

제5차 증권선물위원회 의사록

2022. 3. 10.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일 시 : 2022년 3월 10일(목) 14:28~17:33

2. 회의방식 : 온-나라 PC 영상회의

3. 출석위원

도 규 상 위 원 장

*의결 제32호~제33호 및 제248호(2021년), 제39~제40호, 보고 제9호~제11호

이 명 순 위 원

이 준 서 위 원

박 재 환 위 원

송 창 영 위 원

4. 회의경과

가. 개회

위원장이 성원이 되었음을 확인 후, 2022년도 제5차 증권선물위원회의 개회를 선언함.

1) 회의록 보고

- ☐ 2022년도 제4차 증권선물위원회 정례회의 및 제6차 증권선물위원회 임시회의 회의록을 서면보고한 후 원안대로 접수함.

2) 안건 심의

- ☐ 의결안건 제32호 『(주)○○○○의 공시의무 위반에 대한 조사결과 조치안』, 의결안건 제33호 『○○○○○○의 공시의무 위반에 대한 조사결과 조치안』을 일괄상정함.

▷ 첫 번째 진술인(제32호 관련)이 입장하여 의견 진술함.

- ▶ (진술인) 이번 사건을 계기로 여러 법률전문가의 의견을 종합해 본 바에 의하면 첫째, 증권신고서 제출 대상 여부, 둘째, 펀드판매사의 법적 지위, 셋째, 증권신고서 미제출 시 펀드판매사가 과징금 부과 대상인지 등 여러 면에서 논란이 많은 사안으로 알고 있음. 더욱이 최근에는 이번

조치안과 동일한 사안에 대해 서울행정법원과 중앙행정심판위원회는 공모에 해당되지 않는다는 판단을 한 것으로 알고 있음. 이러한 점을 고려하여 위원님들께서는 관련쟁점을 충분히 살펴봐 주실 것을 간곡히 요청 드림. 특히, 당행은 그동안 사모펀드 불완전판매로 중대한 책임을 지고 엄중한 처벌까지 받고 있음. 이런 와중에 판매사의 책임으로 볼 수 있는지에 대해 논란이 있는 증권신고서 미제출로 또 다시 처벌 받는 것이 합당한 것인지에 대해 다시 한 번 신중히 살펴봐 주시기를 요청 드림.

- ▶ (진술인) 법률대리인임. (주)○○○○의 펀드판매사로서 과징금 부과를 하기 위해서는 네 가지 쟁점 모두를 충족해야 함. 즉, 본 건 펀드가 증권신고서 제출대상이어야 하고, 펀드판매사가 주선인에 해당되어야 하고, 주선인에 대해서도 증권신고서 미제출 책임을 물어 과징금을 부과할 수 있어야 함. 마지막으로 펀드 판매사가 쟁점 사유로 과징금을 부과 받을 것을 예측할 수 있었어야 함. 이하에서 차례로 살펴보도록 하겠음. 과징금 부과 조치의 부당성 중에서 첫 번째로 이 사건이 공모 규제 적용 대상에 해당되는지에 대해 근본적인 의문이 있음. 자본시장법은 2018년 5월1일부터 미국증권법제에서 이용하고 있는 통합방식을 자본시장법 제119조제8항(통합규정)에 도입하여 시행하고 있음. 그런데 이 규정. 즉, 자본시장법 제119조제8항은 본 건 펀드 판매시기가 2017년이므로 본 건에 적용될 수 없다고 할 것임. 자세한 설명은, 법원도 그러한 취지로 판결했고 중앙행정심판위원회도 같은 취지의 재결(裁決)을 2021년 11월26일에 하였음을 그 안에 표시해 뒀음. 법

적 실체가 다른 각 투자신탁의 수익증권을 과연 '같은 종류의 증권'으로 보는 것이 타당한지도 의문임. 즉, 수익증권의 자금조달 주체인 투자신탁은 별개의 발행인으로서 법적 실체가 다르다고 할 것임. 또한, 각 펀드 수익증권 또한 다른 종류이므로 합산하면 안 됨. 중앙행정심판위원회도 같은 취지로 재결(裁決)을 하였음. 이상 본 건은 통합규정의 소급적 적용이 안 되고, '같은 종류의 증권'도 아니므로 공모규제 적용 대상에 해당되지 않는다고 할 것임. 다음은 주선인 이슈(issue)임. (주)○○○○은 자본시장법에 따른 판매사이지, 공모 규제 대상으로서의 주선인이 아니라고 할 것임. 펀드 판매 당시 자본시장 규율 체계 및 실무상 주선인과 집합투자증권의 판매사는 엄격하게 구별되어 있었음. 그래서 자본시장법상 주선인의 규율 대상은 증권회사로 한정되고 그 역할도 인수업과 유사함. 또한, 펀드 판매 당시 실무상 펀드판매사를 주선인으로 인식하지 못하였음. (주)○○○○을 주선인으로 본다고 하더라도 증권신고서 미제출에 따른 과징금을 부과할 수 없다고 할 것임. 금감원은 법 제429조제1항제2호 그리고 그 안에 있는 제125조 제1항 각 호에 주선인이 포함되어 있다는 이유로 이 사건 제재를 하려고 함. 그런데 제429조제1항의 해석을 보면 모든 위반행위의 양태에 따라서 주체를 한정하여야 하는데 주선인은 증권신고서를 제출하는 자가 아니고, 발행인이 제출함. 즉, 의무가 없는 자에게 없는 의무를 위반하였으니 제재하겠다는 것은 책임주의 대원칙에 위배된다고 할 것임. 마지막으로 부과 조치 부당성임. 펀드 판매 당시 판매사인 (주)○○○○이 법적 실체가 다른 사모펀드 투자자를 합산하여 증권신고서 미제

출로 처벌될 것으로 예측할 수는 없었음. 즉, 공모에 대한 인식 가능성이 없었고, 이 건 펀드 판매 당시에는 공모 여부에 대한 구체적인 기준 또한 존재하지 않았음. 그리고 당시에 제재 선례가 없었고 주선인 지위 및 과징금 부과에 서울행정법원도 같은 취지로 증권신고서를 제출하지 않은 것에 원고에 ‘고의’, ‘중과실’이 있다고 인정하기 어렵다고 판단하고 있고 중앙행정심판위원회도 같은 취지의 재결(裁決)을 하였음. 이상 과징금 부과 조치의 부당성에 대해서 네 가지 점을 자세히 설명 드렸음. 다음은 금액산정의 부당성임. 금액을 부과할 수 있다고 하더라도 그 금액은 과징금 부과 기준에 따라서 감액되어야 함. 즉, (주)○○○○은 펀드 운용사로부터 일체의 보수를 받지 않았으므로 과징금은 0원이라고 할 것임. 동종의 원인사실로 발생한 행위이므로 과징금은 건별 과징금 중 최고액이어야 하는데 계산해 보시면 이 사건은 감액되어야 한다는 것을 말씀드립니다. 마지막으로 수사기관 통보 조치의 부당성임. 본 건의 경위나 규모에 비추어 볼 때 수사기관 통보 조치를 병과하는 것은 지나치게 과도함. 현재까지 증권신고서 미제출 건으로 수사기관에 통보하거나 고발한 사례가 거의 없었음. (주)○○○○의 공모 규제 회피의 고의가 없었고 범죄행위에 준하는 위법성이 인정되기도 어려움. 따라서 수사기관 통보조치를 병과 할 만한 예외적인 사유가 존재한다고 보기는 어려우니 특히 참조해 주시기 바랍니다.

- (위원) 주선인이 제재대상이나 하는 것인데 저희들이 앞의 선례도 있었고 주선인이 제재대상이 되려면 주선인이 주체적으로 펀드를 디자인하고 운용사와 협의를 하는 것에 대한

내용이 있어야 되는데 (주)○○○○은 본 건 펀드에 대해서 그렇게 주체적이고 주도적인 행위를 통해서 펀드 설정을 하지 않으셨다는 얘기인지?

▶ (진술인) (주)○○○○은 판매사로서 운용사에서 상품을 제안하면 그것을 검토해서 저희들이 판매를 하는 과정을 거침. 그런데 지적하셨던 이 펀드들도 그 과정을 거쳤고 저희들이 운용사와 어떤 상품의 수요가 있다든가 하는 부분에 대해서는 논의할 수 있지만 저희들이 이런 금융그룹에 속해 있는 운용사에 어떤 상품을 출시하라고 말씀드리기는 굉장히 어려움. 많은 상품들이 출시되고 있던 중에 저희들이 그중 상품들을 골라서 출시한 상품이기 때문에, 주선인이라든가 그런 부분에 대해서도 전혀 적용이 안 된다고 생각됨.

▶ (진술인) 법률대리인임. 당시 주선인 도입과 관련된 보도 자료를 금융위원회에서 발표한 것이 있는데 이때 모집주선인에 대한 책임을 증권신고서의 부실기재에 따른 손해배상책임을 부과하도록 하면서 이 부분을 도입했다고 나옴. 당시에 이렇게 기재를 한 이유가 사실 손해배상책임, 주선인으로서 기업실사(Due diligence)의무를 명확히 해라, 그리고 나서 거기에 대해서 잘못이 있으면 책임을 묻겠다고 공표를 했음. 그래서 저희는 말씀드린 발행인과 관련되어서는 미제출에 대한 책임은 물을 수 있겠지만 적어도 주선인의 경우에는 이 부분이 적용 안 된다는 것임.

▷ 첫 번째 진술인(제32호 관련)이 퇴장함.

▷ 두 번째 진술인(제33호 관련)이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 본 사안은 증권신고서 제출 대상에 해당하지 않는다고 생각함. 또한, 펀드의 판매회사는 자본시장법상 주선인에 해당하지 않다고 생각하며, 설령 주선인에 해당한다하더라도 주선인을 증권신고서 미제출에 따른 과징금 부과 대상으로 볼 수 없다는 것이 당행 법무법인의 의견임. 마지막으로 당행은 판매회사가 주선인에 해당되어 증권신고서 미제출로 과징금을 부과 받을 것을 전혀 예측할 수 없었음. 다시 말해, ‘고의’나 ‘중과실’에 의한 업무처리라고 보기 어렵다고 생각함. 그러면 항목별 세부사항에 대해 말씀드리겠음. 첫 번째, 2018년 5월1일 이전에 판매된 펀드는 자본시장법 시행령 제11조제1항만 적용하여 ‘같은 종류의 증권’ 해당 여부로만 판단하여야만 함. 작년 9월3일 판례에 따르면 기준가격, 판매수수료, 운용보수는 물론이고 DLS의 발행수수료나 기타 투자조건 등 고객에게 최종적으로 귀속되는 투자 수익에 차이를 가져올 수 있는 요소들이 다를 경우 ‘다른 종류의 증권’으로 보는 것이 타당하다고 하였음. 당행 지적사항 중 IBK영국금리연계전문사모제69호와 유리영국금리연계사모증권투자신탁제72호의 경우 운용수수료가 각 0.15%, 0.08%로 명확하게 차이를 보이고 있으며 자산운용사도 각각 ■■■■■■■■과 ◇◇◇◇◇◇◇◇으로 그 운용주체도 상이함. 따라서 작년 판례에 비추어 볼 때 ‘같은 종류의 증권’으로 볼 수 없으므로 이 점을 충분히 고려해 주시기 바람. 다음으로 유리2원자재연계사모증권투자신탁제87호[DLS-파생형]와 유리2

원자재연계전문투자형사모증권투자신탁제90호[DLS-파생형]의 경우 두 펀드는 각각 별개의 투자신탁으로 설정된 이상 발행인은 서로 다르다고 인지하고 있음. 자본시장법상 공모규제는 기본적으로 발행인이 동일하다는 것을 전제하여 적용하므로 발행인이 다른 증권은 ‘다른 종류의 증권’으로 보는 것이 타당하다는 것이 당행 법무법인의 의견임. 작년 판례에 따르면 2018년에 신설된 규정을 종전 규정의 해석 기준으로 삼을 수 없다고 하였기 때문에 2017년 판매하고 정상 상황이 된 본 건 판매에 대한 지적 또한 다시 한 번 검토해 주시기 바람. 두 번째, 금융감독원은 당행이 자본시장법상 주선인에 해당한다는 사실을 전제로 과징금부과대상이라고 판단하고 있음. 당행은 입법 배경을 고려했을 때 주선인의 개념은 인수인과 유사하며 당행과 같은 펀드판매회사는 이러한 인수인과는 구별되기 때문에 별개의 규율체계를 가지고 있는 것으로 이해하고 있음. 금융위원회의 보도자료를 볼 때 펀드의 판매회사는 인수인과 같이 발행인과의 관계에서 규제되는 것이 아니라 보시는 표와 같이 투자자와의 관계, 즉, 투자권유의 측면에서 규제되고 있음. 이와 같이 실무 및 법적 체계상 펀드판매회사는 주선인과 구분된다는 것이 당행 법무법인의 의견을 봤을 때 당행에 대한 과징금 부과조치가 타당한지 다시 한 번 재고해 주시기를 바람. 세 번째, 설령 앞선 두 번째 의견에도 불구하고 당행이 주선인에 해당한다고 하더라도 주선인을 증권신고서 미제출에 따른 과징금 부과 대상으로 볼 수는 없음. 펀드설정시 증권신고서의 제출의무는 판매회사가 아닌 자산운용사에 있음. 자산운용사가 증권신고서를 제출하지 않았다는 사실

로부터 제출의무가 없는 주선인에게 과징금을 부과하는 것은 논리적으로 타당하지 않다고 생각함. 결국 제출의무가 없는 주선인에게 과징금을 부과하는 것은 책임주의 원칙에 어긋나는 것으로 합리적인 법 해석이이라고 보기 어렵다는 것이 당행 법무법인의 의견임. 네 번째, 당행은 판매회사로서 증권신고서 미제출로 인한 과징금을 예측할 수 없었음. 자본시장법상 최종적으로 과징금을 부과하기 위해서는 부과대상자에게 고의 또는 중대한 과실이 있어야 함. 당행은 판매회사로서 운용사가 집합투자증권과 관련 필요한 의무를 이행하였을 것으로 신뢰할 수밖에 없었으며, 특히 본 건 펀드는 2017년에 설정된 펀드들로 작년 판례처럼 당시 금융당국으로부터 어떠한 제도나 지침(guide)이 없는 상태에서 운용사에 증권신고서 제출 의무에 대해 검토하기는 매우 어려웠음. 결국 당행은 본 건 과징금 부과 사유에 대하여 미리 예측하는 것이 불가했다는 점, 즉, ‘고의’나 ‘중과실’이 있다고 보기는 어렵다고 생각함. 마지막으로 결론임. 본 건 사모펀드의 경우 작년 판례와 같이 집합투자증권의 발행인 및 발행의 세부 조건에서 차이를 보이고 있어 모집의 대상이 되는 ‘같은 종류의 증권’이라고 볼 수 없음. 또한, 펀드 판매회사인 당행에 대한 과징금 부과는 법적근거가 불명확하다고 생각함. 우선, 판매회사에 대한 규율체계상 당행을 주선인이라 보기 어려우며 증권신고서 제출 의무를 부담하지 않는 판매회사인 당행에 미제출을 이유로 과징금을 부과할 수 있다고 단정하기 어려움. 특히, 2017년 규제 하에서 직접적인 증권신고서 제출의무가 없는 판매회사가 ‘같은 종류의 증권’ 여부를 예측하기 어려운 가운데 ‘고의’, ‘중과실’이 있다고

판단할 수 있는지 재고가 필요함.

▷ 두 번째 진술인(제33호 관련)이 퇴장함.

- (위원장) 이 건은 ◆◆◆◆◆◆◆◆ 건의 항소심 법원 판결 이후에 다시 한 번 검토하여 그 취지를 따를지 말지에 대한 여부를 판단해야 되니까 항소심 결과에 따라서 다시 한번 재논의한다는 조건으로 의결하도록 하겠음. 판결이 나오면 그 결과를 증선위에 보고해 주시기 바람.

- (보고자) 알겠음.

- (위원장) 제32호 안전과 관련하여 다음과 같이 의결하겠음. 2017년 위반행위 당시 집합투자증권 공모규제의 구체적 내용 및 제재가능성에 대한 시장의 인식이 불명확했던 측면이 있음. 따라서 이 측면을 감안해서 위반동기를 ‘고의’에서 ‘중과실’로 하향조정하겠음. 따라서 제32호 안전 (주)○○○○ 공시의무 위반에 대해서는 수사기관 통보 조치 없이, 과징금 45,500,000원을 부과하겠음. 제33호 안전 ○○○○○○ 공시의무 위반 혐의에 대해서는 금감원 원안대로 의결하겠음.

- 수정의결(제32호) 및 원안의결(제33호)하는 것에 동의함

⇒ 수정의결*(제32호) 및 원안의결*(제33호)함

* 만장일치로 수정(원안)의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

▷ 증선위원장 퇴장(증선위 상임위원이 이어서 회의주재)

□ 의결안건 제34호 『○○○○○○○○○○(주)의 공시의무 위반에 대한 조사결과 조치안』을 상정함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 자산운용사인 당사 ○○○○○○○○○○○(주)은 2016년 9월에 전문투자형프라임공모주사모펀드를 설정하고 目目目目目目을 판매사로 해서 펀드를 출시했음. 예외적인 경우를 제외하고는 펀드운용은 자산운용사가, 펀드판매는 은행이나 증권사가 담당하고 있음. 이것은 과거 증권투자신탁회사들이 펀드의 운용과 판매를 동시에 영위함으로써 금융위기발생시 부실화를 피할 수 없었던 취약점을 해소하고자 펀드운용과 판매를 제도적으로 분리했던 것에 기인함. 이러한 국내 제도 하에서 당사는 판매사인 目目目目目目과 관계 법령에 따라 쌍방이 준수해야 할 의무사항을 위탁판매계약서 및 세부업무협약서에 담아 계약을 맺고 있으며, 또한 당사는 해당 펀드에 대해서 기본적인 사항, 예를 들면 펀드의 유형, 사모펀드냐 공모펀드냐하는 상품유형, 적격투자자의 요건, 투자 대상, 위험 등급 등을 기술한 별도의 상품설명서를 판매사에 제공하였음. 그런데 펀드 출시 후 180여일이 지난 시점인 2017년 4월에 판매사의 실수로 인해서 투자자의 수가 49인에서 1명이 초과된 50인이 되는 상황이 하루 동안 발생하였음. 동 펀드는 이미 2020년 12월에 상환되어 지금은 없어진 상태지만 그 후로부터 약 1년 후인 2021년 10월경 금융감독원이 판매사인 은행을 검사하는 과정에서

위 사실을 발견하게 되었으며 당사에게 과징금 사전통지서를 발부하게 되었음. 금융감독원에서는 단 하루라도 50인에게 펀드가 판매되었으면 공모펀드가 된 것인데 운용사는 왜 펀드설정 시점에 공모펀드의 필수사항인 증권신고서를 제출하지 않았는가에 대한 책임을 묻고 있는 것임. 운용사가 비록 펀드판매를 하지 않더라도 집합투자증권의 발행자로서 관계법령을 준수하기 위해서 최선의 노력을 다해야 함은 당연하며, 이를 부정하고자 하는 것은 아님. 판매사가 고의나 실수로 49인을 초과해서 판매한 위반행위에 대해서 운용사가 감시노력을 통해서 충분히 인지하거나 사전적으로 위반을 방지하거나 사후적으로라도 위반을 시정할 수 있는 경우였다면 제가 지금 이 자리에서 과징금 조치에 대한 이의를 제기할 이유가 없을 것임. 일반투자자, 전문투자자로 구분해야 하는 의무를 갖는 것도 판매사이며 이것을 실질적으로 할 수 있는 주체도 판매사임. 수익자의 수를 직접 통제할 수 있는 것도 판매사일 뿐임. 징계는 그로 인해 다시는 위반행위가 발생하지 않도록 하기 위함도 그 목적의 하나일 텐데, 본 건과 같이 판매행위를 직접 규제할 법적조항이나 유예조항이 없다고 해서 운용사에게 증권신고서 미제출을 이유로 과징금을 부과하는 것은 원인행위와 직접적인 관계가 없는 징계조치일 뿐만 아니라, 본 건과 같이 과징금을 처분한다하더라도 운용사가 이전과 다름없이 동일한 규제의 위험 하에 머무를 뿐 스스로 확실하게 할 수 있는 것이 없으므로 이와 같은 징계처분으로 얻을 수 있는 규제의 실익 또한 없을 것으로 생각됨. 개정된 사모펀드 100인 이하 유지요건과 관련해서 향후 판매행위를 규제할

법적조항이나 유예조항의 마련을 통해서 제도의 취지는 살리고 규제의 실익은 유지하는 방안을 금융당국에 건의할 예정입니다만 현재로서는 사모펀드 100인 이하라는 완화된 제도 취지와는 무관하게 당사는 판매사에게 보수적으로 70인 이하로만 유지해 줄 수 있도록 판매전산시스템에 반영해 줄 것을 요청하고 있음. 현재로서는 그것이 운용사가 할 수 있는 최선의 안전책이기 때문임. moreover 지금까지 설명 드린 제반사정 외에도 본 건은 단 하루 동안 단 1명이 초과한 위법의 정도가 매우 경미한 사안인 점, 또 이로 인해 운용사가 부당한 이익을 보거나 어떤 피해자도 발생시킨 사안이 아니라는 점을 감안하시어 부디 과징금 조치를 거두어주시면 감사하겠습니다.

○ (위원) 현재 시스템상 특정기간 내의 누적 수익자를 파악하는 것이 불가능한지?

▶ (진술인) 판매사는 충분히 할 수 있을 것 같음.

○ (위원) 운용사는 어떠한지?

▶ (진술인) 운용사는 판매시스템과 연결될 수 있는 방법이 없음. 참고로 말씀드리면 집합투자증권은 2인 이상의 수익자가 있어야 하고, 그렇지 않으면 해지를 해야 함. 그것은 운용사의 책임이어서 그것을 점검(check)하기 위해 간접적으로 금융투자협회에서 수익자의 수를 판매사로부터 받아 하루 작업을 해서 운용사들한테 제시해 주고 있는 것이 현재로서는 전부임.

○ (위원) 금감원은 어쩔 수 없이 이 건을 제재할 수밖에 없는 이유에 대해 간단하게 설명해 주시기 바랍니다.

- (보고자) 현행 법 제도상으로도 원래 자산운용사가 직접 판매가 가능하기는 함. 다만, 직접 하는 것이 안 되는 자산운용사의 경우는 판매사와 판매계약을 맺고 판매사를 통해서 필요한 투자자의 자금을 모집하는 행위를 할 수 있음. 단, 판매계약 과정에서 이 투자자와 운용사가 전혀 별개의 거래라고 생각하면 안 되고 운용사, 투자자, 신탁업자 셋이서 계약을 통해서 펀드판매가 이루어진다고 생각해 주셔야 하는데, 따라서 판매자가 중간에 켜다면 이 판매사를 통해서 49인이 되는지 안 되는지에 대한 감시의 책임은 운용사에 있는 것으로 저희는 생각함. 다만, 이 건(case) 같은 경우에는 판매사가 운용착오(operation error)로 단 하루 50인을 넘겼기 때문에 운용사 입장에서는 억울한 부분이 있는 것도 사실이지만, 증권신고서 발행의 주체는 운용사이며 모여진 자금으로 이득을 보는 제1주체도 운용사이기 때문에 운용사에 대한 책임을 묻지 않을 수 없는 것이 現제도라고 생각함.

○ (위원) 이 상품이 장기간에 걸쳐서 판매되는 상품인지?

▶ (진술인) 그러함.

○ (위원) 은행에서 판매를 하는지?

▶ (진술인) 그러함.

○ (위원) 은행의 고객은 주로 누구인지?

▶ (진술인) Private Banker(이하 PB)들을 통해서 사모펀드를 하는 고액수익자 정도로 알고 있음. 일반투자자는 아님.

○ (위원) 그렇다고 하더라도 발행사 입장에서는 은행 PB에 의해서 상품이 지급되기는 하지만 은행이라는 것이 일반 대중을 대상으로 해서 소비자와 거래가 일어나는 기관이고, 그 상품 자체가 장기간에 걸쳐 판매되는 특성이 있기 때문에 발행인, 운용사로서 이것이 공모가 될 수 있는 가능성에 대해서 검토가 이루어졌어야 된다고 생각을 함. 혹시 그런 것에 대한 검토나 내부에서 회의를 했다가 내지는 적극적으로 판매사와 소통을 했다는 것이 있는지?

▶ (진술인) 물론임. 은행이 판매회사로서 이미 판매행위를 자본시장법에 의해서 하고 있는 것이고, 거기에는 판매사로서의 의무도 전문기관으로서 분명히 다 알고 있는 것임.

○ (위원) 운용사가 판매사와 사모로 계약을 맺었는데 판매사가 공모형태로 판매가 됐기 때문에 우리는 어쩔 수 없다, 그러면 투자자보호는 어떻게 되는지?

▶ (진술인) 이를테면 판매사의 이런 위반행위가 지속적으로 일어나거나 사후적으로 저희가 그 정도에서 파악할 수 있다면 당연히 그 부분에 대해서 저희가 공동의 책임을 지고, 또는 그 위반의 발생을 방지할 수 있었겠지만 지금

현재 저희 당사의 문제가 아니고 시장의 문제임. 그런데 이런 위반에 대해서 할 수 없는 운용사에 대해서 책임을 묻는다는 것은 부당하다는 생각임.

- (위원) 예를 들어 사모펀드를 한 이틀, 사흘 정도 지나서 한 50인 정도가 초과가 됐다, 즉, 99인에 대해서 판매가 됐다면 이 운용사, 발행인이 제재대상인지?

▶ (진술인) 현행법상으로 1명이 초과됐어도 제재대상, 증권신고서 미제출 사유로 인해서 제재하는 것에 대해서는 적용이 된다고 생각함. 하물며 50명 이상이면 당연히 적용됨.

- (위원) 하루, 1명 초과된 정도, 그리고 이틀 내지 사흘에 50명 초과된 정도, 둘 다 제재되는 것은 맞다는 말씀인지?

▶ (진술인) 맞음.

- (위원) 그런데 하루, 1명이고 이것을 실시간으로 판매사가 1명을 초과했는지 알 수가 없는 상황에서 상당히 억울한 면도 있고 시스템도 없는데 가혹하지 않느냐, 이런 주장을 하시는 것인지?

▶ (진술인) 그것도 한 가지이고, 제가 본질적으로 말씀드리고 싶은 것은 지금 이 법이 만들어질 때 여기까지 생각이 되어 있던 것이 아님. 그러니까 행위자를 규제해야 되는데 운용과 판매가 분리되는 시점에 판매행위를 규제할 수 있는 것이 없으므로 지금 운용사, 발행자를 규제하고 있는

것임. 그래서 제가 바라건대 이런 부분, 앞으로 100인 이상이 되고 그다음에 일반투자자, 전문투자자로 구분해서 모집·권유 행위를 해야 됨. 그것도 판매사가 해야 되는 것이고, 거기에서도 얼마든지 위반행위들이 일어날 수 있으므로 이런 부분에 대해서 판매행위를 직접 규제할 수 있는 어떤 입법이 필요하지 않겠는가가 첫 번째이고, 두 번째, 발생하더라도 운용사가 사후적으로 알았을 때 뭔가 실수가 됐든 그것으로 인해서 시정을 하고 주어진 기간 내에 피해를 회복할 수 있는 어떤 유예조항들을 만들어주는 것이 필요하지 않겠는가 하는 근본적인 건의를 함께 드림.

- (위원) 방금 진술인 말씀하신 부분은 저희 감독당국에서도 유념해서 그런 부분들의 필요성, 그리고 어떤 정도로 하면 좋을지를 저희가 검토를 해 나가겠음. 다만, 진술인께서도 인정하셨듯이 현행 규정에서는 하루, 1인을 초과하더라도 이것이 제재대상인 것은 분명한 것이고 그것을 현실적으로 시스템으로 받쳐주고 있지 못하는 부분에 대해서는 어느 정도 개선이 필요한 부분은 저희도 인정을 합니다마는 그 조항, 즉, 사모펀드규제와 관련해서 1인, 하루 초과한 부분도 제재하도록 해놓은 것도 그 나름의 입법취지가 있을 것임. 그것을 전부 다 잘못됐다고 얘기하시면 지금 현행 규정의 취지 자체를 부인하시는 것이니까 그렇게는 생각을 하지 않아주셨으면 좋겠음. 그래서 저희가 1인, 하루 정도 초과된 것, 그리고 실시간으로 판매사가 몇 명에게 권유했는지를 운용사가 즉각 알 수 있는 시스템이 조금 부족하다는 측면까지도 양정에는 충분히 감안할 수 있다고 생각함.

▶ (진술인) 마지막으로 제가 이 법에 대해서 취지를 무시하거나 단순히 하루, 1명의 위반이기 때문에 이것은 위반이 아니고 과징금 조치를 철회해 달라고 주장하는 것은 아님. 법의 취지는 충분히 저도 인정하고 있습니다만 전체적인 법의 취지와 부수적으로 일어날 수 있는, 법을 제정할 때 미처 생각하지 못했던 부분들에 대해서 감안을 해주셨으면 하는 바람을 마지막으로 말씀드립니다.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ (위원) 진술인이 하루, 1명을 위반한 것은 위반한 것이지만 저희들이 위반행위의 중요도를 '중'으로 하고 부과비율 조정을 통해서 가중평균 0.236%을 적용을 했는데 이것을 저희들이 '하'로 낮출 수 있는 근거라든가, 가능성은 없을까?

- (보고자) 위반행위의 중요도와 위반동기 사항은 저희가 매트릭스를 적용을 하고 있기 때문에 이 내에서는 더 하향하는 것이 어려울 것 같음. 다만, 이 사례(case)의 경우에는 어떤 의도를 갖고 불법적으로 사모를 공모로 운용하기 위해서 만든 것이라기보다 운용착오(operation error)라는 생각이 들어서 단일펀드 공모규제 위반으로 운용사를 조치하는 첫 사례이고 기간 산정 관련 착오 이런 것들을 감안해서 양정을 조정해 주실 수 있지 않을까 하고 저희가 검토를 해봤음. 위반행위의 내역이나 정도에 비추어 과징금이 현저히 과도하다고 판단되는 경우로서 증선위가 인정하는 경우에는 과징금 감면이 가능하다는 조항이 있어서 저희가 이것을 인용할 수 있지 않을까 하고 판단했음.

○ (위원) 그렇다면 저희들이 만약 50% 감면을 하면 주선인인 (주)♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥은행은 해당이 안 되는 것인지?

- (보고자) 그러함.

○ (위원) 이 사례(case)로 감면을 하면 첫 사례 아닌지?

- (보고자) 그러함. 증권신고서 미제출로 감면을 하게 되면 첫 사례로 알고 있음.

○ (위원장) 제34호 안전과 관련하여 다음과 같이 수정의결하겠습니다. 단, 하루 간 1명의 초과위반이 발생한 점, 단일펀드의 공모규제 위반에 대한 최초 조치인 점, 운용사가 판매사의 청약권유 현황을 파악할 수 있는 제도적 장치가 미흡한 점 등을 고려하여, ○○○○○○○○○(주)에 대하여 과징금을 50% 감면하여 1,275만원을 부과하고, 판매사인 (주)♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥은행에 대하여는 모집 업무를 담당하는 주선인으로서 청약권유자 수를 정확히 파악해야 할 주의의무를 다하지 못하였으므로 금감원 원안대로 의결하겠습니다. 아울러, 운용사가 펀드판매사의 청약권유 현황을 적기에 파악할 수 있도록 하는 제도적 장치와 ‘모집된 투자자수’가 아닌 ‘실제 청약의 권유를 받은 투자자수’를 기준으로 공모규제가 준수될 수 있도록 하는 사모펀드 판매절차 개선방안에 대해 금융위 소관과와 함께 검토해 주시기 바랍니다.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

- ☐ 의결안건 제35호 『커머스마이너(주)의 공시의무 위반에 대한 조사결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 공시심사실장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

- ☐ 보고안건 제7호 『2021년도 하반기 위탁업무 처리결과 보고』를 상정하여 서면보고로 갈음함.

○ 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 원안접수함

- ☐ 보고안건 제8호 『2021년도 자본시장 불공정거래행위 신고에 대한 포상금 지급결과 보고』를 상정하여 서면보고로 갈음함.

○ (위원) 불공정거래 신고가 2021년에는 하나도 없던데, 그에 대해 설명을 좀 부탁드립니다.

- (보고자) 제보 건수 자체는 크게 달라진 것이 없는데 제보의 내용이 조사까지 연결되는 것이 없어서 작년에는 포상금 지급 대상이 없었음. 다시 말씀드리면 내부자 제도는 거의 없었고 통상 공시정보나 일반적으로 언론에 알려진 내용을 토대로 제보하는 내용이 많았음. 그 결과 포상금 지급 대상은 없는 것으로 파악이 됨.

○ 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 원안접수함

□ 의결안건 제23호 『○○○○○○○○○○○○○○유한회사의 자산 유동화에 관한 법률 위반 조사결과 조치안』을 재상정함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 이미 저는 여러 차례 서면으로 소명을 했기 때문에 충분히 저는 소명자료를 제출했다고 보고 있고, 근본적으로 문제가 되고 있는 선·후순위사채 원리금 상환이 완료된 후에만 여유자금운용이 가능하다는 금감원의 지적은 제 입장에서는 이해할 수도 납득할 수도 없음.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ (위원) 제도 개선방안 관련하여 질의를 드리겠음. ‘업무수탁인의 자격요건 마련(시행령 개정)’ 관련하여, 업무수탁인의 자격요건을 금융기관으로 제한하여야 하는 것 아닌지?

- (보고자) 업무수탁인의 업무가 굉장히 범위가 넓기 때문에 채권의 추심업무나 SPC의 등록업무나 이런 부분들이 다 업무수탁인의 업무에 포함됨. 그런데 업무수탁인의 업무 전체에 대해서 금융기관으로 제한하게 된다면 SPC를 설립해서 운용하는 데에 여러 가지 제약이 있을 수 있으므로 반드시 금융기관으로 제한할 필요성은 없다고 판단을 하였음.
- (위원) 업무수탁인 중 자금관리자는 금융기관이어야 하는 것 아닌지?
- (보고자) 자금관리자는 금융기관 등으로 한정하는 것이 투자자 재산을 보호하는 데에 더 좋을 것 같음. 그런 부분에 대해서는 세부적으로 법령을 검토할 때 저희가 의견을 내도록 하겠음.
- (위원장) 제23호 안건은 원안대로 의결하겠음. 아울러, 제도 개선방안과 관련해서 ○위원님이 말씀하신 자금관리 위탁업무는 금융회사만 하는 방향으로 하라는 발언도 감안을 하셔서 제도 개선방안을 금융위원회와 함께 검토 후 증선위에 보고해 주시기 바람.
- 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

(16시16분 정회)

(16시29분 속개)

□ 의결안건 제19호 『한국투자증권(주)에 대한 부문검사 결과 조치안』을 재상정함.

- (위원장) 제19호 안건은 원안대로 의결하겠음. 다만, 기존 사례에 따라 집합투자증권에 대한 투자광고 규정 위반과 관련하여 한 명의 직원이 동일 수신인에 대해 동일 펀드, 동일 내용의 광고를 발송한 것으로 판단되는 6건은 행위위사의 단일성, 시간·장소의 근접성이 인정되어 이미 위반 건수에 포함된 건과 동일한 건으로 보는 것이 타당하다고 판단되므로 해당 6건을 위반건수에서 제외하는 것으로 의결하겠음.

- 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제36호 『한국거래소 유가증권시장 상장규정 일부개정 규정 승인안』, 의결안건 제37호 『한국거래소 코스닥시장 상장 규정 일부개정규정 승인안』을 일괄상정하여 금융위원회 자본시장과장이 내용을 설명함.

- (위원) ‘가. 상장 후 주식매수선택권(스톡옵션) 행사시 의무보유’를 보면 현행과 개선이 있는데 개선을 보면 결국에는 상장 후에 의무보유 기간 중 최대주주가 스톡옵션 행사로 받은 것도 처분을 못한다고 하니까 과거로 보면 그것이 아

에 없다가, 변경이 되면 6개월 플러스알파(+a)로 최대 2년6개월까지도 경우에 따라서는 스톡옵션을 처분하지 못하게 되는 결과를 가져 올 수도 있는 것인지?

- (보고자) 대체로 맞습시다만 오해의 소지가 없게 조금 더 설명을 드리면, 예를 들면 상장이 된 이후에 한두 달쯤 있다가 스톡옵션을 행사한 사람의 경우에 의무적으로 6개월이 해당되는 것은 잔여 4개월만 해당이 됨. 다시 말해서 모든 것에 의무보유 6개월의 기산시점은 상장시점이 됨. 의무보유기간을 6개월에서 2년까지 추가할 수 있는 부분은 저희가 강제하는 부분은 아니고 기업들의 주주보호 의지 등을 반영해서 2년까지 더 추가할 수 있는 것의 근거를 마련해주고 한국예탁결제원에서 의무보호예수(Lock up)에 필요한 것을 적용을 해서 실효성 있게 집행할 수 있는 인프라를 지원하는 내용임.

- (위원) ‘나. 자발적 보유확약의 근거 명확화’라고 해서 현행은 ‘연장하고 대상을 확대할 수 있는 명시적 근거가 없어’, 이 대상을 확대하는 주체는 한국거래소인지 기업인지?

- (보고자) 기업임.

- (위원) 코스닥은 이미 하고 있다는데, 실제 적용하고 있는 사례가 있는지?

- (보고자) ‘18년 4월 제도도입 이후, 코스닥 신규상장사 266사 중 의무보유 기간연장 제도를 활용한 기업은 170사, 자발적

보유확약 제도를 활용한 기업은 110사임.

○ (위원) 기업의 자발적 보유확약인데 기간의 최대는 왜 설정하였는지?

- (보고자) 당초에는 그냥 6개월 이상해야 된다, 6개월 해야 된다고 하니까 모두가 6개월만 하면 된다고 생각을 하고 있고, 그다음에 6개월 이상으로 해야 된다고 해서 저희가 2년까지 부과를 해서 최대한 주주보호 의지를 할 수 있는 시간을 명시적으로 주고자 하는 것이 있음. 보다 큰 이유로는 한국에 탁결제원의 전자적인 보유지원시스템이 적용되는데 그것을 회사별로 무한정 10년, 20년 이렇게 지원하기에는 어려운 측면이 있음.

○ (위원) 이번에 스톡옵션 행사한 분들이 얘기한 이유 중에 하나가 스톡옵션 행사시에 바로 행사가와 시가 차이에 대해서 세금이 부과되기 때문에 행사한 이후에 바로 매도할 수밖에 없었다는 것인데, 이 조항이 있으면 실질적으로는 의무보유기간이 지난 뒤에 행사할 가능성이 많아지지 않겠는지?

- (보고자) 현실적으로는 그렇게 될 것으로 생각됨. 이것은 지금 여러 가지 제도개선 중에서 스톡옵션 행사를 하면서 시가와의 차이에 대해서 세제를 어떻게 갈 것이냐에 대한 별도의 방향(track)과 맞물려서 좀 더 검토가 되어야 될 부분인 것 같음.

○ (위원) 이번에 문제되는 것이 상장하자마자 바로 처분한 것도

있지만 일시에 처분이 된 것이 원성이 있었던 부분이어서, 만약 이것을 상장 직후에 행사해서 처분했다는 것을 6개월 뒤에 행사해서 또 일시에 대량으로 다 처분하게 되면 그때 또 원성이 있지 않을까하는 걱정이 되어서 말씀을 드려 봤음.

- (보고자) 그 부분도 6개월간 그냥 해놓으면 충분히 위원님 말씀처럼 그런 경우가 생겨서, 저희가 대상자별로 1년, 1년 6개월 이렇게 정해 주지는 않지만 2년 이내라고 하는 것을 보도자료에도 써놓았음. 그래서 그 안에서 최대주주나 임원들의 서열에 따라서 투자자 보호 의지를 약속하는 것이기 때문에, 좀 높은 사람은 2년 동안 안 팔고 낮은 사람은 6개월 만에 팔고 할 수 있다는 것을 예시로 제시해 놓았음.

○ (위원) 개정안에 따르면 이론적으로는 상장한 후에 5개월 29일째 되는 날 스톡옵션을 행사하고 그 다음날 바로 팔 수 있다는 것인지?

- (보고자) 그러함.

○ (위원) 왜 그렇게 해놓으신 것인지?

- (보고자) 지금 상황에서는 상장하기 전에 스톡옵션을 행사한 사람은 6개월 동안 못 파는 것이 되는데, 상장한 날 행사를 한 사람은 상장한 바로 다음날에 바로 팔수가 있다 보니까 스톡옵션을 행사하는 것이 상장 전이나, 상장 이후냐에 따라서 막대한 락(Lock)에 걸리느냐 안 걸리느냐는 문제들이 있었음. 그래서 어떤 특정 카테고리에 있는 사람들에 대해서는

상장 판단에 중요한 영향을 미치고 또 상장을 하는 것을 전망(vision)으로 제시했던 사람들이기 때문에 상장한 이후 6개월까지는 스톡옵션 행사를 언제 했든지 간에 팔지 못하도록 하고 그것을 최대한 +2년까지는 더 확대를 하라는 내용으로 설정을 하게 되었음.

- (위원) 2년은 어차피 자율적인 내용이니까, 그것은 나름 잘 나가는 기업이면 2년까지 추가하지 않더라도 충분히 투자자들의 관심을 받아서 흥행하는 데는 아무 문제가 없을 것 같은데 이렇게 2년씩이나 추가하는 경우는 아무래도 좀 경영진 문제라든지 흥행에 문제가 있을 수 있다든지, 이런 사정들이 있을 때 이것을 자율적으로 선택하게 될 것으로 보임. 굉장히 흥행이 잘된 기업의 경우나 주가가 삼시간에 굉장히 높게 뛰는 기업들 같은 경우에는 제가 말씀드린 것처럼 5개월 29일째 행사해서 다음날 팔아버리는 사태가 생기면 그것도 참 난처한 일일 것 같다는 생각은 듬. 물론 그 이전에 스톡옵션을 행사해서 상장 당일 날부터 의무보호예수(Lock up) 걸려서 6개월을 채우는 부분과 형평성을 유지하기 위해서 그렇게 한 것 같다는 생각은 듬니다마는 혹시나 그런 부분으로 인해서 나중에 투자자들이 불만을 가지는 일이 없을지 걱정은 됨. 여하튼 그런 부분까지 감안하셔서 잘 검토하셨을 것이라고 생각함.

- 각각 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 각각 원안의결함

- 의결안건 제38호 『코레이트자산운용(주)에 대한 부문검사 결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 자산운용검사국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

▷ 증선위원장 입장(증선위원장이 이어서 회의주재)

- 의결안건 제248호(2021) 『(주)코너스톤네트웍스(舊 (주)이디)의 사업보고서 및 연결감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치안』을 재상정함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

- ▶ (진술인) 종속기업 관련 손상차손 미인식에 관하여 당시에 구체적 감사절차에 비추어 ‘중과실’이 아닌 ‘과실’로 평가하실만한 여지는 없을지 재고를 부탁드립니다. 피감회사에서는 사용가치에 기반한 회수가능가액을 제시하였으나, 감사인은 그 과정이나 근거를 완전히 신뢰할 수 없었음. 따라서 사용가치는 배척하고 공정가치 측면에서 검증하였으며 종속회사 주가가 연중 상당히 요동치는 상황이었기에 연평균가격으로 추정해본 결과 손상이 발생하지 않음을 확인하였음. 그러나 이 방법만으로 부족하다고 판단하여

종속회사 기말 종가를 기준으로 경영권프리미엄을 반영한
가액으로도 추가로 검증하였음. 피감회사는 최대주주 지
위에 있었으며 주요사항보고서에도 보유목적은 경영참여
로 기재하고 있었음. 감사인은 회계기준상 지배지분의 공
정가치평가지 지배력 할증이 가능하다는 점을 확인하였
고, 2016년 중 지배력 획득사례 30개의 평균 프리미엄 요
율을 적용한 결과 마찬가지로 손상이 발생하지 않음을 확
인하였음. 지배력 할증 등 감사인의 공정가치 범위 추정
이 명백한 오류라기보다는 판단의 영역으로 볼 여지는 없
을지 살펴봐 주셨으면 함.

○ (위원) 금감원에서는 왜 ‘중과실’로 보는 것인지?

- (보고자) 저희가 ‘중과실’로 보는 근거는 크게 3가지임. 우선,
감사인이 전문가적 의구심을 가지고 신중하게 업무를 수행
해야 하는데 업종 특성이나 규모 등을 고려하지 않고 경영
권프리미엄을 가산하는 방법을 합리적인 근거 없이 회사에
제시했음. 두 번째는 감사인이 사용가치에 대해서 높게 평가
된 보고서를 부인하고 낮게 평가된 보고서는 검토도 안했으
며, 오히려 장부가액보다 높게 평가된 경영권프리미엄 반영
순공정가치를 적용했음. 세 번째는 사용가치와 경영권프리미
엄이 회계정책 주석사항에 기재되는데 그 부분을 검토하지
않고 주석이 잘못 기재되어 외부에 공시되는 점에 비추어
볼 때 경미한 단순 과실로 보기에는 힘들다고 판단했음.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제39호 『2019 사업연도 회계법인 사업보고서 제출 의무 위반혐의에 대한 조사결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 감사인감리실장이 내용을 설명함.

○ (위원) 회계감사를 하는 회계법인이 재무제표를 잘못 계상한 이유가 무엇인지?

- (보고자) 회계법인 재무제표 결산을 회계법인 내의 총무나 관리부서에서 하다 보니 오류사항이 발생된 것 같음.

○ (위원) 사업보고서 기재사항의 누락은 보완이 되었는지?

- (보고자) 그 부분에 대해서는 정정공시를 하였음.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제40호 『(주)뉴올의 감사보고서에 대한 위탁감리결과 보고 및 조치안』을 상정하여 한국공인회계사회 심사감리본부장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 보고안전 제9호 『○○○○○○○○의 ○○○○회계연도 ○○○○·○○○○ 보고』를 상정함.

○ (위원장) 보고안전 제9호는 원안대로 접수하겠음. 다만, 한국 공인회계사회는 2022년 심사·감리 집행시 다음과 같은 사항을 유념하여 수행하시기 바람. 회계처리기준 위반 가능성이 높은 산업과 기업에 심사 역량이 보다 집중될 수 있도록 심사대상 선별 시스템을 효율화할 필요가 있음. 아울러, 2023년 회계심사·감리계획안 상정시에는 전년도 계획 및 실적, 이에 대한 평가와 올해의 보완계획 등의 순서대로 안전을 작성하고 안전 내 수치들이 동일한 기준으로 일관성 있게 표현될 수 있도록 해 주시기 바람.

○ 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 원안접수함

□ 보고안전 제10호 『○○○○년도 ○○○○·○○ ○○ 및 ○○○○ 보고』를 상정함.

○ 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 원안접수함

□ 보고안건 제11호 『○○○ ○○ ○ ○○○○ ○○○ ○○○○
○○○○ ○○ ○○○○ **보고**』를 상정하여 서면보고로 갈음함.

○ 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 원안접수함

나. 폐회선언

위원장이 2022년도 제5차 증권선물위원회 회의의 폐회를 선언함.

(17시 33분 폐회)