2019. 10. 25

제32차 신상품심의위원회 안건

【의결안건】

제1호 : 미래에셋대우 『정해진 구간 ELB』에 대한 배타적 사용권 부여의 건 ····· 1

금융투자협회
Korea Financial Investment Association

신상품심의위원회

의안번호	제 1 호
의 결 년 월 일	2019. 10. 25 (제32차)

미래에셋대우『정해진 구간 ELB』에 대한 배타적 사용권 부여의 건

신상품심의위원회 회의안건

제 안 자	위원장 오세정
제출년월일	2019. 10. 25.

의 결 주 문

□ **미래에셋대우『정해진 구간 ELB』**에 대한 신상품 배타적 사용권 부여 여부를 별지와 같이 의결한다.

제 안 이 유

□ '금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정'에 따라 **미래에셋대우『정해진 구간 ELB』**에 대한 신상품 배타적 사용권 부여 여부를 심의하고자 함

첨 부 서 류

□ 별지 : 미래에셋대우**『정해진 구간 ELB』**

< 별 지 >

미래에셋대우가 2019. 10. 22. 본회에 제출한『정해진 구간 ELB』에 대한 신상품 배타적 사용권 부여 여부를 심의한 결과, 동 청구를 (인용)한다.

< 승 인 조 건 >

1. 배타적 사용권의 범위

□ 발행시점 최초기준가를 매월 리셋하여 수익구간을 이동시키는 구조로서, 매월 특정일 기초자산 종가가 전월 대비 **정해진 구간**(예) -5% ≤ X ≤ 5% 변경가능)**내에** 있으면 매월 일정한 쿠폰을 적립하고 만기에 그 누적된 쿠폰을 지급하는 **ELB** 상품

2. 배타적 사용권 부여기간 : 5개월

붙 임 : 1. 신상품 배타적 사용권 신청서
2. 신상품 설명서

신상품 배타적 사용권 신청서

신청회사명	미래에셋대우	신청일자			
부서명		창안자 성명		전화 번호	
		E-Mail		팩스 번호	
신청 상품명	정해진 구간 ELB				

【신상품의 주요내용】

- 월마다 특정 조건관찰일의 기초자산 종가가 전월 관찰일 종가 대비 일정범위 안에 있다면 매월 쿠폰을 적립하여 만기에 누적된 쿠폰을 일시지급

- 매월 최초기준가가 리셋되므로 발행 이후 시장 흐름에 대응하며 월간 수익을 누적해 갈 수 있으며 투자 원금만 지급될 확률이 거의 없는 상품

- 이 상품은 지수의 상승, 하락 방향성을 맞추지 않아도 사전에 정해진 범위 안에 있다면 수익을 얻을 수 있다는 장점이 있음

[배타적 사용권 인정 범위]

- 매월 특정일 기초자산 종가가 전월 대비 정해진 구간 (예: -5% < X < 5%, 범위는 변경가능) 내에 있을 때 매월 쿠폰을 적립하여 충족횟수만큼 만기에 누적된 쿠폰을 지급 해주는 구조

- 발행 시점 최초기준가를 고정하는 것이 아니라 매월 최초기준가를 리셋 해나가며 수익 구간을 이동시키는 구조

[배타적 사용권 인정 근거]

- 기 발행된 ELS/ELB를 확인한 결과, 복수의 평가기간 또는 평가일에 기초자산 가격이 기준가를 중심으로 설정한 범위를 벗어나는 경우를 수익 누적조건으로 체크하여 만기에 누적수익을 지급하는 상품이 출시된 적은 있었으나 매월 평가일 종가가 구간 내에 있을 때 수익이 발생하는 구조는 없었음

- 기초자산 가격의 방향성에 상관없이 변동성이 작은 장세에서 수익을 얻을 수 있는 장점이 있음

- 유사한 구조로 볼 수 있는 바이볼 ELB와 비교했을 '인레인지'인지 '아웃레인지'인지에 따라 실제로 고객이 수익을 확보할 확률과 상품성 측면에서 두 상품은 완전히 다르다고 볼 수 있음. (코스피200지수 ELS로 비유시 낙인이 발생활 확률보다 조기상환 확률이 더 큰 개념)

<과거 백테스팅 - 수익률 비교 10년>

수익별확률	0%	0~1%	1~2%	2~3%	3~4%	4~5%	5~%	평균수익률
정해진구간	0%	0%	4%	75%	21%	0%	0%	2.50%
바이볼	87%	0%	0%	0%	4%	0%	9%	0.68%

<과거 백테스팅 - 수익률 비교 5년>

수익별확률	0%	0~1%	1~2%	2~3%	3~4%	4~5%	5~%	평균수익률
정해진구간	0%	0%	2%	85%	13%	0%	0%	2.63%
바이볼	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0.00%

금융투자회사의 영업 및 업무에 대한 규정 제2-91조에 의거 금융투자회사의 신상품 배타적 사용권 부여에 대한 심의를 신청합니다.

2019년 10월 일

미래에셋대우 대표이사 최현만 (인)

신상품 설명서

1. 신상품 개발 개요

[신상품 개발배경]

- 급변하는 투자환경에 원금보장형을 선호하는 투자수요는 지속적으로 증가하는 반면 저금리 기조에 기대수익률은 점차 하락할 것으로 전망되고 있음. 특히 증권사 ELB 상품은 대부분 퇴직연금용으로 공급되고 있는데 작년 기준으로 퇴직연금 평균 수익률은 1.01%로 같은 기간 은행예금 금리보다도 저조한 상황으로 파악될 정도로 퇴직연금 자금의 마땅한 투자처가 없는 상황.

- 현재 증권사에서 지수에 연동하여 수익률을 산정하는 ELB는 낙아웃 형태가 유일한 구조임. 낙아웃 ELB는 원금이 보장되고 기초자산 상승폭에 연동하여 추가 수익을 받을 수 있다는 장점이 있지만 만기가 최소 1.5~2년이고 최초기준가가 한번 정해지면 지수가 올라도 낙아웃이 발생해 원금만 지급되거나 지수가 하락해서 원금만 지급되는 등 만기까지 지수 흐름에 전혀 대응할 수가 없다는 한계를 가지고 있음.

- 정해진 구간 ELB는 지수가 오르고 내리고의 방향성과 상관없이 지수가 위아래로 넓은 구간(+/-5%) 내에 있으면 월 쿠폰이 적립되고, 매월마다 Range를 결정하는 기준가가 새로 설정되므로 시장 흐름에 맞게 수익구간을 변경해갈 수 있다는 장점이 있음.

- 무엇보다 기존의 원금보장형 상품 대비 상대적으로 높은 기대 수익률을 추구하고 있어 퇴직연금 시장의 새로운 투자처가 될 수 있을 것으로 보임

[신상품 내용(구조) 및 특징에 대한 상세 설명]

1. 주요 특징

- 정해진 평가 관찰일에 기초자산 가격이 기준가를 중심으로 정해진 구간 내에만 있으면 수익이 발생하는 구조이기 때문에 수익 조건만 만족한다면, 기초자산 가격이 상승하는 경우와 하락하는 경우 모두 수익을 얻을 수 있음.

- 변동성이 크게 상승하지 않는 경우 수익이 발생할 가능성이 높아지며, 방향성에만 투자한 투자자들에게 부분적인 헤지 효과가 나타날 수 있음.

2. 상품 조건 (예시)

- 상품명 : 정해진 구간 ELB
- 기초자산 : KOSPI200 지수
- 만기 / 평가횟수 : 1년 / 12번
- 기준가 재설정 : 각 평가기간 마지막 일에 기초자산의 종가가 새로운 기준가로 재설정되고, 재설정된 기준가는 차기 평가일에 수익을 결정하는 요소가 됨.
- 수익조건 : 매월 특정일 종가기준으로, 전월 특정일 종가 대비하여 기초자산 수익률이
  -5.0% ≤ KOSPI200 ≤ +5.0%
- 만기상환금액 : [원금+원금*(쿠폰*조건충족횟수/12)]
- 쿠폰이 0.25%일 경우 최대 12번 연 3.0% 추구

【신상품 개발 기대효과】

- 2018년말 기준 퇴직연금 적립금은 190조원을 돌파하였으나, 퇴직연금 수익률은 1.01%에 그치고 있음. 이에 퇴직연금 수익률을 높이고자 디폴트 옵션 등 다양한 논의가 진행되고 있음.
- 이 상품을 통해 퇴직연금 수익률을 높이고, 나아가 투자자들의 안정된 노후준비에 기여할 것으로 판단됨.

2. 신상품 배타적 사용권 심의항목별 인정근거

[기존 국내외 상품 또는 서비스와 비교할 때 독창성 정도]

본 상품과 비교할 수 있는 상품으로는 바이볼ELB(키움)과 양매도 ETN(한투)를 들 수 있으나 아래와 같은 상품특징이 있음.

- 첫째, 본 상품은 정해진 일정 구간을 충족했을 때 쿠폰이 누적되는 상품임

- 둘째, 한번이라도 레인지를 벗어난 적이 있어야 수익이 지급되는 상품은 있었으나, Daily관찰이 아닌 매월 평가일마다 관찰하여 수익을 지급하는 상품은 없었음. 또한 본 상품은 매우 높은 확률(2013년 이후 약 88%)로 수익지급 조건이 결정됨.

- 셋째, 양매도 ETN상품과는 일정구간안에 있으면 수익이 지급되는 조건은 유사하나 큰 차이점을 보임. 양매도 ETN은 매월 옵션 프리미엄이 변동된다는 점, 벗어날 경우 손실이 커질 수 있어 원금이 보장되지 않는다는 점, 만기가 긴 상장상품이나 본 상품은 고정쿠폰을 지급하며, 옵션에 대한 이해가 불필요한 점, 짧은 만기의 파생결합사채(ELB)로 발행된다는 차이점이 있음.

년도	2013	2014	2015	2016	2017	2018
range in 횟수	10 (2.50%)	12 (3.0%)	12 (3.00%)	11 (2.75%)	11 (2.75%)	10 (2.50%)

【금융거래에 있어서 고객의 편익제고 정도】

- 투자원금이 보장되는 ELB구조이며, 상품구조상 원금이 지급될 확률이 거의 없는 상품이며, 상품구조가 간단하여 불완전판매에 대한 우려가 적음.
  - ✓ 원금은 안전하게 지키면서 최대 연 3.0% 수익 추구
  - ✓ 백테스트 결과 높은 확률로 예금 금리 이상 수익 기대
  - ✓ 퇴직연금 수익률을 높이기 위한 대안상품
  - ✓ 매월 최초기준가가 리셋되고 월간 수익을 누적
  - ✓ 투자 원금만 지급될 확률이 거의 없는 상품

- 정해진구간 ELB는 월별 콜풋 디지털 옵션의 시리즈물로서, 해당 디지털옵션은 장내에서 구할 수가 없음. 따라서 헤지운용시에 정교한 옵션복제 방식이 필요할 뿐만 아니라, 고객에 비해 더 많은 위험을 헤지운용사에서 가지게 됨(고객은 원금보장이므로). 다시 말해 정해진구간 ELB는 장내에 같은 상품을 개인이 복제하기가 불가하고, 해당 위험이 헤지운용사에 오히려 전가되는 측면이 있어서, 고객편익 측에서 유리하다고 볼 수 있음

【상품 또는 서비스 개발에 투입된 인적.물적 자원 투입 정도】

- 퇴직연금을 담당하는 본사 및 지점직원들의 의견과 파생결합상품 투자자들의 불안요소를 꾸준히 모니터링하여 상품 개발인력과 운용인력이 퇴직연금에 적합한 상품구조를 도출해 냄.

- 상품의 자체 운용을 위한 투자설명서 등 문서 자료 및 평가모형 등 시스템을 구축하였으며, 당사의 연금마케팅팀, 연금자산운용팀, 시장조성운용팀, 리테일파생팀 등 다양한 부서의 협업을 통해 상품을 개발하였음.