



金融监督院成立做空特别调查团，全面调查主要的全球性IB机构

2023.12.07

2023年11月5日，金融委员会通过决议，决定截至2024年6月底为止全面禁止做空行为。而在此前的10月份国会国政监察中，关于近期被举报并正在调查中的长期故意从事非法做空行为的全球IB机构，金融监督院院长提到了对外国人进行刑事处罚的可能性，之后宣布为全面调查主要全球性IB机构的非法做空行为、检查韩国国内受托证券公司、与做空有关的不公平交易及国际调查等而成立做空特别调查团。

1. 做空监管的动向和做空特别调查团的成立

2021年4月6日实施的修订版《资本市场法》中，对非法做空行为新增了刑事处罚（有期徒刑一年以上，或处以相当于非法所得金额三倍以上、五倍以下的罚款）规定和行政罚款（不超过做空订单金额范围）规定，2022年在交易所新设了做空特别监理部，在金融监督院新设了做空气体调查组，加强了对非法做空行为的监管。其结果是，2023年3月8日首次对违规做空行为处以行政罚款，2023年10月对两家总部位于香港的全球性IB机构被举报（1）因未在系统中输入内部部门之间的股份借贷详情，发生价值400亿韩元的无借贷做空行为；（2）基于未确定借贷数量的价值160亿韩元的无借贷做空行为，正在进行调查。对此，金融监督院正在扩大并升级原有的做空气体调查组，组建一个由20名成员组成的做空特别调查团，并计划依次调查全球性IB机构的非法做空行为。

2. 全面调查非法做空行为

由于COVID-19期间股价暴跌和做空交易扩大，2020年3月13日暂时禁止做空行为后，于2021年5月3日又部分恢复了做空行为，新成立的做空特别调查团将对2021年5月部分恢复做空行为后的交易进行全面调查。

此外，还将对从全球性IB机构接受委托下单的韩国国内证券公司的做空订单受托流程、是否能认知为非法做空订单等进行检查，并会检查作为实际投资主体的最终投资者恶意利用做空的可能性。

3. 对外国人的刑事处罚可能性

金融监督院在必要时会积极与香港SFC、新加坡MAS等海外金融监管机构进行合作，实际上也曾有过金融监督院接受香港SFC与HKMA的协助，由金融监督院的人员在香港当地直接对涉嫌违反《资本市场法》的外国人进行调查后，向检察院进行了举报，检察院对该外国人提起公诉，并与国际刑警组织合作在海外抓捕了该外国人的实例。因此，即使是常驻海外的外国人，也存在受到金融监督院和检察院的调查、在韩国受到刑事处罚的可能性。如果做空特别调查团经全面调查揭露的非法做空行为的违法程度达到需受到刑事处罚的程度时，即使是外国人也很难逃避刑事处罚。

4. 应对做空调查的战略

金融监督院揭露的非法做空案例分为以下几种类型：

(1) 在新股入库日期之前处理为已入库、在未意识到股份数量变更的情况下多报余额、股票存托凭证的股份转换日期计算错误等，由于余额管理不完善，导致出售的股份数量超过实际持有数量，从而发生无借贷的做空行为；

(2) 股票代码输入错误、告知韩国证券公司错误的外国人投资注册号或提交双重出售订单等，由于订单经纪人的疏忽，导致下达的出售订单超过实际持有数量而发生的无借贷做空行为。

(3) 未经监管者批准，股票借贷负责人擅自处理等，由于内部控制不完善，在股票借贷尚未确定的情况下提交出售订单等内部控制系统不完善而发生的无借贷做空行为。

(4) 以弥补损失为目的故意提交无借贷做空订单，并将售出的股份通过非交易时间的大宗交易方式买入并结算的事例。

2021年4月6日以前，对故意非法做空行为由于没有刑事处罚规定，只处以滞纳金，但从2023年3月8日起，行政制裁力度加大，即使是因余额错误导致的无借贷做空也要处以行政罚款等，而且根据做空的故意性、对市场的影响、做空与不公平交易的关联性等，预计进一步受到刑事处罚的可能性也会相当大。

关于非法做空行为的调查，金融监督院将采取给予一定的主动申报期限等措施，如果在该期限内申报时，将在减轻罚款等措施上予以反映。因此，在金融监督院进行调查之前，有必要通过自行检查诊断处罚的可能性，并提前改善余额管理、内部控制系统，必要时通过主动申报等措施，降低处罚的可能性和程度。

世宗律师事务所拥有多名曾在金融监督院、韩国证券交易所和金融委员会等机构任职并拥有从事做空监管相关业务经验的专家，在应对金融监督院的做空调查方面拥有丰富的业务经验。如果贵司希望在做空特别调查团进行调查前进行自行诊断或应对调查本身，请随时联系我们。

Key Contacts

Yun Ho Choi

Partner

+82-2-316-1671
yhchoi@shinkim.com

Jongki Kim

Partner

+82-2-316-4271
jkkim@shinkim.com

Siwoun Jin

Advisor

+82-2-316-1741
swjin@shinkim.com

Wook Huh

Partner

+82-2-316-1723
whuh@shinkim.com

Daxun Zhang

Senior Foreign Attorney

+86-10-8447-5343
dxzhang@shinkim.com

Hyun-il Hwang

Partner

+82-2-316-4453
hihwang@shinkim.com

Heegun Jung

Senior Foreign Attorney

+82-2-316-1752
hgjung@shinkim.com

Jung Jae Won

Partner

+86-10-8447-5343
jjwon@shinkim.com

Tianshu Zheng

Senior Foreign Attorney

+82-2-316-4201
tszheng@shinkim.com