



불공정거래 제재 수단의 다양화

2022. 11. 3. | 김유성 연세대학교 법학전문대학원 부교수

목 차

- I. 불공정거래 및 제재수단 현황
- II. 자본시장 거래제한, 상장사 임원선임 제한방안 및 과징금 제도 도입

I.

불공정거래 및 제재수단 현황

불공정거래 및 제재수단 현황

01 자본시장 현황

- ☑ 주식 거래 활동 계좌: 2019년말 2,900만 개 ➡ 2022.2. 기준 5,998만 개
 - 개인투자자 거래비중 증가(자본시장의 저변이 변화하고 있음)
- ☑ 일반투자자 예탁금: 2019년말 27조 원 ➡ 2022.5. 기준 57조원



- 개인투자자 폭발적 증가
- 불공정 거래 등 우려 심화

02 불공정 거래 등 우려 심화

- ☑ 시세조종-부정거래-미공개정보이용의 부당이득 규모 확대 (금융감독원)
 - 2020년 3,793억 원 ➡ 2021년 6,327억 원(+2,534억 원)
- ☑ 증권선물위원회 불공정거래 관련 조치현황
 - 2022년 상반기: 검찰고발 등(55명, 11사), 과징금(1명, 29사), 경고(1명)
 - 현재 검찰고발 등 건수가 폭발적으로 증가X, 개인투자자 비중 증가에 따라 향후 폭발적 증가 가능성 있음

불공정거래 및 제재수단 현황

02 불공정거래 등 우려 심화

- ☑ 미공개중요정보이용, 시세조종, 무자본 M&A 후 허위공시를 통한 주가 부양 등 다양화·복잡화
 - 높은 책임이 요구되는 상장사 임원 등의 불공정거래행위
 - 일반투자자의 피해 및 자본시장 신뢰 훼손

03 제재수단 현황

- ☑ 불공정거래: 시장의 가격형성기능을 왜곡하거나 정보비대칭 등 이용거래
- ☑ 유형: ① 미공개중요정보 이용, ② 시세조종, ③ 부정거래행위, ④ 시장질서 교란행위
 - ①미공개중요정보이용, ②시세조종, ③부정거래행위의 경우 형사처벌 외 행정제재 없음
 - ④시장질서 교란행위 ➡ 과징금 외 행정제재 없음



- 과징금 외의 행정제재 미흡
- 불공정 행위 방지를 위한 다양한 정책 수단을 강구할 필요가 있음

II.

자본시장 거래제한, 상장사 임원선임
제한 방안 및 과징금 도입 등

자본시장 거래제한 방안 개관

01 자본시장 거래제한 제도 도입 가능성

- ☑ **현행 자본시장법**: 금융투자업자 임직원의 금융투자상품 매매에 대한 제한규정(§63)
 - ① 자기명의, ② 매매명세서 제출 등
- ☑ **개별 기관(한국거래소 등)이 지침으로 금융투자상품 매매 등 제한 규정**
 - 한국거래소 행동강령 제17조, 제18조
- ☑ **불공정거래 위반자에 대하여 금융투자상품 거래를 제한하는 제도의 도입가능성**
 - 불공정거래 규정 위반자의 금융투자상품 거래를 제한하여 위반자에게 적절한 제재를 가하고, 재범을 사전에 방지할 수 있다는 점에서 입법목적의 정당성은 인정됨
 - 반면, 재산권·일반적 행동자유권 등 헌법상 기본권 침해 우려가 있으므로 위헌성 여부 등에 관한 깊이 있는 검토가 요구됨

02 유사제도 : 통신사기피해환급법상 전자금융거래 제한

- ☑ **형사처벌이 확정된 자에 대하여 일정기간 전자금융거래를 제한하는 법제**
 - 통신사기피해환급법: 사기이용계좌의 명의인이 대포통장 등 전기통신금융사기 관련 범죄로 벌금형을 선고받은 경우 3년, 징역형(집행유예를 포함한다)을 선고받은 경우 5년간 전자금융거래를 제한(§4, 13의2)

자본시장 거래제한 방안 개관

03 통신사기피해환급법상 지급정지 위헌 여부(헌재 2022. 6. 30. 2019헌마579/합헌)

- ☑ 지급정지 및 거래제한 관련 제한되는 기본권
 - 금원 인출 금지 ➡ 재산권 제한
 - 전자금융거래의 방법으로 거래를 할 수 없도록 하는 것 ➡ 일반적 행동자유권 제한
- ☑ 목적의 정당성, 수단의 적합성
 - 나머지 계좌도 범죄에 이용될 가능성이 높음. 범행 방지를 위한 것으로 목적의 정당성이 인정됨.
 - 전자금융거래 제한은 이러한 입법목적 달성에 기여할 수 있으므로 수단의 적합성도 인정됨
- ☑ 침해의 최소성, 법익의 균형성
 - 동일인 명의의 복수 계좌를 이용한 전기통신금융사기가 계속하여 발생하는 점을 고려하면, 계좌명의인의 전자금융거래를 제한하는 것은 불가피하고, 이의제기 등 제한조치를 해제할 수 있는 길도 열어두고 있으므로 침해의 최소성을 갖추었음
 - 금융거래 제한으로 제한되는 사익이 전자금융통신사기를 예방하고자 하는 공익보다 중하다고 볼 수 없음. 법익의 균형성도 인정됨

자본시장 거래제한 방안 개관

04 유사제도 : 국가계약법 §27(부정당업자 입찰참가자격 제한)

- ☑ 중앙관서의 장은 부정당업자의 입찰 참가자격을 2년 이내의 범위에서 제한할 수 있음
- ☑ 헌재 2016.6.30. 선고 2015헌바125,290 결정/대법원 2017.4.7. 선고 2015두50313 판결
 - 1) 제재처분의 본질적 사항인 처분의 주체, 사유, 기간, 방법 등을 직접 규율 ➡ 법률유보, 포괄위임금지 원칙 준수
 - 2) 국가계약의 공정성, 국가의 불이익 방지 ➡ 입법목적의 정당성 인정됨
 - 3) 민간시장 영업가능, 위법성과 책임에 상응하는 제재기간 결정 ➡ 침해의 최소성, 법익 균형성 충족하고 있음
 - 결론 : 직업의 자유 침해 X

자본시장 거래제한 세부내용 및 절차

01 제한대상 등

☑ 자본시장법상 불공정거래행위 위반자

- 3대 불공정거래행위(미공개정보이용, 시세조종, 부정거래), 시장질서 교란행위, 무차입공매도, 기타 모든 불공정거래 유형 포함(금융위원회 2022. 9. 26.)
- 과징금만을 정한 시장질서교란행위(\$429의2, 178의2)에도 동일한 규제를 부과함이 타당한지 여부: 시장질서교란행위는 자본시장 거래제한이 불필요하다고 단정할 수 없고, 행위와 제재 사이의 균형을 갖추면 될 뿐, 사전에 배제할 필요 없음

02 제한대상자의 결정방법

☑ 증선위에서 결정 ➡ 침해적 행정행위(행정처분)으로 엄격한 법적 기속을 받아야 함

- 형사처벌 등과 별개의 행정절차로 자본시장 거래제한 처분이 병과되는 구조
- 기소대상에서 제외되거나(기소유예 등), 형벌이 부과될 정도에 이르지 않은 위반행위에 대하여도 제재를 가할 수 있음

자본시장 거래제한 세부내용 및 절차

03 거래제한 대상 및 방식(범위)

- ☑ 원칙: 거래제한의 현실적인 가능성과 필요성을 종합적으로 고려하여 결정
- ☑ 금융투자상품
 - 증권, 파생상품 등 자본시장에서 거래되는 모든 상품을 포괄하며 상장 여부 불문
 - 거래제한 대상을 불공정거래가 빈번한 일부 상품(상장회사 지분증권 등)으로 한정하는 방안도 고려될 수 있음
- ☑ 신규거래 및 계좌개설 제한
 - 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 하는 거래를 제한함
 - 기존계좌로의 거래, 신규계좌개설 모두 제한함
 - 이미 보유한 금융투자상품의 매도, ETF 등 간접투자 등은 예외적으로 허용함
- ☑ 제한기간
 - 증선위에서 개별 사안별로 제한기간을 결정하되, 법률로 상한(가령, 10년)을 정하는 방안: 세부기준을 합리적으로 설정할 필요성
- ☑ 금융기관 검사 및 제재에 관한 규정/시행세칙과 같은 형식의 상세한 규정을 두어야 함

자본시장 거래제한 세부내용 및 절차

04 행정쟁송절차

- ☑ 자본시장법상 거래제한은 행정쟁송(항고소송)의 대상이 됨
 - 법원은 거래제한 처분의 적법성에 관한 최종 심판
 - 필요한 경우 집행정지결정을 통해 회복하기 어려운 손해발생을 방지하는 등 국민의 기본권을 보호함
 - 침해의 최소성, 법익의 균형성 등 위헌성 심사에서 위와 같은 사정이 충분히 고려될 수 있음

05 제도의 위헌성

- ☑ 제한되는 기본권: 신규거래 및 계좌개설 제한
 - 이미 보유하고 있는 금융투자상품의 매도를 제한하지 않으므로, 재산권의 제한은 없음
 - 직업선택의 자유: 자본시장법상 투자자가 직업에 해당하는지 여부
 - 일반적 행동자유권
- ☑ 해당 기본권이 국가안전보장, 질서유지, 공공복리 등의 사유로 과잉금지원칙과 본질적 내용 침해금지 원칙을 준수하여 법률로 제한되고 있는지 여부

임원 선임 제한 제도 개관

01 상법 및 금융회사지배구조법

- ☑ 상법: 자본시장법 위반 등으로 해임·면직된 경우 2년간 상장회사의 사외이사가 될 수 없음(상법 제542조의8 제2항 제4호, 상법 시행령 제34조 제3항 제4호)
- ☑ 금융회사지배구조법: 자본시장법에 의하여 벌금 이상의 형을 선고받고 그 집행이 끝나는 날부터 5년이 지나지 아니한 사람은 금융회사의 임원이 될 수 없음(동법 제5조 제1항 제5호, 시행령 제5조 제35호)

02 상장사 임원선임 제한 제도의 도입가능성

- ☑ 대상: 자본시장법상 불공정거래행위 위반자
- ☑ 제한대상자의 결정방법: 증선위 결정 v. 형사처벌 확정자
- ☑ 선임제한 범위: 상장회사 임원(이사, 감사, 상법§401의2 업무집행지시자)
- ☑ 선임제한 기간: (1안) 최대 10년 범위 내에서 증선위 결정 v. (2안) 형사처벌 확정자에 한하여 법정기간
 - 일률적으로 제한하는 것은 비례원칙에 반하여 위헌성 높음(☞ 2안 부적절)
 - 1안이 타당 ☞ 위반행위의 책임에 비례하는 적절한 제재 범위를 사전에 규율할 필요성이 큼. 최종 결정은 증선위에서 여러 요소를 고려하여 판단하여야 함

임원 선임 제한 제도 개관

03 제도의 위헌성

- ☑ 제한되는 기본권: 직업선택의 자유
 - 직업행사의 자유제한이 아닌 직업선택의 자유 제한임
 - 월등하게 중요한 공익에 대한 명확하고 확실한 위험을 방지하기 위해 필요성이 있다는 것이 엄격하게 증명되어야 함
- ☑ 주요 선례
 - 마약류사범에 대해 택시운송사업의 운전업무 종사 제한(20년): 위헌(2013헌마575)
 - 성인대상 성범죄 의료기관 개설, 취업제한(10년): 위헌(2013헌마585)
 - 금고 이상의 형의 집행유예를 선고받은자 변호사시험 응시제한(2년): 합헌(2012헌마365)
 - 사회복지사업 또는 그 직무와 관련하여 횡령죄 확정 후 사회복지시설 종사자 제한(7년): 합헌(2012헌마1030)
- ☑ 헌재 2017.5.25. 결정 2014헌바459 결정
 - 금융투자업자의 투자권유시 불확실한 사항에 대한 단정적 판단 제공 금지 규정 (합헌)
 - 투자자의 개인적 법익보호 뿐 아니라 자본시장의 공정성, 신뢰성, 효율성이라는 사회적 법익을 보호하기 위한 것 ➡ 보호법익의 중대성에 비추어 과잉금지 X
- ☑ 합헌적 제도설계: 엄격하고 세밀한 규정, 충분한 예측가능성 제공, 행위와 제재 사이의 균형 등이 엄격하게 갖추어져야 함 ➡ 세부 규정의 중요성

불공정거래 과징금 도입 및 부당이득 산정방식 법제화

01 불공정거래 과징금 도입(2020. 9. 15. 윤관석의원 대표발의/의안번호 3921)

- ☑ 개정목적: 현재 형사처벌만 가능한 불공정거래행위에 대해 과징금을 부과
 - 엄격한 입증책임→제재의 경미화
 - 형사절차→지능화되고 고도화되는 불공정거래행위 신속한 제재 한계
- ☑ 주요 내용: 부당이득 금액의 2배 이하 범위에서 과징금 부과
 - 불공정거래로 얻은 이익 또는 회피 손실액의 2배 상당, 산정 곤란시 50억 이하
- ☑ (원칙) 검찰총장으로부터 처분결과를 통보받은 후 금융위원회(증선위)가 부과
 - 형사처벌을 받은 경우 과징금 부과를 취소하거나 벌금에 상당하는 금액을 과징금에서 제외할 수 있음
- ☑ 제재적 행정처분인 과징금은 행정청이 위반사실의 확정 및 제재의 내용을 결정하며 원칙적으로 행정청의 결정에서 공정력이 부여되어 즉시 효력이 발생함
 - (과징금) 법원은 원칙적으로 사후심사 기능만을 수행함
 - 불공정거래의 복잡성과 국민경제에 미치는 중요성을 고려하여 형벌 중심의 체제에서 제재적 행정처분을 병과할 수 있는 효율적인 체제로 전환할 필요성이 제기됨

불공정거래 과징금 도입 및 부당이득 산정방식 법제화

02 부당이득 산정방식 법제화(2020. 6. 16. 박용진의원 대표발의/의안번호 518)

- ☑ 개정목적: 불명확한 부당이득 산정 법리를 법률에서 명확하게 규정
 - 부당이득에 관한 엄격한 입증의 요구→ 불상의 부당이득을 취득한 것만 인정됨
 - 불공정거래에 대한 효과적인 제재 달성 X
- ☑ 주요 내용: 부당이득액을 '총수입-총비용' 으로 규정
 - 위반행위를 통하여 이루어진 거래로 발생한 총 수입-그 거래를 위한 총비용을 공제한 차액
 - 위법행위를 한 자가 외부적 요인에 따른 가격변동분을 소명하는 경우 부당이득액에서 차감
- ☑ 과징금 도입을 전제로 검토실익이 높음
 - 제재적 금전부과처분의 기준을 법정화할 필요가 있음



감사합니다