

의견서

금융위원회 자본시장과 귀중

International Swaps and Derivatives Association (이하 "ISDA")는 귀 위원회가 2014. 10. 8. 예고한 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 "자본시장법") 일부 개정 법률안에 대하여 다음과 같이 의견을 드립니다.

1. 의견의 요지

- 귀 위원회가 공표한 자본시장법 개정안 제399조 제3항을 아래 저희가 제안한 안과 같이 변경하여 주시기를 간청합니다.

귀 위원회의 개정안	ISDA의 추천안
법 제399조 (거래소의 손해배상책임) ① <생략> ② 거래소가 제1항에 따라 손해를 배상하는 경우에는 대통령령으로 정하는 바에 따라 거래소의 재산에서 우선 충당한다. ③ 거래소가 제1항 및 제2항에 따라 손해를 배상하는 경우에는 제394조에 따라 적용된 공동기금에서 배상한 금액의 일부를 충당할 수 있다.	법 제399조 (거래소의 손해배상책임) ① <좌동> ② <좌동> ③ 거래소가 제1항 및 제2항에 따라 손해를 배상하는 경우에는, <u>거래소의 재산으로 배상하지 못하는 금액을 한도로</u> 제394조에 따라 적용된 공동기금에서 배상한 금액의 일부를

④ <생략>	충당할 수 있다.
⑤ 제2항부터 제4항까지의 규정에 따른 공동기금의 사용, 구상권의 행사, 구상금의 사용 및 배분 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.	④ <좌동> ⑤ <좌동>

2. 의견을 개진하는 이유

- 귀 위원회가 자본시장법 제399조 제2항을 신설한 이유는 한국의 상장증권거래와 장내파생상품거래에 관한 청산기관인 한국거래소(KRX)가, 회원의 채무불이행으로 손해를 입은 경우 정상회원이 적립한 손해배상공동기금을 사용하여 손해를 배상하도록 정한 현재의 KRX 규정을 개정하기 위하여, 먼저 이러한 취지의 자본시장법을 개정하는 것으로 이해하고 있습니다.
- 바꿔 말하면, 귀 위원회는 청산회원의 채무불이행으로 인하여 청산소가 손해를 입은 경우, 정상회원이 적립한 손해배상공동기금을 사용하기 전에 손해를 충당할 수 있는 청산소의 자체자금 보유(이른바 Skin-in-the-game)를 KRX에 도입하고자 하는 것으로 이해합니다. ISDA는 이미 지난 3월 17일에 Skin-in-the-game의 도입을 거래소에 공식적 서한을 통해 건의하였는바, 귀 위원회가 동일한 취지에서 자본시장법 제399조 제2항의 개정을 추진하는 것에 대하여 매우 기쁘게 생각합니다.
- 그러나, 귀 위원회가 함께 신설한 자본시장법 제399조 제3항은 해석 여하에 따라서는 KRX가 자체 자본으로 일단 손해를 배상한 후, 이를 정상회원이 적립한 손해배상공동기금의 부담으로 전가할 수 있는 것처럼 보입니다. Skin-in-the-game의 취지는 청산소가 시간적으로만 그 자체 자금을 먼저 사용해야 한다는 문제가 아니라, 청산소가 그 자체 자금으로 회원들에게 앞서서 손해를 부담하여야 한다는 의미라고 사료됩니다. 따라서, 귀 위원회가 신설한 자본시장법 제399조 제3항에, 손해배상 공동기금은 거래소가 자체 자본으로 손해를 모두 부담할 수 없을

때, 그 부족분에 한하여만 사용될 수 있다는 점을 명시하는 것이 오해의 여지를 피할 수 있을 것으로 보입니다.

- ISDA가 조사한 바에 의하면 세계의 거의 모든 유수의 청산소(LCH, SGX, HKEx, JSCC 등)이 Skin-in-the-game을 도입하고 있으며, EMIR의 경우 Skin-in-the-game의 규모를 관련 청산소의 최저자본요구액의 25% 이상으로 할 것을 규정하고 있습니다. 금번 자본시장법 제399조의 개정은 이러한 국제적 추세에 부합하고, KRX로 하여금 보다 엄격하게 리스크를 관리할 유인을 제공할 것이며, KRX 회원의 부담을 감소시키는 등 긍정적인 효과를 가져올 것으로 기대합니다.
- 이런 사유로, 모두에 기재한 바와 같이 자본시장법 개정안의 문구 변경을 건의하오니, 선처하여 주시기를 요청드립니다.

International Swaps and Derivatives Association, Inc.



Keith Noyes

Regional Director, Asia Pacific

김&장 법률사무소



변호사 정 성 구