

제2차 증권선물위원회 임시회의 의사록

(의결안건 제281호(2020년)~제283호(2020년) 관련)

2021. 2. 8.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일 시 : 2021년 2월 8일(수) 14:00~22:30

2. 회의방식 : 온-나라 PC 영상회의

3. 출석위원

도 규 상 위 원 장

이 명 순 위 원

이 상 복 위 원

이 준 서 위 원

박 재 환 위 원

4. 회의경과

(19시54분 정회)

(21시21분 속개)

□ 의결안건 제281호(2020년) 『신한금융투자(주)에 대한 종합 및 부문검사 결과 조치안』, 제282호(2020년) 『대신증권(주)에 대한 부문검사 결과 조치안』, 제283호(2020년) 『케이비증권(주)에 대한 부문검사 결과 조치안』 이상 3건을 일괄 재상정하여 금융감독원 금융투자검사국장이 추가적인 사항에 대해 설명함.

○ (위원) ‘불건전 영업행위 구성요건’에 ‘투자매매업자가 투자자의 위법한 거래를 감추어 주기 위하여 부정한 방법을 사용하는 행위 금지’라고 해서 ‘투자자의 위법한 거래’에 맞추어서 확인 내지 질문을 좀 드리겠음. 지난 회의 때 위법한 거래가 쟁점이 되었는데, 이 거래에 대해서 좀 살펴보셨는지?

- (보고자) 신한금융투자(주)가 주장하는 것이 거래라는 것이 거래상대방이 있어야 되는데 이것은 기준가격만 정한 것이 어떻게 거래가 되느냐는 얘기임. 기준가격이라는 것이 펀드의 특성상 정해지면 그것을 가지고 환매를 한다든지 추가납입을 한다든지 하는 그런 준비단계임. 그래서 광의의 거래 안에 이 기준가격 산정이라는 것이 들어갈 수밖에 없다고 저희는 판단하고 있음.

○ (위원) 케이비증권(주) 같은 경우에도 투자자의 위법한 거래를 감추어 주기 위해서 부당한 방법을 사용한 행위, 자본시장법 시행령 제87조제4항5호에 보면 ‘투자자와의 이면계약

등에 따라 그 투자자로부터 일상적으로 명령·지시·요청 등을 받아 집합투자재산을 운용하는 행위'라고 해서 운용하는 것이 초점이 될 것 같은데, 라임 등의 운용행위에 조력해서 OEM펀드 설정한 행위가 있음. 그러면 자본시장법 시행령 제87조제4항제5호의 '운용하는 행위'에 OEM펀드 설정하는 부분도 포함된다고 보시는지?

- (보고자) 투자자가 지시한 OEM펀드에 대해서는 운용행위로 자본시장법에서 규제하고 있지만, 이 운용 자체가 설정을 전제로 하기 때문에 저희는 OEM펀드 설정 및 운용행위라고 포함을 하였습니다.

○ (위원) 다만, 자본시장법 시행령 제87조제4항제5호는 분명히 운용하는 행위에 대해 문제를 삼고 있는 것 아닌지?

- (보고자) 위원님 말씀이 맞음.

○ (위원) 그다음에 관련해서 보면 '투자자가 이면계약 등에 따라 그 투자자로부터' 그러니까 이 '투자자'라는 것이 문제가 되는데 이 조항은 위법행위자가 금투업자의 투자자일 것을 요구하고 있어서 케이비증권(주)의 TRS거래상대방 투자자는 OEM펀드가 아닌 라임이다. 그렇기 때문에 이 조항을 적용하는 것은 조금 무리가 아닌가라고 생각됨.

- (보고자) 여기 같은 경우에는 OEM펀드 운용사도 TRS거래를 하거나 펀드의 투자대상 자산을 취득하는 투자자로 저희가 봤음. 그러니까 케이비증권(주)하고 직접적인 TRS계약이 있는

경우도 있지만 계약이 없다고 하더라도 케이비증권(주)과 라임의 알선을 위해서 투자대상자산을 취득하는 투자자에 해당된다고 저희는 생각함.

○ (위원) 신한금융투자(주) 관련해서 아까 말씀하신 구성요건인 투자자의 위법한 거래, 그 거래가 기준가격 산정 관련해서 광의의 거래로 본다고 하시면서 환매와 납입을 이야기하셨음. 문제가 되는 IIG펀드 관련해서 납입된 것이 있는지?

- (보고자) 이것이 전부다 블라인드 펀드(blind fund)였기 때문에, 추가로 납입된 것은 없음.

○ (위원) 추가로 납입된 것은 없었으니 광의의 거래로 보기 쉽지 않음. 환매는 모자형펀드 1차 구조화와 연결되는 것 아닌지?

- (보고자) 환매는 1차 구조화와 연결되기는 하지만 저희가 말씀드린 것은 환매 자체가 금융실명법에서 말하는 금융거래에 해당되고, 그리고 이렇게 공정가액평가의무를 하면 그 위반행위 자체가 거래의 전제가 된다고 말씀드렸던 것임.

○ (위원) 케이비증권(주) 관련해서 라임 Metro AD 1호의 경우 제3자의 이익을 도모하는 위법성이 있다고 주장을 했는데 그 위법성에 대해서는 사전통지를 안 하셨는지?

- (보고자) ○○○의 직무정보 이용으로 통보를 했음.

○ (위원) 제3자 이익도모 위법성을 통지하지는 않으셨는지?

- (보고자) 그러함.

○ (위원) 신한금융투자(주)의 불건전 영업행위 관련하여 위법한 거래의 측면에서 봤을 때 기준가격 산정은 위법한 거래로 특정 짓기 모호하다고 말씀드릴 수 있어서 불건전 영업행위 관련 지적사항인 기준가격 조작 14건, 1차 구조화 35건, P-Note 1건 중에 기준가격 조작은 제재하기가 조금 무리가 있지 않느냐 하는 것이 제 생각임. 신한금융투자(주)의 불건전 인수행위 관련해서는 이미 유권해석이 나간 이후에도 4건이나 실권주를 인수한 내용이 있다는 사실은 두 번째 유권해석이 제대로 업계에 전달이 되었다고 보기 어렵다고 생각해서 불건전 인수행위에 대한 제재도 조금 어렵지 않은가 하는 생각임. 두 번째, 대신증권(주)은 원안에 찬성함. 세 번째, 케이비증권(주)의 불건전 영업행위 관련해서 여러 번 얘기가 나왔지만 결국 위법한 거래는 제3자 이익도모, 자전거래, OEM펀드 운용 관여 3개로 나눌 수 있겠고 그리고 인지·은폐 목적은 이미 수많은 녹취와 진술이 있어서 인지·은폐 목적은 20건 다 해당됨. 그리고 세 번째 구성요건인 부정한 방법 사용은 TRS 악용과 관련되어 결국에는 케이비증권(주)이 라임에게 OEM펀드를 제공한 것은 해당한다고 보기가 어렵지 않느냐, 라움이나 라쿤이나 포트코리아에 TRS를 제공한 것은 구성요건에 해당되는데 라임에 TRS를 제공한 것은 구성요건에 미비하지 않느냐 해서 제3자 이익도모 5건, 자전거래 2건, OEM펀드 운용관여 5건으로 해서 총 20건 중에 12건이 제재의 대상이라고 생각하는데 그중 1건인

라운 Metro AD 1호의 경우에는 사전통지에 그 위법성이 적시되어 있지 않아서 1건을 제외한 11건에 대해서 제재하는 것이 타당하지 않느냐 하는 생각임. 마지막으로 케이비증권(주) 공모주 차별배정 관련해서는 자본시장법 시행령 제68조제5항제4호'라'목이 해당되는 것이 '청약'이라는 것이 명확히 규정되어 있음. 그래서 청약 절차에서 차별배정을 규율 대상으로 하고 있기 때문에 그 전단계인 수요예측과 물량배정 관련해서는 업계의 자율로 판단이 되어 공모주 차별배정과 관련되어 제재하기는 좀 어렵지 않느냐 하는 생각임.

- (위원) ○위원님이 전체적으로 정리를 해 주셨는데 저도 그와 유사한 의견임. 그래서 신한금융투자(주)의 기준가격 조작은 그 자체로서 위법한 거래로 보기 어려울 것 같음. 상세한 설명은 앞에서 하셨고, 그렇기 때문에 신한금융투자(주)의 기준가격 조작은 그 이후에 이루어지는 모자형 펀드 구조변경과 결합되어야 투자자의 잘못된 손익 귀속을 초래하기 때문에 그 두 가지는 결합되어 그것을 판단해야 된다고 생각함. 그런 연유로 신한금융투자(주) 기준가격 조작 14건은 그 자체로 과태료를 부과하기는 어려울 것으로 생각됨. 그리고 아까 말씀하셨던 불건전 인수행위와 관련해서도 동 실권주 처분은 실권주에 대한 유권해석이 나오기 전에 처분되었기 때문에 이 건으로 과태료를 부과하기에는 조금 어려울 것으로 생각함. 케이비증권(주)의 경우에도 결국 케이비증권(주) 투자자의 위법성이 말씀하신 대로 제3자 이익도모, 자전거래, OEM펀드 부분인데 OEM펀드 중에서 명확하게 집합투자재산을 운용하는 행위에 대해서, 즉, 자본시장법 시행령

제87조제4항제5호에서 규정하고 있기 때문에 케이비증권(주)의 TRS 상대방, 즉, 투자자가 OEM펀드가 아닌 라임의 경우에는 동 조항을 적용하기 어려울 것으로 판단됨. 그래서 동 건을 제외하면 아까 ○위원님께서 말씀하셨는데 12건 중 라임 Metro AD 1호의 경우에는 제3자 이익도모가 있는 거래로 판단을 하나, 동 건에 대해 케이비증권(주)에 동 내용이 통보되지 않은 것으로 파악이 되고 있음. 그래서 절차적 미비로 인해 이 부분도 제재하기 어려운 것으로 판단됨. 그 다음 공모주 차별배정과 관련해서도 수요예측 단계에서 이루어진 내용을 청약과 연결해서 공모주 차별배정으로 제재하는 것은 어려울 것으로 판단됨.

- (위원) 위원님들 의견에 모두 동의하고 저는 추가 의견 없음.
- (위원) 저희들이 회의하면서 많은 토의도 했고 고민도 했음. 그래서 첫 번째 같은 경우는 아까 다른 위원님들이 말씀하신 부분인데 거래라고 하면 상대방이 있는 것임. 여기에서 기준가격 입력행위와 관련된 것은 단독행위를 말하는 것이고, 라임의 공정가격 평가 자체는 상대방이 없기 때문에 거래로 보기는 힘들. 자본시장법 등에 나오는 거래는 상거래이고 상거래면 상대방이 있는 계약을 보통 지칭함. 또 하나 추가적으로 말씀드리면 아까 ○위원님이 말씀하신 부분인데 기준가격 조작과 라임의 잘못된 공정가격 평가는 결론적으로 모자형 펀드 구조변경과 결합해야지만 투자자간 잘못된 손익 귀속을 초래한다. 따라서 각각 독립된 위법행위를 구성한다고 보는 것은 좀 무리다. 이렇게 연결된 행위로 봐서 하나의 행위를 봐야 된다고 본 것임. 두 번째는 불건전 인

수행위 증권사 실권주 관련해서는 유권해석이 두 번 있었음. 2016년 12월, 2017년 10월. 그런데 신한금융투자(주)의 실권주 처분은 2017년 3월로 그 사이에 있음. 그리고 세 번째 케이비증권(주)의 공모주 차별배정 행위금지 부분도 법률을 적용하기 전에 협회 규정이 있음. 협회에 증권인수업무규정이 생기면서 수요예측 부분은 거의 그쪽으로 넘어갔음. 수요예측 행위가 있고 물량 가배정 행위가 있고 그다음에 청약이 있고 배정이 있음. 청약부터는 금투업 규정으로 봐서 법률이 적용되고 앞 단계는 전부 다 금투협회 자율규제하는 것임. 금투업계의 자율행위라고 봐야 됨.

- (위원장) 굉장히 오랫동안 고민을 하고 토론도 많이 했지만 이런 부분에 있어서 결정할 때 결국은 법조항을 적용함에 있어서는 엄격하게 적용해야 된다는 기본 원칙에 충실할 수밖에 없었음. 우선, 제281호 신한금융투자(주)와 관련해서 자본시장법 시행령 제68조(불건전 영업행위의 금지)제5항7호가 성립하기 위해서는 투자자의 위법한 거래가 있어야 되고 이를 고의로 은폐할 목적이 있어야 되고 마지막으로 부정한 방법을 사용해야 됨. 그런데 문제가 되고 있는 라임자산운용의 펀드 공정가액 평가행위, 즉, IIG펀드 기준가격 조작행위와 관련된 부분은 첫째, 동 규정상 구성요건인 거래상대방이 존재하는 거래로 보기에 어려운 측면이 있음. 그래서 기준가격 조작행위라는 것은 라임무역금융 펀드투자 구조변경, 즉, 모자형 펀드 구조변경이라는 거래와 결합해야만 비로소 현재 자본시장법 시행령 제68조제5항제7호의 불건전 영업행위 금지위반에 해당한다고 보임. 신한금융투자(주)에 대해서는 총 50건의 과태료 부과 조치 건 중 IIG펀드의 기준

가격 조작 14건을 제외한 36건에 대해서 자본시장법 시행령 제68조제5항제7호의 위반으로 판단하고 과태료를 부과하기로 수정의결하겠음. 그다음 신한금융투자(주)의 불건전 인수행위와 관련해서 본건 실권주 처분행위가 2017년 10월, 명확한 유권해석 전인 2017년 3월에 이루어졌으면 그 이전에 일어났던 유권해석으로 봐서 실권주 처분행위의 위법성을 시장에서 명확히 예측하기 어려웠다는 점이 인정됨. 또한, 당시에 시장 관행도 어느 정도 그러했다고 추론이 됨. 따라서 이런 점들을 종합적으로 고려해서 동 과태료 부과 조치안에 대해서는 금융기관 검사 및 제재규정 별표3의 과태료 부과기준 (5. 과태료부과의 면제(4))에 따라 자신의 행위가 위법하지 아니한 것으로 오인한 정당한 사유가 있는 경우에 해당된다고 판단하여 과태료 부과를 면제하기로 수정의결하겠음. 제282호 안건은 원안대로 의결하겠음. 다음은 제283호 케이비증권(주)에 대한 부문검사결과 조치안임. 자본시장법 제68조제5항제7호의 불건전 영업행위가 성립하기 위해서는 투자자의 위법한 거래가 전제되어야 함. OEM펀드 위법성 근거로 제시된 법시행령 제87조제4항제5호는 ‘투자자로부터 명령·지시·요청 등을 받아 운용’한 집합투자업자의 위법행위를 규정한 조항이므로 OEM펀드 설정에 영향을 준 주체, 즉, 라임이 위법행위한 것이 아니라고 판단됨. 따라서 케이비증권(주)에 대한 총 20건의 과태료 부과조치건 중 OEM펀드의 설정행위와 관련된 라움 메자닌 7호, 라움 ORED 1호, 라움 Metro AD 1호, 포트코리아 스마트Hedge 1호 및 4호, 포트코리아 런앤히트 8호, 10호 및 12호를 과태료 부과 대상에서 제외하고 추가적으로 TRS계약이 아닌 기초자산만을 매각한 라움 메자닌 5호도 제외하여 총 11건에 대해 자본시

장법 시행령 제68조제5항제7호의 위반으로 판단해서 과태료를 부과하기로 수정의결하겠음. 참고로 라움 Metro AD 1호의 경우 OEM 위법성과 함께 증선위 심의 당시 금융감독원에서는 제3자 이익도모의 위법성도 있다고 주장하였으나 케이비증권(주)의 부문검사 결과 조치 예정내용 사전통지에 그 위법사유로 적시되어 있지 않음. 따라서 케이비증권(주)의 방어기회가 제한되었다는 측면에서 금번 과태료 부과 대상에서 제외되었다는 말씀을 드리겠음. 마지막으로 공모주 차별배정과 관련해서 자본시장법 시행령 제68조제5항제4호라목의 해석상 동 조항은 청약절차에서 차별배정을 규율 대상으로 하고 있음. 즉, 수요예측 절차와 관련해서는 현재 자본시장법 시행령 제68조제5항제4호라목에서 규율하고 있지 않은 것으로 판단됨. 따라서 동 과태료 부과조치안에 대해서는 과태료 부과조치의 원인행위가 자본시장법 시행령 제68조제5항제4호라목의 규율대상에 해당하지 않으므로 동 행위는 과태료 부과대상이 아닌 것으로 수정의결하겠음.

○ 281호 및 283호 각각 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 각각 수정의결함(282호 안건은 원안의결)