

# 찾아가는 불공정거래 예방 교육

 금융감독원

# 목차

- 01 규제 개요
- 02 미공개 정보 이용 금지
- 03 예방적 규제
- 04 시세조종 금지
- 05 부정거래 금지
- 06 시장질서 교란행위
- 07 새로운 제재수단

**01**

# 규제 개요

# 1. 규제 개요

개 념 🔍

광의의  
개념

자본시장법에서 규제하고 있는 의무를 위반하여  
금융투자상품을 거래하는 일체의 행위

협의의  
개념

미공개정보  
이용

시세조종

부정거래

자본시장법  
근거

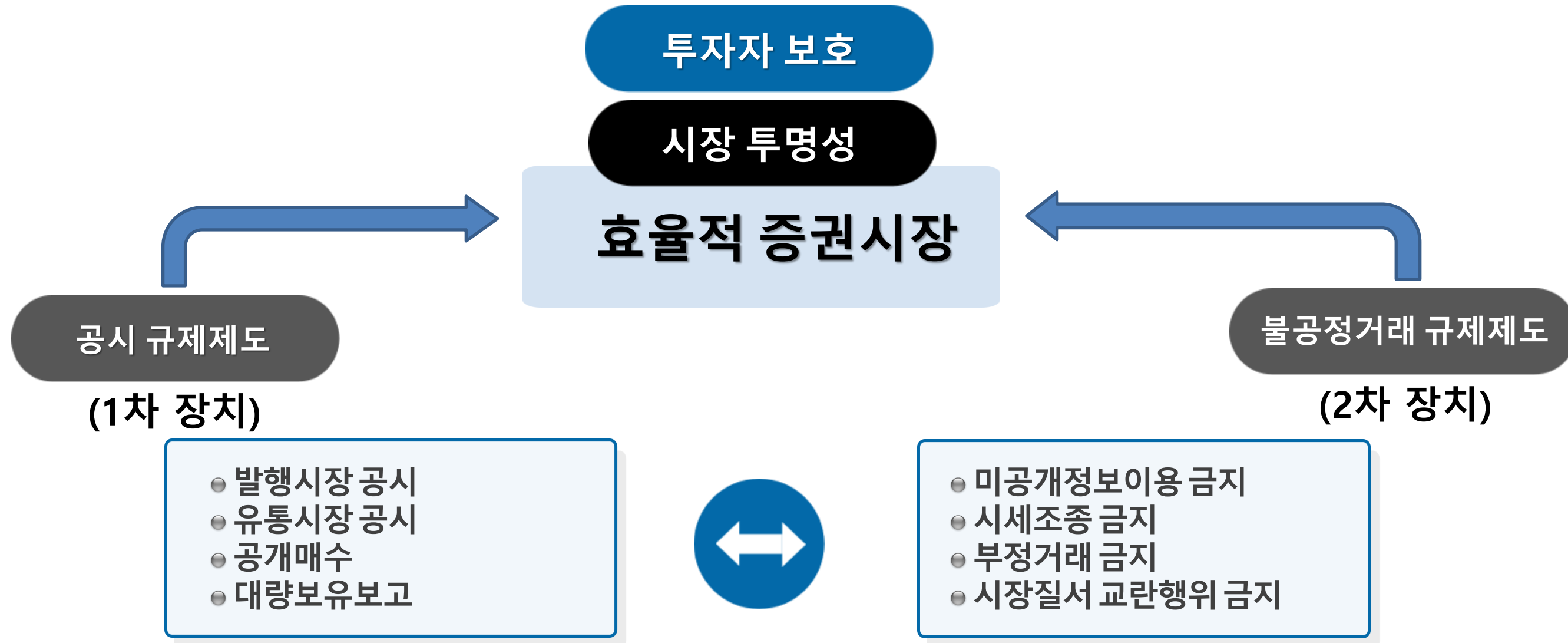
## 제4편 불공정거래의 규제

- 제172조(내부자의 단기매매차익 반환)
- 제173조(임원 등의 특정증권등 소유상황 보고)
- 제174조(미공개중요정보 이용행위 금지)
- 제176조(시세조종행위 등의 금지)
- 제178조(부정거래행위 등의 금지)
- 제178조의2(시장질서 교란행위의 금지)
- 제180조(공매도의 제한)

# 1. 규제 개요

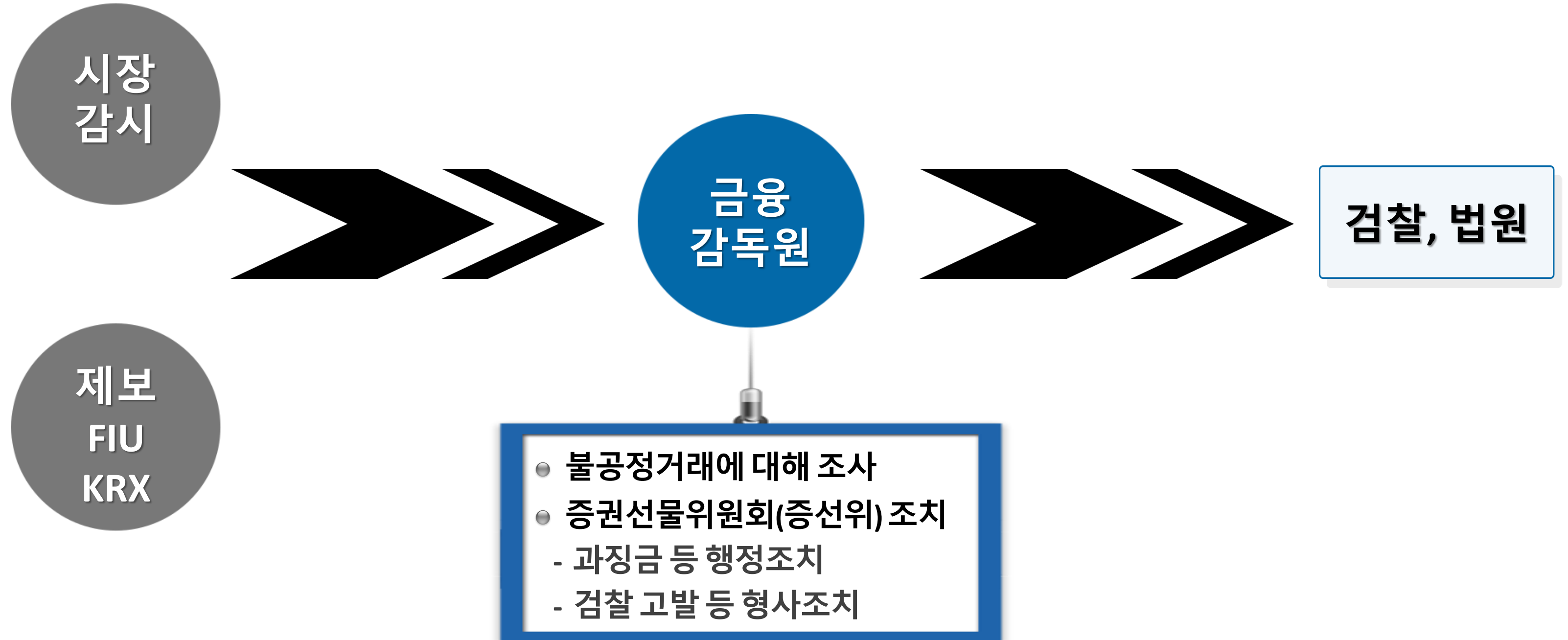
규제 필요성 🔍

**자본시장은 시장참여자간 정보의 비대칭성이 존재**  
 → 공정한 게임이 되도록 감독당국이 여건 마련 필요



# 1. 규제 개요

규제 체계 🔍



# 1. 규제 개요

벌칙 🔍

## 1. 미공개정보 이용, 시세 조종, 부정 거래

### 형사 처벌

- 1년 이상 징역 또는 부당이득의 4~6배 이하 벌금
- 가중처벌
  - 부당이득 5억원 이상 : 3년 이상 유기징역
  - 부당이득 50억원 이상 : 5년 이상~무기징역

### 행정 제재

- 과징금('24.1.~)
  - 부당이득의 1~2배 이하, 산정불가시 40억원 상한

### 민사 책임

- 금융투자상품 거래와 관련하여 불공정거래로 인한 손해를 배상할 책임
  - 2010.3월부터 '증권관련 집단소송법' 시행

## 2. 지분 보고의무 위반

### 소유주식 보고의무 위반

- 1년 이하 징역, 3천만원 이하 벌금

### 대량보유 보고의무 위반

- 중요사항 허위기재, 기재누락 : 5년 이하 징역, 2억원 이하 벌금
- 미보고 : 3년 이하 징역, 1억원 이하 벌금
- 과징금 : 시가총액 1만분의 1 이하(최대 5억)

# 1. 규제 개요

벌칙 🔍

## 3. 시장질서 교란행위, 공매도 위반

### 시장질서 교란행위

- 과징금
  - (기본) 5억원 이하
  - (가중) 부당이득의 1.5배가 5억원을 초과하는 경우 부당이득의 1.5배 부과

### 공매도 위반

- 형사처벌 ('21.4.~)
  - 1년 이상 징역 또는 부당이득의 4~6배 벌금(산정불가시 5억원 상한)
- 과징금 ('21.4.~)
  - 위반한 공매도 주문금액을 기초로 산정

## 4. 양벌 규정(법 제448조)

### 법인 대표자 등의 책임

- 법인의 대표자나 법인 또는 개인의 대리인, 사용인, 그 밖의 종업원이 그 법인 또는 개인의 업무에 관하여 제443조부터 제446조까지의 어느 하나에 해당하는 위반행위를 하면 그 행위자를 벌하는 외에 그 법인 또는 개인에게도 해당 조문의 벌금형을 과한다.  
다만, 법인 또는 개인이 그 위반행위를 방지하기 위하여 해당 업무에 관하여 상당한 주의와 감독을 게을리하지 아니한 경우에는 그러하지 아니하다.

## 02 미공개 정보 이용금지

## 2. 미공개 정보 이용금지



상장법인(6개월 이내 상장 포함)의 내부자 등이 업무와 관련된 미공개 중요 정보를 당해 회사의 특정증권 등의 매매, 그 밖의 거래에 이용하지 못하게 하여 우월적 지위를 이용한 정보의 불균형(비대칭)을 해소하여 시장의 신뢰를 확보

### 미공개 정보의 유형

#### 상장법인 내부정보 (법 제174조 제1항)

- 상장법인의 업무 등과 관련된 미공개 중요정보

\* 6개월 이내 상장하는 법인 또는 상장법인과 합병 등 방식으로 상장예정인 비상장법인 포함

#### 주식등에 대한 공개매수 (법 제174조 제2항)

- 내부정보 아닌 시장정보, 그러나 내부정보와 동일한 수준 규제 필요
- 공개매수
  - 불특정 다수로부터 의결권 있는 주식등을 매수(법 제133조 ~ 제146조)

#### 주식등의 대량취득, 처분 (법 제174조 제3항)

- 투자판단에 중요한 정보, 규제 필요
- 대량취득(처분)
  - 경영권에 영향을 줄 가능성이 있는(10% 이상) 취득(처분)

# 2. 미공개 정보 이용금지

## 규제 대상자

### 상장법인 내부정보 (법 제174조 제1항)

- 내부자
  - 당해법인(계열회사 포함) 및 임원\*, 직원, 대리인, 주요 주주\*\*
- 준내부자
  - 인허가권자, 계약체결자(교섭중인 자 포함)
- 1차 정보수령자

### 주식등에 대한 공개매수 (법 제174조 제2항)

- 내부자
  - 공개매수자 및 그 임원, 대리인, 주요 주주
- 준내부자
  - 인허가권자, 계약체결자(교섭중인 자 포함)
- 1차 정보수령자

### 주식등의 대량취득, 처분 (법 제174조 제3항)

- 내부자
  - 대량취득, 처분을 하는 자 및 그 임직원, 대리인, 주요주주
- 준내부자
  - 인허가권자, 계약체결자(교섭중인 자 포함)
- 1차 정보수령자

\* 업무집행 지시자와 사실상의 이사 포함

\*\* 10% 이상 주주, 임원임면 등 영향력을 행사하는 사실상 지배주주

# 2. 미공개 정보 이용금지

## 미공개 정보 이용 대상 정보

### 미공개 중요정보

- **중요성**
  - 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 것
- **비공지성**
  - 공개하지 않거나 공개 후 일정한 주지기간(3시간~1일) 미경과 (자본시장법 시행령 제201조 제2항)

### 직무상 지득(직무관련성)

- 당해 회사의 업무 등과 관련된 정보를 직무와 관련하여 알게 된 때
  - 임직원 등**
    - ➔ 직무 수행과정에서 미공개정보 지득
  - 주요주주**
    - ➔ 주요 주주의 권리를 행사하는 과정에서 미공개정보 지득
  - 준내부자**
    - ➔ 권한 행사 또는 계약 체결, 교섭 과정에서 미공개정보 지득

### 이용하거나 이용하게 하는 행위 (매매 기타 거래 이용금지)

- **매매 기타 거래**
  - 매매 뿐만 아니라 교환, 양도, 담보권 설정·취득, 대차거래(공매도) 등을 포함

## 2. 미공개 정보 이용금지

### 미공개 정보 이용 대상 정보

#### ■ 호재성 정보: 정보공개 전 매수하여 이익 실현

- 주가부양을 위한 무상증자, 자사주취득
- 신규사업진출, M&A
- 해외 대규모 건설수주
- 신규 연구·개발성공, 특허권 취득

#### ■ 악재성 정보 : 정보 공개전 매도하여 손실 회피

- 당기 순손실 시현, 적자전환, 대규모 적자발생
- 회계감사인의 의견거절, 관리종목 지정, 자본잠식
- 감사결정, 회생절차 개시신청, 계열사 발행어음의 부도
- 회계분식 및 대표이사의 횡령 정보

## 2. 미공개 정보 이용금지

### 정보의 공개 (자본시장법 시행령 제201조 제2항)

- 서면공시(금융감독원, 한국거래소) ➡ 서류가 비치된 날부터 1일
- 전자공시(금융감독원 DART, 한국거래소 KIND) ➡ 공개된 때부터 3시간
- 전국 단위로 보급되는 일간신문 또는 경제신문 중 2개 이상  
➡ 게재된 날의 다음날 0시부터 6시간 (전자게재는 게재된 때부터 6시간)
- 전국에서 시청할 수 있는 지상파 방송 ➡ 방송된 때부터 6시간
- 연합뉴스사를 통하여 제공된 정보 ➡ 제공된 때부터 6시간

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (1)]

## 최대주주 변경 수반 제3자 배정 유상증자 결정 정보(호재)

### 개 요

- 제3자 배정 유상증자를 통해 납입된 자금으로 상장폐지 사유(자본잠식)가 해소된다는 정보를 지득한 A사 임원 및 직원이 차명계좌를 이용하여 동 정보 공개 전후로 A사 주식을 매매하여 부당이득 취득

### 정 보 지 득

- **임원**
  - 회사 경영권 변동 관련 임원회의에서 정보 지득
- **직원**
  - 회사 차입금 관리업무 담당자로서 연체 발생 사실 공시를 준비하는 과정에서 정보 지득

### 조 치

- **임원**
  - 수사기관 통보 조치 (부당이득금액 230백만원)
- **직원**
  - 수사기관 통보 조치 (부당이득금액 23백만원)

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (2)]

## 무상감자 결정 정보 (악재)

### 개 요

- B사의 대표이사가 결손금 보전 및 재무구조 개선을 위해 무상감자(보통주 2주를 1주로 병합)를 결심한 후 차명계좌를 이용하여 보유중이던 B사 주식을 이사회 결의 및 공시 이전에 매도하여 손실 회피

### 정 보 지 득

- 본인이 무상감자를 결정하고 담당 임원에게 관련 지시를 내린 시점에 해당 정보 생성(당사자가 정보생성주제)

### 조 치

- 고발 조치 (손실회피금액 52백만원)

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (3)]

## 대기업과의 업무제휴 체결 정보(호재)

### 개 요

- 코스닥상장사인 c사가 대기업이자 유가증권시장 상장사인 d사와 업무제휴를 한다는 정보를 지득한 d사의 직원들이 동 정보 공개 이전에 c사 주식을 매수하여 부당이득을 취득하거나, 지인에게 동 정보를 전달하여 이용하게 함

### 정 보 지 득

- 업무제휴 후보 회사에 대한 검토를 수행하는 과정에서 c사가 최종 선정되었다는 정보를 지득한 시점

### 조 치

- d사 직원 2명 및 동인들로부터 정보를 전달받은 지인 2명 수사기관 통보 조치

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (4)]

## 핵심업무자의 활동 중단 정보 (악재)

### 개 요

- 대형 연예기획사인 H사의 직원 등 3명이 회사의 아이돌 그룹이 활동을 잠정 중단한다는 정보를 미리 알고, 보유 중이던 H사 주식을 공시 이전에 매도하여 손실 회피

### 정 보 지 득

- 당 회사에서 아이돌 그룹 관련 업무를 담당하던 직원으로, 업무 중 해당 정보를 지득

### 조 치

- 검찰 송치 (손실회피금액 약 2억 3천만원)

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (5)]

## 주력 의약품의 임상실패 정보 (악재)

### 개요

- 제약사 A사의 경영관리본부 소속 직원은 회사가 장기간 개발해온 주력 의약품의 임상이 실패했다는 정보를 미리 알고, 보유 중이던 동사 주식을 공시 이전에 매도하여 손실 회피

### 정보 지득

- 당 회사의 경영관리본부 소속 직원(공시, 회계 담당)으로 임상실패 공시를 준비하는 업무 과정에서 해당 정보 지득

### 조치

- 수사기관 통보 조치 (손실회피금액 약 1억 1천만원) 및 단기매매차익 취득사실 통보 조치

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (6)]

## 신제품의 해외인증 획득 정보(호재)

### 개 요

- 의료기기 제조사 A사의 경영지원본부 소속 임원은 회사가 신제품을 개발 완료하고 동 제품이 유럽 등 해외에서 인증을 획득했다는 사실을 미리 알고, 배우자 등의 명의 계좌로 주식을 매수한 후 정보가 공개되어 주가가 급등하자 매도하여 차익 실현

### 정 보 지 득

- 당 회사의 경영지원본부장으로 본부 관리, IR(공시, 보도자료 배포 등) 업무를 총괄
- 대표이사와 수시로 신제품 및 신기술 관련 공시 여부 등을 논의하거나 임원회의 과정에서 해당 정보 지득

### 조 치

- 고발 조치 (부당이득 약 7억 5천만원) 및 단기매매차익 취득사실 통보 조치

# [관련 판례] 정보의 미공개성

## 사 례

- 상장회사의 부도 발생 여부에 대해 경제신문 등에서 유사한 내용으로 추측 보도한 사실이 있는 경우 공개정보로 볼 수 있을지?

## 판 시

- 미공개중요정보라 함은 대통령령이 정하는 바에 따라 다수인으로 하여금 알 수 있도록 공개하기 전의 것임
- 따라서 공개주체의 의사에 의하여 공개되기 전에 언론의 추측보도 등 다른 방법에 의하여 정보가 공개되더라도 ‘미공개’ 정보에 해당

[대법원 2006.5.12. 선고 2004도491 판결 등]

# [관련 판례] 이용행위 (1)

## 사 례

- 내부자로부터 미공개중요정보를 수령 하고 주식을 매수한 자가 동 정보 공개일 이전에 매도한 경우 미공개중요정보 이용혐의가 인정될 수 있을지?

## 판 시

- 정보수령자가 미공개중요정보를 이용하여 해당 주식을 매수한 이상 이는 미공개중요정보 이용행위로 평가할 수 있고, 그 후 그 주식을 언제, 어떻게 매도하였는지가 이미 성립한 미공개중요정보 이용행위로 인한 자본시장법 위반죄의 성부에 어떠한 영향을 미친다고 볼 수 없다. [서울지방법원 2014.4.4. 선고 2013고합604 판결]

# [관련 판례] 이용행위 (2)

## 사 례

- 상장법인 A사 직원이 친형에게 전화하여 정보의 구체적인 내용 없이 “현재 가지고 있는 A사 주식을 처분하라”고만 말해준 경우

## 판 시

- 미공개중요정보를 이용한다 함은 그 정보를 알지 못했더라면 내렸을 결정과 다른 결정을 내리게 함으로써 영향을 미치는 것을 의미하고, 미공개정보를 인식한 상태에서 유가증권 거래를 한 경우에는 정보를 이용한 것으로 봄

따라서 A사 직원은 미공개중요정보를 직무와 관련하여 알게 된 후 친형으로 하여금 해당 주식 매매에 그 정보를 이용하게 한 것임 [수원지법 안산지원 2011.1.21. 선고 2010고합184 판결]

# 03 불공정거래 예방적 규제

# 3-1. 임원 등의 특정증권 등 소유상황 보고

## 제도의 의의

- 상장법인의 **임원 또는 주요주주**는 일반인에게 공개되지 않은 발행회사의 중요 경영사항 및 주식관련 정보에 접근하기가 용이
- 미공개 정보를 이용하여 **발행회사 특정증권등을 거래함으로써 부당이득을 취할 가능성이 높으므로** 해당회사의 특정증권등에 대한 소유상황 및 변동내역을 공시하도록 하는 제도

## 보고 의무자

- **임원** (업무집행지시자, 사실상 이사 포함, 단 계열회사의 임원은 보고대상 아님)
- **주요주주**
  - 10%이상 소유한 주주 및 사실상 지배주주\*

\* 임원 임면 등 경영에 사실상 영향력을 행사하는 주주

# 3-1. 임원 등의 특정증권 등 소유상황 보고

## 제도의 개요 (법 §173①)

- '임원등'이란? 임원(업무집행지시자 포함)과 주요주주
- '특정증권 등'이란?
  - 지분증권, 전환사채(CB), 신주인수권부사채(BW), 교환사채(EB), 이익참가부사채(PB) 등
- '소유상황'이란? 종류별 소유현황 및 변동
- '소유'란? 명의 무관, 자기 계산으로 소유(보유는 아님)
- '보고'는 언제까지? 5영업일 이내
- '보고' 방법은? 금융위(금감원)으로 보고

## 3-1. 임원 등의 특정증권 등 소유상황 보고

### 보고기한

#### ● 신규보고

- 최초로 임원 또는 주요주주가 되었을 때 소유하고 있는 당해 법인의 특정증권등의 소유현황 → 임원·주요주주가 된 날로부터 5일(영업일 기준) 이내에 보고하여야 함
- ‘임원이 되었을 때 소유 특정증권등이 없는 경우에는 보고의무가 없으며, 향후 주식을 취득하는 경우 취득한 날로부터 5일 이내에 신규보고서 제출

# 3-1. 임원 등의 특정증권 등 소유상황 보고

## 보고기한

### ● 변동보고

- **[원칙]** 소유 특정증권등에 **1주라도** 변동이 있는 경우 **변동이 있는 날로부터 5일 이내**에 그 내용을 보고하여야 함

### [예외]

▶ 대통령령으로 정하는 **경미한 사항\***은 변동보고 면제 (영 §200⑤)

\* 직전보고일 이후 **변동수량의 합계가 1천주 미만**이고, 그 취득 또는 처분금액의 합계가 **1천만원 미만**인 경우 (단, 누적변동수량이 1천주 이상이 되거나, 누적 거래금액이 1천만원 이상이 되는 경우 보고의무가 발생하며, 신규보고의 경우 면제사유 없음)

▶ 대통령령으로 정하는 **부득이한 사유\***시 보고기한의 특례 적용 : 변동일의 다음달 10일까지 보고

\* **주식배당, 준비금의 자본전입, 주식의 분할 또는 병합, 자본의 감소**

▶ 경영권에 영향을 주기 위한 목적이 없는 국가 등 전문투자자의 경우

✓ 단순투자목적 : 변동일 분기의 다음달 10일까지

✓ 일반투자목적 : 변동일의 다음달 10일까지

# (참고) 주식 등의 대량보유 상황보고(5% 보고)

## 제도의 의의

- 상장법인이 발행한 주식등의 대량보유자의 취득·처분행위에 대하여 공시 의무를 부과함으로써
  - ➔ 투자자 및 경영권 경쟁자에게 지배권 변동 가능성에 관한 정보를 제공하는 등 자본시장의 투명성을 제고하고 불공정거래 감시장치로서의 역할을 수행

# (참고) 주식 등의 대량보유 상황보고(5% 보고)

## 제도의 개요 (법 §147)

- '주식등'이란? 주권, BW, CB, 신주인수권 등
- '대량보유'란? 특별관계자와 합산하여 5% 이상
- '보유'란? 소유 및 소유에 준하는 보유(소유 개념의 확장, 법 §133①, 영 §142)
- '대량보유상황'이란? 1% 이상 변동, 보유목적 등
- '보고'는 언제까지? 5영업일 이내
- '보고'방법은? 금융위(금감원)으로 보고

# (참고) 상장사 내부자거래 관련 제도

## 임원 등의 특정증권 등 거래계획 보고(내부자거래 사전공시) 제도

- 내부자(임원·주요주주)가 그 상장회사의 대규모 주식 거래시 30일 전에 거래목적, 거래금액, 거래기간 등 공시 의무
    - 보고대상 : 증권(지분증권, 전환사채, 신주인수권부사채, 이익참가부사채, 교환사채 등), 증권예탁증권 등
    - 과거 6개월 합산 기준 “발행주식 총수의 1% 이상” 또는 “50억원 이상” 거래시
- ※ 위반시 제재 : 과징금(시가총액의 2/10,000 이내, 20억원 초과시 20억원), 경고/주의 등 조치

## 내부자거래 알림서비스(K-ITAS)

- (개요) 임직원 등이 자사주 등을 매매할 경우 거래소가 매매내역을 해당 상장사에 문자로 통보해주는 서비스
    - 상장사는 임직원 등의 미공개정보 이용행위 예방, 단기매매차익 반환 등을 위한 내부통제 점검에 활용 가능
- ※ 알림서비스를 통해 임직원의 자사주 등 매매내역이 회사로 통보된 경우 회사에 대한 매매내역 보고의무가 이행된 것으로 간주
- (이용방법) 상장사가 임·직원 등의 개인정보 이용 동의를 얻어 거래소에 신청
- ※ 거래소 감시통합포털(<http://sims.krx.co.kr>) 또는 전화 신청(02-3774-4375)

## 3-2. 단기매매차익 반환

### 취지 및 의의

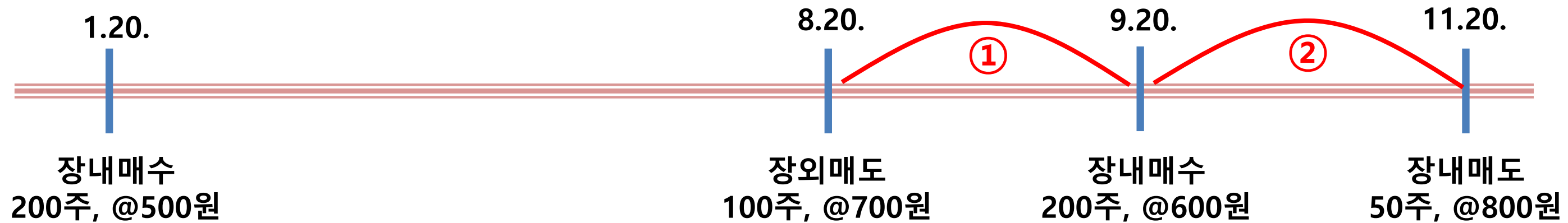
- 임직원, 주요주주 등 내부자들의 미공개정보 이용 행위 예방
  - 내부자가 회사의 동종 또는 이종 특정증권을 6월 이내에 매매하여 이익을 얻는 경우 그 이익을 당해 회사에 반환
- (임원) 등기임원, 사실상 임원 모두 해당
- (직원) 주요사항보고서 제출사항 담당 및 재무·회계·기획·연구개발·공시부서만

### 유의사항

- 미공개정보 이용여부를 **불문**
  - 내부자가 미공개정보를 이용하지 않았음을 입증해도 부과  
(비자발적 매매인 것으로 법령상 예외조항에 한해 예외 인정, 시행령 제198조)
- 임직원의 경우 매수, 매도 한 시점에만 단차 반환 대상에 해당되어도 **반환의무가 발생**
  - 즉 퇴사후에도 차익 반환의무가 발생할 수 있음
- 상장법인 등은 최근 3개 사업연도 동안 **통보받은 단기매매차익 사실 및 환수 현황을 사업보고서, 홈페이지** 등에 공시해야 함(시행령 제197조, 기업공시서식 작성기준)

## 3-2. 단기매매차익 반환

### 단기매매차익 반환 사례 1 (이익 발생)



### 단기매매차익 산정

※ 1월 매수는 6개월 이내 발생한 매매가 아니므로, 8월, 9월, 11월의 매매를 순차적으로 대응시켜 산정

① 8월 매도 → 9월 매수 매매 일치수량 : **100주** X (700원-600원) = **10,000원**

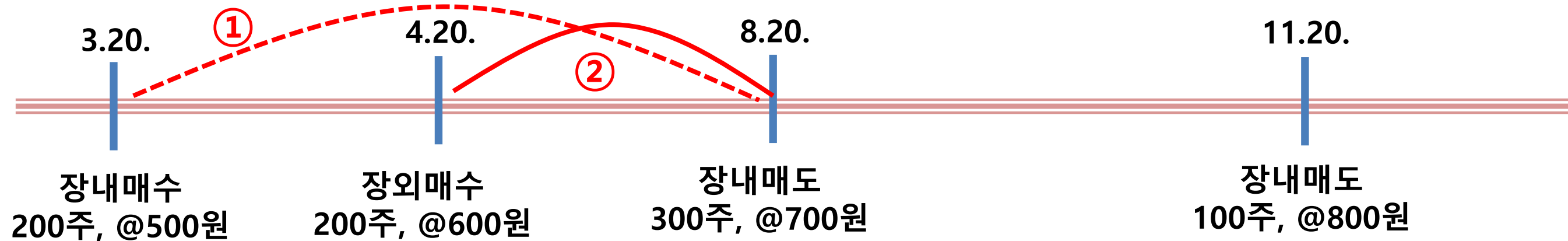
② 9월 매수 잔량 → 11월 매도 매매일치수량 : **50주** X (800원-600원) = **10,000원**

\* 6개월 이내의 거래에 대해서만 선입선출방식으로 대응하여 산정

∴ **반환 대상 단기매매차익** = ① **10,000원** + ② **10,000원** - 거래비용 = **20,000원**

## 3-2. 단기매매차익 반환

### 단기매매차익 반환 사례 2 (이익 발생)



### 단기매매차익 산정

※ 3월 매수와 8월 매도를 우선 대응한 후, 남은 8월의 매도 잔량을 4월의 매수와 순차적 대응

① 8월 매도 → 3월 매수 매매일치수량 : **200주** X (700원-500원) = **40,000원**

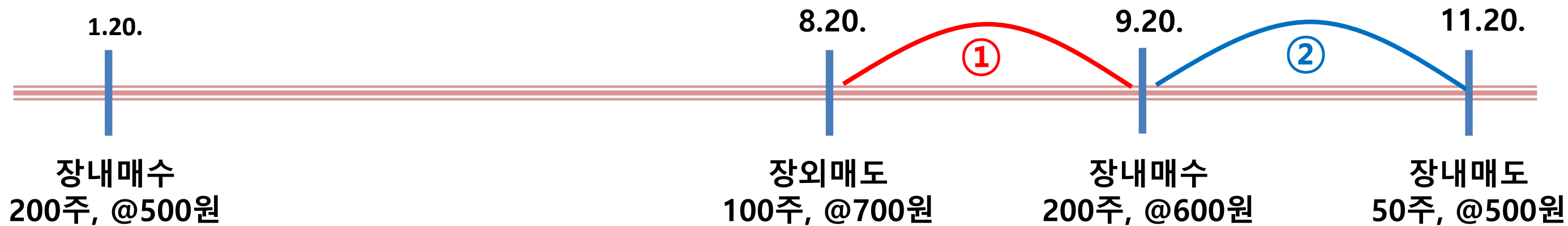
② 8월 매도 잔량 → 4월 매수 매매일치수량 : **100주** X (700원-600원) = **10,000원**

\* 6개월 이내의 거래에 대해서만 선입선출방식으로 대응하여 산정

∴ **반환 대상 단기매매차익 = ① 40,000원 + ② 10,000원 - 거래비용 = 50,000원**

## 3-2. 단기매매차익 반환

### 단기매매차익 반환 사례 3 (일부 손실 발생)



### 단기매매차익 산정

※ 8월 매도분과 9월 매수분이 우선 대응되고, 이후 9월 매수 잔량과 11월 매도분을 대응시킴

① 8월 매도 → 9월 매수 매매일치수량 : **100주** X (700원-600원) = **10,000원**

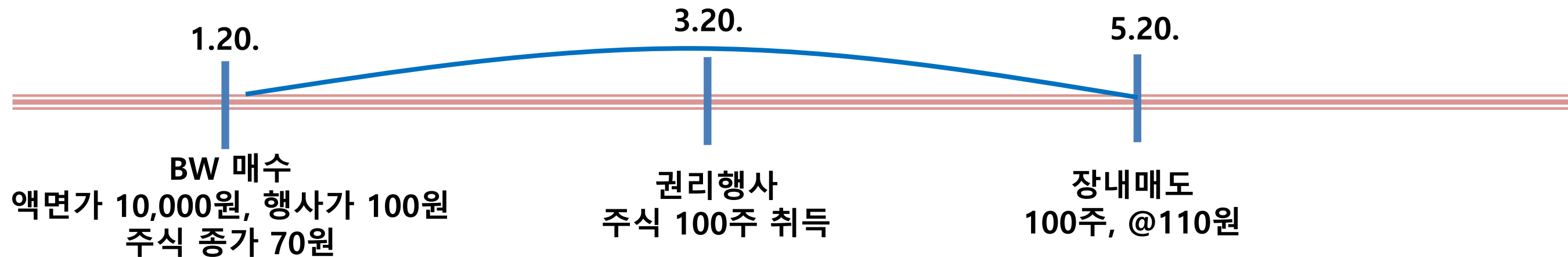
② 9월 매수 잔량 → 11월 매도 매매일치수량 : **50주** X (500원-600원) = **-5,000원 → 0으로 봄**

\* 6개월 이내의 거래에 대해서만 선입선출방식으로 대응하여 산정

∴ **반환 대상 단기매매차익** = ① **10,000원** + ② **0원** - 거래비용 = **10,000원**

## 3-2. 단기매매차익 반환

### 단기매매차익 반환 사례 4 (이종증권)



### 단기매매차익 산정

※ 매수 특정증권(BW)과 매도 특정증권(주식)의 종류가 다르므로 신주인수권부사채 권리행사의 대상이 되는 지분증권(주식)으로 수량과 가격 환산하여 산정

- 수량 : 10,000원/100원 = 100주 - 가격 : 70원 (BW 매매일의 증가)

\* 6개월 이내의 거래에 대해서만 선입선출방식으로 대응하여 산정

∴ **반환 대상 단기매매차익** = 100주 X (110원-70원) = **4,000원**

# 04 시세조종행위 금지

# 4. 시세조종행위 금지

## 의 의

- 매매유인 등으로 자유로운 수급을 통해 형성되는 시세를 인위적으로 변동시켜 부당한 이득을 취하려는 행위

## 시세조종의 주요 유형

### 1. 위장거래에 의한 시세조종(자본시장법 §176①)

## 목적

매매가 성황을 이루고 있는 듯 잘못 알게 하거나 기타 타인으로 하여금 그릇된 판단을 하게 할 목적



## 통정 매매

자기가 매수(매도)하는 같은 시기에 타인과 통정하여 같은 가격으로 매도(매수)하는 행위

## 가장 매매

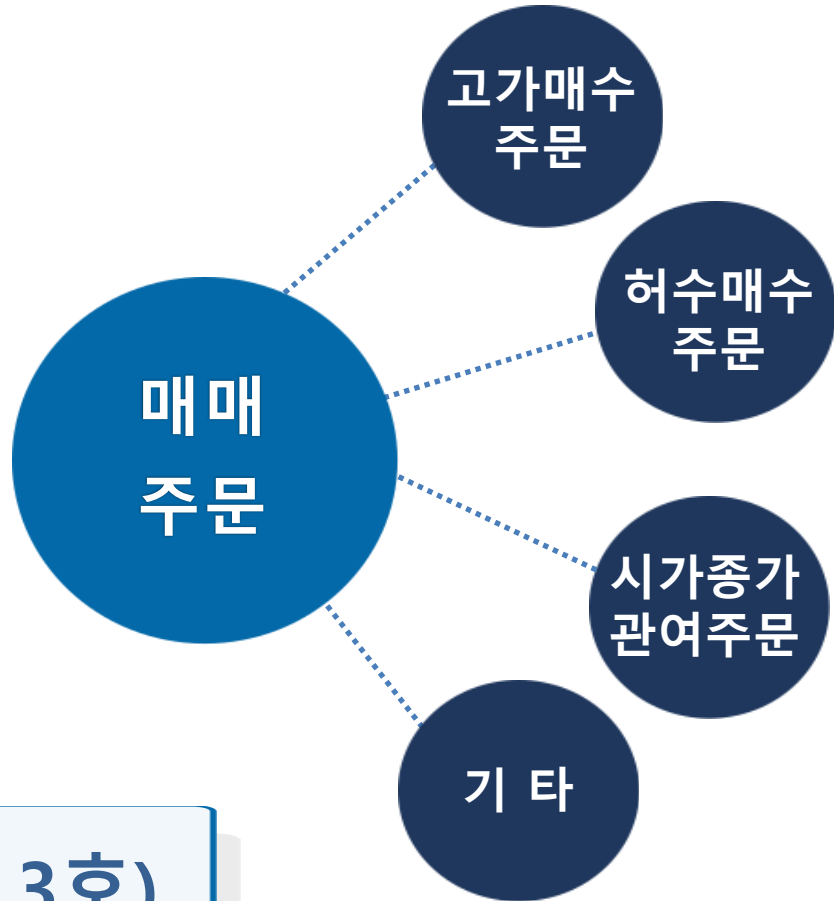
권리이전을 목적으로 하지 않는 가장된 매매거래  
(동일인이 매매의 계산주체)

# 4. 시세조종행위 금지

## 시세조종의 주요 유형

2. 현실거래에 의한 시세조종(자본시장법 §176②제1호)

**목적** 투자자로 하여금 시세에 대한 판단을 오인시켜 매매거래에 참여시키려는 의도



3. 허위표시등에 의한 시세변동(자본시장법 §176②제2호, 3호)

- 자기 또는 타인의 조작에 의해 주가가 변동된다는 말을 유포하거나, 중요한 사실에 관하여 허위의 표시 또는 오해를 유발하게 하는 표시행위

4. 시세의 고정·안정을 의한 시세조종(자본시장법 §176③)

5. 현물·선물 연계 시세조종(자본시장법 §176④)

# 4. 시세조종행위 금지

## 시세조종의 다양한 동기



### 작전세력에 의한 경우

- 저가에 주식매집 후 주가를 끌어올려 부당이득을 취하려는 목적



### 대주주가 개입된 경우(직접/의뢰)

- 주식담보대출(무자본)로 코스닥기업을 인수한 자가 **주가하락으로 인한 반대매매를 방지**하여 경영권 유지 및 타인에게 고가 양도 목적
- 비상장회사와 합병하면서 주가하락에 따른 **합병반대 주주의 주식매수청구권 행사를 최소화**하기 위해 행사가격 이상으로 주가 유지 목적
- 투자자들로부터 **주가부양의 압력**을 받고 시세 상승 목적
- 유상증자의 **청약률을 제고**하기 위해 시세를 상승 목적
- **가장납입(제3자배정)**을 통해 발행된 신주 고가 처분 목적

# 4. 시세조종행위 금지

## 시세조종의 다양한 동기



### 금융회사 등이 주도한 경우

- 펀드매니저가 자신이 운용하는 펀드의 수익률을 제고하기 위해
- 보험회사가 결산기말에 보유한 주식 평가가치를 높이기 위해
- 증권회사가 자신이 발행한 ELS의 계약 조건 성취를 방해하여 조기상환 의무를 회피하기 위해
- 투자은행(IB)이 KOSPI200지수 연동 파생상품에 투자한 후 주가지수를 상승·하락시키기 위해
- 증권전문가가 회원들의 수익률 보장 및 신규 유료회원 유치를 위해

# 05 부정거래행위 금지

# 5. 부정거래 금지

## 의 의

- 포괄적 사기행위 금지조항을 자본시장법에 도입  
 - 증권시장에서 발생하는 불공정행위 수법은 매우 다양하며 신종사기 수법이 계속해서 발생

### 규제 유형 (자본시장법 §178)

#### 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련

- 부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위 (자본시장법 §178 ① 1호)
- 중요사항에 관하여 거짓의 시세 또는 표시를 하거나, 중요사항의 기재 또는 표시가 누락된 문서, 그 밖의 기재 또는 표시를 사용하여 금전, 그 밖에 재산상 이익을 얻고자 하는 행위 (자본시장법 §178 ① 2호)
- 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 유인할 목적으로 거짓의 시세를 이용하는 행위 (자본시장법 §178 ① 3호)

#### 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 할 목적이거나 그 시세의 변동을 도모할 목적

- 풍문의 유포, 위계의 사용, 폭행 또는 협박하는 행위 (자본시장법 §178 ②)

# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (1)]

## 무자본 M&A 이후 허위 보도자료 등으로 차익 실현

### 개요

- 무자본 M&A 방식으로 코스닥 상장사를 인수하고 대표 이사로 선임된 후, 허위의 신규사업 추진 보도자료 등을 통해 주가가 상승하자 인수한 주식을 매도함으로써 부당이득 취득

### 특징

- 인수 주식을 담보로 자금을 차입하여 상장사 인수
- 인수 이후 정상적인 사업 추진보다는 허위의 호재성 공시 또는 보도를 통한 주가 상승 후 차익 실현 목적



고발 1명, 수사기관 통보 2명 등 형사조치



# [상장회사 임직원 관련 주요 사례 (2)]

## 허위 재무제표를 이용하여 자금을 조달한 사례

### 개요

- 코스닥법인 대표이사가 허위 재무제표가 기재된 증권신고서 및 투자설명서 사용으로 금전, 그 밖의 재산상의 이익을 취득

### 특징

- 허위 매출 계상 및 비용을 자산으로 계상하는 방법으로 순이익이 과대기재된 허위의 재무제표를 작성하고 동 재무제표를 이용하여 전환사채, 신주인수권부사채를 발행



고발 2명 등 형사조치



# 06 시장질서 교란행위

# 6. 시장질서 교란행위

제도 개요 🔍

전통적  
불공정  
거래행위

시장질서  
교란행위

미공개  
중요정보  
이용

대상자	금지 행위
내부자 준내부자 1차 수령자	회사 내부정보 이용
누구든지 가능	목적성 있는 시세조종
누구든지 가능	부정한 수단 계획, 기교

시세  
조종

부정거래

정보  
이용형

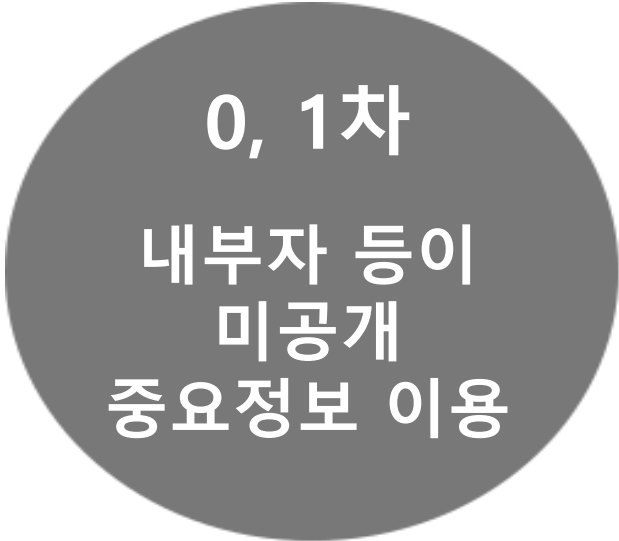
시세  
관여형

대상자	금지 행위
다차 수령자 (2차 이후)	회사 내부정보 이용 (해킹, 절취 등을 통한 정보이용도 포함)
누구든지 가능	목적성 없는 시세조종

# 6. 시장질서 교란행위

정보이용형 교란행위 🔍

## 기존 불공정 거래행위

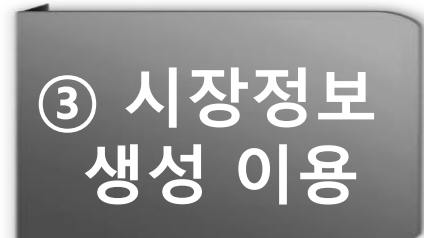
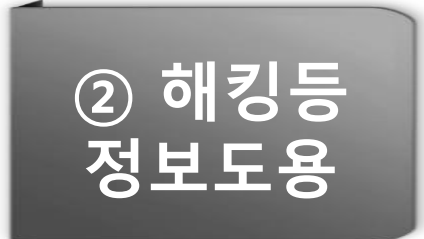
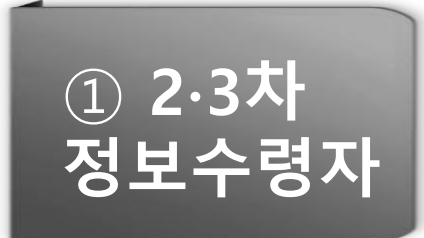


회사 내부자 등이란 ?

- ① (내부) 임직원
- ② (준) 인허가권자
- ③ (1차) 1차정보 수령자 등



## 시장질서 교란행위



# 6. 시장질서 교란행위

## 정보이용형 교란행위

본인의 이용, 타인에게 이용하게 하는 행위 모두 금지

**대상정보**  
(요건 모두 충족)

- 금융투자상품 매매 등 여부 및 조건에 중대한 영향을 줄 가능성
- 투자자들이 알지 못하는 사실에 관한 정보
- 불특정 다수인이 알 수 있도록 공개되기 전일 것

**대상증권**

- 상장증권(6월내 상장예정 등 포함), 장내 파생상품
- 이를 기초자산으로 하는 파생상품의 매매, 그 밖의 거래

**대상자**

- 1) 내부자 등으로부터 나온 미공개중요정보 또는 미공개정보라는 것을 알면서 받거나 전득한 자
- 2) 자신의 직무와 관련하여 미공개(중요)정보를 생산하거나 알게 된 자
- 3) 해킹, 절취, 기망, 협박 그 밖의 부정한 방법으로 정보를 알게 된 자
- 4) 위(2~3)의 자로부터 나온 정보인 정을 알며 받거나 전득한 자

**예 외**

- 정보 수령 전 계약 등에 의해 거래 예정
- 법령에 의한 불가피거래
- 금융위 고시 (투자자보호 및 건전한 시장질서 해할 우려×)

# 6. 시장질서 교란행위

시세관여형 교란행위 🔍

## 기존 불공정 거래행위

목적성을  
가지고  
시세에 영향

- 타인이 거래상황을 오인하게 할 목적
- 타인을 거래에 끌어들이 목적
- 시세를 고정할 목적
- 부당한 이익을 얻을 목적



## 시장질서 교란행위

목적성 없이  
시세에 부당한  
영향을 주는  
행위



# 6. 시장질서 교란행위

## 시세관여형 교란행위 🔍

### 상장증권, 장내파생상품에 관한 매매에 관련된 행위 금지

#### 허수호가

- 거래성립 가능성이 희박한 호가 대량제출 → 시세부당 영향(우려)
- 호가 제출 후 해당 호가 반복 정정 취소 → 시세부당 영향(우려)

#### 가장매매

- 권리이전 목적 없이 거짓으로 꾸민 매매 → 시세부당 영향(우려)
- 동일 계좌군

#### 통정매매

- 같은 시기에 같은 가격 또는 약정수치로 타인과 매매키로 한 후 매매
- 손익 이전 또는 조세 회피 목적. 시세부당 영향 (우려)

#### 부정수단

- 풍문유포, 거짓계책 등
- 수급이나 가격에 대해 오판(오해) 유발 or 가격왜곡 우려

# 6. 시장질서 교란행위

위반시 제재 및 통보 🔍

## 과징금

- 5억원 이하의 과징금(부당이득의 1~1.5배)
- ▮ 다만, 이익(회피손실)의 1.5배가 5억원 초과 시 1.5배에 달하는 금액

## 이익산정 기준

- 실현이익 + 미실현이익 - 거래비용
- ▮ 이익산정 방식 - 구체적 타당성

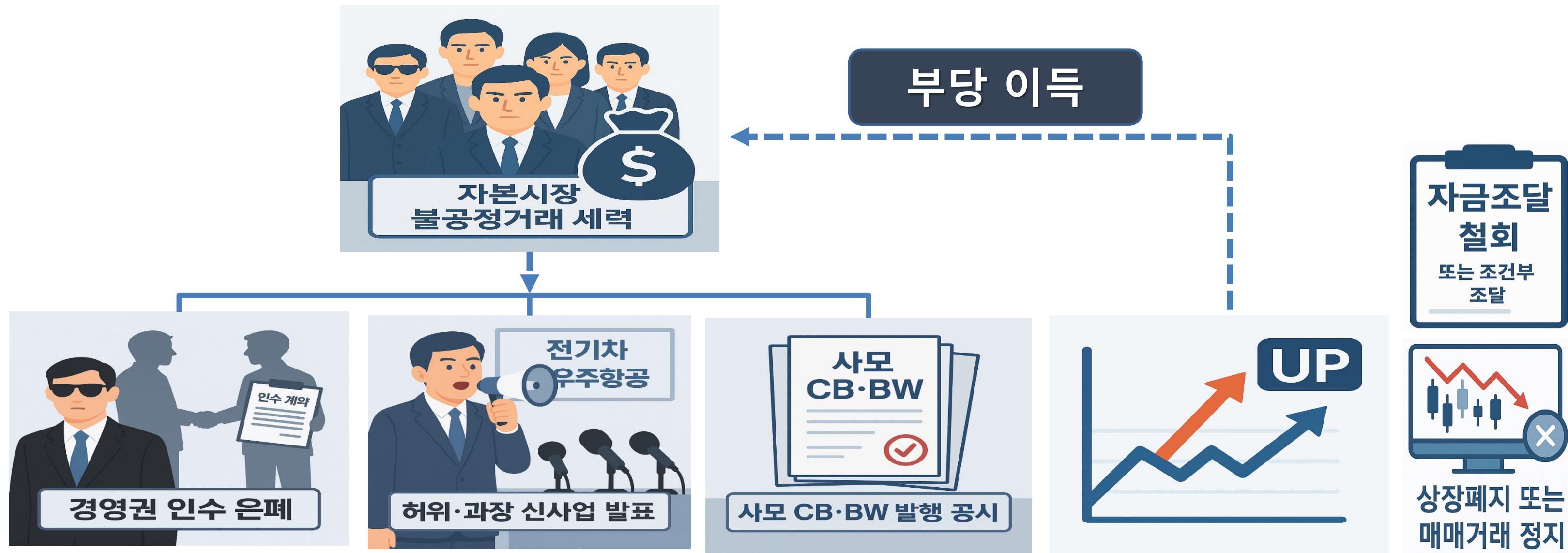
## 중복제재 및 통보

- 미공개, 시세조종 등 기존불공정거래행위 혐의 → 검찰통보
- ▮ 중복제재 소지 없도록 운용

## 징역형과 형평

- 기존불공정거래 → 징역형 시 벌금형 필요적 병과
- ▮ 불형평 소지 없도록 운용

# (참고) 2025년 조치 주요 사례 ① (부정거래)



- 여러 상장사의 경영권을 인수하는 과정에서 다수의 투자조합 등의 명의로 분할 취득, 대량보유상황 보고시 특별관계자 등의 주식 보유내역을 은폐하고 보유목적은 단순투자 목적으로 허위 보고
- 전기차·우주항공사업 등 인수회사의 주력사업과 무관한 테마성 신규사업 추진 발표
- 대규모 사모CB·BW를 통해 자금 조달이 성공했으며 동 자금이 신규 사업에 투자 예정이라는 보도자료 배포

# (참고) 2025년 조치 주요 사례 ② (미공개1)



- 신약개발 관련 호재성 미공개 정보를 이용하여 해당 공시 직전 주식을 매수하거나 지인들에게 정보 전달  
→ 주가 상승 시 매도하여 수억 원의 부당이득

※ 회사 공시·회계 담당자 등에 대한 업무공간의 물리적 분리 미흡으로 경영상 중요 미공개 정보가 쉽게 노출

# (참고) 2025년 조치 주요 사례 ② (미공개2)



- 대표이사 A씨가 회계감사 의견거절이라는 미공개 정보 지득후 지인에게 전달 본인(차명계좌 포함)과 지인(A사 납품업체 대표이사) 모두 정보 공개전 주식 매도
- 대표이사 A씨의 차명주식은 대량보고 위반으로 조치

**07**

# 새로운 제재 수단

# 7. 새로운 제재 수단

제도 개요 🔍

새로운 비금전 제재수단 도입('25.4.23.부터 시행)

## 금융투자상품 거래 제한

- 불공정거래·불법공매도 행위자에 대한 금융투자상품 거래 제한
- 최대 5년 범위
- 위반 시 처분명령 및 이행강제금 부과

## 상장사등 임원선임 제한

- 불공정거래·불법공매도 행위자의 상장사등 임원 선임·재임 제한
- 최대 5년 범위
- 주권상장법인 및 금융회사 대상

## 불공정거래·불법공매도 사용계좌 지급정지

- 불공정거래·불법공매도에 사용된 의심 계좌에 대한 지급정지 조치
- 최대 1년간(6개월+6개월 연장)
- 명의인 또는 이해관계인의 해제신청 절차 마련

# 7. 새로운 제재 수단

## 금융투자상품 거래 제한

(법) 제407조, 제426조의3, 제449조

### 조치 기준

- 불공정거래·불법공매도 행위자에 대한 금융투자상품 거래 제한
  - 위반행위의 내용·정도, 기간·횟수, 취득한 이익 규모 등을 고려하여 **최대 5년 범위 내**
- ※ [집행절차] 금융위가 금융투자업자 등에 통보 → 금융투자업자는 거래제한 대상자 거래요청시 거부(예외 제외) → 처리결과 등을 금융위(금감원) 등에 통보

### 예외 항목

- ① 거래 제한 이전부터 보유, 특정 불공정거래 행위와 관련이 없는 금융투자상품
- ② 상속 또는 주식배당, 합병 등으로 인한 금융투자상품의 취득 등 외부요인에 의한 거래
- ③ 채무증권\* 등 불공정거래 소지가 낮은 금융투자상품의 매수·매도

\* 단, 전환사채권, 신주인수권부사채권 등은 예외항목에서 제외

### 실효성 확보

- 거래제한 명령 위반 시 처분명령(6개월 이내) 및 이행강제금(과태료도 가능) 부과 가능

\* 금융투자상품 취득가액의 5%이내의 범위(반복 부과·징수 가능)

# 7. 새로운 제재 수단

## 상장사등 임원선임 제한

(법) 제426조의3, 제449조

### 조치 기준

- 불공정거래·불법공매도 행위자의 상장사등 임원 선임·재임 제한
  - 위반행위의 내용·정도, 기간·횟수, 취득한 이익 규모 등을 고려하여 최대 5년 범위 내
- ※ [집행절차] 금융위가 제한대상자가 재임 중인 상장사등에 통지 → 상장사등은 제한대상자를 임원으로 선임하는 행위가 금지되며 제한대상자가 재임 중인 경우 지체 없이 해임해야 함

### 대상 법인

- ① 주권상장법인
- ② 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」에서 규정하는 금융회사

### 실효성 확보

- 상장사등이 임원선임·재임 제한 대상자를 임원으로 선임하거나, 재임 중인 임원선임·재임 제한 대상자를 해임하지 않는 경우
- ➔ - 금융위원회는 상장사등에 대한 해임요구 등(과태료 부과도 가능)이 가능  
- 임원선임·재임 제한명령 관련 내용, 상장사의 조치 여부를 정기보고서에 공시

# 7. 새로운 제재 수단

## 의심 계좌 지급정지

(법) 제426조의2, 제446조, 제449조

### 조치 기준

- 불공정거래·불법공매도에 사용된 **의심 계좌**에 대한 **지급정지** 조치
  - \* 불공정거래·불법공매도 행위를 하였다고 판단할 만한 상당한 이유가 있고, 불법이익 은닉방지를 위하여 금융거래를 정지할 상당한 필요가 있다고 인정하는 경우
- ※ [집행절차] 금융회사가 계좌에 대해 지급정지 조치 후  
계좌 명의인과 금융위(금감원)에 조치 사실을 통지(단, 수사기관의 통지 유예 요청시 유예)

### 해제 가능사유

- ① 민사집행법에 따른 압류·가압류 또는 가처분의 명령이 집행된 경우 등  
지급정지 조치 전 지급정지에 준하는 타법상 조치가 이미 부과되어 있는 경우
- ② 수사기관이 지급정지 요청을 철회
- ③ 부양료 등 압류금지채권의 금원이 지급정지된 계좌에 이체

### 실효성 확보

- 지급정지 조치를 하지 않거나, 지급정지 조치 후 관련 사항을  
명의인·금융위원회에 통지하지 아니한 금융회사에 대해 **과태료 부과 가능**

※ 계좌 명의인 등은 지급정지 된 사실을 안 날부터 60일 이내에 금융위원회에 지급정지 해제신청 가능

# (참고) 증권불공정거래 제보자 포상 안내

## 포상 기준

- 적발된 불공정거래 행위의 중요도에 신고자의 기여율을 곱하여 산정
- 건당 지급한도 증액 : 20억원 → 30억원 상향

## 제보요령

### ● 제보 내용

- 특정인의 불공정거래행위 등과 관련 필요 - 행위자, 장소, 방법 등이 특정될 수 있도록 구체적인 위반사실 적시 (실명신고시) 신고자의 신원(성명, 주소 및 연락처 등)을 밝힐 것  
(익명신고시) 신고일로부터 1년 이내 자신의 신원과 신고인임을 증명가능한 자료 제출

### ● 제보방법

- (인터넷) 증권불공정거래신고센터(금감원 홈페이지 - 민원,신고 - 불법금융신고센터 - 증권불공정거래신고)
- (방문 및 우편) 서울시 영등포구 여의대로 38 금융감독원 조사1국 시장정보분석팀
- (전화) 02-3145-5556,5568 / (FAX) 3145-5544

# (참고) 피조사자 권익보호

## 신뢰관계자 동석제도

- 문답조사 과정에서 고령자 등을 대상으로 심리적 불안정 등을 벗어나 사실관계를 충분히 소명하는데 도움을 제공하기 위해 도입
- 고령자, 장애인, 미성년자 등 배려가 필요한 자는 누구든 이용가능
- 신뢰관계자 : 신청인의 직계친족, 형제자매, 배우자, 가족, 동거인 등

## 변호인 참여

- 문답을 위한 출석요구를 받는 경우 문답과정에 변호사를 참여할 수 있도록 신청가능 (담당조사원)
- 단, 변호인의 참여로 증거인멸, 조작, 공범의 도주 우려 등 후속 조사와 검찰 수사에 현저한 지장을 초래할 것으로 예상되는 경우 참여 신청이 제한될 수 있음
- 조사의 개시 및 진행을 지연·방해하는 경우 등 조사목적 달성을 현저히 어렵게 하는 경우 문답조사 진행 중이라도 변호인 참여가 제한될 수 있음

**감사합니다.**