

제2차 증권선물위원회 의사록

2023. 1. 26.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일 시 : 2023년 1월 26일(목) 14:00~18:29

2. 회의방식 : 온-나라 PC 영상회의

3. 출석위원

김 소 영 위 원 장

*의결 제70호(2022년)

김 정 각 위 원

송 창 영 위 원

박 중 성 위 원

이 동 욱 위 원

4. 회의경과

가. 개회

위원장이 성원이 되었음을 확인 후, 2023년도 제2차 증권선물위원회 회의 개회를 선언함.

1) 회의록 보고

- ☐ 2023년도 제1차 증권선물위원회 정례회의 회의록을 서면보고한 후 원안대로 접수함.

2) 안건 심의

- ☐ 의결안건 제10호 『(주)세원정공 등 2개사 주식에 대한 대량보유 보고의무 위반 등 조사결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 특별조사국장이 내용을 설명함.

※ 2022년 제21차 증권선물위원회 보고안건 제54호(자본시장 불공정거래 조치대상자 공개추진안 보고)에 근거하여 조치대상자 실명 공개

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

- ▶ (진술인) 통정매매라 함은 매매의 상대방과 사전에 짜고 거래하는 것을 의미하는 것으로 알고 있음. 비록 기억이

명확하지는 않으나 진술인은 김문기 회장님으로부터 본 건 주식에 대한 매도 부탁을 받을 당시 해당 주식의 매수인이 진술인의 형인 ▲▲▲이라는 사실을 알지 못하였음.

- ▶ (진술인) 김문기 진술인의 혐의는 대량보유 보고의무 위반으로 위반시점은 2017년임. 아마 다른 보고사항이 생긴 상황에서 대량보유보고서를 제출하면서 기존에 ▽▽▽, ●●● 명의로 보유하고 있던 주식을 보고하지 않았다는 취지로 지적을 하는 것으로 보임. 그런데 차명주식의 단순누락이 미보고인지, 허위보고인지에 대해서는 판례에서도 엇갈리고 있음. 미보고로 갈 경우에는 공소시효가 5년이 되고 허위보고로 갔을 때는 공소시효가 7년임. 이 사안의 경우 2017년도 위반행위이기 때문에 만일 이 사안을 미보고로 본다면 이미 공소시효가 완성되는 것이기 때문에 수사기관에 통보할 실익 자체가 없어짐. 그래서 저희 진술인들은 이 부분에 대해서 경미사안이므로 ‘경고’ 조치해 주시기를 바라는 마음임. 대량보유 보고의무 위반이나 소유상황 보고의무 위반이 발생했을 때 금융당국에서는 위반동기와 결과를 고려해서 조치내용을 결정하고 있음. 이 사안 같은 경우에는 금감원에서 고의에 의한 위반으로 봤고, 사안이 중대하다고 봤기 때문에 ‘수사기관 통보’를 하는 것임. 하지만 이 사안은 중대사안으로 보기 어렵고, ‘경미’ 사안으로 생각됨. 그렇기에 저희는 위반동기는 ‘고의’이지만 결과가 ‘경미’이므로 ‘경고’ 조치 사안이라고 생각함. 다음으로 시장교란행위와 관련해서 말씀드리겠음. 김문기 진술인에 대해서는 조세회피 목적으로 통정매매를 하였다고 되어 있는데, 조세회피 목적이 무엇인지가 불명

확함. 회피할 수 있는 세금조차 특징이 되지 않았고 과연 이것이 어떤 세금 회피 목적이 있었다는 것인지 전혀 적시가 되어 있지 않음. 그리고 차명주식을 보유하는 것과 세금 회피를 위해 통정매매를 하는 것은 전혀 별개의 사안이므로 구별하여 생각해 주시기를 부탁드립니다. 김상현 진술인의 시장교란행위에 대해서 말씀드리겠음. 조치사전통지서를 보면 손실 확대 방지의 목적으로 김상현 진술인이 통정매매를 했다고 기재되어 있으나 자본시장법 문언상으로 손실 확대 방지의 목적이라는 것이 존재하지 않음. 다만, 손익이전 또는 조세회피 목적으로 통정매매를 한 경우에 시장교란행위가 성립한다고 되어 있는데 이 사안의 경우에는 김상현 진술인이 이러한 목적으로 통정매매를 했다는 것이 전혀 입증이 되지 않았다고 저희는 생각함. 조세회피와 관련해서 말씀드리자면 이미 차명으로 보유하고 있는 주식은 특수관계가 드러나지 않기 때문에 굳이 통정매매를 해서 시장을 속일 이유가 하나도 없는 것임. 그렇기 때문에 금감원에서 조치사실로 기재하고 있는 손실 확대 방지라든지, 조세회피 목적의 시장교란행위는 논리적으로도 성립하기 어려움.

- ▶ (진술인) 대량보유 보고의무 위반 부분과 소유상황 보고의무 위반 부분, 즉 수사기관 통보가 적절한가 하는 부분에 대해서 말씀드리도록 하겠음. 수사기관 통보를 하게 되면 바로 처리가 되는 것이 아니라 이것이 경찰조사 또는 검찰조사, 법원의 재판 등 엄청난 시간적·정신적 불이익을 받게 된다는 점에서 소급처벌 금지원칙은 행정의 상대방에게도 가장 중요하고 핵심적인 원칙이라고 할 것임. 즉,

수사기관 통보를 하게 되면 거의 형사처벌과 이어지기 때문에 이것은 행정법의 문제만이 아니라 형법의 소급처벌 금지의 원칙에도 위배되는 그런 행위로 볼 수 있음. 그래서 2017년도에 발생한 사건들로 거의 6년이 지난 사건에 대해서 2021년도에 금감원 내부지침이 변경됐다는 이유만으로 뒤늦게 형사처벌까지 하도록 하는 것은 너무 과하지 않나 생각함.

○ (위원) 왜 차명으로 주식을 보유하게 된 것인지?

▶ (진술인) 차명으로 보유한 것이 상당히 오래 되었음. 2004년경부터 차명으로 보유했었는데 상장과정에서 주식분산 요건 이런 것들과 경영권 방어 차원에서 차명으로 보유를 하게 된 것으로 판단하고 있음.

○ (위원) ‘경미’를 주장하셨는데 왜 이것이 ‘경미’인가에 대해 구체적인 말씀을 부탁드립니다.

▶ (진술인) 위반행위의 결과는 객관적으로 판단하는 것이 맞다고 생각함. 그렇기 때문에 지금까지도 보고위반의 경우에는 위반비율이라는 수치를 통해서 위반행위의 결과를 판단해 왔던 것임. 그런데 이 보고위반을 규제하기 위한 입법 취지에 비추어 봤을 때 1.0053%라는 것이 과연 경영권 방어를 숨기거나 아니면 뭔가 불법한 목적으로 차명을 취득해서 할 만한 비율에 해당하는지에 대해 저희는 의문이 있음. 기존의 내부지침에서 5% 정도를 수사기관 통보의 기준으로 한 이유가 있을 것이라고 저희는 생각함. 5%

정도의 비율을 은닉해야 어느 정도 위반결과로서 의미 있는 수치라고 당국이 보지 않았을까, 그런데 그것을 1%로 엄청나게 낮추면서 소급적용하는 것은 상당히 과하다는 생각임. 1%부터 100%까지 있는데 직관적으로 보더라도 경미한 비율이라고 저희는 보고 있음. 위반결과는 그러한 수치적인 부분에 초점을 두는 것이 맞지 않나 싶음.

- (위원) 주식을 이전한 목적이 ▲▲▲의 책임경영을 강화하기 위한 취지였다고 말씀을 하셨는데 차명으로 보유하고 있는 경우에는 실명전환을 한 후에 이전할 수 있을 것 같은데 실명전환을 왜 안 하셨는지?

▶ (진술인) 실명 전환하는 그러한 부분은 제가 그 당시에 인지하지 못했음.

▷ 진술인이 퇴장함.

- (위원) 대량보유 보고와 관련해서 위법행위 동기와 결과를 보고 양정을 할 텐데 차명으로 보유하고 있다는 것은 자기 계산의 주식임에도 불구하고 다른 사람의 이름으로 가지고 있다는 것이니까 동기에서 고의를 부정할 수는 없을 것 같음. 고의임이 명백한 것 같은데, 고민이 되는 것이 과연 이것이 중대인지, 대량보유 보고의 취지 자체가 공정한 경영권 경쟁임을 고려한다면 의미 있는 경영권 분쟁 상황의 경우에는 1%의 차명 보유도 의미가 크다고 생각함. 그렇기 때문에 단순히 비율의 높고 낮음의 상황만을 가지고 이것이 중대하다, 중대하지 않다고 단정하는 것은 맞지 않다고 생각함. 하지만 이 사안 같은 경우에는 (주)세원정공이나 (주)세

원물산의 지분율이 78.43%, 46.64%이고, 차명 보유된 지분율이 1% 정도인데, 이 차명 보유 지분을 처분해서 시장에서 대주주 지분이 팔리는 것을 은폐하기 위해서 보유한 상황으로 보이지는 않음. 차명으로 보유했다는 사실이 위반동기에도 영향을 미치고 위반결과에도 영향을 미치는 것은 조금 부적절하지 않나 싶은데, 위반결과가 중대하다고 판단한 사유가 무엇인지?

- (보고자) 자본시장조사단에서는 꾸준히 '중대'로 판단하고 있었는데 저희만 '경미'로 판단하면 상충되는 문제도 있어서 '중대'로 판단했음.
- (위원) 진술인들은 2021년 이전에는 위반비율이 5% 이상인 경우에 일관되게 '중대'로 조치해 왔다고 주장하고 있는데, 맞는 사실인지?
- (보고자) 금융감독원에서는 여러 조사반들이 처리를 하기 때문에 같은 기준으로 증선위에 안건이 제출되도록 하기 위해서 저희가 정하고 있는 내부지침임. 첨부해 드린 감사보고서에 의하면 금융감독원만 조치를 하는 것이 아니라 자본시장조사단에서도 같은 위반사항에 대해 조치를 하고 있는데, 차명주식의 경우에는 위반비율이 다소 경미하더라도 '수사기관 통보' 조치를 하고 있고 검찰에서도 이에 대해 약식기소를 하여 형사처벌한 사례가 있으므로 조치의 형평성을 맞추고, 사법당국에서 차명주식에 따른 보유 보고의무 위반을 중대하다고 판단하고 있는 것으로 보이므로 금감원에서 차명주식과 관련된 보고의무 위반에 대해서는 '수사기관 통보' 조

치가 될 수 있도록 실무기준을 개정하라고 권고가 됐던 부분임. 그렇다고 해서 1%도 안 되는 위반비율이 거짓보고 등에 의해서 발생한 경우에도 '수사기관 통보'를 하는 것은 지나친 부분이 있기 때문에 내부적으로 지침을 운영함에 있어 차명주식 관련된 것으로서 위반비율이 1% 이상인 경우에 위반행위의 결과를 '중대'로 판단하도록 운영하고 있음.

○ (위원) 2021년에 내부지침이 개정된 것인지?

- (보고자) 그러함.

○ (위원) 손익이전이나 조세회피 목적의 통정매매를 해석할 때 그 매매를 통한 손익이전이나 조세회피에 국한해야 되는 것이 아닌지?

- (보고자) 지금까지 통정매매에 의한 시장질서 교란행위의 조치가 이루어진 것은 자조단에서 작년 3월에 조치했던 1건 뿐이기 때문에 법령해석에 대해서 명확하게 말씀드리기는 어렵지만, 당시 자조단에서 조치했던 건의 경우에는 실질적으로 장외거래를 통해서 이루어졌다면 양도소득세가 발생했을 텐데 이를 회피하기 위해서 장내 통정매매를 이용했다는 부분이고, 동 건의 경우에도 만약 장외매매에 의해서 이루어졌다면 당연히 양도소득세가 발생할 부분이기 때문에 증여세 부분이 아니라 양도소득세의 경우에는 명확하게 이전의 조치사례와 동일함. 장내 통정매매를 하게 되면 어느 경우나 양도소득세 부분이 회피됨. 저희는 그 부분만 말씀드리는 것이 아니라 특히 차명주식을 가지고 있을 경우에는 정상적

인 거래를 통해서 주식이 이전되었다면 차명계좌를 실명 전환하는 과정에서 증여세도 납부했어야 할 것이기 때문에 증여세 회피를 위한 이유가 동기 부분에서는 더 중요하다고 판단하여 두 가지를 다 적시했음. 손익이전과 관련해서는 정상가격을 벗어나는 금액으로 거래가 이루어진 경우만을 지적해야 되는 것이 아닌가 하고 말씀하시지만 사실 통정매매가 발생할 수 있는 경우는 정상 시장가격을 확인할 수 없는, 호가공백이 굉장히 많이 벌어진 상태에서 통정매매가 이루어질 개연성이 높음. 이런 경우에는 정상가격을 벗어났느냐 벗어나지 않았느냐를 판단하기 어렵다는 점에서 저희는 향후 발생하게 될 손실 또는 이익을 이전하는 경우도 포섭해야 한다고 판단했음.

- (참여자) 시장질서 교란행위 혐의에서 자본시장법 제118조의 2제2항제3호에 따른 각 행위자의 목적성이 김문기는 조세회피, 김상현은 손익이전 목적이 맞는지?

- (보고자) 그러함.

- (참여자) 그러면 김문기가 통정매매를 통해서 절감할 수 있는 양도소득세액과 증여세액이 얼마인지?

- (보고자) 양도소득세액은 1,000만 원 미만일 것으로 생각이 됨. 그런데 증여세의 경우에는 최초 구입시점으로 거슬러 올라가서 증여세액 등을 따져야 되고 이후 변동내역까지 전부 다 확인을 해서 정리하여 증여세액을 계산해야 하는데, 협조도 안 되는 상황에서 그 시점까지 거슬러 올라가서 계산할

수는 없었음.

○ (참여자) 통정매매를 통해서 절감했다고 주장하는 이유가 무엇인지?

- (보고자) 통정매매를 하지 않고 장외에서 거래했을 경우에는 과세 당국에 이 차명계좌가 적발될 수가 있음. 이 경우에는 차명계좌의 보유자산에 대해서 증여세가 부과될 수 있기 때문에 이를 회피하기 위한 목적으로 통정매매를 했다고 판단했음.

○ (위원장) 위원님들, 최종적으로 의견을 말씀해 주시기 바람.

○ (위원) 저는 시장질서 교란행위와 관련해서는 정리해 주신 내용대로 조치하는 것이 맞다고 생각함. 다만, 증여세 부담 부분은 이 거래와 직접적으로 인과관계가 인정되는 부분이 아니라 차명계좌 보유에서 발생하는 증여의제와 관련된 부분이라서 증여세 부분은 기술내용에서 삭제하는 것이 맞지 않나 하는 생각임. 아울러 대량보유 보고나 소유주식 보고와 관련해서 차명보유 자체는 자기가 의식적으로 본인 소유의 주식을 타인명의로 보유하고 있다는 점 자체에서 고의성을 부인하기는 어렵다고 생각함. 다만, 위반비율 자체를 고려할 때 이것이 결과면에서 ‘중대’하다고 볼 수 있는지는 의문임. 만약 지분비율이 낮더라도 유의미한 경영권 경쟁이 벌어지고 있는 상황이라면 지분의 다과(多寡)와 관계없이 이 제도 자체의 취지에 비추어 보아서 중대한 영향을 미칠 수 있는 경우도 있을 수 있기 때문에 단정적으로 지분율만으로 ‘중대’, ‘경미’를 나눌 수는 없겠지만, 그러한 특별한

사정이 존재하지 않고 대주주의 지분율이 78% 내지 47%에 가까운 지분 현황 등을 고려할 때 1% 정도의 수준을 중대하다고 봐서 수사기관 통보할 만한 사안으로는 보이지 않음. 그래서 저는 보고의무와 관련해서는 ‘수사기관 통보’ 사항에 해당하지 않는다는 의견임.

- (위원) 저도 ○위원님이 말씀하신 것과 유사함. 금감원도 말씀하셨듯이 차명주식 누락의 경우 2021년 이전에는 5% 이상 누락한 경우 ‘중대’로 판단해 왔다고 그렇게 말씀하셨음. 그렇다고 하면 적어도 2021년 이전에 발생한 위반사항에 대해서는 행위 당시의 관행, 즉 5%를 적용해서 조치하는 것이 타당하지 않나 하는 생각임. 그래서 저는 ‘중대’가 아니라 ‘경미’로 조치하는 것이 맞다는 생각임. 그다음에 조세회피 관련해서 저도 증여세는 이것이 차명계좌를 이용했기 때문에 나타나는 현상이지, 통정매매와는 관련이 없다는 생각임. 다만, 양도소득세 할증과세 회피는 김문기 본인명의로 계좌는 아니지만 실질소유자는 김문기이므로 세법상으로는 실질과세의 원칙에 따라서 김문기가 ▲▲▲에게 양도한 것으로 봐야 함. 그렇다고 하면 양도소득세 할증과세를 회피할 목적으로 통정매매를 했다고 볼 수가 있어서 조세회피 관련 부분에 대해서는 금감원의 의견에 저도 동의함.
- (위원) 저도 두 분 위원님들과 의견이 같음. 대량보유, 소유 상황에 관해서는 ‘수사기관 통보’가 아니라 ‘경고’를 하는 것이 맞다고 생각함. 그리고 시장질서 교란과 관련한 통정매매에 대해서는 다른 의견 없음.

- (참여자) 보고의무 위반 관련해서는 정책적 판단에 대해 제
가 따로 말씀드릴 부분은 없고, 시장질서 위반 관련해서 목
적성이 입증된 것인지 의문사항이 있음.
- (위원장) 대량보유 사안에 대해서는 ‘중대’가 아니라 ‘경미’
로 해서 ‘경고’로 하자는 의견은 일치된 것으로 보임. 시장
질서 교란행위의 목적성 여부에 대해서 어떻게 처리하느냐
하는 부분이 남는데, 여기에 대해서 금감원이나 금융위에서
의견이 있으면 말씀해 주시기 바람.
- (보고자) 아까 진술인 쪽에서 이야기한 것처럼 김문기가 정
확하게 답변을 안 하고 있는 상태임. 그리고 보고의무 위반
과 관련해서는 위원님들이 그렇게 판단하셨다고 하면 저희
는 위원님들의 의견을 따르도록 하겠음.
- (보고자) 내심의 의사는 의사결정을 했던 사람이 내심의 의
사가 무엇이었는지를 얘기를 해 주고 그에 따라서 그것이
타당한지를 판단할 수밖에 없는데, 김문기 회장의 경우에는
진술인들이 얘기했던 것처럼 조사에 전혀 응하지 못하고 있
는 상황이고, 김상현은 녹취파일을 직접 들려주기까지 했는
데도 불구하고 일관되게 자기는 통정매매에 대해서는 몰랐
다고 진술하고 있음. 그러다 보니까 이 통정매매를 왜 했는
지에 대한 목적에 대해서 아무런 진술을 받을 수가 없었음.
이런 상황에서는 객관적으로 드러나는 정황증거들을 통해서
어떤 이익 또는 손실회피가 발생할 수 있는 것인가를 보고
저희가 추정할 수밖에 없었음. 그래서 이 부분에 대해서 증
명이 안 되었다고 하는 부분은 위원님들의 판단을 받도록

하겠음.

- (위원장) 더 이상 다른 의견이 없으시면 제10호 안건에 대해서는 김문기의 대량보유 보고의무와 소유주식 보고의무에 관하여 '수사기관 통보'가 아니라 경미한 사항으로 봐서 '경고' 처분으로 수정하고, 나머지 사안들은 원안대로 의결하겠음.
















- 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

- 의결안건 제11호 『○○○○○○(주) 주식에 대한 부정거래행위 등 조사결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 특별조사국장이 내용을 설명함.

▷ 첫 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

- ▶ (진술인) 조치원인사실은 첫 번째가 사기적 부정거래행위 금지 위반임. 바이오사업을 가장하여 주가를 부양한 후에 매각하여 부당한 이득을 취했다는 것이 핵심 내용임. 그 다음에 두 번째 바이오사업을 하는 과정에서 인수 직후 발표 후 이루어진 2회차, 3회차 전환사채(CB) 발행, 유상증자 공시 과정에서 허위사실을 공시했다는 점이 있음. ☆☆☆ 대표는 ⊠⊠⊠ ⊠⊠⊠ 대학교의 ⊠⊠ ⊠⊠⊠교수와 함께 해외 바이오사업을 계속 수행해 오고 있음. 구체적으로 ⊠⊠ ⊠⊠⊠교수와 진행한 바이오사업이 무엇인지

를 말씀드리면 와   두 가지를 설명해 드릴 수 있음.  같은 경우에는 지금 이 총 226억 원을 투자하고 있고, 빠르면 올해 5월경에 NASDAQ에 상장될 예정임.  도 마찬가지로 이 246억 원을 투자했고 마찬가지로 작년 6월에 NYSE SPAC사와 합병계약을 체결하여 곧 상장이 될 예정임. 2019년 1월부터 라는 국내 바이오사업을 하기 위해서 교수들과 계속 접촉이 있었음. 이는 실체가 있다는 것임. 그리고 최근에는 수년간 연구 끝에 혈액암 치료제, 면역항암제 임상시험을 신청하는 등 그 성과를 보여주고 있음. 지금까지 투자한 돈만 해도 은 무려 75억 원 가량을 투자했음. 그리고 특히 가 개발하는 물품들은 앞에서 설명드린 것처럼  나 를 통해서 해외로 진출할 파이프라인을 다 만들어 놓은 상황임. 공시 관련해서 말씀드리겠음. 2차, 3차 CB라든가, 유상증자가 공시되었으나 실제 진행에 어려웠던 부분이 있었음. 그런데 그것이 허위로 공시를 하고 자금능력 없이 진행한 것이 아님. ♥♥♥♥♥♥라는 곳에서 유상증자 대금 82.6억 원 정도가 들어오기로 되어 있었는데 외국인 투자자 등록증 발급이 지연되어 신주 상장이 좀 늦어졌음. 그래서 해를 넘겨 상장이 되었고 그 과정에서 악성투머에도 많이 시달렸음. 그러면서 투자자들이 위축이 되었고 마침 코로나 팬더믹이 터지면서 그다음 자금유치가 상당히 어려웠음. 전략적 투자자로 되어 있는 조합에서 주식 보호예수기간이 끝나고 엑시트(exit)한 이후에도 보시면 계속 유

상증자라든가, 모든 노력이 다 일어나고 있음. ㄹㄹㄹㄹㄹㄹ
ㄹㄹㄹㄹㄹㄹ에 대한 투자, ㄱㄱㄱㄱㄱㄱㄱㄱ CB를 인수하거
나 그다음에 각종 임상계약을 체결하고 해외에도 투자하
는 것이 계속 이어지고 있음. 바이오사업이 진정한 것이
냐 아니냐에 대해서 위원님들께서 잘 살펴 보시고 현명한
판단을 해 주시기를 바람.

▷ 첫 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 두 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) ※※과 ●●●은 ○○○○○(주) 인수과정에서 다
소 경솔하게 공시를 하고 대량보유 보고의무를 위반한 사
실의 잘못을 인정하고 있으나 결코 부정거래 행위를 공모
한 사실이 없다는 점을 말씀드립니다. 먼저, ※※에 대한 부정
거래행위 금지 위반 등 조치안에 대한 의견부터 말씀드리
겠습니다. ◀◀◀◀◀◀◀◀조합은 ※※과 ▼▼▼▼▼▼▼▼조합
과는 무관한 재무적 투자자(FI)임. ◀◀◀◀◀◀◀◀조합은
▼▼▼▼▼▼▼▼조합에서 분리된 조합이 아니라는 점에 대
해서 설명드리겠습니다. ★★★은 각 조합에 8억 원 대여의
대가로서 ○○○○○(주)에 투자할 기회를 부여 받았고, 그
로 인해 ◀◀◀◀◀◀◀◀조합에 재무적 투자자(FI)로 참여
하게 되었음. ※※은 계약금 지급을 앞두고 자금부족이
발생하자 호주에 체류 중이던 ★★★에게 연락하여 약 10
억 원 정도를 대여해 달라고 부탁했는데 결국 이자 대신
○○○○○(주)에 40억 원을 투자할 기회를 주겠다는 조건
을 제시하고 8억 원을 대여받을 수 있었음. 이후 ※※은
2019년 10월 10일 계약금 지급일에 ★★★의 대여금 8억

술을 확보하는 과정을 확인하였고, 보호예수기간이 종료
 한 이후에도 ☆☆☆ 대표가 □□□□□□□□와 미국투자
 를 통해서 바이오사업을 추진한 사실을 잘 알고 있음. 대
 량보유 보고의무 위반에 대한 의견을 말씀드리겠음. ◁◁
 ◁◁◁◁◁조합과 ▷▷▷▷▷▷조합도 ▼▼▼▼▼▼조합
 합과 무관한 재무적 투자자(FI)임. 실제로 ◁◁◁◁◁◁
 조합과 ▷▷▷▷▷▷조합은 2019년 10월 18일에 대량보유
 보고의무를 이행하였음. 이와 같이 ▼▼▼▼▼▼조합의
 대표조합원인 ※※은 동 조합에서 보유하고 있는 ○○○
 ○○(주) 주식에 대한 대량보유 보고의무만 이행하면 되는
 것이고, 다른 조합에서 보유하고 있는 지분까지 합산부과
 하지 않았다고 해서 대량보유 보고의무 위반이라고 보기
 는 어렵다고 생각함. 다음으로 ●●●에 대한 의견을 말
 씌드리겠음. 부정거래행위 금지 위반에 대한 의견을 말
 씌드립니다. ●●●이 ◁◁◁◁◁◁조합을 통해 ○○○○○(주)
 주식을 보유한 것은 맞지만 단순투자자에 불과하고 경영
 참가 목적이 없었음. ◁◁◁◁◁◁조합은 재무적 투자
 자(FI)이고 ☎☎☎☎☎조합도 ▼▼▼▼▼▼조합의 조합
 원 중 하나에 불과하기 때문에 각자 ○○○○○(주) 경영에
 참여할 수 있는 지위가 아니었음. 미공개중요정보 이용금
 지에 대해서 말씀드리겠음. ●●●은 동생 □□□ 명의로
 시험 삼아 저가 매수주문을 걸어놓은 상태에서 외출했는
 데 매매계약이 체결되어서 785주, 약 200만 원 정도를 매
 수한 적이 있음. 다만, 공시 이후에 주가가 급등하게 되자
 사후에라도 혹시 문제가 될 수 있을 것으로 생각하여
 2019년 10월 11일에 해당 주식을 전량 급하게 매도한 적
 이 있음. 이와 같이 ●●●은 동생 □□□ 명의를 이용해

서 미공개정보를 이용한 사실이 있는 것은 인정하지만 ◆◆◆ 명의계좌는 ●●●과 전혀 관계없는 계좌임. ●●●은 ◆◆◆, □□□을 잘 알지 못함. 또한, ◇◇◇과도 잘 알고 지내는 동생일뿐 주식 관련 정보를 공유하는 사이가 아님. 따라서 ●●●이 ◆◆◆, □□□과 같이 알지 못하는 관계에 있는 사람들에게 미공개정보를 전달했다는 것은 잘못된 지적이라고 생각함. 대량보유 및 소유상황 보고의무 위반에 대해서 말씀드리겠음. ●●●은 보고의무 위반에 대해서 인정하고 있음. 다만, 보고의무 대상을 혼동한 것에 따른 것이 일부 있음. 재무적 투자자(FI)의 경우에는 자금조달 원천을 공시할 의무가 없다고 잘못 알고 있었던 점이 있었고 담보권자가 주가가 급락하자 반대매매권을 행사해서 주식이 처분되었는데 당시 경황이 없어서 보고의무를 이행하지 못한 사실이 있음. 이러한 사실을 감안하여 선처하여 주시기 바람.

▷ 두 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 세 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 저는 원래 ※※, ●●●과 지인관계였고 ●●●과 ※※을 소개시켜 줬음. 그리고 M&A 과정에서 ●●●이 계약금을 알아보달라고 해서 투자자를 유치해 준 것 말고 저는 특별하게 관여한 것이 없음. 또 제가 ※※과 2018년도에 같이 일할 때 조합을 몇 개 만들어준 적은 있음. 어쨌든 수익 관련해서는 전혀 수익을 얻은 것은 없음.

▷ 세 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 네 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 피조치자 혐의사실에 대한 의견의 요지는 ★★★은 재무적 투자자(FI)일 뿐이고 회사 인수 및 경영에 전혀 관여한 바가 없다는 점임. 이 사건 경위는 ※※이 14.5억 원을 ▼▼▼▼▼▼▼▼조합에 지급했는데 추가적으로 자금이 필요하다면서 10억 원 정도 대여 요청을 해와 호주에서 전화를 받은 ★★★이 8억 원을 빌려주면서 간접투자 명목으로 40억 상당의 주식배정을 받은 것임. 경영 초기 자본을 투자하면서 이런 투자 기회를 얻는 것은 금융 실무에는 흔히 볼 수 있는 거래이고 전혀 이상한 거래가 아님. ※※의 요청에 따라 ★★★은 8억 원을 빌려줬고 이어 1억 원을 추가하여 도합 9억 원을 대여해 줬고, 그로 인해서 추가 주식을 투자할 수 있는 기회를 얻게 됐음. ▼▼▼▼▼▼▼▼조합과 ▷▷▷▷▷조합의 주식수를 줄여서 ◀◀◀◀◀◀◀◀조합에 배정하게 되었음. 기존에 존재 하던 조합에서 ◀◀◀◀◀◀◀◀조합으로 만든 것도 ★★★가 요구해서 한 것은 아니고 ※※ 등이 배정을 이렇게 하게 되었다고 해서 ★★★은 소극적으로 따랐을 뿐이고, 기존에 주식 배정을 받은 것보다 오히려 작게 신규 배정을 받게 됐는데 그 이유도 역시 ※※ 등이 여러 이유를 들면서 실제 배정을 적게 해준 것임. ★★★은 주가가 올라가서 더 이익을 얻을 수 있었음에도 불구하고 욕심을 부리지 않고 그 제안을 받아서 적게 배정된 만큼 주식대금을 납입하고 ◀◀◀◀◀◀◀◀조합에 개입하게 된 것임.

▷ 네 번째 진술인이 퇴장함.

- (위원) 민법상 조합을 활용해서 M&A를 했는데 민법상 조합의 조합원 자체에도 민법상 조합이 들어가 있는 경우도 있는 것 같음. 그런데 이런 경우에는 민법상 조합 지분 자체는 증권이 아니기 때문에 모집규제에 해당되지 않을지 모르겠지만 이 건의 경우에는 실질적으로 ○○○○○(주)이라는 대상 법인에 대한 주식 권유행위가 먼저 이루어지고 투자 의사 결정을 한 사람들을 대상으로 조합으로 묶은 형태처럼 보여서 혹시 조합원의 숫자를 다 합산하면 50인 이상이 넘는지, 공모 규제 위반으로 문제가 되는지 확인해 볼 필요가 있지 않을까 함.

- (보고자) 확인해 봤는데 모집한 수가 문제 되지는 않았음.

- 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결*함

* 만장일치로 원안의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

(16시 23분 정회)

(16시 35분 속개)

- 보고안건 제3호 『증권선물위원장에 대한 위임업무 처리결과 보고』를 상정하여 서면보고로 같음함.

- 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 원안접수함

- 의결안건 제12호 『△△△△(주) 주식에 대한 미공개중요정보 이용행위 등 조사결과 조치안』을 상정하여 금융위원회 자본시장조사과장이 내용을 설명함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

- ▶ (진술인) 조치의 원인이 되는 주식대량보유 보고의무 위반 등 혐의는 당사자도 인정함. 비록 회사 운영자금 조달을 위한 주식 매각, 기관투자 유실 방지 차원이었지만 잘못된 행위였으며 당사자도 깊이 반성하고 있음. 그러나 나머지 혐의사실은 억울함. 우선, 미공개중요정보 이용 행위를 한 적이 없으며 그렇게 평가될 수도 없음. △△△△(주)는 2019년 9월 9일 ▲▲▲▲▲(주)와 주식교환·이전 결정을 하기로 하는 주요사항보고서를 공시하였음. 그런데 이 정보는 이미 1년 전인 2018년 하반기부터 6차례에 걸쳐 공시된 적이 있어 이전 공시내용을 최종적으로 정리하는 공시에 불과하였음. 당사자가 주식을 매입한 것은 주가가 4,000원 대로 취득가액보다 많이 내려간 상황이라 평균단가를 낮추기 위하여 매입한 것으로 소위 물타기를 한 것이지, 그 정보를 이용한 것도 아니었음. 주식을 매도한 것도 미공개중요정보 이용과는 무관함. 상식적으로도 당사자가 임시주총 전에 미리 ‘부결’이라는 미공개중요정보를 알았다면 보유 중인 950,000주 중에서 고작 5%에 불과한 47,000주만 매도하지는 않았을 것임. 당사자로서는 이미 공시된 합병 호재에도 불구하고 1만 원대의 주가가

2019년 8월경 4,000원 대로 떨어져 평단을 낮추기 위해 6,000원대까지 매수하였다가 2019년 12월경 주가가 7,000원대로 회복되어 보유주식의 일부를 매도한 것뿐임. 둘째, △△△△(주)는 대주주 ◇◇◇◇의 자회사가 아님. △△△△(주) 임원인 당사자로서는 합병 관련 ◇◇◇◇(주)의 내부의사 결정을 사전에 알 수 있는 지위에 있지도 않았음. 단순히 그것도 불편한 관계에 있는 피투자 회사의 임원이라는 이유 하나만으로 대주주의 의사를 미리 알고 있었다고 단정하는 것은 지극히 부당함. 셋째, 시세조종을 목적으로 주식을 매수하였다는 혐의도 받아들이기 어려움. 당사자가 같은 기간 △△△△(주) 주식을 매도한 사실이 없었던 점에 주목해 주시기 바람. 당시 △△△△(주)의 총 발행주식 수 등에 비추어 보면 코넥스 시장이라 하더라도 한 달 남짓 기간동안 23,000여주를 매도 없이 단순 매수 방식으로 시세를 조정한다는 것 자체가 성립할 수 없는 논리의 비약임. 특히, 코스피나 코스닥처럼 하루 거래량이 수백만 주에 이르는 것과 달리 코넥스 시장의 경우 통상 하루 거래량은 몇천 주 단위이며 심한 경우에 고작 1주만 거래될 때도 있음. 이러한 코넥스 시장의 거래 상황에 비추어 불특정 다수인의 대량 수요·공급으로 주가가 형성되는 코스피·코스닥 시장과 동일한 시세조종 기준으로 당사자의 거래를 분석하여 혐의가 있다고 추정하는 것은 불합리하다고 생각됨. 넷째, 대상 기간의 총 거래규모와 금액, 당사자의 실질적 손실에 주목하여 주시기 바람. 당사자는 현재까지 △△△△(주)에 대한 투자로 53억 원 상당의 손해를 보고 있는데 대상 기간의 그 주식 거래에만 국한하여 마치 당사자가 막대한 불법적 수익을 취한 것처럼 치부하는

것은 정말 억울함. 나아가 대상 기간에 국한하여 볼 때
가사 내부정보이용으로 오해하시더라도 당사자의 주식거
래규모는 그리 크지 않으며 그 기간에 국한된 형식적 이
익실현도 지극히 미미한 수준에 불과함. 사정이 이러함에도
당사자가 마치 미공개중요정보를 이용하여 시세를 조
종하고 거액의 불법적 이익을 취한 것처럼 호도 당하고
그러한 혐의로 검찰에 고발까지 당하는 것은 쉽사리 수긍
하기 어려움.

- (위원) 시세조종을 한 것으로 의심되는 기간에는 본인 명의
의 계좌가 아닌 차명 계좌를 이용해서 주식매매를 하셨는
데, 왜 본인 명의가 아닌 차명을 이용하셨는지?

▶ (진술인) 2010년 정도에 차명거래를 시작했는데, 그때는
회사가 여러 번 부도 위기에 처하여 제가 가지고 있는 주
식을 팔고 회사에 자금을 투입하기 위해서 차명을 이용했
었음. 2018년도에 코넥스에 상장된 이후에도 그 당시에
매입했던 주식들이 좀 남아서 차명이 유지되고 있었고 실
질적으로 재무 담당임원으로 있으면서 주식을 사고파는
것들이 시장에 왜곡된 정보를 줄 수 있을 것 같아서 차명
을 이용했던 것으로 기억함.

▷ 진술인이 퇴장함.

- (위원) 시세조종에 대해서는 약간 논리적으로 모순되는 측면
이 있지 않느냐는 생각임. 일반적으로 호재성 정보를 지득
하고 그 해당 내용이 주가에 반영되기 전에 싸게 기습적으
로 사는 것이 통상적인 미공개정보이용 행위의 행태인데 같

은 기간에 그 미공개정보를 이용하여 주식을 사면서 본인이 주가를 상승시키는 방식으로 시세조종을 했다는 것이 이해가 잘되지 않음. 이분의 입장에서는 매매유인이 되지 않고 가급적이면 싼 가격에 많은 물량을 사는 것이 미공개정보 이용행위의 목적인데 자기가 다른 사람들에게 주목을 받으면서 주가를 끌어올리는 방식으로 취득한다는 것이 와 닿지 않음. 미공개정보 이용행위와 시세조종이 양립 가능한가에 대해서 조금 고민이 있음.

- (위원) 미공개정보를 이용해서 주식을 매수할 목적이라면 주가가 낮을 때 많은 수량의 주식을 매입하는 것이 합리적인 의사결정으로 보임. 그런데 주가를 계속 올리면서 그 주식을 자기가 매입한다는 것 자체가 약간 이해가 잘 안됨.
- (위원) 그 당시 인터넷 댓글 같은 것을 찾아보면 △△△△(주)와 ▲▲▲▲▲▲(주)는 합병이 시간의 문제이지, 합병하는 것으로 거의 이해가 되고 있음. 미공개정보 이용행위보다는 시세조종이 더 설득력 있는 행위라는 생각이 듦. 거래양태라든지 여러 가지를 봤을 때 그 두 개가 양립하기는 어려울 것 같음.
- (위원) 저도 미공개정보보다는 시세조종이 더 맞을 것 같음. 왜냐하면 시세조종을 하기 전에 4,000원인 경우에는 2.5주를 배정받는데 이것이 6,000원으로 올라가니까 4주 가까이 배정받게 되어서 미공개정보이용보다는 시세조종의 가능성이 조금 더 높지 않느냐는 생각임.

- (보고자) 미공개정보 이용행위의 구성요건은 시장에 공개되지 아니한 정보를 이용해서 주식 등을 매매하는 행위 자체이고 그 결과가 손해가 났든 이익이 났든 그것은 따지지 않는 것으로 알고 있음. 그리고 시세조종의 매집기간이 주가교환비율 산정 기간에서 단 하루만 차이가 나고 △△△△(주) 주가가 하락한 상황에서 자기의 손실을 만회할 수 있는 거의 유일한 방법이 ▲▲▲▲▲▲(주)와의 주식교환 계약이었기 때문에 그것에 매진했던 것으로 판단하고 있음. 실제로 이후에 주식교환계약 부결을 ◇◇◇◇으로부터 통보를 받았어도 끝까지 포기하지 않고 법원행정처에 질의를 통해서 진행시키려 했던 점들을 봤을 때 혐의자는 자신이 투자했던 △△△△(주)의 손실을 만회하기 위해서는 이 주식교환계약에 거의 올인(all-in)할 수밖에 없었던 사정이 있었음. 이와 같은 이유로 미공개정보 이용행위와 시세조종 행위가 충분히 양립될 수 있다고 보고 있음.
- (위원) 시세조종 같은 경우에는 부당이득금액도 크고 관여율이나 계량적인 수치도 자세히 나오는 반면에 ‘미공개중요정보 이용행위(매수)’는 중요성 측면에서 논란이 있을 수 있으니 다른 것은 다 고발을 하되, ‘미공개중요정보 이용행위(매수)’ 혐의는 정보사항 정도로 조정을 하면 좋겠음.
- (위원장) 더 이상 다른 의견이 없으시면 제12호 안건은 ‘미공개중요정보 이용행위(매수)’ 혐의에 대하여 정보사항 제정으로 수정하고, 나머지 4건의 혐의에 대해서는 원안대로 의결하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

□ 의결안건 제13호 『(주)○○○○의 감사보고서에 대한 감리결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 회계조사국장이 내용을 설명함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 업무집행지시자로 보고 있는 ◆◆◆의 경우는 이미 (주)☆☆☆에 대한 감리결과 조치로 인해서 (주)☆☆☆의 대표이사로서 관련 제재를 받은 상황이고, 관련한 형사소송·행정소송이 모두 진행 중에 있음. 이러한 상황에서 동일한 사실관계를 이유로 중복해서 검찰고발을 할 실익이 무엇인지 의문이며, 대표이사 이외의 업무집행지시자까지 검찰고발을 하는 것은 기존 사례들과도 형평이 맞지 않음.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ (위원) 모든 의사결정을 회사의 대표이사가 아닌 업무집행지시자이자 (주)☆☆☆의 대표이사인 ◆◆◆이 해 왔다고 적시가 되어 있는 상황에서 형사책임은 행위자에게 책임을 묻는 것일 텐데, 명목상 대표이사까지 다 고발하는 것이 큰 실익이 있는지?

- (보고자) 외감법 조항에 업무집행지시자와 병렬적으로 대표

이사도 같이 대상으로 되어 있음. 이 거래 관련해서 행위 주체인 업무집행지시자가 가장 문제라고 보았고, 당 회사의 대표이사도 등기상 대표이사로 되어 있기 때문에 책임을 물어야 된다고 판단하였음.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제14호 『○○○○○(주) 사업보고서 및 감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치안』을 상정하여 금융감독원 회계조사국장이 내용을 설명함.

▷ 첫 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 회사에 대한 과징금은 회사의 규모에 비해서 지나치게 과중한 금액이고 결과적으로 이러한 과징금이 결정된다면 회사의 존립 기반마저 위태롭게 되는 최악의 상황에 처할 수 있다고 생각되며, 투자자 보호 차원에서도 바람직한 방향이 아닐 수 있는 전체적인 사정을 감안하시어 과징금을 대폭 감경해 주시기 바람.

▷ 첫 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 두 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 2019년도 회계감사를 하면서 매출채권이 과대계

상되어 있다는 것을 계정담당 회계사가 지적하였으며, 이에 우선 당기에 비용으로 처리하고 원인 규명을 빨리해서 정정보고서를 내자고 준비를 하고 있었는데 그사이 금융감독원에 지적되었으며 그 이후에 정정보고를 했음. 오랫동안 회사가 숨긴 부분은 있습니다마는 2019년도에 저희들이 식별하고 정정한 점을 참작해 주시기 바랍니다.

▷ 두 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 세 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 제가 감사를 수행할 때 공사수익 및 공사미수금의 회수 가능성에 대해서는 업무분장이 불명확하여 검토하지 못한 것으로서 ‘중과실’ 조치는 과도하다고 생각합니다.

▶ (진술인) 저는 보조감사인으로 처음 참여하여 부실을 적발하고 이를 바로 잡았는데, 이전에 부실을 적발하지 못한자와 동일하게 ‘중과실’ 조치를 하는 것은 너무 억울함. 계정담당자로서 직무상 주의의무를 현저히 결하였다고 보지 않음.

○ (위원) 장기미수금의 실재성에 대한 의문을 제기하면서 재무제표 재작성 요구를 회사 측에 하셨는지?

▶ (진술인) 했음.

▷ 세 번째 진술인이 퇴장함.

○ (위원) ◆◆◆ 회계사에 대해서는 추가적으로 더 감경을 해야 한다고 봄. 계정담당자가 이렇게 하지 않았으면 이 사건은 이렇게 계속 갔을 것 같은데 그 앞에 몇 년 동안 누적되어 아무도 지적하지 못했던 것을 지적해 냈다는 점에 대해서 부정적발에 기여하였다는 분명한 신호를 주어야 되지 않을까 하는 생각임.

○ (위원장) 더 이상 다른 의견이 없으시면 제14호 안건은 공인회계사 ◆◆◆에 대해서 ‘과실 IV단계’의 ‘주의’ 조치로 수정의결하도록 하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

□ 의결안건 제15호 『회계감사기준 개정안』을 상정하여 한국공인회계사회 감사기준팀장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

(18시 09분 정회)

▷ 증선위원장 입장(증선위원장이 이어서 회의주재)

(18시 21분 속개)

□ 의결안건 제70호(2022년) 『쌍용양회공업(주) 등 576개사 주식에 대한 시장질서 교란행위 등 조사결과 조치안』을 재상정하여 금융감독원 조사기획국장이 내용을 설명함.

○ (위원장) 위원님들, 의견이 있으시면 말씀해 주시기 바랍니다.

○ (위원) 의견 없음.

○ (위원) 의견 없음.

○ (위원) 의견 없음.

○ (위원) 의견 없음.

○ (위원장) 더 이상 다른 의견이 없으므로 제70호(2022년) 안건은 원안대로 의결하겠습니다. 이번 조치는 고빈도 알고리즘 매매에 대하여 시장질서 교란행위 혐의로 과징금을 부과하는 첫 사례임. 동 사안에 대해 그동안 심의과정에서 노력해 주신 증선위 위원님들과 금융위, 금감원, 한국거래소 관계자분들께 감사드립니다. 그동안 증선위, 자조심, 전문가 간담회 등을 통해 오랜 기간 깊이 있게 논의하였고 대심제 등을 통해 피조치자에게 충분한 방어기회도 제공한 바 있음. 이번 조치는 시장가격을 왜곡하거나 투자자 오해를 유발할 위험이 높은 고빈도 알고리즘 매매에 대해 관련 법령에 따라 엄중히 제재한다는 점에서 큰 의의가 있으며 그동안 논의되었던 여러 사항들은 향후 알고리즘 매매와 관련한 불공정거래 여부 판단과 정책방향에 중요한 지침 역할을 할 것으로 생각함. 앞

으로 알고리즘 매매를 포함한 다양한 매매방식이 건전한 시장질서를 훼손하지 않고 자본시장의 공정한 경쟁을 촉진하는 방향으로 운영되도록 제반 정책적 노력을 더욱 강화해야 할 것임. 금융위, 금감원, 한국거래소 등 관련 부서들은 금번 조치 이후 알고리즘 매매 동향을 지속 모니터링해 주시고 최근에 시행된 시장감시시스템이 내실 있게 작동되도록 각 별히 노력해 주시기 바랍. 나아가 알고리즘 매매와 관련한 세계 각국의 논의 동향과 규제 변화를 보아가며 금융당국도 합리적인 감독 방향을 정립해 나갈 것임을 말씀드립니다.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

나. 폐회선언

위원장이 2023년도 제2차 증권선물위원회 회의의 폐회를 선언함.

(18시 29분 폐회)