제9차 증권선물위원회 의사록

2026. 5. 6.

증 권 선 물 위 원 회

1. 일　　시　:　2026년 5월 6일 (수) 14:00~18:29

2. 회의장소　:　금융위원회 대회의실

3. 출석위원

박　민　우　위　원

정　준　혁　위　원

김　중　혁　위　원

황　문　호　위　원

4. 회의경과

가. 개회

위원장이 성원이 되었음을 확인 후, 2026년도 제9차 증권선물위원회 회의 개회를 선언함.

1) 회의록 보고

□ 2026년도 제8차 증권선물위원회 정례회의 회의록을 서면보고한 후 원안대로 접수함.

2) 안건 심의

□ 의결안건 제118호 **『현대자산운용㈜ 대주주 변경 승인안』**을 상정하고 금융감독원 자산운용감독국장이 내용을 설명함.

○ (위원) A사의 잠재적인 이해상충에 대해서 확약을 받았다는 말씀을 해 주셨는데 그 이해상충과 관련된 내용을 조금 더 설명해 주시기 바람

○ (보고자) 운용사들이 그동안 부동산펀드 같은 것을 하면서 부실이 많이 나서 저희도 건설사 참여부분에 대해서 상당히 걱정하는 부분이라. 운용사 자금이 건설사 사업에 들어가거나 할 가능성이 있기 때문에 그 부분에 대한 보완을 계속 요청했음. 그래서 과거의 사례들을 봤을 때 과거에도 운용사들을 건설사가 인수한 사례들이 있었음. 그때 있었던 대부분의 이해상충

방지 장치를 저희가 이번에 다 가지고 와서 받았고 그 대표적인 내용을 말씀드리면 대주주나 계열사의 부동산사업에는 원칙적으로 운용사가 참여하지 못하게 내규에 그것을 명시하도록 했고 운용사와 건설사 간의 임직원 파견이나 겸직을 금지하고 정보공유도 일정부분 금지하도록 했음. 그리고 운용사는 금융회사이기 때문에 이해상충 관리의무가 있음. 그것에 따라서 이해상충 발생 소지가 있으면 그것에 대해서 평가하고 관리하도록 했음. 그리고 현대자산운용㈜에 대해서는 독립적인 전문경영인을 선임하도록 대주주나 이쪽으로부터 확약서까지 다 징구를 했음.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ **원안의결*함**

* 만장일치로 원안의결을 의미함(표결이 있는 경우 별도 표기)

□ 의결안건 제119호**『토스뱅크㈜의 금융투자업 인가안』**을 상정하고 금융감독원 자산운용감독국장이 내용을 설명함.

○ (위원) 토스뱅크㈜가 인터넷전문은행이다 보니까 처음에 인가받을 때 중저신용자에 대한 대출강화라든지 하는 조건들이 있었는데 이 업(業)을 하는 것은 사실 그런 것과는 관련이 없는 내용이다 보니까 그런 것들을 잘 이행하고 있는지, 이것으로 인해서 영향 받을 것은 없는지?

○ (보고자) 중신용자대출에 대해서 파악을 해 봤는데 그 기준은 준수하고 있는 것으로 파악이 되었음.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제120호 **『지알이파트너스자산운용㈜에 대한 수시검사 결과 조치안』**을 상정하고 금융감독원 금융투자검사3국장이 내용을 설명함.

▷ *진술인이 입장하여 의견 진술함.*

▶ (진술인) 이 건에 대해서는 저희들이 기존에도 소명을 여러 차례 드리기는 했었는데 그 당시 자체가 2019년부터 2020년 신탁과 판매사들이 굉장히 격한 시기를 겪었음. 신탁을 받아주지 않는 이유가 워낙 많다 보니까, 그 어려움이 2022년, 2023년까지 지속되었던 사례가 있었음. 그래서 신탁회사와 이 신탁권을 가지고 굉장히 많은 협의를 했었는데 신탁형으로 만들어주지 않다 보니까 저희들이 신탁형을 만들기 위해서 그때 법기준에 맞추어서 재간접형으로 설계를 하는 과정이었음. 이 과정에서 저희들이 기존에 투자자들은 2명을 구하게 된 상황이었고 이것을 신탁형으로 바로 들어가지 못하다 보니까 회사형 펀드를 만들어서 그 펀드에 들어가서 재간접하는 형태로 진행이 되었던 건이었음. 그래서 당시 상황이나 이런 것들 때문에 불가피하게 기준을 맞추느라고 형식이 그렇게 되었던 것이지, 저희들이 처음부터 이런 것을 회피할 목적으로 그런 재료를 가지고 이렇게 접근했던 것이 아니었기 때문에 그 부분에 대해서 계속 동일하게 말씀을 드리고 있는 상황임.

○ (위원) 제출하신 의견서를 보면 당시 신탁형 펀드 조성이 상당히 어려웠기 때문에 회사형 펀드를 만들었다고 얘기를 하셨는데 신탁형 펀드 ㉮와 ㉯로 이렇게 재간접펀드를 만들어서 들어간 이유가 무엇인지, 왜냐하면 회사형 펀드 ㉰에 이 두 법인이 각자 들어갔다면 회사형 펀드의 사원은 두 명인 것이 분명하지 않는지?

▶ (진술인) 그러함.

○ (위원) 그런데 재간접펀드를 끼움으로써 이러한 지적이 나온 상황인데 그렇게 신탁형 펀드를 만든 이유가 무엇인지?

▶ (진술인) 그때 당시에 신탁사는 신탁형 펀드를 만들지 못했는데 투자자들은 여전히 신탁형에 투자하는 것이 익숙하기도 했고 그런 쪽에 투자를 많이 하는 분위기가 있었음. 그러니까 이것이 신탁형과 회사형 사이에서 내려가는 순서(process)나 그런 과정이 필요하다고 생각했고, 이것을 혹시 제가 잘못 판단할 수 있을까 하여 법률검토를 받았고 이와 관련된 것들은 신탁사와도 협의를 했고 여기에 PBS로 들어왔던 B사도 얘기를 해서 이런 것들이 문제가 없겠다고 판단을 했기 때문에 진행했던 건임.

▶ (진술인) 그 당시에 다른 운용사에 불미스러운 사건들이 많아서 신탁업자인 은행에서는 신탁형보다는 회사형 펀드를 선호하고 있었고 저희 같은 경우는 부동산펀드인데 신탁형인 경우에는 부동산에 대한 소유주가 신탁업자인 은행으로

되어 있음. 반면에 투자 회사형으로 펀드를 설립하게 되면 그 소유주가 회사가 되기 때문에 나중에 혹시라도 그 펀드에 문제가 생겨서 소송이 일어났을 때 그 소송의 당사자가 은행이 되느냐 아니면 펀드가 되느냐의 차이가 있음. 그 당시에 문제 있는 펀드들이 많아서 은행에서도 신탁형 펀드에 대해서 소송을 받는 사례가 많았기 때문에 내부적으로 신탁형 펀드는, 특히나 실물부동산에 투자하는 신탁형 펀드에 대해서는 신탁을 받아주지 않고 회사형으로만 받는 그런 상황이었음.

○ (위원) 그러면 투자자로 참여한 두 개의 법인은 자기들은 신탁형 펀드에만 투자를 하겠다, 회사형 펀드에는 투자를 안 하겠다고 말을 한 것인지?

▶ (진술인) 회사형으로 진행하면 투자는 쉽지 않다고 이야기를 전해 들었음.

○ (위원) 그것은 왜 그런 것인지? 두 개의 경제적 실질이 다를 것이 하나도 없지 않는지?

▶ (진술인) 설명을 누차 확인했지만 투자자들이 원하는 것이어서 그것을 다시 바꾸거나 하기는, 관련된 설명은 드렸음. 그런데 제가 명확하게 파악하지 못했음.

○ (위원) 그런데 펀드를 만들고 투자자를 유치하는 역할을 한 것 아닌지?

▶ (진술인) 그러함

○ (위원) 그래서 투자자들이 우리는 신탁형에 투자하는 것을 선호한다고 말씀했다고 하셨는데 그 이유는 잘 모르신다는 것인지?

▶ (진술인) 저희들에게 투자했던 투자자들이 명확하게 어떤 이유 때문에 선호하는지는 모르겠으나 일반적으로 회사형 투자를 꺼리는 이유는 회사형으로 하게 되면 아무래도 여러 가지, 회사형의 사원으로써 해야 되는, 아니면 기업을 결합해야 되는 이런 여러 가지 복잡한 사항이 있었던 것으로 알고 있음.

○ (위원) 그런데 말씀하신 것만으로는 그 이유가 무엇인지가 잘 이해가 안 되어서, 지금 투자자들이 원해서라는 설명 외에 다른 설명은 전혀 없음. 게다가 신탁형을 만들기 어려운 상황이었음에도 불구하고 신탁형을 두 개나 만드셨고, 그러니까 지금 설명이 일관성이 없어서 여쭈어보는 것임.

▶ (진술인) 시장에서 신탁형을 원하는 것은 명백한 사실이었는데 위원님이 말씀하신 투자자들이 왜 신탁형을 원하는지에 대해서는 제가 명확하게 파악하지 못한 것은 잘못인 것 같음. 그런데 제가 펀드를 만들기 위해서 여러 가지를 알아봤을 때 투자자는 신탁형을 원하고 신탁회사에서는 회사형을 원하기 때문에 중간에 이것을 이을 수 있는 것은 이 방법이 가장 최적(best)이라고 판단해서 그렇게 했던 것임.

○ (위원) ㉮펀드와 ㉯펀드를 같은 날 설정을 하셨는지?

▶ (진술인) 그러함.

○ (위원) 그리고 수익자도 C사과 D사으로 동일하게 했는데 굳이 그렇게 한 이유가 무엇인지?

▶ (진술인) 저희들이 사실 실물펀드를 만들려고 했었던 것인데 그 당시 시장에서 신탁형이 워낙 안 되다 보니 만드는 프로세스(process)상에서 그런 과정을 거쳤기 때문에 그러함. 그때까지는 확보된 것이 두 명이었고 나머지는 C사에서 본인들 것을 Sell-down 하기로 했었던 건임. 그래서 일단은 둘이 확보가 되어 있는 상태에서 단독사모는 아니라는 판단이 섰기 때문에 그렇게 진행했던 것임.

○ (위원) 회사형 펀드의 투자자들은 직접 투자하는 것을 원하지 않고 신탁형 펀드를 통해서 투자자들의 요구조건을 만족시키는 구조가 이와 같이 재간접펀드의 형태를 만드는 것이 가장 최선이라고 생각하신 것인지?

▶ (진술인) 그 당시 제가 판단했을 때 부족한 부분이 있었을지 모르겠으나 투자자와 신탁사, 판매사, 실물 매매자 간에 연결을 하는 가장 좋은 방법은 그 방법이라고 그때 당시에는 그렇게 판단을 했었음. 그런데 이미 두 명 이상의 투자자가 구해졌기 때문에 단독사모는 없을 것이라는 판단이 섰었고 그다음에 신탁형과 회사형 사이에서 그것을 해결할 수 있는 방법에 대해서 신탁사와 협의하고 판매사들과 협의하고 따로 법률검토를 받아봤을 때 이런 과정으로 했을 때는 문제가 없다는 판단이 섰기 때문에 그렇게 진행을 했었던 건임.

○ (위원) 사실상의 주투자자인 C사와 D사 두 명이 구성되었으니 법률적 제한에 걸리는 것은 없다는 판단 하에 이런 형식을 갖추었다고 이해를 하면 되는지?

▶ (진술인) 그렇게 이해하고 있음.

▶ (진술인) 그때 저희가 법무법인 통해서 법률검토를 받았는데 마지막에 보면 혹시라도 이것이 오해를 받을 소지가 있기 때문에 두 개 투자신탁의 수익자 지분을 달리하거나 아니면 제3자의 투자자를 더 넣는 것이 좋을 것이라는 두 가지 방향을 제시했음. 그런데 사모운용사 같은 경우에는 투자자 구하기가 굉장히 어렵고 추가투자자를 구한다는 것도 사실 시기상 불가능했음. 그래서 저희 같은 경우에는 두 개의, ㉮㉯ 펀드를 만들지만 거기에 들어가 있는 C사와 D사의 투자비율을 변동해서 여기에 부합하도록 그렇게 노력했다는 것을 말씀드리고 싶음.

○ (위원) 형식적으로도 실질적으로도 2인 이상이 되도록 구성을 했다는 취지인 것인지?

○ (위원) 여기에서는 오해의 소지가 있으니까, 물론 '두 개 투자신탁의 수익자 지분율을 달리하거나' 이렇게 되어 있기는 하지만 어느 한 개의 투자신탁에는 제3자가 추가적으로 참여하는 등으로 수익자 구성을 달리한다면 이 단독 이슈(issue)는 사라질 것으로 판단된다고 얘기를 해서, 사실 두 개 이상으로 들어왔으면 좀 명확하게 되었을 것 아닌지?

▶ (진술인) 그러함.

○ (위원) 그렇게 하지 못한 이유는 무엇인지?

▶ (진술인) 그 당시에 저희 부동산 매입 시점(timing)이 있었고 저희들은 펀드를 구성하면서 펀드로 들어온 돈을 가지고 매매계약을 체결하는 구조이다 보니 시간을 가지고 투자자를 충분히 유치(tapping) 할 수 있는 시간이 있었다면 분명히 그렇게 했었을 것임. 그런데 시점(timing)상 일단 법적인 최소기준을 맞춘 상태에서 우려는 좀 있지만 이런 두 가지 대안 중에 하나를 했으면 좋겠다는 자문을 받았기 때문에 나머지 하나를 취하고 빠르게 계약을 하는 것이 어쨌든 그 당시에는 투자자들에게도 좋고 모든 절차(process)상 가장 좋다고 판단을 했었던 것 같음.

○ (위원) 법률검토서를 보면 그렇게 지분율을 달리하거나 제3자 추가적으로 참여하라고 얘기했다기보다는, 수익자 구성을 달리하면 조금 더 명확해질 것이다, 그런 이슈(issue)가 없을 것이라고 얘기한 것으로 보임. 우리가 흔히 얘기하는 이렇게 하거나 저렇게 하거나 양자택일을 하라고 하는 것이 아니라, 그런데 그것을 양자택일로 봐서, 지금 진술인께서 보시기에도 단순히 실제 지분율을 달리 했다고 해서 똑같은 사람이 하나의 펀드를 통해서 투자하거나 두 개를 통해서 투자하거나 실질이 달라지는 것이 없다는 것은 누구든지 예측 가능하지 않는지?

▶ (진술인) 저희가 끝까지 어떤 목적을 가지고 했다기보다는

투자자 2인 이상은 구했다는 큰 틀에서 아마 그렇게 판단을 했었던 것 같음. 큰 틀에서 2인 이상을 구했기 때문에 나머지 단독 이슈(issue)나 이런 것들은 추가(add)되는 형태로 우려사항을 조금 해소하면 되지 않을까, 이렇게 생각했던 것 같음.

○ (위원) C사와 D사가 모자(母子)관계인데 그 관계에서 봤을 때 이것조차도 실질적인 1인 아니냐, 이런 식의 문제가 제기될 수 있다는 생각은 하셨을 것 아닌지? 그러니까 이 펀드를 조성할 때 지알이파트너스자산운용㈜이 순수하게 이 사업을 발굴한 것인지? 아니면 C사나 D사쪽에서 한 것인지?

▶ (진술인) 발굴은 저희가 해서 투자자 유치(tapping)를 하다가 C사를 만났고 D사를 알게 되고 그렇게 진행이 되었던 건임.

○ (위원) 처음에 C사를 하는데 C사쪽에서 한 사람으로 안 되니까 D사를 했던 것 아닌지?

▶ (진술인) 꼭 그렇지는 않음. C사에서도 그 당시에 판단할 때는 굉장히 좋은 물권이었다고 판단하고 있음. 위치나 창고의 입지 이런 것들은 좋았기 때문에, 그리고 당시 C사에서도 그런 창고에 대한 투자를 많이 하고 확대한다는 내용을 들어서 저희들이 투자제안서(Information Memorandum)를 가지고 C사를 만났고 그 이후에 소개받고 그러는 과정에서 둘이 참여가 되었던 건임.

○ (위원) 그런데 만약에 정말 좋은 물권이고 프로젝트사업이라고 한다면 이 C사 이외에도 하나 정도는 더 찾을 수 있지 않았을지?

▶ (진술인) 당시에 저희들이 투자자들을 구하는 문제 때문에, 저희들이 사실 큰 곳이라면 블라인드펀드도 있고 자금이 굉장히 많겠지만 저희도 건이 나올 때마다 그 건의 성격에 따라 투자자를 유치(tapping)하는 과정을 거치다 보니까 다른 곳보다 자금을 여유 있게 운영하지는 못했음. 그러다 보니까 저희들이 물권을 잡고 MOU를 맺고 어느 정도 기한을 가졌을 때 그 기한이 지나면 더 이상 이 물권에 대한 권리가 없어지다 보니까 당시에 약간 조급하게 진행을 했었던 건인 것 같음.

▷ *진술인이 퇴장함.*

○ (위원) C사와 D사가 지금 이 부동산펀드에 직접 2인의 주주로서 투자했다면 사실상 아무런 문제가 없는 것이라고 대답을 해 주셨음. 그런데 저희 회의석상에서는 명확하게 밝혀지지 않았지만 이 2인이 어떤 이유에서든 신탁형 펀드를 더 선호해서 신탁형 펀드를 통한 부동산 펀드에 투자를 하고 싶고, 다만 이 경우에 여전히 1인 단독 주주의 이슈(issue)가 있으니 동일한 펀드를 두 개로 만들어서 투자한 것으로 보이는데, 금감원에서 주장하신 내용은 이 두 개의 펀드가 사실상 하나의 펀드이기 때문에 이것은 1인 주주라고 보는 것 같음. 그런데 회사의 입장은 형식도 2인으로 갖추려고 했으나, 어쨌든 실질적으로 하나라고 하더라도 2인의 투자자가 존재한다는 것이 회사의 주요 요지인 것 같은데 C사와 D사가 그냥 투자를 했다면 괜찮은데 이러한 형식을 통해서 잘못이라고 하려면 이 행위가 매우 나쁜 행동이라는 것에 대한 객관적 판단근거 같은 것이 있으면

좋을 것 같은데 사실상 똑같은 것 아니냐, 이렇게 보이는데 이렇게 하는 행동이 왜 나쁜 것인지?

○ (보고자) 저희가 주목한 것은 금융위 법령해석 관련해서 복층으로 투자할 때 수익자가 투자하는 펀드가 하나인 경우 이 위에 2명이 있다고 하더라도 이것이 하나면 해지·해산 사유가 된다고 하고 있기 때문에 그것을 회피한 것은 법 회피 의도가 있다고 판단을 한 것임. 이것이 실질적으로 어떤 차이가 있느냐에 대해서는 논란의 여지가 있다고 생각함.

○ (보고자) 당시의 시장 상황이 신탁사는 신탁을 안 받으려고 하고 투자자는 신탁을 원하는 상황에서 특수하게 발생한 상황이지, 일반적으로는 펀드 하나가 있으면 거기에 투자자들이 3명이든 4명이든 다 들어가는 구조가 되기 때문에, 이렇게 펀드 여러 개를 설정해서 원래 투자자들이 거기에 같은 비율이든 그런 식으로 투자하는 것은 정상적인 구조는 아니라고 생각함.

○ (위원) 우리가 보호하려고 하는 문제가 궁극적으로는 펀드의 1:다(多)의 관계에 있어서 집합투자업이라는 특성상 그렇게 1인 펀드를 허용하지 않는다고 하는 것 외에 그것을 통해서 문제가 발생하거나 그런 것은 아닌데,

○ (보고자) 그러함.

○ (위원) 이 규정 자체가 집합투자기구를 단독사원으로 운영하지 말라고 하는 것이 제도의 취지이고 이런 조항이 과연 타당

하느냐는 것은 별론으로 하고 현재의 구성요건상으로는 해당된다고 생각함. 주주가 1명이 되는 것을 막기 위해서 펀드를 두 개 만든 것 자체는 그 사실이 분명해서, 그리고 설립 시부터 했는지 아니면 설립 시에는 두 명이었는데 한명으로 되었는지를 법률 문언은 구분하지 않고 있기 때문에 저는 해당한다고 생각함. 다만, 논의과정에서 나온 것처럼 이분들이 쪼개기를 할 유인이나 그런 것들이 명확하지 않기 때문에 작량감경 50%정도를 해 주는 것이 어떨까 하는 의견임.

○ (위원) 진술하는 내용을 보니까 1인 사원의 경우에는 안 되는 것을 알고 있기 때문에 2인을 만들기 위해서 이런 구조를 짰다는 것을 본인들이 오늘 더 명확하게 얘기를 해 주신 것 같아 이 안건에 동의함.

○ (위원) 저도 이 건에 대해서 제재조치가 필요하다는 금감원의 취지에 대해서는 동의를 함. 하지만 회사가 과연 고의적인 행동이냐고 보기보다는 주어진 상황에서 C사, D사 그리고 운용사 입장에서 이들 모두의 요구조건을 충족시키면서 법률도 저해하지 않을 수 있는 구조를 나름 짠 준수의 목적이 조금 더 강하지 않았을까 하는 것이 제 생각이다 보니 동기측면에서 조금 낮출 수 있지 않을까, 또는 그것이 아니라면 작량감경을 통해서 일부 감액을 해도 괜찮지 않을까 라고 생각함. 그래서 잠깐 동기를 봤더니 위반행위가 고의에 의한 경우지만 그 목적이나 동기, 당해 행위에 참작할 사유가 있다면 '중' 정도로 할 수 있다고 나와 있는데 그렇다면 40%를 할 수도 있고 작량감경해서 50%도, 지금의 과징금보다는 조금 낮추어줘도 괜찮지 않을까 생각함.

○ (위원) 작량 감경 50%에 동의하신다는 것인지?

○ (위원) 그러함.

○ (위원장) 그렇다면 이번 안건은 작량감경 50%로 해서 수정 심의하는 것으로 하도록 하겠음. 다만, 이런 것에 대해서는 시장에 규제 회피를 위해서 이런 식으로 운영하는 것도 처벌된다는 것을 명확하게 공지해 주셨으면 좋겠음.

○ (보고자) 단독사모펀드 규제 관련해서 기준이나 이런 것도 점검을 해 보고 금감원과 얘기해서 안내할 수 있는 부분은 안내하도록 하겠음.

○ (위원장) 제재가 된다는 것은 위원님들도 다 인정을 하신 것이니까 그것에 대해서 시장에서 충분히 인지할 수 있도록 공지는 해 주시기 바람.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

□ 의결안건 제121호 **『케이와이자산운용㈜에 대한 수시검사 결과 조치안』**을 상정하고 금융감독원 금융투자검사2국장이 내용을 설명함.

▷ 진술인이 입장하여 의견 진술함.

▶ (진술인) 당사는 지적하신 내용과 의견을 겸허히 수용하고, 향후 이와 같은 문제가 재발하지 않도록 철저한 내부통제 노력을 다할 것을 약속드림. 당사는 20xx년 본건 펀드를 설립하였는데, 본건 펀드는 당사가 O% 정도의 지분을 보유하고 있는 회사형 펀드임. 본건 사업진행을 위해 본건 펀드가 대주단으로부터 O억 원을 차입하면서 채무담보 목적으로 당사가 보유하고 있던 주식에 대주단을 근질권자로 하여 주식근질권을 설정하였음. 금융감독원은 당사 및 계열사들이 본건 펀드 지분을 O% 정도 보유하고 있으므로 본건 펀드가 대주주의 특수관계인에 해당하고, 본건 펀드를 위해 담보제공을 하였으므로 대주주 신용공여에 해당한다고 판단하였음. 그러나 본건 담보제공의 경우 대주주 신용공여 제한의 취지를 감안하였을 때 통상적인 대주주 신용공여와는 다르게 평가될 필요가 있다고 생각함. 대주주 신용공여 제한의 취지에 대하여 법원은 금융투자회사가 대주주의 사금고로 전락하는 것을 방지하고 신용위험이 장기화되어 부실화되는 것을 방지하기 위한 것이라고 하면서 그러한 입법취지에 따라 제반사정을 고려하여 신용공여 행위인지를 판단하여야 한다고 밝힌 바 있음. 귀 위원회 역시 대주주의 특수관계인 지위에 있는 SPC에 자금을 대여한 것이 신용공여 제한 위반에 해당하는지 여부를 판단하는 과정에서 여러 사정들을 판단근거로 고려하신 바 있음. 즉, 대주주에게 어떤 이득을 주기 위한 목적이었는지 아니면 단순한 투자수단이었는지, 금융투자업자가 다른 투자자들에 비해 위험을 더 부담하거나 덜 부담하는 것인지, 지분율에 따른 편익을 그대로 누리는 대주주가 존재하는지, SPC가 대주주의 특수관계인은 맞지만 다른 고유의 비즈니스가 전혀 없고 오로지

투자를 위한 기능만을 수행하는지 등에 대해 살펴보신 바 있음. 펀드를 통한 개발사업 초기에는 담보로 제공할 수 있는 자산이 특별히 없어 펀드 주식에 대한 근질권 설정이 이례적이지 않음. 당사는 본건 펀드의 최대주주로서 대주주의 이익이 아닌 당사의 사업을 위해 담보를 제공하였던 것이며, 대주단의 요구에 따라 투자자 전원이 지분율에 맞춰 공평하게 신용위험을 분담하였음. 그리고 본건 펀드는 회사라는 형태를 띄고 있지만 단순한 투자수단에 불과함. 이와 같은 사정들을 감안할 때 본건이 대주주 신용공여를 제한하는 취지에 반한다고 보기는 어렵다고 생각함. 본건 펀드는 사업을 영위하는 일반적인 회사가 아니라는 점을 주목해 주시기 바람. 개발사업에 있어 회사형 펀드의 주주는 결국 그 사업에 대한 투자자임. 따라서 그 사업을 통해 수익을 얻는 것이 가장 중요한 목표이고, 회사를 지배하는 등의 문제는 부차적인 것이라고 할 수 있음. 대주단은 채권자로서 이미 본건 펀드의 재산에 관하여 주주인 당사에 우선하기 때문에 그 주식을 담보로 제공한다고 하더라도 실질적으로는 추가적인 신용위험을 부담하였다고 보기 어려운 측면이 있음. 회사형 펀드나 신탁형 펀드는 형태의 차이가 있을 뿐 본질적으로는 투자를 위한 수단에 불과함. 금융지주회사법상으로도 회사형 공모펀드의 경우 자회사에서 제외되어 있으며, 공정거래법상으로도 회사형 펀드의 경우에는 기업결합신고의무가 면제되어 있음. 이와 같은 예외들은 회사형 펀드를 일반적인 회사와 동일하게 보는 경우 불합리한 측면이 있기 때문이라고 이해하고 있음. 회사형 펀드를 일반적인 회사와 마찬가지로 규제대상으로서 대주주의 특수관계인으로 평가하는 것은 회사형 펀드의 특성에 부합하지 않으며, 신탁형 펀드 구조와

비교할 때 형평성에도 어긋난다고 생각함. 나아가 개발사업 초기에 자금차입 과정에서 대주단의 요구가 있는 경우 펀드 주식을 담보로 제공할 수밖에 없는 실제 금융 현실과도 부합하지 않음. 조치안에 있는 과징금 산정내역의 세부평가를 보면 '회사가 사업을 원활히 수행하기 위해 불가피하게 실행한 담보제공으로 회사나 펀드가 별도의 직접적인 경제적 이득을 얻었다고 보기 어렵다. 실제 금전이 지출된 바 없이 펀드 주식을 담보로 신용공여만을 제공한 것으로 근질권이 실행된 사실이 없고, 실행되더라도 대출금액의 회수가 어려운 상황이라면 보다 후순위인 펀드주식의 가치는 이미 없는 상황으로 실질적으로 신용공여로 인한 손실은 없어 금융기관에 손해를 입힌 것으로 보기 어렵다.'고 평가된 바 있음. 본건에 대한 금융감독원의 평가도 결국 앞서 말씀드렸던 내용들과 크게 다르지 않다고 생각함. 이러한 사정들을 고려하여 법문언에 따른 형식적인 적용보다는 계도를 통해 관행을 개선해 나가는 방향으로 본건을 살펴봐 주시기를 부탁드림.

▷ *진술인이 퇴장함.*

○ (위원) 방금 진술인이 얘기한 것처럼 저런 일은 비일비재(非一非再)하게 발생할 수 있을 것 같은데 통상 다른 회사나 다른 펀드의 경우 자산운용사에 대해 어떻게 처리를 하는지?

○ (보고자) 통상 이런 특수관계인에 대한 담보제공하는 이런 구조를 많이 안 함. 왜 그러느냐면 기존에 증선위·금융위 조치선례들이 많이 있기 때문에 이런 구조로 짜지 않는 것으로 알고 있음. 이 회사는 신설운용사이다 보니까 그런 부분을

좀 놓치지 않았나 싶음.

○ (위원) 이런 법률관계나 제재관계를 정확히 인지하지 못하고 그냥 다른 것처럼 관행대로 제공했다는 말씀이신 것인지?

○ (보고자) 그러함. 원래 지분을 이렇게 담보로 제공하기는 하는데,

○ (위원) 계열사가 있으면 이렇게 짜지는 않는다는 말씀이신 것인지?

○ (보고자) 그러함.

○ (위원) 일단 이런 유사한 사례에 대해서 우리가 다 제재를 해 왔다는 것임. 여기에서도 얘기하지만 과연 이것이 지금 우리 법에 대주주 신용공여 취지에 정말 저촉되는 것인가, 대주주의 사금고를 방지하기 위해서 우리가 이런 조항을 뒀는데, 자기가 투자한 것의 사업을 하기 위해서 보증을 서는 것, 질권을 설정하는 것을 문제 삼는 것이 대주주 신용공여 제한 취지를 반하는 것인지, 이렇게 하는 것은 맞지 않는 것 아닌가 하는 생각이 개인적으로 계속 있었음. 다만, 기존에 그것에 대해서 똑같이 제재를 해 왔고 증선위에서 해왔다고 하기 때문에 이것에 대해서는 어쩔 수 없다고 생각은 들지만 정책적으로 한번 검토를 해 보셨으면 좋겠음. 애초에 투자를 하지 못하게 만드는 것을 하는 것이, 그것이 맞다면 그렇게 하는 것이 맞을 것 같음.

○ (보고자) 검토하겠음.

○ (위원) 그동안 이것과 같은 사실관계, 그러니까 사금고화와는 상관없는 그런 건(case)에서 저희가 양정에 있어서 작량감경을 한 사례(case)들이 있는지?

○ (보고자) 의사록을 봤는데 오히려 위원님들께서는 이런 부분들을 시장에 강하게 메시지를 던져주고 있었던 것 같음. 감경은 거의 없었음.

○ (위원) 이런 사례가 예전에도 많이 있었는지?

○ (보고자) 한 3가지 정도 있었던 것으로 파악했음.

○ (위원) 법문상 위반되는 것은 명확하나 참작할 부분이 있다고 생각을 해서 작량감경을 했으면 하는 의견임. 한 30% 정도 작량감경을 말씀드림.

○ (위원) 저도 동의함.

○ (위원) 작량감경이라는 것이 조치사유 '가.'에 해당하는 특수관계인에 대한 신용공여 제한 위반 그 부분에 대해서 말씀하시는 것인지?

○ (위원) 그러함. 다른 부분은 아님.

○ (위원장) 제121호 안건에 대해서 조치사유 '가.'에 대해서 과징금을 30% 작량감경하는 것으로 수정의결하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

□ 의결안건 제122호『**KB라이프생명보험㈜에 대한 정기검사 결과 조치안**』을 상정하고 금융감독원 보험검사1국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제123호『**㈜OO의 사업보고서 및 연결감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치안**』, 제124호『**㈜OOOOOO(舊 ㈜의 사업보고서 및 연결감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치안**』이상 2건을 일괄 상정하고 금융감독원 회계감리2국장이 내용을 설명함.

○ (위원) 감사인이 2025년 증선위 조치를 받은 것이 있는데, 그것이 무엇인지?

○ (보고자) 주책임자가 회사가 갖고 있는 빌라에 보증금 거주를 하고 있었음. 그런 상태에서 회사의 감사를 하여 외감법상 독립성 위반으로 조치하게 된 건(case)임.

○ (위원) 독립성 위배가 된 감사인이다 보니까 이것이 반기검토하면서 일종의 총액을 인식하기 위한 최소한의 외형적 가이드(guide)를 준 것이 아닌가 하는 의심이 드는데 이 부분에 대해서 충분한 조사가 이루어졌는지?

○ (보고자) 감사인이 중과실은 아닐지 여러 면으로 고민을 해 보았는데 사실 메일이 오가는 과정에서 감사인이 직접적으로 총액인식을 하기 위해서는 어떻게 해야 한다고 지시를 한다거나 하는 부분은 발견할 수 없어서, 최종적으로 '과실'로 판단하게 되었음.

○ 각각 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 각각 원안의결함

□ 의결안건 제125호 **『삼일회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제126호 **『대주회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제127호 **『신한회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제128호 **『태성회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제129호 **『태일회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제130호 **『동성회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제131호 **『예일회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제132호 **『안경회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제133호 **『예지회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』**, 제134호 **『선일회계법인에 대한 감사인 감리결과 조치안』** 이상 10건을 일괄 상정하고 금융감독원 감사인감리국장이 내용을 설명함.

○ (위원) 법에는 등록요건으로 소속 공인회계사가 외부감사업무를 수행하는데 투입한 시간의 신뢰성 및 타당성을 확보할 수 있는 체계를 갖출 것이라고만 되어 있고 지적사항을 보면 승인하는 절차 같은 것은 있었는데 실제로 무엇을 했는지 증거를 확인할 수 없다고만 되어 있음. 그러면 실제로 어떤

정도의 체계를 어떻게 갖추어야 되는지를 우리가 얘기해 주어야만 시정명령을 나중에 하더라도 그 사람들이 그것에 따라서 시정조치를 할 수 있는 것 아닌지. 이 조치의견 내용과 상관없이 지적사항에 대해서는 시장에 모범사례(best practice)를 설명하고 홍보했으면 좋겠음.

○ (보고자) 회사의 감사나 준법감시기능을 회계법인의 품질관리실에서 수행하는 것이 모범사례(best practice)가 될 것 같음.

○ (위원) 말씀하신 취지는 공감하지만, 등록요건이 아닌 등록유지요건에 관한 것을 지적하고 있음. 회계법인의 규모와 상관없이 원칙적으로 등록요건에서 요구하는 체계는 모든 회계법인이 갖추도록 외감 대상에서 하고 있는 것이고 등록요건을 심사할 때 따져서 해 주는 것임. 안 되면 등록을 안 해 주어야 되는 것임.

○ (위원) 투입한 시간의 신뢰성 및 타당성을 확보할 수 있는 체계를 못 갖추었다는 것이 지적사항이지, 말씀해 주신 것처럼 허위시간을 입력했다는 것이 지적사항은 아닌데, 이것이 체계를 갖추어도 약간의 일탈 같은 것은 항상 있을 수밖에 없지 않는지? 그래서 이 정도를 가지고 신뢰성 및 타당성 확보를 할 수 있는 체계를 안 갖추었다고 말할 수 있을지, 그리고 그렇게 얘기하려면 어떤 것을 더 하라고 얘기를 해야 될지 그 부분이 궁금함.

○ (보고자) 시스템이 없다는 지적은 아니고, 모니터링(monitoring)하고 그 원인을 발견해서 시정조치하는 적시운영을 해야 되는데

그런 부분들이 좀 부족했기 때문에 저희가 지적을 하면서 '경미'로 판단을 한 것임.

○ (위원) 외감 규정에는 '체계를 갖출 것'이라고만 되어 있지 않는지?

○ (보고자) 삼일회계법인 같은 경우에는 적시성 입력에 대해서는 체계를 갖춘 것은 맞고 그것은 저희가 지적을 반영 안 했던 부분이고 그렇다면 시간의 정확성에 대해서 점검하는 체계를 갖추었느냐에 대해서는 아니라고 봤기 때문에 그 부분을 저희가 지적한 것임.

○ (위원) 지적사항 중에 보상체계에 대한 지적들이 많이 있는데 보상체계 지적을 받았던 회계법인들은 두 번째 감리인지? 그러면 첫 번째 감리는 보상체계에 대한 지적이 없었던 것인지?

○ (보고자) 상당수 있었음. 회계법인도 외감 규정에서 요구하는 방향은 알지만 내부의 저항이 심하다 보니까 변칙적으로 우회하려는 시도가 있는 것으로 이해하고 있음.

○ (위원) 시정권고가 나가면 사후 관리는 어떻게 되는지?

○ (보고자) 시정권고를 하게 되면 1개월 이내에 이행계획을 제출하도록 하고 있음. 그리고 6개월 동안 이행을 하고 이행기간 경과하고 1개월 이내에 결과보고를 제출하게 되어 있음.

○ (위원) 그렇다면 지적받은 것에 대해서만 시정을 하고 근본적으로 원인을 고치지 못하고 있다는 것 아닌지?

○ (보고자) 이번 지적을 통해 외관상으로만 그럴듯하게 바꾸었다고 하면 안 되고 무언가 실효적으로 실질적으로 바꾸는 것이 필요하다는 것을 회계법인 업계에도 전파가 되지 않을까 그렇게 기대하고 있음.

○ (위원) 10개 회계법인을 품질감리했는데 그중 대부분의 회계법인이 같은 사유로 거의 같이 지적이 되고 있음. 등록유지 요건이 현실을 반영하지 못할 정도가 아닌가는 측면에서 볼 수 있을 것 같고 또 한 측면에서는 회계법인들이 등록유지를 하기 위한 요건에 신경을 안 쓰고 있구나 하는 측면으로도 볼 수 있을 것 같은데, 만약 모든 회계법인이 이 등록유지 요건을 준수하지 못하고 어떻게 하든지 편법을 찾아 나간다면 그것을 제어하는 것과 동시에 요건의 적정성에 대해서도 다시 한 번 검토해 보아야 되지 않을까 하는 원론적인 얘기를 드리고 싶음. 사실 감사인 감리를 하면 등록유지요건 점검보다는 품질관리감리가 더 우선시 되어야 하는게 아닌지? 삼일회계법인 시간관리에 대해서는 지적제외 의견을 수용해 주시면 좋겠다는 생각이고 나머지 건에 대해서는 원안에 동의하는 입장임.

○ (위원) 저도 다른 위원님들의 의견에 동의함.

○ (위원장) 제125호부터 제134호까지 이상 10건의 안건은 감리위원회 의견대로 의결하도록 하겠음.

⇒ 제125호 안건은 수정의결하고, 나머지 안건은 각각 원안대로 의결함

(17시05분 정회)
(17시20분 속개)

□ 보고안건 제12호『**한국공인회계사회의 2025년도 회계법인에 대한 감사인 감리 처리결과 보고**』, 제13호『**한국공인회계사회의 2025년도 감사 반에 대한 감사인 감리 처리결과 보고**』이상 2건을 일괄상정하고 한국공인회계사회 품질관리감리본부장이 내용을 설명함.

○ (위원) 패널티(penalty)와 인센티브(incentive)가 보다 더 체계적으로 강화될 필요가 있지 않을까 함.

○ (보고자) 연구해 보겠음.

○ 각각 원안접수하는 것에 동의함

⇒ 각각 원안접수함

□ 의결안건 제135호『**르네상스자산운용㈜의 대량보유 보고의무 위반 조치안**』을 상정하고 금융감독원 기업공시국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제135호『㈜**어스이노베이션 등 4인(사)의 대량보유 보고의무 위반 조치안**』을 상정하고 금융감독원 기업공시국장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제137호『**Flow Traders Asia Pte Ltd의 공매도 규제 위반 조치안**』을 상정하고 금융감독원 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

○ (위원) 기존의 과징금 감경사례들을 정리하고 그에 따라서 작량감경이 필요하다는 의견을 주셨는데 기존 사례 대비 이 규제를 모르는 것이 얼마나 참작할 것들이 있는지에 대해 설명 부탁드림.

○ (보고자) 본건 Flow Traders Asia Pte Ltd 같은 경우에는 금융투자업자이기 때문에 기본적으로 국내와 해외와의 차별성에 대한 이해가 부족했던 것으로 판단됨. FTA 같은 경우에는 홍콩이나 싱가포르에서는 MM/LP 지위에 있었기 때문에 설정 전에 본인이 ETF를 매도할 수 있었지만 한국에서는 LP에 대하여 설정 신청을 하고 나서 승인을 득한 이후에 ETF 매도가 가능했음에도 불구하고 이것을 간과했기 때문에 저희들은 '중과실'로 판단했고 감경비율은 30%로 판단했음.

○ (위원) 기존의 감경 사례에 비하면 사실은 규제를 정말 모르는 것을 참작해 줄 수 있느냐는 것을 조금 약하다고 보셔서 30% 의견을 주신 것인지?

○ (보고자) 그러함.

○ (위원) 자조심 30% 감경(안)에 동의를 하고 FTA가 설정신청을 했는데 승인을 받지 않고 매도주문을 낸 것인지?

○ (보고자) 그렇지 않음. Quota만 받고 신청을 안 했음. 그래서 저희들이 '중과실'로 판단한 것임.

○ (위원) 자조심 30%에 동의함.

○ (위원장) 제137호 안건과 관련하여, 위반 경위, 비례의 원칙 및 조치 선례 등을 종합적으로 고려하여 작량감경(30%) 하는 것으로 수정의결하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ 수정의결함

□ 의결안건 제138호『**TIDAL INVESTMENTS LLC의 공매도 규제 위반 조치안**』을 상정하고 금융감독원 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ 원안의결함

□ 의결안건 제139호『**LMR Partners Limited의 공매도 규제 위반 조치안**』을 상정하고 금융감독원 공매도특별조사단장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ **원안의결함**

□ 의결안건 제140호『**㈜○○○ 주식에 대한 미공개정보 이용 금지위반 우선심의 조치안**』을 상정하고 금융감독원 조사4국장이 내용을 설명함.

○ (위원) 자조심 수정안에 동의함.

○ (위원) ●●●과 ◇◇◇의 관계라든지, 공모증거라든지, 이런 것은 없는 것이 맞는 것인지?

○ (보고자) ●●●이 ◇◇◇ 자신이 대표이사로 있던 ㈜○○○ 회사 명의로 대략 1년 동안 80억 원 가량의 자금을 송금함. 당일의 매도주문, 녹취기록을 볼 때 ◇◇◇이 주식을 매도하는 것을 알고 있는 듯한 통화내용이 있었고 그래서 저희는 상당한 인적 연관관계가 있었다고 정황으로 판단을 했음. 그 이상으로 어떤 형태로 공모가 이루어졌는지에 대해 현재 상태로는 명확한 증거는 없는 상태임.

○ (위원) 자조심 수정의견에 동의함.

○ (위원장) 제140호 안건과 관련하여 다음과 같이 수정의결하겠음. 조치대상자 중 ●●●에 대해서는 미공개정보 이용과 관련한 구체적 공모 내용 및 정보지득 경로 등에 대한 증거가 불충분하여 수사기관 통보(의뢰성)으로 수정하고, 그 외 조치대상자에 대해서는 원안대로 의결하겠음.

○ 수정의결하는 것에 동의함

⇒ **수정의결함**

□ 의결안건 제141호『**한국거래소 유가증권·코스닥·코넥스시장 상장규정 일부개정규정 승인안**』을 상정하고 금융위원회 자본시장과장이 내용을 설명함.

○ (위원) 동전주 관련 감자를 하게 되는 경우 이것을 새로운 항목으로 지정을 했는데 예를 들어 회생절차라든지 그런 법원 절차로 들어가게 되어서 법원이 회생계획 인가에 따라서 감자를 명령하는 경우도 있는데 지금까지는 회생 들어간다고 자동으로 상장폐지되는 것은 아니었으나 그런 법원에 의한 감자 명령이라든지 이런 것도 예외 없이 다 적용되니까 자동 상장폐지로 가는 그런 루트(route)로 이해를 하면 되는지?

○ (보고자) 별도로 예외를 두지는 않고 있음. 저희가 90일 관리종목으로 지정된 그 이후에 감자를 규제하기 때문에 그것과 무관하게 동전주가 아니면서 회생이나 이런 절차에 들어간 기업들은 제외가 됨.

○ (위원) 새로 추가되는 것이 상당히 기계적인 것이어서 관련된 논란의 여지는 적을 것 같기는 한데 아무래도 상장폐지를 하게 되면 소송들이 많이 생기고 한국거래소가 패소하는 경우도 상당히 많은데, 지금 그런 것에 대한 대비는 이 요건이 강화된 다음에 어떻게 하고 있는 것인지를 설명 부탁드림.

○ (보고자) 저희가 두 개의 로펌(law firm)으로부터 법률의견서를 받았는데 그 법률의견서 내용상으로 봤을 때는 상당한 공익이 인정되기 때문에 충분한 사전안내라든지, 자구이행 기간을 보장한다든지, 그리고 충분한 의견수렴절차를 거쳤을 경우에는 위반의 소지가 상당부분 해소된다는 의견을 받았음. 그리고 추가적으로 저희가 부칙에 규정시행을 7월1일부터 시행하는데 그 전에 액면병합 등을 통해서 동전주를 회피하는 경우에는 적용하지 않도록 조치했음.

○ (위원) 원래 계획보다 기간도 6개월을 당겨오고 주기도 1년에서 6개월로 당기는 상황인데 어차피 시장에서도 이런 요건이 상향되는 것에 대한 기대감을 다들 가지고 있는 상황인데 내년쯤 시행될 것이라고 시장에서는 예상을 많이 하고 있었던 것 같은데 이렇게 6개월로 당기게 되면 금액을 그대로 코스피 300억 원, 코스닥 200억 원을 하게 되는 경우에는 적용시점의 시총을 기준으로 하게 되는데 6개월 뒤의 300억 원은 차이가 좀 있을 것 같은데 금액은 그대로 두면서 시기적으로 당겼을 때 상폐조건에 해당되는 기업들의 숫자라든지, 거기에 관련된 투자자들의 수에 큰 영향이 있을 것 같은데 그런 부분에 대한 고민을 좀 해 보셨는지?

○ (보고자) 이 계획 자체를 밝힌 것은 저희가 2월12일에 밝혀서 시장에 미리 고지를 했었고, 그리고 금년도와 전년 하반기의 주가상승을 본다면 사실은 기존의 기준 자체가 오히려 낮은 것이 아니냐는 반대의 문제제기도 있었던 상황임.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ **원안의결함**

□ 의결안건 제142호 **『중소기업 특화 금융투자회사의 운영에 관한 지침 일부개정고시안』**을 상정하고 금융위원회 자본시장과장이 내용을 설명함.

○ 원안의결하는 것에 동의함

⇒ **원안의결함**

나. 폐회선언

위원장이 2026년도 제9차 증권선물위원회 회의의 폐회를 선언함.