

자본시장법 주요 개정사항

[III] 2013. 4. 30. 국회 본회의 통과된 자본시장법 개정안의 주요 내용

1. 투자은행 제도의 도입

가. 투자은행의 개념 및 지정기준

(1) 투자은행의 개념

개정 자본시장법은 "종합금융투자사업자"라는 개념을 신설하여, 일반 증권회사에 비하여 기업금융 관련 업무를 원활히 수행할 수 있는 투자은행 제도를 도입하였습니다(개정 자본시장법 제8조제8항).

(2) 투자은행의 지정요건

이번 개정에서 도입된 종합금융투자사업자(이하 "투자은행")는 투자매매업자 또는 투자중개업자 중에서 다음의 요건을 충족하여 금융위원회의 지정을 받은 자를 말합니다(개정 자본시장법 제77조의2).

- (i) 「상법」에 따른 주식회사일 것
- (ii) 증권에 관한 인수업을 영위할 것
- (iii) 3조원 이상으로서 대통령령으로 정하는 금액 이상의 자기자본을 갖출 것
- (iv) 그 밖에 해당 투자매매업자 또는 투자중개업자의 신용공여 업무수행에 따른 위험관리 능력 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 기준

나. 투자은행의 업무 특례

(1) 전담중개업무의 수행

자본시장법 주요 개정사항

투자은행은 전담중개업무를 영위할 수 있으며, 투자은행이 아니면 전담중개업무를 영위할 수 없습니다(개정 자본시장법 제77조의3 제1항). "전담중개업무"란 소위 프라임브로커(Prime Broker) 업무를 말하며, 제249조의2제1항에 따른 전문사모집합투자기구(헤지 펀드), 그 밖에 대통령령으로 정하는 투자자(이하 "헤지펀드등")에 대하여 다음의 어느 하나에 해당되는 업무를 효율적인 신용공여와 담보관리 등을 위하여 연계하여 제공하는 업무를 말합니다(개정 자본시장법 제6조 제9항).

- (i) 증권의 대여 또는 그 중개·주선이나 대리 업무
- (ii) 금전의 융자, 그 밖의 신용공여
- (iii) 헤지펀드등의 재산의 보관 및 관리
- (iv) 그 밖에 헤지펀드등의 효율적인 업무 수행을 지원하기 위하여 필요한 업무로서 대통령령으로 정하는 업무

(2) 기업대출업무의 허용

개정 자본시장법은 투자은행의 기업에 대한 신용공여를 허용하고 있으며(개정 자본시장법 제77조의3 제3항 제1호), 이로써 M&A자문, 인수, 신생기업에 대한 모험자본(risk capital) 공급, 구조화 금융 등 다양한 업무의 원활한 수행할 수 있는 근거를 마련했습니다. 그러나 투자은행의 과도한 신용공여로 인한 부실화 등을 방지하기 위하여 투자은행의 신용공여 총 한도액은 자기자본의 100%를 초과할 수 없으며, 동일 차주에 대한 신용공여는 자기자본의 25%를 초과할 수 없도록 제한하고 있습니다(같은 조 제4항, 제5항). 또한 투자은행의 계열회사 부당 지원행위를 방지하기 위하여 투자은행과 계열회사의 관계에 있는 법인에 대하여는 신용공여를 할 수 없도록 정하고 있습니다(같은 조 제7항).

(3) 기타 대통령령으로 정하는 업무

자본시장법 주요 개정사항

그 밖에도 투자은행은 해당 투자은행의 건전성, 해당 업무의 효율적 수행에 이바지할 가능성 등을 고려하여 투자은행에만 허용하는 것이 적합한 업무로서 대통령령이 정하는 업무를 수행할 수 있습니다(개정 자본시장법 제77조의3 제3항 제2호).

2. 자본시장 관련 개정사항

가. 거래소 법정주의 폐지 및 다자간 매매체결 회사제도(ATS) 제도의 도입

기존 자본시장법은 거래소 유사시설의 개설을 금지함으로써 한국거래소에 독점적인 지위를 부여하고 있었습니다(기존 자본시장법 제386조 제2항). 거래소 법정주의는 모든 금융투자상품을 하나의 시장에 집중시켜 가격발견기능을 극대화하기 위한 것으로서 국내 자본시장 발전을 위하여 많은 순기능이 있었으나, 독점에 따른 문제점 역시 무시할 수 없다는 점이 지적되어 이번 개정을 통해 거래소 법정주의가 폐지되고 대신 거래소 허가제도가 도입되었습니다(개정 자본시장법 제373조의3 이하). 이로써 복수의 거래소 출현 가능성이 열렸고, 거래소간의 경쟁을 통한 거래비용 감소, 거래체결속도 증가, 서비스 향상 등의 효과가 기대됩니다.

한편 거래소 법정주의의 폐지와 발맞추어 다자간 매매체결 회사제도도 도입되었습니다. 그리고 다자간 매매체결 회사제도의 도입에 따라 전자증권 중개회사제도(ECN)는 폐지됩니다. 참고로 가격발견기능이 없이(증권시장에서 공표된 상장주권의 최종가격 등으로만 거래) 매매중개 기능만 가지고 있던 전자증권 중개회사제도와 달리, 다자간 매매체결 회사제도는 가격발견기능까지 가지고 있어 거래소에 대한 중대한 경쟁자로서의 역할을 하게 될 것으로 보입니다. 개정 자본시장법은 다자간 매매체결 회사에 적용되는 업무기준에 관하여 상세한 규정을 두고 있습니다(개정 자본시장법 제78조).

나. 금융투자상품거래 청산회사(CCP)의 도입(2013년 4월 5일자 자본시장법 개정사항)

자본시장법 주요 개정사항

금융투자상품거래 청산회사는 2009년 9월 G20 피크버그 정상회의에 따른 약정사항을 이행하기 위한 입법조치입니다. 개정 자본시장법은 금융투자상품거래 청산업을 "금융투자업자 및 청산대상업자를 상대방으로 하여 청산대상업자가 대통령령이 정하는 금융투자상품을 거래함에 따라 발생하는 채무를 채무인수, 경개, 그 밖의 방법으로 부담하는 영업"이라고 정의하고 있습니다(개정 자본시장법 제9조 제25항). 또한 대통령령이 정하는 장외파생상품의 매매 등은 반드시 금융투자상품거래 청산회사를 통하여야 하는데(개정 자본시장법 제166조의3), 2013년 3월 25일 발표된 자본시장법 시행령 개정안 입법예고에 따르면 이러한 의무적 청산거래가 적용되는 장외파생상품에는 원화 이자율스왑 거래가 포함됩니다.

금융투자상품거래 청산회사에 대해서는 투자매매업자, 투자중개업자 및 신탁업자와 마찬가지로 인가제도가 적용됩니다(개정 자본시장법 제323조의3).

3. 자산운용시장 관련 주요 개정사항

가. 사모단독 집합투자기구의 폐지

사모단독 집합투자기구(투자자가 1인인 사모단독 집합투자기구)는 자본시장법 제정 이전 및 지금까지 여러 특수한 목적을 위하여 활발하게 이용되었습니다. 자본시장법 제정 당시 감독당국은 당초 사모단독 집합투자기구가 집합투자의 개념에 부합하지 않는 측면을 고려하여 이를 집합투자기구의 개념에서 배제하려 하였으나, 관련업계의 반발로 인하여 집합투자의 개념에 "2인 이상의 투자자" 대신 "2인 이상에게 투자 권유를 하여"라는 요건이 포함하는 대신 사모단독 집합투자기구 자체는 허용되어 왔습니다(기존 자본시장법 제6조 제5항).

이번 개정을 통하여 앞으로 사모단독 집합투자기구를 설정하는 것은 금지되게 되었습니다(개정 자본시장법 제6조 제5항). 다만 사모단독 집합투자기구에 대한 기존의 수요는 투자일임업을 통하여 해소될 것으로 보입니다. 이와 관련하여 개정 자본시장

자본시장법 주요 개정사항

법은 투자일임업자가 투자할 수 있는 투자대상자산을 상당부분 확대하고 있다는 점에 주목할 필요가 있습니다(개정 자본시장법 제6조 제7항).

나. 투자자문업자 및 투자일임업자의 업무범위 확대

기존 자본시장법에 따르면 투자자문업자와 투자일임업자는 금융투자상품에 대한 자문이나 투자일임에 관한 서비스만 제공할 수 있었습니다(기존 자본시장법 제6조 제6항, 제7항). 이러한 점은 집합투자업이나 신탁업과 같은 다른 자산관리업에 비하여 불리하고, 부동산과 같이 특정 자산에 특화된 중소형 투자자문업자 및 투자일임업자의 출현을 방해하는 측면이 있었습니다. 이번 개정을 통하여 투자자문업자와 투자일임업자가 다룰 수 있는 대상자산에 금융투자상품 이외에 대통령령으로 정하는 투자대상자산까지 포함되었으므로(개정 자본시장법 제6조 제6항, 제7항), 투자자문업 및 투자일임업의 업무범위 확대가 예상됩니다.

다만 종래 투자자문업자나 투자일임업자가 수령하는 성과보수에 대해서는 별다른 제한이 없었으나, 이번 개정을 통하여 성과보수에 대한 일정한 제한이 도입되었으므로 이 점 주의가 필요합니다(개정 자본시장법 제98조의2).

다. 투자유한책임회사 및 투자합자조합 제도 도입

기존 「간접투자자산 운용업법」은 신탁형(투자신탁)과 회사형(투자회사)의 집합투자기구만 인정하였는데, 자본시장법 제정에 따라 집합투자기구의 형태가 상법이 인정하고 있는 모든 형태의 회사로 확대된 바 있습니다. 2011년 4월 14일자 상법 개정을 통하여 유한책임회사와 합자조합이 도입되었으므로, 개정 자본시장법 역시 집합투자기구의 유형으로 투자유한책임회사와 투자합자조합을 도입하였습니다(개정 자본시장법 제217조의2 이하, 제218조 이하).

라. PEF 제도의 개선

자본시장법 주요 개정사항

(1) PEF 업무집행사원 등록제 도입

기존 자본시장법은 PEF의 업무집행사원에 대하여 별다른 자격요건을 규정하고 있지 않았습니다. 이에 따라 실무상 개인과 외국법인을 제외하고 모든 법인이 업무집행사원 자격으로 PEF를 설립할 수 있었습니다. 이에 따라 운용능력이 없는 자에 의한 PEF 설정에 따른 문제가 적지 않았습니다. 그동안 감독당국은 이러한 문제를 해결하기 위하여 PEF 등록 시점에 업무집행사원 및 운용인력의 자격에 대한 확인 등의 조치를 취해 왔으나, 위와 같은 문제를 완전히 해결하기에는 역부족이었던 것이 사실입니다.

이러한 문제를 해결하기 위하여 이번 개정을 통해 업무집행사원 등록제가 도입되었습니다(개정 자본시장법 제272조의2). 이에 따라 PEF의 업무집행사원으로서 PEF재산의 운용업무를 영위하려는 자는 (i) 자기자본, (ii) 임원 자격, (iii) 운용인력, (iv) 내부통제기준에 관한 요건을 갖추어 금융위원회에 등록하여야 하는 한편, 위와 등록요건을 유지하여야 합니다. 아울러 금융위원회는 등록신청서를 접수한 때로부터 1개월 이내에 등록 여부를 결정하여야 하므로, PEF를 신규로 설정하는 경우 위와 같은 기간도 함께 감안하여야 할 것으로 예상됩니다. 다만 기존에 PEF를 등록하여 운용하고 있는 업무집행사원의 경우에는 당해 PEF재산의 운용업무에 한정하여 금융위원회에 등록한 것으로 간주됩니다(개정 자본시장법 부칙 제12조). 따라서 신규로 PEF를 설정하는 경우에 한하여 등록의무가 발생한다는 점에 주의할 필요가 있겠습니다.

(2) 유한책임사원의 PEF 운영 관여 제한의 명확화

종래 실무상 유한책임사원이 PEF의 운영에 관여하는 것이 엄격하게 금지되어 왔습니다. 그러나 기존 자본시장법은 PEF재산인 주식의 의결권 행사에 대한 유한책임사원의 영향력 행사 금지에 관한 사항만 명시하고 있었으므로(기존 자본시장법 제269조 제4항), 위와 같은 PEF 운영 자체에 대한 영향력 행사 금지의 법적 근거나 범위가 명확하지 않다는 문제가 계속 제기되어 왔습니다. 이번 개정을 통하여 PEF재산인 주식의 의결권 행사에 대한 영향력 행사 뿐만 아니라 대통령령으로 정하는 업무집행사원

자본시장법 주요 개정사항

의 업무에 대한 관여 금지가 명시되었으므로(개정 자본시장법 제269조 제4항), 앞으로 영향력 행사 금지의 범위가 명확해 질 것으로 기대됩니다.

(3) PEF의 파생상품 투자 및 차입 관련 보고의무

PEF는 경영참여목적 투자에 따른 위험을 회피하기 위하여 파생상품에 투자할 수 있고, PEF와 투자목적회사는 일정한 목적 및 범위 내에서 자금을 차입할 수 있습니다(자본시장법 제270조 제1항 제4호, 제7항, 제271조 제3항). 개정 자본시장법은 대통령령이 정하는 바에 따라 위와 같은 파생상품 투자 및 차입 현황을 금융위원회에 보고하도록 하고 있습니다(개정 자본시장법 제270조 제9항).

4. 상장법인 특례에 관한 사항

가. 주권상장법인에 대한 특례

(1) 합병 등의 특례

주권상장법인은 합병등을 하는 경우 투자자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 바에 따라서 외부평가기관으로부터 합병 등의 가액, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항에 관한 평가를 받아야 합니다(개정 자본시장법 제165조의4 제2항).

(2) 실권주 배정 절차 변경

주주배정 방식에서 실권주(失權株)가 유리한 가격으로 제3자에게 배정되는 것을 방지하기 위하여, 주주배정과정에서 실권주가 발생하는 경우에는 원칙적으로 새로운 발행절차를 거치도록 개정하였습니다(개정 자본시장법 제165조의6 제2항). 즉, 주권상장법인은 신주의 배정과정에 실권주가 발생하는 경우에는 그에 대한 발행을 철회해

자본시장법 주요 개정사항

야 합니다. 다만, 금융위원회가 정하여 고시하는 방법에 따라 산정한 가격 이상으로 신주를 발행하는 경우로서 다음의 경우에는 발행회사의 자금조달에 따른 시간 및 비용 부담을 경감하기 위하여 예외적으로 기존의 발행절차에 따른 진행이 가능합니다.

- (i) 금융투자업자가 실권주 전부를 인수하는 경우
- (ii) 초과청약을 한 주주에게 우선적으로 배정하기로 한 경우(over-subscription privilege)
- (iii) 기타 대통령령으로 정하는 경우

(3) 주주배정시 신주인수권증서 발행 의무화

주권상장법인은 주주배정의 방식으로 신주를 배정하는 경우, 「상법」 제416조 제5호 및 제6호에도 불구하고 주주에게 신주인수권증서를 발행하도록 의무를 부과하고 있습니다(개정 자본시장법 제165조의6 제3항). 즉, 「상법」은 신주인수권증서의 발행을 의무가 아니라 선택사항으로 정하고 있지만, 주권상장법인의 경우에는 의무적으로 발행하도록 개정하였습니다.

(4) 우리사주조합원 청약시점 개선

우리사주조합원의 투자자로서의 보호를 강화하기 위하여, 주주배정 증자시 증권신고서의 제출에 따른 발행가액 등이 확정된 후 청약을 할 수 있도록 관련 조항을 개정 하였습니다(안 §165의7③).

(5) 분리형 BW의 발행 금지

주권상장법인은 「상법」 제516조의2제2항제4호에도 불구하고, 사채권자가 신주인수권 증권만을 양도할 수 있는 사채는 발행할 수 없습니다(개정 자본시장법 제165조의10 제2항). 즉, 주권상장법인은 분리형 BW를 발행할 수 없습니다.

(6) 조건부자본증권의 발행

자본시장법 주요 개정사항

주권상장법인은 상법상의 사채 유형 외에 조건부자본증권의 발행이 추가로 허용됩니다(개정 자본시장법 제165조의11). "조건부자본증권"이란 「상법」상의 사채와 다른 종류의 사채로서 해당 사채의 발행 당시 객관적이고 합리적인 기준에 따라 미리 정하는 사유가 발행하는 경우 주식으로 전환되는 사채(출자전환형), 그 사채의 상환과 이자지급의무가 감면된다는 조건이 붙은 사채(채무재조정형), 그 밖에 대통령령으로 정하는 사채를 말합니다.

나. 주주총회의 내실화

(1) 위임장 권유 규제의 개선

개정 자본시장법은 위임장 교부 전 냉각기간을 5영업일에서 2영업일로 단축하여, 의결권권유자의 실질적인 권유기간을 연장하였습니다(개정 자본시장법 제152조의2, 153조).

(2) Shadow Voting제도의 폐지

개정 자본시장법은 Shadow Voting 제도가 경영진 등에 의해 남용되어 주주총회 활성화의 장애요인으로 지적되어 온 점, 2010년부터 전자투표제가 시행된 점 등을 감안하여, Shadow Voting제도를 폐지하였습니다. 다만, 그 시행일은 2015년 1월 1일부터입니다(개정 자본시장법 제314조 제4항, 제5항 삭제, 부칙 제1조).

5. 의원 발의 내용

가. 사업보고서 제출 법인의 임원 보수 공개

자본시장법 주요 개정사항

사업보고서 제출대상법인은 사업보고서의 제출시, 5억원 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상의 보수를 받는 임원의 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법을 사업보고서에 기재해야 합니다(개정 자본시장법 제159조 제2항 제3호).

나. 불공정거래에 대한 벌금형의 하한선 마련

개정 자본시장법은 미공개중요정보 이용행위 금지(\$174), 시세조종행위 등의 금지(\$176), 부정거래행위 등의 금지(\$178)를 위반한 자에게 부정거래행위 등으로 얻은 이익 또는 회피한 손실액 1배 이상 3배 이하에 상당하는 금액의 벌금에 처할 수 있도록 하여 벌금형의 하한선을 마련하였습니다(개정 자본시장법 제443조, 제447조).

다. 펀드 간이투자설명서의 허용

집합투자증권을 판매하는 경우에는 투자자가 정식투자설명서를 요청하지 않는 경우 원칙적으로 간이투자설명서를 교부하도록 개정하였습니다(개정 자본시장법 제124조). 단, 펀드의 간이투자설명서를 교부하거나 사용하는 경우에는 투자자에게 정식투자설명서를 별도로 요청할 수 있는 권리가 있음을 고지해야 합니다.

6. 기 타

가. 정의 규정의 개정

(1) 금융투자상품 개념 적용 배제 대상의 명확화 및 확대

기존 자본시장법은 금융투자상품 개념의 적용이 배제되는 상품으로 양도성 예금증서와 관리신탁의 수익권을 규정하고 있었습니다(기존 자본시장법 제3조 제1항). 개정 자본시장법은 금융투자상품 개념의 적용이 배제되는 관리신탁의 수익권을 더욱 명확하게 규정하는 한편(개정 자본시장법 제3조 제1항 제2호), 금융투자상품에서 제외하

자본시장법 주요 개정사항

더라도 투자자 보호 및 건전한 거래질서를 해할 우려가 없는 경우 대통령령을 통하여 금융투자상품 개념의 적용을 배제할 수 있도록 하고 있습니다(개정 자본시장법 제3조 제1항 제2호, 제3호).

(2) 증권 개념 적용 대상의 제한

개정 자본시장법은 투자계약증권과 대통령령이 정하는 증권의 경우 증권신고서 발행 관련 조항(자본시장법 제3편 제1항)과 부정거래행위(자본시장법 제178조, 제179조)와 관련해서만 증권으로 취급되도록 규정하고 있습니다(개정 자본시장법 제4조 제1항 단서).

(3) 파생결합증권 개념의 명확화

개정 자본시장법은 (i) 발행과 동시에 투자자가 지급한 금전 등에 대한 이자, 그 밖의 과실에 대해서만 해당 기초자산의 가격 등의 변동과 연계된 증권, (ii) 옵션, (iii) 조건부자본증권, (iv) 교환사채, 전환사채, 신주인수권부사채, (v) 기타 대통령령으로 정하는 금융투자상품을 파생결합증권의 개념에서 제외하고 있습니다(개정 자본시장법 제4조 제7항 단서).

(4) 증권인수 관련 개념의 명확화

개정 자본시장법은 "인수"의 개념을 명확하게 정리하는 한편(개정 자본시장법 제9조 제11항), "주선인" 및 "매출인"의 개념을 새롭게 도입하였습니다(개정 자본시장법 제9조 제13항, 제14항).

나. 불공정거래, 공시 등 관련 규제의 실효성 제고

자본시장법 주요 개정사항

증권인수와 관련하여 "주선인" 개념을 새롭게 도입함에 따라 개정 자본시장법은 증권신고서 부실기재와 관련하여 증권모집 주선인에 대해서도 인수인과 유사한 내용의 배상책임을 규정하고 있습니다(개정 자본시장법 제125조 제1항 제5호).

아울러 개정 자본시장법은 현·선 연계 불공정거래에 대한 통제를 강화하는 한편(개정 자본시장법 제173조의2), 미공개중요정보 이용행위의 적용대상을 6개월 이내에 상장하는 법인에 관한 정보에서 6개월 이내에 우회상장을 통하여 상장하는 법인에 관한 정보까지 확대하였습니다(개정 자본시장법 제174조).

다. 현행 제도의 미비점 보완

(1) 임원 자격제한요건 추가

개정 자본시장법은 금융투자업자 임원의 자격요건과 관련하여 기존에 규정되어 있던 자격요건에 더하여 "금융에 대한 경험과 지식을 갖춘 자로서 금융투자업의 공익성 및 건전경영과 신용질서를 해칠 우려가 없어야 한다"는 자격요건을 추가하였습니다(개정 자본시장법 제24조 제2항). 이러한 개정사항은 은행업 및 보험업 등 다른 금융 산업에서의 임원 자격제한요건과 균형을 맞추기 위한 조치입니다.

(2) 은행 및 보험회사에 대한 이해상충방지 체계의 개선

개정 자본시장법은 은행 및 보험회사에 대한 이해상충방지 체계를 대통령령이 정하는 바에 따라 구축하도록 하고 있습니다(개정 자본시장법 제250조 제7항 제1호, 제251조 제3항 제1호). 이러한 개정을 통하여 퇴직연금 등의 업무가 은행 및 보험회사 등의 이해상충방지 체계구축의무 대상에서 제외된다고 하는데, 정확한 내용은 추후 개정될 자본시장법 시행령 개정안을 기다려 보아야 합니다.