

자본시장 혁신과제 11  
(금융투자업 영업행위 규제를 사후규제로 전환)

---

# 금융투자업 차이니즈 월 규제 개선방안

---

2019. 5. 27.

금 융 위 원 회

# 목 차

I. 추진 배경 .....	1
II. 차이나이즈 월 규제 현황과 문제점 .....	2
III. 차이나이즈 월 규제 개선방안 .....	5
1. “업 단위” 규제를 “정보 단위” 규제로 전환 .....	6
2. 차이나이즈 월 규제 형식 개선 .....	7
3. 사외 차이나이즈 월 규제 합리화 .....	9
4. 이해상충 방지를 위한 행위규제 정비 .....	10
IV. 규제 개선에 따른 이해상충 규제 정비 영향 ..	12
V. 향후 추진계획 .....	14

## I. 추진 배경

- 금융투자업간 경영 확대로 인한 이해상충 문제 해소를 위해 정보교류 차단장치 규제(이하 “차이니스 월 규제”) 도입
  - 이해상충 방지를 위한 행위규제\*가 존재함에도 불구하고 정보교류를 사전적으로 차단하는 별도 규제를 마련
    - \* 임직원의 직무관련 정보 이용금지, 미공개정보 이용금지 등
  - 차이니스 월 설치대상을 열거하고, 차이니스 월 간 정보교류 금지, 임직원 겸직 금지, 물리적 공간 분리 등을 규정
- 우리나라 차이니스 월 규제는 규제 대상과 방식을 법령에서 구체적으로 규정하는 등 경직적인 측면이 있다는 평가
  - 월 규제가 금융투자업자의 영업과 조직 형태를 세부적으로 규정하여 경영허용의 취지를 살리지 못하고 역동성을 저해
- 이와 달리 외국의 차이니스 월 규제는 자율규제 형식이거나, 법령은 큰 원칙만 정하고 세부 내용은 회사 자율적으로 운영하는 방식
  - (미국) 법률에서는 증권회사의 미공개 중요정보의 부정이용을 차단하기 위한 내부통제장치 구축만을 의무화(SEA §15(g))
    - 월 운영에 관한 구체적인 방법은 회사가 자율적으로 정하고, 사고가 발생할 경우 엄격한 제재를 부과
  - (영국) 금융회사가 자기 자신과 고객간 또는 자기 고객과 다른 고객간의 이해상충을 공정하게 관리해야 한다는 원칙만 선언(FCA Principle 8)하고 세부 운영에 관한 사항은 회사에 위임
  - (일본) 고객과 이해상충이 발생하지 않도록 정보를 적절하게 관리하고 관련 업무를 적절하게 감시하기 위한 체제를 구축하도록 의무화(금융상품거래법 §36)

⇒ 차이니스 월 규제가 자본시장의 역동성을 저해하고 과도한 사전적 규제로 작용함에 따라 규제를 개선할 필요

## Ⅱ. 차이나이즈 월 규제 현황과 문제점

### 1

### 규제 현황

□ 금융투자업 업무를 기준으로 정보교류 차단을 위한 월 설치 대상을 구분\*하여 나열

- \* ① 고유재산운용업무·투자매매업·투자중개업과 집합투자업·신탁업 간 설치
- ② 기업금융업무와 고유재산운용업무·금융투자업 간 설치
- ③ 전담중개업무와 고유재산운용업무·금융투자업 간 설치
- ④ 기업금융업무와 전담중개업무 간 설치

○ 투자매매업 등 '자기재산 운용 업무'와 집합투자·신탁업 등 '타인재산 운용 업무'는 본질적으로 이해상충 가능성이 존재하기 때문에 차이나이즈 월 설치를 의무화

○ 기업금융업무\*는 증권발행 계획, M&A 등 기업의 미공개 중요 정보를 취득할 가능성이 크기 때문에 다른 금융투자업 전반 및 고유재산운용업무와 구분하여 운영

- \* 인수, 모집·사모·매출의 주선, 인수·합병의 중개·주선 또는 대리, 인수·합병에 관한 조언, PEF 재산의 운용 업무

○ 전담중개업무\*의 경우, 매매·중개업무와 펀드재산 보관·관리 등 신탁업무를 한 부서에서 동시에 수행하는 것은 허용하지만,

- 금융투자회사 내 다른 부서와 전담중개업무 부서는 원칙적으로 분리하도록 하여 이해상충 발생을 방지

- \* 전담중개업무(Prime Brokerage Service) : 헤지펀드 등 기관투자자를 대상으로 신용 공여, 재산보관·관리 등 재산 운용에 필요한 서비스를 원스톱으로 제공하는 업무

< 사내 차이나이즈 월 설치 범위 (자본시장법 시행령 §50①) >

고유재산·매매·중개	자문·	신탁	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 실선 : 정보교류 차단 부문</li> <li>▪ 점선 : 통합운용 가능 부문</li> <li>▪ 음영 : 좌우의 사업부 중 한 곳과 통합운용 가능</li> </ul>
	일임	집합투자	
기업금융(Investment Banking)			
전담중개(Prime Brokerage)			

- 사내 월 규제와 별도로 사외 차이나이즈 월 규제도 마련하여,
  - ①금융투자업자와 계열회사 간, ②집합투자업자와 집합투자증권 판매회사 간, ③외국 금융투자업자의 국내지점과 외국 금융투자업자 간 차이나이즈 월을 설치하도록 규정하고,
  - 사외 차이나이즈 월 간에도 정보교류 금지, 임직원 겸직 금지, 물리적 공간 분리 등을 의무화

□ 월 설치대상 업무 간에 제한되는 행위를 법령에서 직접 규정

- 정보교류 금지 대상 정보로 금융투자업자의 금융투자상품 매매 및 소유현황 정보, 투자자의 금융투자상품 매매 및 소유현황 정보, 기업금융업무 과정에서 지득한 미공개 중요정보 등을 규정
- 차이나이즈 월 설치대상 부서간 임원 및 직원의 겸직을 금지\*
  - \* 대표이사, 감사 및 사외이사가 아닌 감사위원 제외
- 사무공간은 벽·칸막이를 통해 공간적으로 분리하고, 전산 자료의 공동열람을 금지하는 한편,
  - 차이나이즈 월 설치대상 부서간 독립된 부서구분 및 업무처리 의무, 회의 또는 통신시 기록 유지 의무 등을 규정

□ Wall-cross 조항을 두어 월 간 예외적 정보교류를 허용

- 정보제공의 상당한 이유가 있는 경우, 관련 임원 및 준법감시인의 승인을 받아 업무상 필요한 최소한 범위 내에서 정보제공 가능

□ 사전적 차이나이즈 월 규제 이외에 이해상충 방지를 위한 직접적 행위 규제\*도 두어 이중적으로 규제

- \* 기업정보를 자기 또는 제3자를 위해 이용하는 행위(insider trading), 선행매매(front running), 펀드 재산으로 금투업자가 인수한 증권을 매수하는 행위 등을 금지

- 회사 규모와 업무의 성격 등을 고려하지 않고 법령에서 직접 차이나이즈 월을 규정하고 있어 자율성을 제약하는 측면
  - 특히, 새로운 상품 및 서비스 제공을 위해 차이나이즈 월 규제 관련 법령 개정이 필요한 경우가 많아 신속한 도입이 어려움\*
    - \* (예) 기업의 인수·합병 과정에서 인수 대상 기업에 대한 리스크를 헤지할 필요성이 있으나, 기업금융업무와 금융투자업간의 분리로 인해 기업금융고객에게 관련 파생상품 거래 등 원스톱 서비스 제공이 곤란
  - 다양한 비즈니스 모델을 가진 금융투자업자의 조직·인사 및 업무분장을 법령에서 획일적으로 규제
    - 금융투자업자별 사업 모델에 따른 효율적이고 유연한 조직 운영을 저해\*하고 금융투자업의 경쟁력 제고를 저해하는 요인
      - \* (예) 대표이사의 부재 또는 일시적 업무 수행 곤란시 회사 업무를 부사장 등에게 총괄하게 할 필요가 있으나, 대표이사·감사 외에는 모든 업무를 총괄할 수 없음
- 차이나이즈 월 설치 대상 업무가 경영확대 추세 및 진화하는 금융투자업 업무와 일치하지 않아 현실성이 낮은 규제로 작용
  - 금융투자업 정의에 따른 현행 차이나이즈 월 규제는 금융투자 회사의 실제 업무에 따른 이상적 조직운영과 상이\*한 측면
    - \* 증권사 조직은 통상 자기자본투자, 인수, WM, 중개 등으로 구분되나, 차이나이즈 월 설치대상은 투자매매업, 투자중개업 등 금융투자업 단위로 정의되어 정보교류 차단의 범위를 명확히 설정하기 곤란
  - 특히, 기업금융부서를 중심으로 복합적 업무 수행 수요가 증가하고 있으나, 법령상 기업금융업무\*가 한정적으로 열거되어 있어 차이나이즈 월 예외 인정에 대한 업계의 요구가 다수 발생
    - \* 인수, 모집·사모·매출의 주선, 기업의 인수 및 합병의 중개·주선 또는 대리, 기업의 인수·합병에 대한 조언업무 등(자본시장법 시행령 §68②)
- 금융투자업자의 특화·전문화 유도라는 인가정책 방향과도 배치
  - 업무간 시너지 및 인력의 효율적 활용을 제한하여 회사별 영업 전략이 유사해지고, 자본규모에 의해 경쟁력이 좌우되는 상황

### Ⅲ. 차이나이즈 월 규제 개선방안

#### 기본방향

- ◆ 차이나이즈 월 규제의 실효성을 높이고 금융투자업자의 자율성 제고
  - 법령에서 규제 대상과 형식을 직접 규정하는 방식에서 벗어나, 법령에서는 정보교류 차단을 위한 필수원칙만 정하고 세부 사항은 회사가 자율적으로 설계·운영하는 방식으로 개선
- ◆ 차이나이즈 월 규제를 사전규제 방식에서 사후규제 방식으로 전환
  - 회사의 조직·인사와 관련된 사항을 사전적으로 규제하기 보다는 이해상충 관련 행위규제를 통해 차단하는 방식으로 개선
  - 차이나이즈 월 규제 관련 회사의 자율성 강화에 맞추어 이해상충 행위에 대한 사후제재를 강화하고 회사의 책임성 강화

	현 행	개 선
과제1	차이나이즈 월 설치 대상을 "업 단위"로 구분	정보교류 차단이 필요한 "정보 단위"별로 월 설치대상 구분
과제2	법령에서 <b>교류금지 대상 정보, 인적교류 금지, 물리적 차단 의무</b> 등을 직접 규정	법령에서는 차이나이즈 월 규제의 <b>원칙만</b> 정하고 운영 방식은 <b>회사가 자율적 설계</b>
과제3	<b>사외 차이나이즈 월</b> 규제도 법령에서 규제 대상과 형식을 <b>직접 규정</b>	<b>사외 월</b> 규제도 사내 월 규제와 <b>동일 원칙</b> 을 적용하고 임직원 겸직제한은 <b>금융회사 지배구조법 수준</b> 으로 완화
과제4	<b>사전규제</b> 중심으로 사후제재는 미흡	이해상충 방지를 위한 <b>행위규제 정비</b> 및 <b>사후제재 강화</b>



차이나이즈 월 규제의 실효성·자율성 제고를 통한 자본시장의 역동성과 모험자본 공급기능 강화

## 과제1

# “업 단위” 규제를 “정보 단위” 규제로 전환

### 가. 현황 및 문제점

- 금융투자업 업무를 기준으로 차이니즈 월 설치대상을 정하고 금지행위를 규율하는 “업 단위” 칸막이 규제 방식
  - 새로운 유형의 업 출현시 새로운 월 설치 여부 및 금지행위 등을 법령에 마련해야 하는 상황
  - 기존 업무에서 발전된 새로운 업무 수행시 허용여부 등에 대한 불확실성이 큰 상황

### 나. 개선방안

- “업 단위” 규제를 이해상충 방지를 위해 정보교류 차단이 필요한 “정보 단위”별 규제로 전환
  - 이해상충 방지를 위해 정보교류 차단이 필요한 정보를 유형별로 포괄적으로 구분하고 정보의 특성에 맞추어 규제 원칙을 마련
  - 정보의 종류를 전통적 증권업과 관련하여 생산되는 ‘미공개 중요정보’와 고객자산 관리·운영과 관련하여 생산되는 ‘고객 자산 운용정보’로 구분
- 미공개 중요정보\*의 경우 정보에 대한 불필요한 접근을 차단
  - 미공개 중요정보 취득시 정보의 활용을 금지하는 절차를 마련
    - \* 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보로서 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전의 정보
- 고객자산 운용정보\*의 경우 정보를 부당하게 활용하거나 고객의 이익을 해하면서 본인, 이해관계자 및 제3자의 이익을 추구하는 행위를 차단하는 절차를 마련
  - \* 투자자의 금융투자상품 매매 및 소유현황에 관한 정보, 집합투자재산·투자일임재산 및 신탁재산의 구성내역과 운용에 관한 정보



**가. 현황 및 문제점**

- 자율규제 형식으로 정할 세부사항을 법령에서 직접 규정하고 있어 회사별 특성과 경영전략 등이 고려되지 못하는 상황
  - 자율성이 보장되어야 할 회사의 조직·인사운영 등에 관한 사항을 법령에서 강제하게 되는 결과
  - 새로운 업무 확장을 위한 신속적 대응이 곤란하고, 예외의 예외를 만드는 등 규제의 복잡성이 커지고 규제 준수비용도 증가

**나. 개선방안**

- 법령에서 월 설치대상, 행위 규제, 예외 사항을 직접 규정하는 방식보다는 필수 원칙만 제시하는 방식으로 개선
  - 법률에서는 정보교류 차단을 위한 기본원칙과 금융투자업자의 내부통제기준 마련 의무를 규정\*하고,
    - \* (예) 금융투자업자는 업무를 수행하는 과정에서 이해상충이 발생하지 않도록 내부 통제기준이 정하는 방법 및 절차에 따라 정보의 교류를 적절히 차단하여야 한다.
  - 시행령 등 하위규정에서 내부통제기준에 포함되어야 할 필수 원칙을 제시하는 방식으로 개선
- 규제 대상 정보별로 정보교류 차단을 위한 필수원칙과 공통 원칙을 제시
  - ① 미공개 중요정보는 정보가 상시적으로 발생하지 않기 때문에 불필요한 정보교류를 차단하는 절차를 중심으로 규제
    - (원칙1) 금융투자업자는 미공개 중요정보 해당 여부에 대한 판단 기준 및 절차를 마련하고, 미공개 중요정보를 차단하기 위한 정보차단 절차 수립을 의무화

- (원칙2) 금융투자업자는 미공개 중요정보를 취득할 권한이 없는 자가 미공개 중요정보가 생산될 수 있는 조직에 상시적으로 접근하는 것을 금지할 수 있는 방안을 마련
- (원칙3) 금융투자업자가 회사 내 미공개 중요정보를 취득할 경우 취득할 권한이 없는 자에게 정보를 제공하는 것을 금지
- (원칙4) 금융투자업자는 미공개 중요정보를 활용한 이익추구 행위를 금지할 수 있는 방안을 마련

② 고객자산 운용정보는 정보가 상시적으로 발생하는 점을 고려하여 관련 정보를 상시적으로 차단하도록 규정

- (원칙5) 집합투자업, 신탁업을 수행하는 부서\*와 다른 금융투자업을 수행하는 조직을 독립된 부서로 구분\*\*

\* 집합투자재산 및 신탁재산을 금융투자상품에 운용하는 업무 및 집합투자재산·신탁재산 중 금융투자상품을 보관·관리하는 업무만 해당

\*\* 단, 종합금융투자사업자가 브로커리지 업무와 신탁업무를 함께 수행하는 전담중개업무(프라임브로커리지) 수행시에는 해당 부문에 대한 통합 운영 허용

- (원칙6) 집합투자업, 신탁업 수행시 발생한 고객재산 매매정보, 운용정보, 소유재산 정보를 타 부서에 제공하는 것을 금지

③ 공통원칙으로 예외적 정보교류 허용 기준 및 절차를 마련할 의무와 정보제공 관련 기록을 유지·관리할 의무를 규정

- (원칙7) 금융투자업자는 상시적 정보교류 차단장치 범위 밖에 있는 정보 제공과 관련된 내부 사전승인 절차를 마련하고 준수

- (원칙8) 법령상 보고·공시 의무 이행, 내부통제기준 준수 여부 점검 등의 목적인 경우에는 예외적 정보교류를 허용

- (원칙9) 예외적 정보교류 및 정보교류 차단장치 범위 밖의 정보 제공시에는 정보제공과 관련된 기록을 유지·관리

□ 임직원 겸직제한 등 인적교류 금지, 사무공간 분리 등 물리적 차단 의무와 같은 형식적 규제는 법령에서 폐지

**가. 현황 및 문제점**

- 사외 차이나이즈 월 규제도 사내 규제와 동일하게 규제 대상과 형식을 법령에서 세부적으로 규정하여 규제의 경직성이 높은 상황
  - 특히, 계열회사 등과의 임직원 겸직규제를 상세하게 규정하고 있으나, 금융회사 지배구조법에 비해 자율성이 낮다는 평가
- 이로 인해 임직원 겸직 등을 통한 계열회사 간 시너지 효과가 발휘되지 못하고 효율적 조직운영에 애로가 있다는 평가\*
  - \* (예) 글로벌 금융회사들은 은행과 증권회사를 별도로 설립·운영함에 있어 업무 효율화를 위하여 겸직·파견 등의 방법으로 인력을 공동 활용하고자 하나 차이나이즈 월 규제로 인해 곤란한 상황

**나. 개선방안**

- 계열회사 등과의 사외 차이나이즈 월 규제도 사내 차이나이즈 월 규제와 유사한 방식으로 개선
  - 계열회사 등 외부와의 정보교류 차단을 위한 내부통제기준 마련을 의무화하고 구체적 운영방식은 자율규제 형식으로 전환
  - 계열회사 등과의 임직원 겸직제한은 금융회사 지배구조법상 규제\* 수준으로 완화
    - \* (자본시장법) 원칙적으로 임직원의 겸직은 제한되며, 예외적으로 겸직이 가능한 경우를 제한적으로 열거(예 : 집합투자업자가 아닌 금투업자의 상근 임직원이 집합투자업을 영위하지 않는 계열회사의 비상근 임직원 겸직 가능)
    - (지배구조법) 원칙적으로 임직원의 겸직은 제한되나, 이해상충 우려가 적은 경우 등 예외적인 경우에는 겸직 승인 및 보고 절차 등을 통해 겸직 허용
- 물리적 차단 의무 등 형식적·경직적 규제는 법령에서 폐지

가. 현황 및 문제점

- 이해상충 방지를 위한 사전적 월 규제와 별도로 이해상충 행위를 직접 금지하는 행위규제\*를 두는 이중적·중복적 규제 체계
  - 차이나이즈 월 규제를 규제대상 정보별 규제로 전환하는 방식에 맞추어 직접적 행위규제도 조정·보완할 필요
- 월 규제 및 이해상충 행위 규제 위반시 신분적 제재\* 중심으로 제재가 이루어짐에 따라 제재의 실효성이 떨어진다는 평가
  - \* 금융투자업자에 대한 영업의 전부·일부정지, 위법행위의 시정 또는 중지명령 및 그 임직원에게 대한 문책경고 등 신분적 제재
  - 사후제재를 강화하고 억제 효과가 큰 금전제재를 강화할 필요

나. 개선방안

- 금융투자업자의 차이나이즈 월 운영과 관련된 회사의 내부통제를 강화하기 위한 행위규제를 별도 신설
  - (미공개중요정보 판단절차 마련) 특정 정보가 미공개중요정보에 해당하는지 여부가 불명확 한 경우, 그 정보를 이용하기 전에 준법감시 부서의 사전 확인을 받도록 규정하고,
    - 준법감시 부서의 사전 확인을 받기 전까지는 해당 정보를 미공개중요정보로 분류·관리
  - (차이나이즈 월 관련 주기적 점검) 정보교류차단 절차의 적절성과 차이나이즈 월 관련 임직원 매매 및 고유계정거래를 주기적으로 점검할 의무 부과
  - (차이나이즈 월 관련 교육) 차이나이즈 월 관련 법규 및 내부통제 기준 등에 대한 임직원 교육 의무 신설

□ 차이나이즈 월 규제 개선에 맞추어 이해상충 행위를 직접 규제 하는 행위규제를 보완

○ (고객정보의 이용 금지) 자본시장법상 포괄적으로 규정된 직무 관련 정보의 이용금지 규제\*(§54)를 구체화하여 고객정보를 이용한 이해상충 행위를 금지하는 규제\*\*를 추가

\* 직무상 알게된 정보로서 외부에 공개되지 아니한 정보를 정당한 사유없이 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하는 행위 금지

\*\* 집합투자업, 신탁업 수행시 고객재산 운용정보를 활용하여 본인 또는 제3자의 이익을 추구하게 하는 행위금지 등

○ 이해상충 방지와 관련된 협회 자율규제를 법령상 불건전 영업행위로 규정

- (미공개중요정보 발생시 거래제한) M&A자문, 지분매각 중개·주선 등 IB 업무 관련 미공개중요정보가 발생할 경우,

▪ 관련 법인이 발행한 금융투자상품의 매매거래 권유, 회사 및 임직원의 계산에 의한 금융투자상품의 매매 등을 제한

- (조사분석자료 사전제공 금지) 조사분석자료를 공표하거나 특정인에게 제공하기 전에 조사분석과정 중 지득한 정보를 타인에게 미리 제공하여 이를 이용하도록 하는 행위 금지\*

\* 조사분석자료 공표 후 24시간 경과 전 관련 금융투자상품을 자기 계산으로 매매하는 행위의 금지는 자본시장법상 불건전영업행위에 既 규정

□ 내부통제 미흡으로 이해상충 방지 관련 행위규제 위반 등 불법 행위 발생시 사후제재를 강화

○ 정보교류 차단을 위한 내부통제기준을 위반한 경우, 관련 행위규제 위반 사항 제재시 가중하여 제재\*

\* (예) 정보교류 차단을 위한 내부통제기준 위반으로 '미공개중요정보 이용 행위 금지'(자본시장법 §174) 관련 위반 사항이 발생한 경우 가중 제재

○ 유통이 제한되는 정보 이용 등으로 투자자 피해가 발생하거나 시장질서가 교란된 경우 과징금을 부과

\* 투자자 피해를 야기한 금융투자업자에 대해서는 피해금액보다 큰 과징금을 부과

## IV. 규제 개선에 따른 이해상충 규제 정비 영향

### 1. 차이니즈 월 관련 법령 단순화

□ 법률에서는 정보교류 차단을 위한 내부통제기준 마련 의무를 규정

구 분	현 행	개 선
자본시장법	(§45) 정보교류 차단을 위해 금지되는 행위를 직접 규정 - 금융투자상품의 매매에 관한 정보 등을 제공하는 행위 - 임원(대표이사, 감사 및 사외 이사가 아닌 감사위원회의 위원 제외) 및 직원을 견직하게 하는 행위 - 사무공간 또는 전산설비를 공동으로 이용하는 행위 등	정보교류 차단을 위한 내부통제 기준 마련 의무만 규정

□ 시행령에서는 미공개 중요정보와 고객자산 운용정보 관련 정보교류 차단을 위한 필수원칙만 규정

구 분	현 행	개 선
자본시장법 시행령	(§50①) 차이니즈 월 설치대상을 업 단위로 구분하여 나열 - 고유재산운용업무·투자매매업·투자중개업과 집합투자업·신탁업 간 - 기업금융업무와 고유재산 운용업무·금융투자업 간 - 전담중개업무와 고유재산 운용업무·금융투자업 간 - 기업금융업무와 전담중개업무 간	① 미공개 중요정보와 ② 고객자산 운용정보에 대한 정보교류를 방지하는 방식으로 월 설치 대상을 규정
	(§50② ~ ④) 교류가 금지되는 정보의 종류, 물리적 차단외 세부 방식 등 차이니즈 월 규제 형식을 세세히 규정	정보교류 차단을 위한 필수 원칙만 규정

## 2. 개선 전 · 후 차이니즈 월 규제방식 비교

□ 금융투자업 “업 단위” 규제 방식 → 정보교류 차단이 필요한 “정보별” 월 설치 규제 방식으로 개선

○ 월 규제 방식도 임직원 겸직금지 · 물리적 공간분리 방식 → 정보교류를 차단하고 적절하게 관리하는 절차를 만들도록 의무화하는 방식으로 변경

□ 정보교류 차단이 필요한 경우가 보다 포괄적으로 규정됨에 따라 차이니즈 월 적용대상 부서의 범위가 확대\*

\* (현행) Whole sale 부서와 리서치 센터는 차이니즈 월 설치 대상에서 제외 → (개선) 미공개 중요정보 발생시 차이니즈 월 설치 필요

### < 차이니즈 월 규제 개선 전후 비교 >

증권사 조직	현행 차이니즈 월 적용여부	행위규제	개선후 차이니즈 월 적용여부	개선 후 차이니즈 월 적용방식
PI	○	선행매매금지(\$71 i), 직무관련 정보이용금지(\$54), 미공개정보 이용금지(\$174)	○	- 미공개 중요정보 발생시 정보교류 차단
IB	○	선행매매금지(\$71 i), 직무관련 정보이용금지(\$54), 미공개정보 이용금지(\$174)	○	- 미공개 중요정보 발생시 정보교류 차단
Whole sale	X	선행매매금지(\$71 i), 직무관련 정보이용금지(\$54), 미공개정보 이용금지(\$174)	○	- 미공개 중요정보 발생시 정보교류 차단
리서치 센터	X	24시간 매매금지, 기업금융부서와 성과보수 연동금지(\$71), 직무관련 정보이용금지(\$54), 미공개정보 이용금지(\$174)	○	- 미공개 중요정보 발생시 정보교류 차단
신탁	○	자기 운영 집합투자재산의 신탁업 겸영 금지(\$184④)	○	- 고객자산 운용정보 관련 상시적 정보교류 차단
집합 운용	○	자기 · 관계인 인수증권 매수 금지(\$85 ii), 자기거래 금지(\$85 v), 매매회전을 고객 통지(\$88②iv), 자기이익취득 금지(\$85iv), 과당매매 금지(\$85viii), 부당권유 금지(\$49 i ii)	○	- 고객자산 운용정보 관련 상시적 정보교류 차단

## V. 향후 추진계획

- 자본시장의 자율성과 역동성 제고를 위한 제도적 기반을 신속히 마련
  - '19년 상반기 중 자본시장법 개정안 국회 제출
  - 법안 통과 시, 시행령 등 하위규정 정비
- 제도가 안정적으로 시행되고 정착될 수 있도록 지원
  - TF 구성\*(19.6월중) 등을 통해 업계의 의견을 충분히 수렴하여 '내부통제기준 표준안' 등 가이드라인 마련
    - \* 금융위, 금감원, 금융투자협회, 금융투자회사, 연구기관 등으로 구성
  - 금융당국의 유권해석 및 비조치의견서를 활성화하여 원칙 규제 전환에 따른 규제 불확실성을 최소화

### < 과제별 필요 조치사항 >

추진 과제	필요 조치사항
① “업 단위” 규제를 “정보 단위” 규제로 전환	자본시장법 시행령 개정
② 차이나이즈 월 규제 형식 개선	
- 정보교류 차단을 위한 내부통제기준 마련 의무 규정	자본시장법 개정
- 정보교류 차단을 위한 필수 원칙 규정	자본시장법 시행령 개정
- 인적교류 금지, 물리적 차단 의무 등 삭제	자본시장법 개정
③ 사외 차이나이즈 월 규제 합리화	자본시장법 개정
④ 이해상충 방지를 위한 행위규제 정비	
- 이해상충 방지 및 내부통제 강화 관련 행위규제 보완	자본시장법 개정
- 이해상충 방지 관련 행위규제 위반시 사후제재 강화	자본시장법 개정



# 참고1

## 차이니스 월 규제 현황

규제	사내 정보교류 차단	사외 정보교류 차단
차이니스 월 설치대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 고유재산 운용, 투자매매, 중개업 / 집합투자, 신탁업</li> <li>- 기업금융업무 / 고유재산 운용, 다른 금융투자업</li> <li>- 전담중개업무 / 고유재산 운용, 다른 금융투자업</li> <li>- 기업금융업무 / 전담중개업무</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융투자업자 / 계열사</li> <li>- 집합투자업자 / 판매사</li> <li>- 외국 금융투자업자 국내지점 / 외국 금융투자업자</li> </ul>
교류 금지대상 정보	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융투자업자와 투자자의 금융투자상품 매매, 소유 정보</li> <li>- 집합투자, 투자일임, 신탁재산의 금융투자상품 운용, 보관 정보</li> <li>- 기업금융 관련 미공개정보</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 이해상충 발생 가능성이 없다고 금감원장의 인정을 받아 거래하는 금융투자상품 정보 등 일부 예외 인정</li> </ul>
임직원 겸직 금지	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 차이니스 월 설치대상 부서간 임원 및 직원의 겸직을 금지</li> <li>- 대표이사, 감사 및 사외이사가 아닌 감사위원 제외</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 원칙적으로 비상근 감사를 제외한 임원 겸직 및 직원 파견 금지</li> <li>- 집합투자업자가 아닌 금융투자업자의 상근 임직원이 집합투자업을 경영하지 않은 계열 회사의 비상근 임직원을 겸직하는 경우 등 일부 예외 인정</li> </ul>
사무공간, 전산설비 공동이용 금지	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 사무공간은 벽, 칸막이를 통해 공간적으로 분리하고, 전산 자료의 공동열람 금지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 좌동</li> </ul>
Wall-Cross 기준 및 절차	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정보제공에 상당한 이유가 있을 것</li> <li>- 업무필요상 최소한 범위</li> <li>- 임원 및 준법감시인 사전 승인</li> <li>- 정보제공과 관련된 기록 유지·관리</li> <li>- 해당 정보를 해당 업무외의 목적으로 이용하지 않을 것</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 집합·일임·신탁재산의 구성·운용정보가 아닐 것</li> <li>- 정보제공에 상당한 이유가 있을 것</li> <li>- 업무 필요상 최소한 범위</li> <li>- 해당 관장 임원 및 준법감시인 사전승인</li> <li>- 정보제공과 관련된 기록 유지·관리</li> <li>- 해당 정보를 해당 업무 외 목적으로 이용하지 아니할 것이라는 내용의 계약 체결</li> </ul>

## 참고2

## 금융투자업간 이해상충 방지를 위한 행위규제 현황

- 직무관련 정보 이용금지, 미공개중요정보 이용금지 규정 등을 통해 금융투자업자의 부정한 정보 활용을 포괄적으로 규제
- 고객자산을 운용하는 집합투자업자 등에 대해서는 선행매매 금지, 과당매매 금지 등 보다 세분화된 행위규제를 마련

### < 이해상충 방지를 위한 행위규제 >

구분	이해상충 유형	자본시장법상 금지규정
기업금융 / 매매·집합	▶ 기업정보를 자기 또는 제3자를 위해 이용하는 행위 (insider trading)	직무관련 정보이용금지(§54), 미공개중요정보 이용금지(§174)
매매·중개 / 고유	▶ 투자자의 매수·매도주문 체결 전 고유계정에서의 선행매매(front running)	선행매매금지(§71 i)
집합 / 매매	▶ 펀드재산으로 금융투자업자가 인수한 증권을 매수하는 행위(dumping)	자기·관계인 인수증권 매수 금지 (§85 ii)
집합 / 매매	▶ 금융투자업자 보유증권을 펀드에서 매수하거나 펀드보유 증권을 금융투자업자가 매수(dumping)	자기거래 금지 (§85v)
집합 / 중개	▶ 중개부서의 수익확대를 위해 펀드재산으로 주식을 지나치게 빈번하게 매매하는 행위(churning)	매매회전을 고객 통지(§88②iv), 자기이익취득 금지(§85iv), 과당매매금지(§85viii)
집합 / 신탁	▶ 신탁부서가 회사이익을 위해 집합투자부서의 자산운용 감시 해태	자기 운영 집합투자재산의 신탁업 경영 금지 (§184④)
집합 / 고유	▶ 펀드 운용정보를 이용하여 고유계정으로 먼저 매매하는 행위(front running)	선행매매금지(§85 i)
신탁 / 집합	▶ 신탁부서가 회사 이익을 위해 집합투자부서의 자산운용을 적정성을 감시하여야 하는 의무를 소홀히 할 가능성	자신이 운용하는 펀드재산의 보관관리 신탁은 제3의 기관에 맡기도록 의무화(§184④)
집합 / 타사	▶ 펀드재산으로 펀드판매나 조사보고서 대가, 위탁 수수료 명목으로 지나치게 높은 수수료 지불	soft-dollar 제공 금지(§85viii)

## 1 미국

- 법률은 증권회사의 미공개 중요정보의 부정이용을 차단하기 위한 내부통제장치 구축을 의무화(SEA §15(g))
  - 회사규모, 취급업무의 성격·범위에 따라 적절한 정보교류 차단장치를 운영할 수 있도록 자율성 부여\*
    - \* 법률에서는 SEC에 정보교류 차단장치 관련 규정 제정권을 부여하고 있지만, SEC는 업계 실태점검 결과 추가적 규정제정 필요성은 없다고 판단
- 차이나이즈 월 운영에 관한 구체적인 방법은 법령에 명시되어 있지 않으나, SEC는 실태점검을 통해 가이드라인 마련('90)
  - 차이나이즈 월이 갖추어야 할 필수요소로 임직원 매매 및 고유 계정 거래에 대한 점검, 차이나이즈 월 운영 관련 기록 및 문서화, 부서간 정보교류에 대한 준법감시부서의 감독 등을 제시
- 위반시 민사소송, 중지명령, 증권업 등록 취소·정지 등 제재 가능

## 2 영국

- 법률은 부정한 목적의 정보교류 및 이용 차단을 위한 정보교류 차단규제를 마련할 것을 FCA에 요구(FSMA §147)
  - FCA는 금융회사가 자기 자신과 고객간 또는 자기 고객과 다른 고객간의 이해상충을 공정하게 관리해야 한다는 원칙만 선언(FCA Principle 8)하고 세부 운영방식은 회사에 위임
- 위반시 민사·행정·형사 제재 가능

### 3 일본

- 법률은 불공정거래 방지를 위한 조치 의무(금융상품거래법 §40)와 함께,
  - 고객과 이해상충이 발생하지 않도록 정보를 적절하게 관리하고 관련 업무를 적절하게 감시하기 위한 체제를 구축하도록 의무화(금융상품거래법 §36)
  - 차이나이즈 월의 세부 운용방법은 자율규제 형식으로 운영
- 위반시 업무개선명령, 업무의 일부 또는 전부정지, 등록취소, 임원해임 등 행정제재 가능

### 4 독일

- 독일 증권거래법은 차이나이즈 월에 대한 명시적 규제를 두고 있지 않음
  - 다만, 직원들의 독립적 업무 수행을 위한 절차 마련, 부문별 이해상충 및 직원, 고객 등과의 이해상충 관리 절차를 영구적이고 효과적으로 구축해야 한다는 원칙만을 규정(WpHG section 33 (1))
- 독일 금융감독청(BaFin)은 가이드라인을 발표('10.5월)하여 정보 차단 방법, Wall-cross 절차, 거래금지 리스트 운영 등 차이나이즈 월에 대한 원칙을 제시

### 5 홍콩

- HKMA의 감독정책 매뉴얼은 이해상충행위 규제의 일환으로 정보교류 차단규제에 대한 지침을 제공
  - HKMA의 매뉴얼은 정보교류 차단을 위한 일반원칙만 정하고, 세부 운용방법은 회사 자율에 위임
- 위반시 행정제재 또는 형사처벌 가능