

---

# 금융투자분야 규제 개선

---

2019. 7.

※ 금융투자업계와의 의견 수렴과정에서 건의된 규제개선 과제 중 신속한 개선이 필요한 과제를 중심으로 개선방안 마련

금 융 위 원 회  
자 본 시 장 과

## 목 차

1. 인수 업무수행 관련 이해관계인 판단기준 합리화 ..... 1
2. 대고객 RP에 대한 외화채권 편입 확대 ..... 3
3. K-OTC 청약증거금 관리계약 체결의무 완화 ..... 5

## 1. 인수업무 수행 관련 이해관계인 판단기준 합리화

### 【현황 및 문제점】

- 상장 주관업무를 수행하고자 하는 증권사의 경우 이해상충\* 방지를 위해 당해 증권사 등이 예비 상장기업에 대한 일정비율 이상의 주식을 보유하는 경우 상장 주관업무를 제한

\* 예비 상장기업 주식을 보유한 증권사는 상장 주관과정에서 공모가 과다 산정 등 이해상충 유인이 발생할 가능성

- ①예비상장기업에 대한 증권사 지분율이 5% 이상이거나,  
②증권사 계열 금융회사를 모두 포함한 지분율이 10% 이상인 경우  
상장 주관업무를 제한

- 증권사는 직접투자 이외에 사모펀드 등을 통해 비상장기업에 투자하고 있으나, 상장 주관을 제한하는 지분율 산정 규제가 전문투자형 사모펀드에 불리한 측면

- 경영참여형 사모펀드(PEF)의 경우 증권사의 펀드 출자비율과 해당 펀드의 기업 보유 지분을 감안하여 산정
- 전문투자형 사모펀드(헤지펀드)는 증권사의 펀드 출자비율이 감안하지 않고 펀드의 기업 보유지분을 모두 합산하여 판단

< PEF와 헤지펀드간 지분율 계산방식 비교 >

- ① (경영참여형 사모펀드) 증권사의 사모펀드 출자 비율 x  
해당 사모펀드 보유 지분

\* (PEF 출자비율) 10% x (PEF 보유 지분) 40% → 4%(주관업무 가능)

- ② (전문투자형 사모펀드) 증권사의 사모펀드 출자비율 감안하지  
않고 해당 사모펀드 보유 지분을 모두 합산

\* (헤지펀드 보유 지분) 40% → 40%(주관업무 불가)

☐ 증권사가 주로 활용하는 전문투자형 사모펀드를 통해 모험자본 공급을 할수록 상장주관 업무 수행이 제한되는 측면

○ 중소·벤처기업의 경우 소액투자에도 지분율이 높은 가운데, PI투자 이외에 전문투자형 사모펀드를 중심으로 투자를 한 경우 인수업무가 제한될 가능성이 높아지는 문제

○ 특히, 전문투자형 사모펀드 운용사를 계열사로 보유한 증권사는 계열·운용사가 없는 경우에 비해 역차별이 발생할 우려

### **【개선 방안】**

☐ 헤지펀드와 PEF의 기업 보유지분율 계산방식을 PEF 산정 기준으로 일원화

### **【필요 조치】**

☐ 증권 인수업무 등에 관한 규정 개정

## 2. 대고객 RP에 외화표시 채권 편입 확대

### 【현황 및 문제점】

- **환매조건부(Repurchase)매매란** 채권을 팔았다가 경과기관이 지난 후 이자를 납부하고 해당 채권을 되사오는 권리가 있는 매매
    - 형식적으로는 채권 매매이나, 경제적 실질은 보유 채권을 활용하여 단기자금을 조달하기 위한 대차 거래성격을 보유
    - 거래주체에 따라 금융기관과 한은간 한은 RP, 금융기관간 RP인 기관 RP, 금융 기관과 일반고객간 **대고객 RP** 거래로 구분
  - 기관 RP와 한은 RP의 경우 환매조건부 채권에 대한 별도 규제가 없으나, **대고객 RP**의 경우 투자자 보호 등을 위해 **안전 자산**을 중심으로 편입 채권을 제한
    - 대고객 RP 채권은 **국채** 등 高신용채권, 증권신고서가 제출된 채권, A등급 이상 외국 국채만 편입 가능
      - ① (高신용채권) 국채, 지방채, 특수채, 보증사채 등
      - ② (모집·매출 채권 중 高신용채권) 증권신고서가 제출된 채권(상위 3개등급 이상)
      - ③ (외국 국채) 2개 이상 국제신용평가기관에서 A등급 이상을 받은 외국국채
  - 최근 외화 자산에 대한 **투자수요**가 증가하는 상황에서 **대고객 RP** 대상 외화자산의 범위가 지나치게 협소하다는 지적
    - 편입가능한 외화 자산은 **A 등급 이상 외국 국채**로만 한정되어 동일등급의 국제기구나 공공기관 채권은 활용할 수 없고,
    - 투자자 입장에서 안정성이 확보된 외화자산을 대고객 RP 운용대상으로 할 수 없어 수익률 제고에 한계
- \* 우리은행 10y 표면금리 : (국내채) 3.33%, (KP물) 5.125%

## 【개선 방안】

□ 대고객 RP 편입가능 외화채권 범위를 확대하고 필요한 투자자 보호장치를 마련

○ 현재 편입가능한 A등급 이상 외국 국채 수준인 국제기구\* 채권에 대한 대고객 RP 편입을 허용

\* WORLD BANK, ADB 등

- 다만, 관련 신용평가등급 설정 등 투자자 보호 조치를 마련

i) 외국채 신용등급과 동일하게 2개 이상 국제신용평가기관에서 A등급 이상

ii) 투자매매업자 및 투자중개업자가 국제기구 등에서 발행한 채권의 시세, 발행인 정보를 인터넷 홈페이지 등에 게재

iii) 투자매매업자 및 투자중개업자가 해당 외국채에 대한 기본정보, 투자위험 등을 사전에 설명하도록 의무화

○ QIB 시장\*에서 거래되는 국내 우량기업의 KP물에 대해서는 대고객 RP 편입을 허용

\* 금융회사, 연기금 등 적격기관투자자(Qualified Institutional Buyer)사이에서만 거래 가능한 채권 시장(금융투자협회 운영)

- 외국 국채와 동일한 수준의 투자자 보호 조치 마련

i) 2개 이상 국제신용평가기관 평가등급 A등급 이상으로, ii) 담보가액 인정비율 105% 이상 유지토록 의무화

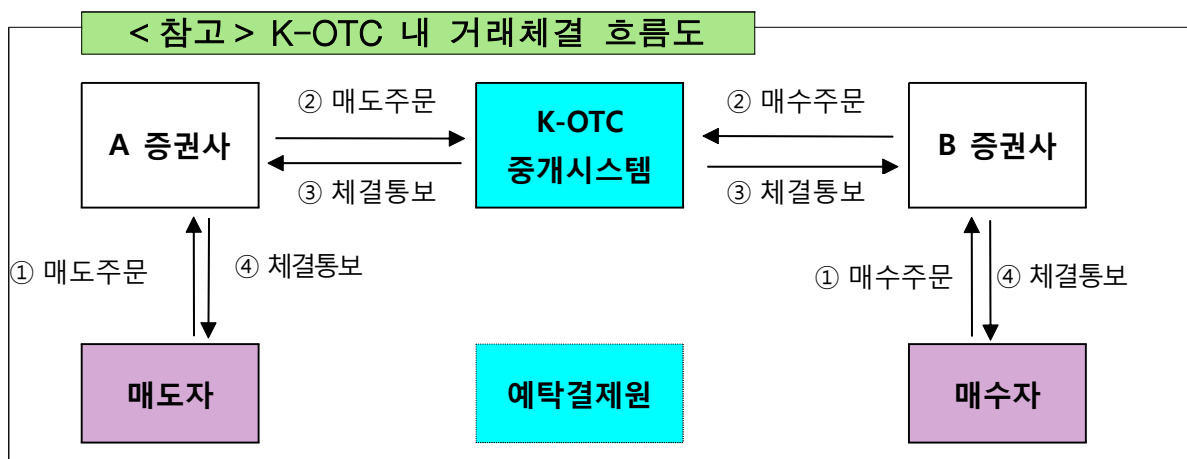
## 【필요 조치】

□ 자본시장법 시행령 및 증발공 규정 개정

### 3. K-OTC 청약증거금 관리계약 체결의무 완화

#### 【현황 및 문제점】

- 소액공모·매출이 이루어지는 경우 발행회사는 금융기관과 청약증거금 관리계약을 체결할 의무
  - 유상증자 등 자금조달시 발행회사가 청약증거금을 직접수령에 다른 **횡령\*** 등의 리스크를 방지하기 위한 목적으로 도입('12.6월)
  - \* A사 소액공모 진행 중 청약자들로부터 직접 수령한 청약증거금을 A사 임직원이 횡령하는 사건 발생('11.7월)
- K-OTC의 경우 장외에서 이루어지는 **소액매출**과 다르게 제도적으로 청약증거금 **유용가능성**이 제한되는데 동일한 의무를 부과
  - K-OTC의 경우 거래 체결 시 증권사가 매도자 **매도증권** 전부 및 매수자 **매수대금** 전부를 증거금으로 확보
  - 결제 시에는 증권 및 증거금이 확보된 등록계좌간 자동 결제가 이루어지고 있어 청약증거금 관리계약 체결이 불필요한 측면



#### 【개선 방안】

- K-OTC에서 이루어지는 **소액매출\***(지분율 1% 또는 3억원 미만 거래)에 대해서는 **청약증거금 관리계약 체결의무를 면제**
  - \* 다만, 신규 증권발행이 수반되어 K-OTC 시장 밖에서 청약행위가 이루어지는 소액 모집은 청약증거금 관리계약 체결의무 유지

**【필요 조치】 : 자본시장법 시행령 개정**