

제21차 증권선물위원회 의사록

2023. 12. 6.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일 시 : 2023년 12월 6일(월) 13:30~17:45

2. 회의방식 : 온-나라 PC 영상회의

3. 출석위원

김 소 영 위 원 장

*의결 제207호

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 제21차 증권선물위원회 회의 개회를 선언함.

1) 회의록 보고

- ☐ 2023년도 제20차 증권선물위원회 정례회의 회의록을 서면보고한 후 원안대로 접수함.

2) 안건 심의

- ☐ 의결안건 제207호 『한국거래소 코스닥시장 상장규정 일부 개정규정 승인안』을 상정하고 금융위원회 자본시장과장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결*함

* 만장일치로 원안의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

▷ 증선위원장 퇴장(증선위 상임위원이 이어서 회의주재)

□ 의결안건 제208호 『자산유동화업무감독규정 및 유동화전문회사 회계처리기준 일부개정고시안』을 상정하고 금융위원회 공정시장과장이 내용을 설명함.

○ (위원) 위험보유 방식에 대해서 수직·수평·혼합 방식을 모두 허용하는 것인지?

- (보고자) 그러함. 일반적으로 보통은 후순위를 많이 인수하는데 시장에서 자율적인 계약으로 정해질 사항이어서 다양한 형태를 법률적으로 허용했음.

○ (위원) 유동화법에 의한 등록유동화 외에 비등록유동화 비율이 굉장히 크지 않은지?

- (보고자) 그러함.

○ (위원) 그러면 향후에 법개정 된 이후에도 여전히 등록 유동화와 비등록 유동화가 선택에 따라서 가는 것인지?

- (보고자) 그러함. 유동화법에서 규정하는 것은 기본적으로 등록유동화이지만 법에서 비등록유동화증권에 대해서도 최소한의 위험관리 의무를 부과하기 위해서 두 가지 새롭게 규제를 도입하였음. 첫째, 정보공개 관련해서 비등록유동화증권의 경우에도 발행조건 등에 대한 기초적인 내용을 예탁원에 공개하도록 의무를 부과했음. 다음으로 위험보유 의무와 관련해서도 등록유동화 뿐만 아니라 비등록유동화에 대해서도 의무를 부과할 수 있는 법적인 근거가 마련되었음. 다만,

위험보유 의무와 관련해서는 보다 강화된 의무가 부과되기 때문에 이해상충 가능성이 낮은 경우 등을 예외사항으로 규정을 했음. 1차적으로는 명시적인 자산의 양도, 신탁이 있는 경우와 계약 등을 통해서 이와 비슷한 효과가 있는 경우에 대해서 의무를 부과하는 방식으로 추진하고 있음.

- (위원) 수직·수평·혼합으로 위험보유를 의무적으로 하는 경우에 수평은 그 문구가 ‘후순위 트렌치 증권부터 시작하여’ 이렇게 되어 있는데, 그 얘기는 후순위 보유가 선순위 보유보다 많아야 되는 조건이 있는 것인지 아니면 상관없는건지? 예를 들어 혼합을 해서 제일 밑에 있는 아주 작은 부분 (portion)을 가지고 선순위로 올라갈수록 계속 그 비중을 늘려서 5% 이상만 채우면 그것도 가능하게 되는 것인지?

- (보고자) 계약조건에 따라서 다양하게 가능함. 다만, 이 건은 실제로 발행하는 조건 단계에서 구체적으로 결정될 것으로 생각됨.

- (위원) 시장의 수요에 따라서 한다는 말씀이신지?

- (보고자) 그러함. 추가적으로 말씀드리면 이렇게 다양한 방식을 허용한 것은 해외에서도 일반적으로 규정상 허용하고 있어서 그것을 참고했다는 말씀을 드림.

- (위원) 알겠음. 제가 한 가지 궁금한 것은 수요가 있었다든지 등 주식회사 형태의 유동화전문회사를 허용하는 배경 같은 것이 있는지?

- (보고자) 자산유동화에 관한 법률을 IMF 이후에 도입하다보니 그때 1차적으로는 유한회사로 제한해서 법률이 제정되었음. 그런데 그 이후 비등록유동화의 경우에는 일반적으로 주식회사 형태를 많이 이용하고 있고, 주식회사 관련해서 상법 개정을 통해 최소자본금 요건이나 인력에 대한 최소 규제가 거의 없어졌음. 그래서 주식회사 형태의 SPC(유동화전문회사)로 이 계획(scheme)을 이용할 수 있는 수요들이 있어서 시장의 그런 수요들을 저희가 반영해서 회사의 형태를 다양화 했음.
- (위원장) 일단, 이 ABS법이 전면 개정 수준의 법 개정인데, 이렇게 해서 ABS를 이용할 수 있는 대상 기업을 확대하는 노력, 비등록유동화까지 포섭하는 부분들, 위험보유(risk retention) 제도를 도입하는 법 개정에도 수고하셨다는 점을 먼저 말씀드립니다. 제가 하나 의견을 붙이고 싶은 것은 자산보유자 확대 부분에 있어서 자산 500억 원 이상으로 한 부분임. 이번 법 개정 취지라는 것이 ABS의 혜택을 많은 기업들이 누리도록 해 주자는 취지에서 신용도 요건을 폐지했습니다만 자산 500억 원 이상의 요건을 둔 이유가 아마 여러 가지 관리상의 어려움 등을 감안해서 그렇게 하신 것으로 짐작이 됨. 그러나 자산 500억 원 미만으로 더 확대하는 노력이 필요하다는 점을 말씀드립니다. 그래서 신용으로 자본시장에서 조달이 안 되는 부분에 대해 이렇게 자산(asset)을 배경(backdrop)으로 해서 자금조달을 하는 기업들을 도와주려는 노력이 더 많이 필요하다는 점을 말씀을 드립니다. 여러 실무상의 우려가 있는 것으로 알고 있음. 예를 들어 이번에 자산

보유자가 자산관리자나 업무수탁인이 될 수 있다는 점들 때문에 일정 요건이나 자산기준을 두어야 한다는 의견이 있었던 것으로 알고 있음. 필요하다면 자산 500억 원 미만의 기업에 대해서는 별도로 자산관리자나 업무수탁인을 아웃소싱(outsourcing)하는 식으로 허용하는 것도 검토해볼 필요가 있다고 저는 생각이 됨. 그래서 자산보유자 요건을 이번 규정 개정을 통해서든, 이번에 어렵다면 다음에 규정 개정을 통해서든 많은 기업이 혜택을 누릴 수 있도록 노력을 더욱 더 기울여주셨으면 좋겠음.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제209호 『신영자산운용(주)의 금융투자업 변경인가안』을 상정하고 금융감독원 자산운용감독국장이 내용을 설명함.

○ (위원) 부동산을 하려는 이유가 있는지?

- (보고자) 예전에 신영증권(주)이 종합자산운용을 하다가 자본시장법 전환하면서 요건이 안 되어서 부동산을 못 받았음. 시간이 좀 지나기는 했지만 이번에 종합운용업으로 확대하려는 것임.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제210호 『금융투자업규정 일부개정고시안』을
상정하고 금융위원회 자산운용과장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제211호 『씨비알이인베스트먼트매니지먼트자산운용(주)에
대한 수시검사 결과 조치안』을 상정하고 금융감독원
금융투자검사2국장이 내용을 설명함.

○ (위원) 조치안 아래를 보면 투자원금과 매매금액간 괴리가
큰 점을 조치시 고려하였다는 문구가 있는데 구체적으로 어
떻게 고려하셨다는 것인지 궁금함.

- (보고자) 이 직원이 이 자산운용사에 들어오기 전에 이미 주
식거래를 하고 있었음. 저희가 양정기준할 때 제일 중요하게
생각하는 것이 최대투자원금인데 금융투자회사에 입사하기
전에 투자된 금액은 최대투자원금에서 제외하고 있으므로
이 직원 같은 경우에는 금융투자회사 들어와서 투자원금으
로 들어온 것은 금액이 48만 원 밖에 되지 않음. 그 전에 투
자계좌에 이미 4,300만 원의 돈이 들어 있는 상태에서 그 돈
을 가지고 투자하게 되다 보니 최대투자원금 48만원에 비해
서 거래대금이 크기 때문에 별도로 설명을 달아놓았음. 입사

이후 투자원금은 48만원에 불과하여 개인제재에 대해서는 '주의'로 양정을 했고 과태료 양정기준에서는 전체 매매대금이 월별 5000만원이 이하면 '경미'로 처리하게 되어 있어서 위반 결과는 '경미', 회사에서 직원에 대해서 신고할 것을 계속 교육시켜왔기 때문에 동기부분은 '상'으로 처리했음.

- (위원) 씨비알이인베스트먼트매니지먼트자산운용(주)은 부동산 쪽을 전문으로 하는 운용사인지?

- (보고자) 맞음.

- (위원) 그런데 부동산 전문운용사도 리츠를 하니까 주식에 대해서 임직원 금융투자상품 매매 제한을 하는 것인지?

- (보고자) 리츠도 할 수 있고, 여기가 부동산운용을 주로 하고 있지만 이 운용사 자체는 일반사모운용사로 언제든지 주식형 펀드를 할 수 있는 운용사임. 그래서 똑같은 규정이 적용되고 있고, 위원님 말씀하신 대로 리츠도 주식처럼 거래하고 있기 때문에 그런 부분에 대해 저희가 조치하게 된 것임.

- 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

- 의결안건 제212호 『(주)OOOOO 주식에 대한 부정거래 행위 등 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 조사3국장이

내용을 설명함.

▷ 첫 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 저는 ▽▽▽씨와 자금거래는 과거부터 있었고 그 이후에도 계속 있었음. 제가 (주)○○○○○ 매매에는 관여하지 않았음.

○ (위원장) 위원님들의 특별한 질문이 없는데 퇴장하기 전에 하실 말씀 있으시면 추가로 발언 부탁드립니다.

▶ (진술인) 저는 (주)○○○○○ 관련해서 회사관계자 및 아는 사람도 전혀 없고, 회사관계자들과 일면식도 없는 상태임. 저는 매매에 관여하지 않았다는 것을 다시 한 번 말씀드리겠음.

▷ 첫 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 두 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) (주)○○○○○은 6개월 전에 x,xxx원에서 1/3 토막난 상태에서 그때 단타로 매매를 하게 되었음. 그리고 제가 ▽▽▽의 부탁을 받고 매매했다고 하는데 저는 ▽▽▽을 알지도 못하고 통화기록도 없음. 제 아내(妻) 명의의 은행 계좌에 2,000만 원을 ▽▽▽이 입금한 것이 있는데 이것은 제 후배인 ◇◇◇의 조카인 ☐☐☐에게 돈을 빌려준 것을 송금받은 것임. 방금 말씀드렸던 것처럼 ☐☐☐와의 자금

거래는 그전부터 계속 꾸준히 있었고, 그 거래를 왜 했느냐면 선물옵션을 하기 위해서 하게 되었음. ◇◇◇이 저한테 선물옵션 매매를 해 달라고 자꾸 돈을 보내고 부탁을 해서 제가 매매하면 정산해서 송금 보내고 그렇게 했기 때문에 계속 돈을 주고받고 한 것이 있음.

○ (위원장) 위원님들 질문이 없으신데 퇴장하기 전에 혹시 추가하실 말씀 있으시면 간략히 해 주시기 바랍니다.

▶ (진술인) 제가 과거 전과도 있고 하니까 잘못 했는데, 앞으로는 할 돈도 없고 제가 지금 죽을 만큼 어려운 상황에 있으니까 한 번만 선처해 주시기를 부탁드립니다. 마지막으로 부탁드립니다.

▷ 두 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 세 번째 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 조치예정자는 yyyy년 mm월 dd일 □□□에게 돈을 대여하여 준 사실이 있어 yyyy년말부터 yyyy년초까지 이 돈을 변제받은 것이고, □□□의 시세조종 의뢰를 받고 자금을 전달받은 뒤 ◇◇◇에게 이 자금을 전달한 것은 아님. 한편 조치예정자는 평소에도 ◇◇◇과 금전거래가 매우 많았고 ◇◇◇에게도 시세조종 의뢰 목적이 아닌 개인채무 변제 목적으로 금전을 지급하였던 것뿐임. 한편, 금융감독원은 조치예정자가 yyyy년 mm월 dd일 △△△의 아내인 ◆◆◆에게 2,000만 원을 지급한 사실을 두고

조치예정자가 △△△에게 시세조종 의뢰 목적으로 금전을 지급하였다고 판단한 것으로 보이나 조치예정자는 평소 금융거래가 잦던 ◇◇◇의 요청으로 ◆◆◆의 계좌로 이 돈을 입금하였을 뿐이고 △△△과는 안면이 없음. △△△을 전혀 알지도 못하고 있음. 이러한 경위를 종합하시어 조치예정자에게 억울한 점이 없도록 조치하여 주시기를 부탁드립니다.

▷ 세 번째 진술인이 퇴장함.

▷ 마지막 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) (주)○○○○○ 대표이사 ■■■■■임. 얼마 전까지 (주)○○○○○은 이전 대표이사의 횡령, 배임, 대표권 남용 등의 불법행위로 인해 극심한 경영난에 빠졌었고 기업회생 절차 및 매각을 통해 현재는 지금의 대주주가 회사를 인수하여 열심히 기업회생(turn around)을 위해 노력 중에 있음. 한편으로는 아직도 이전 대표이사와 관련한 민·형사 소송이 다수 진행되고 있어 회사의 소중한 경영자원이 이러한 대응에 투입되고 있고 이와 관련한 법무비용 또한 상당하여 기업회생(turn around)을 위한 본업 경영에 많은 부담이 되고 있음. 여기 계신 위원님들께서는 과거 경영진의 일련의 불법행위가 시장에서 반복되지 않도록 조치를 취해야 하고 이를 위해 과거 경영진 및 회사에 대한 처벌수위를 검토하고 심사 중인 것으로 알고 있음. 이러한 검토와 심사과정에서 꼭 고려해 주셨으면 하는 사항이 있어서 말씀을 드리고자 함. 회사에 대한 처분을 심

사하실 때에는 이전 대표이사의 불법적인 대표권 남용과 회사 실무진들에 대한 실질적이고 물리적인 위협 등이 있었던 당시의 이례적인 상황을 고려하시어 대표이사의 권한 남용에 따라 역시 피해자일 수밖에 없었던 법인격체인 (주)○○○○○의 당시 처지를 고려하여 이전 대표이사가 아닌 회사에 대한 처분을 심사하실 때에는 선처를 부탁드립니다. 현재 새롭게 태어난 (주)○○○○○의 임직원들은 혼연 일체(渾然一體)가 되어 과거의 경영 성과를 다시 달성하고 이를 통해 저희 회사에 투자한 선의의 주주, 특히 소액투자자들의 권익을 되찾아드리기 위해 매진하고 있음. 부디, 관련 법규와 규정 내에서 검토할 수 있는 최대한의 선처를 베풀어서 이러한 저희들의 노력에 지원과 응원을 보내 주실 것을 간절히 요청 드립니다.

- (위원장) 회생절차 개시 결정 이후에 새로 시작하고 경영진을 구성했다고 하셨는데, 자조심에서도 제가 질문했습니다만 舊경영진·대주주와는 확실히 단절이 된 것인지?

▶ (진술인) 그러함. 舊경영진과 저희들은 전혀 관련이 없고, 오히려 지금 여러 가지 소송으로 인해 굉장히 적대적인 관계여서 강력한 처벌을 원하고 있는 그런 상황임.

▷ 마지막 진술인이 퇴장함.

- (위원) 저희가 지난번 불공정거래 과징금 부당이득액 산정과 관련해서 한 번 논의를 했던 것 같은데 이것이 다 그런 사례(case)인 것 같음. 관련자들이 납입한 금액을 제외한 증자

대금 전액이 부당이득으로 잡혀있는데, 검찰에서 추가로 수사하고 법원에서 판단을 하겠지만 만약 이대로 확정이 되면 이 부당이득액 전부에 대해서 추징이 들어가기 때문에 그렇게 되면 이 회사는 사실 살아남기가 어려운 상황이 되는데, 가능하다면 추가적으로 여기에 대한 법리적인 검토가 필요하든지 이런 부분을 언급(comment)해 주시는 것이 좋을 것 같음. 물론 당연히 수사과정이나 법원에서도 고려를 하겠지만 이 회사를 살리자고 저희가 이런 고민을 하는데 갑자기 이렇게 나가는 것은 좀 그렇기도 하니까 그러한 언급(comment)을 하는 것이 어떨까 하는 생각이 들었음. 그다음에 또 하나는 발행제한 같은 경우도 공모·사모가 다 제한되는 것인지? 공모발행만 제한이 되는 것인지?

- (보고자) 공모에만 제한이 있음. 사모는 발행 가능함.

- (위원) 왜냐하면 회생하는 과정에서 자금조달의 필요성 때문에 사모로 발행해야 될 수도 있을 것 같아서, 그러면 이 과태료 감경도 1,800만 원을 모수로 해서 감액 여부를 고민하면 되는 것인지?

- (보고자) 그러함.

- (위원) 그런 전제라면 발행제한을 한 6개월 정도로, 과태료도 50% 정도 감경하면 어떨까 하는 생각을 가지고 있음.
- (위원) 저도 증권발행제한과 과태료는 6개월 그리고 50% 감경하는 것에 동의하고, 검찰고발, 수사기관 통보 대신에 업

무정보 송부를 할 수는 없는지 질문 드림.

○ (위원장) 저도 ○위원님 의견에 공감이 되는데, 업무정보 송부로 대체하는 것에 대해서 가능한지?

- (참여자) 사실 이것은 □□□ 행위자 때문에 보내달라는 취지임. 이것을 양벌규정에 달려면 이 법인에 대한 자료도 있어야 되기 때문임.

○ (위원장) 그러면 이 부분도 증선위 재량으로 해서 ○위원님 말씀처럼 업무정보로 송부하는 것이 괜찮을 것 같음.

○ (위원) 저도 동의함. 어차피 수사할 때는 차이가 없음.

○ (위원장) 제212호 안건은 발행인의 위반 경위, 과거 유사사례 조치와의 형평성, 현재 (주)○○○○○이 회생절차를 거치며 대주주와 경영진의 교체를 통해 과거 경영진과 단절된 상태라는 점 등을 감안하여 우선 증권신고서 거짓기재와 관련된 '수사기관 고발' 조치는 '업무정보 송부'로 대체하고 증권발행제한에 대해서는 6개월로, 과태료도 50% 감경하여 900만 원으로 감경하는 것으로 수정의결하겠음. 아울러 ○위원님께서 말씀하셨던 부당이익에 대해서는 그런 부분들을 참고자료로 송부해서 검찰에 협조하여 주시기 바람.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결*함

* 만장일치로 수정의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

- 의결안건 제213호 『(주)OOOO 주식 등에 대한 대량보유 보고의무 위반 등 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 기업공시국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

- 의결안건 제214호 『케이알모터스(주)의 공시의무 위반에 대한 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 공시심사실장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

- 의결안건 제215호 『스마일게이트자산운용(주) 등 6개 대상자에 대한 공매도 순보유잔고 보고·공시의무 위반 조사결과 조치안』을 상정하고 금융감독원 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

▷ *진술인이 입장하여 의견 진술함.*

▶ (진술인) 제 혐의는 총 61건 중에 5월 24일부터 6월 14일

까지 공매도에 대한 보고의무를 하지 않았다는 것이었고 그에 따라서 제가 메일을 제출하였음. 그 메일의 내용은 비밀번호 관리에 대한 것인데 비밀번호를 재발급해 달라는 메일이 2일 늦었다는 사유로 인해서 지금 혐의를 받았고 이에 대해 소명하기 위해 지금 이 자리에 있음. 먼저, 상황정리를 하겠음. 제가 하는 것은 최대한 사실에 근거하여 하도록 하겠으며, 2020년 3월 그때 보고자 고유번호를 먼저 분실하였고 금융감독원에 이에 대한 조치를 요청하였으나 금감원은 응답이 없었음. 이에 해당 건에 대하여 메일은 제출하였으나, 전화통화도 하였는데 전화통화는 통신사의 통화기록 보관기한이 1년이기 때문에 제출이 불가능함. 그리고 2020년에 코로나사태로 인하여 공매도가 금지되었음. 이에 해당 건은 미해결 상태로 계속 시일이 경과 되었음. 이에 따라 저는 고유번호를 계속 모르고 있었으나 2021년 5월24일 다시 보고의무가 발생하였고 금융감독원은 고유번호를 알려 주지 않았기 때문에 스스로 간신히 고유번호를 되찾았으나 고유번호를 막상 찾고 접속하려고 하니 비밀번호도 똑같이 없는 것을 알았음. 이에 비밀번호 분실을 인지하고 금감원에 조치요청을 통보하였으며 이 과정에서 2일 지연이 발생하게 되었던 것이었음. 다만, 고유번호를 되찾은 방법에 대해서는 근거제출이 불가능함. 왜냐하면 고유번호를 제가 자택 구석구석을 수색하며 찾았는데 그에 대한 물적근거가 존재할 수 없기 때문임. 이에 따라 저 역시 '추정'이라는 단어를 썼으나 제 기억으로는 분명히 이런 사태로 인하여 이틀이 지연된 것이고 2021년 6월14일 금감원으로부터 비밀번호 분실에 대한 회신을 수령하였음. 그 직후 바로 밀린 보고를 한꺼

번에 처리하였음. 이에 걸린 시간이 17일이고 2023년 현재 이 조치요청에 있어 2일 지연되었다는 사유로 과태료를 부과받았음. 여기까지가 제 사실이고 상황정리이며 제가 소명하는 부분은 다음과 같음. 평소 본인은 공매도 보고 의무를 등한시하지 않았으며 2018년부터 현재까지 총61건의 보고의무가 발생하였으며 해당 2건을 제외한 나머지는 성실히 보고의무를 수행하였음. 다만, 해당 2건의 경우에는 고유번호 및 비밀번호의 분실로 인하여 이를 되찾기 위한 노력과 조치과정에서 시일이 지연된 상황임. 그리고 해당 공매도 건으로 저는 3,000만 원 이상의 손실을 입었으며 이 거래로 인하여 시장교란 및 불공정행위 등 어떠한 위법적 거래도 하지 않았음. 당시 시장거래량의 0.6% 규모에 해당하며 1개월 이상 보유한 후 손실을 감내 청산하였으며 수익률은 -17%임. 이에 고유번호 및 비밀번호의 분실로 인해서 지연이 발생되었고 평소에 성실히 보고를 하였으며 해당 건으로 입은 손실만 과태료 기준인 3,000만 원을 상회하는 점 그리고 시장교란행위 및 불공정행위가 없고 해당 과태료 부분은 아니지만 금융기관검사 및 제재에 대한 규정 등(等)에도 경미한 위반에는 '주의'와 '경고'로 마무리 지을 수 있는 점을 감안하여 해당 건에 대하여 '경고' 및 '주의'로 처분을 낮출 수 있도록 선처를 부탁드립니다. 추가적으로 위와 같은 상황이 재발하지 않도록 2021년 6월 비밀번호 수령 즉시 제가 기억할 수 있는 것으로 비밀번호를 변경하였고 고유번호와 비밀번호는 휴대폰 및 수첩 등에 저장하여 향후 다시 이런 일이 발생하지 않도록 재발을 방지하고 있음.

○ (위원) 금융감독원에 2020년 3월에 고유번호 분실을 신고하고 조치를 요청하셨다고 했는데 그것은 메일로 한 것인지?

▶ (진술인) 맞음. 메일로 했음. 그것은 제가 드린 자료 3페이지에 메일을 캡처하였음.

○ (위원) 금융감독원이 거기에 대해서 답변을 안 했고, 그다음에 고유번호를 2021년 5월 24일에 되찾았다고 했는데 이것을 어떻게 되찾았는지에 대해서는 본인도 잘 파악이 안 된다는 말씀인지?

▶ (진술인) 제가 자택 구석구석을 확인해서 찾은 기억은 남. 그렇게 찾은 기억은 나지만 물적근거 제출이 불가능함. 그 이유는 자택 구석구석에서 찾은 그 순간을 기록할 수 방법이 없기 때문임.

○ (위원) 고유번호, 비밀번호를 가지고 온라인으로 신고하는 것 말고 다른 방법은 알고 계신지?

▶ (진술인) 다른 방법이라는 것이 정확히 어떤 것을 말씀하시는 것인지는 모르겠지만 저는 보고를 하려면 금융감독원 홈페이지에 접속해야 되고 고유번호는 아이디와 같고 비밀번호는 따로 있고 그 외에 다른 방법은 제가 알지 못함.

○ (위원) 팩스와 이메일로도 가능한 것으로 알고 있는데, 모르고 계셨는지?

▶ (진술인) 지금 처음 들었음.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ (위원) 저는 금감원에 하나 질문을 드리겠음. 2020년 3월7일에 ○○○씨가 보낸 메일을 보니까 공매도 잔고신고를 하려는데 본인이 고유번호를 분실하여 신고할 수 없으니 재발급해 달라고 요청한 메일이 확인되는지?

- (보고자) 그러함. 메일을 보낸 것은 맞음.

○ (위원) 만약 이때 금감원에서 고유번호를 재발급해 주었으면 신고위반이 발생하지 않았을 것 같은데, 어떠신지?

- (보고자) 고유번호는 본인이 어떤 과정을 통해서 찾은 것으로 보임. 그 고유번호 분실한 것은 2020년 3월의 일이었고 1년이 지나서 2021년 5월 24일에 보고의무가 발생되어 5월 26일까지 보고를 해야 되는데 5월 28일에 비밀번호 분실신고가 들어온 것임. 저희가 다른 귀책사유에 따라서 달리 판단할 수 있는 부분이 있다면 저희도 그렇게 검토를 했을 것 같은데, 5월 24일에 발생이 되어 5월 26일이 보고기한인데 5월 28일에 비밀번호 분실신고가 들어와서 26일부터, 이 보고의무가 6월까지 진행되었는데 잔고에 변동이 없었기 때문에 1건의 위반으로 처리가 되어 있음. 만약 비밀번호 분실 이후의 기간에 대해서 위반이 아니라고 판단을 해도 과태료 금액에는 변동이 없음.

- (위원장) 처벌만이 능사는 아니라고 생각함. 우리가 개인에 대해서 50% 감경을 하자는 취지도 개인이 이런 것까지 어떻게 갖추고 보고의무를 다 하겠느냐는 부분이 저는 있다는 생각이 들고 ○○○씨의 경우에는 어쨌든 답변을 늦게 한 금감원의 책임도 있는 것이라고 생각됨. 그리고 ○○○ 개인이 □□에서 여기까지 와서 진술하는 전체적인 상황, 나름 저는 진술에 진정성이 있다고 생각이 됨. 입증 여부를 떠나서 그러한 부분들의 정상을 참작할 필요가 있다고 생각함. 아울러 공매도 금액 자체도 미미한 것이어서 공매도의 규제 취지를 보면 시장에 미치는 영향이 미미하다고 생각이 되어 저는 어느 정도 감경도 필요하다는 의견임.
- (위원) 저도 같은 생각임.
- (위원) 저도 의견을 모으겠음.
- (위원) 그렇다면 저도 동의하겠음.
- (위원장) 최근에 공매도를 원점(zero base)에서 다시 검토를 합니다마는 저희들이 흔히 개인과 기관, 특히 외국인에 있어서 기울어진 운동장, 무기의 대등성 이런 얘기를 하는데, 그런 것을 보면 공매도가 기관의 전유물이 아니라 개인들도 이렇게 공매도하는 것에 대해서 저희들이 조금 전향적으로 볼 필요가 있음. 그런데 여기에 이런 것까지 보고의무 안 했다고 모두 처벌하는 것들이 저는 그런 큰 틀에서 바람직한 것이 아니라는 취지에서 말씀을 드리는 것임.

- (보고자) 증선위에서 결정해 주시면 가능할 것으로 생각됨.

○ (위원장) 조금 전에 말씀드린 사항을 감안해서 제215호 안건은 ○○○ 개인의 감경 취지, 재발급 신청에 대한 금감원의 회신이 늦어졌던 점, 기타 보고금액이 미미한 점 등을 감안하여 50% 감경하여 과태료를 160만원 부과하는 것으로 수정의결하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

□ 의결안건 제206호 『OOOOOOO(주) 주식에 대한 부정거래 행위 등 조사결과 조치안』을 재상정하여 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

○ (위원) 지난번에 진술인 측에서 첫 번째 사안과 관련해서 시장가격에 미치는 영향을 최소화하도록 주문을 제출했다고 얘기하면서 주문수량을 수량단위로 나누었고, 체결될 때만 다시 주문했고, 주문수량을 제한했고, 지정가격을 높게 설정했고, 현재가보다 낮은 가격으로 주문을 내지 않았다고 얘기하는데, 이것은 사실(fact)인지? 혐의자가 주문한 형태(pattern)가 이것과 부합하는지? 자기들이 주문할 때 주문수량을 소량으로 했고, 체결된 다음에 새로 또 주문했고, 수량을 제한했고, 지정가격을 높게 설정했고, 현재가보다 낮은 가격으로 주문을 내지 않았다고 얘기했는데, 어떻게 거래를 했는지, 이것이 사실(fact)인지?

- (보고자) 그 부분 잠깐 말씀드리겠음. 일단, 가격적인 측면에서는 현재가보다 낮은 가격으로 제출한 적은 없다는 부분은 맞음. 그런데 수량 관련해서는 소량으로 쪼개서 낸다거나 그렇게는 혐의자들이 할 수가 없음. 혐의자들이 주문을 제출하는 방식은 단지 지정가격과 전체를 매도해 달라는 주문, 총 150,000주, 그것만 주문이 ▲▲▲▲▲에 전달이 되고 ▲▲▲▲▲는 그 가격대로 150,000주의 주문을 자체적인 알고리즘으로 인해서 체결을 시키는 형태임. 그런데 여기에서 ◇◇◇◇◇라는 알고리즘을 쓰게 되면 ▲▲▲▲▲의 설명상 ◇◇◇◇◇ 알고리즘은 주문수량의 100%까지 체결시킬 수 있도록 설계되어 있다고 얘기하고 있어서 가격적인 부분은 맞는데 수량적인 부분은 사실과 다름.

○ (위원) 방금 말씀하신 ◇◇◇◇◇ 알고리즘을 선택한 것은 ●●●●●●, ☆☆☆☆☆인지?

- (보고자) 맞음.

○ (위원) 그렇게 해서 주문이 얼마가 들어가면 그것을 ◇◇◇◇◇가 다 소화를 하니까 100%라고 말씀을 하시는 것인데, ◇◇◇◇◇ 알고리즘이라는 것을 선택했다는 얘기는 ●●●●●도 ☆☆☆☆☆도 ◇◇◇◇◇ 알고리즘이 어떻게 작동하는지를 아는 것인지? ◇◇◇◇◇가 나뉘 ▲▲▲▲▲에서 자랑하는 알고리즘 중에 하나인데 시장물량을 완전히 소진하지 않고 30% 수준으로 하면서 유동성(Liquidity)은 빨리 빨리 해소를 하면서, 그러니까 빨리빨리 팔면서 동시에 시

장가를 너무 영향을 많이 주지는 않도록 나름대로 자기들이
고안한 알고리즘이 아닌지?

- (보고자) 거기에 조금 오해가 있음. 사실 ●●●●●●●●은 계속 그런 식으로 주장을 하고 있고, 그런데 ▲▲▲▲▲의 설명자료를 보거나 저희가 실제로 매매장으로 나온 주문을 보면, ▲▲▲▲▲의 설명은 예를 들어 ●●●●●●●이 150,000주를 주문하면 150,000주를 한 번에 시장에 쏟아낼 수 있는 그 주문의 알고리즘이 ◇◇◇◇◇라는 얘기고 실제로 ●●●●●●●●의 얘기처럼 시장에 소량으로 주문을 했다, 30~40% 정도의 수준만 주문을 했다고 하면 매매장 안에 '물량소진 주문'이라든지, 이런 주문 자체가 나올 수가 없음. 그래서 그것은 매매장으로 확인된 바도 그렇고 결국은 그 물량에 해당하는 주문 전체가 다 나올 수 있는 구조였음. ◇◇◇◇◇◇ 주문은 가격을 쫓아가면서 매도하는 형태이고, ◇◇◇◇◇◇가 아닌 ◆◆◆◆◆ 주문은 대기하는 주문이라고 봐야 함. 가격을 쫓아가는 주문에 대해서는 이 정도 수량이 당시 시장에 제출됐을 때 가격에 어떤 영향을 줄 수 있는가는 ●●●●●●●의 경력이나 당시 시장상황을 봤을 때 충분히 예상할 수 있었다고 생각이 되고, 어떤 시세조종이든 어떤 혐의자든 한꺼번에 주문을 하한가로 내거나 시장가로 제출하는 경우는 없음. 더구나 기관의 경우에는 그렇게 눈에 띄는 주문을 낼 수 없고 가격을 쫓아가면서 매도하는 주문을 낼 수밖에 없는데, 당시 이 주문에 의해서 시장의 매도압력이 상당히 형성됐고 이에 대해서 ●●●●●●●의 경력으로 봤을 때 충분히 예상할 수 있었다고 생각하고 있음.

○ (위원) 하나만 더 여쭙보겠음. 전체 3社 블록딜 대상 규모가 몇 주였는지?

- (보고자) 772만 8,000주였음.

○ (위원) 그중 지금 혐의자가 블록딜 거래조건에 영향을 미치기 위해서 매도스왑 주문을 한 것이 300,000주이고, 혐의자는 사실 남의 자산을 운용하는 사람인데 ●●●●●는 자기 소유지만 다른 둘은 남의 자산을 운용하는데 전체 블록딜 규모에 비해서 300,000주 주문을 내서 남의 재산 그렇게 운용하는 입장에서 어떤 유인이 있었는지?

- (보고자) 당연히 본인이 운용하는 펀드의 성과를 위해서 그렇게 매매를,

○ (위원) 이 거래로 인해서 그 사람한테 성과가 얼마나 돌아갔는지? 어차피 펀드자금은 수익자한테 다 가는 것이고, 그러니까 사람이 행위를 할 때는 유인이 있어야 되는데 이 행위를 정상적으로 금융회사에 있는 사람이 나한테 돌아올 것이 얼마인가를 생각하고 했을 텐데, 어차피 펀드로 들어간 것은 다 수익자한테 돌아가는 것이고, 이 사람한테 오는 이점(merit)은 뭐가 있는지? 펀드에 들어간 금액이 늘어났다는 것은 상식적으로 유인이라고 생각하기는 어렵고 어떤 이점(merit)이 있는지 말씀을 해 주시면 좋겠음. 그렇지 않고서야 전체 블록딜 규모 대비 300,000주 가지고 이 사람이 블록딜 거래 가격에 영향을 미치기 위해서 했다, ●●●●●라면 다 자기법인으로 들어오니까 법인의 이익이 되니까 그럴

수 있는데, 그 부분이 약간 설명이 필요한 부분 같음.

- (보고자) 저희 판단으로는 300,000주의 주문으로 블록딜의 가격을 낮춰서 유리한 가격에 매수할 수 있었으면 오히려 더 효과적인 거래였다고 혐의자 입장에서는 봐야 하지 않을까 싶음.

○ (위원) 혐의자 입장에서 그것을 왜 하는지? 자기한테 돌아오는 이익이 얼마인지?

- (보고자) 기관들의 불공정거래는 자기에게,

○ (위원) 아까 보고하실 때 펀드운용자산이라고 말씀하셨는데 통상적으로 펀드매니저가 자기한테 돌아오는 이익이 얼마인지, 어떤 이득(benefit)이 있는지에 대해 살피지 않는지? 왜냐하면 지금 고의를 얘기하시기 때문에 동기가 명확해야 되어 그 부분에 대해서 여쭙보는 것임. 그런데 그 부분이 지금 파악이 안 된 것 아닌지?

- (보고자) 저희가 그 부분에 대해서 수수료나 이런 부분을 요청을 했는데 그쪽에서는 영업비밀이라고 제출을 안 했고, 다만 ○○○○○ 사례를 보면 성과보수를 20% 정도 수준으로 가져가고 있고, 이것은 공모펀드가 아니라 사모헤지(hedge) 펀드의 개념이니까 최소한 성과보수는 어쨌든 20~40% 정도는 본인들이 받을 수 있는 동기는 충분히 있었던 것임. 300,000주라고 하셨지만 결국은 이 7,000,000주에 해당하는 가격이 100원만 움직여도 그것만큼의 큰 이익을 볼 수 있기 때문에 ☆☆☆☆☆, ●●●●●●●● 입장에서 그 정도의 유인

은 충분히 있었다고 판단됨.

○ (위원) 한 가지 제가 여쭙보겠음. 300,000주라고 하셨는데 11시41분부터 12시25분 사이에는 144,000주 아닌지?

- (보고자) 300,000주를 매도스왑 주문을 제출했는데 시장에서 체결된 수량이 144,313주임.

○ (위원) 그러니까 시장으로 간 것은 144,313주인 것이 아닌지?

- (보고자) 결국은 매도스왑 주문 자체를 150,000주, 150,000주 해서 두 번에 나눠서 ▲▲▲▲▲에 제출을 했고 그 ▲▲▲▲▲는 150,000주, 150,000주 주문을 체결시키기 위해 계속 주문을 시장에 쏟아냈고 그중 체결된 수량이 말씀 드린 140,313주라는 말씀임.

○ (위원) 제가 궁금한 것이 150,000주 주문이 나갈 때 ▲▲▲▲▲ 내부에서 얼마나 소화가 되고, 얼마만큼이 시장으로 나가는지를 아는지? 그것은 ▲▲▲▲ ▲ 재고가 얼마나 있는지에 달린 것이고 거래조건도 당연히 내부에서 처리하는 것이 더 나을 것임.

- (보고자) 맞음. 다만, ▲▲▲▲▲ 입장에서 체결이 될 때마다 실시간으로 ●●●●●●●에게 그 부분을 알려주고 있기 때문에 ●●●●●●● 입장에서는 몇 주가 내부에서 체결이 됐는지, 몇 주가 시장에 나가서 체결됐는지는 충분히 인지했을 것으로 생각하고 있음.

○ (위원) 사후적인지?

- (보고자) 실시간으로 통보하고 있음.

○ (위원) 만약에 시장에 영향을 주고 싶으면 150,000주를 주문 내면서 이것을 전부 다 시장에 풀라고 얘기를 하지 않을까?

- (보고자) 극단적으로 ◇◇◇◇◇라는 알고리즘 자체가 150,000주 주문을 내면 150,000주가 한 번에 나갈 수 있는 주문으로 설계되어 있다는 것임. ▲▲▲▲▲의 ◇◇◇◇◇ 알고리즘 설명을 보면,

○ (위원) 그런데 그 선택은 ▲▲▲▲▲가 가지고 있는 것이 아닌지? 내가 내부에서 얼마만큼을 소화시키고 얼마만큼을 시장으로 내보낼지 하는 것은, ◇◇◇◇◇를 태워서 시장에 내보낼지는 ▲▲▲▲▲의 선택인 것이 아닌지? ●●●●●
● 입장에서서는 이것을 소화를 시키라는 주문을 낸 것이지, 얼마만큼이 시장에 가고 얼마만큼이 내부에서 소진이 되는지를 사전에 알지는 못하는 것이 아닌지?

- (보고자) 내부에서 일부가 체결된 것은 맞지만 어쨌든 내부에서 체결이 되는지 시장에 나가서 체결이 됐는지는 ▲▲▲▲▲에서 실시간으로 ●●●●●에게 통보를 하고 있어서 그 부분은 인지를 하고 있었음. 두 번째로 ●●●●● 같은 경우에는 지속적으로 가격조건을 계속 수정을 하면서 매도스왑 원주문이 100% 완전 체결되지 않은 상황에서 매도

스왑 2번 주문을 또 제출했음. 그래서 지속적으로 본인의 주문으로 인해서 시장상황이 변동하는 것을 보면서 조건을 변경했다는 점을 감안하면 그 부분을 충분히 인지했을 것이라고 생각함.

- (위원) 하나만 더 여쭙보면 이런 거래로 인해서 ○○○○○○
○ 주가가 많이 하락했다, 어느 정도 영향을 미친 것 같기는 한데 혐의자는○○○○○○○ 주가가 베타계수가 1.9라고 얘기하고 다른 언론에 난 것을 보면 그것보다 좀 낮기는 한데, ○○○○○○○보다는 베타계수가 좀 더 높다는 말임. 그러면 어떤 정보가 주어졌을 때 변동 폭이 크다는 의미인지?

- (보고자) 지수 대비해서 변동 폭이 크다는 의미임.

- (위원) 그러면 이때 말고 다른 때에는 어떻게 움직이는지를 보고 싶음. 이 사람이 이런 거래를 해서 어느 정도 영향을 미친 것인지, 아니면 이 종목 자체에 베타지수가 의미 있게 차이가 있어서 민감도가 더 큰 것인지, 딱 이 구간만 놓고 보니까 베타계수는 좀 더 높은 것 같고, 아까 말씀하신 그 행위로 인해서 어떤 영향을 미쳤는지에 대해서 그런 부분들을 볼 수 있었으면 좋겠음.

- (보고자) 베타계수는 사실 기간을 어떻게 설정하느냐에 따라서, 그리고 벤치마크를 무엇으로 하느냐에 따라서 항상 달라지는 것이기 때문에 일률적인 기준으로 삼기는 어려울 것 같음. 다만, 당시 주가의 흐름을 봤을 때 코스피 지수나 KRX 반도체 지수 그리고 삼성전자와는 차별적인 흐름을 보

인 것이 사실이고, 당시 매매상황을 보면 혐의자들의 매매에 의해서 주가가 영향을 받았다고 볼 수밖에 없음. 엄청난 물량이 시장에 쏟아졌고 일반투자자들은 그 물량이 왜 쏟아지는지 모르고, 평균거래량이 200만주인 주식이 당시 1,300만주가 거래됐는데 시장참여자는 이것이 무슨 주식인지를 모르고 거래가 되는 상태였고, 이 정도의 대량의 거래량이 터졌고 시장지배력이 얼마인지를 봤을 때는 혐의자들의 매매에 영향을 받았다고 밖에 저희는 생각할 수가 없었음.

○ (위원) 말씀하신 것에 100% 공감함. 다만, 저쪽에서는 그 주장을 하고 있음. 그러면 저희 쪽에서는 그것은 뭐라고 얘기를 할 수 있어야 하는지?

- (보고자) 보완적으로 말씀드리면 베타계수가 1.5라고 했을 때 그러면 11시부터 12시까지는 항상 코스피 대비 1.5로 움직이고, 전 시간에 대해 1.5로 움직이는 것은 아님. 결국 이것은 통계 값이기 때문에 그 시간을 어떻게 잡느냐에 따라서 나오는 값에 불과함. 저희가 계속 주안점을 두고 있는 부분은 결국 저희가 호가관여율 5% 이상만 되어도 시장에 영향을 미쳤다고 보고 시세조종으로 보고 있는데, 이 건 같은 경우는 결국 주문기준으로 해당 동 시간대에 한 20~30%, 체결기준으로 50% 정도의 지배력이 있었으면 사실 이 영향이 가장 컸다고 보는 것이 가장 합리적인 해석이 아닌가, 그렇게 판단하고 있음.

○ (위원) 마지막으로 부당이득 부과 주체와 관련하여 하나만 더 여쭙어 보면 □□□□□은 법인에 부과한 것이 맞음. 그

런데 개인한테 부과한 경우(case)도 있음. □□□□□이 시장질서 교란행위 과징금 부과한 것이 오히려 소수이고 다른 사례들이 있는 것으로 알고 있음. 개인한테 부과한 건들이 숫자는 더 많은 것으로 알고 있고, 선례가 □□□□□이 있으니까 당연히 따라가야 된다는 것에 대해서는 내부 정리가 필요함. 두 번째는 작년 중반에 대법원에서 확정이 된 판례 중에 귀속 펀드운용자의 경우에는 운용된 부당이득액을 산정하는데 있어서는 수익자한테 돌아가는 금액을 예정하고 있었던, 처음부터 수익자한테 돌아가기로 예정되어 있었던 금액은 제외하고 봐야 된다는 것이 1심, 2심에 정면으로 법원에서 다뤄져서 확정이 된 사례가 있음. 그런데 지금 저희는 일단 3가지 사례에 있어서 이것이 고유로 들어가는 것인지 펀드자금인지도 구분되어 있지도 않고, 사모펀드 조사해서 보낸 건에 대한 판결이라 그런 부분에 대한 논의도 좀 있어야 되는 것은 아닌지?

- (보고자) 일단, 이 매매에 의해서 어느 주체에게 최종 이익이 귀속되는지와 관계없이 이익은 발생하는 것이 맞음. 그리고 그것은 당시 시장에 참여했던 다른 투자자들은 그에 해당하는 평가손실이든 실현손실이든 발생을 했는데, 만약에 기관에 귀속된 이익이거나 펀드수익자에게 귀속된 이익이기 때문에 기관에는 보수나 수수료에 대해서만 책임을 묻겠다면 거기에서 나머지 발생한 이익에 대해서는 책임을 물을 수 있는 소지가 없고 어디에도 부당이득 발생에 대한 책임을 물을 수 없음.

○ (위원) 제가 그것이 옳고 그름을 논의하는 것이 아니고 그런

취지의 판결이 확정된 것이 있으니까 그 부분을 고려해 봐야 된다는 말씀을 드리는 것임. 이왕 말씀하신 김에 말씀을 드리면 저희가 부당이득으로 산정이 되면 형사절차에서 필요적 몰수를 하는데 펀드로 귀속된 금액 전체를 부당이득으로 산정하여 펀드에서 몰수할 수 있는지?

- (보고자) 그것은 위법행위를 한 운용사에 책임을 물어서 해야 될 사항으로 판단됨.

○ (위원) 그러면 결국 수익자들은 위법행위에 관여하지 않은 자들이라는 것인지?

- (보고자) 여기에서 발생한 이익을 펀드의 수익자들이 지시하지 않는 이상 수익자에게 책임을 물을 수는,

○ (위원) 아까 말씀드린 판례나 이런 것들을 좀 살펴보시고, 그 부분에 대한 논의가 정리되어 있지 않은 것 같아서 말씀 드리는 것임.

○ (위원) 아까 ○위원님이 ●●●●●●씨가 이런 위법행동을 할 만한 특별한 동기가 있었느냐는 질문을 하셨는데 그 부분과 관련해서 저도 보충적으로 질의를 드리면, 지난번 증선위 때 회사가 진술한 것을 들어보면 회사는 불공정거래 행위, 내부자거래 및 무차입공매도에 대해서 무관용의 정책을 펼치고 있다고 그렇게 주장하고 있음. 그리고 ●●●●●● 또한 가격을 인위적으로 낮추려는 거래를 해서는 안 된다, 이것을 본인도 충분히 인식하고 있었음에도 불구하고 ●●

●●●● 입장에서 이런 위법한 거래를 할 만한 어떤 개인적인 동기가 있었는지, 그 부분이 좀 궁금함.

- (보고자) 어느 기관투자자들 간에 내부통제기준을 다 갖고 있고 거기에는 기본적으로 불공정거래 행위에 대해서 엄격하게 하지 말도록 다 규정되어 있고 해당 교육도 실시함. 그런데 이 건에 있어서 블록딜 거래하기 전에 다른 투자자들은 굉장히 비상식적 거래라고 하는 와중에 매도스왑 주문을 제출한 행위만 봐도 회사의 내부통제기준이나 교육과 관계없이 ●●●●●●●는 이에 대해서 위반행위를 한 것으로 저희는 판단하고 있음. 그다음에 개인적으로 귀속되는 이익 관련인데 사실 ▼▼▼▼▼도 고유자산이라고 하지만 결국은 회사 재산이고 그것을 냈던 트레이더(trader) 입장에서는 본인이 그 이익을 귀속 받지 않음. 결국 회사의 고유자산이나 펀드의 운용성과를 위해서 불공정거래 행위를 했다고 봐야 할 것 같고, 기관투자자에게서 발생하는 모든 불공정거래 행위는 본인의 이익귀속보다는 본인이 운용하는 기관의 성과나 펀드의 성과를 위해서 불공정행위가 발생한다고 봐야 할 것 같음. 그리고 시장질서교란행위에 대해서는 위반행위로 얻은 이익을 무엇으로 볼 수 있는가라는 것인데 그 이익이 직접적으로 본인에 귀속되지 않아도 위반행위와 관련된 이익에 대해서는 저희가 과징금을 부과할 수 있도록 규정이 되어 있고, 이 건에서 발생한 부당이익은 본인들이 무차입공매도를 한다든지 정보공개 전에 매도를 한다든지 해서 발생한 것이기 때문에 그에 대한 책임은 해당 기관에게 있고 과징금을 부과하는 것이 타당하다고 생각함.

- (위원) 시장질서 교란행위와 관련해서 질문을 드리겠습니다. 블록딜 매수자 모두 비슷한 시점에 주식 매도스왑 거래를 하는데 혹시 주식 매도스왑 거래와 관련해서, 매수자 간에 담합이 있었던 것은 아닌지?
- (보고자) 그런 정황은 발견되지 않았음. 오히려 ▼▼▼▼▼나
●●●●● 같은 경우에는 블록딜 거래 조건이 협상되는 와중에 누군가의 매도에 의해서 주가가 크게 하락을 했었고 이에 블록딜 가격이 영향을 받았고, 매우 이례적인 거래라고 저희에게 진술을 한 바 있음.
- (위원) 그러면 담합도 안 했는데 세 회사가 유사한 시기에 또 유사한 방식으로, 주식 매도스왑이라는 방식으로 거래를 했다는 것 자체가 미국 회사들에게는 이러한 방식이 통상적인 위험 헤지(hedge)방식으로 인식되고 있었던 것은 아닌지 궁금함.
- (보고자) 혐의자들은 본인들이 정상적인 헤지(hedge)거래라고 주장하고 있는데 미국이나 유럽의 규정을 보면 정보가 공개된 후에 하는 행위에 대해서는 문제가 없다고 판단됨. 다만, 그 정보공개가 어떤 형태로 되느냐의 이슈(issue)가 있는 상태임. 미국 같은 경우에는 블록딜 거래가 체결이 되면 그 정보가 바로바로 호가정보라든가 이런 것을 통해서 되고 있음. 그런데 우리나라는 아시다시피 K-Blox을 통해서 대량 매매가 이루어진 후에 장 종료 후에 거래소로 공시가 되는 형태이고, 이런 정보공개 시점에 따른 차이로 인해서 규제 부분이 다른 것이 발생이 된다고 봐야 할 것 같음. 그리고

저희가 이 부분에서 주목하는 부분은 18일 11시41분부터 15시30분 사이에 분명한 정보 비대칭이 있었다는 부분에 주목을 하고 있는 것이고, 경쟁적으로 매도스왑을 하는 와중에 주가가 하락했고 이것에 대한 책임을 묻고 있는 것임. 보충 설명 드리자면 사실 저희가 보기에도 혐의자들이 계속 주장하는 양태를 봤을 때 단지 블록딜이라는 것은 월크로싱(wall-crossing)이 있으면 미공개 중요정보이고, 월크로싱(wall-crossing)이 없으면 중요정보가 아니라고 판단하고 그렇게 해 왔던 것임. 다만, 그렇게 하는 것이 그러면 맞느냐, 관행은 관행임. 그런데 사실 회사 내부적인 규정을 보더라도 월크로싱(wall-crossing)이 있으면 중요정보이고 없으면 미공개정보라고 나와 있지도 않고 회사 내부정보상으로도 이것이 중요정보에 해당될 수 있으면 컴플라이언스와 협의하고 바로 거래제한을 하도록 하고 있는데, 이 혐의자들은 그러한 것들을 하나도 안 한 것임. 그렇게 해 왔는데, 그렇다면 이러한 행위가 관행적으로 해왔으니 할 것이냐, 그것은 또 다른 문제인 것 같음.

- (위원) 지금 금감원이 주장하는 바대로 미공개정보를 이용해서 단기매매차익을 얻을 목적으로 이 블록딜 거래에 참여를 했고 주식 매도스왑 거래를 한 것이라면 블록딜 거래 물량 전체에 대해서 주식 매도스왑을 했을 것으로 추정되는데 그렇지 않는다고 또 일부 물량에 대해서만 했는데 그 이유는 무엇이라고 생각하는지?
- (보고자) 시장에서 소화될 수 있는 물량에 한계가 있기 때문이라고 저희는 판단하고 있음. 조금 보완설명 드리면 그 물

량이 다 쏟아져 나오면 매수하기로 했던 가격 밑으로 떨어질 수가 있음. 그 물량을 한 번에 다 쏟아내는 순간 블록딜로 합의했던 수량보다 더 밑으로 떨어지니까 결국 그것은 이 사람들에게도 아무 유인이 없는 것임. 실질적으로 저희가 조사를 하면서 여기의 형태(pattern)를 보면 단지 그냥 블록딜 할인율이 한 4~5% 정도 자기들이 먹으니까 현재 상황에서 한 20~30% 정도 차액을 확정해 놓고, 그 이후에는 나중에 주가의 상황을 보고 계속 보유하든지 매도하든지, 어쨌든 전체 물량의 20%, ●●●●● 경우에는 50% 정도가 이익이 확정되니까 그것이 상당한 유인이 있는 것임.

○ (위원) 그다음에 부당이득 산정과 관련해서 매도가격에서 매수가액을 차감하는 방식으로 부당이득을 산정하셨는데 그 매수가격을 그날 거래일 종가를 매수가격으로 보고 부당이득을 산정하셨음. 거기 자료를 보니까 적정이윤을 고려했다는 표현이 있던데 이유가 무엇인지?

- (보고자) 블록딜 매수한 가격을 적용할 것인가 아니면 당일 종가를 적용할 것인가에 대한 검토를 했는데 블록딜 매수가격은 본인들이 블록딜로 매수하면서 할인율을 적용해서 매수한 가격이기 때문에 거기에는 부당이득 플러스 본인들이 블록딜 가격 협상으로 인해서 얻은 이익의 일부가 포함될 수 있을 수 있다고 봐서 당일 날 본인들에 의해서 주가가 하락한 가격을 적용하는 것이 더 타당하다고 봤음.

○ (위원) 그러면 그 차이를 적정이윤이라고 판단한건지?

- (보고자) 적정하다는 표현보다는 블록딜로 매수한 것 전체를 다 부당이득으로 볼 수 있는가, 그 단가만큼을 전부 부당이득으로 볼 수 있는가에 대한 고민이 좀 있었고 본인들에 의해 주가가 하락한 정도까지만 적용하는 것이 타당하다고 봄.
- (위원) 저희가 베타계수 얘기를 많이 하는데 어쨌든 시장보다는 더 움직인다, 그런데 잘 알려진 사실은 시장이 올라갈 때와 시장이 내려 갈 때의 베타가 다름. 시장이 내려갈 때 베타가 더 큼. 예를 들어 어떤 주식의 베타가 1.5라면 올라갈 때는 시장의 1.5보다 작게 올라가고 떨어질 때 1.5보다 더 떨어짐. 아까 ○위원님 말씀하신 것을 조금 다르게 해석할 수도 있을 것 같은데 전량을 왜 미리 팔지 않고 부분적으로만 헤지(hedge)를 했느냐, 그런데 이것이 악재성이라고 생각하지 않고 내가 물량을 받았는데, 당연히 가격위험에 노출이 되는 것이라 시장가격이 올라갈 수도 있고 떨어질 수도 있고 그런데 내가 어느 정도 이익을 확정시키고 싶으면 부분헤지(hedge)를 하고 어느 정도 물량은 시장 상황이 어떻게 되는지, 가격이 어떻게 되는지를 보는 것이 일반적인 패턴임. 완전한 헤지(full hedge)를 하지 않고 항상 부분헤지(hedge)를 하고 업사이드(up side)를 남겨두는 것이 일반적인 거래행태라 그렇게 해석할 수도 있겠다는 생각이 듭. 또 한 가지는 저희가 이렇게 시장가격에 영향을 주는 것을 ●●●●●이 한 11시41분부터 12시25분까지를 집중으로 보는데 그때 시세조종의 유인이 있었을 것이라는 전제하에, 그런데 시장에 영향을 줬다 내지는 시장가격의 움직임 정도가 거래량의 상관관계를 생각하면 블록딜 합의가 있었던 이후가 더 클 것 같음. 그래서 시장질서 교란행위의

혐의를 주는 것인데, 그 두 가지를 비교하면 제가 보기에는 나온 물량이나 이런 것을 봤을 때, 그리고 시장 전체가 떨어진 그 주가 추이를 봤을 때 11시41분부터 12시25분까지는 0.8% 이렇게 주가가 빠짐. 그런데 그 이후로 한참 더 빠져서 그날 4% 정도 빠진 것임. 그러니까 인과관계를 차지하고 상관관계만 놓고 보면 지금 시장질서교란 혐의를 가진 그 구간이 시장에 준 영향이 더 큼. 이것은 인과관계를 따지는 것은 아니지만 동일한 기준으로 보면 ●●●●●●이 11시 41분부터 12시25분에 했던 것보다 그 규모는 블록딜거래 합당한 이후의 것이 훨씬 크겠다는 생각이 듭.

- (보고자) 11시41분 이후에 약 40분 동안의 매매에서 시장의 매수 1호가를 계속 소진시켜 가면서 주문이 제출되었고 그것이 전체 시장의 50%였음. 30만주 매도주문 중 14만주 체결되어서 이 시간대의 주가를, 얼마 안 떨어졌습시다라는 그로 인해서 얻은 부당이익이 32억 원이었음. 그러니까 본인들이 블록딜로 매수할 수량에 대비해서 약간의 수량으로도 시장에 영향을 줘서 100원, 200원의 단가차이로 큰 이득을 얻을 수 있는 구간이었기 때문에 이런 행위가 가능했다고 생각함. 위원님 말씀에 조금 더 보완말씀을 드리면 사실 여기 부정거래 구간 11시41분부터 12시 반과 그 이후 구간은 완전히 별개로 봐야 된다고 생각을 하고 있고 이 11시41분부터 12시 25분에 어떤 주문을 하는 것 자체는 정상인데 이것이 지금 시세조종성이나, 주가를 하락시킬 의도가 있었느냐 하는 것을 보는 차원이 아님. 왜냐하면 지금 다른 혐의자들도 그렇고 진술인도 그렇고 이 시기에는 블록딜거래 조건이 협상되는 중이었기 때문에 어떤 주문이라도 주문하는 것 자

체만으로도 일단 문제가 있다고 보고 있기 때문에 결국은 여기에서 가격이 이것의 영향으로 하락했느냐 하락하지 않았느냐 하는 것은 큰 논점은 안 될 것 같음. 결국 그렇다면 이것이 11시41분에 블록딜 조건이 합의되기 전이라고 인식을 했느냐, 그것을 인식했다면 그 다음 행위 자체는 문제가 있는 것으로 보여짐. 결국 이것을 어떻게 인식했느냐 그 부분에 있어서 저희가 강하게 주장하고 싶은 것은 본인들이 받을 블록딜 매수수량에 대한 헤지거래였다면 처음에 매도스왑 15만주를 제출한 상황에서 그냥 그것만 기다리면 되지, 왜 굳이 또 매도스왑 15만주의 주문을 계속 시장에 제출할 이유가 없다는 것임. 그런 것으로 봤을 때, 또 거래조건 자체가 합의되기 전과 후가 ◇◇◇◇◇에서 ◆◆◆◆◆로 완전히 바뀐 점 등을 고려했을 때 애는 11시41분에 블록딜 조건이 아직 합의되기 전이어서 그런 인식을 하고 있었다고 판단하는 것이고 그렇다고 판단이 되면 그 이후의 행위는 베타계수에 따라서 얼마나 하락했느냐, 영향이 어떻게 갔느냐 하는 것은 저희의 논점의 대상은 아니라고 생각함.

- (위원) 저도 아주 공감함. 그런데 제가 그렇게 말씀드린 이유는 사실 무엇이냐 하면 지금 정황상 ●●●●●●●은 11시 30분, 40분에 그러니까 대안(counter offer)이 없었는데 그것은 사실이지 않은지? ☆☆☆☆☆와 ●●●●●●●의 입장에서 다른 두 회사와는 달리 대안(counter offer)이 없었음. 제가 한 가지 가능성을 말씀드리는 것임. 전화 받고 78,500 원, 230만주 그러면 된 것으로 생각하고 그다음부터는 헤지(hedge)를 바로 들어간 것인데 만약 그렇게 생각을 하면 이제 가지 거래가 모두 똑같은 것임. 그때 거래를 하고 주문

을 넣은 것이 잘못되었다는 것은 저도 100% 공감함. 그런데 그렇게 인지를 했다면 ●●●●●●이 한 거래, 이후에 공매도든 매도스왑이든 그것은 차지하고 그 거래와 ▼▼▼▼▼가 한 것과 ○○○○○가 한 것이 결국은 다 동일하게 동일한 문제가 있다는 말씀을 드리는 것임. 그리고 조금 전에 주문(order)의 종류가 바뀐 것을 말씀하셨는데 ◇◇◇◇◇는 12시37분까지 그다음에 ◆◆◆◆◆는 12시42분부터 이렇게 되어 있었고 조건(terms)이 변경되어서 통지된 것은 12시26분임. 그러면 생각을 해 보면 주가가 내려감. 그리고도 ◇◇◇◇◇를 썼다는 얘기인데 그렇다면 더 떨어뜨리려고 했다는 것이지? 그렇게 해석이, 이것이 정말로 ◇◇◇◇◇를 그렇게 긴 시간은 아니지만 9분 정도를 더 썼다는 얘기는 더 떨어뜨리려고 했다는 얘기인지?

- (보고자) 일단, ◇◇◇◇◇를 적용하게 되면 당연히 ◆◆◆◆◆◆보다는 체결이 더 많이 되는 것임. 그래서 저희가 판단하기로는 12시 20 몇 분전까지는 블록딜 조건을 계속 떨어뜨리기 위해서 주문을 제출하다가 블록딜 합의가 되었는데 결국 그때부터는 혐의자들이 주장하는 대로 헤지거래를 위해서는 결국 체결이 일부 또 되어야 하는데 그 부분에 있어서 그것을 ◇◇◇◇◇로 가져갈지 ◆◆◆◆◆로 가져갈지는 본인의 판단인 것임. 예를 들어서 본인이 조금이라도 비싼 가격으로 팔고 싶다면 ◆◆◆◆◆로 갈 것이고 조금이라도 본인이 빨리 체결을 시키고 싶으면 ◇◇◇◇◇로 갈 것임. 그런데 그 시기가 계속 끝까지 이어지지 않고, 물론 위원님 말씀하신 대로 9~10분 정도의 차이는 있는데 ◇◇◇◇◇로 간다고 하더라도 그 다음에는 혐의자들이 주장하는 헤지 목적

의 체결을 위해서는 어느 정도 가능한 주문 방법이었다고 생각하고 있음. 보완하는 의미에서 설명을 좀 더 드리면 기관의 주문조건 변경이라는 것이 일정 조건이 발생할 수 있는 경우가 많이 있고, 블록딜 체결되기 전이니까 ◆◆◆◆◆, 딱 끝났으니까 ◇◇◇◇◇ 이렇게 변경이 안 되었을 가능성이 상당히 크다고 생각함. 그다음에 헤지(hedge)라는 것이 계속 혐의자들의 주장인데 헤지(hedge)를 할 때 해당 매수주식을 매도하는 것을 헤지(hedge)라고 하지는 않음. 만약 ○○○○○○ 주식을 ☆☆☆☆☆이 차입해서 매도한 다음에 장 끝나고 블록딜로 매수한 주식으로 차입한 주식을 상환했으면 헤지거래라고 보지 않았을 것 같음. 차익실현의 거래로 봐야 할 것 같음. 이것은 사실 매도스왑을 걸었을 뿐이지, 아까 위원님 말씀 중에 내부거래로 소진된 일부 거래를 제외하고는 전부 시장에 출하가 되었고 매도스왑을 거는 측에서도 이것이 PBS에 의해서 시장에 거의 출하가 된다는 인식은 분명히 가지고 있음. 그러니까 이것은 자기가 살 예정인 주식을 매도한 것과 동일하고 이것을 헤지거래로 보기에는 어렵고 차익실현으로 보는 것이 맞을 것 같음. 다만, 그 차익실현이 정보가 공개되기 전에 이루어진 것인데 이러한 기관들의 행위에 대해서 저희가 시장질서 교란행위 위반으로 판단하는 것이고 이런 시장 행위에 대해서는 규제가 필요하다고 생각하고 있음. 인지시점 관련해서 하나 더 설명을 드리자면 물론 저희 참고자료에 다 나와 있기는 하지만 위원님 말씀대로 대안(counter offer)이 없었던 것은 맞음. 다만, 그것이 전화상으로 이루어졌기 때문에 저희가 확보가능한 부분이 블롬버그 메신저가 전부였고 다만 주관사인 ■■■■ ■ 쪽에서 진술하는 부분은 혐의자들 세 명에게 동일한 시

점에 동일하게 알려 주었다고 진술하고 있고, 그리고 상식적으로 이것이 한두 푼 거래가 아니라 6,000억 원 정도 되는 규모이고 그런 정도의 규모를 운용하는 자가 이런 인지도점을 헛갈렸다고 하는 부분들이 납득하기 어려운 것으로 고려를 해 주셨으면 좋겠음.

○ (위원) 여러 가지 가능성을 좀 생각해야 옳은 판단을 할 수 있을 것 같아 생각을 해 보는 것임.

○ (위원장) 일단, 오늘 전체적으로 동 건에 대해서 의결은 어렵다고 생각함. 그래서 ○위원님께서 문제제기하신 위탁자금에 대한 부분과 부당이득 산정을 달리해야 된다는 법원 판례 부분은 추가로 금감원에서 검토를 좀 하셔서 금감원 입장이나 법원 판례에 대한 분석 그리고 입장을 별도로 제공해 주셨으면 좋겠음.

○ 보류하는 것에 동의함

⇒ 보류*함

* 만장일치로 보류를 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

(16시 18분 정회)

(17시 08분 속개)

□ 의결안건 제216호 『외부감사 및 회계 등에 관한 규정 일부 개정고시안』을 상정하고 금융위원회 기업회계팀장이 내용을 설명함.

- (위원) ‘지정감사를 받는 소규모 상장사의 외부용역 수행 지원’이 감사인 지정에 따른 기업부담을 완화하기 위해서 이 조항을 두는 것으로 이해가 되는데, 혹시 자율선임의 경우에는 이런 문제가 발생되지 않는지?
- (보고자) 자율수임한 회사에 대해서도 한국거래소가 제공한 풀(pool)이 필요하다고 할 때는 일종의 사실행위로서 제공이 가능할 것 같음.
- (위원) 감사인지정에 따른 기업의 부담완화 측면도 있지만 한 편으로는 소규모 상장사에 대한 회계부담 완화라는 측면도 있을 것 같고, 이것을 지정감사를 받는 경우로 제한을 둘 것이 아니라 자율선임의 경우에도 적용이 가능하도록 해 주는 것이 어떨까 하는 생각이 있음.
- (보고자) 제도 확대·적용 반영하도록 하겠음.
- (위원장) 제216호 안건은 지정감사를 받는 자산총액 1천억원 미만의 주권상장법인에 대해서 외부 가치평가용역 수행을 거래소가 지원하는 내용은 기업의 감사부담 경감을 위하여 동 지원대상을 지정감사를 받는 자산총액 1천억원 미만의 주권상장법인에서 외부감사를 받는 자산총액 1천억원 미만의 주권상장법인 전체로 확대하는 것으로 수정의결 하도록 하겠음.
- 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

- 의결안건 제204호 『OOOO(주)(舊 OOOOO(주))의 사업보고서 및 감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치안』을 재상정하고 금융감독원 회계감리2국장이 내용을 설명함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 확인서는 OOO 상무와 OOO 상무보가 직접 작성하고 공증 받은 것임. 작년 5월경 다수 인력의 퇴사로 인해서 관리가 매우 부실한 상황에서 당시 구조조정본부장의 제안을 받아 실무담당으로 입사했으며, (주)OOOOOO가 최대 주주가 된 후에는 권한이 축소되었고 내년 3월에는 최종 퇴사할 예정이며, ○○○○ 측과는 아무 관계가 없다는 내용으로 구성되어 있음. 소명서는 회사에서 작성한 것으로 ☞☞☞ 대표이사의 취임 이후 인사발령과 조직개편을 통해 두 사람의 권한을 대폭 축소해 온 과정을 설명하고 있음. 그 결과 두 사람은 현재 부서장의 보직이 아니라 본부 소속 임원으로서의 보직을 갖고 있으며 승인권한 없이 일부 업무에 대해서 합의권한만 있는 상태임. 소명서는 회사에서 작성한 것으로 ☞☞☞ 대표이사의 취임 이후 인사발령과 조직개편을 통해 두 사람의 권한을 대폭 축소해 온 과정을 설명하고 있음. 그 결과 두 사람은 현재 부서장의 보직이 아니라 본부 소속 임원으로서의 보직을 갖고 있으며 승인권한 없이 일부 업무에 대해서 합의권한만 있는 상태임. 계속해서 (주)

OOOOOO가 既 제출한 회사 인수 관련 소명서를 설명 드리겠습니다. 첫 번째, 회사 최대주주인 (주)OOOOOO 관계자와 ○○○○○하고 일면식이 전혀 없음. 면책합의서 계약 때도 ○○○○○은 회사와 관계가 없다는 점을 강조하고 싶다는 말씀을 드렸던 것이고 회사 경영에 문제를 가져올 일이 사실상 없었다는 취지로 저희에게 설명을 주셨기 때문에 큰 고민 없이 (주)OOOOOO 입장에서는 날인을 해 준 것임. 두 번째, 회사 인수 배경을 간략히 설명 드리면 (주)OOOOOO는 양자 센서가 장착된 모듈생산을 본격화하기 위해서 회사를 인수하게 된 것임. 세 번째로 ○○○○○가 왜 지분을 남겨놓고 매매를 했는지 그 배경에 대해서는 정확히 알지 못함. 저희 귀책을 인정하고 있으니 저희에게 최대한 관용을 베풀어 주셨으면 좋겠습니다.

- (위원) 거액의 자금을 차입해서 인수를 하면서 회사와 관련하여 어떠한 책임도 묻지 않고 만약에 책임을 묻는다면 양도인 당신한테 손해의 두 배를 위약금으로 주겠다는 이런 면책합의서를 ○○○○○과 절연된 근거로 제출하셨는데 오히려 절연이 안 된 느낌이 듭.

- ▶ (진술인) 분명한 것은 그쪽에서 절연에 대한 부분을 정확하게 해달라는 취지에서 했던 것은 맞고, 저희도 그 취지가 부합한다고 생각하니까 날인했던 것임. 또한 저희가 현장에서 이 내용에 대해 저희한테 간략하게 설명 요청드렸을 때, 몇 가지 사안이 있지만 사소한(minor) 이슈로 경미하고 그리고 기존에 있었던 건들이 다 종결됐다는 취지로 저희에게 설명을 줘서 저희는 그 사항을 근거로 면

책합의서에 날인을 해줬음.

▷ 진술인이 퇴장함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

- 보고안건 제47호 『한국채택국제회계기준 제1116호 '리스' 개정결과 보고』 부터 보고안건 제50호 『한국채택국제회계기준 제1007호 '현금흐름표'와 제1107호 '금융상품 공시' 개정결과 보고』 까지 이상 4건을 일괄상정하고 회계기준원 질의회신센터장이 내용을 설명함.

○ 각각 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 각각 원안접수함

- 보고안건 제51호 『일반기업회계기준 제2장 '재무제표의 작성과 표시 I' 개정결과 보고』 부터 보고안건 제52호 『한국채택국제회계기준 제1007호 '현금흐름표'와 제1107호 '금융상품 공시' 개정결과 보고』 까지 이상 2건을 일괄상정하고 회계기준원 질의회신센터장이 내용을 설명함.

○ 각각 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 각각 원안접수함

나. 폐회선언

위원장이 2023년도 제21차 증권선물위원회 회의의 폐회를 선언함.