
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 확고되지 못한 실정

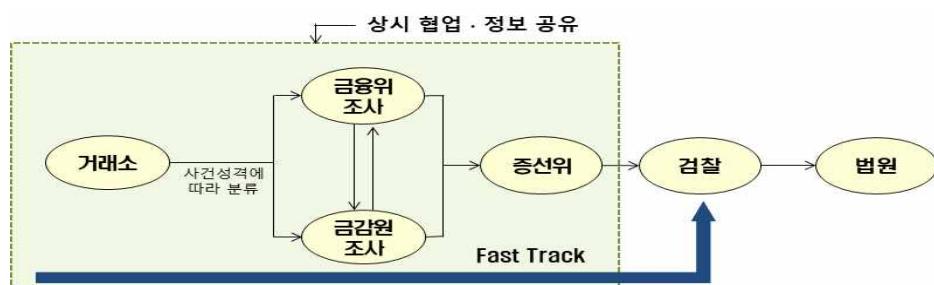
○ ⁽¹⁾낮은 적발 확률(low risk) & ⁽²⁾적발되어도 남는 불법이익 (high return)이라는 구조적 문제 존재

□ (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

처리단계 시장감시 심리 조사 심의 수사 판결



(1)
높은 적발

【 초동 대응 강화 】

- 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

① (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

② (조기적발 체계 강화) 주요 SNS, 온라인 게시판, 리딩방 등에 대한 사이버 감시 강화(거래소)

③ (상시사건 관리체계) 금융위·금감원-거래소-검찰 등이 불공정거래 상황을 공유하는 조사·심리기관 협의회 정례화(분기별 1회)

- 그러나 진화하는 불공정거래 대비 정체된 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 → 동일인 연계성 파악이 어렵고 감시대상이 과다
 - * 거래소 시장감시시 계좌식별번호(증권사 번호)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 불공정 거래 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 승인要, '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 조사권한·시스템 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	O	O	O	X	X	X	X	X	X
금융위	O	O	O	O	O	O	O	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), 실제 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)



- **(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 재벌률*을 보이는바, 자본시장 신뢰 회복을 위해 전력자는 반드시 적발·처벌된다는 인식이 중요

* 3대 불공정거래(미공개중요정보 이용, 시세조종, 부정거래) 재벌률 : 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 충원 가능

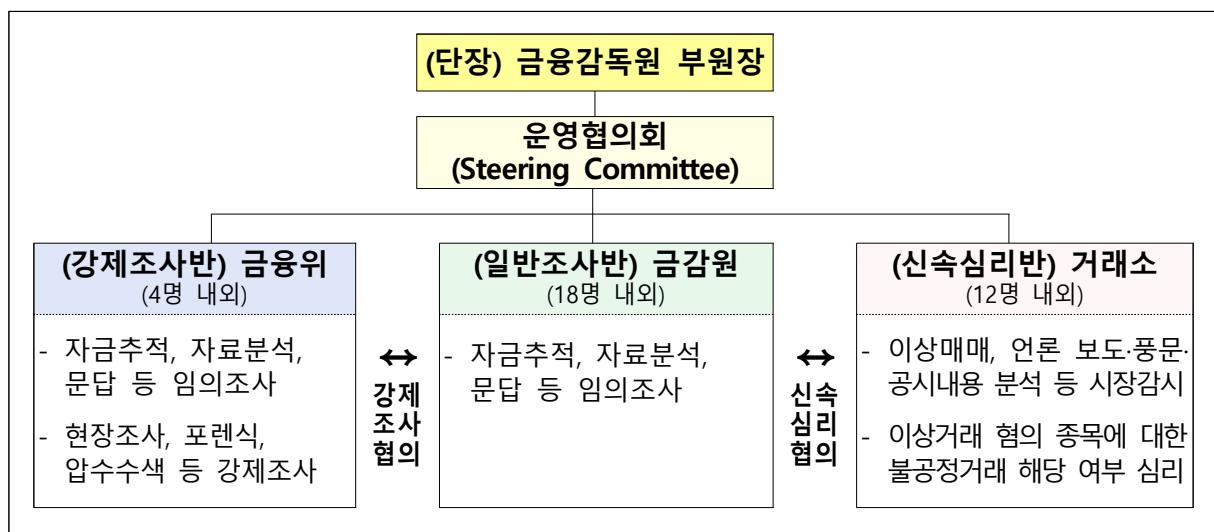
- 각 참여기관에서 시장감시·심리·조사를 실제 담당하는 인력 중 충분한 전문성을 가진 인력으로 구성

- 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 · 해외공시 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 재벌률*을 보이는 등 불공정거래 척결에 한계
 - * 3대 불공정거래(미공개중요정보 이용, 시세조종, 부정거래) 재벌률 : 29.2%('21~'24 평균)
- 또한, 행정제재 없이 형별 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 부과*하는 과징금 도입('24.1월)

* (원칙) 수사결과 확인 후 / (예외) ①검찰 사전협의, ②증선위 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 형별 단계에서의 징역형 상승도 기대

☞ 요조치사항 (과징금·비금전제재 先행정조치) 증선위의 검찰 통보와 동시에 사전 협의 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, 주요주주·임직원의 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^{유형①과 동일}하고, 이후
과징금 등 원스트라이크 아웃 조치^{*} 시에는 공개^{유형②과 동일}

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

- 검찰과 과징금 등 부과 협의가 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 자체 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(竝科)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 내 '불공정거래' 전용 메뉴에 관련 안건·
의결서·보도자료 등을 공표하여 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 중앙점검시스템^{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 금융 투자상품 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%를) 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%를 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%를 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 속아낼 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	① [시가총액·매출액] 상장유지 기준 단계적 상향조정* * 코스피 : (시총) 50억원 → 500억원, (매출액) 50억원 → 300억원 코스닥 : (시총) 40억원 → 300억원, (매출액) 30억원 → 100억원
절차 효율화	② [감사의견] 기존에는 3년 연속 미달되어야 상장폐지 되는 구조 → 2년 연속 미달시 상장폐지 되도록 요건 강화
③ 코스닥	상장폐지 절차를 기존 3심제 → 2심제로 축소하여 절차의 과도한 지연 방지 (코스피는 이미 2심제로 운영중)

※ [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 시가총액(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)

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	50억원	150억원	30억원
	'27.1.1.~	300억원	100억원	200억원	50억원
	'28.1.1.~	500억원	200억원	300억원	75억원
	'29.1.1~	-	300억원	-	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

② 불공정거래 업단 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 업단

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

④ 허위공시 업단

- 5%룰 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 전면시행('24.5)하는 등 개인기반 감시로 전환

* (Finance Industry Regulatory Authority, 금융산업규제청) 민간기업으로서 회원증권사와 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)

2. 개인기반 시장 감시로 전환하더라도 여전히 가명정보 기반이기 때문에 한계가 있어 보이는데? 실명정보를 사용하면 안되는지?

가명정보를 활용하더라도 계좌간 연계성을 즉시 파악할 수 있어 시장감시의 정확도와 속도를 높이고자 하는 당초 목표 달성 가능

- * (현행) 분석단위가 계좌 → 행위자의 의도나 자전거래여부 파악 곤란
(개선) 분석단위가 개인 → 시세조종에 복수의 계좌를 동일인이 활용하는 경우 등을 인식할 수 있어 행위자 의도나 자전거래여부 파악 유리

□ 시장감시 단계*는 모든 시장참여자의 거래를 감시하는 만큼 개인정보보호 측면을 고려할 때 가명정보 이용이 적합

AS-IS : 계좌기반 시장감시(미적출/연계계좌 부정학)		TO-BE : 개인기반 시장감시(적출+신속·심리의뢰)	
시장감시	심리	시장감시	심리
주가는 오르는데, 이유를 모릅?? 금수증권과 개인증권 ① 987-554-37100 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ①(신한증권) ② 887-654-32100 (1,000주 매수)	특정인의 시세조종임을 즉시 확인! 김XX 계좌 ①(신한증권) ② 987-554-37100 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ①(신한증권) ② 987-654-32100 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ②(신한증권) ③ 123-456-78900 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ②(미래에셋증권) ③ 123-45-478900 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ②(미래에셋증권) ③ 123-45-478900 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ②(미래에셋증권) ③ 123-45-478900 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ③(삼성증권) ④ 432-54-65300 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ③(기棍증권) ⑤ 887-34-98500 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ③(기棍증권) ⑤ 887-34-98500 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ③(기棍증권) ⑤ 887-34-98500 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ④(삼성증권) ⑥ 333-33-55555 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ④(삼성증권) ⑥ 333-33-55555 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ④(삼성증권) ⑥ 333-33-55555 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ④(삼성증권) ⑥ 333-33-55555 (1,000주 매수)
김XX 계좌 ⑤(NH투자증권) ⑦ 837-23-999 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ⑤(NH투자증권) ⑧ 637-23-999 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ⑤(NH투자증권) ⑧ 637-23-999 (1,000주 매수)	김XX 계좌 ⑤(NH투자증권) ⑧ 637-23-999 (1,000주 매수)

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* 수사 결과 확인 전 과징금 부과 가능
 - * 과징금 부과가 수사결과와 배치될 우려가 있는 경우 등 수사기관이 과징금 부과를 보류해줄 것을 요청하는 경우 제외
- 증선위에서 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 승소 가능성 등 고려

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

※ 공매도 중앙점검시스템(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