

불공정거래 조사개선 방안

2012 하반기 직무연수세미나



2012. 09.11

금융위원회 윤혜원 사무관

I . 자본시장 불공정거래 규제 현황



I . 자본시장 불공정거래 규제 현황

- 현행법상 불공정거래에 대해 형사처벌*만 가능. 과징금 등 행정적 제재 도입되지 않음
 - 다만 금융투자업자 및 소속 임직원의 불공정거래는 행정적 제재 가능

- **(형사제재)** 10년 이하의 징역 또는 5억원 이하의 벌금
(다만, 부당 이득액이 일정금액 이상인 경우 가중처벌, §443)
 - 부당 이득액은 「범죄수익은닉의 규제 및 처벌에 관한 법률」에 따라 몰수·추징 가능

- **(민사책임)** 투자자가 불공정거래 행위자에 대해 손해배상책임 (≡ 증권관련 집단소송의 대상)

I. 자본시장 불공정거래 규제 현황



가. 미공개정보이용행위

1. (규제대상자) 상장법인 내부자, 준 내부자, 제1차 정보 수령자로 제한

- 정보를 도용하거나 부정하게 이용한 자라 하더라도 위 요건에 해당하지 않는 자 (예 :제2차 정보 수령자)는 처벌 대상에서 제외

I. 자본시장 불공정거래 규제 현황



2. (이용대상정보) 상장법인의 업무에 관한 정보

○ 우회상장 예정인 비상장법인 등의 정보, 차익거래 대량청산 정보 등은 **상장법인의 업무에 관한 정보**에 해당하지 않아 동 정보를 거래에 이용한 행위는 규제대상에서 제외

⇒ 투자자의 투자판단에 중요한 영향을 미치는 정보를 보유자가 **정보비대칭을 이용하여 불공정하게 이득을 취하는 행위**에 대한 규제 공백 발생

- 현재 국회 상정된 정부안에는 우회상장 예정법인, SPAC의 정보까지 규제대상에 포함

I. 자본시장 불공정거래 규제 현황



나. 시세조종행위

1. **(주관적 요건)** 매매가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 밖에 타인에게 그릇된 판단을 하게 할 목적 or 매매를 유인할 목적
 - 인위적 조작을 가하여 시장 수급을 왜곡시키더라도 매매유인 목적 등이 입증 안 되면 처벌 불가
2. **(규제대상거래)** 유통시장에서의 **상장증권, 장외파생상품**의 매매 (현물-선물 간 연계시세조종도 규제)
 - 장외파생상품(상장증권·장외파생상품을 기초자산으로 하는 것 포함) 매매는 현재 규제대상에서 제외
 - 현재 국회 상정된 정부안에 기초자산이 거래소등에 상장된 장외파생상품 거래도 규제대상에 포함

I. 자본시장 불공정거래 규제 현황



다. 부정거래행위

□ 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래와 관련된 다음과 같은 행위

- ① 부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위 (§ 178 제1호)
- ② 중요사항에 관해 거짓 기재 또는 표시를 하거나 타인에게 오해를 유발시키지 않기 위해 필요한 중요사항의 기재 또는 표시가 누락된 문서, 그 외 기재 또는 표시를 사용하여 금전, 그 밖의 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위
- ③ 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래 유인할 목적으로 거짓 시세를 이용하는 행위
- ④ 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래 할 목적이거나 시세 변동을 도모할 목적으로 풍문의 유포, 위계의 사용, 폭행 또는 협박을 하는 행위

I. 자본시장 불공정거래 규제 현황



라. 현행 제도의 한계

1. 금융범죄는 계속 변화, 발전하여 행위 유형의 사전예측이 어려운 바, 형사제재만으로 한계
 - 죄형법정주의(명확성의 원칙) 적용에 따른 금지행위 설정의 어려움
2. 위법성이 형사처벌을 할 정도에 미치지 않으나 자본시장을 교란하고 거래의 공정성을 해치는 행위에 대한 규제 수단 미비 ⇒ 규제 공백 발생
 - 보충성의 원칙 ex) ELW판결
3. 불공정거래로 얻은 부당이득을 환수함으로써 범죄로의 유입 차단 필요
 - 불공정거래에 형사처벌만 부과되는 현행 제도하에서 위반자들이 형사처벌을 감수하고 불공정거래를 통한 부당이득을 추구할 경제적 유인이 상존

I. 자본시장 불공정거래 규제 현황



외국과의 규제 차이 발생
 ⇒ 도이치뱅크 등 외국 금융기관의 국내 불공정거래 발생 유인

< (참고) 불공정거래 규제 관련 해외 입법례 >

			영 국	E U	호 주	미 국	우리나라	
							현 행	개정안
미공개 중요 정보이용	규제 대상정보	회사정보	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형)	○ (형+과)
		시장정보	○ (형+과)	○ (과)	○ (형+과)	○ (형+과)	X	○ (과)
	규제 대상자	내부자	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형)	○ (형+과)
		1차 수령자	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형)	○ (형+과)
		2·3차 수령자	○ (형+과)	○ (과)	○ (형+과)	○ (형+과)	X	○ (과)
		도용자	○ (과)	○ (과)	○ (형+과)	X	X	○ (과)
	과징금요건 (정보보유자 고의·과실)		不要	要	要	要	-	要
시세조종	목적 有	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형+과)	○ (형)	○ (형+과)	
	목적 無	○ (과)	○ (과)	○ (형+과)	○ (형+과)	X	○ (과)	

※ 형(=형사제재), 과(=과징금)

II . 불공정거래 과징금 도입 및 시장질서 교란행위 규제필요성 대두

- **(시장질서교란행위 규제)** 기존 불공정거래보다 구성요건을 넓게 설정하여 규제 필요성 있는 행위를 포섭할 필요

- **(시장질서 교란행위 구성요건 설정)** 미공개정보 이용행위, 시세조종과 객관적 행위 유형상 유사하나 행정적 제재(과징금) 대상으로 아래와 같이 요건 설정 가능
 - (i) 주관적 구성요건 : 고의·과실 목적이 없는 경우도 제재

 - (ii) 객관적인 행위 유형 : 법문상 다소 추상적·포괄적으로 규정함으로써 다양한 시장남용 행위에 탄력적으로 대응

II . 불공정거래 과징금 도입 및 시장질서 교란행위 규제필요성 대두

가. 정보오용행위

- **(영국 입법례)** 시장의 통상의 사용자가 입수 가능하다면, 투자행위 조건을 결정함에 있어 영향을 주었거나 줄 가능성이 있다고 판단되는 정보에 기한 행위

- **(규제대상자)** ‘누구든지’ 미공개정보를 거래에 이용한 자
 - 내부자 등 여부를 불문하고 정보비대칭 상태를 이용하여 거래하거나 또는 거래를 하게 한 자가 모두 규제대상에 포함

II . 불공정거래 과징금 도입 및 시장질서 교란행위 규제필요성 대두

- **(이용대상정보)** 금융투자상품의 거래 및 거래조건에 영향을 줄 가능성이 있는 정보로서 공개되지 않은 정보
 - 상장법인 업무에 관한 정보가 아니더라도 향후 금융투자상품의 가격·수급에 영향을 줄 가능성이 있는 등 투자자의 투자판단에 중요한 일체의 정보가 해당할 수 있음
- ※ 다만, 여러 정보를 취합하여 생성된 분석·연구 정보를 공개 전 이용하는 행위는 정보를 이용하는 행위에 해당하지 않아 규제대상에서 제외

II . 불공정거래 과징금 도입 및 시장질서 교란행위 규제필요성 대두

나. 시장왜곡.오해유발

□ 영국 입법례

- 시장을 왜곡하거나 왜곡할 가능성이 있는 행위로 보이거나 또는 보일 가능성이 있는 행위
 - 투자상품의 수급 또는 가격에 대하여, 시장의 통상의 사용자에게, 잘못된 인상 또는 오해를 초래할 인상을 줄 가능성이 있는 행위
- #### □ (주관적 요건) 목적이나 고의·과실을 요구하지 않음
- #### □ (객관적 요건) 상장증권 또는 장내파생상품의 수요·공급 상황이나 그 가격에 대해 타인에게 잘못된 판단이나 오해를 유발하거나 그 가격을 왜곡할 수 있는 행위
- ⇒ **공정한 가격형성을 저해하는 (1) 과다 시세관여(스캘핑), (2) 허수호가 제출, (3) 통정·가장거래 등을 규제**

Ⅲ. 상장법인 경영진의 범죄 전력 공시 강화

- **(추진배경)** 상장법인 불공정거래가 경영진의 횡령·배임과 결부되어 발생하는 사례가 증가 ⇒ 해당 정보를 공시할 필요성 대두
 - 허위 공시 후 공모로 자금조달하고 조달한 자금을 유용하는 사례
 - 해당 법인 경영진의 전력은 투자자들이 해당 법인에의 투자여부를 결정함에 있어 중요한 사항에 해당

- 투자자보호 VS 경영진의 인격권
 - 해당 내용은 경영진의 인격권을 제한하는 사항으로 법률에 명확한 근거 필요
 - 해외사례 및 국내 실정 등을 고려하여 정교한 규제 설정이 요구

IV. 과세대상행위 발견 시 국세청 통보

□ 불공정거래 조사 과정에서 불공정거래 가담행위에 수반하는 세금탈루 행위 적발

⇒ 납세의무 이행 확보와 아울러 불공정거래 예방을 위해 세무당국에 정보제공 필요성 제기

□ 법률적 제약 존재

- 금융당국이 취득한 정보의 목적 외 사용이 원칙적으로 금지(행정조사기본법 §4 ⑤)
- 개인정보보호법 시행 후 개인정보제공이 엄격히 제한(개인정보보호법 §17, 24)

□ 자본시장법에 근거 마련 필요

- 자본시장법에 특별규정을 두어 세금탈루혐의자의 정보를 국세청에 통보하는 방안 추진