

개정 자본시장법 소개 - (3) 불공정거래 규제 체계의 정비

개정 자본시장법이 2013년 5월 28일자로 공포되었는바, 법무법인 세종에서는 ‘개정 자본시장법에 대한 소개’를 매주 리얼업데이트를 통해 보내드리고 있습니다. 이번 호에서는 개정 자본시장법의 내용 중 불공정거래행위의 규제와 관련하여 개정된 사항들을 소개해 드리도록 하겠습니다.

개정 자본시장법(이하 “개정법”)은 공포 후 3개월이 경과한 날(2013년 8월 29일)로부터 시행되나, 일부 규정들에 대해서는 시행일을 별도로 정하고 있는바, 아래 사항들의 경우에는 모두 2013년 8월 29일부터 시행됩니다.

1. 시세조종 규제 범위의 확대(개정법 제176조 제4항)

개정 전 자본시장법 제176조 제4항은 ‘상장증권’ 및 ‘장내파생상품’에 한하여 현·선 연계 등에 의한 시세조종을 금지하고 있었으나, 개정법은 ‘증권’, ‘파생상품’이라고 규정하여 ELS 등과 같은 비상장증권, 장외파생상품 등을 이용한 현·선 연계 시세조종도 형사처벌의 대상이 됨을 명확히 하였습니다. 또한, 개정 전 자본시장법 제176조 제4항은 상장증권 또는 장내파생상품의 ‘매매’와 관련하여 시세조종행위를 금지하였으나, 개정법은 “그 증권 또는 파생상품에 관한 매매, 그 밖의 거래”를 “매매등”이라고 정의하여, 매매에 해당하지 않는 시세조종행위에 대해서도 규제할 수 있도록 하였습니다.

이러한 개정의 취지를 이해하기 위해서는, 자본시장법 제176조(시세조종행위의 금지)의 규제 체계를 먼저 이해할 필요가 있습니다. 자본시장법 제176조 제1항부터 제3항은 다양한 유형의 시세조종 행위를 열거하면서 증권시장 또는 장내파생상품시장에서 개별적으로 발생하는 불공정거래행위를 금지하고 있습니다. 반면에, 자본시장법 제176조 제4항은 증권시장과 장내파생상품시장을 연계하는 시세조종 행위를 금지하고 있습니다. 즉, 같은 항 제1호는 현물을 이용하여 선물시장에서 이익을 취하는 행위(현·선 연계 시세조종)를, 제2호는 선물을 이용하여 선물시장에서 이익을 취하는 행위(선·현 연계 시세조종)를, 제3호는 선물시장에서 거래되는 증권들 중 가격의 변동이 직접 연계된 증권들이 있어 특정 증권의 시세를 조작하여 다른 증권의 거래를 통해 이익을 취하는 행위(현·현 연계 시세조종)를 각각 금지하는 것입니다.

그런데 개정 전 자본시장법 제176조 제4항 제3호는 “누구든지 상장증권 또는 장내파생상품의 매매와 관련하여 증권(A)의 매매에서 부당한 이익을 얻거나 제삼자에게 부당한 이익을 얻게 할 목적으로 그 증권(A)과 연계된 증권(B)으로서 대통령령으로 정하는 증권(C)의 시세를 변동 또는 고정시키는 행위”를 금지하고 있는바, 2009년에 발생한 ELS 관련 사건에서 위 조항에서 (A) 또는 (B)에 해당하는 증권이 상장증권이어야 하는지에 대하여 논란이 있었습니다. 이러한 배경 하에 죄형법정주의의 원칙상 구성요건을 명확히 하고자, 개정법은 비상장증권도 포함된다는 것을 명확히 한 것으로 이해됩니다.

또한, ELS를 이용한 현·선 연계 불공정행위의 경우, 행위자는 ELS라는 파생결합증권의 순수한 의미의 '매매'에서 이득을 얻은 것이 아니라, 증권의 '상환'과 관련하여 이득을 얻게 됩니다. 이와 관련하여 자본시장법 제176조의 증권의 '매매'에 ELS '상환'이 포함되느냐에 관하여 논란이 있었는바, 매매 이외의 행위도 규제 대상이 되도록 "매매등"이라는 개념을 도입하였습니다.

그 밖에 산업통상자원부가 추진 중인 일반상품 현물거래소의 개설로 인해 향후 일반상품과 연계한 증권도 등장할 수 있음에 대비하여, 개정안은 일반상품 관련 현·선 연계 시세조종행위에 대한 규제를 마련하고(개정법 제176조 제4항 제3호 개정, 제4호 신설), 선·선 연계 시세조종행위를 규율대상에 포섭하였습니다(개정법 제176조 제4항 제5호 신설).

2. 미공개정보이용 규제범위 확대(개정법 제174조)

개정법 제174조 제1항에 의하면 미공개정보이용 규제대상에 우회상장 및 기업인수목적회사(SPAC) 합병 등 관련 미공개정보 이용 등도 추가로 포함되었는바, 그러한 개정의 배경은 다음과 같습니다.

개정 전 자본시장법 제174조는 미공개중요정보의 이용행위를 금지하면서 상장법인 및 6개월 이내에 상장하는 법인의 업무와 관련된 미공개중요정보를 특정증권등의 매매, 그 밖의 거래에 이용하거나 타인에게 이용하게 하는 것을 금지하고 있습니다. 그런데 우회상장을 예정하고 미공개정보를 이용하거나 기업인수목적회사의 합병 등을 이용하는 경우 또는 상장법인은 아니지만 상장법인과 합병이 예정되어 있는 법인의 정보를 이용하는 경우는 상장법인의 업무와 관련된 미공개정보 이용행위로 규제할 수가 없다는 문제점이 있었습니다.

이에 개정법 제174조는 "상장법인"의 범위에 "6개월 이내에 상장하는 법인 또는 6개월 이내에 상장법인과 합병, 주식의 포괄적 교환, 그 밖에 대통령령으로 정하는 기업결합 방법에 따라 상장되는 효과가 있는 비상장법인"도 포함되는 것으로 명시하였습니다. "대통령령으로 정하는 기업결합 방법"에 대하여 현재 입법예고 중인 자본시장법 시행령 개정안은 (1) 상장법인이 비상장법인으로부터 법 제161조제1항제7호에 해당하는 중요한 영업을 양수하고 그 대가로 해당 상장법인이 발행한 주식등을 교부하는 경우, (2) 상장법인이 비상장법인의 대주주등으로부터 법 제161조제1항제7호에 해당하는 중요한 자산을 양수하고 그 대가로 해당 상장법인이 발행한 주식등을 교부하는 경우, (3) 비상장법인의 대주주등이 「상법」 제422조에 따라 상장법인에 현물출자를 하고 그 대가로 해당 상장법인이 발행한 주식등을 교부받은 경우로서 그 결과 비상장법인의 대주주 또는 그의 특수관계인이 상장법인의 최대주주가 되는 경우를 말한다고 규정하고 있습니다(제201조 제1항).

한편, 개정 전 자본시장법은 공개매수자가 공개매수를 목적으로 거래하는 경우에는 내부자거래의 규제대상이 아닌 것으로 규정되어 있습니다(제174조 제2항 단서). 그런데 공개매수를 하는 자가 미리 공개매수의 준비를 위하여 행하는 이른바 '발판매수'나 다른 투자자가 공개매수자에게 다시 매도할 목적으로 우호지분을 미리 취득하는 '응원매수'가 가능한 것 인지는 불분명하다는 지적이 있었습니다.

이에 개정법 제174조 제2항은 각 호에서 "공개매수자"를 "공개매수를 하려는 자(공개매수예정자)"로 수정하여 공개매수예정자도 내부자거래 규제 대상에 포함된다는 취지를 명확히 하였습니다. 또한, "공개매수를 하려는 자가 공개매수공고 이후에도 상당한 기간 동안 주식등을 보유하는 등 주식등에 대한 공개매수의 실시 또는 중지에 관한 미공개정보를 그 주식등과 관련된 특정증권등의 매매, 그 밖의 거래에 이용할 의사가 없다고 인정되는 경우"에는 미공개중요정보 이용행위 금지의 예외로 인정되도록 하였습니다.

또한, 개정 전 자본시장법 제174조 제3항 단서는 주식의 대량취득·처분을 하는 자가 대량취득·처분을 목적으로 거래하는 경우에는 내부자거래의 규제대상이 아닌 것으로 규정하였으나, 개정법 제174조 제3항 단서는 “대량취득·처분을 하는 자”를 “대량취득·처분을 하려는 자”로 개정하고, 제149조에 따른 공시(소위 5% 보고) 이후에도 상당한 기간 동안 주식등을 보유하는 등 주식등에 대한 대량취득·처분의 실시 또는 중지에 관한 미공개정보를 그 주식등과 관련된 특정증권등의 매매, 그 밖의 거래에 이용할 의사가 없다고 인정되는 경우에는 예외로 인정되도록 하였습니다.

3. 장내파생상품의 대량보유 보고범위 확대(개정법 제173조의2)

개정 전 자본시장법 제173조의2에 의하면, 대량보유 보고대상이 되는 장내파생상품은 일반상품을 기초자산으로 하는 것에 한정됩니다. 그러나 개정법은 대량보유 보고대상이 되는 장내파생상품의 범위를 “일반상품, 그 밖에 대통령령으로 정하는 것을 기초자산으로 하는” 장내파생상품으로 확대하였습니다. 현재 입법예고 중인 자본시장법 시행령 개정안은 “대통령령으로 정하는 것”에 대하여 금융위원회가 정하여 고시하는 기준과 방법에 따른 주가지수를 말한다고 규정하고 있습니다(제202조의 제1항).

이러한 개정의 배경은, 2010년 11월경에 발생한 KOSPI 200 옵션 쇼크시 KOSPI 200 선물·옵션과 같이 증권관련 파생상품도 대량거래를 이용하여 연계 미공개정보 이용행위가 발생할 수 있다는 것을 인식하게 되자, KOSPI 200 선물옵션 등 일정한 기초자산에 대해서도 대량 포지션 보고의무를 부과함으로써 시장간 연계 미공개정보 이용행위를 규제하고자 한 것입니다.

4. 시세조종 배상책임의 확대(개정법 제177조 제1항)

개정 전 자본시장법 제177조 제1항은 시세조종 대상상품의 매매로 인한 손해에 한하여 배상책임을 인정하고 있습니다. 따라서, 예컨대 ELS 발행회사가 조기상환을 저지할 목적으로 기초자산을 대량 매도하는 경우, 비상장증권인 ELS를 보유한 투자자는 ‘상장증권’을 ‘매매’한 자가 아니기 때문에 동 규정에 의하여 손해배상을 받을 수 없는 문제가 있었습니다. 또한 연계시세조종에 있어서 투자자가 시세조종의 대상이 되는 증권에 연계된 증권을 매매함으로써 손해를 입은 경우 시세조종은 연계증권이 아니라 당해 증권에 대하여 발생하였고 자본시장법상 당해 증권에 의해 손해를 입은 자만 배상 청구권자가 될 수 있으므로, 연계증권 매매자는 손해배상 청구를 할 수 없다는 문제가 있었습니다.

이러한 점을 감안하여 개정법 제177조 제1항은 시세조종행위와 연관된 증권투자자에 대해서도 배상책임을 인정하도록 하고, 시세조종 대상상품과 연계된 금융투자상품과 기초자산의 매매로 인한 손해에 대해서도 손해배상책임을 지도록 하여 배상책임 대상범위를 확대하였습니다.

상기의 사항에 대하여 궁금하신 사항이 있으신 분은 아래 연락처로 연락하여 주시면 보다 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

-
- | | | |
|-----------|------------------|----------------------------|
| ● 김대식 변호사 | TEL. 02 316 4614 | E-Mail. dshkim@shinkim.com |
| ● 서태용 변호사 | TEL. 02 316 4096 | E-Mail. tyseo@shinkim.com |
| ● 길영민 변호사 | TEL. 02 316 1650 | E-Mail. ymkil@shinkim.com |
-