



보도 일시	2022. 9. 13.(화) 조간	배포 일시	2022. 9. 8.(목) 10:00	
담당 부서	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장	김광일 (02-2100-2680)
		담당자	사무관	이영민 (02-2100-2682)
	금융감독원 기업공시국	책임자	국 장	박용호 (02-3145-8100)
		담당자	팀 장	박상준 (02-3145-8486)

내부자거래 사전공시제도 도입방안 마련

- 상장회사 내부자의 주식거래시 사전공시하여
일반투자자를 두텁게 보호하고 시장거래질서를 확립하겠습니다 -

- 그동안 사후적으로만 공시되었던 상장회사 내부자(임원·주요주주)의 지분거래가 ‘사전’에도 공시되도록 하겠습니다.
- **상장회사 내부자**(임원·주요주주)는 당해 상장회사가 발행한 주식 등을 거래(매도 또는 매수)하려는 경우 매매예정일 **최소 30일 전에 매매목적·가격·수량 및 매매예정기간 등을 공시**하여야 합니다.
- **미공시·허위공시·거래계획 미이행** 등의 경우, 위법행위 경중에 따라 **형벌, 과징금, 행정조치 등 제재**를 부과하여 실효성을 확보하겠습니다.
- ⇒ 사전공시제 도입을 통해 내부자 주식거래 관련 투명성과 예측가능성을 높이고 시장변동성도 완화될 것으로 기대됩니다.
- 동 방안은 시장의 관심이 큰 국정과제인 만큼 자본시장법 개정안을 금년 내 국회에 제출하는 등 신속히 제도화하겠습니다.

□ 그동안 상장회사 임원 등 내부자의 대량 주식 매각으로 주가가 급락한 사례가 빈번히 발생하면서 투자자 불만과 사회적 우려가 지속 제기되어 왔습니다.

* (예) 스톡옵션 행사로 취득한 주식을 즉시 매도하여 주가 하락 초래

○ 일부 일반투자자들은 기업의 미공개정보 접근이 용이한 내부자들이 그 정보를 이용하여 사적인 이익을 취하고, 주가 하락 등 피해는 일반 투자자들이 부담하고 있다는 의혹을 제기하기도 합니다.

□ 이와 같은 문제의식 하에, 금융위는 금년 3월 스톡옵션 행사로 취득한 주식도 (일반 주식의 경우와 마찬가지로) 상장 후 6개월간 매도를 제한하도록 제도를 개선하는 등 일반투자자 보호조치를 강화한 바 있습니다.

○ 그러나, 동 조치만으로는 내부자가 상장 후 보호예수기간(6개월) 이후 보유한 주식의 처분에 대해서는 규제할 수 없고,

○ 주가에 큰 영향을 미치는 내부자의 주식거래에 대해 일반투자자에게 충분한 정보를 제공하지 못한다는 한계가 있었습니다.

□ 한편, 미국의 경우 미공개정보를 이용한 불공정거래 예방, 투자자 보호 등을 위해 내부자의 주식거래시 사전거래계획 제출제도를 운영중이며,

○ 최근에는 동 제도를 강화하려는 계획을 발표하는 등 내부자 거래의 투명성 제고를 위한 정책적 노력을 확대하고 있는 추세입니다.

▶ (현황) 美 SEC는 내부자가 '매매계획'을 사전에 수립·제출한 경우, 미공개중요정보 이용행위 관련 제재를 면제 (← 당사자 항변사유로 활용)

▶ (개선 추진중) 매매계획 제출시점과 실제 매매시점 사이에 상당기간(120일 이상)을 두어야 유효한 계획으로 인정한다는 내용으로 제도남용 방지노력 中

⇒ 정부는 내부자거래 사전공시제도 도입을 자본시장의 공정성과 신뢰 회복을 위한 국정과제 중 하나로 포함시켰고, 그동안 연구용역, 간담회 등을 거쳐 구체적인 방안을 마련하였습니다.

▶ '22.5~7월, 내부자거래 규율방안 관련 연구용역 (서울대 산학협력단)

▶ '22.6.17일, 「주식시장 투자자보호 강화」 정책세미나 (금융위 부위원장 참석)

▶ '22.7.26일, 자본시장 민간전문가 간담회 (금융위 부위원장 주재)

II

현황 및 문제점

□ 미공개정보이용 불공정거래 현황

- 최근 5년간('17~'21) 증권선물위원회에 상정·의결된 불공정거래 사건 총 274건을 분석한 결과, 미공개중요정보 이용행위는 119건으로 가장 높은 비중(43.4%)을 차지하고 있습니다.

< 최근 5년간('17~'21) 불공정거래 사건 처리현황 >

위반행위	3대			시장질서교란	합계
	미공개정보	시세조종	사기적 부정거래		
건수(개)	119	64	81	10	274
비중(%)	43.4	23.4	29.6	3.6	100.0

※ 동일 사건에 복수의 유형 중복 시, 부정거래→시세조종→미공개정보이용→시장질서교란 順 분류

□ 내부자거래 관련 규제 현황

- 자본시장법은 상장회사 임원, 주요주주 등 내부자의 미공개정보 이용을 방지하기 위해 ①직접규제(미공개중요정보 이용금지)와 ②사후적 규제를 병행하여 규정하고 있습니다.
- ① 기본적으로는 미공개정보 이용금지 제도를 통해 내부정보를 매매 등에 이용하거나 타인에게 이용하게 하는 행위를 원천적으로 금지합니다.
- ② 그 외에도, 단기매매차익 반환^①, 사후공시^② 등을 통해 내부자의 미공개정보 이용행위를 규제하고 있습니다.

① (단기매매차익 반환) 임직원, 주요주주가 법인의 주식을 6개월 이내에 매매하여 차익을 얻은 경우 그 차익을 해당 법인에 반환

② (사후공시) 임원, 주요주주의 주식 소유·변동사항이 있는 경우 5영업일 내 공시 (→임원등의 특정증권등의 소유상황보고제도)

□ 그러나, 현재 임원, 주요주주 등 주요 내부자의 거래를 '사전적·예방적'으로 규율·감시하는 제도는 없는 상황입니다.

- 사후적 공시·제재만으로는 미공개정보 이용 등 내부자의 불법행위를 실효적으로 예방하는 데 한계가 있고,
- 주가에 큰 영향을 미치는 내부자의 지분변동에 대한 정보가 일반투자자에게 적시에 제공되지 못하고 있는 문제가 있습니다.

가. 기본방향

- 현행 사후공시 체계를 ‘사전 + 사후공시’ 체계로 확대 개편하겠습니다.
(자본시장법 개정사항)
- ⇒ 상장회사 내부자(임원+주요주주)는 당해 회사 주식의 매매계획을 매매예정일 최소 30일 전에 사전공시

나. 세부 도입방안

- [사전공시] 상장회사 내부자(임원·주요주주)의 지분거래 계획이 일반투자자에게 공개될 수 있도록 사전공시 의무를 부과합니다.
 - (공시의무자) 상장회사 임원^①과 주요주주^② (사후공시체도와 동일)
 - * ① 이사·감사 및 사실상 임원(업무집행책임자 등)
 - ② 의결권 주식 10% 이상 소유, 임원 임면 등 주요 경영사항에 사실상 영향력 행사자
 - (공시대상) 당해 상장회사가 발행한 총 주식수*의 1% 이상 또는 거래 금액 50억원 이상을 매매하려는 경우 그 매매계획을 공시합니다.
 - * 지분증권(우선주 포함), 전환사채, 신주인수권부사채, 관련 증권예탁증권 등 포함
 - ※ 매매예정일 기준 과거 1년간 거래금액을 합산하여 판단(쪼개기 매매 등 규제회피 방지)
 - (공시내용) 매매목적, 매매예정 가격·수량, 매매예정기간 등 거래(매수 또는 매도)계획을 구체적으로 공시해야 합니다.
 - * 시장상황 등에 유연하게 대처할 수 있도록 추후 실제 매매가격·수량 및 매매일에 대해서는 일부 탄력성 부여

< 사전공시 포함 내용(예시) >

- ▶ (가격) 매매기간 중 시가수준(전일종가 대비 최대 ±5%)에서 매매 가능
- ▶ (수량) 목표수량을 공시하되, 목표수량 대비 일정범위(최대 ±30%) 안에서 거래 가능
- ▶ (매매예정기간) 거래가 특정일에 과도하게 집중되는 것을 방지하기 위하여 ‘매매 예정일 + 10영업일 이내’에만 거래를 완료하면 됨

- (공시기한) 공시의무자는 매매예정일 최소 30일 전까지 공시해야 합니다.
(→ 30일간 거래금지 효과)

□ [적용 예외] 미공개중요정보 이용소지 및 시장충격 가능성이 크지 않은 거래 등에 대해서는 사전공시 의무를 면제합니다.

○ (외부요인 등에 따른 거래) 외부요인에 따른 지분 변동, 성격상 사전 공시가 어려운 거래 등은 공시대상에서 제외됩니다. (단, 사후공시에는 포함)

* (예) 상속, 주식 배당, 주식양수도 방식의 M&A 등

○ (변경·철회) 원칙적으로 변경·철회는 금지되며, 법령에 정한 부득이한 사유가 있는 경우*에 한해 제한적으로 인정됩니다.

* (예) 사망, 해산, 파산, 부도발생, 시장변동성 확대로 과도한 손실이 예상되는 경우 등

※ 세부 예외사유는 시행령 등 하위규정에서 구체적으로 규정할 예정

□ [실효성 확보] 사전공시 의무가 철저히 지켜지도록 하겠습니다.

○ (감독) 공시의무자는 금감원에 매매계획을 제출해야 하며, 금감원은 매매 후 사후공시 내용확인 등을 통해 계획 이행여부를 점검하게 됩니다.

○ (제재) 미공시·허위공시·매매계획 미이행 등의 경우, (위법행위의 경중에 따라) 형벌, 과징금, 행정조치 등 실효적인 이행수단을 마련하겠습니다.

IV

기대효과

□ 내부자의 미공개중요정보 이용행위를 사전에 예방하고 시장변동성도 완화 될 것으로 기대됩니다.

○ (미공개정보이용 예방) 내부자 주식거래의 정보투명성을 강화하여 미공개 정보이용 가능성을 사전에 방지할 수 있습니다.

○ (시장변동성 완화) 시장에서 예측가능한 적응기간(최소 30일)을 부여함으로써 일시적인 물량철회로 인한 시장충격이 완화될 것으로 기대합니다.

- 시장의 관심이 큰 국정과제인 만큼 연내 자본시장법 개정안을 국회에 제출하는 등 조속히 입법화되도록 노력하겠습니다.
- 또한, 투자자보호 및 불공정거래 근절을 위한 여타 국정과제도 구체방안을 심층 검토중이며, 연내 순차적으로 발표할 예정입니다.
 - 자본시장 불공정거래 제재수단 다양화(9~10월)
 - 주식양수도 방식에 의한 경영권 변경시 일반투자자 보호(10~11월)

참고 1

내부자거래 사전공시제도 도입방안 요약표

구분	현행 사후공시 (임원 등 소유상황 보고제도)	내부자거래 사전공시
의무자	▶ 임원 & 주요주주	(左同)
대상증권	▶ 특정증권등	(左同)
기한 (냉각기간)	▶ 소유상황 변동일 기준 5영업일 이내	▶ 매매예정일 기준 최소 30일 전
소규모 거래 예외	▶ 변동수량 1천주 미만 & 취득·처분금액 1천만원 미만	▶ 거래수량 총발행주식 1% 미만 & 거래금액 50억원 미만
공시내용	▶ 매매, 그밖의 거래 (특정증권등의 소유현황)	▶ 매매 (매매목적·가격·수량 및 매매예정기간 등)
적용예외	-	▶ 외부요인(증여·상속 등)
변경·철회	-	▶ 제한적 허용 (회생·파산절차 개시 등 객관적 사유 要)
관리·감독	▶ 금감원 보고	(左同)
제재	▶ 형벌, 행정조치 등	▶ 형벌, 과징금, 행정조치 등

1. 내부자의 지분매도가 사전공시되면 시장에 부정적 신호로 인식되어 오히려 시장변동성이 확대되는 것 아닌지?

사전공시 도입시, 내부자 거래가 사후공시를 통해 시장에 알려지는 경우보다는 시장충격이 완화될 것으로 예상됨

→ 최소 30일간의 거래금지기간이 발생하여 시장 참여자들에게 적응기회를 부여할 수 있을 것으로 기대

2. 공시일-매매예정일 간 최소 30일간의 거래금지 효과로 인해 주요주주의 재산권 행사를 과도하게 침해하는 것 아닌지?

상장회사 내부자의 미공개중요정보 이용을 사전에 예방하고 증권시장의 투명성·공정성을 제고하기 위해 필요한 조치임

소규모 거래(총 발행주식수의 1% 미만 & 거래금액 50억원 미만), 외부요인에 따른 지분변동(상속, 주식배당 등) 등은 공시의무 면제
→ 거래의 자유 침해 최소화 노력

3. 장외거래의 사전공시 의무로 인해 (주식양수도 방식의) M&A 저해 및 기관투자자의 포트폴리오 노출 우려가 있는데?

미공개중요정보 이용을 예방하기 위한 도입취지상 원칙적으로 장외거래도 사전공시 대상이나,

→ 장외거래 중 주식양수도 방식의 M&A, 연기금의 지분매매 등의 경우 사전공시 예외로 하는 것을 하위규정 마련시 검토

4. 소규모 거래 예외요건(거래수량이 총 발행주식수의 1% 미만이고, 거래금액이 50억원 미만)이 너무 느슨하게 설정된 것 아닌지?

- 사후공시와 달리 사전공시의 경우 30일간의 거래금지 효과가 발생하여 재산권 제약의 우려가 있는 만큼, 사후공시 제도의 적용 예외조건*보다는 **완화된 기준**을 적용할 필요

* 거래수량이 1,000주 미만이고 거래금액이 1,000만원 미만

→ 제도도입 초기인 만큼 향후 제도운영 경과를 보아가며 강화 여부 검토

- 거래수량(총 발행주식수의 1%) 기준 외에 **거래금액 기준(50억원)**을 추가적으로 적용 → **대규모 상장사 임원이 지분매도**하는 사례는 효과적으로 **규율 가능**

※ [참고] ○○○페이 사례의 경우 일부 임원이 발행주식의 0.17%(23만주, 약 470억원) 처분

5. 美 SEC의 사전거래계획 제출제도와 마찬가지로 미공개중요 정보이용 행위에 대한 항변권(면책권)을 인정해주는 것인지?

- 금번 도입방안은 증권시장의 투명성·공정성 제고를 위해 **상장 회사 내부자가 지분을 매매**하기 위한 절차를 **규율**하려는 것임

→ 동 도입방안에 따른 사전공시를 하였다고 해서 미국처럼 **항변권(면책권)**이 부여되는 것이 아님

* 미국은 미공개중요정보를 '보유'하면 '이용'한 것으로 간주되지만 우리나라는 미공개중요정보 이용여부의 입증이 필요