

2011년 시험대비

출제경향이 한눈에 보이는

파생상품투자상담사

핵심요약 및 문제집 수록



제과목 파생상품 I

※개정된 부분이 많은 부분만 발췌, 편집하였습니다. 편집 및 번호체계는 본책과 다를 수 있습니다.

제1장 주가지수선물·옵션

제1부 주식·주가지수선물



선물거래



● 선물거래

▶ 선물거래(Futures transaction) 의의

- ① 현물거래(spot transaction, cash transaction)가 거래와 동시에 대상 상품과 대금을 인도하고 결제하는 거래방식에 비하여 선물거래는 현재시점에서는 당사자 간에 계약이 이루어지고, 장래 일정기일(만기)에 대상 상품(기초자산)을 인수도하거나, 계약 당시 가격과 만기시점 가격 간의 차액을 결제하는 거래

▶ 결제방식

- ① 실물인수도방식
 - ㉠ 선물 매수자(Long position) : 대금 지불 + 현물(기초자산) 수취
 - ㉡ 선물 매도자(Short position) : 대금 수취 + 현물(기초자산) 인도
- ② 현금결제방식
 - ㉠ 계약가격 < 결제시점가격인 경우 : 선물 매수자는 차액(결제시점가격-계약가격)을 선물매도자로부터 수취
 - ㉡ 계약가격 > 결제시점가격인 경우 : 선물 매도자는 차액(계약가격-결제시점가격)을 선물매수자로 부터 수취



● 선도거래(Forward transaction)와 선물거래 비교

▶ 매매장소 여부

선물거래는 장내거래로 조직화된 거래소에서 자격이 있는 회원의 중개를 통해서 거래되지만, 선도거래는 장외거래로 특정한 거래장소 없이 거래당사자 간 협의로 결정

▶ 계약조건의 표준화 여부

선물거래는 해당 거래소에서 대상 상품에 대한 거래 조건(매매단위, 최종거래일, 인수도 조건, 매매시간) 등을 사전에 결정하여 표준화되어 있으나, 선도거래는 계약조건을 당사자 간 협의로 결정

▶ 신용위험 존재 여부

선물거래는 결제불이행위험을 제거하기 위하여 증거금제도와 일일정산제도가 있고 또한 청산소를 두고 있으나, 선도거래는 당사자 간 협의로 결정

📊 선물거래와 선도거래 비교

구 분	선물거래(장내거래)	선도거래(장외거래)
조직화된 거래소	있음	없음
거래방식	경쟁매매(불특정 간 매매)	상대매매(1대1거래)
거래대상	주식(주가지수), 금리, 통화, 상품 등	매우 다양
거래단위	표준화	당사자 간 협의 결정
매매시간	거래소가 사전에 정함	정해진 시간 없음
가격결정	시장에서 결정되어 투명성	가격결정 투명성 부족
반대매매	실시간으로 가능	유동성이 낮거나, 비용 발생
증거금	거래소가 사전에 정함	협의로 결정
결제일	장래 특정일	협의로 결정
계약불이행 여부	이행담보제도를 둠	존재
청산소 존부	존재	부존재
신용조사 여부	신용조사 불필요	신용조사 필요



● 한국거래소(KRX) 파생상품시장 상장 현황

기초자산	상 품	비고
주식 주가지수	<ul style="list-style-type: none"> • 주식선물, 주식옵션 • KOSPI200선물, KOSPI200옵션, 스타지수선물 	
금리, 채권	<ul style="list-style-type: none"> • 3년국채선물 • 5년국채선물(5TB), 10년국채선물 	<ul style="list-style-type: none"> • CD금리선물 상장폐지 • 3년국채선물옵션 상장폐지 • 통안증권금리선물 상장폐지
통화	미국달러선물, 엔선물, 유로선물, 미국달러옵션	
일반상품	돈육선물, 금선물	

● 선물거래 기능

- ① 새로운 금융투자수단 제공 기능 : 기초자산의 상승이나 하락이 예상되는 경우 기초자산을 직접 매매하는 대신 선물을 이용하여 방향성매매 가능
- ② 위험관리 수단으로 활용 : 주식선물은 비체계적 위험관리, 주가지수선물은 체계적 위험관리 수단
헤저(hedger)수요는 투기자(speculator)들 과는 반대 수요가 됨
- ③ 미래가격의 예시 : 선물가격은 미래 현물가격의 불변추정치
- ④ 주식시장 유동성 증대 : 현물거래와 동일한 위험 · 수익 포지션을 소규모의 증거금만으로 달성
- ⑤ 자원배분의 효율성 증대 : 차익거래나 스프레드거래 등으로 시장은 효율적으로 변화

● 선물거래 특징

- ① 지정된 장소에서 거래되는 장내거래로서 거래소와 청산소가 존재
- ② 결제불이행을 방지하기 위한 장치 마련
 - ㉠ 일일정산(mark to market) : 연속적인 거래
 - ㉡ 증거금제도 : 개시증거금(initial margin), 유지증거금(maintenance margin), 추가증거금(variation margin)
 - ㉢ 반대매매 가능 : 위험을 줄이기 위하여 만기이전이라도 청산 가능
- ③ 거래대상의 규격화 · 표준화
- ④ 레버리지효과(Leverage effect) : 일정증거금만 납부하고 거래가 가능하므로 손익 확대 효과가 크고 동시에 위험이 크다.
- ⑤ 손익 대칭성 : 매수자와 매도자 모두 이익가능과 손실가능 부분이 동일
- ⑥ 높은 유동성 : 만기 전에 반대매매를 통해 포지션 청산 가능



레버리지 효과 예시

부충설명

- kosp200선물가격 200pt 일 때 만약 1계약 매수 주문하면 증거금은?
 $200 \times 500,000(\text{대금승수}) \times 1\text{계약} \times 13.5\%(\text{위탁증거금률}) = 13,500,000\text{원}$
- 만약 가격이 5% 상승 시(210pt) 될 경우 청산하였다면?
 $(210\text{pt}-200\text{pt}) \times 500,000(\text{대금승수}) \times 1\text{계약} = 5,000,000\text{원 이익}$
 결국 13,500,000원 증거금 투자로 5,000,000원 이익 이익률은 약 37%
 결국 가격은 5% 상승한데 반해 선물거래의 경우 약 7배 이상의 수익을 얻게 됨.

⑦ 선물 시장을 통한 시장 예측

㉠ 미결제 수량

구분	미결제수량 변화	시장 예측
당일 가격 상승 시	미결제수량 증가시	지속 상승 예상
	미결제수량 감소시	지속 상승은 의심
당일 가격 하락 시	미결제수량 증가시	지속 하락 예상
	미결제수량 감소시	지속 하락은 의심

㉡ 시장베이스스(basis) 변화

베이스스 확대 : 프로그램 매수 유발

베이스스 축소 : 프로그램 매도 유발

Wag the Dog 현상

부충설명

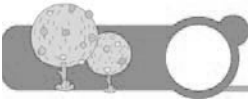
- 꼬리가 몸통을 흔드는 주객이 전도된 상황을 일컫는 말로 파생상품시장에서는 선물시장이 현물시장을 뒤흔드는 현상을 지칭하는 말로 쓰이고 있음
- 이런 거래는 특히 외국인이나 기관투자자의 비중이 높은 시장에서 주로 발생하는데 시장에서 거래대금이 늘어나면서 프로그램 매매 비중이 감소하면 점차 사라지게 됨.

● **상품 거래조건 이해**

- 상장상품의 경우 거래조건이 표준화되어 있다.
- 우리나라의 경우 거래소 업무규정으로 정하여 짐.
- 단, 규정에 대한 승인권은 금융위에 있음.
- ※ 거래조건과 관련한 용어에 대한 이해가 필요



용 어	내 용
기초자산 (거래대상 상품)	선물거래에 대하여 거래대상이 되는 것으로 주식, 주가지수, 금리, 채권, 통화, 상품 등 매우 다양하다. 이런 기초자산에 대하여 실물인수도 결제방식의 경우 인수도 대상이 되는 것이고, 현금결제방식인 경우에는 차액결제의 기준이 되는 상품
계약단위 (거래단위)	선물거래에서 거래되는 상품의 거래단위로 선물 1계약에 대한 크기 예시 : KOSPI200선물 1계약 = KOSPI200지수 x 500,000(1pt에 500,000원) 미달러선물 1계약 = 미달러선물가격 x 10,000(1계약에 \$10,000)
	이하 생략



주가지수선물



주가지수선물의 기초자산

▶ 주가지수 산정방식

1) 시가총액 방식

① 계산

$$\text{① 주가지수} = \frac{\text{비교연도 시가총액}}{\text{기준연도 시가총액}} \times \text{기준지수}$$

㉠ 주로 파쉐식(Paasche) 이용 : 가중치를 비교시점의 주식수를 사용

② 적용 주가지수 : 나스닥지수, S&P500, KOSPI 등 대부분 주가지수

2) 가격가중 방식(다우지수방식)

① 계산

$$\text{기준시점} = \frac{\sum \text{구성종목 주가}}{\text{divisor}}, \text{비교시점} = \frac{\sum \text{구성종목 주가}}{\text{divisor}} \text{을 계산하여 비교}$$

② 적용 주가지수 : DOW지수, NIKKEI225

3) 우리나라 주가지수

① KOSPI(Korea Stock Price Index)

$$\text{KOSPI} = \frac{\text{비교시점의 시가총액}}{\text{1980년 1월 4일(기준시점)의 시가총액}} \times 100$$



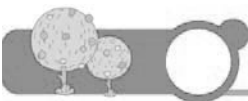
- ☞ 상장 주식수를 가중치로 사용
- ② KOSPI200 : 기준연도 - 1990년 1월 3일 100p
 - ☞ 유동 주식수를 가중치로 사용
- ③ 스타지수 : 기준연도 - 2003년 1월 2일 1000p
 - ☞ 유동 주식수를 가중치로 사용, 동일 종목 최고상한선 10% 이내

● 주가지수선물(stock index futures)

▶ 의의

기초자산은 주가지수라는 추상적 지수(index)이므로, 계약체결일의 선물가격과 만기에 주가지수(결제가격)와의 차이를 현금 결제가 이루어짐.

☞ 단, 만기일 이전에 반대매매로 선물포지션을 청산 가능



선물 균형가격결정모형



● 주가지수선물 이론가격 : 보유비용모형

☐ 순보유비용

보충설명

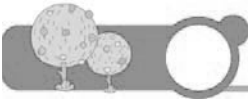
- 보유비용 : 기회비용(이자비용), 보관비용(창고료), 보험료 등을 말함
 - ☞ 단, 금융선물의 경우 이자비용만을 고려
- 보유이득 : 금융선물의 경우 기초자산 보유에 따른 현금수입을 말함, 주식관련선물의 경우 배당, 채권선물의 경우 이자수익을 말하고, 상품선물의 경우 비금전적수익인 편익수익을 고려함.

● 베이스(basis)와 선물가격

☐ 베이스(Basis)

보충설명

- 시장베이스 : 시장 선물가격 - 현물가격
(예시 : KOSPI200선물 시장가격 - KOSPI200) → 베이스 리스크(basis risk)에 해당
- 이론베이스(보유비용) : 이론 선물가격 - 현물가격
(예시 : KOSPI200선물 이론가격 - KOSPI200)



주가지수선물 투자전략



● 차익거래

▶ 의의

현물과 선물 간의 가격차이가 발생할 때 현물과 선물을 동시에 매매하여 이익을 얻고자 하는 무위험전략

⇒ 저평가 시장 : Long position + 고평가 시장 : Short position

▶ 유형

① 매수 차익거래(cash & carry strategy, 현물보유전략)

: 선물 매도 + 현물 매수 (추가적 거래 : 자금차입)

② 매도 차익거래(reverse cash & carry strategy, 역현물보유전략)

: 선물 매수 + 현물 매도 (추가적 거래 : 자금대출)

구 분	매수 차익거래 (cash & carry strategy)	매도 차익거래 (reverse cash & carry strategy)
가격상황	시장선물 고평가 (이론 선물가격 < 실제 선물가격) (이론베이스스 < 시장베이스스)	시장선물 저평가 (이론 선물가격 > 실제 선물가격) (이론베이스스 > 시장베이스스)
베이스스 예상	향후 베이스스 축소 예상	향후 베이스스 확대 예상
포지션	선물 매도 + 현물 매수	선물 매수 + 현물 매도

▶ 인덱스펀드(index fund)

주가지수선물과 주식을 이용한 차익거래를 위해서는 여러 주식의 포트폴리오를 구성해야 하는데 이때 선물의 기초자산을 복제하는데 선택의 문제 발생

1) 완전복제법

① 주가지수 선물의 기초자산이 되는 모든 종목을 전부 매입하여 대상 주가지수를 완벽히 추적하고자 하는 복제 방법

② 추적오차(tracking error)가 거의 발생하지 않음.

③ 한계점 : 편입종목에 대해 시장 유동성 저하 문제, 과다 비용 발생 문제



부 록 설명

주가지수 차익거래 시 수반되는 위험

- 추적오차 : 현물과 주가지수선물을 이용하여 차익거래를 행할 때 현물을 인덱스펀드로 구성하여 운용하는데 이때 주가지수와의 괴리가 발생하며, 이를 추적오차라 함.
- 시장충격비용 : 일시적으로 대량의 매매포지션이 불리한 가격으로 체결될 수 있는 위험
- 유동성위험 : 매매가 어려운 위험이 존재로 차익거래 시 현물 주식시장에서 포트폴리오 구성종목의 일부가 동시에 체결되지 않을 위험
- 배당위험 : 실제 배당과 과거자료에 의한 예상 배당과의 차이가 날 위험
- 베이스스위험 : 지수 대응 포트폴리오의 성과와 현물지수 움직임 사이에 차이

차익거래 변형

차익거래를 추구하는 포지션이지만 일종의 투기거래가 첨가된 거래를 말함.

▶ **전술적 차익거래 : 현물과 선물시장 동시 이용**

구 분	전술적 매수 차익거래	전술적 매도 차익거래
상 황	현재 베이스스가 과거에 비하여 확대상태로 시장베이스스 축소 예상 시	시장베이스스 확대 예상 시
속 성	현물 매수 + 선물 매도	현물 매도 + 선물 매수

▶ **래깅(lagging) 차익거래 : 현물과 선물시장의 시차 이용**

구 분	래깅 매수 차익거래	래깅 매도 차익거래
상 황	베이스스 축소 예상되는 경우라도 현물을 먼저 매수하고 후에 선물매도	베이스스 확대 예상 시
속 성	현물 선 매수 + 선물 후 매도	현물 선 매도 + 선물 후 매수

스프레드 거래

▶ **유형**

1) **상품 내 스프레드(inter-delivery spread, 결제월간 스프레드)**

- ① 동일 상품에서 만기가 다른 두 개의 선물을 이용하여 하나는 매수하고, 다른 하나는 매도하는 방법 : KOSPI200선물 9월물 매수(매도) + KOSPI200선물 12월물 매도(매수)

유 형	매도 스프레드	매수 스프레드
예 상	향후 스프레드가 축소 예상	향후 스프레드가 확대 예상
전 략	근월물선물 매수 + 원월물선물 매도	근월물선물 매도 + 원월물선물 매수

☞ 스프레드 포지션에 대한 거래 명칭은 거래소 규정에 의하여 표기한 것임.

제2부 주가지수옵션

옵션거래

● 옵션거래와 선물거래의 비교

구 분	옵 션	선 물
손익	매수자와 매도자의 손익은 비대칭적 • 옵션 매수자(option buyer) : 손실 제한 [옵션가격(premium)], 이익 무한대 • 옵션 매도자(option seller) : 이익 제한 [옵션가격(premium)], 손실 무한대	매수자와 매도자의 손익은 대칭적
권리와 의무	옵션 매수자 : 권리 옵션 매도자 : 의무	선물 매수자 : 권리와 의무 선물 매도자 : 권리와 의무
Premium	옵션 매수자 : Premium 지급 옵션 매도자 : Premium 수취	선물 매수자 : Premium 없음. 선물 매도자 : Premium 없음.
위탁증거금	옵션 매수자 : 없음 옵션 매도자 : 있음	선물 매수자 : 있음 선물 매도자 : 있음
일일정산	옵션 매수자 : 없음 옵션 매도자 : 일일정산	선물 매수자 : 일일정산 선물 매도자 : 일일정산
마진 콜	옵션매도자만 해당 가능	선물매수자, 매도자 모두 해당 가능

● 옵션가격의 결정요인

📌 옵션가격과 요인들과의 관계

변수		프리미엄 변화방향		
		Call	Put	
행사가치	기초자산가격(S)	상승할수록	높아진다	낮아진다
	행사가격(X)	높을수록	싸다	비싸다
시간가치	잔존기간(t)	길수록	비싸다	비싸다
	가격변동성(σ)	커질수록	비싸다	비싸다
	무위험이자율(r)	높아질수록	비싸다	싸다



● 우리나라 주가지수 옵션

▶ KOSPI200옵션 거래조건

거래대상	KOSPI200(유가증권시장본부 발표)
거래단위	KOSPI200 × 10만원
결제월	최근 연속 3개월 및 3, 6, 9, 12월
상장결제월	6월 이내의 4개 결제월
행사가격 설정	3, 6, 9, 12월 이외의 결제월 종목 : 2.5point 간격 13개(등가격과 상하 각 6개) 3, 6, 9, 12월 종목 결제월 종목 : 5point 간격 7개(등가격과 상하 각 3개)
	이하 생략

▶ 주식워런트증권(ELW : Equity Linked Warrant)

1) 의의

특정 기초자산을 사전에 정한 일정가격(행사가격)으로 미래 특정시점(만기)에 살 수 있거나(call warrant) 팔 수 있는 권리(put warrant)를 갖는 증권으로 장외파생상품 취급인가를 받은 금융투자회사가 발행하는 증권

2) 거래 조건

① 발행조건

기초자산	코스피100 개별주식, 코스피200 주가지수	
결제방식	현금결제방식, 내가격 상태이면 자동권리행사(T+2일)	
권리행사방식	유럽형 옵션(만기일에만 권리행사)	
만기평가가격	주식	최종거래일을 포함한 직전 5거래일의 산술평균가격
	주가지수	최종거래일 주가지수 증가
전환비율	ELW가 취득할 수 있는 주식의 비율의 의미한다.	

② 주식워런트증권 상장요건

발행자	장외파생상품 인가를 받은 금융투자회사
발행총액	10억원 이상
분산요건	공모(모집 또는 매출)에 의하여 발행
잔존권리 행사기간	상장신청일 현재 3월 이상 3년 이내
유동성공급계약 체결	거래소 회원 금융투자회사 중 1사 이상 지정

3) ELW 용어의 이해

① 기어링비율(gearing ratio) : 주식이격 변화에 따른 ELW의 가격 탄력성

$$\text{기어링비율} = \frac{\text{주식이격}}{\text{주식워런트 증권가격}} \times \text{전환비율}$$



② 레버리지

레버리지 = 주식워런트증권 가격변화율/기초자산 가격변화율 = 기어링 비율×델타(delta)

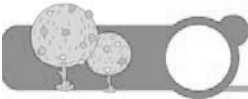
→ 기초자산 변화에 대한 워런트가격 변화에 따른 손익확대효과

③ 패리티(parity)

패리티(%) = (주식가격/행사가격)×100

④ 유동성공급자제도(LP : Liquidity Provider)

- ① 의의 : 워런트매수자가 매수 후 매도하기 위하여 이를 원활하게 해줄 의무가 부여된 시장조성 의무 이행자를 말함.
- ② 시장조성 의무 : 거래소의 주식워런트 상장규정에 의하면, 유통시장에 유동성 제공을 위해 발행자에게 시장조성 의무를 부여



옵션 투자전략



스프레드 거래 전략

스프레드거래와 Combination

부충 설명

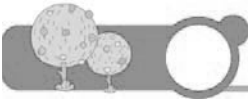
- 스프레드 거래는 콜옵션을 이용하여 매수와 매도를 하거나 또는 풋옵션을 이용하여 매수와 매도를 하는 거래
- Combination : 콜옵션과 풋옵션을 동시에 어느 한쪽은 매수하고 동시에 다른 옵션은 매도하는 거래

비율 스프레드(ratio vertical spread)

부충 설명

↳ 방향성매매 + 변동성매매

전략	포지션 구성
콜 비율 스프레드	낮은 행사가격 콜옵션 매수 + 높은 행사가격 콜옵션 x배 매도
풋 비율 스프레드	높은 행사가격 풋옵션 매수 + 낮은 행사가격 풋옵션 x배 매도



옵션 민감도 이해



● 베가(Δ)

▶ **의의**

기초자산의 가격변동성의 변화에 따른 옵션가격의 변화정도

$$\text{베가}(\Delta) = \text{옵션가격의 변화분} / \text{기초자산의 가격변동성의 변화분} = \frac{\Delta C}{\Delta \sigma} \quad (\text{단, } \sigma : \text{변동성})$$

▶ **속성**

- ① 콜옵션 및 풋옵션 베가 ≥ 0
→ 기초자산의 변동성이 증가하면 옵션가격은 상승하므로
- ② 베가는 ATM에서 최대값을 가짐.
- ③ 베가와 잔존기간 : 잔존기간이 길수록 베가는 증가
- ④ 베가와 변동성 : 변동성이 높을수록 베가는 증가

● 세타(Θ)

▶ **의의**

잔존기간의 단축됨에 따른 옵션가격의 변화 정도

$$\text{세타}(\Theta) = - \text{옵션가격의 변화분} / \text{시간의 변화분} = - \frac{\Delta C}{\Delta T}$$

☞ 옵션을 소모성자산이라 하는 이유 : 옵션을 시간이 경과할수록 시간가치 감소로 옵션 가치 감소

▶ **속성**

- ① 콜옵션, 풋옵션 모두 세타 ≤ 0
- ② 옵션 유형 구분 : ATM옵션인 경우가 세타가 최댓값을 가짐
→ 만기일에 접근할수록 ATM옵션의 시간가치는 ITM 또는 OTM 종목보다 급격히 감소하기 때문
- ③ 세타와 잔존기간 : 잔존기간이 짧을수록 세타는 커짐. 즉, 만기가 다가올수록 시간가치는 급격히 감소하게 되므로 세타는 커짐.



● 로(ρ)

▶ 의미

금리변화에 대한 옵션가격의 변화 정도

$$\rho(\rho) = \text{옵션가격의 변화분} / \text{금리의 변화분} = \frac{\Delta C}{\Delta r} \quad (\text{단, } r : \text{금리})$$

☞ 금리변화에 대한 옵션가격변화는 일반적으로 비탄력적으로 보임.

▶ 속성

- ① 로 값은 콜옵션은 (+), 풋옵션은 (-)
- ② 로 값은 옵션의 잔존기간에 비례
- ③ 로 값의 크기 : ITM옵션 > ATM옵션 > OTM옵션(기회비용이 큰 순서)

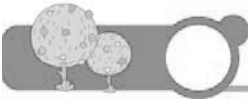
● 옵션포지션

▶ 옵션포지션과 시장상황

민감도지표	포지션	내 용
델타	+	델타 + 포지션은 기초자산가격이 상승할 경우 유리하게 됨
	-	델타 - 포지션은 기초자산가격이 하락할 경우 유리하게 됨
감마	+	기초자산가격이 빨리 변할 경우
	-	기초자산가격이 천천히 변할 경우
세타	+	잔존기간이 짧아질수록 유리한 상태가 되는 포지션
	-	잔존기간이 짧아질수록 불리한 상태가 되는 포지션
베가	+	기초자산가격의 변동성이 커지기를 희망하는 포지션
	-	기초자산가격의 변동성이 작아기를 희망하는 포지션
로	+	이자율이 상승할 경우
	-	이자율이 하락할 경우



제2장 금리선물·옵션



금리선물 소개



● 단기 금리선물

▶ 국내 금리선물

과거 CD금리선물과 통안증권금리선물이 상장되었으나 현재 상장 폐지됨.

▶ 해외 금리선물

1) 연방기금 금리선물의 계약명세

거래소	미국 CME Group
거래대상	연방기금금리(Fed Funds Rate)
거래단위	\$5,000,000
가격표시방법	100-결제월의 일평균 유효연방기금금리
호가단위	0.5bp(\$20.84)
계약월	24개 연속월
최종거래일	결제월의 최종영업일
결제방법	결제월의 일평균 유효연방기금금리(뉴욕연방은행 산출)에 의해 현금결제
거래시간(시카고시간)	공개호가 : 월~금 07:20 a.m.~02:00 p.m.(CT) GLOBEX(전산거래) : 일~금 06:00 p.m.~04:00 p.m. 최종거래일 : 02:00 p.m. 거래종료



● 채권선물(장기금리선물)

▶ 국내 채권선물

1) 3년국채선물(KTB : Korea Treasury Bond futures)

거래조건

구 분	세 부 사 항
거래대상	표면금리 5%, 6개월 이자지급방식의 3년 만기 국고채
	중간 생략
최종결제가격	<ul style="list-style-type: none"> 최종결제수익률(r)은 다음의 산식을 이용하여 계산 $\text{최종결제가격} = \sum_{i=1}^6 \frac{5/2}{(1+r/2)^i} + \frac{100}{(1+r/2)^6}$ 최종결제수익률은 최종거래일 10:00, 10:30, 11:00 수익률 중 중간 수익률과 11:30 수익률의 산술평균 시점별 수익률은 금융투자협회의 최종결제기준채권 수익률, 최종결제기준채권이 복수인 경우에는 최종결제기준채권별 수익률의 산술평균

2) 5년국채선물(5TB)

5년국채선물 상품명세

구 분	세 부 사 항
거래대상	표면금리 5%, 6개월 이자지급방식의 5년 만기 국고채
	중간 생략
최종결제가격	<ul style="list-style-type: none"> 최종결제채권수익률(r)은 다음의 산식을 이용하여 계산 $\text{최종결제가격} = \sum_{i=1}^{10} \frac{5/2}{(1+r/2)^i} + \frac{100}{(1+r/2)^{10}}$ 최종결제수익률은 최종거래일 10:00, 10:30, 11:00 수익률 중 중간 수익률과 11:30 수익률의 산술평균 시점별 수익률은 금융투자협회의 최종결제기준채권 수익률, 최종결제기준채권이 복수인 경우에는 최종결제기준채권별 수익률의 산술평균



3) 10년국채선물

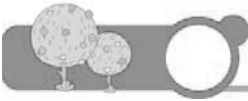
구 분	세부사항
거래대상	표면금리 5%, 6개월 단위 이자지급방식의 10년 만기 국고채
거래단위	액면 1억원
결제월	3, 6, 9, 12월
상장결제월	6개월 이내의 2개 결제월
가격의 표시	액면 100원당 원화(소수점 둘째 자리까지 표시)
최소가격변동폭	0.01
최소가격변동금액	10,000원(1억원×0.01×1/100)
거래시간	09:00~15:15(최종거래일 09:00~11:30)
최종거래일	결제월의 세 번째 화요일
최종결제일	최종거래일 익 영업일
결제방법	현금결제
가격제한폭	없음(단, 주문오류방지를 위한 호가한도가격은 있음.)
단일가격경쟁거래	개장 시(08:00~09:00) 및 거래종료 시(15:05~15:15, 최종거래일 11:20~11:30)

▶ 해외 장기 금리선물

1) T-Bond선물

- ① 의의 : T-Bond는 만기 10~30년의 미국 재무부 채권을 기초자산으로 하는 채권선물
- ② 장기금리 변동위험을 헤지하기 위한 수단
- ③ 거래조건

구 분	세 부 사 항
거래장소	CME
	이하 생략



금리선물을 이용한 투자전략



● 헤지거래

▶ 금리변동위험관리 모형

1) 듀레이션모형(duration model)

- ① 금리변화에 따른 채권과 선물 간의 가격민감도를 나타내는 듀레이션을 고려하여 헤지 비율을 구하는 방식
- ② 한계점 : 볼록성(convexity)을 반영하지는 못함.

$$\text{헤지 계약수} = \frac{S \times D_s}{F \times D_f}$$

S : 현물채권가격, F : 국채선물가격, D_s : 현물채권의 듀레이션, D_f : 국채선물의 듀레이션

2) 전환계수모형

미국에서 거래되고 있는 T-Bond선물의 경우 인수도가격(청구가격)을 결정할 때 전환계수를 사용하는 선물계약에 적용되는 모형

- ① 기본개념 : 전환계수를 민감도지수로 사용함으로써 가격변동 민감도 차이를 조정하는 것
- ② 현물 액면가 1원을 선물계약 액면가 1원으로 나눈 후 전환계수를 곱한 값이 헤지비율이 됨.

$$\text{헤지 계약수} = \frac{\text{현물 액면가}}{\text{선물 1계약금액}} \times \text{전환계수}$$

3) 회귀분석모형

- ① 회귀분석모형(regression model)은 현물과 선물의 변동성을 최소화시키는 값을 헤지비율로 이용
- ② 결국 회귀분석을 통해 계산된 회귀계수는 최소분산 헤지비율 → 베타(β)와 동일

$$\text{헤지 계약수} = \frac{\sigma_{s,f}}{\sigma_f^2}$$

$\sigma_{s,f}$: 현물과 선물의 공분산, σ_f^2 : 선물의 분산



● 국채선물을 이용한 수익률곡선 투자 : 스프레드 거래

▶ 결제월 간 스프레드 사례

수익률곡선 가파름(steeper) 전망	단기국채선물 매수 + 장기국채선물 매도
수익률곡선 평평함(flatten) 전망	단기국채선물 매도 + 장기국채선물 매수

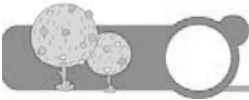
● 국채선물을 이용한 방향성 투자 : 투기거래

📌 참고 : 금리선물 비교표

구분	단기금리선물		장기금리선물			
	Eurodollar 선물	연방기금 금리선물	T - Bond 선물	3년국채 선물(KTB)	5년국채 선물(5TB)	10년국채 선물
기초자산	91일물 LIBOR금리	연방기금 금리	만기 30년 쿠폰 6%	만기 3년 쿠폰 5% (6개월 이표채)	만기 5년 쿠폰 5% (6개월 이표채)	만기 10년 표면금리 5% (6개월 이표채)
거래단위	\$1,000,000	\$5,000,000	\$100,000	1억원	1억원	1억원
가격표시	IMM Index	IMM Index	가격(32진법) (옵션의 경우 64진법)	백분율	백분율	백분율
호가 (tick)	차근월물 0.005%	0.5bp	0.5/32 (옵션의 경우 0.5/64)	0.01%	0.01%	0.01%
Tick Value (1틱의 가치)			\$15,625 (옵션의 경우 \$7,8125)	10,000원	10,000원	10,000원
결제방식	현금결제	현금결제	현물인수도	현금결제	현금결제	현금결제



제3장 통화선물·옵션



통화선물



통화선물 개괄

▶ 통화선물환과 통화선물의 비교

구분	통화 선물환(선도거래)	통화선물
거래장소	장외(over-the-counter)거래	장내거래로 지정된 거래소(exchange) 존재
거래조건	거래 상대방간에 협의하여 결정	표준화
거래방법	통신망을 이용하여 거래당사자들 간의 직접거래	다수의 거래자들 간에 공개입찰식으로 체결
신용위험	높은 편이나 상대방의에 의하여 사전에 담보나 증거금을 징수	청산소가 거래상대방의 입장에 서서 계약이행을 보증
만기결제	실수요자 위주로 거래되어 대부분 만기 시 실물인수도에 의해 결제됨.	만기 전 반대매매에 의해 포지션이 청산되는 경우가 일반적

통화선물 투자전략

▶ 투기거래

- ① 의의 : 향후 통화의 강세 또는 약세의 변화 방향을 예상하여 선물에서 매수 또는 매도 포지션을 취하여 이익을 얻고자 하는 거래
- ② 구분
 - ㉠ 해당 통화강세 예상 시 : 통화선물 매수포지션
 - ㉡ 해당 통화약세 예상 시 : 통화선물 매도포지션

▶ 차익거래

② 차익거래 구분

상태	차익거래여부	포지션	추가적 필요거래
시장 선물가격 < 이론 선물환율 ⇒ 통화 선물 저평가	매도차익거래	통화현물 매도 + 선물매수	달러차입 매각 + 원화 예치
시장 선물가격 > 이론 선물환율 ⇒ 통화 선물 고평가	매수차익거래	통화현물 매수 + 선물매도	원화차입 + 달러 매입 후 달러 예치



▶ 헤지거래

구분	헤지목적	포지션	비고
매입헤지 (long hedge)	통화가치 상승위험	통화선물(환) 매입포지션을 통한 위험해 지 거래	수입업자, 외화채무자 등에 의해 활용
매도헤지 (short hedge)	통화가치 하락위험	통화선물(환) 매도포지션을 통한 위험해 지 거래	수출업자나 외화채권을 받게 되는 투자자 등에 의해 활용

☞ 통화선물을 이용한 헤지 대신에 장외거래인 통화선물환을 이용한 헤지가 많이 이용되고 있음

제4장 상품선물 · 옵션



상품선물을 이용한 투자전략



● 투기거래

▶ 의의

현물거래를 보유하지 않고 단순히 상품선물을 이용하여 선물가격의 변동에 따른 시세차익만을 목적으로 하는 거래

▶ 시장 조작행위의 유형

- ① 코너(corner) : 현물시장에서 대량으로 현물포지션을 보유함과 동시에 선물시장에서도 매입포지션을 보유함으로써 인위적인 공급부족현상을 야기 시키는 거래
- ② 스퀴즈(squeeze) : 시장조작을 의도하는 사람이 특정 선물가격을 본원적인 내재가치로부터 벗어나도록 왜곡하기 위해 선물시장의 실물인수도 메커니즘을 이용하는 것

● 헤지거래(hedging)

▶ 개요

- ① 현물시장의 가격변동위험을 회피하기 위하여 선물시장에서 현물포지션의 반대포지션을 취함으로써 위험을 전가하는 것



② 헤지거래 구분

구분	위험 노출	포지션	효과(베이스스 변화)
매도헤지 (short hedge)	상품가격 하락위험	현물 매입(판매예정) + 선물 매도	순매도가격 변화 (Net Selling Price)
매수헤지 (long hedge)	상품가격 상승위험	현물 매도(구매예정) + 선물 매수	순매입가격 변화 (Net Buying Price)

▶ 베이스스

① 베이스스(basis) = 현물가격(S) - 선물가격(F)

☞ 금융선물에서는 베이스스 = 선물가격(F) - 현물가격(S)으로 표시하는 것과 달리 상품선물에서는 관행적으로 반대로 표시하고 있음.

② 베이스스 변화

구분	베이스스 변화	비고
<ul style="list-style-type: none"> • 베이스스 강화(양의 베이스스의 경우) • 축소(음의 베이스스의 경우) 	<ul style="list-style-type: none"> • 양의 베이스스의 경우 : 절대값이 원래보다 커지는 경우 • 음의 베이스스의 경우 : 절대값이 원래보다 작아지는 것 경우 	<p>가격 상승 시 현물가격 상승분 > 선물가격 상승분 인 경우 발생</p>
<ul style="list-style-type: none"> • 약화(양의 베이스스의 경우) • 확대(음의 베이스스의 경우) 	<ul style="list-style-type: none"> • 양의 베이스스의 경우 : 절대값이 원래보다 작아지는 경우 • 음의 베이스스의 경우 : 절대값이 원래보다 커지는 경우 	<p>가격 상승 시 현물가격 상승분 < 선물가격 상승분 인 경우 발생</p>

▶ 매도헤지

① 현재 상품보유자가 향후 상품 판매를 예정하는 경우 보유상품의 가격하락을 대비하고자 할 때 선물계약을 매도함으로써 현물 판매가격을 현재 수준의 가격으로 고정시키는 방법

② 재고헤지(inventory hedge), 저장헤지(storage hedge), 생산헤지(production hedge)

③ 향후 일정시점에 상품을 보유하게 될 것으로 예상할 때도 유용하게 이용

④ 순매도가격 계산방법

- 순매도가격 = $S_1 + [F_0 - F_1]$
- 순매도가격 = $F_0 + b_1$
- 순매도가격 = $S_0 + (b_1 - b_0) = S_0 + \Delta b$
- 순매도가격 = $S_0 + [(S_1 - S_0) + (F_0 - F_1)]$

S_0 : 헤지 시점의 현물가격 F_0 : 헤지 시점의 선물가격
 S_1 : 헤지 종료시점의 현물가격 F_1 : 헤지 종료시점의 선물가격
 b_0 : 헤지 시점의 베이스스 b_1 : 헤지 종료시점의 베이스스

⑤ 베이스스 강화 시 헤지는 유리



▶ 매입헤지

- ① 향후 상품을 구매하여야 하는 구매예정자가 해당 상품의 가격상승에 대비하여 상품선물 매입포지션을 취하는 헤지거래
- ② 선물계약을 매입함으로써 현물 구매가격을 현재 수준의 가격으로 고정하고자 하는 거래
- ③ 순매입가격 계산방법

- 순매입가격 = $S_1 - (F_1 - F_0)$
- 순매입가격 = $F_0 + b_1$
- 순매입가격 = $S_0 + (b_1 - b_0) = S_0 + \Delta b$
- 순매입가격 = $S_0 - [(S_0 - S_1) + (F_1 - F_0)]$

- ④ 베이스스 약화 시 헤지는 유리

▶ 선물을 이용한 헤지거래의 주요 고려사항

- ① 헤지의 이월
 - ㉠ 현물보유자가 선물을 이용하여 헤지를 한 경우 선물의 만기가 도래하면 만기가 도래한 선물을 청산하고 원월물 선물로 만기를 전환(switch)하는 것을 말함.
 - ㉡ 헤지 이월 시 고려사항

구 분	이월시기	손 익
매도헤지 경우	정상시장(원월물 > 근월물)에 이월을 해야 함.	<ul style="list-style-type: none"> • 매도헤지는 현물매수 + 선물매도 포지션이므로 선물만기를 이연하기 위하여 근월물선물매입 + 원월물선물매도 거래가 필요 • 정상시장에서 근월물 매입과 원월물 매도 간의 스프레드거래를 해야 스프레드만큼 이익 발생
매입헤지 경우	역조시장(원월물 < 근월물)에 이월을 해야 함.	<ul style="list-style-type: none"> • 매입헤지는 현물매도 + 선물매입 포지션이므로 선물만기를 이연하기 위하여 근월물선물매도 + 원월물선물매입 거래가 필요 • 역조시장에서 근월물 매도와 원월물 매입 스프레드를 통해 스프레드만큼 이익 발생

● 차익거래

▶ 정의

- ① 현물가격과 선물가격 간의 균형관계를 벗어날 경우 두 시장을 이용하여 차익거래(arbitrage) 기회가 발생
- ② 차익거래는 동일상품에 대한 현물가격과 선물가격 간의 차이를 이용하여 무위험이익을 얻고자 현물시장과 선물시장에서 동시에 이루어지는 거래



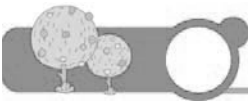
▶ 구분

1) 매수차익거래(cash and carry arbitrage)

- ① 현물가격 < 선물가격 상태, 즉 이론 선물가격 < 실제 선물가격이 보다 높게 형성될 때
→ 현물을 매입하여 선물계약의 만기까지 보유해 나감.
- ② 차익거래자는 차입한 자금으로 현물 매입 + 선물 매도하여 선물계약의 만기시점까지 현물을 저장한 후 선물계약의 만기시점에 보유한 현물을 인도함으로써 선물계약을 이행하고 저장비용을 지불하는 한편 차입한 원리금을 상환
- ③ 매수차익거래 이익 : 매수 선물가격 - (현물가격 + 저장비용)현가

2) 매도차익거래(reverse cash and carry arbitrage)

- ① 이론선물가격 > 실제선물가격 상태로 선물가격이 저평가 상태
- ② 포지션 : 현물 매도 + 선물 매수
- ③ 매도차익거래 이익 : (현물가격 + 저장비용)현가 - 매도 선물가격



상품옵션 개요



● 상품선물옵션을 이용한 헤지거래

▶ 상품가격 하락위험 헤지

1) 개요

- ① 현물 보유자(금 판매할 계획자) + 풋옵션을 매수하는 것
- ② 풋옵션을 매수하여 향후 선물매도포지션을 취할 수 있는 권리를 매수함으로써 옵션매입자는 최저매도가격(minimum selling price), 즉 하한가격(floor price)을 설정

▶ 상품가격 상승위험 헤지

1) 개요

상품가격 상승을 대비하여 헤지하고자 하는 자가 콜옵션을 매수하는 것
콜옵션 매수를 통해 향후 선물매수포지션을 취할 수 있는 권리를 매수함으로써 최고 매입 비용을 고정하는 효과



제2과목 파생상품 II

※개정된 부분이 많은 부분만 발췌, 편집하였습니다. 편집 및 번호체계는 본책과 다를 수 있습니다.

제1장 스왑



● 금리 스왑 관련 용어 이해

▶ 변동금리(floating index)

- ① 고정금리와 교환되는 변동금리
- ② U\$인 경우 3개월 이자지급주기인 경우 3개월 LIBOR 또는 6개월 이자지급주기인 경우 6개월 LIBOR를 사용
- ③ 원화이자율스왑에서는 3개월 이자지급주기인 경우로 3개월 CD금리를 사용

▶ 변동금리 이자일수 계산

- ① U\$ 이자율스왑의 경우 : MMB(Money Market Basis) 방식으로 Actual/360 Basis
- ② 원화이자율스왑의 경우 : Actual/365 Basis

▶ 스왑금리(swap rate)

금리스왑에서 변동금리와 교환되는 고정금리로 IRS금리 또는 스왑레이트라고 함.

☞ 장기채권시장 수익률은 사용

① 구분

㉠ Bid Rate = Pay Rate

스왑은행입장에서 변동금리(LIBOR)를 수취대가로 지급하는 고정금리를 말함.

㉡ Offer Rate = Receive Rate

스왑은행입장에서 변동금리(LIBOR)를 지불대가로 수취하는 고정금리를 말함.

② 스왑금리 호가 방식

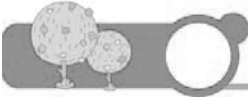
㉠ 스왑금리(swap rate) = 국채수익률 + 스왑스프레드



- ㉠ 스왑금리를 직접적으로 호가 : 5.2%~5.0%라고 호가했다면 스왑은행이 고정금리를 수취할 때는 5.2%(고객입장에서는 고정금리 지불), 스왑은행이 고정금리를 지불할 때는 5.0%(고객입장에서는 고정금리 수취)
 - ③ 고객이 스왑은행 결정
 - ㉠ 고객이 고정금리수취스왑을 하고자 하는 경우
Bid-rate에서 가장 높은 금리를 제시하는 스왑은행과 거래하는 것이 유리
 - ㉡ 고객이 고정금리지불을 하고자 하는 경우
Offer-rate에서 가장 낮은 금리를 제시하는 스왑은행과 거래하는 것이 유리
 - ④ 금리 지급 주기
 - ㉠ 변동금리 지급주기 : 6개월 LIBOR를 사용하는 경우 6개월마다, 3개월 LIBOR를 사용하는 경우 3개월 이자지급
 - ㉡ 고정금리 지급
 - Annual Basis : 1년에 한번 지급(표기 : p,a)
 - Semi-annual Basis : 반년마다 지급(표기 : s,a)
 - Quarterly Basis : 분기마다 지급(표기 : q,a)
- 비표준형스왑 : zero coupon swap은 고정금리 지급이 만기에 일시 지급

▶ 스왑계약 관련 날짜

Trade Date	스왑계약 체결일
Effective Date	<ul style="list-style-type: none"> • 스왑계약이 효력발생일로 이자기산일이 됨. • 표준형은 Spot Date이며 계약일 이후 2영업일부터(T+2영업일) 효력발생
Settlement Date (payment Date)	<p>스왑결제일로 이자지급일 또는 원금교환일이 됨.</p> <ul style="list-style-type: none"> ① Preceding day : 자금수수일이 휴일이면 이전 영업일로 앞당겨지는 방식 ② Following day : 자금수수일이 휴일이면 다음 영업일로 미루어지는 방식 ③ Modified following day : 자금수수일이 휴일이면 다음 영업일로 미루어지는 방식이지만 다음일이 월이나 년이 바뀌게 되는 경우는 앞당겨 수수하는 방식
Reset Date	변동금리 이자계산에 사용되는 변동금리가 결정되는 날



이자율스왑



● 거래 기본이해

▶ 스왑계약서의 작성

- ① BBAIRS(British Bankers Association Interest Rate Swap) : 런던 은행간시장에서 2년 미만 스왑 표준
- ② ISDA(International Swaps and Derivatives Association) : 영미법하에서 이루어지는 통화, 금리스왑의 표준양식 제공

▶ 스왑스프레드(Swap Spread)

- ① 스왑스프레드는 스왑금리 결정 시 국채수익률에 가산되는 금리(스프레드)를 말함.
→ 결국 스왑스프레드는 일종의 스왑은행의 위험에 대한 보상 대가로 이해
- ② 스왑스프레드 = 스왑금리 - 국채수익률

▶ 이자율스왑 사례

1) 시장금리 변화에 따른 이자율스왑과 FRA(금리선도계약) 손익 변화

구 분	스왑		금리선도계약(FRA)	
	고정금리 지급 스왑포지션(long swap)	고정금리 수취 스왑포지션(short swap)	매입포지션	매도포지션
이자율 상승	이익	손실	이익	손실
이자율 하락	손실	이익	손실	이익
비교	고정금리부 채권발행과 동일	고정금리부 채권투자와 동일	고정금리부 채권발행과 동일	고정금리부 채권투자와 동일

● 이자율 스왑 거래 목적

▶ 자금조달 방법 전환

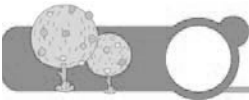
- ① 고정금리부채권 발행
고정금리 부담을 원하는 기업이 자금차입 시 고정금리부채권 발행을 하거나 대안으로 변동금리부 채권발행을 한 후 금리스왑을 하면 동일 효과를 얻음.
고정금리부 채권발행 = 변동금리부채권 발행 + 고정금리 지불스왑



② 변동금리부채권 발행

변동금리 부담을 원하는 기업이 자금차입 시 변동금리부채권 발행을 하거나 대안으로 고정금리부 채권발행을 한 후 금리스왑을 하면 동일 효과를 얻음.

변동금리부 채권발행 = 고정금리부채권 발행 + 고정금리 수취스왑



국내 이자율스왑 현황



● 이자율연계 구조화채권과 스왑시장

▶ 수익상환채권(Callable Note)

- ① 채권 발행자가 만기 이전에 조기상환 할 수 있는 옵션이 첨부된 채권
- ② 시장금리가 하락하는 경우 채권발행자는 조기행사를 통해 원금상환이 가능한 구조화채권

▶ CD Range Accrual Note

- ① 변동금리 Index가 특정구간(range) 범위 내에 머무를 경우에만 머무른 일수를 고려하여 이자지급이 결정되는 채권
- ② 수익의 결정이 절대금리수준이 아니라 금리가 일정범위에 있었던 정도에 의해 금리가 결정

제2장 기타 파생상품



장외파생상품의 위험관리



● 파생상품

▶ 장내파생상품

지정된 장소인 거래소를 통해 매매되는 상품으로 표준화 된 상품 → 선물·옵션
 ⇒ 거래조건이 거래소에 의해 표준화되어 유동성이 높고, 거래소가 거래이행을 보증하는



장치를 마련하고 있어 신용위험이 매우 낮음.

▶ **장외파생상품**

거래당사자 간에 협의하여 계약하는 금융계약 → 장외옵션, 스왑, 선도계약 (통화선물환, 금리선도계약)

⇒ 비표준화된 상품 특성상 유동성 측면에서 불리하지만, 장소의 제약이 없고 거래 조건 결정이 당사자 간의 협의로 결정되므로 다양한 특징이 있음.

📊 **장내파생상품과 장외파생상품의 비교**

구분	장내파생상품	장외파생상품
종류	선물, 옵션	선도(선물환, FRA), 옵션, 스왑(통화스왑, 이자율스왑 등)
거래방식	경쟁매매방식	상대매매
거래조건	거래소 규정으로 표준화	거래당사자 간에 협의하여 결정
가격의 투명성	거래소에서 매매가격으로 투명하게 결정	가격형성이 불투명
거래시간과 규정	거래소가 정한 규정에 따름	24시간 거래 가능
포지션 청산	반대거래를 통한 청산거래 용이	포지션을 청산할 수 있으나, 시간과 비용이 많이 들게 됨.
결제이행 보증	거래소에 의해 보증	거래당사자 간의 신용도에 의존함.
정산 및 가치평가	가격변동에 따른 손익정산을 매일 수행 증거금 및 일일정산제도 도입	기간 내 정기적인 가치평가로 별도 신용계약서(CSA)에 의존

● **위험해지 수단**

- ① 장외파생상품은 장내파생상품보다 법적 규제나 제한이 적다.
- ② 장외파생상품은 신용위험이 크고 비표준화되었기 때문에 유동성이 상대적으로 떨어진다.
- ③ 장외상품의 위험해지를 위해서는 매일매일 거래가 가능한 장내파생상품으로 반대포지션을 형성하는 것이 기본
- ④ 현재 장외파생상품 중에서 금리스왑이 가장 거래비중이 많다.

● **장외파생상품 경제적 기능**

- ① 위험해지 수단으로 활용
- ② 고수익을 추구하는 투자수단으로 활용
- ③ 자금조달수단
- ④ 고객니즈(Needs)를 맞는 맞춤형 금융상품 제공 가능



신용파생상품과 ELS



신용파생상품 개요

▶ 개요

- ① 신용위험을 회피하고자 만들어진 것이 신용파생상품
- ② 신용위험이 내재된 부채에서 신용위험만을 분리하여 거래당사자 간에 이전하는 금융계약으로 신용위험관리수단으로 활용
- ③ 초기에는 신용파생상품이 헤지목적으로 활용됐으나 컴퓨터의 발달로 다양한 고수익형 상품을 만들어 내어 고객의 다양한 요구를 만족하는 금융상품으로 발전

▶ 특징

- ① 레버리지 효과 가능
- ② 신용파생상품의 경우 보장매입(protection buy)을 통해 신용위험에 대한 매도포지션을 쉽게 취할 수 있음.

Credit Derivatives의 종류와 구조

▶ Credit Default Swap(CDS)

	생략
신용사건 구성	파산, 지급불이행, 채무재조정, 채무불이행 등

▶ 신용스프레드 옵션

의의	일반 옵션과 유사한 형태로 옵션매수자는 옵션매입자에게 프리미엄을 지불하고 일정가격으로 준거자산을 매수할 수 있는 권리 또는 매도할 수 있는 권리를 부여하는 계약
특징	<ul style="list-style-type: none"> • 다른 신용파생상품 : 신용사건의 발생 여부에 따라 현금흐름이 결정 • 신용스프레드 옵션 : 연속적으로 발생하는 준거자산의 신용변화에 따라 미래 수익을 사전에 확정 가능

▶ 합성 CLO(Synthetic Collateralized Loan Obligation)

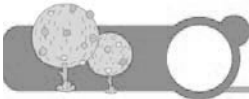
CLO의 경우 자산이전이 이루어지나 자산 이전에 대하여 차주동의 및 법적문제가 발생할 조사가 있으므로 이를 극복하기 위한 것이 합성 담보부대출채권(합성CDO)으로 자산 이전 없이 신용위험만을 신용디폴트스왑(CDS)을 통해 특수목적회사(SPV)에 이전하여 신용위험 전가 가능



제3과목 리스크 관리 및 직무윤리

※ 개정된 부분이 많은 부분만 발췌, 재편집하였습니다. 편집과 번호체계가 본책과 다를 수 있습니다.

제1장 리스크관리



리스크관리 개요



● 리스크의 정의 및 종류 : 금리리스크와 유동성리스크 신규 추가 및 확대

▶ 금리리스크(interest rate risk)

금리변동에 따라 순이자소득(net interest income) 또는 순자산가치(NPV)가 감소하는 리스크. repricing gap 또는 duration gap으로 측정한다.

▶ 유동성리스크(liquidity risk)

현금화가 불가능하거나 포지션을 마감함에 있어 발생하는 비용에 대한 위험. 시장유동성 리스크(market liquidity risk)와 자금조달유동성리스크(funding liquidity risk)로 구분.

● 내부통제(internal control for risk management)(신규 추가)

▶ 의의

효과적인 리스크관리를 위해서는 내부통제제도가 잘 갖춰져 있어야 하며, 내부통제와 리스크관리는 서로 보완하는 개념. 내부통제는 이사회, 리스크관리위원회, 감사위원회, 준법감시인 등에 의해 운영되어야 한다.

▶ 리스크관리와 관련한 내부통제기구

이사회(BOD)	위험관리전략을 최종적으로 승인 • 리스크관리에 대한 중장기 계획 수립 및 이행정도 점검 • 회사가 감내할 수 있는 리스크한도의 적정성 점검 및 승인 • 전사적 리스크측정 방법의 적정성 점검 및 승인 • RMC의 리스크관리정책 승인
리스크관리위원회(RMC)	위험관리위원회는 이사회로부터 위임받은 업무를 수행 • 리스크에 대한 종합정책 수립과 관리 책임 • 리스크관리 정책을 이사회에 제출/승인 획득 • 종합 리스크관리 원칙 수립 • 회사 전체의 리스크한도 설정 및 이사회 승인 획득

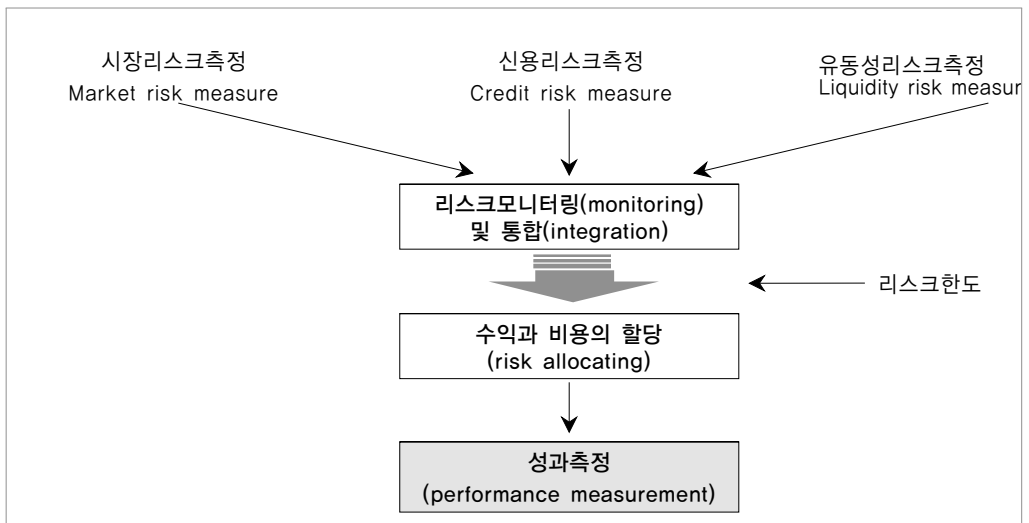


리스크 관리부서 (RM)	리스크한도 준수 여부 및 지속적으로 감시하고 이에 대한 포괄적 내용을 상부에 보고 • RMC의 정책결정에 필요한 자료와 의견 제시 • 각 부서별 계량리스크 측정방법 승인 • 리스크 한도 소진 여부 모니터링 • 리스크의 노출도 및 집중도를 감시 • 리스크 보고서 작성 및 개발 • 비정상 상황의 영향을 평가하기 위한 시나리오 작성 • 시스템의 리스크척도(volatility) 예측능력 평가
------------------------------	---

▶ 관련 부서의 구분

- ① Front Office : Trading부서. 한도 범위 내에서의 거래를 실행.
- ② Middle Office : 리스크관리부서
- ③ Back Office : 자금결제(settlement), 회계처리, 사후관리

📌 리스크관리의 과정(risk management process)



● 증권회사 업무와 관련 리스크(신규 추가)

증권회사의 주요 업무와 해당 리스크는 아래와 같이 정리

주요 업무		관련 리스크
자기매매		자기 포지션에 대한 시장리스크와 신용리스크에 노출
수익증권	판매	만일 환매가 집중되면 유동성리스크 노출, 이에 따른 평판리스크, 법률리스크 노출
	매입	수익증권의 구성자산이 변함에 따라 시장리스크와 신용리스크에 노출
투자은행		인수업무 중간사인 경우에 미처리 부분에 대한 인수문제, 시장조성자인 경우 시장리스크와 신용리스크에 노출



부 록 설명

설문조사 결과 - 증권회사 리스크관리의 문제점 (한국증권연구원)

- 증권회사의 경영자는 리스크관리의 중요성을 대체적으로 인식하고 있으나 측정된 리스크의 활용 수준은 저조
- 증권회사의 규모에 따라 리스크 측정 시스템 구축의 차이가 크게 나며, 일부 위험측정은 상당히 미흡
- 리스크관리조직은 대체적으로 갖추어져 있으나 소형 증권회사의 경우에는 리스크관리부서를 보유하는 비중이 절반 정도에 불과
- 리스크관리 전문인력이 부족
- 리스크관리시스템 구축이 전반적으로 미흡

리스크관리 실패로부터 얻은 교훈

1. 위험한도를 명확히 정하고 이를 엄격히 준수하자.
2. 시장을 꿰뚫을 수 있다고 자신하지 말자.
3. VaR와 위기분석을 시행하자.
4. front, middle, back office를 독립적으로 운영하자.
5. 평가모형을 맹목적으로 신뢰하지 말자.
6. 전사적 위험관리시스템을 구축하자.



시장리스크



시장리스크 관리의 접근 방법(신규 추가)

▶ 리스크 개별관리법(risk decomposition approach)

개별 리스크를 개별적으로 관리하는 방법으로 주로 front office에서 주로 사용하는 방법.

1) 리스크측정 수단

- ① 주식 : β
- ② 채권 : 듀레이션, 볼록성
- ③ 옵션 : 델타, 감마, 베가, 세타, 로 (참고: option value = f(S, X, V, T, r))

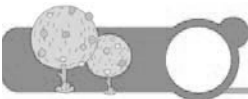


2) 리스크측정 수단의 문제점

- ① 리스크합산 및 합산총리스크에 대한 관리 불가능
- ② 표준편차(변동성)는 상향이익과 하향손실을 함께 표현하고 있음.

▶ 리스크 통합관리법(risk aggregation approach)

리스크를 통합하여 관리하는 방법으로 middle office인 리스크관리부서에서 주로 사용하는 방법. 주로 VaR에 의해 리스크를 측정, VaR는 정상적인 시장 여건하에서 리스크를 측정하므로 극단적인 상황(worst case)에서의 잠재적 손실을 반영하는 위기분석(stress testing, 시나리오 분석)을 실시



금리리스크 (신규 추가)



● 금리리스크

금리변동에 따른 현금흐름의 불확실성의 증가로 순이익소득(net interest income) 또는 순자산가치(NPV)가 감소할 위험. 금리리스크는 시장리스크에 포함되어 분석되기도 하는데 이 때에는 시장리스크는 trading계정의 시장가치 하락으로 인한 손실위험을, 금리리스크는 available-for-sale계정의 포지션에서 발생하는 금리변동에 따른 손실위험을 의미.

● ALM 중심의 금리리스크 관리

▶ ALM 정의

금리환경에 대한 여러 시나리오를 고려하여 수익성과 위험의 최적화(risk-return optimization)를 이루도록 금융기관의 B/S를 통합적으로 관리하는 경영 기법

▶ ALM 목표

1. 금리변화에 따른 순이자소득 (net interest income), 순자산가치(NPV)의 안정적 확보
2. 자산과 부채의 특성별 구조조정을 통한 위험의 최소화 및 자기자본이익률을 극대화
3. 자금의 조달 운용에 관련된 유동성변동요인을 조기에 예측 안정정적인 수익기반 확보



▶ 재가격갭 또는 금리감응갭(repricing gap) 분석

1. 정의 : 미래의 일정기간(재설정기간) 이내에 이자율이 변할 것으로 예상되는 자산과 부채의 장부가격 기준의 차이를 말함. 즉, repricing gap은 금리변화에 따른 순이자소득의 민감도 지표임.

$$GAP = RSA - RSL \text{ (즉, GAP=금리민감자산 - 금리민감부채)}$$

2. 측정대상 : 이자수익과 이자비용을 발생시키는 금리부 자산 및 부채

- ① 금리민감자산(RSA) : 재설정기간 이내에 이자율이 조정되는 자산으로 채권, 대출, 모기지대출 등
- ② 금리민감부채(RSL) : 재설정기간 이내에 이자율이 조정되는 부채로 정기예금, CD, CP 등

3. 이자율이 상승 시 $RSA > RSL$ (즉, $GAP > 0$)이면 순이자소득이 증가하게 된다. 순이자소득의 변화는 $\Delta NII = (RSA - RSL) * \Delta r$ 또는 $\Delta NII = (RSA * \Delta r_{RSA} - RSL * \Delta r_{RSL})$

4. 이자율이 상승 시 $RSA < RSL$ (즉, $GAP < 0$)이면 순이자소득이 감소하게 된다.

5. repricing gap의 단점

- ① 장부가치 기준으로 계산되므로 시장가치를 무시한다.
- ② 이자율의 변화는 부외항목(off B/S items)에도 영향을 미치는데 repricing gap은 부외항목의 현금흐름을 포함하지 않는다.
- ③ 재설정기간 내에서 자산과 부채의 만기분포 차이를 무시한다. 예를 들면 1년을 기준으로 repricing gap분석을 하는 경우 자산이 1개월 후에 이자율이 재설정되고 부채는 10개월 후에 이자율이 재설정되더라도 이런 차이점을 고려하지 못한다.
- ④ repricing gap은 이자율의 변동이 순이자소득에 미치는 영향을 분석하므로 이자율의 변화가 자산과 부채의 시장가치에 미치는 영향을 무시한다.

▶ 듀레이션갭(duration gap) 분석

1. 정의 : B/S자산, 부채 부외거래항목의 현금흐름에 근거한 자산과 부채 듀레이션의 차이, 경제가치적 관점의 금리리스크에 대한 민감도 지표로 사용됨. 듀레이션갭 분석은 시장가치를 고려함과 동시에 자산과 부채의 실질만기 차이를 고려하는 방법임.

$$\Delta E = -[D_A - D_L * (\frac{L}{A})] * A * \Delta r = -[D_A * A * \Delta r - D_L * L * \Delta r] = -[DD_A - DD_L]$$

$$[D_A - D_L * (\frac{L}{A})] ; \text{leveraged-adjusted duration gap}$$

2. 면역전략(immunization strategy)

$$DD_A = DD_L$$



▶ repricing gap과 duration gap 정리

구분	금리리스크 측정분석 지표	금리시뮬레이션 분석 지표	금리변동 민감도분석 지표
이익적 관점	최대손익변동예상액(EaR)	Δ NII	금리감응갭(repricing gap)
	순이자이익(NII) 시뮬레이션		
경제적 가치 관점	최대손실예상액(VaR)	Δ NPV	듀레이션갭(duration gap)
	순자산가치(NPV) 시뮬레이션		



신용리스크



● 신용리스크(신규 추가된 부분만)

▶ 개념

신용리스크(credit risk)는 계약상대방의 신용도 하락 내지 파산으로 발생하는 리스크
신용리스크는 시장리스크와도 밀접하게 연관되어 있음.

구분	시장리스크	신용리스크
리스크원천	시장리스크	채무불이행리스크(defaultrisk) 신용등급하락리스크(downgraderisk) 회수율리스크 시장리스크
목표기간	짧다(1일 또는 몇일)	길다(보통 1년)
리스크한도 적용대상	거래조직 계층(level)	거래상대방
수익률 분포	정규분포(옵션제외)	정규분포 아님
법률리스크 정도	없음	크다

▶ 신용리스크 주요 변수

- ① PD(Probability of Default : 채무불이행확률)
- ② EAD(Exposure at Default : 리스크노출금액)
- ③ LGD(Loss Given Default : 부도 시 손실률)=1-회수율(recovery rate)



▶ 기대손실(EL)과 기대외손실(UL) 계산

① $EL = PD * EAD * LGD$

② $UL = \alpha * \sqrt{PD * (1 - PD)} * EAD * LGD$ [α : 신뢰수준에 상응하는 값(95%:1.65, 99%: 2.33)]

▶ PD추정방법 : 보험통계적 방법과 채권가격을 이용한 방법

1) 보험통계적 방법

① 한계채무불이행률(marginal default rate): 전 기간 말까지 default하지 않은 기업이 이번 기간에 default할 확률을 의미

$$\text{한계채무불이행률 } dt = \frac{t\text{년에 default한 기업의 수}}{t\text{연도초 기준으로 default하지 않은 기업의 수}}$$

[예제] 1000개의 기업 중에서 1차연도에 50개 기업이 부도, 2차연도에 50개 기업이 부도, 3차연도에 100개 기업이 부도난다고 한다면 연도별 한계채무불이행률은 각각 얼마가 되는가?

• $d_1 = \frac{50}{1000} = 5\%$, $d_2 = \frac{50}{950} = 5.26\%$, $d_3 = \frac{100}{900} = 11.11\%$

• 누적채무불이행률을 계산하면 $C_1 = \frac{50}{1000} = 5\%$, $C_2 = \frac{100}{1000} = 10\%$, $C_3 = \frac{200}{1000} = 20\%$

2) 채권가격을 이용한 방법

① 채무불이행확률 $= II = \frac{1}{LGD} * (1 - \frac{(1+r_f)}{(1+y)})$ (분자 : 무위험이자율, 분모 : 채권의 ytm)

▶ 알트만의 Z-score bankruptcy model : 알트만이 개발한 부도예측모형

① Z-score 모형은 다변량 판별분석을 이용하여 개발됨. 이 방법은 그룹 간의 분산을 최대화하면서 동시에 그룹 내의 분산을 최소화하는 기법.

② Z-score 모형식 : $Z = 1.2 * X_1 + 1.4 * X_2 + 3.3 * X_3 + 0.6 * X_4 + 0.999 * X_5$

$X_1 = \frac{\text{순운전자본(working capital)}}{\text{총자산(total assets)}}$, $X_2 = \frac{\text{이익잉여금(retained earnings)}}{\text{총자산(total assets)}}$, $X_3 = \frac{\text{영업이익(EBIT)}}{\text{총자산(total assets)}}$

$X_4 = \frac{\text{자기자본의 시장가치(MV of equity)}}{\text{총부채(total liabilities)}}$, $X_5 = \frac{\text{매출액(sales)}}{\text{총자산(total assets)}}$

③ Zones of Discrimination:

$Z > 2.99$ 이면 “Safe” Zones (부도가능성 낮음, 건전한 기업)

$Z < 1.80$ 이면 “Distress” Zones (부도가능성 높음, 부실한 기업)

$1.8 < Z < 2.99$ 이면 “Grey” Zones (판단 유보)



▶ 신용집중리스크(concentration risk)

집중도를 측정하는 지표로 집중비율(CR_h)와 허핀달지수(HI)를 사용.

1) 집중비율(concentration ratio : CR_h)

① 상위 h개 차주에의 노출금액이 전체에서 차지하는 비율.

$$CR_h = \sum_{i=1}^h w_i = \text{상위 } h \text{개 차주의 개별점유비율의 합}$$

② 완전히 분산된 포트폴리오의 경우 집중비율은 0에 가깝게 나온다.

2) 허핀달지수(HI)

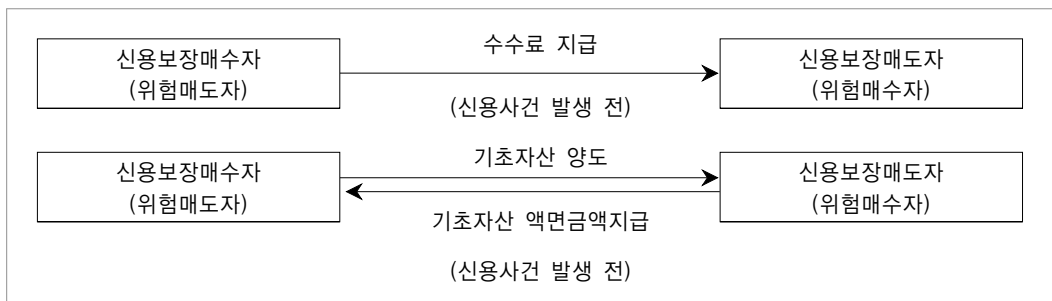
① 개별 차주의 점유비율의 제곱의 합으로 계산. $HI = \sum_{i=1}^n w_i^2$

② 잘 분산된 포트폴리오의 경우 허핀달지수는 0에 가깝게 나온다. 완전히 집중된 경우 허핀달지수는 1로 산출된다.

● Credit Default Swap(CDS) (신규 추가)

1) Credit Default Swaps는 일정기간 동안 신용보장매수자(Protection Buyer)가 신용보장매도자(Protection Seller)에게 고정수수료를 지급하고, 그 대가로 정한 기간 내에 기초자산에서 채무불이행 등 신용사건(Credit Event)이 발생할 경우 신용보장매도자(Protection Seller)로부터 기초자산의 액면금액에 해당하는 금액을 받는 대신 기초자산을 양도하기로 약정한 스왑형태의 계약

📊 Credit Default Swaps의 구조



- ① 기초자산 보유자는 Credit Default Swaps을 체결하여 일정기간동안 신용보장매도자(Protection Seller)에게 고정수수료를 지급함으로써 기초자산 채무자의 신용리스크를 신용보장매도자에 대한 신용리스크로 대체하는 효과를 얻게 됨
- ② 신용보장매도자(Protection Seller)는 신용리스크를 부담하는 대신 자금의 부담 없이 수수료수입을 얻게 됨



- ③ 신용사건 발생 후 약정금액과 기초자산의 현물을 교환(physical delivery:실물인수도)하거나 시장가치 하락에 해당하는 금액을 정산(cash settlement : 현금차액결제)
- 2) Credit Default Swaps는 신용파생상품 중 가장 기본적인 상품으로 그 경제적 효과는 지급보증과 거의 같다고 할 수 있음. 지급보증계약에 따라 대출채권 등 기초자산에 부도가 발생할 경우 보증인이 채권자에게 부채를 대위변제하고 대출채권에 대한 구상권을 취득하는 것과 비슷
- 3) 신용사건(credit event)은 신용파생상품 거래에서 지급요건으로 지급보증의 보증채무이행 요건에 해당하는 내용임. 일반적으로 적용되는 국제파생상품협회(The International Swaps and Derivatives Association : ISDA)의 정의에 따르면 신용사건의 종류는 다음과 같음
 - ① Bankruptcy(부도)
 - ② Failure to payment(지급불능)
 - ③ Obligation acceleration(기한이익상실 또는 조기상환의무)
 - ④ Repudiation/Moratorium(지급거절/지급유예 선언)
 - ⑤ Restructuring(채무재조정)



제2장 영업실무 및 직무윤리

※본책의 해당 페이지에서 변경 및 추가된 부분만을 정리하였습니다.

제1부 영업실무

페이지	변경 내용 및 추가 내용										
	(2) 적합성(suitability)의 원칙										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>구 분</th> <th>내 용</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>의의</td> <td>투자권유 시 투자대상이 투자자의 투자목적이나 재산상태 그리고 투자위험에 대한 태도 등에 비추어 당해 투자자에게 적합하다고 볼 수 있는 합리적인 근거를 가지고 하여야 한다는 원칙</td> </tr> <tr> <td>권유금지</td> <td>투자자 목적 등에 비추어 일반투자자에게 적합하지 않다고 인정될 경우 투자권유가 금지됨.</td> </tr> <tr> <td>적합성 확인의무 부과</td> <td>일반투자자로부터 서명(전자서명 포함), 기명날인, 녹취 등 확인(유지, 관리, 제공)</td> </tr> <tr> <td>표준투자권유준칙</td> <td>금융투자협회에서 제정 → 금융투자회사는 차등화된 투자권유준칙 제정의무</td> </tr> </tbody> </table>	구 분	내 용	의의	투자권유 시 투자대상이 투자자의 투자목적이나 재산상태 그리고 투자위험에 대한 태도 등에 비추어 당해 투자자에게 적합하다고 볼 수 있는 합리적인 근거를 가지고 하여야 한다는 원칙	권유금지	투자자 목적 등에 비추어 일반투자자에게 적합하지 않다고 인정될 경우 투자권유가 금지됨.	적합성 확인의무 부과	일반투자자로부터 서명(전자서명 포함), 기명날인, 녹취 등 확인(유지, 관리, 제공)	표준투자권유준칙	금융투자협회에서 제정 → 금융투자회사는 차등화된 투자권유준칙 제정의무
	구 분	내 용									
	의의	투자권유 시 투자대상이 투자자의 투자목적이나 재산상태 그리고 투자위험에 대한 태도 등에 비추어 당해 투자자에게 적합하다고 볼 수 있는 합리적인 근거를 가지고 하여야 한다는 원칙									
	권유금지	투자자 목적 등에 비추어 일반투자자에게 적합하지 않다고 인정될 경우 투자권유가 금지됨.									
적합성 확인의무 부과	일반투자자로부터 서명(전자서명 포함), 기명날인, 녹취 등 확인(유지, 관리, 제공)										
표준투자권유준칙	금융투자협회에서 제정 → 금융투자회사는 차등화된 투자권유준칙 제정의무										
346	<p>일반투자자를 대상으로 투자권유를 하는 경우에는 다음의 내용을 일반투자자가 이해할 수 있도록 설명하여야 함.</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 금융투자상품의 내용 ② 투자에 따르는 위험 ③ 금융투자상품의 투자성에 대한 구조와 성격 ④ 투자자가 직·간접적으로 부담하는 수수료 ⑤ 조기상환조건이 있는 경우 그에 관한 사항 ⑥ 계약의 해제, 해지에 관한 사항 										
	<p>(3) 부당권유 금지</p> <p>~~~</p> <ul style="list-style-type: none"> ④ 파생상품에 대한 투자권유대행인에 의한 투자권유는 금지된다. ⑤ 투자권유 없이 파생상품을 거래하는 일반투자자의 경우에도 적정성원칙에 의한 판별을 하여야 한다. ⑥ 투자의 일임은 별도의 투자일임계약에 의하지 않을 경우 불가능하다. 										



페이지	변경 내용 및 추가 내용
351	<p>2) 주문(호가) 접수시간</p> <p>① 호가는 호가접수시간에 하여야 함.</p> <p>② 호가접수시간은 거래시간의 개시 전 60분부터 거래시간의 종료 전까지로 함. 시초가 거래중단 후 재개 시의 최초가격 및 종가는 특정시간 동안 체결 없이 호가만 접수한 후 호가접수시간 종료 후 가장 많은 호가수량이 체결될 수 있는 하나의 가격(합치가격)으로 거래를 체결하며, 단일가거래(단일가격에 의한 경쟁거래)를 위한 호가접수시간은 시초가의 경우 1시간, 거래중단 후 재개 시의 최초가 10분, 종가의 경우는 10분 단일가거래를 위한 호가접수시간 이외에는 호가접수 후 즉시 거래를 체결하는 복수가격에 의한 개별경쟁거래(접속거래)로 함.</p> <p>③ 호가접수 시작시간은 최종거래일에 관계없이 모두 8시(돈육선물만 9:15)이나 종료시간은 평상시 15:15, 최종거래일은 최종결제방법에 따라 상품별로 차이가 있음.</p> <p>㉠ 현금결제방법에 의해 최종 결제되는 상품 : 종가 단일가호가 접수시간 없이 접속거래로 거래가 종료(주식상품 14:50, 금리상품 11:30, 돈육선물·미니금선물 15:15).</p> <p>㉡ 인수도결제방법에 의해 최종 결제되는 상품(통화상품, 금선물)은 장 종료 전 10분간(11:20 ~ 11:30) 단일가거래로 거래를 종료</p> <p>㉢ 코스피200선물의 글로벌 거래시간은 오후 18:00부터 다음날 오전 5:00까지 (평일, 최종일 거래시간 동일)</p>
354	<p>3) 미결제 약정수량 제한</p> <p>투기목적의 거래에 대해서는 미결제약정의 보유한도를 설정할 수 있음. 현재 코스피200선물, 스타지수선물, 주식선물, 10년국채선물, 금선물, 미니금선물, 돈육선물에 대해서는 계좌별 미결제약정 보유한도가 설정되어 있음.</p>
359	<p style="text-align: right;">부충 설명 </p> <p>예탁 가능한 대응증권 및 외화</p> <ul style="list-style-type: none"> • 유가증권시장, 코스닥시장에 상장되어 있는 주권, 상장 외국DR(사정비율 60~80%) • 국채, 지방채, 특수채(사정비율 95%) • 전환사채등 주식관련 사채권, ELS, MBS(사정비율 80%) • 주식관련 사채권을 제외한 일반적인 사채권(사정비율 85%) • 상장지수펀드(ETF)(사정비율 70~95%) 후순위채권은 사정비율의 90%만 인정 <p>※ 관리종목, 정리매매종목, 투자위험종목, 매매거래정지종목 제외</p> <p>※ 예탁 가능한 외화 : 미달러화, 일본 엔화, 유로화, 파운드화, 홍콩달러화, 호주달러화, 싱가포르 달러화, 스위스 프랑화, 캐나다 달러화 등 9개 → 기준시세에 사정비율(95%)</p>



페이지	변경 내용 및 추가 내용						
362	<div style="text-align: right; margin-bottom: 10px;">부충 설명 </div> <p>대용증권 사정비율</p> <ul style="list-style-type: none"> • 거래소 업무규정 시행세칙에 따라 정해진다. • 사정비율 <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 20%;">구 분</th> <th>내 용</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>사정비율 차등화</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • 일평균거래대금 상위50%(유가), 20%(코스닥) 이내 + 시장대표지수 (KOSPI 200, Premier 100) 구성종목 : 80% • 일평균거래대금 하위 5% 이내 종목 : 60% • 그 이외 종목 : 70% </td> </tr> <tr> <td>사정비율 산출주기</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • 매 분기말 산출하여 다음 분기 동안 적용 </td> </tr> </tbody> </table>	구 분	내 용	사정비율 차등화	<ul style="list-style-type: none"> • 일평균거래대금 상위50%(유가), 20%(코스닥) 이내 + 시장대표지수 (KOSPI 200, Premier 100) 구성종목 : 80% • 일평균거래대금 하위 5% 이내 종목 : 60% • 그 이외 종목 : 70% 	사정비율 산출주기	<ul style="list-style-type: none"> • 매 분기말 산출하여 다음 분기 동안 적용
구 분	내 용						
사정비율 차등화	<ul style="list-style-type: none"> • 일평균거래대금 상위50%(유가), 20%(코스닥) 이내 + 시장대표지수 (KOSPI 200, Premier 100) 구성종목 : 80% • 일평균거래대금 하위 5% 이내 종목 : 60% • 그 이외 종목 : 70% 						
사정비율 산출주기	<ul style="list-style-type: none"> • 매 분기말 산출하여 다음 분기 동안 적용 						



※ 직무윤리는 개정된 사항이 많아 최신개정판의 전면을 수록하였습니다.

제2부 직무윤리



I

직무윤리 일반



1 직무윤리

(1) 윤리경쟁력의 시대

- ① 윤리는 결과적으로는 경제적으로도 이득이 됨.
- ② 비윤리적인 행동은 더 큰 사회적 비용을 가져오며, 이를 규제하기 위한 타율적 규제가 증가함.
- ③ 직무윤리는 대리인문제를 사전에 예방하는 유용한 수단
- ④ 직무윤리는 법규와는 달리 자발성, 자율성이라는 장점을 가짐.

(2) 직업윤리의 사상적 배경

- ① 루터 : 세상의 직업을 소명으로 봄.
- ② 칼뱅 : 근검, 정직, 절제를 통하여 부를 얻는 행위는 신앙인의 정당하고 신성한 의무. 자본주의 발전의 정신적 원동력
- ③ 베버 : 자본주의는 탐욕의 산물이 아니라 합리적으로 자본을 축적하고 사업을 경영함으로써 생긴 이윤추적의 결과

(3) 직무윤리의 적용대상

직무윤리강령(총칙) 및 직무윤리기준(각칙)은 ‘금융투자업 종사자 내지 금융투자전문인력의 직무행위’에 대하여 적용함.

- ① 직무윤리는 투자관련 직무에 종사하는 일체의 자를 그 적용대상으로 함.
(고용계약 여부, 보수의 유무를 불문함)
- ② 여기서의 직무행위라 함은 금융투자업과 관련된 일체의 직무활동과 이에 직간접으로 관계된 일체의 직무행위를 포함



(4) 직무윤리의 성격

- ① 직무윤리강령(총칙) 및 직무윤리기준(각칙)은 일종의 자율규제로의 성격을 가짐.
- ② 자율적 준수라는 장점과 강제수단이 미흡하다는 취약점이 있음.
- ③ 직무윤리를 위반한 경우, 실정법 위반행위로서 타율적 규제와 제재의 대상이 되는 경우가 많음.



II

직무윤리강령(총칙)



1. 신의 성실 의무

- ① 금융투업종 종사자는 수행하는 업무가 갖는 사회적 역할의 중요성을 감안하여 성실하고 윤리적으로 업무를 수행하고 당해 시장 및 종사자에 대한 신용의 향상을 위하여 서로 노력해야 함.
- ② 신의성실은 직무수행에 있어서 가장 기본적인 덕목이 됨. 민법에서는 사법의 기본원리로 신의성실의 원칙을 명시하고 있음. 또한 직무수행에 있어서 가장 기본적인 덕목으로 윤리적 의무이면서 동시에 법적의무이기도 함.
- ③ 자본시장법에서의 신의성실의무는 법적 의무로서의 측면과 윤리적 의무로서의 측면이 상당부분 중첩되어 있음. 권리의 행사가 신의칙에 반하는 경우에는 권리의 남용이 되어 권리행사로서의 법률효과가 인정되지 않음.
- ④ 법률관계를 해석함에 있어서 해석상의 지침이 됨. 신의칙은 조리를 발견함에 있어서 지침이 됨. 법규의 형식적 적용에 의하여 야기되는 불합리와 오류를 시정하는 역할을 함. 계약이나 법규에 흠결이나 불명확한 점이 있는 경우 신의칙은 이를 메워주고 명확하게 하는 기능을 함.
- ⑤ 신의칙 위반이 법원에서 다투어지는 경우 이는 강행법규에 대한 위반이기 때문에 당사자가 주장하지 않더라도 법원은 직권으로 신의칙 위반여부를 판단할 수 있음.



<p>2. 전문지식배양 의무</p>	<p>금융투자업 종사자는 항상 담당 직무에 관한 이론과 실무를 숙지하고 그 직무에 요구되는 전문능력을 유지하고 향상시켜야 함.</p>
<p>3. 공정성 및 독립성 유지 의무</p>	<p>① 금융투자업 종사자는 해당 직무를 수행함에 있어서 공정한 입장에 서야하고 독립적이고 객관적인 판단을 하도록 하여야 함.</p> <p>② 자본시장법에서는 이해상충을 관리하는 시스템의 구축을 의무화하고 있음.</p> <p>③ 금융투자협회 영업규정(조사분석업무의 독립성 확보 목적)</p> <p>㉠ 금융투자회사 및 그 임직원은 금융투자분석사에게 부당한 압력이나 권한을 행사하여서는 아니 됨.</p> <p>㉡ 금융투자투자회사는 금융투자분석사가 조사분석업무를 독립적으로 수행할 수 있도록 내부통제기준의 제정 등 필요한 조치를 취하여야 함.</p> <p>㉢ 금융투자회사는 조사분석 담당부서의 임원이 기업금융, 법인 영업 및 고유계정 운용업무를 겸직하도록 하여서는 아니 됨.</p> <p>㉣ 준법감시인(준법감시인이 없는 경우 감사 등 이에 준하는 자)은 조사분석 담당부서와 기업금융업무 관련 부서 간의 회의내용의 적정성을 조사하고 협회의 정관 및 규정, 관계법규 등에 위반 된 경우 필요한 조치를 취하여야 함.</p>
<p>4. 법규 등의 숙지 준수 의무</p>	<p>① 금융투자업무 종사자는 직무와 관련된 윤리기준, 그리고 이와 관련된 모든 법률과 그 하부규정, 정부 공공기관 또는 당해 직무활동을 규제하는 자율단체의 각종규정을 숙지하고 그 준수를 위하여 노력하여야 함.</p> <p>② 제정법, 자율규제기관이 만든 각종규정, 회사가 자율적으로 만든 사규 윤리규정까지 모두 포함</p>



5. 소속회사 등의 지도 지원 의무

- ① 금융투자업무 종사자가 소속된 회사 및 그 중간감독자는 당해 업무종사자가 관계법규 등에 위반되지 않고 직무윤리를 준수하도록 필요한 지도와 지원을 하여야 함.
- ② 필요한 지도의 부족으로 소속 업무담당자가 업무수행과 관련하여 타인에게 손해를 끼친 경우 회사와 중간감독자는 사용자로서 피해자에게 배상책임을 질 수도 있음.
- ③ 사용자책임
타인을 사용하여 어느 사무에 종사하게 한 자(사용자)와 그 중간감독자는 피용자가 업무집행상 타인에게 불법행위(민법 제750조)를 한 경우, 피용자의 선임과 감독에 상당한 주의를 하였거나, 상당한 주의를 하여도 손해가 발생하였을 것임을 입증하지 못하는 한, 피용자의 불법행위에 대하여 피해자에게 손해 배상 책임을 짐(민법 제756조). 이를 사용자 책임이라 함.
피용자 자신은 민법 제750조의 일반불법행위 책임을 짐.
사용자에 갈음하여 그 사무를 감독하는 자(예 : 지점장, 본부장, 팀장 등)는 사용자와 동일한 책임을 짐.
사용자(또는 중간감독자)가 배상을 한 때에는 불법행위를 한 피용자에 대하여 구상권을 행사할 수 있음.



Ⅲ 직무윤리기준(각칙)



1 투자자와 고객에 대한 의무

(1) 투자자와 고객에 대한 관계

직무윤리는 어떤 법적 관계가 있는 경우에만 요구되는 것은 아니고 법적 관계가 없는 자에 대해서도 광범위하게 요구된다.

(2) 기본적인 관계 및 기본적인 의무(신임관계 및 신임의무)

수임자와 신임자의 이익이 서로 충돌하는 경우 수임자는 자기(제3자를 포함)의 이익을 우선하는 것이 금지되고 신임자의 이익을 우선으로 해야 할 의무를 진다.



충실 의무	<p>① 금융투자업 종사자는 투자자(고객), 회사 기타 신임관계에 있는 자(이하 투자자 등)의 최선의 이익을 위하여 충실하게 그 업무를 수행하여야 하고 자기 또는 제3자의 이익을 투자자 등의 이익에 우선하여서는 아니 됨.</p> <p>② 우선 고객과 이익이 상충될 수 있는 상황에 놓이는 것을 피하여야 함. 여기서 “최선의 이익”이란 소극적으로 고객 등의 희생 위에 자기 또는 제3자의 이익을 도모해서는 안 된다는 것에 그치는 것은 아니고, 적극적으로 고객 등의 이익을 위하여 실현가능한 최대한의 이익을 추구하여야 하는 것을 말함.</p> <p>③ 그러나 이것은 단순히 결과에 있어서 최대의 수익률을 얻어야 한다는 뜻은 아님. ‘결과’와 ‘과정’ 양자에 있어서 적극적으로 고객의 이익을 위하여 최선의 결과를 얻도록 노력해야 함.</p> <p>④ 행위 당시 고객 등의 이익을 위하여 최선을 다하였다면 실령 결과에 있어서 고객에게 이익이 생기지 않더라도 무방</p> <p>⑤ 법적 의무로서 충실의무에 해당하는 것</p> <ul style="list-style-type: none"> • 수임자는 위임자의 재산을 이용하여 자기 또는 제3자의 이익을 도모해서는 아니 됨. • 수임자는 특별한 경우를 제외하고는 자신이 수임자의 거래상대방이 되어서는 아니 됨. • 수임자는 그 직무를 통하여 위임자에 관하여 알게 된 정보에 대하여 비밀을 유지하여야 함. • 수임자는 수익자의 이익과 경합하거나 상충되는 행동을 하여서는 아니 됨.
주의 의무	<p>금융투자업 종사자는 고객 등의 업무를 수행함에 있어서 그때마다 구체적인 상황에서 전문가로서의 주의를 기울여야 함.</p>

(3) 투자자와의 이익 상충 금지

1) 이익 상충의 금지

- ① 금융투자업 종사자는 투자자와 이익이 상충되는 일체의 행위를 하여서는 아니 된다. 금융투자업자는 고객과의 일임매매의 약정에 따라 자신이 관리하는 계좌의 증권을 자기 또는 회사의 영업실적으로 올리기 위하여 과도하고 빈번하게 거래하는 과당매매를 권유하여서는 아니 된다.
- ② 특정거래가 과당매매인지 여부는
 - 일반투자자가 부담하는 수수료의 총액
 - 일반투자자의 재산상태 및 투자목적에 적합한지 여부
 - 일반투자자의 투자지식이나 경험에 비추어 당해 거래에 수반되는 위험을 잘 이해하



고 있는지 여부

- 개별 매매거래 시 권유내용의 타당성 여부 등을 종합적으로 고려하여 판단함.

③ 조사분석자료의 제공과 관련한 이해상충의 금지

- ㉠ 금융투자업협회 영업규정에서는 다음과 같은 경우 자신이 발행하였거나 관련되어 있는 대상에 대한 조사분석자료의 공표와 제공을 원칙적으로 금지하고 있다.

㉡ 자신이 발행한 금융투자상품

㉢ 자신이 발행한 주식을 기초자산으로 하는 주식선물, 주식옵션 및 주식워런트증권

㉣ 다음의 어느 하나에 해당하는 경우로서 법인이 발행한 주식 및 주권관련사채권과 해당 주식을 기초자산으로 하는 주식선물, 주식옵션 및 주식워런트증권

- 자신이 안정조작 또는 시장조성업무를 수행하고 있는 경우
- 자신이 인수합병의 중개, 주선, 대리, 조연 등의 업무를 수행하고 있는 경우 (발행주식총수의 5%를 초과하는 경우에 한함)
- 자신이 공개입찰방식에 의한 지분매각 또는 해당 지분의 매입을 위한 중개, 주선, 대리, 조연 등의 업무를 수행하고 있는 경우
- 자신이 5% 이상 지분을 보유하고 있는 경우
- 최근사업연도 감사의견이 부적정, 의견거절, 감사범위제한으로 인한 의견거절인 경우

④ 자본시장법상의 이해상충방지장치

㉠ 자본시장법에서는 이해상충을 관리하기 위한 내부 시스템의 구축을 의무화하고 있다.

㉡ 금융투자업자는 이해상충이 발생할 가능성이 있다고 인정되는 경우 사전에 해당투자자에게 알려야 하며 그 발생가능성을 내부통제기준이 정하는 방법에 따라 투자자보호에 문제가 없는 수준으로 낮춘 후 거래하여야 한다.

㉢ 이해상충이 발생할 가능성을 낮추는 것이 곤란하다고 판단할 경우 거래를 하여서는 아니 된다.

2) 투자자 이익 우선의 원칙

금융투자분석업무 종사자는 투자자에게 최선의 이익이 돌아가는 방향으로 업무를 수행하여야 하고 투자자의 희생 하에 자기 또는 회사를 포함한 제3자의 이익을 추구하여서는 아니 됨.

3) 자기거래의 금지

금융투자분석업무 종사자는 고객이 동의한 경우를 제외하고는 고객과의 거래당사자가 되거나 자기 이해관계인의 대리인이 되어서는 아니 됨.

자본시장법에서는 “투자매매업자 또는 투자중개업자는 금융투자상품에 관한 같은 매매에 있어 자신이 본인이 됨과 동시에 상대방의 투자중개업자가 되어서는 아니 된다”고 하여



자기계약을 금지하는 규정을 명시적으로 두고 있으며, 이를 위반한 경우 형사처벌의 대상이 됨.

다만, 투자매매업자 또는 투자중개업자가 증권시장 또는 파생상품시장을 통하여 매매를 하는 경우에는 자기계약금지규정이 적용되지 않음. 이러한 경우에는 상대방이 우연히 결정되어 투자자의 이익을 해칠 가능성이 없기 때문임.

(4) 투자목적 등에 적합하여야 할 의무

금융투자분석업무 종사자는 고객에게 투자를 권유하거나 이에 관련된 직무를 수행함에 있어서 다음의 기준에 따라야 한다.

- ① 투자를 권유하기 전에 고객의 재무상황, 투자경험, 투자목적에 관하여 적절한 조사하여야 한다.
- ② 투자권유가 환경과 사정의 변화를 반영할 수 있도록 필요에 따라 당해정보를 변경하여야 한다.
- ③ 고객을 위하여 투자권유를 하는 경우에는 각 포트폴리오 또는 각 고객별로 투자권유의 타당성과 적합성을 검토한다. 각 투자의 타당성과 적합성을 판단함에 있어서 각 포트폴리오 또는 고객의 요구, 상황, 당해투자의 기본적 특성, 포트폴리오 전체의 기본적 특징 등 해당되는 관련요소를 충분히 고려하여야 한다.
- ④ 파생상품 등과 같이 위험성이 특히 큰 금융투자상품의 경우 투자자보호를 위하여 여타의 금융투자상품에 요구되는 수준 이상의 각별한 주의를 기울이고 필요한 적절한 조치를 취하여야 한다.

1) Know – Your – Customer – Rule

• 1단계 : 고객의 재무상황, 투자경험, 투자목적 등을 충분하게 파악할 것

- ① 투자권유를 원하지 않는 고객에 대하여는 투자권유를 하여서는 아니 된다.
- ② 고객이 일반투자자인지 전문투자자인지를 확인하여야 한다.

2) 적합성의 원칙(suitability rule)

• 2단계 : 투자의 권유 등이 투자목적에 적합할 것

3) 적정성의 원칙

• 3단계 : 파생상품 등과 같이 특히 위험성이 큰 금융투자상품을 판매하는 경우에는 투자자보호를 위하여 각별한 주의를 기울여야 하고 해당 파생상품 등이 그 투자자에게 적정하지 아니하다고 판단되는 경우에는 그 사실을 알리는 등의 적절한 조치를 취할 것



- ① 일반투자자를 상대로 파생상품을 판매하는 경우
 - ㉠ 자산규모 및 금융투자업의 종류 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 금융투자업자에 대하여 상근임원인 1인 이상의 파생상품업무 책임자를 두도록 하고 임면 시 금융위원회에 통보하여야 한다.
 - ㉡ 금융투자업자가 투자권유대행인에게 위탁할 수 있는 투자권유의 범위에서 파생상품 등에 대한 투자권유를 제외한다.
- ② 자본시장법에서는 장외파생상품에 대해서는 투자자보호를 위한 규제의 강도를 더욱 높이고 있다.

(5) 설명 의무

설명 사항	<p>금융투자업 종사자는 다음 사항을 고객에게 고지하고 중요한 내용에 대하여 고객이 이해할 수 있도록 설명하여야 함.</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 투자권유대상의 선정과 포트폴리오를 구축할 때 적용되는 기본적인 원칙 및 방법과 이들에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있는 모든 사항과 그 중대한 변경 ② 개별투자권유대상의 기본적인 특징과 이에 수반되는 위험성
자본시장법상 설명 의무	<ul style="list-style-type: none"> ① 일반투자자에 대해서만 적용 ② 금융투자업자는 설명의무 위반으로 인해 발생한 일반투자자의 손해를 배상할 책임이 있음. ③ 금융투자업자는 설명 내용을 일반투자자가 이해하였음을 서명, 기명날인, 녹취, 그 밖의 대통령령이 정하는 방법 중 하나 이상의 방법으로 확인을 받아야 함. ④ 투자금융업자는 투자자의 합리적인 투자판단이나 해당 금융투자상품의 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항을 거짓으로 설명하거나 중요사항을 누락하여서는 아니 됨. ⑤ 금융투자업자는 불확실한 사항에 대하여 단정적 판단을 제공하거나 확실하다고 오인하게 할 소지가 있는 내용을 알리는 행위를 하거나 중요사항을 누락하여서는 아니 됨.
금융투자협회 표준투자권유준칙	<p>정보를 미제공한 고객에 대하여는 파생상품 등의 금융투자상품의 매매거래를 권유하여서는 아니 됨.</p>



(6) 합리적 근거의 제공 및 적정한 표시의무

<p>합리적 근거에 기초하여야 할 의무</p>	<p>① 정밀한 조사분석에 기초한 자료에 기하여야 하고 합리적이고 충분한 근거를 가져야 함.</p> <p>② 고객의 의사결정에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보를 제공할 때에는 당해 사실 또는 정보의 출처(또는 정보제공자)를 밝힐 수 있어야 함.</p>	
<p>사실과 의견의 구분의무</p>	<p>투자정보를 제시할 때는 ‘사실’과 ‘의견’을 명확히 구분하여야 함.</p>	
	<p>사실</p>	<p>이미 공표된 결산실적 등</p>
<p>의견</p>	<p>장래 예상수익, 장래 성장잠재력, 배당예상액 등</p>	
<p>중요사실에 대한 정확한 표시의무</p>	<p>① 중요한 사실에 대하여 모두 정확하게 표시하여야 함.</p> <p>② 중요한 사실 : 고객의 투자판단에 중요한 영향을 미친다고 생각되는 사실로, 투자대상에 관한 정보뿐만 아니라 투자수익에 영향을 미칠 수 있는 거시경제 등 모든 정보가 포함</p> <p>③ 정확한 표시 : 투자판단에 필요한 사항은 빠짐없이 모두 포함시켜야 하고 그 내용이 충분하고 명료해야 함.</p> <p>표시의 방법은 조사분석자료 등과 같은 문서에 의하건 구두 또는 그 밖의 다른 방법(이메일 등)에 의하건 방법을 불문함.</p>	
<p>투자성과보장 등에 관한 표현의 금지</p>	<p>① 투자성과를 보장하는 듯한 표현을 사용하여서는 아니 됨.</p> <p>② 이는 강행규정이며, 손실부담을 약속하여 권유가 이루어진 경우 고객이 그 권유에 따라 위탁을 하지 않더라도 위의 금지규정을 위반한 것으로 봄.</p>	



(7) 허위, 과장, 부실표시의 금지

<p>기대성과 등에 대한 허위표시 금지</p>	<p>① 금융투자업 종사자는 자기 또는 그가 속하는 회사가 달성 또는 달성하는 것이 합리적으로 기대되는 성과를 고객 또는 널리 일반인에게 제공할 때에는 합리적이며 공정, 정확하고 충분한 근거가 제시될 수 있도록 하여야 함.</p> <p>② 운용실적 산출과정에서 여러 가지 선택방법 중에서 자의적으로 취사선택을 함으로써 허위라고까지 말할 수 없지만 진실이라고도 말할 수 없는 내용을 제시하는 것도 고객을 오인시킬 소지가 있으므로 허용되지 않음.</p>
<p>업무내용 및 인적사항 등에 대한 부실표시 금지</p>	<p>금융투자업 종사자는 구두와 문서를 불문하고 다음 사항에 대하여 부실표시를 하여서는 아니 됨.</p> <p>① 자기 또는 자기가 속하는 회사가 고객을 위하여 수행할 수 있는 업무의 내용</p> <p>② 자기의 경력, 학위증명 또는 직무상의 자격증명</p>

(8) 공정한 업무의 수행을 저해할 우려가 있는 사항에 관한 주지의무

금융투자분석업무 종사자는 다음 사항을 고객에게 주지시켜야 한다.

- ① 업무수행의 대가로 자기가 속하는 회사 이외로부터 수수하였거나 또는 수수할 것을 약속한 모든 대가
- ② 고객에게 제3자로부터 서비스 제공을 받을 것을 권장하는 것 또는 고객을 제3자에게 소개하는 것과 관련하여 수수하였거나 또는 수수할 것을 약속받은 모든 보수
- ③ 그 밖에 공정하고 객관적인 업무수행을 저해할 우려가 있다고 합리적으로 판단되는 사항

(9) 재위임의 금지

금융투자업 종사자는 고객으로부터 위임 받은 업무에 대하여 고객의 승낙이나 부득이한 사유 없이는 제3자로 하여금 자기에 갈음하여 그 업무를 처리하게 해서는 아니 된다.

(10) 기록 및 증거유지 업무

금융투자업무 종사자는 업무를 처리함에 있어서 필요한 기록 및 증거를 상당기간 유지하여야 한다.



(11) 투자자정보의 누설 및 부당이용 금지

- ① 금융투자분석업무 종사자는 업무를 수행하는 과정에서 알게 된 고객의 정보를 다른 사람에게 누설하여서는 아니 된다(누설행위 자체를 금지).
- ② 금융투자업 종사자는 매매주문 동향 등 직무와 관련하여 알게 된 고객정보를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 부당하게 이용하여서는 아니 된다.
- ③ 금융실명법상 비밀보장원칙의 예외
 - ㉠ 법원의 제출명령, 영장
 - ㉡ 조세법에 의한 정보 제공
 - ㉢ 국정감사 자료관련 제공
 - ㉣ 금융위 등이 금융기관에 대한 감독, 검사 시 필요한 경우
 - ㉤ 동일한 금융기관 내부 또는 금융기관 상호간에 업무상 필요에 의한 경우
 - ㉥ 한국거래소의 이상거래심리
- ④ 금융실명법상 비밀보장이 되는 정보 및 자료의 범위
 금융실명법상 비밀보장이 되는 정보 및 자료는 특정인의 금융거래사실과 금융기관이 보유하고 있는 금융거래에 관한 기록의 원본, 사본 및 그 기록으로부터 알게 된 것을 말함.
 다만, 금융거래사실을 포함한 금융거래의 내용이 누구의 것인지를 알 수 없는 것을 제외함.
- ⑤ 금융실명법상 금융정보 제공 거부 의무 및 제공 시의 사후처리
 금융기관에 종사하는 자는 금융실명법에 위반하여 거래정보 등의 제공을 요구받는 경우에는 이를 거절하여야 한다.
 명의인의 서면상의 동의나 법상 예외사유에 해당하여 정보를 제공한 경우에는 10일 이내에 주요내용 등을 명의인에게 서면 통보한다.

(12) 부당한 금품수수의 금지

- ① 금융투자업 종사자는 업무수행의 대가로 이해관계자로부터 재산적 이득을 제공받아서 아니 된다.
- ② 금융투자업 종사자는 투자자에 대하여 수수료 및 그 밖의 비용의 징수에 관한 사항을 투자자가 사전에 알 수 있도록 고지하여야 한다.
- ③ 금융투자업 종사자는 투자자로부터 직무수행의 대가로 또는 직무수행과 관련하여 투자자의 투자수익에 연동된 성과보수, 기타 사회상규에 벗어나는 향응, 선물 그 밖의 금품 등을 수수하여서는 아니 된다. →예탁자산에 연동하여 보수를 받는 경우 성과보수로 보지 않는다.



수수료에 대한 자본시장법의 규제

- ① 금융투자업자는 투자자로부터 받는 수수료의 부과기준 및 절차에 관한 사항을 정하고, 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하여야 한다.
- ② 금융투자업자는 수수료 부과기준을 정함에 있어 투자자를 정당한 사유 없이 차별하여서는 아니 된다.
- ③ 금융투자업자는 수수료 부과기준 및 절차에 관한 사항을 한국금융투자협회에 통보하여야 한다.
- ④ 한국금융투자협회는 통보받은 사항을 금융투자업자별로 비교하여 공시하여야 한다.

④ 수수료가 허용되는 금품

- ㉠ 애경사와 관련한 20만원 이하의 경조비 및 조화, 화환
 - ㉡ 경제적 가치가 3만원 이하의 경품류 또는 식사
 - ㉢ 금융투자회사가 자체적으로 작성한 조사분석자료
 - ㉣ 금융투자상품에 대한 가치분석 매매정보 또는 주문의 집행 등을 위하여 자체적으로 개발한 소프트웨어 및 해당 소프트웨어의 활용에 불가피한 컴퓨터 등 전산기기
- ⑤ 제공할 수 있는 재산상 이익의 한도
- ㉠ 동일 거래상대방에 대하여 1회당 20만원, 연간 또는 동일 회계연도 기간 중 100만 원을 초과할 수 없음.
 - ㉡ 부득이한 경우 대표이사 또는 준법감시인의 승인을 받아 초과하여 제공할 수 있음.

(13) 모든 고객을 평등하게 취급할 의무

- ① 금융투자업 종사자는 업무를 수행함에 있어서 모든 고객을 공평하게 취급하여야 한다.
- ② “공평하게”라고 하는 것은 반드시 “동일하게”라는 의미는 아니다.
고객의 투자목적, 지식, 경험, 정보제공에 대한 대가 등에 따라서 필요한 정보를 적절하게 차별하여 제공하는 것은 허용된다. 즉, 동일한 성격을 가진 고객집단에 대하여 제공되는 서비스의 질과 양 및 시기 등이 동일하면 된다.

(14) 고객의 민원, 고충처리

- ① 금융투자업 종사자는 업무와 관련하여 고객이 전화, 방문, 문서 등의 방법으로 제기한 각종 고충 및 불만사항을 신속하고 공정하게 처리하여야 한다.
- ② 회사는 민원 및 분쟁을 공정하게 처리하기 위하여 전담조직을 설치하여야 한다. 다만, 전담조직을 별도로 설치하기 어려운 경우에는 감사부서 또는 준법감시부서가 민원 및 분쟁처리업무를 수행하는 것으로 한다.



- ③ 회사는 민원 및 분쟁의 처리절차 및 보고체계, 결과회신 등에 관한 별도의 지침을 정하여 운영하여야 하며, 이를 제·개정하고자 하는 경우 준법감시인의 사전 승인을 얻어야 한다.

2 자본시장에 대한 의무

금융투자업 종사자는 미공개 중요정보를 이용하거나 전달하는 다음의 행위를 하여서는 아니 된다.

- ① 미공개 중요정보가 의무에 위반되어 얻어지거나 불법에 의해 입수된 것인 경우에는 그것을 이용하거나 그 정보를 다른 사람에게 전달하여서는 아니 됨.
- ② 특별관계 또는 신임관계에 기하여 중요한 미공개정보를 얻은 경우에 당해 정보를 내부자관계 이외의 자에게 전달하거나 당해 정보에 기하여 투자와 관련한 직무행위를 하여서는 아니 됨.
- ③ 특별관계 또는 신임관계에 기하지 않고 중요한 미공개정보를 불법으로 입수하였거나 또는 그 정보의 이용이 의무위반인 것을 알거나 알았어야 하는 경우에는 당해 정보를 다른 사람에게 전달하거나 그 정보에 기하여 관련 직무행위를 하여서는 아니 됨.

(1) 미공개 중요정보의 이용 및 전달금지

이용규제 이유	정보비대칭에 의한 불공정거래를 차단
미공개정보	발행자 또는 발행단체의 주식과 관련하여 공개되지 않은 것
중요정보	공개될 경우 주식가격에 영향을 미칠 수 있는 정보로 합리적인 투자자라면 주식의 매입 보유 또는 매도를 결정하는데 있어서 중요하다고 고려할 수 있는 정보

(2) 금융투자상품 가격의 인위적 조작 금지

금융투자업 종사자는 금융투자상품의 공정한 가격형성을 방해하는 일체의 행위를 하여서는 아니 된다.

- ① 누구든지 금융투자상품의 매매 그 밖의 거래와 관련하여 부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위는 금지
- ② 증권사기의 포괄적 금지조항은 시세조정행위 금지조항과 달리 목적의 존재를 요하지 않고 장외거래도 그 대상에 포함
- ③ 금융투자상품의 가격을 인위적으로 조작하는 행위는 단독으로 하건 공모에 의하여 소위 '작전'에 의한건 불문



- ④ 공동으로 증권가격을 조작하여 자본시장법을 위반한 경우에는 형법의 공범규정에 의하여 이에 직접 가세한 자뿐만 아니라 교사, 방조한 자도 형사처벌되고 민법의 공동불법행위조항에 의하여 연대하여 손해배상책임을 짐. 시세조종행위에 대한 민사책임과 형사책임은 내부자 거래 위반의 경우와 동일

(3) 그 밖의 불공정 거래의 금지

- ① 금융투자업 종사자는 업무수행 중 지득한 정보를 이용하여 금융투자상품을 매매하거나 타인으로 하여금 이를 이용하도록 하여서는 아니 됨.
- ② 금융투자업 종사자는 자신이 직접 불공정거래를 하는 것은 물론이고 합리적인 주의를 기울이면 알 수 있는 불공정거래에 관여하여서는 아니 됨.

3 직무상 지득한 정보를 이용한 불공정거래 금지

① 선행매매 (front running)	금융투자상품의 가격에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있는 매수 또는 매도의 정보를 이용하여 고객의 주문을 체결하기 전에 자기의 계산으로 매수 또는 매도하거나 제3자에게 그 매수 또는 매도를 권유하는 행위
② 스캘핑(scalping)	금융투자상품의 가격에 영향력을 행사할 수 있는 자가 투자분석정보를 공표하기 전에 미리 당해증권 등을 매수하고 자신의 의견을 공표한 후 가격이 오르면 당해 증권을 매도함으로써 차익을 얻는 거래
③ 선행매매와 스캘핑	불공정 영업행위로 금지하고 그 위반행위에 대해서는 형사처벌
④ 금융투자분석사	소속 금융투자회사에서 조사분석자료를 공표한 금융투자상품을 매매하는 경우에는 공표 후 24시간이 경과하여야 하며, 해당 금융투자상품이 공표일부터 7일이 경과하지 아니한 때에는 공표내용과 같은 방향으로 매매하여야 함.

- ⑤ 윤리기준은 알면서 (고의로) 불공정한 증권거래에 관여하는 것은 물론, 거래의 불공정성이 의심가는 데도 이를 묵인하거나 방치하는 것도 금지하고 있다. 즉, 합리적인 주의를 기울이면 불공정거래행위임을 알 수 있는 경우 이에 관여하여서는 아니 됨.



4 소속회사에 대한 의무

(1) 회사와의 관계

- ① 금융투자업 종사자는 회사의 수임자로서 맡은 임무를 성실하게 수행하여야 할 ‘신임관계’에 있고 이에 기하여 회사에 대하여 맡은 직무에 대하여 ‘신임의무’를 진다.
- ② 신임관계 및 신임의무의 존부를 판단함에 있어서 정식고용관계의 유무, 보수지급의 유무, 계약기간의 장단은 문제가 되지 않는 것이 원칙이다.
- ③ 실제에 있어서는 신임관계의 존부를 판단함에 있어서 회사의 당해직무에 대한 통제 및 감독권 존부, 직무의 성격에 비추어 그 기능이 당해 직무에 요구되는지의 여부, 운용 경비를 회사가 부담하는지의 유무, 직무수행에 대하여 지급되는 보수와 수당 등의 지급형태, 직무에 종사하는 기간 등을 참작하는 경향이 있다.

(2) 기본적 의무 - 신의성실 의무

- ① 금융투자업 종사자는 소속회사의 업무를 성실하게 수행하여야 한다.
- ② 그 내용은 개별 사안에 따라 구체적으로 판단하여야 한다.

(3) 직무전념 의무

- ① 금융투자업 종사자는 소속회사의 직무수행에 영향을 줄 수 있는 지위를 겸하거나 업무를 수행할 때에는 사전에 회사의 승인을 얻어야 하고 부득이 한 경우에는 사후에 즉시 보고하여야 한다.
- ② 소속회사의 직무에 영향을 줄 수 있는 것이면 회사와 경쟁관계에 있거나 이해상충관계에 있는지의 여부를 불문하며, 계속성 여부도 불문하고 금지된다.

(4) 이해 상충되는 직위의 취임 금지 등

- ① 금융투자업 종사자는 회사와 이해상충관계에 있는 지위를 맡거나 업무를 수행할 때는 사전에 회사의 승인을 얻어야 한다.
- ② 이해상충관계는 소속회사와 경쟁관계에 있는 경우뿐만 아니라 시장분할효과가 있거나 그 밖에 소속회사의 이익에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 일체의 것을 포함한다.
- ③ 그 행위로 인하여 현실적으로 금전적인 이익을 취득하였는가 여부는 불문한다.
- ④ 윤리기준은 이해상충관계가 있는 한 일회적이든 계속적이든 불문하고, 근무시간 외라도 금지된다.
- ⑤ 회사의 허락은 명시적인 경우는 물론이고 묵시적인 방법에 의하는 것도 가능하다.
- ⑥ 위의 의무는 소속회사와 신임관계에 있는 지위에 의하여 부담하는 의무이기 때문에 그러한 신임관계가 유지되고 있는 동안에만 부담한다.



따라서 이직을 하려고 하는 자의 경우 소속회사와의 계약관계가 종료되기 전에 경업관계에 있는 직위나 업무를 맡기 위하여 교섭하는 행위는 허용된다.

(5) 회사재산과 정보의 부당한 사용 유출 금지

금융투자업 종사자는 다음과 같은 행위에 의하여 회사재산을 부당하게 사용하거나 유출하여서는 아니 된다.

- ① 회사의 재산을 사적인 용도로 사용하는 행위
 - ㉠ 회사의 재산에는 영업비밀과 정보, 고객관계, 영업기회 등과 같은 무형의 것도 포함된다. 나아가 회사가 임직원에게 부여한 지위도 그 지위를 부여한자의 것이 아니라 넓은 의미에서 회사 재산에 해당한다.
 - ㉡ 회사의 영업기회를 가로채는 행위는 윤리기준에 저촉될 뿐만 아니라 동시에 회사와의 이해상충을 금지하는 윤리기준에 저촉된다.
 - ㉢ 회사의 재산을 부당하게 유용하거나 유출하는 행위는 형사법상의 처벌대상이 될 수 있다.
- ② 자신의 회사에서의 지위를 이용하여 사적 이익을 추구하는 행위
- ③ 회사의 중요정보를 사전에 회사와 협의하지 아니하고 유출하는 행위
- ④ 비밀정보의 보안처리업무
 - ㉠ 비밀정보를 제공하는 경우에는 ‘필요성에 의한 제공원칙’에 부합하는 경우에 한하여 준법감시인의 사전승인을 받아 제공하여야 한다. 회사에서 부여한 업무를 수행하기 위하여 필요한 최소한의 범위 내에서만 제공하여야 한다.
 - ㉡ 회사의 비밀에 속하는 정보를 제외하고는 다음과 같은 정보전달체계를 구축하여야 한다.
 - 경영의사 결정을 위한 임직원의 보고나 의안의 상정은 문서로 처리한다.
 - 다만, 부득이한 경우에는 Fax나 이메일 등 전자통신방법을 이용할 수 있다.
 - 모든 대외접수, 송달문서는 접수 또는 발송기록부에 기재하고 준법감시인이나 그 밖의 정보관리책임자를 경유하여야 한다.

(6) 중간감독자의 감독 관리 의무

- ① 중감감독자는 자기의 지휘 감독 하에 있는 자가 직무와 관련하여 관계법규 등에 위반되지 않도록 적절한 감독과 관리를 하여야 한다.
- ② 중간감독자는 감독 또는 관리를 함에 있어서 관련규정에 의거한 합리적인 절차에 따라 위반행위의 발견과 방지를 위하여 노력하여야 한다.
- ③ 중간감독자가 자신의 관리감독권한을 하부로 이양하였다고 하더라도 그로 인하여 관리감독책임으로부터 면제되는 것은 아니다.



(7) 대외활동 시의 준법절차

- ① 금융투자업 종사자가 회사, 주주 또는 고객과 이해상충이 발생할 수 있는 대외활동을 하고자 하는 경우 해당 활동의 성격, 이해상충의 정도 등에 따라 소속 부점장, 준법감시인 또는 대표이사의 사전승인을 받아야 한다.
- ② 임직원이 회사외부에서 금융투자상품의 매매거래와 관련된 강연, 연설, 교육, 기고 등을 하고자 하는 경우 사전에 그 내용 및 원고 등을 회사에 보고하여 확인을 구하여야 한다.
- ③ 임직원이 인터넷 게시판이나 웹사이트 등에 특정 금융투자상품에 대한 분석이나 권유와 관련된 내용을 게시하고자 하는 경우 사전에 준법감시인이 정하는 절차와 방법에 따라야 한다. 다만, 자료의 출처를 명시하고 그 내용을 인용하거나 기술적 분석에 따른 투자권유의 경우에는 그러하지 아니하다.

(8) 조사분석자료의 작성 및 공표 시의 준수사항

<p>타인이 생산한 정보이용 시 배려 의무</p>	<ul style="list-style-type: none"> ① 금융투자업 종사자는 조사분석대상법인 등 외부로부터 취득한 자료를 인용하는 경우 당해 자료의 신뢰도를 철저히 검증하여야 함. ② 타인이 작성한 자료를 이용하는 경우 그 출처를 명시하여야 함. ③ 조사분석자료를 최초로 생산한 자가 누구인지에 따라 자신이 생산한 것과 타인이 생산한 것으로 구분하여 이를 밝혀야 함. ④ 다만, 일반적으로 인정된 재무, 통계에 관한 자료 또는 기타 이와 유사한 서비스에 의해 공표된 사실에 관한 정보에 대해서는 위와 같은 승인 등을 얻지 아니하고도 사용할 수 있음.
<p>조사분석 자료의 공표 제공 전 심의절차</p>	<ul style="list-style-type: none"> ① 금융투자회사는 조사분석자료를 공표하거나 특정인에게 제공하는 경우 다음의 각 사항을 사전에 충실히 심의하여야 함. <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 관계법규의 준수여부 ㉡ 금융투자분석사가 부당한 압력을 받지 아니하고 독립적 위치에서 공정하고 신의성실하게 작성하였는지의 여부 ㉢ 분석의 기본이 되는 데이터의 정확성 및 가치평가에 도달하는 논리전개의 타당성 여부 ㉣ 투자성과의 보장 등 투자자의 오해를 유발할 수 있는 표현의 사용 여부 ② 금융투자회사는 조사분석자료의 작성 및 공표, 특정인에 대한 제공 등과 관련된 사항이 포함된 내부기준을 수립 운영하여야 함.

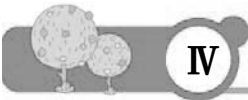


(9) 품위유지 의무

금융투자업 종사자는 자신이 행하는 직무와 소속회사의 품위 및 사회적신용을 해치는 일체의 행위를 하여서는 아니 된다.

(10) 고용계약 종료 후의 의무

- ① 금융투자업 종사자는 자신이 속한 회사를 퇴직하는 경우 그에 따른 적절한 후속조치를 취하여야 하고, 퇴직 이후에도 상당한 기간 동안 회사의 이익을 해치는 행위를 하여서는 아니 된다.
- ② 회사에 대한 선관주의의무는 재직 중에는 물론이고, 퇴직 등의 사유로 회사와의 고용 내지 위임관계가 종료된 이후에도 상당기간 지속된다. 이러한 의무는 일정기간(예 : 서약서에 3년으로 되어 있는 경우라면 3년) 동안 지속된다. 그러나 그 기간이 지나치게 장기간이면 합리적인 기간으로 제한된다.



IV

직무윤리의 준수절차 및 위반 시의 제재



1 내부통제

(1) 내부통제기준

- ① 자본시장법에서는 금융투자업자에 대하여 내부통제기준을 설치하여 운영할 것을 법적 의무로 요구하고 있다.
- ② 내부통제기준은 금융투자업자가 법령을 준수하고, 자산을 건전하게 운용하며, 이해상충방지 등 투자자를 보호하기 위하여 그 금융투자업자의 임직원이 직무를 수행함에 있어서 준수하여야 할 적절한 기준 및 절차를 정한 것을 말한다.
- ③ 금융투자업자(외국 금융투자업자의 지점, 그 밖의 영업소 제외)는 내부통제기준을 제정하거나 변경하려는 경우 이사회에 결의를 거쳐야 한다.
- ④ 금융위원회는 금융감독원장의 검사결과 법령을 위반한 사실이 드러난 금융투자업자에 대하여 법령위반행위의 재발방지를 위하여 내부통제기준의 변경을 권고할 수 있다.



(2) 준법감시인

임면	<ul style="list-style-type: none"> ① 금융투자업자는 1인 이상의 준법감시인을 두어야 함. ② 자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 투자자문업자 및 투자일임업자는 준법감시인을 두지 아니할 수 있음. ③ 준법감시인의 임면은 금융투자업자의 이사회결의에 의함. ④ 금융투자업자가 준법감시인을 임면한 때에는 그 사실을 금융위원회에 통보하여야 함.
독립성보장 및 겸직 금지	<ul style="list-style-type: none"> ① 준법감시인은 선량한 관리자의 주의로 그 직무를 수행하여야 함. ② 준법감시인이 그 직무를 독립적으로 수행할 수 있도록 하여야 함. ③ 준법감시인은 다음의 업무를 수행하는 직무를 담당하여서는 아니 됨. <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 해당금융투자업자의 고유재산의 운용업무 ㉡ 해당 금융투자업자가 영위하고 있는 금융투자업 및 그 부수업무 등
준법감시인의 역할	<p>이사회와 최고경영진을 포함한 회사의 업무종사자들에 대한 감시통제기능과 회사비리의 사전예방적 기능을 함.</p>

(3) 내부통제기준 위반 시 회사의 조치 및 제재

내부통제 위반자의 범위	<ul style="list-style-type: none"> ① 내부통제기준을 직접 위반한 자 ② 지시, 묵인, 은폐 등에 관여한자 ③ 다른 사람의 위반사실을 고의로 보고하지 않은 자 ④ 기타 내부통제기준의 운영을 저해한 자
내부통제 위반행위 발견 시 처리절차	<ul style="list-style-type: none"> ① 준법부서 직원 중 조사원 임명 및 임무부여 ② 관련부서 및 직원에 대한 조사실시 ③ 범죄와 연루되어 있을 가능성이 있는 경우 감독당국 및 사업당국에 통보 및 고발여부 검토 ④ 경영진 및 감사위원회에 대한 신속한 보고 및 상담 ⑤ 필요한 경우 외부전문가에 자문의뢰 ⑥ 문제발행의 원인분석 및 향후 제도개선방안마련
제재(징계)의 종류	<ul style="list-style-type: none"> ① 견책 : 시말서 제출 ② 경고 : 구두 문서로 훈계 ③ 감봉 : 근로기준법상 제한이 있다. ④ 정직 : 근로제공을 일정기간 금지 ⑤ 해고



(4) 내부통제기준 준수시스템 및 환경의 구축

- ① 준법서약서 징구
 - ㉠ 모든 임직원으로 하여금 작성 제출하게 할 수 있다.
 - ㉡ 서약서의 내용은 금융회사가 자율적으로 정할 수 있다.
 - ㉢ 특정분야에 근무하는 직원은 준법감시인이 정하는 바에 따라 증권보유 및 매매내역 등에 대한 신고서를 준법감시부서에 제출하게 할 수 있다.
- ② 내부고발제도 운영 : 고발자의 접근용이 및 비밀보장장치를 강구하여야 한다.
- ③ 내부통제우수자에 인센티브 제공
- ④ 조직문화의 재정립

2 위반행위에 대한 제재

자율 규제	금융투자협회 : 회원 간의 건전한 영업질서 유지 및 투자자보호를 위한 자율규제 업무이다. 위반에 대해서 주요직무 종사자의 등록 및 관리권과 회원의 제명 또는 그 밖의 제재권을 발동할 수 있음.												
행정 제재	<ul style="list-style-type: none"> ① 금융위원회의 금융투자업자에 대한 제재권 ② 자본시장법상 금융위원회의 금융투자업자의 임원에 대한 조치권 ③ 자본시장법상 금융위원회의 금융투자업자의 직원에 대한 조치권 ④ 청문 및 이의 신청 												
민사 책임	<ul style="list-style-type: none"> ① 법률행위의 실효 <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <tr> <td style="text-align: center;">하자가 있는 경우</td> <td>중대한 하자</td> <td>무효</td> </tr> <tr> <td></td> <td>보다 가벼운 하자</td> <td>취소</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">계약당사자 일방의 채무 불이행으로 계약의 목적을 달성할 수 없는 경우</td> <td>일시적 거래</td> <td>해제(계약이 소급적으로 실효되어 원상회복의무 발생)</td> </tr> <tr> <td></td> <td>계속적 거래</td> <td>해지(장래를 향하여 계약이 실효)</td> </tr> </table> ② 손해배상 채무불이행(계약책임) 또는 불법행위에 의하여 손해를 입은 자는 배상을 청구할 수 있다. <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 계약책임은 계약관계에 있는 당사자(주로 채권자와 채무자) 사이에 계약 위반을 이유로 한다. ㉡ 불법행위책임은 계약관계의 존부를 불문하고, '고의 또는 과실'의 위법행위로 타인에게 손해를 가한 경우를 말하고, 가해자는 피해자에게 발생한 손해를 배상하여야 한다(민법 제750조). 	하자가 있는 경우	중대한 하자	무효		보다 가벼운 하자	취소	계약당사자 일방의 채무 불이행으로 계약의 목적을 달성할 수 없는 경우	일시적 거래	해제(계약이 소급적으로 실효되어 원상회복의무 발생)		계속적 거래	해지(장래를 향하여 계약이 실효)
하자가 있는 경우	중대한 하자	무효											
	보다 가벼운 하자	취소											
계약당사자 일방의 채무 불이행으로 계약의 목적을 달성할 수 없는 경우	일시적 거래	해제(계약이 소급적으로 실효되어 원상회복의무 발생)											
	계속적 거래	해지(장래를 향하여 계약이 실효)											
형사 책임	행위자와 법인 양자를 모두 처벌하는 양벌규정을 두는 경우가 많다.												



제4과목 파생상품 법규

※본책의 해당 페이지에서 변경 및 추가된 부분만을 정리하였습니다.

제1장 자본시장법

페이지	변경 내용 및 추가 내용
435	2) 유지요건의 완화 ② 대주주 요건 중 일부 요건 완화 : 출자금 비차입 요건, 형사처벌 요건 및 부실대주주의 경제적 책임요건만 적용
438	(8) 파생상품업무책임자 ~ ~ ~ (9) 소수주주권 자산총액이 2조원 이상이거나 집합투자재산, 투자일임재산 및 신탁재산의 합계액이 6조원 이상인 금융투자업자에 대하여 소수주주권 요건을 완화
442	⑦ 해당 업무에 관한 의사결정권한까지 위탁을 금지하는 업무 ~ ~ ~ ⑧ 또한 다음의 핵심업무도 위탁이 금지됨. ㉠ 투자매매업 : 계약 체결, 해지(단순 계좌개설 및 실명확인 제외), 매매호가 제시, 인수 ㉡ 투자중개업 : 계약 체결, 해지(단순 계좌개설 및 실명확인 제외), 증거금 관리 및 거래종결 ㉢ 집합투자업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업 • 원칙적으로 모든 본질적 업무가 핵심업무에 해당 • 다만, 일부자산(외화자산 및 20% 이내의 원화자산)에 대한 운용업무, 운용업무와 관련한 조사분석업무 및 단순매매주문업무, 일부자산(예탁대상증권 및 외화자산)의 보관, 관리업무는 위탁 가능
452 ~454	(11) 집합투자증권 판매 등에 관한 특례~ (3) 투자일임보고서의 교부 : 전체 삭제



제2장 금융위원회규정

페이지	변경 내용 및 추가 내용
482	<p>(2) 적정성의 원칙이 적용되는 “파생상품 등”의 의미</p> <p>적정성의 원칙이 적용되는 금융투자상품은</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 파생상품 ② 파생결합증권(원금보장형 제외) ③ 파생상품 펀드 : 파생상품 매매에 따른 위험평가액이 펀드 자산총액의 10% 초과하여 투자할 수 있는 펀드 ④ 펀드재산의 50%를 초과하여 파생결합증권에 운용하는 펀드 <p>(3) 재권유금지 대상 동일 금융투자상품의 기준</p>

제3장 한국금융투자협회규정

페이지	변경 내용 및 추가 내용
502	<p>3) 파생결합증권 ~~~</p> <p>4) 주식워런트증권(ELW) 거래 시 투자자보호 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 별도거래신청서 작성 : 금융투자회사는 일반투자자가 최초로 주식워런트증권을 매매하고자 하는 경우 기존의 위탁거래 신청서 외에 별도의 서면 신청서를 징구하여야 함. ② 사전교육 실시 : ELW 주요내용 및 위험안내가 충분히 반영된 교육을 ELW 거래 필수요건으로 의무화. 단, 법인, 단체 또는 외국인의 경우 사전교육 이수 요건을 제외함.



페이지	변경 내용 및 추가 내용
503	<p>(6) 표준투자권유준칙</p> <p>협회장은 투자권유준칙과 관련하여 금융투자회사가 공통으로 사용할 수 있는 표준투자권유준칙을 제정할 수 있음.</p> <p>1) 투자자의 위험성향과 금융투자상품 위험도 분류방식 개선</p> <p>일률적으로 적용되던 5단계 상품위험도 분류기준을 삭제함. 따라서 3, 7단계 분등 다양한 분류도 가능하고 금융회사가 회사 및 업권별 특성을 반영하여 위험도를 평가, 분류함.</p> <p>2) 투자자에게 적합한 상품을 선별하는 방식 선진화</p> <p>현행 점수화 방식 외에 Factor-out방식(적합한 상품을 순차적으로 선별하는 방식) 및 상담방식 등 적합성 판단방식을 다양하게 제시</p> <p>3) 투자권유</p> <p>① 투자권유제도 개선사항</p> <p>㉠ 투자자정보의 확인, 관리절차 합리화</p> <ul style="list-style-type: none"> • 투자자가 투자권유 없이 단순한 정보제공만을 희망하는 경우 투자자 정보 확인 절차를 생략할 수 있도록 함. • 투자자동의하에 투자자정보의 유효기간을 합리적으로 설정할 수 있도록 하여 매번 투자자정보를 제공하는 불편을 해소 • 위임장에 투자자정보 작성권한의 위임이 명기된 경우에는 대리인으로부터 투자자정보를 파악 가능하도록 규정 <p>㉡ CMA, MMF 등 저위험 상품에 대하여는 간소화한 투자자 정보 확인서를 사용할 수 있도록 함.</p> <p>② 투자권유절차</p> <p>㉠ 임직원 등은 투자자가 보유 자산에 대한 위험회피목적으로 투자하거나 적립식으로 투자하는 등 해당투자를 통하여 위험을 낮추거나 회피할 수 있다고 판단하는 경우에는 금융투자상품의 위험도 분류기준보다 완화된 기준을 적용하여 투자권유를 할 수 있다.</p> <p>㉡ 임직원 등은 투자자에 적합하지 아니한 것으로 판단되는 금융투자상품에 투자자가 투자하는 경우 위험성을 알리고 서명 등의 방법으로 이를 고지 받았다는 사실을 확인받아야 한다.</p>



페이지	변경 내용 및 추가 내용
504	<p>4) 설명의무 ~~~</p> <p>5) 해외에 투자하는 집합투자증권에 대한 설명의무</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 투자대상 국가 또는 지역 및 투자대상 자산별 투자비율 ② 투자대상 국가 또는 지역의 경제상황 등의 특징 ③ 펀드투자에 따른 일반적 위험 외에 환율변동위험, 해당 펀드의 환위험 헤지 여부 및 목표 환위험 헤지 비율 ④ 환위험 헤지가 모든 환율변동위험을 제거하지는 못하며, 투자자가 직접 환위험 헤지를 하는 경우 시장 상황에 따라 헤지비율 미조정 시 손실이 발생할 수 있다는 사실 ⑤ 모자형 펀드의 경우 투자자의 요청에 따라 환위험 헤지를 하는 자펀드와 환위험 헤지를 하지 않는 자펀드 간의 판매비율 조절을 통하여 환위험 헤지비율을 달리 하여 판매할 수 있다는 사실
509	<p>3) 위험고지와 관련된 사항의 표시방법</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 인터넷 배너 : 3초 이상, 파생상품 등은 5초 이상 위험고지내용이 보이게 할 것 ② 잡지 : 눈에 띄는 A4 기준 8point 이상의 활자체로 투자자들이 용이하게 인지할 수 있도록 표시할 것 ③ TV : 1회당 투자광고 시간의 3분의 1 이상의 시간 동안 투자자가 해당 위험고지 내용을 시청할 수 있도록 하되, 전체 화면의 5분의 1 이상의 면적에 투자자가 쉽게 알아볼 수 있도록 표시할 것
512	<p>1) 준법감시인의 사전승인</p> <p>금융투자회사가 투자광고를 하고자 하는 경우 준법감시인의 사전승인을 받아 협회에 심사를 청구하여야 함. 다만, 단순한 이미지광고나 지점광고 등 일부의 경우에는 준법감시인의 사전승인만으로 투자광고를 할 수 있음.</p> <p>①~④ 삭제</p>



페이지	변경 내용 및 추가 내용
517	<p>(3) 금융투자회사가 투자자에게 이용료를 지급하여야 하는 투자자예탁금 ~~~</p> <p>9 유사해외통화선물거래(FX마진)</p> <p>(1) 정의</p> <p>미국선물협회의 규정 또는 일본의 상품거래소법에 따라 장외에서 이루어지는 외국환거래로서 표준화된 계약단위, 소액의 증거금 등을 적용, 이종통화 간 환율변동을 이용하여 시세차익을 추구하는 거래(자본시장법상 장내파생상품)를 의미</p> <p>(2) 제도 주요내용</p> <p>1) 진입규제 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 거래대상 : 원화를 제외한 이종통화 ② 위탁증거금 상향(레버리지 축소, 50배 → 20배) 거래단위당 위탁증거금 미화 5천 달러 이상(1계약 단위는 미화 10만 달러) ③ 위탁증거금 수준상향 : 위탁증거금의 60%에 상당하는 미화 3천 달러가 최저유지증거금 ④ 거래방법 : 금융투자회사명의로 투자자의 계산으로 <p>2) 복수 해외파생상품 시장회원의 호가제공 정보 의무화</p> <p>3) 부적합투자자대상 설명, 교육 금지</p> <p>4) 설명의무 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 투자권유와 관계없이 위험고지, 확인, 투자설명서 교부의무 ② 핵심설명서 추가교부 및 설명의무 <p>5) 인터넷 배너광고의 경우 위험고지화면을 5초 이상 정지토록 의무화</p>