

자본시장 불공정거래 근절 실천방안

2025. 7.

금융위원회
금융감독원
한국거래소

목 차

【새정부 자본시장 불공정거래 근절 방향】	1
------------------------------	---

【실천방안1】 불공정거래 초동 대응 강화	2
------------------------------	---

- ① 거래소의 감시 권한을 확대하여 개인 기반 감시체계로 전환 **단기**
- ② AI 기술 적용 등 시장감시시스템 고도화 **즉시 착수~단기**
- ③ 미공개중요정보 이용 관련 거래소의 심리대상 확대 **즉시**
- ④ 「주가조작 근절 합동대응단」 설치 **즉시 착수~단기**
- ⑤ 유관기관 협업체계 고도화 **즉시**

【실천방안2】 불공정거래 · 불법공매도 · 허위공시 엄단 ...	8
-------------------------------------	---

< 불공정거래 엄단 >

- ① 지급정지, 과징금, 금융투자상품 거래·임원선임 제한명령 등
先행정조치: “원스트라이크 아웃” **즉시~단기**
- ② 불공정거래 예방 및 엄단을 위한 제도개선 **단기~중기(법개정)**

< 불법공매도 엄단 >

- ① 고의·불공정거래 연계 등 중대 위반에는 최고 과징금,
영업정지 및 금융투자상품 거래 제한을 통해 퇴출 **즉시**
- ② 불법공매도 의심 계좌 지급정지 조치 **즉시**

< 허위공시 엄단 >

- ① 공시위반 관련 과징금 부과기준 강화 **단기**
- ② 거래소 제재금 상향조정, 제재 엄정 집행 **단기**

【실천방안3】 부실기업 신속 퇴출	13
--------------------------	----

- 상장유지 요건 강화, 상장폐지 절차 효율화 등으로 부실
기업 적시 퇴출 **즉시**

【필요 행정조치 및 일정】	15
----------------------	----

【 새정부 자본시장 불공정거래 근절 방향 】

◆ 자본시장 불공정거래 “원스트라이크 아웃”으로 자본시장의 공정성과 신뢰도를 높여 코리아 프리미엄 실현

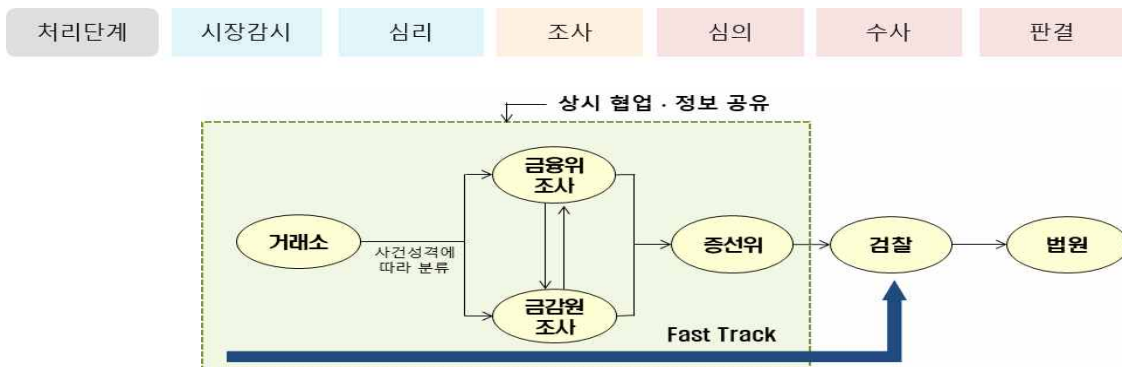
□ (現 상황) “자본시장 불공정행위는 반드시 적발·엄벌된다”는 인식이 아직 사회 전반에 착근되지 못한 실정

○ (1) 낮은 적발 확률(low risk) & (2) 적발되어도 남는 불법이익(high return)이라는 구조적 문제 존재

□ (대응) 자본시장 불공정거래 “원스트라이크 아웃”

(1) 진화하는 불공정거래에 비해 취약한 초동 대응능력 및 인력·조직의 획기적 개선 추진 ⇒ 적발 확률 ↑

(2) 고의적·반복적 불공정행위는 불법이익을 넘어서는 금전 제재와 시장 퇴출 추진 ⇒ 불법이익 박탈



【 초동 대응 강화 】

(1)
높은 적발

- 계좌→개인기반 시장감시체계
- AI기술 적용 시장감시시스템
- 「주가조작 근절 합동대응단」 설치

(2)
이익 획득
원천 봉쇄

【 엄정 처벌 】

- 지급정지
- 과징금(부당이익 2배, 공매도 주문 전액)
- 금융투자상품 거래·임원선임 제한으로 시장 격리
- 영업정지

【실천방안1】 불공정거래 초동 대응 강화

※ VIP 말씀사항('25.6.11, 자본시장 불공정거래 근절 현장간담회)
"적발 확률을 높여놔야 부정 확률이 낮아짐" "AI기술을 활용한 시장감시 업무 수행" "AI 구축 전에는 인력을 대대적으로 확충" 등

1. 현황 및 대응경과

□ 최근 신종 불공정거래* 등 지능적·조직적 불법행위가 증가하고, 자본시장의 양적 성장으로 감시대상도 확대

* 예) 다수계좌를 활용하여 박리다매식으로 이득을 취득·시장질서를 교란하는 초단기 알고리즘 매매(컴퓨터 자동매매) 등

□ 증가하는 불공정거래 대응을 위해 탐지·적발 능력 개선 지속

❶ (이상거래 대응 시스템 강화) 혐의 적출 기준* 및 시장경보 제도 개선 등(거래소, '23.9월)

* 시세조종 분석기간을 단기(최대 100일)에서 장기(6개월, 1년 등)로 확대, 작전세력 판단범위를 지역과 무관하게 "주문패턴이 유사한 경우"로 확대 등

❷ (조기적발 체계 강화) 주요 SNS, 온라인 게시판, 리딩방 등에 대한 사이버 감시 강화(거래소)

❸ (상시사건 관리체계) 금융위·금감원-거래소-검찰 등이 불공정거래 상황을 공유하는 조사·심리기관 협의회 정례화(분기별 1회)

□ 그러나 진화하는 불공정거래 대비 정채된 시장감시체계, 대응 인력* 및 협력시스템 부족으로 신속·체계적 대응에 한계 노출

* 거래소 감시·심리인력 : ('13) 64명 → ('19) 51명 → ('22) 53명 → ('24) 62명

2. 추진방안

① 거래소의 감시 권한을 확대하여 개인 기반 감시체계로 전환 단기

- **(현행)** 거래소(시장감시위원회)가 각 계좌*를 기반으로 시장감시중
→ 동일한 연계성 파악이 어렵고 감시대상이 과다

* 거래소 시장감시시 계좌식별번호(증권사 변환)만 처리 가능, 개인정보는 처리 불가능

- **(개선)** 계좌와 암호화된 주민등록번호를 결합하여 '계좌 기반→개인 기반'의 불공정거래 감시시스템으로 전환

※ [별첨1] 거래소(시장감시위원회) 개인기반 감시체계 전환 개요 5p

※ (기대효과) 감시·분석대상이 30~40% 감소하여 효율성이 제고되고 기존 체계에서는 파악이 어려웠던 행위자 의도, 자전거래 여부 등도 쉽게 파악 가능

☞ 요조치사항 : 자본시장법 시행령 등 개정, 거래소 시스템 개선('25.10월)

② AI 기술 적용 등 시장감시시스템 고도화 즉시 착수~단기

- **(현행)** 7년이 경과한 현행 시장감시시스템으로는 최근 지능화된 주가조작 기법에 신속한 대응 및 분석 곤란

- **(개선)** AI로 과거 시장감시위원회 심리결과를 분석하여 불공정거래 행위 혐의성 판단 지표*(Indicator)를 고도화

* 시장감시시스템에서 불공정거래 위험 종목군을 탐지하는데 핵심적 요소

※ (기대효과) 불공정거래 분석·적발의 신속성 및 정확성 제고

☞ 요조치사항 : 거래소 시스템 고도화('26.6월)

③ 미공개중요정보 이용 관련 거래소의 심리대상 확대 즉시

- **(현행)** '인터넷신문'에만 게재되더라도 '미공개'가 아닌 정보라고 보아, 이를 활용한 사건은 심리대상에서 관행적으로 제외

- **(개선)** 미공개중요정보 이용 혐의가 있는 경우 심리대상임을 명확화(금융위 유권해석, 거래소 시장감시규정 개정)

※ (기대효과) 유튜브, SNS 등을 활용한 미공개중요정보 이용 행위 적발 강화

☞ 요조치사항 : 금융위 유권해석(既시행), 거래소 시장감시규정 개정(금융위 승인요, '25.7월)

④ 「주가조작 근절 합동대응단」 설치 **즉시 착수~단기**

- **(현행)** 기관간 권한 차이·업무 칸막이 등으로 비효율적 조사 발생 및 긴급사건 대응 지연*

* 거래소 증권계좌 심리 후, 금융위·원 은행계좌 별도 조사 → 조사 연속성 부족

- **(개선)** 3개 기관이 초기부터 함께 조사하는 「주가조작 근절 합동대응단(“war room”)」을 설치하여 중요사건 신속 처리

※ [별첨2] 「주가조작 근절 합동대응단」 설치방안(案) 6p

< 불공정거래 대응기관 조사권한·시스템 >

- ◇ 「주가조작 근절 합동대응단」: ①거래소+②금감원+③금융위의 **모든 조사권한시스템** 활용

* 산재(심리·조사인력 각자 보유)되어 있는 전력자 정보 DB화 검토

- ① 거래소: 체결장, 관여율 등 매매데이터 분석 시스템 → 이상거래 최초 탐지
- ② 금감원: 계좌 추적, 자료 분석 등 경험 → 조사 전문성 보유
- ③ 금융위: 조사공무원 → 포렌식 등 강제조사(영장 필요) 전문성 보유

	계좌 조회	출석 요구	진술 요청	현장 조사	영치 (포렌식)	심문	압수 수색 (포렌식)	출국 금지	통신 조회
거래소	△	X	X	X	X	X	X	X	X
금감원	○	○	○	X	X	X	X	X	X
금융위	○	○	○	○	○	○	○	X	X

※ (기대효과) 사회적 물의를 야기하는 중대 사건에 대한 신속한 중점 심리·조사로 불공정거래 제재의 즉시성·실효성 확보

☞ 요조치사항: 협업 인프라(사무공간, 각 기관 시스템 등) 구축('25.7월), 직제 개정('25.12월)

⑤ 유관기관 협업체계 고도화 **즉시**

- **(현행)** 유관기관 협업체계(조사·심리기관협의회, 실무협의체)*에서 그간 제도개선, 제재사례 등 정책적 사항 위주로 논의

* (조심협) 증선위 상임위원, 금감원 부원장보, 거래소 상무 등
(실무협) 금융위·금감원·거래소 실무과·팀장

- **(개선)** 실제사건 관련 사안으로 논의를 실질화¹⁾, 개최 주기 단축²⁾

* 1) (조심협) 긴급한 조사가 필요하거나, 조사·조치 관련 타기관 협의 필요 사안 등
(실무협) 조심협 운영 내실화 및 유기적 업무협조 사항 논의

2) (조심협) 3개월 → 1개월

※ (기대효과) 불공정거래 대응 유관기관간 협업 강화로 신속성 제고

별첨 1

거래소(시장감시위원회) 개인기반 감시체계 전환 개요

- **(현황)** 한국거래소 시장감시위원회는 시장감시를 통해 불공정거래 개연성이 있는 이상거래를 적출하고 심리*한 후 금융위에 이첩

* 적출된 이상거래의 행위자를 특정하고 불공정거래 혐의를 확인(개인정보, 금융거래 정보 활용)

- 계좌기반 시장감시는 감시대상이 과다하고 불공정거래 관련 동일인 연계성 파악이 곤란한 문제

- **(개선)** 계좌식별정보와 암호화된 주민등록번호를 결합하여 개인기반으로 이상거래를 적출하는 감시시스템 구축

- 감시·분석대상이 크게 감소(약 39%↓)*하여 효율성이 제고되고 쉽게 알기 어려웠던 동일인 특정 및 시세관여율(행위자의 의도), 자전거래 여부 등도 쉽게 파악 가능할 것으로 기대

* '24년 기준 계좌 수 2,317만개 - 주식소유자 수 1,423만명 = 894만개 감시대상 감소(39%↓)
예) 3개의 증권계좌를 가진 개인의 경우 분석대상은 한명(←계좌기반은 3개)

【 효과: 개인기반 시장감시를 통한 신속·정밀 감시 】

[예시] 김XX이 다수의 계좌(5개, 계좌별 2%시세관여)를 사용하여 주가를 부양시킨 후 차익실현(시세조종)

⇨ **(현재)** 계좌 시세관여율이 낮아 **미적출**(연계계좌 부정확) vs. **(향후)** 개인 시세관여율이 높아 **적출**(신속 심리의뢰)

AS-IS : 계좌기반 시장감시(미적출/연계계좌 부정확)		TO-BE : 개인기반 시장감시(적출+신속 심리의뢰)	
시장감시	심리	시장감시	심리
주가는 오르는데, 이유를 모릅??	김XX 계좌 ①(신한증권)	특정인의 시세조종을 즉시 확인!	김XX 계좌 ①(신한증권)
김XX 계좌 ①(신한증권) ① 987-654-32100 (1,000주 매수)	① 987-654-32100 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ①(신한증권) ① 987-654-32100 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ①(신한증권) ① 987-654-32100 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ②(미래에셋증권)	김XX 계좌 ②(미래에셋증권)	김XX 계좌 ②(미래에셋증권)	김XX 계좌 ②(미래에셋증권)
② 123-45-6789000 (1,000주 매수)	② 123-45-6789000 (1,000주 매수)	② 123-45-6789000 (1,000주 매수)	② 123-45-6789000 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ③(키움증권)	김XX 계좌 ③(키움증권)	김XX 계좌 ③(키움증권)	김XX 계좌 ③(키움증권)
③ 433-54-98500 (1,000주 매수)	③ 433-54-98500 (1,000주 매수)	③ 433-54-98500 (1,000주 매수)	③ 433-54-98500 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ④(삼성증권)	김XX 계좌 ④(삼성증권)	김XX 계좌 ④(삼성증권)	김XX 계좌 ④(삼성증권)
④ 548-36-512800 (1,000주 매수)	④ 548-36-512800 (1,000주 매수)	④ 548-36-512800 (1,000주 매수)	④ 548-36-512800 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ⑤(NH투자증권)	김XX 계좌 ⑤(NH투자증권)	김XX 계좌 ⑤(NH투자증권)	김XX 계좌 ⑤(NH투자증권)
⑤ 637-20-900 (1,000주 매수)	⑤ 637-20-900 (1,000주 매수)	⑤ 637-20-900 (1,000주 매수)	⑤ 637-20-900 (1,000주 매수)

- **(추진일정)** 자본시장법 시행령 개정*(‘25.10월) 및 개인 기반 감시 체계로의 거래소 시장감시 시스템 개편(‘25.10월)

* 암호화된 주민등록번호(개인정보가 포함된 정보)를 거래소가 처리할 수 있도록 근거 마련

별첨 2

「주가조작 근절 합동대응단」 설치방안(案)

1. 주요 업무(예시)

- ① **(전력자 척결)** 불공정거래는 높은 재범률*을 보이는데, 자본시장 신뢰 회복을 위해 전력자는 반드시 적발·처벌된다는 인식이 중요

* 3대 불공정거래(미공개중요정보 이용, 시세조종, 부정거래) 재범률 : 29.2%(‘21~’24 평균)

⇒ 전력자 데이터베이스를 구축하여 전력자 계좌 등 이상거래 적출시 우선 심리·조사 실시

※ **(사례)** A회사 대표이사 B(전력자)는 배임혐의로 구속 중에 A회사 관련 악재성 정보를 지인 C(전력자)에게 전달하여 주식매도에 이용하게 함*

* B : 부정거래로 2번 수사기관 통보된 전력자

C : 미공개정보 이용, 부정거래 등으로 6번 수사기관 통보된 전력자

- ② **(대주주·경영진 관련)** 대주주 등이 미공개중요정보 지득 후 차명 계좌를 이용하는 방식 등을 통해 주식을 매매하는 사례 빈번

⇒ 현장조사·포렌식 등 강제조사권을 통해 내부자거래 관련 정보전달경로, 차명계좌 여부 등 증거 확보 필요

※ **(사례)** A회사 대표이사 B는 종속회사의 횡령사고 발생이라는 악재성 정보를 업무상 지득하고 가족 명의의 차명계좌로 보유주식을 매도

- ③ **(SNS·허위보도 악용)** 다수의 선량한 투자자를 유인·기망하여 대규모 피해 발생시키는 중대한 민생범죄인바 조기 적발 필요

⇒ 주식 커뮤니티·유튜브 방송 등을 실시간 모니터링하고, 관련자 계좌거래내역 등을 신속히 분석

※ **(사례)** 다수의 구독자를 지닌 유튜버 A는 배우자 등 차명계좌를 통해 선행 매매한 주식종목을 유튜브 방송에서 추천하고 7일 뒤 해당 종목 매도

2. 「주가조작 근절 합동대응단」 구성(안)

□ 불공정거래에 신속·효과적으로 대응하기 위해 금융위·금감원·거래소간 유기적 협업체계 구축

⇒ “한 공간(거래소)”에 근무하며, 업무 시너지 제고를 위해 “협력”

○ (단장) 금감원 부원장*

* 현행 조사인력·시스템 등을 고려했을 때 불공정거래 조사업무 수행에 적합

○ (인원*) 금융위 4명 내외 / 금감원 18명 내외 / 거래소 12명 내외

* 필요시 추가 인력 총원 가능

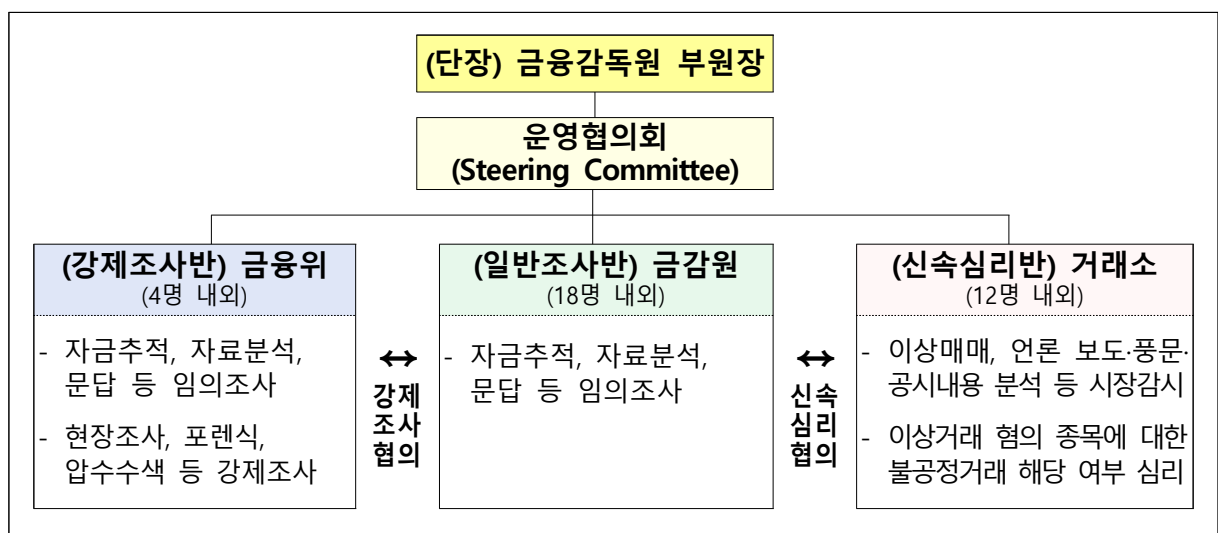
- 각 참여기관에서 시장감시·심리·조사를 실제 담당하는 인력 중 충분한 전문성을 가진 인력으로 구성

- 인력 차출로 조사·심리 중인 중요사건 등 각 참여기관의 기존 대응체계에 공백이 발생하지 않도록 인력 확충도 추진

* 특히, 과징금·비금전제재 등 강력하고 다양한 행정조치의 완결성 확보 및 증가하는 제재 불복절차에 효과적으로 대응하려면 조직·인력 확충이 필수적

○ (업무수행) 소관 업무는 각 참여기관 책임하에 독립적 수행

※ 합동대응단 운영 관련 기관 간 주요이슈는 “운영협의회(Steering Committee)” 논의를 거쳐 단장이 결정하고, 최종 조치는 증선위 심의를 거쳐 의결



※ 합동대응단의 세부 운영방안은 준비기간을 거쳐 추후 확정할 예정

【실천방안2】 불공정거래 · 불법공매도 · 허위공시 엄단

※ VIP 말씀사항('25.6.11, 자본시장 불공정거래 근절 현장간담회)

“대한민국 주식시장에서 불공정거래하면 패가망신” “부당이익 몇 배로 제재”
“고의적, 반복적, 규모가 크면 기본적 영업정지 및 한국시장에서 퇴출”

1. 불공정거래 엄단

가. 현황 및 그간 대응경과

- 불공정거래에 대한 엄중한 처벌 부족으로 높은 재범률*을 보이는 등 불공정거래 척결에 한계

* 3대 불공정거래(미공개중요정보 이용, 시세조종, 부정거래) 재범률 : 29.2%('21~'24 평균)

- 또한, 행정제재 없이 형벌 중심으로 처벌되면서 불법 이익의 신속한 환수가 사실상 곤란

- 최근('24년~'25년) 시세조종 등 불공정거래에 대한 형사처벌을 강화하고, 행정제재로서 다양한 금전·비금전(신분) 제재 도입

① (형사처벌) 부당이득에 비례한 벌금 가중 강화('25.3월)

* [당초] 부당이득의 3배 이상 5배 이하 → 4배 이상 6배 이하 상당

② (금전제재) 부당이득의 최대 2배까지 부과하는 과징금 도입('24.1월)

* (원칙) 수사결과 확인 후 / (예외) ①검찰 사전협의, ②증권위 통보 후 1년 경과

③ (비금전제재) 불공정거래 혐의계좌에 대한 지급정지(최장 1년) 및 금융투자상품 거래·임원선임 제한명령(최장 5년) 도입('25.4월)

나. 추진방안

- ① ①지급정지, ②과징금, ③금융투자상품 거래·임원선임 제한명령 등 先행정조치로 주가조작을 “원 스트라이크 아웃”으로 엄벌 **즉시~단기**

① (지급정지) 불법이익 의심계좌는 신속히 탐지하여 조사*단계에서 선제적으로 동결 → 불법이익 동결 및 피해 최소화 **즉시**

* 요건① 혐의판단의 상당한 이유+요건② 거래정지의 상당한 필요 충족 사건에 신속 적용

② (과징금) 범죄수익을 상회하는 금전제재(최대 부당이득의 2배)를 통해 불법이익을 환수하여 주가조작 유인을 제거 **즉시**

③ (비금전제재) 금전제재와 더불어 금융투자상품 거래·임원선임 제한 명령을 원칙 병과하여 자본시장에서 장기간(최대5년) 격리^{단기}

- 대주주·경영진 등 관련 중대 불공정거래 행위 외부공표 강화

※ [별첨3] 불공정거래 제재유형별 외부공표 방안 10p

※ (기대효과) 과징금을 통한 경제적 이익 조기환수로 주가조작의 동기 실현을 원천적으로 차단하고, 신분제재로 유사범죄 재발을 사전에 차단

* 적극적인 행정조치를 통해 형벌 단계에서의 징역형 상승도 기대

☞ 요조치사항 (과징금·비금전제재 先행정조치) 증선위의 검찰 통보와 동시에 사전협의 절차 착수 → 협의완료 즉시 조치 (제한명령 원칙 병과) 자본시장조사업무규정 개정('25.12월)

② 불공정거래 예방 및 엄단을 위한 제도개선^{단기~중기}

① 금융회사 임·직원의 직무관련 미공개정보이용은 가중처벌하는 등 제재기준을 강화¹⁾하고^{단기}, 상장법인 임원 중요전과 공시 의무화²⁾^{중기}

* 1) 기준 제한기간(금융투자상품 거래, 상장사 임원선임제한), 기본과징금의 상향 적용 등 추진

2) (現) 회사 업무수행 중 법령위반 사실(제재)만 공시 →

(改) 업무수행과 무관하더라도 중요 전과(사기·배임·횡령 등) 공시 의무화

② 미공개정보 이용을 사전 예방하기 위하여 내부자에 대한 상장 회사의 단기매매차익 반환청구 의무화^{*중기}

* (現) 상장회사가 반환청구 여부 선택 가능

③ 주가조작 등 3대 불공정거래 행위를 통해 얻은 부당이득 이상의 과징금이 부과되도록 과징금 부과기준 강화^{*단기}

* 위반행위 중요도 등을 고려한 기본과징금을 부당이득의 0.5~2배 → 부당이득의 1~2배로 상향

④ 통신사실확인자료 조회 권한 부여 검토^{중기}

* (現) 검찰 등은 법원 허가를 받아 통신일로부터 1년 이내의 통신내역 조회 가능 → 심리·조사를 거쳐 1년이 지난 후 수사 개시되는 경우 통신내역 조회 불가능

※ (기대효과) 금융회사 임·직원의 불공정거래 제재효과 제고, 임원관련 투자자 정보제공 확대, 주요주주임직원의 불공정거래 가능성 사전 예방 강화, 과징금 제재효과 강화

☞ 요조치사항 : (금융회사 임직원, 과징금부과기준 등) 자본시장조사업무규정 개정('25.12월) (임원 중요전과 공시, 단차 반환의무화) 자본시장법 개정

별첨 3

불공정거래 제재유형별 외부공표 방안

□ [유형①] 3대 불공정거래(미공개·시세조종·부정거래) 고발·통보 후 → 검찰 협의를 거쳐 → 과징금 등 원스트라이크 아웃* 조치件

* 과징금 부과('24.1.19일~), 금융투자상품 거래·상장사 등 임원 선임 제한('25.4.23일~)

➔ **최초 고발·통보**시에는 위반자를 **비공개**^{유형①}와 동일하고, 이후
과징금 등 **원스트라이크 아웃 조치**^{*}시에는 **공개**^{유형②}와 동일

* (원칙) 수사결과 확인 후 / (예외) ①검찰 사전협의, ②증선위 통보 후 1년 경과

- 검찰과 과징금 등 **부과 협의**가 되었다는 점, [유형 ②]와 유사하게
별도의 행정처분만 부과하는 점 등 고려

- 다만, 개인정보 등 침해 우려를 고려하여 **공개내용은 최소화**^{*}
하고, 수사 영향 및 피의사실공표죄 성립 가능성 등을 감안해
최초 고발·통보 사실은 비공개 유지

* 과징금 부과 및 임원 선임 제한 등 관련 사실에 한정

- 또한, 행정조치에 대한 **불복이 최종적으로 인용된 경우**, 관련
내용은 지체 없이 **정정 공표**(행정절차법 §40의3⑧)

□ [유형②] 과징금¹⁾, 과태료²⁾부과 금융당국 행정처분 종결件

* 1) 시장질서 교란행위 금지 위반, 무차입공매도 금지 위반 등

2) 공매도 순보유잔고 보고·공시의무 위반 등

➔ 위반자(법인명 등)·종목명 **공개**

□ [유형③] 고발·통보¹⁾만 하는件 및 과징금과 병과(並科)²⁾件

* 1) '24.1.19일 이전 발생한 3대 불공정거래 → 고발·통보만 가능

2) 고의적 무차입공매도 등 → 고발 + 과징금 병과 가능(검찰협의 不要)

➔ 향후 수사·재판 영향 등을 고려하여 위반자·종목명 **비공개**

※ [공개방식] 금융위원회 홈페이지 內 '불공정거래' 전용 메뉴에 관련 안건·
의결서·보도자료 등을 **공표**하여 시장 자율규제를 유도

2. 불법공매도 엄단

가. 현황 및 그간 대응경과

- 공매도 금지('23.11월) → 「공매도 제도개선 방안('24.6월)」 마련
→ 법령 개정·시스템 구축 등 조치 완료 후 공매도 재개('25.3.31.)

- ① (무차입공매도 방지) 기관투자자 실시간 잔고관리시스템 구축 + KRX 중앙점점시스템^{NSDS} 구축 + 투자자 내부통제 및 증권사 확인 - 무차입 공매도 사전 방지 및 적출을 위한 “3중 방지체계” 마련
- ② (개인·기관 형평성) 개인이 유리하게 주식 상환기간·담보비율 개선^{*}
* (상환기간) : 90일씩 연장^{최대12개월}으로 동일하되, 기관은 상환요청시 즉시 상환의무 부담
(담보비율) : 현금(105%↑)·주식(135%↑)으로 동일하되, 코스피200 종목은 개인이 유리(120%↑)
- ③ (처벌강화) 무차입공매도에 대한 벌금 상향, 부당이득액 비례 징역 가중처벌 도입('25.3월) 및 비금전제재^{*} 도입('25.4월)
* 금융투자상품 거래 및 임원선임 제한(최대 5년), 계좌 지급정지(최대 1년)
- ➡ 상기 개선방안은 모두 세계적으로 찾기 어려운 최고 수준의 무차입 공매도 근절 및 개인투자자 보호 체계로 평가

나. 추진방안

- ① 불공정거래 연계 등 중대 위반에는 최고 수준(공매도 주문금액의 100%)의 과징금 부과와 함께, 영업정지 등 기관제재 및 금융투자상품 거래 제한을 통해 시장에서 퇴출^{즉시}

※ [참고사례] 글로벌 IB 2개사·수탁증권사의 장기간(약 4~9개월)에 걸친 무차입 공매도
→ 고발 및 과징금(총 265.2억원) 부과('23.12월, 증선위)

- ② 범죄수익 은닉 방지 및 철저한 환수가 가능하도록 불법공매도 의심 계좌에도 지급정지^{*} 조치를 적극 부과^{즉시}

* 중과실의 경우에도 해외 인출 등의 우려가 있는 경우 지급정지를 적극적으로 고려

※ (기대효과) 불법공매도에 대한 강력 제재를 통해 위법행위를 실질적 억제

3. 허위공시 엄단

가. 현황 및 그간 대응경과

- 허위공시*에 대해서는 금융위 과징금 부과, 거래소 제재금 부과·매매거래정지 등 가능

* 증권신고서 내용 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 한 경우 등
(예: 신규상장을 위한 증권신고서에 추정 당기순이익 산정내역을 거짓 기재하여 공시)

- ① (과징금) 증권신고서, 사업보고서, 주요사항보고서 등 공시의 중요사항에 관하여 거짓 기재 등을 할 경우 과징금 부과 가능
- ② (제재금 부과 등) 거래소는 허위공시에 대하여 불성실공시법인으로 지정 및 벌점 부과 → 벌점 규모에 따라 조치*

- 공시위반 제재금 부과¹⁾, 매매거래정지²⁾ 등 가능

* 1) (코스피) 최대 10억원 (코스닥) 최대 5억원 / 2) 불성공시법인 지정일 당일(1일간) 정지

나. 추진방안

- ① 대량보유보고¹⁾(5%룰) 위반 과징금 상한을 10배²⁾ 상향 **즉시(7.22시행)**

* 1) 주권상장법인의 주식등을 5% 이상 보유하게 된 경우, 5% 이상 보유한 상황에서 보유비율이 1% 이상 변동된 경우 등에 있어 보유상황 등을 보고·공시하는 제도
2) (現) 시가총액 10만분의1 → (改) 1만분의1

※ 연도별 5%룰 공시의무 위반 평균 과징금(만원): ('21) 27.6 ('22) 303.7 ('23) 21.5

- ② 허위공시 등 공시위반 관련 과징금 부과기준 강화 **단기**

○ 공시위반 과징금 부과기준을 강화하고 허위공시는 가중 부과*

* 예) 위반행위 중요도 등을 고려한 기본과징금을 법정최고액의 20%~100%에서 40%~100%로 상향, 상향조정사유에 허위공시 추가(최대 30% 가중 가능)

- ③ 허위공시 거래소 제재금 상향 조정*, 제재 엄정 집행 **즉시**

* 예) 벌점당 제재금 상향 조정(코스피 : 1~2천만원 → 2천만원, 코스닥 : 0.4~1천만원 → 1천만원) 및 벌점 감경사유 적용 불허

※ (기대효과) 제재 강화, 엄정집행으로 건전한 거래질서 확립, 투자자 보호 개선

☞ 요조치사항 : (5%룰 과징금 상한 상향) 자본시장법 개정(7.22 시행)
(허위공시 과징금 부과기준 강화) 금융위 규정(고시) 개정(12월)
(거래소 제재금 상향 조정) 거래소 시행세칙 개정(9월)

【실천방안3】 부실기업 신속 퇴출

※ VIP 말씀사항('25.6.11, 자본시장 불공정거래 근절 현장간담회)
"부실한 기업들이 주식시장 성장을 저해하므로 퇴출로 숙아낼 필요"

1. 현황

- 진입(상장) 대비 퇴출(상장폐지) 요건이 낮고 퇴출절차 장기화
→ 저성과 기업 누적*으로 시장신뢰 저하 야기

* [참고] 최근 5년간 주요국 상장회사수 증가율('19년말~'24년말):
(한국) +17.7%, (미국) +3.5%, (영국) △18.2%, (일본) +6.8%, (대만) +8.7%

- 저성과 기업은 주가조작의 대상이 되기 쉽고, 상장폐지 모면을 위한 분식, 횡령·배임으로도 이어지므로 신속퇴출 필요

2. 추진방안

- 상장유지 요건 강화, 상장폐지 절차 효율화 등으로 부실기업 적시 퇴출^{즉시}

요건 강화	<p>① [시가총액·매출액] 상장유지 기준 단계적 상향조정*</p> <p>* 코스피 : (시총) 50억원 → 500억원, (매출액) 50억원 → 300억원 코스닥 : (시총) 40억원 → 300억원, (매출액) 30억원 → 100억원</p> <p>② [감사의견] 기존에는 3년 연속 미달되어야 상장폐지 되는 구조 → 2년 연속 미달시 상장폐지 되도록 요건 강화</p>
절차 효율화	<p>③ 코스닥 상장폐지 절차를 기존 3심제 → 2심제로 축소하여 절차의 과도한 지연 방지 (코스피는 이미 2심제로 운영중)</p>

※ [별첨4] 상장유지 요건 강화 세부내용 📄 14p

- ¹⁾단계적 요건 강화, ²⁾기술기업 특례부여, ³⁾상폐 후 거래지원으로 성장 잠재력 있는 기업의 퇴출방지 및 투자자 보호 병행^{즉시}

* 1) 시총은 '26.1월부터 3년간, 매출액은 '27.1월부터 3년간 단계적 상향
2) 성장 잠재력은 높지만 (시총↑) 매출은 낮은 기술기업을 위해 최소 시가 총액(코스피 1,000억원, 코스닥 600억원) 충족시 매출액 요건 면제
3) K-OTC(장외시장)에 "상장폐지기업부"를 신설하여 상폐 후 6개월간 거래지원

※ (파급영향) 시가총액·매출액 상향에 대한 거래소 시뮬레이션 결과, 최종적으로 상장기업의 8~9%가 상장 폐지([코스피] 총 788개사 중 61개사 [코스닥] 1,529사 중 135개사)

☞ 요조치사항 : 거래소 규정 개정(7.10일 시행 계획)

별첨 4

상장유지 요건 강화 세부내용

1. 시가총액 · 매출액 요건

- ☐ 상장요건 대비 상대적 수준, 주요국 증시 사례 등을 감안하여 실효성 있는 수준까지 단계적으로 상향조정

	코스피		코스닥	
	시가총액	매출액 (시총1,000억원↓에만 적용)	시가총액	매출액 (시총600억원↓에만 적용)
현행	50억원	50억원	40억원	30억원
상 향	'26.1.1.~	200억원	150억원	30억원
	'27.1.1.~	300억원	200억원	50억원
	'28.1.1.~	500억원	300억원	75억원
	'29.1.1.~	-	-	100억원

※ 매출액 요건 강화와 함께 완충장치 도입

- 성장 잠재력이 높지만 매출은 낮은 기업을 고려하여 최소 시가총액 요건 충족시 매출액 요건 면제 (매출액 요건이 강화되는 '27년부터 적용)
- 최소 시가총액 수준은 코스피 1,000억원, 코스닥 600억원 이상 (최종 상향수준인 코스피 500억원, 코스닥 300억원의 2배로 설정)

2. 감사의견 관련 요건

- ☐ 감사의견 미달 사유 발생 이후 다음 사업연도 감사의견 미달 (사업보고서 미제출도 포함)시 즉시 상장폐지*

* 감사의견 2회 연속 미달을 "이의신청 불가 형식적 사유"로 규정

- ☐ 예외적으로, 국민경제에 미치는 영향을 고려하여 회생·워크아웃 기업에 대해 제한적*으로 추가 개선기간(1년) 부여 가능

* ① 회생·워크아웃 계획 최종승인

② 계속기업 가정 불확실에 따른 감사의견 미달일 것
(회계부정, 감사증거확보 어려움 등 제외)

③ 회생·워크아웃 종료후 감사의견 변경이 가능하다는 감사인 의견서 제출

【필요 행정조치 및 일정】

과제	조치사항	일정	소관
【실천1】 불공정거래 초동 대응 강화			
① 개인기반 시장감시체계 구축	자본법 시행령 개정 거래소 시스템 개선	'25.10월	금융위 거래소
② AI 기술을 적용한 시장감시시스템 고도화	거래소 시스템 고도화	'26.6월	거래소
③ 미공개중요정보 관련 심리절차 개선	금융위 유권해석 거래소 규정 개정	既시행 '25.7월	금융위 거래소
④ 「주가조작 근절 합동대응단」설치	협업 인프라 구축	'25.7월	금융위 금감원 거래소
⑤ 유관기관 협업체계 고도화	사건 관련 논의 실질화 개최주기 단축	즉시 조치	금융위 금감원 거래소

【실천2】 불공정거래·불법공매도·허위공시 엄단

① 불공정거래 “원스트라이크아웃”

- (지급정지) 조사단계 선제 동결	즉시 조치	금융위 금감원
- (과징금) 범죄수익 상회 금전제재	증선위의 검찰 통보 및 사전협의 절차 동시 착수 → 협의 완료시 즉시 조치	금융위 금감원
- (비금전제재) 금전제재와 금투상품 거래·임원선임 제한명령의 원칙병과	자본시장조사 업무규정 개정	'25.12월 금융위

② 불공정거래 엄단 및 예방을 위한 제도개선

- 금융회사 임직원 가중처벌, 과징금 부과기준 강화	자본시장조사 업무규정 개정	'25.12월	금융위
- 상장법인 임원 중요전과 공시, 단기매매차익 반환청구 의무화	자본법 개정 추진	계속추진	금융위

③ 불법공매도 엄단

- 중대위반에 최고수준 과징금 부과 및 기관제재·자본거래 제한	즉시 조치	금융위 금감원
- 불법공매도 의심계좌 지급정지 조치 적극 부과		금융위 금감원

④ 허위공시 엄단

- 5%를 과징금 상한 상향	개정 자본시장법 시행	'25.7월	금융위
- 과징금 부과기준 강화	자본시장조사 업무규정 개정	'25.12월	
- 거래소 제재금 상향 조정	거래소 세칙 개정	'25.9월	거래소

【실천3】 부실기업 신속 퇴출

① 상장유지 요건 강화	거래소 규정 개정	'25.7월	거래소
② 상장폐지 절차 효율화			

**1. 그동안 계좌기반 시장 감시에 머문 이유는?
해외에서도 그런지?**

- 시장감시는 거래소에서 이루어지는 모든 거래·종목을 대상으로 하여 이상거래 여부를 실시간 감시·분석
 - 기존에는 증권 “계좌별” 거래내역을 분석하는 방식으로 이상거래를 탐지하여 왔으나,
 - 최근 동일인 명의 다수 계좌를 활용하는 방식 등으로 감시체계를 회피하는 사례가 자주 발생
 - 이번 개인기반 감시체계 개편은 개인정보 침해우려는 최소화하면서, 불공정거래 탐지 역량을 강화하기 위하여 “가명정보”를 활용한 시장 감시체계를 구축하려는 것임
 - 이를 통해 계좌간 연계성(동일 소유자)을 즉시 파악하여 시장감시의 정확도와 속도를 높일 수 있을 것으로 기대
 - 또한, 최근 美 자율규제기구 FINRA*는 암호화된 개인정보**를 활용하여 계좌·거래정보를 연계하는 시장감시 시스템을 전면 시행(‘24.5)하는 등 개인기반 감시로 전환
 - * (Finance Industry Regulatory Authority, 금융산업규제청) 민간기업으로서 회원 증권사와 거래소를 규제하는 자율규제기구(SRO, Self-Regulatory Organization)
 - ** 예) 미국의 사회보장번호 등을 보안 알고리즘 방식을 통해 안전하게 암호화 처리
- ⇒ 미국 FINRA 사례를 참조하여 주민등록번호를 가명처리한 후 계좌식별번호와 연계*한 ‘개인기반 감시체계’로의 전환을 추진하려는 것임
- * 회원(증권사)으로부터 보안 알고리즘 기술(SHA-256*)을 적용해 암호화한 위탁자별 주민등록번호 변환ID를 수신 → 이를 2차변환 후 계좌정보와 연동해 감시
(※ 블록체인 등에 사용되는 오픈소스 보안 해시 알고리즘)

3. 「주가조작 근절 합동대응단」을 구성한 취지는?

- 합동대응단은 3개 기관이 협력하여 중대 불공정거래행위들을 신속히 탐지·조사하기 위한 것임
 - 현재는 기관별로 나누어진 업무 프로세스, 권한 차이 등으로 초동 대응 및 신속 조사 과정에 일부 비효율이 있었던 측면
 - 조사·심리 과정에서 협력을 통해 업무 효율을 극대화하고, 기관간 즉각적 소통으로 심리·조사 대기기간을 최소화하려는 취지임
- 이를 위해 불공정거래 조사 실무업무를 담당하는 금감원의 부원장이 합동대응단의 단장을 맡아서,
 - 조사실무에서도 금융위·금감원·거래소의 실무적 역량을 총동원할 수 있을 것으로 기대

4. 한국거래소에 합동대응단을 설치하는 이유는?

- 불공정거래 초동 대응 강화를 위해서는 불공정거래를 최초 탐지하는 거래소 시감위의 역할이 무엇보다 중요하다는 점을 고려하였음
 - 주가조작이 이루어지는 현장에서 3개 기관이 협력하여 강력히 대응하겠다는 의지를 표명하는 취지도 있음

5. 합동대응단 단장을 금감원 부원장으로 결정한 이유는 무엇이며, 단장은 어떤 역할을 담당하는지?

- 합동대응단 내 조사반의 대부분이 금감원 조사 인력으로 구성되고, 그간 금감원에 축적된 조사 경험 및 전문성 등을 고려하여
 - 합동대응단의 신속·효율성을 극대화하기 위하여 단장을 금감원 부원장으로 결정
 - 단장은 합동대응단내 기관간 협의기구인 운영협의회(Steering Committee)를 주재하고 합동대응단 업무를 총괄

6. 합동대응단의 운영 기간은?

- 1년 정도의 운영기간을 거친 다음, 그 성과에 따라 지속적으로 운영할 것인지 여부를 판단할 계획임
 - 합동대응단이 주로 처리할 중대사건의 경우 조사 난이도가 높아 조사기간이 장기화될 수 있다는 점 등 고려했을 때 적어도 1년의 운영기간은 필요하다고 보임
 - 이후 합동대응단의 운영 성과, 관계기관 의견 등을 종합 고려하여 연장 또는 상설화 여부를 검토 예정

7. 합동대응단 운영으로 기존 금융위·원, 거래소의 조사 및 심리에 지장을 주는 것 아닌지?

- ☐ 합동대응단 최초 설치 시에는 불가피하게 3개 기관의 기존 인력 일부가 모여 업무를 수행하게 될 것임
- ☐ 다만, 기존 조사업무의 연속적 수행도 중요한바,
 - 파견 인원에 상응하는 인력을 조속히 충원하고, 업무 효율화 등 프로세스 개선도 병행하여 기존 사건 처리에 영향·지장이 없도록 하겠음
 - 이외 세부적인 운영방식 등은 준비기간을 거쳐 확정할 예정
 - 또한, 과징금·비금전제재 등 강력하고 다양한 행정제재의 완결성, 조치 불복에 따른 대응을 위해서도 조직, 인력을 확충

8. 조사는 사건별로 독립적으로 진행되는데 유관기관들이 모여서 일한다고 실제 시너지가 있는지?

□ 심리 단계부터 이후의 조사·조치를 염두에 둔 전략적 접근*을 통해 심리·조사 간 유기적 연계를 강화하고,

* 예) 불공정거래 혐의계좌에 대한 지급정지, 금융투자상품 거래·임원선임 제한 명령 등 다양한 제재수단의 연계적 활용 가능성 고려

○ 조사 단계에서도 적극적인 강제조사 활용 등 조사 수단의 폭이 확대됨에 따라,

○ 기존 3개 기관의 분절된 업무 프로세스에서 발생했던 비효율과 한계를 극복 가능

□ 합동대응단은 3개 기관이 협력하여 큰 피해를 발생시킨 중대 사건을 신속히 탐지·조사하기 위한 것임

○ 현재는 기관별로 나누어진 업무 프로세스, 권한 차이 등으로 초동 대응 및 신속 조사 과정에 일부 비효율이 있었던 바,

○ 한 장소에 모인 기관간 즉각적인 소통을 통해 심리·조사 기간을 최소화하고, 업무 효율을 극대화하려는 취지임

9. 과징금 부과에 대해서는 수사기관 사전협의 등 세부 운영방안이 마련되어 있는지?

- ☐ 원칙적으로 수사결과를 확인한 사건에 대해 부과 가능하나,
 - 예외적으로 ①검찰 협의시, ②고발·통보 후 1년 경과시* 수사결과 확인 전 과징금 부과 가능
- * 과징금 부과가 수사결과와 배치될 우려가 있는 경우 등 수사기관이 과징금 부과를 보류해줄 것을 요청하는 경우 제외
- ☐ 중선위에서 과징금 부과가 가능하다고 본 사안에 대해서는 고발·통보와 함께 적극적으로 검찰과 협의하도록 하겠음
 - 금융당국 조사만으로도 불공정거래 행위에 해당함이 명백한 경우*에는 불법이익의 조기 환수 필요성 높다는 점을 적극 설명
- * 과징금 부과처분 관련 행정소송 승소가능성 등 고려

10. 공매도 증양점검시스템(NSDS) 가동 이후 불법 공매도가 근절되었는지? 현재 조사 상황은?

※ 공매도 증양점검시스템(NSDS : Naked Short-selling Detecting System)

: 기관투자자의 기관내 잔고관리 시스템에서 산출되는 잔고·장외거래 정보를 보고 받고, 이를 한국거래소가 보유한 기관투자자의 모든 매매주문 내역과 대조하여 공매도를 전수점검하는 시스템

- ☐ '25.3.31. 공매도 재개 이후 NSDS 정상 가동중으로서, 무차입 공매도를 빈틈없이 적발·감시 중
- ☐ NSDS를 통해 불공정거래 연계 등 중대 위반이 적발되는 경우 위반 경위를 철저히 규명하여 엄중 조치하는 한편,
 - 재발 방지를 위한 시스템 개선 등 예방조치도 병행할 것임