

제2차 증권선물위원회 의사록

2024. 1. 24.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일 시 : 2024년 1월 24일(수) 14:00~15:31

2. 회의방식 : 온-나라 PC 영상회의

3. 출석위원

김 소 영 위 원 장

*의결 제10호 ~ 제12호

김 정 각 위 원

송 창 영 위 원

박 종 성 위 원

이 동 욱 위 원

4. 회의경과

가. 개회

위원장이 성원이 되었음을 확인 후, 2024년도 제2차 증권선물위원회 회의 개회를 선언함.

1) 회의록 보고

- ☐ 2024년도 제1차 증권선물위원회 회의록을 서면보고한 후 원안대로 접수함.

2) 안건 심의

- ☐ 의결안건 제10호 『아트만자산운용(주)에 대한 수시검사 결과 조치안』, 의결안건 제11호 『(주)멜론자산운용에 대한 수시검사 결과 조치안』, 의결안건 제12호 『(주)레인메이커자산운용에 대한 수시검사 결과 조치안』을 일괄상정하고 금융감독원 금융투자검사3국장이 내용을 설명함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

- ▶ (진술인) 저희 의견의 요지는 자본시장법 제87조제8항 동법 시행령 제91조 내용은 각 펀드의 5% 이상 주식이 있을 때는 의결권 결과를 한국거래소에 보고하도록 되어 있

는데 이를 누락한 사실이 있음. 저희는 5년 전에 창사되었고, 금감원 감사를 처음으로 받았음. 그래서 그 결과가 이 1건에 대한 미흡한 부분이 있어 과태료 처분 예정을 보고 받았음. 여기에 대해 저희 의견진술서에 위반결과와 동기가 나와 있는데 저희 위반결과는 그 결과가 펀드규모가 작고 소규모 자산운용사이다 보니까 한 펀드당 주식보유비율이 0.1%에도 못 미치는 상황임. 그래서 결과에 미치는 영향은 '경미'로 나왔고 위반행위의 동기가 '상'으로 제재하실 것으로 예상되고 있음. 거기에 대한 의견진술을 하겠음. 자산운용사가 보고하는 곳이 주로 금융감독원과 협회가 주가 있고, 한국거래소는 단 이 한 건으로 알고 있음. 저희는 신설 자산운용사이다 보니까 경험도 부족하고 아직 이러한 인적자원도 충분하지 못해서 미흡한 바가 있었지만 5년 동안 아주 견실하게 운용했고 이거 외에는 단 한 건도 위반된 사실이 없다고 통보 받았음. 이 사항을 한국거래소에 주주총회 찬반 결과나 이를 보고하게 되어 있는데 저희가 누락한 것이 사실임. 그것도 창사 이래 5년 동안 누적해서 계속 보고를 누락했음. 이것은 고의에 의한 경우가 아니고 단순히 몰랐음. 그리고 저희가 금감원 감사결과의 지적을 받아서 5년치를 한꺼번에 한국거래소에 보고를 했음. 사후에 조치를 해서 저희가 고의적인 것은 없었고 단순히 주의를 기울이지 못한 책임에 대해서는 달게 과태료 부과 처분을 수긍하겠음. 그러나 동기가 '상'이라는 것은 감안을 해 주셨으면 함. 왜냐하면 저희가 일부러 안 한 것이 아니고 모든 보고나 이런 사항을 하나도 누락 없이 다 보고했음. 금감원이나 이런 곳에서는 위반할 수 있는 보고사항에 대해서 사전지도를 해 줌. 그런

데 한국거래소에서는 저희가 이것을 받아보지 못했음. 그리고 과거 증선위나 이런 곳에서 제재 받은 사항들에 대한 사례를 잘 보지 못했고 최근에 아마 많이 발생하는 것으로 알고 있음. 그래서 제87조에 대한 제도를 유심히 봤는데, 예를 들어 10억 원짜리 펀드에서 공모주 청약하는 것에도 5%라고 하면 5,000만 원인데, 예를 들어 엘지에너지솔루션 한 번 청약하게 되면 한 펀드당 1억 원 이상 들어오는 경우가 많았음. 그러다 보니까 이것이 단순히 의결권에 관련된 사항이 아니라 공모주 청약이나 10억 원짜리 조그마한 펀드에서도 이러한 결과를, 5%를 초과하는 사례가 발생함. 그다음에 발행사 입장에서 대량보유보고 의무로 인해 5% 이상 초과하게 되면 그것을 보고하는 것은 알고 있음. 그것은 회사에 미치는 영향이 대단히 크기 때문에 굉장히 면밀히 주의를 하지만 이런 소형펀드에서 5% 초과되는 경우가 종종 있기 때문에 간과했음.

○ (위원) 위법동기가 ‘고의’가 아니라는 취지의 말씀이신지?

▶ (진술인) 그러함. 저희가 처음 감사를 받아 처음 지적 받은 사항으로 앞으로는 주의를 다 할 것임. 1년에 한 번씩 하기 때문에 누락했음.

○ (위원) 일괄 신고했다고 하셨는지?

▶ (진술인) 맞음.

○ (위원) 언제 하셨는지?

▶ (진술인) 금감원 감사를 작년 6월5일 정도에 받아서 6월15 일경을 전후로 보고 완료했음. 5년치를 한꺼번에 다 보고 하였고, 일괄보고 완료했음.

○ (위원) 아트만자산운용(주)의 설립일이 2018년 3월이 맞는지?

▶ (진술인) 맞음.

○ (위원) 다시 한 번 확인하면 설립 이래로 이 법규 미숙지로 계속 못 지키셨다는 말씀이신 것이고, 법규를 왜 미숙지 했느냐는 부분에 있어서 설립 당시나 금감원이나 금투협, 한국거래소로부터 별도의 안내를 받았던 내용이 없으셨던 것인지?

▶ (진술인) 저희가 금감원이나 이런 곳과 CPC라고 하는 내부의견을 교환하는 전용라인이 있고 협회도 그러함. 그런데 한국거래소는 제가 알기로 이 딱 1건만 보고하는 것으로 알고 있음. 저희 자산운용사가 상장사가 아니기 때문에 한국거래소와 접촉할 내용은 이거 딱 한 건임.

○ (위원) 그렇다면 진술인께서는 여타 다른 사모운용사에도 이 의결권 공시 위반에 대한 사례가 많이 있을 것이라고 생각 하시는 것인지?

▶ (진술인) 이것에 대해서 최근에 지도가 나왔음. 가장 많이 위반한 사례 5가지 중에 하나가 미숙지로 인한 것으로, 어제 날짜로 금감원에서 보낸 기사자료가 있었음. 그것에

대해서 교육도 하고 지도도 하겠다는 것, 저희가 그 자료는 별도로 올려 드리도록 하겠음.

- ▶ (진술인) 위원님들, 제가 추가로 한 마디만 더 말씀드리고 싶은 것이 저희는 2018년에 회사를 창립하고 2019년 이후에나 영세하게 시작을 하다 보니까 협회회원이라는 것을 가입하게 되었음. 협회회원에 가입하고 나서도 협회에서 현장조사라고 해서 어떠한 방향으로 회사를 끌고 가야 되는지에 대한 안내와 지도를 해 주는데 그때도 저희가 그러한 사항에 대해서는 안내받은 사항이 없었음. 그런 부분이 있었음에도 불구하고 저희가 안내를 못 받고 미숙하게 지내왔던 부분도 문제이지만 제대로 이런 것이 전달되지 않은 것도 저희가 실수한 부분에 영향을 주지 않았나, 그렇게 생각이 됨.

▷ 진술인이 퇴장함.

- (위원) 이러한 사항으로 제재하는 것이 첫 사례인지? 아니면 예전에도 많이 있었는지?

- (보고자) 예전에도 많이 있었음.

- (위원) 사모운용사 라이선스가 가벼워졌는데, 예전의 제재사례들은 주로 어떤 사례들이었는지? 이렇게 소규모 운용사에 대한 제재사례들이 꽤 있었는지?

- (보고자) 저희가 사모운용사 전수검사를 계속 실시하고 있는

데, 2021년에도 아샘자산운용(주) 사례가 있었음. 2019년에도 삼천리자산운용 사례가 있고, 2018년에 미래에셋자산운용 사례도 있고 조치선례는 많이 있는 편임.

- (위원) 저는 의견을 드리면, 결과에 대해서는 수궁하는데 동기부분이 법규위반이면 무조건 '상'이라고 하는 것에 대해서는 고려해 볼 필요가 있는 것 같음. 아까 위원님 말씀하신 것처럼 설립 이후에 계속 위반행위가 있었다는 점이고, 여기에서 저희가 '상'으로 보는 것은 위반행위의 목적, 동기, 당해 행위에 이른 경위 등을 참작하라고 되어 있는데 어떻게 되었든 고의인 경우에도 사정을 참작해서 '상'으로 갈지 '중'으로 갈지를 정하도록 되어 있는데 이것이 어떤 부정한 목표를 가지고 공시를 하지 않았단가, 어떤 불법행위와 같이 연루가 되어 있는 경우라면 '상'으로 하는 것은 모르겠지만 그렇지 않고 법이 있는데 그것을 지키지 않았으므로 '상'이라고 하는 것에 대해서는 조금, 저는 동기부분에 고려할 요소가 있고, 만약 가능하다면 소규모 운용사로서 설립 초기에 그 위반행위가 집중적으로 발생한 점을 고려해서 재량의 여지가 있다면 고려할 필요가 있다고 생각함.

- (위원) 저도 ○위원 의견과 비슷함. 아트만자산운용(주)과 (주)멜론자산운용 이 두 회사 모두 공시의무를 알고도 위반한 것은 아닌 것으로 보여짐. 업무 미숙지로 인해서 위반행위가 발생한 것으로 판단되므로 위반의 동기를 '중과실'로 볼 여지도 충분히 있지 않느냐, 그렇게 생각을 함.

- (보고자) 참고로 저희가 '상'으로 본 이유는, 물론 법규 미숙

지는 기본적으로 양정을 할 때 예전부터 ‘상’으로 출발 했음. 다만, 이 회사들은 의결권 행사 및 미행사 내용 공시 관련 내규를 갖추고 있었다는 그러한 점을 참작해서 ‘상’으로 양정을 시작했다고 말씀 드립니다.

- (위원) 아트만자산운용(주), (주)멜론자산운용, (주)레인메이커자산운용이 있는데 (주)레인메이커자산운용만 ‘중’으로 그 사유를 쓰실 때 회사 설립 초기이고 누락 인지 후 일괄신고를 하였다고 제가 읽었음. (주)레인메이커자산운용은 2019년 설립이고 2020년, 2021년 두 번 위반한 것이고 2022년에 수시검사 들어간 것으로 되어 있음. 자료를 보니까, 2022년에 끝난 것이고 일괄신고 했으므로 ‘중’으로 하셨는데 그렇게 보면 아트만자산운용(주)도 같은 사유가 적용될 수 있지 않을까 싶음. 왜냐하면 2018년에 설립이 되었고 2019년부터 쪽 위반은 되었지만 수시검사가 2023년인데, 2023년 4월까지 모르고 계속 위반하다가 처음으로 수시검사가 들어가니까 그때 알게 되었고, 그리고 아까 진술하신 분의 진술에 의하면 일괄신고를 했다고 되어 있음. 물론 내규 말씀을 하셨지만 그래도 자료에 적시하신 ‘중’으로 판단한 사유에 아트만자산운용(주)은 적용이 되는 것 같음. 그리고 (주)멜론자산운용은 설립은 조금 빠르지만 2019년, 2020년, 2021년과 2022년 4월에 적극 공시를 했다고 읽었음. 그러니까 이것도 일괄신고를 했다고 볼 수 있는 것 아닌가, (주)레인메이커자산운용에 대한 판단을 동일한 기준으로 한다면 다 ‘중’이 되어야 하는 것 아닌가 하는 생각이 들음.
- (보고자) (주)레인메이커자산운용을 ‘중’으로 본 이유는 일단

감독기관이 위반내용을 인지하기 전에 해당 금융회사가 이 사실을 인지하고 치유하려는 노력이 있었느냐는 부분을 봤을 때 (주)레인메이커자산운용은 저희가 검사 착수하기 전에 이미 이 부분을 알고 저희에게 문의를 해 와서 그런 부분을 감안한 것임. 그다음에 검사종료 이후에 저희들이 지적을 하게 되어 일괄신고로 치유를 하게 된 부분이 있음.

- (위원) 그런데 (주)레인메이커자산운용의 진술을 보면 사모펀드 수시검사가 2022년 6월13일 그때 알게 되었다는, 그러니까 그런 검사를 하던 중에 알게 되어서 22일에 일괄신고한 것으로 읽었음. 다시 말씀드리면 감독기관 인지 전에 한 것은 아닌 것으로 알고 있음. 만약 그렇다면 이전에는 '상'으로 하고 50% 감경한 사례도 있었던 것으로 기억하는데 (주)레인메이커자산운용은 '중'으로 판단을 하셔서 제가 이 자료를 읽으면서 왜 (주)레인메이커자산운용만 '중'이고 나머지는 '상'으로 했는지 이해가 안 되었음. 그러니까 감독기관 인지 전에 다 해결되어 자진수정한 것은 아니지 않은지?
- (보고자) 이 부분에 대한 (주)레인메이커자산운용의 서면진술 내용을 보면 여기에서 (주)레인메이커자산운용은 2020년과 2021년에 공시하지 않은 사실을 알고 사후 공시하는 방법을 알아보기 위해 저희 검사반에 문의를 해서 그 방법을 알게 되었음. 그래서 그 부분에 있어서 적극적으로 치유를 하려고 했던 노력이 있었다는 점을 저희가 감안했음.
- (위원) 어쨌든 지금 아트만자산운용(주)과 (주)레인메이커자산운용의 경우에는 설립 초기부터 법규에 대한 미숙지가 있었고

그다음에 의결권 행사 및 미행사 내용에 대한 공시가 없었는데 그것이 검사과정에서 발견이 되었기 때문에 금감원은 위반동기를 '상'으로 보셨다는 것임. 다만, (주)레인메이커자산운용에 대해서는 어쨌든 검사 이전에 일부 일괄 자진시정한 부분이 있었기 때문에 위반동기를 '상'에서 '중'으로 '중과실'로 바꾸었던 부분이고, 지금 ○위원님의 의견은 동기를 그대로 '고의'로 유지하되 나중에 정상참작을 해주는 방안도 가능했는데 왜 그렇게 하지 않았느냐는 것을 여쭙어 보신 것으로 저는 이해를 하고 있음. 전체적으로 위원님들의 의견을 종합해 보면 소규모 자산운용사에 대해서 아까 진술인께서도 진술을 하였습니다다는 초반에 법규 미숙지 부분에 대해 이렇게 처벌하는 것이 능사인가 하는 부분에 대한 의문제기가 있었던 것으로 저는 판단이 됨. 그런 부분에 있어서 설립 초기부터 위반을 했고 검사과정에서 시정을 한 아트만자산운용(주)과 (주)레인메이커자산운용에 대해서는 동기를 한 단계씩 조정하여 정상참작할 필요가 있지 않은가 하는 생각이 들고, (주)멜론자산운용에 대해서는 초반에 계속 공시를 하다가 여러 가지 경영권이 바뀌는 등으로 인해서 그 이후에 공시를 하지 않는 부분이 있습니다라는 이 부분은 별도로 정상참작 할 필요가 없어서 금감원 원안대로 하는 방안이 어떨까 하는 생각이 듭. 전체적으로 제 의견을 말씀드리면 저희들이 사모운용사 등록제도로 간 이후에 중대하고 본질적인 위반에 대해서는 기본적으로 등록취소라든지 이렇게 엄정한 제재를 유지할 필요가 있다고 생각이 됨. 하지만 국가 차원에서는 중소기업에 대해서 예산지원, 세제지원 그다음에 회계처리에 있어서도 특례를 인정하는 등 다양한 지원특례가 중소기업의 다른 상황을 감안하고 있는 점도 저희

들이 존중해야 될 필요가 있다고 생각함. 그래서 사모운용사를 포함해서 창업 초기 중소기업에 대해서는 처벌만이 능사가 아니라고 보니까 중대하고 본질적인 위반이 단순 경미한 위반이나 소비자 피해가 크지 않은 위반의 경우에는 검사제재과정에서 배려할 수 있도록 필요하다면 규정개정과 검사제재과정에서의 관행 정립이 저는 필요하다고 생각이 됨. 아울러 오늘 금감원에서 사모운용사 유의사항 보도자료를 배포하셔서 검토해 보았는데, 아주 적절한 지적을 하고 유의사항에 대한 보도자료를 잘 발표하신 것 같음. 앞으로 이렇게 사모운용사에 대한 유의사항과 같은 보도자료 안내는 지속적으로 필요하다고 생각이 되고 또 금투협과 얘기를 하셔서 금투협과 같은 유관기관들이 관련 표준적인 다양한 매뉴얼 프로토콜 전산의 개발 보급에도 더욱더 노력할 필요가 있다고 생각함. 이런 부분에 있어서도 금융위·금감원 의견 말씀해 주시고 전반적으로 노력해 주셨으면 함.

○ (위원) 저도 동의함.

- (보고자) 위원님 말씀하신 대로 저희들도 소규모 자산운용사들이 반복적 위반 사례가 발생하지 않도록 협회와 더욱더 노력하도록 하겠음.
- (보고자) 위원님께서 세 가지 사항을 말씀 주신 것 같음. 첫 번째는 과태료 부과하는 것에 있어서 창업 처음부터 미숙지로 했던 것을 우리가 '상'으로 보는 '고의'로 간주하는 것이 맞느냐는 지적이 있었던 것 같음. 그런데 이 부분은 어쨌든 법률에 명시적으로 있는 것이니 최소한 '중과실'로는 볼 수

있을 것 같고 다만 확실히 고의성이 있다고 보기는 어렵다는 측면에서 동기부분을 조정하는 것도 충분히 가능하다고 생각이 됨. 그리고 두 번째는 저희가 별도의 제재관행이나 제재규정에 대한 검토는 심의지원팀과 얘기를 나누어서 검토를 진행해 보겠음. 마지막으로 아까 진술인도 한국거래소 쪽에서 뭔가 이야기를 해 주었으면 좋았을 것 같다는 주장을 하셨는데 유관기관들이 어떻게 지원을 해 줄 수 있는지에 대해서도 살펴보도록 하겠음.

- (위원장) 제11호 (주)멜론자산운용에 대한 수시검사 결과 조치안에 대해서는 원안대로 의결하겠음. 제10호 아트만자산운용(주)에 대한 수시검사 결과 조치안과 제12호 (주)레인메이커자산운용에 대한 수시검사 결과 조치안은 다음과 같이 수정 의결하겠음. 소규모 자산운용사의 설립 직후 업무 미숙지로 인한 고의성 없는 위반으로 보이는 점을 감안하여 과태료 산정시 위반동기를 아트만자산운용(주)은 '상'에서 '중'으로, (주)레인메이커자산운용은 '중'에서 '하'로 수정하여 과태료를 각각 1억 8,000만 원에서 1억 2,000만 원으로, 4,800만 원에서 2,400만 원으로 감액 수정의결하겠음. 아울러 창업 초기 소규모 금융회사의 단순 경미한 위반이나 소비자 피해가 크지 않은 위반의 경우 검사제재과정에서 달리 취급할 수 있는 방안에 대해 금융위 사무처와 금감원은 검토하고 그 결과를 증선위에 보고하여 주시기 바람. 또한, 사모운용사 유의사항에 대한 안내노력을 지속하면서 표준매뉴얼 보급 등 금투협과 같은 유관기관의 업계지원 역할을 제대로 수행할 수 있도록 신경 써 주시기 바람.

○ 제11호는 원안의결하고, 제10호, 제12호는 각각 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 제11호는 원안의결*, 제10호, 제12호는 각각 수정의결*함

* 만장일치로 의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

▷ 증선위원장 퇴장(증선위 상임위원이 이어서 회의주재)

□ 의결안건 제13호 『스틱얼터너티브자산운용(주)에 대한 수시검사 결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 금융투자검사3국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제14호 『○○○의 과징금 부과에 대한 이의신청 처리안』을 상정하고 서면보고 함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제15호 『LG디스플레이(주) 주식에 대한 공매도 제한 위반 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

- (위원) 이 사안은 실제 언제 반환 요청을 했는지?
- (보고자) 매도일 다음날 T+1일에 반환 요청을 했음.
- (위원) 여기 정리해 주신 것처럼 T+3일에 실질적으로 하루만큼의 차익 때문에 미결제위험 노출 가능성이 있어서 문제가 있다고 보신 것인지?
- (보고자) 그러함.
- (위원) 대차라는 것 자체가 용어의 혼선을 주는 것 같은데 소유권이 넘어가는 것이고, 소유권이 대차로 넘어가버리기 때문에 소유는 아니지만 반환을 요구할 수 있는 권리가 있는 것인데, 공매도 결제일 이전에 반환이 확정된다면 문제가 안 되는데 공매도 결제일 이후에 반환될 가능성이 있기 때문에 문제제기를 하는 것인지?
- (보고자) 맞음. 법령상에는 공매도 주문 이전에 반환이 확정되어야 한다고 되어 있음.
- (위원) 그러면 이 경우에는 소유권이 형식적으로나마 이전이 되었기 때문에 ⊗⊗⊗ ⊗⊗ ⊗⊗⊗⊗(이하 '⊗⊗⊗')는 지적을 하지 않고 Arrowstreet Capital, Limited Partnership에 책임을 묻는 것으로 되어 있는데 어떻게 하면 책임을 면하는 것인지?
- (보고자) 가장 정확하게는 매도주문 이전에 대여한 증권에

대해서 반환 요청을 했어야 하고 적어도 매도일 안에, T일 안에 반환 요청을 했다면 T+2일에 반환이 가능했기 때문에 T일 이내에 반환 요청을 했어야 함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제16호 『엔시스 등 2개종목에 대한 공매도 제한 위반 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제17호 『글로벌원자산운용(주) 등 2개사의 공시의무 위반에 대한 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 자산운용감독국장이 내용을 설명함.

▷ *진술인이 입장하여 의견 진술함.*

▶ (진술인) 글로벌원자산운용(주)의 법률대리인임. 본 안건은 4개 펀드가 ★★★★★이라는 주식을 기초자산으로 하는 REPO들에 투자한 것을 시리즈로 제재하겠다는 사안임.

REPO란, 매도인으로부터 상장주식을 환매조건부로 매수한 후 추후 매도인에게 환매할 수 있는 방식의 매매임. 즉, 경제적 실질은 매도인이 차주, 매매대상인 주식의 담보인 셈임. 2021년 2월9일 시행령이 개정되고 자금조달 계획의 동일성이 사실상 동일성이라고 변경되고, 자금조달 계획이 사실상 동일한지를 판단할 때 운용자산의 투자 위험 및 손익구조를 본다고 변경됨. 개정 전 문구로는 운용자산의 투자위험 및 손익구조가 유사하다고 당연히 그에 투자하는 펀드의 자금조달 계획이 동일하다는 해석이 되지 않았기 때문에 이를 명확히 한 것으로 보임. 행정법원 판례에서도 같은 증권 여부를 판단할 때 증권의 기초 자산, 수익률, 수익구조 등 투자자가 투자 여부를 결정하게 되는 정보가 실질적으로 동일하다고 평가할 수 있는지와 함께 증권을 분할하여 발행하게 된 경위가 어떠한지 역시 종합적으로 고려하여 판단한다고 판시하여 단순히 대상자산이 동종이면 당연히 같은 증권으로 본다고 하지는 않음. 또한, 본 건은 개정 전 사안이기 때문에 동일 자금조달 계획만을 기준으로 두고 있던 상황임. 대상 펀드들의 운용대상자산은 동일 또는 유사한 자산이 아니고 동일하게 보이지 않기 위해서 의도적으로 조건을 살짝 다르게 만든 자산들이 아님. 본 건의 경우 ★★★★★이라는 상장주식을 기초자산으로 만든 REPO이지만 ★★★★★(1), (4), (5)번이라는 세 가지 종류의 상품을 4개 펀드가 취득하고 있음. 특히, ★★★★★(1)의 경우에는 이자율 차이가 유의미하게 나타나고 있음. ●●● 5의 설정과 투자인데 ●●● 5는 원래 2월 14일에 ☹☹☹☹이라는 인도네시아의 전혀 다른 주식을 기초로 한 REPO에 투자할 목적으

로 설정되었던 펀드이고 투자신탁계약에도 이런 점이 명시되어 있음. 하지만 펀드설정 후 ㉹㉹㉹㉹을 기초로 한 REPO에 대한 투자가 무산되었고, ㉹㉹㉹ 5는 설정 후 한 달이 넘도록 아무 투자도 하지 못했음. 한 달이 지나고 난 후에는 부득이, 그 전년도에 발행되었던 상품인 ★★ ★★(1)이라는 상품을 매수하게 되었음. 당시 ★★★★★(1)은 만기가 두 달 밖에 남지 않은 상품이었지만 그 기간 동안 새로운 투자처를 찾고자 수익률 제고를 위해서 매수한 것임. ★★★★★(1)의 이자는 당시 7.5%였음. 아까 말씀드린 다른 ★★★★★들, ★★★★★(4)나 ★★★★★(5)는 이자가 8.5%, 8.55%였음. 그런데 ★★★★★(1)을 매입한 후 두 달 후에 이것이 상환되면 그 상환자금으로 다른 REPO를 투자하려고 했지만 2019년 5월초에 차주와 만기연장이 논의됐고 만기를 1년 연장해 주는 대가로 차주가 이자율을 8.5%로 올려주겠다고 하여서 ★★★★★(1)이라고 보이지만 완전히 다른 상품이나 마찬가지임. 1년이 연장되어 이자율이 늘어났기 때문임. ㉹㉹㉹ 5번의 설정시점, 발행시점, 자금을 모집하던 시점에는 ★★★★★(1)에 투자할 의사 자체가 없었고, 투자시점. 즉, 매입시점 기준으로는 ★★★★★(1)의 이자율과 다른 ★★★★★ REPO의 이자율은 유의미한 차이가 있었음. ㉹㉹㉹ 8 펀드 역시 마찬가지임. ★★★★★(1)은 2019년 5월초에 만기가 도래하는 것이었기 때문에 ★★★★★(1)의 일부를 단기 편입하고 ★★★★★(4)는 장기 편입한 후에 ★★★★★(1)이 상환되면 당시 투자를 협의하던 다른 자산에 해당 상환자금으로 투자하려고 한 것이었음. 그런데 아까와 동일하게 ★★★★★(1)의 차주가 만기연장을 요구하고 대신 이자율을 높여주겠다고 제

안하면서 ★★★★★(1)을 계속 보유하게 된 것일 뿐임. 즉, 투자 당시에는 ★★★★★ REPO에만 투자하고자 한 것이 아니었음. 또한, ★★★★★(1) 만기연장은 ●●● 5, 8, 10, 14번 펀드의 투자 설정, 자금모집과 투자가 모두 끝난 이후에야 논의되고 결정된 것이므로 이 자산편입과 관련하여 동일 자금조달의 목적이 있을 수가 없음. 또한, 경제적인 이익과 위험이 다르다는 측면에서 만기에 대한 말씀을 드리겠음. ★★★★★(4), ★★★★★(5), ★★★★★(1) 순서로 3월, 4월, 5월에 순차만기가 도래함. 본 건 REPO 같은 경우에는 일반적인 기업금융에 있는 소위 크로스 디폴트 (cross default) 조항이 없기 때문에 개별 REPO 조항은 다른 REPO의 영향을 받지 않고 각각 만기가 도래하게 됨. 그리고 인도네시아 REPO는 True sale. 진성매각 조건이기 때문에 담보자산 역시 REPO가 진성매각 성격을 가지기 때문에 펀드별로 담보주식이 개별 귀속되고 여러 펀드들이 담보를 공유하는 상황이 발생하지 않음. 즉, REPO별로, 펀드별로 투자위험 및 손익구조가 완전히 다름. 또 본 사안의 경우에는 동일 자금조달 계획 하에 쪼개어 분할 발행한 사정이 전혀 없다는 것임. ●●● 5는 ★★★★★(1)을 취득할 목적 자체가 없었고 펀드설정 후 1개월 동안 투자할 자산을 찾다가 그런 물색기간 동안 수익제고를 위해서 만기가 2개월 남은 ★★★★★(1)을 취한 것일 뿐이고, ●●● 8 역시 ★★★★★(1)은 한 달 조금 넘는 기간 동안만 투자하고 만기도래 시 다른 REPO를 취득하려고 했던 것이 명확히 나와 있음. 즉, 펀드설정 시 자금을 조달하는 당시에 ★★★★★을 운용자산으로 고려하지 않았음에도 사후적으로 ★★★★★ REPO를 취득하였다

는 이유로, 조달 당시에 고려하지 않은 자산을 사후에 취득하였다는 이유로 그 자금조달이 동일계획 하에 이루어진 것이라고 주장할 수는 없음. 각 REPO로 모집한 차주의 자금사용목적이 모두 달랐는데 ★★★★★(1)은 스튜디오 및 방송장비 구매에 사용되었음. ★★★★★(4)를 통해서 조달한 운영자금, ★★★★★(5)를 통해서 조달한 자금은 대출 차환을 위해서 사용됐음. 자금조달계획의 동일성 여부를 판단할 때 운용대상자산의 수익 및 위험구조의 유사성이 조달계획의 동일성 판단에 중요한 간접사실이 되는 것처럼 실제 차주의 자금사용목적 역시 동일한 맥락에서 중요한 간접사실로 고려될 수 있다는 점에서 말씀드렸음. 회사는 2018년 3월 중순 그리고 3월말에 동일한 REPO 및 동일한 기타자산들이 혼합된 포트폴리오 자산에 대한 2개의 펀드를 설정한 사실이 있음. 구조가 독특해서 금감원이 회사에 방문해서 해당 펀드들은 설명하도록 요구했고, 당시에는 이 펀드 자체에 문제가 있다는 지적을 받지 못했고, 다만 이렇게 자산이 동일운용전략을 갖고 있다면 시리즈 문제가 없도록 하라는 주의를 들었음. 당시 동일 자금조달 계획에 대한 어떤 정확한 기준을 어디에서도 제시받을 수 없었기 때문에 조심스러운 입장을 취할 수밖에 없었던 컴플라이언스의 입장에 대해 상품을 판매했어야만 했던 운용력들은 우습게 볼 수밖에 없었고, 다만, 회사는 위험관리의 일환으로 최대한 이와 같이 자산이 동일하지 않도록 관리하여야만 했고 이를 끝까지 관철하려고 노력하였다는 점을 해량하여 주셨으면 함.

- (위원) 설정 당시에는 ★★★★★ REPO만 가지고 운용할 계

확이 아니었음에도 불구하고 결론적으로는 불가피한 사유로
★★★★ REPO에만 투자하게 된 것이라는 말씀이신지?

▶ (진술인) 맞음.

○ (위원) 결론적으로 왜 그렇게 된 것인지?

▶ (진술인) ♡♡♡♡이라는 회사가 있었고 그 회사에 투자를 하기 위해서 처음에는 자금을 조달했던 것이었음. 그런데 ♡♡♡♡이 다른 곳에서 REPO 계약을 체결하는 바람에 글로벌자산운용(주)에서 갖고 있는 펀드가 ♡♡♡♡과의 REPO 계약을 체결하지 못하였고, 그래서 ★★★★★에 투자하게 되었던 것임.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ (위원) 먼저, 한화투자증권(주) 주선인 관련해서 여러 가지 판단 근거를 주셨는데 그중에 선취판매수수료 1.2%로 하는 것이 단순판매사 외에 특별히 주선인에 해당한다는 요소로 볼 수 있는 것이 있는지?

- (보고자) 선취판매수수료를 협의했다는 내용뿐만 아니라 예상수익률을 5.0%로 맞춰줄 수 있느냐, 예상수익률은 발행조건이라든지, 발행과 관련된 부분이었기 때문에 이 부분은 발행조건에 관여했다고 판단했음.

○ (위원) 펀드규약 및 제안서대로 운용이 됐다고 하면 “같은

종류의 증권”에는 해당되지 않았을지?

- (보고자) 이 펀드가 구조적으로 처음 설계단계부터 공모규제를 회피하기 위해서 2개나 3개의 상품을 넣으면서 비율조정을 해가려는 것이었음. 그런 것들이 펀드규약에 있었다면, 아마 그대로만 운용이 됐다면 저희가 동일증권으로 보는데 어려움은 있었을 것 같습니다만 ㅎㅎㅎㅎ에 하려고 했는데 그렇게 안 되어서 결국은 하나밖에 넣지 못했고, 어떻게든 이렇게 비율조정을 통해서 시리즈 문제를 회피하려는 펀드에 대해서는 적극적으로 동일성 여부를 판단해서, 조치를 반드시 해야 되지 않나 하는 판단임.
- (위원) 제5호와 8호 펀드에 편입된 REPO의 경우 편입 당시 이자율은 7.5%였는데, 10호 및 14호 펀드와 한 1% 정도의 차이가 나는데 이 정도 이자율 차이가 나면 “같은 종류의 증권”이라고 보기 어려운지?
- (보고자) 같은 시기에 같은 상황에서 그렇게 발행됐다면 당연히 저희도 동일성으로 보기에 어려움이 있었을 것이라고 생각됨. 1년 전에 계약을 했고 당시 인도네시아의 기준금리가 1.75%까지 올랐음. 그래서 그 다음 계약을 하면서는 시중금리에 맞게 다른 REPO들과 마찬가지로 다 8.5%에 계약을 한 것임. 그래서 저희도 당연히 그것은 시중금리가 반영이 됐기 때문에 동일한 수익률로 계약된 것으로 판단했음.
- (위원) 그런데 이자율을 변경한 시점은 14호 펀드 설정 후에 이루어진 것으로 보임.

- (보고자) 그렇습시다마는 불과 한 40일 정도만 그 펀드에 편입되어 있었던 것으로 이해하시면 될 것 같음.
- (위원) 이 14호 펀드 설정 당시에는 이자율 변경이 예상되어 있지 않았기 때문에, 14호 펀드 설정이 2019년 4월 18일 같은데, 이것을 동일증권으로 봐서 증권신고서 제출의무가 생기는 것인지 그것이 좀 궁금함.
- (보고자) 14호 펀드 설정할 당시에 이미 금리가 올라가 있는 상태였지만 5호 펀드 설정을 하고, 계약기간도 한 30~40일 정도 남아있던 것임. 그러니까 그 계약기간은 처음에 REPO 계약할 당시부터 1년 동안 유지하는 것이었고, 그 계약을 바꿀 수는 없었기 때문에 7.5%로 한 30~40일 정도 유지가 됐던 것이고, 재계약할 때는 당연히 당시 시중금리가 반영이 됐던 것임.
- (위원) 2~3개 회사에 대한 REPO를 비율만 이렇게 조정하면서 했던 것이 대부분의 펀드인 것인지?
- (보고자) 그러함.
- (위원) 그렇게 펀드를 만든 것 자체도 위법으로 지적할 수는 없지만 그것이 정상적인 펀드설정은 아니라고 보는 것이 기본적인 입장이신지?
- (보고자) 맞음. 공모규제를 회피하기 위해서 그렇게 비율조정

을 한 의도가 강하다고 판단했음.

- (위원) 사실 가장 고민스러운 부분이 블라인드 펀드임. 규정상 편입될 기초자산이나 운용대상자산이 별도로 있는 경우라고 되어 있는데 블라인드는 경우에 따라서는 완전히 열려 있는 경우도 있는데, 물론 일정한 정도의 대상자산의 범위는 정해져있지만 구체적으로 어떤 자산에 편입시킬지에 대해서는 운용자가 정하는 것이라고 하는 사안의 경우에는 신고서 제도 자체가 사후적인 제도는 아니어서 발행 전에 사전에 해야 되는 절차인데 그 상품의 제도가 후에 이루어지는 경우이고 어떤 기준으로 상품을 제조할지 그 제조기준이 아예 나와 있지 않은 블라인드 상품 같은 경우에는 저희가 어떻게 이 신고서 이슈(issue)를 접근해야 될지, 사실 고민이 필요한 부분인 것 같기도 함.
- (보고자) 일반적으로 공모펀드가 블라인드 펀드이고, 사모펀드는 프로젝트 펀드가 많을 텐데, 지금과 같은 경우도 블라인드 펀드라고 주장을 하지만 사실은 3개 펀드가 이미 정해져 있는 것이고 그런데 이것은 비율만 그때그때 계약할 수 있는 회사가 계약이 되면 그 회사 2개 중에 지난번에 80:20으로 조정을 했다면 이번에 70:30으로 조정을 하겠다, 이런 식의 블라인드이기 때문에 이것은 공모펀드의 일반적인 블라인드라기보다는 어떤 시리즈이슈를 회피하기 위한 블라인드를 주장하는,
- (위원) 제가 이 안건에 대한 공모펀드 얘기를 한 것은 아님. 그런 얘기는 아니고, 아까 말씀하신 것처럼 완전히 열려있

는 공모펀드 같은 경우에는 사실 사후적으로 보면 똑같은 자산에 다 편입이 되어 있는데 어떻게 할 것인가에 대한 고민이 있는 부분도 있을 수 있어서 그 말씀을 드린 것임.

- (위원장) 여러 가지 Gray area에 있는 부분들인 것 같음. 어쨌든 “같은 종류 증권”, 블라인드 펀드의 경우에는 어떻게 볼 것이냐, 물론 개별사례 별로(case by case) 보고 제반증거를 보면서 실질적으로 공모규제를 회피한 것이냐 하는 것을 봐야 되는 부분이라고 생각됨. 판매사가 투자자 보호에 적극적 역할을 하라는 취지에서 저희들이 주선인으로 의제해서 많이 본 부분들이 있습니다마는 주선인으로 무한정 확장해서 하는 것에 대해서 신중할 필요가 있다고 생각됨.

- (위원) 안건 자체에는 이견 없음.

- 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

나. 폐회선언

위원장이 2024년도 제2차 증권선물위원회 회의의 폐회를 선언함.