 수치는 단순평균으로 계산함

6) 각 증권회사의 자산 규모와 성격에 따라 대형, 중형, 소형 및 전환사로 분류하였음. 자산규모 순으로 상위 5개사를 대형 증권회사로, 6~19위를 중형 증권회사로, 20~32위를 소형 증권회사로 분류하였으며, 외국계 증권회사는 외국계 증권회사의 국내 지점을 의미함

7) 2004년 12월 말 기준 전환증권회사(한국투신, 대한투신, 동양오리온투자증권)의 경우 관련 규정에 의한 적기시정조치 유예기한으로 일부항목을 공시하지 않았기에, 이를 제외한 나머지 전환증권회사의 자료 이용

자료: 금융감독원 홈페이지

○ 2004년 12월 말 기준 국내계 증권회사의 영업용순자본비율은 대형, 소형, 중형 순서로 높은 반면, ROE는 중형, 소형, 대형 순으로 나타나고 있음

- 영업용순자본비율이 가장 높은 대형 증권회사의 ROE는 가장 낮게 나타나고, 영업용순자본비율이 가장 낮은 중형 증권회사의 ROE는 가장 높게 나타남
 - 과도한 영업용순자본 확보를 위해 고수익 사업 기회를 간과할 우려가 있음

다. 자기자본관리의 문제점

1) 규제 측면

- 자기자본규제의 필요성은 고객 보호 및 시장건전성 유지에 있음²⁷⁾
 - 우리나라의 경우 고객예탁금은 증권금융에 별도 예치되고, 예금보험료를 납부하고 있어 고객의 자산에 대한 안전장치가 확보되어 있음
 - 즉, 외국에 비해 자기자본규제를 엄격히 하지 않아도 될 환경 요인을 가지고 있음

27) GAO(General Accounting Office)(1998)에서는 증권회사의 자기자본 유지 필요성에 대해 “For securities broker-dealers and futures commission merchants, SEC and CFTC view the primary purposes of capital requirements as protecting customers and other market participants from losses caused by a firm failure and protecting the integrity of their markets”와 같이 설명하고 있음

○ 현행 우리나라 증권회사의 자기자본규제는 영업용순자본비율 수준에 따라 경영개선 권고, 요구 및 명령 등으로 경영개선의 요청 수준을 강화시키는 방식으로 규제 당국이 개별 증권회사의 경영에 관여할 수 있는 규제 체계를 지니고 있음

— 금융선진국의 경우, 규제 당국이 증권회사 경영에 대한 관여는 하지 않고 시장의 건전성 유지, 고객 보호 차원에서 일정 수준 이상의 자기자본을 유지하도록 요구하며, 일정 수준 미달 시 등록취소를 하고 있음

- 미국의 순자본규칙(Net Capital Rules: NCR)은 일반 증권회사가 취급하는 업무의 규모와 위험을 지지할 수 있는 최소 금액 이상의 순자본을 유지하도록 하고 있음²⁸⁾
- 영국의 재무규칙(Financial Rules)은 증권회사가 보유한 재무자원(financial resources)이 필요재무자원(financial resources requirement)을 초과하도록 요구하고 있음²⁹⁾
- 홍콩의 재무자원규칙(Financial Resources Rules: FRR)은 하나 이상의 규제대상업무(Regulated Activities: RA)를 수행하는 모든 회사에 적용되며, 증권회사는 규제대상업무별 최소 납입자본금 및 최소 유동자본량을 유지하여야 함
- 일본의 자기자본관리제도는 고정화되지 않은 자기자본이 위험상당액을 초과하도록 요구하고 있음

28) NCR은 회사의 영업범위와 고객의 자금 및 자산을 취급하느냐의 여부에 따라 최소요구자본의 수준을 달리 정하고 있으며, 다른 재무관련 규정과 더불어, 증권회사들이 최소자본금액에 미달할 경우 청산을 통하여 고객의 청구를 충족할 수 있는 수준의 순자본을 유지하도록 규정함에 따라, 부실화된 증권회사들이 자가 청산할 수 있도록 유도하고 있음

29) 투자회사(investment firm) 영업을 영위하는지 여부에 따라 재무자원 및 필요재무자원의 산정방식을 달리 규정하고 있음

<표 III-2> 각 국가별 자기자본규제 현황

	미국	영국	홍콩	일본
감독당국	SEC	FSA	SFC	금융청
감독법규	· 증권법 (Securities Act of 1934) · 증권거래법 (Securities Exchange Act of 1934)	FSMA (Financial Services and Markets Act)	증권선물법령 (The Securities and Futures Ordinance: SFO)	증권거래법
자기자본 규제 법령	순자본규칙 (Net Capital Rules)	재무규칙 (Financial Rules)	재무재원규칙 (Financial Resources Rules)	-
규제	순자본 / 최소자본금	재무자원 / 필요재무자원	· 유동자본 / 필요유동자본 · 최저자본금	자기자본 / 위험액
적기 시정 조치	· 150% 미만: 영업확대금지 · 125% 미만: 영업축소 · 100% 미만: 등록취소	· 110% 미만: 즉시보고 · 100% 미만: 등록취소	· 120% 미만: 즉시보고 · 100% 미만: 등록취소	· 120% 이상: 유지 의무 · 140% 미만: 매 영업일 동비율 산출 · 100% 미만: 등록취소

자료: 금융감독원, 해외 리스크 중심 감독 사례 연구, 2004

○ 자본시장통합법 도입 등으로 증권회사의 M&A가 활발히 일어날 환경이 마련되는 바, M&A 등 특수한 경영활동이 자기자본관리제도로 인해 위축될 우려가 있음

— M&A 시 증권회사는 일시적으로 영업용순자본비율이 하락하여 감독기관의 제재를 받을 가능성이 있음

- M&A를 위해 피인수회사의 주식을 보유하게 될 경우 영업용순 자본비율이 일시적으로 규제비율 이하로 하락할 수 있음

2) 경영전략 측면

○ 국내계 증권회사들의 영업용순자본비율은 2004년 12월 말 기준 554.8%로서 감독기관에서 경영개선권고 등의 시정조치를 취하는 기준인 150%에 비하여 과도한 영업용순자본을 보유하고 있는 것으로 나타남

— 영업용순자본 여유액과 총위험액 규모를 고려해보았을 경우 국내계 증권회사의 자산포트폴리오가 안전자산 위주로 구성되어 있으며, 리스크관리보다는 리스크 회피적 성향을 보이고 있는 것으로 판단됨

- 향후 리스크 내포 업무를 확대하더라도 증권회사의 건전성에 문제가 없을 것으로 예상됨

— 이러한 높은 영업용순자본비율은 위탁매매 위주의 영업 전략에 기인하는 바가 큼

- 현재 증권회사는 위탁매매에 치중되어 있는 수익구조를 지니고 있으므로 실질적으로 관리해야 할 리스크는 그리 크지 않음
- 2004년 말 기준 국내계 증권회사에서 위탁매매수익이 순영업수익에서 차지하는 비중은 59.1%인 반면, 자기매매수익이 순영업수익에서 차지하는 비중은 18.6%, 투자은행업무수익이 순영업수익에서 차지하는 비중은 6.8% 수준에 그치고 있음

<표 III-3> 증권회사의 수익구조(2004년 말 기준)

(단위: 억 원, %)

	대형(5개)	중형(14개)	소형(13개)	국내계(37개)	전체(56개)
순영업수익	19,691 (100.0%)	17,912 (100.0%)	3,699 (100.0%)	42,138 (100.0%)	51,990 (100.0%)
위탁	12,630 (64.1%)	9,073 (50.7%)	1,709 (46.2%)	24,890 (59.1%)	32,054 (61.7%)
AM	1,236 (6.3%)	763 (4.3%)	104 (2.8%)	5,842 (13.9%)	5,864 (11.3%)
자기매매	3,570 (18.1%)	5,471 (30.5%)	1,496 (40.5%)	7,846 (18.6%)	8,839 (17.0%)
IB	1,130 (5.7%)	1,241 (6.9%)	323 (8.7%)	2,845 (6.8%)	3,263 (6.3%)
기타	1,124 (5.7%)	1,364 (7.6%)	67 (1.8%)	714 (1.7%)	1,969 (3.8%)

주: 1) AM(자산관리) = 수익증권취급수수료 + 자산관리수수료

2) IB(기업금융) = 인수주선부문 + 자문수수료

자료: 금융감독원

2. 설문조사를 통한 현황 파악과 문제점

가. 설문 조사를 통한 현황 파악

1) 응답기업의 분포

○ 2005년 3월 국내 증권회사 56개사를 대상으로 리스크관리 현황에 대한 설문지를 배포하였고, 이 중 37개사가 설문에 응답하였음

— 국내계 증권회사는 29개사이며, 외국계 증권회사는 3개사임

<표 III-4> 응답기업의 현황

(단위: 개, %)

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
설문기업수	5	14	13	5	37	19
응답기업수	5	11	10	3	29	3
비중	100.0%	78.6%	76.9%	60.0%	78.4%	15.8%

주: 각 증권회사의 자산 규모와 성격에 따라 대형, 중형, 소형 및 전환사로 분류하였음. 자산규모 순으로 상위 5개사를 대형 증권회사로, 6~19위를 중형 증권회사로, 20~32위를 소형 증권회사로 분류하였으며, 외국계 증권회사는 외국계 증권회사의 국내 지점을 의미함

2) 증권회사의 리스크 인식 및 활용 현황

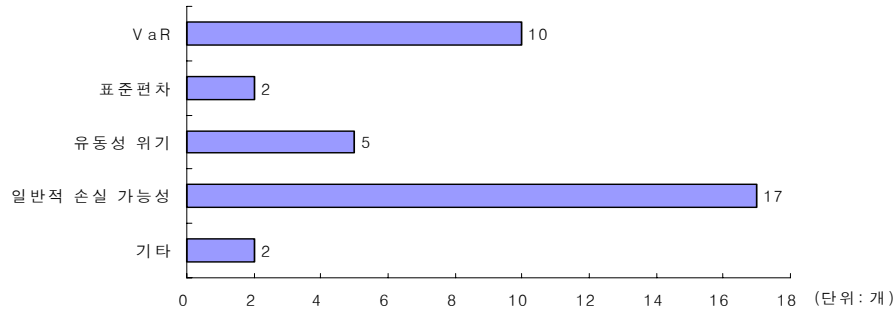
가) 리스크 인식의 현황

○ 증권회사의 리스크 인식 수준은 리스크관리의 출발점이 됨

— 특히 최고경영자가 리스크를 인식하고, 이를 고려한 리스크관리 방침을 보유하여 경영활동에 반영하는지 여부가 회사 전체의 리스크관리 방향을 좌우함

○ 국내 증권회사들은 리스크를 일반적인 손실 가능성(17개사) 또는 VaR(10개사)라는 개념으로 인식하고 있음

<그림 Ⅲ-1> 리스크의 개념



주: 각 숫자는 리스크 개념에 대한 응답 증권회사 수임

- 각 증권회사의 최고경영자가 리스크관리를 중요하게 생각하는지에 대해 국내계 증권회사의 89.6%는 최고경영자가 리스크를 중요하게 인식한다고 응답하고 있음
- 최고경영자가 리스크의 의미를 이해하고 리스크관리에 대한 기본방침을 가지고 있어야만 경영활동에 이를 반영할 수 있음
 - 최고경영자는 리스크관리의 중요성 인식 정도에 비하여 이해 정도 및 리스크관리의 기본방침 보유 정도는 다소 낮은 것으로 나타남
 - 규모가 큰 증권회사의 경우 최고경영자가 측정된 리스크의 의미 이해 및 리스크관리에 대한 기본방침 보유 경향이 높음
- 최고경영자가 리스크의 의미를 이해하고 기본방침을 보유한다고 하더라도 실제로 이를 경영 활동에 반영할 수 있어야 하는데, 국내계 대형 증권회사의 최고경영자가 측정된 리스크 및 기본방침을 경영활동에서 적용하는 정도가 낮은 것으로 나타남

— 또한 측정된 리스크가 경영활동의 의사결정에 영향을 미쳐 리스크를 반영한 경영활동이 이루어져야 하나, 중소형 증권회사의 경우 이러한 경향이 낮은 것으로 나타남

- 즉, 최고경영자는 리스크관리가 중요하다는 인식만을 피상적으로 보유하는 경향이 있는 것으로 판단할 수 있음

<표 III-5> 리스크 인식의 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
경영자의 리스크의 중요성 인식	80.0%	90.9%	90.0%	100.0%	89.6%	100.0%
경영자의 리스크 이해정도	80.0%	72.7%	70.0%	100.0%	75.9%	66.7%
경영자의 리스크관리 기본방침 보유	80.0%	72.7%	70.0%	100.0%	75.9%	100.0%
경영자의 기본방침 적용	80.0%	63.7%	70.0%	100.0%	72.4%	100.0%

나) 리스크 활용의 현황

- 각 증권회사에서 측정된 리스크에 따라 포트폴리오, 자산운용정책 및 한도 설정 등을 변경하여 수익과 연계시키는 활용능력을 보유하고 있어야 함
- 국내계 증권회사의 경우 대형 증권회사와 소형 증권회사는 측정된 리스크를 활용하는 정도가 50% 이상을 차지하는 반면 중형 증권회사의 경우 27.3%에 그치고 있음

- 중형 증권회사의 경우 측정된 리스크의 활용이 낮은 것으로 나타남
 - 중형 증권회사의 경우 현재 수준보다 복잡적이고 정교한 리스크관리시스템을 도입하여 이를 활용하는 방안이 필요함
- 또한 중형 증권회사의 경우 측정된 리스크에 따라 포트폴리오의 변경이 적절히 이루어지지 않는 것으로 나타남

- 국내계 증권회사들은 리스크를 측정하고 관리하는 능력에 비하여 이를 수익과 연계시키는 노력이 부족한 실정임
 - 국내 증권회사의 82.8%가 수익과 연계된 리스크(Risk Adjusted Return on Capital: RAROC)관리시스템을 도입하지 않고 있으며, 이는 리스크관리를 통해 수익을 확보해야하는 증권회사 본연의 업무 능력이 떨어지는 것을 의미함
 - 규모가 작은 증권회사일수록 이러한 경향은 더욱 두드러짐

- 중소형 증권회사에 비하여 대형 증권회사가 측정된 리스크 및 한도를 고려한 각 부서별·자산별 운용전략을 마련해 놓은 경향이 높은 것으로 나타남
 - 소형 증권회사의 경우 리스크를 고려한 운용전략을 세워놓은 비율이 낮은 것으로 나타남으로써 측정된 리스크 및 한도를 활용하는 능력이 다소 떨어진다고 볼 수 있음

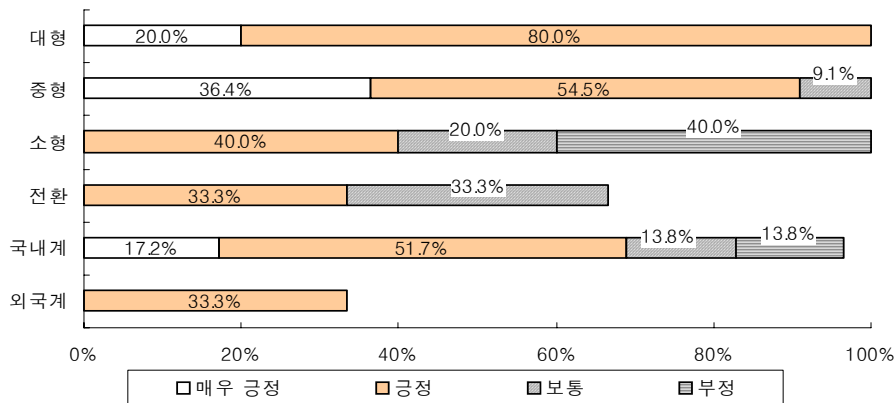
<표 III-6> 리스크 활용의 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
측정 리스크 활용	60.0%	27.3%	50.0%	33.3%	41.3%	66.7%
리스크에 따른 포트폴리오 변경	40.0%	18.2%	50.0%	0.0%	31.0%	33.3%
리스크를 고려한 부서 및 자산별 운용전략 보유	80.0%	72.7%	60.0%	33.3%	65.5%	33.3%
RAROC 구축	40.0%	27.3%	0.0%	0.0%	17.2%	33.3%

○ 인수 등의 거래 참가 시 인수규모에 따라 회사 전체의 리스크에 미치는 영향을 고려하여 참가를 결정하는지 여부에 대하여 대형 및 중형 증권회사의 경우 상당부분 긍정적으로 답변함

— 그러나 소형 증권회사의 경우 40% 정도 부정적인 응답을 하였음

<그림 III-2> 리스크를 고려한 인수 제의



주: 리스크를 고려한 인수제의 문항에 대해서 전환 증권회사 2사와 외국계 증권회사 1사만이 응답함

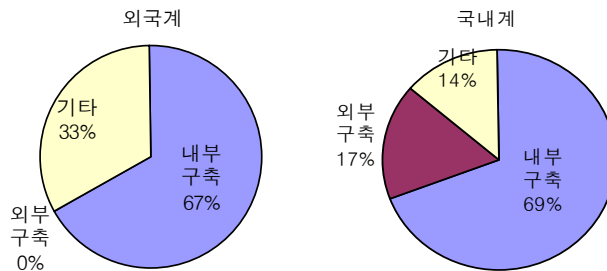
3) 증권회사의 리스크 측정 현황

가) 이용 데이터 현황

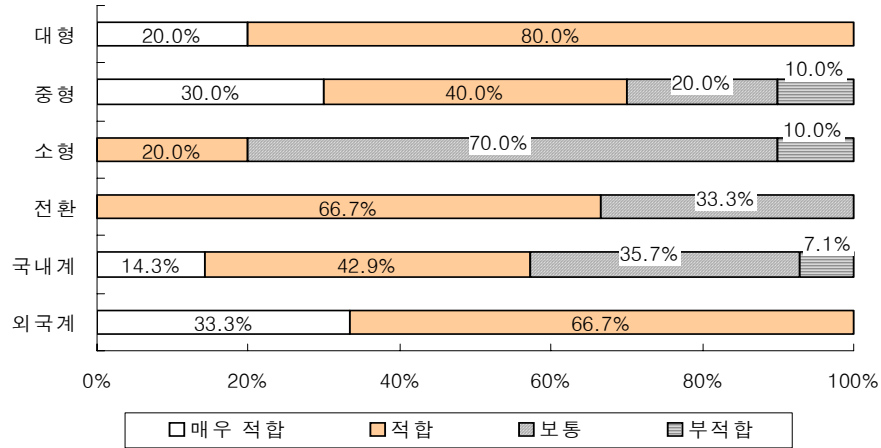
- 리스크관리의 전제 조건은 각 증권회사 실정에 적합한 데이터를 확보하여 리스크 측정과 관리에 적절하게 이용하는지 여부임

- 리스크 측정을 위해 이용하는 자료는 국내계와 외국계 증권회사 모두 내부 구축 데이터베이스를 주로 이용하고 있음
 - 국내 대형 증권회사의 80%, 중형 증권회사의 70%, 소형 증권회사의 60%가 내부 구축 데이터베이스를 이용하고 있음
 - 그러나 대형 증권회사 100%, 중형 증권회사 70%, 소형 증권회사 20%가 개별자료, 포지션 정보, 거래내역, 가격정보 등의 데이터베이스가 리스크관리의 범위와 방법에 적합하다고 응답함으로써 중소형 증권회사의 데이터베이스 개선 필요

<그림 III-3> 리스크 측정을 위해 이용하는 자료 현황



<그림 III-4> 자료의 적합도



나) 리스크 측정의 현황

○ 리스크관리의 기초 단계인 리스크 측정에 대한 현황을 파악하는 것이 필요함

— 리스크를 측정하는데 있어 기초 자료를 바탕으로 일관성 있는 방법을 사용하여 평가해야함

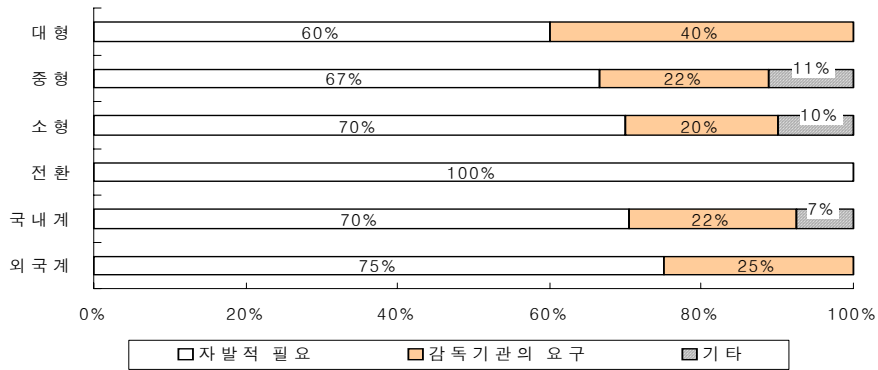
— 또한 주기별, 단위별, 종류별로 리스크를 측정하여 보다 풍부한 정보를 확보해야 하며, 다양한 리스크 측정 방법 중 각 증권회사가 어떤 방법을 선택하는지에 대한 정보가 필요함

- 특히 VaR와 관련하여 다양한 이론들과 방법들이 존재하고, 조건 및 가정에 따라 측정량이 변한다는 한계가 존재하므로 보완적으로 사후 검증 및 모델의 수정이 필요함

— 리스크를 고려한 성과를 측정하고 있는지에 대한 검토도 필요함

- 리스크 측정 시스템을 도입한 이유에 대해서 대형 증권회사보다는 소형 증권회사가 자발적 필요에 의해 구축하고 있다고 응답함
 - 대형 증권회사의 40%, 중형 증권회사의 22%, 소형 증권회사의 20%가 감독기관의 요구에 의해 리스크 측정 시스템을 도입하였다고 응답함

<그림 III-5> 리스크 측정 시스템의 도입 이유

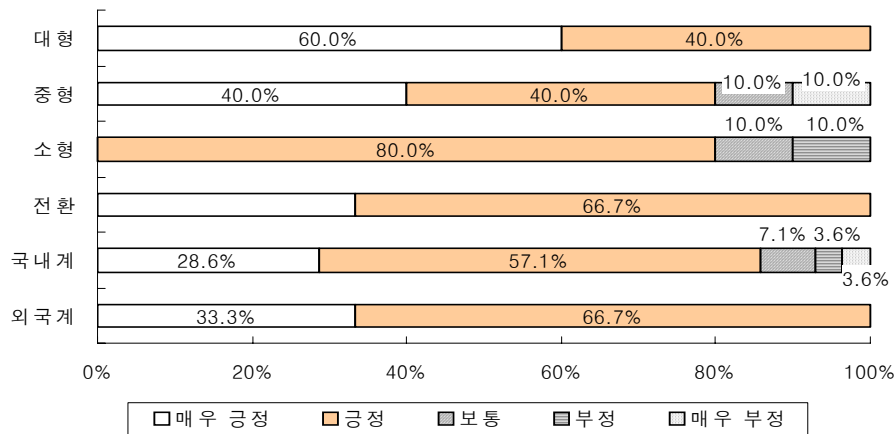


- 모든 포지션 가치를 평가하는데 일관성 있는 방법을 사용하는지 여부에 대해서 대형 증권회사는 모두 긍정적인 대답을 했으나, 중소형 증권회사의 경우 부정적인 견해를 보이고 있음
- 국내계 증권회사는 주로 일별·월별로 리스크를 측정하고 있음
 - 대형 증권회사의 경우 일별뿐만 아니라 주별, 월별, 연별로 리스크를 측정하는 경향이 있음
 - 1999년도에 비하여 대체적으로 주기별 리스크를 측정하는 비율이 늘어남

<표 III-7> 리스크 측정 주기

	1999년	국내계					외국계
		대형	중형	소형	전환사	계	
일별	70.0%	100.0%	72.7%	90.0%	66.7%	82.8%	100.0%
주별	6.7%	20.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	0.0%
월별	6.7%	20.0%	27.3%	10.0%	33.3%	20.7%	33.3%
연별	-	20.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	0.0%
수시	16.7%	-	-	-	-	-	-

<그림 III-6> 일관성 있는 방법의 사용 여부



○ 국내계 증권회사의 경우 상품별, 부서별, 거래별 순으로 리스크를 측정하고 있음

— 중소형 증권회사에 비하여 대형 증권회사가 리스크를 복합적으로 측정하는 경향이 있는 것으로 나타남

<표 Ⅲ-8> 리스크 측정 단위

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
상품별	80.0%	81.8%	70.0%	100.0%	79.3%	0.0%
본부별	40.0%	18.2%	0.0%	33.3%	17.2%	0.0%
부서별	80.0%	72.7%	60.0%	33.3%	65.5%	0.0%
거래별	40.0%	36.4%	30.0%	33.3%	34.5%	33.3%
기타	0.0%	18.2%	0.0%	0.0%	6.9%	66.7%

- 국내계 증권회사들의 89.7%가 시장리스크를 측정하고 있으며, 58.6%는 신용리스크를 측정하고 있음
 - 중소형 증권회사에 비하여 대형 증권회사의 경우 시장 및 신용리스크 등을 복합적으로 측정하는 경향이 있음
 - 특히 국내계 증권회사는 신BIS 협약에서 추가된 운영리스크에 대한 측정이 가장 열악한 실정임

<표 Ⅲ-9> 측정 리스크의 종류

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
시장리스크	100.0%	81.8%	90.0%	100.0%	89.7%	66.7%
신용리스크	80.0%	54.5%	40.0%	100.0%	58.6%	100.0%
운영리스크	20.0%	18.2%	30.0%	0.0%	20.7%	66.7%
기타리스크	60.0%	36.4%	0.0%	0.0%	24.1%	33.3%

- 리스크 측정 방법에 있어서 증권회사 규모별로 큰 차이를 보이고 있음
 - 대형 증권회사에 비하여 중소형 증권회사의 경우 리스크 측정 방법이 열악한 것으로 나타남
 - 모든 대형 증권회사가 VaR를 도입하여 이를 위주로 리스크를 측정하고 있으며, 80%가 요소 민감도 및 영업용순자본비율 측정을 통해 리스크를 측정하고 있음
 - 모든 중형 증권회사가 영업용순자본비율을 통해 리스크를 측정하고 있으며, 55%가 VaR를 통하여 리스크를 측정하고 있으며, 46%가 요소 민감도를 통해 이를 측정하고 있음
 - 소형 증권회사의 경우 VaR를 도입한 회사는 전무한 실정이며, 주로 영업용순자본비율 측정을 통해 리스크를 측정하고 있음
 - 뿐만 아니라 각 거래 유형의 리스크 요인을 찾기 위한 상품-리스크 매트릭스를 사용하는 국내 대형 증권회사는 40%에 달하는 반면, 소형 증권회사는 전혀 사용하지 않음
 - 소형 증권회사의 경우 약 80%가량 이를 향후 도입하지 않을 계획인 것으로 나타나고 있음

<표 III-10> 리스크 측정 방법

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환	계	
VaR	100.0%	54.5%	0.0%	33.3%	42.9%	33.3%
영업용순자본비율	60.0%	100.0%	90.0%	100.0%	92.9%	33.3%
요소 민감도	80.0%	45.5%	30.0%	66.7%	50.0%	33.3%
ALM	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
기타	0.0%	9.1%	10.0%	0.0%	7.1%	33.3%

<표 Ⅲ-11> 상품-리스크 매트릭스 도입 여부

	1999년	국내계					외국계
		대형	중형	소형	전환	계	
도입	13.8%	40.0%	30.0%	0.0%	66.7%	25.0%	0.0%
미도입	20.6%	40.0%	50.0%	80.0%	33.3%	57.1%	100.0%
향후도입	65.5%	20.0%	20.0%	20.0%	0.0%	17.9%	0.0%

○ 현재 VaR를 통해 리스크를 측정하고 있는 증권회사는 12개사(대형 증권회사 5개사, 중형 증권회사 6개사, 전환증권회사 1개사)로 전체의 42.9%를 차지하고 있음

— 대형 증권회사 3개사, 중형 증권회사 4개사는 외부 전문가와 내부 인력 공동으로 시스템을 개발하였고, 대형 증권회사 2개사, 중형 증권회사 2개사의 경우는 외부에서 이미 개발되어 있는 시스템을 도입한 것으로 나타남

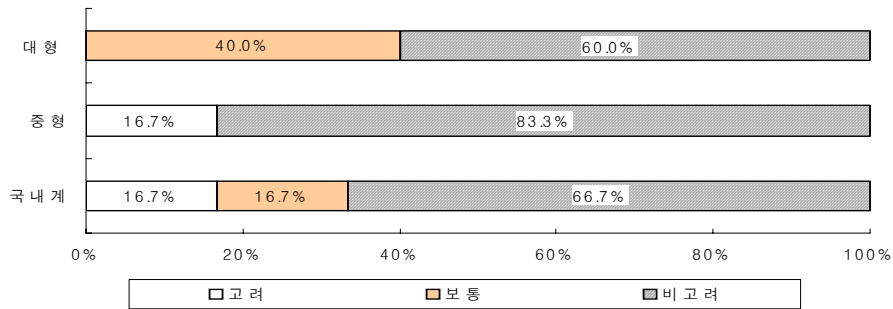
- VaR에 한정하여 판단 시 1999년도에 비하여 리스크 측정 방법의 선진화가 이루어진 것으로 볼 수 있음

— VaR 관리시스템을 이용하는 증권회사는 델타노말 방법(83%), 몬테카를로 시뮬레이션 방법(58.5%), 역사적 시뮬레이션(16.7%) 등의 방법을 복합적으로 이용하는 것으로 나타남

<표 Ⅲ-12> VaR의 측정 방법

	대형	중형	계
델타-노말 방법	80.0%	83.3%	83.3%
역사적 시뮬레이션 방법	20.0%	16.7%	16.7%
몬테카를로 시뮬레이션 방법	60.0%	50.0%	58.3%
기타	0.0%	16.7%	8.3%

<그림 III-7> 특정 상품의 유동성 고려 여부



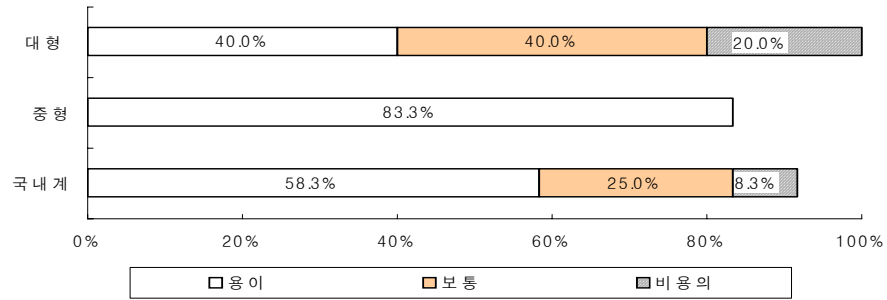
- VaR 모델의 정확성과 신뢰성 제고를 위해 사후검증(back-testing)을 하는 증권회사는 83%에 달하며, 이러한 사후 검증 결과 예측치와 실제치 간 심각한 차이가 발생할 경우 예측에 사용된 가정 또는 모델을 비교적 쉽게 수정하는 것으로 나타남
- 시장리스크에 대해서는 VaR 모델을 이용하는 모든 증권회사가 스트레스 검정을 실시하는 것으로 나타남
 - 이러한 스트레스 검정의 시나리오에 대해서 대형 증권회사의 40%, 중형 증권회사의 100%가 적합하다고 생각하는 것으로 나타남³⁰⁾

<표 III-13> 사후검증의 실시 여부

	대형	중형	계
실시	100.0%	66.7%	83.3%
비실시	0.0%	16.7%	8.3%
향후 도입예정	0.0%	16.7%	8.3%

30) 대형 증권회사의 40%는 스트레스 검정의 시나리오가 적합하다고 응답, 60%는 보통이라고 응답함

<그림 III-8> VaR 모델 및 가정의 수정 용이성

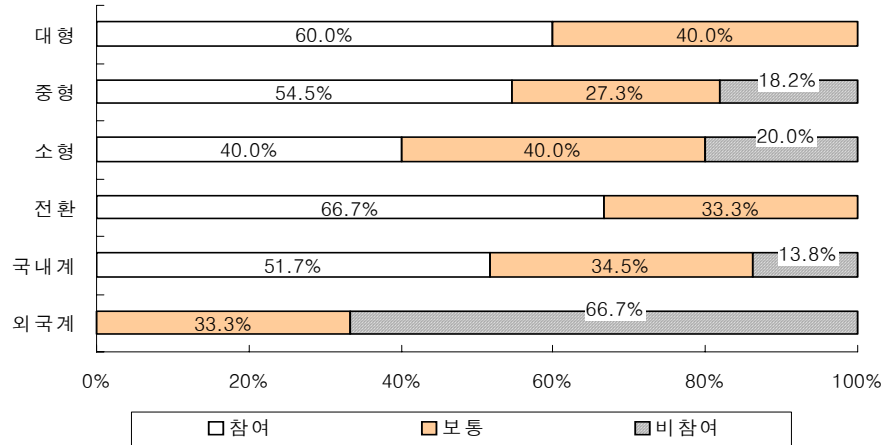


주: VaR 모델 및 가정의 수정 용이성에 대해 중형 증권회사 중 1개사는 무응답함

○ 국내 증권회사의 58.6%가 신용리스크를 측정하고 있음

- 대형 증권회사의 80%, 중형 증권회사의 54.5%, 소형 증권회사의 40%가 신용리스크를 측정하고 있음
- 신용리스크를 측정하지 않는 증권회사의 약 83%는 운영자산의 규모 및 종류 상 불필요하기 때문에 구축하지 않는다고 응답(대형 1개사, 중형 5개사, 소형 4개사), 약 25%는 다른 기관에서 만들어진 신용평가 정보만으로 충분하므로 이를 구매하는 편이 낫기 때문이라고 응답(소형 3개사), 16%는 구축비용이 과다하다고 응답(대형 1개사, 중형 1개사)함
- 금융회사 공동의 신용리스크 평가 시스템을 구축할 경우, 이에 참여할 의사가 있느냐라는 질문에 대해서 규모가 작은 국내 증권회사의 경우 참여의사가 적은 것으로 나타남
 - 이는 규모가 작은 회사일수록 자사의 운용자산의 규모가 작고 종류가 적어 공동의 신용리스크 시스템이 불필요하다고 인식하는 경향이 강하기 때문인 것으로 추정됨

<그림 III-9> 공동의 신용리스크 평가 시스템 참여 의사



○ 국내 증권회사의 20.7%가 운영리스크를 측정하는 것으로 응답함

— 운영리스크를 측정하는 국내 증권회사 대부분이 내부감사의 평가 등급, 거래규모, 오류비율, 결제실패 관련 정보를 사용하여 측정하는 것으로 나타남

- 대형 증권회사 1개사만이 BIS에서 제시한 내부측정방식을 이용하여 운영리스크를 측정하는 것으로 나타남

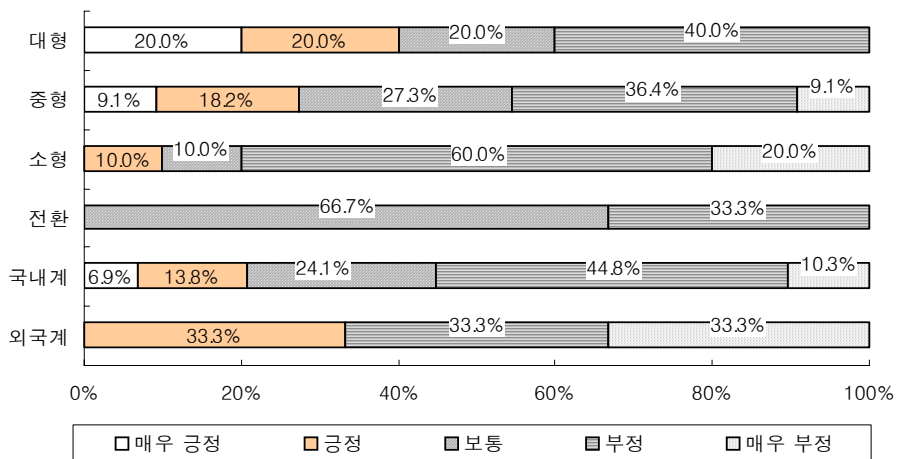
— 운영리스크를 직접 측정하지 않는 증권회사 대부분은 비계량적 접근 방법으로 원인규명을 하여 운영리스크를 직접적으로 제거하려고 노력하고 있는 것으로 나타남

- 기타의견으로 회사규모와 발생비용에 비례하여 운영리스크를 추정하거나 영업용순자본비율 산정 상 운영위험액을 운영리스크로 인식한다는 응답이 있었음

○ 개인이나 각 부문의 평가 시 리스크 조정된 성과 측정이 제대로 이루어지지 않고 있음

— 대형 증권회사의 40%, 중형 증권회사의 27%, 소형 증권회사의 10%만이 리스크 조정된 성과 측정이 이루어진다고 응답하였는바 국내계 증권회사는 리스크 조정된 성과에 의한 평가가 제대로 이루어지지 않고 있는 것으로 나타남

<그림 III-10> 리스크 조정된 성과 측정 정도



4) 리스크관리조직의 현황

○ 리스크관리조직을 구성하는 것은 리스크관리의 기본 요소로서 리스크 관리 전략을 최종적으로 승인하는 이사회, 리스크를 회사 전체적인 입장에서 통제하는 리스크관리위원회 및 리스크관리부서를 보유하고 있어야 함

— 이러한 조직 내 원활한 의견 교환이 있어야만 리스크관리정책이 회사 전체적으로 적용될 수 있으며, 그러지 않을 경우 피상적인 역할에 그칠 우려가 있음

— 리스크관리부서의 경우 직접적으로 수익을 창출하는 부서가 아니므로 이해관계에 의해 의견이 무시될 우려가 있으므로 부서와 직원이 독립성을 유지하고, 권한과 책임이 규정되어 있어야 함

○ 국내계 증권회사 중 72.4%(21개사)는 리스크의 측정 및 한도 관리 등 리스크 관련 실무 작업을 수행하는 독립적 리스크관리부서를 보유하고 있음

— 대형 증권회사의 경우 모두 독립적인 리스크관리부서를 보유하고 있으나, 중형 증권회사의 경우 81.8%, 소형 증권회사의 경우 50%가 독립적인 리스크관리부서를 보유하고 있는 것으로 나타남

• 현재 독립적인 리스크관리부서를 지니고 있지 않은 증권회사 중 소형 증권회사 1개사만이 향후 이를 도입할 예정이라고 응답하였음

— 1999년도 설문결과 29개 증권회사 중 14개사(48%)만이 리스크관리부서를 보유하고 있다고 응답한 것에 비하여 개선된 것으로 볼 수 있음

○ 리스크관리부서에 배치된 평균 인력은 4.7명으로 1999년 리스크관리부서를 보유하고 있던 14개 증권회사의 평균 보유 인력 3.8명에 비하여 증가하였음

— 리스크관리부서에 배치된 평균 인력은 대형 증권회사의 경우 7.8명, 중형 증권회사의 경우 5명이었으나, 소형 증권회사의 경우 2.5명으로 전체 국내계 증권회사의 평균을 밑도는 수준임

<표 III-14> 리스크관리조직의 현황(1)

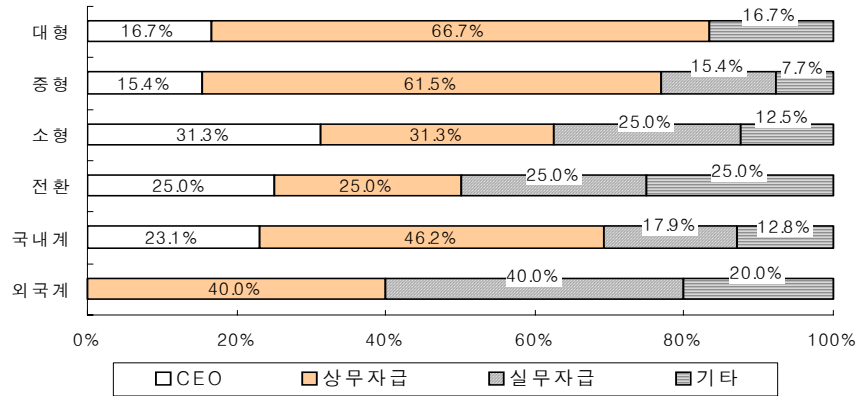
	1999년	국내계					외국계
		대형	중형	소형	전환사	계	
리스크관리부서 보유 여부	48.0%	100.0%	81.8%	50.0%	66.7%	72.4%	66.7%
리스크관리부서의 규모	3.8명	7.8명	5.0명	2.5명	4.5명	4.7명	3.5명
전체직원대비 리스크관리부서의 비중	-	0.35%	0.61%	1.15%	0.50%	0.69%	5.01%
독립적인 리스크관리위원회 보유 여부	-	100.0%	100.0%	90.0%	100.0%	96.6%	100.0%

○ 대부분의 증권회사들이 리스크관리에 대한 최고 의사결정기구로서 '리스크관리위원회'를 보유하고 있는 것으로 나타남

— 리스크관리위원회의 구성진으로 대형과 중형 증권회사의 경우 CEO보다는 상무자급이 주로 활동하고 있으나, 소형 증권회사의 경우 CEO와 상무자급이 주로 활동하고 있음

- 국내계 증권회사 전체적으로는 상무자급 및 CEO를 중심으로 리스크관리위원회가 구성됨

<그림 III-11> 리스크관리위원회의 구성진 현황



— 리스크관리위원회의 원활한 회의 과정과 각 구성원 간 의견 교환에 대해 대형 증권회사에 비하여 중소형 증권회사가 자유롭지 못한 것으로 나타남

— 대부분의 증권회사는 리스크관리위원회가 리스크관리부서의 보고내용을 충분히 이해하고 있다고 파악하고 있음

- 대형 증권회사보다는 중소형 증권회사의 리스크관리위원회가 리스크관리부서의 보고내용을 완벽히 숙지하지 못하고 있는 것으로 나타남

○ 국내계 증권회사의 일부는 최고경영자에게 직접 보고하는 형식을 취하지 않고 있음

— 특히 중소형 증권회사는 대형 증권회사에 비해 일반적으로 결재라인이나 수직 구조가 짧음에도 불구하고 직접 보고하는 형식을 취하지 않은 비율이 높음

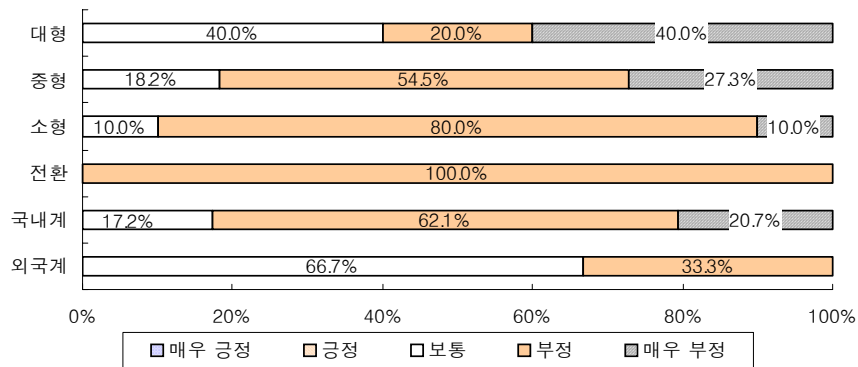
— 대부분의 증권회사가 리스크관리위원회가 리스크관리에 대한 사항을 이사회에 보고하고, 이사회가 이를 승인하는 체제로 이루어지고 있음

— 대부분 증권회사의 리스크관리위원회가 회사 전체의 리스크관리에 대한 정책 수립 및 업무³¹⁾를 총괄하고 있는 것으로 나타남

○ 대부분의 증권회사가 리스크관리부서 대한 인센티브는 타부서에 비해 적다고 응답하였음

— 대형 증권회사의 경우 부정적인 응답 비율이 다소 낮음

<그림 III-12> 리스크관리부서의 타부서 대비 인센티브 유무



○ 국내계 증권회사의 82.5%가 리스크관리부서가 실질적으로 특정사업 본부에 의해 영향 받지 않고 효과적으로 운용되고 있다고 응답함

31) 리스크관리위원회의 총괄 업무는 경영전략에 부합하는 리스크관리의 기본 방침을 수립하고, 각 회사가 부담할 수 있는 리스크의 수준을 결정하며, 적정 투자한도 또는 손실허용한도 등을 승인하는 업무 등이 포함됨

66 국내 증권회사의 리스크관리 현황과 개선방향

— 그러나 국내계 증권회사 리스크관리부서에 소속된 직원의 업무 및 신분의 독립성 보장 정도에 대해서 7.2%가 부정적으로 응답하였음

- 대형 증권회사의 경우 20%, 중형 증권회사의 경우 9.1%가 리스크관리부서 내 직원의 독립성이 보장되지 않는다고 응답함

— 1999년도에 리스크관리 담당직원의 업무 및 신분이 독립적으로 보장된다고 응답한 비율(65.5%)에 비하여 상당 부분 개선되었음

○ 국내계 증권회사의 82.1%가 리스크관리조직의 권한 및 책임이 구체적으로 명시되어 있다고 응답함

— 중형 증권회사의 경우 27.2%가 리스크관리조직의 권한과 책임이 명시되어 있지 않다고 응답함

<표 III-15> 리스크관리조직의 현황(2)

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
리스크관리위원회의 의견 교환 용이성	100.0%	91.8%	89.9%	100.0%	90.3%	100.0%
리스크관리위원회의 리스크 이해	100.0%	90.9%	89.9%	100.0%	92.6%	100.0%
리스크관리 사항의 CEO 직접 보고 여부	80.0%	72.7%	90.0%	100.0%	82.8%	100.0%
리스크관리위원회의 이사회 보고 여부	60.0%	54.5%	100.0%	33.3%	66.7%	66.7%
리스크관리위원회의 업무 총괄 여부	100.0%	90.9%	100.0%	100.0%	96.4%	100.0%
리스크관리부서의 독립성	100.0%	70.0%	89.9%	100.0%	85.2%	100.0%
리스크관리부서 내 직원의 독립성	80.0%	90.9%	77.8%	100.0%	85.7%	100.0%
리스크관리조직의 권한 및 책임 규정	80.0%	72.8%	100.0%	66.6%	82.1%	100.0%

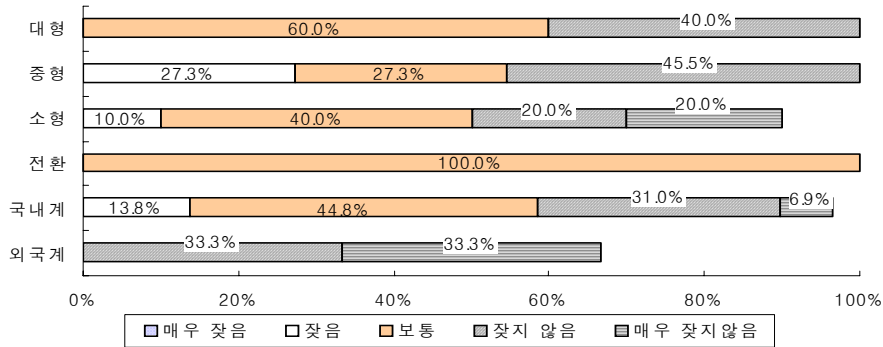
5) 리스크관리 전문인력 현황

- 리스크관리부서는 파생금융상품을 포함한 여러 트레이딩 업무를 잘 이해하고 있어야 할 뿐만 아니라, 계산된 리스크의 측정치에 대한 폭넓은 이해가 필수적이므로 전문지식을 갖춘 인력이 필요함
 - 특히 다양한 형태의 파생금융상품이 개발되고 급변하는 환경 속에서 상품 및 리스크관리 선진 기법 등에 대해 지속적인 교육 및 연수 기회가 확보되어야 함
 - 또한 리스크관리부서는 직접적인 수익을 창출하는 부서가 아니므로 적절한 보상이 이루어져야 전문인력을 지속적으로 확보할 수 있음

- 국내계 증권회사의 리스크관리부서에서 FRM을 포함한 리스크 관련 전문성을 지닌 사원의 비율은 57.4%로서 높은 편이라 할 수 없음
 - 대형 증권회사 73%, 중형 증권회사 54%, 소형 증권회사 60%의 비율로 리스크관리부서 내에 리스크 관련 전문성을 가진 인력을 보유하고 있음
 - 그러나 중소형 증권회사의 경우 리스크관리부서의 보유율도 낮을 뿐만 아니라 리스크관리부서의 인력 규모도 적은 편이어서 리스크 전문인력의 확보가 절실한 상황임
 - 소형 증권회사의 경우 전문인력이 매우 부족한 실정임
 - 리스크관리 선진기법에 대한 연수 및 교육의 기회가 많지 않은 것으로 나타남

- 중소형 증권회사의 경우 연수지원에 대해 매우 부정적인 응답이 나타났음
- 리스크관리 전문인력은 각 증권회사의 자체적인 프로그램을 통해서 양성되지 않고 있는 것으로 나타남
 - 대형 증권회사와 중형 증권회사의 일부에서만 자체 교육을 통해 리스크 전문인력을 양성하고 있음
- 국내계 증권회사 리스크관리부서의 인력이 제대로 활용되고 있지 않은 것으로 나타남
 - 대형 증권회사의 경우 필요한 전문인력을 많이 보유하고 있으므로 이를 적절히 활용할 수 있는 여지가 많으나, 중소형 증권회사의 경우 인력 자체의 부족으로 인해 인력 활용에 있어서 어려움을 겪는 것으로 판단됨
- 국내계 증권회사의 리스크관리부서의 직원은 부서이동이 잦지 않은 것으로 나타남
 - 리스크관리부서에서 보다 장기간 근무를 통해 업무의 know-how를 습득할 수 있는 가능성은 충분히 있는 것으로 판단됨
 - 그러나 수익을 직접적으로 창출하지 않는 부서이므로, 리스크조정된 성과평가 시스템이 구축되지 않으면 타부서에 비해 낮은 평가를 받을 우려가 있어 리스크관리부서 자체에 근무하는 것을 기피할 소지가 있음

<그림 III-13> 리스크관리부서 직원의 부서 이동 빈번 정도



주: 리스크관리부서 직원의 부서 이동 빈번 정도에 대해 소형 증권회사 1사와 외국계 증권회사 1사는 무응답함

- 리스크관리자에 대한 보상과 거래부문 실적과의 관계에 대하여 대형 증권회사 전체가 이 둘 사이 매우 무관하다고 응답하였음
 - 소형 증권회사의 일부에서 리스크관리자의 보상이 거래부문의 실적과 밀접한 관계가 있다고 응답함

<표 III-16> 리스크관리 인력의 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
전문인력 보유의 충분성	60.0%	27.9%	0.0%	33.3%	24.1%	33.3%
리스크관리부서 교육 지원	0.0%	0.0%	10.0%	33.3%	6.9%	0.0%
리스크관리 인력 양성 프로그램 보유	20.0%	9.1%	0.0%	0.0%	6.9%	33.3%
리스크관리 인력 활용	60.0%	27.3%	40.0%	33.3%	37.9%	66.7%
리스크관리자에 대한 보상과 실적의 관련성	0.0%	18.2%	33.4%	33.4%	22.3%	0.0%

6) 리스크관리시스템의 현황

가) 리스크관리 수준의 현황

- 증권회사마다 자산 규모 및 전략 등이 상이하므로 각 증권회사의 실정에 맞는 리스크관리시스템을 보유하고 있는 것이 필요함
 - 특히 각 회사마다 필요로 하는 수준의 리스크관리시스템을 보유하고 이용하는 것이 중요함

- 증권회사가 가장 중시해야 할 리스크인 시장리스크와 신용리스크에 대한 관리 수준은 다음과 같이 3단계로 나누어볼 수 있음
 - ① 리스크관리의 1단계: 개별 상품별로 산정된 리스크에 따라 상품별 거래한도를 설정하는 수준
 - ② 리스크관리의 2단계: 자기자본규제와 관련하여 상품별 리스크를 합산하여 관리하는 수준. 즉, 금융감독원이 요구하는 리스크관리 수준
 - ③ 리스크관리의 3단계: 내부모형을 이용하여 통합된 리스크관리시스템을 갖추고 이를 통하여 리스크를 관리하는 수준
- 이러한 세 단계 중 현재 국내계 증권회사의 10.3%는 리스크관리의 1단계, 58.6%는 2단계, 31.0%는 3단계 수준에 있다고 응답함
- 그러나 국내계 증권회사의 96.6%가 향후 3단계 수준의 리스크관리가 이루어져야 한다고 응답함으로써, 현재 리스크관리 수준은 미흡한 것으로 나타남

- 대형 및 중형 증권회사의 경우 100%, 소형 증권회사의 경우 90%가 향후 3단계 수준의 리스크관리가 이루어져야 한다고 응답함
- 대형 증권회사의 20%가 2단계, 80%가 3단계 수준의 리스크관리를 하고 있는 반면, 중형 증권회사의 9.1%가 1단계 수준, 54.5%가 2단계 수준, 36.4%가 3단계 수준의 리스크관리를 하고 있으며, 소형 증권회사의 경우 20%가 1단계, 80%가 2단계 수준의 리스크관리를 하고 있음
- 따라서 중소형 증권회사의 리스크관리 수준은 각 증권회사가 필요로 하는 리스크관리 수준과 많은 차이를 보이고 있음

<표 III-17> 리스크관리 단계

수준	국내계										외국계	
	대형		중형		소형		전환사		계		현재	필요
	현재	필요	현재	필요	현재	필요	현재	필요	현재	필요	현재	필요
1단계	0.0%	0.0%	9.1%	0.0%	20.0%	10.0%	0.0%	0.0%	10.3%	3.4%	0.0%	0.0%
2단계	20.0%	0.0%	54.5%	0.0%	80.0%	0.0%	66.7%	0.0%	58.6%	0.0%	66.7%	33.3%
3단계	80.0%	100%	36.4%	100%	0.0%	90.0%	33.3%	100%	31.0%	96.6%	33.3%	66.7%

— 국내계 증권회사의 48.3%가 자사의 리스크관리 수준에 만족하지 않는 것으로 나타남

- 1999년 설문에서 자사의 리스크관리 수준에 만족스럽다고 응답한 증권회사는 62.1%이었으며, 문제점이 있다고 응답한 증권회사 13.8%임

- 각 증권회사 리스크관리 수준에 대한 자체 만족도가 1999년도 비하여 하락한 것은 주변 환경이 과거에 비해 보다 높은 수준의 리스크관리를 필요로 하는데 비하여, 각 증권회사의 리스크관리 수준은 이를 만족시킬 만큼 향상되지 못했기 때문으로 판단됨
- 따라서 각 해당 증권회사는 적극적인 노력을 통해 자사의 리스크관리 수준을 향상시키기 위해 노력해야 할 필요 있음

— 대형 증권회사의 경우 만족한다는 응답이 80.0%에 이르는 반면 중형 증권회사는 36.4%, 소형 증권회사는 50.0% 수준에 머물고 있음

- 특히 현재 1단계 수준의 리스크관리를 하고 있는 중형과 소형 증권회사가 불만족을 나타내고 있으며, 제 2단계 수준의 리스크관리를 하고 있는 소형 증권회사들은 자사의 리스크관리 수준에 만족하고 있는 것으로 나타남

○ 리스크 측정 및 관리시스템이 각 증권회사의 운용 자산규모, 상품 및 경영전략을 다루는데 충분한가라는 질문에 대해서 국내계 증권회사의 50%가 적합하다고 응답함

— 특히 중소형 증권회사의 20% 가량이 부적합하다는 응답을 보임으로써, 중소형 증권회사의 리스크 측정 및 관리시스템의 개선 필요성을 각 증권회사 자체가 인지하고 있는 것으로 해석됨

○ 리스크관리를 하는데 있어서 국내계 증권회사는 주로 한도 관리 방법을 이용하고 있음

— 대형 증권회사의 경우 한도 관리뿐만 아니라 유동성관리 기준과 유가증권 및 금융 투자지침을 통해서 리스크를 관리하는 반면 소

형 증권회사의 경우 한도 관리 위주로 리스크를 관리하는 것으로 나타남

<표 III-18> 리스크관리 규정 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
유동성관리기준	40.0%	27.3%	10.0%	100.0%	31.0%	33.3%
유가증권 및 금융투자지침	40.0%	27.3%	30.0%	33.3%	31.0%	0.0%
한도 관리	60.0%	81.8%	90.0%	33.3%	75.9%	100.0%
기타	20.0%	18.2%	10.0%	0.0%	13.8%	0.0%

○ 국내계 증권회사는 리스크 한도 관리를 상품별(72.4%), 부서별(62.1%), 총한도(48.3%)로 나누어 하고 있음

— 1999년 설문³²⁾에서는 대부분의 증권회사가 총한도(96.5%)와 부서별 한도관리(96.5%)를 중점적으로 이용하고 있음

- 현재는 1999년에는 이용되지 않았던 상품별 한도 설정 방법이 주로 이용되고 있으며, 한도 설정 방법이 복합적으로 이용되고 있는 것으로 파악됨
- 상품별 한도 설정 방법은 향후 파생상품 거래에 따른 리스크관리에 보다 효과적일 것으로 판단됨

32) 1999년 한국증권업협회에서 국내 증권회사 29개사를 대상으로 '증권회사의 위험관리관련 설문'을 실시하였음. 이는 국내 증권회사의 리스크관리 현황을 조사하고, 이를 효율적인 리스크관리 방안 마련을 위한 기초 자료로 이용함과 동시에 IBRD의 TAL(Technical Assistance Loan) Project의 현황자료로 이용할 목적으로 실시하였음

<표 III-19> 리스크 한도 관리의 세부화 현황

	1999년	국내계					외국계
		대형	중형	소형	전환사	계	
총한도	96.5%	40.0%	63.6%	30.0%	66.7%	48.3%	66.7%
부서별	96.5%	60.0%	90.9%	30.0%	66.7%	62.1%	0.0%
담당자별	51.7%	20.0%	54.5%	30.0%	0.0%	34.5%	33.3%
상품별	-	80.0%	63.6%	90.0%	33.3%	72.4%	66.7%
기타	-	20.0%	0.0%	10.0%	0.0%	6.9%	0.0%

○ 국내계 증권회사의 68.9%가 내부모형에 의거한 리스크관리시스템이 필요하다는 인식을 가지고 있으며, 현재 34.5%가 이를 도입하고 있고, 34.5%는 향후 도입할 예정에 있음

— 국내계 증권회사의 규모별로 내부모형에 의거한 리스크관리시스템의 도입 필요성과 도입 현황에서 차이가 존재함

- 모든 대형 증권회사는 내부모형에 의거한 리스크관리시스템을 필요로 하며, 이를 현재 도입했거나 도입할 예정에 있음
- 중형 증권회사의 약 91%가 내부모형에 의거한 리스크관리시스템을 필요로 하고 있으나, 18.2%³³⁾는 아직 이를 도입할 계획을 가지고 있지 않음
- 소형 증권회사의 경우 40%만이 내부모형에 의거한 리스크관리시스템을 필요로 한다고 응답하였으며, 30%는 이를 필요하지 않다고 응답한 반면, 50%는 이를 향후 도입할 계획이라고 응답함

33) 18.2%는 내부모형에 의한 리스크관리시스템을 필요로 하지만 도입하지 않을 계획이라고 응답한 수치임

- 특히 소형 증권회사의 경우 이를 필요로 하는데 도입하지 않겠다고 응답한 증권회사는 1개사, 필요한데 도입하겠다고 응답한 증권회사는 3개사, 불필요한데 도입하겠다고 응답한 증권회사는 1개사임

— 국내계 증권회사가 내부모형에 의한 리스크관리시스템을 도입하지 않는 이유로 모형구축의 난해함(37.5%), 내부모형 도입 시 고비용(25%), 현재 자사 상황에 있어서는 불필요(25%) 등을 들고 있음

<표 III-20> 내부모형에 의거한 리스크관리시스템 도입 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
도입	80.0%	45.5%	0.0%	33.3%	34.5%	66.7%
미도입	0.0%	18.2%	50.0%	66.7%	31.0%	33.3%
도입예정	20.0%	36.4%	50.0%	0.0%	34.5%	0.0%

- 향후 신용파생상품이나 파생결합상품과 같은 신상품의 허용을 대비하여 내부 리스크관리시스템을 도입하고 있는 증권회사는 대형 증권회사 1개사와 중형 증권회사 1개사에 그침

— 특히 중형 증권회사의 18.2%, 소형 증권회사의 60%, 전환증권회사의 66.7%는 신상품 허용을 대비한 내부 리스크관리시스템을 도입할 계획을 가지고 있지 않음

- 향후 금융법이 포괄주의로 전환되어 신상품의 운용이 허용될 경우 적절한 리스크관리가 이루어지지 않을 우려가 있음

— 이를 대비한 내부 리스크관리시스템을 준비하기 위해서 대형 증권회사의 20%는 1년, 40%는 1년 이상의 준비기간이 필요하다고 응

답한 반면 중소형 증권회사의 경우 약 50%는 6개월, 30%는 1년의 준비기간이 필요하다고 응답하였음

- 대형 증권회사의 경우 이러한 신상품의 도입을 적극적으로 도입할 의도를 가지고, 보다 높은 수준의 리스크관리시스템을 도입하기 위하여 좀 더 긴 준비기간을 필요로 하는 것으로 판단됨

<표 III-21> 리스크관리시스템의 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
리스크관리시스템 적합도	60.0%	60.0%	40.0%	33.3%	50.0%	66.7%
리스크관리 수준 만족도	80.0%	36.4%	50.0%	33.3%	48.3%	66.7%
리스크관리 절차 및 세부규정 마련 여부	100.0%	100.0%	90.0%	100.0%	96.6%	100.0%
내부모형에 의거한 리스크관리시스템 필요	100.0%	90.9%	40.0%	33.3%	68.9%	66.6%
신상품 허용에 대비한 내부 리스크관리시스템 도입	20.0%	9.1%	0.0%	0.0%	6.9%	33.3%

나) 통합 리스크관리시스템의 현황

- 통합적 리스크관리시스템은 회사 전체적인 관점에서 리스크를 평가하고 투자한도 등이 조정되며 모니터링 되어 유기적으로 운영되는 것이 필요함

— 따라서 리스크관리위원회의 결정 사항들이 원활히 타부서에 수용되고 영업부서, 리스크관리부서 및 후선업무부서에서 확고하고 안정적으로 운영상의 통제가 이루어져야 함

- 국내계 증권회사의 72.4%는 사업부서별, 거래상품별 시장리스크에 대한 리스크 한도, 신용리스크의 최대노출 한도 등이 설정되어 모니터링 되고 있는 것으로 나타남
 - 중형 증권회사의 18.2%는 설정된 한도 관리가 모니터링 되지 않고 있다고 응답함

- 국내계 증권회사는 소형 증권회사보다는 대형 또는 중형 증권회사가 리스크관리부서에서 결정된 리스크관리 사항을 관련부서에서 원활히 수용하는 것으로 나타남
 - 소형 증권회사의 경우 리스크의 측정 및 관리 능력이 낮은 수준이고, 리스크의 활용 능력 또한 낮은 수준이므로, 리스크관리부서 의견의 실효성이 낮은 것으로 판단됨
 - 전반적으로 부서 간 정보가 용이하게 전달되는 것으로 나타남
 - 그러나 중소형 증권회사의 경우 대형 증권회사에 비해 리스크를 수반하는 주요 거래 정보가 리스크관리부서에 수시로 통보되지 않는 것으로 나타남

- 리스크를 최소화시키기 위한 증권회사의 영업부서, 리스크관리부서, 후선업무부서에서 확고하고 안정적으로 운영상의 통제가 이루어지고 있는지에 대해 국내계 증권회사의 65.5%가 긍정적인 응답을 하였음
 - 특히, 거래 이전에 거래상품의 유형에 대한 검토, 승인 요청사항 및 자금조달상의 절차 등을 통제하는 영업부서의 통제력은 대형 증권회사가 보다 높은 것으로 나타남

<표 III-22> 통합적 리스크관리 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
리스크관리 모니터링	100.0%	81.8%	50.0%	66.7%	72.4%	100.0%
부서 간 정보 전달 용이성	100.0%	81.9%	88.9%	66.6%	85.7%	100.0%
타부서의 리스크 관련 부서 의견 수용	100.0%	90.9%	40.0%	33.3%	68.9%	33.3%
부서 간 운영상 통제 여부	60.0%	63.7%	80.0%	33.3%	65.5%	66.6%
영업부서의 통제 여부	80.0%	72.8%	60.0%	33.3%	65.5%	66.6%
통합적 리스크관리 시스템 도입	100.0%	36.4%	0.0%	33.3%	34.5%	100.0%

- 국내계 증권회사의 34.5%(대형 5개사, 중형 4개사, 전환 1개사)는 이미 통합적 리스크관리시스템을 구축하고 있는 것으로 나타남
 - 대형 증권회사의 경우 100% 이를 도입하고 있으나, 중형 증권회사는 36.4%만이 이를 도입하고 있으며 소형 증권회사의 경우 통합적 리스크관리시스템을 전혀 갖추고 있지 않음
 - 국내계 증권회사 27.5%(중형 증권회사 3개사, 소형 증권회사 3개사, 전환증권회사 2개사)의 경우 이를 도입할 예정이 없으며, 37.9%(중형 증권회사 4개사, 소형 증권회사 7개사)는 이를 향후 도입할 예정이라고 응답함
 - 현재 통합적 리스크관리시스템을 구축하고 있지 않은 증권회사의 20%(중형 3개사, 전환2개사)는 이에 대해서 필요성을 느끼고 있으나 이를 도입하지 않는다고 응답하고 있음

— 1999년도의 설문 결과에서는 국내 증권회사의 13.8%(4개사)만이 통합적 리스크관리시스템을 구축하고 있으며, 65.5%(19개사)는 이를 구축할 예정인 것으로 나타났었음

- 1999년도에 비하여 상당부분 통합적 리스크관리시스템을 구축한 것으로 나타났으나, 통합적 리스크관리시스템을 필요로 하지만 도입하지 않는 중형 증권회사들이 있는 바, 이를 구축하지 않을 경우 증권회사 간 양극화 현상은 더욱 심화될 것으로 보임

<표 III-23> 통합적 리스크관리시스템 도입 여부와 필요성

		통합적 리스크관리시스템 도입 예정 여부		계
		미도입	도입예정	
통합적 리스크 관리 시스템 필요 여부	필요	5(중형 3개사, 전환 2개사)	7(중형 2개사, 소형 5개사)	13(중형 5개사, 소형 5개사, 전환 2개사)
	보통	2(소형 2개사)	3(중형 2개사, 소형 1개사)	5(중형 2개사, 소형 3개사)
	불필요	1(소형 1개사)	1(소형 1개사)	2(소형 2개사)
계		8(중형 3개사, 소형 3개사, 전환 2개사)	11(중형 4개사, 소형 7개사)	

7) 감독측면에서의 리스크관리 현황

- 감독기관에서는 증권회사를 대상으로 리스크관리 가이드라인을 제공하며, 영업용순자본비율을 통하여 리스크관리를 규제하고 있음

— 감독기관의 규제가 증권회사의 건전성 및 안정성 확보에 기여할 뿐만 아니라 각 증권회사의 경영 방향과 일치하여 수익성 확보에 기여하는 것이 바람직함

○ 금융감독원에서 권고한 증권회사를 대상으로 한 리스크관리 가이드라인이 적극적으로 활용되지 않고 있음

— 대형 증권회사의 60%, 중형 증권회사의 36.4%, 소형 증권회사의 40%만이 이를 잘 활용하고 있는 것으로 나타남

— 특히 금융감독원이 자기자본을 통하여 리스크관리를 규제하는 방식은 중형 증권회사의 경우 유용성이 매우 높은 것으로 나타남

- 상대적으로 대형 증권회사의 경우 자기자본을 통한 규제방식이 자사의 리스크관리에 도움이 된다고 응답한 비율이 낮음
- 소형 증권회사의 경우 자기자본을 통한 규제방식에 대하여 일부 부정적인 의견 나타남

○ 영업용순자본비율을 통한 금융감독원의 리스크 규제에 대해서 국내계 증권회사의 48.3%만이 적절하다고 응답함

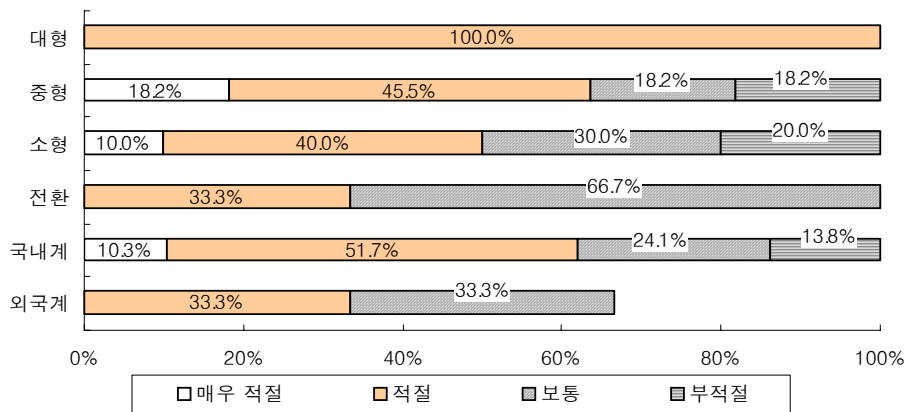
— 대형 증권회사의 60%가 금융감독원의 리스크 규제 방식에 만족한다는 의견을 보임

- 그러나 중형 증권회사와 소형 증권회사는 각각 27.3%, 30%가 부적절하다는 의견을 나타냄

○ 장외파생금융상품의 인가를 받기위한 리스크 관련 인가 조건의 수준이 적절한가라는 질문에 대하여 대형 증권회사 모두 적절하다는 응답을 하였음

— 반면 중형 증권회사의 18.2%, 소형 증권회사의 20%는 인가조건이 부적절하다고 응답함

<그림 III-14> 장외파생금융상품 인가조건 중 리스크관리시스템 조건의 적절성



주: 장외파생금융상품 인가조건 중 리스크관리시스템 조건의 적절성에 대하여 외국계 증권회사 중 1사는 무응답

○ 국내계 증권회사의 65%가 감독기관의 리스크 관련 규제가 금융기관의 안정성 확보에 도움이 된다고 응답함

— 국내계 증권회사 중 대형 증권회사 모두 감독기관의 리스크 관련 규제가 금융기관의 안정성 확보에 도움이 된다고 응답한 반면, 중소형 증권회사는 이에 대하여 부정적인 응답이 다수임

- 국내계 증권회사의 24.1%는 감독기관의 리스크 관련 규제가 증권회사의 수익 창출과 경쟁력 향상에 기여하지 않는다고 응답함
 - 반면 대형 증권회사의 20%, 중형 증권회사의 18.2%, 소형 증권회사의 30%가 감독기관의 리스크 관련 규제가 증권회사의 수익 창출과 경쟁력 향상에 기여하지 않는다고 응답함
 - 감독기관의 리스크 관련 규제가 증권회사의 수익 창출과 경쟁력 향상에 기여하는 방식으로 변할 필요 있음

<표 III-24> 감독 측면의 리스크관리 현황

	국내계					외국계
	대형	중형	소형	전환사	계	
감독기관 리스크관리 가이드라인 활용	60.0%	36.4%	40.0%	66.7%	44.8%	66.7%
감독기관 자기자본규제 방안의 유용성	40.0%	82.8%	50.0%	33.3%	58.6%	33.3%
영업용순자본비율 통한 리스크 규제 적절성	60.0%	45.5%	40.0%	66.7%	48.3%	66.7%
리스크 관련 규제의 금융회사 안정성 확보에 대한 기여	100.0%	72.7%	40.0%	66.7%	65.5%	66.7%
리스크 관련 규제의 수익 창출 및 경쟁력 향상 기여	0.0%	36.4%	10.0%	33.3%	20.7%	66.7%
증권회사의 리스크관리와 감독기관 리스크관리 간 괴리	60.0%	45.5%	50.0%	100.0%	55.1%	100.0%
차별적인 감독 규제의 필요성	100.0%	81.8%	80.0%	100.0%	86.2%	100.0%

- 국내계 증권회사의 55.1%가 회사 자체적인 리스크관리와 감독기관의 리스크관리 사이에 괴리가 크다고 응답함

— 대형 증권회사의 60%, 중형 증권회사의 45.5%, 소형 증권회사의 50%가 이 둘 사이의 괴리가 크다고 응답함

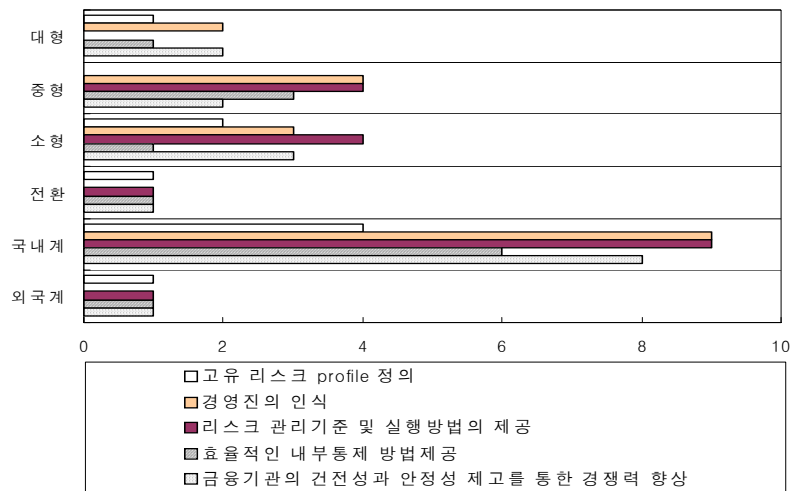
○ 국내계 증권회사는 리스크 중심의 감독 체계로 변화하는데 있어서 경영진의 리스크관리 인식의 제고, 리스크관리 기준 및 실행방법의 제공이 필요한 것으로 나타남

— 대형 증권회사는 경영진의 리스크관리 인식의 제고와 금융기관의 건전성 및 안정성 제고를 통한 경쟁력 향상을 필요로 함

- 반면 중소형 증권회사는 리스크관리 기준 및 실행방법의 제공과 경영진의 리스크관리 인식의 제고를 필요로 함

— 국내계 증권회사 모두 감독기관의 획일적인 감독규정보다는 각 증권회사에 맞는 차별적인 감독 규제를 필요로 하고 있음

<그림 III-15> 리스크 중심의 금융감독 체계로 변화하는데 있어 가장 먼저 변해야 할 요소



나. 증권회사 리스크관리의 문제점

1) 리스크 인식 및 활용상의 문제점

- 국내계 증권회사들의 영업용순자본비율은 554.8%로서 감독기관에서 경영개선권고 등의 시정조치를 취하는 영업용순자본비율인 150% 및 장외파생금융상품 거래의 인가를 위한 영업용순자본비율 기준인 300%에 비하여 과도한 영업용순자본을 보유하고 있는 것으로 나타남
 - 국내계 증권회사들이 필요 이상의 유동성을 보유하고 있으며, 리스크관리보다는 리스크 회피적 성향을 가지고 있으므로 잠재적인 수익 가능성을 해칠 우려가 있음

- 국내계 증권회사의 89.6%는 최고경영자가 리스크를 중요하게 인식한다고 응답하고 있어, 리스크관리의 중요성에 대한 인식은 낮은 편이 아님
 - 그러나 중요성에 대한 인식에 비하여 리스크의 의미를 이해하는 정도 및 리스크관리 기본방침을 보유하고 있는 정도는 다소 떨어짐
 - 더불어 국내계 증권회사의 72.4%는 경영자가 리스크관리에 대한 기본방침을 경영일선에 적용하고 있으나, 대형 증권회사에 비하여 중소형 증권회사의 경우 적용도가 떨어짐

- 각 증권회사는 측정된 리스크를 활용하는 능력이 낮은 편임
 - 국내계 증권회사의 41.3%만이 각 증권회사에서 측정된 리스크를 활용하고 있다고 응답함

- 대형 증권회사의 경우 60%의 활용도를 보이는 반면 중형 증권회사는 27.3%, 소형 증권회사는 50%의 활용도를 보임
 - 특히 중소형 증권회사는 측정된 리스크 및 한도를 고려한 각 부서별·자산별 운용전략을 마련해놓거나 측정된 리스크 및 한도를 활용하는 능력이 다소 떨어진다고 볼 수 있음
- 인수 등의 거래 참가 시 인수규모가 회사 전체의 리스크에 미치는 영향을 고려하여 참가 여부를 결정하는지에 대하여 대형 및 중형 증권회사의 경우 상당부분 긍정적으로 답변하고 있으나 소형 증권회사의 경우 40% 정도가 부정적으로 응답함
- 국내계 증권회사들은 리스크를 측정하고 관리하는 능력에 비하여 이를 수익과 연계시키는 노력이 부족한 실정임
- 궁극적으로 리스크를 관리하는 목적은 기업의 수익 창출 및 주주가치 증대인데, 리스크관리를 수익과 연결시키는 시스템을 갖춘 증권회사는 17.2%에 불과함

2) 리스크 측정의 문제점

- 리스크 측정을 위한 자사의 개별자료, 포지션 정보, 거래내역, 가격정보 등의 데이터베이스가 리스크관리의 범위와 방법에 적합하다고 응답한 중형 증권회사는 70%이며, 소형 증권회사는 20% 수준임
- 국내계 증권회사들의 전반적인 리스크 측정 시스템은 선진화되는 추세에 있다고 보임

— 그러나 중형 및 대형 증권회사의 경우 리스크 측정 시스템이 열악한 것으로 나타남

- 중소형 증권회사의 경우 리스크 측정 방법의 일관성이 떨어지며, 리스크 측정 종류, 주기 및 내용의 풍부성, 리스크 측정 방법의 다양성 등이 떨어짐
- VaR의 경우 중소형 증권회사의 일부는 도입하지 않고 있으며, 이미 이를 구축한 증권회사의 경우 특정상품의 유동성을 고려하지 않는 점 등 정교성이 떨어짐
- 또한 리스크 조정된 성과를 측정하는 증권회사는 국내 증권회사의 20.7%에 불과함

○ 대부분의 증권회사는 시장리스크를 중점적으로 측정하고 있으며, 국내 증권회사의 58.6%가 신용리스크를, 20.7%가 운영리스크를 측정하고 있음

— 파생금융상품의 확대 및 신BIS 적용에 따라 신용리스크에 대한 준비가 필요한 상황이나, 국내 증권회사는 신용평가에 대한 노하우가 부족하며, 은행권에 비해서도 열악한 수준임

— 또한 신BIS 협약에서 추가된 운영리스크에 대한 측정 및 관리는 잘 이루어지지 않고 있음

3) 리스크관리조직의 문제점

○ 국내 증권회사의 리스크관리조직은 외형적인 측면에서는 선진화를 이루고 있으나, 실질적인 측면에서 대형 증권회사와 중소형 증권회사 간 괴리가 있음

- 국내계 증권회사 리스크관리부서에 소속된 직원의 업무 및 신분의 독립성 보장에 대해서 대형 증권회사의 20%, 중형 증권회사의 9.1%가 리스크관리부서 내 직원의 독립성이 보장되지 않는다고 응답함
- 대형 증권회사에 비하여 중소형 증권회사가 리스크관리위원회의 회의 과정과 각 구성원 간 의견 교환이 비교적 자유롭지 못한 것으로 나타남
- 중형 증권회사의 경우 9.1%가 리스크관리조직의 권한과 책임이 명시되어 있지 않다고 응답함

4) 리스크관리 전문인력의 문제점

○ 리스크관리부서의 전문인력 보유, 전문성 및 활용도가 매우 떨어짐

- 대형 증권회사의 73%, 중형 증권회사의 54%, 소형 증권회사의 60%가 리스크관리부서 내 리스크 관련 전문성을 가진 인력을 보유하고 있음
 - 그러나 중소형 증권회사의 경우 리스크관리부서의 보유율도 낮을 뿐만 아니라 인력 규모도 낮은 편이므로 리스크 전문인력의 확보가 절실한 상황임
- 리스크관리 선진기법에 대한 연수 및 교육의 기회가 많지 않고, 리스크관리 전문인력은 각 증권회사의 자체적인 프로그램을 통해서 양성되지 않고 있음
 - 중소형 증권회사의 경우 연수지원에 대해 매우 부정적인 응답이 나타났음

- 향후 새로운 금융상품의 개발 및 리스크관리 방법의 선진화 추세에 대응할만한 여건 조성이 마련되어 있지 않음

— 대형 증권회사의 경우 상대적으로 전문인력을 많이 보유하고 있으므로 이를 적절히 활용할 수 있는 여지가 많으나, 중소형 증권회사의 경우 인력 자체의 부족으로 인해 인력 활용에 있어서 어려움을 겪는 것으로 판단됨

5) 리스크관리시스템의 문제점

○ 대형 증권회사의 경우 외형적으로는 일정 수준 이상의 리스크관리시스템을 보유하고 있으나, 중소형 증권회사의 경우 미비한 측면이 있음

— 리스크 측정 및 관리시스템이 각 증권회사의 운용 자산규모, 상품 및 경영전략을 다루는데 충분하다고 응답한 국내계 증권회사는 50%에 불과함

— 각 증권회사가 필요로 하는 리스크관리 수준에 미치지 못하는 수준으로 리스크관리가 이루어지는 증권회사가 다수 존재함

- 중소형 증권회사의 리스크관리 수준은 각 증권회사가 필요로 하는 리스크관리 수준과 많은 차이를 보이고 있음

- 국내 증권회사의 10.3%는 개별상품별로 리스크를 산정하여 그에 따라 상품별 거래한도를 설정하는 수준에 있으며, 58.6%는 감독기관이 요구하는 리스크관리 수준을 만족시킬 따름임

— 국내계 증권회사의 48.3%가 자사의 리스크관리 수준에 만족하지 않는 것으로 나타남

- 1999년도에 비하여 각 증권회사 자체적으로 리스크관리 수준에 대한 만족도가 하락한 이유는 주변 환경은 과거보다 높은 수준의 리스크관리를 필요로 하는데 비하여 각 증권회사의 리스크관리 수준이 이를 만족시킬 만큼 향상되지 못했기 때문인 것으로 판단됨

— 국내계 증권회사 규모별로 내부모형에 의거한 리스크관리시스템의 도입을 필요로 하는 수준과 도입 현황은 차이가 존재함

- 내부모형을 이용하여 통합된 리스크관리시스템을 갖추고 이를 통하여 리스크를 관리하는 증권회사는 대부분 대형 증권회사에 한정됨
- 중소형 증권회사 일부는 내부모형에 의거한 리스크관리시스템을 필요로 함에도 불구하고 이를 도입할 계획이 없는 증권회사와 필요로 하지 않음에도 불구하고 이를 도입할 계획을 가진 회사가 다수 존재함
- 즉, 자사의 필요수준에 맞춘 리스크관리시스템을 도입하지 못하고 있음

— 향후 신용파생상품이나 파생결합상품과 같은 신상품의 허용을 대비하여 리스크관리시스템을 도입하고 있는 증권회사는 대형 증권회사 1개사와 중형 증권회사 1개사에 한함

- 향후 금융법이 포괄주의 시스템으로 전환되어 신상품의 운용이 허용될 경우 적절한 리스크관리가 이루어지지 않을 우려가 있음

○ 리스크의 측정·평가·관리가 유기적으로 이루어지면서 포트폴리오 최적화가 이루어지는 통합적 리스크관리시스템의 구축은 이루어지지 않고 있음

- 국내계 증권회사의 96.5%가 통합된 리스크관리시스템을 갖추어야 한다고 응답하였으나, 현재 통합적 관리시스템을 도입하고 있는 증권회사는 34.5%에 불과함
 - 국내계 증권회사 중 대형 증권회사 모두는 통합적 리스크관리 시스템을 구축하고 있으나 중형 증권회사는 36.4%만이 이를 도입하고 있으며 소형 증권회사의 경우 통합적 리스크관리시스템을 전혀 갖추고 있지 않음
 - 현재 통합적 리스크관리시스템을 구축하고 있지 않은 증권회사의 20%(중형 3개사, 전환 2개사)는 이를 필요로 하나 도입하지 않을 것이라고 응답함
- 통합적 리스크관리시스템의 전제가 되는 거래 정보가 비교적 자유롭게 리스크관리부서에 전달되고 타부서에서도 리스크관리부서의 의견을 쉽게 수용하는 편이나, 리스크관리 차원의 모니터링과 성과평가는 잘 이루어지지 않고 있는 실정임

6) 감독 차원의 리스크관리 문제점

- 감독기관의 리스크관리 규제는 국내 증권회사의 필요와 괴리가 큰 것으로 나타남
 - 국내계 증권회사의 55.1%가 회사 자체적인 리스크관리와 감독기관의 리스크관리 사이에 괴리가 크다고 응답함
 - 금융감독원에서 권고한 증권회사를 대상으로 한 리스크관리 가이드라인이 적극적으로 활용되지 않고 있음

- 국내계 증권회사 중 대형 증권회사는 감독기관의 리스크 관련 규제가 금융기관의 안정성 확보에 도움이 된다고 응답한 반면, 중소형 증권회사는 이에 대하여 부정적인 응답을 다수하였음
 - 대형 증권회사와 리스크관리시스템이 상대적으로 미비한 중소형 증권회사 사이에 자기자본과 영업용순자본비율을 통한 감독 규제방안에 대해 시각 차이가 존재한다고 볼 수 있음
- 대부분의 국내계 증권회사가 감독기관의 리스크 관련 규제가 증권회사의 수익 창출과 경쟁력 향상에 기여하지 않는다고 응답함
- 국내계 증권회사는 리스크 중심의 감독 체계로 변화하는데 있어서 경영진의 리스크관리 인식의 제고, 리스크관리 기준 및 실행방법의 제공을 필요로 하는 것으로 나타남

IV. 증권회사 리스크관리의 개선방안

1. 자기자본관리 측면
2. 경영관리 측면

IV. 증권회사 리스크관리의 개선방안

1. 자기자본관리 측면

가. 규제 측면

○ 개별 증권회사의 경영 개선에 관여할 수 있도록 되어 있는 현 자기자본규제 체계를 금융선진국의 경우와 같이 일정 수준 미달 시 등록 취소하는 방향으로 변경 검토할 필요가 있음

— 규제 당국이 증권회사의 경영에 관여할 수 있는 여지를 최소화하여 증권회사 스스로가 리스크 수준을 관리하도록 하고, 일정 수준 이하가 되면 등록 취소를 하도록 함

○ 증권회사의 M&A 등 특수한 경영상의 여건으로 인하여 일시적으로 영업용순자본비율이 100%를 하회하는 경우 적기시정조치를 유예하도록 함

— 증권업감독규정에 단서 조항을 설정하여 M&A 완료 등 특수한 경영상의 여건이 완료된 경우 규정된 영업용순자본비율을 적용하도록 함

나. 경영전략 측면

○ 리스크관리의 궁극적인 목적은 기업의 가치 및 주주의 가치를 증대시키는 것임

- 이를 위해서는 적정 수준의 리스크를 취하여 투자 활동을 도모해야 할 필요가 있음에도 불구하고, 지나치게 리스크를 회피하는 경향으로 영업활동에 제약을 받는 경향이 있음
- 리스크는 회피해야 할 수단이 아니라 관리해야 할 수단으로 인식하고, 각 기업이 취할 수 있는 적정 리스크 수준(optimal risk level)을 고려하여 적극적으로 활용해야 할 필요가 있음

○ 수익성이 높으면서 리스크관리가 요구되는 자기매매업무 및 투자은행 업무로의 진출 필요

- 지나치게 리스크 회피적 성향을 가지고 위탁매매업무 위주의 경영 전략을 취하고 있는 증권회사의 경우 자기매매업무 및 투자은행 업무로 진출하여 수익구조를 분산시키고, 수익과 리스크 간의 균형을 찾을 필요 있음
 - 자본시장통합법의 영향으로 포괄주의의 도입, 업무영역과 취급 상품의 확장 등의 금융시장 전반의 변화를 적극적으로 이용하여 수익을 확보하고 경쟁력을 강화시켜야 함

2. 경영관리 측면

가. 리스크 인식 및 활용의 개선

- 리스크 회피에서 리스크관리로의 경영정책 전환을 위해서는 리스크에 대한 경영자의 인식 전환이 필요

— 리스크 관련 경영자 교육 프로그램의 마련 검토

- 국내 증권회사의 경영자는 단순히 리스크관리가 중요하다는 인식에서 벗어나 어떠한 리스크가 회사의 이익 창출에 필수적인가를 결정해야 하고, 리스크 간에 그리고 사업 간에 미치는 영향을 고려해서 각 증권회사 상황에 맞는 적정 리스크 수준(optimal risk level)을 측정하여 총체적 전략을 개발해야 함

— 특히 중형 또는 소형 증권회사의 최고경영자는 리스크의 의미를 정확히 이해하고 리스크 관련 기본 방침을 보유하여 이를 경영상 운용할 수 있는 능력을 배양시킬 필요가 있음

- 위탁수수료를 인하로 자기매매와 같은 리스크관리가 필수적인 업무로의 진출을 확대할 필요가 있음

○ 리스크관리 능력 및 활용도의 배양이 절실함

— 데이터베이스 관리, 리스크 측정, 리스크관리 등 일련의 과정들을 유기적으로 연결하여 각 증권회사가 보유한 리스크관리시스템을 효과적으로 운용하는 능력 필요

- 외국에서 구매한 리스크관리시스템을 국내 사정에 맞게 각 회사의 능력으로 관리할 수 있는 인력 및 기술 보유 필요

— 리스크 측정과 관리의 궁극적인 목표는 이를 수익과 연결시켜 주주의 이익을 증진시키는 것임

- 각 증권회사가 측정·관리하는 리스크 관련 사항을 타 부서와 적극적으로 공유하고 상호 간의 의견을 조율함으로써 각 사가 마련한 리스크 관련 규정을 준수하는 범위 내에서 수익과 연결시키려는 노력이 요구됨

○ 기업 내 리스크관리에 대한 문화 정착 필요

- 내부 리스크관리 지침과 같은 하드웨어보다는 사내에 리스크관리 문화가 정착되어 있는지와 이를 적극적으로 실현하려는 경영진의 의지 등 소프트웨어의 정착이 효율적인 리스크관리를 위해 보다 절실한 것으로 판단됨

나. 리스크 측정의 개선

○ 정확한 리스크 측정의 전제는 각 증권회사가 측정하고자 하는 리스크에 대한 기초 데이터베이스 관리라고 할 수 있으므로, 각 증권회사의 리스크관리 범위와 방법에 적합한 데이터베이스 관리는 필수적임

- 대부분의 국내 대형 증권회사의 경우 데이터베이스 관리가 적합한 수준이라 응답하였으나, 주로 외국 금융상품의 리스크 측정에 초점을 맞춘 리스크관리시스템을 구매하여 이용하고 있음

- 향후 다양한 최신상품의 도입 및 금융환경 변화에 따라 자사의 능력으로 데이터를 구축·관리·확장할 수 있는 능력을 지속적으로 보유할 필요 있음

- 반면 중소형 증권회사의 경우 여러 경제·경영변수에 대한 데이터 관리가 미흡한 만큼 각 증권회사의 필요에 따른 데이터 관리를 강화해야할 필요 있음

- 이를 위하여 공동의 데이터베이스를 구축·공유하는 방안 검토 요구

○ 신용리스크 및 운영리스크 측정 강화

- 특히, Barings사 파산과 같이 내부통제가 제대로 이루어지지 않아 발생한 금융 사고를 계기로 선진 금융기관에서는 운영리스크의 측정·관리기법을 개발하고 이를 자체 자본적정성 평가에 반영하기 시작
- 은행부문에서는 신BIS 도입에 맞추어 다양한 방법을 모색하여 대비하고 있으나, 증권회사는 이에 대한 준비가 거의 전무한 실정임
- 신용리스크의 측정을 위해서는 거래상대방의 결제불이행 확률, 즉 신용평가등급의 정보가 필요
 - 그러나 증권회사는 신용평가에 대한 노하우가 적으며, 이를 실시한지 얼마 되지 않아 이 확률에 대한 추정에 어려움이 있으므로, 신용평가의 인프라구축이 시급한 상황
- 이러한 흐름을 반영하여 신용·운영리스크관리 체계를 갖추는 노력이 필요함

○ 리스크 조정 성과의 측정 강화

- 일반적으로 수익만을 반영한 성과 측정이 아니라 리스크가 조정된 성과 측정 시스템의 마련 필요

다. 리스크관리조직의 개선

○ 소형 증권회사의 경우 경영전략에 부합하는 리스크관리조직 구축 필요

- 성공적인 리스크관리를 위해서 무엇보다 중요한 것은 조직을 정비하고 프로세스를 변화시키는 것임

라. 리스크관리 전문인력의 개선

○ 리스크관리부서 및 인력의 전문성 강화

— 우리나라 증권회사의 리스크관리부서는 회사 규모에 비하여 매우 작은 수준이며, 인력 수준도 그리 높다고 보기 어렵기 때문에 증권회사 자체적으로 능력 있는 전문인력의 관심을 끌기 위해서는 이들이 지망할 수 있는 여건을 조성해야 함

- 리스크관리 전문가에게 적절한 보상 체계 마련
- 경영진의 전폭적인 지지와 지속적인 관심이 필요하며, 내부에 전문인력이 모자라는 경우에는 외부에서 전문가를 영입하는 적극성 등을 보여야 함
- 리스크관리 전문가를 양성할 수 있는 CDP(Career Development Program) 구축 등과 같은 소프트웨어의 변화 필요

— 더불어 위상이 강화된 독립적인 리스크관리부서는 권한을 남용하지 않도록 주의를 기울여야 함

마. 리스크관리시스템의 개선

○ 리스크관리시스템의 합리적 구축

— 리스크관리시스템의 구축범위를 회사의 규모와 트레이딩 상품의 구성내역 등 영업행태를 고려하여 결정할 필요 있음

— 대형 증권회사의 경우 이미 구축되어 있는 리스크 측정 시스템의 활용능력 배양에 초점을 맞출 필요가 있음

- 중소형 증권회사는 리스크관리위원회 도입 등 초보적인 수준에서 탈피하여 체계적인 리스크 측정 시스템의 도입이 필요함
 - 증권업협회 주도로 증권업협회에서 예산 일부를 지원하여 중소형 증권회사의 리스크관리시스템 공동구축 방안 검토
 - 현재 증권전산에서 전산관련 서비스를 받고 있는 증권회사는 36개사이며, 이중 자기매매의 강화 등으로 리스크관리시스템 강화가 필요한 회사는 10여 개 사로 추산됨
- 리스크관리를 위한 데이터베이스를 증권업협회 주도로 구축하여 필요로 하는 증권회사에게 공급

○ 통합적 리스크관리시스템 구축 필요

- 시스템 구축은 성공적인 리스크관리를 가능하게 하는 도구로서 이를 어떻게 사용하는가가 무엇보다 중요함
 - 리스크관리에 대한 개념과 시스템에 대한 이해가 중요한데, 시스템을 구축할 때 이러한 점들이 고려되어야 함
- 증권회사는 앞으로 가격변동리스크 및 신용리스크에 민감한 금융상품들을 더욱 많이 취급하게 될 것이고, 더불어 선물·옵션 등 레버리지가 큰 파생금융상품의 거래 규모도 커지게 될 것이므로 통합적 리스크관리시스템의 구축이 필요함
 - 통합적 리스크관리시스템을 통해 리스크 측정, 관리, 성과평가, 자본 배분 등의 전 과정을 효율적으로 통합하고 궁극적으로 금융환경 변화에 대응하여 리스크를 동태적으로 관리함으로써 최적 포트폴리오를 구성하는 적극적 리스크관리시스템으로 이행할 필요 있음

— 모든 거래와 시장 변수들에 대한 실시간 역사적 데이터베이스, 시나리오 분석과 시뮬레이션 분석을 수행할 수 있는 시스템의 구축, 리스크 한도 설정, 리스크 자본 및 투자한도 배분과 모니터링 및 리스크 조정 후 성과평가 등의 과정이 유기적·지속적으로 이루어져야 함

- 다양한 형태의 파생상품 가치를 처리할 수 있는 범용성이나 확장성 있는 가치 평가 모듈 구성 필요
- 신용파생상품 및 포괄주의 허용 등을 고려한 내부모형 구축
- 리스크 측정치를 성과평가와 포트폴리오 조정(portfolio balancing)에 활용
- 규제적 리스크관리의 증권회사 경영에 대한 마찰적 요인 해소 방안
- 영업활동과 리스크관리 기능 간 견제와 균형의 관계 설정을 통한 성장 전략을 모색
- 지속적인 유지·보수를 통해 실효성을 높여 나가야 하며, 조직 내부의 의사결정 과정을 개선하고, 이를 수익과 연결시킬 수 있도록 노력

바. 감독 측면의 리스크관리 개선

- 감독측면에서 증권회사의 리스크관리 필요성에 대한 정확한 인식이 요구됨

- 일반적으로 금융회사의 자체적인 리스크관리 평가시스템은 금융회사에 대한 감독기관의 리스크 평가 방식과 큰 차이가 없어야 하므로 상호 간의 의견 합의 과정이 중요함
- 일단 증권회사 자체적으로 각 회사 실정에 맞는 시스템을 정립하도록 한 후, 감독기관은 증권회사의 통제 상황을 정기적으로 확인하고 필요 시 이를 점검하여 미비점을 보완하는 리스크 중심의 감독을 시행해야 함
 - 리스크관리의 선진화는 증권회사 스스로 추진해야 할 사안이지만, 감독기관은 이를 유도하고 감독할 책임이 있는 만큼 금융회사의 리스크관리·통제시스템의 도입·정착을 적극 유도해야 함
 - 감독기관은 증권회사의 리스크관리 내부통제시스템 구축 과정에서 협의자 및 조언자의 역할을 함으로써 상호 긴밀한 협력관계를 형성하여야 함
- 궁극적으로 리스크관리시스템은 개별회사의 필요에 맞게 구축하도록 하고 감독 기관은 시장의 건전성 유지를 기준으로 그 적정성을 확인하도록 함
 - 회사별 리스크관리 준비 상황에 따른 차별적인 감독 규제 필요

참고 문헌

참고 문헌

<국내 문헌>

- 고동원, 2005, “금융기관 신용파생상품 거래 규제의 현황 및 개선방향”, 『금융시스템 리뷰』, 제 13호, 한국은행.
- 금융감독원·증권업협회, 2001, 『증권회사의 리스크관리를 위한 가이드라인』.
- 금융감독원, 2004, 『해외 리스크 중심 감독 사례 연구』.
- 금융감독원, 2005, 『신BIS 길라잡이』.
- 김용건, 2003, “증권사 위험관리시스템의 주요 내용과 신용평가 시 고려 사항”, 『Korea Investor Service』, 한국신용평가.
- 박현수, 2004, 『국내 은행의 리스크관리 현황과 시사점』, 이슈페이퍼, 삼성경제연구소.
- 손상호, 2005, 『금융업무의 특성과 겸업화 방향』, 금융조사보고서 05-11, 한국금융연구원.
- 손상호·구본성·임병철·김자봉·남재현·이석호, 2005, 『금융겸업화의 가능성과 한계』, 정책조사보고서 05-01, 한국금융연구원.
- 성태홍·정해근·최도성, 2003, 『파생금융상품과 금융위험관리』, 경문사.
- 윤창현, 2003, “바젤Ⅱ 협약과 금융기관의 대응전략”, 『경제논총』, Vol. 22, No. 1, pp. 26~62.
- 이승국·조하현, 2002, 『금융리스크 측정과 관리』, 세경사.

이준행, 1998, “증권회사의 위험관리 시스템 구축방안”, 『증권학회지』, Vol. 22, No. 1, pp. 201~241.

한국증권경제연구원, 1997, 『금융환경의 변화와 증권회사의 대응전략-증권정책의 변화에 대한 증권사의 대응전략 및 위험관리 방안을 중심으로』, 연구자료 97-1.

현경일, 2001, 『BIS 신규제안의 내용과 영향』, 연구보고서, 삼성경제연구소.

황동욱, 2001, 『금융회사의 위험관리와 자본 배분』, 동현출판사.

<외국 문헌>

Allen, Linda., Jacob Boudoukh, and Anthony Saunders, 2004, *Understanding Market, Credit, and Operational Risk*, Blackwell Publishing.

Basel Committee on Banking Supervision, 2004, *Overview of The New Basel Capital Accord*, BIS.

Belmont, David P., 2004, *Value Added Risk Management in Financial Institutions*, Wiley.

GAO, 1998, *Risk-Based Capital: Regulatory and Industry Approaches to Capital and Risk*, GGD-98-153, General Accounting Office.

Jorion, Philippe., 2001, *Value at Risk: the new benchmark for managing financial risk*, McGraw-Hill.

Meulbroek, Lisa K., 2002, Integrated Risk Management for the firm: A Senior Manager's Guide, *Working paper Series*, Massachusetts Institute of Technology.

<웹사이트>

금융감독원, www.fss.or.kr

법제처, www.moleg.go.kr

자산운용협회, www.amak.or.kr

한국은행, www.bok.or.kr

한국증권선물거래소, www.kse.or.kr

한국증권업협회, www.ksda.or.kr

BIS, www.bis.org

GAO, www.gao.gov

부 록

<부 록> 리스크관리 현황 파악을 위한 설문지

<리스크 인식 및 활용에 관한 설문>

1. 귀사에서 정의하고 있는 리스크의 개념은 어느 항목에 가깝습니까?
① VaR(Value-at-Risk) ② 표준편차 ③ 유동성위기
④ 일반적 손실가능성 ⑤ 기타()
2. 귀사의 경영자는 리스크관리의 중요성에 대해 잘 인식하고 있습니까?
① 매우 잘 인식 ② 잘 인식 ③ 보통임 ④ 미흡함 ⑤ 매우 미흡함
3. 경영자가 측정된 리스크의 의미를 정확히 이해하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
4. 경영자가 리스크관리에 관한 기본방침을 가지고 있다고 생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
5. 경영자가 측정된 리스크의 의미 및 기본방침을 잘 운용한다고 생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

6. 리스크 정도가 경영자의 의사결정(인수, 자기매매규모 등)에 직접 영향을 미친다고 생각합니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
7. 귀사에서는 측정된 리스크를 잘 활용하고 있다고 생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
8. 측정된 리스크에 따라 포트폴리오의 변경이 적절히 이루어지고 있는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
9. 인수 등의 거래 참가 시 인수 규모에 따른 회사 전체 위험에 미치는 영향을 고려하여 proposal을 제출하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
10. 귀사에서는 수익과 연계된 리스크관리시스템(RAROC)이 구축되어 있습니까?
① 예 ② 아니오 ③ 기타 ()

<리스크 측정에 관한 설문>

1. 귀사에서 리스크 측정을 위해 이용하는 자료는?
① 내부 구축 데이터베이스 ② 외부 구축 데이터베이스 ③ 기타

2. 특히 귀사에서 이용하는 데이터베이스(상세한 개별자료, 포지션 정보, 거래내역 정보, 가격변수 등)는 위험관리의 범위와 방법론에 적합하다고 생각하십니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
3. 귀사의 리스크 측정 시스템은?
① 자발적인 필요에 의해 구축 ② 감독기관의 요구에 의해 구축
③ 기타
4. 모든 포지션의 가치를 평가하는데 있어서 일관성 있는 방법론을 사용하고 있습니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
5. 귀사의 리스크 측정의 주기는?
① 일별 ② 주별 ③ 월별 ④ 연별
6. 귀사에서 측정하고 있는 리스크의 종류는?
① 시장리스크 ② 신용리스크 ③ 운영리스크 ④ 기타리스크()
7. 귀사의 리스크 측정?
① 상품별 ② 본부별 ③ 부서별 ④ 거래별 ⑤ 기타
8. 귀사의 리스크 측정수단은?
① VaR ② 영업용순자본비율 상정을 위한 리스크 측정
③ 요소민감도 ④ ALM ⑤ 기타

9. 귀사에서는 각 거래 유형의 위험요인을 찾기 위한 상품/리스크매트릭스를 이용하고 있습니까?

- ① 예 ② 아니요 ③ 향후 도입예정

10-1. 귀사에서 VaR 측정 시 사용하는 방법은?

- ① 델타노말방법 ② 역사적 시뮬레이션 방법
- ③ 몬테카를로 시뮬레이션 방법 ④ 기타

10-2. VaR 측정 시 특정상품의 유동성을 고려하십니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

10-3. 그렇다면 시장유동성을 반영하는 요소로 고려하는 요인은?

- ① 높은 유동성을 지닌 상품과 비유동적인 상품의 구분
- ② 상품의 수요 및 공급 탄력성
- ③ 상품발행자의 신용등급
- ④ 발행규모에 대한 개별포지션 규모
- ⑤ 일별회전을

10-4. 귀사에서는 VaR 모델의 정확성과 신뢰성 제고를 위해 사후검증(back-testing)을 실시하고 있습니까?

- ① 예 ② 아니요 ③ 향후 도입예정

10-5. 예측치와 실제치간 심각한 차이가 발생할 경우 예측에 사용된 가정 또는 모델들을 수정하는 것이 용이합니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

10-6. 특히 시장리스크에 대한 스트레스 검정을 실시하고 있습니까?

- ① 예 ② 아니요

10-7. 스트레스 검정을 위한 시나리오가 적합하다고 생각하십니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

11. 개인이나 각 부문의 성과평가 시 위험이 조정된 성과(risk adjusted performance) 측정이 이루어지고 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

12-1. 신용리스크를 측정하는 경우, 이를 위한 상대방 신용평가 정보는?

- ① 신용평가기관의 평가정보 이용 ② 내부의 신용평가 정보 이용
③ 기타

12-2. 신용리스크를 측정하지 않는 이유는?

- ① 운용자산의 규모 및 종류 상 불필요
② 다른 기관에서 만들어진 신용평가 정보만으로 충분하며, 이를 구매하여 사용
③ 구축비용이 과다함 ④ 기타()

12-3. 금융회사 공동의 신용리스크 평가시스템 구축 시, 이에 참여할 의사가 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

13. 귀사에서는 운영리스크 측정을 위해 사용하는 방법은?

- ① 과거시계열 데이터 또는 운용손실사건, 발생빈도, 손실분포 등 손실데이터를 이용하여 계량적 추정
- ② 내부감사의 평가등급, 거래규모, 오류비율, 결제실패관련 정보 등을 사용하여 모니터링하고 측정
- ③ BIS에서 제시한 내부측정방식이용(영업단위/라인별로 운용손실 구하여 합산)
- ④ 비계량적인 접근으로 원인규명을 통해 운영리스크 직접 제거
- ⑤ 기타()

<리스크관리조직에 관한 설문>

1. 귀사에서는 독립적인 리스크관리부서(리스크의 측정, 리스크한도 관리 등 실무 작업 수행)를 가지고 있습니까?

- ① 예 ② 아니오 ③ 향후 도입예정

2. 리스크관리부서의 규모는 어느 정도입니까? ()명

3. 전체직원대비 리스크관리부서의 비중은 어느 정도입니까? ()%

4-1. 귀사에서는 독립적인 리스크관리위원회(리스크관리에 대한 최고의 사결정기구)를 가지고 있습니까?

- ① 예 ② 아니오 ③ 향후 도입예정

4-2. 리스크관리위원회의 구성진은?

- ① CEO ② 상무급 ③ 실무자급(각 부서장) ④ 기타()

4-3. 리스크관리위원회의 회의 과정이 원활히 이루어지며, 각 구성원 간 의견교환이 자유롭다고 생각하십니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

4-4. 리스크관리위원회는 리스크관리부서의 보고내용을 충분히 이해한 후 이를 바탕으로 진행된다고 생각하십니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

4-5. 리스크관리위원회가 리스크관리에 대한 사항을 이사회에 보고하고 이사회는 이를 승인하는 체제로 이루어져 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

4-6. 리스크관리위원회에서는 경영전략에 부합하는 리스크관리 기본방침을 수립, 금융회사가 부담 가능한 리스크수준의 결정, 적정투자한도 또는 손실허용한도 등을 승인하고 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

4-7. 리스크관리위원회가 귀사 전체의 리스크관리에 대한 정책수립 및 리스크관리 업무를 총괄하고 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

5. 리스크관리자의 보고체계는 최고경영자에게 직접 보고하는 방식을 취하고 있습니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
6. 리스크관리부서에 대한 인센티브가 타부서보다 많은 편입니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
7. 리스크관리부서가 실질적인 면에서 특정사업 본부(예, 투자사업본부)에 의해 영향을 받지 않고 효과적으로 운용되고 있습니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
8. 리스크관리부서에 소속된 직원의 독립성이 객관적으로 보장되어 있습니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
9. 리스크관리조직의 권한 및 책임이 구체적으로 규정되어 있습니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
10. 리스크를 수반하는 주요거래에 대한 정보가 리스크관리부서로 수시로 통보되고 있습니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

<리스크관리 전문인력에 관한 설문>

1. 리스크관리부서에서 FRM을 포함한 위험관련 전문성을 지닌 사원의 비율은 어느 정도입니까? ()%
2. 리스크관리에 필요한 전문인력을 많이 확보하고 있는 편입니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
3. 리스크관리 선진기법에 대한 연수 및 교육의 기회가 많습니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
4. 리스크관리 전문인력이 귀사의 자체 프로그램에 의해 양성되고 있습니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
5. 타부서와 비교해 볼 때 리스크관리부서 직원의 부서이동이 잦은 편입니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
6. 리스크관리부서의 인력은 전문화되어 활용되고 있습니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

7. 새로운 상품이 포지션에 편입될 때마다 이에 대한 가치평가가 내부인력에 의해 가능합니까?
- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
8. 리스크관리자에 대한 보상은 거래부문의 실적과 무관하게 평가됩니까?
- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

<리스크관리시스템에 관한 설문>

1. 금융회사의 경영에 있어 가장 중시되는 위험은 보유 금융자산의 가격 변동에 의해 발생하는 시장리스크와 거래상대방의 계약 불이행으로 발생하는 신용리스크이라고 할 경우, 이러한 리스크 요인에 대해 귀사의 위험관리 수준은 어느 단계입니까?
- ① 위험관리의 1단계: 개별상품별로 위험을 산정하여 이와 같이 산정된 위험도에 따라 상품별 거래한도를 설정하는 수준
② 위험관리의 2단계: 자기자본규제와 관련하여 상품별 위험을 합산하여 관리하는 수준, 즉 금융감독원이 요구하는 위험관리 수준
③ 위험관리의 3단계: 내부모형을 이용하여 통합된 위험관리시스템을 갖추고 이를 통하여 위험을 관리하는 수준
2. 향후 귀사는 어느 수준까지의 위험관리를 해야 한다고 생각하십니까?
- ① 위험관리의 1단계 ② 위험관리의 2단계 ③ 위험관리의 3단계

3. 귀사의 위험관리수준을 어떻게 평가하십니까?
 ① 매우 만족스럽다 ② 대체로 만족스럽다 ③ 보통이다
 ④ 대체로 낙후되어 있다 ⑤ 매우 낙후되어 있다
4. 귀사의 리스크 측정 및 관리시스템은 귀사의 운용 자산규모, 상품 및 경영전략을 다루는데 있어 충분하다고 생각하십니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
5. 귀사에서 보유 리스크를 관리하기 위한 규정은 다음 중 어느 것에 해당됩니까?
 ① 유동성리스크관리 기준 ② 유가금융 투자지침 ③ 한도관리
 ④ 기타()
6. 귀사는 위험한도 관리에 있어서 다음 중 어느 방식으로 위험한도를 세분하여 관리하고 있습니까?
 ① 총한도 ② 부서별 ③ 담당자별 ④ 상품별 ⑤ 기타
7. 귀사에서는 측정된 리스크 및 리스크 한도를 고려하여 각 부서별, 자산별 운용 전략이 마련되고 있습니까?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
8. 귀사의 리스크관리 절차 및 세부 규정이 마련되어 있는가?
 ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
 ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

9-1. 귀사에서는 내부모형에 의거한 리스크관리시스템이 필요하다고 생각하십니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

9-2. 귀사에서는 내부모형에 의거한 리스크관리시스템을 가지고 있습니까?

- ① 예 ② 아니오 ③ 향후 도입예정

9-3. 내부모형을 도입하지 않을 계획이라면 어떠한 이유에 기인합니까?

- ① 지금 구축되어 있는 리스크관리시스템으로 충분하다
- ② 내부모형 도입 시 고비용
- ③ 모형 구축의 난해함
- ④ 감독기관 규제내용과의 괴리
- ⑤ 기타 ()

10-1. 신용파생상품이나 파생결합상품과 같은 신상품의 허용을 대비하여 내부 위험관리시스템의 준비를 하고 있습니까?

- ① 예 ② 아니오 ③ 향후 예정

10-2. 신용파생상품이나 파생결합상품과 같은 신상품의 허용을 대비한 내부 위험관리시스템의 준비기간으로 어느 정도가 적절하다고 생각하십니까?

- ① 3개월 ② 6개월 ③ 1년 ④ 1년 이상

10-3. 실제로 귀사에서 어느 정도의 준비기간을 가지고 있습니까?

- ① 3개월 ② 6개월 ③ 1년 ④ 1년 이상

11-1. 귀사는 통합적 위험관리시스템을 가지고 있습니까?

- ① 예 ② 아니오 ③ 향후 도입예정

11-2. 통합적 위험 관리시스템이 있거나 향후 도입할 계획이라면 어떤 방법으로 도입하였습니까/도입하겠습니까?

- ① 자체개발 ② 외부용역 ③ 기타()

12. 귀사에서는 사업부서별, 거래상품별 시장위험에 대한 위험한도, 신용 위험의 최대노출한도, 신용집중에 대한 한도 등이 설정되어 모니터 되고 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

13. 리스크관리부서에서 결성된 리스크관리 결정사항을 관련 부서에서 원활하게 수용하고 있는가?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

14-1. 귀사에서는 위험을 최소화하기 위한 부서 간(영업부서, 리스크관리 부서, 후선업무부서)에 확고하고 안정적으로 운영상 통제가 이루어지고 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

14-2. 특히 영업부서에서 거래가 이루어지기전에 거래상대방에 대한 정보를 바탕으로 한 거래상품과 유형의 적절성 여부, 관련 승인요청사항 및 자금조달상의 절차 등에 대해 통제가 이루어지고 있습니까?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
- ④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

<리스크관리 감독 측면에 관한 설문>

- 1-1. 귀사는 금융감독원이 작성한 「리스크관리를 위한 가이드라인」을
현업에서 유용하게 활용하고 있는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

- 1-2. 금융감독원의 자기자본규제방안이 귀사의 위험관리에 도움이 된다고
생각하십니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

- 2. 감독기관의 장외파생금융상품의 인가 사항 중 리스크관리시스템 확보
부분을 적절하다고 생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

- 3. 현재 감독기관의 영업용순자본비율 중심의 리스크관리는 적절하다고
생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다

- 4. 감독기관의 리스크 관련 규제가 금융회사의 안정성 확보에 도움이 된
다고 생각하는가?

- ① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
5. 감독기관의 리스크 관련 규제가 금융회사의 수익창출 및 경쟁력 향상에 도움이 된다고 생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
6. 리스크 중심의 금융감독체제로 변화하는데 있어 가장 먼저 변해야 한다고 생각되는 것은?
① 고유 리스크 profile의 정의(정의/속성/추세/중요성 인식)
② 경영진의 리스크관리 인식의 제고
③ 리스크관리 기준 및 실행방법의 제공
④ 효율적인 내부통제 방법 제공
⑤ 금융기관의 건전성 및 안정성 제고를 통한 경쟁력 향상
⑥ 기타 ()
7. 감독기관의 획일적인 감독규정보다 회사실정에 맞는 차별적인 감독규제가 필요하다고 생각하는가?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다
8. 회사의 경영을 위한 내부 리스크관리와 감독을 위한 리스크관리 사이에 괴리가 있다고 생각하십니까?
① 매우 그렇다 ② 그렇다 ③ 보통이다
④ 그렇지 않다 ⑤ 매우 그렇지 않다