

■ 증권금융 칼럼 ■

볼커 룰(Volcker Rule), 지금부터 잘 대응해야¹

(법무법인 지평 이형규 변호사)

지난 7월 21일로 마지막 경과기간(conformance period)이 종료되어 드디어 볼커 룰(Volcker Rule)이 시행되었습니다. 볼커 룰(Volcker Rule)은 2008년 글로벌 금융 위기의 재발 방지를 위하여 미국 오바마 정부가 제정한 「도드-프랭크 월가 개혁 및 금융 소비자 보호법(Dodd-Franck Wall Street Reform and Consumer Protection Act)」의 핵심 조항으로 Bank Holding Company Act (BHC) Section 13에 근거하고 있습니다. 위 금융개혁법은 2010년 7월 21일 제정되어 2년 후 발효되고 2014년 7월 21일까지 2년의 경과기간을 두었었는데, 볼커 룰(Volcker rule)에 따른 세부 규정은 2013년 12월 10일 최종 확정되었고, 경과기간도 계속 연장되어 지난 7월에서야 본격적으로 발효된 것입니다.

볼커 룰(Volcker Rule)은 은행 등이 자기자본으로 주식, 채권, 파생상품 등에 투자하는 자기계정거래(Proprietary Trading, Prop. Trading)와 Covered Funds라고 규정된 사모투자회사(Private Equity Fund)나 헤지펀드(Hedge Fund)에 투자하는 행위를 원칙적으로 금지하는 것을 주요 골자로 합니다. 즉, 상업은행(commercial banking)이 위험도가 높은 투자은행(investment banking) 업무를 영위하지 못하도록 하는 것입니다. 볼커 룰(Volcker Rule)은 미국 금융규제인데, 미국에 현지법인이나 지점을 두고 있는 국내 은행 및 그 계열금융기관도 모두 적용대상이 됩니다. 현재 국내 금융지주회사나 은행계열 금융기관은 한국수출입은행을 제외하고는 모두 미국에 현지법인이나 지점을 두고 있어 볼커 룰(Volcker Rule)의 적용을 받습니다. 국내 금융기관들과 연구소 등도 2014년 7월경에 볼커 룰(Volcker Rule)이 시행될 것으로 보고 2012~2013년에 걸쳐 상당히 관심을 가지고 준비를 했었는데,

¹ 본 원고는 리걸타임즈 2015년 10월호에 게재되었습니다.

월가의 로비 등으로 시행이 연기되면서 국내 금융기관들의 관심 밖의 일이 되었었습니다. 그러다 지난 해 말부터 본격적으로 볼커 룰(Volcker Rule) 시행의 심각성을 인지하고 컴플라이언스 프로그램을 구축하는 등 대비가 이루어졌습니다.

한편, 국내 금융지주회사들이 계열 은행 이외에 증권회사, 보험회사, 사모펀드운용사 등도 모두 볼커 룰(Volcker Rule)의 적용을 받는다는 점을 간과해서는 안됩니다. 국내 은행들은 사모펀드의 업무집행사원(GP)이 되는 경우가 드문 반면 계열 증권회사는 거의 모두 사모펀드 업무집행사원(GP)이 되어 영업을 하고 있고, 전업 사모펀드운용회사가 계열금융기관인 경우도 많기 때문입니다. 그러나 증권회사나 사모펀드운용회사 등은 볼커 룰(Volcker Rule)이 자신들과 관련이 있는 규제라는 생각이 적었고 금융지주회사도 비슷했는데 지난 해 12월 필자가 참여했던 볼커 룰(Volcker Rule) 세미나 때 이 문제를 제기한 바 있습니다.

국내 금융기관들이 볼커 룰(Volcker Rule)을 준수하기 위해 고려해야 할 핵심적인 예외조항은 소위 SOTUS (Solely Outside of the United States) 예외조항입니다. 이 SOTUS 예외조항을 잘 준수하고 대상행위(자기계정거래, 사모펀드투자)에 대한 정보의 보관과 관련 보고의무를 잘 이행한다면 볼커 룰(Volcker Rule) 위반에 따른 위험을 예방할 수 있습니다. SOTUS 예외조항은 외국금융기관이 오로지 미국 이외의 지역에서 행한 대상행위는 허용한다는 내용입니다.

자기계정거래(Prop. Trading)가 SOTUS 예외조항의 적용을 받기 위해서는 해당 금융기관이 (i) 미국 법에 따라 설립되거나 직/간접적으로 미국법에 따라 설립된 은행업체의 지배를 받지 않을 것, (ii) 미국 이외 지역의 자산이나 수입이 더 많은 적격외국은행기관(QFBO)일 것, (iii) 거래를 주선, 협상 또는 체결하는 인원이 미국에 소재하지 않을 것/ 의사결정하는 주체 또는 인사가 미국에 소재하지 않을 것/ 대상거래가 미국 소재 지점이나 관계회사의 직접 계산 또는 연결회계 기준으로 실행되지 않을 것/ 거래자금이 미국 소재 지점이나 관계회사로부터 조달되지 않을 것, (iv) 거래상대방이 미국업체이거나 해당 거래가 미국업체를 통해 수행되지 않을 것(다만, 미국업체 소속 인사가 거래의 주선, 협상 또는 체결에 관여하지 않거나 계열관계가 없는 중개기관과의 직접 거래를 통해 중앙청산소

(Central Counterparty)나 결제기관을 통해 즉시 청산 및 결제가 이루어지거나 계열관계가 없는 중개기관이 대리인으로서 행하는 거래로서 거래소 또는 유사한 거래기관에서 익명으로 이루어지고 즉시 청산 및 결제가 이루어지는 경우 제외)이라는 요건을 충족해야 하고, 이러한 내용이 볼커 룰 (Volcker Rule) 준수를 위한 핵심 컴플라이언스 프로그램이 됩니다.

한편 사모펀드투자(Covered Funds)의 경우 위 자기계정거래(Prop. Trading) 관련 SOTUS 요건 이외에 볼커 룰(Volcker Rule) 대상사모펀드의 지분을 미국의 거주자(US Residents)에게 판매하거나 청약의 권유를 하지 않을 것이라는 요건을 추가로 충족해야 합니다. 사모펀드를 운용하는 국내 금융기관들은 현재 운용 중인 사모펀드에 미국계 투자자가 관여하고 있거나 관여할 가능성이 있는 경우 반드시 볼커 룰(Volcker Rule) 이슈를 고려해야 합니다. 원칙적으로 미국계 투자자는 국내 금융기관이 운용하는 PEF 등에 투자하기 어렵기 때문입니다. 물론 Co-GP를 통해 비금융기관인 GP가 미국 쪽 fund-raising을 담당하고 국내 금융기관은 그 이외 지역을 담당하는 형태로 펀드구성은 가능할 수 있습니다. 다만, 이 경우에는 투자설명서 등에 disclaimer를 명시해야 하고, 실제 fund-raising도 엄격하게 구분되어 이루어져야 하며 관련 증빙도 구비해 놓을 필요가 있습니다.

7월 21일 시행을 앞두고 국내 금융기관들은 컴플라이언스 프로그램을 구축하여 볼커 룰(Volcker Rule) 대비를 위한 필요최소한의 조치를 취하였습니다. 하지만, 볼커 룰(Volcker Rule) 관련 실제 대응은 지금부터가 중요하다고 봅니다. 볼커 룰(Volcker Rule)의 집행을 담당하는 미국 연방준비은행(Federal Reserve Bank, FRB)이 한국계 은행의 뉴욕 지점에 정기 검사를 나왔을 때 뉴욕 현지 대응이 원활하지 못할 경우 해당 은행이 소속된 금융지주회사와 관련 계열금융기관 전체에 대해 검사를 확대할 수도 있기 때문입니다. 이러한 이유로 미국시장을 떠날 수 없고 USD(미국 달러화)거래 시스템을 이용할 수밖에 없는 한국계 금융기관 입장에서는 울며 겨자 먹기로 FRB 검사요원들의 검사에 응할 수밖에 없을 것입니다. 최근 우리나라 검찰의 무혐의 처분에도 불구하고 이란제재법 위반을 이유로 미국 검찰의 조사를 다시 받고 있는 국내 은행을 보면서 볼커 룰(Volcker Rule) 대응은 지금부터라는 생각을 지울 수가 없습니다.