

제2차 증권선물위원회 의사록

2021. 1. 20.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일 시 : 2021년 1월 20일(수) 14:00~21:59

2. 회의방식 : 온-나라 PC 영상회의

3. 출석위원

도 규 상 위 원 장

이 상 복 위 원

이 준 서 위 원

박 재 환 위 원

4. 회의경과

가. 개회

위원장이 성원이 되었음을 확인 후, 2021년도 제2차 증권선물위원회 회의 개회를 선언함

1) 2020년도 제21차, 제22차 및 2021년도 제1차 증권선물위원회 회의록 보고

- ☐ 2020년도 제21차, 제22차 및 2021년도 제1차 증권선물위원회 회의록은 차기회의에 보고

2) 의결안건 심의

- ☐ 의결안건 제10호 『○○○(주)의 사업보고서 및 연결감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치안』을 재상정하여 금융감독원 회계조사국장이 내용을 설명함

- (보고자) ○○○(주)에 대한 과징금 부과를 증권발행제한으로 대체하는 부과(안)임. 채무자회생법 및 판례에 따라 회생절차 개시 前 위법행위에 대하여 회생계획인가 결정 이후에 과징금을 부과하는 것이 적법한지에 대한 검토결과를 보고 드리겠음. 회사는 2016년 3월30일 정기보고서에 거짓기재한 자료를 첨부하여 제출하였으며 4월18일 회생절차개시 신청이 있었음. 그리고 5월18일 회생절차개시 결정이 있었으며 2016년 12월8일 회생계획인가 결정이 있었음. 회사에 대해 위법행위

발생 당시 양정기준을 적용하여 ‘고의Ⅲ단계’에 해당하는 과징금 112.2백만원 부과 등의 조치안을 상정한 바 있으며 회사에 대한 조치 중 과징금 부과를 증권발행제한(8월)으로 대체하여 조치할 필요가 있다는 검토의견임. 법 및 판례에 따르면 회생절차 개시 前의 위법행위에 대하여 회생계획인가 결정 이후에 부과하는 과징금은 면책의 효력이 발생하는 것으로 확인되었음. 과징금 부과 원인행위인 정기보고서 거짓 기재는 회사에 대해 회생절차개시 前의 위법행위에 해당되며 회생계획인가 결정 이후에는 과징금 청구권에 대한 면책효과가 발생하여 과징금 부과할 수 없는 것으로 판단됨. 다만, 회생계획인가 결정으로 자본시장법상 과징금을 부과할 수 없는 경우 증권발행제한으로 대체조치할 수 있음. 이에 따라 회사에 대한 조치안 중 ‘과징금 부과’를 ‘증권발행제한 8월(고의 Ⅲ단계)’로 대체하여 조치할 필요가 있다는 검토의견임.

- (위원) 회생절차 개시 前의 위법행위에 대해 회생계획인가 결정 이후 부과되는 과징금에 대해 면책효력을 인정한다고 되어 있음. 판례도 그렇고 채무자회생법 제251조도 그렇게 규정되어 있는데, 그 이유가 무엇인지?
- (보고자) 회생계획법 취지에 따라 회생 채권으로 신고가 되고 법원에서 배상하는 범위에 들지 않는 채권은 벌금이나 과료 등 일부를 제외하고 전액 면책하는 취지에 부합하는 판결 내지는 법규로 알고 있음.
- (위원) 증권발행제한 대체조치를 취하겠다는 목적은 충분히

이해하는데 ○○○(주) 건에 대해서는 최대주주가 변경되었음. 결론적으로 회생절차 M&A된 것인데 이 회생절차 관련된 본 건에 대해 과징금 대신 증권발행제한으로 대체조치하는 건에 대해서 대주주 변경은 저희가 검토할 필요가 없는 것인지?

- (보고자) 자본시장법상 선례는 없지만 공정위원회에서 본 건과 날짜만 다르고 동일한 건(주)○○○○○○에 대해 과징금 부과를 하지 않은 사례를 저희가 확인했음.

- (보고자) (주)○○○○○○과 ○○○(주)를 보면 회생개시 결정이 있었고 그 결정이 있는 이후에 인가 전에 M&A로 계약을 체결했음. 그 이후에 인가결정이 있었는데 결국 (주)○○○○○○은 공정위에서 과징금을 부과하지 않은 사례임.

○ (위원장) 제10호 안건과 관련하여 회사의 지적사항 중 ‘고의’로 판단한 지적사항은 前대표이사 재직 당시 발생한 위반사항으로 회사는 동일사안으로 이미 상장폐지 실질심사를 받은 사실이 있는 점, ‘고의’로 판단한 지적사항이 현재 시점에는 모두 해소되어 더 이상 회계적 이슈가 아닌 점을 감안할 때 회사가 재차 상장실질심사를 받는 것은 투자자 보호관점에서 과도한 측면이 있음. 또한, 다른 조치만으로 제재효과를 충분히 달성할 수 있다고 판단되므로 회사의 조치 중 ‘검찰통보’를 제외하고 검찰에 업무정보를 송부하는 것으로 수정하겠음. 둘째, 동 건은 회생절차개시 이전 위법행위에 대하여 회생계획인가 결정이 난 이후 조치를 부과하는 것이므로 채무자회생법과 판례에 따라 과징금을 부과할 수 없어 ‘과징금 부과’를 ‘증권발행제한 8월’로 대

체하여 수정의결하도록 하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결*함

* 만장일치로 수정의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

□ 의결안건 제17호 『에셋플러스자산운용(주)의 대주주 변경승인안』
을 상정하여 금융감독원 자산운용감독국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제18호 『자본시장과 금융투자업에 관한 법률
일부개정법률안』, 제19호 『자본시장과 금융투자업에 관한
법률 시행령 일부개정령안』 이상 2건을 일괄 상정하여 금
융위원회 자본시장과장과 자산운용과장이 내용을 설명함.

○ (위원) 소액공모 가능 자금규모가 100억 원까지 상향된 것
으로 되어 있는데 100억 원으로 설정한 특별한 이유가 있는지?

- (보고자) 기존에 있는 전문투자자 전용 사모와 소액공모를
확대한 것은 2012년도에 미국에서 JOBS ACT(Jumpstart Our
Business Startups Act, 이하 잡스법)에 따라서 중소벤처기
업의 공시부담을 완화하여 중소벤처기업을 활성화시키고 그

에 따른 일자리 창출을 하자는 공시 쪽에 있어서는 혁신적인 제도개편이 있었음. 저희가 미국에서 제도개선했던 것을 모델로 삼았었는데 마찬가지로 전문투자자로만 구성되는 경우에 사모로 인정해 주는 내용이 있고 소액공모 제도도 미국 같은 경우에는 당초에 500만 불이었는데 10배로 확대해서 5,000만 불까지 인정했음. 미국에서 10배로 확대했듯이 저희도 당초 10억 원에서 100억 원으로 10배 확대한 내용임. 참고로 미국에서 잡스법이라고 하는 것은 발행·공시 측면에서는 가장 혁신적인 내용이라고 평가를 받고 있는데 EU에서도 2017년에 유사한 내용의 공시제도개편이 있었음. 어떻게 보면 저희가 조금 늦게 뒤따라가는 형국인데 그 제도를 많이 벤치마크한 것이라고 이해하시면 될 것 같음.

○ (위원) 잡스법이 제대로 시행되어 일자리가 많이 창출되었는지?

- (보고자) 중간평가한 것을 봤는데 공시 완화해 주는 부분에 있어서 상당한 성과가 있었다고 평가를 하고 있음.

○ (위원) 지금 개선내용을 보면 금액은 상향을 하지만 공시서류에 대한 사전심사를 하고, 이런 것은 기업들한테 공시부담이 되는 것 아닌지?

- (보고자) 지금도 소액공모를 하게 되면 증권신고서는 안 내지만 별도의 소액공모와 관련된 서류는 제출하고 있음. 증권신고서를 낼 경우에는 증권신고서 본문을 작성하는 것 외에 34개의 서류를 제출해야 되는데 소액공모의 경우에도 17종 정도의 서류는 제출하고 있음. 그렇기 때문에 여기보다

추가적으로 서류부담을 더 증가시키는 것은 아님. 한 번에 10억 원에서 100억 원으로 가는 것이 부담스럽기 때문에 일단 30억 원 정도로 끊어서 현실과 똑같은 10억 원짜리가 30억 원으로 되는 것은 서류작성이나 부담이 똑같은 것이고, 30억 원이 넘을 경우에는 저희도 불안하기 때문에 한번 확인을 해보는 시간을 갖겠다는 내용임. 그렇기 때문에 발행자 측면에서 서류부담이라는 추가적인 부담은 없을 것 같고 진행과정에서 일단 저희한테 주고 절차를 진행하면 저희가 정정할 수 있는 시간을 요구하는 것이기 때문에 절차가 더 늘어지거나 그럴 일도 별로 없을 것이라고 생각하고 있음.

- (위원) 그다음에 ‘기업성장투자기구 (‘BDC’) 제도 신설’ 관련해서 ‘BDC의 설립요건 구체화’라고 해서 ‘90일 이내 상장 의무화’라고 되어 있는데 상장하게 되면 효과가 있겠는지?
- (보고자) 자본시장법에 공모펀드는 환매금지형, 폐쇄형으로 할 경우에는 90일 이내에 기본적으로 상장하게 의무화가 되어 있고 BDC 같은 경우 폐쇄형 집합투자기구로 하기 때문에 그와 동일하게 90일 이내에 상장하게 하고 있음. 공모펀드를 기본적으로 폐쇄형으로 설립하고 상장하게 한 취지는 폐쇄형이지만 환금성을 보완하기 위해서 상장을 하여 집합투자증권은 매매할 수 있도록 하자는 취지로 저희가 이해하고 있어서 그것을 본 났음. 특히, BDC같은 경우에는 비상장주식·증권에 대한 투자가 많기 때문에 중간에 환매가 용이하도록 유도하고자 하는 취지임.
- (위원) ‘BDC 관련 운용규제 등 도입’에 보면 ‘순자산의 100%

이내에서 대통령령으로 정하는 비율(예시: 100%)까지 차입 허용'이라고 되어 있는데 대통령령으로 정하겠지만 비율을 어느 정도로 생각하고 계시는지?

- (보고자) 안전에 쓰인 예시 100%와 같이 시행령 안으로 100%를 생각하고 있음. 사실은 대책 발표시에도 동일하게 발표를 한 바가 있음.
- (위원) '전문투자자 전용 사모 도입' 이것은 이미 입법예고가 되었던 내용이고 그 내용은 익히 들어서 알고 있는데 결국에는 전문투자자 전용 사모펀드에 대해 광고를 허용하겠다는 이야기인지? TV나 인터넷 광고를 허용하겠다고 하는데 공매도도 그렇고 항상 문제가 되는 것이 개인투자자 입장에서 보면 그렇지 않아도 '기울어진 운동장'이라는 얘기가 나올 것에 대한 대응방안을 갖고 계신지?
- (보고자) 광고 내용에 '전문투자자 전용'이라고 명시하도록 하위규정을 통해 규제하는 것으로 알고 있음.
- (위원) 그런데 개인투자자들은 이것이 적격투자자인지 전문투자자인지를 알 수 있겠는지? 제가 이 이야기를 드리는 이유는 전문투자자를 대상으로 하는데 굳이 광고를 허용할 필요가 있는지? 다시 말씀드리면 전문투자자 전용 사모 도입과 관련해서 전문투자자만을 대상으로 하는 사모펀드에 대해서 TV나 인터넷 광고 같은 공개적 청약권유를 할 필요가 있을까 하는 것이 저의 질의임.

- (보고자) 50인에서 제외된 전문투자자의 범위는 우리가 아는 기관투자자도 있지만 개인인 전문투자자가 있음. 금융투자상품 잔고가 5,000만 원 이상으로 연소득이 5,000만 원 이상이고 하는 개인자격으로 전문투자자로 인증을 받은 사람이 1만 명 정도 있음. 그 사람들을 대상으로 할 경우에는 1:1 접촉이 힘들기 때문에 광고라는 수단을 통해서 해야 될 필요성도 있을 것 같음. 다만, 위원님 우려하시는 사항은 저희가 충분히 알고 있는데 그것은 전문투자자만을 대상으로 하는 사모라고 하더라도 일반인들에게 공중에 그렇게 알려지는 것 자체가 과연 바람직 하느냐 하는 내용은 충분히 우려될 수 있을 것 같은데 지난번 신문에도 자극적으로 나왔었던 적이 있음. 그런데 이 전문투자자 전용사모가 허용되는 증권의 범위에 제한이 있음. 우리가 흔히 생각하는 파생결합증권이라든가 그런 위험성이 큰 증권, 법상으로는 적정성 원칙이 적용되는 증권의 범위에 대해서는 이 제도를 이용을 못하도록 막아놓았음. 흔히 우리가 알고 있는 주식이나 사채 그런 정도만 활용을 할 것이기 때문에 너무 위험한 상품을 그렇게 공개적으로 모집하는 것이 아니냐하는 우려는 완화를 많이 시킬 수 있을 것 같음. 저희가 제도적으로 해 놓았더라도 사용하는 측에서 광고까지 할 필요가 있겠느냐 해서 스스로 사용하지 않을 가능성도 있음.
- (위원) 소액공모 가능 자금규모를 10억 원에서 100억 원으로 확대를 했는데 개선책을 보면 ‘관련 공시서류 누락·허위 기재에 대한 발행인 등 책임 강화(손해배상책임·과징금 부과)’라고 하셨는데 현재도 소액공모 같은 경우 공시서류를 누락하거나 허위기재한 경우에 과징금 부과를 하고 있는데

금액이 커지면 그만큼 과징금 액수가 커진다는 얘기인지?

- (보고자) 증권신고서에 대한 기재누락이나 허위기재에 대해 손해배상 적용하던 것을 소액공모가 확대되는 만큼 소액공모 시 제출하는 서류에 대해서도 과징금과 손해배상 특칙 그 입증책임을 전환시키는 조항인데 그것도 같이 적용하겠다고 해서 새롭게 저희가 확대하면서 추가적으로 도입하는 내용임.

○ (위원) 현재 소액공모에 대해 계속 과징금 부과했던 것 아닌지?

- (보고자) 소액공모에 대한 공시서류 위반에 대해서는 현재 과태료 제도가 있음.

○ (위원) 그러면 과태료 부과하던 것을 과징금 부과로 바꾸겠다는 얘기인지?

- (보고자) 과징금을 부과하거나 손해배상책임을 부과하겠다는 얘기임.

○ (위원) 아까 소액공모 서류는 17종, 증권신고서의 서류는 34종이라고 말씀을 하셨는데 그러면 30억 원 이하는 기존과 동일하게 제출서류가 17종이 되는 것인지?

- (보고자) 소액공모를 할 경우 제출하는 서류의 범위는 똑같고 단지, 30억 원이 넘을 경우 정확성과 적정성에 대해 감독당국의 평가를 거친 다음에 청약권유할 수 있게 하는 절차가 새롭게 들어가는 것임. 서류를 추가적으로 징구하는 것은 아님.

- (위원) BDC 관련해서 기본적으로 공모형 폐쇄형펀드를 만드시겠다는 얘기인데 미국에서도 BDC로 상장되어 있는 펀드들이 꽤 있는데, 지금 문제는 과거 90년대 후반에 폐쇄형펀드(Closed-end Fund)가 시장에 몇 개 상장됐다가 지금은 법조항은 여전히 존재하지만, 폐쇄형펀드(Closed-end Fund)가 상장되어 있는 것이 거의 없는 것으로 알고 있음. 그래서 BDC 펀드에 대한 취지는 굉장히 좋은 것 같은데 현실적으로 실제로 이것이 작동(working)을 할지 의문임. 기존에 폐쇄형펀드(Closed-end Fund)가 시장에서 왜 제대로 인정을 못 받고 의미가 없었는가에 대한 고민을 해 보셨는지?
- (보고자) 지금 현재 폐쇄형펀드 상장되어 있는 것은 위원님 말씀하신 것처럼 활성화는 좀 덜 되어 있음. 사실상 부동산 펀드나 REITs같은 경우 폐쇄형이 일부 상장되어 있는 것으로 이해하시면 될 것 같음. 최근에 사모재간접펀드가 들어오면서 소부장(소재·부품·장비)펀드 같은 경우 일부 상장이 시작되고 있는데 말씀하신 것처럼 상장은 됐지만 저희가 파악하기로는 매매가 원활하지는 않은 것 같음. 아직까지 인식이 덜 되어 있는 것 같아서 저희가 적극적으로 계속 알려드리고 증권사 매매시스템인 HTS나 MTS 같은 시스템에도 이것이 부각이 잘 안 되어 있는 것 같음. 증권사들 매매시스템 보면 기타 항목에서 찾아들어가서 있는 경우도 있고 없는 경우도 있고 그러함. 그에 대해서 일반투자자들의 수요가 있다면 당연히 부각을 시켰을 텐데 아직까지 그렇지 못한 것 같아서 저희가 협회와 얘기해서 그런 부분은 어떻게든 투자자들에게 알리고 유도해 나갈 생각임. 그런데 BDC 같은 경우에는 위원님 말씀하신 우려가 있는 것을 좀 보완할 수 있

는 것이 저희가 인가정책적으로 라이선스를 BDC에 한해서 증권사에 대해 개방하려고 발표한 바가 있음. 증권사가 플레이어(player)로 들어오면 조금 더 유기적으로 매대부분까지 할 수 있는 여지가 있지 않을까 그렇게 기대하고 있음.

- (위원) 자금수요자 뿐만 아니라 자금공급자 측면에서 봐도 개인투자자입장에서 본인들이 개인적으로 벤처기업이나 유망한 곳에 투자를 하고 싶지만 현실적으로 투자할 수 있는 채널이 없는 상황에서 굉장히 좋은, 그러니까 투자자들을 수용하는(acceptive) 좋은 제도인 것 같은데 그래서 이 제도를 보다 더 현실적으로 의미 있게 하려면 지금 말씀드린 그런 내용들을 좀 보완해야 되지 않을까 하는 생각임. 또 한 가지 배당에 대한 규정은 별로 없는지? 미국 BDC 같은 경우 배당에 대한 것은 상당히 엄격하게 되어 있어서 결국 투자금 회수(exit)하는 것이 폐쇄형펀드(Closed-end Fund) 같은 경우에는 원활하지 않기 때문에 시장에 상장을 시키는 것인데, 시장에 상장시켜서 상장펀드가 제대로 거래가 되기 위해서는 수용가능한(acceptive) 것이 배당과 관련된 것인데, 그래서 배당에 관련되어 별도로 규정하거나 이럴 생각은 없는지?
- (보고자) 별도로 규정하고 있지 않고 지금도 공모펀드 같은 경우에 일반적으로는 배당금액을 재투자하는 계획(scheme)으로 보통 이루어지고 있음. 하지만 상장하는 경우에는 배당을 주는 경우도 왕왕 있어서, 설정하기 나름임. 이것은 시장 수요(needs)에 맞게 운용하는 운용사나 증권사가 판단을 해서, 예를 들어 '배당환급형펀드'라고 판매(sales)를 할 수 있을 것임. 아니면 배당 재투자되는 식으로 규약을 해서

동의를 받아서 하는 방법도 있을 것이라고 생각함. 저희가 특별히 법령상으로 규정할 생각은 아직까지는 안 하고 있음.

- (위원) ‘온라인소액투자중개업자의 등록유지요건 변경’에서 기존에는 회계연도말에 1년에 한 번 판단하고 퇴출유예기간을 1년을 부여했는데 앞으로는 자기자본요건 충족 판단 시점을 매월말로 단기화하고 퇴출유예기간도 6개월로 단축하겠다고 했는데 이 퇴출유예기간을 조금 더 짧게 할 수는 없는지? 일단, 온라인소액투자중개업자가 사고가 발생했을 경우에 온라인소액투자중개업자가 지녀야 할 의무조항이나 의무사항이 현재 어떤 것이 있는지?
- (보고자) 의무사항이라면 기본적으로 등록유지요건 같은 최저자기자본 이런 것이 있고 불건전영업행위 부분에서 세부적인 규정들이 있음. 소비자보호 측면에서는 예탁금 규정 같은 것들이 있음. 그런 것을 증권사에 예치하게 되어 있는 식으로 일반적인 매매중개업자로서의 규정들이 완화된 상태에서 기본적으로 들어가 있다고 이해하시면 될 것 같음. 위원님 말씀하신 등록유지요건 당기는 것과 관련해서는 기본적인 인가 같은 경우에도 판단을 전년도 회계연도말 기준으로 1년간 유예기간이 있는 측면이 있고 금투업자(전문사모집합투자업자·투자자문업자·투자일임업자)도 1년에서 6개월로 당긴 것이 2019년 1월에 처음 들어 왔음. 위원님 말씀하신 그런 지적사항들 때문에 너무 길다고 해서 들어왔기 때문에 그렇다고 크라우드펀딩 업자만 더 당길 수는 없고 일단 궤를 맞춘 것으로 시작을 했음. 그리고 이것이 아직 초기이기 때문에 아까 말씀하신 영세업자들도 많이 있고 해서 조금 불안한

면도 있지만 저희가 이번에 업에서 영업의 규제를 완화하는 반면에 이런 식으로 엄격하게 상징적으로 당긴 상황이라고 이해하시면 될 것 같음.

○ (위원) ‘전문투자자 전용 사모 도입’과 관련해서 이 제도의 방점이 지금 개인전문투자자를 전용 사모펀드에 적극적으로 유치하려는 취지인지?

- (보고자) 아무래도 개인전문투자자 같은 경우에는 소화할 수 있는 금액 자체가 적을 테니 규모나 기업의 특성 등에 따라서 다양하게 활용되지 않을까 추측됨.

○ (위원) 실제로 개인전문투자자가 연소득 5,000만 원, 자산 5,000만 원으로 최근에 많이 완화되고 있는지?

- (보고자) 완화가 많이 됐음.

○ (위원) 자산 5,000만 원, 연소득 5,000만 원 있으면서 이것이 인정을 받든가 하는 절차를 거치는지?

- (보고자) 그렇게 할 예정임.

○ (위원) 잠재적 전문투자자의 범위를 1만 명으로 말씀하셨는데 실제로 인정을 안 받은 잠재적인 전문투자자군은 상당히 많을 것 같음. 그런데 앞으로 이렇게 공개적인 광고가 이루어지면 그런 분들이 전문투자자로 전환될 수 있을 것 같은데 거꾸로 이 형태는 완전히 공모·공개 형태를 취하고 있으

나 사모로써 인정을 해 주는 것이므로 공시라든가 이런 부담을 완화시키고, 아까 잡스법도 말씀을 하셨는데, 어차피 펀드에 투자한다는 분들은 돈이 조금 있으신 분들이므로 광범위한 개인투자자를 대상으로 공개적 청약권유를 하나 형태는 사모를 인정해 주는 것으로 과잉광고라든가, 그런 부정적인 결과가 있지 않을까 하는 생각이 듭니다. 물론 금융위 보고의무를 부과하고 있는데 그것이 항상 늦게 보고되는 것들이 제대로 감시가 안 되기 때문에 과연 이 제도의 취지가 무엇인지? 아까 잡스법 말씀은 하시지만 어차피 금융기관이나 법인들은 투자능력이 있지만, 제가 왜 방점을 개인 전문투자자라고 말씀을 드리느냐 하면 결국 이로 인한 부정적 효과도 개인투자자들에게 이루어질 수 있을 것 같다는 느낌이 듭니다. 그래서 공개적 광범위한 광고 이런 것에 대한 감시가 사후보고로 잘 충족이 될까 하는 우려가 있습니다. 그런 부분에 대해 어떤 생각을 갖고 계신지?

- (보고자) 그렇기 때문에 안전장치를 증권외 종류의 종류에 대한 제한 같은 것도 놓고 광고의 방법이라든가, 또는 전문투자자가 한번 갖게 되면 이것이 또 전전유통(轉轉流通) 되어서 전매가능성으로 공모에 잡힐 수 있기 때문에 전문투자자를 확인하는 장치를 별도로 두고 있습니다.
- (위원) 은행들도 영업을 할 때 잔고가 1억 원 이상이고 조금 연세가 있으신 분들은 임대소득 같은 것이 있을 수 있습니다. 그런 분들도 요건에 해당하는 전문투자자군으로 인정될 수 있는지?

- (보고자) 인정받을 수 있음.
- (위원) 말이 이렇게 되어 있지만 어느 정도 재산과 소득을 갖고 있는 사람을 대상으로 기관들의 광범위한 영업을 허용하는 양태로 전개될 수도 있다는 느낌이 듭. 물론 아까 적정증권이라든가 운용재산의 범위가 제한되기는 하지만 저는 이것을 보면서 그런 우려심이 상당히 생겼음. 그런 부분에 대한 통제장치가 무엇인지? 금융위 보고의무를 부과했지만 수많은 광고나 이런 것들이 보고가 될 텐데 적시적으로 감시되기는 쉽지 않을 것 같은 느낌도 들고 그런 우려심이 있음.
- (보고자) 저희가 제도를 설계하면서 현재 넣어놓은 보고의무 등을 통해서 충분히 통제할 수 있을 것이라고 생각해서 제도는 넓게 하되 운용과정에서 운용의 묘를 발휘한다고 할까, 그런 식으로 통제하는 방식으로 설계해 놓았는데 그런 쟁점들은 계속 논의가 될 것 같음.
- (위원) 보통은 금감원에 보고를 하는데 금융위 보고와 금감원 보고 둘의 차이가 있는지?
- (보고자) 이렇게 해놓고 위탁을 통해 금감원에서 실제 보고 받는 형식으로 진행될 예정임.
- (위원) 이런 제도가 의미하는 것이 이분들한테 좋은 투자 기회를 주려는 것이냐 아니면 시중에 있는 개인자금을 건전한 시장으로 유치하려는 것이냐, 약간 헷갈림. 물론 이것이 2019년 10월에 혁신기업자금조달방안을 발표한 이후에 나온

제도인데 2019년이면 벌써 1.5년이 지나서 지금과는 약간 일치가 안 되는 듯한 느낌이 있음. 아무튼 잘 보완을 하셔서 그런 결과에 대해서 잘 살펴보셔될 것 같음. 그다음 BDC 관련해서 BDC가 결국 증권사나 자산운용사, 비상장법인이나 그 외 코넥스 상장기업, 既투자 벤처조합 이런 곳에 투자기회를 주는 것인데, 실제 비상장기업이나 현재 여기에 투자를 시행하고 있는 기관들이 VC(venture capital)라든가, 모태펀드 이런 것들을 많이 하고 있는데 실제로 BDC가 허용이 되면 투자기회가 많이 있는지? 기본적으로 잠재력이 있는 기업들이 투자를 못 받아서 그런 것이 있는지, 저는 그런 것보다 거꾸로 잠재력 있는 비상장법인들이 너무 과대평가(overvalue)되는 것이 아닌가 하는 염려도 있음.

- (보고자) 불과 몇 년 전만 해도 이것이 부족하다고 해서 계속 확대하고 있고 이번 정부 들어오면서 모태펀드 규모를 늘리고 세제혜택을 많이 주면서 좀 많아지고 있다고 알고 있음. 그중에서 창업초기단계는 꽤 많고 현재 역점을 두고 있는 것은 Scale-up 단계의 투자를 더 늘리는 쪽으로 펀드 규모를 크게 하는 쪽의 투자를 집중적으로 하고 있는 것으로 알고 있음. 그래서 위원님 말씀하신 것처럼 비상장 창업벤처기업들이 돈이 모자라느냐, 예전만큼 부족하다고 할 수는 없는 상황인 것 같음. 다만, 유통시장(Secondary Market)에서 Scale-up 할 때는 조금 부족해서 외국자본에 의존하기 때문에 그쪽으로 좀 더 커가는 추세로 제가 이해하고 있음. 하지만 사모펀드는 규모가 기본적으로 클 수가 없는 것이고 VC Fund들도 기본적으로 사모방식이기 때문에 규모가 크는 데는 정부에서 대규모 자금을 쏘주지 않는 이상은 쉽지 않은 상황이었는 데

이것은 규모를 크게 하면서 사모펀드와 공모펀드의 중간적인 운용구조를 두어서 운용의 묘를 살리는 것으로 해서 사모나 VC(venture capital)보다 규모를 크게 할 수 있고 상장을 하기 때문에 매매는 가능하기 때문에 좀 더 장기로 갈 수 있어서 유통시장(Secondary Market)에 진출할 수 있는 장점을 살렸음. 또 하나의 측면은 기업 측면(side)도 있지만 투자자 측면(side)에서 기본적으로 VC(venture capital)나 사모펀드는 소수의 투자자, 엔젤투자자 이런 분들을 대상으로 하고 있는데 일반인들도 이쪽에 좀 더 참여할 수 있는 길을 넓혔다는 측면도 있다고 보임.

- (위원) 이것이 긍정적으로 가면 일반투자자도 잠재력 있는 벤처기업들의 성장기회를 같이 공유할 수 있다는 점에서 굉장히 긍정적일 수 있는데 부정적인 것은 이런 것들이 과대평가(overvalue) 되면, 거꾸로 BDC의 성과가 안 좋으면 그로 인한 부작용이 있을 수 있음. '既투자 집행한 창투자조합·벤처조합·신기술투자조합·창업벤처PEF 지분'을 인수해서 관촬은 기업, 약간 가치가 높더라도 그런 것은 있을 것 같은데, 긍정적인 측면도 있는 것은 사실임.
- (위원) 긍정적으로 잘 운용이 되면 일반투자자들도 혜택을 누릴 수 있다는 측면에서 관촬은 것 같음. 그리고 대상사업이 협소했던 것이 확대가 되면 이것으로 인한 부정적 측면은 없는지?
- (보고자) 지금 프로젝트뿐만 아니라 기본적으로 크라우드펀딩 발행업종을 네거티브 규제로 전환한 바가 있음. 예를 들

어 음식·숙박업 이런 것이 안 되다가 지금은 창업기업, 벤처기업 정의(definition)와 거의 비슷하게 네거티브를 다 열어놓은 상황임. 프로젝트 투자 같은 경우에도 사실은 중기부 것을 계속 고시를 따라가서 링크(link)를 하다보니까 범위가 좁혀진 측면이 있었음. 그래서 중기부 쪽에서도 지금 링크(link)했던 고시를 개정하고 있는 작업으로 알고 있음. 오히려 단편적인 예로 산업재산권 창출해서 IP나 특허가 있는 곳만 프로젝트가 가능했었는데 그것을 떠나서 예를 들어 외식점 프랜차이즈라든지, 참치양식장을 사업한다든지, 사실 프로젝트 투자에서 굳이 그것을 재산권이나 IP로 한정할 필요는 없었음. 제도초기였던 만큼 기존 제도들을 연결(link)하면서 약간 축소시켜놓았던 것으로 저는 이해하고 있음.

- (위원) ‘자기자본요건 충족 판단 시점을 매월 말로 변경하고’ 이렇게 되어 있는데 매월말로 바꾸는 것은 무엇에 근거해서 하시는지?
- (보고자) 중개업자이기 때문에 기본적으로 매월 업무보고서를 받는데 그것을 보고 판단함.
- (위원) 재무제표가 만들어져야 자기자본을 알 수가 있는데 재무제표를 만들라고 할 수는 없는 것 같고, 기존의 업무보고서라는 것은 크라우드펀딩을 하는 대상 사업자가 외부의 검증을 받는 것은 아니고 그냥 자율적으로 제출하는 것에 의해서 판단하는 것인지?
- (보고자) 기본적으로 이 사람들도 중개업자이니까 금투업자

에 해당되어 이렇게 제출해야 됨.

- (위원) 어쨌든 신뢰성을 확보할 수 있는 방안이 무엇일까 하는 의문이 약간 있었음. 어쨌든 자율적으로 제출한 업무보고서를 보고 판단한다는 것이고, 크라우드펀딩 한도가 15억 원에서 30억 원으로 상향 되는데 실제 크라우드펀딩이 상향에 걸려서 펀딩을 못하는 경우(case)가 있는지?
- (보고자) 아직까지는 크라우드펀딩이 소액이기 때문에 현재는 그렇게 많지 않음.
- (위원) 상징적으로 정책을 적극적으로 추진하겠다는 의미에서 이렇게 하는 것인지?
- (보고자) 그러함. 그렇게 확대해야 중개업자들이 조금 더 관심을 갖고 들어올 수 있는 여지를 둔 것임.
- (위원) 'BDC 관련 자산운용업자 인가요건 신설' 이렇게 되어 있고 '대통령령으로 정하는 집합투자업자는 인가를 받은 것으로 간주' 어떤 것을 대통령령으로 정하려는 것인지?
- (보고자) 예를 들어 종합이 있고 부동산이 있고 특별자산이 있고 증권이 있는데 부동산은 사실 저희가 취급 못하게 할 것이기 때문에 공모 부동산 라이선스 있는 곳은 간주를 안 해 주고 종합운용사 라이선스가 있거나 증권과 특별자산 라이선스가 있는 기존 운용사들을 인정해 준다는 것으로 이해하시면 될 것 같음.

- (위원) 기존 운용사들도 새로운 시장을 개척하는 효과도 있겠는지?
- (보고자) 대부분의 운용사가 사실 라이선스 받은 것으로 간주됨. 증권사 한두 개가 라이선스를 받아서 기존 운용사들도 이것이 상향(up)이 된다면 조금 더 적극적으로 생각하지 않을까 그렇게 기대하고 있음.
- (위원) 제130조의3 제2항을 보면 ‘전문투자자 전용 사모는 발행 가능한 증권의 종류, 발행 절차, 자료 보관, 거래 제한 등’이라고 해서 이 요건을 충족해야 되기 때문에 그렇게 쉽게 되지는 않을 것 같다는 생각이 듦.
- (보고자) 시행령에 각종 제한사항들을 넣을 수 있게 되어 있기 때문에 제1항에 의해 보고해야 될 사항도 있고 제2항에 따라서 절차나 내용에 대해서 추가적으로 저희가 규제적인 측면을 시행령에서 추가(add up)할 수 있기 때문에 우려사항들은 추후 법 논의과정에서 충분히 담아낼 수 있을 것 같다고 생각됨.
- (위원장) 오늘 위원님들 주신 의견들을 잘 숙지하시고, 특히 전문투자자 전용 사모 투자광고와 관련하여 여러 가지 우려사항들을 주셨기 때문에 앞으로 법률개정안, 시행령, 감독규정이 있기 때문에 그때에도 이러한 취지가 충분히 달성될 수 있도록 다시 한 번 고민하고 검토해 주시기 바람. 시행령 이외에 추가 감독규정에서 충분히 우리가 담아낼 수 있기 때문에 그런 사항들을 다 참고하여 주시기 바람. 다른 의

견이 없으시면 제18호, 제19호 안건은 각각 원안대로 의결하겠습니다.

○ 각각 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 각각 원안의결함

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

※ 제 281호 안건 관련 진술인이 입장하여 의견 진술함

▶ (진술인) 지난번에 정리되었던 쟁점사항으로는 이번에 문제가 되었던 □□과 관련된 불건전영업행위 관련해서 이것이 자본시장법 시행령상 구성요건에 해당성이 있는지에 대한 것이 주요쟁점이 되었음. 여기에서 구성요건 해당성이라는 것은 부실을 알고서도 이를 은폐할 목적으로 부정한 행위를 하였는지의 여부가 쟁점이고 결과적으로 부실을 인정한 시점이 언제인지가 주요 쟁점사항으로 논의가 되었음. 중요하게 논의가 되었던 시점이 3개가 있음. 그중 첫 번째 시점인 2018년 6월과 관련된 사항임. 2018년 6월에 관해 금융감독원에서 지적하는 사안은 투자자의 위법한 거래가 있었고 △△△△△△(주)가 이를 알고서도 은폐

할 목적으로 부정한 방법을 사용했다는 3가지 구성요건에 관해서 가장 큰 표지 중에 하나로 IIG로부터 기준가가 오지 않자 부실을 은폐할 목적을 가지고 행위를 하였다고 지적을 하고 있음. 부실을 알았다고 얘기할 수 있는 사항 중에 하나는 ‘재판매 계획 수립’이라는 용어가 있음. 그런데 이 재판매 계획이라는 것이 실은 지난번까지는 계속해서 ‘재매각(sell-down)계획’으로 논의가 논의되었음. 재매각이라는 것은 가령 증권을 인수했다가 내가 가진 것 중에 일부를 다시 되파는 것이 재매각(sell-down)인데 여기에서 용어가 정확하지 않아 저희가 조금 더 정확하게 전달하기 위해서 ‘재판매 계획’이라고 용어를 다시 정의했음. 저희가 이해하기로는 이 사안에서 부실을 알았는가를 판단함에 있어서 당시에 재판매 계획이라는 것이 과연 무엇이었고 그것을 왜 했느냐, □□은 왜 했고 △△△△△△(주)는 거기에서 어떤 역할을 했느냐는 것이 가장 중요한 핵심이라고 이해를 하고 있음. 그런데 재판매 계획이라는 것은 지금 □□펀드 자체가 2017년 5월, 6월경부터 판매가 되고 그로부터 1년이 지난 시점인 2018년 6월 이후에 비로소 환매가 가능한 상품이었음. 그런데 투자자의 환매청구가 있었다고 할 때 일반적으로 해외에 있는 기초자산을 매각하고 자금을 회수해서 TRS(Total Return Swap, 이하 TRS)를 청산하고 자금을 나누어주는 것이 일반적인 청산 절차일 것임. 다만, 재판매 계획이라는 것은 해외에 있는 기초자산은 그대로 유지를 한 상태에서 국내에서 신규펀드를 결성함으로써 그것을 보전하는 방식이 논의되었던 것임. 사실 이것은 신규 펀드를 결성하고 그것을 기존에 있던 여러 개의 다수펀드를 모자펀드로 결성하는 것과

관련이 있음. 그러면 이것을 왜 했느냐, 재판매 계획이라는 것이 왜 이 시점에 논의가 되었느냐 하는 측면에서 본다면 금감원에서 보실 때는 이 IIG펀드가 그 당시 부실하다는 것을 다 알면서도 그것을 감추기 위해서 했다고 보고 계심. 사실 실질적으로 어떠했는지 당시의 정황을 보면 IIG는 해외 유수의 운용사였고 그 당시로서는 IIG 펀드의 기초자산이 우량하다는 인식들을 가지고 있었음. 그리고 국내에서 그것을 기초자산으로 해서 판매하고 있었던 무역금융펀드는 판매가 매우 잘되고 있었던 상황이었음. 그러면 운용사 입장에서는 환매청구가 가능한 시점부터 계속해서 우량한 자산을 팔아서 TRS를 청산하고 종료하는 절차를 거치는 것보다는, 그럴 때는 사실 기초자산에 따른 수익률 저하도 발생할 수 있기 때문에 기초자산을 유지하는 상태에서 신규 펀드를 결성하는 방식으로 운용하는 것이 효율적이겠다는 판단을 할 수 있었던 상황이었음. 즉, 부실을 알았다는 그 사실만 제거하고 보면 당시에 (주)□□□□□□□과 △△△△△△(주)가 논의했던 사항들은 사실 정상적인 거래 방식의 일환이었고 이러한 방식은 구조화 금융에서는 각 펀드의 만기 차이가 있기 때문에 롤오버(Roll-over)하는 방식은 일반적으로 사용하는 방식이었음. 사실 금감원에서 작성한 실무안내해설서를 보더라도 모자형 펀드에 대해서 펀드 관리 비용의 감소와 운용의 효율성 증대에 따른 효과가 있다고 얘기하고 있음. 지금까지 저희가 말씀드린 배경을 기초로 해서 정리를 하겠음. 첫 번째 투자자의 위법한 거래가 있었는가 하는 부분은 결과적으로 부실을 알고서도 이러한 재판매 계획도 수립하고 이렇게 하려고 했던 것인가 하는 목적의 부분에

서는 일단 재판매 계획은 기준가가 오지 않는다는 사실 이전에 논의가 되었던 것임. 그렇기 때문에 사실 인가관계가 있다고 볼 수 없음. 또한, 지금 말씀드린 바와 같이 이러한 재판매 계획은 부실을 인지하지 못한 상태에서 기초펀드 판매에 따른 불편함 또는 수익률 저하 가능성, 또는 국내 펀드에 대한 신규 수요 등을 고려해서 당시에 환매 청구 개시가 가능한 시점부터의 대응방안 중 하나로 수립했던 계획 중 하나였음. 두 번째는 증권사의 인지 및 은폐 목적이 있었는가 하는 부분에서도 방금 말씀드린 바와 같이 5월의 기준가가 6월초에 오지 않았다는 것은 사실 6월말이 지나야 비로소 5월의 기준가가 안 왔다는 것이 결정된 부분인데 지금 말씀드린 것처럼 재판매 계획이라는 것은 기준가가 오지 않았다는 사실을 알기 전에 이미 논의되었던 부분이었기 때문에 이렇게 기준가가 한 번 안 왔다는 것만으로 기초자산의 손실가능성이 있었다는 것을 인지할 수도 없는 상황이었음. 지금의 평가는 결과적으로 이것이 부실이라는 것이 사후적으로 밝혀진 것을 소급해서 보다 보니까 다 알고서 한 것이 아닌가 하는 의혹에서 기초한 부분이 상당부분 있어 보임. 그렇다면 기준가를 어떻게 입력했어야 되는가 하는 부분에서는 지난번 1차 증선위에서도 말씀드린 것처럼 사실 “0”으로 평가하거나 임의가격을 넣을 수는 없었기 때문에 (주)□□□□□□과 △△△△△(주) 간에 사전에 미리 협의되었던 협약서에 기초해서 그 가격을 넣었고 당시로서는 최선의 선택이었음. 어떤 부실의 인식 가능성과는 직접적으로 연관이 되거나 가능성이 있었다고 보기 어렵다는 점을 다시 한 번 말씀드리겠음. 2018년 11월 시점에 1차 구조화. 즉, 모자펀드

결성이라는 것은 어떻게 설명할 수 있겠는가 하는 것이 또 하나의 쟁점이었음. 사실 6월이라는 시점에 환매청구에 대한 대응방안으로써 신규펀드를 결성하고 그것을 모펀드와 자펀드로 묶어서 하나의 펀드로 관리하자는 것이 논의되었다는 맥락에서 보면 11월 시점에 그런 실행을 수립하는 것은 어떻게 보면 자연스러운 계획·실행의 일환이라고 볼 수 있겠음. 그래서 지금 금감원에서 주장하신 위법한 거래가 있었다는 것도 마찬가지로 11월이라는 시점에 보면 사무수탁사의 통지라는 이벤트가 있었으니까 그것으로 인해서 부실을 알고서도 그것을 은폐할 목적으로 모자펀드로 변경한 것이 아니냐는 것이 주요지적사항인 것으로 이해를 하고 있음. 다만, 앞서 말씀드린 바와 같이 모자펀드의 변경계획이라는 것은 2018년 상반기부터 이미 논의가 되고 추진이 되어서 결정이 완료된 사안이었고 2018년 11월에 사무수탁사에서 특정펀드의 기초자산을 구성하는 여러 채권들 중에 어떤 하나의 채권에서 부실 가능성이 있을 수 있다는 가능성의 통지만으로는 부실 규모가 정확하게 확인되지 않았기 때문에 그것을 멈추거나 대응방안으로 이미 수립한 계획을 무산 시키거나 할 수 없는 상황이었다는 점을 말씀드리겠음. 중요하게 변경된 시점 중에 하나가 부실을 과연 언제 알았느냐 하는 부분에서 2018년 11월에 통지를 받은 이후에 계속해서 연락을 취하면서 우리가 방문해서 보겠다고 해서 2019년 1월에 IIG를 방문하여 그때야 비로소 알게 되었다는 점을 말씀드린 바 있음. 그럼에도 불구하고 2차 구조화, 즉, P-Note의 변경은 어떻게, 왜 한 것이냐 하는 점이 문제가 될 수 있음. 이 점에서는 사실 △△△△△△(주)도 부실의 가능성, 부실을 인지

한 시점이라고 하지만 “원리금을 보장하는 형태로 기초자산을 변경하는 것이 투자자들에게 더 유리하다. 이것이 최선의 방법이다.” 라는 (주)□□□□□□ 측의 설명에 의해서 “그렇다면 이런 조치라도 취해서 불리한(downside) 것을 막아 보겠다.”는 것으로 저희가 (주)□□□□□□의 설명을 수용하고 (주)□□□□□□의 요청에 따른 것뿐이지, 이것이 부실을 은폐해 주기 위해서 같이 뭔가를 도와서 했던 행위는 아니라는 점을 봐 주시면 좋겠음. 지금 저희 제재를 보면 모든 각 행위 별로 위반의 동기를 ‘상’으로 해서 과태료가 산정된 부분이 있음. 다만, 저희가 검사제재규정 과태료 부과기준을 보면 고의가 있다고 하더라도 위반행위의 동기나 목적 등에 비추어 참작사유가 있다면 ‘상’이 아닌 ‘중’으로 고려가 될 수 있음. 또 문제가 있다고 하더라도, 부실을 어느 시점 이후로 알았다고 하더라도 그것을 알기 전과 후의 평가는 달라져야 되는 부분이 있다는 점을 말씀드리겠음. 저희가 총 3개의 시점 행위 중 첫 번째 기준가 산정과 관련해서는 14개의 기준가 산정이 문제가 되었고 두 번째 모자펀드 변경에 관해서는 기존에 총 34개를 해지하고 하나의 신규 TRS계약을 설정하는 35개의 행위를 어떻게 볼 것인가, 즉, 행위의 개수를 어떻게 볼 것인가 하는 것이 문제가 되었음. 이 점에 대해서 저희가 이것은 일련의 행위로서 하나의 행위로 보는 것이 타당하다는 말씀을 드렸음. 이번 사안에서도 IIG 펀드에 기준가를 입력한 부분들이 문제가 있다고 판단하는 경우에도 △△△△△△(주)가 매 월별로 하기로 예정된 행위를 했던 일련의 과정이고 그렇기 때문에 이것이 행위의사가 단일하거나 침해된 법규가 다르다고 평가할 수 없고 단일

한 행위로 평가할 수 있는 사안이라고 저희는 보고 있음. TRS거래 또한 마찬가지임. 전체적으로 이것이 위법하다고 판단하는 것은 뭔가 부실을 은폐할 목적으로 하나의 펀드로 바꾼 일련의 행위 자체를 보시는 것이지, 하나를 해지하고 하나의 TRS 계약을 체결한 개별을 보는 것이 아니기 때문에 일련의 구조화와 관련해서 동일성이 인정되는 것이 아닌가 하고 판단을 하고 있음. 지난번에 말씀드린 것처럼 부실을 조금 더 빨리 인지하고 조금 더 신속하게 대처했으면 좋았을 것이라는 아쉬움은 남지만 이것이 부실을 은폐할 목적으로 의도를 가지고 한 행위는 아님. 당시의 정황을 과거로 소급해서 결과론적으로 보다 보니 그렇게 보이는 각도가 있지만 실제 그 시점이 어떠한 상황이었는가를 다시 한 번 보면 분명히 달리 평가될 수 있는 부분이라는 것을 다시 한 번 살펴 봐 주시기를 부탁드립니다.

- (위원) △△△△△△(주) 같은 경우에는 IIG펀드의 기준가격 제공과 관련된 2018년 6월의 행위와 6월 이후의 행위 그리고 두 번째 모자형 펀드 구조 변경과 관련된 11월에 있었던 그 건, 그다음에 2019년 1월에 P-Note 관련된 것으로 효율적 진행을 위해 각각 나누어 의견을 개진하고 마지막으로 제재양정과 관련하여 진술인 측에서 주장하는 감경사유에 해당되는지, 이렇게 크게 4개 부문으로 나누어 진행을 하고, 미흡하다면 전체적으로 추가질의하는 것으로 진행하겠음.
- (위원) ‘재판매 계획은 기준가 미통지 전 수립’했다고 되어 있는데 여기에 대해서 증거가 있는지? 기준가 미통지 전에 수립했다는 것이 어디에 기초한 것인지?

- ▶ (진술인) IIG펀드 기준가 미통지 되었다는 사실은 6월말이 지난 후에 비로소 확인되는 사실인데 이 재판매계획이라는 것은 재매각 계획이라는 문구가 있는 문건 자체가 2018년 6월25일자로 작성된 자료가 금감원에 있었음. 그래서 저희가 그것을 기초로 해서 적어도 6월말이 지나야 기준가가 왔는지 안 왔는지를 알았는데 6월 중에 이미 이런 것이 논의되고 자료가 작성되었다는 점에 기초해서 이것은 기준가 미통지 전에 수립된 사항이라는 것을 드리는 것임.
- (위원) 그 당시 2018년 6월26일에 PBS본부는 판매대응을 위해 신규 펀드를 설정하는 내부 Email을 송·수신 했는지?
- ▶ (진술인) 2018년 6월21일에 IIG 펀드에 대한 첫 환매청구가 있었음. 그러니까 환매청구가 있는 이후에 (주)□□□□□□□ 쪽에서는 △△△△△△(주)에 환매를 요청함. 그런데 △△△△△△(주)에 환매를 요청할 때 (주)□□□□□□□의 입장은 무엇이나 하면 일부 펀드에 대한 환매와 함께 그 환매요청에 따른 자금마련을 위해서 신규 펀드를 추가 설정하고 그 신규펀드의 자금으로 환매대응을 하겠다는 계획을 (주)□□□□□□□이 세움. 그런데 그것을 세운 시점 자체가 언제나 하면 기준가가 미통지되었다는 것을 확인하기 이전의 시점이었다는 것임. 그러니까 지금 마치 기준가가 오지 않아서 IIG펀드가 부실화 되었고 그것을 알고 신규 펀드를 설정해서 환매했다는 것이 시점상 맞지 않다는 점을 말씀드리는 것임.
- (위원) 대리인 측에서 이렇게 말씀하시는데 금감원 어떠한지?

- (보고자) 동의하지 않음. 이미 문답이나 검찰 진술서에 따르면 당시에 부실 가능성을 이미 인지하고 있다고 나오고 재판매 계획의 수립 배경도 결국 IIG는 이제 안 된다는 것을 인지했기 때문인 것이 이미 진술이 나온 것이 있어서, 그런 부분에 대한 사실관계가 바뀔 것은 없음.
- (위원) 금감원은 △△△△△△(주) PBS 前본부장 관련 1심 판결문을 근거로 들고 있는데 진술인 반박바람.
- ▶ (진술인) 그 판결문에서 부실을 인지했을 것이라고 봤던 이유는 여러 가지가 있겠지만 IIG펀드를 환매 대상에서 제외했던 것이 부실을 알았기 때문이 아닐까 하는 것을 하나의 근거로 들고 있음. 1심 판결을 보더라도 ‘증거들에 의하여 인정할 수 있는 사실에 의하면 34개의 무역금융펀드의 구조를 모자펀드로 변경할 경우에 미필적으로 인식하고 있었음을 인정할 수 있다.’고 해서 사실 이 시점에서 모자펀드 관련되어 미필적 인식 정도가 있을 수 있다고 본 것이지, 이것이 6월부터 다 알고 고의를 가지고 했다고 판단한 것은 아니었음.
- (위원) 일단, 환매신청을 했으면 환매가 가능한지, 불가능할지에 대해 △△△△△△(주)가 되었든 (주)□□□□□□이 되었든 간에 산출을 해 봤을 것 아닌지? 그러니까 그다음에 재매각(sell-down) 얘기가 나왔을 것인데, 기준가가 없는데 어떻게 가격산정이 되었을까 하는 것이 제가 드리는 질의임.
- (보고자) 지금 손실액 인식 시점과 관련해서 말씀드린 대로

재판부에서는 최종적으로 6월에 인식했다고 판단을 하고 있는데 그것을 판단하는 과정에서 관련자 진술이나 문답, 관련 조사들을 통해서 결론을 냈음. 말씀대로 사실을 보면 6월21일에 (주)□□□□□□의 환매청구를 처음 받았을 때는 IIG펀드를 포함해서 환매청구 계획을 세웠고 그다음 영업일 6월 25일에 재발신된 문서를 보면 IIG펀드가 빠져 있고 □□쪽 관련자 진술을 보면 그 당시 △△△△△△(주) 前PBS본부장 ○○○팀장이 “IIG 펀드가 환매가 안 되니 빼 달라는 요청을 했다”고 일관되게 진술했다는 부분이 인정되었고, 이와 관련해서 그 당시 (주)□□□□□□ 실무자의 재판 관련 기록, 저희 쪽 문답서와 동일한 내용임.

- ▶ (진술인) 6월21일에 환매요청이 되고 고객들의 환매요청이 있으니까 6월25일과 26일경에 다시 (주)□□□□□□이 △△△△△△(주)에게 환매해 달라고 요청을 함. 그런데 그때 당시의 기준가라고 하는 것은 2018년 4월말에 왔던 기준가를 적용하는 것임. 왜냐하면 기준가는 2018년 5월말에 와야 되는 기준가가 2018년 6월에 안 온 것임. 즉, 기준가는 그 다음달 마지막 말일까지 오면 되는 것임. 그러니까 (주)□□□□□□은 2018년 6월24일, 25일, 26일에는 이미 그때 계산 가능했던 2018년 4월 기준가로 계산하는 것이 맞음. 즉, 다시 말해서 기준가가 미통지되었다는 부분에 대해서는 2018년 6월25일, 26일에는 전혀 문제되는 상황이 아닌 것임. 그렇기 때문에 기준가가 미통지되었다는 그 사정 자체가 부실을 인지했다는 사정이 될 수 없다는 것이 저희의 첫 번째 주장이고 두 번째, 지금 금융감독원에서 말씀하신 것은 그 당시에 IIG펀드가 IPO를 하고자

하는 계획이 있었기 때문에 그 IPO를 위해서는 환매가 되어서는 안됨. 그러니까 이번 환매 대상에서 제외해야 된다는 것을 (주)□□□□□□□ 쪽에서 이야기해서 들어서 알고 있었고 그래서 환매대상에서 제외했다는 이야기를 분명히 하고 있음. 세 번째, 모자형 구조로 바꾸어 달라는 것을 △△△△△△(주)에서 제안했다고 하는 것이 재판과정에서 드러났다고 말씀하시는데, 지금 말씀하신 것에 대해 답변을 드리면 실제로 ■■■■본부장 외에 같은 공범으로 문제가 되고 있는 것이 ▲▲▲임. (주)□□□□□□□의 부사장이고 해외무역펀드를 총괄했던 사람이 재판을 받고 있는데 그 재판과정에서 ▲▲▲은 증인으로 출석해서 어떻게 이야기하고 있느냐 하면 2017년말부터 해외무역펀드 부문에서 모자형 구조로 가자고 제안했다고 분명히 이야기함. 그러나 △△△△△△(주)에서 그것을 별로 달가워하지 않았다가 2018년 5월경에는 모자형 구조로 가자는 것을 확인 받았고 2018년 5월이면 모자형 구조로 가는 것에 대해서 합의가 있었다고 ▲▲▲이 법정에서 증언을 하고 있음. 즉, 다시 말해서 이와 같은 사정들에 비추어 보면 최소한 2018년 6월말에 기초자산 가격이 오지 않았다는 시점보다 앞선 시점에는 IIG펀드의 부실이라는 것을 (주)□□□□□□□도 그리고 △△△△△△(주)도 알 수는 없었다는 것을 저희가 말씀드리고자 하는 것임.

- (위원) 기준가 관련해서 또 한 가지 질문은 지금 대리인의 주장은 항상 입력일이 기준일 그 다음달 말일까지라고 주장을 하셔서 2018년 6월 것이 안 와서 논쟁이 되고 있는 상황인 것임. 그런데 입력일 2018년 3월, 4월, 5월이고 기준일

2월, 3월, 4월을 보면 말일 전에 다 입력이 가능했고 그 이후에도 보면 반드시 말일까지 기다려서 입력을 하지 않은 달이 상당히 많음. 그래서 이것이 반드시 한 달 후까지 기다려서 지난 달의 기준가격을 결정한다는 것이 항상 맞는 이야기냐 하는 것에 대해서 의문이 드는데 △△△△△△(주)는 어떻게 생각하는지?

▶ (진술인) 지금 말씀하시는 것이 예를 들어 기준가가 다음 달 말일까지 와야 되는데 실제 기준가는 말일까지 기다리지 않고 그전에 오는 경우들도 많이 있었는데 굳이 문제되는 2018년 6월 시점에 말일까지 오지 않았으면 이미 기준가가 오지 않을 수 있다는 개연성이나 가능성을 알 수 있었던 것 아니냐 하는 취지인지?

○ (위원) 맞음. 그리고 그 이후에도 말일 전에 다 입력을 하셨음.

▶ (진술인) 꼭 그렇지는 않음. 어차피 저희가 투자약정상 기준가가 그 다음달 말일까지 오게 되어 있으니까 먼저 오는 것은 먼저 오는 것이고 저희로서는 먼저 오지 않으면 기다리는 문제이기 때문에 그 자체를, 예를 들어 하루 이틀 전에 먼저 오는 것이 보통 관행이었다고 하더라도 그것만으로 기준가가 오지 않는다고 보기는 어려웠음. 실제로 2017년 같은 경우에는 기준가가 오지 않는 경우들도 가끔 있었음. 그리고 기준가가 말일을 지나서 오는 경우들도 있었던 것으로 저희는 알고 있음. 다시 말해서 그때 당시에 하루 이틀 먼저 오고 오지않고 하는 것에 대해서 △△△△△△(주) 담당자나 (주)□□□□□□이나 그 부분에 대해

서 큰 우려는 없었던 시점이라고 보는 것이 맞음.

- (위원) 기준가 입력과 관련해서 불건전영업행위로 지금 14건이 지적되었고 그 14건 중에 일부 건에 대해서는 아예 입력을 안 한 경우가 있음. 그래서 2019년 1월을 기준으로 입력하고 2월, 3월, 4월, 5월, 6월은 아예 입력을 안 했음. 그런데 기준가 입력 2018년 5월 이후 14건을 지적하고 있는데 2019년 1월에 입력하고 2월부터 6월까지 입력을 안 했는데 미입력을 하면 입력한 것으로 간주를 하는 것인지 아니면 아예 미입력하면 아예 없는 것인지? 그러면 미입력하게 되면 기준가가 없는 상황이 발생하니까 그전 것의 입력까지만 동일하기 때문에 입력 안 한 것인지?
- (보고자) 기준가 입력 관련해서 지금 최초에 입력되어 있는 2018년 6월29일 같은 경우에는 저희가 볼 때 이벤트가 발생을 했음. 물론 과거에 안 온 경우도 있다고 하는데 투자자 입장에서 보시면 멀쩡히 나오던 기준가가 예컨대 안 온다는 어떤 이벤트가 발생했다는 것은 중요한 사실이고 이 사실에 대해서는 당연히 운용사와 협의가 되어서 운용사평가위원회가 결정하거나 그것이 길어지면 어떤 방법을 모색해야 됨. 그런데 △△△△△△(주)가 주장하는 기준가 산정 협약에 의하더라도 2018년 5월의 0.51% 그 부분은 맞지도 않음. 100% 임의로 되어 있고, 그다음 60%, 80% 또는 환원 시키는 것도 전부 다 임의일 것 같음.
- (보고자) 예컨대 2018년 6월부터 잘못되었다고, 그때부터 모든 것이 다 중단되었어야 되고 거기부터 뭔가 대책이 있어야

되었는데, 결국 미국 출장 갔다 와서 이것이 완전 부실하다는 것을 더 정확히, 여기 1월에 입력한 값으로부터 이러지도 저러지도 못하고 잘못된 값으로 유지하고 있는 상태로 밖에 안 보임.

- (위원) 그러면 입력을 안 했다고 하더라도 기존의 가격이 그대로 유지된다는 차원에서 보면 조작의 연속성이 존재를 한다는 얘기인지?

- (보고자) 그러함. 조작 내지 틀린 값이 그대로 매월 별로 유지되고 있었던 것이 매 건이라고 보는 것임.

▶ (진술인) 사실 지금 위원님 말씀하신 건 같은 경우에는 2019년 1월 이후로 기준가 자체가 아예 없었던 것은 아니고 2019년 1월 이후로는 저희가 그 직전에 통지를 받았던 2018년 4월 가격을 계속 유지한 상태에서 머무르고 있었던 것임. 그리고 맨 처음에 말씀하셨던 80%, 60%, 100% 부분은 저희가 1차 증선위 때도 말씀을 드렸지만 사실 80%로 해야 되는데 직원이 실수를 해서 100%라는 것을 환원하는 과정에서 60%으로 돌리다 보니까 숫자가 이상해진 것임. 그것이 정말 임의의 숫자를 막 집어넣어 조작을 했던 것은 아니라는 것을 다시 한 번 말씀드립니다.

- (위원) 기준가격을 이렇게 임의로 입력한 것이 지금 저희들이 논쟁하고 있는 자본시장법 시행령 제68조제5항제7호와 관련되어 증권사의 은폐목적과 기준가격 임의입력과 관련성에 대해서, 과연 이 기준가격을 임의로 입력한 것을 은폐

목적으로 볼 수 있을 것이냐에 대한 관련성을 좀 설명해 주시기 바랍니다.

- (보고자) 일단 불법행위가 먼저 전제되어야 할 것은 (주)□□□□□□의 기준가가 정상처럼 보이게 되면 지금 □□펀드 전체가 공개되지 않은 것을 소위 돌려막기를 해야 되니까 그 목적이 먼저 (주)□□□□□□에 존재했고 그것에 같은 기준으로 공급되고 있는 △△△△△△(주)도 공모관계가 성립되어 있기 때문에 일련의 과정으로 보는 것임.

▶ (진술인) (주)□□□□□□이 부실을 돌려막기 할 목적이 있었고 △△△△△△(주)가 공범이나 방조를 했기 때문에 △△△△△△(주)도 그렇게 했다는 것은 결과론적으로 맞추어서 설명하는 것으로 저희는 받아들여짐. 사실 △△△△△△(주) 입장에서는 그 시점에서 TRS를 종료했다면 TRS의 종료에 따라서 정산하고 말 문제인 것이지, 사실 그 시점에서 (주)□□□□□□의 부실을 감추어줄 이유나 목적이나 유인이 전혀 없었음. 오히려 기준가를 우상향해서 더 건실한 것으로 보이게 만들었다고 얘기하시는데 기준가를 상향하는 것 자체는 사실 (주)□□□□□□과 △△△△△△(주) 입장에서는 TRS 약정에 따라서 제로섬 게임(zero-sum game)이기 때문에 그쪽 가격을 올려주면 △△△△△△(주)는 경제적으로 정산할 때는 마이너스로 손실이 나는 구조일 수 밖에 없음. △△△△△△(주)가 그것을 감수하면서도 (주)□□□□□□의 부실을 감추어 주기 위해서 그렇게 조작을 했다고 보는 것은 사실 저희는 아니라고 봄.

- (위원) 지금 기준가를 올리게 되면 △△△△△△(주)가 손해를 본다고 말씀하셨는데 △△△△△△(주)와 (주)□□□□□□ 간에 기준가에 대한 정산의 주기가 어떻게 되는지?

▶ (진술인) 스왑정산은 스왑계약 종료 후에 함.

- (위원) 기준가가 높았든 낮았든 간에 막판에 어떻게 되느냐에 따라서 달라지는 것이므로, 중간에 기준가가 높아지거나 낮아진 것에 대해서 △△△△△△(주)가 손해를 볼 것이라는 것은 반드시 맞다고 이야기할 수 없는 것 아닌지?

▶ (진술인) 그때그때마다 평가손이 매번 반영됨. 위원님 말씀하신 대로 기준가가 올라가게 되면 이것에 대한 평가이익은 계속 발생하게 되겠음.

- (위원) 2018년 6월, 7월, 8월 이 3개월 간은 입력한 것이 조금 문제가 있으나 (주)□□□□□□과 △△△△△△(주) 협의서가 있어서 한 2~3개월 간은 최근 2월 내지 3월의 평균 수익률로 입력하도록 서로 협정한 협의서가 있다는 말씀인지?

▶ (진술인) 그러함.

- (위원) 그것에 근거해서 입력하신 것인지?

▶ (진술인) 맞음.

- (보고자) 물론 협의서가 있었는데 그 협의서는 이런 경우에

적용하기 위해서 만든 협의서가 아닌데, 그렇다고 하더라도 그것을 정확하게 적용하지 않은 것임.

- (위원) 이런 일이 자주 있는 일이 아니기 때문에, 그 협의서는 이런 상황에 적용하지 않는 것이라고 금감원에서는 얘기하는데 △△△△△△(주)에서는 그것을 왜 적용하셨는지?

▶ (진술인) 기준가가 오지 않으면, (주)□□□□□□과는 당연히 협의를 하고 알려줌.

- (위원) 그것에 대한 서류는 전부 다 가지고 계신지?

▶ (진술인) 그러함.

- (위원) 반대로 이 입력이 잘못되었으면 (주)□□□□□□에서 그것에 대해서 얘기하는 경우는 없는지?

▶ (진술인) 초기에 입력이 잘못되었기 때문에 추후에 보정하는 과정을 거치게 되었던 것임.

- (위원) 일반적인 절차를 얘기하면 3개월 정도는 협의서가 있기 때문에 손실 가능성 인지에 대한 판정을 유보한 상태에서 보면, 그러면 3개월이 지난 후에는 뭔가 조치를 취해야 됨. △△△△△△(주)가 이것에 대한 이득이 없음. 부실을 알고 있는데 굳이 기준가격을 높이고 이렇게 할 동기도 없고 우리는 있는 그대로 원칙대로 했다고 얘기하는데 3개월이 지나면 뭔가 조치를 취해야 되는데 아무런 조치를 취하지 않았음.

첫 번째로 첫 3개월의 기간이 있음. 협의서가 있었던 기간, 그리고 2018년 8월이 되면 3개월이 경과됨. 이것이 새로운 모멘텀(momentum)의 기간인데 정상적인 회사라면 실무자는 당연히 이에 대한 판단의 근거가 없기 때문에 2018년 8월부터 그것에 대한 조치가 없었는지?

- ▶ (진술인) 8월부터는 △△△△△△(주) 담당자들이 전부다 IIG 측에 기준가가 오지 않는 것을 계속 확인 요청하고 그 답을 듣고 기준가가 오지 않은 것에 대한 나름의 판단을 하였음.

○ (위원) 그 답이 어떻게 왔는지?

- ▶ (진술인) 최초의 답은 펀드에 대해서 감사가 진행 중이어서 그 감사결과를 보고 알려 주겠다는 것이 처음의 답이어서 저희가 기다렸던 것이고 그다음에 있었던 답은 무엇이었느냐 하면 해외 무역펀드가 단순하게 원유나 밀 이런 것과 다름. 수 천 개의 펀드 안에 들어 있는 채권 중에 일부 아르헨티나의 식품회사의 채권이 부실화된 것 같고 그 부실화된 부분에 대한 평가를 해서 기초자산 가격을 다시 알려주겠다고 얘기를 하니까 그러면 아르헨티나에 부실화된 채권, 저희는 전체 채권 중에 극히 미미할 것으로 생각하고 있는데 그 채권 부분에 대한 것이 고려되어서 기준가가 다시 오겠구나 라고 생각했던 것이지, 그 채권의 부실이 곧 펀드 전체의 부실이라고 판단할 수 없었다는 것임.

- (위원) 2018년 11월에 6개월이 되면 SEC에서 조사를 해서 Email이 오는데도 아무런 조치가 없음. 왜 아무런 조치가 없었는지?
- ▶ (진술인) 조치가 없는 것이 아니고 SEC 조사가 있다는 내용의 공문을 받은 것은 2018년 11월14일자 공문이고 △△△△△(주)에 도착했던 것은 2018년 11월 중순 이후인 것으로 알고 있음. 다만, 그 공문자체가 본부 내에 전부 공유되었던 시점은 2018년 12월경이었음.
- ▶ (진술인) 인식되었던 시점이 12월이어서 그때 이후로 IIG에 다시 연락하고 애를 많이 쓰지만 연락이 되지 않았음. 그래서 저희가 청산대리인의 SNS계정을 통해서 간신히 연락을 하고 출장 계획을 잡아서 처음 갈 수 있었던 시점이 2019년 1월이었음.
- (위원) 그 이후에 어떤 조치를 했는지? 이것이 문제가 되면 TRS계약을 종료하고 어떤 조치를 취해야 되는데 여전히 취해지지 않았음. P-Note가 2019년 7월에 있었는데 2019년 1월부터 6월까지 몇개월 동안 실제 실사까지도 했는데 P-Note도 문제가 되는 것이고 왜 아무런 조치가 없었느냐는 것임.
- ▶ (진술인) 2019년 1월에 뉴욕에 갔을 때 IIG측에서 상당한 부실이 있는 것으로 확인이 됐고 저희로서는 그때 알았다고 보고 있음. 다만, 이 투자의 운용사인 (주)□□□□□□의 선택이 결국에는 해외펀드라고 하는 자산을 고정화된 고정금리자산으로 바꾸겠다는 것이었고 그것이 바로

P-Note임. 그리고 그 자체가 추진됐던 것이 2018년 2월말이었기 때문에 그것을 지켜보고 거기에 따라서 운용사의 지시를 수용했던 것 같음. 물론 그것이 사후적 판단에 따라서 적절했느냐의 문제는 있을 수 있지만 그때 당시로써는 IIG 펀드에 상당한 부실이 있다는 것을 아는 상태에서 그것을 트리테라스社라고 하는 새로운 인수사에게 기초자산을 매각하고 고정된 금리를 받을 수 있도록 하는 것 자체가 투자자에 대해 손실을 최소화할 수 있다고 판단을 했던 것으로 저희는 알고 있고 그 판단에 따라서 저희가 필요한 도움을 주는 그런 형태의 과정이 있었던 것임.

- (위원) 과태료 부과처분이 되려면 첫째, 투자자의 위법한 거래가 있어야 됨. 즉, (주)□□□□□□에 위법한 거래가 있어야 됨. 그리고 △△△△△△(주)가 알고서 감춰주는 은폐의 목적이 있어야 함. 우선 인지를 한 후 은폐를 하기 위해서 감춰주기 위해서 부정한 방법을 사용하는 것인데, 기준과 과대계상 행위가 14번 다 투자자의 위법한 거래라고 판단하시는 것인지? 금감원은 이것에 대해서 어떻게 판단하시는지?
- (보고자) (주)□□□□□□의 잘못된 펀드 기준가격 산정에 기초가 되는 △△△△△△(주)의 부적절한 TRS 평가가격이 거기에 제공이 되어졌다고 보는 것임.
- (위원) ‘2018. 11.경에 있었던 이메일 수신’ 2018년 11월17일 IIG펀드의 수탁사로부터 이메일 수신, 이것이 어떤 내용인지 아시는지?

- (보고자) 저희 검사과정에서 그 당시 △△△△△△(주) 공용메일로 접수된 해외 사무수탁 쪽 자료인데 관련 요지는 IIG에서 운용하던 펀드 쪽에 심각한 부실이 발생해서 정상적인 운용이 안 되는 상황인 것이고 손실이 상당한 규모로 발생을 했고 관련자가 SEC 쪽 조사를 받고 있어서 향후 환매를 중단한다는 내용임.
- (위원) 환매중단을 했으면 어쨌거나 △△△△△△(주)에서 부실 여부를 인지할 수 있었던 것 아닌지?
- ▶ (진술인) 사실 그 이메일을 받아보고 PBS 본부에서 생각했던 것은 부실이라는 내용이 있었지만, 그 부실 자체가 아까 말씀드렸던 아르헨티나 식품업체의 채권부실이라고 생각했던 것임. 다만, 그 이메일의 내용을 비추어 봤을 때 부실을 통보받은 것일 수도 있어서 아까 말씀드린 2018년도 12월에는 최선의 노력을 다 했던 것은 맞음. 그 과정이 있었기 때문에 1월초에 저희가 IIG에 직접 가서 부실의 규모나 이런 것들을 확인할 수 있었던 것임.
- (위원) 대리인은 ‘모자형 구조 변경계획은 이미 2018.5. 이전에 확정’이라고 진술서에 기재하셨는데 이것이 2018년 5월 이전에 확정된 것인지?
- (보고자) 그러니까 이것이 확정됐느냐 하는 사실은 중요한 것은 아님. 이것을 합하지(Pooling) 말았어야 되는 것임.
- (위원) 모자형 구조에 대해서 2~3가지 질의를 드리도록 하

겠음. 첫 번째누가 모자형 펀드에 대한 구조를 제안했는지?

▶ (진술인) 실제 해외무역펀드를 총괄하고 있는 (주)□□□□□□□□의 ▲▲▲▲ 부사장이 자신의 법정예 나와서 선서하고 증인으로 나와서 증언을 했음. “모자형 구조를 제안한 것은 (주)□□□□□□□□이고 그것을 처음에 제안한 것은 2017년말이었고, 그다음에 실제로 논의가 있다가 2018년초에는 모자형 구조로 가자는 것에 대해서 △△△△△△(주)의 동의를 받았다.”고 얘기를 했음.

- (보고자) 그 부분은 문답을 통해서 △△△△△△(주)가 제안했다고 저희는 확정을 시켜놓은 상태이고, 풀링(Pooling)을 한 것 자체가 대단히 잘못된 것임. 이때 당시에 관련된 이메일을 받고도 이 풀링을 꼭 했었어야만 되는가? 그러면서 17개 펀드가 왜 동원되어야 되는가 하는 것임.

○ (위원) 두 번째 질의임. △△△△△△(주)에서는 모자형 펀드 구조변경을 2018년 5월에 이미 결정을 했다고 이야기를 하셨음. 그래서 부실이 인지되기 전인 2018년 5월에 모자형 펀드 구조를 계획하셨다고 했는데, 2018년 5월경에 이미 결정이 완료됐을 때 그 계획이 현재 지금 문제되고 있는 실현된 계획과 동일한 계획이었는지? 17개 펀드의 IIG펀드와 모펀드 하나를 만들고 관계없는 17개 펀드를 같이 갖고 들어온 것과 2018년 5월에 계획한 것이 동일한 건인지?

▶ (진술인) 2018년 5월경에는 IIG 부실을 모르고 있었기 때문에 대상 펀드에 대해 IIG를 포함시켰는지 여부에 대해

서는 △△△△△△(주)에서는 고려사항이 아니었음. 다시 말씀드리면 그 시점에서는 TRS를 통해서 운용하고 있던 전체 펀드의 기초자산이 동일하니까 하나로 만들자는 의사가 있었던 것이지, 이것을 IIG인 것과 아닌 것을 어떻게 섞자, 그런 의도에 대한 것은 아니었다는 말씀임.

○ (위원) 2차 구조화와 관련해서 △△△△△△(주)의 관여 정도를 설명해 주시기 바랍니다. 2차 구조화를 (주)□□□□□□이 시작을 했고, 왜 약속어음을 했는지?

- (보고자) 우선 (주)□□□□□□과 △△△△△△(주)와 트리테라스社 간에 계약체결은 2019년 2월에 이루어짐. 거기에 △△△△△△(주) PBS 본부의 ■■■■ 본부장이 계약 서명 주체로 들어가 있고 그다음에 계약체결 이후에도 △△△△△△(주) PBS에서는 P-Note 관련된 진행사항이나 그런 부분들은 계속 자료를 공유하고 있었고 그래서 저희는 IIG펀드의 손실을 은폐하기 위한 일련의 거래행위로 최소한 △△△△△△(주)가 노력을 했거나 주도했다는 것으로 판단하고 있음.

- (보고자) 이것이 독립적인 행위가 아니라 기준서의 조작부터 풀링(pooling) 그다음 일련의 행위로 이루어진 부분이었기 때문에, 그다음에 이 관련된 사항들이 △△△△△△(주)에서 관련된 정보들을 계속 공유하고 있었고 상당한 정도로 관여를 했다고 저희는 판단하고 있음.

▶ (진술인) 2019년 2월에 체결된 Term Sheet에서 양수인인 트리테라스社가 기초자산의 소유권이 이전되었을 때 거기

에서 발생하는 손실의 일정부분 이상을 자기가 부담하겠다는 것은 사실 자산의 양수도에서 그 자산을 받지도 않았는데 내가 손실을 감수하겠다는 것은 어떻게 보면 오히려 비상식적이라고 볼 수도 있을 것 같음. 그래서 뭔가 독소조항이 있거나 문제가 되는 부분들은 이후 2019년 4월에 체결된 본계약에서 더 구체화된, P-Note의 조건이라는 것은 거기에서 구체화된 것이고 2019년 2월에는 △△△△△(주)가 서명을 했지만 그 서명은 이 P-Note로 전환하는 일련의 과정을 거치기 위해서는 △△△△△(주) 명의로 가지고 있던 자산을 현물출자해서 넘겨주어야 되는, 그러니까 (주)□□□□□□에 넘겨주어야 되는 것이 필요하기 때문에 Term Sheet을 체결해서 넘겨주는 현물출자까지 협조한 부분임. 2019년 4월에 체결되었던 양수도계약. 즉, 본계약에는 △△△△△(주)가 당사자로 관여되어 있지 않음.

- (위원) △△△△△(주)는 TRS 관련된 거래상대방이고, 예컨대 무역금융펀드가 잘못되었다고 하더라도 △△△△△(주) 입장에서는 우선매수권이라는 것이 있어서 자기네들은 기준가격 설정과는 관계없이, 담보도 갖고 있을 것이고 그래서 기준가격이 어떻게 되든 상관없이 △△△△△(주) 입장에서는 본인들의 손해를 최소화할 수 있는 상황 아닌지? 그렇다면 공동투자자이기 때문에 기준가격을 조작했다는 것에 대한 논거가 조금 희박해지지 않는가 해서 그 건에 대해 질의를 드리도록 하겠음.
- (보고자) △△△△△(주)의 판매수익이든 TRS 수익이든 지

속적으로, 판매사에서는 최다판매사였고 해외무역금융을 주도하면서 이 부분을 지속적으로 끌고 가야 될 당위성이 있었고, 말씀하신 것처럼 △△△△△△(주) 스스로의 이익만 구했다면 맞음. 자기 것을 우선변제 받고 5월이든 6월이든 그냥 끊고 우리는 모르겠다, □□이 망하는 것이지 내가 망하는 것 아니다 하는 관점이었다면, 원래 그렇게 하는 것이 맞음. 저희가 봤을 때, 그런데 그렇게 하지 않았고 그렇게 하지 않은 이유는 최다판매사로써 전체 판을 끌고 가는 주도였던 것이기 때문에 끊을 수 없었던 것임.

- (위원) 마지막으로 불건전영업행위를 적용한 이 조항을 보면 자본시장법 시행령 제68조. 이 조항을 읽어보면 어쨌든 결론적인 얘기는 투자자의 위법한 거래를 감추어 주기 위해서 부정한 방법을 사용한 행위라고 되어 있음. 그러면 크게 두 가지 요소인데 위법한 거래 하나 그다음에 부정한 방법 하나임.

- (보고자) 일단, 위법한 거래는 □□에서 발생해야 되는 것이기 때문에 □□에서 위법한 거래는 세 가지가 발생했음. 첫 번째는 자본시장법상 특정 투자자의 이익을 도모하고 특정 펀드의 이익을 해하는 것이 자본시장법 제85조제4호를 위반하는 위법한 사항이 하나 있고 두 번째는 펀드 평가하는 기준가. (주)□□□□□□의 펀드 기준가 평가가 이루어져야 되는데 이것을 과대평가한 (주)□□□□□□의 자본시장법상 평가의무 위반이 하나 있고 (주)□□□□□□에서 이 펀드를 계속 설정해 나가야 되기 때문에 특정법상 사기로 인한 신규 설정인데 이 세 가지가 일단 (주)□□□□□□에서의 불법행

위이고 거기에 대해서 △△△△△△(주)가 인지하거나 은폐하는 행위에 있어서 부정한 행위를 해야 되는데 저희가 부정한 방법으로 보는 것은 세 가지임. 아까 14번의 하나 하나마다 기준가격을 조작하게 되면 펀드 기준가가 과대평가되고 특정법상 신규 설정이 되어 사기가 되고 그다음에 모자형 구조로 변경한 것이 부정한 방법임.

○ (위원) △△△△△△(주)는 추가적으로 하실 말씀 있으신지?

▶ (진술인) 저희가 스왑뱅크 입장에서 상대방의 펀드가 명확하게 확인하고 확실히 부정하고 확실히 파산한 경우라면 감독당국에서 지적하시는 바와 같이 평가에 대한 것을 스왑을 종료하거나 EOD(event of default) 불러오거나 이렇게 명확하게 했을 것이고 그런 의사판단을 했을 것이라고 생각함. 감독당국에서 지적하시는 바와 같이 기준가가 잘못 들어온 것 자체가 1차 구조화, 2차 구조화까지 이렇게 일부 행위가 이루어진 것이 아니라, 그렇게 됐다고 하더라도 기준가 자체를 평가하는 입장에서는 기준가가 안 들어왔을 경우 명확하게 어떻게 평가를 해야 되느냐? 사실은 기준가를 중단(stop)한 것이 합리적으로 평가한 것이냐 하는 문제들이 나올 수 있음. 예를 들어 실질적으로 중단했을 경우 환매를 해 주면 어떤 사람은 부정하게 환매를 받아가는 것이고 어떤 사람은 높게 평가해서 나간 사람은 좋을 것이고 낮게 평가해서 나간 사람은 불리하게 반응할 것임. 그래서 가격평가가 스왑뱅크는 그만큼 어려운 부분이고 그런 부분이 분명히 있다는 것에 대해서 위원님들께서 감안해 주셨으면 함.

○ (위원) 이 건 이외에 불건전 인수행위 금지 위반 건이 있는지?

- (보고자) 결론적으로 간략히 말씀드리면 1차 해석과 2차 해석은 각각 독립적이고 이것은 같이 논할 이유가 없음. 문제는 2차 해석을 어떻게 보느냐인데 2차 해석이 2017년 10월에 나왔고 처분하신 것이 2017년 3월임. 그래서 저희도 다시 한 번 확인해 보니까 2차 해석 이전의 실무관행은 실권주도 처분하고 있었음. 2017년 10월12일에 나온 2차 유권해석이 실권주도 포함된다고 나옴. 유권해석이 존재하기 때문에, 다만 과거 관행을 어떻게 볼 것이냐의 문제가 남음.

▷ 제281호 안건 관련 진술인이 퇴장함.

○ (위원장) 제282호 ◆◆◆◆(주)에 대한 부문검사 결과 조치안과 관련하여 위원님들 혹시 의견이 있으신지?

○ (위원) 없음.

○ (위원장) 제283호 ◇◇◇◇◇(주)에 대한 부문검사 결과 조치안에 대해 논의를 시작하도록 하겠음.

※ 제 283호 안건 관련 진술인이 입장하여 의견 진술함

▶ (진술인) 먼저, 금감원의 주장에 대해 구체적인 반박의견을 개진하기 전에 ◇◇◇◇◇(주)의 소명에 여전히 일정한 한계가 있음을 간단히 말씀드리고자 함. 지난해 11월25일 증선위 심의에서 ◇◇◇◇◇(주)은 검사국의 주장 내용이

구체적으로 특정되지 않고 이에 대한 증빙자료를 전혀 확인할 수 없어 소명과 방어권 행사에 어려움이 있다는 점을 위원님들께 말씀드린 바 있음. 먼저, 불건전영업행위에 대해서 말씀드리겠음. 첫 번째 쟁점사항은 20개 펀드에 대한 ◇◇◇◇◇(주)의 조력행위가 자본시장법 시행령의 구성요건. 즉, 투자자의 위법한 거래, 증권사의 인지 및 은폐목적, 부정한 방법 사용에 해당하는지 여부에 대한 것임. 첫 번째, 투자자의 위법한 거래가 있었는지 여부에 대한 것임. ◇◇◇◇◇(주)은 이미 설정된 펀드에 대해 TRS를 제공한 투자매매업자에 불과하기 때문에 □□ 등의 위법행위가 있었는지 알지 못하고 원칙적으로 ◇◇◇◇◇(주)이 본격적으로 논할 문제가 아니라고 판단됨. 하지만 금감원이 이러한 위법행위가 있었음을 전제로 ◇◇◇◇◇(주)이 이를 알았다고 주장하므로 이 문제는 ◇◇◇◇◇(주)의 책임을 인정하는 중요한 요소로 역할함. 이에 투자자의 위법행위가 있었는지 여부에 대해 각 행위 유형별로 간단하게 의견을 말씀드리도록 하겠음. 먼저, 이익도모행위와 관련하여 위법행위가 있었는가임. 금감원은 □□□□□□이 자본시장법 제85조제4호를 위반하였다고 주장하는 듯함. 자본시장법 제85조제4호는 ‘집합투자업자는 특정 집합투자기구의 이익을 해하면서 자기 또는 제3자의 이익을 도모하는 행위를 하여서는 아니된다.’고 규정하고 있음. 이러한 위반행위가 성립하기 위해서는 특정 집합투자기구의 이익에 해가 발생하여야 함. 그런데 TRS 거래방식을 기준으로 할 때 손해를 입은 펀드는 없음. 다음으로 위법한 연계 자전거래가 있었는지임. 검사국은 다른 운용사 펀드간의 거래라도 그 펀드의 수익자까지 고려하여 자전

거래 또는 연계 자전거래 여부를 판단해야 된다고 주장하는 듯함. 하지만 펀드의 수익자는 다수인데 어떤 수익자를 실질적인 거래당사자로 고려한다는 것인지 명확하지가 않음. ◇◇◇◇◇(주)으로서는 그것이 자전거래 규제를 우회하기 위한 것이었는지 전혀 알지 못하였으므로 고의와 공개목적이 있었다고 하는 지적은 심히 부당함. 금감원은 ◇◇◇◇◇(주)이 고의였다고 인정할 수 있는 증거를 제시하여야 할 것임. 다음 구성요건인 ◇◇◇◇◇(주)의 인지 및 은폐목적에 대해 말씀드리겠음. 금감원은 구체적인 입증자료의 제시 없이 ◇◇◇◇◇(주)이 위법행위를 알았고 은폐목적이 있었다고 주장함. 하지만 위법한 거래가 존재하였는지 여부를 알 수 없었고 알 수 있는 위치에 있지도 않았음. 설사 (주)□□□□□□ 등이 위법행위를 하였다고 하더라도 인지조차 하지 못하였으므로 은폐목적은 있을 수가 없음. 구체적인 행위 유형에 대해 말씀드리면 이익도모거래와 관련해서 위법한 거래가 있음을 알았다고 하기 위해서는 펀드의 수익자 구성과 이익분배 비율을 알아야 함. 하지만 ◇◇◇◇◇(주)은 이 펀드들의 수익자 구성과 이익분배 비율을 알지 못했음. 그리고 자전거래에 대해서 말씀드리면 자전거래에 대해 고의나 은폐목적이 있었다고 하기 위해서는 ◇◇◇◇◇(주)이 TRS거래를 했을 때 수익자가 어디인지까지 살폈어야 하고 그것을 알면서도 거래를 했었어야 함. 하지만 당시 ◇◇◇◇◇(주)은 운용지시에 따라 단순히 업무를 수행하였을 뿐이고 수익자가 누구인지는 알지 못하였음. ◇◇◇◇◇(주)이 거래하는 펀드는 100개가 넘고 TRS거래 건만 해도 수백 건에 달함. 이에 운용사의 지시에 따라 단순히 업무를 수행하는 것일

뿐이고 수익자가 누구인지까지 인식하고 TRS거래를 한 것이 아님. 마지막 구성요건인 부정한 방법에 해당하려면 법의 기만 등 사회통념상 타당하지 못한 방법으로 인정되어야 하고 정당하고 적법한 방법을 부정하게 사용하는 것과는 준별(峻別)됨. 자체지수 생성, 타운용사에 대한 거래소개, TRS거래 계약 체결, TRS거래 관련 세부사항 안내 등은 TRS거래를 제공하는 투자매매업자의 정당한 업무범위에 속하고 TRS거래에 따른 ◇◇◇◇◇(주) 명의의 증권 소유 공시는 TRS의 본질인 바 부정한 방법에 해당하지 않음. Action Plan은 그중 하나인 ♠♠ 메자닌 6호와 관련된 자료일 뿐임. 그리고 Action Plan은 그 명칭이 불러오는 오해가 있으나 펀드거래구조를 설계하라는 내용의 문서가 아니라 이미 결정된 거래를 구체적이고 그리고 실무적으로 어떤 절차와 일정에 따라 진행할 것인지를 정리하는 문서임. 이는 자산을 자신의 명의로 취득한 투자매매업자가 당연히 해야 하는 정당한 업무에 속함. 마지막으로 실무자간의 대화 또는 메신저는 그 일부만을 발췌하는 경우 오해의 소지가 발생할 수 있음. 결론적으로 말씀드리어서 불건전영업행위 구성요건은 미충족한다고 판단됨. 우선, 투자자의 위법한 거래가 있었는지 ◇◇◇◇◇(주)로서는 알지 못함. 하지만 구성요건에 해당된다고 보기 어려운 측면이 존재함. 그리고 인지 및 은폐목적 존재 여부에 대해서는 ◇◇◇◇◇(주)은 위법한 거래를 알지 못했고 따라서 은폐목적도 있을 수가 없음. 그리고 부정한 방법 사용에 관해서는 모두 적법한 업무범위에 해당함. 따라서 불건전영업행위 구성요건은 해당사항이 없다는 의견임. 다음으로 ◇◇◇◇◇의 적정업무 범위에 대한 쟁점사

항에 대해 말씀드리겠음. 이-기초자산매매조건 협상이나 결정, 펀드설정 및 수익자 모집은 투자매매업자의 업무범위에 해당하지 않음. 하지만 자산운용사의 운용지시를 수행하는 것, 기초자산 매매계약 체결, 자산 매수 및 대금결제, 기초자산 매수 후 공시 업무, 거래 일정 및 행정적 절차안내 소위 Action Plan이라고 작성되는 실무적인 안내, 자산운용사 또는 발행사 요청에 따라 딜(deal)을 소개하거나 거래를 알선하는 것 모두 정당한 투자매매업자의 업무범위에 해당함. 금감원은 투자매매업자의 정당한 업무에 속하는 사항조차 부정한 방법으로 지적하고 있음. 다음 권종형 펀드의 1종과 2종 수익구조가 통상의 펀드와 다른 것에 대한 인식이 없었는지에 대한 것임. 금감원은 구체적인 증거와 제시없이 지적하는 권종형 펀드가 통상의 권종형 펀드와 다르다는 것을 인지하였다고 주장함. 하지만 권종형 펀드의 수익구조는 수익자 구성 및 수익배분 비율에 따라 달라지는데 ◇◇◇◇◇(주)은 지적된 권종형 펀드들의 수익자 구성 및 수익배분 비율을 TRS거래 당시에 알지 못하였음. 따라서 해당 권종형 펀드들이 통상의 다른 권종형 펀드와 비교해서 다르다는 것은 당연히 인식할 수 없었음. 다만, 모두에 말씀드린 바와 같이 5개 펀드 중 ♠♠ 메자닌 6호는 수익자 구성을 펀드 설정 바로 전날에 우연한 사정에 따라 인지하였음. 하지만 그 역시 거래구조 등이 모두 정해진 시점이었음. 쟁점사항 중에 1개의 행위에 해당하는지에 대해서 말씀드리겠음. 금감원은 단순히 펀드수를 기준으로 해서 펀드수에 따라서 위반행위가 발생한다고 주장함. 하지만 질서위반행위규제법, 금융기관의 검사 및 제재에 관한 규정 등에 따라 위반행위의

수는 규범적인 행위 동일성 여부를 고려하여 산정하여야 함. 따라서 지적된 위반행위의 전체를 하나의 행위로 보거나 적어도 금감원이 행위의 유형을 구분하고 있듯이 각 행위 유형별로 하나의 행위가 성립한다고 보는 것이 타당함.

- (위원장) 일단, 말씀드린 대로 대심방식으로 회의를 진행하도록 하겠음. 크게 보면 현재 투자자의 위법거래와 관련해서 OEM펀드 설정과 관련된 위법한 내용이 있었다는 것이 하나의 큰 부분이 있고 두 번째는 제3자의 이익도모와 관련된 부분 그리고 세 번째는 연계 자전거래와 관련된 부분, 그렇게 3가지로 해놓고 어떤 경우에는 2가지가 결합이 됨. 우선 OEM펀드와 관련된 위법행위 부분에 대해 한번 양측의 입장을 들어보고 그에 대한 질의를 하고, 그다음에 제3자 이익도모와 관련된 부분 그리고 세 번째 자전거래와 관련된 부분으로 나누어서 진행을 했으면 함. 그리고 결론으로 해서 전체적으로 보는 것으로 하겠음. 우선, OEM펀드 설정과 관련된 투자자의 위법한 거래에 대해서 질문사항이 있으면 질문하여 주시기 바람.

- (위원) 결론을 보면 투자자의 위법한 거래: 알지 못함, ◇◇증권의 인지 및 은폐 목적: 해당 사항 없음, 부정한 방법 사용: 해당사항 없음, 그러므로 20건 다 무죄라는 얘기이신지?

▶ (진술인) 취급할 당시에는 알지 못했음.

- (위원) ◇◇◇◇◇(주)부터 말씀을 하시기 바람. 지금 ◇◇◇◇◇(주)에서는 OEM펀드가 아니라고 주장을 하지만 예를 들

어 OEM펀드라고 가정하고 TRS 거래상대방 입장에서 봤을 때 OEM펀드 설정이나 운용 관련되어 TRS 거래상대방의 어디까지가 위법행위라고 생각하는지?

▶ (진술인) OEM펀드라고 가정을 하더라도 TRS 거래는 투자 매매업자가 취급하는 장외파생상품일 뿐이고 그 운용 지시에 따라 수행하는 것이기 때문에 결론에 있어서는 차이가 없다고 생각됨.

○ (위원) OEM펀드에 있어서 TRS 거래상대방(◇◇◇◇◇(주))이 어떤 역할을 했을 때 위법사항인지 해당되는 위법사항에 대한 조항이 어디에 있는지?

- (보고자) 자본시장법 시행령에 따라서 투자자의 위법한 거래를 은폐해 주기 위해서 부정한 방법을 사용하는 경우에는 불건전영업행위로 규제하고 있는데 여기에서 ◇◇◇◇◇(주)은 OEM펀드라는 사실을 알고 있으면서도 TRS를 체결해 주었고 TRS 계약이 없었다면 OEM펀드 자체가 설정이 안 되었을 것임. 그리고 그런 위법행위를 알면서도 장기간 동안 방조를 넘어서 ◇◇◇◇◇(주)이 적극적으로 도와준 행위를 사회 통념상 정당하다고 볼 수는 없을 것 같음.

- (보고자) 자본시장법상 불건전영업행위로 규정된 자산운용사는 투자자의 일방적인 요청 지시에 따라 펀드를 운용하면 안 된다는 그 규정의 위반을 말씀드린 것이고 그래서 이 건에서는 투자자인 □□펀드의 일상적인 요청지시를 받아서 자산운용사인 ▼▼▼▼▼·♠♠·♣♣ 운용사들이 펀드를 설정

하고 운용한 행위를 저희가 위법하다고 본 것임.

- (위원) 증선위에서는 ▼▼▼▼▼·♠♠·♣♣만 제재를 했던 상황인데 지금 ◇◇◇◇◇(주) 입장에서 보면 중간에 TRS 거래상대방으로 들어가서, 예를 들어 지금 OEM펀드라고 인정을 하더라도 OEM펀드에 대해서 운용과 관련된 TRS계약을 했다면 제재할 수 있지만 설정과 관련된 TRS 계약을 했을 때도 제재가 가능하겠는지?

- (보고자) 운용의 의미에 대해 설정행위도 포함시킬 수 있다고 보고 있음.

- ▶ (진술인) 아까 금감원에서 말씀하신 것 중에 저희가 하나 의견 드리고 싶은 것이 있는데 TRS거래를 통해서 결국에는 뒤에 있는 ♠♠이나 ♣♣ 등 운용사가 받아들여지는 것이기 때문에 부정한 방법에 해당한다는 취지로 금감원에서 얘기하신 것 같음. 그런데 그 얘기는 TRS라는 장외파생상품의 본질을 부정하는 것이고 그런 거래를 해서는 안 된다는 취지와 다름이 없음. 왜냐하면 TRS거래라는 것은 수익과 손실을 온전히 거래상대방에게 이전 시키는 파생상품인데 다만 명의를 장외파생상품을 하는 투자매매업자 이렇게 됨.

- (위원) OEM펀드 관련해서 ▼▼▼▼▼·♠♠·♣♣은 이미 제재를 받았음. ◇◇◇◇◇(주)에서는 그 자체도 부인하시는지?

- ▶ (진술인) 그렇지 않음.

▶ (진술인) 그것을 좀 말씀드리면 OEM펀드인지 여부에 대해서 관련자료를 저희가 받아 봤다면 인정할 것은 인정하고 그리고 저희가 소명드릴 것은 소명을 드렸어야 되는 것인데 ▼▼▼▼▼·♠♠·♣♣의 펀드들이 왜 OEM펀드라고 하는 것인지, 저희는 언론보도를 통해서 그 펀드들이 OEM펀드로 인정되었다는 것만 알지, 구체적으로 어떤 이유에서 그 펀드들이 OEM펀드로 인정되었는지에 대해서는 저희가 사실 모른다는 취지임.

○ (위원) 정리를 하겠음. 첫 번째 OEM펀드와 관련해서는 일단 금융위원회 전체회의에서 의결이 된 사항임. 지금 현재 문제가 되고 있는 펀드들은 OEM펀드라고 결정을 했고 그에 따른 ♠♠, ♣♣, ▼▼▼▼▼를 제재를 했음. 두 번째, 현재 우리 자본시장법 시행령 보면 제87조제4항제5호 투자자로부터 일상적으로 명령·지시·요청 등을 받아 집합투자재산을 운용한 행위에 대해서 처벌할 수 있도록 되어 있음. 그러면 지시한 자는 어떻게 되느냐? 지금 현재 입법상 흠결이 있는 사항임. 제3자 이익도모행위와 연계 자전거래를 묶어서 이 부분에 대해 이야기를 하고 잠깐 정회를 해서 어떻게 진행할 것인지에 대해 논의를 하도록 하겠음.

○ (위원) 제3자 이익도모 행위와 연계 자전거래에 대해 ◇◇◇◇◇(주) 쪽에 한 가지씩만 질의를 드리겠음. ♠♠ Metro AD 1호 보면 ◆◆◆씨의 가족펀드가 2종으로 들어가서 1억 원 가까이 이익을 봄. 여기 TRS가 들어가면 레버리지를 통해서 2배 했다는 것임. 그러면 최소한 ◆◆◆씨가 2배는 정상적인 것보다 TRS를 통해서 더 가져갔다고 이야기할 수 있는데

◆◆◆씨는 자기 것이니까 모르지는 않았을 것 아닌지?
Metro AD 1호에 대해 이것도 몰랐는지?

▶ (진술인) 해당 회사가 Metro AD라는 펀드에 투자를 결정한 당시에는 그 회사에 대해서 저희는 아무런 이해관계가 없었음. 지분관계도 없었고, 제가 그 회사의 경영에 간섭을 한다든지, 자산의 취득이나 투자에 대해 간섭을 한다든지 이런 행위는 전혀 하지 않았음. 그런 펀드에 투자를 하고 있다는 사실도 알지 못했음.

○ (위원) 그런데 평가이익이 아르텍인베스트먼트한테 갔다는 얘기는 무엇인지?

▶ (진술인) 아르텍인베스트먼트에 평가이익이 간 것은 2018년도 9월의 얘기이고 제가 아르텍인베스트먼트에 투자한 것은 2019년 4월임.

- (보고자) 2019년 4월에는 ◆◆◆ 팀장의 부인 명의로 아르텍인베스트먼트의 50% 지분을 취득한 시기임. 그전에 위원님께서 말씀하신 Metro AD 1호 관련해서는 그 거래가 있는 시점에 아르텍인베스트먼트라는 회사가 설립되고 설립자금으로 ◆◆◆ 팀장의 계좌에서 돈이 50% 정도가 나감. 그 후에 ◆◆◆ 팀장 명의로 나갔던 돈이 다시 돌아서 회수를 하고 부인 명의로 다시 나감. 명의를 바꾸고자 하는 노력도 있었음. 그렇기 때문에 설립자금을 대고 부인이 회사 명의를 작성하는데 있어서도 관여를 하고 그리고 회사에 나간 설립자금을 다시 부인명의로 돌리고, 이런 과정에서 ◆◆◆ 팀장

이 전혀 관여하지 않았다는 것은 사실이 아님.

- (위원) 설립 당시 50% 돈이 ◆◆◆ 차장님 계좌에서 나갔는데 그것에 대해서 설명을 해주실수 있는지?

▶ (진술인) 일단, 자금을 빌려준 주체는 ☐☐☐ 대표의 아버지께 제가 빌려드렸었고 당시 ☐☐☐ 대표가 주주로 참여하고 있었던 에이서투자자문에 대한 경영권 분쟁에서 자금이 필요하다고 해서 빌려줬지, 그 자금이 아르텍인베스트먼트의 설립자금으로 사용되었는지에 대해서는 저는 전혀 알지 못하고 지금 처음 듣는 것임.

- (위원) 연계 자전거래 여쭙보도록 하겠음. ♡♡ 멀티에셋 1호를 보면 기초자산은 플루스바이오팜 27CB임. 그런데 같은 날 ☐☐ 플루토 3호에 있는 것을 ◆◆◆◆◆(주)에서 TRS청산을 하고 ☐☐ 플루토 FI D-1이 수익자가 되고 설정을 ♡♡ 멀티에셋 1호로 동일한 기초자산, 플루스바이오팜 27CB로 동일한 날짜에 설정을 함. 그리고 ♡♡ 멀티에셋 1호의 수익자는 ☐☐ 플루토 FI D-1호임. 그런데 지금 ◆◆◆◆◆(주)쪽에서는 모른다고 이야기를 하는데 결국 이 TRS계약을 ☐☐과 청산하고 ♡♡과 설정하고 ☐☐ 플루토 FI D-1호가 수익자이고, TRS 관련된 담당자가 동일한 사람인데 이 거래를 몰랐다고 이야기할 수 있는지?

▶ (진술인) 먼저, ♡♡ 메자닌 시리즈의 수익자가 ☐☐ 플루토 FI D-1이었다는 사실은 검사과정에서 알게 됐음. 거래를 취급할 당시에 ♡♡펀드와 ☐☐펀드는 각각 저희의 거

래상대방일 뿐이지, ♀♀펀드가 실질적으로 □□의 일상적인 운용지시나 요청을 받아서 운용하고 있는 OEM펀드라는 사실은 전혀 알지 못했음.

○ (위원) 그러면 동일한 기초자산에 대해서 청산과 설정을 동일한 날짜에 하는 것이 일반적인 통례인지?

▶ (진술인) 유통시장에 달리 존재하지 않는 자산인 경우에는 거래상대방이 TRS 청산을 요청했을 경우 그에 따른 위험 회피 목적거래로 자산을 처분하지 못하는 경우에는 저희가 응하지 못함. 그래서 본건만 해당하는 것이 아니라 대부분의 경우 주식 관련 사채와 같이 유통시장에 존재하지 않는 상품을 기초자산으로 하는 TRS에 대한 청산거래의 요청이 있을 경우에는 거래상대방이 매수처를 이미 주선해서 연결해 주는 경우가 대부분이었음.

○ (위원) 이익도모 행위 자체는 몰랐지만, ♀♀ 메자닌 6호는 당일에 알았다는 말씀을 하셨는지?

▶ (진술인) 펀드 설정 전일에 알았음.

○ (위원) 어쨌든 ♀♀ 메자닌 6호를 제외한 나머지는 전혀 몰랐는지?

▶ (진술인) 그러함.

- (보고자) 아까 수익자 관련된 얘기를 말씀하셨는데 메자닌 6

호 같은 경우도 보면 OEM펀드에 TRS를 제공함과 동시에 그렇다면 당연히 기초자산을 알 수 있는 것이고 그리고 그 OEM펀드에 수익자로 참여하는 □□ 고유재산에 TRS를 제공하기 때문에 당연히 수익자의 구조나 이런 것들을 알 수 있음. 또는 2종 수익자 TRS로 본인들이 들어가지 못해서 OEM펀드에만 TRS를 제공하는 경우에도 ◇◇◇◇◇(주)이 (주)□□□□□□에 신탁계약서나 투자제안서를 Email로 보낸 내용들이 있음. 그것은 1종 수익자가 (주)□□□□□□이라는 것을 ◇◇◇◇◇(주)은 알 수 있었음. 그리고 ◇◇◇◇◇(주)의 ♥♥♥ 대리인 (주)□□□□□□의 ♠♠♠ 대리인 대화내용을 보면 이 구조에 대해서도 알고 있음. ◇◇◇◇◇(주)의 ♥♥♥ 대리인이 무엇이라고 하느냐 하면 “2종으로 들어가 있는 수익자들이 대부분의 수익을 쉐어할꺼고 1종에 들어가는 270억에 해당되는 사람들은 고정금리로 일부금리만 수취하는 구조로 설정을 했거든요”라고 (주)□□□□□□의 ♠♠♠ 대리인에게 얘기함. 이런 내용들에 비추어 볼 때 본인들이 OEM인지 몰랐고 그다음에 수익자가 누구인지 몰랐다는 말을 이해할 수 없음.

- ▶ (진술인) 금감원에서 계속 수익자 구성 문제를 말씀하시는데, 수익자 구성은 펀드 설정하는 전날에 아는 경우도 있었음. 그리고 메자닌 6호 같은 경우에는 저희가 TRS를 제공하니까 저희가 수익자임. 최종적인 수익자는 TRS 거래 상대방인 □□이었음. 권중형으로 다시 돌아와서 권중형 구조는 1종 수익권자의 위험성향과 2종 수익률에 대한 욕구를 둘 다 충족해 주는 구조라고 저는 생각을 함. 확인된 가격으로 TRS를 제공함으로써 평가이익, 아직 실현되

지 않은 이익이기는 하지만 그것도 이익이라고 본다고 했을 때 평가이익이 많이 잡힌다면, 물론 2종 수익권자가 이익을 볼 수 있는 구조이기는 함. 하지만 그만큼 1종 수익권자는 수익보다는 위험회피에 조금 더 가치를 두고 투자를 결정했을 텐데 2종 수익권자에게 평가수익이 많이 잡히게 되면 1종 수익권자는 비교적 수월해질 수 밖에 없는 것임. 그렇기 때문에 저는 1종 수익권자, 2종 수익권자 모두의 욕구를 충족해 주는 거래구조에서 적법하게 거래를 취득했다고 생각을 하고 있음. 다만 지금 2종에게 집중되는 이익에 대해서만 초점을 맞추고 있는데 다시 한 번 생각하면 1종은 위험성향을 생각했을 때 굉장히 수월하게 생각했을 것임. 그런 측면에서 1종과 2종의 니즈를 전부 다 충족할 수 있는 거래조건과 구조로 거래를 했기 때문에 저는 아무런 의심 없이 거래를 체결해 준 것임.

▷ 제 283호 안건 관련 진술인이 퇴장함.

- (위원장) 제281호~제283호 안건과 관련하여 오늘 많은 논의를 했으나, 아직까지 주요 쟁점사항에 대해 추가적인 요청을 드리겠음. 저희 요청에 대해서 제출을 해 주시면 그것을 보고 차기 회의에 부의해서 다시 논의를 재개하도록 하겠음. 따라서 제281호~제283호 안건에 대한 논의는 여기에서 중단하고 보류하도록 하겠음. 다음 2월3일 증선위 정례회의에 재상정해서 다시 논의를 재개하도록 하겠음. 이와 관련하여 증선위원님들의 요청사항은 현재 쟁점이 과태료 부과 건임. 자본시장법 시행령 제68조제5항제7호 구성요건과 관련하여 투자자의 위법한 거래, 그리고 해당 증권사의 인지

및 은폐목적, 세 번째는 부정한 방법의 사용이 3가지로 나누어서 각 과태료 부과 건별로 다시 작성을 해서 제출해주시기 바람. 그 건과 관련해서 구성요건에 해당이 없다고 판단이 되거나 혹은 구성요건 제출하는 것이 맞지 않다고 생각이 되시면 미제출을 할 경우 증선위원들이 최종적으로 판단을 하도록 하겠음. 오늘 제281호~제283호는 보류하고 다음번 정례회의 때 다시 한 번 재상정해서 논의하는 것으로 하겠음.

○ 각각 보류하는 것에 동의함

⇒ 각각 보류함

나. 폐회선언

위원장이 2021년도 증권선물위원회 제2차 회의의 폐회를 선언함

(21시59분 폐회)