



: 2019-05-22

서울 행정법원

제 7 부

판 결

사 건 2017구합76432 과징금부과처분취소
원 고 1. A
2. B
원고들 소송대리인 법무법인(유한) 예율
담당변호사 홍일석
피 고 증권선물위원회
소송대리인 법무법인(유한) 화우
담당변호사 김장식, 박재우, 이주용
변 론 종 결 2018. 7. 5.
판 결 선 고 2018. 8. 2.

주 문

1. 피고가 2017. 6. 21. 원고 B에 대하여 한 69,300,000원의 과징금부과처분을 취소한다.
2. 원고 A의 청구를 기각한다.
3. 소송비용 중 원고 B와 피고 사이에 생긴 부분은 피고가, 원고 A와 피고 사이에 생



: 2019-05-22

긴 부분은 원고 A가 각 부담한다.

청 구 취 지

주문 제1항 및 피고가 2017. 6. 21. 원고 A에 대하여 한 45,000,000원의 과징금부과처분을 취소한다.

이 유

1. 처분의 경위

가. 원고들은 형제로, 이른바 전업투자자들이다. 원고 A는 2016. 9.경 주식회사 C(이하 'C'라 한다), D 주식회사(이하 'D'이라 한다), E 주식회사(이하 'E'이라 한다), 주식회사 F(이하 'F'라 한다) 주식을 거래하였고, 원고 B는 2016. 9.경 C, G 주식회사(이하 'G'라 한다) 주식(이하 개별 회사 주식을 지칭할 때에는 'C 주식' 등으로 칭하고, 원고들이 거래한 위 회사들 주식을 지칭할 때에는 '이 사건 회사들 주식'이라 한다)을 거래하였다.

나. 한국거래소 시장감시위원회는 C 주식에 대한 감리 업무 수행 중 원고들이 2개 계좌를 이용하여 위 회사 주식 607,301주를 매매하는 과정에서 소량 고가 매수주문으로 시세를 변동시킨 혐의가 있다고 판단하고 2016. 12. 26. 금융감독원에 불공정거래 혐의를 통보하였다.

다. 금융감독원 특별조사국은 2017. 1.경부터 2017. 3.경까지 원고들에 대한 조사를 실시하였다. 위 특별조사국은 2016. 9. 1.부터 2016. 10. 31.까지 원고들이 3개 계좌(원고들 명의 2개 계좌 및 원고 B의 배우자 명의 계좌)를 통해 이른바 초단기 단주거래



방식으로 이 사건 회사들 주식을 거래하면서 부당이득을 취함으로써 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 한다) 제176조 제2항에서 금지하는 시세조종행위를 하였다고 판단하였다. 위 특별조사국은 자본시장조사심의위원회에 원고들을 수사기관에 통보할 것인지에 관한 안전을 상정하였는데, 위 위원회는 피고에게 위 안전을 회부하면서 위 행위를 시장질서 교란행위로 봄이 바람직하다고 통지하였다.

라. 피고는 2017. 6. 21., 원고들이 2016. 9. 13.부터 2016. 10. 13.까지 위 주식들을 거래하는 과정에서 평균 2분 내지 3분 정도의 짧은 시간 동안 고가의 단주주문을 수백 회 제출하는 방식으로 홈트레이딩시스템(HTS) 호가창을 확인하는 일반투자자로 하여금 거래가 빈번하게 이루어지는 상황으로 오인하게 하거나 매도1호가¹⁾ 가격대로 지속적으로 매수하여 일반투자자로 하여금 시장에서 거래되는 가격에 대하여 잘못된 판단을 하게 하는 등 자본시장법 제178조의2 제2항 제4호에서 금지하는 시장질서 교란행위를 하였음을 이유로, 원고 A에게 45,000,000원, 원고 B에게 69,300,000원의 각 과징금을 부과하는 처분(이하 '이 사건 처분'이라 한다)을 하였다.

【인정근거】 다툼 없는 사실, 갑 제1호증, 을 제1 내지 5호증(가지번호 있는 것은 각 가지번호 포함. 이하 같다)의 각 기재, 변론 전체의 취지

2. 이 사건 처분의 적법 여부

가. 원고들의 주장

1) 원고들은 자본시장법 제178조의2 제2항 제4호에서 금지하는 시장질서 교란행위를 한 사실이 없다. 위 규정은 '풍문을 유포하거나 거짓으로 계책을 꾸미는 등'으로 '타인에게 잘못된 판단이나 오해를 유발하거나 상장증권의 가격을 왜곡할 우려가 있는 행

1) 매도자 중 최고로 높은 매도가격을 의미한다.



위'를 규제하기 위한 것이다. 원고들은 단순히 주식거래 중 긴장상태를 해소하기 위하여 단주매매를 하였을 뿐인바, 원고들이 거래한 이 사건 회사들 주식의 수량, 주문 횟수 등을 고려하여 볼 때, 이러한 행위를 풍문 유포나 거짓 제책에 준하는 것으로 볼 수 없고, 나아가 일반투자자들에게 잘못된 판단이나 오해를 불러일으킬 우려가 있는 정도라고 보기도 어렵다.

2) 피고는 원고들에 대한 각 과징금을 산정하는 과정에서 재량권의 범위를 벗어나거나 재량권을 남용하였다. 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령(2017. 10. 17. 대통령령 제28384호로 개정되기 전의 것, 이하 '구 자본시장법 시행령'이라 한다) 제379조 제1항 및 자본시장조사 업무규정 제25조 제3항 [별표 제2호]에 따르면 위 '위반행위로 얻은 이익'을 과징금 산정의 기준금액으로 하도록 되어 있다. 피고는 원고들의 이 사건 회사들 주식 거래차액 전부를 기준으로 과징금을 산정하였으나, 당시의 거래 상황에 비추어 볼 때, 원고들이 얻은 거래차액이 모두 위 위반행위와 인과관계가 있는 것이라고 단정할 수는 없다. 또한 원고들은 위 위반행위에 고의가 없어 하향조정 사유가 존재함에도 이러한 점이 반영되지 아니하였다.

나. 관계 법령

별지 기재와 같다.

다. 인정사실

다음 각 사실은 당사자 사이에 다툼이 없거나 갑 제1호증, 을 제1 내지 5, 8호증의 각 기재에 변론 전체의 취지를 종합하여 이를 인정할 수 있다.

1) 원고들의 거래 일반

원고들은 전업투자자들이다. 원고들은 2016년 기간 중 증권사로부터 이상매매



로 수차례 경고조치 등을 받았다. 그 내역은 다음과 같다.

○ 원고 A: 유선경고 1회, 수탁거부 예고 3회, 수탁거부 1회(2016. 11. 18. ~ 2016. 11. 24.)

○ 원고 B: 수탁거부 예고 3회, 수탁거부 1회(2016. 9. 20. ~ 2016. 9. 26.)

2) 이 사건 회사들 주식 및 원고들의 거래 일반

가) C 등 이 사건 회사들 주식은 H이 대표이사로 있는 I 주식회사가 2015. 12. 경부터 2016. 7.경까지 투자한 회사들인데, H이 J의 친인척이라는 루머가 유포되면서 해당 기업의 주가가 급등한, 이른바 'J 테마주'에 해당하는 종목이었다.

나) 이 사건 회사들 주식의 주가는 위 루머가 시장에 유포된 시점인 2016. 9. 12.경부터 상승하기 시작하였다가 H이 2016. 9. 27. 언론에 J과 친인척 관계가 아니라는 사실을 밝히면서 일제히 급락하였다.

다) 원고들은 2016. 9. 19.경부터 2016. 10. 14.경까지 이 사건 회사들 주식을 거래하였는데, 평균 2분 내지 3분 정도의 짧은 시간 동안 다음과 같은 순서로 주문을 제출하였다.

① 일정 수량의 주식 선매수 ⇒ ② 1주 또는 10주 매수주문 수십 내지 수백 회 반복 ⇒ ③ 주가가 상승된 상태에서 전부 매도

라) 원고들은 위 다) ②의 반복 주문을 함에 있어서는 홈트레이딩시스템(HTS) 빠른 주문 호가창에 주문수량을 미리 입력하고 매도1호가 이상의 가격에 마우스를 직접 클릭하는 방법으로 1주 또는 10주 단위의 매수주문을 초당 2, 3회 정도씩 제출하였다.



3) 원고 A의 거래 내역

가) 원고 A는 2016. 9. 19.부터 2016. 10. 14.까지 아래 표 기재와 같이 이 사건 회사들 주식을 거래하였고 그 거래차액은 28,004,742원이었다.

	거래일수	거래량	이득금액
C	2016. 9. 19.~2016. 10. 14. 중 13거래일	매수 842,768주 매도 842,769주	21,519,227
D	2016. 9. 12. 및 2016. 9. 27. 2거래일	매수 36,890주 매도 36,890주	6,280,834
E	2016. 9. 27. 1거래일	매수 56,041주 매도 56,042주	(-)2,385,566
F	2016. 9. 27. 1거래일	매수 13,555주 매도 13,555주	2,590,247
계			28,004,742

나) 원고 A의 위 표 기재 거래 중 일부를 예로 들면 다음과 같다.

[2016. 9. 20. 11:40:35~11:42:21 C 주식거래 관련]

- 2016. 9. 20. 11:40:35경 직전가 5,370원, 매수1호가 5,380원(10,219주), 매도1호가 5,380원(1,557주)인 상황에서 직전가 대비 10원 높은 5,380원에 9,293주를 매수주문하여 주가 10원 상승된 상태 2,377주를 확보
 - 이후 11:40:54부터 11:42:19까지 1분 26초간 1주씩 고가 매수주문을 164회에 걸쳐 반복 제출, 164주 매수 체결
 - 주가가 70원 상승하자 11:42:21에 매수1호가 가격인 5,440원에 매수한 주식 2,541 전량 매도주문 제출하여 전량 매도체결(동 구간 거래차액 146,290원)
- (이하 각 예시 거래도 이와 유사하므로 아래에서는 거래 시각과 거래량만 약술한다)

[2016. 9. 27. 09:26:29~09:28:43 D 주식거래 관련]

- 09:26:29~09:26:32 10,881주 선매수
- 09:26:37~09:28:40 1주씩 302회 매수주문
- 09:28:43 전량 매도(동 구간 거래차액 3,363,165원)



[2016. 9. 27. 10:00:58~10:02:26 E 주식거래 관련]

- 10:00:58~10:00:59 5,727주 선매수
- 10:01:01~10:02:17 1주씩 187회 매수주문
- 10:02:26 전량 매도(동 구간 거래차액 697,000원)

[2016. 9. 27. 10:51:26~10:54:30 F 주식거래 관련]

- 10:51:26 7,009주 선매수
- 10:51:38~10:53:42 1주씩 204회 매수주문
- 10:54:30 전량 매도(동 구간 거래차액 2,404,400원)

4) 원고 B의 거래 내역

가) 원고 B는 2016. 9. 20.부터 2016. 10. 13.까지 아래 표 기재와 같이 이 사건 주식을 거래하였고 그 거래차액은 55,455,037원이었다.

	거래일수	거래량	이득금액
C	2016. 9. 20.~2016. 10. 13. 중 8거래일	매수 677,919주 매도 679,214주	53,037,707
G	2016. 9. 13. 및 2016. 9. 19. 2거래일	매수 202,335주 매도 202,335주	2,417,330
계			55,455,037

나) 원고 B의 위 표 기재 거래 중 일부를 예로 들면 다음과 같다.

[2016. 9. 21. 11:44:57~11:46:02 C 주식 거래 관련]

- 11:44:57 및 11:45:01 4,226주 선매수
- 11:45:08~11:46:00 1주씩 134회 매수주문
- 11:46:02 전량 매도(동 구간 거래차액 428,850원)

[2016. 9. 13. 11:43:12~11:44:08 G 주식 거래 관련]

- 11:43:12 16,713주 선매수
- 11:43:16~11:43:55 10주씩 108회 매수주문
- 11:44:08 전량 매도(동 구간 거래차액 344,960원)



5) 원고들에 대한 과징금 산정 내역

피고의 원고들에 대한 과징금 산정 내역은 다음과 같다.

[원고 A]

- 위반 행위로 얻은 이익: 28,004,743원 ⇒ 기준금액 30,000,000원
- 위반행위 중요도: 상(불특정 다수 수회 위반)
- 부과 비율의 산정: 상향조정사유(4개 회사 주식 거래)
- 과징금: 45,000,000원(= 30,000,000원 × 150/100)

[원고 B]

- 위반 행위로 얻은 이익: 55,455,037원 ⇒ 기준금액 55,455,037원
- 위반행위 중요도: 상(불특정 다수 수회 위반)
- 부과 비율의 산정: 상향조정사유 및 하향조정사유 없음
- 과징금: 69,300,000원(= 55,455,037원 × 125/100, 10만 원 미만 절사)

라. 원고들의 이 사건 회사들 주식 거래가 시장질서 교란행위에 해당하는지 여부

1) 관련 규정

자본시장법 제178조의2 제2항 제4호는 '풍문을 유포하거나 거짓으로 계책을 꾸미는 등으로 상장증권의 수요·공급 상황이나 그 가격에 대하여 타인에게 잘못된 판단이나 오해를 유발하거나 상장증권의 가격을 왜곡할 우려가 있는 행위'를 시장질서 교란행위의 하나로 보아 이를 금지하고 있다. 위 규정은 2014. 12. 30. 법률 제12947호 개정으로 신설된 규정인데, 기존 불공정거래행위에 비하여 위법성의 정도는 낮으나 시장의 건전성을 훼손하는 행위에 대한 규제를 신설하고 그 위반행위에 대해 과징금을 부과하도록 함으로써 불공정거래 규제의 사각지대를 해소하고 투자자를 보호하려는 것을 목적으로 한다. 이에 따라 종래 시세조종행위 등의 경우와는 달리 목적성이 없더라도 객관적으로 보아 시세에 영향을 줄 수 있는 행위는 금지되게 되었다.



2) 판단

살피건대, 자본시장법 제178조의2 제2항 제4호의 문언과 그 입법 목적 및 취지에 더하여 앞서 인정한 사실과 앞서 거시한 각 증거를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사실 또는 사정을 고려하여 볼 때, 원고들의 이 사건 회사들 주식 거래 방식은 상장증권의 수요·공급 상황이나 그 가격에 대하여 타인에게 잘못된 판단이나 오해를 유발하거나 상장증권의 가격을 왜곡할 우려가 있는 행위에 해당한다고 봄이 타당하다.

① 원고들은 위에서 본 이른바 'J 테마주'를 거래 대상으로 선택하고 '일정 수량 선매수, 반복된 단주매수, 전량 매도' 방식으로 이 사건 주식을 거래하였다. 특히 원고들의 단주 매수는 일정량의 주식에 대한 선매수를 한 직후, 불과 1분 내지 2분 이내에 100회가 넘는 주문을 내는 방식으로 이루어졌다.

② 이러한 '선매수'와 '단주 매수'는 주식투자에 사용되는 홈트레이딩시스템(HTS) 화면에 모두 공개되므로 일반 투자자로서는 이 사건 주식의 거래가 활발하게 이루어지는 것으로 오해할 여지가 상당하다. 실제로 위에서 예시한 바와 같이 원고들이 이 사건 회사들 주식을 거래한 시간 동안 각 주식의 거래량이 증가[예를 들어 원고 A의 C 주식거래에 관한 위 예시 기간 직전 같은 시간(1분 46초) 동안 전체 매수 횟수는 94회였고 매수 주문량은 60,043주였는데 위 예시 기간 전체 매수 횟수는 313회, 매수 주문량은 123,407주로 증가하였음]하였고 주가가 대체로 상승하였다.

③ 원고들은 단순히 스트레스 해소를 위한 행동이었다고 주장하나 그 대상 주식(이른바 테마주), 거래 시간 및 거래 횟수(2분 내지 3분 이내에 100회 이상), 전체 거래에서 원고들의 거래가 차지하는 비중[단주 거래의 특성상 호가관여율은 높지 않지만, 전체 거래 횟수 중 상당 부분을 차지함(C의 경우 위에서 예시한 기간 동안 전체 거래



횡수 중 40~50%에 달함]) 등에 비추어 보면, 다분히 주가 상승을 염두에 둔 주문이었던 것으로 추단된다.

3) 소결론

이와 다른 전제에 선 원고들의 이 부분 주장은 받아들이기 어렵다.

마. 기준금액 관련 재량권 일탈·남용 주장에 관한 판단

1) 관련 규정

자본시장법 제429조의2, 제430조 제2항에 따르면 시장질서 교란행위를 한 자에 대하여는 '위반행위로 인하여 취득한 이익의 규모' 등을 고려하여 과징금을 부과하도록 되어 있다. 그리고 구 자본시장법 시행령 제379조 제1항 제1의2호는 과징금을 부과함에 있어 위반행위와 관련된 거래로 얻은 이익 또는 이로 인하여 회피한 손실액, 위반행위가 시세 또는 가격에 미치는 영향 등을 고려하여야 한다고 규정하고 있다. 한편 자본시장조사 업무규정 제25조 제4항 [별표 제2호]에서는 과징금 산정 시 기준금액을 위 '위반행위로 얻은 이익'을 기준으로 하도록 하되 그 이익을 객관적으로 산출하기 곤란하거나 그 이익이 3천만 원 이하인 경우에는 3천만 원으로 하도록 규정하고 있다.

이러한 관련 규정의 문언과 체계 등에 비추어 보면, 위 '위반행위로 얻은 이익'은 통상적인 경우 위반행위와 관련된 거래의 차액이라 할 수 있겠지만, 주식시장에서의 정상적인 주가변동요인에 의한 주가상승분이나 위반행위자와 무관한 제3자가 야기한 변동요인에 의한 주가상승분이 존재하는 등으로 구체적인 사안에서 위반행위로 얻은 이익의 가액을 위와 같은 방법으로 산정하는 것이 부당하다고 볼 만한 사정이 있는 경우에는 위반행위와 인과관계가 인정되는 이익만을 따로 구분하여 산정해야 한다고 봄이 타당하다.



2) 판단

살피건대, 앞서 인정한 사실 및 앞서 거시한 증거에 변론 전체의 취지를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사실 또는 사정, 즉 ① 이 사건 회사들 주식은 J 테마주로서 2016. 9. 12.경부터 같은 달 27.경까지 특히 관련 루머가 주가에 많이 반영되었던 것으로 보이는 점, ② 원고들이 이 사건 회사들 주식을 거래한 기간은 상당 부분 위 시기와 중복되는 점, ③ 이 사건 회사들 주식의 주가 추이를 보면, 원고들이 이 사건 회사들 주식을 거래하였을 때 그 주가가 대체로 상승한 것은 사실이나 원고들의 전량 매도 이후 그 주가가 항상 급락한 것은 아니고 유지되거나 오히려 상승한 경우도 있었던 점 등을 고려하여 볼 때, 원고들의 이 사건 회사들 주식 거래에 관한 거래차액이 반드시 원고들의 위 위반 행위로 인한 것이라고 단정하기는 어렵다고 봄이 타당하다.

3) 소결론

따라서 이와 다른 전제에서 원고들의 거래차액을 그대로 기준금액으로 삼아 과징금을 산정한 이 사건 처분은 재량권의 범위를 벗어나거나 재량권을 남용한 것으로서 위법하므로 일응 취소되어야 한다.

다만 원고 A의 경우에는, 앞서 인정한 사실 및 앞서 거시한 증거에 변론 전체의 취지를 종합하여 알 수 있는 다음과 같은 사정, 즉 ① 피고가 과징금 부과 기초로 삼은 거래차액이 28,004,743원으로 30,000,000원에 미달하여 어떻게 보더라도 기준금액이 30,000,000원이 될 수밖에 없으므로 위반행위와 거래차액 사이의 인과관계를 고려하지 아니하였다 하더라도 부당한 결과를 초래하지는 아니한 점, ② 관련 규정의 입법 목적과 그 취지에 비추어 볼 때, 자본시장조사 업무규정 제25조 제4항 [별표 제2호]에서 기준금액의 하한을 30,000,000원으로 정한 것이 불합리하다고 보기 어려울 뿐만



아니라 원고 A의 경우 위 거래차액이 위 기준금액과 별반 차이나지 아니하므로 위 기준금액을 적용한 것이 크게 부당하다고 보기도 어려운 점, ③ 원고 A는 부적절한 거래로 이미 몇 차례 경고 등을 받았음에도 재차 다수의 반복된 거래로 시장질서를 교란하였던 점, ④ 달리 관련 규정에서 정하고 있는 하향조정사유에 해당한다고 볼 만한 사정은 찾아보기 어려운 점 등을 고려하여 볼 때, 원고 A에 대한 피고의 과징금 산정이 재량권을 일탈·남용하였다고 보기는 어렵다. 따라서 원고 A의 이 부분 주장은 받아들이기 어렵다.

3. 결론

그렇다면 원고 B의 청구는 이유 있으므로 이를 인용하기로 하고, 원고 A의 청구는 이유 없으므로 이를 기각하기로 하여 주문과 같이 판결한다.

재판장	판사	함상훈
	판사	한지형
	판사	김남일



별지

관계 법령

■ 자본시장과 금융투자업에 관한 법률

제176조(시세조종행위 등의 금지)

- ① 누구든지 상장증권 또는 장내파생상품의 매매에 관하여 그 매매가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나, 그 밖에 타인에게 그릇된 판단을 하게 할 목적으로 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.
1. 자기가 매도하는 것과 같은 시기에 그와 같은 가격 또는 약정수치로 타인이 그 증권 또는 장내파생상품을 매수할 것을 사전에 그 자와 서로 짝 후 매도하는 행위
 2. 자기가 매수하는 것과 같은 시기에 그와 같은 가격 또는 약정수치로 타인이 그 증권 또는 장내파생상품을 매도할 것을 사전에 그 자와 서로 짝 후 매수하는 행위
 3. 그 증권 또는 장내파생상품의 매매를 함에 있어서 그 권리의 이전을 목적으로 하지 아니하는 거짓으로 꾸민 매매를 하는 행위
 4. 제1호부터 제3호까지의 행위를 위탁하거나 수탁하는 행위
- ② 누구든지 상장증권 또는 장내파생상품의 매매를 유인할 목적으로 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.
1. 그 증권 또는 장내파생상품의 매매가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 시세(증권시장 또는 파생상품시장에서 형성된 시세, 다자간매매체결회사가 상장주권의 매매를 중개함에 있어서 형성된 시세, 그 밖에 대통령령으로 정하는 시세를 말한다. 이하 같다)를 변동시키는 매매 또는 그 위탁이나 수탁을 하는 행위
 2. 그 증권 또는 장내파생상품의 시세가 자기 또는 타인의 시장 조작에 의하여 변동한다는 말을 유포하는 행위
 3. 그 증권 또는 장내파생상품의 매매를 함에 있어서 중요한 사실에 관하여 거짓의 표시 또는 오해를 유발시키는 표시를 하는 행위

제178조(부정거래행위 등의 금지)

- ① 누구든지 금융투자상품의 매매(증권의 경우 모집·사모·매출을 포함한다. 이하 이 조 및 제



179조에서 같다), 그 밖의 거래와 관련하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.

1. 부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위
2. 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 타인에게 오해를 유발시키지 아니하기 위하여 필요한 중요사항의 기재 또는 표시가 누락된 문서, 그 밖의 기재 또는 표시를 사용하여 금전, 그 밖의 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위
3. 금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래를 유인할 목적으로 거짓의 시세를 이용하는 행위

제178조의2(시장질서 교란행위의 금지)

② 누구든지 상장증권 또는 장내파생상품에 관한 매매등과 관련하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 그 행위가 제176조 또는 제178조에 해당하는 경우는 제외한다.

1. 거래 성립 가능성이 희박한 호가를 대량으로 제출하거나 호가를 제출한 후 해당 호가를 반복적으로 정정·취소하여 시세에 부당한 영향을 주거나 줄 우려가 있는 행위
2. 권리의 이전을 목적으로 하지 아니함에도 불구하고 거짓으로 꾸민 매매를 하여 시세에 부당한 영향을 주거나 줄 우려가 있는 행위
3. 손익이전 또는 조세회피 목적으로 자기가 매매하는 것과 같은 시기에 그와 같은 가격 또는 약정수치로 타인이 그 상장증권 또는 장내파생상품을 매수할 것을 사전에 그 자와 서로 짝 후 매매를 하여 시세에 부당한 영향을 주거나 영향을 줄 우려가 있는 행위
4. 풍문을 유포하거나 거짓으로 계책을 꾸미는 등으로 상장증권 또는 장내파생상품의 수요·공급 상황이나 그 가격에 대하여 타인에게 잘못된 판단이나 오해를 유발하거나 상장증권 또는 장내파생상품의 가격을 왜곡할 우려가 있는 행위

제429조의2(시장질서 교란행위에 대한 과징금)

금융위원회는 제178조의2를 위반한 자에 대하여 5억 원 이하의 과징금을 부과할 수 있다. 다만, 그 위반행위와 관련된 거래로 얻은 이익(미실현 이익을 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 또는 이로 인하여 회피한 손실액에 1.5배에 해당하는 금액이 5억 원을 초과하는 경우에는 그 이익 또는 회피한 손실액의 1.5배에 상당하는 금액 이하의 과징금을 부과할 수 있다.

제430조(과징금의 부과)

① 제428조 및 제429조(제4항은 제외한다)에 따른 과징금의 부과는 과징금부과대상자에게 각 해당 규정의 위반행위에 대하여 고의 또는 중대한 과실이 있는 경우에 한한다.



② 금융위원회는 제428조, 제429조 및 제429조의2에 따라 과징금을 부과하는 경우에는 대통령령으로 정하는 기준에 따라 다음 각 호의 사항을 고려하여야 한다.

1. 위반행위의 내용 및 정도
2. 위반행위의 기간 및 회수
3. 위반행위로 인하여 취득한 이익의 규모

④ 과징금의 부과에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

제438조(권한의 위임 또는 위탁)

② 금융위원회는 이 법에 따른 권한의 일부를 대통령령으로 정하는 바에 따라 증권선물위원회에 위임할 수 있다.

▣ 구 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령(2017. 10. 17. 대통령령 제28384호로 개정되기 전의 것)

제379조(과징금의 부과기준)

① 금융위원회는 법 제428조, 제429조 및 제429조의2에 따라 과징금을 부과하는 경우에는 다음 각 호의 기준을 따라야 한다.

1의 2. 시장질서 교란행위의 금지 의무를 위반한 경우에는 그 위반의 내용을 법 제178조의 2 제1항의 행위와 같은 조 제2항의 행위로 구분하며, 그 위반의 정도는 다음 각 목의 사항을 종합적으로 고려할 것

가. 위반행위와 관련된 거래로 얻은 이익(미실현 이익을 포함한다) 또는 이로 인하여 회피한 손실액

다. 위반행위가 시세 또는 가격에 미치는 영향

라. 위반행위가 제2호 가목에 해당하는지 여부

2. 위반행위가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 법정최고액의 100분의 50 이상을 과징금으로 부과할 것. 다만, 제3호 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 과징금을 감경할 수 있다.

가. 위반행위가 1년 이상 지속되거나 3회 이상 반복적으로 이루어진 경우

3. 위반행위가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 과징금을 감면할 것

가. 위반행위의 내용이 중요하지 아니하다고 인정되는 경우

나. 위반자가 제출한 다른 공시서류가 있는 경우로서 그 다른 공시서류에 의하여 투자자



- 가 진실한 내용을 알 수 있는 경우
- 다. 위반행위에 대하여 지체 없이 시정한 경우
- 라. 위반행위로 인한 투자자의 피해를 배상한 경우

▣ 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령

제387조(권한의 위임 또는 위탁)

- ① 금융위원회는 법 제438조 제2항에 따라 다음 각 호의 권한을 증권선물위원회에 위임한다.
 - 3. 법 제178조의2에 따른 시장질서 교란행위의 금지 의무를 위반한 행위에 대한 과징금의 부과 권한

▣ 자본시장조사 업무규정

제25조(과징금의 부과)

- ① 금융위는 위법행위가 법 제429조 또는 법 제429조의2의 규정에 따른 과징금의 부과대상에 해당하는 경우에는 과징금을 부과할 수 있다. 다만, 해당 위법행위에 대해 법 제173조의2 제2항, 제174조, 제176조 또는 제178조 위반의 사유로 검찰 수사가 개시되거나 공소가 제기됨에 따라 각 급 검찰청의 장의 요청이 있을 때에는 법 제429조의2에 따른 과징금 부과를 유예할 수 있다. 이 경우 특별한 사정이 없는 한 금융위는 이에 협조하여야 한다.
- ② 제1항의 경우에 금융위가 해당 위법행위에 대해 법 제173조의2 제2항, 제174조, 제176조 또는 제178조 위반의 사유로 검찰수사가 개시되거나 공소가 제기된 사실을 확인한 때에도 이와 같다.
- ③ 제1항의 규정에 의하여 과징금을 부과하는 경우에는 별표 제2호에서 정하는 기준에 의한다.
- ④ 금융위는 별표 제2호에서 정한 기준을 시행함에 있어 필요한 세부사항을 정할 수 있다.

[별표 제2호]

과징금 부과기준

3. 기준금액과 기본과징금의 산정

바. 법 제429조의2의 경우

- (1) 기준금액은 법 제178조의2의 위반행위로 얻은 이익(미실현이익 포함) 또는 회피한 손실액으로 한다. 다만, 그 이익이나 손실액을 객관적으로 산출하기 곤란하거나 법



제178조의2 제2항 제1호, 제2호, 제4호와 관련하여 얻은 이익이 3천만 원 이하인 경우에는 3천만 원으로 한다.

(2) 기본과징금은 기준금액에 이 기준 4.에서 규정하는 부과비율을 곱하여 산정한다.

4. 부과비율의 산정

가. 부과비율은 위반행위의 중요도 및 감안사유에 따라 다음과 같이 산정한다.

(4) 법 제429조의2의 경우

감안사유 \ 위반행위의 중요도	상	중	하
상향조정사유 발생	100분의 150	100분의 125	100분의 100
해당사항 없음	100분의 125	100분의 100	100분의 75
하향조정사유 발생	100분의 100	100분의 75	100분의 50

나. 위반행위의 중요도 판단기준

(3) 법 제429조의2의 경우에는 다음의 기준을 고려한다.

<일반기준>

구분 \ 중요도	상	중	하
법 제178조의2 제2항 제4호	불특정 다수 대상으로 수회 위반	불특정 다수 대상으로 1회 위반 또는 특정 다수 대상으로 수회 위반	특정인 대상으로 1회 이상 위반 또는 특정 다수 대상으로 1회 위반

다. 감안사유 판단기준

구분	조정기준
상향조정사유	<ul style="list-style-type: none"> · 시장질서 교란행위 금지 위반으로 과징금을 부과받거나 미공개중요정보이용행위, 시세조정행위 또는 부정거래행위 금지위반으로 조치를 받은 이후 1년 이내에 시장질서교란행위 금지위반을 한 경우 · 3개 이상 종목에 관여하여 시장질서 교란행위를 한 경우
하향조정사유	<ul style="list-style-type: none"> · 위반행위에 대한 고의가 없는 경우 또는 위반행위를 감독기관이 인지하기 전에 자진 신고하거나, 조사 과정 등에 적극적으로 협조한 경우 · 단순투자목적의 주식취득의 경우

-끝-