

월간  
자본시장 제도동향

2017년 3월호



# 목 차

## 국내 자본시장 제도동향

### 1. 시행령

가. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령

### 2. 금융위원회·금융감독원 규정

가. 금융투자업규정

나. 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정

### 3. 한국거래소 규정

가. 전문평가제도 운영기준

나. KSM 운영기준

다. 코스닥시장 업무규정

라. 유가증권시장 상장규정

마. 유가증권시장 상장규정 시행세칙

바. 유가증권시장 업무규정

사. 코넥스시장 업무규정

아. 파생상품시장 업무규정자. 시장감시규정

차. 코스닥시장 공시규정 시행세칙

카. 코스닥시장 업무규정 시행세칙

타. 코넥스시장 업무규정 시행세칙

파. 유가증권시장 업무규정 시행세칙





#### **4. 금융투자협회 규정**

- 가. 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정
- 나. 금융투자회사 표준내부통제기준
- 다. 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정

#### **해외 자본시장 제도동향**

##### **1. 미국**

- 가. SEC
- 나. FINRA

##### **2. 영국**

- 가. FCA
- 나. PRA

##### **3. EU**

- 가. ESMA

##### **4. 일본**

- 가. 금융청

## 1. 시행령\*

### 가. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률시행령 일부 개정(2017/2/7개정·2017/2/15시행)

#### 1) 목적

- 창업·벤처전문 PEF 제도도입을 위한 자본시장법 개정안이 국회를 통과함('16.12.1)에 따라, 시행('17.1.1)에 필요한 사항을 규정하기 위함
  - 크라우드펀딩과 관련하여 일반투자자보다 투자한도가 높은 적격투자자의 범위를 확대하는 사항을 포함('16.11월, 크라우드펀딩 발전방안 후속조치)

#### 2) 주요 내용

- 창업·벤처전문 PEF의 의무 운용기간·의무 투자비율, 재산의 운용방법 및 금융위 보고사항 등을 정함(271조의 28 신설)
  - (의무 운용기간·투자비율) 사원이 출자한 날부터 2년 이내에 재산의 50% 이상을 창업·벤처기업등(중소기업 한정)에 투자
    - 창업·벤처기업, 기술·경영혁신형 기업, 신기술사업자, 소재·부품전문기업
  - (재산운용) 의무 투자비율(50%)을 산정함에 있어 법률에 규정한 방법(창업·벤처기업등의 증권에 대한 투자 및 SPC에 대한 투자) 외에 아래와 같은 방법도 허용
    - 창업·벤처기업 등이 채무자인 담보채권 등의 채권, 이에 수반되는 담보권 등의 매매
    - 창업·벤처기업 등이 참여하는 프로젝트에 대한 투자(영화·공연 등 프로젝트에 대한 투자 근거가 됨(중소기업창업지원법 10조 1항 5호))
    - 창업·벤처기업 등의 지식재산권에 대한 투자(특허, 상표권 등 지식재산권에 대한 투자(벤처특별법 4-3조 6항))
  - (여유재산 운용) 여유재산은 증권 투자, 금융기관 단기대출(30일), 금융기관예치, 원화 양도성 예금증서, 어음(기업어음 제외), 투자대상기업에 대한 대출로 운용이 가능하도록 허용

\* 해당 내용은 개정된 자본시장과 금융투자업에 관한 시행령 및 법제처에서 공지하는 개정이유, 금융위원회 공고를 바탕으로 작성됨



□ 클라우드펀딩 적격투자자 범위 확대(118조의17 3항 1호 다목 신설)

— 금융자격증 소유자 등 전문인력을 적격투자자로 지정할 수 있는 근거를 마련

- 적격투자자로 지정되면 연간투자한도가 확대됨: 일반투자자(기업당 200만원/연간 총 500만원), 적격투자자(1천만원/2천만원), 전문투자자(한도 없음)
- 적격투자자로 지정할 전문인력의 범위는 감독규정 개정을 통해 확정

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

- 2. 금융위원회·금융감독원 규정
  - 가. 금융투자업규정
  - 나. 증권발행 및 공시 등에 관한 규정

## 2. 금융위원회·금융감독원 규정\*

### 가. 금융투자업규정 일부 개정(2017/2/23개정·시행<sup>1)</sup>)

#### 1) 목적

- 「외국인 투자등록제도 개선 방안」(‘16.2월)에 따라 도입되는 외국인 통합계좌의 운영에 필요한 사항을 정하고, 「크라우드펀딩 발전방안」(‘16.11월)에 따른 제도 개선 사항을 반영하기 위함

#### 2) 주요 내용

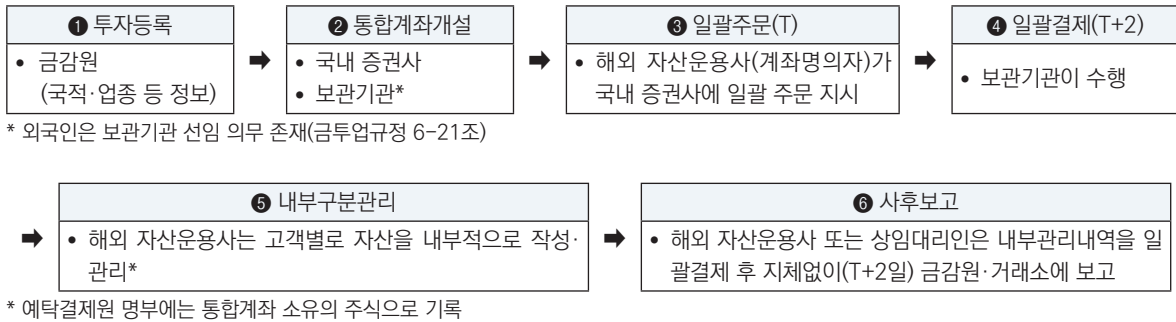
- 외국인 통합계좌의 운용방식 규정(6-7조 7항)
  - 외국 자산운용사·증권사가 자기 명의로 일괄 주문·결제가 가능한 계좌를 개설할 수 있도록 함
    - 단, 통합계좌 내 포함될 수 있는 외국인들은 금감원에 투자등록한 외국인에 한함
- 외국인 통합계좌 거래내역 보고의무 규정(6-7조 8항)
  - 통합계좌 명의자는 주식결제 후 지체없이(T+2일) 투자자별 내부관리내역을 금감원·거래소에 보고하도록 함
- 외국인 통합계좌 내 외국인 정보 관리(6-12조 4항)
  - 통합계좌 명의자가 투자등록을 할 때 최종 투자자 목록 및 투자등록 정보를 제출하도록 하고, 통합계좌 내 외국인 목록 변경 시에도 변경된 정보를 제출하도록 규정

\* 해당 내용은 개정된 금융위원회에서 공지하는 개정이유를 바탕으로 작성됨

1) 다만, 6-7조 7항 및 8항, 6-12조 1항 및 4항, 6-13조 3항의 개정규정은 2017년 3월 6일부터 시행하며, 4-115조 2항의 개정규정은 이 규정 시행 이전에 제공받은 자료에도 적용



### 외국인 통합계좌 이용절차



#### □ 통합계좌 명의자의 허위 투자등록 방지(6-13조 3항)

- 통합계좌 명의자가 투자등록 시 허위정보 기재 등을 방지하기 위해 필요시 금감원장이 자료제출을 요구할 수 있도록 규정

#### □ 크라우드펀딩 성공기업 결산보고서 등 집중계재 근거 마련(4-115조 2항)

- 크라우드펀딩 성공기업의 결산보고서를 온라인소액투자중개업자의 인터넷 홈페이지 외에 중앙기록관리기관에도 게재하도록 함

### 나. 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 일부 개정(2017/2/23개정·시행<sup>2)3)</sup>)

#### 1) 목적

- 크라우드펀딩 시장에 보다 많은 투자자와 기업의 참여를 위하여 발표('16.11.7)된 '크라우드펀딩 발전방안'의 내용을 반영하여 규제완화 등 필요한 제도 개선을 추진하기 위함
  - 현장 건의를 통해 파악된 제도 개선 수요와 그 동안 제도 운영과정에서 나타난 미비점들을 감안하여 규정을 합리적으로 정비하기 위함

2) 다만, 2-2조의6 4항의 개정 규정은 2017년 4월 1일부터 시행하며 2-2조 1항 9호의 개정규정은 이 규정 시행 전에 같은 호 각 목의 요건을 모두 충족한 경우에도 적용

3) 이 규정의 시행으로 2-2조의4 5항에 따라 새로 게재 조치를 하여야 하는 온라인소액증권발행인은 이 규정 시행 후 1개월 이내에 같은 항에 따른 게재 조치를 하여야 함



- 기업 활력 제고를 위해 불필요한 공시 부담을 경감하고, 기업공시 실무상 제기된 제도 개선사항을 반영하여 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」의 조문정비 등을 추진하기 위함

## 2) 주요 내용

- 크라우드펀딩 성공기업 후속투자 지원 강화(2-2조 2항 9호 신설)
  - 원활한 후속자금 조달을 위해 전문투자자 등을 대상으로 후속 자금 유치(사모)시에는 보호예수 적용기간을 크라우드펀딩 증권 발행시점으로부터 1년으로 단축하여 적용
- 중개업자 등록 취소시 크라우드펀딩 성공기업의 후속 조치사항 마련(2-2조의4 5항 신설)
  - 중개업자가 중도해산·철퇴되더라도 중앙기록관리기관을 통해 성공 기업이 투자자에게 중단 없이 기업정보를 제공하는 근거 마련
- 크라우드펀딩 '전문투자자 등' 범위 확대(2-2조의6 1항 개정)
  - 투자한도 규제를 적용받지 않는 '전문투자자 등'으로 인정되는 창업·벤처기업 투자 경험자 범위를 확대(투자 실적 요건을 완화)
- 크라우드펀딩 적격투자자 범위 확대(2-2조의6 3항 신설)
  - 일반투자자에 비하여 온라인소액투자중개를 통한 투자한도를 높게 적용하고 있는 개인투자자의 범위에 금융투자협회에 등록된 전문인력(주요직무 종사자) 중 협회가 정하는 기준을 충족하는 사람을 추가
- KSM 거래시 전매제한 예외 적용(2-2조의6 4항 신설)
  - 한국거래소가 운영하는 정보통신망(KSM)을 통해 거래되는 크라우드펀딩 성공기업 주식에 대해서는 전매제한 규제 적용을 배제
- 분·반기 보고서 공시항목 중 분반기 중 변동사항이 적어 투자판단에 미칠 효용이 낮은 중소기업기준검토표, 녹색기술인증산업 등에 관한 사항 등의 기재 생략 허용(4-3조)



- 외국기업이 해외에서 증권발행을 하는 경우, 국내시장 유입 가능성이 높은 외국기업에 한하여 증권의 모집으로 보는 전매기준을 적용하고, 전매기준 적용의 예외로 인정하는 환류금지조치 조건도 완화(2-2조의2)
  - 국내에 상장한 외국법인, 발행주식의 20%이상을 국내거주자가 보유한 외국법인
  - 거주자 취득금지 기재, 국내 금융투자업자의 중개·주선 제외가 있을 경우 전매기준 예외로 인정(취득자 동의서 징구 등 면제)
  
- 일괄신고서를 제출 가능한 일반법인이 이사회 결의를 통해 사채발행권한을 대표이사에게 위임한 경우 추가서류 제출시에 동 이사회 의사록을 재첨부할 수 있도록 정비(2-4조)

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

3. 한국거래소 규정

- |                     |                     |
|---------------------|---------------------|
| 가. 전문평가제도 운영기준      | 아. 파생상품시장 업무규정      |
| 나. KSM 운영기준         | 자. 시장감시규정           |
| 다. 코스닥시장 업무규정       | 차. 코스닥시장 공시규정 시행세칙  |
| 라. 유가증권시장 상장규정      | 카. 코스닥시장 업무규정 시행세칙  |
| 마. 유가증권시장 상장규정 시행세칙 | 타. 코넥스시장 업무규정 시행세칙  |
| 바. 유가증권시장 업무규정      | 파. 유가증권시장 업무규정 시행세칙 |
| 사. 코넥스시장 업무규정       |                     |

3. 한국거래소 규정\*

가. 전문평가제도 운영기준 일부 개정(2017/2/1개정·2017/2/6시행<sup>1)</sup>)

1) 목적

- 사업성 평가모델 도입 등 전문평가모델의 다변화에 따른 운영기준을 개정하기 위함
  - 정부의 「역동적인 자본시장 구축을 위한 상장·공모제도 개편방안(‘16.10.5, 금융위)」에 따른 상장규정(‘16.12.14) 및 동 시행세칙(‘16.12.22) 개정을 반영하기 위함

2) 주요 내용

- 사업성 평가모델 추가(2조 1항, 별지 1, 별지 2, 서식 4부터 서식 6까지 등)
  - 기존 기술 중심의 평가모델에 추가로 사업성 중심의 평가모델을 도입하고, 구체적인 평가항목, 평가등급, 제반 서식 등을 마련
- 그 밖의 사항
  - 재평가 제한관련 예외사유 개선(평가등급차이 2등급 → 3등급)(9항 1조)
  - 거래소가 전문평가 의뢰시에는 단일 평가기관으로부터의 평가 인정(2개 기관 → 1개 이상 기관)(5조 2항)
  - 개인정보보호법 강화에 따른 기준 정비(서식 1부터 서식 3까지)

\* 해당 내용은 개정된 한국거래소 규정 및 한국거래소에서 공지하는 개정이유를 바탕으로 작성됨

1) 9조 1항 1호의 개정규정은 이 기준 시행일 이후 전문평가를 신청하는 기업부터 적용



## 나. KSM 운영기준 일부 개정(2017/2/6개정·2017/2/8시행)

### 1) 목적

- KSM 등록기업 수 확대 등을 통한 KSM 활성화를 위하여 현재 8개인 추천기관을 확대하기 위함

### 2) 주요 내용

- 정보통신산업진흥원 추가(2조 1항 5호 자목)
  - KSM 추천기관에 정보통신산업진흥원을 신규로 추가하되, K-Global 300 기업에 한해 추천 가능
    - K-Global 300 기업이란 미래창조과학부가 선정하는 성장잠재력이 높은 ICT분야 유망 창업·벤처기업 (기업발굴 및 평가 등은 정보통신산업진흥원이 주관)
- 「중소기업 특화 증권사」 중 거래소가 지정하는 자 추가(2조 1항 5호 차목)
  - 중소기업 특화 증권사 중 온라인소액투자중개(크라우드펀딩) 및 KSM 활성화 기여도 등을 고려하여 거래소가 지정

## 다. 코스닥시장 업무규정 일부 개정(2017/2/8개정·2017/2/9시행<sup>2)</sup>)

### 1) 목적

- 시장의 신뢰성 제고 및 투자자보호를 위해 공매도 과열종목 지정 제도를 신설하고 공매도 규제위반자에 대한 제재를 강화하기 위함
  - 금융위 「공매도 및 공시제도 개선방안(‘16.11.10)」에 따른 추진사항
- 테마주 등 이상급등종목에 대한 과열 완화 및 투자자보호를 위하여 매매계약체결방법의 변경 근거를 마련하고, 회원의 위탁자 거래내역 통보의무를 완화하여 업무부담 경감 및 관련 절차를 합리화하기 위함

2) 다만, 9조의2, 9조의4, 23조 및 25조의 개정규정은 전산프로그램 개발 소요기간 등을 감안하여 세칙으로 정하는 날부터 시행



## 2) 주요 내용

### □ 공매도 과열종목 지정제도 신설(9조의2 6항 및 8항)

- 비정상적으로 공매도가 급증하고 가격이 급락하는 종목을 매 거래일 전체 장 종료 후 '공매도 과열종목'으로 지정하여 다음 매매거래일 하루 동안 공매도 거래를 제한
- (세척사항) 다음과 같은 조건을 모두 충족하는 경우 과열종목 지정
  - 당일 공매도거래 비중이 해당종목 전체 거래대금의 15% 이상
  - 당일 종가가 전일종가 대비 5% 이상 하락
  - 공매도거래 비중이 과거 40거래일 평균 대비 2배 이상 증가

### □ 공매도 관련 규제위반 투자자 제재 강화(9조의2 5항, 9조의4 3항부터 5항까지)

- (기존) 결제불이행이 발생한 위탁자의 경우에만 90일간 매도증권을 사전납부 하도록 하여 위탁증거금 100% 징수
  - 무차입공매도 적발자 등(공매도 잔고 보고의무 위반자의 경우에도 적용)의 공매도 규제위반의 경우 규모 및 기간의 경중에 따라 차입계약서 사전징구를 의무화하고, 위반이 중한 경우(위반일수 5거래일 이상, 위반금액 10억원을 초과한 경우)에만 60일간 매도증권 사전입고를 의무화

### 기존 공매도 주문수탁 강화제도

일수	누적규모		
	5억원 이하	5억원 초과 10억원 이하	10억원 초과
1거래일	-	20일간 차입계약서 징구	40일간 차입계약서 징구
2~4거래일	20일간 차입계약서 징구	40일간 차입계약서 징구	60일간 차입계약서 징구
5거래일 이상	40일간 차입계약서 징구	60일간 차입계약서 징구	60일간 매도증권 사전납부

- (개정) 금융위에서 자체적으로 공매도 규제위반을 적발(법 180조(무차입공매도 금지 등), 180조의2(잔고 보고의무), 180조의3(잔고 공시의무) 위반자)하여 거래소에 통보하는 위탁자의 경우에도 해당 제재를 적용 하도록 대상을 확대



- 공매도 규제 위반자가 차입공매도를 하는 경우, 주문수탁 관리를 기존 차입계약서 징구의무에서 매도증권 사전납부 확인의무 부과로 변경하여 제재를 강화

### 공매도 규제위반자 제재 개선방안 요약

구분	제재 대상	수탁강화 조치
기존	① 거래소 감리 적발	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 차입계약서 징구(20·40·60일<sup>2)</sup>)</li> <li>○ 매도증권 사전납부 확인</li> </ul>
개정	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 거래소 감리 적발</li> <li>② 금융위 자체 적발<sup>1)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 매도증권 사전납부 일원화(20·40·60일<sup>2)</sup>)</li> </ul>

주: 1) 무차입공매도, 공매도 잔고보고·공시의무 위반  
 2) 공매도 규제위반 규모(기간, 금액)의 경중에 따라 적용기간 차등

#### 이상급등종목 단일가매매 실시 근거 마련(23조 1항, 25조 1항)

- 시장감시위원회가 투자자보호를 위하여 이상급등종목으로 선정하여 매매계약체결방법 변경을 요청한 종목에 대하여 단일가매매 등 매매체결방법 변경 등의 시장조치 근거 마련
  - (세척사항) 주기적(30분 단위) 단일가매매 실시
- 시장감시위원회의 매매거래정지 및 매매계약체결방법 변경 요청시 유가증권시장본부의 판단에 따라 시장조치의 최종 방법을 정할 수 있음을 명확화

#### 회원의 위탁자 거래내역 통보시한 합리화(39조 4항)

- (기존) 회원에게 위탁자의 주문이 체결되는 즉시 관련 매매거래내용을 위탁자에게 통보하도록 의무 부과
- (개정) 위탁자가 사전에 동의하는 경우, 회원이 당일 체결된 위탁자의 거래내역 전체를 정규시장 종료(오후 3:30) 이후 일괄 통보 가능토록 허용

### 라. 유가증권시장 상장규정 일부 개정(2017/2/8개정·2017/2/9시행)

#### 1) 목적

- 손실제한 ETN 도입과 관련하여 시장대표지수 사용 허용, 조기상환형의 상장폐지기준 명확화 등 관련한 조항을 정비하기 위함



- ETN시장 진입·퇴출요건 및 발행·유지요건 완화를 통해 시장 성장 기반을 마련하고 발행사의 관리비용 부담을 경감시키기 위함

## 2) 주요 내용

- 손실제한 ETN 도입 관련 규정 정비(149조의3, 149조의7)
  - ETN시장 상품 다양화를 위해 손실제한 ETN을 도입하고, 손실제한 ETN에 한해 국내 시장대표지수 및 섹터 지수의 사용을 허용
    - 기존에는 코스피200 등 국내 시장대표지수 및 섹터지수의 사용을 제한
  - 손실제한 ETN 중 조기상환형 상품의 조기상환 조건 충족시 상장폐지 근거 명확화
- ETN 진입·퇴출 요건 완화(149조의3, 149조의7)
  - 타 상품에 비해 과도하게 높은 진입·퇴출요건을 다소 완화\*하여 우량 중견 증권사에게도 시장에 참여할 수 있는 기회를 제공
    - 증권·장외파생상품투자매업 인가 3년 유지 → 인가 획득, 자기자본 1조원 → 5천억원
  - 자기자본 진입요건 완화에 따라 퇴출요건도 변경
    - 자기자본 5천억원 미달 → 2천 5백억원 미달
- ETN 발행·유지 요건 완화(149조의3, 149조의5)
  - 발행사 부담 경감을 위해 ETN 최소발행규모를 '200억원'에서 '70억원'으로 인하
  - 투자자보호에 문제가 없도록 최소발행규모(70억원)를 한도로 발행사에 의한 수량감소 변경상장을 허용
    - 기존 규정 상 수량감소는 투자자에 의한 중도상환으로만 가능

## 마. 유가증권시장 상장규정 시행세칙 일부 개정(2017/2/8개정·2017/2/9시행)

### 1) 목적

- 손실제한 ETN 도입 등 상장규정 개정에 따른 세부사항 마련 및 관련사항을 정비하기 위함



## 2) 주요 내용

### □ 손실제한 ETN 도입 관련 세부사항 마련(123조의3, 123조의8, 별표1, 별표2의5, 별표10)

- 손실제한 ETN의 표준화요건을 추가로 규정
  - 기초지수의 수, 최소상환가격(7,000원 이상), 수익구조, 기초지수 연동률( $\pm 200\%$  이내), 지표가치 산출방법, 조기상환 요건 등
- 조기상환형의 경우 조기상환 발생사실, 상환금액 및 조기상환조건 미성취사실에 대한 신고를 의무화
- 상장예비심사 신청 서류에 채권평가회사와 체결한 평가가격 산출 계약서 포함
- 손실제한 ETN의 상품 표준화, 상장심사비용 및 발행사 상장비용 등을 고려하여 상장심사수수료를 기존 ETN 대비 1/5로 인하

### □ 최종거래일 등 변경 기준 마련 및 발행사 신고 의무화(123조의8, 별표 9의2)

- 임시 휴장일 지정, ETN 상장폐지사유 발생 등에 따른 최종거래일 변경에 대한 기준을 마련하고 발행사의 신고를 의무화

### □ 그 밖의 개정(114조)

- 파생상품시장 업무규정 개정(114조)에 따라 지수 ELW의 기초자산 중 코스피200 및 코스닥150에 대한 인용문구를 삭제

## 바. 유가증권시장 업무규정 일부 개정(2017/2/8개정·2017/2/9시행<sup>3)</sup>)

### 1) 목적

- 시장의 신뢰성 제고 및 투자자보호를 위해 공매도 과열종목 지정 제도를 신설하고 공매도 규제위반자에 대한 제재를 강화하기 위함
  - 금융위 「공매도 및 공시제도 개선방안('16.11.10)」에 따른 추진사항

3) 다만, 16조의 개정규정은 2017년 3월 27일부터 시행하고, 17조, 18조의2, 38조의2, 107조의 개정규정은 전산프로그램 개발 소요기간 등을 감안하여 세척으로 정하는 날부터 시행



- 테마주 등 이상급등종목에 대한 과열 완화 및 투자자보호를 위하여 매매계약체결방법의 변경 근거를 마련하고, 회원의 위탁자 거래내역 통보의무를 완화하여 업무부담 경감 및 관련 절차를 합리화하기 위함

## 2) 주요 내용

- 공매도 과열종목 지정제도 신설(17조6항 및 8항)
  - 비정상적으로 공매도가 급증하고 가격이 급락하는 종목을 매 거래일 전체 장 종료 후 '공매도 과열종목'으로 지정하여 다음 매매거래일 하루 동안 공매도 거래를 제한
  - (세칙사항) 다음과 같은 조건을 모두 충족하는 경우 과열종목 지정
    - 당일 공매도거래 비중이 해당종목 전체 거래대금의 20% 이상
    - 당일 종가가 전일종가 대비 5% 이상 하락
    - 공매도거래 비중이 과거 40거래일 평균 대비 2배 이상 증가
- 공매도 관련 규제위반 투자자 제재 강화(17조 5항, 18조의2 3항부터 5항까지)
  - (기존) 결제불이행이 발생한 위탁자의 경우에만 90일간 매도증권을 사전납부 하도록 하여 위탁증거금 100% 징수
    - 무차입공매도 적발자 등(공매도 잔고 보고의무 위반자의 경우에도 적용)의 공매도 규제위반의 경우 규모 및 기간의 경중에 따라 차입계약서 사전징구를 의무화하고, 위반이 중한 경우(위반일수 5거래일 이상, 위반금액 10억원을 초과한 경우)에만 60일간 매도증권 사전입고를 의무화

### 현행 공매도 주문수탁 강화제도

일수	누적규모		
	5억원 이하	5억원 초과 10억원 이하	10억원 초과
1거래일	-	20일간 차입계약서 징구	40일간 차입계약서 징구
2~4거래일	20일간 차입계약서 징구	40일간 차입계약서 징구	60일간 차입계약서 징구
5거래일 이상	40일간 차입계약서 징구	60일간 차입계약서 징구	60일간 매도증권 사전납부



- (개정) 금융위에서 자체적으로 공매도 규제위반을 적발(법 180조(무차입공매도 금지 등), 180조의2(잔고 보고의무), 180조의3(잔고 공시의무) 위반자)하여 거래소에 통보하는 위탁자의 경우에도 해당 제재를 적용 하도록 대상을 확대
  - 공매도 규제 위반자가 차입공매도를 하는 경우, 주문수탁 관리를 기존 차입계약서 징구의무에서 매도증권 사전납부 확인의무 부과로 변경하여 제재를 강화

### 공매도 규제위반자 제재 개선방안 요약

구분	제재 대상	수탁강화 조치
현행	① 거래소 감리 적발	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 차입계약서 징구(20·40·60일<sup>2)</sup>)</li> <li>○ 매도증권 사전납부 확인</li> </ul>
개선	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 거래소 감리 적발</li> <li>② 금융위 자체 적발<sup>1)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 매도증권 사전납부 일원화(20·40·60일<sup>2)</sup>)</li> </ul>

주: 1) 무차입공매도, 공매도 잔고보고·공시의무 위반  
 2) 공매도 규제위반 규모(기간, 금액)의 경중에 따라 적용기간 차등

#### □ 이상급등종목 매매계약체결방법 변경 근거 마련(38조의2 및 107조 2항)

- 시장감시위원회가 투자자보호를 위하여 이상급등종목으로 선정하여 매매계약체결방법 변경을 요청한 종목에 대하여 단일가매매 등 매매체결방법 변경 등의 시장조치 근거 마련
  - (세척사항) 주기적(30분 단위) 단일가매매 실시
- 시장감시위원회의 매매거래정지 및 매매계약체결방법 변경 요청시 유가증권시장본부의 판단에 따라 시장조치의 최종 방법을 정할 수 있음을 명확화

#### □ 회원의 위탁자 거래내역 통보시한 합리화(82조 3항)

- (기존) 회원에게 위탁자의 주문이 체결되는 즉시 관련 매매거래내역을 위탁자에게 통보하도록 의무 부과
- (개정) 위탁자가 사전에 동의하는 경우, 회원이 당일 체결된 위탁자의 거래내역 전체를 정규시장 종료(15시 30분) 이후 일괄 통보 가능토록 허용

#### □ 파생상품 상장절차 간소화에 따른 조문정비(16조 1항)

- 파생상품시장의 상장절차 간소화를 위한 업무규정 개정 추진에 따라 해당 조문을 근거로 하는 유가증권시장 업무규정 조문 정비



## 사. 코넥스시장 업무규정 일부 개정(2017/2/8개정·2017/2/9시행<sup>4)</sup>)

### 1) 목적

- 시장의 신뢰성 제고 및 투자자보호를 위해 공매도과열종목 지정제도를 신설하고 공매도 규제 위반 시 제재를 강화하기 위함
  - 금융위, 「공매도 및 공시제도 개선방안(‘16.11.10)」 추진 사항
  
- 테마주 등 이상급등종목에 대한 과열 완화 및 투자자보호를 위해 단일가매매를 도입하며 회원의 위탁자 거래내역 통보시한을 현실화하여 회원의 업무부담 경감 및 관련 절차를 합리화하기 위함

### 2) 주요 내용

- 공매도 과열종목 지정 제도 신설(11조 6항 및 8항)
  - 비정상적으로 공매도가 급증하고 가격이 급락하는 종목을 매 거래일 장 종료 후 '공매도 과열종목'으로 지정하여 다음 1거래일간 공매도 거래를 제한
  - (세척사항) 다음과 같은 조건을 모두 충족하는 경우 공매도 과열종목 지정
    - 당일 공매도거래 비중이 해당종목 전체 거래대금의 10% 이상
    - 당일 종가가 전일종가 대비 5% 이상 하락
    - 공매도거래 비중이 과거 40거래일 평균 대비 3배 이상
  
- 공매도 규제 위반 투자자 제재 강화(11조 5항 및 13조 3항부터 5항까지)
  - (기존) 결제불이행이 발생한 위탁자의 경우에만 90일간 매도증권을 사전 납부하여 위탁증거금 100% 징수
    - 공매도 규제 위반자의 경우에도 규모 및 기간의 경중에 따라 사후수탁관리(20일~60일 차입계약서 사전 징구 또는 매도증권 사전 납부의무 부과)를 강화하나, 중대한 경우(위반일수 5거래일 이상, 위반금액 10억원을 초과한 경우)에만 100% 위탁증거금 징수

4) 다만, 11조, 13조, 28조의2 및 30조의 개정규정은 전산프로그램 개발 소요기간 등을 감안하여 세척으로 정하는 날부터 시행



### 규모 등에 따른 주문수탁 강화제도(기존)

일수	누적규모		
	5억원 이하	5억원 초과 10억원 이하	10억원 초과
1거래일	-	20일간 차입계약서 징구	40일간 차입계약서 징구
2~4거래일	20일간 차입계약서 징구	40일간 차입계약서 징구	60일간 차입계약서 징구
5거래일 이상	40일간 차입계약서 징구	60일간 차입계약서 징구	60일간 매도증권 사전입고

- (개정) 공매도 규제 위반자가 차입공매도를 하는 경우, 주문수탁 관리를 차입계약서 사전징구에서 매도 위탁 증거금 100% 적용으로 제재를 강화
  - 금융위에서 자체적으로 공매도 규제위반을 적발(자본시장법 180조 1항, 180조의2(잔고 보고의무), 180조의3(잔고 공시의무) 위반 적발시)하여 거래소에 통보한 위탁자의 경우에도 동일한 제재를 적용하도록 대상 확대

### 공매도 규제위반자 제재 개선방안(요약)

제재 대상	(기존) 수탁강화 조치	(개정) 수탁강화 조치
① 거래소 감리 등 적발 + ② 금융위 자체 적발 - 무차입공매도 - 잔고 보고의무 위반 - 잔고 공시의무 위반	차입계약서 징구 <sup>주)</sup> (20·40·60일 차등)	매도증권 사전납부로 일원화 <sup>주)</sup> (20·40·60일 차등)
	매도증권 사전납부 (60일)	

주: 공매도 규제위반 규모(기간, 금액)의 경중에 따라 적용기간 차등

#### □ 이상급등종목 단일가매매 실시 근거 마련(28조의2 및 30조 1항)

- 시장감시위원회(시감위)가 투자자보호를 위하여 이상급등종목의 매매계약체결방법 변경을 요청한 종목에 대하여 단일가매매 등 매매체결방법 변경 등의 시장조치 근거 마련
  - (세척사항) 주기적(30분 단위) 단일가매매 실시
- 시감위의 매매거래정지 및 매매계약체결방법 변경 요청시 코스닥시장본부의 판단에 따라 시장조치의 방법을 정할 수 있음을 명확화



□ 회원의 위탁자 거래내역 통보시한 합리화(57조 4항)

- (기존) 회원에게 위탁자의 주문이 체결되는 즉시 관련 매매거래내용을 위탁자에게 통보하도록 의무 부과
- (개정) 위탁자가 사전에 동의하는 경우, 회원이 당일 위탁자의 모든 거래내용을 장 종료(오후 3:30) 이후 일괄 통보 가능토록 허용

**아. 파생상품시장 업무규정 일부 개정(2017/2/8개정·2017/3/27시행<sup>5)</sup>)**

**1) 목적**

- 다양한 파생상품이 적시에 상장될 수 있도록 파생상품시장의 신상품 상장절차를 간소화하고, ETF선물 및 ETF 옵션 시장을 개설하여 파생상품시장의 경쟁력을 제고하기 위함

**2) 주요 내용**

□ 상장절차 간소화 추진에 따라 업무규정에는 기초자산의 유형 및 기본 범위를 규정(3조 등 48개 조문)

- 일부 기초자산을 중분류 개념의 시장으로 유형화
  - 코스피200선물시장, 미니코스피200선물시장, 코스닥150선물시장 ⇒ 국내지수선물시장
  - 코스피200옵션시장, 미니코스피200옵션시장 ⇒ 국내지수옵션시장
  - 3년·5년·10년국채선물시장 ⇒ 국채선물시장
  - 미국달러·엔·유로·위안선물시장 ⇒ 통화선물시장
- 향후, 새로운 유형의 기초자산에 대한 파생상품이 상장되는 경우에는 금융위 승인을 거쳐 규정개정 진행

□ 세부 기초자산 및 상품 명세(결제월, 거래승수, 거래단위)는 세칙으로 위임(3조 등 48개 조문)

- 동일한 유형의 기초자산에 대한 파생상품이 상장되는 경우에는 세칙개정으로 상장

5) 다만, 3조 2항 1호(ETF선물시장 및 ETF옵션시장에 한함)·5호(ETF선물스프레드시장에 한함), 2장 2편 6절(37조의2, 37조의3, 37조의4 및 37조의5), 2장 2편 7절(37조의6, 37조의7, 37조의8 및 37조의9), 76조 1항 8호·9호, 154조 1항 1호가목(1)세목·(2)세목, 155조의 개정 규정은 거래소파생상품시스템 및 회원파생상품시스템 개발에 필요한 기간 등을 고려하여 세칙으로 정하는 날부터 시행



□ 시장의 구분은 중분류 개념의 시장을 추가하여 대분류, 중분류, 소분류의 시장으로 구분(3조 등 48개 조문)

— 대분류의 시장은 현행과 같이 6개로 구분

- 주식상품시장, 금리상품시장, 통화상품시장, 일반상품시장, 선물스프레드시장 및 플렉스시장

— 중분류의 시장은 기초자산의 유형 및 거래 유형(선물, 옵션)에 따라 구분

- 다만, 일반상품시장의 경우에는 현물시장에 미치는 영향, 주무부처(농·축산물의 경우 농림축산식품부, 원유의 경우 산업통산자원부 등)와의 협의 필요 등을 감안하여 현행과 같이 금선물시장 및 돈육선물시장으로 유지

— 소분류의 시장은 각 기초자산별로 구분

### 시장의 구분

개정 전		개정 후		
규정 사항		규정 사항	세칙 사항	
대분류	소분류	대분류	중분류	소분류
주식 상품 시장	코스피200선물시장	주식 상품 시장	국내지수선물시장	코스피200선물시장
	미니코스피200선물시장			미니코스피200선물시장
	코스닥150선물시장			코스닥150선물시장
	섹터지수선물시장		섹터지수선물시장	섹터지수별 구분(12개)
	해외지수선물시장		해외지수선물시장	유로스톡스50선물시장
	코스피200옵션시장		국내지수옵션시장	코스피200옵션시장
	미니코스피200옵션시장			미니코스피200옵션시장
	코스피200변동성지수		변동성지수선물시장	코스피200변동성지수 선물시장
	국내주식선물시장		국내주식선물시장	기초주권별 구분(124개)
	주식옵션시장		국내주식옵션시장	기초주권별 구분(20개)
	해외주식선물시장		해외주식선물시장	(향후 도입 예정)
	(신 설)		ETF선물시장	
	ETF옵션시장			
금리 상품 시장	3년국채선물시장	금리 상품 시장	국채선물시장	3년국채선물시장
	5년국채선물시장			5년국채선물시장
	10년국채선물시장			10년국채선물시장
통화 상품 시장	미국달러선물시장	통화 상품 시장	통화선물시장	미국달러선물시장
	엔선물시장			엔선물시장
	유로선물시장			유로선물시장
	위안선물시장			위안선물시장
	미국달러옵션시장		통화옵션시장	미국달러옵션시장



### 시장의 구분 (계속)

개정 전		개정 후		
규정 사항		규정 사항		세칙 사항
대분류	소분류	대분류	중분류	소분류
일반상품시장	금선물시장	일반상품시장	금선물시장	금선물시장
	돈육선물시장		돈육선물시장	돈육선물시장
선물스프레드시장	코스피200선물스프레드시장 등 17개시장	선물스프레드시장	국내지수선물스프레드시장 등 11개시장	코스피200선물스프레드시장 등 18개시장
플렉스시장	미국달러플렉스선물시장	플렉스시장	플렉스선물시장	미국달러플렉스선물시장

- 코스피200을 기초자산으로 하는 파생상품에 대한 미결제약정수량 보유한도는 현행과 같이 규정으로 관리·감독 (154조)
  - 그 밖의 주식파생상품의 미결제약정수량 보유한도는 코스피200 관련 파생상품의 미결제약정수량 보유한도의 경제적 규모를 초과하지 않는 범위에서 세칙으로 설정
  
- 국내 투자자에게 ETF 시장에 대한 위험관리수단 및 새로운 투자기회를 제공하기 위하여 ETF선물 및 ETF옵션 시장을 개설(3조, 37조의2, 37조의3, 37조의4, 37조의5, 37조의6, 37조의7, 37조의8, 37조의9, 76조, 155조)
  - ETF선물·옵션의 기초자산은 주식시장에 상장된 ETF 중에서 유동성, 안정성, 시가총액, 거래수요 등을 고려하여 세칙으로 선정
    - ETF는 상장지수펀드증권으로 자본시장법 제234조제1항에 따른 상장지수집합투자기구가 발행한 주권 또는 수익증권을 의미(유가증권시장 상장규정 99조 3호 인용)
  - ETF선물·옵션의 결제월, 거래승수 등 상품명세는 상장절차 간소화 추진에 따라 세칙으로 위임
  - ETF선물·옵션의 최종결제는 현금결제방법으로 함
  - ETF의 분배락으로 ETF의 가격이 조정되는 경우, ETF선물·옵션의 거래승수 또는 미결제약정을 조정할 수 있도록 근거 마련
  - 거래소는 ETF가 상장폐지되는 경우, 관리종목으로 지정되는 경우 등 필요 시 해당 ETF선물·옵션거래를 제한 할 수 있음
    - 신규 종목의 상장제한, 미결제 없는 종목의 거래제한 등



□ 코스피200 관련 파생상품의 미결제약정수량 보유한도 조정(154조)

- 「파생상품 시장 경쟁력 제고 방안」(금융위원회, '16.11월)의 일환으로 코스피200 관련 상품의 거래승수를 1/2로 인하함에 따라 미결제약정수량 보유한도를 2배로 상향
  - 코스피200 관련 상품의 거래승수는 상장절차 간소화 추진에 따라 세칙으로 위임될 예정이며, 향후 세칙 개정을 통해 1/2로 인하 예정(예: 코스피200선물 50만 → 25만 등)
- 미결제약정수량 보유한도: 1만계약 → 2만계약
  - 다만, 개인투자자의 경우는 5천계약 → 1만계약

자. 시장감시규정 일부 개정(2017/2/8개정·시행<sup>6)</sup>)

1) 목적

- 테마주 등 이상급등종목에 효과적으로 대응하기 위해 필요시 해당시장에 단일가매매 조치를 요청할 수 있는 근거를 마련하기 위함

2) 주요 내용

□ 이상급등종목 선정근거 신설(11조)

- 위원회는 불공정거래 예방을 위하여 공시, 풍문, 보도 등을 고려하여 이상급등종목을 선정

□ 이상급등종목의 매매계약체결방법 변경요구 근거 신설(12조)

- 이상급등종목에 대해 투자자보호를 위해 필요한 경우 매매계약체결방법의 변경을 요구할 수 있도록 조치근거를 신설

6) 이 규정은 전산프로그램 개발 소요기간 등을 감안하여 세칙에서 정하는 날부터 시행



**차. 코스닥시장 공시규정 시행세칙 일부 개정(2017/2/27개정·2017/4/3시행<sup>7)</sup>)**

**1) 목적**

- 「공매도 및 공시제도 개선방안」(금융위, '16.11.11일)과 관련하여 불성실공시에 대한 상장기업의 책임을 강화하고, 불성실공시 제재 심의 운영과 관련하여 보완이 필요한 사항을 개선하기 위함

**2) 주요 내용**

- 위반정도가 중한 불성실공시에 대한 제재 강화(별표1 5호)
  - 고의·중과실에 의한 불성실공시 제재 강화를 위해 제재금 추가부과 기준벌점을 하향 조정(10점→8점)
  - 고의·상습적인 공시의무 위반에 대한 금전 제재 강화를 위해 벌점 당 제재금 부과기준을 상향(400만원 →1,000만원)
- 반복적 공시위반에 대한 제재 적용방법 조정(별표1 3호 나목)
  - 반복적 공시의무 위반행위를 제재금 추가부과 대상사유에서 벌점 가중사유로 이관하고, 불성실공시법인 지정전력에 따라 차등적으로 벌점 가중

**반복적 공시위반 관련 벌점 가중사유 추가내용**

- 최근 1년간 불성실공시법인으로 1회 지정(1개월 이내 지정은 제외) : +1.0점
- 최근 1년간 불성실공시법인으로 2회 이상 지정 or 최근 1개월 이내 불성실공시법인으로 지정 : +2.0점

- 위반의 중요성 상·하향 조정기준의 합리적 개선(별표 1 2호 나목)
  - 일반적으로 공시내용이 거래량에도 영향을 미치므로 주가 변동정도뿐만 아니라 거래량 변동정도도 위반의 중요성 상·하향 조정기준에 추가
  - 기존 조정기준 이외에 공시위반사안별 특성을 감안하여 위반의 중요성을 상·하향 조정할 수 있도록 근거 마련

7) 다만, 별표1 2호 나목의 개정규정은 2017년 3월 2일부터 시행하며 별표 1의 개정규정은 이 세칙 시행일 이후 불성실공시법인으로 지정되고 되는 법인부터 적용



□ 그 밖의 조문 정비(별표1 5호 나목 등)

- 제재금 부과별점에 곱하는 금액이 이원화(1,000만원, 400만원)됨에 따라 제재금 미납 시 가중별점 산정도 이를 반영하여 변경

구분	가중별점
부과별점에 곱한 금액이 1,000만원인 경우	(미납 제재금 / 1,000만원)×1.2
부과별점에 곱한 금액이 400만원인 경우	(미납 제재금 / 400만원)×1.2

\* 소수점 둘째자리 이하는 절사

- 별점 감경을 받을 수 있는 공시교육 이수필요시간을 4시간으로 명시

카. 코스닥시장 업무규정 시행세칙 일부 개정(2017/2/28개정·2017/3/2시행<sup>8)9)10)</sup>)

1) 목적

- 공매도 과열종목 지정제도 및 이상급등종목 단일가매매 조치 도입에 따라 공매도 과열종목의 지정요건, 매매계약체결방법 변경 기간 등 개정규정의 시행에 필요한 사항을 정하기 위함
- 시장조성 대상 확대, 시장조성자에 대한 인센티브 상향 등을 통해 시장조성 여건을 개선하여 시장 유동성을 확대하고, 기업인수목적회사의 특성을 반영하여 단일가매매대상 저유동성종목에서 기업인수목적회사 발행 주권을 제외하기 위함
- 「조세특례제한법 시행령」 및 「금융투자업규정」 개정으로 우정사업본부 차익거래전용계좌 및 외국인 통합계좌(옵니버스 계좌)가 각각 도입됨에 따라 회원의 호가 제출시 계좌구분 값에 이를 반영하기 위함

8) 다만, 7조 1항 14호 라목, 35조의2, 52조의3, 업무서식 10의2 및 업무서식 19의 개정규정은 2017년 3월 6일에 시행하고, 8조, 25조의2, 28조 및 28조의5의 개정규정은 2017년 3월 13일에 시행하며, 2조, 8조의4, 8조의5, 12조의14, 12조의20, 30조, 별표5 2항, 별표5 3항, 별표5의2, 별표5의3 및 업무서식 6호의5의 개정규정은 2017년 3월 27일에 시행하고, 7조 1항 14호마목의 개정규정은 전산프로그램 개발 소요기간 등을 감안하여 거래소가 따로 정하는 날부터 시행

9) 규정 1409호「코스닥시장 업무규정」부칙에서 “세칙으로 정하는 날”이란 다음 각 호의 구분에 따른 날을 말함, ① 규정 23조 및 25조의 개정규정: 2017년 3월 13일, ② 규정 9조의2 및 9조의4의 개정규정: 2017년 3월 27일

10) 별표5의 개정세칙을 적용함에 있어서 이 세칙 시행일 현재 종전 세칙에 따라 단일가매매대상 저유동성종목으로 선정되어 28조의7에 따른 단일가격에 의한 개별경쟁매매 방식이 적용되고 있는 기업인수목적회사 발행 주권의 경우에는 이 세칙 시행일에 그 선정을 해제하고 단일가격에 의한 개별경쟁매매 방식을 적용하지 아니함



## 2) 주요 내용

### □ 공매도 과열종목 지정 요건 마련(8조의4, 8조의5)

- 다음 요건에 모두 해당하는 종목을 공매도 과열종목으로 지정하고 1일간 공매도 거래를 제한

#### 공매도 과열종목 지정요건

- ① 당일 총거래대금 대비 차입공매도 거래대금 비중 15% 이상
- ② 당일 차입공매도 거래대금 비중이 직전 40 거래일 일별 차입공매도 거래대금 비중의 평균 대비 2배 이상 증가
- ③ 당일 총가가 당일 기준가 대비 5% 이상 하락

- 주식시장의 유동성공급호가 및 시장조성호가, ELW·ETF·ETN 상품의 유동성공급을 위한 헤지거래 목적의 호가, 파생상품시장의 시장조성을 위한 헤지거래 목적의 호가는 공매도 과열종목 호가 제한의 예외로 정함

### □ 이상급등종목에 대한 매매계약체결방법 변경 등(8조, 25조의2, 28조, 28조의5)

- 시장감시규정 11조 1항에 따른 이상급등종목 중 시장감시위원회가 매매계약체결방법의 변경을 요청한 종목에 대해 단일가매매로 변경

#### 매매계약체결방법 변경 기간

- ① 투자경고종목으로서 주가변동, 공시, 풍문 및 보도 등을 종합적으로 고려하여 필요하다고 판단되는 경우(시장감시규정 시행세칙 제7조의2제1항제1호): 요청일의 익일부터 3매매거래일
- ② ①항에 따라 매매계약체결방법이 변경된 종목이 투자위험종목으로 지정되는 경우(시장감시규정 시행세칙 제7조의2제1항제2호): 지정일 익일부터 해제일 전일까지

- 이상급등 단일가매매종목에 대해서는 VI 적용을 배제하고 조건부지정가호가, 최우선지정가 및 최유리지정가 호가 입력이 제한되며,
  - 매매체결방법 변경 외에 가격제한폭의 변경, VI 발동요건의 변경 등 추가조치 가능



□ 시장감시위원회가 투자위험종목 등 매매거래정지를 요청한 종목에 대해 정지기간 변경 및 추가조치 근거 마련 (30조)

- 시장감시위원회가 매매거래정지를 요청한 종목에 대해 매매거래정지기간을 시장에서 최종결정하고 매매거래정지기간 종료 후에도 매매계약체결방법 변경 등 추가조치 가능
  - 단일가격에 의한 개별경쟁매매로 변경, 가격제한폭의 변경

□ 시장조성자 참여유인 제고를 위한 시장조성 여건 개선(12조의14, 12조의20, 별표 5 2항, 별표 5의2, 별표 5의3, 업무서식 6호의5)

- 거래량 및 유효스프레드 중 어느 하나가 부진한 종목을 저유동성 종목으로 편입하여 시장조성 대상종목을 확대

(기존)						(개정)				
등급	거래량	유효스프레드	체결주기	종목수		등급	거래량	유효스프레드	체결주기	종목수
고	양호	양호	-	349	→	고	양호	양호	우수	105
						중	양호	양호	양호	244
중	양호	부진	-	480	→	저	양호	부진	-	757
	부진	양호	-				부진	양호	-	
저	부진	부진	양호	277			부진	부진	우수	
초저	부진	부진	부진	58	→	초저	부진	부진	부진	58

- 동일한 종목에 대해 복수의 시장조성자가 시장조성호가를 제출할 수 있도록 허용
  - 기존: 둘 이상의 시장조성자가 동일한 종목을 선택하여 시장조성 계약을 할 수 없음
- 시장조성자 인센티브 지급률을 상향



### 시장조성자 인센티브 산정방식

◆ 지급액 = ①의무요건 충족종목에서 발생한 수수료수입 × ②시장조성자 기여도 × ③평가결과에 따른 지급률

① 수수료수입 = 매매수수료+청산결제수수료  
 ② 시장조성자 기여도 = 시장조성자의 거래량/전체 거래량  
 ③ 평가점수에 따른 지급률

(현행)

평가점수(점)	0~80	80~100	100~120	120~140	140~160	160~180	180~200
지급률(%)	0	50	60	70	80	90	100

(개선) 평가점수 ÷ 100

- 기업인수목적회사의 초저유동성종목 제외(별표5 1항)
  - 기업인수목적회사를 유동성등급평가 대상에서 제외하여 단일가매매 대상 초저유동성종목 지정 대상에서 배제
  
- 외국인 통합계좌 및 차익거래 전용계좌 도입에 따른 계좌구분 추가(7조 1항)
  - 외국인 통합계좌(오니버스계좌) 또는 차익거래 전용계좌를 통해 호가를 제출하는 경우 계좌의 구분여부를 입력하도록 함
  
- 그 밖의 조문 정비
  - 대규모착오구제 대상금액 명확화 및 대규모착오매매 구제신청서 양식 정비(35조의2, 업무서식 10의2)
  - 계좌단위호가처리(Kill-switch) 신청 마감시간 관련 조문 및 알고리즘거래계좌 신고서 양식 정비(52조의3, 업무서식 19)
  - 파생상품시장 업무규정 개정에 따른 조문 정비(2조 4항)

### 타. 코넥스시장 업무규정 시행세칙 일부 개정(2017/2/28개정·2017/3/6시행<sup>11)</sup>)

#### 1) 목적

- 외국인 통합계좌(오니버스계좌)가 시행됨에 따라 호가 제출시 입력해야 할 사항에 외국인통합계좌여부를 추가하기 위함

11) 다만, 13조, 14조, 30조, 36조의2, 38조의 개정규정은 2017년 3월 27일에 시행하며 규정 1413호 「코넥스시장 업무규정」 부칙에서 “세칙으로 정하는 날”이란 2017년 3월 27일을 말함



- 공모도 과열종목 지정제도 및 이상급등종목 단일가매매 조치 도입에 따라 제도의 시행에 필요한 사항을 정하기 위함
- 투자위험종목 등 시장감시위원회의 매매거래정지 요청종목에 대한 매매거래정지 외 추가조치 근거를 마련하기 위함

## 2) 주요 내용

- 호가의 내용에 외국인통합계좌 구분을 입력(7조 1항 14호 다목)
  - 회원이 외국인 통합계좌를 통하여 호가를 제출하는 경우 계좌의 구분여부를 포함하도록 함
- 공모도 과열종목 지정 요건 마련(14조)
- 다음 요건에 모두 해당하는 종목을 공모도 과열종목으로 지정하고 1일간 공모도 거래를 제한

### 공매도 과열종목 지정요건

- ① 당일 총거래대금 대비 차입공매도 거래대금 비중 15% 이상
- ② 당일 차입공매도 거래대금 비중이 직전 40 거래일 일별 차입공매도 거래대금 비중의 평균 대비 2배 이상 증가
- ③ 당일 종가가 전일 종가 대비 5% 이상 하락

- 코넥스시장 LP의 유동성공급호가, 증권상품(ELW, ETF) LP의 헤지거래 목적의 매도호가는 공모도 과열종목 호가 제한의 예외로 정함
- 이상급등종목에 대한 매매체결방법 변경 등(36조의2)
  - 시장감시규정 11조 1항에 따른 이상급등종목에 대해 매매체결방법을 단일가매매로 변경



### 매매계약 체결방법 변경 기간

- ① 투자경고종목으로서 주가변동, 공시, 풍문 및 보도 등을 종합적으로 고려하여 필요하다고 판단되는 경우(시장감시규정 시행세칙 7조의2 1항 1호): 요청일의 익일부터 3매매거래일
- ② ①항에 따라 매매계약체결방법이 변경된 종목이 투자위험종목으로 지정되는 경우(시장감시규정 시행세칙 7조의2 1항 2호): 지정일 익일부터 해제일 전일까지

- 이상급등 단일가매매종목에 대한 추가시장조치 근거 신설
  - 가격제한폭의 변경, 그 밖에 시장관리상 필요조치
  
- 시장감시위원회가 투자위험종목 등 매매거래정지를 요청한 종목에 대한 시장조치 근거 마련(38조)
  - 매매거래정지기간을 시장에서 최종결정하고 매매거래정지기간 종료후에도 매매계약체결방법 변경 등 추가 조치 가능
  - 단일가격에 의한 개별경쟁매매로 변경, 가격제한폭의 변경

### 파. 유가증권시장 업무규정 시행세칙 일부 개정(2017/2/28개정·2017/3/6시행<sup>12)13)</sup>)

#### 1) 목적

- 공매도 과열종목 지정제도 도입 및 이상급등종목에 대한 매매계약체결방법 변경 관련 업무규정상 근거 신설 ('17.2.8일)에 따라 개정규정의 시행에 필요한 세부사항을 정하기 위함
  
- 시장조성 대상종목 확대 및 시장조성자에 대한 인센티브 상향 등을 통해 시장조성제도를 개선하여 유동성을 확대하기 위함

12) 다만, 14조, 41조의2, 56조의2 및 129조 1항 2호(이상급등 단일가매매종목에 한함)의 개정규정은 2017년 3월 13일에 시행하고, 21조, 24조의2, 24조의3, 31조의16, 31조의22, 112조, 117조, 120조, 129조 1항 2호(공매도 과열종목에 한한다), 135조, 별표 2의2부터 별표 2의4까지 및 별지 2호의6 서식의 개정규정은 2017년 3월 27일에 시행하며, 12조 1항 16호 바목의 개정규정은 전산프로그램 개발 소요 기간 등을 감안하여 거래소가 따로 정하는 날부터 시행

13) 규정 1412호 「유가증권시장 업무규정」 부칙에서 "세칙으로 정하는 날"이란 다음 각 호의 구분에 따른 날을 말함, ① 규정 38조의2 및 107조의 개정규정: 2017년 3월 13일, ② 규정 17조 및 18조의 개정규정: 2017년 3월 27일



- 상장규정 개정으로 도입되는 손실제한 ETN 중 조기상환형을 대응증권 지정제외 종목으로 추가하기 위함
- 「조세특례제한법 시행령」 및 「금융투자업규정」 개정으로 우정사업본부 차익거래 전용계좌 및 외국인 통합계좌 (옴니버스 계좌)가 각각 도입 예정됨에 따라 회원의 호가 제출 시 계좌구분 값에 이를 반영하기 위함

## 2) 주요 내용

- 공매도 과열종목 관련 세부 근거 마련(24조의2, 24조의3)
  - 다음 요건에 모두 해당하는 종목을 당일(T일) 장 종료 후 시간외시장 종료 이후 적출하여 익일(T+1일) 공매도 과열종목으로 지정하고 하루 동안 공매도 호가를 제한
    - (주가하락률) 당일 종가가 전일 종가(당일 기준가격) 대비 5% 이상 하락
    - (공매도 비중) 당일 총 거래대금 대비 차입공매도 거래대금 비중 20% 이상
    - (공매도 증가율) 당일 차입공매도 거래대금 비중이 직전 40 거래일 일별 차입공매도 거래대금 비중의 평균 대비 2배 이상 증가
    - 단, 당일 차입공매도 비중 50% 이상인 경우 또는 직전 40거래일 중 매매거래가 성립된 날이 20일 미만 이고 당일 차입공매도 비중이 30% 이상인 경우, 공매도 증가율 요건을 제외하고 적출
  - 주식시장의 유동성공급호가 및 시장조성호가, ELW·ETF·ETN 상품의 유동성공급을 위한 헤지거래 목적의 호가, 파생상품시장의 시장조성을 위한 헤지거래 목적의 호가는 공매도 거래 제한의 예외로 함
- 이상급등종목에 대한 매매체결방법 변경 등(14조, 56조의2)
  - 시장감시규정 11조 1항에 따른 이상급등종목에 대해 시장감시위원회가 매매체결방법 변경을 요청한 경우 이를 단일가매매로 변경
    - 단일가매매로 매매계약체결방법의 변경기간은 1차 단일가의 경우 3매매거래일, 2차 단일가의 경우 투자 위험종목 지정기간으로 함
  - 시장상황을 고려하여 필요한 경우 예외적으로 추가 시장조치를 할 수 있는 근거 신설
    - 가격제한폭의 변경, VI 발동기준비율의 변경, 그 밖에 시장관리상 필요조치



### 매매계약 체결방법 변경 기간

- ① 투자경고종목으로서 주가변동, 공시, 풍문 및 보도 등을 종합적으로 고려하여 필요하다고 판단되는 경우(시장감시규정 시행세칙 7조의2 1항 1호): 요청일의 익일부터 3매매거래일
- ② ①항에 따라 매매계약체결방법이 변경된 종목이 투자위험종목으로 지정되는 경우(시장감시규정 시행세칙 7조의2 1항 2호): 지정일 익일부터 해제일 전일까지

- 이상급등 단일가매매종목에 대해서는 VI 적용을 배제하고 조건부지정가호가, 최우선지정가 및 최유리지정가 등의 일부호가 입력 제한
  - 단과과열종목, 정리매매종목 등 기존 30분 단위매매체결 종목의 경우와 동일

□ 투자위험종목 등 시감위 매매거래정지 요청 종목의 정지기간 변경 및 추가조치 근거 마련(135조)

- 시장상황을 고려하여 필요한 경우 예외적으로 매매거래정지의 기간을 달리하거나 매매거래정지기간 종료후에도 매매계약체결방법 변경 등 추가적으로 적절한 시장조치를 할 수 있는 근거 신설
  - 단일가격에 의한 개별경쟁매매로 변경, 가격제한폭의 변경 등

□ 시장조성자 참여유인 제고를 위한 시장조성자제도 개선(31조의16, 31조의22, 별표 2의2부터 별표 2의4까지)

- 시장조성 대상종목군 확대(별표 2의2)
  - (기존) 거래량 및 유효스프레드가 모두 부진한 종목을 저유동성종목으로 지정
  - (개정) 거래량 및 유효스프레드 중 어느 하나가 부진한 종목을 저유동성 종목으로 편입하여 시장조성 대상종목을 확대

(기존)						(개정)				
유동성	거래량	유효스프레드	체결주기	종목수		유동성	거래량	유효스프레드	체결주기	종목수
고	양호	양호	-	310	→	고	양호	양호	우수	119
						중	양호	양호	양호	191
중	양호	부진	-	252	→	저	양호	부진	-	455
	부진	양호	-				부진	양호	-	
저	부진	부진	양호	203			부진	부진	우수양호	
초저	부진	부진	부진	40	→	초저	부진	부진	부진	40

\* 2015.10월~2016.9월의 기간동안 유동성 평가기준에 따른 집계



- 시장조성대상종목에 복수의 시장조성자 허용(별표 2의3)
  - (기존) 둘 이상의 시장조성자가 동일한 시장조성대상 종목을 선택하여 시장조성계약을 체결할 수 없음
  - (개정) 동일한 종목에 대해 복수의 시장조성자가 시장조성호가를 제출할 수 있도록 허용
- 시장조성자 인센티브 지급률을 상향(별표 2의4)
  - (기존) 평가점수에 따라 구간별로 차등하여 지급률 적용
  - (개정) 평가점수에 100을 나눈 비율로 상향하여 지급률 적용

### 시장조성자 인센티브 산정방식

◆ 인센티브 = ① 대가지급 종목의 수수료수입 × ② 시장조성자 기여도 × ③ 평가점수에 따른 지급률

① 수수료수입 = 매매수수료 + 청산결제수수료

② 시장조성자 기여도(거래비중) = 시장조성자의 거래량/전체 거래량

③ 평가점수(의무이행 적극성)에 따른 지급률

(현행) 평가점수 구간별 차등

평가점수(점)	0~80	80~100	100~120	120~140	140~160	160~180	180~200
지급률(%)	0	50	60	70	80	90	100

(개선) 평가점수 ÷ 100

- 손실제한 ETN 중 조기상환형은 대응증권에서 제외(112조)
  - 조기상환형 상품은 기초자산 가격변동에 따라 즉시 상장폐지가 가능한 상품이므로 거래소 및 회원의 위험관리를 위해 대응증권 지정에서 배제
- 외국인 통합계좌 및 차익거래 전용계좌 도입에 따른 계좌구분 추가(12조 1항)
  - 외국인 통합계좌(옵니버스계좌) 또는 차익거래 전용계좌를 통해 호가를 제출하는 경우 계좌의 구분여부를 입력하도록 함
- 그 밖의 조문 정비
  - 대규모착오구제 대상금액 명확화 및 착오구제신청서 양식 정비(17조의3, 별지 5호 서식)
  - 계좌단위호가처리(Kill-switch) 신청 마감시간 관련 조문 정비(47조의2)
  - 파생상품시장 업무규정 개정에 따른 조문 정비(21조)

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

**4. 금융투자협회 규정**  
 가. 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정  
 나. 금융투자회사 표준내부통제기준  
 다. 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정

## 4. 금융투자협회 규정\*

### 가. 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정 일부 개정(2017/2/16개정·2017/3/2시행<sup>1)</sup>)

#### 1) 목적

- 금융위 「파생상품시장 경쟁력 제고 및 파생결합증권시장 건전화 방안」(‘16.11.23)에 따라 장내파생상품 개인투자자에 대하여 투자단계별로 의무교육시간(30시간)을 분리 조정하기 위함
- 「금융개혁 현장점검」 및 실무자 간담회를 통하여 접수한 광고심사 관련 애로사항을 개선하여 광고업무의 효율성 제고하기 위함

#### 2) 주요 내용

- 개인투자자의 KRX 장내파생상품 거래시, 사전교육 이수시간 조정(2-5조의3 2항)
  - 기존 의무교육 30시간을 1단계(선물·옵션매수) 20시간, 2단계(코스피200변동성지수선물·옵션매도) 10시간으로 조정

#### 의무교육시간 분리 조정 방안

구분	투자가능 상품	현 행	개정안
1단계	선물(변동성선물 제외) 옵션매수	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 의무교육 30시간</li> <li>• 모의거래 50시간</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 의무교육 20시간</li> <li>• 모의거래 50시간</li> </ul>
2단계	변동성선물·옵션매도	<ul style="list-style-type: none"> <li>※ 1년이상 1단계 거래 경험 후 거래 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 의무교육 10시간</li> </ul>

\* 해당 내용은 개정된 금융투자협회 규정 및 금융투자협회에서 공지하는 개정이유를 바탕으로 작성됨  
 1) 다만, 2-5조의3 2항의 개정규정은 2017년 3월 27일부터 시행



□ 영상매체 투자광고의 위험고지 방식 다양화(2-37조 5항 개정)

- 투자자보호 실효성을 고려하여 영상매체 광고의 위험고지 방식 다양화
  - (기존) 광고의 1/3이상 시간 동안 텍스트 형태로만 위험고지
  - (개정) 현행 '텍스트 형태'와 '음성과 자막으로 1회(10분 이상 광고물은 2회) 이상 설명'하는 방식 중 선택 허용

□ 투자광고 제외대상 추가(2-35조 2항 개정)

- 투자유인 행위가 없는 단순정보 제공을 투자광고 제외 대상으로 추가
  - (기존) 취급상품에 대한 편람·가이드북, 업무프로세스 안내 등 단순정보까지 투자광고에 포함
  - (개정) 판매·운용중인 전체 상품 및 업무에 대한 편람, 업무절차·법령 등 제도안내 등을 투자광고에서 제외

□ 준법감시인 사전 승인만으로 가능한 광고대상 확대(2-42조 1항)

- 준법감시인 사전 승인만으로 가능한 투자광고 대상을 확대
  - (기존) 자사 인터넷 홈페이지, 약관 변경에 따른 보수·수수료 등의 변경, 유효기간 경과 후 광고물 재사용 등
  - (개정) 타사 인터넷 홈페이지 중 자사 관리 영역, 약관 변경에 따른 사항, 유효기간 경과 전 광고기간 연장 등 추가

□ 별도 심사없이 내용변경이 가능한 예외 신설(2-45조 2호 단서 신설)

- 경미하거나 수시로 변경되는 일부 사항의 경우 준법감시인 심사 없이 기존 광고물 변경 허용

<p>i) 투자광고의 실질적 내용에 영향을 주지 않는 경미한 사항 변경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 광고 규격, 색상, 금융투자회사의 명칭, 로고, 전화 등 통신매체의 번호, 주소 및 우편번호, 인터넷 주소, 이메일 주소, 판매회사 및 수탁회사, 영업점 명칭, 약도 변경</li> </ul> <p>ii) 「수시변경 반복형식 광고」의 내용 변경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 협회의 광고 심사시 수시로 변경될 수 있는 부분으로 구분하여 승인받은 종목명, 일자 등 단순 항목을 변경</li> </ul>
---

□ 심사필(심사번호, 유효기간) 표시 제도 변경(2-47조 1항)

- 내용 변경이 없는 광고물을 그대로 사용할 수 있도록 심사필 표시 제도 변경



- (기존) 유효기간의 시작일과 종료일을 모두 표기, 신규 심사시마다 변경된 심사필로 수정
- (개정) 유효기간의 시작일만 표기, 내용 변경이 없는 광고물은 기존 심사필의 유지를 허용

□ 심사필 엠블럼(2-47조 1항)

- 심사필의 표시 방법으로서 “심사필 엠블럼”을 텍스트 형태의 대체방안으로 허용
  - (기존) 텍스트 형태 표기(“한국금융투자협회 심사필 제 호 (20 . . .)”)에 병기하여 엠블럼을 표기
  - (개정) ‘텍스트 형태’와 ‘심사필 엠블럼’ 중 선택 허용

**나. 금융투자회사 표준내부통제기준 일부 개정(2017/2/16개정·시행)**

**1) 목적**

- 투자권유 및 조사분석자료 공표 제한 등의 내부통제 수준을 합리화하여 증권사의 영업 자율성을 제고하고, 최근 정보교류차단장치 등 관련법규 개정내용을 반영하기 위함

**2) 주요 내용**

□ 거래제한 목록에 대한 투자권유 제한 완화

- (기존) M&A 중개·주선 등 ‘거래제한 목록’에 포함된 법인이 발행한 주식 등의 경우 매매거래 권유 불가
  - 지급보증 등 ‘거래주의 목록’에 포함된 법인이 발행한 주식 등의 경우 이해관계 고지 후 매매거래 권유 가능
- (개정) 거래제한·거래주의 목록에 포함된 법인이 발행한 주식 등에 대하여 그 이해관계를 투자자에게 사전적으로 고지하는 경우 투자권유 허용
  - 다만, 매매권유 임직원이 그 이해관계를 알지 못한 경우 등 금융투자업규정(4-20조 1항 5호 바목)이 인정한 예외사유를 동일하게 적용

□ 조사분석자료 공표제한 규제 일원화

- (기존) 거래제한 목록에 포함된 법인이 발행한 주식 등에 대하여 조사분석자료 공표 불가
- (개정) 조사분석자료 공표 제한 규제를 본회 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」(2-29조)으로 일원화



- 사내·외 정보차단벽 설치관련 관계법규 개정사항 반영
  - 펀드 운용내역의 판매사 제공 제한기간 완화(2개월→1개월) 및 인용조문 개정사항 등을 반영

**다. 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정 일부 개정(2017/2/23개정·시행)**

**1) 목적**

- ‘크라우드펀딩 발전방안’(‘16.11.7, 금융위·본회 등)의 일환으로 투자자 참여확대 유도를 통한 수요기반 확대 추진

**2) 주요 내용**

- 투자자의 투자한도 제한
  - (기존) 투자위험이 높은 크라우드펀딩 허용에 따른 투자자피해 가능성을 감안하여 투자자 종류별로 투자할 수 있는 금액을 제한(자본시장법 117조의10 6항 및 시행령 118조의17 3항)

투자자 구분	동일 발행인 투자한도	연간 총 투자한도
일반투자자	200만원	500만원
<b>적격투자자</b> ① 금융소득 종합과세대상자 (이자+배당소득 2천만원) ② 사업소득+근로소득 1억원 이상	1,000만원	2,000만원
<b>전문투자자등</b> ① 법상 전문투자자 ② 전문가(회계법인, 변호사 등) ③ 연고자(최대주주, 임원 등) ④ 창투조합 등 집합투자기구 ⑤ 적격 엔젤투자자(투자실적 충족限) ⑥ 벤처법상 개인투자조합 및 전문 엔젤투자자	없음	없음

- (개정) 자본시장법 시행령에서는 일반투자자에 비하여 투자한도가 높은 적격투자자의 범위에 ‘창업자·벤처 기업 등에 대한 투자의 전문성 등을 고려하여 금융위가 고시하는 자’를 추가(자본시장법 시행령(118조의17) 개정(개정일 ‘17.2.13))
  - 금융위는 ‘금융투자협회에 등록된 전문인력 중 협회가 정하는 기준을 충족하는 자’를 적격투자자로 고시 (증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 개정(개정일 ‘17.2.22, 시행일 ‘17.2.23))



□ 적격투자자 확대방안

- 금융전문자격시험에 합격하고, 금융투자전문인력으로 협회에 등록된 자로서, 등록기간이 3년 이상인 자를 적격투자자로 규정
  - (대상 금융전문자격시험) 투자권유자문인력, 투자자산운용사, 금융투자분석사, 재무위험관리사, 국제투자분석사(CIIA), 국제재무분석사(CFA), 국제재무위험관리사(FRM) 시험 등
  - (대상 금융투자전문인력) 투자권유자문인력, 투자운용인력, 조사분석인력, 위험관리전문인력 등

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

- 1. 미국
  - 가. SEC
  - 나. FINRA

## 1. 미국

### 가. SEC

- SEC는 3월 1일 투자자보호를 개선하고 증권시장의 투명성을 높이기 위해 1934년 증권거래법(Securities Exchange Act of 1934) Rule 15c2-12의 개정안을 제안(3/1)
  - Rule 15c2-12에 의해 지방정부증권(municipal securities)의 주관 인수인(primary underwriter)의 역할을 하거나 발행인 또는 의무자(obligated person)인 브로커, 딜러, 지방정부증권딜러는 특정사건(certain events)에 대해 지방정부증권규칙제정위원회(Municipal Securities Rulemaking Board, MSRB)에 시의 적절한 통지를 하여야 함
  - 이번 SEC에서 제안한 개정안에는 두 가지 새로운 특정사건(certain events)이 추가됨
    - 발행인 또는 의무자의 금전상 의무 발생, 커번트약정(agreement to covenants), 채무불이행사건(events of default), 손해배상(remedies), 우선권(priority rights), 또는 기타 발행인 또는 의무자의 재정적 의무에 대해 위와 유사한 조건으로 증권 소유자에게 영향을 미치는 사건
    - 채무불이행(default), 계약의 조기종료사건(event of acceleration), 계약종료사건(termination event), 조건의 변경(modification of terms), 또는 기타 발행인 또는 의무자의 재무적 의무에 대해 위와 유사한 조건으로 재무적 어려움을 반영하는 사건
  - 이번 개정안은 유동성 및 신용도에 영향을 미칠 수 있는 발행인과 의무자의 특정 금융 채무에 관한 중요한 정보에 대한 시의적절한 접근을 제공할 수 있을 것임
  - 공개 의견수렴 기간은 연방공보(Federal Register)에 공간 후 60일 동안 지속될 예정

### 나. FINRA

- FINRA는 2015년 12월 FINRA 분쟁해결태스크포스 최종보고서의 권고사항에 대한 상황보고서(statement report)를 발표(2/8)
  - 2014년 7월 FINRA는 증권분쟁해결 가능성을 높이기 위한 광범위한 이해관계 조정을 위해 13명의 위원으로 구성된 특별위원회 중재 및 중재 포럼을 구성



- FINRA는 2016년 10월 임시상황보고서를 발표 했으며, 이번의 보고서는 현재까지 진행된 추가 진전을 설명
  - FINRA는 전미중재조정위원회(National Arbitration and Mediation Committee, NAMC)와 태스크포스 권장사항 모두를 논의하였고 51가지 권고 중 35가지를 도입하였으며 16개가 보류 중

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

2. 영국  
가. FCA  
나. PRA

## 2. 영국

### 가. FCA

- FCA는 IPO 과정에서의 정보취득(availability of information)에 관련된 개혁을 위해 일련의 조치를 제안하는 의견수렴보고서(Consultation Paper)를 발표(3/1)
  - FCA는 IPO 과정에서 투자자가 이용할 수 있는 정보의 범위와 질을 향상시키기 위한 정책 수단 패키지를 제안
  - 현재, IPO 절차를 통해 자금 조달을 모색하려는 기업에 대한 주요 정보원이 되어야 하는 투자설명서(prospectus)가 매우 늦게 제공되며, 또한 인수단에 포함되지 않은 은행(non-syndicate banks)과 독립된 리서치기관(independent research providers)이 일반적으로 IPO에 관한 연구물을 생산하는데 필요한 정보에 접근하기 어려움
  - 그 결과 투자자들은 증권인수인단(book-running syndicate) 내의 분석가들이 작성한 소위 ‘관련자리서치(connected research)’를 주요 정보원으로 사용하고 있음
  - 하지만 ‘관련자리서치’는 증권인수인단에 포함되어 있는 연구자들의 은행에 우호적인 결론을 내야 하는 ‘이해상충’(conflicts of interest) 우려가 큼
  - 이에 의견수렴보고서에는 ‘관련자리서치’가 발표되기 전에 투자자들이 투자설명서 또는 등록문서 볼 수 있게 하였으며, 발행인의 경영진이 ‘비관련자리서치(unconnected research)’ 연구자가 발행인의 경영진에 접촉할 수 있도록 함
  - 또한, 그 외의 조치에는 IPO 위임(IPO mandate)과 은행의 인수단 내 위치(syndicate positioning)를 고려할 때, FCA가 발행인의 경영진과 기업재무자문인(corporate finance advisers)과의 의사소통(interactions with)에 대한 기준을 명확히 하는 새로운 지침이 포함됨
  
- 2017년 3월 7일, FCA와 PRA가 고위관리자 및 인증체제(Senior Managers and Certification Regime, 이하 SMCR)를 도입한지 1년이 경과되었음(3/7)
  - SMCR은 2013년 PCBS(Parliamentary Commission on Banking Standards)가 금융서비스 기준을 개선하기 위한 일련의 조치 중 하나로 예금수취기관(deposit takers)과 대형투자회사(은행)는 2016년 3월 7일부터 발효되었음



- 또한 FCA와 PRA는 같은 날 보험회사의 고위관리자를 위한 규칙도 함께 도입함
- SMCR은 FCA가 기업의 문화 및 지배구조에 지속적으로 집중하는 데 중요한 역할을 하며, 주요 고위관리자들을 식별하고 평가할 수 있는 지원계획을 수립함
- 2017년 3월 7일부터 고위관리자 및 직원에 대한 규제에 관한 규칙(the rules regarding regulatory references)이 효력을 발생
- 인증체제(Certification Regime)는 회사 또는 고객에게 ‘중대한 해악(significant harm)’을 끼칠 수 있는 역할을 하는 직원에게도 적용됨
  - 예를 들어 investment and mortgage advisers가 이에 해당
  - 또한 2017년 3월 7일은 기업이 인증체제의 직원을 위해 인증서를 발급해야 하는 마감일임
- 고위관리자와 직원에게 지난 1년 동안 적용하였던 행동규칙은, 2017년 3월 7일 이후로 보안 직원과 같은 순전히 부수적인 기능을 수행하는 직원을 제외하고 모든 직원에게 적용

## 나. PRA

### PRA는 Pillar 2A(P2A) 자본구조(capital framework)에 관한 의견수렴을 개시 (2/24)

- PRA는 소규모은행과 건축조합(building societies)이 자본금요건을 직접 설정하는 방식에 의해 위험을 감소하는 제안과 함께 효과적인 경쟁을 촉진하기 위한 중요한 조치를 취함
  - PRA는 Pillar 2A(P2A) 자본 구조를 재정비하여 주로 소규모은행과 건축조합에서 사용하는 표준화접근법(standardised approach)과 내부등급기반접근법(internal ratings based approach) 사이의 자본금요건의 불균형을 줄임
  - 이러한 변화는 자본금 기준이 중소기업에 지나치게 높지 않아 효과적인 경쟁을 촉진하는 데 도움이 될 것으로 기대됨
  - 또한, 이번 제안은 higher loan-to-value mortgages을 전문으로 하는 표준화접근법(standardised approach) 대출기관의 인센티브를 줄임으로써 기업의 건전성 강화에 기여할 것으로 기대됨

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

## 3. EU

### 가. ESMA

- ESMA는 MiFID II 하의 포지션보고(position reporting)에 관한 기술표준시행세척(Implementing Technical Standards, 이하 ITS) 초안을 발표(2/9)
  - ESMA의 ITS는 금융투자회사(investment firms) 및 시장운영자(market operators)의 포지션보고(position reporting) 형식을 개정
    - ESMA가 2015년 12월 ITS 초안을 제출 한 후, 실질적인 시행 과정에서 파생상품의 포지션보고 기능을 올바르게 수행하는 데 필요한 다수의 기술적 개정사항이 확인됨
  - ESMA는 유럽집행위원회에 개정사항의 승인을 위해 ITS 개정사항을 담은 관련문서를 송부
  
- ESMA는 broker crossing networks의 기능을 하는 MiFID II 내부주문집행(systematic internaliser, 이하 SI)에 대해 유럽집행위원회에 보고(2/14)
  - ESMA는 MiFID II 특정 의무를 회피하기 위해, 투자회사가 SI의 네트워크를 설립하려는 것에 대한 우려를 유럽집행위원회에 제기
    - 특히 내부매칭시스템(internal matching systems)을 운영하는 투자회사의 요건, 거래시설로 인가받기 위한 다자간 기반 고객주문집행의 수행(executing client orders on a multilateral basis to be authorised as trading venues), 주식거래의무(trading obligation for shares)
  - 이 서신에서 ESMA는 유럽집행위원회가 이 문제를 해결하기 위해 MiFID II 특정 부분의 정의를 명확히 하는 것과 같은 조치를 취할 필요가 있는지를 고려하도록 요청
  
- ESMA는 개정된 MiFID II 및 MiFIR에 의거하여 규제기술기준(Regulatory Technical Standards, RTS)에 관한 최종보고서를 공간(2/28)
  - ESMA의 RTS에 관한 초안에는 MiFIR의 거래 전 투명성 요건이 일괄주문(package order)에 적용되는 방식을 명시하고 있음
    - ESMA의 RTS 초안에서는 EU 전역에 걸친 유동성 있는 시장(liquid market)에서 일괄주문(package order)을 결정하는 방법론을 수립하고 있고, 결과적으로는 MiFID에 명시된 거래 전 투명성의 적용제외(waivers)를 제한하고 있음



- 이 방법론에서는 일괄주문(package order)이 표준화 되어 있는지와 일반적인 기준에 부합하는지 여부를 자산종류(asset-class) 따라 평가
- 또한, RTS 초안은 일괄주문(package order)이 모든 구성요소가 파생상품의 거래의무를 준수하고, 추가적인 기준을 충족시키고 있는지에 대해 결정하고 있음(예를 들어, 유동성 있는 시장에서는 일괄주문에 적용되는 구성요소가 4개를 넘지 않음)
  - 일괄거래는(package transactions) 거래비용을 줄이고 위험관리 목적으로 공동으로 수행하는 다양한 투자로 구성된 상호 연결된 금융거래임
- MiFIR의 거래 전 투명성 체제는 모든 비지분증권 금융투자상품(non-equity instruments)에 대한 거래이익(trading interest)의 공개를 요구하고 있음
  - 관할 당국은 특정 조건이 충족되면 적용제외(waive)가 가능하도록 하고 있음
  - 일괄주문은 일괄주문 전부에 대한 유동성 있는 시장이 있지 않은 한, 적어도 하나 이상의 구성요소가 대규모이거나 유동시장이 아닌 경우에는 거래 전 투명성은 적용제외가 될 수 있음
- ESMA는 RTS 최종안을 유럽 집행위원회에 송부하였고, 최종안으로 결정할지 여부는 3개월 정도 소요

연구원 신경희(02-3771-0854, skh0828@kcmi.re.kr)  
연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)

## 4. 일본

### 가. 금융청 규정

□ 금융청은 제2회 “스튜어드십 코드에 관한 전문가 검토회”(スチュワードシップ・コードに関する有識者検討會(第2回)を開催しました)를 개최(2/17)

- 이 검토회에서 사무국은 의결권행사자문회사의 이용 상황에 대한 일본 투자자문업협회의 회원설문결과(日本投資顧問業協會による會員アンケート結果)를 발표
  - 관련 질문에 응답한 126개사 중(조사대상 212개사) 일본주식 투자 잔고가 있는 92개사에 대해 분석(자료의 출처는 2016년 10월 일본 자문업협회 ‘일본판 스튜어드십 코드의 대응 등에 관한 조사(제3회)’의 결과)
  - 그 결과 49개사(53%)는 의결권자문회사의 자문결과를 활용하고 있지 않다고 답했고, 자문결과에 따라 반드시 의결권행사를 지시할 것이라고 답한 회사는 3개사(3%)였음
  - 내용이 조금 다를 수도 있지만 기본적으로 자문내용에 따르고 의결권 행사를 지시할 것이라고 답한 회사는 13개사(14%), 의결권행사 지시의 판단 시 참고로 할 것이라고 답한 회사는 20개사(22%), 기타 7개사(8%)는 운용회사의 가이드라인에 따라서 의결권행사 방안의 작성을 위탁할 것 등 이라고 답함
- 사무국은 미국·유럽의 의결권행사자문회사에 대한 규제 도입을 위한 움직임에 대해 발표
- (미국) 미국에서는 의결권행사 자문회사를 등록제로 하고 이해상충 관리정책을 개발하며, 충분한 직원의 확보, 대상 기업에 의한 조언 방안에 대한 의견표명 기회의 부여 등을 포함하여 체제의 정비 등을 의무화하는 법안을 심의 중(근거법령: 2016년 9월 하원에 제출된 Financial CHOICE Act of 2016(안))
- (EU) EU에서는 의결권행사자문회사에 직원의 자질 확보를 위한 절차, 기업을 둘러싼 개별사정 고려, 기업과의 대화의 상황, 이해상충에 대한 대응 등에 대한 관련내용을 공개시킨다는 내용의 지침 개정안을 심의 중(근거법령: 2016년 12월 주주권리지침개정(안)(유럽연합이사회·유럽의회 사이에 잠정 합의 됨))

□ 금융청은 「금융상품거래법」의 일부를 개정하는 법률안 제출을 발표(3/6)

- 정보통신 기술의 발전 등 금융 및 자본 시장을 둘러싼 환경변화에 대응하기 위해 다음의 이슈와 관련된 조치를 강구하기 위함
  - 주식 등의 고빈도매매에 관한 법제의 정비
  - 금융상품거래소 그룹의 공통·중복 업무 통합을 통한 용이화
  - 상장회사의 공정한 정보 공개에 관한 규제의 정비 등



- 주식 등의 고빈도매매(高速取引, HTF)에 관한 법제 정비
  - 고빈도매매 행위를 하는 자(금융상품거래업으로 고빈도매매 행위를 하는 금융상품거래업자 등은 제외)에 대한 등록제의 도입(2조, 66조의50 내지 66조의54, 66조의55, 66조의59, 66조의60~66조의67)
  - 금융상품거래업자 등이 고빈도매매 행위를 할 경우 내각총리대신에 신고하는 등에 관한 관련 규정의 정비(29조의2, 31조, 33조의3, 60조의2)
  - 금융상품거래업자 등은 고빈도매매 행위자 이외의 무등록자에 의한 고빈도매매 행위에 관한 수탁 금지(38조)
  - 금융상품거래소는 거래를 공정하게 하고 투자자를 보호하기 위해 고빈도매매 행위에 대한 조사 기타 필요조치를 강구(85조의5)
  - 참고로, 유럽에서는 고빈도매매 행위자를 등록제로 하고 체제 정비 리스트 관리의무나 당국에 대한 정보 제공 의무를 도입(2018년 1월부터 실시 예정)
- 상장회사의 공정한 정보 공개에 관한 공정공시 규칙의 정비(fair disclosure rule)
  - fair disclosure rule은 미공개 결산 정보 등 상장회사가 공개되지 않은 중요한 정보를 금융상품거래업자, 증권애널리스트 등에 전달하는 경우 신속하게 인터넷 등을 이용하여 당해 정보를 다른 투자자에게도 공평하게 제공하여야 함(27조의36, 27조의38)
  - 서양과 아시아의 주요 시장에서는 공정한 정보 공개 규칙이 이미 도입된 상태로, 모든 투자자가 안심하고 거래할 수 있는 시장환경을 정비하고, 조기취득정보(우耳情報)에 근거한 단기매매보다는 공정하게 공개된 정보를 바탕으로 중장기적인 투자를 촉진하기 위해 규칙의 도입 필요성이 있음을 제시
  - 상장회사 등이 공개되지 않은 중요한 정보를 그 업무에 관하여 증권회사, 투자자 등에 전달하는 경우 의도적인 전달의 경우에는 동시에, 의도하지 않은 전달의 경우는 신속하게 해당 정보를 홈페이지 등에 공표하여야 함
  - 정보 수령자가 상장회사 등에 대하여 기밀 및 투자 결정에 이용하지 않는 의무를 지는 경우에는 당해 정보의 공표는 필요치 않음
- 유가증권매매 등의 결제와 관련하여 사용되는 일정한 투자신탁에 대해서는 그 원본에서 발생한 손실을 증권회사 등이 보전할 수 있도록 규정을 정비(39조)
- 금융상품거래소그룹의 업무범위 유연화
  - 금융상품거래소 그룹의 공통·중복 업무를 통합하여 효율적인 운영에 도움이 되도록 조치(87조의2)
  - 금융상품거래소 또는 금융상품거래소 지주회사가 실제로 자회사의 범위를 넘는 외국회사를 자회사로 하는 외국거래소 등을 자회사로 함으로써, 해당 외국회사를 자회사로 하는 경우에는 원칙적으로 5년간 자회사의 범위에 관한 규정을 적용하지 않도록 함으로써 외국거래소 등에서의 출자를 유연화 함(87조의3, 106조의24)



- 금융상품거래소 지주회사는 자기가 속한 그룹의 경영 기본방침의 책정 및 그 적절한 실시의 확보 등 경영관리에 충실하여야 함(87조의4의2, 106조의23)
- 이 법은 공포한 날부터 기산하여 1년을 넘지 않는 범위 내에서 정령에서 정하는 날부터 시행

연구원 신경희(02-3771-0854, skh0828@kcmi.re.kr)

연구원 배승욱(02-3771-0867, bsu@kcmi.re.kr)