

자본시장 불공정거래 감시체계 고도화를 위한 종합 개선방안

0

2023. 9

한 국 거 래 소
시장감시위원회

I 추진 배경

- **(당국의 불공정거래 규제강화 천명)** 정부는 '불공정거래 제재 실효성 제고'를 자본시장의 공정성과 신뢰 회복을 위한 국정 과제로 포함하고, 제재수단 강화 방안을 마련
 - 3대 불공정거래 과징금 도입·부당이득 환수제 개선(6.30 국회 본회의 통과), 불공정거래 행위자 거래·상장사 임원선임 제한 및 혐의 계좌 동결 방안(입법안 마련 등 진행 중)
- **(대규모 주가조작사건 발생)** 올해 4월 발생한 대규모 주가조작 사건 이후 거래소 및 금융·수사당국은 주가조작 혐의 사건의 철저한 조사와 함께,
 - 금융·수사기관간 협의회*를 정례적으로 개최하는 등 유사 불공정거래 재발 방지를 위해 적극 대응
 - * 비상 조사·심리기관 협의회 개최(금융위, 금감원, 거래소, 검찰, 학계 등)
- **(중대 시세조종 대상 감시 확대 필요)** 무자본 M&A를 활용한 부정 거래 출현 등 변화하는 불공정거래 트렌드에 집중 대응*해 왔으며 그 결과 관련 적발 실적도 꾸준히 증가
 - * 부정거래 사전 분석 시스템 구축, M&A 단계별 대응 기준 마련 등
 - 아울러, 최근 주가 급락 사건을 계기로 증장기 시세조종 등에 대해서도 감시 강화 필요성이 제기됨에 따라
 - 이상거래 적출기준 선진화, 신종 불공정거래 조기 포착, CFD 계좌 관리 강화 등 개선안 마련에 착수

주요 내용

1. 시장감시시스템 고도화

- ① 중·장기 불공정거래 적출기준 마련
- ② 혐의계좌간 연계성 확인기법 다양화
- ③ 시장경보제도 개선

2. 심리 기능 강화

- ① 불공정거래 혐의종목 조기 공유·공조 활성화
- ② 심리사건 조사결과 피드백 체계 마련

3. CFD계좌 관리 강화

- ① TR 거래정보 및 CFD 하위투자자 매매내역 확보
- ② CFD계좌 특별감리

4. 온·오프라인 불공정거래 감시 기능 강화

- ① 사이버 감시기능 강화
- ② 기관간 제보 공조 강화

5. R&D 기능 강화 및 조직 확대

- ① 전문가 협의회 신설
- ② 조직 개편 및 인력 확충

[1] 시장감시시스템 고도화

※ 구체적인 수치는 불공정거래 적출 회피 우려가 있어 공개하지 않으니 양해하여 주시기 바랍니다.

1 중 · 장기 불공정거래 적출기준 마련

- **(현황)** 기존 주가조작 사건 대부분이 단기간(1~2개월)에 이루어졌던 것을 감안, 現이상거래 적출기준은 최대 30~100일*기준으로 설계
 - * (시세관여과다) 최장 100일 / (주가상승과다) 최장 30일
- **(문제점)** SG發 8종목은 단기 상승폭이 작아 現이상거래 적출기준에 미달하였고, 일부 적출종목도 낮은 관여율로 혐의통보 불가
- **(개선방안)** 현행 단기 적출기준 외에 6개월(중기) 및 연간(장기) 이상 거래 적출기준을 신설

< 단기·중장기 이상거래 적출기준 비교(요약) >

<p style="text-align: center;">① 주가상승폭 대상기간 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ (단기) 해당 종목의 3일~30일 주가상승폭이 최근 1년 전체종목 주가상승폭의 ■% 이상 ◆ (중장기) 해당 종목의 120일(중기) / 245일(장기) 주가상승폭이 최근 3년 전체종목 주가상승폭의 ■% 이상 	<p style="text-align: center;">② 주가상승폭 산출기준 변경</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ (단기) 대상기간의 최저가 대비 최고가 비율 ◆ (중장기) 대상기간 초일의 전일종가 대비 대상기간 마지막날 종가 비율
<p style="text-align: center;">③ 관여율 수치 조정</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 기존 시세조종 관여율보다 낮은 수치 적용 <ul style="list-style-type: none"> * 대상기간을 중장기로 확대 시 연계계좌군의 관여율이 낮게 형성될 가능성 고려 	<p style="text-align: center;">④ PER/PBR 활용</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ (단기) 없음 ◆ (중장기) 해당 종목PER(PBR) > 전체 종목 PER(PBR)*■배 초과 시 적출

2 혐의계좌간 연계성 확인기법 다양화

- **(현황)** 심리결과 감독당국 혐의 통보시 IP·MAC 동일성, 인적정보* 관련성 등 연계성 확인이 비교적 명확한 경우만 연계군으로 간주
 - * 분석대상 계좌의 주소, 전화번호, 주민등록번호 등
- **(문제점)** 정확한 IP정보 수집에 한계가 있으며 차명을 이용한 다수 계좌 동원시 연계성 확인이 어려워 정상 거래로 오인될 가능성 상존
- **(개선방안)** 매매패턴의 유사성 분석 등 연계 계좌군 판단 수단을 다양화
 - **(연계성 판단 매매패턴)** 거래종목 유사성, 계좌간 체결집중도
 - **(거래종목 유사성 확인)** 일정기간내(단기/중기/장기로 기간을 세분화)* 계좌간 거래종목이 유사할 경우 연계군으로 추정
 - * 다수계좌 교대 사용(일정 기간 휴면계좌화)시 단기의 경우 거래종목 유사성이 낮아 연계군에서의 누락될 가능성이 높후(라덕연 연계군에서 보유 계좌를 교대로 사용하는 사례가 발견되었으며 비교기간 장기화를 통해 연계군 추정이 가능할 것으로 판단)
 - **(계좌간 체결 집중도 분석)** 분석대상계좌의 체결이 특정계좌에 집중되는 경우가 빈번하게 발생시 연계군으로 추정

< 계좌간 집중체결을 연계성 판별 기준 >

판별기간	연계성 의심*	연계성 추정
5일	각 계좌의 집중체결율이 ■% 이상이고 동 조건을 만족하는 종목수가 각 계좌의 일중 거래종목수 대비 각각 ■% 이상	5회 이상

* (예시) A계좌 체결건수는 100건, B계좌 체결건수는 80건이고 A,B 계좌간 체결건수가 50건인 경우 각 집중체결율은 A는 50% B는 62.5%이므로 A,B계좌간 연계성 의심

3 시장경보제도 개선

- **(현황)** 투자자의 뇌동매매 방지를 위해 단기간 주가급등 종목 등을 대상으로 시장경보제도를 운영 중
 - 이상급등 종목을 대상으로 「투자주의 → 투자경고 → 투자위험」 단계적으로 시장경보를 발동하여 투자주의 환기
 - 투자경고·위험종목 지정시 매매거래정지* 및 매매제한**조치 수반
 - * 투자경고종목 지정이후 2일간 주가상승률 40%(코넥스 20%)이상(1일정지) 투자위험종목 지정일(1일 정지) 및 지정이후 3일 연속 상승(1일 정지)
 - ** 투자경고·위험종목 지정 시 위탁증거금 100% 징수, 대용증권 사용 금지 등
- **(문제점)** 장기간 우상향 종목에도 사전에 투자주의 환기가 가능토록 시장경보제도 운영 보완 필요
- **(개선방안)** 장기간 완만한 상승종목* 대상 매매양태**등의 불건전성을 반영한 투자경고지정 요건(초장기 유형) 신설
 - * 1년전 주가 대비 일정수준(200%) 이상 상승한 종목
 - ** 특정계좌(군)의 시세·호가관여율 등 일정수준 이상, 매수상위계좌 매수과다 등

[2] 심리 기능 강화

1 불공정거래 혐의종목 조기 공유·공조 활성화

- **(현황 및 문제점)** 현재 혐의종목을 시감위 내부절차(감시→심리)를 거쳐 조사기관에 통보하는데 통상 2~3개월*의 기간이 소요
 - * 시장감시(적출-분석) 평균 1~2개월, 심리 평균 1.5개월 소요

- **(개선방안)** 심리 대상 종목 중 긴급·중대 사건의 경우, 금융당국과의 조기 사건 공조를 통한 불공정거래 신속 대응 및 처리기간 단축
- **(운영방식)** 대규모 불공정거래 등 긴급·중대 사건은 심리 착수 전 금융당국과 협의하여 즉시 이첩·조사 착수(조사·심리 공조)
 - * 공조 사건의 경우, 신속한 처리를 위해 매매분석 등 적극지원
- **(기대효과)** 긴급·중대 사건에 대한 신속 대응 및 투자자 피해 확산 방지

2 심리사건 조사결과 피드백 체계 마련

- **(현황 및 문제점)** 시감위의 제한된 조사권한*으로 인해 심리결과 혐의의심 통보 종목이 조사 단계에서 혐의불충분으로 종결되는 경우가 발생
 - * 진술인 문답·자금 추적 권한 등이 부재하여 주로 매매데이터 분석을 통해 혐의 입증
- 혐의분석을 정교화하기 위해서는 거래소 통보 종목에 대한 조사기관의 조치결과에 대한 피드백 필요
- **(개선방안)** 조사 및 심리업무 간 피드백 체계를 마련하여 심리기법 개발 등을 통한 혐의조치율 제고로 불공정거래 적발 실효성 강화
 - **(혐의조치율 제고)** 피드백 자료를 기초로 무혐의 조치 원인 파악 등 위법성 판단기준 고도화로 혐의적중률 제고
 - **(신규 심리기법 발굴)** 조사기관 조사과정에서 파악된 혐의자의 불공정거래 기법을 불공정거래 적출 및 심리단계에서 활용

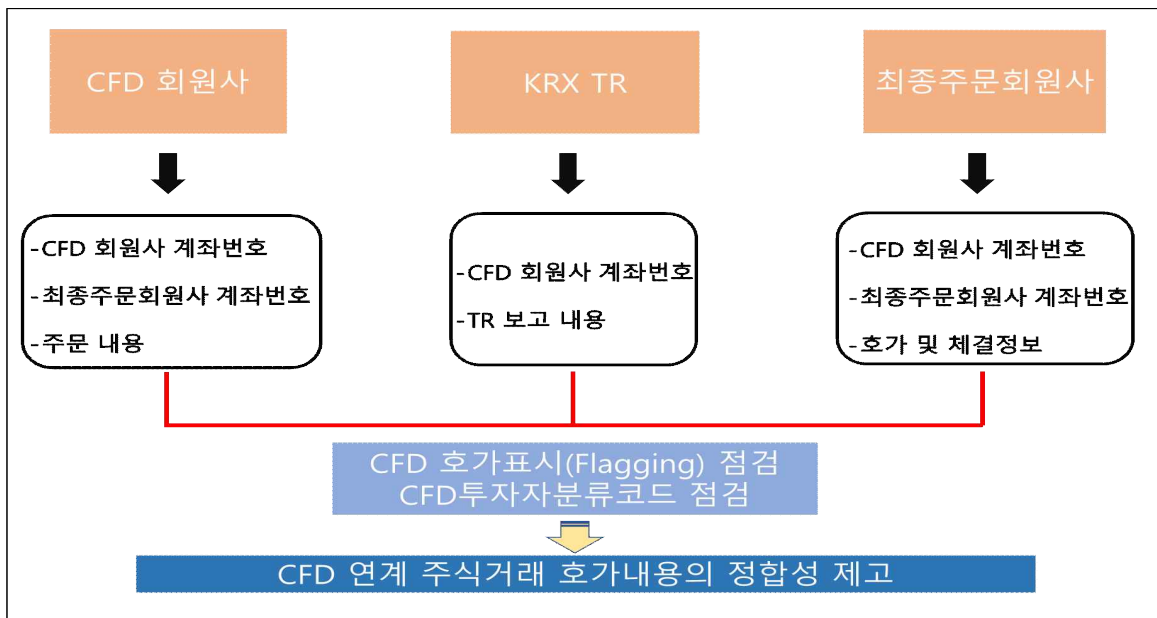
[3] CFD계좌 관리 강화

1 TR 거래정보 및 CFD 하위투자자 매매내역 확보

- **(현황)** 장외파생상품인 CFD계좌는 실제투자자(end client)가 외부로 노출되지 않고 외국인(기관) 명의로 호가 제출
- **(문제점)** CFD계좌를 이용한 불공정거래 발생시 실제투자자 정보가 없어 동일 시세조종 세력여부에 대한 확인이 어려워 불공정거래 적발에 한계
- **(개선방안)** CFD계좌 실제 투자자의 거래 정보를 확보하여 불공정거래 적발에 활용할 수 있는 방안 마련
 - **(정보 수집 및 활용)**
 - ① CFD 및 TR* 정보 수집 근거 마련 →
 - ② 증권사로부터 CFD 실제투자자 계좌 및 거래정보 수신 →
 - ③ 거래정보저장소(TR)로부터 CFD 잔고정보 수신 →
 - ④ CFD 및 TR 정보를 융합하여 불공정거래 적발업무에 활용
 - * 거래정보저장소(Trade Repository, TR) : 장외파생상품 거래에 대한 세부 정보를 중앙집중화하여 수집·보관 및 관리하는 새로운 금융시장인프라
 - **(수집 방안 마련)** CFD 실제 투자자의 매매내역 정보, 잔고 정보 등 정확한 확인을 위해 거래소가 관련 자료를 징구하고 이를 활용할 수 있는 방안 검토
 - **(정보 수집 방법)** 증권사 및 거래정보저장소(TR)로부터 시장감시를 위한 정보를 수집

2 CFD계좌 특별감리

- **(현황)** CFD의 실제 투자자(계약 주체)는 장외계약을 체결하고, 기관·외국계 PB(계약상대방)가 CFD 포지션 헷지 등을 위해 거래소에 주문을 제출
- **(문제점)** 실제투자자(개인)와는 다른 **국내외 PB등**(기관,외국인)의 매수·도로 투자자분류코드가 표기되어 익명으로 시장에 참여
- **(개선방안)** CFD 호가표시 추가(Flagging) 및 실제 투자자 분류 코드에 관한 업무규정 시행세칙 개정사항 이행 여부에 대한 특별감리 실시



[4] 온 · 오프라인 불공정거래 감시 기능 강화

1 사이버 감시기능 강화

- **(현황)** 시감위는 온라인 게시글, 리딩방 등 정기감시 및 유튜브 기획감시 등을 통해 사이버 시장감시 업무 수행 중

<온라인 매체별 사이버감시 현황>

정기	·온라인게시글(일별): 온라인상 품문, 허위사실 유포, 부당 종목추천 등 감시
	·리딩방(분기): 주식리딩방을 이용한 허위·과장성 정보유포, 테마주 조장 등 감시
	·스팸문자(일별): 호재성 정보 SMS 대량발송 등 주가급변 시 투자주의종목 지정
기획	·유튜브: 특정 이벤트 발생 시, 특정 채널의 부당종목 추천, 테마형성 등 감시

- **(문제점)** 온라인 매체를 대상으로 한 시장감시는 방대한 정보량에 비해 데이터 분석 인프라가 부족하고 시감위의 정보 접근 권한 또한 제한적임에 따라 불공정거래 혐의 확인이 어려운 상황
- **(개선방안)** 사이버감시 활동의 양적·질적 기능 향상
 - **(감시대상 대폭 확대)** 부정기적 기획감시로 대응해 온 유튜브 및 블로그 등을 상시 감시대상 매체로 포섭하여 정밀 모니터링 수행
 - 분석 인프라를 최신장비로 교체하는 등 사이버감시 시스템 성능을 개선
 - **(사이버감시 효율성 제고)** 불공정거래 혐의포착 가능성이 있는 원천 정보의 데이터화 등 추진
 - 감시대상 주식채널 내 동영상 및 리딩방의 추천종목·추천시간 등을 DB化하여 시장감시에 적극 활용

2 기관간 제보 공조 강화

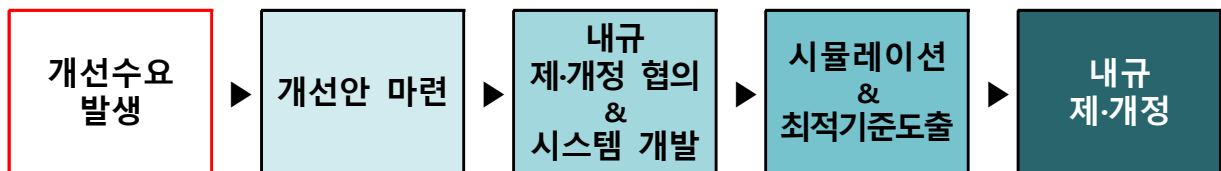
- **(현황 및 문제점)** 금융위·금감원·거래소는 모두 불공정거래 관련 제보를 받기 위한 별도 채널을 운영 중이며
 - 기관간 업무중복 방지 및 중요 제보사항의 신속 공유를 위해, 최근 제보 내역 통합시스템을 구축*·운영 중
 - * 조사정보공유시스템(6.1 시스템 오픈)
 - 그러나 동 시스템은 신고종목과 사유만 공유되어 활용도가 낮아, 적극적 대응이 어렵다는 문제 제기
- **(개선방안)** 제보는 불공정거래 조사의 단초로 활용될 수 있는 만큼 각 기관의 제보정보가 불공정거래 적발에 제대로 활용될 필요
 - 제보 공유시 구체적인 신고 내용이 실시간 공유되도록 제보 내역 통합시스템을 개선

[5] R&D 기능 강화 및 조직 확대

1 전문가 협의회 신설

- **(현 황)** 시감위는 불공정거래 의심거래 포착을 위해 다양한 이상거래 적출기준을 마련·운영 중
 - 동 기준은 신종 불공정거래 발생, 내부인지* 및 매매제도 변경 등 이벤트 발생시 소관 부서가 자체 개선안을 마련하고 규정화
- * 시장감시 수행중 반복적으로 발생하는 신종 이상거래 유형의 패턴 등을 인지

<現 시장감시 기준 개선 프로세스>



- **(문제점)** 現적출기준 개선 방식은 既발생한 불공정거래에 후행적으로 이루어져 신종 불공정거래에 대한 선제적 대응 한계
- **(개선방안)** 시장감시기준의 선제적 개선 등 운영기준 고도화를 위하여 시장정보 및 외부의견을 공유할 수 있는 전문가 협의체 운영
 - 전문가 협의체를 통해 업계·시장전문가·유관기관간 정보공유 및 의견수렴, 시장감시기법 및 대응 방안 시사점 도출

2 조직 개편 및 인력 확충

- **(현황 및 문제점)** 전통적인 주식 외 금융시장* 확대에 따라, 시장 감시대상이 다양해지고 불공정거래 분석기간도 장기화

* 파생, 구조화, 증권형 토큰 등

- 시장감시 사각지대가 발생하지 않도록 불공정거래 대응 역량을 높이고 적정 시장감시 인력을 확보할 필요

- **(개선방안)** 기능별 업무 재편, R&D 기능 강화, 적정 인력 확보 (현행 6부→개편후 7부)

※ 구체적인 조직·인력 확충 규모는 협의 후 확정

- ① **(사후적발 업무 일원화)** 사후적발 업무(이상거래 적출→심리→협의통보)가 동일 부서에서 유기적으로 이루어질 수 있도록 업무체계·조직 재편*

* (현행) 시장감시부·심리부·특별심리부 → (개편후) 감시심리 3개부서

- ② **(사전예방 기능 강화)** 투자자보호 강화를 위해 예방조치 등 사전예방 업무를 전담하는 부서 신설

- ③ **(R&D 기능 강화)** 신종 불공정거래 분석 및 적시 대응을 위한 조사연구 전담 조직* 신설

* 불공정거래 관련 시장 동향 모니터링, 해외 최신 조사·적발 기법 분석 및 규제기관 현황 조사 등을 수행

- ④ **(적정 인력 확보)** 고도화·지능화되는 불공정매매에 적시 대응할 수 있도록 기능별 필요 인력을 충분히 보강

Ⅲ 기대 효과

- **(감시 사각지대 해소)** 제도적 보완·인프라 개선을 통해 신유형의 불공정거래 포착·적발 기능을 제고하여 사전예방 역량 강화 및 유사 범죄 재발을 방지
 - 증장기 과다 상승 종목에 대한 감시기준 신설, 추가적인 연계성 추정기법 개발 등 시장감시체계를 획기적으로 개선하고
 - CFD 관련 계좌에 대한 정보수집체계 구축 등 익명거래 이용 불공정거래에 대한 대응능력을 보완함으로써
 - 불공정거래 사각지대를 최소화하고 유사·추가 불공정거래를 억지할 수 있을 것으로 기대
- **(시감위 조직 재정비)** 업무영역·조직 효율화 및 인력·예산 등 필요 자원 확충을 통해 시감위의 다양한 장점*을 강화
 - * 오랜 시장감시 노하우 보유, 규제기관·시장참가자와의 공고한 공조 체계 등
 - 조직 내 불공정거래 관련 R&D 역량 확충 및 조사·수사기관간 공조 체계 강화를 통해 신종 불공정거래 대응력을 배양

▶ **시감위 경쟁력 강화 및 취약점 개선을 동시 추진하여, 거래소의 자율규제 역량을 한 단계 업그레이드**