

독립투자자문업자(IFA)의 활성화 방안

금융투자협회 이형기 연구위원

목 차

I. 검토 배경	6
II. 국내 현황 및 문제점	7
III. 미국·영국·일본의 IFA제도 현황.....	11
1. IFA의 개념	11
2. 미국의 독립계 FA제도.....	18
3. 영국의 IFA제도	44
4. 일본의 IFA제도	61
IV. 국내 IFA의 활성화를 위한 과제.....	74
1. 국내 IFA의 확대 가능성	74
2. 금융서비스 제공의 구조 및 현황	76
3. 개선방안	79
4. 결론	85

I. 독립투자자자문업자(IFA)제도의 재검토 필요

- 고령화·저금리 시대에 가계가 중장기적인 자산형성을 실현하기 위해서는 저축에서 자산형성으로의 추진이 중요
 - 이를 위해서는 폭넓은 세대의 금융활용능력 향상과 더불어 금융서비스제공자의 하나인 IFA(Independent Financial Adviser)를 재검토하고 활성화하는 것이 필요
- 2017년 5월 IFA제도 도입 이후 자산관리시장이 대중화되고 금융시장에 대한 투자자의 신뢰도와 참여도가 높아질 것으로 기대했으나 2년이 지난 현재까지 IFA 등록은 전무한 상황
 - IFA가 활성화되지 못한 주요원인은 既 일반투자자자문업자와의 제도적 차별성 부족, 불투명한 수익성, 낮은 인지도 등에 기인

II. 미영일의 IFA제도 현황

- (미국) IFA는 2017년 말 약 12.7만명이며, 금융서비스 제공에 있어 금융기관의 직원과 상호견줄 수 있는 주축을 형성
 - IFA에는 등록투자상담사형의 독립투자어드바이저와 투자자문업형의 RIA가 있으며*, 양자는 겸업 가능

* RIA는 투자일임계정에 의거한 fee가 수익의 중심이 반면, 독립투자어드바이저는 개별금융상품의 판매수수료나 투자신탁의 예치자산잔고에 따른 수익이 중심

- (영국) 개인에 대한 투자자문을 포함한 금융서비스제공자로서 IFA가 전통적으로 큰 지위를 차지하고 있으며, 2012년 RDR 시행으로 자격요건 등이 엄격화
 - IFA법인은 1인 법인을 포함해 소규모업자가 많고 고객으로 부터의 자문료 이외의 수수료 수취를 전면 금지

- (일본) IFA 법인을 포함한 금융상품중개업자는 최근 몇 년간 꾸준히 증가하는 추세이며, 2018년 12월 말 기준 약 3,800명 (개인 300명)수준
- IFA의 기본적 형태는 증권외무원이며, 금융투자상품의 판매수수료, 예탁자산잔고에 따른 신탁보수 등이 중심이며,
- 일부 IFA법인의 경우에는 투자조언업·투자자문업의 등록을 통해 투자일임계정도 제공

【미국·영국·일본의 비교】

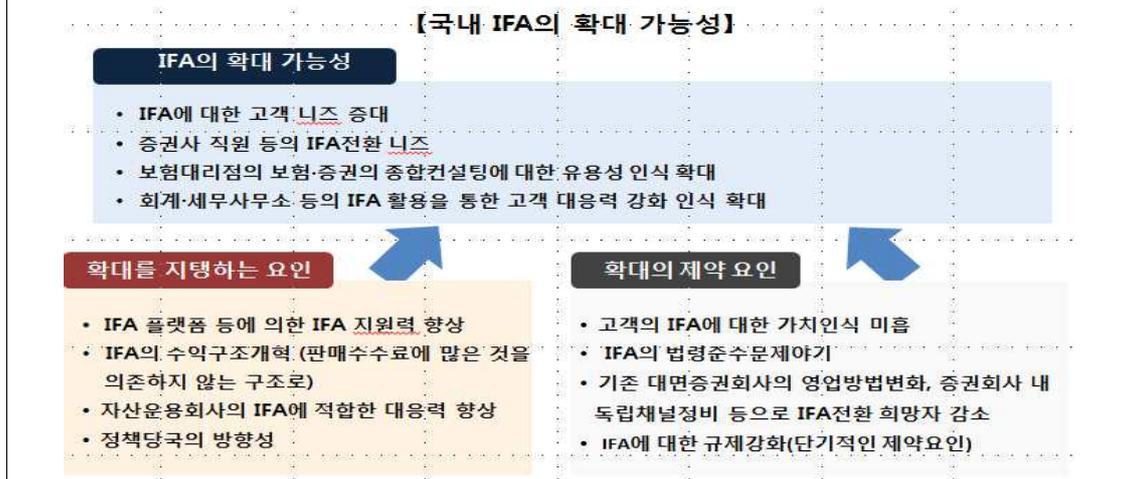
	미국		영국	일본
독립계 FA 명칭	독립투자어드바이저 (Independent Contractor)	RIA (Registered Investment Adviser)	IFA (Independent Financial Adviser)	IFA (금융상품중개업자)
형태	등록투자상담사	등록투자자문업	-	(증권)외무원
고객으로부터의 판매수수료 수취	○	X	X	○
고객으로부터의 자문료 수취	X	○	○	× (투자조언업/투자자문업 등록을 한 경우 가능)
자산운용회사 등으로부터의 신탁 보수 등 수취	○	○	X	○

(자료) SEC, FCA, 금융청 등에 의거 작성

Ⅲ. 국내 IFA의 확대 가능성과 개선방안

① IFA의 확대 가능성

- 고령화·저금리 등으로 종합적인 자문요구가 증가되고 있는 가운데 폭넓은 세대의 금융활용능력 향상을 도모할 수 있는 담당자로서 확대 가능성을 내포



② 개선방안

◆ 최근 디지털 금융의 발전과 고령화사회 도래에 따른 금융혁신을 도모하고 다양한 금융상품·서비스의 원스톱 제공을 위해서는 독립투자자문업자 제도를 활성화하고 투자권유대행인제도와 합리화를 추구하는 것이 필요

① IFA의 인지도 제고

- IFA특징 등에 관한 정보제공과 더불어 업계차원의 적극적인 홍보 강화 필요*

* 영미의 경우 증권사·협회 등이 홍보활동과 더불어 일정한 조건을 충족한 어드바이저 소개, 특히 IFA의 구조와 차별화 요인, 소비자 중심 업무운영의 담당자로서 홍보강화

② 규제 유연화

- (재무규제) 개인의 투자자문업 등록을 허용하고 자본금 요건 폐지 ⇒ 고객보호 관점에서 영업보증금제도 신설

* 미국, 일본의 경우에는 영업보증금제도와 예탁자산잔고제한 이외의 특별한 자본금 규제를 두고 있지 않음. 국내 IFA제도는 2017년 도입당시 벤치마킹했던 영국보다(2만 파운드, 약 3천만원) 훨씬 높은 수준

- (겸업규제) 금융상품 뿐만 아니라 상속, 세제 등 종합 자문 서비스가 가능하도록 겸업허용

* 미국, 영국, 호주 등 주요 선진국의 경우 자문대상범위에 보험, 모기지, 은퇴 재무 설계, 연금 상담 등 포함되어 생애주기에 맞는 자문서비스 제공 가능

- (고객정보의 적절한 취급) 중개 업무를 통해 취득한 고객에 관한 비공개정보를 고객의 사전 동의 없이 겸업업무에 이용하거나 모자법인 등에 제공하는 것 등을 금지

- (취급 가능 금융서비스) IFA의 특성상 금융기관에 의한 지도·감독이나 배상책임의무가 없는 점을 감안하여 고도의 상품설명이 필요하지 않는 상품·서비스에 한정

③ IFA의 영업지원과 자문의 다양화

- (영업지원) IFA의 지속적인 성장을 위해서는 IFA 자신의 대응도 중요하지만, 미국 등과 같이 IFA를 둘러싼 각 관계자의 생태계 구축도 중요
- (자문의 다양화) 현재 금융투자상품 거래와 연계되지 않는 자문의 대가는 받기 어렵기 때문에, 향후 자문과 수수료를 다양화하고 그 부가가치의 가시화도 필요

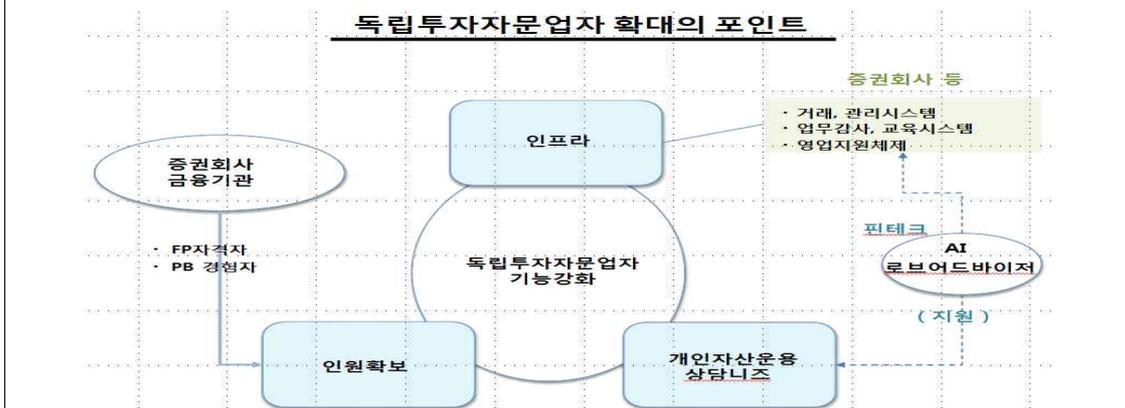
④ 금융활용능력 향상

- IFA제도는 자산형성층에 요구되는 금융활용능력 향상에 기여하는 바, 이를 위해서도 투자경험을 쌓으면서 곤란할 때 질문할 수 있는 친근한 어드바이저의 존재는 필수

* 영미일의 IFA는 정보격차 및 활용능력의 격차를 메우는 중요한 역할도 수행

③ 결론

- 금융상품판매에 직접 관여하는 독립투자자자문업자 등의 중개업자의 변혁은 상품의 제조자인 금융투자업자의 변혁도 촉진
- 디지털 금융시대 도래로 금융환경이 급변하는 가운데, 점포 등 영업재편 및 고령자를 위한 금융서비스체제의 조기 연착륙 수단으로 활용
- 금융플랫폼 비즈니스 확대 및 AI 활용증가에 따른 금융투자서비스의 다양화에도 대응 가능



I. 검토 배경

- 제4차 산업혁명 등으로 개인의 라이프 스타일이 다양화되는 가운데, 가계가 중장기적인 자산형성을 실현해 나가는데 있어서는 “저축에서 자산형성으로”의 추진이 중요
 - 이를 위해서는 폭넓은 세대에 걸쳐 금융활용능력향상이 필수적이며, 이를 추진하는 금융서비스 제공자의 하나로서 IFA(Independent Financial Adviser)가 주목받고 있음

- 오늘날 개인투자자의 자산운용에 관한 지식부족도 문제이지만, 개인투자자가 부담 없이 자문을 받을 수 있는 장소 뿐만 아니라 금융기관의 세컨드 오피니언으로서 상담할 수 있는 기관도 적은 것이 현실
 - 또한 독립계 FP 등이 자신에게 적합한 포트폴리오를 짜주었다고 하더라도 직접 금융기관을 찾아 매매의 타이밍 등을 도모하지 않으면 안 되는 등 절차가 매우 번거로운 실정

⇒ 적절한 자산운용 자문체제는 현재 일부 부족한 수준

- 독립계 FA는 단순히 자문뿐만 아니라 제후금융기관의 금융상품을 선택해 고객을 위해 매매를 중개해 주는 점이 특징적이며, 제후금융기관과의 협력 및 독립성 확보가 중요
 - 이에 IFA가 발달한 미영일의 동향분석을 통해 국내 IFA 제도의 활성화 방안을 모색하고자 함

II. 국내 현황 및 문제점

1 현황

- 국내의 FA는 등록투자상담사로서 금융투자상품의 투자 권유를 하는 투자권유대행인과 투자자문업으로서 금융투자 상품에 관한 자문역할을 수행하는 독립자문업자로 구분
 - 투자권유대행인과 독립자문업자의 겸업은 금지되며, 독립자문업자는 투자권유대행인과 달리 법인에 한하여 허용
 - 투자권유대행인(Certified Securities/Fund Investment Advisor)은 투자자의 편의성 제고를 위한 금융투자 상품의 판매채널 확대로서 2009년에 도입
 - 자격요건은 투자권유전문인력자격 보유 등 일정한 요건*을 갖추어 금융위원회에 등록된 자에 한정
- * 금융투자협회가 실시하는 증권(펀드)투자상담사 등 전문자격시험에 합격한 후 정규교육 과정 이수를 통해 금융회사와 계약체결필요. 또한 투자권유대행인이 금융회사 입사 후 판매관련 업무종사 시에는 추가로 적격성 인증이 필요
- 금융투자회사는 투자권유대행인에 대한 관리·감독의무와 투자자에 대해 손해배상책임을 부담
 - 투자권유대행인의 성과보상체계 및 사업구조는 소속집단의 시너지 전략을 고려해야하는 구조이며*, 고객의 주식거래 수수료 또는 판매한 금융상품 수수료 중 일정액을 수취

- 독립투자자자문업자(Independent financial adviser)는 기존 펀드 판매 채널의 이해상충문제의 최소화를 위해 2017년 4월에 도입
 - 자격요건은 투자권유전문인력자격 보유 및 경력을 갖춘 자에 한하여 허용되며, 등록대상도 투자자문대상에 따라 상이
 - 금융투자회사는 독립투자자자문업자에 대한 관리·감독의무 및 투자자에 대해 손해배상책임을 부담하지 않음
 - 성과보상체계 및 사업구조는 특정금융기관에 소속되지 않은 법인형태이며, 자문수수료는 투자자로부터만 수취 가능

② 문제점

- 최근 디지털 금융확대 및 고령사회 진입 등에 따른 투자자 대상 금융서비스의 질적 제고를 위해서도 IFA제도 등을 비롯하여 금융서비스 중개 업무에 관한 재검토 필요
 - IFA 등 금융서비스 중개업무 관련 제도가 개선될 경우 고령층 등 다양한 투자자 유형을 고려한 자문서비스개발 및 고용시장에도 긍정적인 영향을 초래할 것으로 예상
 - 또한 각 금융기관에 따라 영업지점의 비용 삭감, 대면영업의 네트워크화, 전용시스템제공 등 금융환경변화 대응 가능
- (투자권유대행인) 현재 금융당국에 의한 감독이나 투자자 보호 등 금융서비스의 제공에 있어 필수불가결한 기능의 일부를 소속금융기관이 담당

- 이러한 소속제는 소속금융기관 1사 내지 복수전속을 전제로 설계되어 있어 하나의 투자권유대행인이 다양한 금융기관의 상품서비스를 중개하는 비즈니스모델은 불가능

【펀드투자권유대행인 등록 현황(20.1월말)】

(단위 : 명)

구 분	증권사	보험사	자산운용사	투자자문사	계
등록자 수	14,145	10,575	125	821	25,666
비중	55.1%	41.2%	0.5%	3.2%	100%

* 2019년 4월6일 기준 등록증권투자상담사 수는 총 21,703명

- (독립투자자문업자) 2017년 IFA제도 도입 이후 자산관리 시장이 대중화되고 투자자의 신뢰도와 참여도가 높아질 것으로 기대했던 것과 현재까지 IFA 등록이 전무한 상황
- 국내 유사투자자문업자가 2019년 5월말 기준 2,312개로 2015년 말 대비 2.4배(1,353개)증가하는 등 투자자보호를 위한 개선책 마련이 시급한 실정
- IFA제도가 활성화되지 못한 주된 원인으로는 기존 일반 투자자문업자와의 제도적 차별성 부족, 불투명한 수익성, 낮은 인지도 등에 기인한 것으로 지적
- 특히 엄격한 행위규제*가 독립투자자문업자 활성화의 큰 걸림돌로 작용

* 금지행위 : 他 금융회사와 i)계열관계 금지 ii) 겸직금지 iii)他 금융회사로부터 자문과 관련하여 간접의 대가 또는 재산상 이익 금지 iv)특정금융회사의 상품에 한정된 자문 금지

- 또한 IFA도입 당시 투자권유대행인 중 일부가 IFA시장으로의 진입을 예상했으나, 보험업계의 보험중개사의 경우*와 달리 높은 진입장벽 등**으로 실제 실적은 全無

* 보험업계의 IFA와 유사한 보험중개사는 법인 및 개인이 모두 등록 가능하며, 자본금 대신 영업보증금(매출액에 따라 개인 1억, 법인 3억 이상)을 금융감독원에 예탁

** 자문업 등록요건 중 ①법인격, ②자본금 및 물적 요건, ③각종 공시의무 부담 등은 개인사업자 자격으로 종사하고 있는 투자권유대행인의 자문업 진출에 장애로 작용

【IFA·FA·투자권유대행인 비교】

구분	IFA	FA	투자권유대행인
인격	법인	법인	개인
전속여부	비전속	비전속	전속
자본금	1억(펀드 등 금융상품 자문) 2.5억(금융상품+주식, 부동산 등)		없음
수수료 체계	투자자로부터만 자문수수료 수취 가능	투자자로부터 수취 가능 (판매사로부터 커미션, 재산상 이익 수취 가능)	판매사로부터 판매 수수료의 일정률 수취(50~60%)

Ⅲ. 미영일의 IFA제도 현황

1 IFA의 개념

① IFA의 정의

- IFA는 금융기관의 직원이 아닌 일정한 독립적인 입장에서 자산운용 등의 금융서비스를 제공하는 자를 의미하며, 영미일의 독립성은 약간 상이
- IFA는 IFA법인과 동 법인에 소속된 IFA으로 구성되며, 특정 금융기관이 아닌 IFA법인에 소속되어 독립된 입장에서 고객의 자산운용에 대해 제안하고 중개

② 미국

- 독립계 FA은 약 12.7만명*이며, 개인자산운용 등 금융서비스 제공에 금융기관의 직원과 상호 견줄 있는 주축을 형성

* 2017년말 기준 127,681명(IC형 61,600명, RIA형 38,407명, 겸업형 27,674명)으로 대형증권의 외부원수47,470명 보다 많으며, 예탁자산이나 수입 비중에서도 존재감 과시

- 독립계 FA는 등록투자상담사로서 금융상품매매를 취급하는 독립투자어드바이저(Independent Contractor, Investment Adviser)*와

* 독립투자어드바이저의 영문명은 Independent Contractor, Investment Adviser 등 다양한 명칭이 존재하며, 또한 Independent Contractor는 독립투자어드바이저에 한정하지 않고, 자영형의 근로형태전반을 지칭. 또한 2019년 6월 5일에 SEC가 공표한“Regulation Best Interest”는 브로커·딜러(RIA와의 겸업 없음)가 「어드바이저」 명칭을 사용하는 것을 제한

- 투자자문업으로서 투자일임계정 등을 취급하는 RIA(Registered Investment Adviser)로 구분되며, 양자는 겸업(하이브리드 RIA)가능하고 실제 겸업자도 많은 실정

【미국 독립어드바이저의 법적지위 및 감독체계】

- ◆ 증권외무원형 독립어드바이저는 정규직 외무원과 마찬가지로 증권외무원(차이점은 고용형태)
 - SEC 및 FINRA의 규제대상, 외무원으로서의 행동은 증권회사의 감독 하에 있음
- ◆ 투자자문형 독립어드바이저는 투자자문업자 혹은 스스로 설립한 투자자문업자의 관계인(증권사의 외무원에 필적)
 - 외무원 자격은 없고 거래연동수수료를 받지 못한다. 증권사의 입장에서는 거래처의 고객이기 때문에 감독하지 않음
 - 투자자문형 독립어드바이저의 대부분은 투자일임운용을 수행(등록요건에 투자일임·조언의 차이는 없음)
 - 예치자산 1억 달러 이하의 투자자문업자(대부분의 어드바이저)는 주정부 증권국, 1억 달러 이상의 투자자문업자는 원칙적으로 SEC에 등록
- ◆ 증권외무원·투자자문겸업형 어드바이저는 상기의 하이브리드형, 증권외무원자격을 보유하고 투자자문등록을 행함
 - 독립성을 높이고 싶을 때는, 어드바이저가 투자자문업자를 설립
 - 투자자문업의 경영부담을 회피하고자 하는 경우는 증권회사(투자자문으로도 등록) 혹은 그 계열 투자자문회사의 관계인이 된다
- ◆ 증권외무원형은 거래연동수수료(커미션)를 받는다. 증권외무원자격을 보유하지 않는 투자자문형은 거래연동수수료 대신 잔액연동수수료 등(Fee)만을 받기 때문에, 회전매매의 인센티브는 적음
- ◆ 어느 어드바이저도 증권회사로부터 독립된 영업을 하지만, 규모의 경제가 작동하기 쉬운 상품이나 IT시스템은 증권사가 제공. 즉 영업의 자유도는 높지만, 증권사가 상품과 IT 도구를 통해 일정한 품질관리를 하는 것도 가능

③ 영국

□ 개인에 대한 투자자문을 포함한 금융서비스 제공자로서 IFA가 전통적으로 큰 지위를 차지

- IFA법인은 1인 법인을 포함해 소규모업자가 많고 지역에 밀착
*되어 활동을 하고 있는 케이스가 대부분

* 영국 discuss사의 「IFA Landscape」에 의하면, 전형적인 IFA사업구조는 i)1FA 1인당 100~150명의 고객을 담당, ii)FA 1명에 대해 1.5명 상당의 관리용 인적자원을 이용, iii)고객에 대한 주당 담당시간은 25시간 정도

- 또한 2012년 RDR시행으로 인해 대부분의 수입원이 개인 투자자로부터의 Fee로 한정됨과 동시에 자격요건도 엄격화

□ 현재 소매투자상품의 판매채널은 Adviser와 platform로 구분되며, FCA에 의하면 Adviser의 약 70%가 법인, 나머지 약 30%가 은행 등의 대형금융기관에 소속되어 활동

○ (Adviser) Advisory firm*에 소속되어 특정금융기관의 상품에 편중되지 않는 자문을 제공하는 IFA와 특정금융기관에 소속되어 해당기관의 상품에 한정하여 서비스를 제공하는 제한적 FA(restricted financial adviser)로 구분

* Advisory firm에는 FCA로부터 직접인가를 받는 법인과 네트워크 산하 법인의 두 가지 유형으로 구분. Advisory firm은 통상 각 지역에 소규모 매장을 두고 소인원(1~5명 정도)의 Adviser에 의해 운영되며, 네트워크는 프랜차이즈 방식의 비즈니스 모델을 채용하여 참여 Advisory firm이 네트워크의 브랜드명을 사용하여 사업을 전개하고 있음

○ (platform) 플랫폼은 개인투자자대상 직판채널과 Adviser 판매지원채널 B2B로 구분되며, 각각 특화된 회사 또는 양 채널을 커버하는 회사가 존재

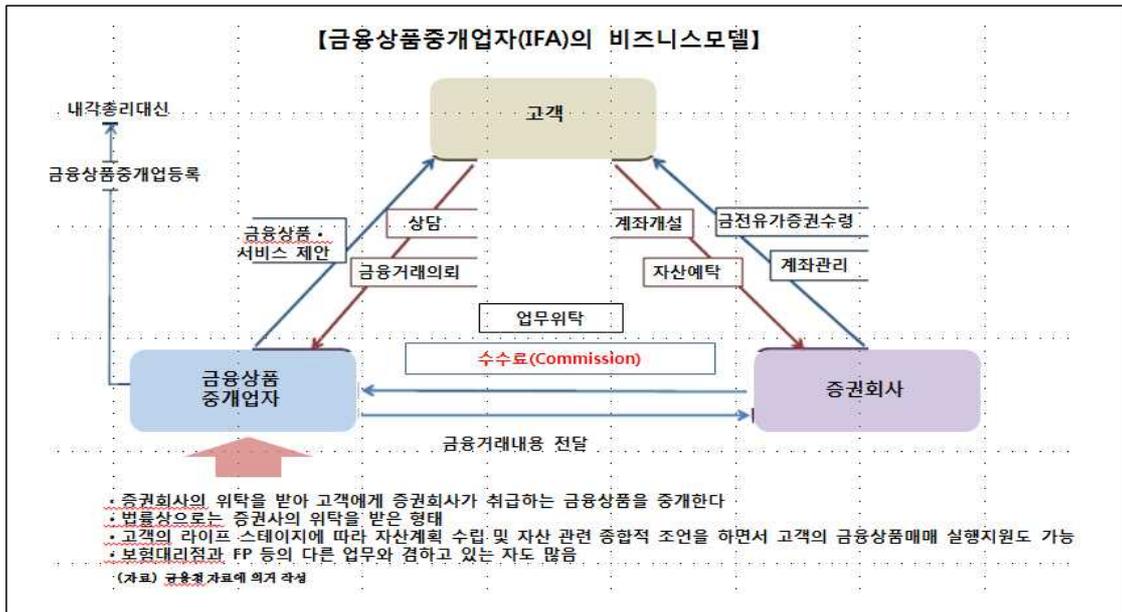
□ 규제당국인 FCA는 금융소비자 보호차원에서 IFA에게 높은 수준의 지식보유와 지속적인 학습을 요구함에 따라 대부분의 IFA는 플랫폼을 이용하고 있는 실정

○ 또한 개인이 자문을 제공하기 위해서는 FCA에 등록된 자문 법인을 대리하거나 대리인으로 지명되어야 하며, 이 경우 적절한 자격(qualifications)을 보유하는지의 확인을 의무화

【IFA 및 제한적 FA의 법적지위 및 감독당국】		
	IFA	제한적 FA
FCA	등록	
자본금규제	최소자본금 2만 파운드 또는 투자사업으로부터 창출되는 연소득(Firms Investment Business annual income)의 5% 중 큰 금액	
진입규제	① 공인기관(accredited body)에 의해 발급되는 전문자격증명서(Statement of Professional Standing)를 보유할 것 ② 적절한 수준의 Quality(Qualifications and Credit Framework(QCF) Level 4 이상)를 유지할 것. ③ 윤리규범(Ethical requirement)을 충실하게 준수할 것. ④ 최소한 연간 35시간 이상의 Continuing Professional Development(CPD)를 실행할 것	
상품 및 서비스공시	① IFA인지 제한적 FA인지의 여부 공시 ② 자문의 종류 및 성질 공시 - 제공하는 자문서비스에 대한 정보공시 의무화 - 수수료(Commission)수취금지 및 고객으로부터 Adviser Charge 징수에 한정 - 수수료체계 공시	
취급상품	주식, 저축성 상품, 각종 펀드, 연금, 보험 등 광범위	- 특정 금융기관의 상품 - 특정분야에 특화된 상품

4 기본

- IFA는 IFA법인인 금융상품중개업자에 소속하는 등록외무원을 지칭
- IFA법인은 증권사를 소속금융기관으로(복수증권사도 가능)하는 반면, IFA는 IFA법인 소속으로 특정금융기관과의 관계에서 독립된 입장에 위치
- 또한 이러한 IFA법인 소속형과는 별도로 IFA법인의 소속등록이 아닌 자신이 금융상품중개업을 직접 등록하는 개인형도 존재



- 현재 IFA법인을 포함한 금융상품중개업자의 등록외무원 수(법인소속)는 최근 몇 년간 꾸준히 증가되는 추세이며, 2018년 12월 말 기준 약 3,500명 수준
- 특히 제1종 외무원의 비중이 높아지는 추세이며, 제2종 외무직원도 일정비율을 차지, 그 밖에 개인금융상품중개업자의 등록외무원 수가 약 300명으로 합계 3,800명 정도



- IFA의 특징을 살펴보면, 개인투자자 대상 금융투자상품을 제공하는 증권업무의 특화형은 많지 않고, 보험대리점, 세무사·회계사, FP와의 겸업형태가 많은 실정

【일본의 IFA자신이 열거하는 IFA의 특징(예)】	
✓	특정금융기관(증권회사 등)에 소속되지 않고 독립된 입장
✓	자사운용상품판매와의 관련성이 없고 고객과의 이해상충이 발생하지 않음
✓	금융기관과 같은 책임량에 기반한 영업이 없다
✓	전근(이동)이 없이 고객과 장기간에 걸쳐 접점 지속 가능
✓	「금융기관의 대리인」이 아닌 「고객의 대리인」

(자료) 미즈호 증권연구소

- 한편, 규제당국인 금융청이 이노베이션을 촉진하고 다양한 금융서비스의 원스톱 제공을 목적으로 위해 새로운 중개업자제도를 창설(금융서비스중개법 제정, 2019)
- 업종별 복수등록*등을 하지 않고도 새로운 중개업을 통해 다양한 상품과 서비스를 원스톱으로 중개할 수 있도록 허용

* 기존제도 하에서는 은행법의 은행대리점, 금융상품거래법의 금융상품중개업자, 보험법의 보험모집인 및 보험중개인의 등록 필요

【新금융상품중개업자제도의 주요내용】	
진입 규제	<ul style="list-style-type: none"> ○ 업종별 등록 등을 받지 않고도 하나의 등록으로 은행, 증권, 보험의 모든 분야에서 중개할 수 있도록 허용 * 일정한 요건을 충족하는 경우 전자결제 등 대행업등록절차의 생략도 가능 ○ 특정금융기관의 소속을 요구하지 않고 업무상 파트너로서 금융기관과의 제휴·협동 관계로 설정 * 금융기관에 대해 ①중개업자에 대한 지도 등을 실시할 의무, ②중개업자의 손해배상책임을 배제
업무 범위	은행·증권·보험 분야의 금융서비스 가운데, 중개에 있어 고도의 설명이 필요 없다고 판단되는 상품 등의 매개
재무 규제	배상 능력 확보에 기여하도록 사업규모에 따라 금액의 보증금 공탁 등을 의무화
행위 규제	중개하는 금융서비스의 특성에 따라 필요한 규제를 과부족 없이 적용하는 액티비티 베이스의 규제 체계를 지향 <ul style="list-style-type: none"> · 고객자산 예탁금지 · 고객정보의 적정한 취급 확보 · 중개업자의 중립성 확보(수수료 공시 등) · 고객에 대한 설명의무 등
기타	새로운 중개업자와 관련한 협회나 분쟁해결절차규정 정비

(자료) 일본 금융청

5 미영일의 비교

- (미국) 등록투자상담사형의 독립투자어드바이저와 투자자문업형의 RIA로 구분
 - RIA는 투자일임계정제공에 의한 수익이 중심으로 되어 있는 반면, 독립투자어드바이저는 펀드 등 개별금융상품의 판매 수수료와 투자신탁의 위탁자산잔액에 따른 수익이 중심
 - 또한 하이브리드 RIA의 경우에는 쌍방의 형태를 취급
- (영국) IFA는 원칙적으로 고객으로부터의 판매수수료 및 자산운용회사로부터의 신탁보수 등의 수취는 금지되며, 고객의 자문수수료에 의거하는 구조
- (일본) IFA의 기본 형태는 증권외무원이며, 펀드판매 등을 통한 판매수수료, 위탁자산잔액에 따른 신탁보수 등이 중심
 - 일부 IFA법인의 경우에는 투자조언업·투자자문업의 등록을 통해 투자일임서비스도 제공

	미국		영국	일본
독립계 FA 명칭	독립투자어드바이저 (Independent Contractor)	RIA (Registered Investment Adviser)	IFA (Independent Financial Adviser)	IFA (금융상품중개업자)
형태	등록투자상담사	등록투자자문업	-	(증권)외무원
고객으로부터의 판매수수료 수취	○	X	X	○
고객으로부터의 자문료 수취	X	○	○	X (투자조언업/투자자문업 등록을 한 경우 가능)
자산운용회사 등으로부터의 신탁 보수 등 수취	○	○	X	○

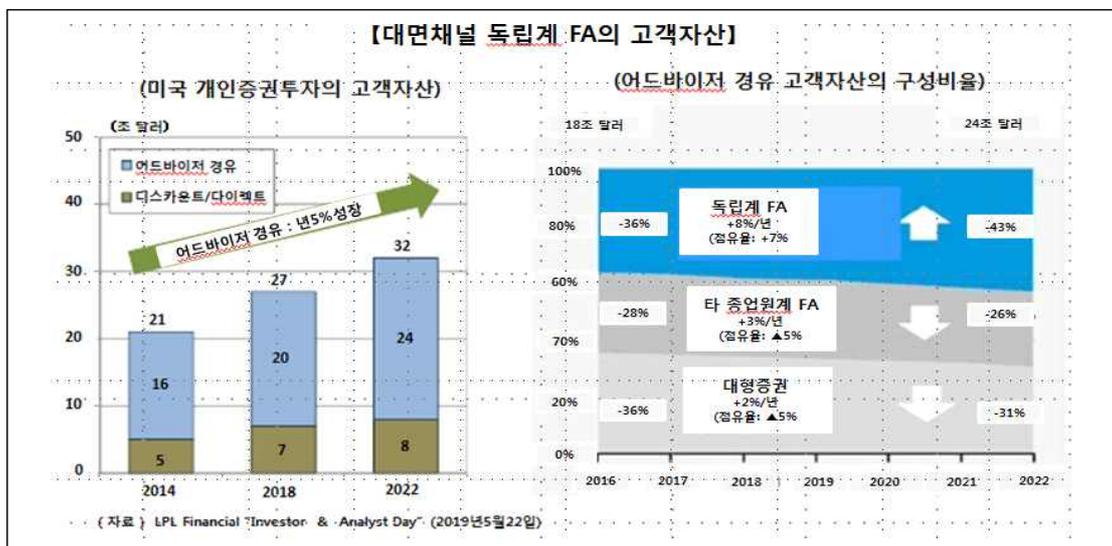
(자료) SEC, FCA, 금융청 등에 의거 작성

2 미국의 독립계 FA(IFA)제도

1. 독립계 FA의 고객자산과 증권사

① 독립계 FA의 고객자산

- 美 개인증권투자의 고객자산은 2018년 말 기준 27조 달러이며 이 중 어드바이저 경우 20조 달러, 디스카운트/다이렉트(온라인증권 등)경유 7조 달러 규모임
- 특히 2022년에는 어드바이저 경유가 24조 달러, 디스카운트/다이렉트는 8조 달러로 증가할 것으로 예상되는 등 어드바이저 경유의 높은 성장이 예상
- 또한 어드바이저를 통한 고객자산 중 대형증권/대형증권 이외의 증권의 점유율은 감소하는 반면, IFA의 점유율은 상승할 것으로 전망



- 대형증권 등의 점유율 저하는 이하의 요인 등에 기인
 - (대형증권) 2008년 금융위기 이후 부유층 중심의 자산운용 업무를 강화하고 소규모 고객과의 대면거래를 축소
 - (이용자) 금융위기를 거치면서 전통적인 금융기관의 브랜드에 구애받지 않고 실질적으로 질 좋은 서비스를 받을 수 있는 업자와 거래를 지향
 - (기타) IFA용 업무지원서비스의 충실화로 대형증권 등의 종업원 FA가 IFA로 이직하더라도 기존의 종업원 FA와 손색 없는 고객 서비스를 제공하기 쉬워진 것 등에 기인

② 개인대상 금융서비스를 담당하는 증권사

- 美 증권회사의 유형에는 전통적인 유형인 대형증권, 독립·지방증권, 온라인 증권 이외에, 은행지점용 증권, 보험사용 증권 등 복수의 유형이 존재
 - 독립투자자문업자에는 독립·지방증권, RIA에는 custody 업무를 제공하고 있는 온라인 증권이 큰 역할을 담당
- 대면증권회사의 고객예탁자산의 순위는 Charles Schwab, Bank of America Merrill Lynch, Morgan Stanley, Wells Fargo, UBS Americas임

【개인 대상 금융서비스를 담당하는 증권회사】

(증권회사의 분류와 주요담당자)		(개인고객예탁자산순위)			
대형증권 <i>Warehouse</i>	BankofAmericaMerrillLynch MorganStanley WellsFargo UBSAmericas	순위	회사명	고객예탁자산 (억 달러)	FA인원수 (명)
독립·지방증권 <i>Independent Broker-Dealer Regional Broker-Dealer</i>	AmeripriseFinancial EdwardJones LPLFinancial RaymondJames StifelFinancial	1	CharlesSchwab	33,970	-
온라인증권 <i>Online-Broker</i>	CharlesSchwab TDAMERITRADE E*TRADE FidelityInvestments	2	BankofAmerica MerrillLynch	27,250	17,367
은행지점용 증권	U.S.BancorpInvestmentInc	3	MorganStanley	23,730	15,712
보험회사용 증권	AXAAdvisors MetlifeSecurities	4	WellsFargo	16,000	14,544
		5	UBSAmericas	12,250	6,822
		6	TDAmeritrade	11,860	-
		7	EdwardJones	11,210	16,095
		8	RaymondJames	6,950	7,604
		9	LPLFinancial	6,150	15,210
		10	Ameriprise Financial	4,950	9,900

(자료) 각 증권사에 의거 작성

(주) 1. 기준시점은 2017년 12월말 - 18년 8월말 (각사 따라 상이)
 2. FA 인원수는 Custody 제공자의 RIA 등 제외
 (출처) Raymond James "Analyst & Investor Day" (2018. 8.14) 및 Charles Schwab "Summer Business Update" (2018. 7. 20)

2. 독립계 FA의 담당자

◆ 미국의 IFA는 등록투자상담사로 금융상품매매를 중개하는 독립투자 어드바이저(IFA)와 투자자문업으로서 투자일임계정 등을 취급하는 RIA가 있으며, 양자는 겸업(하이브리드 RIA)도 가능

1 IFA와 RIA

1 필요한 자격

□ IFA 및 RIA는 FINRA가 실시하는 자격시험 Seris7/813*, Series65/6614**의 취득 필요

* FINRA(금융투자업규제기구)가 시험실시를 담당. 국내의 증권투자상담사자격에 상당
 ** NASA(North American Securities Administrators Association/북미증권관리자협회)의 시험이며, 그 실시는 FINRA가 담당

- 이러한 자격은 금융기관의 종업원 FA, IFA의 어느 경우에도 필요하며, 종업원 FA은 IFA로 이직한 후에도(필요한 등록 절차를 거쳐)활용 가능

② IFA와 RIA의 차이점

□ IFA와 RIA의 차이점으로는 등록투자상담사/투자자문업의 차이 외에, 컴플라이언스 책임을 들 수 있음

- (IFA) IFA는 등록투자상담사로서 증권회사 등(산하의 IFA소속사)에 소속하며, 컴플라이언스 책임은 증권회사 등이 부담

- (RIA) RIA는 온라인 증권 등이 제공하는 관리서비스(custody) 등*을 이용하지만, 컴플라이언스책임은 RIA자신이 부담

* 관리업자(custodian)는 컴플라이언스책임을 부담하지 않는다)는 차이가 있음

⇒ 이와 같이 RIA는 어드바이저 지원회사 등이 제공하는 컴플라이언스 관리서비스의 이용 니즈가 매우 강함

② IFA

① IFA의 실태

□ IFA는 금융기관의 종업원이 아닌 자영업자로서 증권회사 등에 소속된 등록투자상담사로서 금융상품매매 관련 커미션을 받는 자를 의미하며, 하이브리드 RIA도 적지 않음

- IFA 1인당 연간순수익은 56만 달러, 예탁자산은 77백만 달러, 고객 수는 356명* 정도

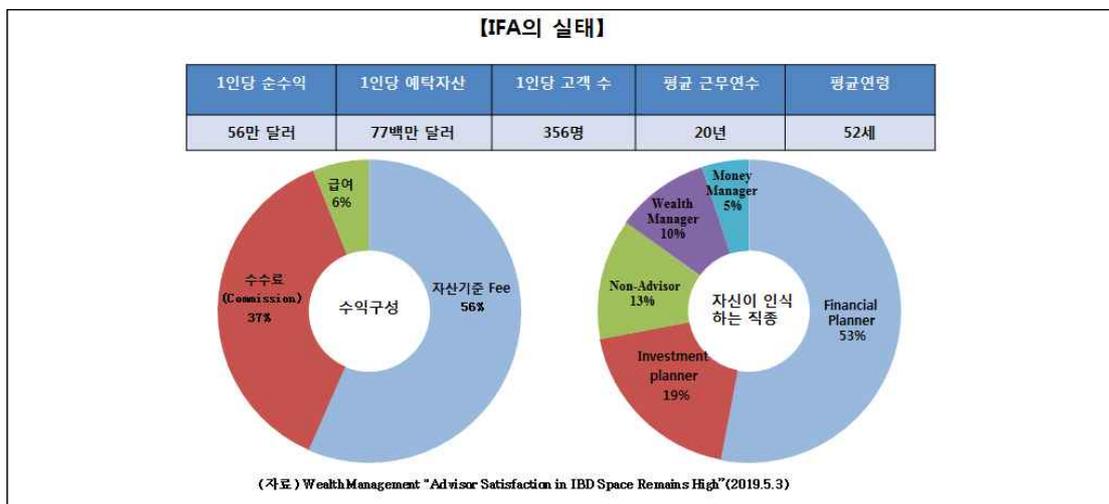
* 수익구성은 예탁자산잔액에 따른 자산기준 Fee은 56%, Commission은 37%이며, 실제로는 RIA과의 겸업(하이브리드 RIA)이 많고 이에 근거한 Fee수익이 과반을 차지

- RIA의 일반적 명칭은 Financial Planner가 약 50%로 가장 많으며, Investment Planner, Non-Advisor, Wealth Manager, Money Manager등 다양한 직종명도 제시되어 있음

- 또한 미국의 FA는 젊은 담당자가 적고 전체적으로 평균 연령이 높은 편이며, IFA 및 RIA의 경우에도 FA로부터의 이직 등으로 평균 연령이 52세 정도로 높은 실정

□ 다만, 현재는 IFA · RIA 모두에게 해당되지만, 독립계 FA가 일정 연령(60세 등)에 달하여 은퇴를 생각하는 경우에

- 자신의 고객을 인수해 줄 IFA를 찾아 고객에게 불이익이 생기지 않도록 하는 것이 고객보호 및 사업승계 관점에서 과제의 하나로 부각되고 있음



② FA가 IFA로의 이직을 결정하는 이유

- FA가 IFA로의 이직을 결정하는 주된 이유는 현 금융기관의 경영방침과 보수 등에 관한 불만 등에 기인
 - 특히 고객대응의 자율성 확보와 더불어 보수 측면(높은 보수율, 이직 보너스)의 동기를 이유의 하나로 제시
- 또한 FA의 이직은 종업원 FA에서 IFA로의 이직뿐만 아니라 회사 간의 이직, IFA의 또 다른 소속(증권사·RIA법인)으로의 이직 등 다양
 - LPL Financial “Investor & Analyst Day” (2019.5.22)자료에 의하면, 사원 FA·IFA 모두 감소되는 추세에 있으며, 2018년 소속지역을 변경한 FA는 전체의 6.5%에 달함

1	현 근무지가 자신의 비즈니스 <u>니즈</u> 에 대응하지 못함
2	현 근무지로부터 과잉 간섭을 받다
3	현 근무지의 방향성에 동의할 수 없다
4	현 근무지의 오너 쉽 변경
5	고객들이 현 근무지의 지급능력에 대해 걱정하고 있다
6	현 근무지의 취급금융상품의 선택 폭 부족
7	현 근무지의 브랜드 훼손
8	더 나은 테크놀로지를 이용하고 싶다
9	<u>보수율</u> 이 더 높은 새로운 곳으로 옮기고 싶다
10	현 근무지의 직접적인 상사와의 알력
11	새로운 곳으로부터의 충분한 이직 보너스 제시

(자료) Wealth Management “Advisor Satisfaction in IBD Space Remains High”(2019.5.3)

3 RIA

① RIA로의 이직 장점

□ RIA의 주된 담당자는 증권회사 등의 FA, IFA로부터의 이직자가 주축을 형성

- Charles Schwab의 자료에 의하면, RIA로 이직한 FA가 꼽은 장점으로서는 i)고객에게 최선의 서비스 제공 가능, ii)고객에게 더욱 개별화된 서비스 제공 가능, iii) 자기 자신을 위한 업무수행가능, iv)RIA로서의 경영가치 제고, v)자기 자신의 브랜드명 사용 등을 들고 있으며
- Charles Schwab자체도 fiduciary실현, 고객경험 향상, 운영의 자율성, 수입 잠재력 확대, 편리성이 높은 툴(tool)에 대한 액세스 확대 등을 장점으로 제시

【RIA로의 이직 장점】

Fiduciary	<ul style="list-style-type: none"> • Fiduciary 하에서의 활동은 RIA의 핵심. RIA는 “고객의 최선의 이익을 위해 행동할 것”을 법률에 따라 요구되며, 고객과의 신뢰관계를 높이고, 고객과의 관계를 한층 강화할 수 있다
고객경험	<ul style="list-style-type: none"> • RIA는 고객과의 관계에 상당한 우선 순위를 둘 수 있다. 개별고객에게 마케팅 플랜을 책정하여 맞춤형 포트폴리오를 제공하기 위한 절차를 스스로 정할 수 있다 • 종업원 어드바이저의 경우 취급상품이 적거나 고객과의 커뮤니케이션 전략이 패키징되어 자유도가 부족하거나 특정상품판매에 보수가 링크되어 있는 경우가 있는 반면, RIA에는 이러한 제약은 없다 • RIA는 비즈니스 오너로서 다양한 위험에 직면하고 책임을 부담한다
운영의 자율성	<ul style="list-style-type: none"> • RIA는 비즈니스에 관해 모든 결정을 스스로 내릴 수 있다. 어드바이저 보수체계, 이용하는 테크놀로지 플랫폼, 사무실 출입구의 디자인까지 자유롭게 결정할 수 있다.
수입의 잠재력	<ul style="list-style-type: none"> • RIA는 RIA로서의 독립성 정도에 따라 획득해야 하는 수입 수준을 결정할 수 있다. RIA가 스스로 필요로 하는 상품이나 서비스만을 취급하여 획득 fee나 비용에 대해 완전한 컨트롤을 주장할 수 있다. • RIA 법인의 오너가 되면 법인으로 자본축적을 할 수 있다. 장기적으로 주식을 공개하거나 매각한다면 장기적으로 큰 수익을 기대할 수 있다.
적합한 툴(tool)에 대한 접근	<ul style="list-style-type: none"> • RIA는 최신 포트폴리오 매니저먼트, 고객관리시스템(CRM) 등에 관하여 자신에게 적합한 것을 스스로 선택할 수 있는

(자료) Charles Schwab "Exploring independence"

② RIA(법인)과 RIA(개인)의 장점

- RIA이 경영자로서 RIA법인을 직접 운영할 경우에는 RIA법인 운영의 자율성뿐만 아니라 자본축적의 잠재성도 보유
- 한편 RIA가 기존의 RIA법인에 소속되어 활동을 하는 경우에는 자신에게 적합한 RIA법인을 선택할 수 있는 자율성은 있는 반면,
- 해당 RIA법인의 각종 영업방침(영업방침 · 취급상품 · 보수 체계 등)에 따를 필요가 있는 등 RIA법인의 경영자로서 활동하는 경우에 비해 자율성 일부 제약

③ RIA의 획득이익

- 대형증권 FA 등이 RIA로 이직하는 동기는 “업무운영의 자율성을 갖고 싶다”는 생각이 큰 요인 중의 하나이며, 다른 동기로서 “보수 측면의 메리트의 크기”도 제시
- Charles Schwab Exploring independence에 의하면, 연간 수익 100만 달러의 대형증권 종업원 FA의 경우 경비공제 후 이익이 40만 달러인데 반해,
 - IFA의 경우에는 증권사에 지불하는 브로커/딜러 수수료 15만 달러와 자기부담경비 30만 달러를 공제한 이익이 55만 달러,
 - RIA의 경우에는 자기부담경비 30만 달러를 공제한 70만 달러로 높은 보수를 제시

⇒ RIA의 경우 컴플라이언스 책임을 직접 부담하는 만큼 기본적인 수익성은 높은 것은 일반적이지만, 실제업무 운영의 자율성 외에 보수상의 메리트를 상당히 중시

□ 또한 대형증권 등에서 IFA/RIA로 이직하는 경우에 기존의 담당고객을 이직지로 이관시키는 케이스가 많음

○ 미국에는 대형증권의 FA라도 “개별 어드바이저의 고객”이라는 의식이 강하며, IFA 등으로 이직하는 경우 그 이직에 부응하는 고객비율도 상당한 수준에 달하는 실정

⇒ 대부분의 경우 기존의 고객거래를 이관시킨다는 전제 하에 대형증권에서 IFA/RIA로 이직

【RIA의 연간수익】

	대형증권	IFA	RIA
연간수익	\$1,000,000	\$1,000,000	\$1,000,000
(Fee/비용)			
사내비용	▲\$600,000	-	-
브로커/딜러	-	▲\$150,000	-
자기부담경비	-	▲\$300,000	▲\$300,000
이익	\$400,000	\$550,000	\$700,000

(자료) Charles Schwab "Exploring independence"

④ RIA법인의 설립·운영 검토시 포인트

□ IFA 등이 RIA법인의 설립·운영을 검토할 때의 주요 포인트로는 이하의 9가지 항목을 제시

[RIA법인의 설립·운영을 검토할 때의 포인트]

①	비즈니스 플랜의 발전	우수분야, 가치창조영역, Target시장, 영향력 있는 범위를 정한다
②	규제에 대응한 AUM (예치자산) 수준결정	회사의 규제에 대응한 AUM을 산출하여 등록해야 할 주 정부를 특정
③	컴플라이언스 요구수준 확인	컴플라이언스 전문가를 이용하여 복잡한 필요 서류의 등록 과정을 지원 받는다
④	상호(Business Name) 및 기업유형 결정	회사의 상호를 정해서 등록.회사 형태의 선택도 포함한다(LLC(유한책임회사)/S-corp (S법인))
⑤	자격 취득(필요한 경우)	Series65(RIA에 필요한 자격) 취득
⑥	거래 인프라-테크놀로지 선택	고객관리(CRM), 포트폴리오 매니지먼트, 거래보고 등을 포함한 custodian과 테크놀로지 플랫폼 선택
⑦	컴플라이언스 프로그램 책정	컴플라이언스 정책과 절차를 제정하고 윤리 규정을 정해 필요한 컴플라이언스 프로그램을 확립 하기 위한 기록 관리를 한다.
⑧	branding marketing Tools 작성	로고, 웹사이트, 명함, 레터헤드 등을 포함한 최초의 마케팅 도구 작성
⑨	위험으로부터의 보호	직업책임배상(E&O) 보험 및 사이버 공격에 대비한 보험 등 가입 검토

(자료) RIA in a BOX "How to Start an RIA Firm"

⑤ RIA법인의 KPI(예시)

□ KPI사례와 관련해서는 RIA in a BOX의 자료에 의하면, 이하의 10 가지의 항목을 제시

[RIA법인의 KPI(예)]

①	AUM의 변화	회사(RIA법인, 영업거점, RIA(개인)의 AUM 증감
②	신규 자산액	기존고객 · 신규고객으로부터의 신규 자산액
③	관리자산의 투자 리턴	회사전체 모든 고객자산관리의 평균 리턴
④	고객합계 asset allocation	고객합계 자산클래스 / 섹터별 asset allocation
⑤	AUM 대비 Trading fee 비율	Brokerage의 수수료와 비교한 경우의 Trading의 효율성
⑥	예상고객의 접점	회사, 영업거점, RIA(개인)의 예상고객
⑦	고객의「Wallet 점유율(고객 내 점유율)」	고객의 관리자산이 고객의 투자가능자산에서 차지하는 비율
⑧	고객으로부터의 Fee 수입변화	회사, 영업거점, RIA(개인)의 획득Fee의 추이
⑨	고객에 대한 부과Fee 평균수준	회사, 영업거점, RIA(개인)의 과금fee평균수준
⑩	고객에 대한 서비스제공 활동분류	E메일, 전화, 고객방문 등, 각 고객에 대한 서비스제공활동의 분류

(자료) RIA in a BOX "10 Key Performance Indicators (KPIs) RIA Firms should Track에 의거 작성

3. 독립계 FA를 둘러싼 생태계 구축

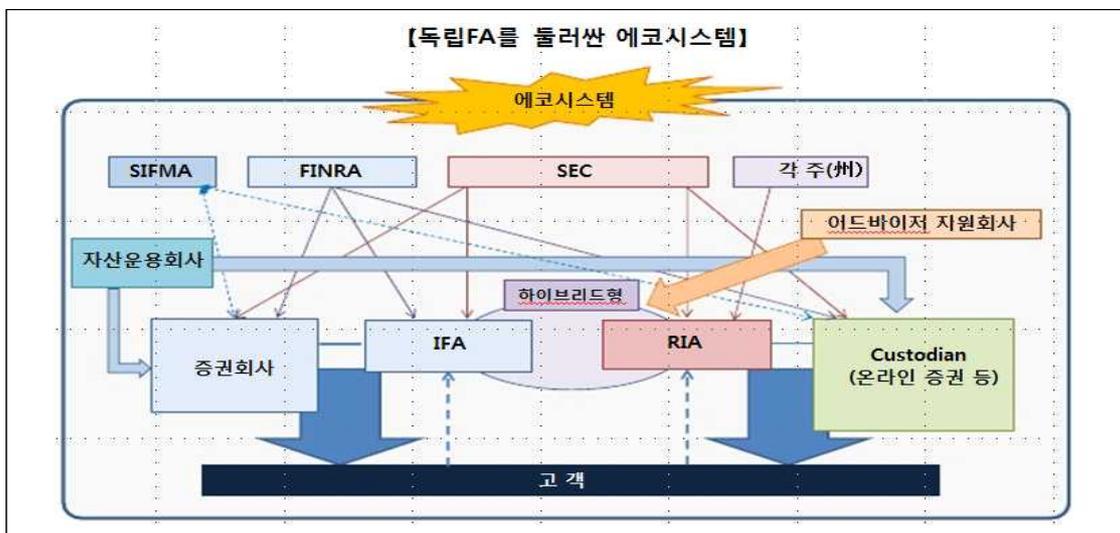
◆ 미국에서 독립계 FA가 확대된 배경에는 전술한 어드바이저, 금융 기관, 고객의 각 니즈 이외에 다른 관계자를 포함한 에코시스템 구축이 기여

□ 현재 독립계 FA을 둘러싼 생태계의 당사자로서는 독립계 FA(IFA/RIA), 증권회사, 관계당국(SEC/FINRA등), 자산운용사, 어드바이저 지원회사 등이 있음

○ 당사자가 각각의 역할을 수행함으로써 고객의 독립채널에 대한 신뢰도를 전체적으로 확보하고 있으며

○ 또한 소규모 운영이 많은 RIA법인의 경우에도 어드바이저 지원회사 등에 의한 다양한 지원서비스 제공이 효율적인 운영과 채산성 확보를 지탱

⇒ 이러한 생태계 구축이 독립계 FA 확대로 이어진 것으로 판단



4. SEC

◆ 독립계 FA를 둘러싼 에코시스템에 있어 SEC는 관계당국으로서 큰 역할을 담당

① SEC의 RIA법인등록

- RIA법인을 설립·운영하는 경우 투자자문업등록이 필요하고 등록지는 SEC 또는 주 정부이며, RIA법인의 고객자산액에 따라 결정
 - 투자자문업법 Rule 203A-1은 i) RIA법인의 AUM가 110백만 달러 이상의 경우 SEC등록 필요, ii) 100백만~110백만 달러의 경우는 SEC등록 가능(필수는 아님), iii) 100백만 달러 미만의 경우는 각 주 정부에 등록이 필요한 것으로 규정

② RIA법인의 Fiduciary Duty

- RIA법인은 SEC 및 각 주정부에 등록하는 경우 투자자문업법 및 각 주(州)법에 의거 Fiduciary 의무를 부담
 - RIA법인은 Fiduciary로서 고객의 최선의 이익만을 위해 행동할 충실의무를 부담함과 동시에 모든 사항 특히 이해상충에 관한 충분한 공시를 요구

[RIA법인의 Fiduciary Duty]

(RIA법인의 Fiduciary Duty)

- 투자자문업법(The Advisers Act) 및 각 주법은 RIA가 사기 등에 가담하는 것을 위법으로 간주. The Advisers Act의 반사기 조항은 모든 RIA에 적용됨
- 투자자문업법은 RIA가 고객(예상고객을 포함)에 대해 사기적 스킴을 계획하거나 실행에 관여하는 것, 고객과 RIA개인 간에 고객에게 설명·공시하지 않고 증권 등을 매매하는 것을 금지
- RIA는 Fiduciary로서 고객에 대해 고객의 최선의 이익만을 위해 행동할 충실의무를 부담하며, 모든 일 특히 이해상충에 관하여 완전하고 균형 있는 공시를 요구
- SEC 및 주정부는 RIA에게 Fiduciary 요건을 충족하는데 있어 수많은 조건을 제정
 - ✓ 어드바이저 비즈니스상의 이익 전에 고객의 이익을 우선한다.
 - ✓ 비공개 정보에 근거한 Trading을 하지 않는다.
 - ✓ 단순히 RIA의 운용성과보수증대를 위해 고객자산을 취급하는 것이 아니라 투자배분을 성실히 수행
 - ✓ 소프트 달리는 고객의 이익을 위해서만 사용하여 완전히 공시한다.
 - ✓ 어드바이저가 고객 자산에 관한 증권거래를 직접 실시하는 경우에는 최우선 집행을 한다.
 - ✓ 거래상의 실수에 대해서는 고객의 이익에 준거하여 해결한다.
 - ✓ 투자 조언은 고객의 투자 목적 및 경제환경에 비추어 적합성을 확보한다.

(자료) BOX의 RIA “How an Independent Broker Dealer Rep Can Start a RIA Firm”(2018.11)

③ 기타 RIA법인에 부과되는 각종 의무

- RIA법인은 우선 Form ADV Part2 작성 및 교부의무를 부담하며, 내부자거래방지규칙과 윤리규정 제정을 요구
- RIA법인은 i)연방정부의 증권법위반을 방지하는 서면상의 정책과 절차제정·도입, ii)RIA법인의 정책과 절차의 재검토(년1회), iii)본 절차를 담보하기 위한 CCO의 임명을 요구함과 동시에 성과연동보수도입에 대해서도 제한을 부과
- 또한 SEC의 “FORM CRS RELATIONSHIP SUMMARY : AMENDMENTS TO FORM ADV” 은 기존의 Form ADV Part 1/2에 부가해 새로운 Form ADV Part 3(Form CRS)*을 고객에게 교부하도록 요구(2019.6.5. 공표)

* RIA등이 고객에게 제공하는 금융서비스의 기본적인 체계에 대해 간단하게 알기 쉬운 교부요약 자료이며, 포함되어야 할 정보로는 서비스제공 내용, Fee 및 비용, 이해상충, 법적인 행동기준, 과거의 징계사항의 유무 등이 열거되어 있음

[RIA법인에 부과되는 각종의무]
<p>(Form ADV의 작성의무)</p> <ul style="list-style-type: none"> The Advisers Act는 각 RIA법인이 Form ADV Part2(또는 동등한 서류)를 각 고객(예상고객 포함)에 교부할 것을 요구. Form ADV Part 2은 고객과 자문계약체결과 동시에 제공하는 것이 필요 <p>(Form ADV의 내용)</p> <ul style="list-style-type: none"> Part 1 : RIA법인의 주소, 지배구조, 기본적인 업무운영 및 과거의 징계사항을 기재 Part 2 : RIA법인의 fee, 투자기법, 잠재적인 이해상충, brokerage에의 대응, 기타 증권전문가와의 제휴, 종업원 교육, 비즈니스상의 background를 「평이한 영어」으로 기재한 서류, 고객 등이 어느 법인을 거래상대방으로서 선택할지를 판단하는데 필요한 정보를 기재
<p>(내부자거래방지규제, 윤리규정의 제정)</p> <ul style="list-style-type: none"> 각 RIA법인은 내부자거래방지규칙의 제정과 더불어 '종업원의' 개인적인 거래제한 및 기타 이해상충대응관련 프로그램 제정도 필요 일반론으로서 RIA가 자기자신을 지키기 위해서는 교육프로그램채정실시, blackout 기간설정, 제한리스트작성, 일정한 거래에 관한 사전승인절차 등의 제정이 유요 The Advisers Act 및 주 정부규제는 RIA가 (i)법령위반을 회피하고 (ii)법령위반발생을 탐지하고 (iii)발생한 법령위반을 신속하게 수정, 해소한다는 취지를 서면으로 정하지 않은 투자 <u>어드바이스</u> 제공을 금지 각 RIA법인은 이하의 대응을 요구 <ul style="list-style-type: none"> 연방정부의 <u>증권법</u> 위반을 방지하기 위한 서면상의 정책과 절차 제정 및 도입 RIA법인의 정책 및 절차를 최소한 1년에 1회 리뷰하고 개선 본 절차를 담보하기 위한 CCO 임명
<p>(성과연동보수제한)</p> <ul style="list-style-type: none"> The Advisers Act의 Section 205(a)(1)는 고객이 특정요건을 충족하고 또 공시규칙의 제정이 이루어지지 않은 경우에는 성과연동보수(performance-based fees)의 도입을 제한. 이에는 고객운용자산의 Capital gain의 비율에 따른 보수체계를 포함한 자문계약체결도 포함
<p>(자료) RIA in a BOX "How an Independent Broker Dealer Reg Can Start a RIA Firm"(2018.11)</p>

(RIA법인의 고객공시자료(Form ADV Part2)의 항목 예)
<p>(1) 자문비즈니스</p> <ul style="list-style-type: none"> 투자상품/예탁자산/개인/Private Counsel Service/Financial Planning/<u>기업퇴직플랜</u>/개인컨설팅/설치지점 <p>(2) Fee : 보수체계</p> <ul style="list-style-type: none"> 보수종류/fee보수/fee체계/랩 프로그램 fee/서브 <u>어드바이스</u> fee/투자회사(Investment Company)fee/fee 지불옵션/direct debit fee/지급수단(수표/전신송금)/보유자산평가/관련브로커/보필판매수수료/거래비용/해지 <p>(3) 실적연동보수의 취급 : 이해상충관리</p> <p>(4) 고객형태</p> <ul style="list-style-type: none"> 개인/연금고객 <p>(5) 분석기법 - 투자전략 - 손실 리스크</p> <ul style="list-style-type: none"> 분석기법/차트사용/펀드멘탈/경기순환/투자전략/보수적 채권투자, <u>한이인컴</u>, 배당성장/주식투자, <u>인컴성장</u>, 장기 성장/주식(유틸리티), 서브 <u>어드바이스</u> 모델 포트폴리오/스윙캡 모델 포트폴리오/투자전략의 위험/<u>일반리스크</u>/장기 매매(1년 이상 증권보유)/단기매매(1년 이내 증권매매)/Trading(30일 이내의 증권매매)/옵션 <p>(6) 정계정보</p> <p>(7) 기타 금융활동</p> <ul style="list-style-type: none"> brokerage/보필/은행주선/principal activity <p>(8) 윤리규정</p> <ul style="list-style-type: none"> 일정규정/개인trading <p>(9) brokerage</p> <ul style="list-style-type: none"> 리서치, 소프트 달러 권역/Custodian/브로커, Custodian 선택방법/Brokerage 이용의 일반원칙/Charles Schwab/TD Ameritrade/Wells Fargo/제휴브로커/투자신탁 Fee/MMF/신용대출/제휴보필대리점 활동/제휴브로커 활동 <p>(10) 계좌리뷰</p> <ul style="list-style-type: none"> 계좌리뷰/리포트 <p>(11) 고객소개 : 다른 보수</p> <ul style="list-style-type: none"> 고객소개/lap fee program <p>(12) 관리(Custody)</p> <p>(13) 투자일임</p> <p>(14) 의결권행사관리</p> <p>(15) 결산정보</p> <p>(16) 기타 정보</p> <ul style="list-style-type: none"> 개인정보보호정책/업무 지속 계획(BCP)
<p>(자료) OXBOW Advisors, LLC</p>

④ RIA검사 감독의 중점테마

□ SEC의 “2019 Examination Priorities” 와 RIA in a Box자료에 따르면, RIA검사감독의 중점테마는 전체항목 중 자금세탁방지 등 6개 항목을 제시

2019년 6개 중점테마	<ul style="list-style-type: none"> ① 중요한 역할을 담당하는 등록자로서의 컴플라이언스 리스크 ② 시니어계층·퇴직저축을 포함한 개인투자자 ③ FINRA-MSRB(지방채규칙제정심의회) ④ 디지털 자산 ⑤ 사이버 보안 ⑥ 자금세탁방지
투자비용(공시)	<ul style="list-style-type: none"> · fee; 비용의 공시가 불충분한 회사도 · 투자신탁의 Share Class에는 특정의 Share Class가 FA등의 입장에서 인센티브관점에서 투신선정에 영향을 미치고 있을 가능성을 평가 · 랜 프로그램 fee(투자가가 자문료와 Brokerage비용을 묶은 형태로의 지불)에 대한 주목
이해상충	<ul style="list-style-type: none"> · SEC가 2018년에 규정한 'Best Interest Rule' 중의 RIA의 fiduciary duty에 주목 · 이익상반의 잠재적인 가능성의 두 가지 중요점: FA가 이용하는 제휴처 서비스 및 상품, 고객의 펀드대차
Portfolio Management, Trading	<ul style="list-style-type: none"> · FA가 권장하는 포트폴리오에 관하여 이하의 점을 평가: (1)투자자의 투자 목적이나 리스크 허용도에 근거해 투자자의 "최선의 이익"에 적합한지, (2)투자자에 대한 공시내용에 반하지 않았는지, (3)충분한 리스크 공시 없이 새로운 리스크가 높은 투자를 행하고 있지 않은지, (4) 부수적인 리스크를 적절히 모니터링하고 있는지?
과거에 검사를 받지 않은 곳에 대한 대응	<ul style="list-style-type: none"> · 신규 등록처도 포함하여 검사 미수검처에 대한 검사를 순차적으로 실시 · 전회 검사로부터 시간이 경과하고 그 후 크게 성장하거나 비즈니스모델을 바꾼 곳에 대한 검사에 중점
사이버보안	<ul style="list-style-type: none"> · 사이버 보안에 관한 FA의 대응 등에 주목

(자료) SEC "2019 Examination Priorities" (2018.12.20), RIA in a Box "SEC Outlines 2019 RIA Examination Priorities" (2018.12.24)

5. 증권회사

- ◆ IFA는 증권사 등으로부터 독립된 입장에서 개인자산운용 등의 서비스를 제공하지만, 실제업무를 하는 데에는 IFA용 서비스를 제공하는 증권사의 기능을 이용하는 것이 필수적
- ◆ 증권사와 IFA는 **경합관계는 아니고 독립 FA용의 관리(Custody) 업무 등을 담당하거나 IFA를 증권그룹채널의 하나로 인식하여 활용함으로써 비즈니스 기회도 동반할 수 있는 존재**

① 증권사의 독립 FA 대상 업무

□ 독립계 FA 대상업무는 증권사의 IFA·하이브리드 RIA대상 업무와 온라인 증권의 RIA대상 관리업무(Custody)로 구분

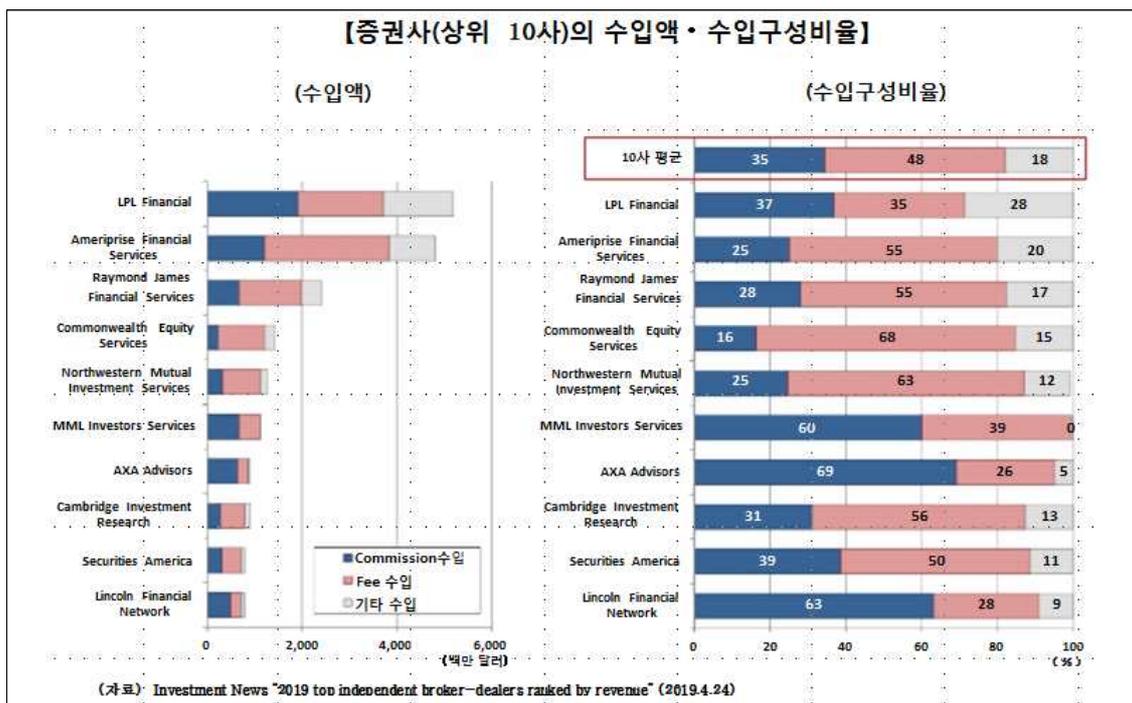
- 현재 IFA · 하이브리드 RIA 관련 업무를 담당하는 증권사는 LPL Financial, Raymond James, Ameriprise Financial 등 5개사,
- RIA의 RIA대상 관리업무를 담당하는 온라인증권은 Charles Schwab, Fidelity Investments, TD AMERITRADE 등 4개사임

2] 증권회사

1] 증권사 상위 10개사의 수입액과 수입구성 비율

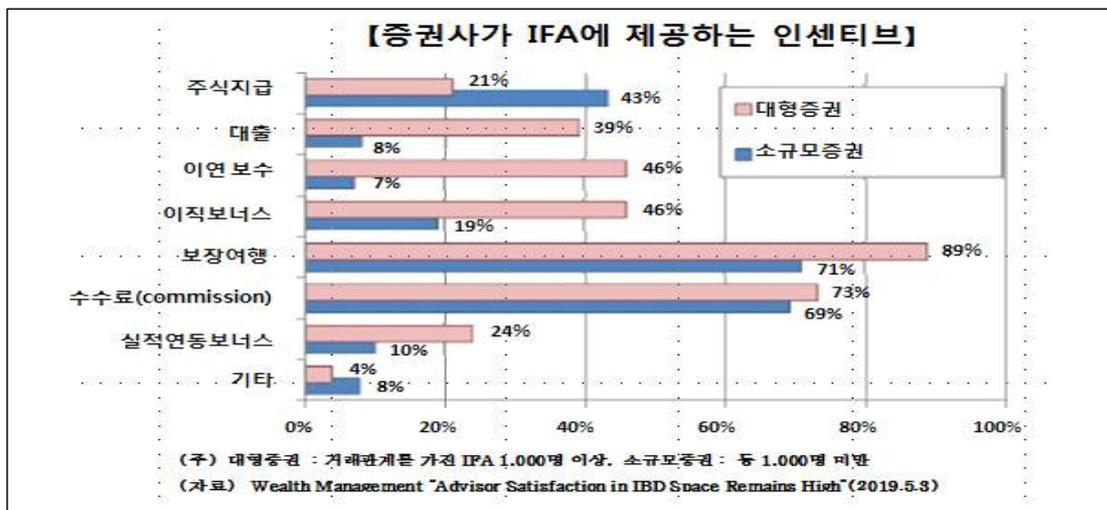
- 증권사 상위 10사(수입액 기준)의 수입구성 비율은 수입액으로 i) LPL Financial, ii) Ameriprise Financial, iii) Raymond James가 상위를 차지

- 수입구성 비율은 Commission 35%, Fee 48%, 기타 18%이며, 하이브리드 RIA도 많고 Fee 수입이 절반정도를 차지



② 증권사가 IFA에게 제공하는 인센티브

- IFA는 거래플랫폼의 편리성 등 서비스 제공뿐만이 아니라 다양한 인센티브를 감안하여 소속·이용하는 증권사를 선택
- commission의 인센티브뿐만이 아니라 일정한 재적기간 후에 지불되는 이연보수, 업무운영에 필요한 비용의 대출지원
- 가장 광범위하게 이루어지는 것은 보상여행이며, 이적에 수반하는 이직보너스 및 주식을 지급하는 경우도 있음



③ 관리업무를 담당하는 관리인(Custodian)

① 관리인(Custodian)의 업무내용

- 관리인이란 고객의 자산·증권을 관리하는 기관을 말하며, 단순히 관리기능 뿐만 아니라 RIA의 비즈니스 수행에 필요한 다양한 기능과 서비스를 제공

- 구체적으로는 서비스, 거래플랫폼의 편의성, 테크놀로지 활용, RIA의 비즈니스 확대를 위한 부가가치 등을 제공

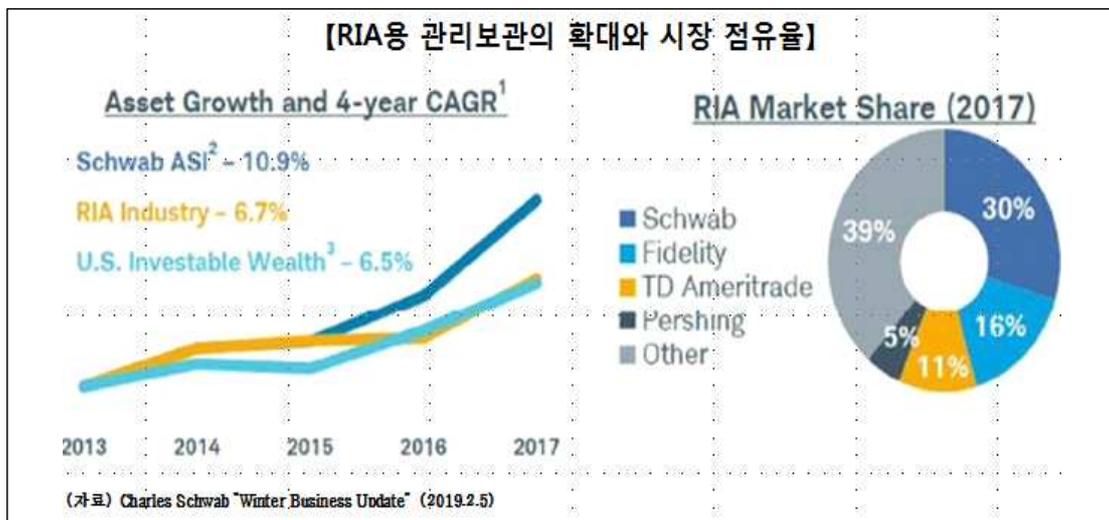
【보관인의 업무내용】				
<ul style="list-style-type: none"> • 관리인은 RIA법인의 고객자산·증권을 관리하는 기관을 지칭 • The Adviser Act에 규정하는 관리 역할 하에 투자자문은 "qualified custodian"을 이용하지만, 추가적인 컴플라이언스 규제에 따를 필요 있음. • RIA용 관리인으로서 clear farm은 고객자산의 보관, 증권거래집행, 자료로의 자액징수, 고객계좌설명서 작성·교부 등의 역할을 담당 				
관리인 선택시의 포인트				
서비스	거래플랫폼	테크놀로지	RIA 비즈니스의 부가가치 제고 지원	중점분야

(자료) RIA in a BOX "How an Independent Broker Dealer Rep Can Start a RIA Firm" (2018-11)

② RIA용 관리 비즈니스 확대와 시장점유율

- RIA대상 관리 비즈니스는 미국 투자가능자산의 성장률 (2013~17년 연평균 6.5%)을 상회하여 연평균 6.7% 성장

- 그 중에서도 Charles Schwab의 RIA용 관리 비즈니스는 연 10.9%로 높은 성장률을 보이고 있으며, 2017년 시장점유율은 Charles Schwab 30%, Fidelity 16%, TD Ameritrade 11%를 차지



④ 대표적인 증권사의 현황

(LPL Financial)

① 개요

□ LPL Financial는 최대 리테일 고객자산 6,800억 달러, 어드바이저 약 16,000명*을 보유

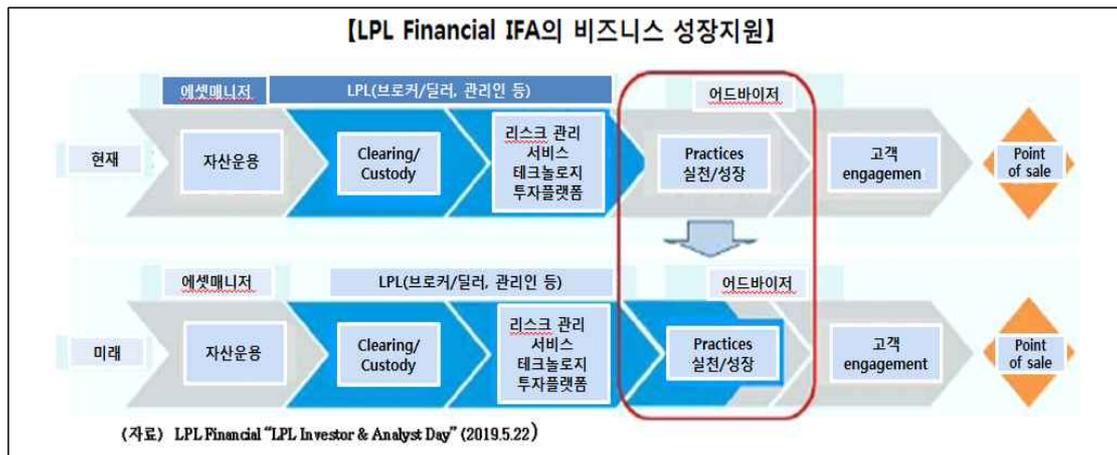
* 어드바이저는 IFA 8,500명, 하이브리드 RIA 5,000명, 기관투자자(은행 등)2,500명

○ 자사 종업원 채널과 자사조성 운용상품이 없는 형태의 오픈 아키텍처를 채택하는 등 플랫폼의 역할로 특화한 것이 특징

[LPL Financial의 개요]	
리테일 고객자산 : 6,800억 달러	어드바이저 수 16,000명
<ul style="list-style-type: none"> • Brokerage : 3,720억 달러 • 어드바이저리(법인) : 1,920억 달러 • 어드바이저리(하이브리드) : 1,200억 달러 	<ul style="list-style-type: none"> • IFA : 8,500명 • 하이브리드 RIA : 5,000명(RIA법인 : 430사) • 기관투자자용 : 2,500명(810명의 은행, 신용조합 포함)
<p>우리는 리테일 FA마켓의 리더로서 미국에서 가장 큰 독립 증권회사</p> <p>우리가 제공하는 대규모로 직접 Clearing할 수 있는 플랫폼은 어드바이저가 기대하는 기능을 경쟁력 있는 가격으로 제공</p> <ul style="list-style-type: none"> • 자사조성상품이 없는 오픈 아키텍처 • 어드바이저 플랫폼은 법인형과 하이브리드형 모두 선택 가능. 어느 경우에도 이용가능 • "Client Works" 테크놀로지와 "Virtual Services"는 서비스 제공력과 업무 효율성 향상에 기여 • 업계 내에서도 우위성 있는 보수율(payout rates) • M&A를 가능하게 하는 자본의 성장 <p>(자료) LPL Financial LPL Investor & Analyst Day (2019.5.22)</p>	

② IFA비즈니스의 성장지원

□ IFA와의 관계에 있어 단순히 인프라 제공, 컴플라이언스 관리에 머무는 존재가 아닌 IFA 비즈니스의 성장을 지원 하는 활동이 장기적으로 중요한 것으로 인식



□ 또한 최근 독립형 종업원 FA*(employee model for independent-minded advisors)에 대한 대응도 추진

* 종업원 FA와 IFA의 중간적인 위치의 새로운 FA형태를 의미

○ 독립형 종업원 FA는 증권회사 등의 종업원 FA이면서 비즈니스를 포괄적으로 관리하지 않으며 고객과의 접점에 관한 운영의 독립성을 존중하는 모델

⇒ 2019년 5월 Allen&Company를 매수하여 동 회사소속 FA를 독립형 종업원 FA로 취급

(Raymond James)

□ 동사는 북미를 중심으로 3,000개 이상의 거점을 두고 7,600명 이상의 어드바이저와 약 300만 고객계좌를 보유

○ 소매부문의 고객예탁자산은 약 6,950억 달러 정도이며, 사원채널과 독립채널을 병존*하여 보유하고 있는 것이 특징 (Advisor Choice 가능)

* Traditional Employee와 더불어 종업원 지위를 가지면서 독립적인 형태로 영업활동을 하는 Independent Employee, 은행·신용조합의 판매를 지원하는 Bank&Credit Union, IFA인 Independent Contractor, 하이브리드 RIA, Independent RIA

【Raymond James의 어드바이저 형태】

<p>Private Client Group</p> <p>어드바이저에 다양한 활동의 선택지를 제공 (Advisor Choice)</p>	어드바이저 형태	
	Traditional Employee	전통적인 사원형태
	Independent Employee	사원지위를 가지면서 독립된 형태로 영업활동
	Bank&Credit Union	은행·신용조합의 판매를 지원
	Independent Contractor	IFA
	HybridRIA	하이브리드 RIA
	IndependentRIA	RIA

(자료) Raymond James "Analyst & Investor Day"(2018. 6.14)

【Raymond James의 독립어드바이저 채널】

	증권의무원형	증권의무원·투자자문 겸업형(하이브리드)	투자자문형(RIA)
개요	증권 회사로부터 독립해서 영업하는 증권의무원	증권의무원형, 투자자문형을 겸업	증권 의무원 자격을 보유하지 않고 잔액 연동수수료 등만을 수취
어드바이저가 충족해야 할 요건	3년 이상의 영업 경험, 신규출점요건은 연간영업수입 35만 달러 이상, 기존 점에서 영업하는 경우 동 30만 달러 이상	영업형태에 따라 상이	5,000만 달러 이상의 운용 자산
자격	증권의무원	증권의무원, 투자자문업자	투자자문업자
어드바이저에 대한 수수료 반환율	거래연동수수료의 80~100%	거래 연동 수수료의 85~100%, 잔액 연동 수수료 등의 100%	잔액 연동 수수료 등의 100%
보조자 채용	어드바이저		
상품·서비스	모든 상품 및 서비스에 접속 가능		
정보기술(IT)	증권회사의 IT부문이 포괄적인 IT시스템을 제공		
복리후생	자기부담		
지점지위	어드바이저가 결정		
리서치	증권사에서 제공하는 사내의 리서치 접근 가능		
컴플라이언스 책임	어드바이저와 본사	영업형태에 따라 상이	어드바이저, 컴플라이언스 컨설턴트를 채용하는 경우도 있음

(Charles Schwab)

① RIA대상 관리 비즈니스의 최근 활동

□ 대형온라인 증권으로서 개인투자자용 온라인 증권과 함께 RIA용 관리서비스에 주력하고 있으며, 최대 점유율을 차지

○ 최근의 대책으로서는 새로운 형태의 고객과의 관계모델의 창조 등을 목적으로 “단순화”를 키워드로 한 고도화 추진 중

[Charles Schwab의 추진대책]

단순화·고도화된 Financial Planning 제공	Investment Management 제공 툴을 단순화하고 Financial Planning의 제공방법을 고도화
어드바이저 · 서비스팀에 대한 제공 툴의 단순화·집약화	종업원이 고객에게 서비스 제공을 한층 더 제공할 수 있도록 PC데스크톱 툴의 고도화를 지속
고객의 전체적인 금융니즈에 도움이 되는 혁신적인 솔루션 제공	퇴직저축, 은행, B2B, 세대에 걸친 <u>웨일즈</u> 솔루션에 관한 솔루션 제공
서비스 모델의 단순화, 규모확대 가속화	서비스 모델을 고도화함으로써 서비스전략을 변혁하고 규모 확대 추구
다양한 고객경험 단순화	업무를 용이하기 위한 디지털 투자를 지속
새로운 형태의 고객과의 relationship모델 창조	고객에 대한 이해도를 향상시키기 위해 새로운 고객과의 relationship 모델을 시도, 오픈

(자료) Charles Schwab "Winter Business Update"(2019.2.5)

② RIA업계 성장을 위한 대응책

□ 각 회사의 사업 확대뿐만 아니라 RIA비즈니스(업계)전체의 성장에 기여하는 대응책도 진행

- 향후 활동계획으로는 RIA 및 업계가 성장하는 RIA에 대한 지원 및 자문능력제고 등을 제시

[Charles Schwab의 RIA업계성장을 위한 대책]

업계를 선도하는 관리서비스 이용체험제공	주요 Work flow를 디지털화하고 정보업데이트를 온라인상에서 간단하게 할 수 있도록 하여 비즈니스를 한층 더 이용하도록 한다
RIA 및 업계가 성장하도록 RIA를 지원	성장을 지향하는 RIA에게 새로운 1:1의 컨설팅 및 가상현실상의 실천 관리 등을 추진한다
어드바이저의 능력제고	다음 세대를 활용하여 자문자가 사업규모를 확대하는 것을 도울 수 있는 프로그램 향상
RIA업계를 대변하여 정보발신	정치가 등에 대한 정보발신을 지속하고 RIA가 될 수 있는 <u>어드바이저</u> 에게 독립형 모델로의 이직 <u>메리트</u> 를 지속적으로 계몽

(자료) Charles Schwab "Winter Business Update (2019.2.5)

③ 新수수료 부과체계(Subscription-Based Financial Planning)도입

□ 로보어드바이저에 대한 새로운 수수료 부과체계 도입(2019.3)

- 기존의 온라인 Schwab Intelligent Portfolios와 Schwab Intelligent Advisory의 2가지 서비스 중*

* 전자에는 자문료를 무료로 하는 한편, 후자에는 연 0.28%의 자문료를 징수

- 후자를 Schwab Intelligent Portfolios Premium으로 대체하고 자산운용액에 따른 자문료에 갈음하여 초기 Planning fee(300달러)과 30달러/월정액요금의 체계로 변경

□ 다만, 이러한 수수료 체계의 변경은 보다 심플한 서비스체계를 요구하는 고객의 기대에 부응하기 위한 것이며,

- 월액을 정액으로 변경함으로써 자산운용액이 증가하면서 그 만큼 비용률이 저하되는 등 기존의 수수료 체계에 상당한 파문을 일으키는 형태로 향후 동향이 주목

[Charles Schwab의 Subscription-Based Financial Planning]

	Schwab Intelligent Portfolios	Schwab Intelligent Portfolios Premium
서비스제공 형태	온라인	파이낸셜 어드바이저 등에 의한 1:1의 가이드리스 제공(무제한)
최저거래금액	\$5,000	\$25,000
Fee	부과없음	Initial planning fee: \$300 (1회 한정) Subscription fee: \$30/월(가이드리스 무제한 이용가능)
포괄적인 financial planning	x	○
온라인상의 planning tool	x	○

(자료) Charles Schwab "Schwab Introduces Subscription-Based Financial Planning Option in Its Digital Advisory Service" (2019.3.28)

⑤ 대형증권의 대응

- 대형증권의 부유층 비즈니스로의 전환으로 개인대상 자산 운용 등의 금융서비스 제공의 점유율 자체는 저하되고 있으나, 지속적으로 일정한 주요한 지위를 차지

- IFA의 활용은 Wells Fargo 등 일부에 불과하며 투자일임 계정 및 등록투자상담사로서 개별금융상품을 제공
- 현재 대형증권들이 중시하는 것은 Open Architecture
 - 자사그룹 내에 자산운용회사를 보유하지 않고 타사의 광범위한 금융상품제공 외에, 자사상품이 있는 경우에도 어드바이저의 보수체계상 우대하지 않고 고객의 이익에 적합하면 결과적으로 선택된다는 구조를 중시
 - 또한 투자일임계정거래를 제공하는 경우 IFA로서 RIA와 동일한 fiduciary의무를 준수하도록 요구

6. 어드바이저 지원회사

- ◆ IFA를 둘러싼 에코시스템에는 RIA 등의 IFA, 증권회사, 관계당국, 자산운용회사와 함께 어드바이저 지원회사 등이 큰 역할을 담당
- ◆ RIA법인은 소규모업자가 많아 업무 효율성·수익성을 확보하는 데에 어드바이저 지원회사 등이 제공하는 다양한 툴을 활용하는 것이 필수적

① 자문 업무를 지원하는 회사

- RIA 등의 IFA지원업무는 각 영역에서 다양한 회사가 서비스를 제공하고 있으며, 단발적·상대적인 것보다는 종합적으로 이용할 수 있는 것이 유용한 것으로 인식

- 이러한 역할을 담당하는 것은 온라인 증권사의 Custody업무, 증권사의 어드바이저 지원서비스 등이며, 현재 이들 증권사는 각 서비스 기능제공의 편의성 향상에 집중

[어드바이저 업무를 지원하는 회사(테크놀로지 분야별)]

[RIA법인의 이용률]

- Financial Planning의 소프트웨어 사용 : 42%
- 고객관리(CRM), 소프트웨어 사용 : 46%
- 포트폴리오 매니지먼트 거래보고의 소프트웨어 사용 : 41%

Financial Planning	고객관리 (CRM)	자동포트폴리오 매니지먼트 (로보어드바이저)	포트폴리오 리스크 관리	포트폴리오 매니지먼트 거래보고	Document management(거래기록보존)	marketing
eMoney	salesforce	Betterment	riskalvze	ADDEPAR	IPIPELINE	ADVISORWEBSITES
ZyWAVE	RETAIL	JemstepbyInvesco	PocketRisk	portfoliopathway	cleverDome	BrightScope
MoneyGuidePro	CONCENTER	AdvisorEngine	YCHARTS	blueleaf	Docupacé	wealthminder
RightCapital	SUGARCRM	RobustWealth	kwanti	CHAIRKINAnalytics	netdocuments	Broadridge
inStream	SS&CSalentica	trizic	HiddenLevers	Investnet	Barracuda	SNAPPYKRACKEN
COVISUM	MyRIOOperations	motif	FinaMetrica	AssetBook	trumpet	WISERADVISOR
Advizr	ProTrackerSoftware	ENVESTNET	TOLERISK	FinFolio	EGYNTÉ	Vestorly
ADVICENT	ZOHOCRM		Fi360	BNYMellonARBRIDGE	Dropbox	SEISMIC
Envesnetlogix	MicrosoftDynamics		ATARiskstation	panoramix	CITRIX	PALADIN
	ORACLE		ADVISORYWORLD	ORION	box	ADVISORPRODUCTS
	LessAnnoyingCRM			MORNINGSTAR	Laserfiche	

(자료) RIA in a BOX "Today's RIA Technology Landscape" (Edition of April 2018)

② 어드바이저 지원회사(컴플라이언스 관련)

- 어드바이저 지원회사에는 다양한 대응영역이 있으며, 컴플라이언스 관련 업무기능도 그 중의 하나로 인식
- 현재 RIA in a BOX LLC*는 RIA법인 등에 유상으로 법무·컴플라이언스 관련 정보제공 서비스 등을 실시

* 당사는 이전부터 SEC나 주정부의 RIA 감독업무자를 채용해 다양한 지원기능을 제공

【어드바이저 지원회사(RIA in a BOX)】

(RIA in a BOX가 RIA법인에 제공하는 컴플라이언스 지원기능)

- 당사는 1,700사 이상의 투자자문사(RIA법인)에게 지속적으로 컴플라이언스 지원기능을 제공(뉴욕 소재)
- 컴플라이언스 지원기능의 제공처인 투자자문사(RIA법인)은 1인 운영회사에서 수백 명의 어드바이저를 보유한 회사까지 다양
- 당사가 제공하는 지원서비스인 RIA Compliance는 주 등록 RIA법인은 225달러/월, SEC등록 RIA법인은 400 달러/월로 법령준수지원의 서비스 이용 가능
- My RIA Compliance의 온라인 소프트웨어는 RIA법인이 보다 효율적이고 능동적으로 컴플라이언스 관리를 할 수 있도록 지원. 사용하는 테크놀로지는 전 직장에서 실제로 SEC나 주정부에서 RIA감독업무에 종사한 자 등이 개발·운영에 종사하고 있다. 이에 따라 이용하는 RIA법인은 컴플라이언스 문제에 관한 조회, 등록 절차나 마케팅 서류관리, CCO의 트레이닝실시, 감사에 대한 대응 등으로 뛰어난 테크놀로지와 전문가에 의한 대응을 확보할 수 있다.
- 특히, 당사의 컴플라이언스 지원서비스는 RIA법인의 주요간부가 CCO이외에도 다양한 직책을 겸임하고 있다는 실태를 바탕으로 설계되어 있다. 또한 RIA 법인의 주요간부는 다양한 직책 하에 업무의 우선순위를 정하는 데 어려움을 겪고 있는 가운데, My RIA Compliance는 컴플라이언스 절차가 보다 투명하고 효율적으로 수행될 수 있도록 하고 있다.
- 일반적으로 이전에 IFA이었던 어드바이저는 RIA법인에 법령준수가 요구되는 수준은 이미 충분한 경험치를 갖고 있는 것으로 생각된다. RIA의 거래기록규칙 등은 IFA의 관리와 비교해 거의 차이가 없다,

(자료) RIA in a BOX "How an Independent Broker Dealer Rep Can Start a RIA Firm"(2018.11)

III

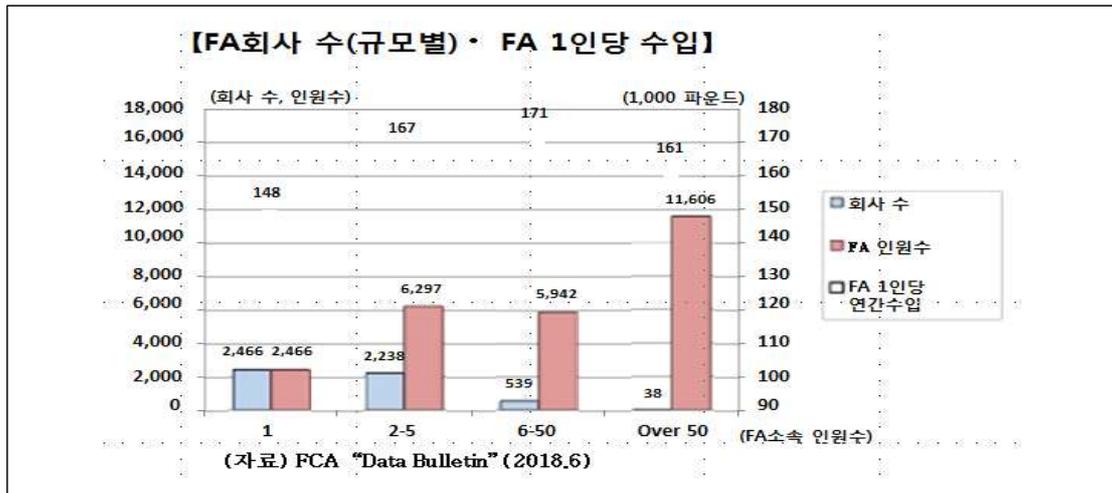
영국의 IFA제도

1. FA의 동향

- ◇ 영국에서는 기본적으로 FA회사 중에서 대규모 법인이 아닌 일정한 독립성을 가진 소규모 FA회사가 IFA로 지칭되어 왔지만,
 - ◇ 2012년 RDR시행 이후 Independent Advice의 요건이 엄격하게 정의되면서 IFA라고 지칭하는 FA법인 및 소속FA의 Independent Advice제공을 의무화
- ⇒ 이에 따라 IFA는 운영의 독립성을 가지며, Independent Advice를 제공하는 FA회사(소속 FA)를 지칭

① FA회사의 동향

- 영국 FCA에 의하면, 리테일 투자를 담당하는 FA수(IFA를 포함)은 약 26,000명, FA회사 수는 5,281사(2017년말 현재)
- FA회사의 FA소속인원을 보면, 1인이 2,466사(46.7%), 2~5인이 2,238사(42.4%), 6~50인이 539사(10.2%), 50인 이상이 38사(0.7%)에 불과하며, 소규모 FA회사가 대부분임
- 또한 FA 1인당 수입을 FA회사의 규모별로 비교하면, FA 1인의 회사가 약간 낮지만 규모별로 큰 차이는 없음

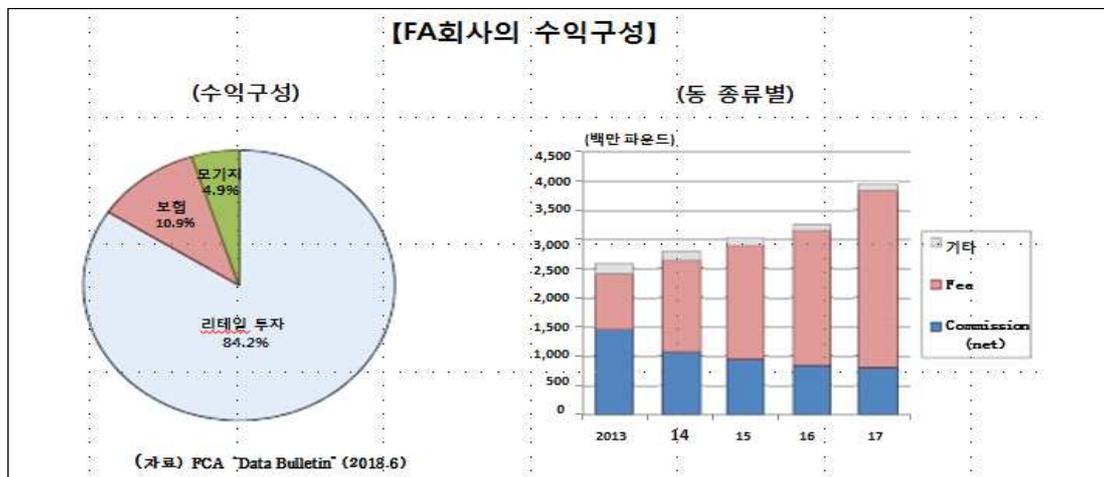


② FA법인의 수익 구성

□ FA회사의 수익구성은 리테일 투자 84.2%, 보험 10.9%, 모기지 4.9%로 리테일 투자에 의한 수익이 대부분을 차지

○ 또한 Commission/Fee의 수익구성을 보면, Commission이 감소하고 있는 반면, Fee가 크게 증가되는 추세*

* 2012년 RDR시행으로 2014년 이후 신규계약부터 FA법인은 투신사 등의 Commission 수입의 수취가 불가능하게 되면서 투자자문 등에 관한 Fee의 수취가 증가. 다만, 기존 계약분은 계속하여 Commission 수취가 가능하다는 점 또 보험·모기지에는 Commission base거래가 가능하기 때문에 Commission base는 감소되는 추세이지만 여전히 잔존

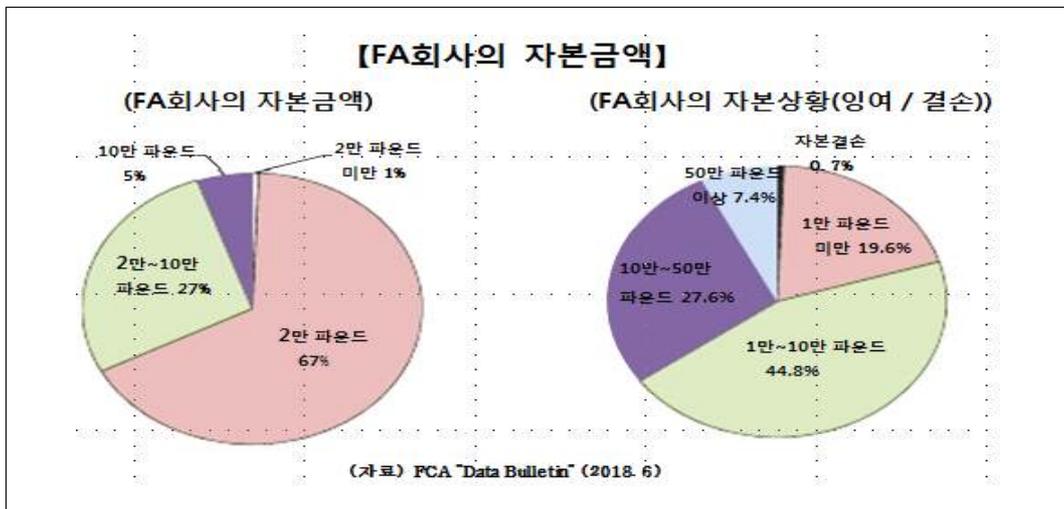


③ FA법인의 자본요건

- FA법인에 대해서는 자본요건을 부과하고 있으며, 리테일 투자에 관한 FA법인의 자본금은 20,000파운드*

* 2018년 기존의 15,000파운드에서 인상

- 이로 인해 FA법인의 자본금액은 하한선인 20,000파운드가 67%를 차지
- 또한 FA법인의 자본상황을 보면 자본결손회사는 0.7%에 불과하며, 대부분의 회사에서 잉여금이 발생

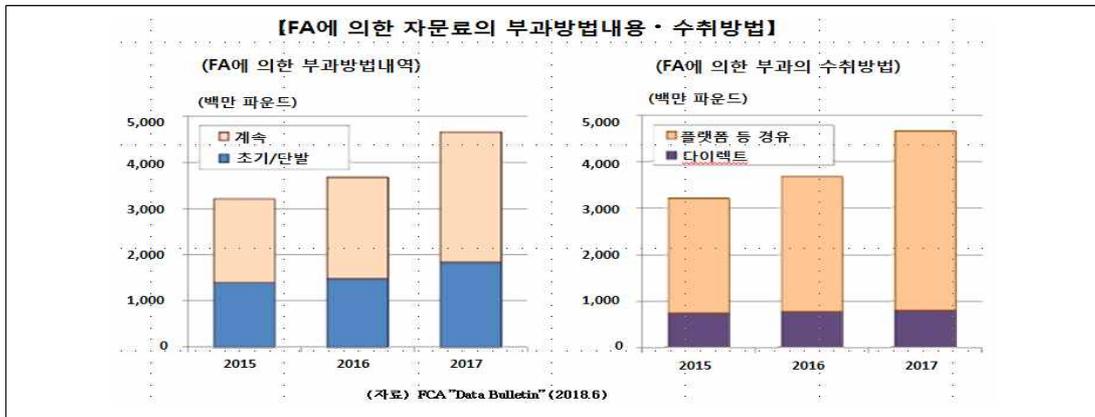


④ FA에 의한 자문료 부과방법

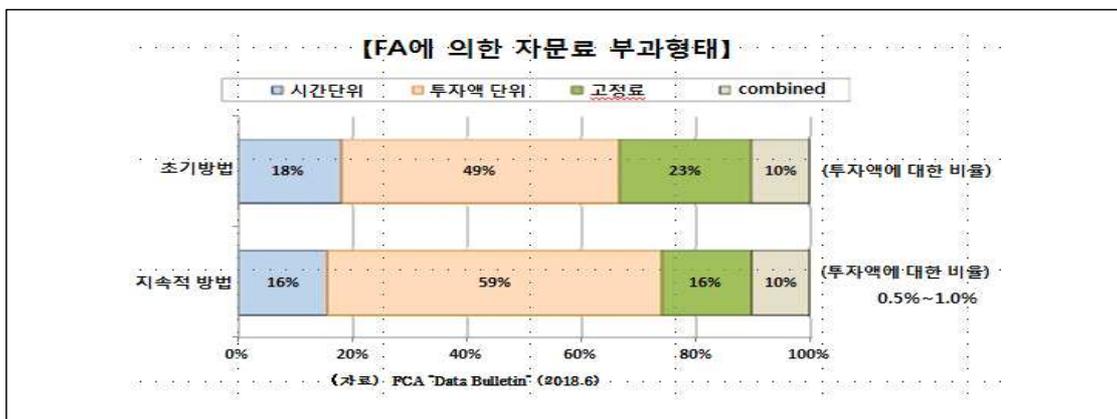
- 현재 FA에 의한 자문료 부과방법은 i)초기/단발적 형태, ii)지속적 형태*의 2개로 구분

* 초기/단발형태는 FA가 고객에게 서비스를 제공할 때의 최초상담 혹은 특정사항에 관한 단발적인 상담이 있는 반면, 지속적 형태는 투자액등에 따른 자문료를 정기적이고 계속적으로 고객으로부터 수취하는 방법

- FA의 수수료 부과방법은 초기/단발적 형태에 비해 지속적 형태에 의한 수입이 증가하는 추세이며, 또한 다이렉트 수취가 제자리걸음을 보이고 있는 반면, 플랫폼 등 경유가 증가되는 추세

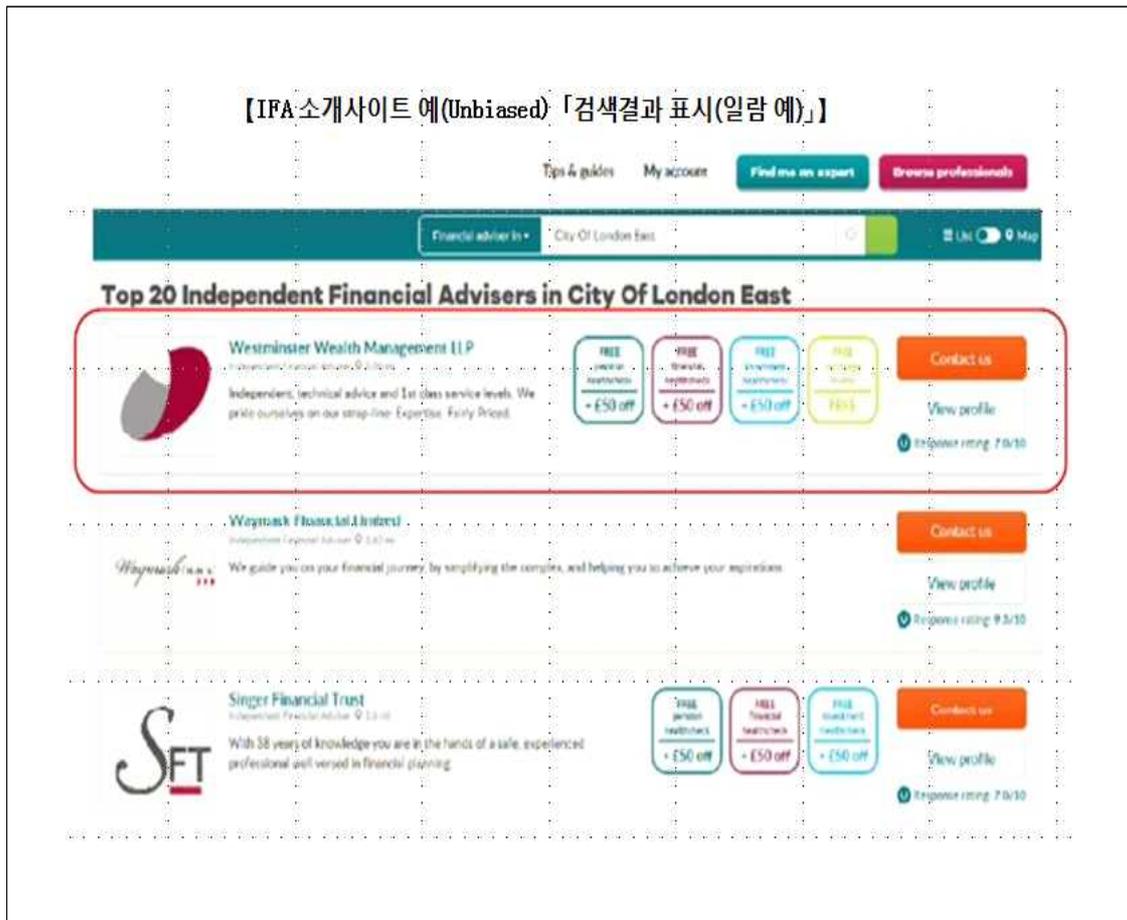


- FA의 수수료부과방법에는 i)시간단위, ii)투자액 단위, iii)고정료, iv)결합(combined, i ~ iii의 조합)의 3가지 방식이 있으며,
 - 초기/지속적 방법 모두 ii)의 투자액 단위가 50%전후를 차지하며, 초기방법에는 고정료 비율이 지속적 방법보다 높음
 - 투자액에 대한 비율은 초기방법 1.0%~3.0%, 지속적 방법 0.5%~1.0% 수준



5 IFA의 소개사이트

- 영국의 대표적인 IFA 소개사이트인 Unbiased는 약 24,000 이상의 IFA로부터 이용하고 싶은 서비스와 지역에 따라 후보자인 IFA의 정보를 무료로 검색하여 제공
- 하나의 예로서 일정조건에 근거하여 City of London 동부 상위 20사의 IFA에 관한 정보를 검색결과로 표시
- 그 가운데 특히 IFA의 이용 검토자가 IFA법인을 비교 검토할 수 있도록 IFA법인(Westminster Wealth Management LLP)의 프로필에 대해 상세히 기재



【IFA법인의 프로필 표시 예(Westminster Wealth Management)】

<p>Westminster Wealth Management LLP (주주 기재)</p> <ul style="list-style-type: none"> • 첫 미팅은 <u>어드바이저</u>, 비용 부담 Response rating 7.0/10 2019 年 5 月 13 日 • 독립된 기술적인 <u>어드바이저와</u> 퍼스트 클래스의 서비스 수준 • 우리는 스스로의 전문성과 서비스의 적정가격에 자신을 갖고 있다. <p>【회사소개】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 당사는 비상장회사로 런던에 본거지를 둔 independent financial advisory 그룹으로 폭넓은 고객에게 전문적인 <u>파이낸셜 어드바이스</u>를 제공. 고객자산은 5.5억 파운드 이상. <p>【어드바이스 영역】</p> <p>비즈니스 / Financial Planning / 투자 / 부동산 / 연금 · 퇴직저축 / 보험 · Protection / 저축 / 세금 · 신탁 planning / 해외파이낸스</p> <p>【어드바이저 소개】</p> <p>(성명 A) Managing Director 보유자격 등 : Dip PFS – Personal Finance Society Diploma (PFS) 및 자격취득조건의 설명 (성명 B) Founding Partner 보유자격 등 : APFS- Associate, Personal Finance Society (PFS) 및 자격취득조건의 설명</p> <p>【컴플라이언스】</p> <p>Westminster Wealth Management LLP는 FCA에 의한 승인 · 감독을 받고 있다(490519) England 및 Wales에 등록(OCS20806)</p> <p>【어드바이스기법】 전화 / 대면</p> <p>【대상고객층】 최저 자산액 10만 파운드, 최저연금가치 5만 파운드, 최저주택가치 2.5만 파운드</p> <p>(자료) Unbiased 홈페이지</p>

⑤ IFA 이용 검토 시의 체크리스트

□ Unbiased는 개인이 IFA 이용을 검토할 때의 체크리스트를 체계적으로 작성하여 홈페이지에 공표하는 등 IFA를 선택하는데 있어 유익한 틀로서 호평을 받고 있는 실정

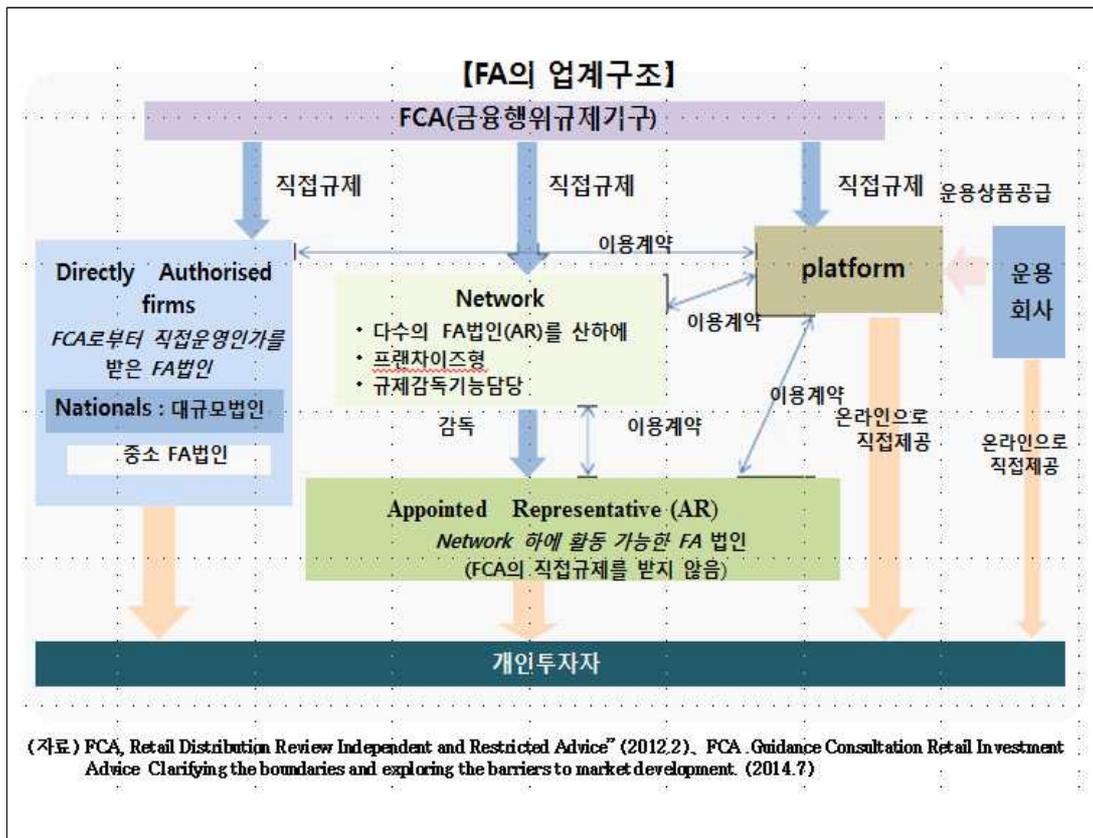
【IFA이용 검토시의 체크리스트(Unbiased)】

<p>【어드바이저 선택 이전】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 지금 자문을 구하는 특정한 이유가 있는가? • 특정사항이나 목표에 대해 생각하고 있는가? • 복수의 대체적 시나리오를 커버할 수 있는 플랜을 찾고 있는가?? • 전문적인 <u>파이낸셜어드바이서</u>에 대해 어떠한 의문이나 질문사항을 가지고 있는가? <p>【최초의 전화연결】</p> <p>【서비스 제공 내용에 관한 질문】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 제공되는 서비스의 개요 • 시장전체(whole-of-market) / 독립(Independent)파이낸셜 어드바이저인지? • 제공자문은 어떤 부분에서 제한적(restricted)인지? • 한정자문(restricted)의 경우 어느 분야의 <u>파이낸스</u>에 관하여 조언을 제공할 수 있는지? <p>⇒ IFA는 모든 Finance 분야 및 상품에 관하여 자문을 제공할 수 있다. 한편, 시장전체의 어드바이서는 특정상품으로 제약이 있다. (투자는 대상이지만, 주택은 포함되지 않는다 등)</p> <p>【서비스 제공자에 관한 질문】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 누가 자문을 제공하는지? • 담당어드바이저의 보유자격 • 담당어드바이저는 특정분야의 스페셜리스트인지? <p>⇒ 어드바이저의 자격요건은 OCF(Qualifications & Credit Framework)에 의해 규정된다. 어드바이저는 최소한 레벨4(레벨8이 최고 수준)유지필요. 만약, 어드바이저가 특정분야에 대해 전문성을 주장하고자 한다면, 해당 제공서비스에 관한 자격보유 필요</p> <ul style="list-style-type: none"> • 담당 어드바이저의 경험연수 • 담당 어드바이저의 전문성을 알 수 있는 사례를 알려 주시기를 바란다 • 담당 어드바이저가 나에게 적합하다고 생각하는 이유? <p>【첫 미팅에 관한 질문】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 첫 대면에서의 미팅제공유무 • 나의 자택을 방문해 줄 수 있는지 여부? • 저녁이나 주말에 미팅이 가능한지? • 첫 미팅에 관한 비용 부담 유무 <p>⇒ 대부분의 FA는 이용자가 2번째 이후의 미팅부터 유료로 할 것 인지의 여부를 판단하기 때문에 최초에만 무료로 미팅기회를 제공하고 있다</p> <ul style="list-style-type: none"> • 미팅에 필요한 것 <p>(자료) Unbiased "How u(you) can choose your adviser"</p>	<p>【어드바이스 프로세스에 관한 질문】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 첫 미팅 후의 프로세스 • 어떠한 시간이 필요할지, 필요하다면 언제인지? • 세제 평가 등에 관하여 계속적인 지원을 받을 수 있는지? • 나의 금융적인 포지션에 영향을 미치는 사항에 대해 update 정보를 계속 제공해 줄 수 있는지? • update를 받는 빈도(서면리포트/이메일/대면의 면담/전화) 매년 포트폴리오 리뷰의 제공이 있는지, 어떤 내용이 포함되는지? • 동일한 자문을 장기적으로 담당해 주는 것인지? • 담당어드바이저의 <u>이직시</u>, 어떠한 일이 일어나는지? <p>【Fee에 관한 질문】</p> <ul style="list-style-type: none"> • fee의 부과체계(%/서비스에 대한 고정료/시간단위요금/retainer rate/프로젝트요금) (복수비용 있음) <p>⇒ %fee는 자문을 받는 자산액에 비례하는 형태로 자산액이 증가하면 제감할 수도 있어 확인이 필요. retainer rate는 고정료의 기간/4분기 fee로 복잡함. 니즈에 대해 계속적 자문이 필요할 때에 적합하다. 상품fee는 어떠한 상담안건전제에 적용되는 비용</p> <ul style="list-style-type: none"> • 받을 수 있는 자문에 대한 <u>출지불규액</u> • 추가적인 상품 fee가 있는지? • 상품의 권장하는 것에만 대가를 지불하고, 상품구입은 스스로 할 수 있는지? <p>⇒ FA는 상품이라는 언어를 연금, ISAs, 주식옵션, 주택, 보험 등을 포함한 광범위한 금융상품을 나타내는 것에 사용한다. 각각의 상품에 부수된 fee가 있다. "상품"에 따라서는 자문만 유료로 받고 거래는 스스로 하는 것도 가능</p> <ul style="list-style-type: none"> • 연간포트폴리오의 리뷰에 대한 지불비용 • 비용의 최대액 • 자신이 판단하여 투자하는 부분은 공제한 형태로 자문제공 비용을 산출해 줄 수 있는지?
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

2. FA의 업계구조

① FA법인의 분류

- 현재 FA법인은 FCA의 직접규제를 받은 Directly Authorised firms과 직접규제를 받지 않는 Appointed Representative(AR)의 2종류로 분류
 - Directly Authorised firms는 Nationals(대규모 법인) 및 중소 FA법인, AR은 Network 하에 활동 가능한 FA법인이 해당
 - IFA에 상당하는 FA법인은 AR 및 Directly Authorised firm으로 활동하는 중소 FA법인 등이 해당



② Directly Authorised firms

- Directly Authorised firms 중 Nationals는 영국 내에 동일한 브랜드명을 갖고 활동하며, 소속 FA는 백오피스업무 및 플랫폼을 Nationals의 본사를 통해 제공된 것을 이용
- (Locals) 자신의 브랜드명을 갖고 지역에서 활동하는 중소 FA법인으로 백오피스업무는 자사에서 담당하지만, 컴플라이언스 서비스 제공자를 이용하는 경우도 많고 또한 플랫폼은 자사의 계약처를 이용

③ Network AR

- Network는 다수의 FA법인(AR)을 산하에 둔 프랜차이즈형으로 자신의 브랜드명으로 활동*,

* Network의 주된 담당자는 Sense, Openwork, Intrinsic(Quilter), Lighthouse, Tenet 등임

- 컴플라이언스나 백오피스업무, 플랫폼은 Network(또는 그 이용 계약처)에서 제공되는 것을 이용하며, Network는 AR에 대한 규제감독기능을 담당

④ 컴플라이언스 서비스 제공자

- 주요제공자는 Bank hall, 360, Compliance First, Simply Biz 등이며, 아울러 소규모의 독립컨설턴트가 여러 종류의 서비스를 제공

- 주요 제공자 중 하나인 Bank hall의 제공내용은 컴플라이언스 서비스, 스킬향상 프로그램, 학습허브 등임

[Bank hall이 제공하는 FA법인용 컴플라이언스 서비스]	
컴플라이언스 서비스	(a) (규제에 근거한 감사) 독립된 규제상의 감사를 통해 고객기업의 통제를 확인하고 미래 리스크를 체감한다. (b) (컴플라이언스 지원단위) 고객기업의 규제상 요건을 충족시키기 위해 실천적인 가이드선 서포트를 제공 (c) (Bank hall Online) 고객기업이 규제상의 요건을 충족하는데 도움이 되는 다양한 규제상의 가이드선 및 정보를 제공한다.
스킬 향상 프로그램	Bank hall의 고객기업이 무료로 참가할 수 있는 각종 Workshop개최
학습허브	FA의 CPD(※1)을 유지하기 위한 학습허브를 One stop으로 제공. QCF Level7(※2)까지 학습자원을 제공. 4000문항의 질문으로부터 지식습득 확인가능, FA법인의 감독자는 각 FA의 학습진척 확인가능 (※1) ContinuingProfessionalDevelopment (계속적인 전문교육) (※2) QualificationsandCreditFramework (자격단위 Level1~8의8단계이며, Level7은 Masters Degrees(석사학위 해당))
FCA직접등록의 FA법인으로의 이직지원	(현황) Network 산하의 AR(Appointed Representative)로 되어 있는 FA법인이 FCA 직접등록의 FA법인으로 이직하기 위한 지원업무
전문직업배상책임보호제공	Howden사와의 협의를 통해 전문직업배상보험(P&I보험)제공
FA고객용 적합성 레터(SuitabilityLetter)작성제공	V. 적합성 레터작성(Suitability Letter Generator)은 FA가 담당하는 고객의 연금, 투자, 보험, 모기지 상황에 관한 고객별 레터를 생성. 해당레터에는 자문비용, 투자상황의 리뷰 등을 포함하는 것이 가능하며, 규제변경 등에 따라 문장도 수정한다. V. FA는 고객의 니즈에 맞는 레터를 빠르게 작성할 수 있으며, 고객과의 소통을 통해 시간을 효율적으로 사용 가능하도록

(자료) Bank hall 홈페이지

5 플랫폼

1 개관

□ 플랫폼은 개인투자자와 IFA전용의 복수투자운용상품을 분배하고 있으며, 독립·운용사·보험 계열 등 20사 정도 존재

- 주요 담당자로는 Funds Network(Fidelity), Aegon Platform, Aviva Platform, Ascentric, Vantage 등이 있으며,

- Vantage가 개인대상 거래 플랫폼(Hargreaves Lansdown)에 특화하고 있는 한편, Aviva Platform은 IFA 대상 거래플랫폼에 주력하고 있는 것이 특징

- 또한 FA에 대한 규제감독은 Directly Authorised firms 혹은 Network이 담당하며, 플랫폼은 규제감독기능을 담당하지 않음

② IFA전용 제공 서비스

- IFA전용 거래플랫폼은 각 고객거래의 집약관리, 통합적인 정보제공 등의 서비스도 실시
- 대형 IFA전용의 하나인 Aviva Platform은 고객의 다양한 금융니즈와 tax planning니즈에 대응함과 동시에, 최신의 테크놀로지를 활용한 종합적인 고객 및 백오피스를 관리

[IFA전용 제공서비스(Aviva Platform)]	
[Aviva Platform의 개요]	
<ul style="list-style-type: none"> • 미들 마켓부터 부유층 리테일 고객에게 적합한 형태로 설계 <ul style="list-style-type: none"> ✓ (유료의) 어드바이스 제공 ✓ 플랫폼을 통한 투자기회제공 	
[Aviva Platform의 제공내용]	
<ul style="list-style-type: none"> • 고객의 다른 금융 니즈, Tax Planning니즈에 대응한 다양한 투자운용상품 및 패키지 금융상품제공 • 고객의 생명보험, 연금과 Aviva Platform을 통한 거래(투자운용상품 등)를 단일 로그인으로 전체 관리하는 것이 가능 • 투자대상펀드의 차트관리, 포트폴리오 Planning 및 분석, 포트폴리오의 리밸런싱등 고객에 대한 서비스 제공을 충분하게 구축 • 모델포트폴리오기능을 활용하여 동일 계정 내에 복수의 투자목표를 설정하여 관리 운영하는 것이 가능 • 상세한 투자분석 및 퍼포먼스 이력을 기재한 고품질의 고객 리포트 제공 • 최신 테크놀로지를 활용하여 간단하고 빠르게 사용하기 쉬운 조작이 가능 • 종합적인 백오피스관리 ~ 고객 데이터 관리를 더욱 효율적으로 수행하는 것이 가능 	
<small>(자료) Aviva Platform "The Aviva Platform Due Diligence Toolkit" (2019.4)</small>	

③ 플랫폼 이용에 대한 수수료 부과체계(Clearing Charge)

- Aviva Platform의 플랫폼 이용에 대한 수수료는 투자포트폴리오가 40만 파운드 이하의 경우에는 연 0.25%, 40만 파운드 이상의 경우는 연 0.15% 수준

- 이용자는 플랫폼 이용료에 부가해 펀드에 투자하고 있는 경우에는 **펀드관리비용***(연0.02%~2.51%로 펀드에 따라 다름) 지불

* 현재 Aviva Platform가 취급하는 펀드 중 95%이상은 당초 매입수수료를 징수하지 않음

- 또한 자문을 받는 경우에는 **자문비용**이 필요하며, 어느 경우에도 이용자가 직접 부담

【플랫폼의 이용료(Aviva Charge)】

자산운용액 (파운드)			투자포트폴리오	연금포트폴리오		ISA포트폴리오
				Core option	Choice option	
0	~	30,000	0.25%	0.35%	0.40%	0.25%
30,000.01	~	250,000	0.25%	0.30%	0.35%	0.25%
250,000.01	~	400,000	0.25%	0.20%	0.25%	0.25%
400,000.01	~		0.15%	0.10%	0.15%	0.15%

(자료) Aviva Platform - The Aviva Platform Due Diligence Toolkit. (2019.4)

3. RDR시행 이후 투자자문 제공의 변화

◆ 2012년부터 순차적으로 실시된 RDR은 개인 대상 증권비즈니스 영역에 다양한 변화를 초래

1 RDR의 실시배경

□ RDR의 실시목적은 개인대상 증권투자 등의 서비스를 제공하는 IFA나 플랫폼에 대한 개인의 신뢰도 향상

- 구체적 방안은 i) IFA 등의 자격요건 엄격화, ii) 투자자문의 정의를 Independent Advice와 Restricted Advice로 명확화,

iii) IFA와 플랫폼이 서비스 제공의 대가로서 **운용회사** 등으로부터 받는 **Commission**방식을 금지하고 **개인고객**에게 투자자문에 관한 **Fee**지불을 직접 받는 방식으로 변경

[영국 RDR 의 실시내용]

내용		도입시기		
①	투자어드바이저의 자격요건 엄격화	2012/12	➔	Independent Advice
②	투자자문의 Independent Advice 정의를 엄격화	동상		
③	투자서비스회사나 플랫폼에 의한 개인 고객에 대한 투자자문의 대가로 운용사 로부터 Commission을 받는 방법 금지 ➔ 개인고객으로부터 투자자문에 관한 자문료를 직접 받는 방법으로 변경	2012/12월부터 순차		
(a)	IFA에 대한 적용	2012/12	Restricted Advice	한정적인 금융상품을 선택범위로 하여 고객의 니즈에 따라 투자자문을 한다. (Simplified Advice개념을 포함)
(b)	플랫폼회사에 대한 적용	2014/4 (신규 분부터)		

(자료) FCA "Retail Distribution Review Independent and Restricted Advice" (2012.2), FCA "Guidance Consultation Retail Investment Advice Clarifying the boundaries and exploring the barriers to market development" (2014.7)

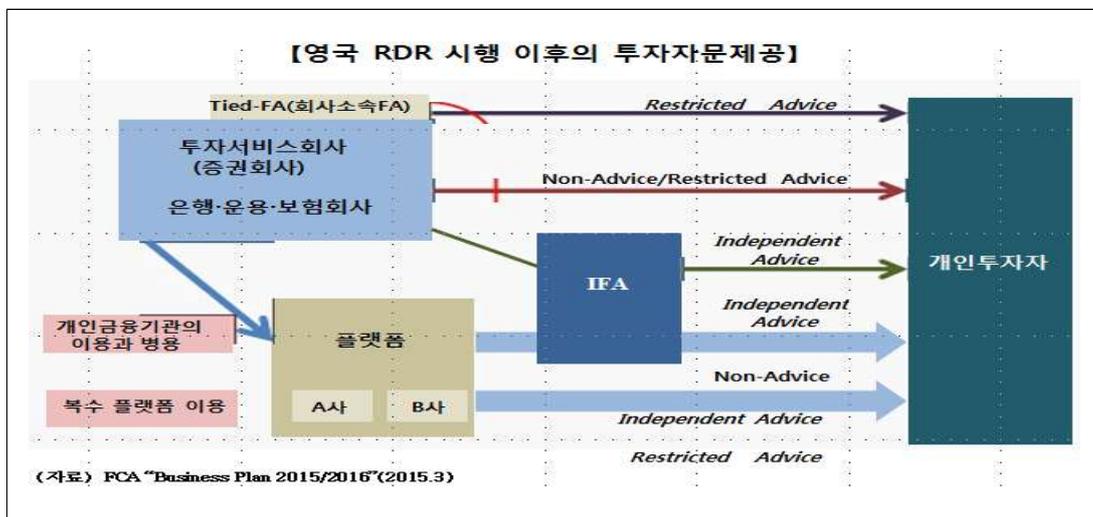
② RDR시행 이후 투자자문제공의 변화

□ RDR시행 이후 Independent Advice, Restricted Advice의 제공요건을 바탕으로 다양한 형태의 투자자문방식이 병존

○ (Independent Advice) IFA가 Independent Advice를 제공하기 위해서는 고객에 대한 투자자문의 선택사항(금융상품의 선택범위)이 unbiased, unrestricted일 것을 요구

- 이에 IFA는 취급상품 특히 unrestricted 요건성립의 한계를 감안하여 플랫폼회사의 IFA전용 서비스를 통해 광범위한 금융상품을 제공 받는 형태가 증가

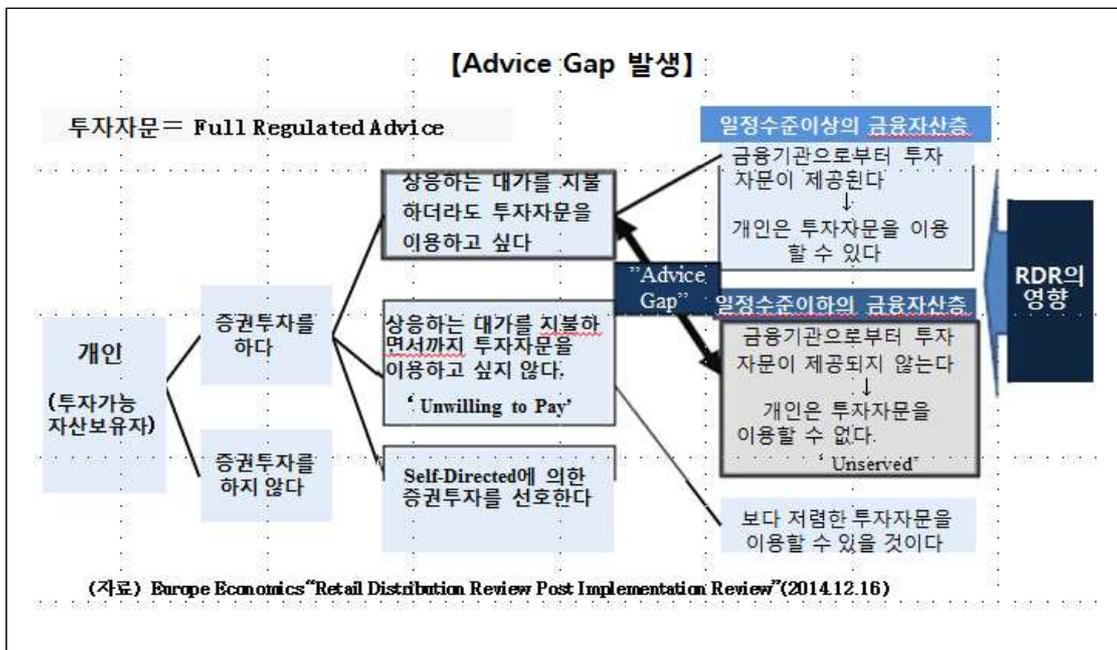
- (Restricted Advice) 금융기관에 소속된 FA는 제공금융상품이 소속금융기관의 취급범위로 한정되기 때문에 Restricted Advice에 기초한 활동이 기본
 - 또한 Restricted Advice 하에서도 고객의 적합성 판단 등과 관련된 요건충족을 필요함에 따라 간략한 투자자문과 비자문(Non-Advice)형태의 금융상품제공이 증가



③ Advice GAP 발생

- IFA/플랫폼의 수수료체계가 Commission에서 Fee방식(운용사→고객)으로 이전함에 따라 투자자문 제공방식도 변화
 - 투자자문의 대가(Fee)는 기본적으로 예탁자산의 일정비율(1%등)로 하는 경우가 대부분이며, 거래비용과의 균형차원에서 예탁자산 등에 하한을 설정하는 경우도 적지 않음
- ⇒ 이로 인해 IFA/플랫폼이 Advice를 제공하고 싶은 고객층과 Advice를 이용하고 싶은 고객층 사이에 Advice Gap 발생

- RDR 도입은 거래 투명성을 초래하는 반면, 금융기관이 투자자문을 제공하는 대상고객을 부유층 등으로 한정시키는 움직임으로도 연결
- 온라인 금융전자거래가 활성화되고 있는 가운데, RDR시행으로 개인투자자가 투자자문을 제공받을 수 있는 기회가 감소하고 있는 것도 온라인의 Non-Advice에 의한 증권투자의 가속화로 이어지는 모양새



4 자문과 가이드스

- RDR시행으로 자문이 아닌 가이드스의 제공이 확대
- 가이드스는 개별금융상품 등의 제안 등은 하지 않고 고객 니즈에 맞는 포트폴리오의 제안 등을 무료로 제공

[자문과 가이드]	
<u>어드바이스</u>	<u>가이드</u>
<ul style="list-style-type: none"> • 자문은 고객의 상황이나 목표에 따라 특정금융 상품이나 취해야 할 행동을 권장한다: 이것은 고객의 정보에 기초해 고객에게 개인적으로 제공하는 것 • 자문은 규제 아래 조칙의 감독 하에 자격을 갖춘 개인 또는 온라인을 통해 제공된다. • 자문의 제공자는 권장내용의 정확성, 질; 적합성에 대해 책임을 부담하며, 이용자는 법률에 따라 보호된다 • 이용자는 일반적으로 자문에 자문료를 지불한다. 자문료는 사용자들의 동의 전에 공시된다 • 고객이 해야 할 사항을 권장(recommend). 	<ul style="list-style-type: none"> • 가이드는 고객에게 선택사항을 특정하고, 선택 범위를 지원하는 서비스. 단, 무엇을 하고, 어떠한 금융상품을 구입해야 하는지는 제안하지 않으며, 결정은 고객이 한다 • 가이드의 제공자는 고객에게 제공하는 정보의 정확성과 품질에 대해 책임을 부담하지만, 그에 따라 고객이 한 행위에 대해서는 책임을 부담하지 않는다. • 가이드는 제공자가 명확하게 이용료를 명시하지 않는 한 무료 • 고객이 할 수 있는 선택지를 제시한다(suggest)

(자료) Financial Advice Working Group "Consumer explanation of "advice" and "guidance"" (2017.3)

5 대형금융기관의 사례

□ RDR 도입 이후 특히 근로자 계층을 위한 FA제공이 축소되면서 대형금융기관 중에는 자체적으로 FA를 제공하지 않는 사례도 나타나고 있음

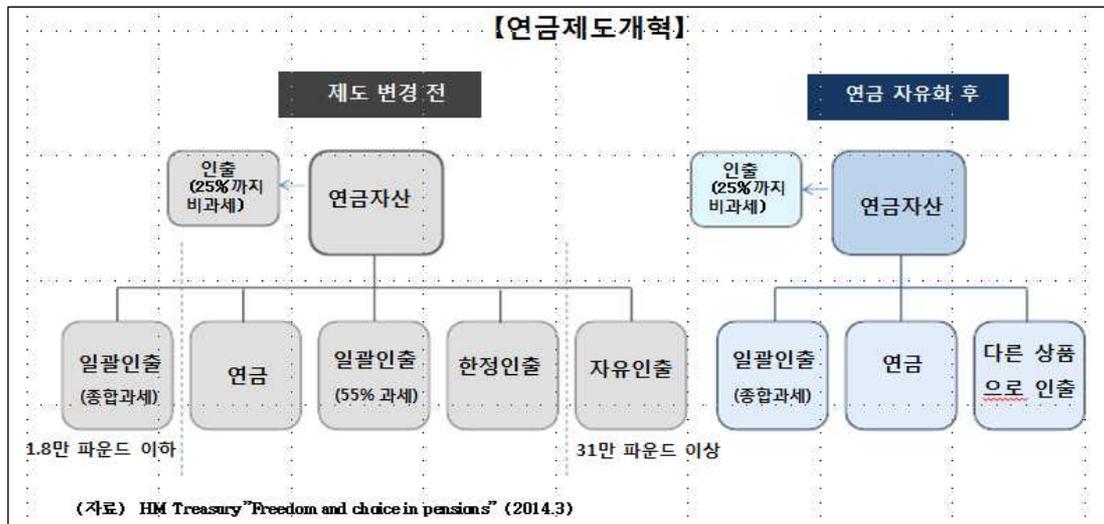
○ Barclays는 FA 선정 시의 5가지 사항을 홈페이지에 공시

[영국 대형금융기관(Barclays)의 사례]
<p>[파이낸셜어드바이저 선정시의 5가지 사항]</p> <p>(1) 어디에서 FA를 찾을까?</p> <ul style="list-style-type: none"> • 자문을 구하는데 지인의 추천을 받는 것은 유용하다. 유료자문을 받고 있는 지인 및 친척이 있으며, 행복한지 물어보는 것도 유효 • 온라인 사이트에서도 찾을 수 있다. Unbiased에서는 24,000개 이상의 독립 투자 어드바이저(IFA), 모기지 브로커, 변호사, 회계사에서 찾을 수 있다. 그 밖에 Vouched For에서는 7,500명의 금융 법주 전문가의 정보를 3.5만 이상의 이용자 리뷰와 함께 얻을 수 있다. <p>(2) 파이낸셜 어드바이저(FA)의 비용은?</p> <ul style="list-style-type: none"> • 2013년 1월 RDR시행으로 어드바이저는 자문비용을 고객에게 직접 부과하도록 되었다. 다만, 어드바이저는 모기지나 보험에서는 계속하여 수수료를 받을 수 있다. 어드바이저의 Fee 부과방법은 시간단위, 고정비용, 혹은 투자유용액의 일정 비율 등임. Unbiased에 따르면 매월 £200을 연금 적립할 경우의 비용은 £580, 50세의 £50,000의 투자전략은 £1,500. • 어드바이저 비용의 비교확인 중요. 당사 전문가들은 온라인상에 많은 정보가 있다. 그러나 자신이 선택할 자신이 없는 경우 조금 비싸다고 생각되더라도 자문을 받는 것은 가치가 있다. 잘못된 "선택을 하면 장기적으로 오히려 비용이 많이 든다."고 서술하고 있다. <p>(3) 어드바이저는 독립(independent)인지 제한부(restricted)인지?</p> <ul style="list-style-type: none"> • 어드바이저가 독립인지 제한이 있는지를 확인하는 것은 중요. 제한이 있는 경우 한정된 상품만 권장할 수 없다. 독립적인 경우는 제약이 없다. The Money Advice Service에 의하면 독립의 정의는 정부가 규정. 독립이라고 불리어 지려면, 투자자금이 리테일 투자유용 상품 전체 중에서 선택하여 제공하며, 소비자에게 포괄적이고 공정한 분석 하에 바이어스나 제한이 없는 자문을 제공할 필요가 있다. <p>(4) 파이낸셜 어드바이저에는 다른 유형이 있는가?</p> <ul style="list-style-type: none"> • 어드바이저는 연금 등의 특정분야를 가지는 경우도 있는가 하면, 전 영역을 대상으로 하는 자도 있다. 특정영역에 대한 자문을 얻고 싶다면 그 분야의 전문가를 선정하는 것은 좋은 생각 • 전문성은 충분히 확인하는 것이 좋다. Unbiased 전문가들은 "폭넓은 분야의 자문을 받고 싶다면, '파이낸셜 플래너'로서 활동하는 어드바이저를 찾는 것이 좋다. 또 자신의 연령에 맞는 어드바이저인지 확인하는 것도 중요하다"고 서술하고 있다 <p>(5) 지속적인 어드바이스가 필요한가?</p> <ul style="list-style-type: none"> • 특정사항의 상담이라면 1회의 어드바이스를 얻는 것도 유용. 그러나 어드바이저로부터 정기적인 리뷰를 받는 것은 언제나 바람직한 자세. <p>(자료) Barclays 홈페이지 참조</p>

4. 영국의 연금제도개혁과 연금자문

① 연금제도개혁

- 2015년 4월 연금이 자유화되면서 DC형 가입자의 연금 수령시 선택지가 유연화
- 제도변경 이전 연금재원의 인출은 소액 또는 거액 보유자에게 한정되었지만, 변경 후 연금수령방법을 연금재원의 多寡에 관계없이 자유 인출 허용



② 연금 자문

- 정부가 연금자유화 개혁에 따른 DC연금 가입자의 정보 제공과 자문지원을 위한 대책으로서 Pension wise 설립
- 또한 일정한 선택(DB형에서 DC형 전환시 연금자산이 3만 파운드 이상인 경우)을 하고자 하는 경우 FA 자문을 받도록 의무화

- 이에 따라 연금자산의 취급 관련 자문니즈가 증가하고 있을 뿐만 아니라 금융자산 전체를 감안한 라이프 플랜에 대한 관심도 증가
- 다만, RDR시행 이후 Advice Gap 등을 감안하여 가이드런스 활용 등의 대책도 강구

IV

일본의 IFA제도

1. IFA

① IFA의 개요

- 日 IFA에는 증권사 출신자 등에 의한 IFA법인*, 세무·회계사무소, 보험사 출신자·보험대리점, FP 등이 있음

* IFA법인 중에는 증권회사로부터의 업태전환회사도 있음

- 영업상 간판은 IFA자신의 간판을 사용하는 케이스와 금융서비스의 대리점으로서 활동하는 곳으로 구분



② IFA의 담당자

- QUICK자산운용연구소의 'IFA실태조사'(2018.11)에 따르면, IFA가 되기 직전의 경력에는 증권사 42.0%로 가장 많으며, 2위의 보험대리점 12.5%를 크게 상회

【IFA가 되기 직전의 경력 (현행 종사자를 포함)】

순위	경력	인수	비율
1	증권회사	84	42.0%
2	보험대리점	25	12.5%
3	세무사·회계사무소	20	10.0%
4	생명보험회사	15	7.5%
5	Financial Planner	15	7.5%
6	은행	7	3.5%
7	부동산회사	7	3.5%
8	자영업·자유도	5	2.5%
9	투자자문업·투자신탁업	4	2.0%
	기타	18	9.0%
	합계	200	

(자료) QUICK자산운용연구소「IFA실태조사」(2018.11)

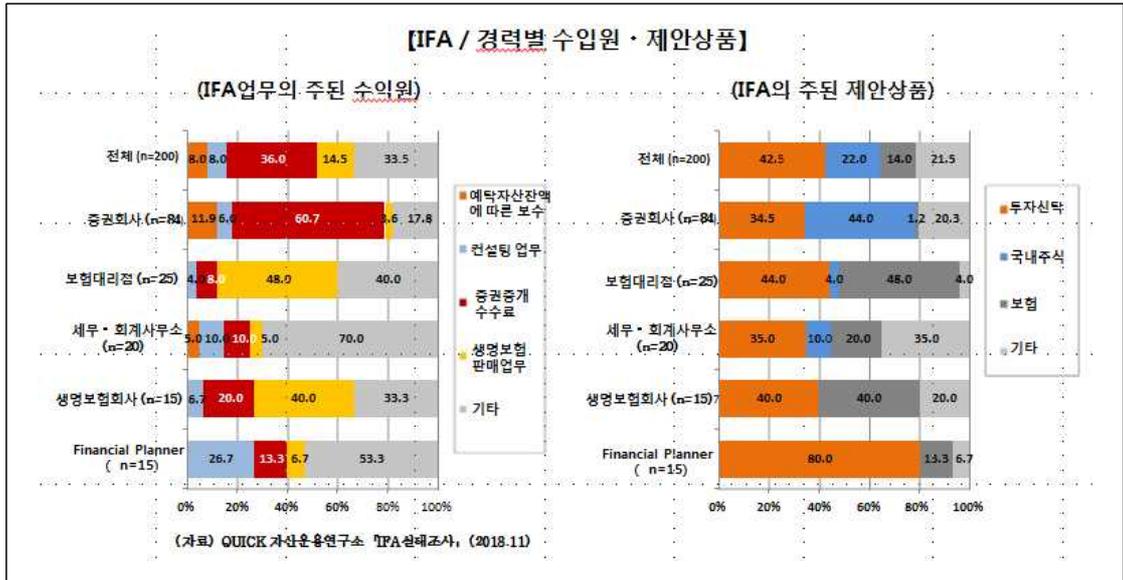
③ IFA의 수익원 및 제안 상품

□ IFA의 수익원이나 제안상품 내역은 IFA 경력별로 그 구성 비율이 크게 상이

○ (수익원) 증권사 출신의 경우 증권 중개수수료가 과반을 차지하는 반면, 보험대리점·생명보험회사 출신은 생명보험관련이 과반을 차지하며 증권 중개수수료는 10% 미만

○ (제안상품) IFA의 주된 제안 상품은 투자신탁이 30%이상 차지

- 다만 증권사 출신의 경우에는 국내주식이 40%로 보험이 미미한 반면, 보험대리점이나 생명보험 회사출신의 경우에는 보험이 40%이상을 차지



4 IFA법인의 특징

① 특징(예시)

- 증권사 출신에 의한 증권관련 중심의 IFA법인, 세무·회계사무소와의 겸업, 보험대리점과의 겸업, FP와의 겸업 등의 패턴 외에 다양한 창의적인 판매 포인트도 적지 않음

[IFA법인의 특징(예)]

주요 특징	다양한 특징(예)
<ul style="list-style-type: none"> • 증권회사 출신자 등에 의한 IFA법인 • 세무사·회계사무소 • 경영컨설팅 • 보험대리점 • FP서비스 • 지역금융기관의 금융서비스 거점 담당자 • 증권회사에서 업태전환기관 	<ul style="list-style-type: none"> • Life planning • Hybrid planning • 2세대 Private FP • 패밀리 오피스 • 적립투자, '적립shop' • 확정기여형연금(DC) 관련 서비스 • 증권·DC·보험의 복합적인 서비스 제공 • 내점형 FP • 여성전용 FP • 온라인 증권의 계좌개설지원 • 로보어드바이저의 제공 • 출판사 자회사·서점 • 이직지원, 해외이주지원 • 기업지원 컨설턴트 • 의료중사자 전용 사이트 • 각 지역이 인정한 FP협동조합

(자료) 각 IFA법인 홈페이지

② 고객기반 및 특징

□ 주요 담당자별 IFA법인의 고객기반 및 특징은 기존 근무지의 장점을 활용하여 비즈니스를 전개하는 것이 일반적

○ (증권사 출신자 등에 의한 IFA법인) 증권사 재직시의 고객 및 해당 고객으로부터의 소개, 신규개척이 대부분

- 현재 부유층 등을 위한 금융서비스 제공방식에 많은 문제의식을 갖고 해외사례를 참고로 합리적인 접근법 실천에 주력하는 IFA법인도 적지 않은 실정

○ (세무·회계 사무소) 회계·세무관련 고객이 주요 대상이며, 증권관련 업무는 고객이 세제상의 이점을 살릴 수 있는 투자운용상품 제공이 많고 자산운용업무를 본격적으로 취급하는 사례는 아직 미미한 실정*

* 다만, 지역부유층과 밀접한 관계를 맺고 있어 고객이 경영하는 기업이나 상속과 관련된 자산운용니즈에 접촉하기 쉬운 가능성이 있는 것으로 추정

○ (보험대리점과의 겸업형) 지역에서 보험을 계기로 한 컨설팅 고객이며 현재 보험관련수익이 주축을 이루고 증권분야는 제한적인 곳이 대부분이며,

- 향후 증권에 강한 IFA충원 등을 통한 보험·증권의 종합적인 자산운용컨설팅 영업 강화 전망

○ (FP서비스) 지역 금융기관의 금융서비스를 이용하는 현지 주민이나 신규 개척 고객(접근 우위성 활용)

[IFA법인의 고객기반 및 특징]

형태	고객기반·특징
대형증권 출신자 등에 의한 IFA법인	<ul style="list-style-type: none"> • 대형증권 채적시의 고객기반 및 해당 고객으로부터의 소개, 신규개척
세무·회계사무소	<ul style="list-style-type: none"> • 회계·세무 고객 대상 • 금융상품중개로 취급하는 증권관련 업무는 고객이 세제상의 장점을 살릴 수 있는 투자 운용상품의 제공이 많은 실정이며, 고객의 자산운용업무를 본격적으로 취급하고 있는 사례는 현재로서는 많지 않을 것으로 추측 • 지역 부유층과 밀접한 관계를 가진 입장에 있어 고객이 경영하는 기업이나 상속과 관련한 <u>자산운용니즈</u>에 쉽게 접할 수 있는 우위성 활용 가능.
보험대리점	<ul style="list-style-type: none"> • 지역에서 보험을 계기로 한 컨설팅 고객이 대상 • 현재는 보험관련수익이 주축을 이루며 증권분야는 제한적인 곳이 많은 실정 • 증권에 강한 IFA의 충원을 통해 보험증권의 종합적인 자산운용컨설팅능력의 강화 예상.
FP서비스	<ul style="list-style-type: none"> • FP 서비스를 이용하는 지역주민 등이 대상 • 소규모 법인도 많음 • FP의 연장선상으로서 IFA로 하여금 고객에 밀접한 대응을 중시하는 대응도 많은 추세
지역금융기관의 금융서비스 담당자	<ul style="list-style-type: none"> • 지역금융기관의 고객 및 신규개척 고객 대상 • 지역금융기관의 고객에 대한 접근에서 우위성 활용 가능.
증권회사로부터의 업태전환	<ul style="list-style-type: none"> • 고객기반은 기존의 증권회사(지역 증권 등)와 동일 • IFA 법인의 업태전환으로 고정적인 운영비용을 억제할 수 있고 그만큼 고객과의 접점 강화에 경영체력을 한층 더 할애 가능

(자료) 미즈호 증권연구소

- 증권회사로부터의 업태전환(IFA)의 경우 고객기반은 기존 증권회사와 동일하며 주식투자 중심의 고객도 상당히 확보
- IFA로의 업태전환을 통해 고정적인 운영비용을 억제함과 동시에 고객과의 접점강화에 경영체력을 더욱 강화
- ⇒ 지역밀착형 영업활동을 위해서는 증권회사의 IFA법인의로의 업태전환도 하나의 방안으로 인식

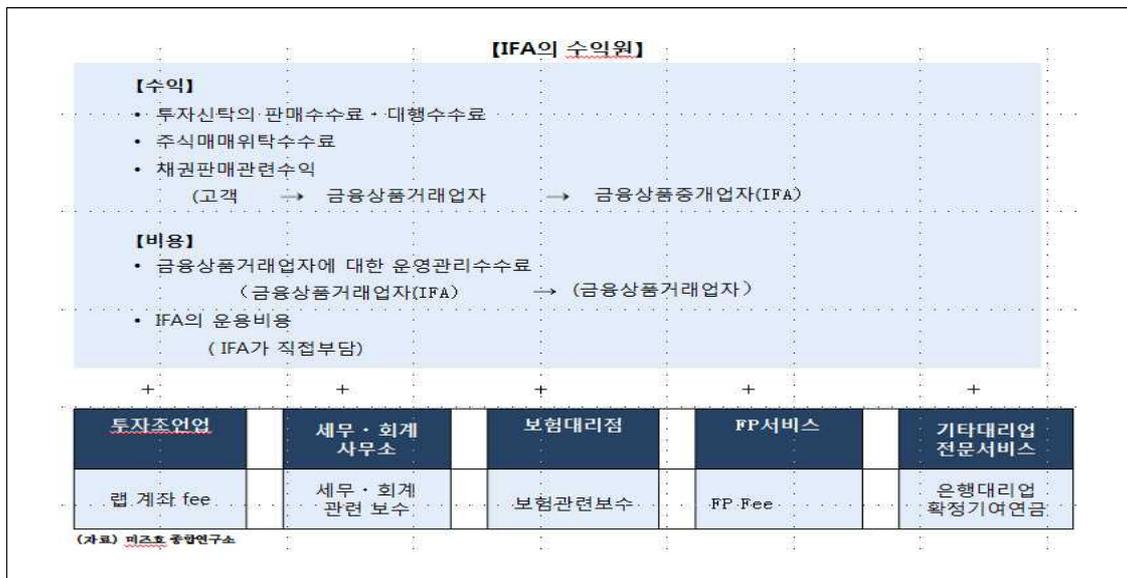
[증권회사의 업태전환에 의한 주요 IFA법인]

IFA법인명	본사소재지	이전전 증권회사명	이전시기
Hibiki Financial Advisor Co., Ltd	오사카시	Hibiki증권(주)	2012
Daitoku investment Village Co., Ltd	나고야시	Daitoku증권	2013
Makagawa Investment Advisers inc.	이즈카시	i-Makagawa증권(주)	2018
Takemastu Investment Advisers inc.	가나자와시	Takemastu 증권주	2019

(자료) 자사 홈페이지

5 IFA의 수익원

- IFA의 수익원은 투자신탁의 판매수수료·대행수수료, 위탁 매매수수료, 채권판매 관련수익 등에 의존
 - 미국의 RIA가 투자자문업법상의 Fiduciary에 의거 금융 서비스를 제공하고 자문에 근거한 Fee base의 수익이 일정비율을 차지하고 있는 상황에 비추어 볼 때,
 - 수익구조 측면에서 미국의 RIA와는 특성이 다르고 등록투자상담사인 IFA와 유사
- 현재 IFA법인은 일부를 제외하고 소규모기관이 많고 일정한 수익성 확보관점에서 타 업무와 결합하여 복합적으로 추구하는 것이 일반적
 - 기존의 금융기관 등과는 다른 복합적인 서비스를 제공할 수 있다는 것을 겸업형 IFA 특징 및 장점으로 인식

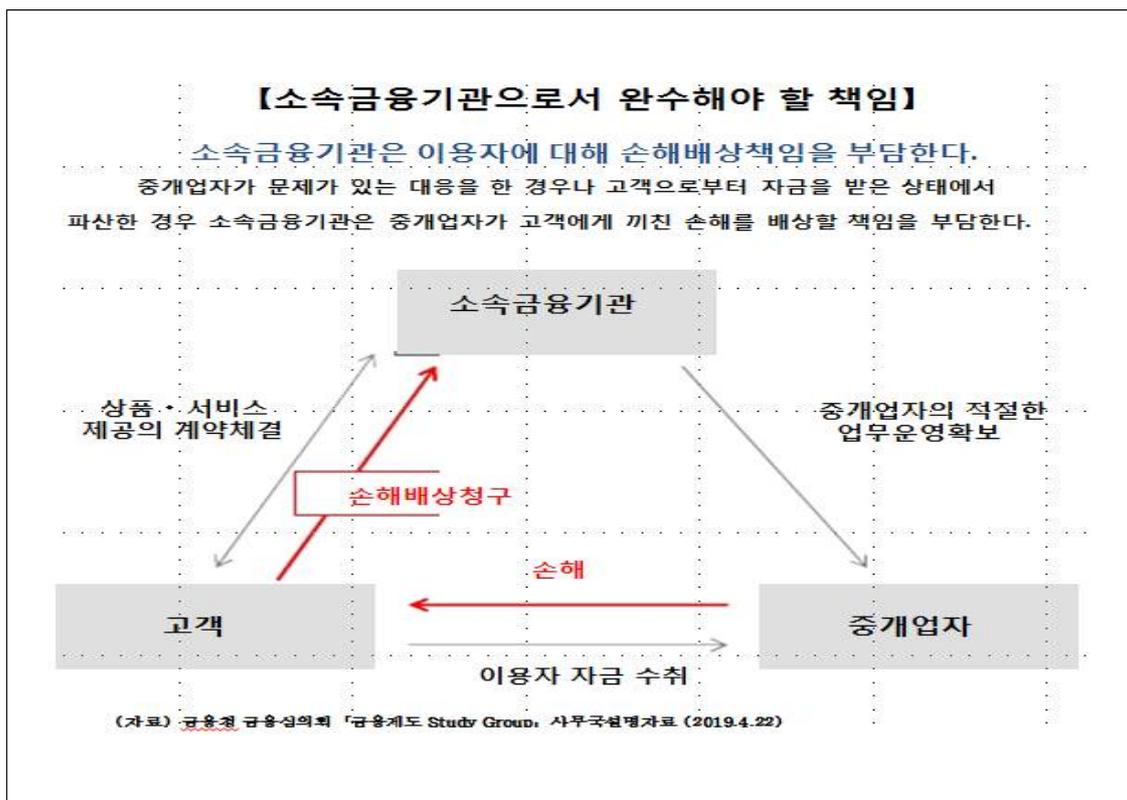


2. IFA의 플랫폼 담당자와 비즈니스

◆ IFA는 금융상품거래업자와 금융상품중개계약을 체결한 IFA법인(금융상품중개업자)에 소속되거나 직접 개인이 금융상품중개업자로 등록한 후 금융상품거래업자와 금융상품중개계약을 체결하여 소속금융기관으로 하는 것이 필요

1] 소속금융기관의 의무 및 책임

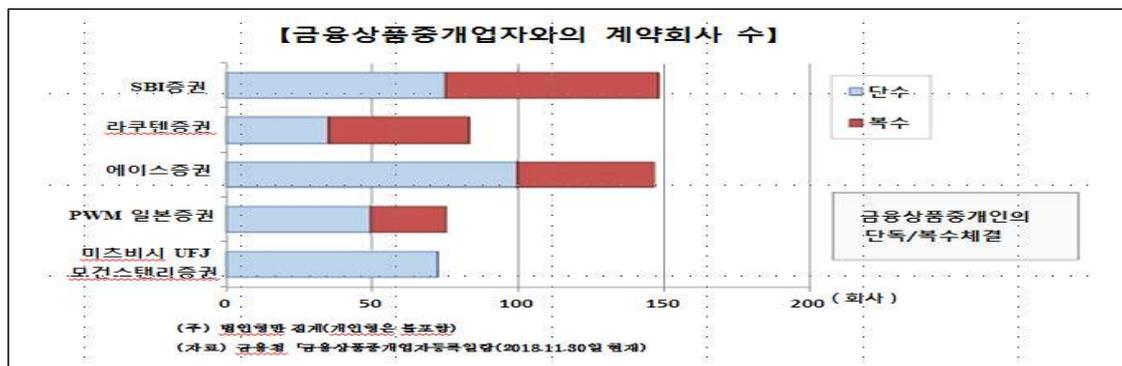
- 소속금융기관은 금융상품중개업자와 상품서비스제공계약을 체결함과 동시에 이들의 적절한 업무운영확보를 의무화
- 금융상품중개업자가 고객에 문제가 있는 대응을 한 경우나 자금을 수취한 이후 파산한 경우 손해배상책임을 부담



② 주요 IFA플랫폼

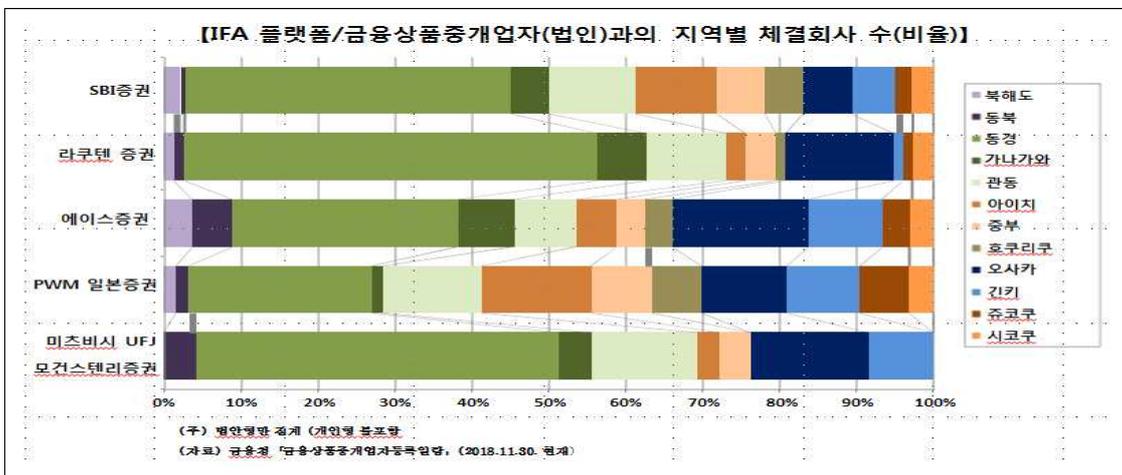
□ 주요 IFA플랫폼은 2018년 11월 금융상품중개업자와의 계약 수 기준으로 SBI증권, 라쿠텐증권, 에이스증권, PWM 일본증권, 미츠비시UFJ 모건스탠리증권 등 5사임

○ 또한 (개인)금융상품중개업자와의 계약체결 수는 에이스증권이 가장 많고 법인·개인 합산으로도 에이스증권이 최대



③ 금융상품중개업자(법인)와의 지역별 계약회사 수

□ 상기 5사의 금융상품중개업자(법인)와의 지역별 계약회사 수의 구성 비율은 도쿄, 오사카 등 도시비율이 높은 실정



④ IFA플랫폼의 비즈니스

① IFA채널제공의 지위

□ IFA플랫폼은 기본적으로 IFA채널제공의 지위를 자산운용
컨설팅서비스로 규정

○ 즉 라쿠텐 증권은 「동사와 계약하는 IFA를 통해 고객의 자산
운용을 장기적으로 지원하는 서비스」로 규정하고 『어드
바이저를 보유한다.』는 것을 새로운 선택사항으로 제시

○ 또한 IFA의 특징을 「금융기관의 영업방침과 관계없이 고객
니즈를 최우선적으로 제안할 수 있다」는 점을 강조하고

- 「상품을 단순히 판매하는 것이 아니라 고객입장에서 가장 좋다고
생각하는 투자 선택지를 제안한다.」는 것을 신조로 제시

⇒ 구체적으로 i)라이프스테이지에 따른 자산운용어드바이스,
ii)고객니즈에 부합하는 다양한 상품라인업, iii)세대를
초월한 장기간에 걸친 서포트를 제시

【IFA채널제공의 위치(라쿠텐 증권)】

자산운용 컨설팅 서비스란 라쿠텐 증권과 계약하는 IFA를 통해
고객의 자산운용을 장기적으로 지원하는 서비스

「어드바이저를 보유한다」는 새로운 선택지

IFA란 금융기관으로부터 독립적으로 활동하는 자산운용컨설턴트입니다.
특정금융기관의 영업방침에 얽매이지 않기 때문에 고객의 요구를 최우선적으로
제안할 수 있습니다.

때로는 「현 상태가 최선이라면 그대로가 좋다. 투자의 호기를 기다린다」라고 제안을
하는 경우도 있습니다.

상품을 단지 판매하는 것이 아니라 고객의 입장에서 최선이라고 생각되는 「투자의
선택지를 제안한다」는 것을 신조로 하고 있습니다.

(자료) 라쿠텐 홈페이지

② IFA비즈니스의 지원체제

□ IFA플랫폼의 IFA비즈니스 지원체제는 다양하고 광범위

- 예를 들어 라쿠텐 증권은 i)고객전용 프로모션 서포트, ii)투자자의 니즈에 부합하는 풍부한 상품라인업, iii)고객 계좌관리 등을 지원하는 IFA관리Web과IFA다이얼, iv)컴플라이언스 서포트,, v)마켓·상품연구회 개최, vi)신규 IFA 법인의 창업지원, vii)영업스타트업 프로그램 등

③ 지역금융기관 등과의 업무제휴

□ IFA플랫폼의 경우 지역금융기관과의 업무제휴 등을 통해 IFA비즈니스를 전개

- (라쿠텐 증권) 지방은행이나 보험대리점 등의 금융상품 플랫폼과 계약처 IFA법인의 컨설팅 서포트를 결합하여 금융컨설팅의 확대추진

- (SBI 증권) 지역은행과의 제휴 확대

- 시미즈 은행과의 제휴를 통해 금융상품서비스를 제공함과 동시에 동 은행과의 공동점포를 통해 증권관련 상품·보험 등 다양한 금융상품을 원스톱으로 제안 및 제공

④ 최근 동향

i. 종업원 IFA제도 창설

□ SBI매니저의 경우 2017년 2월 종업원 IFA제도를 창설운영

- 보수를 수익에 따라 최대 50%까지 보장하고 최저임금보증 제도 및 재택근무제도를 마련함과 동시에 복리후생 등의 사내제도도 다른 사원과 동일하게 적용
- 이를 통해 고객과의 이해상충을 억제하여 win-win한 관계를 구축하고 시대요구에 맞는 고객 만족도 높은 서비스를 제공

ii. Target year wrap

- 동 랩은 라쿠텐 증권이 NN Investments와의 투자자문계약을 체결하고, 당사가 고객과 투자일임계약을 체결 그리고 업무 위탁계약을 체결하고 있는 IFA가 고객과의 사이에 상담·보고·제안을 하는 구조이며,
- ①고객 맞춤형 운용플랜제공, ②운용 중에도 유연한 플랜 변경 가능, ③리스크를 배려한 상품설계, ④앱을 통한 간단한 운용플랜 진단 등의 내용을 특징으로 하고 있음

iii. 관리계좌코스

- 라쿠텐 증권은 IFA고객으로부터 거래할 때마다 수령하던 수수료를 종전보다 저렴하게 또는 0엔으로 하는 대신에 고객예탁자산액에 따라 관리계좌료(1.0%)로 수취하고 해당 관리계좌료에서 IFA에 대한 보수를 지급

- 이 경우 매매수수료는 IFA의 보수계산대상이 되지 않고 고객예탁자산과 연동해 IFA의 보수가 증감하는 구조로서 기존의 IFA전용 수수료 코스와의 사이에 선택 가능

3. 금융청의 IFA정책

- 금융소비자 중심의 업무운영 확립과 정착을 위해서도 보다 금융소비자의 시점에 입각한 서비스 제공을 요구

【금융청 「변혁기의 금융 서비스 향상을 위하여」(IFA관련정책)】	
「소비자중심 업무운영」의 확립과 정착	<p>【금융행정상의 과제】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 민간의 제3차적인 주체에 의한 금융기관대책의 '가시화'에 대해서는 이미 금융기관의 업무운영과 관련된 평가지표의 개발과 제공이 이루어지고 있다. 이러한 제3차 평가가 객관적·중립성을 확보하는 형태로 이루어짐과 동시에 제3차 평가자체에 대해서도 건전한 경쟁이 이루어져 질 향상이 도모되어 가는 것이 바람직하다. • 이 밖에 판매회사 등과는 독립된 입장에서 고객에게 자문을 제공하는 IFA의 활동도 이루어지고 있지만, 향후 한층 더 고객의 시점에 입각한 서비스가 넓게 제공되어 지는 것이 바람직하다.
증권회사(대형 증권사 전반기)	<p>【작년 사무연도의 실적】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 규외/업무형태 등에서의 다양성을 배경으로, 수익/고객기반강화를 향한 대책은 진척 정도/내용 모두 다양하지만, 고객이익을 충분히 고려한 비즈니스모델을 확립해 나가는 것이 중요하며, 그러한 관점에서 모니터링을 실시한 결과, 특징적인 대응으로서 이하와 같은 것을 몇몇 수 있다(이하 발췌) ⇒ 고령자 등 이외의 기준에 대처하지 않았던 고객층 획득 <ul style="list-style-type: none"> - (온라인 증권을 중심으로) IFA에 상품·서비스를 포함한 비즈니스 플랫폼을 제공하고 IFA를 통해 투자자문 등의 세밀한 서비스를 제공 • 한편 수익/고객기반강화를 위한 해결책을 모색하지만, 그 특징에 이르지 못한 증권사도 다수 인정된다. 또한 장기적으로 다른 회사와의 연계나 폐업에 대해 검토하고 있는 사례도 인정되는 가운데, 실제로 금융상품중개업자로의 업태전환을 이행한 증권회사도 있음 <p>【본 사무연도의 방침】(발췌)</p> <ul style="list-style-type: none"> • 온라인 증권사에 대해서는 IFA나 지역금융기관과의 제휴에 의한 대면영업진출과 확대를 고려한 관리 태세의 정비상황, 시스템 장애발생의 미연방지를 위한 대책이나 시스템 장애발생시의 적절한 복구와 대체작업의 신속한 실시를 위한 대응상황에 대한 모니터링 지속
(자료) 금융청 「변혁기의 금융서비스 향상을 위해 - 금융행정의 지금까지의 선결과 향후 방침」, (2018. 9)	

4. 최근 동향

- 최근 디지털 금융의 발전과 고령화 시대 진입에 따른 이노베이션을 촉진하고 다양한 상품, 서비스를 원스톱으로 제공하기 위해 新금융상품중개업자제도를 청설
- 은행·증권·보험에 걸쳐 다양한 금융서비스를 중개하고자 하는 경우에는 업종별 규제가 존재하고* 중개하고자 하는 분야에 따라 복수등록 이외에, 각 소속금융기관의 감독 등에 대응할 필요가 있는 등 사업자에게도 부담으로 작용
 - * 은행법의 은행대리업자, 금융상품거래법의 금융상품중개업자, 보험업법의 보험모집인이나 보험중립인이라는 업종별 규제가 존재하고 중개하고자 하는 분야에 따라 복수등록필요
- 이에 따라 업종별 복수 등록 등을 받지 않고도 새로운 중개업으로의 진입을 통해 다양한 상품과 서비스를 중개할 수 있도록 진입규제 등을 일원화

【新금융상품중개업자제도의 주요내용】

진입 규제	<ul style="list-style-type: none"> ○ 업종별 등록 등을 받지 않고도 하나의 등록으로 은행, 증권, 보험의 모든 분야에서 중개할 수 있도록 허용 * 일정한 요건을 충족하는 경우 전자결제 등 대행업등록절차의 생략도 가능 ○ 특정금융기관의 소속을 요구하지 않고 업무상 파트너로서 금융기관과의 제휴·협동 관계로 설정 * 금융기관에 대해 ①중개업자에 대한 지도 등을 실시할 의무, ②중개업자의 손해배상책임을 배제
업무 범위	은행·증권·보험 분야의 금융서비스 가운데, 중개에 있어 고도의 설명이 필요 없다고 판단되는 상품 등의 매개
재무 규제	배상 능력 확보에 기여하도록 사업규모에 따라 금액의 보증금 공탁 등을 의무화
행위 규제	중개하는 금융서비스의 특성에 따라 필요한 규제를 과부족 없이 적용하는 <u>액티비티</u> 베이스의 규제 체계를 지향 <ul style="list-style-type: none"> · 고객자산 <u>예탁금지</u> · 고객정보의 적절한 취급 확보 · 중개업자의 중립성 확보(수수료 공시 등) · 고객에 대한 설명의무 등
기타	새로운 중개업자와 관련한 협회나 분쟁해결절차규정 정비

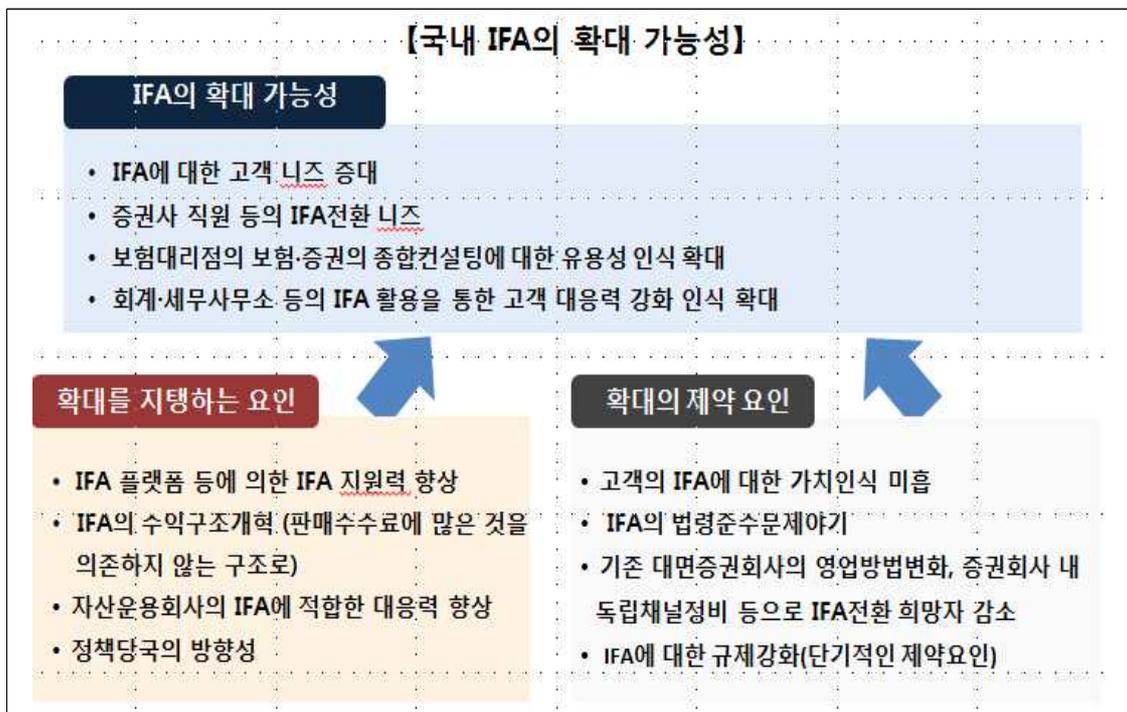
(자료) 일본 금융청

IV. 국내 IFA의 활성화를 위한 과제

1. 국내 IFA의 확대 가능성

① IFA 확대 가능성

- 다양한 금융소비자가 합리적인 판단에 따른 자산형성을 지원하기 위해서도 판매회사 등과는 독립된 입장에서 자문하는 자 등에 대한 비즈니스 환경마련 필요



② IFA의 지속적인 성장을 위한 가능성의 전제

- IFA의 지속적인 성장을 위해서는 고객니즈와 IFA공급의 관점에서의 인식변화가 중요

- (고객니즈) IFA에 대한 고객의 인식강화를 위해서는 금융기관의 대리인이 아닌 **고객의 대리인**이라는 입지의 특징과 **운영의 자유도**를 발휘함과 동시에 **고객에게 다가서는 대응이 가능한 프로세스 구축 필요**
- (IFA공급) IFA의 **진입·규모 확대와 고객의 인지도 강화**라는 양측의 진전이 필요 ⇒ 既 금융기관의 서비스와는 차원이 다른 IFA의 **매력 제고***

* IFA공급의 관점에서는 증권사 직원 등의 IFA전환 니즈 증대, 보험대리점의 보험·증권의 종합컨설팅에 대한 유용성의 인식확대, 회계·세무사 사무소 등의 IFA 활용에 의한 고객대응력 강화의 인식확대 등의 점을 들 수 있음

③ IFA 확대를 지탱하는 요인

- IFA의 확대지탱요인으로는 ①IFA 플랫폼 등에 의한 IFA 지원력 향상, ②IFA 수익구조개혁, ③자산운용사의 IFA에 적합한 대응력 향상, ④당국의 **방향성** 등을 생각할 수 있음
- IFA 업무운영의 효율화를 통한 **채산성 확보·향상**이 가능해진다면 IFA제도도 더욱 더 확대될 뿐만 아니라 미·영·일의 해외사례에서 보듯 IFA지원회사 등도 **발달될 것으로 전망**
- 현재 IFA의 대부분은 **펀드관련 판매수익** 등에 의존하고 있으나, **고객입장에 입각한 어드바이저를 실천적으로 제시하는 관점**으로의 변혁도 필요
- ⇒ **예탁자산잔고체계로 전환하는 경우 단기적으로는 수익측면에서 어려울 가능성도 예상되는 바, 투자자문업에 근거한 수수료체계의 활용 등도 대응책의 하나**

④ IFA 확대의 제약요인

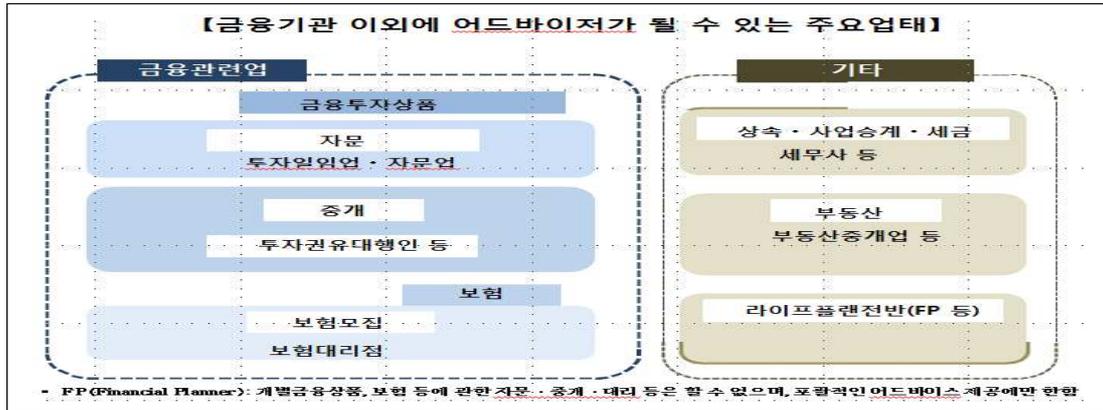
- IFA확대의 제약요인으로서는 ①고객의 IFA에 대한 가치인식 미흡, ②IFA의 컴플라이언스 문제, ③기존 대면증권회사의 영업방법변화, ④IFA에 대한 규제강화 등을 들 수 있음
 - 고객의 IFA에 대한 가치인식미흡에 대해서는 IFA가 제공하는 가치자체의 측면과 IFA특징 등에 관한 정보를 통한 인식여부의 양면이 존재하는 것을 감안, 이들에 관한 정보 공시를 통한 인식 제고 필요
- 특히 IFA의 컴플라이언스 문제와 관련해서는 고객의 손해 배상에 대해 소속금융기관이 책임을 부담하지만, IFA의 태세나 자력이 불충분하면 소속기관으로서도 거래지속이 어려워질 가능성도 있는 바,
 - IFA가 금융서비스 중개자로서 확대하는 데에는 소규모라도 고객보호의 태세를 갖추어 개인이 안심하고 이용할 수 있는 거래상대로서의 인지도 확보가 중요

2. 금융서비스 제공의 구조 및 현황

① 금융기관이외에 어드바이저가 될 수 있는 주요 업체

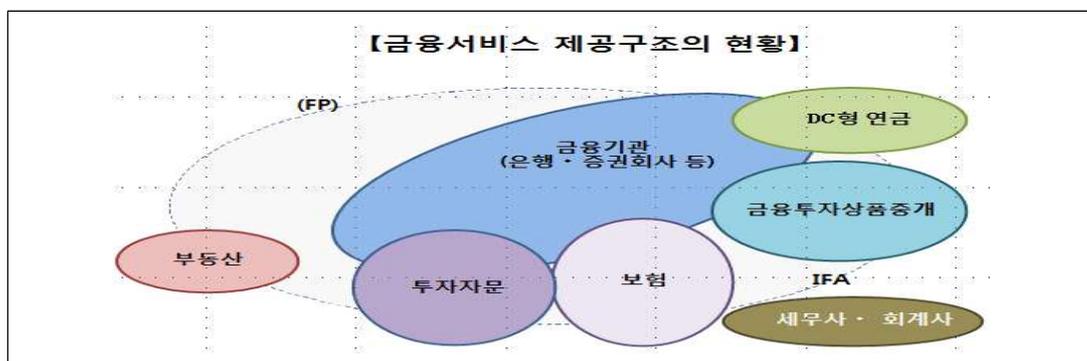
- 금융기관 이외에 어드바이저가 될 수 있는 주요업체로는 투자 권유대행인, 독립투자자자문업자, 보험대리점, FP등이 있음

- 또한 이러한 어드바이저가 고객입장에 입각하고 있는지 여부는 법률상의 정의뿐만 아니라 보수 등 인센티브구조 등에도 유의하여 종합적으로 판단할 필요



② 금융서비스 제공 구조의 현황

- 현재 각 금융서비스 제공자에 의한 자산운용컨설팅의 경우 참가형식, 판매·권유 등 규제, 소속제의 유무, 담당자가 필요로 하는 자격등록이나 서비스 제공의 부과체계도 상이
- 다만, 투자자 측면에서의 편익이 비슷해 중복되는 면도 있는 바, 그 대가를 어떠한 형태로 획득하는 것이 바람직한 한지에 대해 IFA만의 문제가 아니라 서비스 이용자 중심의 관점에서 전반적인 개념정리가 필요할 개연성도 존재



[각 담당자의 활동 근거]					
	자산운용 [중개기능]	리스크 이전 [중개기능]	투자일임	투자조언	FP
	금융투자상품 투자권유·판매 업자 [자본시장법]	보험모집인 [보험업법]	투자일임업 [자본시장법]	투자자문업 [자본시장법]	(자본시장법) (소비자계약법)
(중개)업자가 담당하는 주요역할	금융투자상품 매매 등의 매개	보험계약체결의 대리 또는 매개			FP (유상을 포함)
참여형식	인가(금융위)	등록(최동)	등록(최동)	등록(최동)	-
기능의 특성에 따른 주요 판매 ·권유 등 규제	적합성 원칙등	보험회사와 동일한 정보제공의무·양 파악 등 의무	자본시장법 협회자율규제	최동	-
소속제 유무	○	○	-	-	-
담당자가 필요로 하는 자격	증권투자상담사 펀드투자상담사	생명보험모집인 일반과정시험 변액보험판매자격			민간인증자격 (CFP, AFP)
담당자의 자격 등록처	금융투자협회	생명보험협회 손해보험협회			

3 DC형 연금의 개관 및 투자자문

□ 개인의 종합적인 자산운용컨설팅의 관점에서 DC형 연금을 포함한 통합적인 서비스 제공을 받을 수 있는 구조도 필요

[해외 DC형 연금의 개요와 투자자문]						
	일본		미국		영국	
제도개요	① 국민연금, ② 후생연금, ③ 기업연금의 3단계에 기업연금에 확정기여연금(기업형, iDeCo)이 포함된다.		① 공적연금, ② 기업연금, ③ 개인연금(IRA) • 1974년 ERISA법의 시행에 의해 장설된 개인을 적립계정 기업연금가입근로자를 포함한 전체 근로자로 범위확대 • 직원이 퇴직할 때 401(k)플랜에 적립한 자산을 이관하는 수단으로도 활용		국가연금, 저소득 고령자를 위한 연금신설 외에 각종 기업연금 등 다양한 연금 종류를 통해 고령기 소득을 도모하는 구조 (기업연금) • 모든 사업주에게 자동가입의 기업연금설치요구 • 중소기업주전용의 확정기여형 NEST 창설	
DC형 연금 등의 명칭	기업형	iDeCo	401(k)	IRA	기업연금	개인연금
납입한도 (연간)	(회사원) 최대 66만엔	(회사원) 최대 27.6만엔 (자영업) 최대 81.6만엔	(회사원) 50세 미만 : 5.6만 달러 50세 이상 : 6.2만 달러	(회사원·자영업) 50세 미만 : 6천 달러 50세 이상 : 7천 달러	(회사원) 4만 파운드	(회사원·자영업) 4만 파운드
금융기관에 의한 투자자문 제공	【결직규제】 운용·관리기관인 금융기관의 영업직원이 운용관련 업무를 수행하는 것만 금지(DC업무전담의 직원을 정보제공은 가능) 【결직규제완화】 2019년 7월 운용관리업무 중 운용방법제시 및 정보제공에 대해 DC형 연금 운용관리기관의 업무관리 체제 정비, 동가입자를 위해 중립적이 업무를 수행하기 위한 조치를 강구한 후 영업직원이 결직할 수 있도록 허용		○ (등록 의무원·RIA에 의한 제공 가능) ※ 미국 노동부가 동료의 무임에 의한 기업연금·IRA 등의 투자자문제공에 FD를 부과하는 Fiduciary규칙을 시행할 예정이었으나, 2018년 6월 폐지		○	

(참고) 일본 후생노동성 홈페이지 등

3. 개선방안

- ◆ 최근 디지털 금융의 발전과 고령사회 도래에 따른 금융혁신을 도모하고 다양한 금융상품·서비스의 원스톱 제공을 위해서는 장기적으로 각 업권별 중개서비스제도의 일원화하는 것도 합리적
- ◆ 이를 위해서는 단기적으로 독립투자자문업자제도를 활성화하고 투자권유대행인제도와와의 합리화를 추구하는 것이 필요

1] IFA의 인지도 제고

- IFA가 제공하는 가치자체와 IFA 특징 등에 관한 정보제공과 더불어 관계당국 및 업계차원의 홍보 및 계몽 필요
 - 영미 등의 경우 증권사·협회 등이 홍보활동과 더불어 일정한 조건을 충족한 어드바이저 소개, 특히 IFA의 구조와 차별화 요인, 소비자 중심 업무운영의 담당자로서 홍보강화 필요

2] 규제의 유연화

① 진입규제

- (재무규제) IFA제도 도입 당시 벤치마킹했던 영국의 진입 요건에 비해 상대적으로 진입장벽이 높고 영업활동도 제약
 - 미국 등의 경우 수수료 수입에 관계없이 잔고연동형의 Fee를 주된 수익으로 하여 항상 고객입장에서 자문하고 일임으로 운영하는 소규모 RIA가 대두되고 있는 점을 감안,

- IFA에 한하여 개인의 투자자문업 등록을 허용하고 자본금 요건을 폐지하고 IFA비즈니스 확대 및 고객보호 관점에서 영업보증금제도 신설

□ (겸업규제) 고령화·저금리 기조로 금융상품뿐만 아니라 상속·세무 등 종합적 자문 수요가 한층 더 증가할 것으로 예상

- 미국 등의 경우 대형증권 등의 출신이 IFA의 대부분을 차지하고 전문자격취득과 고객 등의 네트워크를 통한 종합적 자문서비스 제공 등*을 통해 일정한 수익을 확보

* 미국, 영국, 호주 등 주요 선진국의 경우 자문대상범위에 보험, 모기지, 은퇴 재무 설계, 연금 상담 등 포함되어 생애주기에 맞는 자문서비스 제공 可

- 국내에서도 대형증권 및 금융기관출신이 고객자산 확대를 도모하고 있으나, IFA 겸업허용을 통해 금융기관으로부터의 Spin off 촉진 및 종합자문서비스 유도 필요

- 특히 회계사·세무사 등도 전문적 지식을 통해 자문을 효과적으로 수행할 수 있는 바, 관련 법령 및 하위규정 등에 자문업을 겸업업무로 명시 필요*

* 세무사법에 따르면 회계사, 법무사, 변리사, 관세사, 감정평가사, 공인노무사, 공인중개사, 경영지도사, 행정사 등을 겸직 가능한 업무로 열거

② 고객정보의 적절한 취급

□ IFA에 대해서는 고객의 자산상황 등에 관한 다양한 정보를 취득할 수 있는 입장에 있는 점을 감안하여

- 중개 업무를 통해 취득한 고객에 관한 비공개정보를 고객의 사전 동의 없이 겸업업무에 이용하거나 모자법인 등에 제공하는 것 등을 금지하는 것이 바람직

③ 취급 가능한 금융상품 · 서비스

- IFA의 특성상 금융상품 · 서비스를 제공하는 금융기관에 의한 지도 · 감독 및 손해배상책임의무가 없는 점을 고려,
 - 상품설계가 복잡하지 않고 일상생활에 정착되어 있는 것 등 중개에 있어 고도의 상품설명이 필요하지 않는 상품 · 서비스에 한정하여 허용하는 것이 합리적

미국 IA가 창업기를 극복할 수 있는 이유

- ▶ **고객니즈의 변화**
 - ▶ DC형 연금을 통하여 자산형성증이 투자에 참가. 그들은 자기자신에 적합한(affordable)대면 자문을 요구함
 - ▶ 투자신탁의 직판이나 온라인 거래 등으로 직접 투자를 실시한 자산형성증이, IT버블과 금융위기를 거치면서 전문가의 필요성을 인식
- ▶ **고정비가 낮음**
 - ▶ 정규 직원형 어드바이저가 없는 증권회사는 고정비가 낮고, 증권외무원형 수수료의 80~90%, 투자자문형 100%를 어드바이저에게 제공(투자자문형은 증권회사의 거래처로 인식). 따라서 자문업자들은 40~50%를 받는 정규직원만큼 영업 수입을 벌지 않아도 생활이 가능
- ▶ **고객과의 장기적인 관계를 구축할 수 있다.**
 - ▶ 투자자문형 IA의 약 절반은 증권사 및 은행계 증권에서 경험을 쌓은 후에 독립
 - ▶ 정규직 시절 고객의 신뢰를 얻는 경우 평균 87%의 고객이 독립 시에 자문업자에게 위탁
(자료) Charles Schwab, "Independent Advisor Sophomore Study," March 2018.
- ▶ **겸업을 하기 쉽다**
 - ▶ 영업의 자유도가 높고 겸업하기 쉽다. 투자서비스만으로 생계를 유지할 필요가 없어 본업의 고객들에게 투자 권유 가능
 - ▶ 보험업, FP, 회계사와의 겸업이 많음

미국의 투자신탁의 구입 경로

직판 등의 자구노력에 의한 투자

유 한 협회는 100%가 되지 않는다. 투자신탁자산의 절반을 차지하는 베이비붐의 구입 경로
(자료) Investment Company Institute, "Investment Company Institute Fact Book 2018" 2018

미국의 전형적인 자문업자들의 이익

	대형증권 정사외원형 증권투자 상담사	증권투자 상담사형 IA	투자 자문형 IA
영업 수입	100만달러	100만달러	100만달러
증권회사 수입	60만달러	15만달러	
비용		30만달러	30만달러
이익	40만달러	55만달러	70만달러

(자료) Charles Schwab Advisor Services, "Exploring Independence as a Registered Investment Advisor." 2017.

증권투자상담형 IA의 수입 구성

(주) 증권투자상담형IA를 채용하는 증권회사 상위 65개사의 수입구성평균
(자료) Financial Advisor, "FA Independent Broker-Dealer Ranking 2018," 2018.

③ IFA의 영업지원과 자문의 다양화

① 영업지원

□ IFA의 지속적인 성장을 위해서는 IFA자신의 대응도 중요하지만, 미국 등과 같이 IFA를 둘러싼 각 관계자에 의한 에코시스템 구축도 중요

- 현재 투자권유대행인을 중심으로 증권·운용회사 등이 영업 지원이 제공되고 있으나, 웹의 편리성 향상, 세미나 지원, 사무실지원, 포트폴리오분석 툴 등 한층 더 지원 기대
- 다만, 투자권유대행인에 대한 영업지원뿐만 아니라 향후에는 유료서비스의 개발 및 지원업자, 어드바이저를 위한 핀테크의 대두 등도 고려할 필요가 있음 ⇒ 주변 관계업자의 발전도 동시에 추구

② IT툴의 활용

□ 영업·사업지원 툴로서의 IT

- IFA의 경우 대부분 소규모업자인 것을 감안하면, IT툴의 활용에 의한 효율화는 불가결
- IFA가 실력이나 영업스타일에 맞는 IT 툴을 취사선택할 수 있는 경우 베테랑뿐만 아니라 타 업종으로부터의 참가도 증가할 것으로 예상

□ 컴플라이언스 툴로서의 IT

- IT툴의 다양화는 컴플라이언스의 효율화도 초래. 특히 영업 지원 툴에 컴플라이언스 기능이 포함되는 경우 원격지에서 품질관리도 가능
 - 또한 IT툴과의 제휴 상품·서비스의 활용을 촉진함과 동시에 어드바이저의 영업활동을 원격지에서 완만하게 선도하는 것도 가능
- ⇒ 미국 등에서 보듯 소규모업자의 주된 문제는 운영리스크이며 IT툴의 활용에 의한 그 경감효과는 높을 것으로 전망

③ 자문의 다양화와 그 대가를 얻는 구조

- IFA는 다양한 어드바이스를 제공하기 쉽고 영업의 자유도도 높기 때문에 금융소비자 중심의 업무운영 전개 가능
- 다만, 현재로서는 금융상품거래와 연계되지 않는 자문의 대가는 받기 어렵다는 점을 고려할 때,
- 향후 금융소비자 중심의 영업방법을 강화하고 상품추천에 머물지 않는 다양한 자문서비스 제공과 동시에 그 부가가치의 가시화도 필요

미국사례 : 상품추천에 머물지 않는 다양한 어드바이스①

- ▶ **잔고연동수수료 추천**
 - ▶ 미국에서는 90년대 이후 회전 매매의 억제효과를 감안하여 잔고연동수수료형 서비스가 권장되었음.
 - ▶ **투자일임서비스의 다양화**
 - ▶ 주된 잔고연동형 서비스는 대형증권의 SMA/펀드랩(어드바이저의 재량이 거의 없다)과 투자자문형 독립어드바이저가 제공하는 투자일임서비스(어드바이저의 재량으로 운용)였지만, 어드바이저의 재량범위를 변경함으로써 투자일임서비스의 다양화가 진행됨
 - ▶ 그 결과 독립 어드바이저는 자신의 실력에 맞는 투자 일임 서비스를 제공할 수 있게 되었음
 - ▶ 증권영업경험이 풍부한 독립 어드바이저는 고객의 의사를 반영할 수 있도록 어드바이저의 투자일임서비스나 어드바이저의 재량이 큰 SMA/펀드랩을 선호하는 경향이 있음
 - ▶ 재량을 행사한다고 해도 포트폴리오 구축을 모두 자체적으로 한다고는 할 수 없다. 모델포트폴리오 중목을 유사한 중목으로 교체하는 것만으로 고객의 만족도는 높아지기 때문이다
 - ▶ 교체 이유로는 ESG에 배려하지 않는다고 고객이 생각하는 중목을 교체한다. 자사주를 보유한 고객의 근무처 섹터의 익스포저를 낮추는 것 등도 있지만, 모델 포트폴리오를 크게 바꾼다고는 할 수 없다.
 - ▶ 한편, 타업종으로부터 참가한 독립어드바이저는 로보어드바이저의 제안에 설명을 추가하는 등, 자신의 재량을 최소화하면서 투자일임서비스를 제공할 수 있게 되었다.
 - ▶ 어쨌든, 일임서비스의 틀 안에서 종목선택 이외의 다양한 어드바이스도 포함시킬 수 있게 되었다.
 - ▶ **자문 부가가치의 가시화**
 - ▶ 투자자문형 독립어드바이저의 출현으로 상품 거래의 대가(커미션)와 자문 대가가 분리되었다
 - ▶ 어드바이스의 내용이 정밀하게 파악되면서, 상품 추천 이외의 어드바이스의 가치를 인식되었다. Asset location과 인출 전략*, 투자 행동의 코칭** 등이다. 고객은 그 대가를 치르는 것을 마다하지 않을 정도로 변화되고 있다. 상품 거래와 연동되는 수수료에서는 상품 거래와 관련되지 않는 자문의 대가를 지불하기 어렵다
- * 복수의 세제혜택 계좌가 있는 경우 어느 계좌를 개설하고 어느 순서로 어느 자산을 얼마씩 적립해 갈 것인지 또는 인출할 것인지 등의 어드바이스
- ** 팩매도라는 투자자의 비합리적 행동을 자제시키는 행위. 금융위기 등에 효과를 발휘하면서 고객의 신뢰를 높여 줌

미국사례: 상품 추천에 머물지 않는 다양한 어드바이스②

퍼포먼스를 올려주는 어드바이스

어드바이스에 의한 퍼포먼스의 상승 분은 어드바이저 α , 캐피탈 λ 등으로 불리고 있다.

Kinniry 어드바이저 α 의 내역(bpt)	
투자신탁 + RFP의 분산투자 Asset-Allocation	>0bpt
저비용-펀드의 추천	40bpt
리밸런스	35bpt
투자 행동의 코칭	150bpt
Asset-location	075bpt
인출 전략	0110bpt
토털 리턴 대 인컴투자	>0bpt
합계	약300bpt

Investnet 캐피탈 λ 의 내역(bpt)	
financial planning	>50bpt
자산 선택 및 allocation	28
종목선택	
액티브유용	85bpt
패시브유용	82bpt
정기적인 리밸런스	44bpt
세제의 최소화	100bpt
합계	약300bpt

(자료) Investnet, "Capital Sigma: The Return on Advice." Investnet, 2016.
Kinniry, F.M.Jr., Jaconetti, C.M., DiJoseph, M.A., Zilbering, Y. & Bennyhoff, D.G. "Putting a Value on Your Value: Quantifying Vanguard Advisor's Alpha." Vanguard Research, September, 2016.

미국의 전형적인 투자자문형 어드바이저가 제공하는 자문과 그 대가의 합리성

투자자문형 어드바이저의 잔액연동수수료는 예치 자산의 1% 전후인 경우가 많다

최근 협의 의미의 투자어드바이저 등과의 경합도 있어, 가격저하 압력을 받고 있지만, 어드바이저는 상품거래로는 직접 연결되지 않아도 귀중한 자문을 제공하고 있으며, 그 대가는 합리적이라고 생각한다.

로보어드바이저	영업 담당자	서비스
0.25%	0.25%	Allocation과 Rebalance
없음	0.20%	financial plan
없음	0.10%	Financial plan의 update
없음	0.25%	고객의 투자행동 및 기대관리
없음	0.10%	계좌관리
없음	0.10%	보험분석
없음	0.15%	상속대책
없음	0.10%	research, due diligence
0.25%	1.25%	합계

(자료) Knull, Kevin. Exploring Advice, 2017.

④ 금융 활용 능력 향상

- IFA제도의 활성화를 위해서는 자산형성층에 요구되는 금융 활용 능력 향상도 중요
 - 금융활용 능력 제고를 위해서는 투자경험을 쌓으면서 곤란할 때 질문할 수 있는 친근한 어드바이저의 존재는 필수
 - 영미일의 IFA가 정보격차 및 활용능력의 격차를 메우는 역할도 수행하고 있는 점은 시사하는 바가 적지 않음

4. 결론

- 향후 금융투자서비스업의 성장을 위해서는 독립투자자문업자의 활성화가 무엇보다도 필요
 - 디지털 금융시대 도래로 금융환경이 급변하는 가운데, 점포 등 영업재편 및 고령자를 위한 금융서비스체제의 조기 정착을 수단으로 활용
 - 금융플랫폼 비즈니스 확대 및 AI 활용증가에 따른 금융투자서비스의 다양화에도 대응 가능
- 금융투자상품 판매에 직접 관여하는 독립투자자문업자 등의 중개업자의 변혁은 상품의 제조자인 금융투자업자의 변혁 촉진에 기여

독립투자자문업자 확대의 포인트

