



크라우드 펀딩(Crowdfunding)을 이용한 범죄의 실태와 대응방안 연구



Crowdfunding: The actual Conditions and
Countermeasures against crime using crowdfunding

이천현·손영화



머리말

클라우드 펀딩은 혁신적인 사업계획을 토대로 사업을 시작하고자 하는 창업기업과 같은 자금수요자 측면에서는 은행대출이나 직접금융시장에서 자금조달의 어려움을 해소할 수 있는 수단이 되는 한편, 자금공급자 측면에서는 클라우드 펀딩 플랫폼에서 제공되는 정보와 집단지성을 바탕으로 소액의 비상장 주식 등에 투자할 수 있는 수단이 되기 때문에, 클라우드 펀딩 시장은 세계적으로 급성장하고 있습니다.

우리나라의 경우 2016년 1월 25일에 증권형 클라우드 펀딩제도가 시행된 이후 2017년 말까지 약 2년 동안 274개 기업(298건)이 클라우드 펀딩을 통해 총 452억 원을 조달한 것으로 조사되었습니다. 그리고 대출형 클라우드 펀딩의 경우에는 2016년부터 급격히 성장하여 2018년 초에 누적 대출규모가 2조원을 넘고 있는 것으로 나타나고 있습니다.

그러나 새로운 금융기법이라 할 수 있는 클라우드 펀딩도, 모든 새로운 과학기술이 항상 기회와 도전이라는 양면성을 가지고 있듯이, 명과 암을 가지고 있습니다. 클라우드 펀딩은 온라인으로 투자금을 모집하는 비대면 계약이라는 특성으로 인해 투자자들이 사기범죄 등에 쉽게 노출될 수 있다는 문제가 있습니다. 특히, 우리나라에서는 새로운 금융기법인 클라우드 펀딩을 가장한 무등록 업체들이 각종 포털에서 불법적인 자금을 모집하거나, 중개업자가 투자금을 가지고 해외로 잠적하는 사례 등이 빈번하게 발생하고 있습니다. 그리고 국내에서는 아직까지 구체적인 사례가 밝혀진 바 없지만, 해외에서는 클라우드 펀딩 플랫폼이 자금세탁이나 범죄단체를 지원하는 용도로 악용되는 것을 우려하는 목소리가 존재하고 있습니다.

이에 이 연구에서는 클라우드 펀딩과 관련한 국내·외의 형사정책적인 규제내용을 살펴보고 클라우드 펀딩 제도를 이용하여 발생하고 있는 또는 발생 가능한 범죄사례를 파악하여, 이에 대한 형사정책적 대응방안을 제시하였습니다.

이 연구가 클라우드 펀딩 관련 범죄에 대한 형사입법 및 정책수립에 도움이 될 수 있기를 바랍니다. 마지막으로 이 연구에 공동연구자로 참여해 주신 손영화 교수님과 자료 수집·정리 및 교정에 많은 도움을 주신 김민규 연구원께 감사드립니다.

2018년 12월
연구진을 대표하여
선임연구위원 이 천 현

목 차

국문요약	1
 제1장 서 론 · 이천현	5
제1절 연구의 목적	7
제2절 연구범위 및 방법	8
 제2장 크라우드 펀딩(Crowdfunding) 제도에 관한	
일반적 고찰 · 손영화	11
제1절 서론	13
1. 크라우드 펀딩 개관	13
2. 크라우드 펀딩의 유형	17
가. 증권형 크라우드 펀딩(Equity-based crowdfunding)	17
나. 대출형 크라우드 펀딩(Lending-based crowdfunding)	18
다. (비금전적)보상형 크라우드 펀딩(Reward-based crowdfunding)	18
라. 기부형 크라우드 펀딩(Donation-based crowdfunding)	19
제2절 크라우드 펀딩에 관한 각국의 입법례	19
1. 우리나라의 규제 현황	19
가. 대출형 크라우드 펀딩에 관한 규제	19
나. 증권형 크라우드 펀딩의 규제	24
다. 기부형 크라우드 펀딩의 규제	29
라. 보상형 크라우드 펀딩의 규제	31
2. 주요 국가의 금융형 크라우드 펀딩 제도 비교 · 소개	35
가. 영국	36
나. 미국	51
다. 일본	59

라. 시사점	68
--------------	----

| 제3장 | 크라우드 펀딩에 대한 형사정책적 대응 현황 및 범죄 실태 · 이천현 71

제1절 크라우드 펀딩에 대한 형사정책적 대응현황	73
----------------------------------	----

1. 우리나라	73
가. 투자형(증권형) 크라우드 펀딩	73
나. 대출형 크라우드 펀딩	94
다. 기부형 크라우드 펀딩	97
라. 보상형(후원형) 크라우드 펀딩	99
2. 주요 국가	100
가. 일본	100
나. 독일	109
다. 미국	118

제2절 크라우드 펀딩 관련 범죄 실태	124
----------------------------	-----

1. 개관	124
2. 투자형(증권형) 크라우드 펀딩 관련 범죄	124
가. 크라우드 펀딩 사칭 자금모집 중개행위	124
나. 일명 ‘건조밥’ 사건: 크라우드 펀딩을 사칭한 유사수신행위	125
3. 대출형 크라우드 펀딩 관련 범죄	128
가. 무등록영업행위	128
나. 대출형 P2P금융업체 사칭행위	129
다. 대출형 크라우드 펀딩의 체계와 범죄 실태	129
4. 보상형 및 기부형(후원형) 크라우드 펀딩 관련 범죄	136
5. 미국의 크라우드 펀딩 관련 범죄사례	137
가. SAR 보고서를 통한 조사 및 실태 분석	137
나. 크라우드 펀딩 관련 사례	141

| 제4장 | 클라우드 펀딩 관련 범죄에 대한 형사정책적

대응방안 · 이천현 151

제1절 합법과 불법의 구별 153

제2절 클라우드 펀딩 관련 범죄에 대한 형사정책적 대응방안 155

1. 증권형 클라우드 펀딩 155
 - 가. 증권형(투자형) 클라우드 펀딩의 현황과 범죄현상 155
 - 나. 발행인의 범죄이력과 증권발행 규제 필요 156
 - 다. 제재규정의 정비 158
2. 대출형 클라우드 펀딩 164
 - 가. 대출형 클라우드 펀딩의 현황과 범죄현상 164
 - 나. 규제의 한계와 개선방안 166
3. 보상형 및 기부형 클라우드 펀딩 178
 - 가. 국내 보상형 및 기부형 클라우드 펀딩 규모 178
 - 나. 보상형 클라우드 펀딩 179
 - 다. 기부형 클라우드 펀딩 180

| 제5장 | 결 론 · 이천현 185

1. 증권형 클라우드 펀딩 관련 187
 - 가. 발행인의 범죄이력과 증권발행 규제 필요 187
 - 나 제재규정 정비 188
2. 대출형 클라우드 펀딩 관련 189
 - 가. 자율규제 강화: 「P2P대출 가이드라인」의 개선 189
 - 나. P2P연계대부업자에 대한 제재규정 정비 189
 - 다. 독립적 규율체계 검토 190
 - 라. 투자자 보호를 위한 관련 규정 마련 190
 - 마. 규제 입법안 개선사항 190
3. 보상형 및 기부형 클라우드 펀딩 관련 191

참고문헌	193
------------	-----

Abstract	201
----------------	-----

표 차례

〈표 3-1-1〉 온라인소액투자중개업자 등록(유지)요건	74
〈표 3-1-2〉 영업행위 규칙의 적용 및 배제규정	77
〈표 3-1-3〉 영업행위 규칙 위반과 제재	78
〈표 3-1-4〉 발행인의 연간 발행한도	82
〈표 3-1-5〉 투자자별 투자한도	82
〈표 3-1-6〉 온라인소액투자중개업자의 증권 청약의 권유 방법	83
〈표 3-1-7〉 발행인의 범위	87
〈표 3-1-8〉 정보공개 내용	88
〈표 3-1-9〉 정정공개 정보	90
〈표 3-1-10〉 증권형 크라우드 펀딩 관련 위반행위와 제재	93
〈표 3-1-11〉 P2P연계대부업 등록의무 규정	95
〈표 3-1-12〉 주요사항 목록	106
〈표 3-1-13〉 투자한도	111
〈표 3-1-14〉 VIB 내용	113
〈표 3-1-15〉 자산투자법 위반과 과태료	114
〈표 3-1-16〉 은행업법 규정 비교	116
〈표 3-1-17〉 크라우드 펀딩과 형법상의 관련 처벌규정	116
〈표 3-1-18〉 사기성 거래	119
〈표 3-1-19〉 민사벌금(1)	120
〈표 3-1-20〉 민사벌금(2)	120
〈표 3-1-21〉 민사벌금(3)	121
〈표 3-1-22〉 형사처벌규정	122
〈표 3-1-23〉 시세조정 및 사기 처벌규정	123
〈표 3-1-24〉 증권법과 증권거래법 처벌규정 차이	123
〈표 3-2-1〉 P2P 연계대부업자 및 P2P 업체 인적·물적 현황	133
〈표 3-2-2〉 보상형 및 기부형(후원형) 크라우드 펀딩 관련 범죄	136
〈표 3-2-3〉 연도별 SAR 보고 건수	138
〈표 3-2-4〉 프로젝트의 실패 사례	147
〈표 3-2-5〉 치료비 모금사기	147
〈표 4-2-1〉 업종별 자금조달 실적	156

〈표 4-2-2〉 범죄이력 비교	157
〈표 4-2-3〉 등록·변경등록 법정형 규정방식 (예시)	159
〈표 4-2-4〉 사실확인 정보제공의무 위반과 제재	163
〈표 4-2-5〉 P2P금융 연도별 누적액 및 P2P금융사 현황	165
〈표 4-2-6〉 P2P금융사 현황(2018년 9월말 현재)	165
〈표 4-2-7〉 “P2P연계대부업체” 현황(2018.10.26. 현재 기준)	165
〈표 4-2-8〉 P2P 대출 가이드라인	167
〈표 4-2-9〉 투자자보호 강화를 위한 가이드라인 개정방안	168
〈표 4-2-10〉 투자자별 투자한도	169
〈표 4-2-11〉 P2P연계대부업 등록요건 주요내용	171
〈표 4-2-12〉 P2P 대출관련 의원 입법안	173
〈표 4-2-13〉 규제방식의 장·단점	174
〈표 4-2-14〉 P2P 대출 관련 발의 법률안 주요 쟁점 비교	174
〈표 4-2-15〉 P2P 대출 관련 발의 법률안 벌칙규정 비교	176
〈표 4-2-16〉 통신판매 및 보상형 클라우드 펀딩 구별	179

그림 차례

[그림 3-2-1] 대출형 클라우드 펀딩과 P2P연계대부업 도식	130
[그림 3-2-2] 의심스런 금융 거래 행위 유형	140
[그림 4-2-1] 클라우드 펀딩 추이	179
[그림 4-2-2] 클라우드 펀딩 규모	179

국문요약

1. 클라우드 펀딩과 범죄현상

클라우드 펀딩이란 일반적으로 창업·벤처기업 등이 중개업자인 온라인 플랫폼을 통해 불특정 다수의 소액투자자로부터 자금을 조달하는 제도를 말한다. 혁신적인 사업계획을 토대로 사업을 시작하고자 하는 창업기업과 같은 자금수요자 측면에서는 은행대출이나 직접금융시장에서 자금조달의 어려움을 해소할 수 있는 수단이 되는 한편, 자금공급자 측면에서는 클라우드 펀딩 플랫폼에서 제공되는 정보와 집단지성을 바탕으로 소액의 비상장 주식 등에 투자할 수 있는 수단이 되기 때문에 국내·외에서 가파르게 성장하고 있다.

그러나 클라우드 펀딩을 통해 자금을 모집할 수 있는 주체가 폭넓게 인정되고 있고, 온라인을 통한 단순한 중개업무 수행이라는 클라우드 펀딩 중개업의 특성상 일반적으로 금융투자업에 인정되는 여러 원칙들이 배제되고 있으며, 클라우드 펀딩은 이른바 비대면 계약으로서 투자자가 누구에게 투자하는지 모른다는 점 등의 특성에 기인하여 투자자들이 사기범죄 등에 노출될 가능성이 높다. 특히, 우리나라에서는 등록되지 않은 불법업체 또는 클라우드 펀딩을 가장한 유사 업체들이 각종 포털에서 유사수신행위나 불법다단계와 같은 불법적인 자금모집행위를 저지르는 경우가 다수 발생하고 있다.

이에 이 연구에서는 클라우드 펀딩과 관련한 국내·외의 형사정책적인 규제내용을 살펴보고 클라우드 펀딩 제도를 이용하여 발생하고 있는 또는 발생 가능한 범죄사례를 파악하여, 이에 대한 형사정책적 대응방안을 강구하여 제시하였다.

2. 클라우드 펀딩과 형사정책적 대응

가. 증권형 클라우드 펀딩 관련

- (1) 클라우드 펀딩의 투자자를 보호하기 위해서 자본시장법은 온라인소액투자중개업자 및 온라인소액증권발행인의 범죄이력을 일정한 규제 요건으로 설정하고

2 클라우드 펀딩(Crowdfunding)을 이용한 범죄의 실태와 대응방안 연구

있다. 그러나 자본시장법은 증권 모집단계 전에 온라인소액증권발행인·대주주·임원의 형사처벌에 관한 사항과 소송의 당사자에 관한 사항에 대하여 온라인소액투자중개업자가 개설한 홈페이지에 게재하도록 하고, 그에 대한 판단은 투자자에게 일임하고 있다. 클라우드 펀딩은 - 증권발행에 대한 재무제표의 검증이 미흡한 체계 하에서는 - 사기범죄에 매우 취약한 온라인전용의 증권발행이라는 특성을 가지고 있다는 점을 고려해 볼 때, 온라인소액증권발행인과 그 대주주·임원의 범죄이력을 증권발행 금지 요건으로 할 필요가 있다고 생각된다.

- (2) 각종 제재 규정이 보다 세밀하게 정비되어야 할 필요가 있다. 우선 온라인소액투자중개업자의 미등록 영업행위를 처벌하고는 있으나 이는 대출형 클라우드 펀딩의 연계대출업자의 미등록 영업행위 처벌규정과 비교해 보면 동일한 불법성을 가지고 있음에도 차이가 있어 그 법정형을 보다 강화할 필요가 있다. 반면 불법성에 차이가 있는 ‘등록’ 위반과 ‘변경등록’ 위반 행위는 법정형에 차이를 두는 것이 타당하다. 그리고 유사한 명칭을 사용한 행위는 사기범죄의 수법으로 많이 이용되고 있기 때문에 유사한 명칭을 사용행위가 무엇인지에 대하여 보다 자세히 규정하는 한편, 그 법정형을 상향할 필요가 있다고 판단된다. 한편, 온라인소액투자중개업자가 자신이 게재한 내용이 사실인지 확인하는 업무는 클라우드 펀딩의 성공을 위한 핵심 업무이다. 따라서 이러한 의무를 위반한 것을 과태료 부과대상으로 한 것은 불합리하며, 의무이행을 확보한다는 차원에서 형벌로 처벌하는 것이 타당하다고 여겨진다. 또한, 중앙기록관리기관과 예탁결제원의 타인에 대한 자료제공 금지의무 위반에 대한 제재규정이 신설되어야 하고, 통상적으로 내부자의 공익신고는 범죄의 적발 및 처벌에 있어서 매우 중요하다. 따라서 이러한 공익신고자에 대한 인센티브제도, 즉 자수감면제도가 도입되어야 한다.

나. 대출형 클라우드 펀딩 관련

- (1) 현재 대출형 클라우드 펀딩은 대부업법 및 그 시행령을 통하여 간접적으로 규제하고 있는 실정이다. 즉 P2P연계대부업자를 반드시 등록하도록 하고, 이들을

통해서만 대출이 이루어지도록 함으로써 규제를 하고 있다. 한편 비록 강제력이 없는 자율적 규제방안이기도 하지만, 「P2P대출 가이드라인」을 도입하여 이를 통해 투자자 보호를 실현하고자 노력 중이다. 향후 사기범죄 등 피해로부터 투자자를 보호하기 위하여 허위 사업장이나 허위 차주에 대한 대출 방지, 무분별한 “대출 돌려막기”로 인한 투자자피해 방지, 상환금에 대한 횡령 방지 등을 위한 지속적인 가이드라인 개정 작업이 필요하다.

- (2) P2P연계대부업자에 대한 제제규정이 정비되어야 할 필요가 있다. 앞서 설명한 바와 같이 연계대부업자의 미등록 영업행위는 처벌을 받게 된다. 그런데 자본시장법에서 규율하고 있는 온라인소액투자중개업자의 미등록 영업행위 처벌규정과 비교하여 법정형이 지나친 측면이 있다. 두 행위는 유사한 불법성을 갖고 있기에 처벌의 균형성을 고려하는 차원에서 법정형을 다소 완화시킬 필요가 있다. 또한 전술한 것과 같이 ‘등록’ 의무위반과 ‘변경등록’ 의무위반행위는 그 행위의 불법성의 차이가 있으므로 법정형도 차등을 두어야 할 것이다. 한편 연계대부업자는 일반적인 대부영업을 영위하지 못하도록 금지하고 있음에도 그 위반에 대한 처벌규정이 없는 실정이다. 따라서 겸업금지 등의 제한을 법률에 명확히 규정하고 위반행위를 처벌하도록 규정하여야 할 것이다. 그리고 대부업법은 차입자에 대한 보호 장치 중심으로 규율하고 있기 때문에 투자자 보호를 위한 관련 규정이 존재하지 않는다. 따라서 투자자 보호를 위하여 추가적인 규정이 마련되어야 할 것이다.

- (3) 장기적인 관점에서 볼 때, P2P연계대부업자에 대한 간접적 규제 수준에서 탈피하여 대부업법 내의 분리된 조항을 통해서 또는 독립적인 법률의 제정을 통해서 P2P대출업을 규율할 필요가 있다.

P2P대출업체가 단순 중개 이상의 업무를 수행하는 점을 감안하여 단순 중개만을 수행하는 대부업자나 증권형 크라우드 펀딩업자보다 강화된 요건이 필요하다. 따라서 별도의 법률 제정이 이루어져야 할 것으로 생각된다. 이를 위해 실제로 많은 입법안들이 제시되고 있는데, 타 법령과 균형이 맞지 않는 내용이

있는 경우도 있고, 반드시 필요한 제재를 규정하지 않은 경우가 있으므로 이를 검토하여 개선하여야 할 것이다.

다. 보상형 크라우드 펀딩 관련

보상형 크라우드 펀딩은 자금수요자(통신판매업자)와 자금공급자(소비자)간 계약이 중개인(통신판매중개업자)을 매개로 온라인 환경에서 체결되고, 반대급부로 물품 등이 제공되기 때문에 전자상거래법상 통신판매에 해당할 수 있어 전자상거래법의 적용대상이 될 가능성이 있다. 그러나 통신판매와 보상형 크라우드 펀딩은 각각의 특성에 따라 거래구조, 계약관계, 청약철회권, 상품정보제공 등에서 본질적인 차이가 있어 직접 적용이 어려우며 특히 형벌조항의 적용은 유추적용 금지 원칙에 따라 불가능하다. 따라서 전자상거래법을 개정하여 보상형 크라우드 펀딩을 이용한 범죄에 대응할 필요가 있다.

라. 기부형 크라우드 펀딩 관련

현재 기부형 크라우드 펀딩에 대해서는 기부금품법이 적용될 수 있다. 따라서 모금액이 1천만 원 이상인 경우에는 등록할 것, 공개적 모집장소에서 모금할 것, 모집종료의 요건을 준수할 것 등의 규제를 준수할 필요가 있다. 그러나 기부금품법은 크라우드 펀딩을 염두에 두고 제정된 것이 아니기 때문에 그 특성을 반영하기 어려운 점이 있다. 따라서 기부형 크라우드 펀딩을 활성화하고 사기 등 범죄에 악용되는 것을 예방하도록 모집목적의 명확화, 환급방식이나 모집장소 개념 재정립, 중개플랫폼의 책임 강화 및 감독권 부여 등을 기부금품법에 추가할 필요가 있다.

제 1 장



서 론

이 천 현

서론

제1절 연구의 목적

크라우드 펀딩이란 일반적으로 창업·벤처기업 등이 중개업자인 온라인 플랫폼을 통해 불특정 다수의 소액투자자로부터 자금을 조달하는 제도를 말한다. 혁신적인 사업계획을 토대로 사업을 시작하고자 하는 창업기업과 같은 자금수요자 측면에서는 은행대출이나 직접금융시장에서 자금조달의 어려움을 해소할 수 있는 수단이 되는 한편, 자금공급자 측면에서는 크라우드 펀딩 플랫폼에서 제공되는 정보와 집단지성을 바탕으로 소액의 비상장 주식 등에 투자할 수 있는 수단이 되기 때문에 국내·외에서 가파르게 성장하고 있다.

세계 금융 선진국들은 크라우드 펀딩을 활성화하고 상대적으로 미흡한 투자자보호를 강화하기 위하여 크라우드 펀딩의 규제를 위한 입법을 도입·시행하고 있다. 우리나라에서도 특히 “청년 일자리 창출”이라는 차원에서 크라우드 펀딩 제도를 활성화하기 위해 입법이 추진되었고, 그 결과 2015년 7월 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”이라 약함)이 개정되어 2016년 1월 25일부터 시행에 들어갔다. 일명 「크라우드 펀딩법」으로 불리는 이 개정 법률은 소규모의 벤처와 같은 창업자가 초기에 필요한 자금을 다수의 소액투자자에게서 모집할 수 있도록 하는 ‘투자형 크라우드 펀딩제도’를 도입하고 자본시장법에 투자중개업의 한 종류로서 ‘온라인소액투자중개업’을 허용하도록 하여 크라우드 펀딩 제도가 창업·벤처 기업의 자금조달 수단으로 활용될 수 있도록 하는 것이 주목적이다. 그러나 증권사기 등 범죄 경력이 있는 대주주와 임원일지라도 크라우드 펀딩을 통해 자금을 모집하는 데 있어 제한이 없다. 한편 창업 초기 회사는 대부분 직원 수가 2~3명에 불과하고 매출액이 적어

외부 감사기관의 감사를 받지 않고 있고 또한 크라우드 펀딩은 이른바 비대면 계약으로서 투자자가 누구에게 투자하는지 모른다는 점 등의 특성에 기인하여 투자자들이 사기범죄 등에 노출될 가능성이 높다는 것이 문제이다.

한편 P2P 대출거래의 한 유형인 대출형 크라우드 펀딩과 관련하여서는 이미 여러 문제가 제시되고 있다. P2P 시장 전체의 규모는 크게 성장하고 있는 반면, 연계대부업자에 대해서는 대부업법시행령에 따라 등록의무를 부과하고 대부업법상의 규제를 받도록 하고 있을 뿐, 여신심사능력 확보 방안이 부족하여 투자자가 피해를 입을 가능성이 높고, 온라인 플랫폼 즉 P2P 연계대부업자가 투자금을 가지고 해외로 잠적하는 사례와 같이 이른바 ‘먹튀 사례’에 매우 취약하다는 점이 그것이다.

그리고 크라우드 펀딩에 대한 규제의 불균형도 문제가 되고 있다. 다시 말해 우리나라의 크라우드 펀딩 관련 규제는 크라우드 펀딩 주요 유형 중 증권형과 대출형에 편중되어 있고, 기부형이나 보상형과 같은 유형의 크라우드 펀딩에 대해서는 규제가 거의 없는 실정이다.

현재 우리나라에서는 등록되지 않은 불법업체 또는 크라우드 펀딩을 가장한 유사업체들이 각종 포털에서 유사수신행위나 불법다단계와 같은 불법적인 자금모집행위를 저지르는 경우가 다수 발생하고 있다. 그리고 국내에서는 아직까지 구체적인 사례가 밝혀진 바 없지만, 해외에서는 크라우드 펀딩 플랫폼이 자금세탁이나 범죄단체를 지원하는 용도로 악용되는 것을 우려하는 목소리가 존재하고 있다.

이에 이 연구에서는 크라우드 펀딩과 관련한 국내·외의 형사정책적인 규제내용을 살펴보고 크라우드 펀딩 제도를 이용하여 발생하고 있는 또는 발생 가능한 범죄사례를 파악하여, 이에 대한 형사정책적 대응방안을 강구하여 제시하고자 한다.

제2절 연구범위 및 방법

이 연구는 총 5장으로 구성되었다.

제2장에서는 크라우드 펀딩 제도의 일반적인 내용을 개관해 본다. 먼저, 연구범위와 내용의 명확성을 기하기 위해 ‘크라우드 펀딩’의 개념과 특성 및 그 유형을 살펴보

고, 클라우드 펀딩을 규제하고 있는 영국, 미국, 일본 등의 주요 국가와 우리나라의 규제 내용을 살펴본다.

제3장에서는 클라우드 펀딩과 관련한 규제 중 특히 형사정책적 대응방안에 초점을 맞추어 주요 국가의 법령 및 국내의 제도를 검토하였다. 검토대상 주요 국가는 형사정책적 관점에서 의미가 있고 또한 자료 수집 가능성을 고려하여 일본, 독일 및 미국으로 한정하였다. 그리고 우리나라와 미국에서 언론 등을 통해 문제된 클라우드 펀딩 관련 범죄의 실태를 사례분석 방법을 통하여 검토하였다. 주요 국가 중 미국은 클라우드 펀딩 제도가 처음 시작된 국가이며, 시장규모 및 중개 플랫폼 시장도 가장 크고 그에 따른 사건이 많이 발생하였기에 주된 사례분석 국가로 삼았다.

제4장에서는 이상의 논의를 바탕으로 하여 사례에서 드러난 문제점 및 종래 형사정책적 규제의 한계를 분석하고 이에 대한 개선방안을 제시한다.

끝으로 제5장 결론 부분에서는 이상의 내용을 요약·정리하였다.

연구의 범위는 클라우드 펀딩의 네 가지 유형, 즉 증권형, 대출형, 보상형 및 기부형 클라우드 펀딩을 모두 다루었으나, 현행의 법·제도적 관점에서 접근이 가능한 증권형 및 대출형 클라우드 펀딩에 대한 부분에 보다 중점을 두었다.

이상의 연구를 위하여 국내·외 문헌, 정부부처의 보도자료, 국내·외 언론자료와 한국과 미국의 판례를 수집, 분석하였다.

제 2 장

○ 클라우드 펀딩(Crowdfunding) 제도에 관한 일반적 고찰

손 영 화

크라우드 펀딩(Crowdfunding)

제도에 관한 일반적 고찰

제1절 서론

1. 크라우드 펀딩 개관

크라우드 펀딩(Crowdfunding)은 사업자나 프로젝트의 실행 주체 등이 불특정 대중(crowd)으로부터 인터넷을 통해 소액의 자금을 십시일반으로 모집하는 행위를 말하는데, 소규모 후원이나 투자 등의 목적으로 다수의 개인들이 플랫폼을 통해 참여하며, 소셜네트워크서비스(SNS)를 활용한다는 의미에서 소셜 펀딩(social funding)이라고도 불린다.¹⁾ 이른바 제도권 금융에 접근하기 어려운 창업 초기단계의 기업 또는 영세 중소기업, 예술가, 사회운동가 등이 자금을 모집할 때 주로 사용한다.²⁾

크라우드 펀딩은 기부, 지원, 상품·서비스의 구입, 투자 자금조달(금융)등의 다양한 성격을 가지고 있다. 최근에는 오프라인 금융시장에서 정보통신기술의 발달과 SNS 활성화로 인하여 더욱 성장하고 있다. 특히 금융형 크라우드 펀딩인 증권형이나 대출형은 자금수요자의 입장에서는 대안적 자금조달 수단으로서 활용할 수 있고, 자금공급자의 입장에서는 높은 수익률을 통한 투자수익확대를 위해 활용되고 있다.

크라우드 펀딩의 발상지는 미국이며, 글자 그대로 Crowd(대중)와 Funding(기금)을 합한 개념이다. 1990년대에 미국의 인터넷 사이트 운영자가 무명작가의 활동자금을 인터넷을 통하여 모금한 것이 시초로 알려졌다. 이후에 기존의 금융서비스를 받기 어려운 주체 등이 인터넷을 통해서 불특정 다수인에게 프로젝트에 대한 프레젠테이션

1) 김영도/이시연, 투자방식 크라우드 펀딩 도입방안 연구, 한국금융연구원, 2012, 3면.

2) 성희환, “지분투자형 크라우드 펀딩(Crowdfunding)의 규제체계 수립에 대한 연구”, 증권법연구 제14권 제2호, 한국증권법학회, 2013, 2면 참조.

을 하고, 이에 찬동하는 자로부터 자금을 제공받는 방식으로 발전하였다. 즉, 프로젝트 기획자의 생각이나 아이디어에 대한 일반대중으로부터의 공감이나 찬성을 얻을 수 있는지의 여부가 크라우드 펀딩의 성공과 실패를 가르는 핵심으로 평가된다.³⁾

금융으로서의 크라우드 펀딩은 한편으로는 대출이나 유가증권발행 등의 기존 금융과는 본질적으로 다른 대체관계에 해당하는 면이 있다. 그러나 창업(start up)에 대한 자금공급 수단으로 발전하게 된 경위나, 기존 금융과 크라우드 펀딩의 주 이용층이 다른 점에서는 양측을 보완 관계로 보는 것도 가능하리라 생각한다.

크라우드 펀딩이 급속도로 발전하게 한 것은 IT환경의 변화이다. 이는 신생기업뿐만 아니라 기존 금융을 활용하기 어려웠던 사업자 등에게도 영향을 미쳤다. 최근 실무상으로는 소요자금을 모집하는 당사자가 모집하고자 하는 목표투자금액, 사업계획, 보상 및 상환 방법 등을 크라우드 펀딩 업체에 제시하면, 크라우드 펀딩 업체가 내부 심사를 거쳐 플랫폼에 등록하고, 이를 바탕으로 참여자의 투자를 유치하는 과정으로 크라우드 펀딩이 진행된다.⁴⁾ 잠재적인 투자자들은 플랫폼에 제시된 자금수요자의 사업 계획 및 사업 내용을 보고 투자여부를 판단하며, 다수의 투자참여자의 소액투자금이 플랫폼에 제시된 목표 모금금액을 초과하게 되면 자금수요자에게 투자금액을 지급하여 사업을 진행한다.⁵⁾ 이러한 과정 자체가 전통적인 자금모집 방식과 가장 큰 차이점이라고 할 수 있다.

미국에서의 크라우드 펀딩은 기부형 및 구매형을 중심으로 발전하였다. 2008년 금융위기 사태 이후 은행자본 건전화방안, 이른바 「바젤 III」이 도입되어 금융기관에 대한 규제가 강화되고 따라서 대출 가능성 역시 축소되었다.⁶⁾ 이러한 위기 상황 속에 중소 스타트업 기업의 자금조달이 어려워지자 이에 대한 해결책으로서 크라우드 펀딩이 대안으로 급부상하였다.⁷⁾ 이후 투자형 크라우드 펀딩을 통한 자금조달을 활성화

3) 鼎博之, “注目されるクラウドファンディングの課題と展望”, 「M&A情報広場」, 2017. 11. 22. <https://ma-jouhouhiroba.jp/procmmt_column/20171122/3083/> (2018.12.1. 최종접속).

4) 김진희, 핀테크(Fin-Tech) 산업발전을 위한 법적규제 개선방안에 관한 연구 - 크라우드 펀딩(Crowdfunding)을 중심으로 -, 홍익대학교 석사학위논문, 2016. 2. 9면.

5) 김진희, 앞의 석사학위논문, 9면.

6) 김세련, 크라우드 펀딩의 법적 문제와 개선 방안 - 증권형·대출형 크라우드 펀딩을 중심으로 -, 전남대학교 법학전문박사학위논문, 2017, 1면.

7) 김덕규/임춘성, “대출형 부동산 크라우드 펀딩의 법적 문제 및 개선방안”, 금융법연구 제15권 제1호, 한국금융법학회, 2018, 247면.

화하고, 이를 통해 일자리를 창출하는 것을 장려하기 위해 2012년에 「Jumpstart Our Business Startups Act」, 소위 “JOBS법”이 제정되어 개인투자자의 주식형 크라우드 펀딩 거래가 가능해졌다.⁸⁾

일본에서도 2012년 11월의 긴급경제대책 「일본재생 가속프로그램」에서 일본판 JOBS법의 검토가 이루어지고, 신규·성장 기업에 대한 리스크 머니 공급촉진을 위해서 투자형 크라우드 펀딩을 가능하게 하는 금융상품거래법의 개정이 이루어졌다. 이 개정에 의해서 제도화된 주식투자형 크라우드 펀딩은 2015년부터 운영이 개시되어 2017년에 들어 첫 서비스가 시작되었다. 2017년 9월까지 모집된 안건 수는 4건, 모집 금액의 합계는 약 1.1억 엔이다.⁹⁾

우리나라의 경우 우선 증권형 크라우드 펀딩(Equity-based crowdfunding)이 2015년 7월 6일 자본시장법에서 도입되었다. 자본시장법은 신생기업의 자금조달을 원활하게 하기 위하여 마련되었다.¹⁰⁾ 다만, 추가적인 논의의 필요성이 제기되고 있다. 즉, 온라인소액투자중개업자는 그 특성상 단순 중개 업무만 가능하기 때문에 자본시장법상의 여러 규제, 예컨대 설명의무(동법 제47조)나 손해배상책임(동법 제48조)을 질 필요가 없다(동법 제117조의7 제1항 참조). 반면, 투자자를 보호하기 위한 조치로서 발행인의 정보공개제(동법 제117조의10 제2항)와 중개인의 사실확인(동법 제117조의11)가 도입되었지만, 이것만으로는 충분치 않다는 지적도 있다.¹¹⁾ 왜냐하면

8) 미국에서는 2012년 4월에 시행된 Jumpstart Our Business Startups Act(이하 JOBS법)에 이어 미국 증권거래위원회(SEC)에 의한 규칙을 갖추으로써 직접금융 서비스로서의 “Crowdfunding”이 본격적으로 시작되었다.

9) FUNDINNO는 2017년 4월 발표된 일본 최초의 주식투자형 크라우드 펀딩 사이트이다. 운영주체는 주식회사 일본 크라우드 캐피탈로서 일본 최초의 제1종 소액전자모집 취급업체로 2016년 10월에 등록승인을 받고 있다. 2017년 7월에는 총 1억 1,580만 100엔의 자금조달을 실시하였다. 또 프로젝트에서는 총 4곳이 자금조달을 하고 있으며 출판, 패션, Fintech 등 여러 장르의 기업이 주식투자형 크라우드 펀딩을 이용하고 있다. 2018년 8월 현재 누적액은 14억 328만 엔이다. <https://fundinno.com/?utm_source=TCS&utm_medium=affiliate&utm_campaign=TCS&hc_uus=bee5a1f5d087021cb1afdc7e6b7309d (2018.11.1. 최종접속)>.

10) 증권형 크라우드 펀딩의 투자자로부터 본 장점은 공모시장에서는 투자하지 못하는 기업의 주식을 살 수 있는 것이며, 친근한 기업과 그 사업에 대한 지원을 실행할 수 있다. 한편 이 제도에 있어서 주식은 거래소에 상장되어 있지 않고 유동성이 적어 매각하고 싶을 때에 매각할 수 없는 위험이 있다. 자세한 내용은 佐藤 淳, “新たな資金調達手法の問題点と投資家保護”, 野村資本市場クォーターリー 第21-3号, 野村資本市場研究所, 2018, 3면.

11) 자본시장법적 규제의 목적이 투자자 보호에 있기 때문이고, 투자자 보호의 핵심은 정보의 비대칭 상태를 해소하여 투자자가 합리적인 투자결정을 할 수 있도록 하기 위한 것이다(성희환, “P2P 대출형 크라우드 펀딩의 법적 성격과 자본시장법적 규제체계 수립에 관한 연구”, 「2016년 (사)한국 기업법학회 추계 학술대회 최근 기업·금융법 주요쟁점의 긴급점검」, 2016. 10. 14, 24-25면).

사실확인 의무는 소극적인 의무에 불과할 뿐, 적극적인 사기방지조치는 아니기 때문이다. 또한 발행인은 “증권의 발행조건과 재무상태 등을 기재한 서류 또는 사업계획서 중 중요사항에 관한 거짓의 기재 또는 표시가 있거나, 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 온라인소액투자중개를 통하여 증권을 취득한 자가 손해를 입은 경우”에 손해배상책임이 인정되지만(동법 제117조의12), 중개인은 손해배상책임 주체에서 배제되었다. 결국 자금수요자에 대한 정보를 상대적으로 많이 확보하고 있는 중개인이 오히려 제한적인 책임만 지게 되는 결과가 되었다.¹²⁾

다음으로 대출형 크라우드 펀딩(Lending-based crowdfunding)시장이 국내에서 급속히 성장하고 있지만, 자본시장법에는 이러한 유형의 크라우드 펀딩 업체에 대한 규제가 없다. 종래, 증권형 크라우드 펀딩에 대해서는 상대적으로 연구가 많이 이루어져 왔지만 대출형 크라우드 펀딩에 대해서는 그 연구가 많지 않았기 때문이다. 그러다 2017년 개정된 「대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률 시행령」에서 온라인대출정보연계대부업자를 도입하여 간접적으로 대출형 크라우드 펀딩을 규제하게 되었다. 이러한 온라인대출정보연계대부업자는 대부업법에 따른 대부업자라고는 할 수 없어서 결국 「전자상거래 등에서의 소비자보호에 관한 법률」에 따라 통신판매 중개업자로 등록하여 영업하고 있다. 하지만 이 경우 대부업법상의 각종 금융소비자 보호 규정이 적용되지 않을 수 있다는 문제가 제기되었다.¹³⁾ 또한 현재까지의 대출형 크라우드 펀딩은 간접대출형이 대부분인데 간접대출형에서 금전소비대차계약에 기한 채권은 금융회사가 가지고 있다고 해석되므로, 자금공급자는 자금수요자에게 채무 이행을 직접 청구할 수 없다. 따라서 P2P대출의 특성을 고려한 새로운 법적 규제가 필요하다는 지적이 있다.¹⁴⁾ 참고로 미국은 증권거래위원회(SEC)가 투자자보호를 위해 “P2P 대출 중개업자를 통해 발행되는 약속어음(notes)을 투자계약 및 증권법상 어음이 라고 유권해석”하여 중개업자를 규제하고 있다고 한다.¹⁵⁾

12) 김세련, 앞의 박사학위논문, xiii면.

13) 김세련, 앞의 박사학위논문, xiii면.

14) 김세련, 앞의 박사학위논문, xiii면.

15) 김세련, 앞의 박사학위논문, xiii면.

2. 크라우드 펀딩의 유형

크라우드 펀딩을 분류하는 세계 공통의 기준은 없지만,¹⁶⁾ 그 투자방식 및 목적에 따라 일반적으로 4가지 형태로 분류하고 있다. 즉, (투자)증권형, 대출형, (비금전적 보상이 따르는)후원형, 그리고 기부형의 네 가지 형태로 구분이 가능하다.¹⁷⁾

가. 증권형 크라우드 펀딩(Equity-based crowdfunding)¹⁸⁾

증권형 크라우드 펀딩은 기업이 증권을 발행하고 온라인 플랫폼업체를 통해 자금을 조달하는 형태를 말한다. 자본시장법 제9조 제27항에 따르면 크라우드 펀딩을 통해서는 지분증권, 채무증권 또는 투자계약증권을 모집할 수 있다. 증권형 크라우드 펀딩은 신생 기업이 겪는 자금 조달의 어려움을 극복하는데 도움을 줄 수 있고, 해당 사업에 우호적인 엔젤투자자를 많이 확보할 수 있다는 장점이 있다.¹⁹⁾ 그런데 증권형 크라우드 펀딩은 몇 가지 근본적인 한계를 가지고 있다. 즉, 창업 초기인 기업의 경우 내부 정보의 보안에 민감하여 이를 불특정 다수에게 모두 공개하기 어려운 문제가 있다. 투자자의 입장에서 자금모집 당시에 공개된 관련 정보를 어느 정도까지 신뢰할 수 있는지의 문제가 제기될 수 있으며, 그 정보에 기한 주식가격의 결정이 합리적인지에 관한 문제가 발생할 수 있다.

또한 크라우드 펀딩의 투자자는 주로 일반인인데, 이들은 전문투자자에 비해 기업

16) 크게 나누면 금전적 이득을 제공하는 것과 제공하지 않는 것이 있다. 금전적 이득을 제공하는 것 중의 하나는 대출형 크라우드 펀딩이다. 이는 개인 대 개인의 것도 있지만, 개인이 기업에 목돈을 대출하는 것도 있다. 다른 하나는 증권형(equity-based) 크라우드 펀딩이다.

17) 이채린/이정훈/신동영, “Crowdfunding 활성화를 위한 투자자 동기요인 분석 : 후원형(Reward) 플랫폼의 투자자(Funder)를 중심으로”, 「한국전자거래학회지」제20권 제1호, 한국전자거래학회, 2015, 138면; Massolution, Crowdfunding Industry Report - Market Trend, Composition and Crowdfunding Platforms, 2012, 12면. 한편 Bradford 교수는 Donation, Reward, Pre-purchase, Lending, Equity Model 이렇게 5가지로 분류하기도 한다(Bradford, “Crowdfunding and the Federal Securities Laws”, 2012 Columbus. Law. Rev. 1, 2012, 14-15면). 그러나 Bradford 교수도 Reward와 Pre-purchase를 반대급부의 실물성을 기준으로 구분하고 있을 뿐 법률관계는 동일하게 보고 있어, 사실상 기부형, 보상형, 대출형, 투자형 4가지로 구분하는 것이라 평가하는 견해도 있다(윤민섭, 크라우드 펀딩의 제도화와 소비자보호방안 연구, 한국소비자원, 2013, 42면 각주 27 참조).

18) 지분·이익 분배형 크라우드 펀딩이라고도 한다.

19) 고용기/김종욱, “지분투자형 크라우드 펀딩: 창조경제 활성화와 국민상상 실현을 위한 새로운 투자방법”, 「ISSUE PAPER 2013-18」, 한국과학기술기획평가원, 2013, 7면.

정보에 대한 접근성이 상대적으로 낮아 기업에게 손해배상책임을 전가하게 되는 문제가 발생할 수 있고, 크라우드 펀딩의 특성 상 소액주주의 수가 많아져 불필요한 간섭이나 분쟁이 발생할 소지가 있다.²⁰⁾ 따라서 시장신뢰 개선과 투자자책임의 조화 및 이를 통한 지속적인 자본시장 활성화가 필요하다고 할 것이다.²¹⁾

나. 대출형 크라우드 펀딩(Lending-based crowdfunding)

대출형 크라우드 펀딩은 마켓 플레이스 렌딩, P2P(Peer To Peer) 렌딩 또는 소셜 렌딩으로도 지칭한다. 2005년에 영국에서 설립되어 운영을 시작한 대출형 플랫폼 “Zopa”가 그 대표적인 예이다. 크라우드 펀딩 유형 중에 가장 성장이 현저한 것이 바로 대출형 크라우드 펀딩이다. Zhang의 조사에 따르면 영국의 크라우드 펀딩은 대부분 대출형이며, 2015년에는 약 24억 파운드의 대출이 실행되었다고 한다.²²⁾ 또 동 조사에 따르면 사업자용 대출용 크라우드 펀딩(P2P Business Lending)의 대출액은 2014년에는 영국 내 중소기업 신규대출액의 12%, 2015년에는 13.9%를 차지하였다고 한다.²³⁾ 우리나라에서는 대부업법의 규제에 의해 개인이 자금 조달자에 대해서 직접 대출하는 거래는 이뤄지지 않는 점과 대비된다 하겠다.

다. (비금전적)보상형 크라우드 펀딩(Reward-based crowdfunding)

자금을 모금 받고자 하는 자가 제시한 프로젝트에 투자한 자금 제공자가 해당 프로젝트의 성과로서 어떤 제품을 받거나 이벤트참여 등의 대가를 받는 형태를 말한다. 이 유형에서는 금전 이외의 재화 또는 서비스가 제공되기 때문에 자금 제공자의 행위는 일종의 구입이라고 볼 수도 있다. 자금 모금자는 크라우드 펀딩에 의하여 조달된 자금을 사용하여 제조, 제작 등을 행하기 때문에 대금선불의 예약주문(pre-purchase)

20) 노진호, “크라우드 펀딩 제도의 도입 필요성과 한계”, 「이슈분석」 제3권 제16호, 하나금융경영연구소, 2013, 8면.

21) 노진호, 앞의 글, 6면.

22) Bryan Zhang/Peter Baeck/Tania Ziegler/Jonathan Bone/Kieran Garvey, Pushing Boundaries: The 2015 UK Alternative Finance Industry Report, Nesta, Cambridge Center for Alternative Finance, University of Cambridge, Judge Business School, 2016, 13면 이하 참조.

23) Bryan Zhang 외, 앞의 보고서, 19면.

이라고도 할 수 있다.²⁴⁾ 2014년에 미국의 ‘킵스타터(Kickstarter)’라는 플랫폼에서 진행된 “아이폰과 안드로이드폰에 연동되는 손목시계 ‘페블워치’에 대한 클라우드 펀딩”이 대표적 성공사례이다.²⁵⁾

라. 기부형 클라우드 펀딩(Donation-based crowdfunding)

기부란 무상으로 금전이나 그 밖의 물건을 제공하는 행위 또는 약속을 가리킨다.²⁶⁾ 이 유형의 클라우드 펀딩은 자금 제공자가 자금 조달자에게 금전을 단순 기부하는 것이며, 자금 제공자에 대한 금전 등의 대가가 없다. 일반적인 기부와 다른 특성은 자금 조달의 통로가 주로 인터넷을 통한 기부 요청이라는 점이며 불특정 다수의 소액 기부로 이루어진다는 점이다. 기부의 대상이 되는 프로젝트, 활동 등에 대한 공감, 참여 의식에 기해 자금이 제공되는 만큼, 기부 프로젝트는 종교·자선·교육단체에의 기부처럼 공공적이거나 사회적인 경우가 대부분이다.²⁷⁾

제2절 클라우드 펀딩에 관한 각국의 입법례

1. 우리나라의 규제 현황

가. 대출형 클라우드 펀딩에 관한 규제

1) 대출형 클라우드 펀딩의 의의 및 현황

우리나라에서 대출형 클라우드 펀딩이란, 기업이나 개인이 금융기관을 거치지 않고 온라인 플랫폼을 통해 대출계약을 체결하도록 하는 형태의 금융서비스를 의미한다. 국내 P2P 대출은 2006년 머니옥션이 최초로 설립된 이후 한동안 시장이 활성화되지 않았으나, 2016년부터 급격하게 성장하여 2018년에는 누적 대출규모가 2조원을 넘고

24) 정찬형, “경제환경의 변화와 기업금융법제의 발전”, 『상사법연구』 제34권 제1호, 한국상사법학회, 2015, 28-29면.

25) 김세련, 앞의 박사학위논문, 16면.

26) 김민중, 계약법, 신론사, 2015, 350면.

27) 송오식, 계약법-이론과 판례, 전남대학교 출판부, 2013, 206면.

있으며,²⁸⁾ 비공식적으로 188개의 업체가 운영되고 있다.²⁹⁾ 2016년을 기준으로 평균 대출금리는 12.4% (범위는 4.4~19.9%)의 중금리 수준이었고, 투자자의 평균 투자 수익률은 10% 대인 것으로 나타났다.³⁰⁾

현재, 증권형 크라우드 펀딩의 경우에는 자본시장법의 규제를 받고 있으나, 대출형 크라우드 펀딩의 경우에는 대부업법 및 대부업법 시행령에 따른 규제 및 전자상거래 법상의 통신판매업과 관련한 규제를 받고 있다.

2) 대출형 크라우드 펀딩에 대한 입법

대출형 크라우드 펀딩은 등장할 당시 존재하던 법령으로는 규율하기 어려운 새로운 금융거래 유형이었다. 이러한 문제를 해결하기 위하여 당국은 개선 입법이 아닌 가이드라인을 통한 우선 규제를 시도하기로 하고, 2017년 2월부터 「P2P 대출 가이드라인」을 제정하여 시행하였고, 2018년도에 이를 개정하였다. P2P 대출 가이드라인이 탄생된 이유로서는 “① P2P 대출시장이 급속한 성장추세를 보임에 따라, 투자자 보호 등을 위한 P2P 대출의 규율 체계 필요성이 제기된 점 ② 해외 P2P 대출시장의 경우, 급속한 성장 과정에서 부정대출 및 업체의 횡령 등 금융사고가 발생한 점” 등이 거론되고 있다.³¹⁾

(1) 2017년 P2P 대출 가이드라인상의 대출형 크라우드 펀딩의 규제

P2P 대출 가이드라인은 “P2P 대출을 이용하는 차입자와 투자자를 보호하고, P2P 대출 관련 법령 적용의 불확실성 해소 및 완화를 통해 P2P 대출시장의 건전한 발전을 도모”하기 위하여 제정되었다(동 가이드라인 제1조). 이 가이드라인은 2017. 2. 27.부터 시행되었다. 주요 내용은 투자자를 보호하기 위하여 P2P 업체 및 연계 금융회사 등이 준수해야할 사항을 정하고 있다. 즉, P2P 업체가 연간 투자할 수 있는 한도,

28) 대출규모는 공식적으로 명확히 집계된 바는 없으나 한국P2P금융협회의 회원사 기준으로는 4,682억 원('16년 말), 1조 8,034억 원('17년 말), 2조 822억 원('18년 2월)을 기록하고 있고, 크라우드연구소 기준으로는 6,289억 원('16년 말), 2조 3,400억 원('17년 말), 2조 7,383억 원('18년 2월)으로 집계되고 있다(기준하, “P2P 대출의 현황과 향후과제”, NARS 현안분석 vol.6, 국회입법조사처, 2018, 3면).

29) 기준하, 앞의 글, 4면.

30) 이성복, P2P 대출중개시장 분석과 시사점, 자본시장연구원, 2018; 기준하, 앞의 글, 2면 재인용.

31) 금융위원회 보도자료, “P2P 대출, 가이드라인 준수 여부를 먼저 확인하세요 -P2P 대출 가이드라인 제정 방안 발표-”, 2016.11.3, 1-2면.

투자금 관리 방법, 투자광고의 제한, 투자에 따른 손실 가능성 및 예상수익률에 대한 공시의무 등을 규정하고 있다.

이 가이드라인은 이른바 행정지도의 성격만을 가지고 있어서, 법적 구속력이나 강제력이 없다는 한계가 있다. 이에 정부에서는 P2P 업체가 가이드라인을 준수하고 있는지를 확인하고, 준수하지 않는 업체에 대해 투자자 및 차입자에게 이러한 사실을 알려 투자를 유의하도록 권고함으로써 보완을 시도했었다. 이하에서 동 가이드라인을 상세히 살펴보겠다.³²⁾

① 투자한도

가이드라인은 투자자 보호를 위해 P2P 업체의 연간 투자한도를 설정하되, 투자전문성, 위험감수 능력 등을 감안하여 이를 차등화하고 있다.³³⁾ 즉, 일반 개인투자자는 연간 누적금액 1천만 원(동일차입자 5백만 원)까지, 소득적격 개인투자자³⁴⁾는 연간 누적금액 4천만 원(동일차입자 2천만 원)까지 투자할 수 있게 하였다.³⁵⁾ 반면 법인투자자 및 자본시장법상의 전문 투자자(개인)는 별도의 투자한도가 없다.³⁶⁾

② 투자금의 별도 관리

P2P 대부업체는 고객의 재산을 보호하기 위하여 투자자로부터 받은 투자금을 자신의 자산과 분리해서 관리하여야 한다. 예컨대, P2P 업체는 은행, 상호저축은행, 신탁업자 등 공신력 있는 기관에 투자자의 재산임을 밝히고 예치 또는 신탁하여 투자자의 투자금을 관리하여야 한다.³⁷⁾ 이는 증권형 크라우드 펀딩이 자금모집기간 동안에 자본시장법상 청약증거금예치제도를 이용하는 것과 유사하다.³⁸⁾

32) 금융위원회, 보도자료 “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다. -「P2P 대출 가이드라인」2.27일부터 시행 -”, 2017. 2. 27, 1-3면.

33) 금융위원회, 앞의 보도자료 “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다.” 참조.

34) ① 이자배당소득 2천만 원 초과 또는 ② 사업·근로소득 1억 원 초과하는 개인투자자를 말한다.

35) 금융위원회, 앞의 보도자료 참조.

36) 법인투자자 및 전문투자자는 상당수준의 리스크 관리 능력을 보유하는 점을 고려하여 증권형 크라우드펀딩과 마찬가지로 별도의 투자한도제한이 없다(금융위원회, 앞의 보도자료, “P2P 대출, 가이드라인 준수 여부를 먼저 확인하세요 -「P2P 대출 가이드라인」제정 방안 발표-”, 3면 참조).

37) 금융위원회, 앞의 보도자료, “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다. -「P2P 대출 가이드라인」2.27일부터 시행 -”, 6면.

38) 김세련, 앞의 박사학위논문, 147면.

③ 영업행위 준수사항

P2P 업체와 연계 금융회사 등이 직접 투자자 또는 차입자로서 참여하는 행위는 제한되는데, 예컨대 본인 건물의 건축자금을 모집하기 위하여 직접 P2P 업체를 설립하는 행위는 금지된다.³⁹⁾ 이는 소위 대출중개를 목적으로 하는 P2P 업체의 업무라 할 수 없기 때문이다.

④ 투자광고

투자자를 모집하는 과정에서 “원금보장”이나 “확정수익”과 같이 투자자들이 손실 없이 투자금을 회수할 수 있다고 오인할 소지가 있는 내용을 사용하여 광고하는 행위는 금지된다.⁴⁰⁾

⑤ 정보공시

P2P업체는 투자판단에 필요한 최소한의 정보(차입자의 신용도, 자산·부채 현황, 소득·직장 정보, 연체기록, 대출목적 및 상환계획 등)를 투자자에게 제공하도록 하고, 이와 같은 정보를 투자자에게 제공하기 전에 확인할 의무를 부담한다. 또한 P2P업체는 차입자에게 대출 이용 시 부담해야 하는 전체금액(대출이자·수수료 등)의 내역을 명확히 제공하고, 상환방식, 연체이자 및 추심절차 등에 대해서도 쉽게 이해할 수 있도록 플랫폼에 정보를 공시해야 한다. 그리고 P2P업체는 투자자의 업체 선정에 도움이 되도록 P2P업체 자체에 대한 정보(거래구조, 누적 대출액, 대출 잔액, 연체율)도 플랫폼에 공시해야 한다.⁴¹⁾

(2) 2018년 P2P 대출 가이드라인상의 대출형 크라우드 펀딩의 규제

현재 국회에서는 P2P 대출시장의 건전한 발전 등을 위해 P2P 대출 관련 법령의 제정이 논의되고 있다. 그러므로 법 제정 시까지는 해당 가이드라인을 통한 규제라

39) 금융위원회, 앞의 보도자료, “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다. -「P2P 대출 가이드라인」 2.27일부터 시행 -”, 2면.

40) 금융위원회, 앞의 보도자료, “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다. -「P2P 대출 가이드라인」 2.27일부터 시행 -”, 3면.

41) 심희정/유정환, “P2P대출 가이드라인 제정방안”, 법무법인 지평 증권금융 뉴스레터, 2017.2. 제6호 참조. <http://www.jipyong.com/newsletter/finance/06_201702/data/news1.pdf (2018.11.1. 최종접속)>.

불가피하다. 이에 가이드라인 유효기간을 1년 연장하고 P2P대출업계의 의견을 일부 반영하며, 투자자보호 강화 등을 위해 일부 내용을 추가한 가이드라인 일부 개정이 이루어졌다.⁴²⁾ 동 가이드라인은 “연계 금융회사가 P2P 대출정보 중개업자와 연계 영업을 하기 위하여 확인해야 할 사항을 규정”하고 있다.⁴³⁾

우선, 연계 금융회사는 P2P 대출정보 중개업자에 대하여 P2P 대출 구조, 누적 대출 금액, 대출 잔액, 연계 정보와 같은 사업정보를 확인하여 월별로 게재하는 한편, P2P 대출정보 중개업자의 재무현황이나 대주주 현황 정보를 확인하여 이를 사업연도별로 홈페이지에 게재하도록 하고 있다.⁴⁴⁾

또한 홈페이지에 투자자의 투자판단에 도움을 줄 수 있는 정보를 게재하도록 하고 있다.⁴⁵⁾ 즉, “투자상품이 부동산 대출 관련인 경우 공사 진행상황, 대출금 사용내역, 차주의 자기자본투입 비율 등의 사항”이나 “동일차주⁴⁶⁾에 대한 대출만기연장과 같이 투자자를 재모집하는 상품인 경우에는 동일차주 대출 현황” 등을 게재하여야 한다.

한편, 해당 가이드라인에는 P2P 대출 영업 행위에 대한 규제 내용도 상세히 기술하고 있다. 우선 P2P 중개업자는 “1. P2P 대출에 직접 투자자로 참여하거나 연계 금융회사를 통해 간접적으로 투자하는 등의 행위를 하지 않아야 하고, 2. 자기(대주주 및 특수관계인⁴⁷⁾을 포함한다)가 이익을 얻기 위한 목적으로 P2P 대출을 이용하지 않아야 하며, 3. P2P 대출에 연체가 발생하는 경우에는 그 연체사실과 사유를 투자자에게 지체 없이 알려야 한다.”⁴⁸⁾

이와 동시에 개인투자자의 투자한도도 개정되었다. 일반 개인투자자는 연간 누적금액 1천만 원(동일차입자 5백만 원)까지 투자할 수 있는데, 단, 부동산 PF대출, 부동산 담보대출 이외의 대출상품에 투자하는 경우에는 1개 P2P 중개업자 기준으로 1천만 원을 추가로 더 투자할 수 있게 되었다.⁴⁹⁾

42) 금융감독원 IT·핀테크전략국, “P2P대출 가이드라인 연장 시행”, 2018. 2. 27.

43) 금융감독원, 앞의 보도자료, “P2P대출 가이드라인 연장 시행”, 2018.2.27., 3면.

44) 금융감독원, 앞의 보도자료, “P2P대출 가이드라인 연장 시행”, 3면.

45) 금융감독원, 앞의 보도자료, “P2P대출 가이드라인 연장 시행”, 4면.

46) 상호저축은행법 제2조 제8호 나목에 따른 동일차주를 말한다.

47) 금융회사지배구조법 제2조제6호에 따른 대주주와 특수관계인을 말한다.

48) 금융감독원, 앞의 보도자료, “P2P대출 가이드라인 연장 시행”, 5면.

49) 금융감독원, 앞의 보도자료, “P2P대출 가이드라인 연장 시행”, 6면.

(3) 대부업법시행령 상 온라인대출정보연계대부업자에 대한 등록의무

앞서 살펴본 P2P 대출에 대한 가이드라인만으로는 이들 업체에 대한 효과적인 감독이 어렵다는 우려가 지속적으로 제기되자,⁵⁰⁾ 금융위원회는 2017년 8월 「대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률 시행령」(이하 “대부업법 시행령”)을 개정하여 “온라인대출정보연계대부업자”에게 금융위원회 등록의무를 부여하여 간접적으로 P2P 대출 중개서비스에 대한 감독근거를 마련하였다.

종래에도 대부분의 P2P 대출업체가 대출을 실행하는 통로인 연계대부업체는 「대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률」(이하 “대부업법”) 제3조 제1항에 따라 시·도지사에 등록하고 있었다. 그럼에도 정부는 대부업법 시행령을 개정하여 P2P 대출업체와 연계한 대부업자를 “온라인대출정보연계대부업자”로 정의하고 금융위원회 등록의무를 부여하였다.

나. 증권형 크라우드 펀딩의 규제

1) 증권형 크라우드 펀딩의 의의 및 현황

증권형 크라우드 펀딩 제도는 혁신적인 신생기업 등이 아이디어를 널리 알려 전문 투자자뿐만 아니라 일반투자자로부터도 자금을 조달하도록 하여 기업의 성장과 이로 인한 일자리 창출을 위한 목적으로 도입되었다.⁵¹⁾ 국내에서는 2015년 7월 자본시장법 개정안이 국회를 통과함에 따라 온라인 플랫폼을 통해 다수의 투자자를 대상으로 공모 증권을 발행하는 온라인소액투자중개업자가 신설되었고, 2016년 1월 25일부터 이른바 증권형 크라우드 펀딩제도가 전면 허용되어 시행되기 시작했다.⁵²⁾

국내 크라우드 펀딩 시장규모는 2018년 1월부터 9월까지 총 179건의 펀딩이 시도

50) 김수봉, 부동산 P2P 대출의 활성화 방안, 명지대학교 부동산학과 석사학위논문, 2018, 46면 참조.

51) 2016년 1월 25일 온라인소액투자중개가 시행 이후 약 10개월간 100개 기업(105건)이 총 163억 원을 조달하여, 기업별 평균조달금액은 1.6억 원에 달하였다. 펀딩 성공률은 43%로, 아이디어 의 약 절반이 사업으로 현실화되었다. 크라우드 펀딩으로 자금 조달한 업종을 살펴보면, 제조, IT·모바일, 문화콘텐츠, 농식품분야 등 다양한 분야에서 이루어지고 있다(금융위원회 보도자료, “크라우드 펀딩 현황(100번째 성공기업 탄생) 및 크라우드 펀딩 발전방안(11.7) 후속조치 진행 상황”, 2016. 12. 12, 1-2면).

52) 제도의 시행 첫날, 다섯 개의 중개기관(온라인소액투자중개업자)이 등록을 마쳤고, 하루 만에 목표금액에 도달한 발행기업이 나올 정도로 순조로운 출발을 하고 있는 것으로 보인다. 천창민, “증권형 크라우드 펀딩 도입의 제도적 의미와 과제”, 상장 2016년 2월호, 2016, 4면.

되었고 그 중 124건이 성공하여 211억 4195만 7735원의 자금을 조달하였다고 한다.⁵³⁾ 2017년에는 총 183건의 펀딩이 성공하여 278억 원의 자금을 조달하였다.⁵⁴⁾ 2016년 대비 펀딩 건수(59.1%) 및 자금 조달규모(59.7%)가 크게 증가하여, 증권형 크라우드 펀딩 제도가 성공적으로 정착되고 있음을 알 수 있다. 펀딩 성공률 또한 2018년 9월 현재 69.2%, 2017년 62%로서 2016년 46%에 비해 큰 폭으로 상승하였다. 증권형 크라우드 펀딩의 성공으로 반짝이는 아이디어가 실현될 수 있었다는 평가이다.⁵⁵⁾

2018년 9월 현재 업종별 펀딩 성공 현황을 살펴보면, 정보통신업 42건(654억 원), 제조업 33건(696억 원), 예술/스포츠업 14건(245억 원), 도소매업 12건(275억 원), 과학기술업 11건(140억 원) 순이다.⁵⁶⁾ 2017년 업종별 펀딩 성공 현황은 다음과 같다. 정보통신업 113건(165억 원), 제조업 82건(128억 원), 도소매업 50건(73.2억 원), 과학기술업 18건(30.4억 원), 예술/스포츠업 9건(6.0억 원)의 순이다.⁵⁷⁾ 매년 다소의 변화는 있지만 정보통신업과 제조업이 꾸준히 상위권을 형성하고 있고, 예술/스포츠업, 도소매업, 과학기술업 등도 5위권 안에 들고 있음을 알 수 있다.

2016. 1. 25. 제도 시행 이후 2017년 말까지 약 2년 동안 274개 기업⁵⁸⁾(298건)이 크라우드 펀딩을 통해 총 452억 원 조달하였다.⁵⁹⁾ 펀딩 성공률은 54.2%에 달하여 절반이 넘는 아이디어가 현실화되었고, 2017년은 62%의 높은 성공률을 기록하였다. 이와 같은 성공률은 미국의 경우 2016년 중 32%의 펀딩성공률을 보인 것과 비교하면 높다고 한다.⁶⁰⁾⁶¹⁾

53) 크라우드넷 정보 참조. <https://www.crowdnet.or.kr/statistics/success_outline.jsp (2018.11.20. 최종접속)>.

54) 2018년 9월 19일 현재 누적 펀딩성공기업은 368사, 펀딩성공금액은 665억 원, 현재 펀딩진행 현황은 22건, 누적투자자수는 35.2천명이라고 한다(한국예탁결제원, 「크라우드넷」 홈페이지, <<https://www.crowdnet.or.kr/index.jsp> (2018.11.1. 최종접속)> 참조.

55) 한국예탁결제원, “CrowdFunding 2017 활동보고서”, 2018. 4. 30, 11면.

56) 한국예탁결제원, 앞의 보고서, 12면.

57) 금융/보험 6건(12.5억 원), 기타(농업 등) 12건(27.4억 원)이다. 펀딩 성공기업들의 업종에는 제조업과 정보통신업(IT·모바일)이 주를 이루고 있으며, 영화를 비롯한 문화콘텐츠 업종(도소매업에 포함)의 성공사례도 다수 찾아볼 수 있다(한국예탁결제원, 앞의 보고서, 12면).

58) 동일기업이 2회 이상 펀딩에 성공한 사례가 있어 성공기업수와 성공건수 간 차이가 있다. 금융위원회 자산운용과, “창업·중소기업에 힘이 되는 크라우드 펀딩 주요 동향 및 향후 계획”, 2018.1.25., 5면 참조.

59) 건별 평균 조달금액은 1.5억 원, 2회 이상 진행을 포함한 기업평균은 1.6억 원이다. 금융위원회 자산운용과, 앞의 글, 5면.

60) 금융위원회 자산운용과, 앞의 글, 5면.

61) 미국의 경우에는 세계 최대의 통계포털 Statista에 따르면, 2017년 4월 「Kickstarter」의 전체

2) 증권형 크라우드 펀딩에 대한 규제

(1) 온라인소액투자중개업자

“온라인소액투자중개업자”란 자본시장법 제8조에 따른 금융투자업자로서 온라인 소액투자중개를 영업으로 하는 투자중개업자에 해당한다. 자본시장법 제117조의3에 따라 온라인소액투자중개업자로 등록을 하지 않으면 온라인소액투자중개업을 영위할 수 없다. 한편, 자본시장법 제117조의4 제1항은 금융위원회에 온라인소액투자중개업자로 등록이 되면 금융투자업을 영위할 수 있는 인가를 받은 것으로 본다.⁶²⁾ 온라인소액투자중개업자의 업무인 모집 또는 사모에 관한 중개란 “새로 발행되는 증권에 대하여 온라인소액증권발행인을 위하여 i) 투자자에게 그 증권의 취득에 관한 청약을 권유하는 행위, ii) 직접 또는 간접으로 온라인소액증권발행인과 그 증권의 모집 또는 사모를 분담하는 행위, iii) 투자자로부터 그 증권의 취득에 관한 청약을 받아 온라인소액증권발행인에게 전달하는 행위”를 말한다.⁶³⁾ 금융위원회는 온라인소액투자중개업자 등록 여부를 결정하는데 있어서 등록요건 미비, 등록신청서 허위작성 또는 보완요구 미이행 등의 경우를 제외하고는 그 등록을 거부해서는 안 된다.⁶⁴⁾

(2) 온라인소액증권발행인

자본시장법 제117조의7 제3항에 따르면 온라인소액증권발행인이란 “온라인소액투자중개를 통하여 증권을 발행하는 자”를 의미하는데, 자본시장법에서는 원칙적으로 온라인소액투자중개를 통한 증권발행이 가능한 발행인의 범위를 “업력 7년 이하의 창업자”로 규정하는 한편, 상장법인이나 일부 업종을 영위하는 자는 예외적으로 제외하고 있다.⁶⁵⁾⁶⁶⁾ 이로 인해 자금조달에 어려움을 겪던 창업 초기단계의 기업뿐만 아니라

성공률은 35.8%이며, 또한 「Indiegogo」의 성공률은 17-18%라고 한다. 크라우드 펀딩이 뛰어난 영국은 평균 성공률은 55 %인데, 특히 영국뿐만 아니라 다른 나라에서도 유명한 「JustGiving」이나 「SyndicateRoom」, 「VentureFounders」 등은 평균 70-80% 정도의 성공률을 거두고 있다. 일본의 크라우드 펀딩의 전체적인 성공률은 약 50%이다(<https://relic.co.jp/battery/articles/1535> (2018.12.1. 최종접속)) 참조).

62) 증권형 크라우드 펀딩에서는 인터넷 등 온라인에서만 증권발행이 이루어지고, 중개기관은 발행인의 발행조건을 단순히 중개하는 역할에 그치기 때문에 굳이 기존의 중개기관 진입규제를 고집할 필요성이 높지 않다. 이에 따라 자본시장법은 자기자본은 5억 원으로 낮추고 인가 대신 등록에 의할 수 있도록 중개기관 진입규제를 대폭 낮추었다. 천창민, 앞의 글, 6면.

63) 자본시장법 시행령 제14조의4 제2항.

64) 자본시장법 제117조의4 제6항.

이미 업력이 성숙한 벤처기업 역시 증권형 크라우드 펀딩을 통한 모금이 가능해졌다.⁶⁷⁾

(3) 투자자보호를 위한 자본시장법상의 규제

온라인소액투자중개의 방법으로 일정한 금액 이하의 증권을 모집하는 경우에는 자본시장법 제119조에 따라 증권신고서의 제출의무가 면제되며 동법 제117조의10 제1항에 따라 동법 제130조에서 규정하고 있는 소액공모 관련 조치의무가 배제된다.⁶⁸⁾

한편, 자본시장법은 투자자보호를 위해 발행기업과 투자자에 대한 규제사항을 마련하고 있다.⁶⁹⁾ 발행기업은 연간 7억 원까지 증권발행 규모가 제한되며(자본시장법 시행령 제118조의15 제1항), 증권형 크라우드 펀딩을 통해 자금을 조달했을 경우 대주주 지분매각이 1년간 금지된다.⁷⁰⁾ 조달 목표 금액의 80% 이상이 모집되었을 경우에만 최종적으로 계약이 이루어진다(자본시장법 제117조의10 제3항, 자본시장법 시행령 제118조의16 제5항).⁷¹⁾ 투자자의 경우 동일 기업당 500만 원 이상 투자할 수 없고, 연간 총 투자한도도 1,000만원으로 제한된다.⁷²⁾ 소득 등의 요건을 갖춘 자⁷³⁾의 경우

65) 금융위원회/금융감독원, 중개업자·발행인·투자자를 위한 알기 쉬운 크라우드 펀딩(제2판), 2016, 41면.

66) 온라인소액증권발행인의 범위를 세부적으로 살펴보면 그 유형은 크게 4가지로 구분할 수 있다. 그 유형은 ① 중소기업을 창업하는 자와 중소기업을 창업하여 사업을 개시한 날부터 7년이 지나지 아니한 자, ② 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따른 벤처기업, ③ 「중소기업 기술혁신 촉진법」에 따른 기술혁신형 중소기업, ④ 단독으로 또는 1개 이상의 다른 기업(중소기업이 아닌 기업을 포함하며 수익지분 비율은 중소기업이 70% 이상이어야 한다)과 공동으로 「중소기업창업 지원법」 제10조 제1항 제5호에 따른 투자의 대상이 되는 사업으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 분야와 관련된 사업을 하는 「중소기업기본법」 제2조에 따른 중소기업으로 나뉜다(석지용, “증권형 크라우드 펀딩제도(온라인소액투자중개) 도입현황 및 시사점”, 정보통신방송정책 제28권 제10호, 정보통신정책연구원, 2016, 9면).

67) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 41면.

68) 크라우드 펀딩 규제에서 증권신고서를 과감히 포기할 수 있는 것은 발행기업과 투자자간의 의견교환이 가능하고 이를 통한 집단지성(wisdom of crowds)의 발현이 가능하다는 것에 근거한다(천창민, 앞의 글, 6면).

69) 이주희, 증권형 크라우드 펀딩 수용의 결정요인에 관한 연구, 전남대학교 경영학과 석사학위논문, 2016, 14면.

70) 다만, 2017년 10월 31일 개정 자본시장법은 온라인소액투자중개를 통하여 발행된 일반투자자의 증권의 전매제한기간을 6개월로 단축하며, 온라인소액증권발행인의 홈페이지 또는 포털사이트를 통한 온라인소액투자중개업자온라인소액증권발행인의 명칭, 온라인소액증권발행인의 업종 및 증권의 청약기간에 대한 광고를 허용하고 있다(제117조의9 및 제117조의10).

71) 증권형 크라우드 펀딩은 모집금액의 80% 미만으로 투자금을 모았을 경우 ‘All or Nothing’ 방식을 취하고, 80% 이상일 때는 ‘Keep it All’ 방식을 따른다고 할 수 있다(김한술, “FOCUS 증권형 ‘영화’ 크라우드 펀딩의 현주소”, 「한국영화」 제78호, 2016, 14면).

72) 2017년 10월 31일 개정에 의하여 크라우드 펀딩 일반투자자의 투자한도가 확대되었다. 종래에는 동일 기업당 200만 원 이상 투자할 수 없고, 연간 총 투자한도도 500만원으로 제한되었다.

기업당 투자한도가 1,000만원, 연간 총 투자한도가 2,000만원으로 제한되며, 전문투자자 등 대통령령으로 정하는 자는 투자제한이 없다(자본시장법 시행령 제118조의17 제2항).

(4) 중앙기록관리기관 등 인프라 구축 추진

금융위원회는 투자 및 발행한도를 관리하는 중앙기록관리기관을 두고, 증권형 클라우드 펀딩 전용 전산시스템을 구축하는 등 인프라 구축을 추진하고 있다.⁷⁴⁾ 금융위원회는 비상장기업 주식의 원활한 거래를 지원하는 K-OTC BB에 온라인 소액증권 전용 게시판을 신설하여 주식을 매도하려는 투자자의 호가를 집중하고, 참여 증권사를 통해 거래할 수 있도록 하고 있다.⁷⁵⁾ 또한 “성장사다리 펀드”를 중심으로 총 200억원 규모로 매칭펀드를 조성하여 클라우드 펀딩을 통해 자금모집에 성공한 기업 중 사업화 단계에서 추가로 자금이 필요한 유망기업을 대상으로 후속 투자를 진행하고, 일반투자자의 구주를 인수하여 투자자금이 회수될 수 있도록 지원하기로 한 점이 눈에 띈다.⁷⁶⁾

이와 같이 투자한도를 확대한 이유는 창업·중소기업에 투자하는 클라우드 펀딩 일반투자자에게 더 많은 투자 기회를 제공하기 위한 것이다(예탁결제원 편집부, “클라우드 펀딩 투자한도 확대 등을 위한 「자본시장법 시행령」개정”, 「예탁결제」 제106호, 예탁결제원, 2018, 188면).

73) 소득 등의 요건을 갖춘 자의 조건은 개인의 경우 이자소득 및 배당소득의 합계액이 종합과세기 준금액을 초과하는 사람이거나 직전 과세기간의 사업소득금액과 근로소득금액의 합계액이 1억 원을 초과하는 사람을 말하며, 법인의 경우에는 최근 사업연도말 현재 자기자본이 10억 원을 초과하는 법인을 말한다(자본시장법 시행령 제118조의17 제3항).

74) 김영규, “국내 증권형 클라우드 펀딩 현황 및 전망”, 과학기술정책 제211호, 과학기술정책연구원, 2016, 36면.

75) “정부는 우선 투자자들의 참여를 독려하고 비상장기업 주식의 원활한 거래를 통한 투자자의 자금 회수를 지원하기 위해 클라우드 펀딩 전용 주식시장을 금융투자협회 K-OTC BB에 개설하기로 했다. K-OTC BB에 온라인 소액증권 전용 게시판을 신설하고 주식을 매도하려는 투자자의 호가를 집중하는 등 참여 증권사를 통해 거래될 계획이다”(김소윤, “증권형 클라우드 펀딩 전용 주식시장 열린다”, 「서울파이낸스」, 2016. 1. 19, <<http://seoulfn.unitel.co.kr/news/articleView.html?idxno=243702> (2018.12.1. 최종접속)>).

76) 김영규, 앞의 글, 37면.

다. 기부형 크라우드 펀딩의 규제

1) 기부형 크라우드 펀딩의 의의 및 현황

기부형 크라우드 펀딩은 금전적 이득을 요구하지 않는 크라우드 펀딩 유형을 말한다. 문자 그대로 프로젝트에 대한 무상기부를 통해서 경제적 지원을 실현한다. 당연히 한번 지불한 지원금은 반환되지 않는다. 이러한 기부형 크라우드 펀딩의 목적은 “사회 소외 계층과 어려움이 있는 사람들에게 순수한 목적으로 자금을 기부하는 것”이다.⁷⁷⁾ 국제적으로 보면, 2018년 1월 기준 현재 운영 중인 전체 플랫폼 2225개사 중 기부형은 27%에 해당한다고 한다.⁷⁸⁾ 자금조달액 규모 측면에서 기부형은 2016년 대비 2017년에는 14% 성장하였다.⁷⁹⁾ 그러나 국내의 실적은 매우 참담한 수준이다. 즉, 초기에 많은 조명을 받았던 크라우드 펀딩 서비스들이 대부분 사라졌다. 2011년 말에 “아름다운재단”이 시작한 공익 플랫폼인 “개미스폰서”는 2015년에 서비스를 중단하고 현재까지 개편 중이며, 유명인사와 함께 크라우드 펀딩 서비스를 제공했던 “위제너레이션”은 2015년 서비스를 종료했다고 한다.⁸⁰⁾ 또한 문화예술 관련 서비스를 제공하던 “업스타트”, “수수료 제로”를 모토로 하던 공익 플랫폼 ‘펀듀’도 2013년 이후 업데이트가 되지 않고 있다.⁸¹⁾ 1세대 크라우드 펀딩 업체로서 초기에 ‘유캐펀딩’이라는 이름으로 2012년 서비스를 시작한 이후로 자금이 부족한 초기 사업자, 창작자, 예술가 등을

77) 천혜숙, “창의적 프로젝트와 후원형 크라우드 펀딩 성공요인”, 한국콘텐츠학회논문지 Vol. 15 No. 5, 한국콘텐츠학회, 2015, 561면.

78) 전체 플랫폼 2225개사 중, 기부형 27%, 증권형 26%, 대출형 25%, 후원형 21%를 차지하며 유형별로 비교적 고르게 분포되어 있다고 한다(천창민 외, 크라우드 펀딩 시장의 효율성 제고 방안 연구, 자본시장연구원, 2018, xii면). 2018년 1월 기준으로 중개플랫폼 업체 수는 기부형이 579개(27%), 증권형 574개(26%), 대출형 561개(25%), 후원형 461개(21%), 기타 33개(1%)의 순으로 유형별 플랫폼 수는 500개 내외의 비슷한 수준이라고 한다(천창민 외, 앞의 책, 11면). 한편, 미국의 경우에는 TAB data에 의하면, 2017년 대출형 캠페인 수는 32만 건(43.8%), 기부형 23만 건(30.7%), 증권형 15만 건(20%), 후원형 4만 건(5.8%) 등의 순이고, 2018년 2월 기준, 유형별 플랫폼 분포는 기부형 242개(34%), 증권형 176개(25%), 후원형 161개(23%), 대출형 97개(14%) 등의 순이라고 한다(천창민 외, 앞의 책, xvii면). 한편, 일본의 경우에는 2016년도 시장규모를 유형별로 보면 후원형 약 62억 엔, 기부형 약 5억 엔, 대출형 약 672억 엔, 펀드형 약 3억 엔, 주식형 약 0.4억 엔으로 나타나고 있다(천창민 외, 앞의 책, 71면).

79) 천창민 외, 앞의 책, 12면.

80) 서울시 NPO센터, “[모금] 해피빈, 텀블벅, 같이가치 또 뭐가 있을까?_ 공익관련 크라우드 펀딩 총정리①”, 2016. 6. 17.

81) 이지, “국내 크라우드 펀딩 플랫폼의 모든 것 1탄(후원형)”, 2016. 6. 8.
<http://www.snpo.kr/bbs/board.php?bo_table=npo_aca&wr_id=1176&sfl=wr_2&stx=25&sst=wr_hit&sod=desc&sop=and&page=1 (2018.12.1. 최종접속)>.

후원했던 ‘유캔스타트’ 역시 결국 2016년 말 경영 위기에 따라 서비스가 중단되었다.

해외의 경우에는 주로 재해복구나 난민구제 등 봉사활동을 펼치고 있는 개인 또는 복지단체에 의해 기부형 크라우드 펀딩이 실시되고 있는 경우가 많다. 일본의 경우 2011년에 발생한 동 일본 대지진 당시의 이재민 지원 프로젝트가 진행된 이후에 기부형 크라우드 펀딩이 정착하게 되었다고 한다.⁸²⁾

기부형 크라우드 펀딩은 사회적인 의의가 큰 프로젝트이다. 평소 봉사활동 등에 참가하는 기회가 없더라도 가볍게 사회의 발전에 공헌할 수 있다는 매력이 있다.⁸³⁾ 예컨대 적십자 등에 대한 일반적인 기부와는 달리 기부형 크라우드 펀딩을 통한 경우에는 자신이 기부한 돈이 어떻게 쓰이고 있는지 등을 인터넷을 통해 확인할 수 있다는 장점이 있다. 이는 자신의 기부가 세상에 도움이 되고 있음을 실감할 수 있으므로 지속적인 기부활동의 동기 유지에 도움이 된다. 또한 출자자에게 경제적인 위험이 거의 없는 편이다. 다만 이러한 플랫폼에 대한 기부행위는 특정 공익법인에의 기부행위로 인정되지 않기 때문에 기부금 공제를 받을 수 없다는 단점이 있다. 또한 자금조달자의 경우 증여세를 내야 하는 경우도 있다.

2) 기부형 크라우드 펀딩의 법적 구조

기부형 크라우드 펀딩의 당사자는 기부자, 기부를 받는 자, 수익자이다. 이 때 기부를 받는 자와 수익자가 동일한 경우도 있지만, 다른 경우도 있다. 먼저 기부를 받는 자와 수익자가 동일한 경우에는 기부를 받는 자가 스스로 무상의 재산공여에 의한 이익을 받으므로 그 법적 성질이 민법 제554조상의 증여와 동일하다. 따라서 자금수요자의 법적 지위는 수증자가 되고, 자금 공급자는 증여자가 된다. 다음으로 기부를 받는 자와 수익자가 다른 경우, 예를 들어 모금단체가 기부금을 받아서 장애인이나 불우 이웃을 위해 사용하는 경우에는 기부를 받는 자가 기부자와 수익자를 연결시키는 중개자로서의 역할을 한다. 따라서 기부를 받는 자에 대한 증여라고 할 수 없고,

82) 公益財団法人 都市計画協会, クラウドファンディングを活用したまちづくり入門, 2015, 7면.

83) 크라우드 펀딩을 통한 기부가 인기를 끄는 것은 재미와 투명성 때문이다. 기존 모금 주체가 일방적으로 기부금 사용처를 정했던 것과는 달리 기부형 크라우드 펀딩은 기부자가 구체적 사연과 이야기를 보고 참여할 수 있다. 모금 이유부터 프로젝트 실행까지 전 과정을 지켜보며 자신의 돈이 어떻게 쓰이는지를 살필 수 있는 것이다(권이선, “[뉴스인사이드] 국내 기부형 크라우드 펀딩 현황은”, 세계일보, 2015.12.18).

기부재산의 신탁적 양도로 볼 수 있다. 이 경우에는 민법 제539조에 따른 “제3자를 위한 계약”에 해당되는지 문제된다. 크라우드 펀딩을 이용하는 기부자의 경우, 자금수요자가 크라우드 펀딩 중개인으로부터 프로젝트가 완성되면 후원금을 지급받고 이를 수익자에게 제공하는 것을 약정한 것으로 자금공급자와 자금수요자 사이에 수익자를 제3자로 하는 계약이 체결된 것이 아닌 이상, 직접 기부를 받은 자에 대하여 급부를 청구할 수 있는 청구권을 가지지 않는다고 할 것이다.⁸⁴⁾

라. 보상형 크라우드 펀딩의 규제

1) 보상형 크라우드 펀딩의 의의 및 현황

보상형(reward-based) 크라우드 펀딩은 후원형이라고도 불리는데,⁸⁵⁾ 상품 및 이벤트 등의 비금전적 대가를 지급하는 방식으로 공연, 음악, 영화, 예술, 교육 등의 분야에서 활용되고 있다. 보상형은 기부형과는 달리 비금전적 형태이긴 하지만 보상이 주어지는 형태이다. 즉, 자금공급자가 제공한 자금에 비금전적인 보상⁸⁶⁾을 제공하는 것으로서 해당 비금전적 보상은 통상적인 수익이 아니어야 한다. 비금전적 보상이 반복적으로 이루어지는 등 통상적 수익으로 인정되는 경우에는 대출형 혹은 지분형 크라우드 펀딩으로 분류되는 것이 맞다.⁸⁷⁾

84) 김민중, 계약법, 신론사, 2015, 354면; 김세련, 앞의 박사학위논문, 34면.

85) 보상형과 후원형의 두 가지 용어가 혼용되어 쓰이고 있는데, 미국에서 자금의 공급을 ‘pledge’라는 단어로 표현하고 있기 때문이다. 하지만 국내 용어로 후원은 기부와 비슷한 의미이기 때문에, 티켓, 시제품, 예술적 소품 등 비금전적 보상을 전제로 하는 형태는 보상형(reward-based)이라고 부르는 것이 옳다(조유리/정현준/정원준, 크라우드 펀딩 활성화 방안 연구, 미래창조과학부, 2014, 21면).

86) 후원에 대한 비금전적 대가로서 감사장, 티셔츠 같은 작은 선물 또는 프로젝트에서 생산되는 물건을 약속(사전 판매형)하는 것 등이 포함된다(천혜숙, 앞의 논문, 561면). 한편, 일본의 경우에는 프로젝트에서 생산하는 물건을 보상으로 지급한다는 의미에서 구입형 크라우드 펀딩이라고도 칭한다. 구입형이란 프로젝트 실시자가 어떤 상품·서비스의 개발비용의 출자를 받고, 모인 자금으로 개발한 상품·서비스를 출자자에게 보상하는 구조를 의미한다. 보상의 내용이 실제로 개발한 상품·서비스인 점이 특징으로, 일본의 크라우드 펀딩 사이트 중 가장 많은 유형의 크라우드 펀딩이다. 구입형 크라우드 펀딩 사이트로는 “makuake”과 “Ready for”, “campfire”, “kickstarter” 등이 유명하다. 활용 사례로는 음악·게임·애니메이션·영화 등의 콘텐츠 제작 사업 등에서 자주 이용된다(トッポコート 国際法律事務所, “クラウドファンディングの法律規制とは? 3つのポイントを徹底解説!”, 2017. 8. 2.

<http://topcourt-law.com/finance/crowdfunding_law_control (2018.11.1. 최종접속)>.

87) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 21면 각주 7). 우리나라 크라우드 펀딩 시장의 유형별 규모를 살펴보면 기부형 크라우드 펀딩이 1억 4천만 원(1.5%), 보상형(후원형) 크라우드 펀딩 17억 1천만 원(19.4%), 대출형(기업) 크라우드 펀딩 9억 9천만 원(11.2%), 대출형(개인) 크라우드

대출형이나 지분형 크라우드 펀딩 등 금전 보상이 전제인 경우에는 그 계약을 유지하기 위한 제도권 금융의 개입이 필요한데 반하여, 보상형은 시제품이나 기념품과 같은 보상이 주요 목적이 되므로 상대적으로 위험성이 낮고,⁸⁸⁾ 자금공급자들이 그 위험을 인지하기가 용이하다.⁸⁹⁾ 특히 보상 대상물의 진행 상황을 수시로 확인할 수 있고, 보상도 대체로 1년 정도의 단기에 이루어지므로 자금수요자에 대한 간접적인 통제도 가능하다.⁹⁰⁾ 또한, 보상형은 자금공급자와 수요자 간의 소통이 중요한 요소이기 때문에 대중들의 요구를 적극 반영할 수 있다는 것도 장점이다. 해외의 경우 금융 시장 자체의 규모는 대출형 크라우드 펀딩이 가장 크지만, 여론의 주목을 받으며 성공한 경우는 대부분 보상형 크라우드 펀딩 방식의 경우였다.⁹¹⁾

우리나라의 보상형 크라우드 펀딩은 주로 영화나 음악, 웹툰 등의 문화예술계에 대한 지원 프로젝트가 주를 이루고 있지만, 해외의 경우에는 게임이나 콘텐츠 분야 외에도 제조업 등 다양한 분야에서도 높은 금액의 후원이 이루어지고 있다고 한다. 예컨대 모금액으로는 가장 높은 순위를 기록한 바 있는 “Pebble 스마트워치(2012년에 1,026만 달러 모금)”, “Ouya 비디오 게임 콘솔(2012년에 859만 달러 모금)”, “Pono music 디지털 미디어 플레이어(2014년 622만 달러 모금)” 등이 전형적인 제조업 관련 프로젝트이다.⁹²⁾ 2012년에는 기부형과 보상형 및 대출형이 크게 성장하였는데, 특히 보상형의 경우 2011년의 약 6천만 달러 대비 2012년에 약 3억 8천만 달러를 모금해 약 5배 이상의 성장을 기록하였다고 한다.⁹³⁾ 보상형 크라우드 펀딩이 창업기업에 특히 유리한 이유는 그 프로젝트가 주로 시제품이나 모형, 또는 티켓의 교부 등을

펀딩 36억 8천만 원(41.6%), 그리고 마지막으로 지분형 크라우드 펀딩이 23억 3천만 원(26.3%) 수준이다. 크라우드 펀딩을 이용한 자금모집 건수는, 2012년 1,103건으로 2011년 1,318건에 비해 16% 감소했다. 유형별로 대출형(개인)이 913건으로 2011년에 비해 291건 줄어 24% 감소했다. 반면 대출형(기업)이 29건으로 전년대비 5건 증가했고, 기부형은 22건으로 전년대비 12건 증가, 보상형(후원형)은 129건으로 전년대비 49건 증가했다. 특히 지분형 크라우드 펀딩의 경우 0건에서 10건으로 증가했다(조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 29면).

88) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 5면.

89) 보상형 크라우드 펀딩은 참여자들이 프로젝트 후원을 약정할 때 프로젝트에 대한 선호도에 의하여 결정이 되며, 개별 프로젝트의 상업적인 수익성이나 이윤에 대한 고려는 하지 않는다(천혜숙, 앞의 논문, 562면).

90) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, xi면.

91) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, xi면, 5면.

92) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 48-49면.

93) 윤민섭, 앞의 보고서, 36면.

목적으로 하고 있기 때문이다.⁹⁴⁾ 다시 말해 프로젝트의 발주자가 금전적인 반대급부를 제공해야 하는 부담감에서 해방되어 자유로운 분위기 속에서 연구나 제작에 몰두할 수 있기 때문인 것이다.⁹⁵⁾ 마찬가지로, 후원자 입장에서도 지분형 크라우드 펀딩의 경우와 같이 지분을 매각하여 투자금을 회수하기 위해 오랜 기간이 필요한 것보다는 1~2년 이내의 단기간에 프로젝트 대상물을 받아 볼 수 있는 보상형에 보다 매력을 느낄 수 있다.⁹⁶⁾ 다른 의미로 보상형 프로젝트를 개설한 창업자들은 1~2년 내에 프로젝트 대상물을 생산할 수 있을 정도의 인력이나 기술, 시설 등을 갖추고 있을 가능성이 높으므로 지분형에 비해 위험성이 낮다는 의미가 있다.⁹⁷⁾ 이러한 특징들로 인해 사업에서 발생하는 위험을 투자자에게 대부분 부담시키는 지분형보다는 보상형이 소액 투자자들에게는 매력적이라 할 것이다.

2) 보상형 크라우드 펀딩 관련 입법

보상형 크라우드 펀딩의 법적 성질은 다음과 같이 생각해 볼 수 있다. 우선 자금공급자의 출연의 대가로 동등한 가치의 보상을 받기로 하였다면 자금수요자는 매도인, 자금공급자는 매수인의 지위를 갖게 되는 “매매계약”으로 볼 수 있다.⁹⁸⁾ 한편 자금공급과 등가성이 없는 보상을 받기로 하였다면 민법 제561조에서 규정하는 “부담부증여”로 볼 수 있을 것이다.⁹⁹⁾

한편 상품을 판매하고 그 일부를 기부금으로 타인에게 제공하는 경우가 있다. 예를 들어 “(주)일룸”은 크라우드 펀딩 플랫폼인 해피빈에 자신들의 판매물품인 가구를 판매하면서 판매금액의 30% 이상을 주거환경 개선이 필요한 아동을 위하여 지급하는 조건으로 공감펀딩을 진행한 적이 있다.¹⁰⁰⁾ 이 경우 자금공급자는 대가를 받으므로 기부의 당사자라고 볼 수 없다.¹⁰¹⁾ 한편, 크라우드 펀딩 플랫폼의 경우에는 자금수요자와 자금공급자 사이를 중개하는 역할을 하는데 그 법적 지위 역시 문제된다. 예를

94) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 49면.

95) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 49면.

96) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 49면.

97) 조유리/정현준/정원준, 앞의 보고서, 49면.

98) 김세련, 앞의 박사학위논문, 35면.

99) 김세련, 앞의 박사학위논문, 35면.

100) 김세련, 앞의 박사학위논문, 36면.

101) 김민중, 계약법, 신론사, 2015, 349면; 김세련, 앞의 박사학위논문, 36면.

들어, 후술할 미국의 JOBS법에 따르면 기부형, 보상형 크라우드 펀딩의 경우 중개인은 자금공급자에게 투자교육을 실시할 의무가 존재하지 않지만, 투자형의 경우 중개인은 자금공급자에게 투자교육을 실시하여야 한다.¹⁰²⁾

이른바 선구매형(pre-purchase) 크라우드 펀딩의 경우의 법적 성질은 반대급부를 조건으로 하는 매매계약, 즉 “선구매계약”이라고 볼 수 있다. 선구매계약의 경우 장래에 완성될 물건에 대한 재산권을 취득하게 하는 것으로 그 법적 성질은 제작용도급계약이다. 제작용도급계약의 법적성질에 대하여 학계의 다툼이 있다. 즉, 물건의 제작과 매매의 양자를 적용하여야 할 일종의 혼합계약이라는 입장과, 제작물이 대체물이면 매매이고 부대체물이면 도급이라는 입장 및 거래의 성질에 따라 당사자의 의사를 기준으로 도급 또는 매매의 어느 한 쪽으로 보아야 한다는 학설로 나뉘어 있으며, 판례는 당사자의 의사를 기준으로 보자는 입장이다.¹⁰³⁾ 한편 계약의 종류에 따라서는 자금수요자의 법적 지위도 달라지는데, 부담부증여인 경우에는 수증자, 선구매계약인 경우에는 소비자의 지위를 취득하게 된다. 부담부증여계약의 경우에도 쌍무계약에 관한 규정을 준용하기 때문에 자금수요자, 즉 수증자는 조건으로 설정된 보상의 내용을 충실이 이행하여야 하지만, 구체적인 법률관계의 적용에 있어 여러 가지 차이점이 존재한다.¹⁰⁴⁾ 보상형 크라우드 펀딩의 경우 다수의 자금공급자가 1인의 자금수요자와 선구매계약을 체결하여 동일한 물품을 구매하는 것으로 당사자의 의사가 특정 자금공급자의 수요를 만족시키려는 목적을 가진 것이 아니고, 매매계약체결 당시에 향후 지급받게 될 상품에 대하여 예측 가능하므로 도급이 아닌 매매에 관한 규정이 적용되어야 한다고 생각한다.

102) 윤민섭, 앞의 보고서, 28면; SA §4A(a) Requirements on Intermediaries- A person acting as an intermediary in a transaction involving the offer or sale of securities for the account of others pursuant to section 4(6) shall--

(3) provide such disclosures, including disclosures related to risks and other investor education materials, as the Commission shall, by rule, determine appropriate.

103) 제작용도급계약에 대해서 대법원 판례는 “당사자의 일방이 상대방의 주문에 따라 자기 소유의 재료를 사용하여 만든 물건을 공급하기로 하고 상대방이 대가를 지급하기로 약정하는 이른바 제작용도급계약은 그 제작의 측면에서는 도급의 성질이 있고 공급의 측면에서는 매매의 성질이 있어 대체로 매매와 도급의 성질을 함께 가지고 있으므로, 그 적용 법률은 계약에 의하여 제작 공급하여야 할 물건이 대체물인 경우에는 매매에 관한 규정이 적용되지만, 물건이 특정의 주문자의 수요를 만족시키기 위한 부대체물인 경우에는 당해 물건의 공급과 함께 그 제작이 계약의 주목적이 되어 도급의 성질을 띠게 된다”고 하고 있다(대법원 2010. 11. 25. 선고 2010다56685 판결. 대법원 1996. 6. 28. 선고 94다42976 판결).

104) 윤민섭, 앞의 보고서, 45-46면.

또한 매매계약형 및 역무제공형은 거래당사자의 법적 지위에 따라 사업자간 전자상거래(B2B), 사업자와 소비자간 전자상거래(B2C), 개인 간 전자상거래(C2C), 개인과 사업자간 전자상거래(C2B) 유형으로 구분할 수 있는데, 이러한 전자계약 중 사업자와 소비자 간의 거래(B2C)는 전자소비자계약에 해당한다. 이 경우 사업자(자금수요자)의 재화나 용역의 제공에 대하여 소비자(자금공급자)는 그에 대한 대가를 지급할 의무를 부담하므로 유상계약이자 쌍무계약이 된다.¹⁰⁵⁾

보상형 크라우드 펀딩의 자금수요자는 일반적으로 물품의 제조자나 판매업자, 또는 용역의 제공자에 해당하므로 그 법적 지위는 사업자가 되며, 자금공급자는 소비자가 되는 경우가 많을 것이다.¹⁰⁶⁾ 이에 대해 중개업자, 이른바 플랫폼은 통신판매중개업자의 법적 지위를 가지게 된다.¹⁰⁷⁾

한편, 이른바 “All-or-nothing형 크라우드 펀딩”의 경우에는 예정 목표액 모금을 달성한 경우에만 계약이 체결된다는 점에서 “정지조건부 부담부증여계약” 또는 “정지조건부 매매계약”으로 볼 수 있다.¹⁰⁸⁾ 또한 보상형 크라우드 펀딩과 증권형 크라우드 펀딩이 혼합된 하이브리드 형태의 크라우드 펀딩이 존재하는 경우가 있는데, 이는 매매와 투자가 결합된 혼합계약이라고 해야 할 것이다.¹⁰⁹⁾

2. 주요 국가의 금융형 크라우드 펀딩 제도 비교 · 소개

이하에서는 주요 금융 선진국, 특히 영국, 미국, 일본의 금융형 크라우드 펀딩에 대한 규제를 살펴보겠다. 우선 영국은 2014년에 대출형 크라우드 펀딩(P2P 렌딩) 및 투자형 크라우드 펀딩에 관한 규제를 도입하였다.¹¹⁰⁾ 미국은 신흥기업의 출자형태

105) 송오식, 사이버 스페이스법, 전남대출판부, 2016, 181-182면.

106) 김세련, 앞의 박사학위논문, 38면.

107) 김세련, 앞의 박사학위논문, 38면.

108) 김세련, 앞의 박사학위논문, 38면.

109) 김세련, 앞의 박사학위논문, 38면.

110) FCA, Policy Statement 14/4(The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media Feedback to CP 13/13 and final rules), 2014, Appendix - 3면 이하. 핀테크 기업 중 소매금융의 대출형 크라우드 펀딩과 주식형 크라우드 펀딩이 2014년 4월부터 FCA의 규제대상 업종이 되었다(근거법은 FSMA. The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) (Amendment) (No.2) Order 2013 36H 「전자시스템을 이용한 대출시스템서비스」(operating an electronic system in relation to lending)).

에서의 자금조달을 촉진한다는 관점에서 2012년에 JOBS법을 만들어 투자형 크라우드 펀딩에 관한 법제도를 정비하고 있지만, 대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 규제는 아직까지 완전히 정비되지 않았다. 일본은 2014년에 금융상품거래법을 개정하고 투자형 크라우드 펀딩에 관한 법제도를 정비했는데¹¹¹⁾ 대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 규제에 대해서는 아직 정비되지 않았다.¹¹²⁾

한편 증권형 크라우드 펀딩과 관련하여 영국의 경우에는 2014년 3월 FCA가 새로이 도입한 증권형 크라우드 펀딩에 대한 규제를 중심으로 고찰하고, 미국의 경우에는 JOBS법을 중심으로 상세하게 소개하고자 한다.¹¹³⁾ 일본의 경우에는 펀드형과 대출형 크라우드 펀딩 모두 익명조합을 이용하는 형태이나, 펀드형은 대출형과 달리 자금수요자에게 대금업자로서 자금을 대여하는 구조가 아니라 자금공급자가 직접 자금수요자에게 자금을 공급하는 형태로 운영되고 있다. 따라서 2014년 5월 증권형 크라우드 펀딩의 이용을 도모하기 위하여 금융상품거래법을 개정한 이후 동법에 의하여 증권형 크라우드 펀딩의 규제가 이루어지고 있다.¹¹⁴⁾

가. 영국

1) 대출형 크라우드 펀딩의 규제

(1) 법률 구성

영국에서는 대출자와 차입자가 직접 대출 계약을 체결함으로써 금전대출이 이루어지고 있다.¹¹⁵⁾ 대출형 크라우드 펀딩업자는 대출자와 차입자의 매칭을 실시하기 위한

111) 2014년의 금융상품거래법(金融商品取引法)의 개정에서는 투자형 크라우드 펀딩(전자모집취급업무)을 행하는 업체에 대한 규제정비 및 자금조달업체가 발행하는 유가증권이 소액의 경우 전자모집취급업무의 진입규제의 완화가 이루어졌다. 상세에 대해서는 小長谷章人/山辺紘太郎/伊東成海/佐々木 豪/原 昌宏, “新規・成長企業へのリスクマネー供給促進等”, 「商事法務」第2039号, 2014, 29~30면 참조.

112) 전자모집취급업무의 규제대상이 되는 유가증권에서는 대출형 크라우드 펀딩에 관련된 유가증권은 제외되어 있다.

113) 특히 미국의 증권형 크라우드 펀딩 제도는 모든 크라우드 펀딩 규제의 핵심적 논리를 제공하므로 그 의의가 크다.

114) 한편, 기부형과 후원형 관련 제도는 해외의 주요국에서 별도의 규범체계를 갖추고 있지 않으므로 논의하지 않는다.

115) 영국의 P2P 렌딩업자의 업무는 대출자와 차입자를 매칭시켜서 양자 사이에서 대출계약을 체결할 수 있도록 전자적인 시스템을 운영하는 것이다.

플랫폼을 제공하지만 대출자·차입자 간에 체결되는 계약에는 거의 관여하지 않는다. 그러므로 대출자와 차입자의 자금은 대출형 크라우드 펀딩업자의 재무제표에 계상되지 않아 대출형 크라우드 펀딩업자의 재산과 분리되어 관리되는 계좌를 통해서 입출금 되고, 이를 통해 대출형 크라우드 펀딩업자의 도산(플랫폼의 폐쇄)의 영향을 받지 않도록 하고 있다.¹¹⁶⁾ 또한 대출형 크라우드 펀딩업자는 채권의 관리·회수업무도 할 수 있도록 하고 있다.¹¹⁷⁾

(2) 대출형 크라우드 펀딩에 관한 법적 규제

① 금융서비스시장법의 개요

영국에서는 금융서비스시장법에 의해 금융서비스가 포괄적으로 규제되고 있다. 금융서비스시장법에서의 규제대상 업무는 인·허가업자 또는 적용 면제업자가 아니면 영위할 수 없다고 규정하고 있다. 규제대상 업무는 특정한 투자상품에 대해서 특정한 행위를 업으로서 행하는 것을 말한다. 특정한 투자상품 및 특정한 행위의 내용에 대해서는 금융서비스시장법에 의해 개괄적으로 규정되어 있고, 그 세목은 하위법령에 위임하여 규정하고 있다. 규제대상이 되는 특정한 행위의 구체적인 범위에 대해서는 「규제대상 업무에 관한 재무부명령(Regulated Activities Order, 이하 「재무부명령」이라 한다)」으로 규정되고 있다. 또 규제대상업무에 관련된 행위규제의 구체적 내용에 대해서는 “금융행위규제기구(Financial Conduct Authority, 이하 FCA)”¹¹⁸⁾가 정하는 핸드북(FCA Handbook, 이하 FCA 핸드북)¹¹⁹⁾에 규정되어 있다.

116) Eleanor Kirby/Shane Worner, Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast, Staff Working Paper 3, International Organization of Securities Commissions, 2014, 17면.

117) Eleanor Kirby/Shane Worner, 앞의 책, 17면.

118) 2013년 4월에 FSA의 분리·개편에 의해 PRA와 FCA가 탄생했다. PRA는 대형은행을 비롯한 주요 금융기관을 자본 규제와 유동성 규제 등 프루덴셜 규제의 관점에서 감독하고, FCA는 소비자보호 등의 관점에서 업무운영을 감독한다. 또 PRA의 관할 밖의 금융기관에 대해서는 FCA가 인가업무 등도 포함하여 폭넓게 감독한다.

119) FCA 핸드북은 모든 인·허가업자가 준수해야 할 업무행위원칙(Principles for Business)을 정한 후에 구체적인 규제 내용을 각종 규칙(sourcebook 등)에서 규정하고 있다. FCA 핸드북은 법적 구속력이 있어서 위반한 경우에 행정처분 등이 부과되는 규칙(rule)과 법적 구속력 없는 규칙운용에 관한 지침(guidance) 등으로 나뉜다. FCA 핸드북 조문을 기재할 때는 규칙을 R 지침을 G로 표기한다.

② 대출형 크라우드 펀딩 규제 개요

2018년 4월 현재 영국의 대출형 크라우드 펀딩의 시장규모는 약 89억 파운드(약 12조 8천억 원)이다. 1년 전 같은 시기와 비교하면 무려 50%의 증가율을 보이고 있다.¹²⁰⁾ BI Intelligence의 조사에 따르면 2020년 시장규모 확대 전망은 160억 파운드로 당분간은 시장의 확산속도가 쇠퇴하지 않을 전망이다.¹²¹⁾

대출형 크라우드 펀딩업자가 FCA에서 규제대상 업무를 수행하는 인가를 얻기 위해서는 금융서비스시장법의 개시 요건(Threshold Conditions)에 관한 명령(The Financial Services and Markets Act 2000 (Threshold Conditions) Order 2013)에서 규정하는 일반적 요건을 충족시킬 필요가 있고, 그 밖에도 고유의 요건으로서 채무자의 심사방법이나 채권의 회수방법이 적절한지 등의 요건을 충족하여야 한다. 일반적 요건은 사무소 소재지, 예컨대 영국 법인의 경우에는 본점이 영국에 있는 것, 업자에 대한 실효적 감독을 방해한 업무·상품의 복잡성 및 모회사 등과의 관계가 없을 것, 업자가 규제대상 업무를 실시하는데 충분한 경영자원을 보유할 것, 업자가 법령 위반을 하고 있지 않을 것, 업자의 비즈니스 모델이 규제대상 업무에 해당할 것 등이다.

재무부명령에서는 대출형 크라우드 펀딩업자의 업무범위가 규정되어 있으며, FCA 핸드북에 대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 규제가 정해져 있다.

a) 재무부명령에 의한 대출형 크라우드 펀딩업자의 규제대상 업무

대출형 크라우드 펀딩업자(P2P platform operator)의 규제대상이 되는 업무는 재무부명령의 제6B에 규정되고 있다. 구체적으로는 대출자와 차입자를 연결시키고, 개인 간 대출계약을 체결하는 것이 가능하도록 전자적인 시스템을 운영하는 것이 대출형 크라우드 펀딩업자의 규제대상 업무로 되어 있다(36H(1), (2)).

또 대출형 크라우드 펀딩업자의 업무는 그 업자를 통해서 체결되는 계약(이하, 36H agreement이라고 한다)의 당사자가 개인¹²²⁾인지 여부에 따라서도 그 범위가 달라진

120) Robert Pettigrew, P2PFA platform-facilitated lending approaches £9 billion, Peer-to-Peer Finance Association, 2018. 4. 19.

121) Sarah Kocianski, THE UK P2P LENDING REPORT: Market forecasts, top growth drivers, and why the UK market is protected against the troubles facing the US, 2016. 7. 27.

122) 개인에는 (a) 2-3인으로 구성된 파트너쉽에서 그 구성원이 법인이 아닌 것, 및 (b) 법인격 없는 사단이며, 그 구성원이 법인이 아닌 것이 포함된다(36H(9)).

다. 즉, 36H agreement는 대출자가 차입자에게 신용 공여하는 계약이고,¹²³⁾ 차입자가 개인인 경우에는 대출자의 신용공여액이 2만5천 파운드 이하인 것이 규제대상이 된다. 다만, 차입자의 자금조달이 사업목적이 아닌 경우에는 신용공여액에 관계없이 규제대상이 된다.¹²⁴⁾ 이에 대하여 개인이 대출자가 되는 경우에는 차입자에 대해서 특별한 제한을 두고 있지 않기 때문에 모두 규제대상이 된다(36H(4), (5), (6)).

이어 시스템 운영자인 대출형 크라우드 펀딩업자가 상술한 규제대상 업무에 수반하여 다음 중 하나의 행위를 하는 것도 규제대상 업무이다. 그 행위는 (a) 대출자 및 차입자에게 계약제결을 권유하는 것, (b) 대출자가 차입자와 계약을 체결할 것인지 판단하는 것을 돕기 위한 차입자의 신용력에 관한 정보를 대출자에게 제공하는 것, (c) 변제기한이 도래한 채권을 회수하는 것, (d) 대출자를 대신하여 계약에 기초한 권리행사를 행하는 것, (e) 신용정보기관에 대하여 개인의 신용력에 관한 정보를 갖고 있는지를 확인하는 것, (f) 그러한 정보의 내용을 확인하는 것, (g) 그러한 정보에 대해서, 정정, 삭제, 기타 수정을 할 수 있도록 하는 것, (h) 신용정보기관에 대하여 그러한 정보를 보유하는 것을 그만두게 하거나 그러한 정보를 다른 자에게 제공하지 않도록 하는 것(36H(3))이다.¹²⁵⁾

이 밖에 대출형 크라우드 펀딩업자의 업무범위는 대출자가 규제대상 업무를 수행하고 있는지의 여부에 영향을 받지 않는다(36H(8)).

b) FCA 핸드북의 대출형 크라우드 펀딩업자에 관한 규제

대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 보다 구체적인 내용은 FCA 핸드북에 규정되어 있다. FCA 핸드북에는 대출형 크라우드 펀딩업자에 관한 규제로서 “업자의 컴플라이

123) 신용공여에는 현금대부 및 기타 어떠한 양식의 자금유통이 포함된다(60L).

124) 대출자가 악의적이거나 업자가 그것을 의심할 합리적인 이유가 있거나 하지 않는 한 계약에서 차입자가 주된 목적은 사업 때문이라고 선언하면 그렇게 추정된다(36H(7)).

125) 영국에서는 2006년 소비자신용법에 의해 신용정보서비스의 제공(the provision of credit information services)에 관한 사항이 보조적 신용사업으로 새로이 규제대상이 되었다. 신용정보서비스의 제공은 개인을 위해 (i) 신용정보기관이 해당 개인에 관한 정보를 가지고 있는가의 확인, (ii) 해당 정보의 내용의 확인, (iii) 해당 정보의 정정 등의 확보, (iv) 신용정보기관이 해당 정보를 폐기하거나 제3자에 넘기지 않도록 하는 것의 확보를 위한 행동을 하거나 그것을 위한 조안을 하거나 하는 것이다(小出 篤, “英国における消費者信用法制改革-2006年消費者信用法を中心に”, *ジュリスト* 第1372号, 2009, 144면). 재무부명령에서 대출형 크라우드 펀딩업자의 규제대상업무에는 이러한 신용정보서비스의 제공에 관한 행위가 포함되어 있다.

언스 및 내부통제에 관한 기준(Senior Management Arrangements, Systems and Controls : SYSC)", "업자의 재무건전성 기준(Interim Prudential Sourcebook for Investment Businesses : IPRU(INV))", "업자의 업무 행위에 관한 기준(Conduct of Business Sourcebook : COBS)", "업자의 고객자산의 취급에 관한 기준(Client Assets : CASS)", "업자의 감독에 관한 기준(Supervision : SUP)"이 규정되어 있다. 상세한 내용은 다음과 같다.

○ SYSC¹²⁶⁾에 있어서 대출형 클라우드 펀딩업자의 업무정지시의 취급에 관한 규제
대출형 클라우드 펀딩의 플랫폼 운영자는 업무를 정지한 경우에 대출계약이 계속 관리되도록 대출계약의 관리를 다른 업자에게 인계하는 등의 적절한 조치를 강구할 의무가 있다. 운영업자에게 그런 조치를 강구하도록 한 이유는 (i) 대출자가 차입자를 특정하는 정보를 가지고 있지 않거나, (ii) 대출자의 거래 당 대출액이 적기 때문에 대출자가 대출을 회수하는 것이 경제적이지 않기 때문이다. 또 차입자가 운영업자의 도산을 기화로 대출자에게 변제하지 않는 사례도 있었다고 한다.¹²⁷⁾

조문의 순서에 따라서 살펴보면 대출에 관한 전자적인 시스템의 운영업자(이하, 「운영업자」라고 한다.)는 업무를 정지한 경우 대출자와 차입자의 사이에서 체결된 대출형 클라우드 펀딩에 관한 계약(이하 대출계약)¹²⁸⁾이 계속 관리되도록 적절한 조치를 강구해야 한다(4.1.8A R).

4.1.8A에 근거한 조치는 대출계약에 근거하여 운영업자로부터 대출자에게 통지되어야 한다(4.1.8B R). 통지에는 (1) 그런 조치를 취한 시점, (2) 대출자로서 인식되는 시점, 또는 (3) 그러한 조치가 변경되는 경우의 변경시점과 같은 정보, 그리고 (4) 대출계약의 관리를 인계할 경우에는 그 업자를 특정 하는 정보 및 그 업자의 고객자금의 관리방법이 포함된다.

사업자가 업무정지 시에 대출계약을 계속 관리하기 위해 강구되는 조치로서 다음의 사항이 열거되어 있다(4.1.8C G). (1) 대출계약의 관리를 인계(take over)하는 업자와

126) FCA, Senior management arrangements, Systems and Controls, Release 31, 2018. 9.

127) FCA, Consultation Paper 13/13 (The FCA's regulatory approach to crowdfunding (and similar activities), Financial Conduct Authority), 2013, 26면.

128) 재무부명령 36H에서 정하는 36H agreement. SYSC에서는 P2P agreements라고 하고 있다.

그 취지의 약정을 체결하고, (2) 운영업자가 대출계약의 만기까지 대출계약을 관리하는 비용을 감당하기에 충분한 재산을 분별관리계좌(a segregated account)에 보유하고, (3) 운영업자가 업무를 정지 시에 대출계약을 계속하여 관리하는 업자의 비용을 조달하는 약정을 다른 업자와 맺고, (4) 업무정지 후에 수수료 수입이 감소하는 것을 고려하여 업무정지 후에 있어서도 수수료 수입에 의해 관리비용을 충당하도록 통상의 대출 잔고를 관리하는 것이 그것이다.

운영업자는 운영업자의 도산에 따라 강구했던 조치가 실시됨에 있어 방해를 하지 않도록 주의하여야 한다(4.1.8D G). 또한 운영업자는 대출에 관련된 금전(full ownership of money)을 양도하거나 인수하거나 이전하여서는 안 된다(4.1.8E R).

○ IPRU(INV)의 대출형 크라우드 펀딩업자의 재무건전성 규제

대출형 크라우드 펀딩업자에게 필요한 자기자본액¹²⁹⁾은 5만 파운드¹³⁰⁾ 또는 대출 잔고에 따라 계산된 금액 중 높은 것이다. 대출형 크라우드 펀딩에 대하여 이러한 자본규제를 도입한 이유는 대출형 크라우드 펀딩업자가 업무를 정지한 시점에 만기 전의 대출계약이 남아 있을 가능성이 높고, 기록의 갱신 및 다른 업자에 대한 관리의 전환을 행하는 사이에 업자가 계속 서비스의 제공을 가능하도록 하기 위한 것이다.

주된 규정을 조문의 순서에 따라서 살펴보면 다음과 같다. 운영업체는 자기자본의 금액이 업자에 필요한 자기자본의 금액보다 낮아서는 안 된다(12.2.2 R). 운영업자가 대출에 관한 전자 시스템 운영 외의 다른 규제대상 업무를 행하고 있는 경우, 운영업자는 (1) 본 법에 따른 자기자본액, 또는 (2) 다른 규제 및 관련 EU의 법령에서 정하는 금액 중 높은 금액을 자기자본의 금액으로 한다(12.2.3 R).

업자에게 필요한 자기자본의 금액은 5만 파운드 또는 다음의 계산방법에 따라서 정해진 금액 중 높은 것으로 한다(12.2.6 R). 대출 잔고에서 (a) 대출 잔고 $\leq$ 5천만 파운드의 경우에는 대출 잔고의 0.2%, (b) 5천만 파운드 < 대출 잔고 $\leq$ 2억 파운드의 경우에는 대출 잔고의 0.15%, (c) 2억 파운드 < 대출 잔고 $\leq$ 2억 5천만 파운드의 경우에는 대출 잔고의 0.1%, (d) 2억 5천만 파운드 < 대출 잔고의 경우에는 대출 잔고의

129) 자기자본액은 자본금, 이익잉여금, 열후채권 등에 의해 계산된다(IPRU (INV) 12.3.2 R).

130) 경과조치에 의해 2014년 4월 1일부터 2017년 3월 31일까지는 2만 파운드로 정해져 있었다(IPRU INV) 12.2.6 R).

0.05%이다(12.2.4 R).

업자에게 필요한 자기자본의 금액을 계산했을 때보다 대출 잔고가 25%를 초과하여 증가한 경우에는 증가한 대출 잔고에 기초하여 자기자본의 금액을 재계산해야 한다(12.2.9 R). 또 업자는 필요한 자기자본의 금액의 변동 시 또는 변동이 일어날 것임을 안 때 중 빠른 시점부터 기산하여 14일 이내에 변동액 또는 변동예상액을 FCA에 통지하여야 한다(12.2.10 R).

○ COBS에 있어서 대출형 크라우드 펀딩업자의 정보제공에 관한 규제

대출자가 대출형 크라우드 펀딩의 특징 및 위험을 파악한 후에 투자판단을 하는 것이 가능하도록, 대출형 크라우드 펀딩업자가 정보를 제공해야 하는데 그 내용은 다음과 같다.¹³¹⁾¹³²⁾

131) FCA 핸드북의 업무행위원칙 7.에서 인허가업체는 고객의 정보요구를 적절히 고려하여 명확하고 공정하게 오해를 초래하지 않는 방법으로 정보를 전달해야한다고 정해져있다. FCA의 전신인 영국금융청(Financial Services Authority : FSA)은 종래 업무행위원칙(Principles for Business) 11가지를 정한 바 있다. 그 11가지는 다음과 같다.

Principle 1 : 금융회사는 최선의 성실과 정직을 다해 영업을 수행해야 한다(Integrity: A firm must conduct its business with integrity)

Principle 2 : 금융회사는 상당한 기술, 관심, 주의를 기울여 영업을 수행해야 한다(Skill, care and diligence: A firm must conduct its business with due skill, care and diligence)

Principle 3 : 금융회사는 적절한 위험관리시스템을 가지고 모든 영업의 과정을 책임 있고 효율적으로 준비하고 통제하는 데 합리적인 주의를 기울여야 한다(Management and control: A firm must take reasonable care to organize and control its affairs responsibly and effectively, with adequate risk management systems)

Principle 4 : 금융회사는 적절한 금융자원을 유지해야 한다(Financial prudence: A firm must maintain adequate financial resources)

Principle 5 : 금융회사는 적절한 시장 행위 기준을 준수하여야 한다(Market conduct: A firm must observe proper standards of market conduct)

Principle 6 : 금융회사는 고객의 이익과 관련하여 상당한 주의를 기울여야 하고 고객을 공정하게 대우하여야 한다(Customers' interests: A firm must pay due regard to the interests of its customers and treat them fairly)

Principle 7 : 금융회사는 고객의 정보공개 요구와 관련하여 상당한 주의를 기울여야 하고, 분명하고, 공정하고, 오해를 불러일으키지 않는 방법으로 고객에게 정보를 전달하여야 한다(Communications with clients: A firm must pay due regard to the information needs of its clients, and communicate information to them in a way which is clear, fair and not misleading)

Principle 8 : 금융회사는 자기계산과 고객계산 간 또는 자기 고객과 다른 고객 간의 이해상충을 공정하게 관리하여야 한다(Conflicts of interest: A firm must manage conflicts of interest fairly, both between itself and its customers and between a customer and another client)

Principle 9 : 금융회사는 자기의 판단에 의존할 자격이 있는 어떤 고객에 대한 자신의 자문이나 제량에 의한 판단의 적합성을 확인할 수 있는 합리적인 주의를 기울여야 한다(Customers relationships of trust: A firm must take reasonable care to ensure the suitability of its advice

우선 대출계약의 특징 및 리스크에 대해서 대출자에 설명하기 위해서, 운영업체가 제공해야 할 정보로서 다음의 사항을 들고 있다. (1) 예상 디폴트율 및 실제 디폴트율, (2) 예상 디폴트율 산출 때 사용한 가정의 개요, (3) 운영업체가 실시하는 차입자의 심사방법, 심사기준, (4) 운영업체가 실시하는 차입자의 신용력 평가방법의 상세한 내용, (5) 담보·보증 여부와 그 내용, (6) 수수료, 디폴트율, 세금을 고려한 경우의 실제 이익에 대한 설명, (7) 대출계약으로부터 발생하는 이자소득에 대한 세액의 계산 방법의 설명, (8) 연대채권·디폴트채권의 취급에 관한 운영업체의 절차 설명, (9) 대출 계약이 만기가 되기 전에 대출자가 대출한 자금의 반환을 요구할 경우에 대출자가 취할 수 있는 절차, (10) 사업자의 도산시의 취급에 관한 설명(금융서비스 보상제도¹³³⁾의 대상이 되지 않는 것을 포함)(14.3.7A G).

○ CASS의 대출형 크라우드 펀딩업자의 고객자산에 관한 규제

대출형 크라우드 펀딩업자는 고객자산을 은행에 위탁함으로써 분리하여 관리한다. 또 대출형 크라우드 펀딩업자는 고객자산에 대해서 고객별로 나누어 기록할 것이

and discretionary decisions for any customer who is entitled to rely upon its judgment)
Principle 10 : 금융회사는 고객의 자산에 대한 책임을 갖는 경우에 충분한 보호 장치를 마련해야 한다(Clients' assets: A firm must arrange adequate protection for clients' assets when it is responsible for them)

Principle 11 : 금융회사는 열려 있고 협조적인 자세로 자신의 규제자를 상대해야 하고, 적합한 규제자에게 그 규제자가 합리적인 이유로 알기를 원하는 회사에 관한 사항을 적절한 방법으로 알려야 한다(Relations with regulators: A firm must deal with its regulators in an open and cooperative way, and must disclose to the appropriate regulator appropriately anything relating to the firm of which that regulator would reasonably expect notice)

- 132) 영국은 2004년 4월 유럽연합의 금융상품시장지침(Markets in Financial Instruments Directive: MiFID) 채택을 계기로 영업행위 규제체계도 과거 금융회사의 세밀한 업무절차까지 규제하는 준칙중심 규제체계(Rule-based Regulation: RBR)에서 금융회사의 재량과 책임을 강화하는 원칙중심 규제체계(Principle-based Regulation: PBR)로 전환하였다. 영국이 원칙중심 규제체계로 전환한 것은 금융회사가 고객의 공정한 대우라는 규제의 목적을 재량껏 달성토록 유도하고, 지속적으로 변화하고 발전하는 금융시장에 유연하게 대처할 수 있도록 하기 위해서이다. 이를 위해 마련된 11개 조항의 영업행위 기본원칙(Principles for Businesses : PRIN)은 금융회사가 고객공정대우를 달성하도록 지도하기 위한 핵심원칙을 담고 있다(이성복/이승진, 영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점, 자본시장연구원, 2015, xi-xii면).
- 133) 금융서비스 보상제도는 영국의 예금보험제도이다. 만일, 금융기관이 파탄한 경우에 일정액의 예금 등을 보호하고 있다. 영국에서는 금융서비스 보상제도가 은행, 증권, 보험 등 8업태에 걸친 금융서비스의 소비자에 대한 보상을 하고 있으며 예금은 7.5만파운드를 상한선으로 보호된다(大内 聡/鈴木敬之, “EU 諸国の預金保険制度の最近の動向について—イギリス、フランス、スペイン—”, 『預金保険研究』 第19号, 預金保険機構, 2016, 87-88면).

요구된다.¹³⁴⁾

대출형 클라우드 펀딩업자가 관계하는 CASS의 주요규정을 살펴보면 다음과 같다. 업자는 고객자산 규모에 따라서 3가지 유형으로 분류된다.¹³⁵⁾ 이 중에서 대·중규모 업자는 매달 고객자산을 FCA에 보고할 필요가 있다(1A.2). 한편 모든 업자는 고객자산을 은행 등에 예탁해야 한다(7.13). 또한 고객 자산이 어느 고객의 것인지 확인할 수 있도록 분리하여 기록을 해야 한다(7.15). 업자가 고객자산 관리를 위해 은행에 계좌를 개설할 때에는 계좌의 자금이 고객의 것이고, 자신의 부채를 고객계좌의 자금을 이용해 청산할 수 없다는 점에 대해 은행의 승낙을 받아야 한다(7.18). 업자 또는 업자가 고객자산을 예탁하고 있는 은행이 도산한 경우에 고객자산을 취급하는 절차를 강구하여야 한다(7A). 또한 업자는 도산 시에 대비하여 고객자산의 예탁업체, 고객자산의 예탁에 관한 합의사항, 고객자산의 관리책임자 등을 기재한 자료(CASS Resolution Pack)를 준비하여야 한다(10).

○ SUP에 있어서 대출형 클라우드 펀딩업자에 관한 규정

SUP는 규제대상 업무를 행하는 업자의 감독에 관한 절차에 대하여 규정하고 있다. 대출형 클라우드 펀딩업자에 대해서는 업자가 FCA에 제공하는 데이터의 항목, 빈도, 제출시기 등이 규정되어 있다.

c) 업계단체에 의한 자율규제

영국에서는 P2P 금융협회(Peer-to-Peer Finance Association : P2PFA라고 칭한다.)라는 대출형 클라우드 펀딩의 업계단체가 설립되어 있다. P2PFA는 모든 가입자에 적용되는 업무상의 행위에 관한 원칙(P2PFA Operating Principles, 이하 업무원칙이라고 한다)을 정하고 있다.¹³⁶⁾ 이는 대출형 클라우드 펀딩업자에 관한 FCA의 규칙을 보완하는 역할을 한다.

134) CASS 7.17에 의해 업자와 고객의 관계는 신인관계(a fiduciary relationship)가 되고, 업자가 고객의 이익을 위한 수탁자로서 고객의 금전을 수용하기 때문이다.

135) 해당 연도에 보유하는 고객자산의 최대치에 따라 대규모(10억 파운드 초과), 중규모(1백만 파운드 이상 10억 파운드 이하), 소규모(1백만 파운드 미만) 업자로 분류한다.

136) P2PFA (Peer-to-Peer Finance Association), Peer-to-Peer Finance Association Operating Principles, Peer-to-Peer Finance Association, 2015.

P2PFA의 업무원칙에 대해서 살펴보면 상위의 원칙(High-Level Principles)과 개별 업무원칙(Specific Operating Principles)으로 분류할 수 있다. 개별 업무원칙은 “명확성 및 투명성(Clarity and Transparency)”, “업자에 의한 리스크관리(Risk management by the platform)”, “거버넌스(Governance and Controls)”, 및 “P2PFA에 대한 데이터 제공(Providing data to the P2PFA)”으로 나뉜다.

대출형 크라우드 펀딩업자 등은 대출조건 등을 비교할 수 있도록 정보공개의 통일적인 기준을 마련하는 것과 플랫폼 도산 시의 대처법을 준비하는 것을 주된 과제로 생각하고 있다. P2PFA도 자체의 권고안을 마련하고 있다. 특히 일반투자자들에게 대출형 크라우드 펀딩은 “저축이 아닌 투자”라고 철저히 주지시키는 것을 주요 과제로 하고 있다.¹³⁷⁾ 정보공개와 관련한 「명확성 및 투명성」의 원칙에 따라 업자는 인터넷을 통해서 (i) 부실채권비율, (ii) 수익률, (iii) 대출정보 등을 공시하여야 한다.¹³⁸⁾¹³⁹⁾ 구체적으로는 (i) 과거 5년간 실질연체율,¹⁴⁰⁾ 실질 부실채권 비율,¹⁴¹⁾ 예상 부실채권 비율을 (ii) 과거 5년간 대출 잔액, 실현수익율, 예상수익률,¹⁴²⁾ 반환원금을, (iii) 대출자의 ID, 차입자의 ID, 대출 실행일, 대출금액, 금리, 기간, 담보, 업종, 지역, 연체·부실채권의 상황 등을 공시하도록 하고 있다.

또한 「업자에 의한 리스크관리」의 원칙과 관련하여 “신용 리스크관리(Credit risk management)”, “자금세탁 및 사기의 방지(Anti-money laundering and fraud prevention)”, “고객자산관리(Client money management)”, “시스템 관리(IT systems and controls)”, “기록과 자료의 관리(Records and documents management)”, “불량채권 회수(Bad debt recovery)”, “질서 있는 업무의 종료(Orderly wind-down)”에 대해

137) 최악의 시나리오는 “70대의 미망인이 없는 저금을 털어 새로운 대출형 크라우드 펀딩업자의 사이트에서 투자하고 어쩔 수 없이 그 회사가 도산해서 2만 파운드를 잃고 노후 생활비를 모두 잃었다”라고 하는 센세이셔널한 표제가 타블로이드 신문 1면에서 나오는 것이다(日本貿易振興機構(ジェトロ) ロンドン事務所 海外調査部 欧州ロシア CIS 課, “英国におけるフィンテック(Fintech)の現状と 中小企業の事業環境に与える影響”, 2017, 42면).

138) 대출정보에 대해서는 업자에게 등록된 투자자에 대해서만 공개하는 것으로 되어 있다(P2PFA, 앞의 책, 2면).

139) 업자가 불량채권에서 생기는 대출자의 손실을 보충하기 위해서 대출자로부터 미리 수수료를 징구하여, 기금을 마련하고 있는 경우에는 기금의 사용률, 기금 사용 후의 실현수익률의 정보에 대해서도 공개하도록 규정하고 있다(P2PFA, 앞의 책, 3면).

140) 45일 이상 연체한 채권액이 전 채권액에서 차지하는 비율(P2PFA, 앞의 책, 2면).

141) 회수액을 제외한 불량채권액이 전 채권액에서 차지하는 비율(P2PFA, 앞의 책, 2면).

142) 수수료 및 부실채권을 제외한 기준(P2PFA, 앞의 책, 3면).

서 기재하고 있다.¹⁴³⁾

③ 영국에서의 규제의 특징

전술한 바를 요약하자면, 영국의 대출형 크라우드 펀딩 규제는 대출형 크라우드 펀딩업자의 업무를 법령에 의해 열거한 후에, (i) 업자의 도산 시 대책, (ii) 고객자산의 분리 관리, (iii) 자본의 규제를 규율하고 있다.¹⁴⁴⁾ 또 정보공개에 대해서는 FCA 핸드북에서 업무행위원칙의 내용을 바탕으로 대출자에 대한 정보제공의 내용이 구체적으로 제시되는 등, 대출형 크라우드 펀딩 업계의 자율규제를 통해 규율되고 있다.¹⁴⁵⁾

이러한 영국식 규제의 고유한 특징은 법적 구속력이 있는 각종 규칙, 규칙운용에 관한 지침, 그리고 자율규제가 조합되어 함께 적용된다는 점이라 할 것이다. 한편 정보공개는 업자와 투자자의 정보의 비대칭성에서 기인하는 문제¹⁴⁶⁾를 해소하는 관점에서 그 필요성이 인정된다고 할 것이다. 특히 FCA가 2013년 8월에 대출형 크라우드 펀딩업자 21사의 웹사이트를 확인한 결과, 업자에 의한 정보공개가 적절하게 이루어지지 않는 사례가 많이 발견되었다고 한다.¹⁴⁷⁾ 이에 FCA는 정보공개 규제를 실시하

143) P2PFA, 앞의 책, 5-6면.

144) 2018년 현재 FCA는 다음과 같이 대출형 크라우드 펀딩 관련 규칙을 개정하기 위한 구체적인 제안에 대해 회신을 요청하고 있다(FCA, FCA proposes changes to rules for crowdfunding platforms, Following a post-implementation review of its crowdfunding rules, the Financial Conduct Authority (FCA) is opening a consultation on new rules for loan-based crowdfunding platforms, 2018. 7. 27).

- 투자자가 투자의 가능성에 대해 명확하고 정확한 정보를 받고, 그 위험을 파악하기 위한 제안
- 투자자가 받는 위험에 대해서 적절히 보수를 받고 있는 것을 확인할 수 있을 것
- 대출의 위험, 가치, 가격, 투자자에 대한 공평·투명한 과금 등의 투명하고 강고한 제도.
- 좋은 지배구조와 질서 있는 상관행의 추진
- 투자형 크라우드 펀딩 플랫폼에 대한 기존 마케팅 제한을 대출형 크라우드 펀딩의 플랫폼으로 확장하는 제안

145) 左光敦, “P2P렌딩의仕組みと法規制：英国のP2Pレンディング規制を中心に”, Discussion Paper No. 2017-J-3, 日本銀行金融研究所, 2017, 28면.

146) 시장에 양질의 사업을 실시하는 업자와 그렇지 않은 업자가 있다고 할 때, 적절한 정보공개가 이루어지지 않는다면 부실한 업자가 허위정보를 제공하거나 정보를 제공하지 않는 경우도 생각해 볼 수 있는데, 이렇게 된다면 시장 전체의 신뢰성이 떨어지게 되고 결국 다른 선량한 업자에 대한 자금조달이 저해되어 시장 기능이 훼손될 수 있다(유가증권의 발행시장에서 역선택의 문제에 대해서는 黒沼悦郎, 金融商品取引法, 有斐閣, 2016, 59-60면 참조).

147) 구체적으로는 수수료·디폴트율, 세금을 고려하지 않고 큰 이익을 얻을 수 있다는 것을 강조하고 있거나 위험을 언급하지 않고 은행예금과 비교한 이익을 얻을 수 있다고 설명하고 있거나 대출처의 디폴트 위험, 사기, 자금세탁의 위험의 설명이 불충분한 사례 등이 나타난 것으로 알려졌다(FCA, 앞의 책(CP 13/13), 28~29, 69~70면).

되,¹⁴⁸⁾ 다만 모든 것을 법적 구속력 있는 규칙으로 정하는 것이 아니라 규칙운용에 관한 지침을 통해 일부를 규제하고 나머지를 업자의 자율규제에 의해서 구체화하고 있는 것이다.

이러한 업자 도산시의 조치, 고객자산의 분리 관리, 자본규제 등의 규제를 도입함으로써 투자자를 보호할 수 있다는 점에서 해당 규제의 도입목적은 알 수 있다.¹⁴⁹⁾

2) 증권형(equity형) 크라우드 펀딩의 규제

(1) 기존 영국의 규제

영국에서는 미국보다 앞서 크라우드 펀딩 규제가 도입되었다. 규제는 2012년 4월에 설립된 금융행위 감독기구(FCA)가 맡고 있다.¹⁵⁰⁾ 이로서 FCA는 증권형 크라우드 펀딩과 대출형 크라우드 펀딩의 양쪽 모두를 관리하고 있다.

영국에서는 “집단투자계획(Unregulated collective investment scheme : UCIS)”을 이용한 크라우드 펀딩에 대하여 다음과 같은 규제가 이루어지고 있었다. UCIS에서 말하는 투자권유의 대상은 “전문투자자 또는 부유층으로 인정된 소매고객 등”¹⁵¹⁾으로 제한되어 있어 일정한 장벽이 마련되어 있는데,¹⁵²⁾ 이것이 증권형 크라우드 펀딩에 쉽게 접근할 수 없게 하는 요인이 되었다. 따라서 UCIS에 의한 크라우드 펀딩은 매우 적었다. 반대로 증권형에 대해서는 종전에는 그다지 까다로운 규제가 이루어지지 않았다.

148) 정보의 비대칭성의 문제가 심각한 경우에는 정보생산을 보다 저비용으로 가능하게 하는 법제도와 사회제도를 구축함으로써 당사자들에게 이용 가능한 선택의 폭이 넓어지고 더 효율적인 자금조달이 이루어지는 개연성이 높아진다고 한다(森田 果, 「金融取引における情報と法」, 商事法務, 2009, 229-231면). 당사자의 자발적인 정보생산에 맡긴 경우보다 저비용으로 정보생산을 촉진할 수 있다면, 그러한 제도 마련이 바람직하다고 생각된다. 또한 여기에서의 비용에는 정보의 생산 자체의 비용에 대해서 뿐 아니라 부실의 정보가 생성됨으로써 태어나는 사회적 비용도 포함된다.

149) FCA, 앞의 책(CP 13/13), 39~62면 참조.

150) 영국의 크라우드 펀딩 규제에 대해서는 松尾順介, “英国の投資型クラウドファンディング規制”, 「証研レポート」 第1692号, 2015. 참조.

151) 비상장증권과 부채증권에 그들이 순수투자가능 금융자산의 10% 이상을 투자하지 않는 것을 증명하는 소매고객 등이 포함된다(FCA, 앞의 책(PS 14/4), 35~36면)

152) FCA, 앞의 책(PS 14/4), 35-36면.

(2) 크라우드 펀딩에 관한 새로운 규제

① 증권형 크라우드 펀딩의 정의

2014년 3월 FCA는 증권형 크라우드 펀딩¹⁵³⁾에 관한 새 규제를 도입했다. 여기서는 증권형 크라우드 펀딩을 “사업자에 의해 발행된 비상장 주식(unlisted equities) 및 채권(debt securities)에 대해서 플랫폼을 통해 투자하는 것”으로 정의하고 있다. 이처럼 증권형 크라우드 펀딩이라고 하면 일반적으로 주식에 한정되는 데 비해, 영국에서는 채권이 포함되어 있는 것이 특징이라 할 것이다.¹⁵⁴⁾

또 이곳에서 발행된 증권은 등록된 주식시장에 상장되지 않고 상당한 위험을 가진 것으로서 “비유동성 증권(non-readily realizable securities)”이라고 불린다.

FCA는 이런 종류의 증권이 인터넷 이외 다른 방법으로 매매 가능하기 때문에 투자형 크라우드 펀딩 플랫폼에 의한 것인지의 여부에 관계없이 투자자보호의 관점에서 이들 증권의 분할매매에 관한 규제를 도입하고 있다. 여기에서 주목할 점은 “인터넷 이외 다른 방법을 통해서”라고 규정하여 투자방법을 인터넷에 한정하지 않는다는 점이다.¹⁵⁵⁾ 이 점은 영국식 제도의 또 하나의 특징이다.

② 직접모집의 대상이 되는 소비자

앞서 말한 바와 같이 영국에서는 업자가 “일정 기준을 충족한 소비자”에게만 직접 모집할 수 있다고 규정하고 있다. 이 일정 기준을 충족한 소비자에는 “규제상의 조언을 받은 자”, “부유층”, “숙련 투자자로서 인정된 자”, 또는 “증권에 대한 투자액이 순자산의 10% 이하인 것이 확인된 자” 등이 포함된다.¹⁵⁶⁾ 그러나 마지막 기준과 관련하여서는 투자자의 금융자산이 아닌 순자산의 10%로 규정되어 있다는 점에서 해석상 명확하지 않은 문제가 있다. 또한 첫 번째 기준과 관련해서도 “규제상의 조언(regulated investment advice)을 받았음”을 신고한 경우에는 누구라도 직접모집의 대상이 될 수 있다고 해석할 여지도 있다.

한편 FCA는 고객이 규제상의 조언을 받지 않은 경우, 투자의 위험을 인식하고

153) 증권형 크라우드 펀딩을 투자형 크라우드 펀딩(investment-based crowdfunding)이라고도 한다.

154) FCA, 앞의 책(PS 14/4), 35면.

155) FCA, 앞의 책(PS 14/4), 35, 40, 46면.

156) FCA, 앞의 책(PS 14/4), 36면.

있는지 여부를 확인할 의무를 부과하고 있다.

③ 크라우드 펀딩업의 인가신청

FCA는 크라우드 펀딩 사업의 인가신청서를 수리할 때 5가지의 단계를 밟아 FCA가 원하는 정보를 제공하도록 요구하고 있다.¹⁵⁷⁾

첫째, 규제에 맞는 적절하고 상세한 사업계획과 그것과 관련된 위험, 예산, 경영자원을 제출하고 있는지 확인한다. 둘째, 적절한 비재무적 자원을 보유하고 있는지, 즉, 이사회 등이 금융규제에 관해 적절한 지식과 경험을 가지고 있는지 확인한다. 셋째, 신청서류 제출 시 적절한 자금을 가지고 있는지 확인한다. 여기서 말하는 자금은 현재 보유자금이고, 장래의 자금조달계획이어서는 안 된다. 넷째, 인터넷을 많이 사용할 것이므로 가동 중이거나 가동 준비가 완료된 웹사이트를 가지고 있는지, 그것이 어떻게 가동되는지를 명시하여야 한다. 다섯째, 신청에 있어서 FCA의 인가기준 및 조건 항목에 대해서 이해하고 있고, 완전한 신청 서류를 제출하였는지 확인한다.

이는 과거 백지 신청서를 제출하는 등의 부적절한 사례를 해결하기 위하여 FCA가 도입한 지도 방안이다.¹⁵⁸⁾

④ 증권형 크라우드 펀딩 플랫폼에 대한 감독

FCA는 증권형 크라우드 펀딩 플랫폼에 대한 감독으로서 해당 업자의 상급경영자의 채용, 웹사이트에 대한 모니터링, 월차 업무보고서의 정밀조사 등을 실시하고 있다. 이런 감독방법을 채용한 것을 통해 투자대상 자산의 속성, 투자자의 전매기회, 금융상품의 권유 등이 투명하고 공정한지 확인하는 데 도움이 된다고 한다.¹⁵⁹⁾

FCA는 잠재적 투자자가 정보를 얻은 뒤 투자결정을 할 수 있도록 이들 플랫폼이 적절한 정보를 제시하고 있는지 확인하는 일에 주력하고 있다. 한편 투자와 관련한 지식과 정보를 공유할 수 있도록 플랫폼은 투자자가 투자기회에 대해서 코멘트를 달 수 있는 방안을 만들 필요가 있다.¹⁶⁰⁾

157) FCA, A review of the regulatory regime for crowdfunding and the promotion of non-readily realizable securities by other media, February 2015, 6면.; 松尾順介, “投資型クラウドファンディングの世界的拡大と規制の関与”, 「証券経営研究会」, 2015. 11. 9, 95-96면.

158) 松尾順介, 앞의 논문, 96면.

159) FCA, 앞의 리뷰, 6면.

160) 松尾順介, 앞의 논문, 96면.

(3) 웹사이트 및 권유에 관한 리뷰

2014년 4월부터 10월까지 행해진 “웹사이트 및 투자권유에 관한 리뷰”에서는 25개의 웹사이트(대출형 및 증권형 크라우드 펀딩을 모두 포함)에서 금융상품 권유규칙 위반이 발견되었다고 한다.¹⁶¹⁾ 여기서 FCA가 찾아낸 문제점은 세 가지로 요약된다.¹⁶²⁾

첫째, 균형의 결여(A lack of balance)이다. 즉, 이익이 강조되고 있는 반면에, 위험 지표는 명확하게 제시되지 않았다는 점이 지적되고 있다. 둘째, 정보의 불충분, 누락 또는 선호(cherry-picking)현상이 지적되었다. 구체적으로는 잠재적 오해를 일으킬 수 있는 것, 혹은 투자에 대해서 비현실적으로 낙천적인 기대를 주는 것이 포함되어 있었다고 한다. 셋째, 중요정보의 과소평가이다. 예를 들면 위험경고가 삭제되어 있거나 혹은 정보를 인식하기 쉽지 않은 위치에 표기하는 등의 문제가 지적되었다.¹⁶³⁾

FCA가 웹사이트와 관련하여 지도를 실시한 결과, 업자는 신속히 해당 사항을 수정한 것으로 밝혀졌다. 또 FCA는 페이스북 등을 통한 정보제공에 대해서도 규제를 가했다.

(4) 평가

영국의 증권형 크라우드 펀딩은 2012년은 390만 파운드, 2013년은 2800만 파운드, 2014년은 8400만 파운드, 2016년 3억 3200만 파운드로 증가세를 이어가고 있다.¹⁶⁴⁾ FCA가 2014년 새 규제를 도입한 후에도 크라우드 펀딩 시장이 계속 확대하고 있음을 확인할 수 있다. 그러나 영국의 새로운 규제는 투자자보호를 위하여 다소 규제를 강화한 측면이 있다. 그럼에도 2018년 시행된 조사에 의하면 현재의 증권형 크라우드 펀딩에 대한 규제에 대해서 93%의 크라우드 펀딩 플랫폼 사업자는 적정하다고 여기고 있고, 7%의 크라우드 펀딩 플랫폼 사업자는 오히려 너무 느슨하다고 생각하고 있다고 한다.¹⁶⁵⁾

161) FCA, 앞의 리뷰, 8면.

162) COBS 4.5.2R의 요구사항으로 인해 회사가 이러한 표준을 충족해야 한다.

163) 松尾順介, 앞의 논문, 97면.

164) 松尾順介, 앞의 논문, 98면; 松尾順介, “英国のクラウドファンディング市場—FCAによる新規制導入後の市場動向—”, 『証券経済研究』 第96号, 2016, 24면.

165) Okhrimenko, FCA Regulations for Crowdfunding: What to Expect in 2018?, 2018.2.21.

나. 미국

1) 대출형 크라우드 펀딩의 규제

미국에서는 대출자와 차입자가 직접 대출계약을 맺지는 않는다. 따라서 미국에서는 대출형 크라우드 펀딩업자는 대출자와 차입자의 중계를 실시하지만, 대출형 크라우드 펀딩업자의 제휴업체인 은행이 차입자에 대해서 대출을 한다. 이후에 대출형 크라우드 펀딩업자는 대가를 지불하고 그 대출채권을 매입하면서 이에 대응한 증권(note)을 투자자에게 발행하고, 투자자에게 증권의 이자를 지급하거나 상환하는 체계가 일반적이다.

영국이 대출형 크라우드 펀딩을 독립된 규제업무로 평가하고, 투자형 크라우드 펀딩보다 더그러운 규제를 도입한 반면, 미국의 경우에는 대출(loan)의 출처 및 대출의 판매와 관련하여 각각의 규제를 적용하고 있다는 차이점이 있다.¹⁶⁶⁾ 미국의 경우, 먼저 대부업에 관한 규제가 각 주(州)에 있으며, 온라인을 통해서 미국 전역에서 서비스를 전개하려면 이러한 주 별로 상이한 규제를 준수할 필요가 있다. 그래서 엄격한 규제를 채용하는 몇 개의 주에서는 전국적 영업이 곤란한 경우도 있다.

대출형 크라우드 펀딩업자의 대출업무는 주법의 규제대상이 되어 주별 면허취득 및 금리상한규제의 대상이 된다. 이 번거로움을 피하기 위해 대출형 크라우드 펀딩업자는 주의 규제가 적용되지 않는 연방예금공사(Federal Deposit Insurance Corporation: 이하 FDIC라고 한다) 가맹은행을 통해서 대출을 진행하고, 이 채권을 매입하는 형식을 채용하고는 한다. FDIC 가맹은행이라면 동일한 금리를 미국 전역에 적용하는 것이 가능하기 때문이다.¹⁶⁷⁾ 특히 가계대출에 대해서는 연방차원에서 각종 규제가 있고, 금융위기 이후, 이러한 규제는 도트 프랭크법에 의하여 더욱 강화되고 있다. 새로운 감독당국인 소비자금융보호국(Consumer Financial Protection Bureau, 이하 CFPB)도 설립되어 차입자를 보호하고 있다.

166) 淵田康之, “FinTechの中核を占めるマーケットプレイス・レンディング”, 『野村資本市場クォーターリー』 第19巻 第1号, 野村資本市場研究所, 2015, 32면.

167) 미국에서는 대부업무에 관한 규제는 연방법에는 없고 각 주법에서 규정하고 있다. 예를 들어 뉴욕 주의 경우 (1) 2만 5천 달러까지 가계대출이 가능하고, (2) 사업을 위한 이용자금 중 원금 5만 달러까지의 대출이라면 이율 16%가 넘는 금전의 대부를 업으로서 행하는 경우 주법에 근거한 대부업 면허를 받는 것이 필요하다(金融庁, “各国における貸金業等の状況”, 2010. 1. 28, 6면).

미국은 대출형 클라우드 펀딩업자가 불특정 다수로부터 자금을 조달할 경우에는 기존의 증권법이 적용된다고 SEC에 등록을 요구하였다. 그래서 영세한 업체는 이 규제부담을 회피할 수 있도록 투자자를 적격투자자에 한정하는 등 사모형식의 자금조달을 선택하고 있다. 이런 제약에도 불구하고 미국의 대출형 클라우드 펀딩의 시장규모는 영국보다 훨씬 큰 규모로 성장하고 있고, 예컨대 “LendingClub”은 2014년 12월에 NYSE에 상장을 할 정도로 성장하였다. 그러나 앞으로 규제의 부담이 더 커질 우려도 있다. 우선 FDIC 가맹은행 대출에는 주법이 적용되지 않더라도 채권을 매입한 주체가 FDIC 가맹은행이 아닐 경우에는 주법이 적용될 가능성이 생기고 있다. 이와 관련하여 중요한 판결이 있었다. 해당 판결은 대출형 클라우드 펀딩업자에 의해서 다투어지고 있는 것은 아니지만, 항소법원은 채권의 차입자가 FDIC 가맹은행이 아니기 때문에 주의 금리상한선 규제가 적용된다고 판단을 내렸다.¹⁶⁸⁾ 본 사안은 국법은행에서 신용카드 채권을 양도받은 업자가 국법은행이 설정한 금리(연 27%)에 근거하여 고객에 대해서 지급을 요구한 결과 뉴욕주법이 정하는 상한금리(연 25%)를 초과하고 있다며 고객이 제소한 것이다. 이에 대해 항소법원은 우선, 국법은행이 설정한 금리가 주법의 상한금리를 초과하는 경우에는 국법은행이 설정한 금리가 우선 적용되는 것은 주법의 상한금리를 적용함으로써 국법은행법으로 인정된 국법은행의 활동이 눈에 띄게 제약(significantly interfere)될 경우에만 적용된다는 것을 확인했다.¹⁶⁹⁾ 게다가 본 사안에서는 국법은행으로부터 채권양도를 받은 업체는 국법은행의 자회사나 대리인이 아니라 채권자로서 스스로의 이익을 위해 행동하고 있어서 그러한 업체에 대해서 주법의 상한금리를 적용해도 국법은행의 활동은 눈에 띄게 제약되지 않는다고 판시하였다. 본 판결은 미국 대출형 클라우드 펀딩의 구조가 국법은행이 대출한 채권을 매입하고, 국법은행이 설정한 금리로 채권 회수를 실시하는 것이므로, 역시 주법의 상한금리규제를 따라야 하는지와 관련하여 중요하게 논의되고 있다.

168) Madden vs. Midland Funding, LLC, 786 F.3d 246 (2d Cir. 2015).

169) 주법의 상한 금리는 뉴욕 주의 경우 25%이다. 단, 대부업체나 은행 등의 면허를 받지 않고 금전을 대부하는 경우에는 16%가 상한금리가 된다. 뉴욕주법에 있어서는 대출에 부수되어 발생하는 수수료 등을 이자에 포함시키는 규정은 없지만 수수료 등으로서 대출자가 차입자에게 청구할 수 있는 것은 원금의 1% 또는 50달러 중 낮은 금액까지 제한되고 있다. 즉, 수수료 등을 포함한 실효이율의 상한선은 최대 26%로 이를 초과하는 대출은 금지되고 있다.

2) 증권형 크라우드 펀딩의 규제

(1) JOBS법의 제정

미국에서는 2012년 JOBS법의 제정으로 크라우드 펀딩에 대한 규제가 완화되어, 종래 규제 하에서는 실시가 곤란한 투자형 크라우드 펀딩 등에 의한 자금조달에 새로운 길이 열렸다.¹⁷⁰⁾ 이 법률은 원래 크라우드 펀딩의 촉진만을 대상으로 하지 않고, 소규모의 성장 기업이 자금조달을 쉽게 하도록 하는 것을 목적으로 한 것으로 근저에는 IPO시장 침체에 대한 우려가 있다. IPO시장 침체의 요인으로 종래 증권규제가 부담이라는 지적에 따라¹⁷¹⁾ JOBS법의 제정에 이른 것이다.

이 법률은 여섯 부분으로 구성되어 있는데, 이 중 Title III 가 크라우드 펀딩에 관한 규정이다. 정식명칭은 「2012년 온라인을 통한 자본조달 및 사기 및 비윤리적 정보 비공개에 역제에 관한 법률(Capital Raising Online While Deterring Fraud and Unethical Non-Disclosure Act of 2012)」이다. 이 이름의 머리글자를 따서 Crowdfund Act라 하기도 한다. 동법의 입법취지는 크라우드 펀딩을 장려하여 미국 자본시장의 경쟁력을 강화한다는 것이다.¹⁷²⁾

(2) JOBS법 제정 이전의 규제상황

① 개요

JOBS법이 제정되기 전에도 크라우드 펀딩과 유사한 형태의 자금조달이 이루어지고는 하였다. 그러나 불특정 다수로부터 자금을 모아 그 자금을 프로젝트에 투자하고

170) JOBS법 제정 이전에도 미국에서는 크라우드 펀딩에 대한 규제가 이루어지고 있었다. 2011년 11월, 미국 중의원이 「The Entrepreneur Access to Capital Act」를 채택하고, 공중소액의 자금조달을 위한 증권법상의 면책조항을 규정했다. 그 후, 「Democratizing Access to Capital Act」는 또한 투자자의 투자액의 제한, 플랫폼과 자금조달자에 대한 감독에 대하여 변경하였다. 2011년 12월 9일 「Capital Raising Online While Deterring Fraud and Unethical Non-Disclosure Act」는 또한 공중 소액 자금조달의 투자자의 매회 투자액에 대해서 보다 엄격한 구분을 정해 투자자의 연간 투자총액을 제한하고, 플랫폼의 의무를 규정하였다.

171) 미국 기업의 주식공개(going public)를 막는 비용은 IPO의 실시에 관련된 비용과 공개기업 지위에 따른 보고의무(reporting obligations)의 지속에 따른 비용인 것으로 나타난다. Bainbridge는 미국의 공개기업에게 부담이 되는 것은 규제규칙의 원칙보다 발행인이 준수해야 하는 많은 규제라고 주장하고 있다(Stephen M. Bainbridge, Corporate Governance after the Financial crisis, 2012, 261-262).

172) Jumpstart Our Business Startups Act, Pub. L. No. 112-106, 126 Stat. 306(2012).

그 수익을 출자자에 분배한다고 하면 연방 증권규제 상 증권모집에 해당하는 각종 규제가 문제가 되었다. 이것이 증권형 크라우드 펀딩의 걸림돌로 작용하고 있었다.

② 레귤레이션 A(Regulation A)

우선 일반적으로 모집을 행할 경우 1933년 증권법 및 1934년 증권거래법에 의해 SEC에 등록 및 발행개시·연속개시가 의무화된다. 다만, 레귤레이션 A에 미국 내와 캐나다의 미공개기업에 관해서는 소액면제 규정이 마련되어 있다. 이에 의해 1년 이내에 총액 500만 달러를 넘지 않는 모집을 실시하는 경우 폼 1-A(Form 1-A)에 의한 간단한 서식으로 SEC에 신고를 하고, 주식청약서에 해당하는 모집회람장에 의한 권유가 가능하게 된다.¹⁷³⁾ 그러나 이러한 방식에 의해서도 크라우드 펀딩처럼 소액의 자금조달을 실시하는 사업자는 어려움을 겪게 된다.

③ 레귤레이션 D(Regulation D)

레귤레이션 D에도 면제규정이 있다. 규칙(Rule) 504, 505, 506이 이에 해당한다.

규칙 504는 12개월 간 모금총액이 100만 달러 이하면 적용된다. 금액으로는 크라우드 펀딩에 따른 자금조달 규모에 해당하지만, 일반적 권유 또는 일반적 광고 금지라는 다른 요건이 있다는 점이 문제이다.¹⁷⁴⁾

규칙 505에서는 12개월 간 모금총액이 500만 달러 이하이고, 적격투자자(accredited investor) 이외의 구매자가 35명 이하이어야 하는데, 크라우드 펀딩에서는 사용하기 힘든 점이 있다. 또한 일반적 권유 또는 일반적 광고 금지요건도 적용된다.¹⁷⁵⁾

규칙 506에서는 모집총액의 규정은 없지만 35명 이하의 적격투자자 이외의 투자자가 금융 및 사업에 관한 지식과 경험을 갖는 경우에 적용되는 것이므로, 역시 이것도 크라우드 펀딩에서는 사용하기 힘든 점이 있다. 일반적 권유 또는 일반적 광고 금지요건이 적용되므로 인터넷을 이용하는 것이 어려운 것은 동일하다.¹⁷⁶⁾

173) 이와 같은 레귤레이션 A의 내용은 증권법 제3조(b)의 내용을 수정하는 것이다.

174) 일반적 권유 또는 일반적 광고 금지라는 요건의 적용제외를 받으려면 각 주 규제를 준수할 필요가 있다. 그러나 인터넷을 통해서 각 주에 걸쳐서 권유하는 크라우드 펀딩에 대해서는 이용하기 어렵다는 것이다(中村·聡, “米国JOBS法による証券規制の变革”, 金融商品取引法研究会 研究記録 第40号, 2013, 17면).

175) 松尾順介, 앞의 논문, 92면.

176) 中村·聡, 앞의 논문, 17면.

결국 어떤 규제도 크라우드 펀딩을 위해서는 사용하기 어렵기 때문에 새로운 법률로 크라우드 펀딩에 관한 규정을 마련할 필요가 있게 되었다.

(3) 크라우드 펀딩법의 개요

① 공모에 관한 규제의 적용제외 요건

JOBs법 Title III의 크라우드 펀딩에 관한 규정 중 주요한 것은 다음과 같다. JOBs법 제302조는 공모에 관한 규제의 적용제외 요건을 4가지 정하고 있다.¹⁷⁷⁾

첫째, 모든 투자자에 대해 매각한 증권이 직전 12개월 동안 합산하여 100만 달러 이하일 것이다.

둘째, 하나의 투자자에게 매각한 증권이 직전 12개월 동안 합산하여 해당 투자자의 연봉 또는 순자산이 10만 달러 미만인 투자자의 경우는 2000달러 또는 연봉이나 순자산의 5% 상당액 중 높은 액수를 넘지 않아야 하고, 해당 투자자의 연봉 또는 순자산이 10만 달러 이상의 경우는 연봉 또는 순자산의 10% 상당액을 넘지 않아야 한다. 이처럼 연봉 또는 순자산을 기준으로 투자자를 구별하고 각각에 대해서 투자 상한을 둬으로써 무리한 투자를 하지 않도록 하고 있다.

셋째, 크라우드 펀딩 거래는 새로 규정된 증권법 제4A조(a)의 요건을 준수하는 이른바 브로커-딜러 또는 펀딩포털을 통해서 거래를 할 것이 요구되고 있다.¹⁷⁸⁾ 즉, 크라우드 펀딩의 홈페이지를 운영하는 자는 브로커 또는 펀딩포털이어야 한다는 것이다.

넷째, 발행회사가 증권법 제4A조(b)의 요건을 준수하여야 한다.

이상 네 가지의 요건을 충족시키면 증권법 제5조의 적용이 제외되는데, 다시 말해 SEC에 등록신고서 제출 없이 증권을 발행할 수 있게 된다.

177) JOBs법 제302조에 의해 증권법 제4조(a)항(6)이 추가되었다.

178) 中村・聡, 앞의 논문, 18면.

이러한 조건은 SEC 규칙에서 보다 상세히 규정되어 있다.¹⁷⁹⁾

- a) 연간 발행규모를 100만 달러 이하로 제한: 다른 사모유형과 비교해서도 적절한 수준이라고 하는 견해가 있지만, 추가 완화를 요구하여 총액산정 시에 발행비용을 공제해야 한다는 의견이나, 상한액의 인상을 요청하는 의견도 제시되었다.¹⁸⁰⁾
- b) 각 투자자의 연간 투자총액: 투자자가 해당 요건을 충족하는지의 판단의무는 실질적으로 중개자가 지고 있는데, 이러한 판단에 있어서는 투자자의 표명에 의거하면 충분하다는 견해가 있다.¹⁸¹⁾
- c) 중개자에 관한 요건: SEC 규칙을 통해 중개자는 등록절차의 요건이 완료된 「펀딩 포털(funding portal)」로 SEC에 등록함으로써 투자형 크라우드 펀딩의 중개를 할 수 있다. SEC의 최종규칙은 필요에 따라 새로운 증권법 제4조(a)(6)을 포함한 JOBS법의 규정을 엄격하게 해석할 것을 요구하고 있다.

JOBS법에 의해서 추가된 증권법 제4A조(a)에 의하면 중개자는 ① 브로커 혹은 펀딩포털로 등록할 필요가 있고, ② 적용 있는 자율규제기관(SEC)에 등록하고, ③ SEC가 규칙으로 정하는 개시내용을 제공하고, ④ 또한 각 투자자가 일정한 투자위험을 인식하고 있음을 확인하는 것 등¹⁸²⁾의 의무를 지고 있다. 특히 제4조(a)(6)에 의하면 해당 거래는 브로커-딜러 또는 펀딩 포털로 등록된 중개업자를 통해서만 이루어져야 하는데, 이러한 펀딩 포털도 브로커와 마찬가지로 자율규제기관인 미국 증권업협회(Financial Industry Regulatory Authority, 이하

179) SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, 17 CFR Parts 200, 227, 232, 239, 240, 249, 269, and 274 [Release Nos. 33-9974; 34-76324; File No. S7-09-13] RIN 3235-AL37 Crowdfunding(Final rule). Regulation Crowdfunding, 78 Fed. Reg. 66,427, 66,428 (proposed Nov. 5, 2013; Regulation Crowdfunding, 17 C.F.R. §§ 227.100-503 (2016)). 최근 SEC는 인터넷 시대에 중소기업의 성장을 돕기 위하여 규제를 갱신했다. 이러한 업데이트의 1개는 증권법의 크라우드 펀딩을 가능하게 하는 「레귤레이션 크라우드 펀딩(Regulation Crowdfunding)」이다. 소수의 세련된 투자자로부터 자금을 조달하지 않고 크라우드 펀딩은 기업이 매우 적은 금액을 제공하는 개인으로 구성된 대중(crowd)으로부터 자금을 조달한다(Joan Macleod Heminway, Securities Crowdfunding and Investor Protection, CESIFO DICE 12, 2016).

180) 広瀬卓生/青木俊介, “投資型クラウド・ファンディングに関する日米での新たな制度の導入”, Anderson Mori & Tomotsune, 2014, 2면.

181) 広瀬卓生/青木俊介, 앞의 논문, 2면.

182) 즉, SEC가 정한 기준에 따라 투자자가 투자자교육 정보를 검토하는 것, 투자 전액을 잃을 위험이 있음을 이해하고 이러한 손실을 부담할 수 있는 것을 투자자들이 적극적으로 확인하는 것, 신흥기업·중소기업에의 투자에 일반적으로 따르는 위험수준, 유동성의 결여의 위험, SEC가 정하는 기타의 사항에 대한 이해를 확인하기 위한 질문에 투자자가 대응하는 것이다. 이 밖의 것을 포함하여 중개자에는 12항목의 의무가 부과되어 있다.

FINRA)에 가입이 강제된다.¹⁸³⁾ 펀딩 포털이 등록 브로커-딜러이고, FINRA의 회원인 경우에는 크라우드 펀딩에 종사하기 위하여 SEC에 추가등록을 할 필요가 없다.¹⁸⁴⁾ 또한 중개자의 FINRA 가입요건 및 행위규제에 대해서는 FINRA의 규칙이 SEC 규칙과 동시에 적용된다.

- d) 발행개시 의무: SEC 규칙에 따르면 공모에 비해서 그 요건이 간소화되고 있다고는 하지만, 발행자는 여러 항목의 발행개시(임원, 사업내용, 리스크요인, 재무상황, 자금용도, 목표조달액 등의 정보개시) 및 계속개시(발행개시의 내용 중 기업 정보 부분을 갱신하는 연차보고서의 제출)를 하여야 한다. 특히 목표 조달액이 50만 달러를 넘는 경우에는 감사한 재무 서류의 공개가 요구되는 점¹⁸⁵⁾은 소규모의 발행자에게는 과한 규제일 수 있다는 우려가 제기되고 있다.¹⁸⁶⁾

② 발행회사의 의무

발행회사는 자신의 사업내용 및 사업계획, 재무상태, 자금사용처 등에 관한 정보를 제공할 의무가 부과된다. 즉, 발행회사는 발행개시 및 계속개시가 필요하고, 일정한 재무정보 및 기타 정보를 SEC 및 투자자에게 개시할 의무가 있다. 개시정보는 ① 조달액 10만 달러 이하의 경우에는 최근 사업연도의 확정 신고서와 경영자에 의해 진정성·완전성이 증명된 재무제표(financial statements), ② 조달액 10만 달러 이상 50만 달러 미만인 경우에는 독립공인회계사(an independent public accountant)의 검토를 받은(must be reviewed) 재무제표, ③ 조달액 50만 달러 이상 1백만 달러 미만의 경우에는 독립공인회계사(an independent public accountant)에 의해 감사된(must be audited) 재무제표다.¹⁸⁷⁾

또 중요한 정보를 부실하게 제공한 경우, 증권매수인은 발행회사에 대해 손해배상

183) Steve Berson/Maggie Kavaliris/Ira Kotel/Stafford Matthews/Walter Van Dorn/Brian Lee, SEC adopts final rules for securities crowdfunding under Title III of the JOBS Act, Dentons US LLP, 2015, 3면.

184) U.S Securities and Exchange Commission, Regulation Crowdfunding: A Small Entity Compliance Guide for Crowdfunding Intermediaries, 2016. 5. 13.

185) Davis Polk & Wardwell LLP, SEC Adopts Crowdfunding Rules, 2015. 11. 19, 6면.

186) Regulation Crowdfunding, 80 Fed. Reg. 71,387, 71,389 (Nov. 16, 2015) (codified in scattered sections of 17 C.F.R.), 71, 413-71, 414; Laila Sabagh, The SEC'S Regulation Crowdfunding: The Issuer'S Dilemma, Administrative Law Review Accord, 2017, 122면.

187) Davis Polk & Wardwell LLP, 앞의 보고서, 6면.

소송을 제기할 수 있다.¹⁸⁸⁾ 즉, 원고는 해당 재무제표가 거짓이라는 것을 입증함으로써 증권법(Securities Act) 제12조(a)(2) 또는 제4A조(c)에 따라 소를 제기할 수 있고, 반면에 피고는 재무제표가 거짓이라는 것을 알지 못하였다는 사실이나 합리적인 주의 의무를 다하였음에도 알 수 없었다는 사실을 입증해야 책임을 면할 수 있다.¹⁸⁹⁾

③ SEC의 역할

JOBS법 제302조에 따라 SEC는 법 제정 후 270일 이내에 증권법 제4조(6) 및 제4A조를 실현하기 위해서 필요 또는 적당하다고 판단하는 규칙을 발표하도록 하고 있다. 그에 따라 2013년 10월 23일에 Proposed Rule(이하 PR)(SEC Rel. No. 33-9470)이 도출되었고, 이후 2015년 10월 30일 Final Rule(이하 FR)(SEC Rel. No 33-9974)이 제정되었다. 이에 따라 Regulation Crowdfunding(17 C.F.R. 227. 이하, 레귤레이션 CF)이 새로이 제정되었다.

크라우드 펀딩법에 따른 특례를 적용받기 위해서는 우선 거래가 중개업자, 이른바 펀딩포털 등을 통해서 이루어져야 한다.¹⁹⁰⁾

JOBS법 제304조는 펀딩포털의 등록제를 규정하고 있다. 펀딩포털이란 타인의 계정에 의한 증권공개매수 또는 매각과 관련된 거래에서 중개자로서 행위하는 자이며, 투자조언이나 투자권유 등의 행위는 하지 않아야 한다. 한편 펀딩포털은 SEC의 검사, 시행(enforcement) 기타 규칙제정 권한에 종속하며,¹⁹¹⁾ SEC가 정한 요건을 따른다면 크라우드 펀딩 운영을 위하여 브로커-딜러가 될 필요가 없다.¹⁹²⁾

(4) 기타 규제 및 시사점

JOBS법은 증권규제를 광범위하게 완화한다는 측면에서 2013년 9월에 일련의 완화

188) 松尾順介, 앞의 논문 “投資型クラウドファンディングの世界的拡大と規制の関与”, 66면.

189) Mark Roderick, The Liability Of Issuers In Crowdfunding (Parental Discretion Advised), 2016. 3. 7. <<https://www.linkedin.com/pulse/liability-issuers-crowdfunding-parental-discretion-advised-roderick>> (2018.11.1. 최종접속).

190) 日本取引所グループ金融商品取引法研究会, “IPO以外の資金調達手段に関する研究 ―米国におけるクラウドファンディング規制―”, 2016. 5. 27, 5면.

191) Section 3(h)(1)(B) of the Exchange Act, Regulation Crowdfunding.

192) 물론, 펀딩포털은 브로커-딜러로 등록할 수도 있다. 브로커-딜러는 비브로커-딜러가 할 수 없는 잠재적인 투자자에게 투자자문을 제공하고, 증권판매에 따라 직원에게 보상을 주거나, 펀드나 증권을 보유/처리할 수 있는 장점이 있다(17 C.F.R. § 227.300(c)(2))(Darian M. Ibrahim, Crowdfunding Without the Crowd, 95 N.C. L. REV. 1481, 1484(2017)).

조치의 하나로서 일정한 사모(Regulation D의 Rule 506에 근거한 것 등)의 경우에 한하여 「일반적 권유(general solicitation)」 및 「일반적 광고(general advertising)」¹⁹³⁾의 실시를 허용했다.

또한 JOBS법은 신규공개를 하는 신흥기업에 대해서 적용되는 규제를 완화할 뿐 아니라 비공개기업의 자금조달에 관한 규제도 완화하고 있다. 마찬가지로 이미 발행된 증권의 판매에 대해서는 Rule 144A 규정에 의해 규제가 이루어지고 있는데,¹⁹⁴⁾ 이들은 모두 SEC의 규칙에 의해서 상세히 규정되어 있다.¹⁹⁵⁾

또한 이와 관련해서 Rule 506에 근거하여 행위 하는 플랫폼은 보수를 수수하지 않거나 자금·증권을 보유하지 않는 것 등을 조건으로 증권업자로서의 등록의무가 면제된다. 다시 말해 발행회사와 투자자 사이의 소통과 거래를 온라인으로 실시하는 서비스를 제공하면서 수수료를 수수하지 않고, 또한 고객자산을 맡지 않는 한 기본적으로는 브로커·딜러의 등록규제에서 자유롭다는 것이다.

이러한 예외 규정들을 통해 규제에 의한 비용을 낮추고 증권형 크라우드 펀딩을 촉진하겠다는 의도를 읽을 수 있다고 하겠다.

다. 일본

1) 대출형 크라우드 펀딩의 규제

(1) 법률구성

일본에서는 대출자와 차입자가 직접 대출계약을 체결하지는 않는다. 즉, 대출형 크라우드 펀딩업자가 직접 차입자에게 대출을 하고, 그 대출자금(원자)은 투자자로부터 익명조합계약에 근거한 출자에 의해 조달하는 체계가 일반적이다.¹⁹⁶⁾

특히 일본은 대부업법으로 “금전의 대부 또는 금전의 대차의 매개를 업으로서 행하

193) 텔레비전이나 라디오 광고, 인터넷에서의 권유 등을 널리 포함하는 개념이다.

194) 적격기관투자자에게만 전매를 전제로 한 Rule 144A에 의한 사모에 있어서도 증권은 적격기관 투자자에게만 제안 또는 매각하지 않으면 안 된다고 되어 있다. 따라서 Rule 506과 마찬가지로 실질적으로는 Rule 144A 대상증권에 대해서도 일반적 권유 또는 일반적 광고가 금지되어 있었다.

195) 이와 같은 제안에 따라 2013년 7월 10일 SEC의 최종규칙이 발표되었다.

196) 익명조합계약은 “당사자의 일방이 상대방의 영업에 출자를 하고 그 영업에서 생기는 이익을 분배할 것을 약정하는” 계약이다(상법 제535조).

는 자¹⁹⁷⁾는 등록을 받지 않으면 안 된다”고 하고 있다.¹⁹⁸⁾ 여기서 “업으로서 행하는”이란, 반복·계속하여 사회통념상 사업의 수행이라 볼 수 있을 정도의 것을 말한다.¹⁹⁹⁾ 그래서 대출자가 여러 차례에 걸쳐 대출형 크라우드 펀딩을 통한 대출을 행하는 것이 대부업에 해당한다고 평가될 수 있고, 따라서 대출형 크라우드 펀딩에 의해 대출자로부터 차입자에게 직접대출을 하는 것은 어려운 상황이다.²⁰⁰⁾ 그래서 일본에서는 대출자의 대출행위가 대부업에 해당하지 않도록 대출자가 투자자로서 익명조합에 출자하고, 대부업 등록을 한 업자(익명조합의 영업자)가 차입자에게 대출하는 구성을 취한 것이다.²⁰¹⁾

또한 투자자의 출자가 대부업에 해당하는 것을 피할 목적으로 대출형 크라우드 펀딩업자가 차입자를 구체적으로 공개하지 않고, 동일한 익명조합계약에 의해 조달한 자금을 복수의 차입자에게 대출하도록 하고 있다.²⁰²⁾

(2) 대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 규제

전술한 일본 대출형 크라우드 펀딩의 구조에 따르면 대출형 크라우드 펀딩업자는 대부업법을 통해 추심의 규제,²⁰³⁾ 각종 서면교부의 규제,²⁰⁴⁾ 그 밖에 이자, 보증수수료 등에 관련된 제한²⁰⁵⁾ 및 과잉대출 제한²⁰⁶⁾ 등의 규제를 받는다.

한편, 일본의 규제는 영국과 비교하여 차입자를 두텁게 보호하고자 하는 것으로 보인다. 영국에서는 금리수준에 관한 제한은 존재하지 않았다. 다만 FCA가 소비자신용 사업자는 신용공여 금액을 넘는 비용을 청구하는 계약을 체결할 수 없다고 규정하고 있다(CONC5A.2.1 R 및 5A.2.2 R.) 또 영국에서는 일본과 같은 총량규제, 즉 차입자

197) 대부업법(貸金業法) 제2조 제1항.

198) 대부업법(貸金業法) 제3조 제1항.

199) 반복·계속의 의사를 갖고 대출을 실시하면 충분하고, 반드시 보수이익을 얻을 의사 및 실제로 그것을 얻는 것은 요하지 않고, 대출의 상대방이 불특정 다수인 것도 필요하지 않다고 판단되고 있다(最判 昭 29年 11月 24日, 刑集 第8卷 第11号, 1860면, 最判 昭 30年 7月 22日, 刑集 第9卷 第9号, 1962면).

200) 有吉尚哉, “クラウドファンディングの類型と規制の適用関係”, 「NBL」 第1009号, 2013, 22면.

201) 増島雅和/堀 天子編, 「FinTechの法律」, 日経BP社, 2016, 223면.

202) 有吉尚哉/本柳祐介/水島 淳/谷澤 進編, 「FinTechビジネスと法 25講—黎明期の今とこれから—」, 商事法務, 2016, 71면.

203) 대부업법(貸金業法) 제21조.

204) 대부업법(貸金業法) 제16조의2, 제17조 등.

205) 대부업법(貸金業法) 제12조의8.

206) 대부업법(貸金業法) 제13조의2.

의 상환능력을 넘는 대부를 금지하고, 이를 위해 차입자의 연봉 등을 조사하는 것이 도입되어 있지 않다. 반면, 일본은 금융상품거래법을 통해 분별관리,²⁰⁷⁾ 판매·권유규제,²⁰⁸⁾ 자본규제²⁰⁹⁾ 등의 규제를 함으로써 대출자를 보호하기 위한 체제가 존재하고 있다.

① 대출형 크라우드 펀딩업자가 도산했을 경우 취급에 관한 규제

크라우드 펀딩업자가 도산했을 경우에는 대출자의 보호가 충분히 이루어지지 않을 가능성이 있다. 일본 상법에 따르면 익명조합원이 한 출자는 익명조합의 영업자의 재산으로 귀속한다.²¹⁰⁾ 그리고 익명조합의 영업자에 대해서 파산절차가 개시되면 익명조합계약은 종료하는 것으로 되어 있다.²¹¹⁾ 이에 기해 계약이 종료하면 익명조합원인 투자자는 출자가액 반환청구권을 가지게 된다.²¹²⁾ 결국, 대출형 크라우드 펀딩업자가 도산하는 경우에 대출자는 펀딩업자에 대하여 출자가액 반환청구권만을 가지게 되는데, 이는 파산채권 등 일반채권뿐만 아니라 대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 다른 일반 채권과 동순위의 것이기 때문에 대출금을 회수하지 못할 우려가 있다고 지적되고 있다.²¹³⁾

② 대출자에 대한 정보제공에 관한 규제

일본에서는 정보공개와 관련하여서는 금융상품거래법의 규제가 적용된다. 즉, 익명조합계약에 기초한 권리에 대해서 원칙적으로 정보공개가 필요치 않지만,²¹⁴⁾ 금융상

207) 금융상품거래업자는 집단투자계획 지분에 대해서 분별관리가 확보되지 않은 경우에 그 판매·권유가 금지되고 있고(금융상품거래법 제40조의3, 금융상품거래업 등에 관한 내각부령(金融商品取引業等に関する内閣府令) 제125조), 판매업자를 통해서 간접적으로 분별관리가 확보되는 구조로 되어 있다(松尾直彦, 「金融商品取引法(第4版)」, 商事法務, 2016, 407면).

208) 계약체결 전 교부서면의 교부의무(금융상품거래법 제37조의3 제1항) “금융상품거래업자 등은 금융상품거래계약을 체결하려고 하는 때는 미리 계약체결 전 교부서면을 (특정투자자 이외의) 고객에 대하여 교부하지 않으면 안 된다.” 등.

209) 금융상품거래법(金融商品取引法) 제29조의4 제1항 제4호 이(イ).

210) 상법 제536조 제1항.

211) 상법 제541조 제3호.

212) 상법 제542조.

213) 西村総合法律事務所編, 「ファイナンス法大全(下)」, 商事法務, 2003, 547면. 弥永真生, 「リーガルマインド 商法総則・商行為法(第2版補訂版)」, 有斐閣, 2014, 173면은 익명조합원의 출자가액 반환청구권에 대해서 익명조합원은 영업자의 일반채권자와 동순위에서 변제를 받는다고 하고 있다.

214) 금융상품거래법(金融商品取引法) 제3조 제3항.

품거래업자 등에 대한 행위규제에 따라 계약체결 전 서면 교부의무가 규정되어 있다.²¹⁵⁾ 계약체결 전의 서면에는 해당 금융상품에 따라 손실이 발생할 우려가 있는 경우 이 사실을 기재할 필요가 있다고 되어 있다. 따라서 대출처의 신용 위험과 대출형 크라우드 펀딩업자의 부도 위험에 대해서 계약체결 전에 서면으로 작성하여 교부하면서 이를 투자자에게 설명해야 한다.

한편 대출자가 충분한 정보에 근거하여 의사결정을 행할 필요가 있으므로, 대출형 크라우드 펀딩업자가 정보를 공개하도록 제도화하는 것이 필요하다는 견해가 있다.²¹⁶⁾ 이와 같은 정보공개는 업자·대출자 간의 신뢰구축으로 이어지고, 대출형 크라우드 펀딩의 확대에도 이바지하게 될 것이다. 이를 위해 대출형 크라우드 펀딩업자가 대출자에 대해서 웹사이트를 통해 정보공개를 확충하는 방안이 고려되고 있다. 일례로 투자형 크라우드 펀딩에 대해서는 2014년 금융상품거래법 개정²¹⁷⁾에 따라 웹사이트에 의한 정보공개 제도가 확충되었다. 즉, 웹사이트를 이용하여²¹⁸⁾ 유가증권의 취급 등²¹⁹⁾을 업으로 행하는 것을 “전자 모집 취급업무”²²⁰⁾라 칭하며, 금융상품거래업자가 일정한 유가증권²²¹⁾에 대해서 전자모집 취급업무를 실시할 때는 유가증권 발행자의

215) 금융상품거래법(金融商品取引法) 제37조의3 제1항. 또한 익명조합계약을 대신하여 특정목적회사 또는 특정목적신탁을 이용하는 경우에도 자산대응증권의 모집 등 특정목적회사 및 그 취급을 하는 특정 양도인에 대해서는 계약체결 전 교부서면의 교부 등의 정보공개의무가(자산의 유통화에 관한 법률(資産の流動化に関する法律) 제209조 제1항), 또한 특정목적신탁을 이용하는 경우 원위탁자가 행하는 수익증권의 모집 등에 대해서도 마찬가지로 정보공개의무가 부과되고 있다(동법 제286조 제1항).

216) 또한 대출처의 정보에 대해서 구체적인 공개내용은 채무자의 속성(채무자가 소비자인지 사업회사인지)에 따라 다를 것으로 생각된다(左光敦, 앞의 논문, 36면).

217) 「금융상품거래법 등의 일부를 개정하는 법률(金融商品取引法等の一部を改正する法律)(2014년 법률 제44호)». 이 법률에서는 (i) 신규·성장 기업에 대한 리스크 머니 공급촉진 등, (ii) 신규시장의 촉진 및 자금조달의 원활화 등, (iii) 시장의 신뢰성확보에 관한 시책을 담고 있고, (i)에서는 투자형 크라우드 펀딩에 관한 제도정비, 새로운 비상장주식의 거래 제도의 창설, 금융상품거래업자의 사업연도 규제의 개정이 이루어졌다(小長谷章人/山辺紘太郎/伊東成海/佐々木 豪/原 昌宏, “新規・成長企業へのリスクマネー供給促進等”, 「商事法務」第2039号, 2014, 28-36면).

218) 금융상품거래업자 등의 웹사이트를 열람시키는 방법 및 그것과 더불어 전자메일이나 이와 유사한 인터넷상에서의 메시지 수수서비스를 이용하는 방법(금융상품거래법 등에 관한 내각부령(金融商品取引業等に関する内閣府令) 제6조의2 제1호 및 제2호).

219) 유가증권의 모집 또는 매출의 취급 또는 사모 또는 특정 투자자를 위한 매각권유 등의 취급(금융상품거래법 제2조 제8항 제9호).

220) 금융상품거래법 제29조의2에서는 전자모집 취급업무에 대해서 “전자정보처리조직을 사용하는 방법 기타 정보통신의 기술을 이용하는 방법으로서 내각부령에서 정한 바에 의해 제2조 제8항 제9호에 계기하는 행위를 업으로서 행하는 것”이라고 규정하고 있다.

221) 일정한 유가증권으로는 개시규제의 적용대상에서 제외되어 있는 유가증권 또는 비상장의 유

상호 등 사업계획의 내용 및 자금사용처, 사업계획 등의 심사를 위한 조치 및 해당 조치의 실시결과와 개요 등에 대해서 웹사이트 상에 정보를 공개하여야 한다.²²²⁾²²³⁾ 이러한 규제의 입법취지는 “투자자가 충분한 정보를 얻지 않은 채 안이하게 투자의 의사결정을 하는 것을 회피하기 위해 중개자인 금융상품거래업자 등의 웹사이트에서 투자의 의사결정에 영향을 주는 정보를 투자자가 열람할 수 있는 상태에 두는 것의 필요성이 높다”라고 한다.²²⁴⁾ 2014년 개정법에서는 소액의 투자형 크라우드 펀딩을 취급하는 금융상품거래업자의 진입요건을 완화하는 동시에(금융상품거래법 제29조의4의2), 투자형 크라우드 펀딩이 사기 행위에 악용될 수 없도록 크라우드 펀딩업자에 대해서 인터넷을 통한 적절한 정보제공 등을 의무화하기로 했다(금융상품거래법 제29의4, 제35조의3, 제43조의5).²²⁵⁾ 투자형 크라우드 펀딩에 대해서 웹사이트 상에서 정보제공 의무가 부과된 취지에 비추어 보면, 대출형 크라우드 펀딩업자가 실시하는 익명조합계약 출자 모집의 취급에 대해서도, 웹사이트 상에서 정보제공의무를 금융상품거래업자에게 부과할 수 있다는 견해가 있다.²²⁶⁾

③ 자본규제

이상에서 본 바와 같이 차입자와의 관계에서는 대부업법이, 투자자와 관계에서는 금융상품거래법이 각각 대출형 크라우드 펀딩업자에 대한 규제로서 문제가 될 수 있다. 이러한 관점에서 대출형 크라우드 펀딩업자의 자본규제에 대해 살펴보면, 대부

가증권 중, 정령으로 정하는 유가증권을 제외한 것(금융상품거래법 제43조의5).

222) 金融商品取引法第43 条の5、金融商品取引業等に関する内閣府令第146 条の2 第3 項、同第83 条第1 項第3~6 号.

223) 2015년 5월 15일 2014년의 금융상품거래법 개정의 규칙을 정한 일련의 정령(政令), 내각부령(内閣府令) 등의 개정이 이루어졌다. 이 일련의 개정 중에 이른바 투자형 크라우드 펀딩에 관한 제도의 정비가 담고 있다. 구체적으로는 ① 투자형 크라우드 펀딩에 관한 업무를 "전자모집취급업무"로 규정하고 ② 전자모집취급업무를 실시하는 금융상품거래업자 등에 대해서는 필요한 체제정비(예를 들면, 발행자에 대한 심사 등), 웹사이트를 통한 정보제공 등을 의무화하고, ③ 소액(말행총액 1억 엔 미만, 1인당 투자액 50만 엔 이하) 투자형 크라우드 펀딩만을 할 경우에 대해서는 그 진입규제를 완화하는 등이다(横山 淳, “投資型クラウドファンディング 2014 年金商法改正関連シリーズ”, 「DIR」, 2015. 6. 19, 1면).

224) 田中智之/小川恵輔/善家啓文/林 雄亮/塚本晃浩, “金融商品取引法施行令等改正についての解説—平成二十六年金商法等改正(一年以内施行部分)関連—”, 「商事法務」 第2071号, 2015, 7면.

225) KPMG, “金融商品取引法等の一部を改正する法律の公布”, 2014. 6. 3.

226) 左光敦, 앞의 논문, 37-38면.

업법으로 최저 순자산액으로 5,000만 엔이 규정되어 있는 것²²⁷⁾ 외에 금융상품거래법 상 금융상품거래업자의 최저자본금의 액이 1,000만 엔으로 규정되어 있다.²²⁸⁾ 참고로 영국에서는 대출형 크라우드 펀딩업자에게 IPRU(INV)으로 5만 파운드 또는 대출 잔고에 따라 산출한 금액 중 높은 금액을 자기자본²²⁹⁾으로 확보하도록 규정되어 있다.

이러한 자본규제는 대부업체의 업무를 적정하게 운영하는 데 충분한 재산적 기초를 가지고 있지 않은 자를 배제하기 위한 것이라 할 수 있다. 또 금융상품거래업자에 대한 자본규제는 금융상품거래업자의 재산적 건전성을 확보하기 위한 것이며 업체의 규모와 상관없이 일률적으로 필요한 최저 순자산액 또는 자본금의 액수를 정하고 있다.

2) 증권형 크라우드 펀딩의 규제

(1) 개요

일본에서는 크라우드 펀딩이 2013년 6월에 발표된 「일본재흥전략」상의 성장전략의 하나로 평가되면서 주목받기 시작하였다. 그 후 금융심의회 「신규·성장 기업에 대한 리스크 머니의 공급 기본방향 등에 관한 워킹그룹(新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ)」에서 심의를 거쳐 2014년 5월에 금융상품거래법이 개정²³⁰⁾되면서 증권형 크라우드 펀딩²³¹⁾의 체계가 정비되었다. 이른바 주식형에 대해서는 일본 증권업협회(금융상품거래법 제29조의4의2 제10항)에서, 또 펀드형에 대해서는 제2종 금융상품거래업협회(이하에서는 「2종 협회」라고 한다.)²³²⁾(금융상품거래법 제29조의4의3 제4항)에서 각각 자율규제규칙이 제정되었다.

일본에서는 그동안 주식형 크라우드 펀딩은 거의 이뤄지지 않았다. 반면 투자형 크라우드 펀딩의 경우 몇몇 사례가 있으며 2종 협회의 규제가 적용 중이다.²³²⁾ 따라서 이하에서는 간략히 금융상품거래법의 특징을 정리한 후에 2종 협회의 집단투자계획

227) 대부업법(貸金業法) 제6조 제3항 및 대부업법 시행령(貸金業法施行令) 제3조의2.

228) 금융상품거래법 제29조의4 제1항 제4호 이(1) 및 금융상품거래법 시행령 제15조의7 제1항.

229) 자기자본액은 자본금, 이익잉여금, 후순위채 등에 의해 계산된다(IPRU(INV)12.3.2 R).

230) 金融商品取引法等の一部を改正する法律 (平成 26年 法律 第44号).

231) 일본에서는 일반적으로 투자형 크라우드 펀딩이라고 칭하고 있다.

232) 松尾順介, “投資型クラウドファンディングの世界的拡大と規制の関与”, 「証券レビュー」 第55巻 第12号, 日本証券経済研究所, 2015, 73면.

에 관한 규제에 초점을 두고 살펴보고자 한다.

(2) 2014년 개정 금융상품거래법의 특징

개정 금융상품거래법에서는 소액의 유가증권 모집 등의 요건으로 자금조달액 총 1억 엔 미만²³³⁾ 투자자 1인당 납입액 50만 엔 이하일 것을 규정하고 있다(금융상품거래법 시행령 제15조의10의3). 또 제1종 소액전자모집 취급업무(주식형) 및 제2종 소액전자모집 취급업무(펀드형)라는 새로운 업무유형이 정해졌다. 그리고 소액전자모집 취급업자의 최저자본금이 제1종은 종래의 5000만 엔에서 1000만 엔으로, 제2종은 종래의 1000만 엔에서 500만 엔으로 인하되고, 자기자본규제는 하지 않는 것으로 하였다. 무엇보다 업무 관리체제의 정비, 중요정보의 제공에 대해서는 계속규정이 있으므로, 완화된 부분은 자본금 부분만이다.

이러한 주식형 크라우드 펀딩에서 발행되는 주식은 장외주식이고, 그 자체로는 투자권유를 할 수 없다. 이에 대해 새로운 비상장주식의 거래제도로써 증권업협회를 통해 이른바 “주주커뮤니티제도”²³⁴⁾가 도입되었다. 이 제도에 의해 커뮤니티 회원에 한해 투자권유를 할 수 있고, 한정적이기는 하지만 비상장주식에 유동성을 부여할 수 있게 되었다.

(3) 제1종 소액전자모집 취급업자

주식투자형 크라우드 펀딩의 플랫폼 사업자를 말하는 “제1종 소액전자모집 취급업자”는 소액요건을 충족해야 하기 때문에 충분한 수수료 수입을 기대할 수 없고, 증권회사에 부과되는 규제가 모두 적용되면 비용이 너무 많이 들기에 사업을 수행할 수 없게 된다. 그러므로 아래에서와 같이 증권회사에 부과되는 각종 규제를 완화하는 대신에 일정한 업무를 할 수 없게 하고 있다.

233) 모집·사모의 개시일 전 1년 이내에 동일한 발행자에 의해 이루어진 모집·사모 및 신청기간의 중복하는 동일한 발행자에 의해 이루어진 모집·사모에 관련된 동일종류의 유가증권의 발행가액의 총액을 합산한다(금융상품거래법 등 부령(金融商品取引業等府令) 제16조의3).

234) 이 제도의 요점은 ① 증권회사가 비상장주식의 “주주커뮤니티”를 조성하고, ② 해당 주식에 투자하려는 투자자가 그 주주커뮤니티에 참가하여, ③ 주주커뮤니티를 조성·운영하는 증권회사는 일본 증권업협회에 의한 지정을 받고, ④ 증권회사는 주주커뮤니티에 참가하고 있는 투자자에게만 권유가 가능하고, ⑤ 주주커뮤니티에의 참가의 권유는 불가하다는 것이다(松尾順介, “第4章 株主コミュニティ制度とTOKYO PRO Marketの新たな展開”, 証券経営研究会編, 「変貌する金融と証券業」, 2018, 83면).

① 진입요건의 완화

제1종 소액전자모집 취급업자는 증권회사에 부과되는 겸업규제(금융상품거래법 제29조의4 제1항 제5호) 및 자기자본규제비율(동항 제6호 이(1))이 적용되지 않는다. 또한 등록에 필요한 최저자본금을 1000만 엔으로 인하고 있다.²³⁵⁾

② 행위규제의 완화

제1종 소액전자모집 취급업자가 제1종 소액전자모집 취급업무를 실시하는 경우, 증권회사에 부과되는 겸업규제(금융상품거래법 제35조), 금융상품거래 책임준비금(동법 제46조의5) 및 자기자본규제비율(동법 제46조의6)의 규정은 적용되지 않는다(동법 제29조의4의2 제2항부터 제6항). 또 증권회사에 부과되는 표시의 게시(금융상품거래법 제36조의2 제1항)에 관한 의무는 부과되지 않지만, 서비스를 제공하는 웹사이트 상에 상호, 등록번호, 기타 사항을 게재해야 한다고 규정하고 있다(동법 제29조의4의2 제8항).

③ 업무 등의 제한

제1종 소액전자모집 취급업자는 증권회사가 실시할 수 있는 금융상품 중개업자의 업무위탁(금융상품거래법 제2조 제11항), 공개매수 사무취급(동법 제27조의2 제4항), 대량보유 보고제도의 특례보고(동법 제27조의26 제1항)는 실시할 수 없다(동법 제29조의4의2 제7항).²³⁶⁾

또한 제1종 소액전자모집 취급업자는 그 취급업무에 관하여 고객으로부터 금전의 예약을 받을 수 있고(동법 제29조의4의2 제10항), 계좌를 개설하고 주식의 구입 대금을 예약 결제하는 것이 명문으로 인정되고 있다.

(4) 제2종 소액전자모집 취급업자

사업에 대한 익명조합 출자 지분 등 소액요건을 충족하는 클라우드 펀딩(이하 펀드

235) 제1종 소액전자모집 취급업자에 대한 자본금규제에 대해서는 예외적으로 다른 제1종 금융상품거래업자(업무의 내용에 따라서 30억 엔~5,000만 엔)보다 크게 낮은 「1,000만 엔」으로 완화되고 있다(금융상품거래법 시행령 제15조의7 제1항 제6호).

236) 또한 방문 또는 전화 권유는 금지되어 있다. 게다가 Skype 같은 것을 사용하는 것조차도 금지되어 있다. 이런 배경에는 미공개 주식사기가 방문이나 전화로 많이 일어나고 있는 것에 기인한다.

형 크라우드 펀딩이라고 한다.)을 취급하는 제2종 소액전자모집 취급업자에 대해서도 비슷한 취지로 일정한 규제완화가 이루어지고 있다.²³⁷⁾ 다만 제2종 업자는 원래 겸업 규제와 금융상품거래 책임준비금의 규제와 자기자본 규제비용 유지에 관한 규제는 부과되지 않고, 예정된 완화내용으로서는 설명 자료에 기재되는 최저자본금 규제를 1000만 엔에서 500만 엔으로 인하하는 것 등에 그친다.²³⁸⁾ 또 표지의 게시규제(금융상품거래법 제36조의2 제1항)는 적용되지 않지만, 대신에 서비스를 제공하는 웹사이트 상에 상호, 등록번호, 기타 사항을 게재하여야 한다(동법 제29조의4의2 제8항).²³⁹⁾ 이 점은 제1종 소액전자모집 취급업자와 동일하다.

(5) 전자모집 취급업무에 관한 규제

전자모집 취급업무란 일정한 비상장 유가증권 등에 대하여 인터넷으로 유가증권의 모집·매출의 취급, 사모취급 등을 업으로서 행하는 것을 말한다(금융상품거래법 제29조의2 제1항 제6호).²⁴⁰⁾ 증권형 크라우드 펀딩의 플랫폼 사업자는 투자를 모집하는 기간 중 계약체결 전 교부서면의 기재사항 중 투자자의 투자판단에 중요한 영향을 주는 일정한 사항을 웹사이트에 게재해야 한다(금융상품거래법 제43조의5). 웹사이트에 게재하는 것이 요구되는 사항은 자금 수요자의 상호·소재지 대표자, 조달한 자금을

237) Startup Innovators, “株式型クラウドファンディング-改正金商法と日証協ルール”, 2015. 11. 26, <<https://startupinnovators.jp/blog/194/>> (2018.12.1. 최종접속).

238) 투자형 크라우드 펀딩의 이용촉진을 위하여 소액의 크라우드 펀딩만을 취급업자에 대해 겸업 규제 등을 부과하지 않는 것으로 하고, 등록에 필요한 최저자본금 기준을 인하하였다(金融商品取引法等の一部を改正する法律(平成26年5月30日公布, 平成27年5月29日施行) 第29条の4の2, 政令). 또한 비상장주식의 권유를 소액의 크라우드 펀딩에 한해서 해금하였다(齋藤馨, “金融資本市場をめぐる今後の課題”, 「日本取引所金融商品取引法研究」 第6号(株式会社日本取引所グループ, 2016), 24면).

239) 2014년 금융상품거래법 개정으로 인터넷을 이용한 펀드형 크라우드 펀딩업자에 대해서는 전자모집 취급업무에 관한 규제가 추가되었다. 구체적으로는 업무관리 체제정비 및 웹사이트에서 정보제공 등이 의무 지워지고 있다. 펀드형 크라우드 펀딩업자에 대해서는 이와 같은 금융상품거래법상 규제와 함께 제2종 금융상품거래업협회가 정하는 자율규제인 전자신청형 전자모집 취급업무 등에 관한 규칙(電子申込型電子募集取扱業務等に関する規則)도 준수할 필요가 있다(中野秀俊, “弁護士が解説! ファンド型クラウドファンディングの運営に必要な法的ポイント”, 2016. 8. 15. <<https://it-bengosi.com/blog/fund-horitsu/>> (2018.11.1. 최종접속)).

240) 전자모집 취급업무는 비상장 유가증권 또는 집단투자계획 지분의 모집·판매 또는 사모취급에서 인터넷을 통해서 실시하는 업무로 정의되어 있다. 또 전자신청형 전자모집 취급업무는 전자모집 취급업무 중 홈페이지, 전자메일로 유가증권의 취득신청을 하는 것으로 정의되어 있다. 이어 제2종 소액전자모집 취급업무는 전자모집 취급업무 중 하나로서 펀드에 1억 엔 미만이고 투자자 1인당 50만 엔 이하의 것으로 정의되어 있다.

이용한 사업내용과 사업계획, 조달자금의 용도, 증권형 클라우드 펀딩에 수반되는 위험 등이 기재된다. 이들 사항에 대해서는 내각부령²⁴¹⁾에 있어서 계약체결 전 교부서면에 기재하는 것이 요구되고 있다. 예컨대, 제2종 소액전자모집 취급업자에 대해서는 표식을 게시하는 것을 대신하여 상호 등을 웹사이트 등에 표시하여야 한다(금융상품거래법 제29조의4의3 제3항, 동법 부령 제16조의4).

한편, 클라우드 펀딩은 인터넷을 통해서 간편하게 여러 사람으로부터 자금을 조달할 수 있는 구조여서 사기 행위에 악용되지 않도록 제도적인 노력이 필요하다. 금융상품거래법에서는 모든 금융상품거래업자 등에게 자신이 하는 금융상품거래업 또는 등록 금융기관업무를 적절하게 수행하기 위해서 필요한 업무관리체제를 정비할 의무를 부과하고 있다(동법 제35조의3). 이에 따라 금융상품거래업의 등록에 있어 체제정비가 이루어지지 않은 경우에는 등록거부사유가 된다(동법 제29조의4 제1항 제1호). 플랫폼 사업자에 대해 요구되는 체제로는 자금수요자의 사업내용 관리체제, 웹사이트의 관리 등을 위해 필요한 사내 규칙, 조직체제, 시스템의 정비 등이 포함된다. 웹사이트의 정보게재를 소홀히 하거나 또는 허위의 사항을 게재한 플랫폼 사업자는 6월 이하의 징역 또는 50만 엔 이하의 벌금이 부과되거나, 이를 병과할 수 있다(동법 제205조 제14호).

라. 시사점

이상에서 살펴본 영국, 미국, 일본의 제도를 간략히 정리하면 다음과 같다.

1) 플랫폼 운영업자

영국에서는 플랫폼 운영업자에 대한 자본 규제를 도입하고 있는 한편, 미국은 브로커 또는 펀딩포털로 등록을 할 것을 요구하고 있지만, 자본금에 관한 규제는 없다. 일본은 플랫폼 운영업자에 대해서 자본금 규제를 두고, 최저기준을 완화함으로써 제도를 장려하고 있다. 이처럼 나라마다 규제의 방향은 다르지만, 3개국 모두 플랫폼

241) 2015년 5월 15일자(平成 27年 5月 15日付) 官報号外 第108号. 2015년 5월 12일자 金融庁「平成26 年金融商品取引法等改正(1 年以内施行)等に係る政令・内閣府令案等に対するパブリックコメントの結果等について」참조.

운영업자에 대해서 인가 또는 등록을 요구하고 있어 누구나 쉽게 참가할 수 없다는 점이 공통점이다. 우리나라에서는 자본시장법에 의하여 증권형 크라우드 펀딩업자를 규제하고 있다. 즉 최저자본금 등의 규제는 증권형 크라우드 펀딩의 투자자 보호를 생각할 때 일응 합리적인 방안이라고 할 것이다.

2) 투자자에 대한 규제

영국은 별도의 금액요건을 설정하지 않고, 숙련 투자자로서 자기신고를 한 경우로 한정하는 방식을 택하고 있다. 반면 미국과 일본에서는 금액요건을 설정하고, 한도 이하의 투자에 한하는 방식을 공통적으로 채택하고 있다. 이것은 일본이 미국을 모방한 것이라 생각된다. 우리나라의 경우에도 미국이나 일본과 같이 개인 투자자와 소액 적격 투자자에 대하여 투자한도의 금액을 규제하는 방식으로 하고 있다. 다만, 법인 투자자 및 개인 전문 투자자의 경우에는 영국과 같이 투자한도를 두고 있지 않는다.

3) 정보공개

정보공개에 대해서는 영국, 미국, 일본 모두 상당히 자세하게 규정하고 있고, 정보 공개에 의해서 시장의 공정성, 투명성을 확보한다는 방향은 일치하고 있다. 그러나 정보공개 의무가 크라우드 펀딩업자에게 과한 규제인지의 여부 등은 앞으로의 추이를 살펴보며 구체적으로 검토할 필요가 있다. 우리나라의 경우에도 증권형 크라우드 펀딩업자에 대해서는 투자자의 보호를 위하여 상당한 정보를 공개하도록 규정하고 있다.

4) 업자의 체제정비

업자의 체제정비에 대해서는 영국, 미국, 일본 모두 나름대로의 규제를 도입하고 있다. 체제정비의 부담은 업자의 중개비용으로 직결되므로, 시장의 확대를 좌우하는 요인이 된다. 너무 과중한 체제정비 요구는 크라우드 펀딩업의 발전을 저해하므로, 소비자보호와 산업진작의 입장을 고려하여 적절한 체제정비방안을 확립해 나아갈 필요가 있다.

제 3 장

클라우드 펀딩에 대한 형사정책적 대응 현황 및 범죄 실태

이 천 현

크라우드 펀딩에 대한 형사정책적 대응 현황 및 범죄 실태

제1절 크라우드 펀딩에 대한 형사정책적 대응현황

1. 우리나라

가. 투자형(증권형) 크라우드 펀딩

자본시장법상에 규정되어 있는 증권형 크라우드 펀딩의 규제내용은 시장의 주요 참여자를 기준으로 온라인소액 투자중개업자(크라우드 펀딩 플랫폼), 온라인소액 증권발행인(자금수요자) 및 온라인소액 투자자(자금공여자)로 분류하여 살펴 볼 수 있다.²⁴²⁾

1) 온라인소액투자중개업자

(1) 허위등록행위 및 미등록영업행위

자격이 없는 업체가 난립하게 되는 경우 투자자의 피해를 유발하는 등 시장 질서를 교란할 수 있다. 이를 방지하기 위하여 온라인소액투자중개업자는 일정한 요건을 갖추어 금융위원회에 등록하여야 한다(법 제117의4 제1항 및 제2항). 그리고 등록 이후 그 영업을 영위하는 경우에도 특정한 요건을 유지하여야 한다(법 제117의4 제8항).²⁴³⁾

온라인소액투자중개업자는 일반적인 투자중개업자에 비해 영업범위가 넓지 않고

242) 그 밖에도 시장 참여자로서는 청약증거금관리기관(은행 또는 증권금융회사), 중앙기록관리기관, 투자자명부관리기관(예약결제원) 등이 있다(법 제117조의8, 제117조의13, 제117조의14 등 참조).

243) 등록유지요건을 위반하는 경우 등록이 취소될 수 있다(법 제420조).

투자자의 재산을 직접 관리하지 않는 점 등을 고려하여 등록만으로 영업을 할 수 있는 등 진입규제 등 수준이 크게 완화되어 있다.²⁴⁴⁾²⁴⁵⁾

〈표 3-1-1〉 온라인소액투자중개업자 등록(유지)요건

구분	등록요건	등록유지요건
신청인	상법상의 주식회사	(동일)
자기자본	5억 원	최저자기자본의 70% 이상 유지할 것
사업계획	사업계획이 타당하고 건전할 것	(동일)
인적·물적 요건	투자자보호가 가능하고 사업을 수행하기에 충분한 인력·전산설비·그 밖의 물적 설비를 갖출 것	(동일)
임원	「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제5조에 적합할 것 ²⁴⁶⁾	(동일)
대주주	대주주나 외국 온라인소액투자중개업자가 충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용을 갖출 것 - 최근 5년간 금융관련법령 등을 위반하여 벌금형 이상에 상당하는 형사처벌을 받은 사실이 없을 것 등	최근 5년간 최대주주가 5억 원의 벌금형 이상에 상당하는 형사처벌을 받은 사실이 없을 것
경영건전성	건전한 재무상태·사회적 신용 갖출 것	〈제외〉
이해상충방지체계	온라인소액투자중개업자와 투자자 간, 특정 투자자와 다른 투자자 간의 이해상충을 방지하기 위한 체계를 갖출 것	(동일)

※ 1. 법 제117조의4, 법시행령 제118조의4, 제118조의6

2. 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 17면 참조.

① 거짓, 그 밖의 부정한 방법으로 이러한 등록(변경등록을 포함한다)을 한 경우(법 제117조의4, 제445조 제18의3호), 또는 ② 이러한 등록(변경등록을 포함)을 하지 않고 온라인소액투자중개를 한 경우에는 “3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제117조의3, 제117조의4, 제445조 제18의2호 및 제18의3호).

244) 예를 들어, 일반 투자중개업자는 ‘인가’가 필요하고 자본금이 20억 원 이상이어야 하지만, 온라인소액투자중개업자는 등록만으로 영업 가능하고 자본금이 5억 원 이상이면 된다(법 제12조 참조).

245) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 16~17면 참조.

246) 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제5조

(2) 유사명칭사용행위

자본시장법에서는 인터넷 등 온라인에 개설된 클라우드 펀딩 플랫폼을 통하여 클라우드 펀딩을 중개하는 금융투자업자를 “온라인소액투자중개업자”²⁴⁷⁾로 칭하고 있다(법 제9조 제27항).

이에 투자자 오인방지 등을 위하여 온라인소액투자중개업자로 등록하지 아니한 자는 “온라인소액투자중개” 또는 이와 유사한 명칭을 사용하는 것은 금지되어 있다(법 제117의5 제2항). 그리고 “다른 금융투자업(투자중개업 중 온라인소액투자중개에 해당하지 아니하는 것을 포함)을 영위하지 아니하는 온라인소액투자중개업자는 상호에 금융투자 및 이와 유사한 의미를 가지는 외국어 문자로서 대통령령으로 정하는 문자²⁴⁸⁾를 사용”하는 것이 금지되어 있다(법 제117의5 제1항).

제5조(임원의 자격요건) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사람은 금융회사의 임원이 되지 못한다.

1. 미성년자·피성년후견인 또는 피한정후견인
 2. 파산선고를 받고 복권(復權)되지 아니한 사람
 3. 금고 이상의 실형을 선고받고 그 집행이 끝나거나(집행이 끝난 것으로 보는 경우를 포함한다) 집행이 면제된 날부터 5년이 지나지 아니한 사람
 4. 금고 이상의 형의 집행유예를 선고받고 그 유예기간 중에 있는 사람
 5. 이 법 또는 금융관계법령에 따라 벌금 이상의 형을 선고받고 그 집행이 끝나거나(집행이 끝난 것으로 보는 경우를 포함한다) 집행이 면제된 날부터 5년이 지나지 아니한 사람
 6. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 조치를 받은 금융회사의 임직원 또는 임직원이었던 사람(그 조치를 받게 된 원인에 대하여 직접 또는 이에 상응하는 책임이 있는 사람으로서 대통령령으로 정하는 사람으로 한정한다)으로서 해당 조치가 있었던 날부터 5년이 지나지 아니한 사람
 - 가. 금융관계법령에 따른 영업의 허가·인가·등록 등의 취소
 - 나. 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제10조제1항에 따른 적기시정조치
 - 다. 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제14조제2항에 따른 행정처분
 7. 이 법 또는 금융관계법령에 따라 임직원 제재조치(퇴임 또는 퇴직한 임직원의 경우 해당 조치에 상응하는 통보를 포함한다)를 받은 사람으로서 조치의 종류별로 5년을 초과하지 아니하는 범위에서 대통령령으로 정하는 기간이 지나지 아니한 사람
 8. 해당 금융회사의 공익성 및 건전경영과 신용질서를 해칠 우려가 있는 경우로서 대통령령으로 정하는 사람
- ② 금융회사의 임원으로 선임된 사람이 제1항제1호부터 제8호까지의 어느 하나에 해당하게 된 경우에는 그 직(職)을 잃는다. 다만, 제1항제7호에 해당하는 사람으로서 대통령령으로 정하는 경우에는 그 직을 잃지 아니한다.

247) 자본시장법 제9조 제27항

“온라인소액투자중개업자”란 온라인상에서 누구의 명의로 하든지 타인의 계산으로 다음 각 호의 자가, 대통령령으로 정하는 방법으로 발행하는 채무증권, 지분증권, 투자계약증권의 모집 또는 사모에 관한 중개(이하 “온라인소액투자중개”라 한다)를 영업으로 하는 투자중개업자를 말한다.

1. 「중소기업창업 지원법」 제2조제2호에 따른 창업자 중 대통령령으로 정하는 자
2. 그 밖에 대통령령으로 정하는 요건에 부합하는 자

248) financial investment(그 한글표기문자를 포함)나 그와 비슷한 의미를 가지는 다른 외국어문자

이를 위반하여 “금융투자” 또는 “온라인소액투자중개”라는 표현을 사용한 경우에는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”에 처해질 수 있다(법 제446조 제19의2).

(3) 내부통제기준 설정의무 위반행위

온라인소액투자중개업자는 그 임직원이 직무를 수행할 때 준수하여야 할 적절한 기준 및 절차인 내부통제기준을 정하여야 하고(법 제117조의6 제2항), 내부통제기준에는 다음과 같은 사항이 포함되어야 한다(법시행령 제118조의8 제1항).

- 업무의 분장과 조직구조에 관한 사항
- 고유재산운용업무를 하는 과정에서 발생하는 위험의 관리지침에 관한 사항
- 임직원이 업무를 할 때 준수하여야 하는 절차에 관한 사항
- 경영의사결정에 필요한 정보가 효율적으로 전달될 수 있는 체제의 구축에 관한 사항
- 임직원의 내부통제기준 준수 여부를 확인하는 절차·방법과 내부통제기준을 위반한 임직원의 처리에 관한 사항
- 임직원의 금융투자상품 매매에 관련한 보고 등 법에 따른 불공정행위를 방지하기 위한 절차나 기준에 관한 사항
- 내부통제기준의 제정이나 변경 절차에 관한 사항
- 이해상충의 파악·평가와 관리에 관한 사항
- 그 밖에 내부통제기준에 관하여 필요한 사항으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

이에 위반하여 온라인소액투자중개업자 내부통제기준을 정하지 아니한 경우에는 “1억 원 이하의 과태료”가 부과된다(법 제449조 제1항 제35의2호).

(4) 대주주 변경 보고의무 위반행위

온라인소액투자중개업자는 대주주가 변경된 경우에는 이를 2주 이내에 금융위원회에 보고하여야 한다(법 제117조의6 제1항). 대주주의 “충분한 출자능력, 건전한 재무

(그 한글표기문자를 포함)(법시행령 제118조의7)

상태 및 사회적 신용"이 온라인소액투자중개업의 등록요건 가운데 하나이기 때문에 대주주 변경 보고의무를 부과하고 있다(법 제117조의4 제2항 제6호).

이에 위반하여 보고를 하지 아니하거나 거짓으로 보고를 한 경우에는 "3천만 원 이하의 과태료"가 부과된다(법 제449조 제3항 제6호의2).

(5) 영업행위 규제의 위반행위

온라인소액투자중개업자의 경우에는 온라인을 통한 단순한 중개업무 수행이라는 업무의 특성에 따라 법 제2편 제4장의 금융투자업의 "영업행위 규칙" 가운데 불필요한 규제는 적용이 배제된다(법 제117조의7 제1항).

그리고 이러한 일반 영업행위 규칙의 배제에 따라, 별도의 영업행위 규제가 적용된다(법 제117조의7 제2항 ~ 제10항).

① 적용되는 금융투자업의 "영업행위 규칙" 위반행위

법 제2편 제4장의 금융투자업의 "영업행위 규칙" 가운데 배제되지 않은 규정은 다음과 같다(법 제117조의7의 제1항).

〈표 3-1-2〉 영업행위 규칙의 적용 및 배제규정

구분	적용	배제
신의성실의무 등	제37조(신의성실의무 등) 제38조(상호) 제39조(명의대여의 금지) 제41조(부수업무 영위) 제42조(업무위탁) 제43조(검사 및 처분) 제44조(이해상충의 관리) 제45조(정보교류의 차단)	제40조(다른 금융업무 영위)
투자권유등		제46조(적합성 원칙 등) 제46조의2(적정성의 원칙 등) 제47조(설명 의무) 제48조(손해배상책임) 제49조(부당권유의 금지) 제50조(투자권유준칙) 제51조(투자권유대행인의 등록 등) 제52조(투자권유대행인의 금지행위 등) 제53조(검사 및 조치)

구분	적용	배제
직무관련 정보의 이용금지	제54조(직무관련 정보의 이용 금지) 제55조(손실보전 등의 금지) 제56조(약관) 제57조(투자광고) 제58조(수수료) 제60조(자료의 기록·유지) 제62조(금융투자업 폐지 공고 등) 제63조(임직원의 금융투자상품 매매) 제63조의2(고객응대직원에 대한 보호 조치 의무) 제64조(손해배상책임) 제65조(외국 금융투자업자의 특례)	제59조 계약서류의 교부 및 계약의 해 제 제61조 소유증권의 예탁
투자매매업자 및 투자중개업자의 영업행위 규칙	제71조(불건전 영업행위의 금지)	제66조(매매형태의 명시) 제67조(자기계약의 금지) 제68조(최선집행의무) 제69조(자기주식의 예외적 취득) 제70조(임의매매의 금지) 제72조(신용공여) 제73조(매매명세의 통지) 제74조(투자자예탁금의 별도예치)

※ 1. 법 제117조의7 제1항
2. 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 23면 참조.

따라서 배제되지 않은 금융투자업의 “영업행위 규칙” 위반행위에 대하여는 다음과 같은 형벌(제재)이 부과된다.

〈표 3-1-3〉 영업행위 규칙 위반과 제재

구분	행위유형	제재	근거규정
신의성실의무 등	제37조(신의성실의무 등)	x	
	제38조(상호)	1년/3천만 원	§446 제3호
	제39조(명의대여의 금지)	3년/1억 원	§445 제3호
	제41조(부수업무 영위)	1억 이하 과태료	§449① 제19호
	제42조(업무위탁)	제10항 위반: 5년/2억 원	§444 제6호
		제1항 단서, 제5항 위반: 1년/3천만 원	§446 제4호
	제43조(검사 및 처분)	제2항 위반: 1년/3천만 원	§446 제5호
		제1항 위반: 1억 이하 과태료	§449① 제20호
	제44조(이해상충의 관리)	x	
	제45조(정보교류의 차단)	3년/1억 원	§445 제4호 · 제5호

구분	행위유형	제재	근거규정
직무관련 정보의 이용금지	제54조(직무관련 정보의 이용 금지)	3년/1억 원	§445 제9호
	제55조(손실보전 등의 금지)	3년/1억 원	§445 제10호
	제56조(약관)	1억 원 이하 과태료	§449① 제24, 25호
		3천만 원 이하 과태료	§449③ 제4호
	제57조(투자광고)	1년/3천만 원	§446 제8호
		1억 이하 과태료	§449① 제25호2호
	제58조(수수료)	x	
	제60조(자료의 기록·유지)	3년/1억 원	§445 제11호
	제62조(금융투자업 폐지 공고 등)	1억 이하 과태료	§449① 제27호
	제63조(임직원의 금융투자상품 제63조의2(고객응대직원에 대한 보호 조치 의무) 매매)	제1항 제1호 위반: 3년/1억 원	§445 제12호
		제1항 제2호~제4호 위반: 5천 이하 과태료	§449②
투자매매업자 및 투자중개업자의 영업행위 규칙	제64조(손해배상책임)	x	
	제65조(외국 금융투자업자의 특례)	1년/3천만 원	§446 제9호·제10호
	제71조(불건전 영업행위의 금지)	위반(7호 제외): 5년/2억 원	§444 제8호
		제7호 위반: 1억이하 과태료	§449① 제29호

② 자기계산 중개증권 취득 금지 및 주선·대리 금지위반행위

자본시장법상 온라인소액투자중개업자는 증권을 자기의 계산으로 취득하거나, 증권의 발행 또는 그 청약을 주선 또는 대리하는 행위가 금지된다(법 제117의7 제2항).

즉, 온라인소액투자중개업자가 투자매매업에 해당하는 딜러매매를 영위하거나 미공개정보 이용 등 불공정거래 소지가 있기 고유재산 매매를 실시할 우려가 있기 때문에, “자신이 온라인소액투자중개를 하는 증권을 자기의 계산으로 취득하는 것은 금지”된다(법 제117의7 제2항 전단). 또한, 온라인소액투자중개업자는 단순 중개행위로 그 업무가 한정되어 있기 때문에 “증권의 발행 또는 그 청약을 주선 또는 대리하는 행위는 금지”된다(법 제117의7의 제2항).²⁴⁹⁾

이러한 자기계산 중개증권 취득 금지 및 증권 발행·청약의 주선·대리금지 위반행위에 대하여는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”이 부과된다(법 제446조

249) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 24면 참조.

제19호의3).

③ 투자자·발행인에 대한 자문금지 위반행위

발행인에 대한 객관적인 정보를 제공해야 할 중개업자가 발행인에 대한 자문으로 금전적 이익을 취하는 경우에는 자금모집에 영향을 주거나 투자자의 이익과 상충될 가능성이 있다.²⁵⁰⁾ 따라서 온라인소액투자중개업자는 온라인소액증권발행인의 신용이나 투자자가 투자 여부를 판단하는데 영향을 미칠 수 있는 자문을 해서는 아니 된다(법 제117의7 제3항).

이러한 투자자·발행인에 대한 자문금지 위반행위에 대하여는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”이 부과된다(법 제446조 제19호의4).

④ 청약 전 사업계획서의 확인의무 위반행위

온라인소액투자중개업자는 “투자자로부터 청약을 받은 경우 투자자가 청약의 내용, 투자에 따르는 위험, 증권 매도 제한, 증권의 발행조건과 온라인소액증권발행인의 재무상태가 기재된 서류 및 사업계획서의 내용을 충분히 확인하였는지의 여부”를 확인한 이후에 그 청약의 의사 표시를 받아야 한다(법 제117조의7 제4항).²⁵¹⁾

그 확인방법은 투자자로부터 서명(「전자서명법」 제2조 제2호에 따른 전자서명²⁵²⁾을 포함)을 받는 방법과 전자우편, 그 밖에 이와 비슷한 전자통신 방법이 있다(법시행령 제118조의9 제1항).

이에 위반하여 청약의 의사표시를 받은 행위에 대하여는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”이 부과된다(법 제446조 제19호의5).

⑤ 투자자 의사확인 전 임의청약금지 위반행위

투자자가 아직 청약의 의사를 표시하지 않았다면 온라인소액투자중개업자는 투자자의 재산으로 증권을 청약할 수 없다(법 제117조의7 제6항). 이것은 금융투자업자의 임의매매 금지(법 제70조)와 같은 맥락에서 규정된 것이다.

250) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 25면 참조.

251) 금융투자업자의 설명의무(법 제47조) 참조.

252) “전자서명”이라 함은 서명자를 확인하고 서명자가 당해 전자문서에 서명을 하였음을 나타내는 데 이용하기 위하여 당해 전자문서에 첨부되거나 논리적으로 결합된 전자적 형태의 정보를 말한다(전자서명법 제2조 제2호).

이에 위반하여 투자자의 재산으로 증권의 청약을 하는 행위에 대하여는 “5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하의 벌금”이 부과된다(법 제446조 제19호의5).

⑥ 특정한 발행인·투자자 부당차별금지 위반행위

온라인소액투자중개업자가 특정 온라인소액증권발행인 또는 투자자를 부당하게 우대하거나 차별하기 위한 방법으로 정보제공이나 주문 처리 등의 업무에 있어 차등을 두는 행위를 하여서는 아니 된다(법 제117조의7 제7항 본문).²⁵³⁾ 특정 발행인을 우대하거나 투자자를 합리적 기준이나 이유 없이 차별하는 것은 건전한 거래질서를 해할 우려가 있기 때문이다.²⁵⁴⁾

다만, 투자자가 먼저 청약의 의사표시를 하는 것과 같은 정당한 사유가 있는 경우, 즉 “① 투자자가 증권의 취득에 관한 청약의 권유를 받지 아니하고 그 청약의 의사를 표시하는 경우, ② 온라인소액증권발행인의 요청이 있는 경우(법 제117조의7제5항), ③ 그 밖에 건전한 거래질서 및 투자자 보호를 저해할 우려가 크지 아니한 경우로서 금융위원회가 정하여 고시하는 경우” 등에는 예외가 인정된다(법 제117조의7 제7항 단서, 법시행령 제118조의10 제1항).

이를 위반하여 특정한 온라인소액증권발행인 또는 투자자를 부당하게 우대하거나 차별하는 행위에 대하여는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”이 부과된다(법 제446조 제19호의5).

⑦ 투자자에 대한 결과 통지의무 위반행위

증권의 청약기간이 만료된 경우 온라인소액투자중개업자는 지체 없이 증권의 청약 및 발행에 관한 내역을 ① 전자우편 또는 그 밖에 이와 비슷한 전자통신, ② 홈페이지 게시 등의 방법²⁵⁵⁾으로 투자자에게 통지하여야 한다(법 제117조의7 제8항).

온라인소액투자중개의 청약기간은 일반적인 증권의 공모기간 보다 길고, 조건성취형 방식(청약금액이 모집예정금액의 80%에 미달할 경우 증권발행 취소 및 청약금 반환, 법 제117조의10 제3항)으로 운영되는 특성이 있기 때문이다. 이를 통해 투자자

253) 다만 온라인소액투자중개업자는 온라인소액증권발행인의 요청에 따라 투자자의 자격 등을 합리적이고 명확한 기준에 따라 제한할 수 있다(법 제117조의7 제5항).

254) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 27면 참조.

255) 금융투자업규정 (금융위원회고시 제2018-22호, 2018.9.3, 일부개정·시행) 제4-110조 참조.

는 펀딩 성공여부에 대한 결과를 확인할 수 있고, 중개업자에 의한 임의청약 등 위법행위를 방지할 수 있다.²⁵⁶⁾

이에 위반하여 통지를 하지 않거나 거짓으로 통지한 경우에는 “3천만 원 이하의 과태료”에 처해진다(법 제449조 제6항 제6호의3).

⑧ 발행 및 투자한도 관리 위반행위

크라우드 펀딩의 주요 투자대상은 신생·창업기업이다. 따라서 투자자의 위험을 최소화하기 위한 장치로서 연간 발행금액과 투자금액의 한도를 설정하고 있다(법 제117조의10 제1항, 법시행령 제118조의15 제1항).

한편, 신생·창업기업 등이 발행한 증권에 대한 투자는 초기 투자의 이점이 있지만, 사업 성공 여부의 불확실성이 크고, 증권 유동성 제약으로 투자금 회수에 상당한 기간이 소요될 수 있다. 이에 투자자들이 과도한 액수를 투자하여 큰 손실을 입는 경우를 사전에 방지하기 위하여 투자자의 동일 발행인별·연간 총 투자한도를 정하고 있다(법 제117조의10 제6항, 법시행령 제118조의17).²⁵⁷⁾

〈표 3-1-4〉 발행인의 연간 발행한도

	발행인의 연간 발행한도	한도금액
합산	증권의 목표 모집가액과 해당 모집일 부터 과거 1년 동안 이루어진 증권 모집가액 각각의 합계액	7억 원 이하
제외	투자한도 제한이 없는 전문투자자 등이 해당 크라우드 펀딩을 통해 발행되는 증권을 취득하면서 1년간 전매제한 조치를 취하는 가액은 모집가액 산정 시 제외	

※ 법 제117조의10 제1항, 법시행령 제118조의15 제1항 및 제2항

〈표 3-1-5〉 투자자별 투자한도

투자자 구분	동일발행인 투자한도	연간 총 투자한도
일반투자자	500만원	1,000만원
소득요건 구비 투자자(금융소득종합과세대상자 등)	1,000만원	2,000만원
전문투자자 등	없음	없음

※ 1. 법 제117조의10 제6항, 법시행령 제118조의17

2. 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 58면 참조.

256) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 28~29면.

257) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 29면, 58면 참조.

이러한 규제의 실효성을 확보하기 위하여 온라인소액투자중개업자는 “증권의 발행 한도와 투자자의 투자한도가 준수될 수 있도록 필요한 조치를 취할 의무를 부담”한다(법 제117조의7 제9항).²⁵⁸⁾

이와 같은 발행 및 투자한도 준수를 위한 필요한 조치를 이행하지 않은 경우에는 “1억 원 이하의 과태료”가 부과된다(법 제449조 제1항 제35호의3).

⑨ 청약권유 수단 제한 위반행위

크라우드 펀딩에서는 - 증권신고서 제출 면제에 대신하여 - 투자자 보호를 위하여 구분별한 청약의 권유²⁵⁹⁾을 방지하기 위하여 청약의 권유를 다음과 같은 정해진 방법으로만 한정된다(법 제117의7 제10항).

〈표 3-1-6〉 온라인소액투자중개업자의 증권 청약의 권유 방법

구분	내용	기타
투자광고	온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지를 통해서만 투자광고 가능	
발행인의 게재내용 게시	온라인소액증권발행인이 게재하는 내용을 자신의 인터넷 홈페이지에 게시	
투자자들 의견교환 관리	자신의 인터넷 홈페이지를 통하여 자신이 중개하는 증권 또는 그 온라인소액증권발행인에 대한 투자자들의 의견이 교환될 수 있도록 관리	온라인소액투자중개업자는 자신의 인터넷 홈페이지를 통하여 공개되는 투자자들의 의견을 임의로 삭제 또는 수정 금지
발행인의 게재내용 특정 투자자에게 전송	사모의 방식으로 증권의 청약을 권유하는 경우에는 온라인소액증권발행인이 게재하는 내용을 특정 투자자에게 전송	

※ 법 제117조의7 제10항

이에 위반하여 증권의 청약을 권유하는 행위를 하는 경우에는 “3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금”에 처한다(법 제445조 제18호의4).

258) 또한 체계적인 한도관리를 위해 온라인소액투자중개업자는 중앙기록관리기관에 관련 정보를 제공하고 한도관리 업무를 위탁하도록 하고 있다(법 제117조의13).

259) “청약의 권유”란 권유받는 자에게 증권을 취득하도록 하기 위하여 신문·방송·잡지 등을 통한 광고, 안내문·홍보전단 등 인쇄물의 배포, 투자설명회의 개최, 전자통신 등의 방법(법 제249조의5에 따른 투자광고의 방법을 포함한다)으로 증권 취득청약의 권유 또는 증권 매도청약이나 매수청약의 권유 등 증권을 발행 또는 매도한다는 사실을 알리거나 취득의 절차를 안내하는 활동을 말한다(법시행령 제2조 제2항).

(5) 청약증거금 관리 위반행위

온라인소액투자중개업자는 투자자로부터 일체의 금전·증권, 그 밖의 재산의 보관·예탁은 금지된다(법 제117의8 제1항). 투자금 유용이나 중개업자의 파산 등으로부터 투자자를 보호하기 위함이다.²⁶⁰⁾

온라인소액투자중개업자는 투자자의 청약증거금이 은행 또는 증권금융회사에 예치 또는 신탁되도록 하여야 한다(법 제117의8 제2항).

이에 위반하여 투자자의 재산을 보관·예탁 받은 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하의 벌금”에 처한다(법 제444조 제11호의3).

(6) 투자광고 제한 위반행위

온라인소액투자중개 광고와 관련한 피싱(phishing)과 같은 금융사기 및 부분별한 광고행위 등을 방지하기 위하여²⁶¹⁾ 투자광고는 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에서만 허용된다(법 제117조의9 제1항 본문). 다만, 인터넷 매체의 특성을 반영하고 인터넷이 유일한 청약의 권유수단인 점을 감안하여 다른 매체를 이용하여 다음의 사항을 제공할 수 있다(법 제117조의9 제1항 단서).

- 투자광고가 게시된 인터넷 홈페이지 주소
- 투자광고가 게시된 인터넷 홈페이지에 접속할 수 있는 장치
- 온라인소액투자중개업자·온라인소액증권발행인의 명칭, 온라인소액증권발행인의 업종 및 증권의 청약기간²⁶²⁾

투자광고는 온라인소액투자중개업자 또는 온라인소액증권발행인만이 할 수 있고 그 밖의 제3자에 의한 투자광고는 금지되며(법 제117조의9 제2항), 투자광고를 하는 경우 자본시장법상 일반적으로 투자중개업자에게 적용되는 공고규제(법 제57조)가

260) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 32면 참조.

261) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 33면 참조.

262) 온라인소액증권발행인이 개설한 인터넷 홈페이지 또는 「정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률」 제2조제1항제3호의 정보통신서비스 제공자가 운영하는 포털서비스(다른 인터넷주소·정보 등의 검색과 전자우편·커뮤니티 등을 제공하는 서비스를 말한다)를 이용하여 제공하는 경우에 한정한다(법 제117조의9 제1항 제3호).

적용된다(법 제117조의9 제3항).

인터넷 홈페이지 이외의 방법으로 투자광고를 하는 경우(제117조의9 제1항 위반)에는 “1억 원 이하의 과태료”에 처해지고(법 제449조 제35호의4), 온라인소액투자중개업자 또는 온라인소액증권발행인 이외의 자가 투자광고를 한 경우(법 제117조의9 제2항 위반)에는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제446조 제19호의7).

(7) 게재내용 사실확인 의무위반

온라인소액투자중개업자는 온라인소액투자중개 전에 해당 온라인소액증권발행인에 관한 다음의 사항에 관한 사실을 확인하여야 한다(법 제117조의11, 법시행령 제118조의18).

- 발행인의 재무상황
- 발행인의 사업의 목적 및 내용 등 사업계획
- 발행인의 대표자 및 경영진의 이력
- 모집자금의 사용 계획: 모집예정금액의 구체적인 사용 목적 및 그 사용 목적이 사업계획에 적합한지 여부, 모집예정금액에 미달하는 경우 그 부족분을 조달하기 위한 세부계획이 수립되었는지 여부 등
- 발행인의 신뢰성을 확인할 수 있는 사항: 발행인·대주주·임원의 범죄경력에 관한 사항, 증권을 모집하기 전까지 발행인과 그 대주주 및 임원이 그 업무와 관련된 소송의 당사자가 된 경우 그에 관한 사항, 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에 게재하는 사항에 관련된 서류에 기재된 사항, 발행인이 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에 그 발행인에 관한 사항 등을 게재한 경우 그에 관한 사항, 발행인이 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에 언론매체의 보도내용 등을 게재한 경우 그 진위 여부에 관한 사항 등

온라인소액투자중개업자는 투자가 요구되는 기업을 발굴하여 이를 투자자에게 중개하고, 투자자는 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에 사업계획, 재무상황 등 발행인에 관한 정보를 취득하게 된다. 따라서 온라인소액투자중개업자는 발행

인 정보에 대한 접근성이 높기 때문에, 투자자 보호를 위하여 온라인소액중개업자에 앞서 발행인 및 그 중개하려는 증권에 관한 주요 정보의 사실 여부를 적극적으로 확인하여야 할 의무가 부여된 것이다.²⁶³⁾

이에 위반하여 게재 내용 사실확인을 하지 않은 온라인소액투자중개업자에 대하여는 “5천만 원 이하의 과태료”가 부과된다(법 제449조 제35호의10).

온라인소액투자중개업의 주요 업무는 온라인소액투자중개업과 관련되어 있는 계약의 체결 및 해지, 동법 제117조의11에 따른 사실확인 업무 및 청약의 접수·전달·집행·확인 업무이다(법 제42조 제4항, 법시행령 제47조 제1항 제2호).

(8) 위탁금지 위반행위

금융투자업자는 영위하는 업무의 일부를 제삼자에게 위탁할 수 있지만(법 제42조 제1항 본문), 투자자 보호 또는 건전한 거래질서를 해할 우려가 있는 경우에는 업무를 제삼자에게 위탁하는 것은 금지된다(법 제42조 제1항 본문).

온라인소액투자중개업인 경우에는 온라인소액투자중개업 관련 계약의 체결·해지 업무(실명확인 업무는 제외)는 제삼자에게 위탁하는 것은 금지된다(법 제42조 제1항 단서, 법시행령 제45조 제2호 나목 단서).

이에 위반하여 온라인소액투자중개업 관련 계약의 체결·해지 업무를 제삼자에게 위탁하는 경우에는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제446조 제4호).

2) 온라인소액증권발행인

(1) 온라인소액증권발행인 및 발행증권의 범위

① 온라인소액증권발행인

온라인소액증권발행인, 즉 클라우드 펀딩을 통하여 증권을 발행할 수 있는 자의 범위는 다음의 두 가지로 제한되어 있다(법 제9조 제27항).

첫째는 창업자이다. ‘창업자’란 중소기업을 창업하는 자와 중소기업을 창업하여

263) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 35면 참조.

사업을 개시한 날부터 7년이 지나지 아니한 자를 말한다(중소기업창업지원법 제2조 제2호). 다만, 주권상장법인, 금융·보험업 등 일부업종은 제외된다(법시행령 제14조의5 제1항).

둘째는, 벤처기업, 기술혁신 중소기업, 프로젝트 사업(비상장 중소기업이 기존 사업과 회계의 독립성을 유지하는 방식으로 운영되는 사업), 사회적 기업을 하는 경우에는 업력에 관계없이 클라우드 펀딩을 통한 증권 발행 가능하다(법시행령 제14조의5 제2항).

〈표 3-1-7〉 발행인의 범위

구분	포함	제외	근거규정
업력 7년 이내	- 창업자 (창업지원법 §2 Nr.2)	- 주권상장법인 - 금융·보험업, 숙박·음식업, 무도장, 골프장, 스키장, 갬블링, 베팅업, 기타 서비스업	- 법 제9조 제27항 - 법시행령 제14조의5 제1항 - 금융투자업규정 제1-9조 제1항
업력 무관 (7년 초과)	- 벤처기업 - 기술혁신중소기업 - 프로젝트사업 - 사회적 기업	- 주권상장법인	- 법 제9조 제27항 - 법시행령 제14조의5 제2항 - 금융투자업규정 제1-9조 제2항·제3항

※ 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 41면 참조

② 발행증권 범위

클라우드 펀딩으로 발행할 수 있는 증권은 채무증권,²⁶⁴⁾ 지분증권,²⁶⁵⁾ 투자계약증권²⁶⁶⁾으로 한정된다(법 제9조 제27항).

(2) 발행한도 제한 위반행위

클라우드 펀딩에 대하여는 증권발생 공시 등의 규제가 완화되어 있기 때문에 증권 발행인의 발행한도가 - 상술한 바와 같이 - 연간 7억 원 이하로 제한되고 있다(법 제117의10 제1항, 법시행령 제118조의15). 즉 연간 7억 원 이하의 증권을 모집하는

264) “채무증권”이란 국채증권, 지방채증권, 특수채증권, 사채권, 기업어음증권 등 지급청구권이 표시된 것을 말한다(법 제4조 제3항).

265) “지분증권”이란 주권, 신주인수권이 표시된 것, 법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 출자증권 등 출자지분 또는 출자지분을 취득할 권리가 표시된 것을 말한다(법 제4조 제4항).

266) “투자계약증권”이란 특정 투자자가 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속 받는 계약상의 권리가 표시된 것을 말한다(법 제4조 제6항).

경우에는 증권 모집·매출 신고서 제출의무(법 제119조)가 면제되고, 고서를 제출하지 아니하는 모집·매출시의 투자자 보호조치의무(법 제130조)가 면제된다(법 제117의10 제1항).

자본시장법 제119조에 따른 증권 모집·매출 신고서 제출의무는 연간 발행금액(합계액)이 10억 원인 경우이다(법시행령 제120조 제1항). 따라서 온라인소액증권발행인이 연간 10억 원 이상의 증권을 모집하는 경우에는 법 제119조가 적용되어 권 모집·매출 신고서를 금융위원회에 제출하여야 한다.

이에 위반하여 증권을 모집 또는 매출하는 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하의 벌금”에 처한다(법 제444조 제12호).

(3) 정보공개재의무 위반행위

① 증권 모집 개시 전 정보공개재의무

온라인소액증권발행인은 증권을 모집하는 경우에는 - 증권신고서 제출을 면제하는 대신에 - 그 모집 개시 전까지 투자자보호를 위해 증권의 발행조건, 재무상태, 사업계획서 등 다음과 같은 사항을 중개업자의 홈페이지에 게재하여야 한다(법 제117조의10 제2항 전단, 법시행령 제118조의16 제1항).

〈표 3-1-8〉 정보공개재 내용

구분	내용
증권의 발행조건	- 모집에 관한 일반사항 - 모집되는 증권의 권리내용 - 모집되는 증권의 취득에 따른 투자위험요소 - 자금의 사용 목적
재무상태, 사업계획서 등에 관한 사항	- 회사의 개요 - 사업의 내용, 그 밖의 사업계획에 관한 사항 - 온라인소액증권발행인의 재무 상태를 기재한 서류 - 회사의 기관, 대주주 및 임원 등에 관한 사항
기타 투자자 보호를 위한 필요한 사항	- 온라인소액증권발행인·대주주·임원의 형사처벌에 관한 사항 - 온라인소액증권발행인·대주주·임원의 소송의 당사자에 관한 사항

※ 법 제117조의10 제2항 전단, 법시행령 제118조의16 제1항, 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제2-2조의 4 제4항.

② 모집 종료 후 정보게재의무

온라인소액증권발행인은 - 증권의 모집이 끝난 후에 지체 없이 - 투자자를 보호하기 위하여 그 증권의 모집 실적에 관한 결과를 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에 게재하여야 하고, 또한 매 사업연도 경과 후 90일 이내에 재무제표 등 결산관련 서류도 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에 게재하여야 한다(법 제117조의10 제2항 후단, 법시행령 제118조의16 제2항).

③ 제재

이러한 정보게재의무는 기존 발행시장의 공시제도와 비교해 볼 때 규제의 공백을 해소하는 한편, 신생기업의 투자에 따라 발생하는 정보비대칭성을 해소함으로써 투자자를 보호하기 위한 것이다.²⁶⁷⁾

온라인소액증권발행인이 정보게재의무를 이행하지 않은 경우에는 “5천만 원 이하의 과태료”를 부과한다(법 제449조 제1항 제35호의5).

(6) 모집예정금액 미달 시 증권발행 취소의무 위반행위

온라인소액증권발행인이 증권을 모집하는 경우에 그 청약 금액이 모집예정금액의 80%에 미치지 못하는 경우에는 그 발행을 취소하여야 한다(법 제117조의10 제3항, 법시행령 제118조의16 제5항). 이 경우 청약증거금 관리기관은 지체 없이 그 금액을 투자자에게 반환하여야 한다(법시행령 제118조의14 제3항).

목표금액(모집예정금액의 80%)에 미달하는 경우 이를 취소하도록 하는 것은 ① 투자자들이 해당 기업의 사업전망 등을 신뢰하지 않은 것으로 볼 여지가 있고, ② 목표금액에 도달한 경우에만 발행함으로써 발행인이 진중하고 투명하게 정보를 제공하거나 계획을 세우도록 유도하며, ③ 발행인의 입장에서 목표에 미달하는 경우에는 사업 수행이 곤란하다는 현실을 고려한 것이라고 한다.²⁶⁸⁾²⁶⁹⁾

267) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 46면.

268) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 50~51면.

269) 청약금액이 모집예정 금액을 초과(모집예정금액의 100% 이상)한 경우에는 다음과 같이 처리하여야 한다(금융위원회/금융감독원, 위의 책, 51면).

- 조달자금을 증액하는 경우: 총 모집가액, 모집자금의 사용목적 등(중개업자의 홈페이지 게재사항)도 변경되므로 중개업자의 인터넷 홈페이지에 정정 게재하여야 함
- 조달자금의 증액으로 재무사항 기재서류 단계가 변경되는 경우: 증액된 금액에 상응하

모집예정금액 미달 시 증권발행 취소의무를 이행하지 않은 경우에는 “5천만 원 이하의 과태료”를 부과한다(법 제449조 제1항 제35호의6).

(7) 게재정보 최신성 유지의무 위반행위

온라인소액증권발행인은 투자자의 판단에 도움을 주는 정보를 제공하기 위하여 증권의 청약기간의 종료일 7일 전까지 온라인소액투자중개업자가 관리하는 인터넷 홈페이지에 이를 게재할 수 있다(법 제117조의10 제4항 본문).

그러나 온라인소액증권발행인은 그 투자정보의 최신성 유지의무가 있다. 온라인소액증권발행인은 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 중요한 사항을 포함하고 있는 정보가 게재의 내용과 상이한 경우에는, 그 내용을 정정하여야 하며, 해당 정정 사실 역시 그 인터넷 홈페이지에 게재하여야 한다(법 제117조의10 제4항 단서, 법시행령 제118조의16 제6항).²⁷⁰⁾

〈표 3-1-9〉 정정게재 정보

구분	내용
주요 변경사항	- 모집가액 또는 매출가액 · 발행이율 등 발행조건 - 배정기준일 · 청약기간 또는 납입기일 - 자금의 사용목적
재무제표 확정	- 최근 사업연도의 재무제표가 확정된 경우
주요 발생사실	- 발행인의 사업목적이 변경된 때 - 영업의 양도 · 양수 또는 합병계약이 체결된 때 - 발행인의 경영이나 재산 등에 중대한 영향을 미치는 소송의 당사자가 된 때 - 발행한 어음이나 수표가 부도로 되거나 은행과의 당좌거래가 정지되거나 금지된 때 - 영업활동의 전부나 중요한 일부가 정지된 때 - 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」에 따른 회생절차개시의 신청이 있을 때 - 자본시장법, 「상법」, 그 밖의 법률에 따른 해산사유가 발생한 때
기타	투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 사항으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 경우

※ 법 제117조의10 제4항 단서, 법시행령 제118조의16 제6항

는 재무사항 기재서류의 기준도 충족하여야 함

- 변경된 게재사항(특히, 모집자금의 사용목적)에 대하여 중개업자의 사실확인 과정을 추가로 거쳐야 함
- 게재정보의 정정이 청약기간의 말일로부터 7일 이내에 이루어진 경우에는 그 정정 게재일로부터 7일 후로 청약기간이 연장되도록 하여야 함

270) 정정 게재일이 청약기간의 말일로부터 7일 이내인 경우에는 청약기간의 말일은 그 게재일 부터 7일 후로 변경된 것으로 본다(법 제117조의10 제4항 단서).

이에 위반하여 정정계재 정보를 정정하지 않은 경우에는 “5천만 원 이하의 과태료”를 부과한다(법 제449조 제1항 제35호의6).

(8) 보유지분 매도 제한 위반행위

온라인소액증권발행인 및 그 대주주²⁷¹⁾는 그 증권을 발행한 후 1년간 보유한 온라인소액증권발행인의 지분을 누구에게도 매도해서는 아니 된다(법 제117조의10 제5항, 법시행령 제118조의17 제1항). 이는 사업계획의 이행 및 투자자들의 신뢰보장을 담보하기 위한 것이다.²⁷²⁾

이에 위반하여 증권을 매도하는 경우에는 “5천만 원 이하의 과태료”를 부과한다(법 제449조 제1항 제35호의8).

(9) 청약증거금 반환의무 위반행위

투자자는 온라인소액투자중개를 통하여 발행되는 증권의 청약기간의 종료일까지 청약의 의사를 철회할 수 있도록 하고 있다(법 제117조의10 제8항 1문).²⁷³⁾ 청약을 철회한 경우 온라인소액투자중개업자는 청약증거금을 철회의 의사표시를 한 자에게 지체 없이 반환하여야 한다(법 제117조의10 제8항 2문).

이를 위반하여 청약증거금을 즉시 반환하지 않은 경우 “5천만 원 이하의 과태료”를 부과한다(법 제449조 제1항 제35호의9).

3) 투자자: 발행증권 예탁 및 1년간 유통제한 위반행위

투자자는 발행증권을 예탁결제원에 지체 없이 예탁하거나 보호 예수하여야 하며, 그 예탁일 또는 보호 예수일 부터 6개월간 해당 증권을 매도 또는 양도할 수 없다(법 제117조의10 제7항).

이것은 창업기업에 대한 장기적인 투자를 장려하는 한편, 투자자를 보호하기 위한

271) 온라인소액투자중개의 방법으로 자금을 모집하기 직전을 기준으로 한 대주주를 말한다(법 제117조의10 제5항).

272) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 52면.

273) 이 경우에는 투자자가 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지를 통하여 전자문서의 방법으로 온라인소액투자중개업자에게 그 철회의 의사를 표시하여야 한다. 이 경우 온라인소액투자중개업자는 그 인터넷 홈페이지에 해당 투자자가 청약의 의사를 철회할 수 있는 조치를 마련하여야 한다(법시행령 제118조의17 제7항).

것이다. 1차 투자자에 비해 2차 투자자는 발행 기업에 대한 정보가 부족하고 비상장 신생기업이 발행한 증권의 가치평가도 어렵기 때문이다.²⁷⁴⁾ 반면에 전문성을 가진 전문투자자나 해당 증권의 투자 손실가능성 및 낮은 유통 가능성 등을 인지하고 있는 자에 대한 매도는 - 예외적으로 - 허용된다(법 제117조의10 제7항 단서, 법시행령 제118조의17 제5항).

이를 위반하여 증권을 예약하거나 보호 예수하지 않은 경우, 또는 매도 및 양도 금지기간에 증권을 매도 또는 인출한 경우에는 “3천만 원 이하의 과태료”가 부과된다(법 제449조 제3항 제6호의4).

4) 기타: 전자게시판서비스 제공자의 책임

정보통신망을 통한 게시판을 운영하는 같은 정보통신서비스 제공자(전자게시판서비스 제공자)에게는 해당 게시판을 통하여 투자광고가 게시된 인터넷 홈페이지 주소 등을 제공하는 경우,²⁷⁵⁾ 이로 인해 투자자 피해가 발생하지 않도록 다음과 같은 의무가 부과된다(법 제117조의15, 법시행령 제118조의23).

- 온라인소액증권발행인·온라인소액투자중개업자에 대하여
 - 제117조의9에 따른 의무를 준수하도록 안내·권고
- 온라인소액증권발행인·온라인소액투자중개업자가 이 법을 위반하는 경우
 - 접속 제한, 위법 게재 정보의 삭제 등 투자자 피해 방지 조치
 - 위반자의 법 위반 사실을 금융위원회에 신고
 - 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항

이에 따라 투자자 피해가 발생하지 아니하도록 다음 위반 사항을 이행하지 아니한 경우에는 “3천만 원 이하의 과태료”를 부과한다(법 제449조 제3항 제6호의5).²⁷⁶⁾

274) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 60면.

275) 법 제117조의9 제1항 각 호의 사항의 제공이 이루어지는 경우를 말한다(상술한 내용 참조).

276) 이 경우 금융위원회는 전자게시판서비스 제공자가 제1항에 따른 이행을 하지 아니하는 경우 방송통신위원회에 시정명령을 하거나 과태료를 부과하도록 요구할 수 있다(법 제117조의15 제2항).

5) 정리

우리나라 자본시장법은 - 이상에서 살펴 본 바와 같이 - 비록 소액이지만 투자자 보호 및 증권시장의 공정성 확보를 위하여 증권형 크라우드 펀딩과 관련한 규제를 도입하고 이의 실효성을 담보하기 위하여 매우 촘촘하게 제재규정을 마련하고 있다. 특히 형사규제의 중점은 발행인과 투자자를 매개하는 중개업자(온라인소액중개업자)에게 집중되어 있다. 이들이 크라우드 펀딩의 중심적 역할을 수행하고 있기 때문이다.

한편 자금수요자(온라인소액투자발행인)에 대하여 투자자 보호를 위하여 발행한도 제한, 정보공개의무, 게재정보 최신성 유지, 보유지분 매도 제한 등 각종 의무를 부과하고 있다. 그러나 제재 내용은 발행한도 제한위반행위 이외에는 모두 과태료 부과대상으로 하고 있다.

〈표 3-1-10〉 증권형 크라우드 펀딩 관련 위반행위와 제재

구분		주요내용	
온라인 소액투자 중개업자	허위등록 및 미등록 영업행위	3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하 벌금	
	유사명칭 사용	1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하 벌금	
	내부통제기준 미설정	1억 원 이하의 과태료	
	대주주 변경 미보고	3천만 원 이하의 과태료	
	영업행위 규제 위반	자기계산 중개증권 취득 및 주선·대리 금지 위반	1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하 벌금
		투자자·발행인에 대한 자문 금지 위반	
		청약 전 사업계획서 확인의무 위반	
		투자자 의사확인 전 임의청약금지 위반	5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하 벌금
		특정한 투자자·발행인 부당차별금지 위반	1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하 벌금
		투자자에 대한 결과 통지의무 위반	1천만 원 이하의 과태료
		발행 및 투자한도 관리 위반	1억 원 이하의 과태료
		청약권유 수단 제한 위반	3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하 벌금
청약증거금 관리 위반	5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하 벌금		
투자광고 제한 위반	5천만 원 이하의 과태료 1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하 벌금		

구분		주요내용
온라인 소액투자 발행인	개재내용 사실확인 의무 위반	5천만 원 이하의 과태료
	위탁금지위반	1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하 벌금
	발행한도 제한위반	5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하 벌금
	증권 모집 개시 전 정보개시의무 위반	5천만 원 이하의 과태료
	증권 모집 종료 후 정보개시의무 위반	
	모집예정 최소금액 미달 시 증권발행 취소 위반	
	개재정보 최신성 유지의무 위반	
	보유지분 매도 제한 위반	
	청약증거금 반환의무 위반	
투자자	발행증권 예약 및 1년간 유통제한 위반	3천만 원 이하의 과태료
전자게시판 서비스 제공자	투자피해발생 방지의무 위반	3천만 원 이하의 과태료

※ 형벌의 경우 징역형과 벌금형 병과 가능(법 제447조 제2항)

나. 대출형 클라우드 펀딩

1) P2P대출 가이드라인

금융위원회는 P2P 대출시장이 급속한 성장추세를 보임에 따라 투자자와 차입자를 보호하고 P2P 대출시장의 건전한 발전을 도모하기 위해 2017.2.27.부터 「P2P대출 가이드라인」을 시행(유효기간 1년)하고 있다.²⁷⁷⁾²⁷⁸⁾ 이후에 국회에 P2P대출시장의 건전한 발전 등을 위한 P2P대출 규제 법률 제정이 논의되고 있는데, 이 법률이 제정될 때까지는 가이드라인을 통한 시장규율을 유지할 필요가 있어 가이드라인 개정(보완)과 함께 유효기간을 1년 연장하였다.²⁷⁹⁾²⁸⁰⁾

그러나 동 가이드라인은 그 성격이 “행정지도”로서 강제성이 전혀 없다는 점에 한계가 있다. 다시 말해 가이드라인 위반행위에 대하여 어떠한 불이익조치나 제재를 가할 수가 없다는 점이 문제이다.²⁸¹⁾

277) 근거: 「금융규제 운영규정」(국무총리훈령 제661호, 2015.12.31. 제정·시행) 제8조.

278) 금융위원회, 보도자료 2017-2-27 (안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다.), 1면.

279) 금융감독원, 보도자료 2018-2-27 (P2P대출 가이드라인 연장 시행), 1면.

280) 동 가이드라인에 대한 것을 상술한 내용(제2장) 참조 바람.

281) 금융위원회 및 금융감독원은 금융회사 등이 금융행정지도에 따르지 아니하였다는 것만을 이유로 하여 불이익한 조치를 하여서는 아니 된다(행정절차법 제48조, 금융규제 운영규정 제7조 제4항).

2) 금융위원회 등록의무 신설과 대부업법 적용

정부는 대부업법시행령을 개정(2017.8.29.) 하여 P2P대출과 연계된 대부업자(이하 “P2P연계대부업자”)에 대해 금융위원회에 등록할 의무를 부여하고(신설), P2P연계대부업자에 대한 감독을 통해서 P2P대출을 감독하고 있다.

(1) P2P연계대부업자에 대한 규제내용

① 등록의무

2018년 3월 2일부터 P2P대출과 연계된 대부업을 영위하려는 경우에는 금융위에 P2P연계대부업을 등록하여야 한다.²⁸²⁾ 금융감독당국은 2016년부터 P2P대출이 활성화되고 P2P대출시장 규모가 크게 증가되면서 이용자 피해가 우려됨에 따라 대부업법 시행령을 개정(대통령령 제28257호(2017.8.29. 개정·시행)) 하여 P2P대출과 연계된 대부업자(이하 “P2P연계대부업자”)에 대해 금융위원회에 등록할 의무규정을 신설하였다(법시행령 제2조의4). 다만, 개정 이전부터 P2P대출과 연계된 대부업을 영위하던 자에 대해서는 2018.2.28일까지 등록 유예기간(6개월)을 부여하였다(부칙 제2조).

〈표 3-1-11〉 P2P연계대부업 등록의무 규정

대부업법	대부업법시행령
제3조(등록 등) ① (생략) ② 제1항에도 불구하고 대부업등을 하려는 자(여신금융기관은 제외한다)로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 금융위원회에 등록하여야 한다. 다만, 대출모집인은 해당 위탁계약 범위에서는 그러하지 아니하다. 1. 둘 이상의 특별시·광역시·특별자치시·도·특별자치도(이하 “시·도”라 한다)에서 영업소를 설치하려는 자 2. 대부채권매입추심을 업으로 하려는 자 3. 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제14조에 따라 지정된 상호출자제한기업집단에 속하는 자 4. 최대주주가 여신금융기관인 자 5. 법인으로서 자산규모 100억 원을 초과하	제2조의4(금융위원회 등록이 필요한 대부업자 등) 법 제3조제2항제6호에서 “대통령령으로 정하는 자”란 다음 각 호에 해당하는 자의 정보를 온라인에서 게재하는 자와 연계하여 대부업을 하려는 자를 말한다. 1. 대부채권으로부터 발생하는 원금과 이자의 수취만을 목적으로 하는 권리를 취득하려는 자(이하 “자금제공자”라 한다) 2. 대부를 받으려는 자

282) 금융감독원, 보도자료 2018-01-17 (‘18.3.2일 부터 P2P연계대부업자의 금융위(원) 등록이 의무화 됩니다), 1면 참조.

대부업법	대부업법시행령
는 범위에서 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 자 6. 그 밖에 제1호부터 제5호까지의 규정에 준하는 등 대통령령으로 정하는 자 ③~⑧ (생략)	

따라서 대출형 크라우드 펀딩을 영위하려는 중개업자, 즉 P2P연계대부업자는 대부업법에 따른 등록 또는 등록갱신을 하여야 한다(법 제3조, 제3조의2). 이를 위반하여 등록 또는 등록갱신을 하지 아니하고 대부업 등을 한 경우 또는 속임수나 그 밖의 부정한 방법으로 등록 또는 등록갱신을 한 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제19조 제1항 제1호 및 제2호).

② 겸업금지

P2P연계대부업자에 대한 등록의무 신설로 인하여, P2P연계대부업자와 기존 대부업자간 겸업은 금지된다(대부업법 제3조 제2항 및 제3조의5 제2항, 법시행령 제3조의5 제2항 제5호, 대부업등 감독규정 제10조 제2항). 그러나 이에 대한 제재규정은 없는 상태이다.

(3) 기타 대부업법상의 규제

P2P연계대부업자는 - 등록의무에 따라 - 대부업법상의 모든 규제의 대상이 된다. 대표적으로 언급할 수 있는 규제가 이자율 제한(법 제8조), 광고 규제(법 제9조, 제9조의3), 대부중개 제한(법 제9조의4), 중개수수료 제한(법 제11조의2) 등이다.

이에 따라, 이자율을 초과(제8조 또는 제11조 제1항 위반)하여 이자를 받은 경우 또는 대부중개 제한(제9조의4 제1항 또는 제2항) 행위를 한 경우에는 “3년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”에 처해지고(법 제19조 제2항 제3호, 제4호), 광고규제(제9조의2 제1항 또는 제2항)를 위반하여 대부업 또는 대부중개업 광고를 한 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제19조 제1항 제3호).

다. 기부형 클라우드 펀딩

1) 기부형 클라우드 펀딩 구조와 민법

기부형 클라우드 펀딩은 - 상술한 바와 같이 - 그 법적 성질이 민법상 ‘증여’에 해당한다(민법 제554조). 따라서 이에 관하여는 민법상의 증여에 관한 규정(민법 제554조~제562조)이 적용된다.

한편, 예를 들어 모금단체가 기부금을 받아서 장애인이나 불우 이웃을 위해 사용하는 경우와 같이 기부를 받는 자와 수익자가 다른 경우에는 기부를 받는 자가 기부자와 수익자 사이를 중개하는 역할을 한다.²⁸³⁾ 이 경우에는 - 기부를 받는 자에 대한 증여가 아닌 - 기부재산에 대한 신탁적 양도에 해당하여 “제3자를 위한 계약(민법 제539조)”이 적용될 수 있다.²⁸⁴⁾

2) 기부형 클라우드 펀딩과 기부금품법

“기부금품”이란 환영금품, 축하금품, 찬조금품 등 명칭이 어떠하든 반대급부 없이 취득하는 금전이나 물품을 말하기 때문에(기부금품법 제2조 제1호), 기부형 클라우드 펀딩을 통한 기부행위는 기본적으로 기부금품법이 적용된다.

(1) 등록의무

“1천만 원 이상의 금액”의 기부금품을 모집하려는 자는 모집자의 정보, 모집목적, 모집금품의 종류, 모집목표액 등을 적은 모집·사용계획서를 작성하여 행정안전부장관 또는 특별시장·광역시장·도지사·특별자치도지사(이하 “등록청”이라 함)에게 등록하여야 하고, 모집·사용계획서의 내용을 변경하려는 경우에도 마찬가지이다(법 제4조 제1항, 법시행령 제2조 참조).

기부금품 모집의 목적은 국제적 구제사업, 재난 구제사업, 자선사업, 영리사업 또는 정치나 종교 활동 등이 아닌 경우에 한하여 허용된다(법 제4조 제2항). 따라서 “1천만 원 이상의 금액”을 목표로 하는 기부형 클라우드 펀딩은 등록이 허용되는 사업에 한하여 모집이 이루어져야 하고, 등록청에 등록을 하여야 한다.

283) 김세련, 앞의 박사학위논문, 34면.

284) 김세련, 앞의 박사학위논문, 34면. 이에 관하여는 상술한 내용(제2장) 참조 바람.

이에 따른 등록을 하지 아니하였거나, 속임수나 그 밖의 부정한 방법으로 등록을 하고 기부금품을 모집하는 경우에는 “3년 이하의 징역이나 3천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제16조 제1항 제1호).

(2) 모집장소

기부금품은 국가기관, 지방자치단체, 언론기관, 금융기관, 그 밖의 공개된 장소에서 접수하여야 하고(법 제7조 제1항), 이에 위반하여 공개된 장소가 아닌 장소에서 기부금품을 접수한 경우에는 “500만 원 이하의 과태료”가 부과된다(법 제18조 제1항 제2호). 기부형 클라우드 펀딩은 온라인을 통한 자금모집의 특성을 가지고 있기 때문에 온라인 환경이 ‘공개된 장소’라 할 수 있는지 문제될 수 있다. 모집관련 정보가 특정한 가입절차 등 절차 없이 누구나 인터넷을 통하여 접근 가능한 환경이라면 공개된 장소라 할 수 있을 것이다.²⁸⁵⁾

(3) 모집목적 외 용도로 사용 등

모집된 기부금품은 - 모집된 기부금품의 규모에 따라 100분의 15 이내의 범위에서 모집비용에 충당하는 경우 외에는 - 모집목적 외의 용도로 사용할 수 없다(법 제12조 제1항).²⁸⁶⁾ 그리고 모집자와 모집종사자는 기부금품의 모집상황과 사용명세를 나타내는 장부·서류 등을 작성·비치, 모집된 기부금품을 사용결과 공개, 감사보고서 제출 등의 의무를 부담한다(법 제14조 제1항~제3항).

기부형 클라우드 펀딩의 경우 모집자나 모집중개자가 기부금품을 모집목적 외의 용도로 사용하거나 등록청의 승인을 받지 아니하고 기부금품을 등록한 모집목적과 유사한 용도로 사용한 경우, 기부금품 사용결과 공개의무를 이행하지 아니하거나 거짓으로 공개한 경우 또는 감사보고서 등에 대한 보고서를 제출하지 아니한 경우에는 “3년 이하의 징역이나 3천만 원 이하의 벌금”에 처한다(법 제16조 제1항 제5호, 제6호의2, 제7호). 장부·서류 등 작성·비치의무 위반의 경우에는 “1년 이하의 징역이나

285) 윤민섭, “비금융형 클라우드 펀딩의 법적 제문제와 개선방안”, 저스티스 통권 제142호(2014.6), 108면

286) 다만, 기부금품의 모집목적에 달성할 수 없는 경우 또는 모집된 기부금품을 그 목적에 사용하고 남은 금액이 있는 경우에는 등록청의 승인을 받아 등록한 모집목적과 유사한 용도로 사용할 수 있다(법 제12조 제1항 단서).

1천만 원 이하의 벌금”에 처한다(법 제16조 제2항 제3호).

라. 보상형(후원형) 크라우드 펀딩

1) 보상형 크라우드 펀딩 구조와 민법

제3장에서 살펴본 바와 같이 보상형 크라우드 펀딩의 자금공급자가 자금을 제공한 대가로 공급된 자금과 증가성이 있는 보상을 받기로 한 경우에는 매매계약(민법 제563조 이하)²⁸⁷⁾ 증가성이 없는 일정한 출연가치의 제한이나 보상을 받기로 목적하였다면 부담부증여(민법 제561조)로 볼 수 있기 때문에 민법상의 관련 규정이 적용된다.²⁸⁸⁾

2) 보상형 크라우드 펀딩과 전자상거래법

「전자상거래 등에서의 소비자보호에 관한 법률」(이하 “전자상거래법”이라 약함)상의 “통신판매”란, 우편이나 전기통신, 그 밖의 방법으로 재화 또는 용역(일정한 시설을 이용하거나 용역을 제공받을 수 있는 권리를 포함)의 판매에 관한 정보를 제공하고 소비자의 청약을 받아 재화 또는 용역을 판매하는 것을 말한다(전자상거래법 제2조 제2호). 이에 따르면 보상형 크라우드 펀딩은 온라인 환경에서 자금수요자(통신판매업자)와 - 중개인을 매개로(통신판매중개업자) - 자금공급자(소비자)간 계약이 체결되고, 반대급부로 물품 등이 제공되기 때문에 전자상거래법상 통신판매에 해당할 수 있다.²⁸⁹⁾

이를 적용하게 되면, 보상형 크라우드 펀딩 경우, 자금수요자는 상호, 주소, 전자우편주소, 인터넷도메인 이름, 호스트서버의 소재지 등의 사항을 관할 관청에 신고하여야 하고(법 제12조 제1항), 자금모집을 목적으로 표시·광고를 할 때에는 그 표시 또는 광고에 상호, 대표자의 성명, 주소, 전화번호, 전자우편주소 등을 표시하여야 하며(법 제13조 제1항), 자금공급자가 계약 체결 전에 재화 등에 대한 거래조건을

287) 출연의 대가로 기존에 완성되어 있는 물 품등을 제공하는 것은 크라우드 펀딩의 거래구조상 허용되지 않는다. 크라우드 펀딩이 사업실행에 필요한 자금을 모집하고, 사업 등의 실행을 통하여 완성된 물품 등을 반대급부로 제공한다는 기본 개념에서 벗어나기 때문이다. 또한 기존에 완성된 물 품등을 반대급부로 허용하는 경우 일반적인 전자상거래와 동일하고, 일반 매매와 차이점이 존재하지 않기 때문이다. 따라서 보상형에 있어서 자금공급과 반대급부의 제공은 동시이행관계에 있을 수 없기 때문에 일반 매매계약이 아닌 선구매계약이 이루어진다(윤민섭, 앞의 글, 111면 참조).

288) 김세련, 앞의 박사학위논문, 36면. 이에 관하여는 상술한 내용(제2장) 참조 바람.

289) 윤민섭, 앞의 글, 112면.

정확하게 이해하고 실수나 착오 없이 거래할 수 있도록 재화 등의 공급자 및 판매자의 상호, 대표자의 성명·주소 및 전화번호 등, 재화 등의 명칭·종류 및 내용 등의 사항을 적절한 방법으로 표시·광고하거나 고지하여야 하는 한편, 계약이 체결되면 계약자에게 이들 내용이 기재된 계약내용에 관한 서면을 재화 등을 공급할 때까지 교부하여야 한다(법 제13조 제2항).

자금수요자가 신고를 하지 아니하거나 거짓으로 신고한 경우에는 “3천만 원 이하의 벌금”에 처하고(법 제42조 제1호), 자금수요자의 신원정보에 관하여 거짓 정보를 제공한 경우 또는 거래조건에 관하여 거짓 정보를 제공한 경우에는 “1천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제43조 제1호 및 제2호).

2. 주요 국가

가. 일본

1) 개설

일본은 앞서 살펴본 바와 같이 2014년에 「금융상품거래법(金融商品取引法)」을 개정하여 “투자형 클라우드 펀딩” 제도를 도입하였다(법 제29조의4, 제29조의4의2, 제29조의4의3, 제35조의3, 제43조의5 등 신설. 2015.05.29. 시행).²⁹⁰⁾²⁹¹⁾

투자형 클라우드 펀딩 관련 업무를 “전자모집취급업무(電子募集取扱業務)”라고 칭하고 있다. “전자모집취급업무”란 일정한 비상장 유가증권에 대하여 인터넷 플랫폼 등을 통해 유가증권의 모집 또는 판매하여 취급하거나 사모나 특정투자자에 대하여 매매권유 등의 취급을 업으로 하는 것을 말한다(법 제29조의2 제1항 제6호).

일본 금융상품거래법은 소액 투자형 클라우드 펀딩(전자모집취급업무)을 취급할 수 있는 자를 두 가지로 구분하고 있는데, 즉 제1종 소액 전자모집취급업자(주식형)와 제2종 소액 전자모집취급업자(증권형)를 인정하고 있다.²⁹²⁾

290) 일본 법령은 「e-Gov法令検索」(http://elaws.e-gov.go.jp/search/elawsSearch/elaws_search/lsg0100/)에서 검색이 가능하다.

291) 2015.05.15.에 관련 정령, 내각부령 등 개정이 이루어졌다(金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令, 金融商品取引法施行令等の一部を改正する政令, 金融商品取引業等に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令, 特定金融指標算出者に関する内閣府令 등)(横山 淳, 앞의 글, 1면 참조).

“소액”은 다음과 같이 규정하고 있다(금융상품거래법 시행령 제15조의10의3)

- 발행가액의 총액이 1억 엔 미만인 것
- 취득하는 자의 납입금액이 50만 엔 이하인 것

2) 제1종 소액전자모집취급업자에 대한 형사법적 규율

(1) 정의

제1종 소액 전자모집취급업자는 제1종 금융상품거래업 중 제1종 소액전자모집취급 업무만을 수행하는 자를 말한다(등록필요, 금융상품거래법 제29조의4의2 제9항). “제1종 소액 전자모집취급업무”란 전자모집취급업무 또는 전자모집취급업무에 관하여 고객으로부터 금전의 예약을 받는 것을 말한다(동조 제10항).

(2) 규제완화

① 겸업규제의 적용 제외

제1종 소액 전자모집취급업자는 겸업규제가 적용되지 않는다. 즉, 제1종 소액 전자모집취급업자가 금융상품거래업무 이외의 다른 업무를 겸업하는 경우 신고 및 승인을 필요로 하지 않는다(금융상품거래법 제29조의4의2 제3항 및 제4항).

제1종 소액 전자모집취급업자의 경우에는 제1종 금융상품거래업자처럼 유가증권 거래나 파생상품거래 등을 하면서 고객을 상대방으로 하는 지위를 갖지 않으며, 고객의 금전예약도 단지 전자모집취급업무에 대해서만 가능하기 때문에 금전예약 기간이 장기가 아니고, 예약 받은 금액이 고액이 아니라는 점에서 이러한 예외를 둔 것이다. 만일 겸업(다른 사업)의 실패로 인해 그 경영기반이 흔들린다 하더라도 투자자의 이익이 침해될 위험은 상대적으로 제한되어 있다는 점도 이런 특례의 근거가 된다.²⁹²⁾

② 자기자본 규제비율의 적용 제외 등

제1종 금융상품거래업자는 본래 자기자본비율을 120% 이상으로 유지하여야 하고(금융상품거래법 제46조의6 제2항 등), 제1종 금융상품거래업의 등록에 있어서는 본

292) 横山 淳, 앞의 글, 8면 참조.

293) 横山 淳, 앞의 글, 10면 참조.

래 자본금이 일정 수준에 도달하여야 한다(금융상품거래법 제29조의4 제1항 제4호).

그러나 제1종 소액 전자모집취급업자에 대해서는 예외적으로 자기자본 규제비율의 적용이 배제되고(금융상품거래법 제29조의4의2 제6항), 자본금은 제1종 금융상품거래업자(업무의 내용에 따라 30억 엔~5,000만 엔) 보다 크게 낮은 “1,000만 엔”으로 완화하고 있다(금융상품거래법 시행령 제15조의7 제1항 제6호).²⁹⁴⁾

③ 투자자 보호기금에의 가입의무 면제

투자자 보호기금은 증권회사의 파산 등의 경우 고객자산의 반환이 곤란해진 경우에 일반 고객 1인당 최대 1,000만 엔의 범위에서 금전에 의한 보상을 해주는 금융상품거래법상의 기관이다(금융상품거래법 제79조의21, 제79조의53 ~ 제79조의56 등). 제1종 금융상품거래업자는 이러한 투자자 보호기금에 의무적으로 가입하여야 하지만(금융상품거래법 제79조의27 제1항 등), 제1종 소액 전자모집취급업자에 대해서는 예외적으로 투자자 보호기금에의 가입의무를 면제하고 있다(금융상품거래법 시행령 제18조의7의2).²⁹⁵⁾

(3) 일정한 행위 등의 금지와 제재

① 등록의무와 처벌

제1종 소액 전자모집취급업을 수행하는 경우에는 내각총리대신에게 등록을 하여야 하고, 그 등록사항에 변경이 있는 변경등록을 하여야 한다(법 제29조, 제29조의4의2 제1항, 제31조 제1항).

〈등록신고서에 기재할 사항 (제29조의2 제1항)〉

- 상호, 명칭 또는 성명
- 법인인 경우 자본금 총액 또는 출자금 총액
- 법인인 경우 임원의 성명 또는 명칭
- 정관에서 정하는 사용인이 있는 경우에는 그 성명

294) 横山 淳, 앞의 글, 11면 참조.

295) 横山 淳, 앞의 글, 12면 참조.

- 업무의 종류
- 제1종 소액전자모집 관련 업무만을 수행하는 경우에 있어서는 그 취지
- 고속거래행위에 관한 일정한 사항
- 본점 기타 영업소 또는 사무소(외국법인에 있어서는 본점 및 국내의 주된 영업소 또는 사무소 기타 영업소 또는 사무소)의 명칭 및 소재지
- 다른 사업을 행하고 있는 때에는 그 사업의 종류
- 기타 내각 부령으로 정하는 사항

이에 위반하여 무등록 영업을 하는 경우에는 5년 이하의 징역 또는 500만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과하며(제197조의2 제10호의4), 변경등록을 하지 않은 경우에는 3년 이하의 징역 또는 300만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과한다(제198조의2 제1호).

② 일정한 행위의 금지와 제재

제1종 소액 전자모집취급업자는 “제1종 소액 전자모집취급업무”만을 하는 자이기 때문에, 통상의 제1종 금융상품거래업자에게 인정되는 행위 등이 금지된다(금융상품거래법 제29조4의2 제7항).

a) 금융상품중개업자의 업무위탁(금융상품거래법 제2조 제11항, 제66조의2 제1항 제4호)

“제1종 금융거래업자”의 경우에는 유가증권의 매매중개, 거래소금융상품시장에서 유가증권의 매매 또는 시장파생상품거래, 유가증권의 모집 또는 판매의 취급 또는 사모나 특정 투자자에 대한 매매 권유 등의 취급, 투자자문계약 또는 투자일임계약 체결의 대리 또는 매개 등(금융상품거래법 제2조 제11항 각 호의 행위)에 관한 업무를 금융상품중개업자에게 위탁할 수 있다.

그러나 “제1종 소액 전자모집취급업자”에게는 이러한 업무위탁이 금지된다(금융상품거래법 제2조 제11항).

이를 위반하는 경우에는 이에 대한 신고의무(법 제50조 제1항)를 위반하는 경우에

해당하여 30만 엔 이하의 벌금에 처해진다(법 제205조의2의3 제1호).

b) 공개매수사무(주식 등의 관리, 대금지불 등)의 취급(동 제27조의2 제4항)

공개매수에 의한 주식 등의 매수 등을 할 때, 주권 등의 관리, 매입, 대금의 지급 등을 하는 사무는 제1종 금융상품거래업자 또는 은행 등이 하여야 한다(법 제27조의2 제4항). 이러한 공개매수사무(주식 등의 관리, 대금지급 등)는 “제1종 소액 전자모집취급업자”가 취급할 수 없다(법 제27조의2 제4항).

따라서 “제1종 소액 전자모집취급업자”가 공개매수사무를 취급하는 경우에는 처벌된다. 예를 들어, 공개매수신고서 등의 중요한 사항에 관하여 허위의 기재를 한 자에 대해서는 10년 이하의 징역 또는 5천만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과한다(법 제197조 제1항 등 참조).

c) 대량보유 보고제도에 있어서 특례보고의 이용(동 제27조의26 제1항)

주권 등을 보유한 자는 그 보유 비율이 5%를 넘는 경우 대량보유보고서를 대량보유자가 된 날로부터 5일 이내에 제출하여야 한다(금융상품거래법 제27조의23 제1항). 다만, 예를 들어 “제1종 금융거래업자”가 사업지배 목적(사업 활동에 중대한 변경을 가하거나 또는 중대한 영향을 미치는 행위)으로 하지 않은 때에는 사무부담이 늘어나지 않도록 보고내용과 보고시기에 대한 특례가 인정된다(금융상품거래법 제27조의26 제1항 및 제3항).

그러나 “제1종 소액 전자모집취급업자”에게는 이러한 특례보고제도가 인정되지 않는다(금융상품거래법 제27조의26 제1항).

이에 “제1종 소액 전자모집취급업자”가 부담하는 대량보유 보고의무(법 제27조의23 제1항)를 위반하는 경우, 즉 대량보유 보고서를 제출하지 않거나 허위보고서를 제출하는 경우에는 - 과징금 부과(법 제172조의7 제1항) 이외에 - “5년 이하의 징역 또는 500만 엔 이하의 벌금 또는 이를 병과”하여 처벌된다(법 제197조의2 제5항 및 제6항).

③ 상호 등의 표시의무와 제재

제1종 금융상품거래업자는 본래 영업소 또는 사업소 등 대중이 인식하기 쉬운 장소에 소정양식의 표지판을 배치하여야 한다(금융상품거래법 제36조의2). 그러나 제1종 소액 전자모집취급업자에 대해서는 “전적으로 해당 웹사이트를 통해 업무를 수행하기 때문에” 예외적으로 표식의 게시의무의 적용이 배제된다(금융상품거래법 제29조의4의2 제5항). 다만, 제1종 소액 전자모집취급업자에 대해서는 표지의 배치 대신 상호 등을 웹사이트 등에 표시하는 것이 의무화되어 있다(금융상품거래법 제29조의4의2 제8항, 금융상품거래법 등에 관한 부령 제16조의2). 구체적으로는 다음 사항을 확인하려고 하는 사람이 사용하는 컴퓨터의 디스플레이에서 쉽게 인식할 수 있는 위치에 명확하고 정확하게 표시되도록 하여야 한다.²⁹⁶⁾

- 상호
- 등록번호
- 제1종 소액 전자모집취급업자라는 취지
- 가입하고 있는 금융상품거래협회의 명칭
- 투자자 보호기금에 회원으로 가입되어 있는지 여부

그러나 이에 대한 제재규정은 마련되어 있지 않다.

④ 주요사항 게시의무

상대방의 판단에 중요한 영향을 미치는 사항은 홈페이지에 게재하여야 한다. 즉, 전자모집관련 업무를 할 때에는 전자모집관련 업무의 상대방의 판단에 중요한 영향을 미치는 사항을 전자정보 처리 방법 기타 정보통신기술을 이용하는 방법으로서²⁹⁷⁾ 당해 유가증권에 대한 전자모집관련 업무를 수행하는 기간 동안 해당 상대방이 볼 수 있는 상태에 두어야 한다(법 제43조의5).

296) 横山 淳, 앞의 글, 11~12면 참조.

297) 이것은 금융상품거래업자 등의 사용에 따른 컴퓨터의 파일에 기록된 정보의 내용을 전기통신 회선을 통하여 전자모집관련 업무의 상대방의 열람에 제공하는 방법을 말한다(금융상품거래법 등에 관한 부령 제146조의2 제4항).

〈표 3-1-12〉 주요사항 목록

〈전자모집관련 업무의 상대방의 판단에 중요한 영향을 미치는 사항〉

- 수수료, 보수 기타 당해 금융상품거래계약에 대해 고객이 지불해야 할 대가에 관한 사항의 개요(법 제 37조조의3 제1항 제4호 관련)
- 고객이 할 금융상품거래행위에 대한 금리, 통화의 가격, 금융상품시장에서 시세 기타 지표에 따른 변동으로 인해 손실이 발생할 우려가 있는 때에는 그 취지(법 제37조조의3 제1항 제5호 관련)
- 고객이 할 금융상품거래 행위에 대한 금리, 통화의 가격, 금융 상품 시장에서 시세 기타 지표에 따른 변화를 직접적인 원인으로 손실이 발생할 우려가 있는 경우에 있어서는 다음의 사항(부령 제82조 제3호 관련)
 - 해당 지표
 - 해당 지표에 따른 변동으로 인하여 손실을 초래할 수 있는 이유
- 고객이 할 금융상품거래 행위에 해당 금융상품거래업자 등 다른 사람의 업무 또는 재산 상황의 변화를 직접적인 원인으로 손실이 발생 될 우려가 있는 경우에 있어서는 다음의 사항(부령 제82조 제5호 관련)
 - 해당자
 - 그 사람의 업무 또는 재산 상황 변화에 따라 손실을 초래할 수 있는 취지 및 그 이유
- 당해 유가증권의 발행자의 상호, 명칭 또는 성명 및 주소(부령 제83조 제1항 제3호 관련)
- 당해 유가증권의 발행자가 법인인 경우에는 대표자의 성명(부령 제83조 제1항 제4호 관련)
- 당해 유가증권의 발행자의 사업 계획의 내용 및 사용처(부령 제83조 제1항 제5호 관련)
- 전자 신청형 전자모집관련 업무 등의 경우에 있어서는 다음의 사항(부령 제83조 제1항 제6호 관련)
 - 신청 기간
 - 목표 모집 금액
 - 당해 유가증권의 취득에 관한 응모액이 목표 모집금액보다 낮은 경우 및 초과하는 경우 당해 응모액의 취급 방법
 - 당해 유가증권의 취득에 관한 응모 대금 관리 방법
 - 전자신청형 전자모집관련 업무 등에서 취급하고자 하는 유가증권에 관하여 그 발행자의 재무상황, 사업계획의 내용 및 사용처 기타 전자신청형 전자모집관련 업무 등의 대상이 될 적부의 판단에 참고 할 사항의 적절한 심사(전자신청형 전자모집관련 업무 등에서 취급하는 유가증권의 모집 또는 사모에 따른 고객의 응모액의 목표로 설정한 금액(목표모집금액)이 발행자의 사업 계획에 비추어 적절한 것임을 확인하는 것을 포함한다)를 위한 조치(제70조의2 제2항 제3호에 규정하는 조치)의 개요 및 당해 유가 증권에 대한 해당 조치의 실시 결과의 개요
 - 전자신청형 전자모집관련 업무 등에 관한 고객이 당해 유가증권의 취득 신청을 한 후, 해당 고객이 해당 신청의 철회 또는 당해 신청에 관한 발행자 사이의 계약의 해제를 하기 위해 필요한 사항
 - 당해 유가증권의 취득에 관하여 매매 기회에 관한 사항 기타 고객의 주의를 환기해야 할 사항

* 「금융상품거래업 등에 관한 부령」(金融商品取引業等に関する内閣府令) 제146조의2 제3항

이에 위반하여 여기에서 규정하는 사항을 열람할 수 있는 상태에 두지 아니하거나 허위의 사항을 게재한 경우에는 6월 이하의 징역 또는 50만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과한다(법 제205조 제14호).

3) 제2종 소액전자모집취급업자에 대한 형사법적 규율

(1) 정의

제2종 소액 전자모집취급업자는 제2종 금융상품거래업자 중 “제2종 소액전자모집 취급업무” 만을 수행하는 자를 말한다(금융상품거래법 제29조의4의3 제2항). “제2종 소액 전자모집취급업무”란 집단투자스킴(펀드) 지분의 모집이나 사모취급에 있어서, 발행가액의 총액 및 취득하는 자의 납입금액이 “소액”인 전자모집취급업무를 말한다(동조 제4항).²⁹⁸⁾

(2) 규제완화

제2종 금융상품거래업을 하고자 하는 자가 법인인 경우 그 등록에 있어서는 자본금이 일정 수준에 도달하여야 하고(법 제29조의4 제1항 제4호 나목), 제2종 금융상품거래업을 하는 자가 개인인 경우 그 주된 영업소 또는 사무소의 가장 가까운 공탁소에 영업보증금을 공탁할 의무가 있다(금융상품거래법 제31조의2). 그러나 제2종 소액 전자모집취급업체에 대한 자본금규제 및 영업보증금 규제에 대해서는 다른 제2종 금융상품거래업자(1,000만 엔)의 절반인 “500만 엔”으로 완화하고 있다(금융상품거래법 시행령 제15조의7 제1항 제8호, 제15조의12 제3호).²⁹⁹⁾

(3) 규제

① 등록의무와 처벌

제2종 소액 전자모집취급업을 수행하는 경우에는 내각총리대신에게 등록을 하여야 하고, 그 등록사항에 변경이 있는 변경등록을 하여야 한다(법 제29조, 제29조의4의3 제1항, 제31조 제1항).

이에 위반하여 무등록 영업을 하는 경우에는 5년 이하의 징역 또는 500만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과하며(제 197조의2 제10호의4), 변경등록을 하지 않은 경우에는 3년 이하의 징역 또는 300만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과한다(제 198조의2 제1호).

298) 横山 淳, 앞의 글, 13면 참조.

299) 横山 淳, 앞의 글, 14면 참조.

② 상호 등의 표시의무

제2종 금융상품거래업자는 본래 영업소 또는 사업소 등에 공중의 보이기 쉬운 장소에 소정의 양식의 표지판을 배치하여야 한다(금융상품거래법 제36조의2).

그러나 제2종 소액 전자모집취급업자에 대해서는 표식의 게시의무의 적용이 배제되고(금융상품거래법 제29조의4의3 제2항), 다만 표지의 배치 대신 상호 등을 웹사이트에 표시하도록 하고 있다(금융상품거래법 제29조의4의3 제3항, 금융상품거래법 등에 관한 부령 제16조의4). 구체적으로는 다음 사항을 보려고 하는 자가 사용하는 컴퓨터의 디스플레이에서 잘 보이는 곳에 명확하고 정확하게 표시되도록 하여야 한다.³⁰⁰⁾

- 상호 또는 명칭이나 성명
- 등록번호
- 제2종 소액 전자모집취급업자라는 취지
- 가입하고 있는 금융상품거래협회의 명칭

그러나 이에 대한 제재규정은 마련되어 있지 않다.

③ 주요사항 게시의무

상술한 내용과 같이 전자모집관련 업무를 할 때에는 전자모집관련 업무의 상대방의 판단에 중요한 영향을 미치는 사항을 전자정보 처리 방법 기타 정보통신기술을 이용하는 방법으로서 당해 유가증권에 대한 전자모집관련 업무를 수행하는 기간 동안 해당 상대방이 볼 수 있는 상태에 두어야 한다(법 제43조의5).

이를 위반하여 여기에서 규정하는 사항을 열람할 수 있는 상태에 두지 아니하거나 허위의 사항을 게재한 경우에는 6월 이하의 징역 또는 50만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과한다(법 제205조 제14호).

300) 横山 淳, 앞의 글, 13~14면 참조.

나. 독일

1) 독일 자본시장의 일반적 규제

독일 내에서 상업적으로 은행업이나 투자서비스업을 영위하고자 하는 자는 독일 은행업법 (Kreditwesengesetz, 이하 KWG) 제32조 제1항에 따라 독일연방금융감독청 (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin)의 허가를 받아야 한다.

이러한 허가 없이 투자서비스업을 영위하는 자에 대해서 BaFin은 즉각 당해 사업의 중지 및 청산을 명령할 수 있다(§37 KWG). 또한 허가 없이 투자서비스업을 영위하는 자는 5년 이하의 징역 또는 벌금에 처해진다(§54 Abs. 1 Nr.2 KWG).

온라인 지급결제서비스(E-Geld-Geschäft)를 영위하고자 하는 자는 지급결제서비스감독에 관한 법률(Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz, 이하 ZAG) 제8조 제1항에 따라 연방금융감독청 및 독일연방은행(Deutsche Bundesbank)에 관련 서류를 제출하여 허가를 받아야 한다.

한편, 상업적인 방법으로 대부계약(Darlehensverträge) 체결을 중개하는 자는 영업에 관한 법률(Gewerbeordnung, 이하 GewO) 제34c조 제1항 제2호에 따라 관할 관청의 허가를 받아야 한다.

이 외에도 자본시장에서 거래되는 금융상품으로 인정되는 경우에는 원칙적으로 자산투자법(Vermögensanlagegesetz, 이하 VermAnlG)이나 자본투자법(Kapitalanlagegesetzbuch, 이하 KAGB) 등의 규제를 받는다.

2) 크라우드 펀딩 관련 규제

(1) 소액투자자보호법에 따른 규제의 예외

독일은 소위 ‘회색 자본시장(grauer Kapitalmarkt)’³⁰¹⁾의 투명성을 확보하고, 이러

301) 회색 자본시장이란, 일반적 의미의 자본시장에 요구되는 규제가 없거나 적고, 또한 금융감독기관의 감독을 받지 않는 자본시장을 의미한다. 회색 자본시장에서 거래되는 금융상품은 전통적인 투자상품과는 다른 형태를 띠고 있으며, 따라서 기존의 규제가 불합리하거나 무의미하기 때문에 규제를 완화해 줌으로써 거래를 활성화하려는 것이다. 크라우드 펀딩이 회색 자본시장에서 이루어지는 투자의 대표적인 예라 할 수 있다. 독일 금융감독청(BaFin)은 크라우드 펀딩의 경우 플랫폼의 사업과 관련한 투자설명서를 제출하도록 하여 검토하고 있지만, 그 형식에 이상이 없는지 검토할 뿐 그 투자 사업 내용이 현실성이 있는지 또는 안전한지 에 대해서는 조사하지 않는다. 따라서 회색 자본시장에서 이루어지는 투자는 고위험을 갖고 있는 것이 특

한 회색 자본시장 내에서 금융 거래를 하는 투자자를 보호하기 위해 소액투자자보호법 (Kleinanlegerschutzgesetz, 이하 KASG)을 제정하였다.³⁰²⁾ 이러한 소액투자자보호법에 따라 크라우드 펀딩의 규율에 있어서 가장 중요한 자산투자법(VermAnlG)의 개정이 이루어졌다.

특히 소액투자자보호법 제2조에 의거하여 자산투자법(VermAnlG)에 제2a조(집단 투자에 대한 면제(Befreiungen für Schwarmfinanzierungen)), 제2b조(소셜 프로젝트를 위한 면제(Befreiungen für soziale Projekte)), 제2c조(공익 프로젝트 및 종교단체를 위한 면제(Befreiungen für gemeinnützige Projekte und Religionsgemeinschaften))가 신설되었다.

이를 통해 크라우드 펀딩(독일어로 Schwarmfinanzierungen)이 일정한 요건을 충족하는 것을 전제로 하여 자산투자법 상에 규정되어 있는 각종 규제의 예외가 인정된다. 그 구체적인 요건은 다음과 같다(자산투자법 제2a조)

- “동일 발행인이 발행할 수 있는 금액의 한도는 250만 유로” 이내일 것(법 제2a조 제1항)
- “인터넷 서비스 플랫폼(Internet-Dienstleistungs-plattform)을 통한 투자자문 (Anlageberatung) 또는 투자중개(Anlagevermittlung)에 의해 제공되는 자산투자인 경우”에만 제1항의 면제가 적용(법 제2a조 제2항)
- 투자 한도 이내일 것³⁰³⁾(법 제2a조 제3항)
- 발행인의 투자자산이 동법 제2조 제1항에 따라 공개적으로 제공되지 않았을

정이다. 독일 금융감독청 홈페이지, BaFin, “Grauer Kapitalmarkt: Rendite und Risiko-Marktabgrenzung, Regulierung und Verantwortung des Anlegers”, <https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1403_grauer_kapitalmarkt.html> (2018.11.1. 최종접속)> 참조.

302) 소액투자자보호법은 2015년 7월 10일부터 발효되었다. 본 법률은 직접적으로 구성요건을 기술하는 것이 아니라 자본시장을 규율하는 타 법령의 내용을 변경하거나 구성요건을 추가하는 것을 내용으로 하는 ‘법률개정을 위한 법률’이며 총 13개 조문으로 되어 있다. 구체적 내용은 금융감독청 홈페이지: BaFin, “Kleinanlegerschutzgesetz: Mehr Transparenz auf dem Grauen Kapitalmarkt”, <https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2015/fa_bj_1501_kleinanlegerschutzgesetz.html> (2018.11.1. 최종접속)> 참조.

303) 회색 자본시장에서 투자를 하는 투자자를 보호하기 위해 자산투자법에 투자자의 재산이나 월별 순수익(durchschnittliche monatliche Nettoeinkommen)을 고려하여 투자할 수 있는 금액의 한도를 정하였다.

것(법 제2a조 제4항)

- 위와 같이 공개적으로 제공된 발행인의 투자자산이 완전히 상환되었을 것(법 제2a조 제4항)

그리고 투자자의 투자 한도는 다음과 같다(자산투자법 제2조 제3항).

〈표 3-1-13〉 투자한도

현 보유 자산 / 월 순수익	투자한도
일반 개인투자자로서 별도의 증명이 없는 경우	1,000 유로
투자자가 자유롭게 사용할 수 있는 자산이 은행예금 또는 금융상품의 형태로 최소 10만 유로 이상인 경우	10,000 유로
보유 자산이 10만유로 미만인 경우	최대 10,000 유로 이내에서 월별 순수익의 2배까지

이러한 요건을 충족시킨 경우 본조(자산투자법 제2a조 제1항)에 따라 본법에 규정된 “투자 기간에 대한 규정(§5a)”, “투자설명서(Verkaufsprospekt)의 작성이나 공시와 관련한 규정(§6 ~ §11a) 및 기타 투자설명서와 관련된 사항(§14, §15a, §17, §20, §21)”, “투자광고 관련 규정(§12 Abs. 1)”, “금융감독청의 자료제출 요구에 응할 의무(§19 Abs. 1 Nr 2)” 및 “연차보고서(§23 Abs. 2), 재무제표 및 경영보고서(§24 Abs. 5~8), 감사 관련(§25) 등 각종 회계와 관련한 규제”가 면제된다.

한편, 대출형 클라우드 펀딩 플랫폼의 운영자는 자산투자자의 제공자(Anbieter von Vermögensanlagen)로 인정되지 않기 때문에, 역시 자산투자법(VermAnlG)상의 투자 설명서(Verkaufsprospekt)의 작성 및 제출의무가 면제된다.³⁰⁴⁾

(2) 기타 법령상의 예외

소위 대출형 클라우드 펀딩(Crowdlending)에 있어서 온라인 중개 플랫폼이 은행업 법의 규율을 받는 은행업 내지 금융서비스업을 영위하는 것이 아니라, (1) 단지 대출의

304) 이에 대한 자세한 내용은 독일연방금융감독청 홈페이지: BaFin, “Crowdlending”, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Crowdfunding/Crowdlending/crowdlending_node.html (2018.11.1. 최종접속) 참조.

신청자와 여신금융기관 사이의 여신계약을 중개하거나, (2) 여신기관과 다수 투자자 사이의 계약 체결을 중개하는 것일 뿐인 경우에는 원칙적으로 이러한 플랫폼 운영자를 은행업 또는 결제서비스업을 영위하는 자라고 할 수 없다.³⁰⁵⁾ 따라서 은행업법에 따른 금융감독기관의 허가를 받아야 할 의무가 면제될 수 있다(§2 Abs.6 KWG).

플랫폼이 프로젝트의 발행인(Emittent)과 투자자(Anleger)를 단지 중개하는 역할만 할 경우에는 이를 독일 상법 제84조 제1항의 대리상으로 볼 수도 없다고 한다.³⁰⁶⁾

결론적으로 이러한 중개 플랫폼 운영자가 은행업법상의 허가가 필요한 업무를 영위하는 경우를 제외하고는, 은행업법상의 규제 제32조 제1항에 규정되어 있는 BaFin의 허가를 받아야 할 의무를 면제받을 수 있다.

(3) 자산투자법 상 자산투자정보안내서의 작성 및 공시의 의무

클라우드 펀딩에 대해서는 전술한 은행업법상의 허가의무가 면제, 투자설명서의 작성 또는 제출 의무가 면제되지만, 투자자를 보호하기 위하여 발행인에게 사전에 자산투자정보안내서(Vermögensanlagen-Informationsblatt, 이후 VIB라 한다)를 작성하여 BaFin에 제출한 후 인가를 받아야 한다(§13 ① VermAnlG).

VIB의 목적은 자산투자의 투명성을 향상시켜 투자자를 보호하는 한편, 투자자가 다른 투자와 비교를 하고 선택할 수 있도록 돕기 위한 것이다.³⁰⁷⁾ 다만, VIB에 대해서는 제출한 안내서의 형식적인 내용을 심사할 뿐이고, 해당 자산투자의 안정성에 대한 평가까지 이루어지는 것은 아니며, 따라서 이러한 유형의 자산투자의 위험은 전적으로 투자자가 부담한다. 제13a조에 따라 VIB의 최신판을 공급자 웹사이트에 게시하여야 하고, VIB를 통해서 해당 투자상품에 관한 정보를 획득할 수 있다.³⁰⁸⁾

305) 최문희, “독일의 핀테크(Fintech)의 현황과 규제-대출형 클라우드(Crowdlending)에 대한 법적 쟁점을 중심으로-”, 강원법학 제49권, 2016.10, 152면.

306) 최문희, 앞의 논문, 153-154면.

307) BaFin, “Vermögensanlagen-Informationsblatt”, <https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/VIB/vib_node.html> (2018.11.1. 최종접속) 참조.

308) 위의 BaFin 홈페이지 참조.

〈표 3-1-14〉 VIB 내용

포함된 정보	설명
경고	법률에 따라 VIB의 제일 처음 표제 아래에 “이 투자를 인수하면 상당한 위험이 따르고, 투자 자산이 완전히 손실 될 수 있습니다.” 라는 문구가 표시될 것.
I. 최소정보	
투자자산의 종류 및 명칭	VIB는 §1② VermAnlG에서 의미하는 투자의 유형 중 어떠한 것이 제공되는지 명시해야 함.
발행인, 청약자, 그리고 인터넷서비스플랫폼 제공자에 대한 정보	인터넷서비스플랫폼의 경우 회사의 주소 외에 플랫폼 웹사이트의 URL 역시 제시되어야 함.
투자의 전략, 정책 및 목적	구체적인 예를 사용하여 투자 정책과 투자 전략을 정의해야 함.
자산투자가 행해지는 기간 및 이자지급 또는 상환의 요건	자산투자의 시기 및 종기에 대해 구체적으로 설명해 놓을 것. 또한 이자 및 상환 기간, 특히 지출 방식에 대해 명시적으로 기술할 것.
해당 자산투자와 관련된 위험	자산투자방법에 일반적으로 결합한 위험 및 최악의 경우 투자자가 감당해야 하는 위험을 구체적으로 적시할 것.
발행량, 지분의 종류 및 수	최대 발행량 및 투자 지분의 양 및 그 수를 구체적으로 적시할 것.
발행인의 가장 최근 사업연도 실적	- 최근의 재무제표에 기초하여 계산된 발행자의 채무수준은 재무구조의 평가를 위한 필수지표로서 VIB에 포함되어야 함. - 재무제표가 작성되지 않았다면 그에 상응하는 감사 자료가 포함될 것.
이자지급 및 상환과 관련한 예측	발행자는 다양한 시장조건이 이자지급 및 상환 전망에 어떠한 영향을 미칠 수 있는지 예측하여 보고하여야 함.
관련 수수료 또는 보수	투자에 있어서 인터넷서비스플랫폼이 발행자로부터 받는 수수료 및 발행인이나 투자자 등이 부담하는 투자관련 비용과 수수료를 상세히 명시할 것.
자산투자법 제2조 제5항에 따른 기술	발행인이 인터넷서비스플랫폼에 직접 또는 간접적으로 영향을 미칠 수 없다는 점이 명시되어야 함.
II. 법적인 주의사항	
§13 ④ S.1 VermAnlG	VIB는 첫 페이지의 첫 번째 제목 바로 아래에 인쇄된 경고를 포함하여야 함.
§13 ④ S.2 Nr.1 VermAnlG	VIB 내용의 정확성에 대해서는 BaFin의 심사를 받지 않았다는 사실을 포함하여야 함.
§13 ⑤ S.1 VermAnlG	“클라우드 펀딩의 경우 감독기관에 투자설명서 제출이 면제되므로, 투자자는 추가적인 정보의 경우 발행인 등으로부터 직접 취득하여야 함”이라는 표현을 명시해야 함.
공표된 재무제표에 대한 정보 및 검색 가능한 장소 및 방법에 관한 정보	VIB에 가장 최근 연도의 재무제표에 대한 정보를 포함하여 쉽게 재무제표를 확보할 수 있도록 해야 함.

포함된 정보	설명
§13 ⑤ S.2 VermAnlG	정보의 내용에 오해의 소지가 있거나 잘못된 경우, 또는 국내에서 이루어진 투자의 최초 모집일로부터 2년 이내인 경우에만 VIB의 내용을 원인으로 한 클레임 행사가 가능하다는 사실을 VIB에 명시할 것.
Ⅲ. 기타 법적 주의사항	
§13 ③ VermAnlG	VIB 내용은 최대 A4 3장 이하로 작성될 것.
VIB 당 하나의 자산투자정보 기재	자산투자의 제공자 또는 기업이 여러 투자를 제공하는 경우, 각각에 대한 별도의 VIB를 생성하여야 함.
BaFin의 권한에 대한 기재 금지	VIB의 내용에 BaFin의 권한과 관련한 내용이 포함되어서는 안 됨.
“기금”이란 용어의 사용금지 (§13 ⑥ VermAnlG)	“펀드(Fonds)” 또는 “펀드라는 단어를 포함하고 있는 용어”는 자산투자나 발행인의 명칭으로 사용될 수 없음.
날짜 및 업데이트의 수 (§13 ⑦ VermAnlG)	VIB의 정보가 업데이트 된 시기와 빈도를 투자자가 이해할 수 있도록 하여야 함.
경고 확인 / 서명 (§15 ③, ④ VermAnlG)	투자자가 정보를 읽고 위험을 이해하였음을 확인하는 의미로 서명하도록 함.

※ BaFin, 위의 홈페이지 참조(“Vermögensanlagen-Informationenblatt”)

3) 크라우드 펀딩에 대한 형사정책적 대응

(1) 자산투자법(VermAnlG)상 제재

① 형벌규정

자산투자법 제24조 제1항을 위반하여 모든 투자의 발행인이 기업의 재무제표와 관련하여 정확한 정보를 제공하지 않은 경우에는 ‘3년 이하의 징역 또는 벌금’이 부과된다(법 제28조 제1호, 제2호).

② 과태료

그 밖의 행위에 대하여는 아래와 같이 모두 과태료 부과대상으로 규정하고 있다.

〈표 3-1-15〉 자산투자법 위반과 과태료

근거조문	내용	과태료
자산투자법 §29 ① ³⁰⁹⁾ 제1호	동법 제2a조 제5항 ³¹⁰⁾ 에 반하여 투자를 공개적으로 제공한 경우	50만 유로 이하
자산투자법 §29 ① 제1a호	동법 제5b조 ³¹¹⁾ 에 반하여 해당 투자를 제공한 경우	50만 유로 이하

근거조문	내용	과태료
자산투자법 §29 ① 제6호	동법 제13조에 반하여 VIB를 작성하지 않거나, 틀린 내용을 기재하였거나 불완전하게 작성하거나, 기한 내에 작성하지 않은 경우	50만 유로 이하
자산투자법 §29 ① 제7호	동법 제13조에 반하여 적시에 VIB를 업데이트하지 않거나 불완전하게 한 경우	5만 유로 이하
자산투자법 §29 ② 제1호	제16조 제1항에 따른 광고와 관련한 명령을 고의 또는 과실로 위반한 경우	5만 유로 이하
자산투자법 §30 ①	동법 제24조 제1항 ³¹²⁾ 에 반하여 연말결산 및 운영보고서 등 회계와 관련한 규정을 위반한 경우	5만 유로 이하

(2) 은행업법상의 제재

소액투자자보호법(KASG)에서 말하는 VermAnlG의 예외 해당되기 위해서는 발행 한도가 250만유로, 투자한도 이내, 온라인 플랫폼을 통할 것 등을 갖추어야 하고, 온라인 플랫폼은 투자중개 및 계약 중개만 수행할 것, 투자자산법(VermAnlG) 내지 자본투자법(KAGB)에서 의미하는 “투자자산”만이 운용될 것, 기금 또는 주식과 관련하여 지분이나 소유권을 취득하지 않을 것 등의 요건이 필요하다.

그런데 수익을 목적으로 하는 상업적인 목적으로 크라우드 펀딩 플랫폼을 개설한 경우에는 다음과 같이 은행업법상의 사업자로 간주될 수 있다.³¹³⁾

309) 자산투자법 제29조는 일반적 과태료 조항으로서, 제1항에 의해 고의 또는 과실로 다음 각 호의 행위를 한 경우 과태료를 부과한다. 특히 투자형 크라우드 펀드의 경우에는 동법 제2a조에서 규제의 면제를 인정하고 있으므로, 동 유형에 대해서는 제1호, 제1a호, 제6호 및 제7호만 문제된다.

310) 발행인이 인터네티서비스플랫폼의 경영진, 이사회 구성원 또는 친척 등의 관계를 가지고 있어서, 발행인이 인터네티서비스플랫폼을 운영하는 주체에 대해 직접 또는 간접적으로 중요한 영향을 행사할 수 있는 경우에는 해당 자산투자에 대한 공개적 제공(öffentliche Angebot)은 허용되지 않는다.

311) 추가출자의무가 있는 자산투자의 경우 독일 국내에서 공개적으로 제공되거나 판매되어서는 안 된다.

312) 모든 투자의 발행인은 상법 제289조를 준수하여 이에 따른 연말결산 및 운영보고서를 작성하여야 한다.

313) Deutscher Bundestag, WD 4-3000-050/18 (Fragen zum Crowdfunding), 2018, 12-13면.

〈표 3-1-16〉 은행업법 규정 비교

대출형 크라우드 펀딩 유형 (Crowdlending)	은행업법(KWG) §1 ① Nr.2	대출사업자(Kreditgeschäft)
	은행업법(KWG) §1 ①a Nr.9	채권 매수 금융업자(Factorin)
투자형 크라우드 펀딩유형 (Crowdinvest)	은행업법(KWG) §1 ①a Nr.1	투자중개업자(Anlagevermittlung)
	은행업법(KWG) §1 ①a Nr.2	계약중개업자(Abschlussvermittlung)
	은행업법(KWG) §1 ①a Nr.1c	배정사업자(Platzierungsgeschäft)

이 경우에는 은행업법(KWG) 제32조에 따라 BaFin의 허가가 필요하다.³¹⁴⁾ 허가 없이 영업하는 경우 법 제54조에 의해 ‘5년 이하의 징역 또는 벌금’에 의해 처벌된다(과실로 행위한 경우에는 3년 이하의 징역 또는 벌금).

그리고 은행업법 제2조 제6항에 예외 존재하지만(허가 불필요), 영업의 형태로 “금융자산중개업(Finanzanlagenvermittler)”을 영위하는 경우 영업법(GewO) 제34f조 제1항에 따라 허가를 받아야 하는 경우가 있다. 고의 또는 과실로 허가를 받지 않고 자산투자 상담이나 중개를 영위한 경우 영업법 제144조 제1항 제1호 m목 위반에 따라 제144조 제4항에 의해 5만유로의 과태료 부과 가능하다.

(3) 관련 문제에 대한 형법 및 형사특별법적 규제

기타의 범죄행위 유형들은 그 행위의 특성에 따라 형법상의 규정이 적용되어 아래와 같이 처벌될 수 있다.³¹⁵⁾

〈표 3-1-17〉 크라우드 펀딩과 형법상의 관련 처벌규정

유형	적용가능 법조
사기	§263 StGB (사기죄)
유사수신 (Schneeballsystem)	- §264a StGB (투자사기) - §265b StGB (신용사기) - §263 StGB (사기죄) - 독일 부정경쟁방지법(Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb, 이하 UWG) §16 ②

314) 〈https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Crowdfunding/Crowdinvesting/crowdinvesting_node_en.html (2018.11.1. 최종접속)〉.

315) Bundeskriminalamt, Wirtschaftskriminalität- Bundeslagebild 2016, 13-14면 참조.

유형	적용가능 법조
조세회피, 자금세탁	- §261 StGB(자금세탁죄) - GwG(Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten): 자금세탁법
횡령	§246 StGB

4) 독일 규제 정리

독일에서는 크라우드 펀딩에 대한 규제와 관련하여 대출형(Crowdlending)과 투자형(Crowdinvesting)을 명확히 구분하여 규제하고 있지는 않은 것으로 보인다.

우선 크라우드 펀딩의 활성화를 위하여 규제의 면제, 특히 투자설명서의 작성 및 제출의 면제, 금융감독기관의 허가 및 감독의 면제 등을 법제화하고 있다. 한편 투자자 보호를 위하여 자산투자정보안내서(VIB)를 작성, 제출 및 공시하도록 하고 있다. 그러나 이것은 형식적 심사일 뿐, 투자에 따른 위험은 투자자가 부담함을 명시하도록 함으로써, 투자자에게 회색 자본시장에서의 자산투자의 위험성을 각인시키려 노력하고 있다.

그리고 소액투자자보호법의 제정 및 이에 따른 자산투자법 개정을 통해서 크라우드 펀딩이 법률상의 규제의 면제를 받을 수 있는 요건을 명시하고, 발행인의 발행한도, 투자자의 투자한도를 법제화하여 최소한의 투자자 보호 장치를 마련하고 있다. VIB의 작성 및 제출과 관련하여 자산투자법에 위반사항에 대해 과태료를 규정하고 있다.

한편, 독일에서도 크라우드 펀딩을 이용한 사기, 조세회피 목적 악용 가능성 등에 대한 우려가 존재하고 있고, 특히 불법적인 유사수신행위, 소위 Schneeballsystem이 증가하고 있는 것으로 보고되고 있다.³¹⁶⁾

316) 투자자가 타인에게 동일한 계약을 체결하도록 유인하거나 광고를 하는 것을 조건으로 비정상적인 고수익을 약속하면서 상품, 서비스 또는 권리를 인수하도록 유도하는 Schneeballsystem, 이른바 폰지(Fonzi)사기는 불공정 경쟁으로 간주되어 금지되며, 부정경쟁방지법 제16조 제2항에 따라 2년 이하의 징역 또는 벌금형으로 처벌된다. <http://www.nw.de/nachrichten/wirtschaft/21556980_Schneebaelle.html (2018.11.1. 최종접속)> 참조

다. 미국

1) 개요

미국의 증권법(15 U.S.C. Chapter 2A Subchapter I - Securities Act, 소위 33년법) 및 증권거래법(15 U.S.C Chapter 2B - Securities Exchanges Act, 소위 34년법)에 따르면 증권사기와 관련하여 다음의 경우들이 문제되는 경우에는 형사처벌의 대상이 될 수 있다고 한다.³¹⁷⁾

- 고의 또는 심각한 부주의(reckless disregard)로 증권법 및 증권거래법 등의 규정을 위반한 경우
- 우편이나 통신망을 이용하여 사기죄를 범한 경우
- 조직적부정이득행위방지법(The Racketeer Influenced and Corrupt Organization Act, 이하 RICO)을 위반한 경우

크라우드 펀딩에 대해서는 JOBS 법을 통해 증권법 및 증권거래법상의 여러 규제를 완화해 주고 있다고는 하나, 증권의 발행과 거래와 관련한 원칙적인 규제를 위반한 경우에는 증권법, 증권거래법 및 그 하위법령(17 C.F.R)에 정한 제재, 특히 형사처벌이 가해질 가능성이 있다 할 것이다. 수 있다. 증권을 발행하는 경우 사기 등 범죄에 관련이 있는 경우에는 에 따른 처벌조항이 적용될 가능성이 있다고 생각된다. 이를 정리하면 다음과 같다.

2) 증권법(Securities Act)상의 제재

(1) 사기성 거래 규제

증권법 제17조(a)항에서는 사기성 거래의 유형을 규정하고 있다.

317) 이종철, 미국의 증권사기 규제 연구, 법무연수원 해외연수검사연구논문집 21편, 2006, 595~602면 참조.

〈표 3-1-18〉 사기성 거래

제17조 (a) [15 U.S.C. §77q (a)] – Fraudulent interstate transactions	
주체	행위태양
증권을 “청약하거나 매도하는 자”	(1) 사기를 위한 수단이나 계획 또는 책략을 사용
	(2) 신고서(Statements)의 중요한 사실을 허위로 작성하거나 또는 올바른 투자 판단을 위해 필요한 중요한 내용을 의도적으로 누락하는 등의 방법으로 금전이나 재산을 취득
	(3) 매수자를 사기(fraud) 또는 기만(deceit)하기 위한 거래, 관행 또는 사업 과정에 관여

크라우드 펀딩의 발행인(Issuers)이 본 조의 적용대상이 됨은 의문이 없다. 문제는 이른바 펀딩 플랫폼이라 불리는 펀딩 포털(Funding portals)도 동 조의 적용대상이 되는가이다. JOBS법 Title III에 의하여 개정된 증권법 제4조 (a)(6) (15 U.S.C. §77d (a)(6))에 따르면 크라우드 펀딩 거래는 브로커-딜러로 등록된 자 또는 “펀딩 포털”이라 불리는 새로운 형태의 기관(entity)으로 등록된 중개자를 통해 수행되어야 한다고 규정하고 있다. 따라서 펀딩 플랫폼도 동조의 적용 대상으로서 사기성 거래행위를 해서는 안 될 것이다.³¹⁸⁾

(2) 민사 벌금(Money penalties in civil actions, 이하 Civil Penalty)

증권법 제20조 (d)항 (1) [15 U.S.C. §77t(d)]에 의하면, 증권법 상의 규정이나 하위 법령상의 규정, 또는 증권법 상의 정지명령(15 U.S.C. §77h-1 (Cease-and-desist proceedings))에 위반하는 자에 대해서 증권거래위원회(SEC)는 미국 지방 법원에 그러한 위반을 저지른 자가 지불해야 하는 민사 처벌(Civil Penalty)을 부과할 수 있는 사법권(jurisdiction)을 가지고 있다. 동조 (2)에서는 이러한 민사처벌의 금액을 세분화하여 규정하고 있다.

318) SEC, Final Rule, 8-9면. 원문참조: <<https://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9974.pdf> (2018. 11.1. 최종접속)>.

〈표 3-1-19〉 민사벌금(1)

15 U.S. Code § 77t (d)		
단계	요건	금액
(a) 제1단계 (First tier)	- 사실관계와 구체적 상황에 비추어 법원이 결정 - 각각의 위반에 대하여 부과	(i) 자연인- 5천 달러 법인- 5만 달러 이하, 또는
		(ii) 위반행위로 인하여 피고인이 획득할 수 있는 금전적 이익 미만
(b) 제2단계 (Second tier)	- (d) (1)에 규정되어 있는 위반내용에 사기, 기만, 시세조종이 포함되어 있거나 - 법령의 규제를 심각한 부주의 (reckless disregard)로 위반	(i) 자연인- 5만 달러 법인- 25만 달러 이하, 또는
		(ii) 위반행위로 인하여 피고인이 획득할 수 있는 금전적 이익 미만
(c) 제3단계 (Third tier)	1) (d)(1)에 규정되어 있는 위반내용에 사기, 기만, 시세조종이 포함되어 있거나, 또는 법령상 규제를 고의 또는 심각한 부주의(deliberate or reckless disregard)로 위반하면서 동시에, 2) 이러한 위반행위로 인하여 타인에게 작간접적으로 상당한 재산상 손실을 입혔거나 입힐 위험이 있는 경우	(i) 자연인- 10만 달러 법인의 경우 50만 달러 이하, 또는
		(ii) 위반행위로 인하여 피고인이 획득할 수 있는 금전적 이익 미만

다만, 동조 동항 (4)에서 15 U.S.C. §77h-1에 근거한 정지명령(Cease-and-desist proceedings) 위반은 별도의 위반으로 간주되어 이에 따른 별도의 추가적인 민사처벌을 부과 받게 된다.

〈표 3-1-20〉 민사벌금(2)

15 U.S. Code § 77h-1 (g)		
단계	요건	금액
(a) 제1단계 (First tier)	- 증권법 또는 증권법에 의한 하위 법령을 위반한 경우로서 그 처벌이 공공의 이익에 반하는 경우 - 각각의 위반행위 또는 의도적 누락에 대해 부과	자연인 - 7천 5백 달러 법 인 - 7만 5천 달러 이하
(b) 제2단계 (Second tier)	- (g)(1)에 규정되어 있는 위반내용에 사기, 기만, 시세조종이 포함 - 법령상 규제를 고의 또는 심각한 부주의 (deliberate or reckless disregard)로 위반	자연인 - 7만 5천 달러 법 인 - 37만 5천 달러 이하

15 U.S. Code § 77h-1 (g)		
단계	요건	금액
(c) 제3단계 (Third tier)	1) (g)(1)에 규정되어 있는 위반내용에 사기, 기만, 시세조종 또는 법령상 규제를 고의 또는 심각한 부주의(deliberate or reckless disregard)로 위반한 경우이면서 동시에 2) 이러한 위반행위로 인하여 타인에게 작간접적으로 상당한 재산상 손실을 입혔거나 입힐 위험이 있는 경우	자연인 - 15만 달러 법 인 - 72만 5천 달러 이하

(3) 형사처벌규정

증권법 제24조(15 U.S.C. §77x)는 “Penalties”라는 제하에 고의로(willfully) 증권법 또는 본법에 의해 제정된 행정명령 상의 규정을 위반하여 신고서의 중요한 사실을 허위로 작성하거나 또는 올바른 투자판단을 위해 필요한 중요한 내용을 의도적으로 누락한 자에 대해 5년 이하의 징역 또는 1만 달러 이하의 벌금에 처할 수 있도록 하고 있다.³¹⁹⁾

3) 증권거래법(Securities Exchanges Act)상의 제재

(1) 민사벌금

증권거래법 제21-1조(15 U.S.C. §78u-1)에 따라 증권거래위원회는 비공개 정보를 이용하여 증권 등의 매수 또는 매도 과정에서 본법의 규정을 위반한 자 또는 그러한 정보를 이용하여 내부자 거래를 한 자에 대해 지방법원에 민사벌금을 청구할 사법권을 가지며 해당 법원은 이에 따라 민사벌금을 부과할 수 있다.

〈표 3-1-21〉 민사벌금(3)

근거(§78u-1(a))	부과 방법	민사벌금 액
(a) (2) 항	법원이 사실관계 및 정황에 비추어 판단	불법적인 해당 매수, 매매 또는 의사표시가 없었던 회피할 수 있었던 손실 또는 이득액의 3배를 초과하지 않는 범위

319) 이러한 규정 방식은 우리나라 증권거래법이나 자본시장법에서 각각의 행위 유형별로 벌칙이나 과태료를 규정하고 있는 것과는 차이가 있다.

근거(§78u-1(a))	부과 방법	민사벌금 액
(a) (3) 항	-위반행위 당시에 해당 위반행위를 작·간접적으로 지배한 자에 대하여 -법원이 사실관계 및 정황에 비추어 판단	- 백만 달러 미만 또는 - 행위지배자의 위반행위가 없었다면 회피할 수 있었던 손실 또는 이득액의 3배를 초과하지 않는 범위 - 위반이 의사소통에 의해 이루어진 경우에는 해당 위반행위의 결과로 발생한 이익 또는 손실에 한정됨.

(2) 벌칙

증권거래법 제32조 (a)항(15 U.S.C. §78ff)은 본 법의 규정을 위반한 경우 형사처벌이 부과됨을 규정하고 있다.

〈표 3-1-22〉 형사처벌규정

조항	요건	처벌
§78ff (a)	-고의적(willfully)으로 본법 또는 본법의 하위법령의 규정을 위반하였거나 -본법 및 하위법령에 따라 제출되어야 하는 공시내용 또는 본법 §78o(d)에 규정된 등록된 진술서(registration statement)의 내용, 또는 회원가입과 관련한 내용 등의 중요 사실을 고의 또는 악의(willfully and knowingly)를 가지고 허위로 작성한 경우	I) 자연인의 경우 - 20년 이하의 징역 - 5백만 달러 이하의 벌금 - 병과 가능 II) 법인의 경우 - 2천5백만 달러 이하의 벌금 단서) 행위자가 규제내용을 몰랐음을 입증한 경우
§78ff (b)	-본법 §78o(d) 또는 본법 및 하위법령에 따라 제출해야 할 정보, 보고서, 문서를 제출하지 않은 경우	- 제출 시까지 매일 100달러 - 미연방정부에 의해 몰수
§78ff (c)	(1)(A) 본법 §78dd-1 (a) 또는 (g)항을 위반한 발행인	2백만 달러 이하 벌금
	(1)(B) 위의 발행인으로서 위원회의 제소를 받은 경우	1만 달러 이하의 민사벌금
	(2)(A) -발행인의 임원, 이사, 직원 또는 대리인 또는 그러한 발행인을 대리하는 주주로서 -고의로 -§78dd-1 (a) 또는 (g)항을 위반	- 5년 이하 징역 - 10만 달러 이하의 벌금 - 병과 가능
	(2)(B) -전항을 고의 없이 위반 -위원회의 제소가 있는 경우	1만 달러 이하의 민사벌금

4) 미연방규정(Code of Federal Regulations)상의 제재

증권거래법 제10조 (b)항 (15 U.S.C. §78j (b))에 수권에 의하여 미연방규정 17 CFR §240.10b-5에서 시세조종 및 사기행위가 규제되고 있다.

〈표 3-1-23〉 시세조정 및 사기 처벌규정

17 CFR §240.10b-5 (Employment of manipulative and deceptive devices)	
주체	행위태양
국내 상거래시장, 증권거래 시설 또는 우편을 이용하여 증권을 “매수 또는 매도”하는 자	(1) 사기를 위한 수단이나 계획 또는 책략을 사용
	(2) 허위 신고서(Statements)를 작성하거나 신고서의 올바른 해석을 위해 필요한 중요한 사실을 의도적으로 누락
	(3) 사람을 사기(fraud) 또는 기만(deceit)하기 위한 거래, 관행 또는 사업 과정에 관여

이것의 증권법 제17조(a)항과의 차이점은 다음과 같다.

〈표 3-1-24〉 증권법과 증권거래법 처벌규정 차이

제17조(a)항	§240.10b-5
적용대상: 증권 청약자 또는 매도인	적용대상: 증권 매도인 또는 매수인
허위신고서 작성 등을 통해 금전이나 재산상의 이익을 취득한 경우	허위신고서 작성 등을 한 행위 자체
매수자에 대한 사기·기망 방법 사용	사람에 대한 사기·기망 방법 사용

위 비교표에서 보듯 §240.10b-5는 증권의 매도뿐만 매수와 관련된 사기거래에도 적용되고, 매수자에 대한 사기 또는 기망방법으로 한정하지 않고 사람에게 대한 사기·기망방법의 사용 역시 불법이 된다고 하여, 증권법 제17조(a)항 보다 광범위한 적용이 가능한 것으로 해석되고 있다.³²⁰⁾ 다시 말해 “모든 증권의 거래와 관련된 사기 및 부실표시와 관련한 일반적인 사기금지규정”인 것이다.³²¹⁾ 따라서 클라우드 펀딩의 발행자 또는 모집자 역시 해당 조항에 따른 규제를 지켜야 하며 이를 위반한 경우에는 SEC는 물론 해당 위법행위로 손해를 입은 투자자 개인³²²⁾의 경우에도 제소가 가능하다.³²³⁾

320) 이종철, 앞의 논문, 598면 이하 참조.

321) 임재연, 자본시장법, 2018년판, 박영사, 2018, 1077면.

322) 이러한 사인에 의한 소송권한을 사적소권(private right of action)이라 부른다. 이에 대한 자세한 내용은, 임재연, 앞의 책, 1077면; 박승배, “자본시장법상 불공정거래규제에서의 인과관계”, 한국증권법학회 제160회 정기세미나자료, 2010, 4-5면 참조.

323) C.A.B. Ruiz, “Crowdfunding Securities in the United States: Who wins and who loses?”, 34-40면 참조.

제2절 크라우드 펀딩 관련 범죄 실태

1. 개관

자본시장법상 투자형(증권형) 크라우드 펀딩 관련 위반행위에 대한 공식적인 통계는 아직 존재하지 않는다. 자본시장법에서 증권형 크라우드 펀딩 관련 불법행위 유형을 상세히 규정 하고 있지만 동 제도의 시행역사가 3년이 채 되지 않은 상황이라 자본시장법상의 규제에 대한 직접적인 위반행위 유형도 찾아보기 어려운 상황이다. 이에 언론 보도 내용을 중심으로 크라우드 펀딩 관련 범죄 실태를 파악해 보았다.

2. 투자형(증권형) 크라우드 펀딩 관련 범죄

이와 관련한 자본시장법상의 직접적인 불법행위 찾아보기는 어렵지만, 자본시장법을 통해 합법적으로 인정되고 있는 동 제도를 사칭하여 불법적인 자금모집을 하는 사례가 빈번하게 발생하고 있는 것으로 나타나고 있다.

가. 크라우드 펀딩 사칭 자금모집 중개행위

자본시장법상 투자형(증권형) 크라우드 펀딩이 합법화되면서, 크라우드 펀딩을 사칭하여 투자자를 유인하는 방식으로 범죄에 이용된다. 즉 마치 적법한 업체인 것처럼 ‘○○펀딩’, ‘△△크라우드 펀딩’ 등의 명칭을 사용하여 새로운 금융상품을 판매하는 수법이다.³²⁴⁾

〈사례〉 크라우드 펀딩 사칭 불법적 자금모집³²⁵⁾

“○○○크라우드 펀딩”은 “25만원으로 35억 원 만들기 프로젝트”를 시작, 투자자 1명당 하위 투자자 2명을 추천하여 7단계까지 진행되면 2개월 내에 최대 35억 원까지 혜택을 받을 수 있어 손쉽게 돈을 벌 수 있다고 소개함. 또한 자신들은 이미 전 세계 수십 개 국에서 기부를 행하고 있는 국제적 통합시스템이라 광고하면서, 본인 이외의 회원을 가입시키도록 권유함.

324) 금융감독원, 보도자료 2015-11-27 (P2P금융 등을 악용한 불법 혐의업체 수사기관 통보), 2면.

325) 금융감독원, 위의 보도자료 2015-11-27, 4면.

온라인 플랫폼을 통한 중개를 위해서는 ‘온라인소액투자중개업자’로 금융위에 등록하여야 하고, 연간 최대 7억 원까지만 자금모집이 가능하다. 따라서 위 사례에서 등록을 하지 않은 클라우드 펀딩업체는 ‘3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금’에 처해질 수 있고(법 제445조 제118조의2호 및 제18조의3), 또한 유사명칭 사용에 해당하여 ‘1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금’에 처해질 수 있다(법 제446조 제19조의).

나. 일명 ‘건조밥’ 사건: 클라우드 펀딩을 사칭한 유사수신행위

1) 사건 개요³²⁶⁾

“주식회사 상산팜”은 충북 진천에 위치한 농수산물 및 식품가공 제조업 등을 목적으로 설립된 법인으로서, 주로 ‘건조밥’을 생산하는 업체이다. 약 35억 가량의 부채로 인해 공장 가동이 중지되고 납품이 어려워지면서 수익이 줄고, 기존 투자자에 대한 투자금 상황이 어렵게 되자 2015년 8월부터 인터넷 사이트, 소셜 네트워크 서비스(SNS)에서 불특정 다수를 대상으로 투자를 권유하거나 또는 진천의 공장으로 투자자들을 유인하여 사업설명회를 빙자하여 투자 권유를 하였다.

이 과정에서 피고인들은 다음과 같은 취지의 말을 하여 투자자들을 기망하였다.

- “당사는 건조밥 시장을 석권한 회사로서, 곧 대규모 정부지원이 있을 예정”
- “군용으로도 대규모 납품을 할 것이며, 향후 미국과 중국에도 수출할 예정”
- “지금 투자를 하면 3개월 내에 투자금 대비 250%의 수익금을 지급”
- “후속 투자자를 모집하여 130만원을 유치하는 경우에는 추가로 추천수당을 지급”

위 기망행위로 인하여 2015년 8월부터 2016년 2월경까지의 시기에 2,241명으로부터 약 147억 원을 교부받았다.

그러나 수사 결과 해당 업체는 이미 부채가 35억에 이르러 공장 가동조차 중단된 상태여서 마트에 납품을 하고 있지 않은 상태였다. 더구나 정부로부터의 지원 계획도 없었으며, 해외로의 수출 계획도 전무했던 것으로 밝혀졌다. 또한 신규 투자자들의

326) 청주지방법원 2016.8.17. 선고 2016고합26; 청주지방법검찰청 보도자료(2016.2.25.) 참조.

투자금으로 기존 투자자들에 대한 수익금 지급을 이어가는 이른바 ‘돌려막기’가 계속되고 있었기 때문에, 투자를 받더라도 이를 상환할 능력이 부족했던 사실 역시 밝혀졌다.

이러한 행태를 의심한 투자자들이 민원이 이어져 금융감독원이 검찰에 수사를 의뢰하였으며, 이에 검찰은 2016년 1월 해외에서 투자자 모집 행위를 하다 귀국한 대표이사 등을 체포하였고, 「특정경제범죄가중처벌등에관한법률(사기)」 및 「유사수신행위의규제에관한법률(이하 “유사수신행위법”)」 위반 혐의로 기소하였다.

2) 법원의 판단

(1) 유사수신행위법 위반 관련

유사수신행위법 제2조에 의하면 “유사수신행위”란 “법령에 따른 인가·허가를 받지 아니하거나 등록·신고 등을 하지 아니하고 불특정 다수인으로부터 자금을 조달하는 것을 업으로 하는 행위”를 말한다. 동법 제3조에 따라 누구든 유사수신행위를 하여서는 아니 되며, 이를 위반할 경우 제6조 제1항에 의해 “5년 이하의 징역 또는 5천만원 이하의 벌금”에 처해진다.

이 사건의 피고인들은 인터넷 사이트나 SNS 등에 글을 게시하는 방법으로 서로 공모하여 인가나 허가를 받지 않은 상태에서 불특정 다수의 투자자들로부터 5,250회에 걸쳐 투자금을 모집한 것이므로 이는 전형적인 유사수신행위에 해당한다고 판단하였다.³²⁷⁾

(2) 특정가법상 사기죄 해당 여부

피고인들은 해당 업체에 실제 수입이 거의 발생하고 있지 않았다는 점, 정부지원 계획이 없다는 점을 알고 있었다고 진술하였다. 그럼에도 불구하고 해당 유사수신행위를 통해 경제적 이익을 도모하기로 한 점에 비추어 법원은 피고인들이 투자금을 수령할 당시 편취의 범의가 있었다고 판단하였다.³²⁸⁾

또한 “투자금 대비 250%의 수익 보장”과 같은 과도한 수익률을 내세운 점에 있어서도 이러한 것이 실현 불가능하다는 점을 알고 있었으리라 판단하였다. 이를 알면서도

327) 청주지방법원 2016.8.17. 선고 2016고합26, 5-6면.

328) 청주지방법원 2016.8.17. 선고 2016고합26, 10면 이하.

투자금을 실제 사업이 아닌 채무변제금이나 기존 투자자에 대한 수익금, 운영진들에 대한 수당 등으로 사용한 것이 분명하므로, 이는 사기죄에 해당한다.

(3) 판결

제1심 법원인 청주지방법원은 행위의 태양 및 피해의 규모를 볼 때 죄질이 매우 좋지 않고, 피해금액을 대부분 소진하여 피해회복이 어렵다는 점 및 다수의 피해자들이 피고인 등의 엄벌을 탄원하고 있다는 점을 들어 다음과 같이 실형을 선고하였다.³²⁹⁾

- 대표이사 및 마케팅부장: 각 징역 6년
- 전산이사: 징역 3년
- 전무: 징역 2년 6월
- 김해지역 사업자: 징역 2년(집행유예 3년)
- 영업이사(유사수신행위법 위반으로만 기소됨): 징역 10월(집행유예 2년)
- 주식회사 상산팜: 벌금 3천만 원

항소법원인 대전고등법원 역시 “피고인들이 이 사건 범행의 전부 또는 일부에 기능적으로 관여한 점 등 피고인들이 조직적으로 역할을 분담하여 상산팜 등에 관한 마케팅 자료로 투자자들을 기망하여 유사수신행위를 통해 다수의 피해자들을 대상으로 상당기간 반복적으로 금원을 편취하여 그 범행수법이 좋지 않고, 그 결과 피해자들에게 커다란 피해를 야기하였으며, 현재까지 그 피해가 제대로 회복되지 않은 점, 다수의 피해자들이 피고인들에 대한 엄벌을 탄원하는 점” 등에 비추어 원심의 양형이 정당하다고 판시하였다.³³⁰⁾

대법원은 본 사건의 경우 피고인들에게 사형, 무기 또는 10년 이상의 징역이나 금고가 선고된 사건이 아니어서 양형부당을 이유로 한 상고 대상에 해당하지 않을뿐더러, 원심판결의 증거에 비추어 법리적용 상의 문제가 없다고 하여 상고를 기각하고 원심을 확정하였다.³³¹⁾

329) 청주지방법원, 2016.8.17. 선고, 2016고합26

330) 대전고등법원 원외재판부(청주), 2016.12.15. 선고, 2016노123 참조.

331) 대법원, 2017.3.30. 선고, 2016도21596 참조.

3) 시사점

이 사건은 기업의 창업단계에서 필요한 자금을 조달받는 ‘클라우드 펀딩’과 관련된 사기사건의 예로서 언급되고 있는 사례이다.³³²⁾

그러나 이 사건은 피고인들이 “클라우드 펀딩 모금 계획”이란 용어를 사용하여 투자금을 유치한 것이기는 하지만, 자본시장법상의 “클라우드 펀딩 범죄”에는 해당하지는 않는다. 자금조달을 위한 중개인의 역할을 하지 않았기 때문이다. 엄격하게 말하면 이 사건은 법령에 따른 인가·허가를 받지 아니하거나 등록·신고 등을 하지 아니하고 불특정 다수인으로부터 자금을 조달하는 유사수신행위에 해당하는 행위이다.

최근 유사수신행위는 - 종래와 같이 단순히 고금리를 제시하며 금전을 모집하는 형태에서 진화하여 - 일반인이 쉽게 이해할 수 없는 “P2P금융”이나 “핀테크” 등과 같은 전문적인 금융용어를 사용하며 서울 등의 인구밀집 지역을 중심으로 빈번하게 발생되는 것으로 보고되고 있다.³³³⁾

3. 대출형 클라우드 펀딩 관련 범죄

가. 무등록영업행위

P2P연계대부업자가 금융위에 등록을 하지 않고(지자체 등록 포함) P2P대출 등 영업을 하는 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제19조 제1항 제1호 및 제2호).

그러나 이러한 등록의무는 2018년 3월 2일부터 시행된 관계로 아직까지 클라우드 펀딩 관련 무등록영업행위 사례는 찾아보기 어렵다. 다만, 대출형 클라우드 펀딩이 활성화되면서 향후 무등록영업행위가 빈번하게 발생할 것으로 추측된다.³³⁴⁾

332) 청주지방검찰청 보도자료(2016.2.25.), 2면 참조.

333) 금융감독원, 보도자료 2015-11-27 (P2P금융 등을 악용한 불법 혐의업체 수사기관 통보), 2면 참조.

334) 2018.10.26일 현재 총 203개 “P2P연계대부업자”가 등록을 한 것으로 나타나고 있다. 반면 등록의무 시행 전인 2018년 2월까지 P2P연계대부업 등록업체는 99개에 불과했다. 등록대부업체 통합조회시스템 참조. <<http://fines.fss.or.kr/fines/plis/moneyLenderSearch/MoneyLenderSearch.getMoneyLenderList.do> (2018.11.1. 최종접속)>.

나. 대출형 P2P금융업체 사칭행위

온라인 플랫폼에 “○○펀딩”을 개설하여 불법적으로 투자자를 유치하여 자금을 모집하는 행위이다. 이러한 사례 역시 일반인이 어렵게 여기는 P2P금융, 핀테크 등의 용어를 사용하여 전문적인 금융상품인 것처럼 가장하여 금전을 편취하는 행위이다.

〈사례〉 “○○펀딩” 사칭 플랫폼 제공³³⁵⁾

서울 거주 A는 “인터넷에 원금이 보호되는 ‘○○펀딩’을 개설하여, 돈이 필요한 사람은 자신이 소유하고 있는 동산(기계, 귀금속, 가방, 시계 등)을 담보로 자금을 지원받을 수 있고, 투자를 원하는 사람은 상기 동산담보에 투자를 할 수 있는 플랫폼을 제공한다.”고 하면서 원금보장 및 연평균 12%의 수익을 약속함. 또한 담보로 보관하고 있는 자신 소유 동산에 담보권을 설정해 준다고 하면서 인터넷 상에서 불특정 다수인을 대상으로 불법적으로 자금을 모집함.

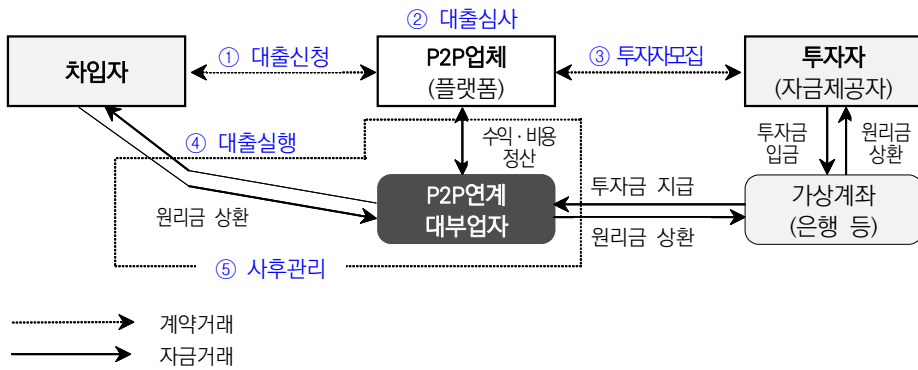
이 사건 피해자는 인터넷을 통하여 “○○펀딩” 광고를 보고 8천만 원의 투자계약을 체결하였으나, 현재까지 원금도 회수하지 못하고 있음.

이 사건 역시 - 클라우드 펀딩 이용을 사칭한 것으로서 실질적인 중개행위가 개입되지 않았기 때문에 - 법령에 따른 인가·허가를 받지 아니하거나 등록·신고 등을 하지 아니하고 불특정 다수인으로부터 자금을 조달하는 유사수신행위에 해당한다(법 제2조, 제3조, 제6조).

다. 대출형 클라우드 펀딩의 체계와 범죄 실태

대출형클라우드 펀딩은 통상적으로 「대출신청 → 대출심사 → 투자자모집 → 대출실행 → 사후관리 → 청산관리」 체계로 대출이 이루어진다.

335) 금융감독원, 위의 보도자료 2015-11-27, 4면.



※ 출처: 금융감독원, 보도자료 2018-5-28(P2P 연계금융업자 실태조사 결과 및 투자자 유의사항), 11면 참조.

[그림 3-2-1] 대출형 크라우드 펀딩과 P2P연계대부업 도식

먼저, 차입자가 P2P업체의 온라인 플랫폼에서 대출신청을 하게 되면(대출신청 단계), P2P 업체는 대출심사를 통해 대출가능 여부를 결정하고, 차주의 대출목적이나 신용도 등의 정보를 분석하여 홈페이지 내에 게시한다(대출심사 단계). 그러면 투자자(자금제공자)는 이러한 정보를 기초로 하여 투자여부를 결정하고, P2P 업체가 안내하는 가상계좌인 소위 에스크로(Escrow)에 자금을 입금하게 된다(투자자모집 단계). 입금이 이루어지고 나면 P2P대출 연계대부업자는 P2P 업체 지시에 따라 대출계약 체결 및 송금을 한다(대출실행 단계). 이후 P2P업체는 수수료 등의 비용을 제한 “상환 원리금”을 투자자에게 지급한다. 만약 이를 연체 시 대부업자가 자체 추심하도록 하되 연체가 장기화될 경우에는 외부업체에 추심을 위임하거나 이를 매각을 할 수 있다(사후관리 단계). 만약 P2P업체가 도산하게 되는 경우에는 대출채권 매각 등으로 투자자에게 잔여재산을 배분하고, 대부업체는 대출채권의 원금 또는 이자에 관한 권리를 자금의 제공자에게 매도하게 된다(청산관리 단계).³³⁶⁾

이 같은 대출형 크라우드 펀딩 구조에 따라 나타날 수 있는 범죄 실태를 다음과 같이 정리할 수 있다.

1) 대출신청 단계에서의 범죄행위

대출신청 단계에서는 - 투자자는 부당 대출신청여부를 확인하기 어렵기 때문에

336) 금융감독원, 보도자료 2018-5-28 (P2P 연계대부업자 실태조사 결과 및 투자자 유의사항), 7면 참조.

- P2P업체(또는 소속직원)와 차입자 사이에 공모하여 차입자가 허위 또는 사기대출을 신청하는 경우가 있다.

금융감독원의 조사결과(2018.3.~4.)에 따르면, “허위 건설사업 등을 내세워 대주주 등 이해관계자에게 특혜대출하거나 투자금을 유용”한 사례가 발견되었다.³³⁷⁾ 점검대상이 된 75개 연계대부업자 중 5개사는 관계사 및 대주주 등에게 특혜성 대출을 하였고, P2P 업체 직원이 허위 사업장이나 허위차주를 내세워 대출신청 후 투자자 자금을 모집까지 하였으나 실제 대출을 실행하지는 않고 이를 유용한 사기사건이 발생하였다.³³⁸⁾

〈사례 1〉 폴라리스펀딩 사건³³⁹⁾

가짜금괴(허위 투자상품) 120여개를 담보로 P2P대출 투자자를 모집, 1,200여 명으로부터 135억 원 상당을 편취한 일당 총 9명을 검거한 사건(2018년 8월).

「특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률」상 사기 혐의로 “폴라리스펀딩” 전 대표 등 4명을 구속, 범행을 공모한 허위 차주 등 3명을 불구속 입건하고 베트남으로 달아난 주범 등 2명을 추적 중.

이들은 2017년 11월 말부터 2018년 6월 말까지 P2P 대출업체를 운영하며 225개의 허위 투자상품을 만든 후, “차주로부터 40억 원의 대출을 의뢰받았다. 1kg 골드바(금괴) 123개를 담보로 받아 금고에 보관 중”이라고 대대적으로 홍보하면서, 2개월 운용 뒤 투자금의 20%를 수익으로 보장하고, 투자 즉시 5~9%의 보상금을 지급한다고 하여 고수익을 미끼로 투자자를 유인함. 그러나 담보로 보관 중인 금괴는 가짜였고, 허위 차주를 내세워 자금을 모집했을 뿐이고 실제 대출은 없었음.

이 사건은 P2P대출업체와 허위차주가 공모하여 허위투자상품을 내세워 투자금을 편취한 전형적 사기사건이라 할 수 있음.

337) 조사개요는 다음과 같다(금융감독원, 보도자료 2018-5-28 (P2P 연계대부업자 실태조사 결과 및 투자자 유의사항), 2면. 이하 동일).

- 점검 대상: 75개 P2P 연계대부업자 (등록된 연계대부업자 중 거래실적, 민원 및 제보 등 감안, 대형 10개사 중형 34개사, 소형 31개사 선정)
- 점검 기간: 2018.3.19. ~ 3.26, 2018.4.12. ~ 4.25.
- 점검 방식: 업체당 1~2일, 현장 방문하여 임직원 면담
- 점검 내용: P2P 대출 영업구조 및 투자자보호 실태 조사 등

338) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 6면 참조(이에 따르면, 최근 일부 건설사 등의 P2P업체 설립 및 인수 사례가 발견되고 있으며, 이것은 대주주 등의 자체사업 자금조달 수단 및 자금고화 될 우려를 낳고 있다).

339) 연합뉴스 2018-8-17 <<http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2018/08/17/0200000000AKR20180817030200004.HTML> (2018.11.1. 최종접속)>.

〈사례 2〉 아나리츠 사건³⁴⁰⁾

P2P대출업체인 “아나리츠” 운영자와 대표이사, 사내이사 및 임원 3명이 「특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률」상 횡령, 사기 등 혐의로 구속 기소됨(2018년 7월).

P2P대출업체 운영자 등은 2016년 9월부터 2018년 6월까지 부동산 대출 등에 쓰겠다고 속여 투자자 1만여 명에게서 3만7천222차례에 걸쳐 1천138억 원을 받아 횡령 혐의를 받음.

이들은 투자금을 모집하기 위해 내세운 138건의 대출상품 가운데 10건에 대해서만 약정대로 차주에게 돈을 전달한 것으로 드러나 애초부터 투자금을 약정된 용도로 사용할 뜻이 없었던 것으로 조사되었음. 이들은 이렇게 받은 투자금의 대부분인 966억 원을 선순위 투자자에게 원금과 이자로 주는 일명 돌려막기와 주식을 사는 데 임의로 사용하여 횡령 혐의가 추가됨.

이 사건은 허위 차주에 대한 대출을 명목으로 그리고 홈페이지에 허위 투자상품을 공시하여 자금을 모집하였으면서도 실제 대출을 행하지 않고 이를 유용한 사안이다.

〈사례 3〉 루프펀딩 사건³⁴¹⁾

P2P대출 업계 3위인 “루프펀딩” 대표가 투자금을 용도 외 목적으로 사용하여 사기 혐의로 구속.

2017년 말부터 2018년 6월까지 부동산 대출 등 투자상품에 쓰겠다고 투자자 7,000여명으로부터 100억여 원을 받아 다른 곳에 사용한 혐의가 있음. 검찰 조사 결과 받은 투자금을 선순위 투자자에게 원리금을 주는 일명 돌려막기에 사용하고 일부는 루프펀딩의 채무를 갚는 데 쓴 것으로 드러남. 루프펀딩은 P2P 업계 3위이자 부동산PF 주요 업체로 알려졌지만, 최근 높은 연체율을 보이다 결국 한국P2P금융협회에서 탈퇴함.

이 사건은 차주에 대한 대출을 명목으로 자금을 모집하여 실제 대출을 실행하지 않고 대출금을 유용한 사안이다.

2) 대출심사 단계에서의 범죄행위

P2P 연계대부업자는 사실상페이퍼컴퍼니로서 대출심사를 포함한 영위 업무의 대부분을 P2P 업체가 직접 수행하고 있는 것으로 나타나고 있다.³⁴²⁾

340) 연합뉴스, 2018-7-4 <<http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2018/07/04/0200000000AKR20180704085600061.HTML>> (2018.11.1. 최종접속).

341) 매일경제, 2018-09-13<<http://news.mk.co.kr/newsRead.php?no=579703&year=2018>> (2018.11.1. 최종접속).

342) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 5면 참조.

〈표 3-2-1〉 P2P 연계대부업자 및 P2P 업체 인적·물적 현황 (2018. 2월말 현재)

(단위: 명, 개사, %)

구 분	대형(10개)	중형(34개)	소형(31개)	전 체 (비중)	
P2P 연계대부업자 임직원수	1~22	1~12	1~14	1~22	
평균 임직원수	6.6	2.8	2.2	3.0	
임직원수 2인 이하 업체수	6	20	24	50	(66.7)
P2P 업체 임직원수	10~64	3~17	1~14	1~64	
평균 임직원수	32.6	9.0	5.0	10.5	
P2P 대출 심사담당 직원 수	9.2	3.4	2.2	3.7	

※ 출처: 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 5면.

금융감독원의 조사결과(2018.3.~4.)에 따르면, “연계대부업자와 P2P 업체의 임직원이 대부분 겸직(점검대상 75개사 중 68개사(90.7%))하고 사업장을 공유(점검대상 75개사 중 66개사(88.0%))”하고 있는 것으로 나타나 P2P 연계대부업자는 사실상 페이퍼컴퍼니로 존재하는 것으로 나타나고 있다.³⁴³⁾ 이 경우 대출심사인력의 부족 내지는 해당 인력의 경험부족에 따라 차주에 대한 심사나 담보에 대한 평가가 부실해져 투자자의 손해를 유발할 수 있다.³⁴⁴⁾

〈사례 1〉 불완전 판매사례³⁴⁵⁾

P2P대출업체 A사는 2017년 5월 인천의 한 건물 시공 연장에 필요한 자금 24억 원을 모집하면서 차주가 제공한 상가 2개를 담보물로 제시하였으나 해당 상가는 실제 존재조차 하지 않음. 담보물에 대한 분양계획서만 확인했어도 이를 알 수 있는 정보를 파악하지 않고 허위 담보물을 투자자들에게 제시함.

2017년 5월 출시한 B주유소 대출의 경우에는 기름 구매자금 명목으로 3,000만원을 펀딩했지만 연체 중임. 그 이유는 대출이 이뤄진 이후 주유소 한 곳은 매각되었고, 또 다른 곳은 인테리어 작업을 핑계로 영업을 중단하였기 때문. 또한 주유소 측이 소유한 부동산 역시 선순위자인 가압류가 다수 걸려 있어 투자자들은 원금 회수 자체가 불가능한 상황.

P2P대출업체에서 대출심사 업무를 하는 사람들은 별도의 전문 자격증을 보유한 자들이 아니기 때문에 차주로부터 제출받은 투자설명서를 보고 실질적으로 투자에 따른 성과가 나올지 여부, 대출액이 적정한지 여부, 담보물 등이 제대로 갖춰졌는지 여부 등을 판단할 능력이 떨어질 수 있다는 점을 보여주는 사례들임.

343) P2P업체의 경우에도 평균 임직원수는 10.5명(1~64명)으로 영세하며, 특히 심사인력 수는 3.7명 수준에 불과한 것으로 나타났다(중소형사는 1~3명에 불과)(금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 5면).

344) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 6면.

345) 주간경향 1301호(2018-11-12). <<http://weekly.khan.co.kr/khnm.html?mode=view&artid=201805281403451&code=114> (2018.11.1. 최종접속)>.

〈사례 2〉 직장인 A는 부동산PF 상품에 투자하면 연 20%의 고수익을 달성할 수 있다는 P2P업체의 홍보내용에 따라 투자하였으나, 해당 투자상품인 건축물이 착공되지 않음.³⁴⁶⁾

〈사례 3〉 자영업자 A씨는 부동산과 관련된 상품에는 근저당권이 설정되므로 가장 안전한 상품이라는 P2P업체의 말만 믿고 투자하였으나, 해당 P2P업체가 해당 부동산에 대한 근저당권을 설정하지 못함으로써 원금회수가 불확실함.³⁴⁷⁾

3) 투자자모집 단계

투자자모집 단계에서는 고위험 상품에 대해서 투자자를 유치하기 위해 경쟁이 심해지게 되고 그 결과 과다한 경품을 제공하거나, 예컨대 부동산에 대한 담보권이 없으면서도 PF담보대출이라 칭하는 등의 허위공시, 담보로 설정한 토지의 가치를 실제보다 과대평가하여 공시하는 과장 공시, 투자위험을 알리지 않는 경우나 사업이 악화되었는데도 투자자에게 알리지 않고 대출을 갹신하는 불성실 공시와 같은 불법적 영업행위가 다수 발생하고 있다고 한다. 여기에 실제 대출이 이루어지는 금액보다 많은 금액을 모집한 후에 차액을 유용하는 사례도 발생하고 있다고 한다.³⁴⁸⁾

금융감독원의 조사결과(2018. 3. ~ 4.)에 따르면, PF 장기대출을 단기투자로 돌려막기하는 사례가 다수 확인되었고,³⁴⁹⁾ 투자금을 분리보관하지 않는 업체도 있는 것으로 나타났다.³⁵⁰⁾

4) 대출실행 단계

금융감독원의 조사결과에 따르면, 이들 업체의 명목상 대출 금리는 중금리의 수준(12~16%)에 불과하지만, 플랫폼 이용료 등을 감안할 경우 차주의 실질 금융부담은 대부업자와 유사한 고금리 수준인 것으로 나타나고 있으며, 일부 중소기업은 대출계약서 상의 필수기재사항을 누락한 경우(대부업법 위반)로 적발되었다고 한다.³⁵¹⁾

346) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 8면.

347) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 8면.

348) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 6면.

349) 차주에게 사실상 장기(예, 12개월)로 대출하면서 투자자에게는 단기(예, 3개월)로 조달받아 직전 투자자에게 원금을 상환하는 방식을 말한다(만기불일치에 따른 유동성 리스크가 높음). 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 6면 참조.

350) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 6면.

351) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 7면.

5) 대출 사후관리 단계

금융감독원의 조사결과에 따르면, 투자금은 에스크로 등을 이용하여 별도로 관리하는 반면, 대출 상환원리금을 P2P 업체가 임의 관리하고 있기 때문에 지급 연체나 원리금 횡령과 같은 불법행위가 발생할 확률이 높다고 한다.³⁵²⁾

또한, 상술한 바와 같이, P2P업체는 주로 소수의 임직원만 등재한 페이퍼컴퍼니인 경우가 많은데, P2P업체 소속직원이 채권추심 업무를 수행할 소지가 있다.³⁵³⁾ 이처럼 연계대부업자 소속직원이 아닌 P2P 업체 직원이 직접 대출채권을 추심하는 경우는 신용정보법 위반이 문제될 수 있다.³⁵⁴⁾

6) 청산관리 단계

대출채권이 남아있는 상태에서 P2P 업체가 부실화 등을 이유로 도산하고 폐업을 신청해 버리는 경우에는 투자자에게 피해가 발생할 수 있다. 금융감독원의 조사결과(2018.3.~4.)에 따르면, “대부분의 P2P 업체는 도산 등 영업 중단 시 잔여 채권의 추심, 상환금의 배분 등에 대한 대비책이 없는 것”으로 조사되었다고 한다.³⁵⁵⁾ 따라서 고의적으로 파산이나 폐업을 하여 채무에서 벗어나는 등 범죄로 악용될 가능성이 있다.

〈사례 1〉 펀듀 사건³⁵⁶⁾

“펀듀”라는 이름의 업체는 70호 상품까지는 원금 및 16% 정도의 높은 이자수익을 모두 지급하였으나, 2017년 3월 모집한 71호 상품부터 부실운영에 따른 연체가 시작됨. 그럼에도 펀듀는 계속 신규상품을 개발, 투자자를 모집하였고, 연체에 이어 부실상품까지 나오면서 투자자들을 중심으로 이들 대표를 고소하려는 움직임이 시작됨.

이에 또 다른 공동대표 A는 투자 피해자들을 모아 “우리 회사에 투자하겠다는 외국계 회사가 있으니 직접 나가서 외자유치를 해 미상환금액을 상환하겠다.”고 하면서 출국함. A는 실제로 투자자 2명과 함께 홍콩으로 출국해 투자자들에게 자금이 송금된 내역을 확인시켜줌. 그러나 송금 내역서는 허위의 문서였고, A가 외자를 유치하겠다고 한 외국계 회사는 펀듀를 통해 지속적으로 돈을 대출해갔던 업체로 밝혀짐.

결국 투자자들만 귀국하고 A는 해외로 도주함. 경찰 관계자는 “아프리카 등지에 있는 것으로 알려져 있지만 정확한 위치는 알 수 없는 상황”이라며 수배를 내리는 한편, A의 여권을 무효화함.

352) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 7면.

353) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 7면.

354) 대출계약의 당사자가 아닌 P2P업체가 채권추심을 위해서는 투자자로부터 위임을 받아야 하고 이를 위해서는 P2P업체가 신용정보법이 정한 채권추심업 허가를 받아야 한다. 허가를 받지 않고 채권추심을 하는 경우 ‘5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금’이 부과된다(신용정보법 제50조 제2항 제1호).

355) 금융감독원, 위의 보도자료 2018-5-28, 8면.

356) <<http://weekly.khan.co.kr/khnm.html?mode=view&artid=201805281403451&code=114#>>

〈사례 2〉 채무를 가진 개인이 P2P업체를 이용해 투자를 받아 해당 채무를 변제하고, 그 후 법원에 회생신청을 함으로써 P2P업체에 대한 대출금에 대한 채무에서 벗어나는 수법이 최근 많이 발생하고 있다고 함.³⁵⁷⁾

4. 보상형 및 기부형(후원형) 클라우드 펀딩 관련 범죄

현재까지는 보상형 클라우드 펀딩 및 기부형 클라우드 펀딩을 직접적으로 명확하게 규율하는 법령은 찾아볼 수 없다. 전술한 바와 같이 보상형 클라우드 펀딩은 자금수요자(통신판매업자)와 - 중개인을 매개로(통신판매중개업자) - 자금공급자(소비자) 간에 체결된 계약에 따라 물품 등을 반대급부로 제공하는 것이 주요 내용이기 때문에 전자상거래법상 통신판매에 해당될 여지가 있고, 이 경우 전자상거래법이 적용될 수 있다.³⁵⁸⁾ 그리고 기부형 클라우드 펀딩을 통한 기부행위는 기부금품법이 문제되고 있을 뿐이다. 따라서 보상형 및 기부형(후원형) 클라우드 펀딩과 관련한 범죄도 유형도 아직까지는 정형화되지 않고 있다.

〈표 3-2-2〉 보상형 및 기부형(후원형) 클라우드 펀딩 관련 범죄

사건	행위 태양
USB 사기사건 ³⁵⁹⁾	• “Way쇼핑”이 클라우드 펀딩 플랫폼 “와디즈”를 통해 “2테라바이트(TB)용량의 USB를 3만원에 공급”하기 위한 프로젝트 진행 • 서포터의 의심 신고로 인하여 해당 프로젝트 중단 • 초기 의심신고 및 중단으로 피해는 발생하지 않았으나 프로젝트의 진위확인 및 사기성 검증에 문제점 노출
새희망씨앗 사건 ³⁶⁰⁾	• 2012년 결손아동 후원 명목으로 기부단체 “새희망씨앗” 설립 • 2016년 플랫폼 ‘펀딩포유’에 후원형 프로젝트 개설 • 4만9천여 명의 기부자로부터 128억여 원의 후원금 모집 • 후원금 중 2억여 원만 기부 목적에 따라 사용하고 127억여 원을 사적으로 유용 • 업무상횡령, 상습사기, 기부금품법 위반, 정보통신망법 위반 등으로 기소 • 2018년 7월 31일 1심에서 회장에게 징역 8년, 대표에 징역 2년 선고

csidx30e6bd83a23d608bfddfd4da15e 9353a (2018.11.1. 최종접속)〉.

357) 주간경향 1301호(2018-11-112)〈<http://weekly.khan.co.kr/khnm.html?mode=view&artid=201805281403451&code=114> (2018.11.1. 최종접속)〉.

358) 한국개발연구원, 공유경제 관련 제도개선방안 연구, 2015.9, 154-155면.

359) 〈<https://kbench.com/?q=node/181231> (2018.11.1. 최종접속)〉

사건	행위 태양
소송비용 모금 관련 문제 ³⁶¹⁾	- 경제적 약자 및 소외계층 등이 법률적 분쟁을 겪는 경우, 변호사 선임비 등 각종 소송비용 지원을 위한 모금프로젝트가 다수 개설된 적 있음. - 해당 모금액이 정상적인 방법으로 대상자에게 전달되었는지, 또는 모금액 전액이 전달되었는지 확인하기 어려운 문제 발생 - 기부금품 모집 범위 내에 포함될 수 있는 것인지 논란이 있을 수 있음

5. 미국의 클라우드 펀딩 관련 범죄사례

우리나라도 마찬가지이지만 해외의 경우에도 아직까지는 클라우드 펀딩 제도 자체가 새로운 금융상품으로서 완전히 정착되지 못하고 있거나 활성화되지 못한 경우가 많다. 따라서 클라우드 펀딩을 이용한 범죄로 소개된 사례 자체가 매우 적다. 다만, 미국은 클라우드 펀딩이라는 개념이 시작된 나라로서, Kickstarter, Indiegogo, gofundme와 같은 클라우드 펀딩 플랫폼이 매우 발달해 있고, JOBS법과 같은 법령의 지원에 따라 시장규모가 급속히 확장하고 있는 중이다. 이러한 상황 때문에 한편으로 사기나 유사수신과 같은 범죄 역시 여러 건 발생하였다. 따라서 - 비록 규제에 있어 차이는 있지만 - 미국의 클라우드 펀딩 관련 범죄의 실태, 조사 실무 및 크게 이슈가 된 대표적인 사례들을 소개하고자 한다.

가. SAR 보고서를 통한 조사 및 실태 분석

1) SAR 보고서 소개 및 특성

미국은 클라우드 펀딩을 이용한 범죄를 독립적인 통계로 집계하고 있지는 않다. 다만 금융범죄 단속네트워크(Financial Crimes Enforcement Network, 이하 FinCEN)³⁶²⁾에서는 금융범죄를 방지하기 위하여 여러 금융기관으로부터 의심스러운 자금 흐름이나 거래에 대한 정보를 수집하고 분석하여, 연방 및 주의 사법당국, 금융감독기

360) 머니투데이(2018.07.31.), <<http://news.mt.co.kr/mtview.php?no=2018073110030084975>> (2018.12.1. 최종접속).

361) 헤럴드경제(2016.8.18.), <<http://biz.heraldcorp.com/view.php?ud=20160818000453>> (2018.12.1. 최종접속).

362) 금융범죄 단속 네트워크는 각종 금융범죄, 자금세탁 또는 탈세 등을 목적으로 미국의 금융 시스템을 악용하는 것을 단속하여 국가 안보를 추구하기 위해 미 재무부 산하에 설립된 부서이다. 자세한 내용은 FinCEN, SAR Stats. October 2015, 2015, 6면; FinCEN 홈페이지 <<https://www.fincen.gov/>> (2018.11.1. 최종접속) 참조.

관 및 자율규제기관과 같은 여러 기관과 공유해 금융범죄를 단속하고 있는데, 이러한 의심스러운 사례를 수집한 보고서를 “의심사례보고서(Suspicious Activity Report, 이하 SAR)”라 한다. SAR은 월별 데이터를 기본으로 제공하며 의심스러운 활동 유형, 관련 금융상품, 지역 등에 관한 정보를 수집하여 제공하며,³⁶³⁾ 2016년 까지는 연례 보고서도 제출되었다.

이 SAR 중 2015년 발간된 연례보고서는 특별 세션으로 보상형 클라우드 펀딩을 이용한 의심스러운 금융거래 통계를 작성한 바 있다.³⁶⁴⁾ 해당 자료가 전체 클라우드 펀딩 유형을 대상으로 집계한 통계가 아닐뿐더러, SAR 통계의 특성상 이것이 곧바로 범죄와 연관되었다는 것이 아닌 의심스러운 정황도 모두 포함하고 있는 정보이기에 이 자료가 미국에서의 범죄 현황을 밝히고 있는 것이라 말할 수는 없다. 그럼에도 불구하고 해당 자료가 클라우드 펀딩을 이용한 범죄와 연관될 수 있는 거래 유형 및 그 대략적인 규모에 대해 파악하는 데에는 도움을 줄 것으로 판단되므로 이하에서 살펴보도록 하겠다.

2) SAR 2015에 따른 실태 분석 결과

(1) SAR 2015 조사 방법 및 결과

2012년 3월 1일 집계를 시작한 이후 2015년 6월 30일까지 의심스러운 금융 거래로 보고된 건수는 총 4,013,734 건이다.³⁶⁵⁾

〈표 3-2-3〉 연도별 SAR 보고 건수

(단위: 년, 건)

2012	2013	2014	2015
93,545	1,276,509	1,726,971	916,709

※ 출처: FinCEN, SAR Stats. 2015, 1면

363) 해당 정보는 카테고리 별로 정리가 되어 있어, 필요한 키워드에 따라 통계자료를 검색할 수 있는 시스템으로 구성되어 있다. SAR 검색 화면 <<https://www.fincen.gov/reports/sar-stats>> (2018.11.1. 최종접속) 참조.

364) FinCEN, SAR Stats. 2015, 7-10면.

365) FinCEN, SAR Stats. 2015, 1면 참조.

FinCEN은 보상형 크라우드 펀딩(rewards-based crowdfunding)을 “특정 비즈니스 벤처나 개인 프로젝트를 위해 불특정 다수로부터 기금을 모으기 위해 인터넷 캠페인에 의존하는 모금방법”이라 정의하면서,³⁶⁶⁾ 해당 유형과 관련이 있는 의심스런 금융 거래를 2012년부터 최초로 수집하기 시작하였다.

보고된 건수는 2013년에는 14건, 2014년에는 25건, 2015년 5월까지 38건이라 한다.³⁶⁷⁾ 2015년 5월까지 집계된 수치만 보면 2013년에 비해 171% 증가한 것이다. 물론 숫자 자체가 작아 유의미한 통계로 보기에는 어려울 수 있지만, 크라우드 펀딩 플랫폼의 특성, 즉 광범위한 접근성, 사용 편의성 및 특례에 따른 규제 공백 등으로 인해 금융 범죄에 악용될 위험성이 점차 커지고 있다고 분석되고 있다.³⁶⁸⁾

한편 2010년 1월부터 시작된 자금세탁방지법(Bank Secrecy Act, 이하 BSA)에 따른 데이터 분석에 따르면 2015년 5월까지 보상형 크라우드 펀딩과 관련하여 은행 및 ATM에서 이루어진 행위 중 79건의 의심사례가 보고되었다고 한다.³⁶⁹⁾ 이 SAR에 대해보고 된 총 거래 금액은 27,915,574달러³⁷⁰⁾라 한다.

(2) 보상형 크라우드 펀딩 관련 의심 행위 유형

위 분석 자료를 통해 FinCEN은 의심스러운 행위를 분류하였는데, 대표적으로 자금 세탁, 사기성 거래, 구조화금융(Structuring)³⁷¹⁾ 및 “명백한 경제적, 사업적 또는 기타 합법적인 목적이 없는 거래” 등이 그것이다.³⁷²⁾

366) 본 보고서에 따르면 대표적 크라우드 펀딩 플랫폼인 Kickstarter의 경우 2014년에만 22,252건의 프로젝트에 330만 명의 기부자로부터 5억 달러 이상의 투자가 이루어졌다고 한다.

FinCEN, SAR Stats. 2015, 7면

367) FinCEN, SAR Stats. 2015, 7면.

368) FinCEN, SAR Stats. 2015, 7면.

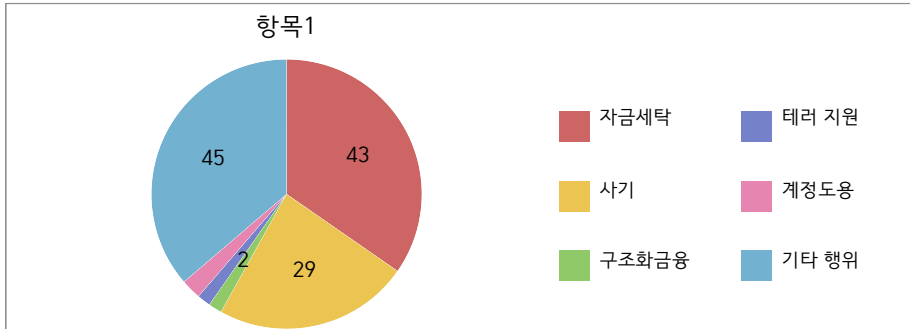
369) FinCEN, SAR Stats. 2015, 8면.

370) 이 총액에는 보고된 의심스러운 활동 유형과 관련이 있는 다른 금융 거래, 예컨대 수표 거래, 현금성 예금, 혼합상품도 포함되어 있다. FinCEN, SAR Stats. 2015, 8면, 각주 5) 참조.

371) 구조화금융이란 SPV, 신탁, 파생상품을 이용하여 거래를 함으로써 파산, 상환요구, 기타 현금 거래로 인해 발생할 수 있는 각종 위험을 회피할 수 있는 금융 거래 기법을 말한다. 박원일, 구조화금융의 이해, 고려대학교 법과대학, 2005.9, 1면.

<http://onepark.khu.ac.kr/Class/StrucFin_kr.pdf (2018.11.1. 최종접속)>.

372) FinCEN, SAR Stats. 2015, 8면 이하.



※ 출처: FinCEN, SAR Stats. 2015, 8면.

[그림 3-2-2] 의심스런 금융 거래 행위 유형

(3) 유형 분석 결과

SAR 2015에 따르면, 79건의 의심사례를 분석한 결과 하나 이상의 사례에서 아래와 같은 의심 행위가 발생하였다고 한다.³⁷³⁾

- 사기(Fraud)
 - 다수 캠페인이 개설되어 있으나 그 캠페인의 개설자가 동일인 명의 은행계좌를 사용하거나 동일 IP주소를 이용하여 자금을 조달 또는 인출함
 - 크라우드 펀딩 캠페인의 개설자가 공시된 캠페인의 목적 달성과는 관계없는 행위에 기금을 사용 또는 다른 계좌로 이체
 - 크라우드 펀딩 캠페인을 통해 기금을 모금한 후, 곧바로 사업 포기
- 계정 탈취(Account Takeover)
 - 크라우드 펀딩 캠페인에 송금을 하면서 타인 명의의 신용카드나 계좌를 이용
 - 크라우드 펀딩 캠페인의 모금액이 타인 명의의 계좌로 인출됨
- 자금세탁(Money Laundering)³⁷⁴⁾
 - 미확인 개인의 현금 예금과 외국 기업의 수표로 자금을 조달하고 이를 크라우드 펀딩 캠페인으로 송금
 - 미국에 기반을 둔 해외 정당의 계좌에서 해외로의 전신환
 - 전통적인 금융 상품이 아닌 이른바 구조화금융 거래를 통해 추적이 어렵게 함
 - 다수의 당좌 예금계좌로부터 전자 예금 형식의 현금을 받은 자가 즉시 이를 크라우드 펀딩 사이트를 통해 지급
 - 이러한 방법 등으로 모금된 금액이 역외 조세회피처나 테러지원국으로 지정되는 등의 고위험 국가로 이체됨
- 테러리스트 지원
 - 종교, 이념, 정치적 극단주의 운동을 옹호하거나 지원하는 개인, 단체 또는 국가를 위한 모금 캠페인

373) FinCEN, SAR Stats. 2015, 9~10면.

에 직접 지원 또는 자금세탁의 방법을 통해 우회 지원
- 테러단체 관련자로 지목된 자가 테러자금으로 사용하기 위해 진행하는 사업을 위한 크라우드 펀딩 캠페인을 개설

3) 시사점

이러한 의심 사례 보고 제도는 향후 이루어질 사법기관의 조사에 큰 도움을 제공할 수 있다.³⁷⁵⁾ 그러므로 단순히 의심사례만을 보고하여 수집하는 데 그치지 않고 해당 내역을 분석하여 통계를 작성하고 유형화하는 작업이 반드시 필요하다 할 것이다.

참고로 우리나라도 FinCEN에 대응하는 금융정보분석원(KoFIU)에서 일반적인 거래내역이나 사업내용 등을 고려했을 때 불법적인 목적이나 자금세탁을 목적으로 금융거래를 하는 것으로 의심되는 사례를 보고하도록 하는 “혐의거래보고제도”를 운영하고 있다.³⁷⁶⁾

나. 크라우드 펀딩 관련 사례

1) 증권형 크라우드 펀딩 이용 사기형태 (SEC vs Ascenergy LLC)

(1) 사실관계³⁷⁷⁾

Ascenergy LLC라는 에너지회사는 2012년 설립된 석유 및 가스 탐사·개발 회사로서 국내 고정 주소지 없이 주로 온라인에서 사업을 영위하던 회사이다. 2014년 Ascenergy사는 아직 개발되지 않은 5개의 석유와 가스 유정에 대한 우선적인 개발권을 매수하기 위해서 자체 웹사이트뿐만 아니라 “crowdfunding.com”, “equitynet.com”,

374) 실무적으로 미국의 펀딩 포털에는 “고객정보확인 프로그램(Customer Identification Program, 이하 CI)”을 운영하도록 되어 있어 투자자, 증권 발행인 및 그 발행인의 종업원이나 이사, 또는 20% 이상의 지분을 가진 자의 정보를 보유하도록 하고 있다. 그리고 이러한 정보를 바탕으로 5천 달러 이상의 금액이 명백하게 합법적인 목적으로 이용되지 않는 것으로 보이면 의심스러운 금융거래로 간주하여 FinCEN에 보고하도록 하고 있다. 자세한 내용은 Zachary Robock, “The Risk of Money Laundering Through Crowdfunding: A Funding Portal’s Guide to Compliance and Crime Fighting”, Michigan Business&Entrepreneurial Law Review Vol. 4, Issue 1, 2014, 121-122면.

375) FinCEN, SAR Stats. 2015, 10면.

376) <http://nfsi.or.kr/sub/anti_money/doubt.asp (2018.11.1. 최종접속)> 참조.

377) 원고는 미국 증권거래위원회(SEC)이며, 피고는 Ascenergy LLC 및 회사의 CEO(Joseph Gabaldon), 수소법원은 네바다 지방법원이다. <<http://docplayer.net/18538443-2-15-cv-01974-gmn-pal.html> (2018.11.1. 최종접속)> 참조.

“fundable.com” 및 “angel.co” 등의 클라우드 펀딩 플랫폼을 통해 투자자를 모집하였다. 이 과정에서 Ascenergy사는 해당 사업에 대한 투자가 실질적으로는 높은 위험성을 내포하고 있는 것임에도 불구하고 “예외적으로 낮은 위험”, “가격에 상관없이 석유와 가스가 판매된다면 투자 수익을 보장받을 수 있다”, 또는 “투자수익이 8배 증가할 것”이라는 등의 표현을 사용함으로써 투자자에게 잘못된 판단을 하도록 유도하는 한편, 회사의 투자 설명서의 공개를 미루는 등 정보제공을 하지 않고 투자자를 모집하였다.

이러한 방법으로 Ascenergy사는 2015년 8월 31일까지 국내외 90여개 투자자로부터 약 5백만 달러의 투자금을 모금하였다. 2015년 8월 말까지 Wells Fargo 은행의 계좌에 약 390만 달러의 현금 잔고가 있었다. 이후 8월 24일과 26일, 해외의 계좌로 이 돈을 송금하였다.

은행의 기록에 따르면, Ascenergy사는 모금한 금액 중 대략 120만 달러를 사용했는데, 이 중 약 2천 달러만이 석유 및 가스 관련 사업을 위한 비용으로 쓰인 것으로 조사되었다. 미국 증권거래위원회(SEC)의 조사에 의하면 나머지 대부분의 금액은 해외여행, 주유소, 애플스토어, 아이튠즈, 식당, 호텔 숙박비, 식품, 웹디자인과 같은 석유사업과 관련이 없어 보이는 곳에 사용되었다.

증권거래위원회는 피고 회사가 “증권법 17 (a) [15 U.S.C. §§5 U.S.C. §77q (a)], “증권거래법 10 (b) [15 U.S.C. §§78j (b) 78t(a), 78t(b)]” 및 이를 근거로 한 “증권거래위원회 관행규칙 10b-5 [17 C.F.R. §240.10b-5]”를 위반하였다고 판단하였다.

2) 법원의 판단³⁷⁸⁾

원심 법원은 피고인 Ascenergy사 및 그 CEO에게 해당 행위가 사기(defraud)에 해당함을 확인하였다. 이후 피고가 원심법원의 판결에 대해 항소를 포기하고 합의를 함으로써 2017년 네바다 주 지방법원은 본 사건에 대한 최종 판결을 하였다.

해당 법원은 Ascenergy사 및 그 CEO에게 증권법 17(a) (15 U.S.C. 77q(a))에 따라

378) SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, Plaintiff, v. ASCENERGY LLC and JOSEPH (a/k/a JOEY) GABALDON, Defendants, PYCKL LLC and ALANAH ENERGY, LLC, Relief Defendants, Case No.: 2:15-cv-01974-GMN-PAL (Oct. 15, 2015) United States District Court District of Nevada.

“(a) 사기를 위한 수단, 계획, 책략을 사용하거나, (b) 신고서(Statements)의 중요한 사실을 허위로 작성하거나 또는 올바른 투자판단을 위해 필요한 중요한 내용을 의도적으로 누락하는 등의 방법으로 금전이나 재산을 취득하는 등의 방법으로 금전이나 재산을 취득하거나, 또는 (c) 매수인 또는 매수 예정자에 대한 사기(fraud) 또는 기만(deceit)을 위한 거래, 관행 또는 사업 과정에 관여한 경우”에 해당하는 모든 행위를 중지하도록 명령하면서 해당 업체를 폐쇄시켰다.

또한 Ascenergy사 및 그 CEO는 197,217달러의 이자를 포함한 총 5,112,473달러를 배상할 것을 명령하였으며 해당 금액의 상환에 피고인이 공동으로 책임을 지고 있음을 확인하였다.

한편 CEO인 Gabaldon은 증권법 20(d) (15 U.S.C. §77t(d)) 및 증권거래법 21(d)(3) (15 U.S.C. § 78u(d)(3))에 따라 32만 달러의 민사 벌금(civil penalty)을 납부하여야 한다고 판시했다. Ascenergy 사에는 같은 이유로 155만 달러의 민사벌금이 부과되었다.³⁷⁹⁾

(3) 시사점

위 사례와 같이 투자형 내지는 이른바 P2P 대출형 클라우드 펀딩의 경우에는 대부분 증권의 교부나 청약, 매도와 같은 행위가 이루어지기 때문에 증권법, 증권거래법 및 하위 법령의 규제가 적용될 수 있다.³⁸⁰⁾

2) 보상형 클라우드 펀딩을 이용한 사기형태

(1) 카드게임 사건(State of Washington v. Altius Management, LLC)

본 사안은 클라우드 펀딩 프로젝트가 그 기부자에게 프로젝트 당시 약속했던 보상을 제공하지 않았을 경우에 법적인 책임을 물은 미국 내 최초의 사건으로 소개되고 있다.³⁸¹⁾

379) Case No.: 2:15-cv-01974-GMN-PAL U.S. Securities Exchange Commission v. Ascenergy LLC, Joseph Gabaldon, Pyckl LLC and Energy LLC (2015) Agreed Final Judgment dated May 23, 2017, 3-4면.

380) Douglas J Cumming/Lars Hornuf/Moein Karami/Denis Schweizer, Disentangling Crowdfunding from fraudfunding, 2016, 4면.

381) <<https://www.atg.wa.gov/news/news-releases/ag-makes-crowdfunded-company-pay-shady-deal> (2018.11.1. 최종접속)> 참고.

Altius Management, LLC라는 게임개발회사는 “Asylum Playing Cards” 캠페인을 고안, 광고, 운영하면서 Kickstarter를 통해 모금 목표를 1만 5천불로 정하고 모금을 시작하였다. 총 810명의 기부자로부터 2만 5천 146 달러를 모금하였지만, 2년이 지나도록 해당 회사는 어떠한 보상도 제공하지 않으면서 그 기부자와의 소통도 중지하여 제소되었다.

이 사건에서 워싱턴 주 킹-카운티 고등 법원은 다음과 같이 판시했다.³⁸²⁾

- 워싱턴 주 소비자보호법(RCW 19.86.140) 위반에 대해 민사벌금 3만 1천 달러 부과
- 워싱턴 주 소비자보호법(RCW 19.86.140)에 따라 워싱턴 거주 기부자 31명에게 각각 668달러의 배상금 지불할 것
- 소송비용 약 2만 3천 달러를 지불할 것

(2) 보드게임 사건(FTC v. Chevalier)³⁸³⁾

① 사실관계

피고인 Erik Chevalier(이하 Chevalier)는 “The Forking Path, Co.”사의 CEO로서 2012년 5월경부터 보드게임 개발 및 제작을 위한 금액을 클라우드 펀딩 플랫폼인 “Kickstarter”를 통해 모금하였다. 모금예정기간은 30일, 예정액은 3만 5천 달러였으며, 기금이 목표금액에 도달할 경우에는 투자자들이 투자한 비용에 따라 해당 보드게임(The Doom That Came To Atlantic City!) 및 유명 조각가가 제작한 게임 피규어 등을 보상으로 받게 될 것이라 광고하였다.

이 캠페인은 1,246명의 후원자로부터 총 122,874 달러를 모금함으로써 예정액의 4배에 달하는 금액 모금을 달성했다.

피고인은 2012년 11월에 보상이 발송될 것이라 하였으나, 2012년 6월부터 2013년 6월 사이에 Kickstarter 홈페이지에 특허침해 문제 및 해외 제조상의 문제 등으로 인하여 게임의 생산이 지연되고 있다고 고지하며 기부자에 대한 보상의 발송 지연시켜왔다. 그러면서 피고인은 생산과 관련된 문제가 해결되어 생산 중이고, 결국 몇

382) State of Washington v. Altius Mgmt., LLC, No. 14-2-12425-2-SEA (Wash. Super. Ct. July 22, 2015), 5-6면.

383) FTC v. Chevalier, (D. Or. 2015) (No. 3:15-cv-01029-AC), 2015 WL 3776613.

달 이내에 출시될 것이라고 발표하였다.

2013년 7월 23일, 피고인은 돌연 해당 프로젝트가 취소되었음을 고지하였다. 피고인은 그 이유로 “소프트웨어 라이선스를 구입하고, 예술가를 고용하여 게임을 제작하는 데에 너무 많은 비용이 들기 때문”이라고 설명하였다.

그러나 조사 결과 피고인은 보드게임을 제작하기 위해 예술가를 고용한 사실이 없으며, 펀드 기금을 대부분 개인 장비의 구입이나 개인 주거 임대, 또는 별도의 다른 프로젝트를 위해 사용한 것이 적발되었다. 또한 사용한 비용에 대한 구체적인 회계 공개도 하지 않고 있다.

기부자 및 게임 개발자들 다수가 이러한 상황에 대하여 불만을 제기한 이후, 결국 해당 보드게임이 제작되어 출시되기는 하였으나, 약속된 경품은 제공되지 않았다. 소 제기 당시까지도 경품이 제공되지 않았으며, 소비자에 대한 환불도 전혀 이루어지지 않았다. 이에 연방통상위원회(the Federal Trade Commission, FTC)는 피고인이 “연방통상위원회법 제5조(a) (5(a) of the FTC Act)” 및 “공정거래위원회법 제45조(a)(15 U.S.C. § 45(a))”에서 규제하고 있는 “불공정하거나 기만적인 행위 또는 관행” 및 “중요한 사실에 대한 잘못된 표현 또는 기만적인 누락”을 했다는 이유로 소를 제기하였다.

② 법원의 판단³⁸⁴⁾

본 사건에서 오리건 주 지방법원 Portland 지원은 크라우드 펀딩 캠페인(Crowdfunding campaign)을 “일반적으로 인터넷을 통해 다수의 사람들로부터 자금을 조달하여 프로젝트 또는 벤처기업 등에 제공하는 것”이라고 정의³⁸⁵⁾하면서, 피고인에게 크라우드 펀딩 캠페인과 관련하여 명시적 혹은 묵시적인 착오를 유발할 수 있는 어떠한 행위도 하지 말 것을 명령하였다. 즉, a. 소비자로부터 모금된 기금이 사용될 목적, b. 기부를 통해 소비자가 받게 될 특정 상품, 서비스 또는 기타 보상을 수령할 것이라는 사실, c. 그러한 상품, 서비스 또는 기타 보상의 성능, 효과, 성격 또는 핵심

384) Federal Trade Commission v. Erik Chevalier, also d/b/a The Forking Path, Co., Case No. 3:15-cv-01029-AC, 2015, District Court for the District of Oregon, Portland Division, 3면 이하.

385) FTC v. Chevalier, 3:15-cv-01029-AC, 2015, 2면.

특징, 또는 d. 기타 클라우드 펀딩 캠페인과 관련된 자의 자격 또는 전문 지식과 관련하여 오해를 불러일으킬 수 있는 모든 행위를 중지할 것을 명령하였다.³⁸⁶⁾

또한 일부의 비용을 제외한 11만 2천여 달러를 공정한 금전 구제액으로 판단하여 이를 상환할 것을 명령하였다.

③ 본 판결의 시사점

이러한 보상형 클라우드 펀딩의 경우는 기부형 클라우드 펀딩 사례와 함께 증권법 제2조(a)(1)항 또는 증권거래법 제3조(a)(10)에서 정의하고 있는 형태의 증권을 발행하지 않는다. 따라서 기부자는 이러한 증권법 또는 증권거래법 상의 보호를 받을 수 없으며, 증권거래위원회(SEC)는 해당 법령에 정한 벌금이나 제재를 가할 수 없는 문제가 있다.³⁸⁷⁾ 비록 사기성 거래에 대해 미국의 관습법(common law) 또는 일반 민사법(general civil law)상의 제재 규정이 존재하기는 하지만, 해당 클라우드 펀딩에 투자한 일반 개인이 이러한 것을 근거로 소송을 제기하는 것은 소송 경제상 불합리하다는 문제가 제기되었다.³⁸⁸⁾

결국 보상형 및 기부형 클라우드 펀딩에 대해서는 SEC가 아닌 연방통상위원회(Federal Trade Commission, FTC)가 개입하여 사기성 캠페인을 만든 자에 대해 민사 벌금을 청구하는 것이 하나의 해결책이 될 수 있다는 것을 본 판례가 보여준다고 한다.³⁸⁹⁾

(3) 기타 프로젝트의 실패 사례

이른바 보상형 클라우드 펀딩과 관련하여 프로젝트를 진행한 이후 후원금을 받아 제품 개발 등 프로젝트에 착수하였으나 해당 프로젝트 완성 이전 잠적하거나, 프로젝트를 중단하거나 또는 프로젝트를 완성하였으나 최초의 목적에 미달하는 품질을 보여주는 등의 사례가 발생하고 있다. 대표적인 사례는 다음과 같다.³⁹⁰⁾

386) FTC v. Chevalier, 3:15-cv-01029-AC, 2015, 3면.

387) Cumming/Hornuf/Karami/Schweizer, 앞의 책, 4면.

388) Cumming/Hornuf/Karami/Schweizer, 앞의 책, 4-5면.

389) Cumming/Hornuf/Karami/Schweizer, 앞의 책, 5면.

390) <<https://www.digitaltrends.com/cool-tech/biggest-kickstarter-and-indiegogo-scams/> (2018.11.1. 최종접속)> 참조.

〈표 3-2-4〉 프로젝트의 실패 사례

사례	내용
'Triton' 사건	• 물속에서 공기통 없이 호흡이 가능한 "인공아가미" 개발 관련 • indiegogo에서 동영상, 콘셉트, 계획을 게시하고 투자금 모금 • 계속된 제품개발 실패 이후 사기 의혹 제시- 현재 과학기술 수준으로 볼 때 실현 불가능한 기술을 제품개발 콘셉트로 설명 • 결국 프로젝트 취소
드론 'Zano' 사건	• Kickstarter에서 초소형 드론 개발 계획으로 모금 • 1만 2000여 명으로부터 약 3백만 달러 모금 • 계획한 품질에 못 미치는 제품 생산하다 사업 철수 후 잠적
'Kobe Red' 사건	• 유기농 방식으로 사육된 일본 고베 소를 원료로 육포 제조 계획 • Kickstarter를 통해 3천명 이상의 후원자로부터 12만 달러 모금 • 후원자들로부터 정황상 의문점 다수 발견 • Kickstarter 차원에서 후원금 지급전에 캠페인 중단

3) 기부형 클라우드 펀딩을 이용한 사기 사례

(1) 치료비 모금 사기 유형

미국은 사회 내에 기부문화가 깊숙이 뿌리 내린 대표적인 국가이다. 이를 악용하여 자신의 미성년 자녀가 불치의 병에 걸렸다고 기망하여 불특정 다수 기부자로부터 모금을 받아 사용하는 소위 치료비 모금 사기가 다수 발생하고 있다.³⁹¹⁾

〈표 3-2-5〉 치료비 모금사기

Leatha Slauson 사건 ³⁹²⁾	• 2013년에 지역 방송국에 출연하여 자신의 5세 딸이 대장암에 걸렸다고 주장, 치료비 기부를 요청 • 모금액 - 약 3만 달러 • 수사결과 아이는 암 투병 중은 아니었으나, 학대로 인해 건강이 악화된 상태였음 • 또한 기부금 중 약 1만 4천 달러를 개인 용도로 소비 • 사기, 미성년아동에 대한 학대 등의 혐의로 기소 • 2015년 징역 10년의 집행유예 및 보호관찰 5년 선고³⁹³⁾
Sandy Nguyen 사건 ³⁹⁴⁾	• 자신의 6세 아들이 암에 걸렸다고 주장 • 2012년 4월부터 2014년 3월까지 치료비 및 아이의 복지 명목으로 2만 5천여 달러를 모금 • 수사 결과 아이는 암 투병 중이 아니고 건강하였음 • 1만 6천 달러를 개인 용도로 소비 • 2014년에 징역 90일 및 보호관찰 5년 선고³⁹⁵⁾

391) S. Sessoms, Crowdfunding-The New Face of Financial Crimes?, ACAMS Report, 2016, 16면.

Kody Grode 사건 ³⁹⁶⁾	• 친구가 암에 걸렸다고 하여 치료비 2000 달러 모금 • 2013년 징역 90일 및 보호관찰 36개월 및 암환자 대상 사회봉사 명령 선고
Stephanie Weddle 사건 ³⁹⁷⁾	• 자신의 10세 아들이 암에 걸렸다고 허위 주장 • 1500 달러 모금 • 4년의 지역사회 내 교정(communitiy corrections) 선고

(2) 재난 사기 사례

대형 재난 사태가 발생한 것을 기회로 삼아 자선모금단체로 위장하여 기부금을 모금하거나 재난 구호 용도가 아닌 개인 목적으로 유용하는 사건이 다수 발생하고 있다. 이는 비단 새로운 형태의 범죄는 아니다. 실제로 2005년 발생한 허리케인 카트리나 사태를 예로 들면, 2005년부터 2009년까지 카트리나 재해 구호를 구실로 발생한 모금 캠페인 중 약 3만 6천여 건의 민원이 사기 의심사례로 신고 되었으며, 이 중 2만 2천 5백여 건을 여러 사법기관에 조사 의뢰했고(FBI에 수사 의뢰된 건수는 약 4,800건), 이 중 1,300명 이상의 사람들이 사기 관련 범죄로 기소되었다고 한다.³⁹⁸⁾

그러나 온라인 플랫폼을 이용하게 되면 해당 캠페인에 대한 접근성이 더욱 높아질 수밖에 없고, 모금과 기부가 쉽게 이루어질 수 있다는 점에서 이러한 사기 유형에 대해서는 보다 관심을 기울여야 할 필요가 있다.

미국의 경우에는 FBI 및 NCDF(National Center for Disaster Fraud)³⁹⁹⁾가 자연재해

392) <<https://whotv.com/2015/01/20/woman-who-faked-daughters-cancer-sentenced/>> (2018.11.1. 최종접속).

393) <<http://www.wowt.com/home/headlines/Mom-Avoids-Jail-Time-After-Faking-Daughters-Cancer-289177391.html>> (2018.11.1. 최종접속).

394) <https://www.huffingtonpost.com/2014/03/16/sandy-nguyen-cancer-scam_n_4974333.html> (2018.11.1. 최종접속).

395) <<https://www.cbsnews.com/news/woman-who-faked-sons-cancer-sentenced/>> (2018.11.1. 최종접속).

396) <https://www.huffingtonpost.com/2013/08/05/kody-grode-sentenced-to-j_n_3708971.html> (2018.11.1. 최종접속).

397) <<https://fox59.com/2013/08/08/police-mother-told-son-he-had-cancer-lied-to-community-for-personal-gain/>> (2018.11.1. 최종접속).

398) FBI 홈페이지, <https://archives.fbi.gov/archives/news/stories/2009/september/katrina_090109> (2018.11.1. 최종접속) 참조.

399) 2005년 허리케인 Katrina 재난사태와 관련하여 모금 사기 등의 재난 사기를 조사하고 기소하기 위하여 미연방법무부에 의해 '카트리나 재해사기 TF(the Hurricane Katrina Fraud Task Force)'가 설립되었다. 이후 자연재해뿐만 아니라 인재 등의 재난상황에서 발생하는 재난 사기를 전국적으로 예방 또는 수사하기 위해 NCDF로 명칭을 바꾸고 조직을 재정비하였다. 여기에는 FBI, 연방법무부 형사부(the Justice Department's Criminal Division), 미국 검찰청(U.S.

등이 발생한 경우 재난 사기를 모니터링하고 사기가 의심되는 경우 이를 대중에게 공개하여 주의를 주는 역할을 하고 있다. NCDF에 참여하고 있는 미비밀경호국(The Secret Service)은 ‘Deepwater Horizon’ 사건⁴⁰⁰⁾과 관련한 재난사기를 조사했으며, 2011년도에 1,300여명을 조사했다.⁴⁰¹⁾ 이 외에도 2015년 네팔 지진 사건, 2014년 에볼라 바이러스 창궐사태, 2013년의 보스턴 마라톤 폭탄테러사건 등이 발생했을 때에도 재난을 이유로 한 모금 사기 사건들이 다수 발생한 것으로 조사되었다.⁴⁰²⁾

이러한 행위 유형에 대해서는 클라우드 펀딩 규제와 관련한 법령, 즉 증권법이나 증권거래법 등이 적용되는 것이 아니라 사기죄를 범한 행위자의 행위 태양 및 구체적 인 사정을 고려하여 일반 형법의 규정이 적용되고 있음을 확인할 수 있다.

Attorney's Offices), 국토 안보부(Department of Homeland Security Office of Inspector General), 우편 검사국(Postal Inspection Service) 및 미비밀경호국(U.S. Secret Service)을 포함한 30여개의 주/연방 기관이 참여하고 있다. 미연방법무부, Disaster Fraud Task Force-Report to the Attorney General for Fiscal Year 2011, 18~20면; 미연방법무부 홈페이지, <<https://www.justice.gov/disaster-fraud> (2018.9.1. 최종접속)>; FBI 홈페이지, <<https://www.fbi.gov/contact-us/field-offices/sandiego/news/press-releases/fbi-warns-public-of-disaster-sc+ams> (2018.9.1. 최종접속)> 참조.

400) 2010년 4월 멕시코 만에서 작업 중이던 석유시추선에서 폭발 사고가 발생하여 11명이 사망하고, 대규모 기름 유출로 멕시코 만 일대에 환경재앙을 발생시킨 사건이다.

401) 미연방법무부, Disaster Fraud Task Force- Report to the Attorney General for Fiscal Year 2011, 22면.

402) <<https://www.trendmicro.com/vinfo/us/security/news/cybercrime-and-digital-threats/online-donations-avoid-charity-crowdfunding-scams> (2018.11.1. 최종접속)>.

제 4 장

○ 클라우드 펀딩 관련 범죄에 대한 형사정책적 대응방안

이 천 현

크라우드 펀딩 관련 범죄에 대한 형사정책적 대응방안

제1절 합법과 불법의 구별

크라우드 펀딩은 IT 기술의 발전에 따른 인터넷·SNS의 보편화에 기반을 두고, 혁신적인 사업계획을 토대로 사업을 시작하고자 하는 창업기업과 같은 자금수요자 측면에서는 은행대출이나 직접금융시장에서 자금조달의 어려움을 해소할 수 있는 수단이 되고, 자금공급자 측면에서는 크라우드 펀딩 플랫폼에서 제공되는 정보와 집단지성을 바탕으로 소액의 비상장 주식 등에 투자할 수 있는 수단이 되고 있다.⁴⁰³⁾

크라우드 펀딩은 기본적으로 ‘소액’ 투자라는 점과 ‘온라인’을 통해 단순 투자업무가 영위된다는 특성을 가지고 있다. 이러한 특성에 기인하여 크라우드 펀딩에 대해서는 다양한 관점에서 금융시장에의 진입규제를 완화해 주고 있다. 등록만으로 업무수행이 가능하고, 자기자본금 수준도 낮으며, 다양한 형태의 영업행위 규제들이 배제된다. 한편, 이러한 진입규제 완화는 크라우드 펀딩 제도의 남용가능성을 높게 만들고, 온라인이라는 특성이 가지는 비대면적 투자구조는 사기범죄 등이 기승할 수 있는 토양이 될 수 있다.

크라우드 펀딩은 매우 전문적이고 복잡한 여러 금융시스템과 결부되어 있기 때문에 일반인들은 전문투자자에 비해 범죄에 더욱 노출되는 상황에 처하게 된다. 어떠한 형태의 크라우드 펀딩이 합법인지 여부의 문제뿐만 아니라, 어떠한 형태의 자금모집행위가 어떠한 법률에 저촉되는지 판단하기도 어려운 실정이다. 요컨대 투자자들이 자본시장법 위반행위, 유사수신행위, 불법대부업, 불법다단계, 불법방문판매, 사기범

403) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 5면 참조.

죄 등 다양한 형태의 범죄에 노출될 수 있게 되면서, 새로운 금융기법인 크라우드 펀딩의 불법과 합법의 경계가 문제가 된다.

이러한 맹점을 이용하여 투자자를 유인하는 범죄수법이 증가하고 있다. 예컨대, 상술한 바와 같이(제3장 제2절) ‘××펀딩’이나 ‘☆☆크라우드 펀딩’과 같은 명칭을 사용하여 적법한 단체로 위장하고 금융관련범죄나 사기범죄를 저지르는 것이 대표적인 유형으로 보고되고 있다.

이러한 범죄피해 방지를 위해서는 특히, 적법한 크라우드 펀딩과 불법인 유사수신행위가 구별되어야 한다.

불법인 “유사수신행위”란 다른 법령에 따른 인가·허가를 받지 아니하거나 등록·신고 등을 하지 아니하고 불특정 다수인으로부터 자금을 조달하는 것을 업으로 하는 행위를 말한다(유사수신행위법 제2조). 이는 구체적으로 다음과 같은 행위를 말한다.

- 장래에 출자금의 전액 또는 이를 초과하는 금액을 지급할 것을 약정하고 출자금을 받는 행위
- 장래에 원금의 전액 또는 이를 초과하는 금액을 지급할 것을 약정하고 예금·적금·부금·예탁금 등의 명목으로 금전을 받는 행위
- 장래에 발행가액 또는 매출가액 이상으로 채매입할 것을 약정하고 사채를 발행하거나 매출하는 행위
- 장래의 경제적 손실을 금전 또는 유가증권 등으로 보전해 줄 것을 약정하고 회비 등의 명목으로 금전을 받는 행위

이러한 행위는 그 행위의 특성상 은행업, 집합투자업, 투자매매업 등 금융위원회의 인가가 필요한 금융업에 해당하는 것으로서, 인가를 받지 않거나 인가제도 예외에 해당하지 않은 경우에는 불법 사금융인 유사수신행위가 된다.⁴⁰⁴⁾

예를 들어, 온라인소액투자중개업자로 등록하지 않고 위의 “유사수신행위법 제2조”에 해당하는 행위를 하는 경우는 물론이고, 합법적으로 등록을 마친 경우에도 - 크라우드 펀딩중개업이 아닌 - 유사수신행위법 제2조에 해당하는 행위를 하는 경우에는

404) <http://m.blog.naver.com/lawyerkoo/220607952558> (2018.11.1. 최종접속).

불법적인 유사수신행위가 된다. 한편 온라인소액투자중개업자로 등록하지 않고 “온라인소액투자중개업무”를 수행하는 경우에는 클라우드 펀딩 중개업을 규정한 자본시장법 위반이 된다. 다시 말해 온라인소액투자중개업자로 등록한 자가 온라인소액투자중개 업무를 수행하여야 적법한 클라우드 펀딩이다. 이것은 대부업법이 적용되는 대출형 클라우드 펀딩(P2P연계대부업자)에도 그대로 적용된다.

제2절 클라우드 펀딩 관련 범죄에 대한 형사정책적 대응방안

1. 증권형 클라우드 펀딩

가. 증권형(투자형) 클라우드 펀딩의 현황과 범죄현상

1) 증권형(투자형) 클라우드 펀딩의 현황

2016년 1월 25일에 증권형 클라우드 펀딩제도가 시행된 이후, 2017년 말까지 약 2년 동안 274개 기업(298건)이 클라우드 펀딩을 통해 총 452억 원을 조달한 것으로 조사되었다.⁴⁰⁵⁾ 2017년 중에는 183건, 278억 원을 조달하여 2016년(115건, 174억 원) 대비 건수는 59.1%, 금액은 59.7% 증가하였고, 2017년 기준 펀딩 성공률은 62.0% 수준에 달해 2016년의 성공률(45.1%) 대비 16.9%p 증가한 것으로 나타났다(펀딩건수/시도건수 기준).⁴⁰⁶⁾

이를 업종별로 보면, IT·모바일 업종과 제조분야가 대부분을 차지하고 있으며, 영화 등에 대한 문화콘텐츠 진흥 관련 업종도 다수 성공한 것으로 나타났다. 특히, 일반투자자가 사업 내용을 이해하기 쉬운 문화콘텐츠 분야에서 2017년 성공 사례가 대폭 증가하였다(2016년 14건(12%) → 2017년 45건(24%)).⁴⁰⁷⁾

405) 금융위원회, 위의 보도자료(첨부자료) 2018-01-25(창업·중소기업에 힘이 되는 클라우드 펀딩 주요 동향 및 향후 계획), 5면.

406) 금융위원회, 위의 보도자료 2018-01-25, 7면.

407) 금융위원회, 위의 보도자료 2018-01-25, 6면.

〈표 4-2-1〉 업종별 자금조달 실적

(2016.1.25~2017.12.31 기준, 단위: 건, 억 원)

구분	IT/ 모바일	제조	문화	교육	음식점	농식품	에너지	부동산	도소매	기타
건수	80	77	59	18	12	9	6	5	5	27
금액	118.7	117.8	86.1	23.1	15.3	22.5	14.4	6.1	11.0	41.8
평균	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3	2.5	2.4	1.2	2.2	1.5

※ 출처: 금융위원회, 위의 보도자료 2018-01-25, 6면.

모집규모별로 보면 2억 원 이내의 소규모 펀딩이 주로 성공한 것으로 조사되었고 (230건, 77.2%), 투자자별로 보면 총 298건(274개사)의 펀딩에 22,251명이 참여(중복 포함)하여 건당 평균 75명이 참여한 것으로 나타났다. 이 가운데 일반투자자(20,875명)의 평균투자금액은 104만원(한도 200만원), 적격투자자는 484만원(한도 1천만 원), 전문투자자는 2,978만 원(한도 없음)으로 나타났다.⁴⁰⁸⁾

2) 범죄현상

자본시장법상 투자형(증권형) 클라우드펀딩 제도는 2016년 1월부터 시행되었다. 따라서 관련 위반행위에 대한 공식적인 통계는 아직 존재하지 않는다. 또한 증권형 클라우드펀딩 관련 불법행위 유형(자본시장법상의 규제에 대한 직접적인 위반행위 유형)의 사례도 찾아보기 어려운 상황이다. 다만 - 이 연구 제3장에서 보는 바와 같이 - 자본시장법을 통해 합법적으로 인정되고 있는 동 제도를 사칭하여 불법적인 자금모집을 하는 사례가 빈번하게 발생하고 있는 것으로 나타나고 있다.

나. 발행인의 범죄이력과 증권발행 규제 필요

클라우드펀딩과 관련하여 투자자 보호를 위하여 온라인소액투자중개업자 및 온라인소액증권발행인과 관련한 범죄이력을 일정한 규제 요건으로 설정하고 있다. 즉, 온라인소액투자중개업자의 경우에는 그 등록요건 가운데 임원 및 대주주 결격사유로 일정한 범죄이력을 규정하고 있고(법 제117조의4 제2항), 온라인소액증권발행인의 경우에는 증권을 모집 개시 전까지 - 증권의 발행조건과 재무상태, 사업계획서 외에

408) 금융위원회, 위의 보도자료 2018-01-25, 8면.

- 온라인소액증권발행인과 그 대주주·임원의 범죄이력을 온라인소액투자중개업자가 개설한 홈페이지에 게재하도록 하고 있다(법 제117조의10 제2항, 법시행령 제118조의16 제1항).

〈표 4-2-2〉 범죄이력 비교

온라인소액투자중개업자		온라인소액증권발행인
임원 결격사유	대주주 결격사유	정보개재 의무
○ 실행(금고 이상) 또는 금융관계법령에 따른 형(벌금 이상)의 집행이 끝난 날부터 5년이 지나지 아니한 사람 ○ 집행유예기간 중에 있는 사람 ○ 금융관계 법령에 따라 영업의 허가·인가·등록 등의 취소 등의 조치를 받은 이력이 있는 금융회사의 임직원 등으로서 해당 조치가 있었던 날부터 5년이 지나지 아니한 사람 ○ 기타	○ 최근 5년간 금융관련법령 등을 위반하여 벌금형 이상에 상당하는 형사처벌을 받은 사실이 없을 것 등	○ 온라인소액증권발행인과 그 대주주·임원이 다음에 해당하는지 여부에 관한 사항 - 실행(금고 이상) 또는 금융관계법령에 따른 형(벌금 이상)의 집행이 끝난 날부터 5년이 지나지 아니한 사람 - 집행유예기간 중에 있는 사람 ○ 증권을 모집할 당시에 온라인소액증권발행인과 그 대주주 및 임원이 해당 온라인소액증권발행인의 업무와 관련된 소송의 당사자에 해당하는 경우 그 소송에 관한 사항
- 법 제117조의4 제2항 제5호(「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제5조)	- 법 제117조의4 제2항 제6호 - 법시행령 제118조의4 제4항	- 법 제117조의10 제2항 전단 - 법시행령 제118조의16 제1항 제3호 - 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제2-2조의4 제4항

미국의 경우에는 외국법인, 공개법인, 투자회사법에 따른 규제를 받지 않는 사모펀드, Regulation Crowdfunding §503(a)에 따른 불량회사(bad actor) 등을 부적격법인으로 지정하여 크라우드 펀딩을 이용할 수 없게 하고 있다.⁴⁰⁹⁾ 즉 증권사기 등의 범죄이력이 있는 발행인 등에 대해서는 크라우드 펀딩에 참여할 수 없도록 하여 사기에 취약한 온라인상 거래를 보완하고 투자자보호를 보다 엄격히 하고 있는 것이다.⁴¹⁰⁾

그런데 우리나라의 자본시장법은 증권 모집단계 전에 온라인소액증권발행인·대

409) 성희환, “지분투자형 크라우드 펀딩 규제에 대한 비교법적 검토”, 건국대 일감법학 제29호, 2014.10, 167면 참조.

410) Regulation Crowdfunding §503(a)에 따른 불량회사는 최근 10년간 증권사기로 범죄형 선고된 자(경범죄 포함), 최근 5년 이내 증권 관련 금지명령이나 법원 또는 SEC의 명령을 받은 자 등 각종 범죄 전력과 행정제재를 받은 자를 말한다(천창민 외, 앞의 책, 37~38면; 성희환, 앞의 논문, 167면 참조).

주주·임원의 형사처벌에 관한 사항과 소송의 당사자에 관한 사항에 대하여 온라인소액투자중개업자가 개설한 홈페이지에 게재하도록 하고 있을 뿐이다. 그러한 사항에 대한 판단(투자여부 결정)은 투자자의 몫이다. 범죄이력 자체를 클라우드 펀딩을 통한 자금조달 금지로 동치하여 규제하는 것이 타당한지 논란의 여지가 있을 수 있지만, 발행인 등의 범죄이력은 다양한 공시항목 중의 하나에 불과하기 때문에 이에 대한 투자자의 평가가 제대로 이루어질 수 있을지 의문이다. 클라우드 펀딩이 온라인 전용의 증권발행이라는 사기범죄에 매우 취약한 구조를 가지고 있다는 점을 고려해 볼 때, 온라인소액증권발행인과 그 대주주·임원의 범죄이력을 증권발행 금지 요건으로 할 필요가 있다고 생각된다. 이것은 현재 자본시장법이 범죄이력을 온라인소액투자중개업 진입 장애요인으로 삼고 있다는 점과 비교해 보면 지나치게 과도한 규제로 보기도 어렵다.⁴¹¹⁾

다. 제재규정의 정비

1) 미등록영업행위

온라인소액투자중개업자는 일정한 요건을 갖추어 금융위원회에 등록을 하여야 한다(법 제117의4 제1항, 제2항). 자격이 없는 업체의 난립을 방지하여 투자자의 피해 및 시장질서 교란을 방지하기 위한 것이다. 이를 위반하여 등록(변경등록을 포함)을 하지 않고 온라인소액투자중개를 한 경우와 거짓, 그 밖의 부정한 방법으로 이러한 등록(변경등록을 포함한다)을 한 경우에는 모두 “3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금”에 처해진다(제445조 제18의2호 및 제18의3호).

이에 대해서는 다음과 같이 세 가지 문제점이 개선되어야 한다.

첫째, 법정형이 - 후술하는 - 대출형 클라우드펀딩 운영자(P2P연계대출업자)의 미등록영업행위에 대한 처벌규정과의 균형성을 다소 유지할 필요가 있다고 생각된다.⁴¹²⁾ 각 유형의 금융중개업자는 클라우드 펀딩이라는 공통적인 특성을 가지고 행위

411) 천창민, 미국의 증권형 클라우드 펀딩 규제와 시사점, 자본시장연구원, 2015, 102~103면.

412) 대부업법에 따르면, 대출형 클라우드 펀딩을 영위하려는 중개업자(P2P연계대부업자)는 대부업법에 따른 등록 또는 등록갱신을 하여야 하고(법 제3조, 제3조의2), 이에 위반하여 등록 또는 등록갱신을 하지 아니하고 대부업등을 한 경우 또는 속임수나 그 밖의 부정한 방법으로 등록 또는 등록갱신을 한 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법

한다는 점에서 미등록 행위의 불법성에 차이가 있지 않은 것으로 생각된다. 또한 불법적인 업체 난립을 막기 위한 목적을 위해서도 법정형을 보다 강화하는 방향이 타당하다고 생각된다.

둘째, 자본시장법 제445조 제18의2호 및 제18의3호에서는 등록의무 위반에 대하여 단순히 “등록(변경등록을 포함)”이라고만 표현하여 온라인소액투자중개업에 대하여 등록제도와 변경등록제도가 있는 것처럼 표현되어 있다. 그러나 온라인소액투자중개업과 관련하여 자본시장법에서는 ‘변경등록제도’가 인정되고 있지 않다.⁴¹³⁾⁴¹⁴⁾ 그렇다면 법 제445조 제18의2호 및 제18의3호의 “등록(변경등록을 포함)”이라는 표현은 “등록”으로 수정되어야 한다.

셋째, 만약 법 제117의4 제8항을 변경등록으로 해석하는 경우 - 또는 변경등록 제도를 별도로 마련할 경우에는 - 현재와 같은 입법 방식은 지양되어야 한다. 일반적으로 등록과 변경등록의 요건을 구별하여 전자에 비해 후자는 그 요건을 완화하고 있다(법 제117의4 제8항 참조). 이것은 인가와 변경인가의 경우도 마찬가지이다(법 제16조 제2항 등 참조). 이는 ‘등록’의무와 ‘변경등록’의무 위반행위는 그 행위의 불법성 측면에서 차이가 있기 때문이다. 그러나 자본시장법에서는 온라인소액투자중개업의 등록 및 변경등록을 비롯하여 모든 업무에 대하여도 양자를 동일하게 취급하여 법정형을 동일하게 규정하고 있는데, 이는 체계적이지 않다고 할 것이다.

〈표 4-2-3〉 등록·변경등록 법정형 규정방식 (예시)

구분	법정형	근거조문
금융투자업인가(변경인가를 포함)를 받지 아니한 경우(제17조 제외)	5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하의 벌금	법 제444조 제1호
금융투자업등록(변경등록을 포함한다)을 하지 않은 경우(제17조 관련)	3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금	법 제445조 제1호

제19조 제1항 제1호 및 제2호).

413) 대주주에 관한 사항은 온라인소액투자중개업의 등록요건 가운데 하나이다. 따라서 온라인소액투자중개업자는 대주주가 변경된 경우에는 이에 대하여 - 등록변경 신청하는 것이 아니라 - 2주 이내에 금융위원회에 보고하여야 하고(법 제117조의6 제1항), 이를 위반한 경우(미보고 또는 거짓보고)에는 “3천만 원 이하의 과태료”가 부과된다(법 제449조 제3항 제6호의2).

414) 예를 들어, 금융투자업(투자자문업 또는 투자일임업)의 경우에는 등록과 변경등록을 별도로 규정하고 있다(법 제17조, 제18조, 제21조 참조).

따라서 ‘등록’과 ‘변경등록’ 의무 위반행위는 법정형을 분리하여 규정할 필요가 있을 것이다. 일본 금융상품거래법은 양자를 구별하여 법정형을 달리 규정하고 있다. 즉, 무등록 소액 전자모집취급업 영업을 하는 경우에는 5년 이하의 징역이나 500만 엔 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과하며(제197조의2 제10호의4), 변경등록을 하지 않은 경우에는 3년 이하의 징역이나 300만 엔 이하의 벌금, 또는 이를 병과하도록 규정하고 있다(제198조의2 제1호).

2) 유사명칭사용행위

온라인소액투자중개업자가 아닌 자는 “온라인소액투자중개” 또는 이와 유사한 명칭을 사용해서는 안 된다(법 제117의5 제2항). 또한 제117의5 제1항에 따라 다른 금융투자업(투자중개업 중 온라인소액투자중개에 해당하지 아니하는 것을 포함)을 영위하지 아니하는 온라인소액투자중개업자의 경우에는 상호에 “금융투자”와 같은 단어나 이와 유사한 의미를 가지는 외국어 문자를 사용해서는 안 된다. 이를 위반하여 유사명칭을 사용하는 자는 “1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”에 처한다(법 제446조 제19호의2). 이는 투자자에게 오해를 불러일으키는 것을 예방하기 위한 규정이다.

실제로 최근에는 - 본 연구(제2장)에서 살펴 본 바와 같이 - 새로운 금융업체로 등록된 것으로 오인하기 쉽도록 “○○크라우드 펀딩” 등의 명칭을 사용하여 불법적으로 자금을 모집하는 사례가 빈번하게 발생하고 있다.

이와 관련하여 문제가 될 수 있는 것은 세 가지이다.

첫째는, 유사명칭의 개념 문제이다. 법 제117의5 제2항에서는 단지 온라인소액투자중개업자가 아닌 자는 “온라인소액투자중개 또는 이와 유사한 명칭”을 사용하여서는 아니 된다고 규정하고 있을 뿐이다. ‘온라인소액투자중개’라는 용어는 자본시장법상에서 사용하는 법률적 용어에 불과하고, 실제로는 “××펀딩”, “○○크라우드 펀딩” 등의 용어가 사용되고 있는 현실을 고려해 보면 법 제117의5 제2항의 문언으로는 유사명칭의 포섭범위를 한정하기 매우 어렵다. 이에 대한 세부적인 내용을 시행령에 규정할 필요가 있을 것이다.⁴¹⁵⁾

415) 법 제117의5 제1항에서는 “‘금융투자’ 및 이와 유사한 의미를 가지는 외국어 문자로서 대통령

둘째, 법 제446조 제19호의2의 문언은 수정되어야 한다. 법 제446조 제19호의2는 - 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금의 부과대상으로 - “제117조의5를 위반하여 상호 등에 금융투자 또는 온라인소액투자중개라는 문자를 사용한 자”라고 규정하고 있다. 이러한 문언은 ‘온라인소액투자중개’라는 용어를 반드시 사용하여야만 형벌을 부과되는 것으로 해석될 수밖에 없어 그 입법취지에 반하는 결과를 가져올 수 있다. “제117조의5를 위반하여 상호 등에 금융투자 또는 온라인소액투자중개라는 문자를 사용한 자”라는 표현은 “제117조의5를 위반하여 유사한 명칭을 사용한 자”로 수정되어야 할 것이다.

셋째는, 유사명칭사용행위에 대한 법정형이 다소 경미하다는 점이다. 유사명칭 사용으로 인한 피해가 많이 발생하는 금융관련 법령의 경우 그 법정형이 강화되는 추세에 있다. 대부업법의 경우에는 - 2015년 법 개정(법률 제13445호, 2015.7.24. 개정, 2016.7.25.시행)을 통해 - 유사상호 사용행위 금지 규정을 신설하면서 그 법정형을 “3년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금”으로 규정하였고(법 제19조 제2항 제1호), 유사수신행위법은 - 2000년 법제정(법률 제6105호, 2000.1.12. 제정·시행) 시에 - 유사상호 사용금지 위반에 대하여 그 법정형을 “5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금”으로 규정하여 오늘에 이르고 있다(법 제6조 제1항). 따라서 타 법령과의 균형성 및 범죄피해 발생 현실을 고려하여 온라인소액투자중개업자가 아닌 자의 유사명칭 사용에 대한 법정형을 대부업법 정도의 수준으로 상향조정할 필요가 있을 것이다.

3) 발행 및 투자한도 관리

클라우드 펀딩의 주요 특징 중의 하나는 투자자들이 과도한 금액을 투자함으로써 발생할 수 있는 손실을 사전예방하고 및 소액투자자를 보호하기 위하여 증권의 발행한도와 투자자의 투자한도를 제한한다는 점이다. 이러한 한도를 위반하는 경우에 대한 직접적인 제재 규정은 없다. 다만 온라인소액투자중개업자로 하여금 “증권의 발행한도와 투자자의 투자한도가 준수될 수 있도록 필요한 조치를 취할 의무”를 부과하고(법 제117조의7 제9항), 그 필요한 조치를 이행하지 않은 경우에는 1억 원 이하의

령으로 정하는 문자”라고 규정하고 있고, 법시행령 제118조의7에서는 “‘대통령령으로 정하는 문자’란 financial investment(그 한글표기문자를 포함한다)나 그와 비슷한 의미를 가지는 다른 외국어문자(그 한글표기문자를 포함한다)를 말한다”고 규정하고 있다.

과태료가 부과될 수 있도록 규정하여 간접적으로 규제하는 방식을 취하고 있다(법 제449조 제1항 제35호의3).

발행 및 투자한도의 범위 확장 문제는 정책결단의 문제로 보이지만, 클라우드 펀딩의 활성화를 위하여 발행 및 투자한도를 확장할 경우를 고려하여 직접적인 제재방식을 택할 필요가 있어 보이고, “1억 원 이하의 과태료” 부과 원인인 “필요한 조치”의 내용을 명확하게 규정할 필요가 있다고 할 것이다.

4) 게재내용 사실확인 의무위반

온라인소액투자중개업자는 소액 투자의 중개 이전에 해당 온라인소액증권의 발행인에 관한 중요한 사실을 확인할 의무가 있다(법 제117조의11, 법시행령 제118조의18). 즉, 투자자는 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지에서 사업계획, 재무상황 등 발행인에 관한 정보를 취득하기 때문에, 투자자 보호를 위하여 이러한 의무가 도입된 것이다.⁴¹⁶⁾

그런데 이에 위반하여 게재 내용에 대한 사실 확인을 하지 않은 온라인소액투자중개업자에 대해서는 과태료(5천만 원 이하)가 부과될 뿐이다(법 제449조 제35호의10). 사실 확인 업무는 온라인소액투자중개업자의 주요한 핵심 업무 중에 하나인데⁴¹⁷⁾ 이러한 의무위반 행위에 대한 과태료 부과는 지나치게 경미한 제재라고 생각된다. 따라서 의무이행 확보 수단으로 형벌을 규정하는 것이 타당하다고 생각된다.

5) 정보게재의무 및 게재정보 최신성 유지의무

온라인소액투자중개업자의 게재내용 사실확인 의무위반에 대한 제재 강화 논리는 온라인소액증권발행인의 정보게재의무 및 게재정보 최신성 유지의무에도 그대로 타당하다. 아래의 4개 행위 유형은 제재를 더욱 강화하여야 할 것이다.

416) 금융위원회/금융감독원, 위의 책, 35면 참조.

417) 온라인소액투자중개업의 경우 온라인소액투자중개업 관련 계약의 체결·해지 업무, 법 제117조의11에 따른 게재 내용의 사실확인 업무 및 청약의 접수·전달·집행·확인 업무가 본질적 업무로 정하고 있다(자본시장법 제42조 제4항, 법시행령 제47조 제1항 제2호).

〈표 4-2-4〉 사실확인 정보게재의무 위반과 제재

주체	내용	제재	근거조문
온라인소액투자중개업자	게재내용 사실확인 의무 위반	5천만 원 이하의 과태료	법 제449조 제35호의10
온라인소액투자발행인	증권 모집 개시 전 정보게재의무 위반	5천만 원 이하의 과태료	법 제449조 제1항 제35호의5
	모집 종료 후 정보게재의무 위반		법 제449조 제1항 제35호의6
	게재정보 최신성 유지의무 위반		

한편, 자본시장법 제449조 제1항 제35호의5는 과태료 부과대상 행위로서 “제117조의10제2항에 따른 조치를 하지 아니한 자”라고 규정하고 있다. 동 규정의 문언에 따르면, “법 제117조의10 제2항 전단”의 적용문제가 있을 수 있다. 법 제117조의10 제2항⁴¹⁸⁾은 - 법시행령 제118조의16에 따르면 - 증권 모집 개시 전 정보게재의무(법 제117조의10 제2항 전단)와 모집 종료 후 정보게재의무(법 제117조의10 제2항 후단)를 규정하고 있는데, 이에 관한 제재규정은 법 제117조의10 제2항 후단만을 지칭하는 것으로 해석될 수 있기 때문이다.

따라서 법 제449조 제1항 제35호의5에서 규정하고 있는 “제117조의10제2항에 따른 조치를 하지 아니한 자”는 “제117조의10제2항에 따른 게재 또는 조치를 하지 아니한 자”로 개정하여야 할 것이다.

6) 타인에 대한 자료제공 금지

중앙기록관리기관은 온라인소액투자중개업자로부터 온라인소액증권발행인과 투자자에 대한 정보를 제공받아 관리하는 기관으로서, 그 제공받은 자료를 타인에게 제공하여서는 아니 된다(법 제117조의13 제3항 본문). 또한 투자자명부(주주명부 등 증권의 소유자 내역을 기재·관리하는 명부)의 관리에 관한 업무를 수행하는 위탁결

418) 법 제117조의10

제117조의10(증권 모집의 특례) ① (생략)

② 온라인소액증권발행인은 투자자를 보호하기 위하여 증권의 발행조건과 재무상태, 사업계획서 및 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항을 온라인소액투자중개업자가 개설한 홈페이지에 게재하고, 그 밖에 대통령령으로 정하는 조치를 하여야 한다.

③~⑧ (생략)

제원도 업무와 관련하여 취득한 정보를 타인에게 제공하여서는 아니 된다(법 제117조의14 제3항 본문). 이것은 개인정보 또는 기업정보에 해당될 수 있기 때문이다.

그러나 이러한 의무위반에 대한 별도의 제재규정이 마련되어 있지 않기 때문에 이에 대한 제재를 규정할 필요가 있다.

7) 책임감면 규정 신설 필요

통상적으로 내부자의 공익신고는 범죄의 적발 및 처벌에 있어서 매우 중요한 역할을 하는 것으로 평가된다. 특히 복잡하고 다양한 형태의 금융기법을 활용하고 있는 금융관련 업무와 관련한 범죄행위에 대한 내부자의 신고는 범죄행위의 적발 및 처벌에 중요한 역할을 한다.

따라서 신고자가 그와 관련된 자신의 범죄가 발견된 경우 그 신고자에 대하여 형을 감경 또는 면제할 수 있도록 하는 자수감면규정이 마련되어 신고를 장려하여야 할 것이다. 현재 자본시장법상의 범죄행위는 공익신고자보호법의 적용대상이기도 하다(공익신고자보호법 제2조 제1호 관련 [별표] 참조).

2. 대출형 클라우드 펀딩

가. 대출형 클라우드 펀딩의 현황과 범죄현상

1) P2P금융시장 현황

“클라우드연구소(<http://www.crowdinst.com>, 2018.11.1. 최종접속)”에 따르면, 국내 P2P금융 총 누적대출액은 P2P금융이 본격적으로 시작한 2015년 12월말 기준 대략 373억 원이었던 것이 2018년 9월말을 기준으로 약 4조 2,726억 원에 달하고 있다고 한다. 2018년 9월말 기준, 운영 중인 국내 P2P금융사는 총 205개이고, 그 가운데 195개 업체가 금융위원회에 등록한 것으로 나타나고 있다(2018.3.2일부터 P2P연계대 부업자의 금융위 등록 의무화). 등록된 195개 가운데 176개 업체는 플랫폼을 운영하고 있고, 19개사는 현재 플랫폼을 준비 중인 것으로 보인다([표 4-2-6] 및 [표 4-2-7]).⁴¹⁹⁾

419) 클라우드연구소, 2018년 9월 말 기준 P2P금융 성장보고서, 2018.10.04.

〈<https://m.post.naver.com/viewer/postView.nhn?volumeNo=16818925&memberNo=30452953&navigationType=push> (2018.11.1. 최종접속)〉.

〈표 4-2-5〉 P2P금융 연도별 누적액 및 P2P금융사 현황

(단위: 억 원, 개)

구분	2015	2016	2017	2018.9월말
누적대출액	373	5,916	17,111	42,726
업체수	-	125	183	205

※ 자료: 클라우드연구소, 2018년 9월 말 기준 P2P금융 성장보고서, 2018.10.04

〈표 4-2-6〉 P2P금융사 현황(2018년 9월말 현재)

2018.9월말 기준	P2P금융사		플랫폼 운영	
	미등록	등록	운영	미운영
	10	195	176	19

※ 자료: 클라우드연구소, 2018년 9월 말 기준 P2P금융 성장보고서, 2018.10.04

금융감독원 “등록대부업체 통합조회시스템(<http://fine.fss.or.kr>)”을 통해 확인해 보면, 2018.10.26일 현재 총 203개 “P2P연계대부업자”가 등록을 하였다. 등록의무 시행 이후에는 104개 업체가 P2P연계대부업체로 등록을 한 것으로 나타났다.

〈표 4-2-7〉 “P2P연계대부업체” 현황(2018.10.26. 현재 기준)

구분	2017년				2018년									
	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
업체수	3	5	13	13	22	43	20	29	23	5	6	7	4	10
합계	34				169									

* 자료: 금융감독원 “등록대부업체 통합조회”시스템 <<http://fine.fss.or.kr> (2018.11.1. 최종접속)>.

한편, P2P금융 관련 투자자는 개인 및 법인 모두 가능하지만 대부분이 개인인 것으로 나타나고 있으며(2017년 말 기준, 개인 18.9만 명), 차입자는 15,200명으로 추정되고 있다(2017년 말 기준, 개인 13,600여명, 법인 1,600여개).⁴²⁰⁾

2) 범죄발생 현황

대출형 클라우드 펀딩은 - 제2장에 살펴 본 바와 같이 - 「대출신청 → 대출심사

420) 금융감독원, 보도자료 2018-5-28 (P2P 연계대부업자 실태조사 결과 및 투자자 유의사항), 11면 참조.

→ 투자자모집 → 대출실행 → 사후관리 → 청산관리」 순서로 이루어지는 구조이다. 이러한 구조 속에서 ‘무등록영업행위’를 비롯하여 각 단계에서 다음과 같은 형태의 불법행위가 발생되는 것으로 조사되었다.⁴²¹⁾⁴²²⁾

- P2P 연계대부업자가 금융위에 등록을 하지 않고(지자체 등록 포함) P2P대출 실행 등 영업 수행(무등록 영업행위)
- 허위 사업장이나 허위 차주에 대한 대출을 명목으로 자금을 모집하여 실제 대출을 실행하지 않고 대출금을 유용
- 실제 대출금보다 많은 금액을 모집하여 차액을 유용
- 투자자로부터 모집된 자금을 P2P 연계대부업자가 아닌 P2P업체대표 등 타인의 명의로 대출하거나 담보권을 설정
- 차입자에게 최고금리 이상의 비용을 부과하거나 대부업법이나 공정추심법에 위반하여 불법 추심

※ 출처: 금융위원회, 위의 보도자료 2018-6-14, 3면.

나. 규제의 한계와 개선방안

1) 자율규제 강화: 「P2P대출 가이드라인」의 개선

새로운 금융기법인 대출형 크라우드 펀딩(P2P대출)도 - 모든 새로운 과학기술이 항상 기회와 도전이라는 양면성을 가지고 있듯이 - 명과 암을 가지고 있다. 전술한 바와 같이 (대출형) 크라우드 펀딩 제도는 온라인으로 투자금을 모집하는 비대면 계약이라는 특성으로 인해 투자자들이 사기범죄 등에 쉽게 노출될 수 있다는 점이 그 예이다. 그런데 이러한 부정적 측면만을 강조하여 강력히 제재를 가한다면 새로운 금융기법의 개발 및 활용에 장애물로 작용할 수 있고, 결국에는 금융시장(대부업 시장) 전반에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 이러한 부작용을 방지하기 위해 자율 규제방식이 우선순위로 고려될 수 있다. 자율적 규제방식은 강제적 규제에 비해 그 효과를 기대하기는 어렵지만, 새로운 금융기술의 역기능에 대한 사회적 불안을 해소하는 데 일조할 수 있다.

우리 금융당국도 - 상술한 바와 같이 - P2P 대출시장이 급속한 성장추세를 보임에 따라 투자자와 차입자를 보호하고 P2P 대출시장의 건전한 발전을 도모하기 위해 자율 규제방식으로서 「P2P대출 가이드라인」을 도입, 시행하고 있다.⁴²³⁾

421) 상세한 내용은 본 연구 제2장 참조 바람.

422) 금융위원회, 보도자료, 2018-6-14(「P2P대출 관련 관계기관 합동 점검회의」 논의 결과), 3면.

423) 동 가이드라인은 2017년 2월에 시행되었고(유효기간 1년), 2018년 2월에 다시 이를 일부 개정되어 연장 시행되었다(금감원 보도자료 2018-2-27, 1면 참조).

물론 동 가이드라인은 ‘행정지도’로서 강제성은 없지만,⁴²⁴⁾ 현행 법체계 내에서는 가이드라인을 통해 자율적 통제를 한다는 의미는 충분히 가질 수 있고, 이를 통해 소액투자자 보호에도 기능을 할 수 있을 것으로 생각된다.

〈표 4-2-8〉 P2P 대출 가이드라인

〈P2P 대출 가이드라인 주요내용〉

1. 총 칙
 - 목적
 - 정의: P2P 대출 / P2P 대출정보중개업자 / 연계 금융회사
 - 적용대상
2. 연계 금융회사의 P2P 대출정보중개업자에 대한 확인사항
 - 사업정보 제공
 - 차입자에게 제공하는 정보
 - 투자광고
 - 투자자에게 제공하는 정보
 - 영업행위 시 준수사항
 - 투자금의 별도 관리
 - 투자한도: 개인 투자자 / 소득요건을 구비한 개인 투자자
 - 자료제공(금융감독원)
 - 법령과의 관계
 - 유효기간

자율적 규제의 장려라는 관점에서 사기범죄 등의 피해로부터 투자자를 보호하기 위한 금융당국의 다음과 같은 가이드라인 개정 시도는 매우 긍정적이라 평가될 수 있겠다.⁴²⁵⁾

424) 금융위원회 및 금융감독원은 금융회사 등이 금융행정지도에 따르지 아니하였다는 것만을 이유로 하여 불이익한 조치를 하여서는 아니 된다(행정절차법 제48조, 금융규제 운영규정 제7조 제4항).

425) 금융위원회, 위의 보도자료 2018-6-14, 2면 이하 참조 바람.

〈표 4-2-9〉 투자자보호 강화를 위한 가이드라인 개정방안⁴²⁶⁾

불법행위 방지	대책(가이드라인 개정방안)
허위 사업장이나 허위 차주에 대한 대출 방지	부동산 물건의 존부, 담보권 설정 여부 및 유효한 대출계약의 존부 등에 대한 증빙서류 또는 공신력 있는 제3자(감평가, 변호사 등)로부터의 확인 및 공시 등 추진
무분별한 “대출 돌려막기”로 인한 투자자피해 방지	일명 ‘대출돌려 막기’는 다른 투자자에 대한 부실 전가 가능성이 높으므로 원칙적으로 대출만기와 투자기간의 불일치 제한
상환금에 대해서도 횡령 등으로 부터 안전하게 보호	현재 가이드라인 상 분리보관도록 하고 있는 투자금뿐만 아니라 상환된 대출 원리금 등에 대해서도 별도 관리 의무화
P2P업체에 대한 투자자의 올바른 선택이 가능하도록 판단 근거 제시	P2P업체에 대한 정보공시 강화 - 임직원 수, 대출심사 업무 담당자수 및 관련 경력, 투자금·상환금 별도관리 여부 등 업체 관련 정보공개 확대 - 대출유형별 연체율·부실비율, 자체적인 위험도 평가등급별 대출 운용·관리 실적 등 업체 자금운용 실적에 대한 정보공개 확대
P2P업체 폐업 후에도 원리금을 정상 회수하여 투자자피해 최소화	P2P업체 폐업 시에도 원리금회수 등 채권관리가 지속될 수 있도록 사전에 업무처리 절차를 마련하고 이를 공시
P2P업체의 채권추심 노력 유도	연체발생 채권에 대해서는 주기적(최소 월 1회)으로 채권추심 현황 및 관리 실태를 투자자에게 안내토록 의무화

다만, 현행 가이드라인은 개인투자자의 최대 투자한도를 1개 P2P 대출정보 중개업자 기준으로 업체당 1천만 원(부동산 관련 대출 이외에는 2천만 원까지)으로 규정하고 있는데, 이 금액은 자본시장법상의 투자한도와 동일한 금액으로서 대출업이라는 성격 및 자율규제라는 성격상 과도한 규제로 보일 수 있다.⁴²⁷⁾ 또한 수수료 등의 부대비용을 간주이자로서 이자에 포함하도록 하여 대부업 최고금리의 규제대상(처벌대상)으로 삼고 있는 것 역시 과도한 규제로 보일 수 있다. 동 규제가 자율규제라는 점을 고려하여 - 자본시장법상의 규제에 비해 - 다소 완화된 체계를 가져도 될 것으로 생각된다.

426) 금융위원회, 위의 보도자료 2018-6-14, 3면 이하 내용 정리.

427) 일부 업체는 투자자의 투자한도를 업체당 1천만 원의 한계를 극복하기 위하여, 일부 업체들이 법인을 설립하고 법인을 통해 투자를 하도록 하여 가이드라인을 우회하고 투자한도를 지키지 않는 경우가 발생하고 있다고 한다(기준하, 앞의 글, 8면).

〈표 4-2-10〉 투자자별 투자한도

투자자 구분	동일차입자 투자한도	총 투자한도
개인투자자	500만원	1,000만원 (부동산 관련 대출이 아닌 경우: 2,000만원)
소득요건 구비 투자자 (자본시장법시행령 제10조 제3항 제17호)	2,000만원	4,000만원
전문투자자	없음	없음
개인 전문투자자 (자본시장법시행령 제10조 제3항 제17호)		

※ 1. 1개 P2P 대출정보 중개업자 기준
2. P2P 대출 가이드라인 (정리)

2) P2P연계대부업자 규제 개선

(1) 등록의무 관련

금융감독 당국은 P2P대출이 활성화되고 P2P대출시장 규모가 크게 증가되면서 이용자 피해가 우려됨에 따라 대부업법시행령을 개정(2017년)하여 P2P대출과 연계된 P2P연계 대부업자에 대해 금융위원회에 등록할 의무규정을 신설하였다(법시행령 제2조의4). 따라서 대출형 크라우드펀딩을 영위하려는 중개업자(P2P연계대부업자)는 대부업법에 따른 등록 또는 등록갱신을 하여야 하고(법 제3조, 제3조의2), 이에 위반하여 등록 또는 등록갱신을 하지 아니하고 대부업등을 한 경우 또는 속임수나 그 밖의 부정한 방법으로 등록 또는 등록갱신을 한 경우에는 “5년 이하의 징역 또는 5천만원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제19조 제1항 제1호 및 제2호).

이와 관련하여 다음과 같은 점이 개선되어야 할 것으로 생각된다.

첫째, 법정형이 - 상술하는 - 증권형 크라우드펀딩 중개자(온라인소액투자중개업자)의 미등록영업행위에 대한 처벌규정과의 균형성을 다소 유지할 필요가 있다고 생각된다.⁴²⁸⁾ 크라우드펀딩이라는 공통적인 특성을 가지고 금융중개업자라는 유사한 성격을 가지고 있는 미등록불법행위에 대한 불법성은 큰 차이가 없는 것으로 생각되

428) 온라인소액투자중개업자가 등록(변경등록을 포함)을 하지 않고 온라인소액투자중개를 한 경우와 거짓, 그 밖의 부정한 방법으로 이러한 등록(변경등록을 포함한다)을 한 경우에는 모두 “3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금”에 처해진다(제445조 제18의2호 및 제18의3호).

기 때문이다. 따라서 법정형을 다소 완화하는 방향이 타당하다고 생각된다. 이러한 법정형의 불균형성은 P2P연계 대부업자의 등록의무가 단지 법시행령 개정(제2조의4)으로 등록대상 추가로 이루어져 종래 일반 대부업체와 구별이 이루어지지 않은 채 형별 적용대상이 된 것에서 기인한 것으로서, 그 구체적 타당성이 없는 것으로 생각된다.

둘째, 일반적으로 등록과 변경등록의 요건을 구별하여 전자에 비해 후자는 그 요건을 완화하고 있고, 대부업법의 경우에도 마찬가지이다(법 제3조 및 제5조 제1항 참조). 따라서 ‘등록’과 ‘변경등록’ 의무 위반행위는 그 행위의 불법성 측면에서 차이가 있다고 할 수 밖에 없다. 그러나 대부업법에서는 등록과 변경등록을 구분하지 않고 양자를 동일하게 취급하여 법정형을 동일하게 규정하고 있다. ‘등록’과 ‘변경등록’ 의무 위반행위는 불법성에 차이가 있는 만큼 양자에 대한 법정형을 분리하여 규정할 필요가 있을 것이다. 일본 금융상품거래법은 - 상술한 바와 같이 - 양자를 구별하여 법정형을 달리 규정하고 있다.

(2) 겸업금지 관련

P2P연계대부업자에 대한 등록의무 신설로 인하여, P2P연계대부업자와 기존 대부업자간의 겸업은 금지된다(대부업법 제3조 제2항 및 제3조의5 제2항, 법시행령 제3조의5 제2항 제5호, 대부업등 감독규정 제10조 제2항). 즉, P2P연계대부업 등록요건(법 제3조의5 제2항)⁴²⁹⁾ 가운데 법 제3조의5 제2항 제5호(P2P연계대부업 등록요건으로서의 겸업금지 규정)는 “「전기통신사업법」에 따른 전기통신사업자, 「사행산업통합감독위원회법」에 따른 사행산업 등 이해상충 가능성이 있거나 대부업 이용자의 권익 및 신용질서를 저해할 우려가 있는 업종으로서 대통령령으로 정하는 업을 하지 아니할

429) P2P연계대부업 등록요건(법 제3조의5 제2항)

1. 신청인이 법인일 것
2. 1천만 원 이상으로서 대통령령으로 정하는 금액 이상의 자기자본을 갖출 것. 다만, 대부중개업만을 하려는 자는 그러하지 아니하다.
3. 제1항제2호, 제3호, 제5호의 요건을 갖출 것
4. 임원, 업무총괄 사용인이 제4조제2항에 적합할 것
5. 「전기통신사업법」에 따른 전기통신사업자, 「사행산업통합감독위원회법」에 따른 사행산업 등 이해상충 가능성이 있거나 대부업 이용자의 권익 및 신용질서를 저해할 우려가 있는 업종으로서 대통령령으로 정하는 업을 하지 아니할 것
6. 대주주(최대주주가 법인인 경우에는 그 법인의 주요경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 주주로서 대통령령으로 정하는 자를 포함한다)가 대통령령으로 정하는 사회적 신용을 갖출 것
7. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사회적 신용을 갖출 것

것"이라 규정하고 있다.

〈표 4-2-11〉 P2P연계대부업 등록요건 주요내용

구 분	신청인	자기자본	교육이수	고정사업장	기 타
등록요건	법인	3억 원 이상	8시간 (대표이사 등)	건물 소유 또는 임차 등	대주주 사회적 신용 요건· 임원 자격 등
근거규정	대부업법 제3조의5 제2항, 동법시행령 제2조의9				대부업법 제3조의5 제2항, 제4조

※ 금융감독원, 위의 보도자료 2018-01-17, 2면 참조.

이에 법시행령 제2조의11 제1항은 겸업금지업종을 규정하고 있고,⁴³⁰⁾ 특히 동조 동항 제5호는 “그 밖에 이해상충 가능성이 있거나 대부업 이용자의 권익 및 신용질서를 현저히 저해할 우려가 있는 업종으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 업”을 규정하여 다시 하위규범에 위임하고 있다. 이에 따라 「대부업등 감독규정」(금융위원회고시 제 2017-29호, 2017.8.29. 개정, 2017.8.29. 시행) 제10조 제2항은 P2P대출 연계대부업자로 등록한 경우, P2P대출이 아닌 일반적인 대부영업을 하는 것을 금지하고 있다.⁴³¹⁾

그런데 이러한 금지규정에 대한 제재 규정이 없다. 생각컨대 겸업금지에 관련된 규정은 - 고시가 아니라 - 법률에 명확하게 규정하는 한편, 이의 위반행위에 대해서도 제재규정을 마련할 필요가 있다.

(3) 독립적 규율체계 검토

금융 감독당국은 법적 구속력이 없는 「P2P 대출 가이드라인」의 한계와 투자자의

430) ① 「전기통신사업법」 제5조제2항에 따른 기간통신사업, 제5조제3항에 따른 별정통신사업, 제5조제4항에 따른 부가통신사업 중 이해상충 가능성이 있거나 대부업 이용자의 권익 및 신용질서를 저해할 우려가 있는 업종으로서 금융위원회가 구체적으로 정하여 고시하는 업.

②~③ (생략)

④ 그 밖에 이해상충 가능성이 있거나 대부업 이용자의 권익 및 신용질서를 현저히 저해할 우려가 있는 업종으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 업

431) 「대부업등 감독규정」 제10조 제2항

② 시행령 제2조의11제1항제5호의 “금융위원회가 정하여 고시하는 업”이란 다음 각 호에 따른다.

1. 법 제3조제2항제6호 및 시행령 제2조의4에 따른 대부업 (이하 이 규정에서 “온라인대출정보연계대부업”이라 한다)을 영위하는 경우 온라인대출정보연계대부업 이외의 대부업 및 대부중개업
2. 대부업자가 온라인대출정보연계대부업 이외의 대부업 및 대부중개업을 영위하는 경우 온라인대출정보연계대부업

보호 강화 측면에서 「대부업법 시행령」을 개정하여 P2P대출 연계 대부업자에게 등록 의무를 부여하고 이를 통해 간접적으로 P2P대출 서비스를 감독하고 있다.

이러한 규율체계 하에서는 ① P2P 대출 플랫폼에 대한 직접적 규제가 불가능하고, ② P2P연계 대부업자 자체에 대하여도 - 상술한 바와 같은 - 대부업법의 한계가 노정되고 있으며, ③ P2P연계대부업자는 '대부업자'라는 부정적인 이미지를 감수하여야 하는 한계가 있다.

따라서 장기적으로는 P2P연계대부업자를 대부업법 내에서 - 또는 분리하여 - 별도의 체계로 규율하는 방안이 검토되어야 할 것이다. P2P 대출업과 대부업은 그 구조에 차이가 있음에도 불구하고 전자를 후자로 규율하는 방식에는 한계가 있기 때문이다.

(4) 투자자 보호를 위한 관련 규정 마련

대부업법은 차입자에 대한 보호 중심으로 설계되어 있기 때문에, 투자자 보호에는 다소 미흡한 점이 있다.

대출형 크라우드 펀딩의 경우, 투자자의 자금이 차입자에게 전달되기 전에 중개업자에게 자금이 이동하기 때문에 중개업자가 자금을 유용하는 등의 문제가 발생할 수 있다.⁴³²⁾ 즉 대출형 크라우드 펀딩의 경우 폰지사기의 가능성이 상존한다. 실제로, 대출형 크라우드 펀딩에 있어서 세계 사상 유례가 없는 규모의 폰지사기사건이 중국의 P2P 금융플랫폼 「e조보(e租宝)」에서 발생하였다. 「e조보」 사례는 피해액만 500억 위안(약 9조1천억 원) 이상이고, 피해자수도 중국에서만 90만 명 이상이 발생한 대형 사건이다.⁴³³⁾ 한편, 일본에서도 「모두의 크레디트(みんなのクレジット)」라고 하는 소셜렌딩 사이트에서 폰지사기가 발생하였다. 당해 사이트는 개인투자자와 사업자금을 요구하는 중소기업을 연결하는 소셜렌딩 사이트이다. 소셜렌딩이란 대출형 크라우드 펀딩과 유사한 의미로서 불특정 다수의 출자자로부터 모집한 자금을 차입자에게 융자하고, 출자를 한 투자자에 대해서 이자(분배금)를 붙여 자금을 변제하는 구조이다. 「모두의 크레디트」에서는 투자자가 중소기업에 투자한 자금을 실제로는 중소기업에

432) 한국인터넷진흥원/한국핀테크협회/fintech korea, "P2P 대출, 숨고르기 필요한 시점", 「격주간 핀테크업데이트 Bi-Weekly Fintech Update」, 국회입법조사처, 2018, 5면.

433) "クラウドファンディング詐欺の具体的な事例", 2018.7.4. <<https://www.olta.co.jp/lab/specific-examples-of-crowdfunding-fraud/>> (2018.11.10. 최종접속).

건네지 않고, 자사 그룹기업에 대출하거나 대표 개인의 계좌에 유치하고 있었다. 그 피해액은 30억 엔에 달한다고 한다.⁴³⁴⁾⁴³⁵⁾ 이 사건은 프로젝트가 아닌 중개업자인 클라우드 펀딩 사이트 자체가 사기행위를 저질렀다는 것이 특징이다.

요컨대, 현행과 같은 대부업법을 통한 간접적인 규제형태를 취하는 경우에도 “투자자 보호”를 위한 규정이 별도로 마련되어야 할 것이다.

3) 규제 입법안 검토

(1) 규제법안의 개요

P2P 대출산업에 대한 규제근거를 마련하기 위하여 5개의 의원 입법안이 발의되어 있는 상태이다.

〈표 4-2-12〉 P2P 대출관련 의원 입법안

	법령명	대표발의자	의안번호	발의연월일
1	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안	박선숙 의원	제1102호	2018.08.28
2	온라인투자연계금융업 및 이용자보호에 관한 법률안	이진복 의원	제13052호	2018.04.13
3	온라인대출거래업 및 이용자보호에 관한 법률안	김수민 의원	제12093호	2018.02.23
4	대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률 일부개정법률안	박광온 의원	제11787호	2018.02.06
5	온라인대출중개업에 관한 법률안	민병두 의원	제8120호	2017.07.20

박선숙의원안은 자본시장법을 통한 규제안으로, 현행 규제 대상인 온라인소액투자 중개업에 대한 규제 내용을 담고 있고, 박광온의원안은 대부중개업의 범위에 온라인 대출중개업을 포함시켜 대부업법을 통해 규율토록 하자는 법률안이다. 그 밖의 이진복의원안, 김수민의의원안, 민병두의원안은 온라인대출중개업에 대한 별도의 법률을 제정하자는 안이다.

434) 위의 “クラウドファンディング詐欺の具体的な事例” 참조.

435) 일본 관동 재무국에서 당사에 대한 행정처분 내용은 関東財務局, “株式会社みんなのクレジットに対する行政処分について”, 2017. 3. 30. <<https://www.fsa.go.jp/news/28/syouken/20170330-1.html>> (2018.11.10. 최종접속).

〈표 4-2-13〉 규제방식의 장·단점

구분	장점	단점	대표발의자안
대부업법을 통한 규제	차입자 보호수준 강화	투자자 보호 장치 미흡	박광온 의원
자본시장법을 통한 규제	차입자·투자자에 대한 포괄적 규율 가능	규제(증권발행규제)의 엄격성으로 P2P대출업 영업 위축	박선숙 의원
별도의 법률 제정	- 차입자·투자자에 대한 포괄적 규율 가능 - P2P대출업 산업 발전에 기여	금융법체계의 복잡화 초래	민병두 의원 김수민 의원 이진복 의원

※ 정무위, 온라인대출중개업에 관한 법률안 검토보고 - 김수민의원안/이진복의원안(2018.7), 16면 참조.

한편, 이진복, 김수민 및 민병두의원안의 주요 쟁점을 비교하면 다음과 같다.

〈표 4-2-14〉 P2P 대출 관련 발의 법률안 주요 쟁점 비교

구분	P2P 대출 가이드	민병두의원안	김수민의원안	이진복의원안
중개양식		혼합	직접중개형	간접중개형
투자한도	○ 개인: 업체당 1천만 원(부동산 이외는 2천만 원), 소득요건 구비 시 4천만 원 ○ 법인: 없음	투자한도를 대통령령으로 정하도록 함(제21조)		
자기자본 대출	금지		제한하되, 모집이 95%이상 완료된 경우에만 자기자본규모 이내 허용(제12조)	대출목적투자 허용하되 총 투자금액을 자기자본 이내로 규정(제15조)
차입자 한도		개인 1억 원, 소상공인 5억 원, 그 이외 법인 10억 원(제20조)		
수수료	수수료 등 부대비용을 간주이자로서 최고금리 규제 대상으로 봄	대통령령으로 정하는바에 따라 서비스 이용료를 수취 가능(제8조)	대통령령으로 정하는 바에 따라 수수료를 수취가능(이자와 수수료의 구분을 명시함) (제14조)	서비스 이용료 수취가능 (이자와 수수료의 구분을 명시함)(제11조)
이자소득 간주		투자이익을 소득세법에 따른 이자소득으로 간주 (제22조)		

구분	P2P 대출 가이드	민병두의원안	김수민의원안	이진복의원안
정보공개	사업정보, 차입자에 대한 제공정보, 투자자에 대한 제공정보 규정	거래구조, 대출잔액, 연체율 등 업자 정보제공(제7조), 투자위험, 추심절차 등 투자자 제공 정보(제14조)	거래구조, 대출잔액, 연체율 등 사업정보 공개(제10조), 거래 위험, 추심절차 등 온라인 대주를 위한 정보공개(제19조)	거래구조, 대출잔액, 연체율 등 업자정보 공개(제10조), 투자위험, 추심절차 등 투자자에 대한 정보제공(제19조)

※ 출처: 기준하, 위의 글, 9면

(2) 별도 법률 제정의 기본방향

P2P대출업과 대부업은 다음과 같은 차이가 있다. 대부업자는 자기자본으로 대출을 실시하는 것에 비해, P2P대출업체는 투자자의 자금을 기초로 하여 대출을 실시하므로 차입자 정보의 확인, 투자금의 별도예치 등 대부업자보다 높은 수준의 투자자 보호 장치가 필요한 측면이 있다. 한편, 대부중개업자는 대부계약이 체결된 이후에는 별도의 역할이 없는 것에 비해 P2P대출업체의 경우에는 대출계약 체결 이후에도 채권추심, 원리금 배분 등의 역할을 수행한다는 차이가 존재한다.⁴³⁶⁾

또한 P2P대출은 투자형 크라우드 펀딩과 다음과 같은 차이점을 가진다. 즉, 투자형 크라우드 펀딩의 중개업자는 증권발행에 대해 공시의무가 없고 해당 발행기업이 공시를 하여야 한다. 또한 중개업자는 증권의 발행 이후에는 배당이나 투자금 상환에 관여하지 않는다. 반면에 P2P대출업체는 차입자의 정보나 상환능력 등을 평가하고, 대출금을 회수하거나 채권추심 등의 업무에 있어서 핵심적 역할을 수행하는 점에 차이가 있다.⁴³⁷⁾

만일 별도의 법률을 제정하는 경우에, 등록, 고객자금보호, 투자자보호, 차입자보호, 이해상충방지 등의 기본적인 사항은 반드시 들어가야 하겠지만, 특히 위에서 본 바와 같이 P2P대출업체가 단순 중개 이상의 업무를 수행하는 점을 감안하면 단순 중개만을 수행하는 대부업 등에 비해서 보다 강화된 요건이 필요하다는 점은 분명히 반영되어야 할 것으로 보인다.

436) 정무위원회, 대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률 일부개정법률안 검토보고 - 박광온의원안(2018.7), 7면 이하 참조.

437) 정무위원회, 위의 보고, 7면 이하 참조.

(3) 제재규정 검토

〈표 4-2-15〉 P2P 대출 관련 발의 법률안 벌칙규정 비교

김수민의원안	이진복의원안	민병두의원안
제41조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금에 처한다. 1. 제4조에 따른 등록을 하지 아니하고 온라인 대출거래업을 경영하는 자 2. 제15조를 위반하여 부당한 광고행위를 한 자 3. 제21조를 위반하여 대출금 또는 상환금을 예치 또는 신탁하지 아니한 자 4. 제21조제1항을 위반하여 온라인 대출로부터 금전 또는 증권, 그 밖의 재산의 보관 위탁을 받은 자	제39조(벌칙) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금에 처한다. 1. 제4조에 따른 등록을 하지 아니하고 온라인투자연계금융업을 경영하는 자 2. 제22조를 위반하여 투자금 또는 상환금을 예치 또는 신탁하지 아니한 자	제37조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 3년 이하의 징역 또는 1억 원 이하의 벌금에 처한다. 1. 제3조에 따른 등록을 하지 아니하고 온라인대출중개업을 경영하는 자 2. 제11조제5항을 위반하여 부당한 광고 행위를 한 자
제43조(과태료) ① 제12조제1항 또는 제2항을 위반한 자에게는 5천만 원 이하의 과태료를 부과한다. ② 제9조, 제10조, 제15조, 제17조, 제19조 또는 제20조를 위반한 자에게는 3천만 원 이하의 과태료를 부과한다.	제41조(과태료) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 5천만 원 이하의 과태료를 부과한다. 1. 제12조제1항 및 제2항을 위반한 경우 2. 제15조제2항을 위반한 경우 ② 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 3천만 원 이하의 과태료를 부과한다. 1. 제10조제1항을 위반한 경우 2. 제12조제3항을 위반한 경우 3. 제17조제3항을 위반한 경우 4. 제18조를 위반한 경우 5. 제19조를 위반한 경우 6. 제20조를 위반한 경우 7. 제21조를 위반한 경우	제39조(과태료) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 5천만 원 이하의 과태료를 부과한다. 1. 제11조제1항 및 제2항을 위반한 경우 2. 제16조를 위반한 경우 ② 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 3천만 원 이하의 과태료를 부과한다. 1. 제7조제1항을 위반한 경우 2. 제9조를 위반한 경우 3. 제10조를 위반한 경우 4. 제11조제3항, 제4항 및 제6항을 위반한 경우 5. 제12조를 위반한 경우 6. 제13조를 위반한 경우 7. 제14조를 위반한 경우 8. 제15조를 위반한 경우

① 김수민 의원안 검토

- 1) 본인, 대주주, 특수관계인에 대한 대출금지 위반 시 ‘5천만 원 이하의 과태료’를 부과하고 있다(안 제43조 제1항). 그러나 동 규정은 타 금융관련 법령과 비교해 볼 때, 그 제재내용이 지나치게 경하고, 대출을 받은 자(차주)의 상대방인 대출을 실행한 P2P대출업체에 대한 제재는 없다는 문제가 있다.⁴³⁸⁾ 금융회사의

438) 예를 들어, 대부업법상 대주주 등과의 거래제한을 위반하여 신용 공여한 한 자 및 공여를 받은

사금고화를 방지하기 위하여 대출제한 위반 시 차주 및 P2P대출업체 양자를 모두 제재대상으로 하고, 제재의 내용도 형벌을 규정할 필요가 있을 것이다.

- 2) 배임행위(제9조 제2항)에 대한 제재를 '3천만 원 이하의 과태료'로 규정하고 있으나(안 제43조 제2항), 형법상의 배임죄 규정(형법 제355조 제2항, 제357조 참조)과의 관계를 고려해 볼 때 경미한 제재라 할 수 있다. 이를 형벌로 대체할 필요 있다.
- 3) 변경등록(제7조), 상호(제8조), 온라인 대출거래업자의 수수료(제14조 제4항~제6항), 온라인 대주에 대한 확인 및 정보수령(제18조 제1항), 대출채권 관리(제22조 제2항) 등의 위반행위에 대한 제재는 전혀 규정되어 있지 않다. 동 규정의 실효성을 담보하기 위해서는 이에 대한 제재규정이 마련되어야 할 것이다. 특히 변경등록(제7조) 및 상호(제8조) 규정에 대한 위반행위에 대하여는 - 타 법령과 비교해 볼 때 - 중한 형벌이 부과되어야 한다.

② 이진복의원안 검토

- 1) 김수민의원안과 동일한 문제가 있다. 금융회사의 사금고화 방지를 위하여 대출제한 위반 시 차주 및 P2P대출업체 양자를 모두 제재대상으로 하고, 제재의 내용도 형벌로 규정할 필요가 있을 것이다.
- 2) 배임행위(제9조 제2항)에 대한 제재도 형법상의 배임죄 규정(형법 제355조 제2항, 제357조 참조)과의 관계를 고려해 볼 때 이를 형벌로 규제할 필요가 있을 것이다.
- 3) 변경등록(제7조), 상호(제8조), 수수료 수취(제11조), 부당한 광고(제17조) 등의 위반행위에 대한 제재는 전혀 규정되어 있지 않다. 동 규정의 실효성을 담보하기 위해서는 이에 대한 제재규정이 마련되어야 할 것이다. 특히 변경등록(제7조), 상호(제8조) 및 부당한 광고(제17조)규정에 대한 위반행위에 대하여는 중한 형벌이 부과되어야 한다.

자 모두 '5년 이하의 징역 또는 5천만 원 이하의 벌금'에 처하도록 규정하고 있다(법 제19조 제1항 제4호·제5호).

③ 민병두의원안 검토

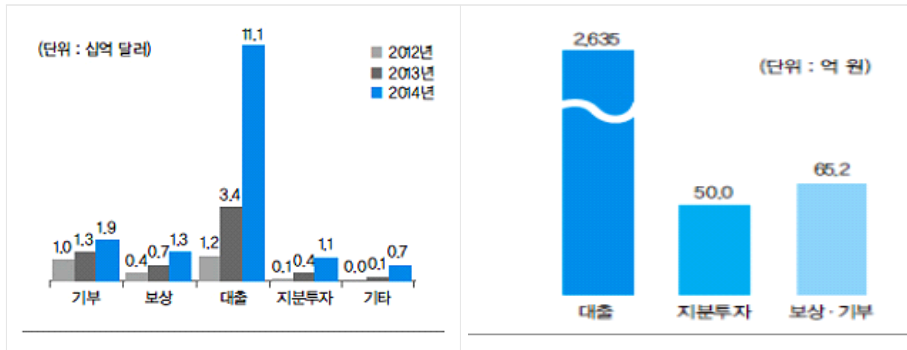
- 1) 배임행위(제6조 제2항)에 대한 제재도 형법상의 배임죄 규정(형법 제355조 제2항, 제357조 참조)과의 관계를 고려해 볼 때 이를 형벌로 규제할 필요가 있을 것이다.
- 2) 이용료 수취행위(제8조), 투자금 별도예치(제16조) 등의 위반행위에 대한 제재가 규정되어 있지 않은데, 그 실효성을 담보하기 위해서는 이에 대한 제재규정이 마련되어야 할 것이다.
- 3) 동 법률안에서는 등록(제3조) 및 부당광고(제11조 제5항) 의무 위반에 대하여만 형벌규정을 두고, 나머지 모든 행위유형에 대하여는 이를 과태료 부과대상으로 하고 있다. 예를 들어, 투자금 별도예치(제16조) 위반행위의 경우 김수민의원안과 이진복의원안에서는 형벌 부과대상으로 하고 있다. 과태료 부과대상행위(안 제39조 제1항 및 제2항)에 대한 제재 내용에 대해 보다 세밀한 검토가 필요할 것으로 생각된다.

3. 보상형 및 기부형 크라우드 펀딩

가. 국내 보상형 및 기부형 크라우드 펀딩 규모

2013년 이전까지는 보상형 및 기부형이 상대적으로 많은 부분을 차지했으나, 2013년 이후 P2P대출을 중심으로 한 대출형 크라우드 펀딩 시장이 급격히 성장하면서 2014년 기준으로 대출형 크라우드 펀딩이 전체의 약 70%를 차지하고 있는 것으로 나타나고 있다. 그 다음으로 기부형, 보상형, 지분투자형의 순서이다(그림 4-2-11).⁴³⁹⁾

439) 김동우, “크라우드 펀딩 현황 및 향후전망”, 금융 Vol.736, 2015.7.
 <http://banker.kfb.or.kr/section.php?idx=40&PublishDate=201507&sub_idx=816
 (2018.11.10. 최종접속)> 참조.



[그림 4-2-1] 크라우드 펀딩 추이

[그림 4-2-2] 크라우드 펀딩 규모
(2015.6월 기준)

국내 크라우드 펀딩 유형별·분야별 규모를 보면, 2015년 6월 기준으로 대출형 크라우드 펀딩 규모가 약 2,635억 원으로 가장 크며 지분투자형과 보상·기부형은 각각 50억 원과 65억 원 정도의 규모인 것으로 나타났다([그림 4-2-2]).⁴⁴⁰⁾

나. 보상형 크라우드 펀딩

보상형 크라우드 펀딩은 - 상술한 바와 같이 - 온라인 환경에서 중개인(통신판매중개업자)을 매개로 하여 자금수요자(통신판매업자)와 자금공급자(소비자)간에 계약이 체결되고, 반대급부로 물품 등이 제공되기 때문에, 전자상거래법상 통신판매에 해당되어 전자상거래법의 적용대상이 될 수 있다.

그러나 통신판매와 보상형 크라우드 펀딩은 다음과 같은 본질적 차이가 있다.

〈표 4-2-16〉 통신판매 및 보상형 크라우드 펀딩 구별⁴⁴¹⁾

	통신판매	보상형 크라우드 펀딩
거래구조	소비자가 청약하는 즉시 통신판매업자가 승낙하는 계약구조	자금공급자의 청약이 있더라도 모집기간의 경과 및 목표금액의 도달 등과 같은 일정조건을 충족해야 승낙할 수 있는 거래구조

440) 김동우, 위와 동일.

441) 윤민섭, 위의 글, 113~114면 참조.

	통신판매	보상형 크라우드 펀딩
계약관계	통신판매업자와 소비자간 1대1 계약	1인의 자금수요자와 다수의 자금공급자 동시 계약
청약철회권리	인정	인정이 어려움 (다른 소비자의 권리가 침해될 가능성 때문)
상품정보제공	거래 당시 제공	예측 정보에 불과 (모집된 금액으로 사업 등을 영위하고, 그 결과 물을 자금공급자에게 반대급부로 제공하기 때문)

통신판매와 보상형 크라우드 펀딩은 각각의 거래 특성에 기인하여 거래구조, 계약 관계, 청약철회권, 상품정보제공 등에서 본질적인 차이를 발생시키고 있다. 따라서 보상형 크라우드 펀딩에 관련된 사안에 전자상거래법을 직접 적용하는 것에는 상당한 문제가 있다. 특히 형벌부과와 관련된 경우에는 전자상거래법 적용은 거의 불가능에 가까울 수 있다(유추적용 금지).

이 때문에 보상형 크라우드펀딩과 관련하여 형사법적 문제해결 측면에서 보면, 전자상거래법과 연동하여 볼 때 보상형 크라우드펀딩은 규제의 사각지대에 놓여 있다고 할 수 밖에 없다(물론 예를 들어, 처음부터 반대급부로 물품 등을 제공할 의사없이 자금을 모집하는 경우 형법상 사기죄 등이 적용되는 경우는 별론으로 한다).

현재까지는 보상형 크라우드 펀딩을 악용한 범죄현상에 국가가 적극적으로 나서서 형벌권을 행사하여야 할 정도는 아니라고 판단되지만, 향후 보상형 크라우드 펀딩 규모가 지속적으로 확대될 것으로 예상되는 만큼 전자상거래법을 통한 규제가 필요할 것이라 생각된다.

따라서 통신판매와 보상형 크라우드 펀딩의 본질적 차이를 해소할 수 있도록 전자상거래법 개정작업이 필요할 것으로 생각된다.

다. 기부형 크라우드 펀딩

1) 기부금품법에 반영 필요

기부형 크라우드펀딩은 - 상술한 바와 같이(제2장) - 사회적 발전에 공헌할 수 있다는 점에서 그 사회적 의의가 크다고 할 수 있다.

그러나 기부형 크라우드펀딩에 대한 특별한 규제는 존재하지 않는다. 그러나 기부

형 클라우드펀딩을 통한 기부행위는 기본적으로 기부금품법이 적용될 수 있다. “기부금품”이란 환영금품, 축하금품, 찬조금품 등 명칭이 어떠하든 반대급부 없이 취득하는 금전이나 물품을 말하기 때이다(기부금품법 제2조 제1호). 이에 따라 기부형 클라우드 펀딩의 경우 금액이 1천만원 이상의 경우에는 등록을 해야 하고, 공개적 모집장소, 모집종료 요건 등의 다양한 기부금품법상의 규제를 받게 된다. 이것은 결국 기부금품법이 기부형 클라우드펀딩의 순기능을 살리는데 한계로 작용할 수 있다. 처음부터 기부금품법이 클라우드 펀딩을 염두고 두고 제정 또는 개정된 것이 아니기 때문이다. 따라서 다음과 같은 내용을 반영할 수 있도록 기부금품법의 체계화가 필요하다.

2) 모집목적의 확대

기부금품법 제4조 제2항은 기부금품 모집이 가능한 사업, 즉 모집목적을 한정적으로 열거하여, 그 목적이 여기에 해당하지 않으면 기부금품 모집 자체가 불가능하게 규정하고 있다.⁴⁴²⁾ 이에 따라, 예를 들어, 문화산업을 영위하는 사업자나 사회적 기업 등은 클라우드 펀딩을 통해 기부금을 모집할 수 없다.⁴⁴³⁾ 교육, 문화, 예술, 과학 등의 진흥을 위한 사업이라 할지라도 영리활동이 아닌 사업이어야 하기 때문이다(법 제4조 제2항 제4호 가목). 또한 사회활동 참여자의 소송비용 마련이나 청년지원활동을 위한 보급도 기부금품 모집이 가능한 사업에 포섭되기 어려운 면이 있다.

〈기부금품 모집 등록 가능 사업〉(법 제4조 제2항)

- 국제적으로 행하여지는 구제사업
- 천재지변이나 그 밖에 이에 준하는 재난(「재난 및 안전 관리기본법」 제3조제1호가목에 따른 재난은 제외한다)의 구휼사업
- 불우이웃돕기 등 자선사업
- 영리 또는 정치·종교 활동이 아닌 사업으로서 다음 어느 하나에 해당하는 사업
 - 교육, 문화, 예술, 과학 등의 진흥을 위한 사업
 - 소비자 보호 등 건전한 경제활동에 관한 사업
 - 환경보전에 관한 사업
 - 사회적 약자의 권익 신장에 관한 사업

442) “1천만 원 이상의 금액”을 목표로 하는 기부형 클라우드 펀딩의 경우 등록을 하지 아니하였거나, 속임수나 그 밖의 부정한 방법으로 등록을 하고 기부금품을 모집하는 경우에는 “3년 이하의 징역이나 3천만 원 이하의 벌금”에 처해진다(법 제16조 제1항 제1호).

443) 윤민섭, 위의 글, 116면.

- 보건·복지 증진을 위한 사업
- 남북통일, 평화구축 등 국제교류·협력에 관한 사업
- 시민참여, 자원봉사 등 건전한 시민사회 구축에 관한 사업
- 그 밖에 공익을 목적으로 하는 사업으로서 대통령령으로 정하는 사업

따라서 기부형 크라우드 펀딩을 활성화하기 위해서는 인정되는 사업의 목적 범위를 확장할 필요가 있다.⁴⁴⁴⁾ 현재 법 제4조 제2항 제4호 아목은 “그 밖에 공익을 목적으로 하는 사업으로서 대통령령으로 정하는 사업”이라고 규정하고 있으나, 시행령에는 이에 대한 내용이 마련되어 있지 않은 상태이다. 동 조항을 활용하여 시행령을 통해 목적의 범위를 확장하는 방법이 가능할 수 있을 것이다.

3) 환급방식의 명확화

크라우드 펀딩의 경우에는 모집목적 외에 모집목표액이 중요한 의미를 갖는다. 해당 사업의 신뢰성 및 수행가능성에 결정적 역할을 하기 때문이다.⁴⁴⁵⁾

그런데 기부금품법 시행령에서는 “모집자는 모집기간이 끝나거나 모집목표액에 이르면 즉시 모집을 중단하여야 한다.”(법시행령 제19조 제4항)라고 규정하고 있을 뿐 “모집목표액에 이르지 않은 경우”에 대하여는 규정하고 있지 않다. 다만, 기부금품법 제10조 제1항 제3호가 “모집자가 제4조 제1항⁴⁴⁶⁾에 따른 모집·사용계획서와 달리 기부금품을 모집한 경우”에는 등록을 말소할 수 있으며, 등록을 말소하면 모집된 금품을 기부자에게 반환하여야 한다고 규정하고 있지만, 이 규정 또한 이에 대한 직접적인 적용규정으로 보기 어렵다.

따라서 “모집목표액에 이르지 않은 경우”에 대한 구체적인 내용(기준, 환급방식 등)을 규정할 필요가 있다.

444) 기부형 크라우드 펀딩의 경우에는 동 규정의 적용을 배제하자는 견해도 있으나(윤민섭, 위의 글, 116면), 기부금품 모집의 한 형태인 크라우드 펀딩의 경우에 한정하여 이를 배제할만한 충분한 근거를 찾기는 어렵다고 생각한다.

445) 이에 증권형 크라우드 펀딩의 경우에는 모집예정금액의 80%에 미달하는 경우에는 증권발행 전체를 취소하고 청약대금을 청약자들에게 반환하도록 규정하고 있다(자본시장법 제117조의 10 제3항).

446) 기부금품 모집등록을 위해서는 모집기간, 모집목표액 등을 적은 모집·사용계획서를 작성하여 제출하여야 한다(법 제4조 제1항).

4) 기부금품 모집장소

기부금품은 국가기관, 지방자치단체, 언론기관, 금융기관, 그 밖의 “공개된 장소”에서 접수하여야 한다(법 제7조 제1항). 이에 위반하여 공개된 장소가 아닌 장소에서 기부금품을 접수한 경우에는 “500만 원 이하의 과태료”가 부과되고(법 제18조 제1항 제2호), 기부금품 모집등록이 말소될 수 있다(법 제10조 제1항).

모집관련 정보가 특정한 가입절차 등 절차 없이 누구나 인터넷을 통하여 접근 가능한 환경이라면 공개된 장소라 할 수 있을 것이라는 견해가 있지만,⁴⁴⁷⁾ 기부금품법 제7조 제1항이 클라우드 펀딩을 염두에 두고 규정된 것이 아니기 때문에, 온라인상의 플랫폼이 기부금품법에서 말하는 국가기관, 지방자치단체, 언론기관, 금융기관, 그 밖의 “공개된 장소” ‘공개된 장소’에 해당할 것인지는 논란의 여지가 있을 것이다.

따라서 “공개된 장소”의 의미를 보다 명확하게 할 필요가 있다고 생각된다.

5) 모집종사자 책임 강화

현재 기부금품법은 “모집종사자”를 “모집자로부터 지시·의뢰를 받아 기부금품의 모집에 종사하는 자”라고 정의하고(법 제2조 제4호), 모집종사자에 대해서는 모집자와 거의 동일한 의무를 부담하도록 규정하고 있다(등록의무는 없음).

그러나 클라우드 펀딩에 있어서는 모집종사자는 단순히 “모집자로부터 지시·의뢰를 받아 기부금품의 모집에 종사하는 자”로 한정하는 것은 타당하지 않다. 모집종사자는 자금공급자와 모집자의 중개자로서의 지위, 즉 제3자의 지위를 가지고 기부사기 등을 방지하기 위한 역할을 할 수 있도록 의무를 부여할 필요가 있다. 예를 들어, 조건성취 시까지 자금을 보관·관리토록 하거나 기부금의 사용처를 감독하기 위한 정보요청권한을 부여하여야 할 것이다.⁴⁴⁸⁾

447) 윤민섭, 위의 글, 108면 참조.

448) 윤민섭, 위의 글, 117면 참조.

제 5 장

결 론

이 천 현

결론

크라우드 펀딩은 일반적으로 증권형, 대출형, 보상형 및 기부형으로 분류된다. 우리나라는 2016년부터 자본시장법을 통해 증권형 크라우드 펀딩 제도를 도입하였고, 2018년부터 대부업법시행령을 통해 대출형 크라우드 펀딩에 대한 규제체계를 간접적 이나마 마련하였다. 반면, 보상형 및 기부형 크라우드 펀딩에 대한 직접적인 규제체계 는 아직 마련되어 있지 않다.

이 연구에서는 특히 네 가지 유형의 크라우드 펀딩 제도에 대한 형사정책적인 규제 현황과 이와 관련한 범죄 실태를 살펴보고, 이에 대한 형사정책적 대응방안을 제시하 였다. 이를 요약하면 다음과 같다.

1. 증권형 크라우드 펀딩 관련

가. 발행인의 범죄이력과 증권발행 규제 필요

크라우드 펀딩의 투자자를 보호하기 위해서 자본시장법은 온라인소액투자중개업자 및 온라인소액증권발행인의 범죄이력을 일정한 규제 요건으로 설정하고 있다. 그러나 자본시장법은 증권 모집단계 전에 온라인소액증권발행인·대주주·임원의 형사 처벌에 관한 사항과 소송의 당사자에 관한 사항에 대하여 온라인소액투자중개업자가 개설한 홈페이지에 게재하도록 하고, 그에 대한 판단은 투자자에게 일임하고 있다. 크라우드 펀딩은 - 증권발행에 대한 재무제표의 검증이 미흡한 체계 하에서는 - 사기 범죄에 매우 취약한 온라인전용의 증권발행이라는 특성을 가지고 있다는 점을 고려해 볼 때, 온라인소액증권발행인과 그 대주주·임원의 범죄이력을 증권발행 금지 요건으 로 할 필요가 있다고 생각된다.

나 제재규정 정비

- 1) 미등록영업행위에 대한 처벌규정은 - 대출형 클라우드 펀딩 운영자(P2P연계대출업자)의 미등록영업행위에 대한 처벌규정과의 균형성을 위해 - 그 법정형을 보다 강화하여야 한다. 또한 불법성에 있어서 차이가 있는 ‘등록’의무 위반과 ‘변경등록’의무 위반을 구별하여 처벌규정을 마련하는 것이 타당하다.
- 2) 유사명칭사용행위에 관련하여서는, 현행 법 제117의5 제2항의 문언으로는 유사명칭의 포섭범위를 한정하기 매우 어려운 바, 이에 대한 세부적인 내용을 시행령에 규정할 필요가 있고, 형벌 부과대상을 명확하게 하기 위하여 “제117조의5를 위반하여 상호 등에 금융투자 또는 온라인소액투자중개라는 문자를 사용한 자”라는 표현은 “제117조의5를 위반하여 유사한 명칭을 사용한 자”로 수정되어야 할 것이다. 또한 유사명칭사용행위에 대한 법정형은 - 타 법령과의 균형을 고려하여 - 상향조정할 필요가 있다.
- 3) 클라우드 펀딩의 활성화를 위하여 발행 및 투자한도를 상향할 경우를 고려하여 직접적인 제재방식을 택할 필요가 있어 보인다. 또한 “1억 원 이하의 과태료” 부과 원인인 “필요한 조치”의 내용이 무엇인지 하위법령에 명확하게 규정할 필요가 있다.
- 4) 온라인소액투자중개업자의 게재 내용 사실 확인 업무는 그의 주요한 핵심 업무 중에 하나인 바, 그 위무위반에 대한 과태료 부과는 합리적이지 않으며, 의무이행 확보의 수단으로 형벌을 규정하는 것이 타당하다고 여겨진다. 이러한 점은 온라인소액증권발행인의 정보게재의무 및 게재정보 최신성 유지의무에도 그대로 타당하며, 이에 대한 제재수준을 강화하여야 할 것이라 생각된다.
- 5) 법 제449조 제1항 제35호의5에서 규정하고 있는 “제117조의10제2항에 따른 조치를 하지 아니한 자”는 “제117조의10제2항에 따른 게재 또는 조치를 하지 아니한 자”로 개정하여야 한다. 현행 규정의 적용범위가 제117조의10 제2항 후단만을 지칭하는 것으로 해석될 수 있기 때문이다.
- 6) 중앙기록관리기관과 예탁결제원의 타인에 대한 자료제공 금지의무 위반에 대한 제재규정이 신설되어야 한다.
- 7) 통상적으로 내부자의 공익신고는 범죄의 적발 및 처벌에 있어서 매우 긍정적인

역할을 하고 있는 것으로 평가되고 있다. 특히 복잡하고 다양한 형태의 금융기법을 활용하고 있는 금융관련 업무와 관련한 범죄행위에 대해서는 내부자의 신고가 범죄행위의 적발 및 처벌에 중요한 역할을 한다. 따라서 신고자가 그와 관련된 자신의 범죄가 발견된 경우 그 신고자에 대하여 형을 감경 또는 면제할 수 있도록 하는 규정이 마련되어야 할 것이다.

2. 대출형 크라우드 펀딩 관련

가. 자율규제 강화: 「P2P대출 가이드라인」의 개선

가이드라인이 ‘행정지도’로서 전혀 강제성이 없다는 한계가 있지만, 현재 대부업의 적용을 통하여 P2P연계 대부업자에 대한 간접적인 규제가 가능한 상황에서는 가이드라인을 통한 업계 자율적 통제로서의 의미는 충분히 가질 수 있고, 이를 통해 소액투자자 보호에도 기능을 할 수 있을 것으로 생각된다. 이러한 관점에서 사기범죄 등 피해로부터 투자자 보호를 위하여 허위 사업장이나 허위 차주에 대한 대출 방지, 무분별한 “대출 돌려막기”로 인한 투자자피해 방지, 상환금에 대한 횡령 방지 등을 위한 지속적인 가이드라인 개정 작업이 필요하다.

나. P2P연계대부업자에 대한 제제규정 정비

- 1) 미등록영업행위에 대한 처벌규정은 증권형 크라우드펀딩 중개자(온라인소액투자중개업자)의 미등록영업행위에 대한 처벌규정과의 균형성을 유지할 필요가 있는 만큼 과도한 법정형을 다소 완화하여야 하고, ‘등록’ 의무위반과 ‘변경등록’ 의무위반행위는 그 행위의 불법성의 차이를 고려하여 구분하여 처벌규정을 마련하여야 한다.
- 2) 이해상충 가능성이 있거나 대부업 이용자의 권익 및 신용질서를 저해할 우려가 있는 경우에 해당된다고 보아 P2P대출 연계 대부업자가 일반적인 대부영업을 하는 것을 금지하고 있음에도 불구하고 이에 대한 제재 규정이 없다. 이와 관련한 겸업금지 관련 규정은 - 고시가 아니라 - 법률에 명확하게 규정하고 이의 위반행위에 대하여는 제재규정을 마련하여야 할 것이다.

다. 독립적 규율체계 검토

금융 감독당국은 법적 구속력이 없는 「P2P 대출 가이드라인」의 한계와 투자자의 보호 강화 측면에서 「대부업법 시행령」을 개정하여 P2P대출 연계대부업자에게 등록 의무를 부여하고 이를 통해 간접적으로 P2P대출 서비스를 감독하고 있다. 그러나 이러한 체계에는 한계가 존재할 수밖에 없다. 장기적으로는 P2P연계대부업자에 대해서 대부업법 내에서(또는 분리하여) 다른 체계로 규율하는 방안이 검토되어야 할 것이다. P2P대출업과 대부업의 구조적 차이에도 불구하고 전자를 후자와 동일하게 규율하는 방식에는 한계가 있기 때문이다.

라. 투자자 보호를 위한 관련 규정 마련

대부업법은 차입자에 대한 보호 장치 중심으로 규율하고 있기 때문에 투자자 보호를 위한 관련 규정이 존재하지 않는다. 따라서 현행과 같은 대부업법을 통한 간접적인 규제형태를 취할 경우라 할지라도 투자자 보호를 위한 규정이 마련되어야 할 것이다.

마. 규제 입법안 개선사항

- 1) P2P 대출산업에 대한 규제근거를 마련하기 위하여 5개의 의원 입법안이 발의되어 있는 상태이다. 대출형 크라우드 펀딩과 관련한 별도의 법률을 제정하는 경우에는, 등록, 고객자금보호, 투자자보호, 차입자보호, 이해상충방지 등의 기본적인 사항은 반드시 들어가야 하겠지만, 특히 P2P대출업체가 단순 중개 이상의 업무를 수행하는 점을 감안하여 단순 중개만을 수행하는 대부업자나 증권형 크라우드 펀딩업자보다 강화된 요건이 필요하다는 점은 분명히 인식하여야 할 것이다. 따라서 별도의 법률 제정이 이루어져야 할 것으로 생각된다.
- 2) 이들 입법안들이 담고 있는 형벌규정에는 타 법령과 균형이 맞지 않는 내용이 있는 경우도 있고, 반드시 필요한 제재를 규정하지 않은 경우가 있다. 예를 들어, 김수민의원안과 같은 경우에는 변경등록(제7조), 상호(제8조), 온라인 대출거래업자의 수수료(제14조 제4항~제6항), 온라인 대주에 대한 확인 및 정보수령(제18조 제1항), 대출채권 관리(제22조 제2항) 등의 위반행위에 대한 제재는 전혀

규정되어 있지 않다. 동 규정의 실효성을 담보하기 위해서는 이에 대한 제재규정이 마련되어야 할 것이다.

3. 보상형 및 기부형 클라우드 펀딩 관련

- 1) 보상형 클라우드 펀딩은 자금수요자(통신판매업자)와 자금공급자(소비자)간 계약이 중개인(통신판매중개업자)을 매개로 온라인 환경에서 체결되고, 반대급부로 물품 등이 제공되기 때문에 전자상거래법상 통신판매에 해당할 수 있어 전자상거래법의 적용대상이 될 수 있다. 그러나 통신판매와 보상형 클라우드 펀딩은 각각의 특성에 따라 거래구조, 계약관계, 청약철회권, 상품정보제공 등에서 본질적인 차이를 발생시키고 있다. 따라서 보상형 클라우드 펀딩에 관련된 사안에 전자상거래법을 적용하는 것에는 상당한 문제가 있을 수 있다. 특히 형법상의 대원칙인 유추적용 금지 원칙에 따라 처벌과 관련한 전자상거래법상의 규정은 적용이 거의 불가능에 가까울 수 있다. 아직까지는 보상형 클라우드 펀딩에 대해 국가가 형벌권을 가지고 적극적으로 개입할 필요성이 인정된다고 볼 상황은 아니지만, 향후 보상형 클라우드 펀딩의 규모가 지속적으로 확대될 것으로 예상되는 만큼, 전자상거래법을 통한 규제의 필요성은 더욱 커질 것으로 생각된다. 따라서 보상형 클라우드 펀딩을 전자상거래법을 통해 규율하기 위해서는 통신판매와 보상형 클라우드 펀딩의 본질적 차이를 반영하여 전자상거래법을 개정하는 작업이 필요할 것이다.
- 2) 기부형 클라우드 펀딩은 사회적 의의가 매우 큰 프로젝트에 플랫폼을 경유하여 기부하는 것이다. 현재 기부형 클라우드 펀딩은 기부금품법이 적용될 수 있다. 이에 따라 기부형 클라우드 펀딩의 경우도 기부금품법에 따라 금액이 1천만원 이상의 경우에는 등록할 것, 공개적 모집장소에서 모금할 것, 모집종료의 요건을 준수할 것 등 다양한 규제를 받게 된다. 결국 기부금품법이 기부형 클라우드 펀딩의 원래 취지 달성에 장애물로 작동할 가능성도 배제할 수 없는 것이다. 애초에 기부금품법이 클라우드 펀딩을 염두에 두고 제정 또는 개정된 것이 아니기 때문이다. 이것은 결국 기부금품법이 기부형 클라우드펀딩의 순기능을 살리는데 한계로 작용할 수 있다. 따라서 기부형 클라우드펀딩이 갖는 특성을 고려하

여 모집목적의 확대, 환급방식의 명확화, 기부금품 모집장소 개념 재정립, 모집 종사자 책임 강화 등 기부금품법의 재체계화가 필요하다.

참고문헌

1. 국내문헌

- 금융감독원, 보도자료, “P2P 연계대부업자 실태조사 결과 및 투자자 유의사항”, 2018.5.28.
- _____, 보도자료, “P2P대출 가이드라인 기간 연장 및 일부 개정”, 2018.2.27.
- _____, 보도자료, “2018.3.2일부터 P2P연계대부업자의 금융위 등록이 의무화됩니다”, 2018.01.17.
- _____, 보도자료, “P2P금융 등을 악용한 불법 혐의업체 수사기관 통보!”, 2015.11.27.
- 금융위원회, 보도자료, “P2P대출 관련 관계기관 합동 점검회의 논의 결과”, 2018.6.14.
- _____, 보도자료, “창업·중소기업에 힘이 되는 클라우드 펀딩 주요 동향 및 향후 계획”, 2018.1.25.
- _____, 보도자료, “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다 - 「P2P 대출 가이드라인」 2.27일부터 시행-”, 2017.2.27.
- _____, 보도자료, “P2P 대출, 가이드라인 준수 여부를 먼저 확인하세요 - 「P2P 대출 가이드라인」 제정 방안 발표-”, 2016.11.3.
- _____, 보도자료, “클라우드 펀딩 현황(100번째 성공기업 탄생) 및 클라우드 펀딩 발전방안(11.7) 후속조치 진행상황”, 2016.12.12
- 금융위원회/금융감독원, 보도자료, “창업·중소기업의 성장 지원을 위한 클라우드 펀딩 활성화 방안”, 2018. 6.
- _____, 중개업자발행인투자자를 위한 알기 쉬운 클라우드 펀딩, 제2판, 2016.
- 정무위원회, 대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률 일부개정법률안 검토보고 - 박광온의원안(2018.7).
- 청주지방검찰청, 보도자료, 2016.2.25.
- 고용기/김종욱, “지분투자형 클라우드 펀딩: 창조경제 활성화와 국민상상 실현을 위한 새로운 투자방법”, ISSUE PAPER 2013-18, 한국과학기술기획평가원, 2013.

- 김동우, “크라우드 펀딩 현황 및 향후전망”, 금융 Vol.736, 2015.7.
- 김수봉, 부동산 P2P 대출의 활성화 방안, 명지대학교 부동산학과 석사학위논문, 2018.
- 김영규, “국내 증권형 크라우드 펀딩 현황 및 전망”, 과학기술정책 제26권 제2호, 2016.
- 기준하, “P2P 대출의 현황과 향후과제”, NARS 현안분석, Vol. 6, 국회입법조사처, 2018.
- 김덕규/임춘성, “대출형 부동산 크라우드 펀딩의 법적 문제 및 개선방안”, 금융법연구 제15권 제1호, 한국금융법학회, 2018.
- 김민중, 계약법, 신론사, 2015.
- 김세련, 크라우드 펀딩의 법적 문제와 개선방안-증권형·대출형 크라우드 펀딩을 중심으로-, 전남대학교 법학전문박사학위논문, 2017.
- 김영도/이시연, 투자방식 크라우드 펀딩 도입방안 연구, 한국금융연구원, 2012.
- 김진희, 핀테크(Fin-Tech) 산업발전을 위한 법적규제 개선방안에 관한 연구- 크라우드 펀딩(CrowdFunding)을 중심으로-, 홍익대학교 석사학위논문, 2016. 2.
- 김한슬, “FOCUS 증권형 ‘영화’ 크라우드 펀딩의 현주소”, 한국영화 제78호, 2016.
- 노진호, “크라우드 펀딩 제도의 도입 필요성과 한계”, 이슈분석 제3권 제16호, 하나금융경영연구소, 2013.
- 박승배, “자본시장법상 불공정거래규제에서의 인과관계”, 한국증권법학회 제160회 정기세미나자료, 2010.
- 박환일, 구조화금융의 이해, 고려대학교 법과대학, 2005.9.
- 석지웅, “증권형 크라우드 펀딩제도(온라인소액투자중개) 도입현황 및 시사점”, 정보통신방송정책 제28권 제10호, 정보통신정책연구원, 2016.
- 성희활, “지분투자형 크라우드 펀딩 규제에 대한 비교법적 검토”, 건국대 일감법학 제29호, 2014.10
- 성희활, “지분투자형 크라우드 펀딩(Crowdfunding)의 규제체계 수립에 대한 연구”, 증권법연구 제14권 제2호, 한국증권법학회, 2013.
- 송오식, 계약법-이론과 판례, 전남대학교 출판부, 2013.
- _____, 사이버 스페이스법, 전남대출판부, 2016.
- 신경희, “국내 P2P 대출 규제에 대한 법률상 쟁점”, 자본시장 Weekly 제2016-04호, 2016.
- 심희정/유정환, “P2P대출 가이드라인 제정방안”, 법무법인 지평 증권금융 뉴스레터

- 제6호, 2017.2.
- 예탁결제원 편집부, “크라우드 펀딩 투자한도 확대 등을 위한 「자본시장법 시행령」개정”, 예탁결제 제106호, 예탁결제원, 2018.
- 윤민섭, 크라우드 펀딩의 제도화와 소비자보호방안 연구, 한국소비자원 정책연구보고서, 2013.
- _____, “개정자본시장법상 투자형 크라우드펀딩의 투자자보호장치와 시사점”, 소비자정책동향 제63호, 한국소비자원, 2015.9.18.
- _____, “비금융형 크라우드 펀딩의 법적 제문제와 개선방안”, 저스티스 통권 제142호, 2014.6.
- 이성복, P2P 대출중개시장 분석과 시사점, 자본시장연구원, 2018.
- 이성복/이승진, 영국의 금융 영업행위 규제 및 감독 체계 변화와 시사점, 자본시장연구원, 2015.
- 이종철, “미국의 증권사기 규제 연구”, 법무연수원 해외연수검사연구논문집 21편, 2006
- 이주희, 증권형 크라우드 펀딩 수용의 결정요인에 관한 연구, 전남대학교 경영학과 석사학위논문, 2016.
- 이채린/이정훈/신동영, “Crowdfunding 활성화를 위한 투자자 동기요인 분석: 후원형(Reward) 플랫폼의 투자자(Funder)를 중심으로”, 한국전자거래학회지 제20권 제1호, 한국전자거래학회, 2015.
- 임재연, 자본시장법, 2018년판, 박영사, 2018.
- 장정은, “증권형 크라우드 펀딩 발전을 위한 제도개선 제언”, 증권법학회 세미나자료, 2015.6.31.
- 정찬형, “경제환경의 변화와 기업금융법제의 발전”, 상사법연구 제34권 제1호, 한국상사법학회, 2015.
- 조유리/정현준/정원준, 크라우드 펀딩 활성화 방안 연구, 정보통신정책연구원 방송통신진흥정책연구, 미래창조과학부, 2014.
- 천창민, “증권형 크라우드 펀딩 도입의 제도적 의미와 과제”, 상장 2016년 2월호, 2016.
- _____, 미국의 증권형 크라우드 펀딩 규제와 시사점, 자본시장연구원, 2015. 12.
- 천창민 외, 크라우드 펀딩 시장의 효율성 제고 방안 연구, 자본시장연구원, 2018.
- 천혜숙, “창의적 프로젝트와 후원형 크라우드 펀딩: 성공요인”, 한국콘텐츠학회논문지 Vol.15 No.5, 한국콘텐츠학회, 2015.

- 최문희, “독일의 핀테크(Fintech)의 현황과 규제-대출형 클라우드(Crowdlending)에 대한 법적 쟁점을 중심으로-”, 강원법학 제49권, 2016.10.
- 한국개발연구원, 공유경제 관련 제도개선방안 연구, 2015.9.
- 한국인터넷진흥원/한국핀테크협회/fintech korea, “P2P 대출, 숨고르기 필요한 시점”, 격주간 핀테크업데이트 Bi-Weekly FinTech Update, 국회입법조사처, 2018.

2. 국외문헌

- Bundeskriminalamt, Wirtschaftskriminalität- Bundeslagebild 2016.
- Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste, Fragen zum Crowdfunding(WD 4-3000-050/18), 2018.4.10.
- FCA, Senior management arrangements, Systems and Controls, Release 31, 2018. 9.
- _____, A review of the regulatory regime for crowdfunding and the promotion of non-readily realisable securities by other media, 2015
- _____, Policy Statement PS14/4, The FCA’s regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media Feedback to CP13/13 and final rules, 2014.
- _____, Consultation Paper 13/13, The FCA’s regulatory approach to crowdfunding (and similar activities), Financial Conduct Authority, 2013.
- FinCEN, SAR Stats. October 2015, 2015
- House of Commons Business, Energy and Industrial Strategy Committee, 2016.
- Massolution, Crowdfunding Industry Report – Market Trend, Composition and Crowdfunding Platforms, 2012, 5.
- P2PFA (Peer-to-Peer Finance Association), Peer-to-Peer Finance Association Operating Principles, Peer-to-Peer Finance Association, 2015.
- SEC, Final Rule, 2015.
- U.S Securities and Exchange Commission, Regulation Crowdfunding: A Small Entity Compliance Guide for Crowdfunding Intermediaries, 2016.
- Bainbridge, Stephen M., Corporate Governance after the Financial crisis, 2012.
- Berson, Steve/Kavalaris, Maggie/Kotel, Ira/Matthews, Stafford/Van Dorn, Walter

- /Lee, Brian, SEC adopts final rules for securities crowdfunding under Title III of the JOBS Act, Dentons US LLP, 2015.
- Bradford, C. Steven, "Crowdfunding and the Federal Securities Laws", 2012 Columbus. Law. Rev. 1, 2012.
- CHEN, Hung-Yi, "THE REGULATORY FRAMEWORK OF PEER-TO-PEER LENDING IN CHINA A PERSPECTIVE ON THE MECHANISM OF SOFT-LAW AND CO-REGULATION", Nagoya University Graduate School of Law, Doctoral Thesis in Law, 2017
- Cumming, Douglas J, Lars Hornuf, Moein Karami, Denis Schweizer, Disentangling Crowdfunding from fraudfunding, 2016
- Heminway, Joan Macleod, Securities Crowdfunding and Investor Protection, CESIFO DICE 12, 2016.
- Ibrahim, Darian M., Crowdfunding Without the Crowd, 95 N.C. L. REV. 1481, 1484(2017)
- Kirby, Eleanor/Worner, Shane, Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast, Staff Working Paper 3, International Organization of Securities Commissions, 2014.
- Kocianski, Sarah, THE UK P2P LENDING REPORT: Market forecasts, top growth drivers, and why the UK market is protected against the troubles facing the US, 2016. 7. 27.
- Okhrimenko, Olga, FCA Regulations for Crowdfunding: What to Expect in 2018?, 2018. 2. 21.
- Pettigrew, Robert, P2PFA platform-facilitated lending approaches £9 billion, Peer-to-Peer Finance Association, 2018. 4. 19.
- Polk, Davis & Wardwell LLP, SEC Adopts Crowdfunding Rules, 2015. 11. 19.
- Robock, Zachary, "The Risk of Money Laundering Through Crowdfunding: A Funding Portal's Guide to Compliance and Crime Fighting", Michigan Business&Entrepreneurial Law Review Vol. 4, Issu. 1, 2014.
- Ruiz, C.A.B., "Crowdfunding Securities in the United States: Who wins and who loses?", Tilburg Univ., 2017.6.

- Sabagh, Laila, The SEC'S Regulation Crowdfunding: The Issuer'S Dilemma, Administrative Law Review Accord, 2017.
- Zhang, Bryan/Baeck, Peter/Ziegler, Tania/Bone, Jonathan/Garvey, Kieran, Pushing Boundaries: The 2015 UK Alternative Finance Industry Report, Nesta, Cambridge Center for Alternative Finance, University of Cambridge, Judge Business School, 2016.
- Ziegler, Tania/Reedy, E.J./Le, Annie/Zhang, Bryan/Kroszner, Randall S./Garvey, Kieran, 2017 the Americas Alternative Finance Industry Report Hitting Stride, 2017.
- KPMG, “金融商品取引法等の一部を改正する法律の公布”, 2014. 6. 3.
- 公益財団法人 都市計画協会, クラウドファンディングを活用したまちづくり入門, 2015.
- 金融庁, “各国における貸金業等の状況”, 2010.1.28.
- 大内 聡/鈴木敬之, “EU 諸国の預金保険制度の最近の動向について—イギリス、フランス、スペイン—”, 預金保険研究 第19号, 預金保険機構, 2016.
- 牧田真富果, “日本最大級のクラウドファンディングサービス「Readyfor」-成功率70%の祕密に迫る”, ITmedia エグゼクティブ, 2017. 5. 24.
- 弥永真生, リーガルマインド商法総則・商行為法, 第2版補訂版, 有斐閣, 2014.
- 森田 果, “ソーシャル・レンディングの機能—maneoの事例を題材に—”, GEMC journal No.3, 2010.
- _____, 金融取引における情報と法, 商事法務, 2009.
- 西村総合法律事務所編, ファイナンス法大全(下), 商事法務, 2003.
- 小長谷章人/山辺紘太郎/伊東成海/佐々木 豪/原 昌宏, “新規・成長企業へのリスクマネー供給促進等”, 商事法務 第2039号, 2014.
- 小出 篤, “英国における消費者信用法制改革-2006年消費者信用法を中心に”, ジュリスト 第1372号, 2009.
- 松尾順介, “投資型クラウドファンディングの世界的拡大と規制の関与”, 証券レビュー 第55巻 第12号, 日本証券経済研究所, 2015.
- _____, “英国の投資型クラウドファンディング規制”, 証研レポート 第1692号, 2015.
- _____, “投資型クラウドファンディングの世界的拡大と規制の関与”, 証券経営研究会, 2015. 11. 9.

- _____, “英国のクラウドファンディング市場—FCA による新規制導入後の市場動向—”, 証券経済研究 第96号, 2016.
- _____, “第4章 株主コミュニティ制度とTOKYO PRO Marketの新たな展開”, 証券経営研究会編, 変貌する金融と証券業, 2018.
- 淵田康之, “FinTechの中核を占めるマーケットプレイス・レンディング”, 野村資本市場クォーターリー 第19巻 第1号, 野村資本市場研究所, 2015.
- 有吉尚哉, “クラウドファンディングの類型と規制の適用関係”, NBL 第1009号, 2013.
- 有吉尚哉/本柳祐介/水島 淳/谷澤 進編, FinTechビジネスと法 25講—黎明期の今とこれから—, 商事法務, 2016.
- 日本貿易振興機構(ジェトロ) ロンドン事務所 海外調査部 欧州ロシア CIS 課, “英国におけるフィンテック (FinTech) の現状と 中小企業の事業環境に与える影響”, 2017.
- 日本取引所グループ金融商品取引法研究会, “IPO以外の資金調達手段に関する研究 —米国におけるクラウドファンディング規制—”, 2016. 5. 27.
- 田中貴一, “FinTechにみる融資取引とその法的課題”, NBL 第1075号, 2016.
- 田中智之/小川恵輔/善家啓文/林 雄亮/塚本晃浩, “金融商品取引法施行令等改正についての解説—平成二十六年金商法等改正(一年以内施行部分)関連—”, 商事法務 第2071号, 2015.
- 鼎博之, “注目されるクラウドファンディングの課題と展望”, 「M&A情報広場」, 2017.
- 左光敦, “P2Pレンディングの仕組みと法規制: 英国のP2Pレンディング規制を中心に”, Discussion Paper No. 2017-J-3, 日本銀行金融研究所, 2017.
- 佐藤 淳, “新たな資金調達手法の問題点と投資家保護”, 野村資本市場クォーターリー 第21-3号, 野村資本市場研究所, 2018.
- 中村 聡, “米国 JOBS法による証券規制の変革”, 金融商品取引法研究会 研究記録 第40号, 2013.
- 増島雅和/堀 天子編, FinTechの法律, 日経BP社, 2016.
- 横山 淳, “投資型クラウドファンディング 2014年金商法改正関連シリーズ”, DIR, 2015.6.19.
- 黒沼悦郎, 「金融商品取引法」, 有斐閣, 2016.

Abstract

Crowdfunding: The actual Conditions and Countermeasures against crime using crowdfunding

Lee, Cheon-hyun • Son, Young-hoa

1. Overview of Crowdfunding

“Crowdfunding” is a form of a alternative financial system. Start-ups or venture companies can raise money from a large number of individuals via crowdfunding platforms such as funding-portal or online-broker. These systems consist of three components: (1) a proponent of the project or campaign, who needs money to complete a project, (2) bakers, who support or invest in the project, and (3) an online broker or a funding-portal, which links between bakers and companies. Above all, Kickstarter and IndieGoGo are the most popular crowdfunding platforms in USA and tumblbug or ucanstart are famous in Korea. Recently, the Crowdfunding is growing more and more due to the development of the Internet and Social Network Services.

The crowdfunding is generally classified into four types, so called a equity-based, a lending-based, a donation-based, and a reward-based crowdfunding.

Equity-based crowdfunding is a new form of issuance of securities. Individual can invest in issuers, who are generally start-ups or venture companies. If the target amount of fundraising is reached, the crowdfunding platform gives the money to the issuer.

Lending-based crowdfunding is also as known as P2P(peer to peer)—lending or social lending. This type of crowdfunding allows funders to lend money to fundraisers through a crowd-lending platform.

Donation-based crowdfunding means that people send money to people or

organizations with no reward for their money. This type of fundraising is used to support personal or social project.

Reward-based crowdfunding refers to the type of fundraising that receiving non-financial reward instead of contribution. This type of crowdfunding is used to support art for the development of new products or technologies. Non-financial rewards are, for example, an autograph of the artist, mentioning name in ending-credits of movie, figure-art or ticket. On the other hand, funders can purchase a product developed through the project.

Various legislations and administrative rules are enacted or amended in many countries to promote the positive function of the crowdfunding system and regulate the side effects. 「The Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act)」 of the United States, 「Financial Services and Markets Act」 of United Kingdom, and 「the Small Investor Protection Act (Kleinanlegerschutzgesetz)」 as well as 「the Capital Investment Act (Vermögensanlagengesetz)」 of Germany are examples of those regulations.

In Korea, there are acts or decree to regulate crowdfunding, and here are representative laws; 「the financial Investment Services and Capital Markets Act」 for the equity-based crowdfunding, 「the Act on Registration of Credit Business, etc. and Protection of Finance Users」 and its enforcement Decree for the lending-based crowdfunding, 「Act on Collection and Use of Donation」 for the donation-based crowdfunding, and 「Act on the Consumer Protection in Electronic Commerce, etc.」 for the reward-based crowdfunding. In particular, funding platforms shall comply with the regulations of the relevant laws and decree.

However, there are some limitations and problems with these statutes in regulating crowdfunding, because the statutes are not legislated to control of crowdfunding, but partially amended as occasion demands. Since the crowdfunding systems can be evolved more in the future, it is necessary to review and revise the contents of the law to solve these problems.

2. Problems of current Regulations and Countermeasures against crime using crowdfunding

a. in connection with equity-based Crowdfunding

- (1) In order to promote the crowdfunding system, various exceptions are granted in 「the financial Investment Services and Capital Markets Act」, which makes it easier to issue of securities. On the other hand, there is the risk of exposure in the financial crimes such as increasing fraudulent crimes. In order to overcome these problems, it is necessary to publish of criminal records of the issuer of securities, major shareholder or director.
- (2) First of all, an online small investment broker is punished if one carries on business activity without registration. However, the penalty has to be increased because there is a difference between penalties for the equity-based and lending-based, even though those activity has the same degree of illegality. Furthermore, it is reasonable to make a distinction between the “registration” violation and the “registration of change” violation, which are different degree of illegality.
- (3) Since the use of similar names is often used as a method of fraudulent crime, it is essential to regulate this with more detail and strengthen the punishment.
- (4) It seems necessary to adopt a sanction in consideration of the development of crowdfunding system. In addition, it is necessary to clarify in the act what is the content of “necessary measures” which is the cause of imposition of “fine of less than 100 million won”.
- (5) The task of an online platform which make certain informations relevant to the project, is a core of a crowdfunding's success. Therefore it is reasonable that the violating these obligations must be dealt with a criminal penalty.

- (6) It should be prohibited to provide information to others, and in case of violation, it is necessary to give criminal punishment. Also, whistle blower is a very important part to discover a crime committed in a professional and secret area. Therefore, a protective Provision should be introduced to reduce penalties for whistle-blowers.

b. In connection with lending-based Crowdfunding

- (1) The lending-based crowdfunding is regulated indirectly through 「the Act on Registration of Credit Business, etc. and Protection of Finance Users」 and the Enforcement Decree of the act. Especially according to Article 2-4 of the Enforcement Decree, “『Persons specified by Presidential Decree』 in Article 3 (2) 6 of the Act means persons who intend to engage in a credit business, in connection with a person who publishes online information of the following persons.” Therefore, P2P lending platform shall register its business with the Financial Services Commission. Meanwhile “P2P guidelines”, which is a voluntary restraint and therefore does not have any enforcement, have been introduced to protect investors. In order to protect investors from fraudulent crimes, it is necessary to revise guidelines continuously.
- (2) It is necessary to improve the regulation of P2P-lending platforms. As described above, the unregistered platform's activities are punished. However, compared with the regulations on penalties for unregistered online small investment brokers, which are regulated by the financial Investment Services and Capital Markets Act, the statutory penalty of the violation, which is regulated by the Act on Registration of Credit Business, etc. and Protection of Finance Users, is relatively high. Since both acts have similar illegality, it is necessary to be subjected to the same punishment. Also, as mentioned above, violations of the 'registration' duty

and the 'registration of change' obligations should be handled differently, because there is a difference in the illegal nature of the act. Meanwhile, the platforms can not do a normal business of general lenders, but there is no punishment for violating this restriction. Therefore, the penalty of the restriction should be clearly defined in the law.

- (3) From a long-term perspective, these platforms need to be regulated directly through an enactment of independent statutes or separate provisions within the Act on Registration of Credit Business, etc. and Protection of Finance Users.
- (4) Since the Act controls the protection of borrowers, there are no regulations for a protection of investor. Therefore, additional regulations should be prepared to protect investors.
- (5) Given the fact that P2P-lending platforms perform more than just intermediary services, they need to satisfy intensified requirements than those who perform only intermediary services. Therefore, it is considered that separate legislation should be introduced. There are actually many legislative proposals for these requirements. In some cases, there are contents that are not in balance with other laws and decrees. Thus, it should be reviewed and improved.

c. In connection with reward-based Crowdfunding

The reward-based crowdfunding is a system in which a contract between a person or company who needs money and a funder through a broker in internet. Because the goods are provided in the opposite payment, it can be considered a mail-order system which covered by the 「Act on the Consumer Protection in Electronic Commerce, etc.」

However, it is difficult to apply directly to the regulations related to the mail-order for the reward-based crowdfunding. This is because there is a fundamental difference between the two in terms of deal structure, contract relationship, right

of withdrawal of subscription, and provision of product information.

In particular, the application of penal codes is not possible under the principle of prohibition of analogical interpretation.

Therefore, it is necessary to revise the act to cope with crimes using reward-based crowdfunding.

d. In connection with donation-based Crowdfunding

For donation-based crowdfunding, 「Act on Collection and Use of Donation」 may apply. Therefore, the donation-project must be registered if the amount of donation is over 10 million won. And the donation should be raised at public places, for example in Web-site of the crowdfunding platform. In addition, there is a need to comply with various regulations, such as compliance with the requirements for termination of the offer.

However, the act is not enacted in consideration of crowdfunding, so it is difficult to reflect its characteristics.

Therefore, it is necessary to clarify the purpose of the donation to define concepts, which is related to method and place of donation, to strengthen the responsibility of the crowdfunding platform, and to give supervisory rights in order to prevent being used for crime such as fraud.

연구총서 18-AA-06

**크라우드 펀딩(Crowdfunding)을 이용한
범죄의 실태와 대응방안 연구**

발 행 | 2018년 12월

발 행 처 | 한국형사정책연구원

발 행 인 | 한 인 섭

등 록 | 1990. 3. 20. 제21-143호

주 소 | 서울특별시 서초구 태봉로 114

전 화 | (02)575-5282

홈페이지 | www.kic.re.kr

정 가 | 10,000원

인 쇄 | (주)계문사 02-725-5216

I S B N | 979-11-87160-97-7 93360

• 사전 승인없이 보고서 내용의 무단 전재 및 복제를 금함.