

내부자거래 사전공시제도 도입

금융위원회와 금융감독원은 2022년 9월 13일 내부자거래 사전공시제도 도입에 관한 보도자료를 배포하였습니다. 이에 따르면 그동안 사후적으로만 공시되었던 상장회사 임원, 주요주주의 지분거래가 “사전”에 공시되도록 하는 자본시장법 개정안이 연내 국회에 제출될 예정이므로, 향후 상장회사 임원, 주요주주의 지분거래 과정에 이러한 공시의무 및 그에 따른 시장의 예상반응 등을 종합적으로 고려할 필요가 있겠습니다.

1. 추진 배경

과거 상장회사 임원 등 내부자의 대량 주식 매각으로 주가가 급락한 사례가 빈번히 발생하면서 투자자 불안과 사회적 우려가 제기되어 왔습니다. 이러한 점을 보완하기 위하여 2022년 3월 스톡옵션 행사로 취득한 주식도 상장 후 6개월간 매도를 제한하도록 제도를 개선하였으나, 상장 후 보호예수기간 이후 보유한 주식의 처분에 대해서는 규제할 수 없고, 내부자의 주식 거래에 대해 일반투자자에게 충분한 정보를 제공하지 못한다는 한계가 있었습니다. 이에 정부는 내부자거래 사전공시제도 도입을 자본시장의 공정성과 신뢰 회복을 위한 국정과제 중 하나로 포함시켰고, 연구용역 및 간담회 등을 거쳐 구체적인 방안을 마련하였습니다.

2. 세부 도입 방안

현행 자본시장법은 상장회사 임원, 주요주주 등 내부자의 미공개정보 이용을 방지하기 위해 ① 직접규제(미공개 중요정보 이용금지)와 ② 사후적 규제(단기매매차익 반환, 사후공시)를 병행하여 규정하고 있습니다. 그러나 사후적 공시·제재만으로는 미공개정보 이용 등 내부자의 불법행위를 실효적으로 예방하는 데 한계가 있고, 내부자의 지분변동에 관한 정보가 일반투자자에게 적시에 제공되지 못하는 문제가 있습니다. 이에 현행 사후공시 체계를 사전+사후공시 체계로 확대 개편할 예정입니다.

가. 사전공시

상장회사 **임원**(이사, 감사 및 업무집행책임자 등 사실상 임원 포함)과 **주요주주**(의결권 있는 주식 10% 이상 소유하거나 주요 경영사항에 사실상 영향력을 행사하는 자)는 당해 상장회사가 발행한 **총 주식수**(종류주식, 전환사채, 신주인수권부사채, 관련 증권예탁증권 등 포함)의 **1% 이상 또는 거래금액 50억 원**(매매예정일 기준 과거 1년간 거래금액 합산하여 판단) 이상을 매매하려는 경우, **매매예정일 최소 30일 전까지** 그 매매계획을 공시해야 합니다.

공시할 때에는 **매매목적, 매매예정 가격, 수량, 매매예정기간** 등 거래계획을 구체적으로 공시해야 하는데 시장 상황 등에 유연하게 대처할 수 있도록 실제 매매가격, 수량 및 매매일에 대해서는 일부 탄력성을 부여할 예정입니다. 사전공시에 포함될 내용 예시는 아래를 참고하시기 바랍니다.

- **(가격)** 매매기간 중 시가수준(전일종가 대비 최대 $\pm 5\%$)에서 매매 가능
- **(수량)** 목표수량을 공시하되, 목표수량 대비 일정범위(최대 $\pm 30\%$) 안에서 거래 가능
- **(매매예정기간)** 거래가 특정일에 과도하게 집중되는 것을 방지하기 위하여 '매매예정일 + 10영업일 이내'에만 거래를 완료하면 됨

나. 적용 예외 및 변경·철회

상속, 주식 배당, 주식양수도 방식의 M&A 등 **외부요인에 따른 지분 변동, 성격상 사전공시가 어려운 거래 등**은 공시대상에서 제외됩니다(사후 공시에는 포함). 그리고 공시한 내용의 변경·철회는 원칙적으로 금지되며, 법령에서 정한 부득이한 사유가 있는 경우(사망, 해산, 파산, 부도발생, 시장변동성 확대로 과도한 손실이 예상되는 경우 등)에 한해 제한적으로 인정됩니다.

※ 세부 예외사유는 시행령 등 하위규정에서 구체적으로 규정할 예정입니다.

다. 감독 및 제재

공시의무자인 임원, 주요주주는 금감원에 매매계획을 제출해야 하며, 금감원은 매매 후 사후공시 내용 확인 등을 통해 계획 이행 여부를 점검하게 됩니다. 미공시, 허위공시, 매매계획 미이행 등의 경우 위법행위의 경중에 따라 형벌, 과징금, 행정조치 등 실효적인 이행수단을 마련할 예정입니다.

3. 시사점

임원 및 주요주주의 재산권 행사를 과도하게 침해하는 것은 아닌지 문제될 수 있으나 증권시장의 투명성·공정성을 제고하기 위한 조치이고, 소규모 거래(총 주식의 1% 미만 & 거래금액 50억 원 미만), 외부요인에 따른 지분 변동 등은 공시의무를 면제함으로써 거래의 자유 침해를 최소화하고 있습니다.

참고로 미국의 경우에는 미공개정보를 이용한 불공정거래 예방, 투자자 보호 등을 위해 내부자의 주식거래시 사전거래계획 제출 제도를 운영하면서 내부자가 매매계획을 사전에 수립·제출한 경우, 미공개중요정보 이용행위 관련 제재를 면제하고 있으나 금번 도입방안에서는 미국처럼 면책권을 부여하고 있진 않습니다.

금융위와 금감원은 연내 자본시장법 개정안을 국회에 제출할 예정입니다. 내부자거래 사전공시제도를 통해 내부자의 미공개중요정보 이용행위를 사전에 예방하고, 시장에서 예측가능한 적응기간(최소 30일)을 부여함으로써 일시적인 물량출회로 인한 시장변동성도 완화하며, 자본시장에 대한 신뢰가 더욱 제고되어 장기적으로 시장활성화에 도움이 될 수 있을 것으로 기대됩니다.

※ 참고 보도자료: [2022. 9. 13.자 금융위원회 보도자료\(내부자거래 사전공시제도 도입방안 마련\)](#)

법무법인(유) 지평 자본시장그룹

이행규 변호사	T. 02-6200-1744 E. hglee@jipyong.com
서민아 변호사 · 공인회계사	T. 02-6200-1930 E. maseo@jipyong.com