

사모 CB·BW를 통한 허위 자금조달 및 허위 사업계획으로 주가 부양 후 부당이득을 취한 조직적 불공정거래 세력 적발·조치

1. 조치 개요

증권선물위원회는 지난 제3차 정례회의('25.2.12일)에서 불공정거래 세력의 연쇄적 부정거래 행위*를 적발하고, 「자본시장법」상 부정거래 행위 금지(제178조) 및 신고·공시의무(제161조) 위반 등의 혐의로 검찰 고발 및 과징금 부과 조치를 의결하였습니다.

* 동 세력은 불공정거래 상승 전력자 등으로 구성되어 있으며, '21~'22년 중 본 건을 포함하여 다수의 상장사를 대상으로 부정거래 행위를 시도한 것으로 확인

해당 세력은 다수의 투자조합 등을 동원하여 코스닥 상장사들을 인수한 후, 전기자동차·우주항공사업 등 테마성 신규사업을 추진하는 듯한 허위 외관을 조성하고 사모 전환사채(CB)·신주인수권부사채(BW) 발행을 통해 대규모 자금조달이 성공한 것처럼 홍보하여 주가를 인위적으로 상승시켰습니다. 이후 보유주식 등을 고가에 매도하여 수백억원의 부당이득을 취하였습니다.

증권선물위원회는 이러한 불공정거래 행위가 자본시장의 공정성과 신뢰를 훼손하고 다수의 일반 투자자들에게 피해를 초래할 수 있는 중대한 위법행위라고 판단하고, 관련 법령에 따라 엄중히 조치하였습니다.

2. 주요 혐의 : 부정거래 행위 금지 위반

◆ 자본시장에서 금지되는 부정거래 행위는 다음과 같습니다. (「자본시장법」 §178)

- ✓ 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련하여 부정한 수단, 계획·기교를 사용하는 행위, 중요사항에 대한 거짓기재·기재 누락으로 재산상 이익을 얻고자 하는 행위 및 거래 유인 목적으로 거짓시세를 이용하는 행위
- ✓ 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 할 목적이나 시세 변동을 도모할 목적으로 풍문 유포, 위계 사용, 폭행·협박을 하는 행위

[1] 공시서류의 중요사항 허위 기재 및 경영권 인수 은폐

본 건 불공정거래 세력은 여러 상장사의 경영권을 인수하는 과정에서 실제 인수주체를 숨기고 주식을 자유롭게 매도할 수 있는 구조를 형성하고자 다수의 투자조합 등의 명의로 주식 등을 분할하여 취득하고,

대량보유상황 보고시 특별관계자 등의 주식 보유내역을 은폐하고 보유 목적을 ‘경영권 영향 목적’이 아닌 ‘단순투자’ 목적으로 허위 보고하였습니다. 그 결과 일정 기간 동안의 의무보유를 회피*하고 주가 부양 후 고가에 매도하여 차익을 실현하였습니다.

* 상장사 최대주주가 명목회사(페이퍼컴퍼니·투자조합 등)로 변경시 주식 등을 1년간 의무적으로 보유해야 하므로(「코스닥시장 상장규정」 제51조), 이를 회피하고자 제3의 회사가 최대주주가 되도록 위장하고 혐의자들은 투자조합 등으로 분산하여 주식을 보유

[2] 주가 부양 목적으로 허위·과장의 신사업 발표 및 자금조달

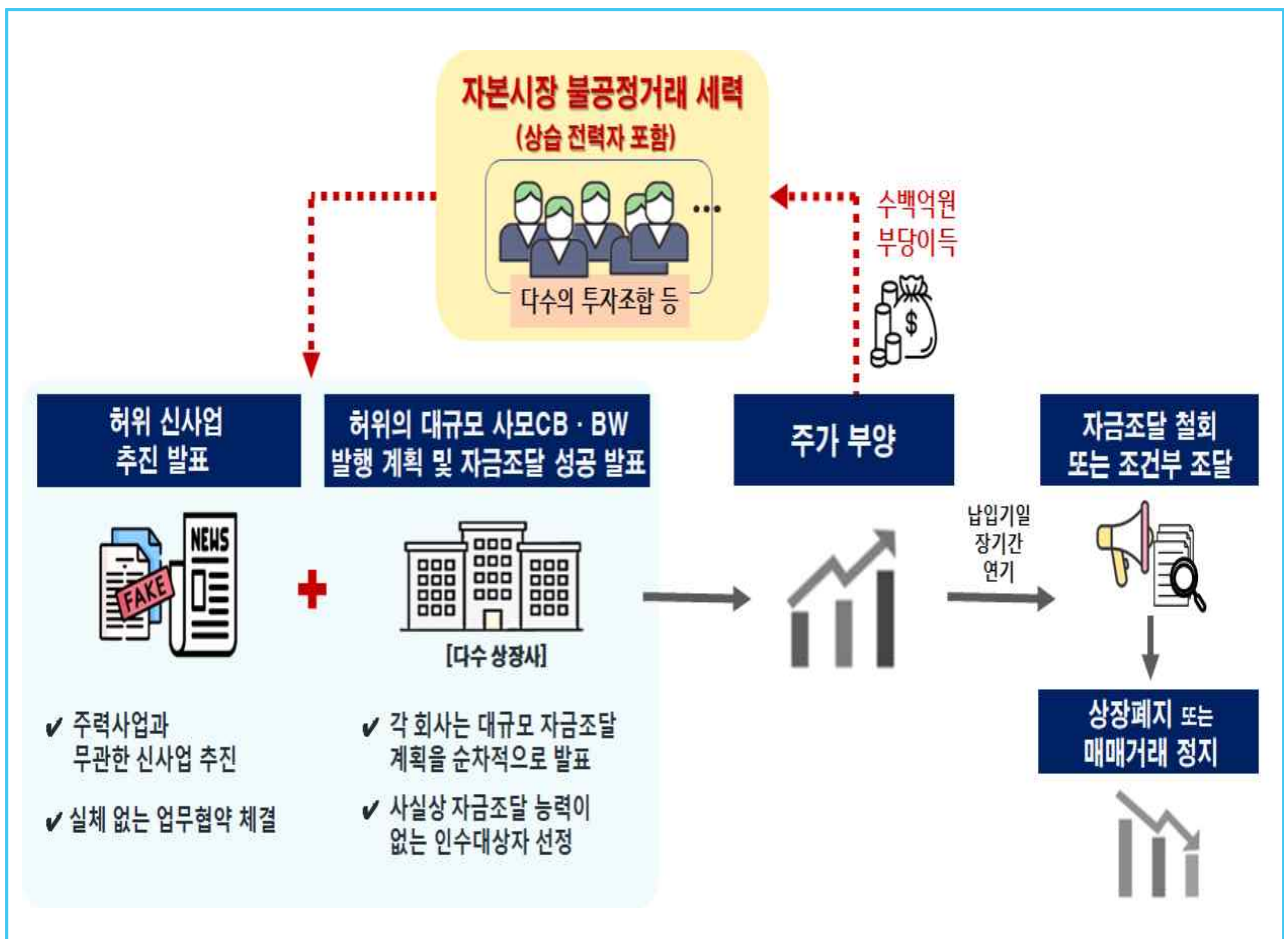
경영권을 확보한 불공정거래 세력은 구체적인 신사업 추진 계획이 없음에도 불구하고, 투자자들의 관심을 유도하기 위해 전기차·우주항공사업 등 인수회사의 주력사업과 무관한 테마성 신규사업 추진을 발표하였습니다. 또한 실체가 불분명한 업무협약(MOU) 등을 체결하여 신규사업이 실제로 진행되고 있는 것처럼 가장하고, 이를 보도자료를 통해 홍보하였습니다.

한편, 혐의자들은 여러 상장사에서 대규모 사모CB·BW 발행 계획¹⁾ 등을 발표·공시 한 뒤, 자금 조달이 성공했으며 동 자금이 신규 사업에 투자 될 예정이라는 허위·과장된 내용이 담긴 보도자료를 배포하였습니다.

그러나 실제로는 해당 CB·BW 등의 인수대상자는 혐의자들이 지배하는 실체가 불분명한 투자조합이나 폐이퍼컴퍼니였으며, 사실상 자금 납입 가능성이 없어 발행이 장기간 지연되다가 철회되거나, 일부 조달된 자금도 정상적으로 사용할 수 없는 조건부 자금²⁾ 이였습니다.

- 1) 본건 불공정거래 세력이 인수한 상장사들의 순자산 규모, 시가총액 등에 비해 과도한 수준의 유상증자 및 사모CB·BW 발행을 결정
- 2) 본건 불공정거래 세력은 사모CB 인수 자금이 부족하자 국내 금융투자업자로부터 인수자금을 대어 받고, 해당 자금으로 담보물을 매입하여 금융투자업자에게 제공하는 등 사실상 자금사용이 불가능한 구조를 형성하였음

[본 건 부정거래 구조]



3. 투자자 유의사항

CB·BW 등과 같은 메자닌 증권은 기업이 필요한 자금을 유연하게 조달할 수 있도록 지원하는 중요한 금융수단이지만, 불공정거래 세력이 이를 이용하여 시장을 교란하는 사례가 다수 적발되었습니다.

[👉 (참고1) 사모 CB·BW 관련 불공정거래 제재 사례]

이번 사건에서도 불공정거래 세력이 신규 사업 발표와 사모 CB·BW 발행 등 대규모 자금조달 외관을 결합하여 주가를 인위적으로 부양하는 방식을 연쇄적으로 활용한 만큼 투자자들은 아래의 경우를 주의하시기 바랍니다.

✓ 주력사업과 무관한 업종으로의 신사업 진출 발표

- 기업이 주력 사업과 전혀 관련이 없는 업종으로 신사업 진출을 발표하는 경우, 해당 기업이 실제로 사업을 추진할 역량이 있는지, 투자 및 연구개발이 이루어지고 있는지 면밀히 확인해야 합니다.

✓ 유행하는 테마사업 발표와 함께 이루어지는 자금조달 공시 주의

- 신규사업 진출 발표와 동시에 유상증자·CB 발행 등 대규모 자금조달 성공 관련 공시·발표가 이루어지는 경우, 기대 심리가 반영되면서 단기적으로 기업의 실질가치보다 주가가 과도하게 상승할 가능성이 높으므로 신중한 투자가 필요합니다.

한편, 이러한 불공정거래 행위들은 회계기준 위반(공시 위반)으로 이어질 수 있으며, 이 경우 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 등에 따른 조치가 추가로 부과됩니다.

[👉 (참고2) 사모 CB·BW 관련 회계·감리 제재 사례]

4. 향후 계획

금융당국은 지속적으로 발생하는 메자닌 증권 관련 회계기준 위반을 억제하고 선의의 투자자를 보호하기 위해 재무제표 심사(감리)대상 선정 시 위험요소의 하나로 관련 항목*을 포함하고 있으며, 향후 필요시 중점심사 대상 회계이슈(매년 6월 발표)로 선정하는 방안도 검토할 예정입니다.

* 사모 CB 과다발행 등으로 인해 회계기준 위반이 발생할 우려가 있는 회사

또한, 불공정거래·분식회계 사건에서 사모CB·BW 등이 악용된 사례들을 면밀히 분석하여 시장의 공정성과 투명성을 높이기 위한 개선필요사항을 점검해 나가는 한편, 불공정거래 행위에 대해 끝까지 추적·조사 및 엄정 대응하여 자본시장 질서를 확립하고 건전한 투자환경을 조성하는데 최선을 다하겠습니다.








담당 부서	금융위원회 자본시장조사총괄과	책임자	서 기 관	조 문 희	(02-2100-2600)
		담당자	사 무 관	이 주 현	(02-2100-2605)
	금융위원회 회계제도팀	책임자	팀 장	태 현 수	(02-2100-2690)
		담당자	사 무 관	고 광 순	(02-2100-2692)
	금융감독원 조사3국	책임자	국 장	장 정 훈	(02-3145-5100)
		담당자	팀 장	강 성 곤	(02-3145-5103)
	금융감독원 회계감리1국	책임자	국 장	유 형 주	(02-3145-7700)
		담당자	팀 장	손 기 숙	(02-3145-7702)
	금융감독원 회계감리2국	책임자	국 장	장 영 심	(02-3145-7290)
		담당자	팀 장	박 기 현	(02-3145-7292)

참고 1

사모 CB·BW 관련 불공정거래 제재 사례

사례 A 주력사업과 무관한 허위 신규사업 추진 등

- A社(자동차 부품 제조업)는 사업 추진 의사가 없음에도 정관에 바이오사업을 추가하면서 MOU 체결 등 사업 추진 관련 허위사실을 수차례 보도하고 사모CB·BW 등 대규모 자금조달 계획을 발표하여 주가 부양 후 차익 실현
⇒ 부정거래 혐의자 검찰 고발 등 조치 ('23년도 제2차 증선위)

① 신규 테마사업 유행	② 주력사업과 무관한 허위 신사업 추진	③ 허위사실 언론배포	④ 주가 급등	⑤ 차익실현 (주가 급락)
▶ 주력사업과 무관한 바이오 사업이 유행	▶ 회사 정관에 신사업 추가 및 실체 없는 업무협약 체결	▶ 허위 신사업 및 대규모 자금조달 계획 등 발표	▶ 시장관심주로 부각되면서 주가 급등	▶ 주가 상승 이후 철회 및 투자자 손해
				

사례 B 유증, CB·BW 발행 결정(공시) 후 철회 또는 조건부 조달

- B社は 코로나19 진단키트 개발 등 신규테마사업 추진과 함께 납입 능력이 없는 페이퍼컴퍼니 등을 대상으로 유상증자·사모CB·BW 등 대규모 자금조달 계획을 발표하여 주가를 부양하였으나,
- 납입기일을 장기간 연기한 후 발행 계획을 철회하거나 신사업 등에 사용이 제한되는 조건부로 자금을 조달하는 등 자금조달 외관만 형성
⇒ 부정거래 혐의자 검찰 고발 등 조치 ('24년도 제18차 증선위)

① 대규모 CB·BW 발행계획 발표	② 실체 없는 인수대상자	③ 주가 급등	④ 납입기일 장기간 연기	⑤ 발행계획 철회
▶ 대규모 사모CB·BW 등 발행 계획 발표	▶ 납입 능력이 없는 페이퍼컴퍼니 등을 인수대상자로 선정	▶ 기대심리로 인한 주가 급등	▶ 자금조달 일정 장기간 연기	▶ 대부분의 발행 계획 철회 또는 조건부 조달
				

참고 2

사모 CB · BW 관련 회계 · 감리 제재 사례

사례 C 관계기업투자주식 미분류



□ 같은 그룹 내에 속하는 3社(A, B, C)는 순환출자구조를 통해 기업 상호 간 **유의적인 영향력**을 갖고 있는 상황에서, 실질 자금의 유출입 없이 그룹 내에서 **상호 간 전환사채를 발행 및 취득**하는 방법 등으로 지속적으로 **지분율을 유지**

○ A社は B社에 대한 **유의적인 영향력을 보유**(이사의 겸직)하고 있음에도, B社를 **관계기업으로 공시하지 않아** 회계기준을 위반

⇒ (증선위) 회사 및 회사관계자 **검찰고발, 과징금** 건의 등 조치*

* 상기 위반을 포함한 A社の 전체 위반에 대한 증권선물위원회의 최종 조치

사례 D 전환사채 발행 관련 담보제공사실 주식 미기재



□ D社は **무보증 전환사채**를 발행하면서, 전환사채 인수자가 저축은행으로부터 인수자금을 조달할 수 있도록 회사의 예금, 주식 등을 **담보로 제공**하였음에도 이를 **재무제표 주석에 기재하지 않아** 회계기준을 위반

⇒ (증선위) 회사 및 회사관계자 **검찰고발, 과징금** 등 조치*

* 상기 위반을 포함한 D社の 전체 위반에 대한 증권선물위원회의 최종 조치