



제422회국회(임시회)
제 1 차 정 무 위 원 회

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈 투자자보호기금의 도입 〉

■ 강훈식의원 대표발의(의안번호 제2206878호)

2025. 2

정 무 위 원 회

수석전문위원 정명호

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유	1
III . 주요내용	1
IV . 검토의견	2

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 강훈식의원 등 10인
2. 제 안 일 : 2024. 12. 24.
3. 회 부 일 : 2024. 12. 26.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법은 자본시장의 공정성 및 신뢰성을 제고하기 위하여 미공개 중요정보 이용, 시세조종 및 부정거래행위 등을 불공정거래행위로 규정하여 과징금을 부과하고 형사벌에 처하는 등 엄격하게 규제하고 있음.

그러나 현행 규제에도 불구하고 불공정거래행위로 인하여 발생한 투자자의 피해에 보전(保全)이 제대로 이루어지지 않고 있다는 지적이 제기됨. 이와 관련하여 현행법에 따라 불공정거래행위를 한 자에 대하여 부과되는 과징금을 재원으로 기금을 조성하여 해당 불공정거래행위로 인한 투자자의 피해가 보전될 수 있도록 하여야 한다는 의견이 있음.

이에 금융위원회에 투자자보호기금을 설치하고, 불공정거래행위로 인해 손해를 입은 투자자의 보호 및 지원에 한정하여 사용하도록 함으로써 투자자를 보호하려는 것임(안 제442조의3부터 제442조의8까지 신설).

Ⅲ. 검토의견

- 개정안은 공시위반 및 불공정거래행위 등으로 인하여 손해를 입은 투자자를 보호하기 위하여 금융위원회 소관 투자자보호기금(이하 “기금”) 설치 근거를 마련하고, 기금의 재원 및 용도, 기금의 관리·운용 등에 관한 사항을 규정하려는 것임(안 제442조의3부터 제442조의8까지 신설).

현행	개정안
<신설>	<u>제442조의3(투자자보호기금의 설치 등)</u> ① 정부는 공시위반 및 불공정거래 행위 등으로 인하여 손해를 입은 투자자를 보호하기 위하여 투자자보호기금(이하 “기금”이라 한다)을 설치한다. ② 기금은 다음 각 호의 재원으로 조성한다. 1. 정부출연금 2. 기금의 운용수익금 3. 그 밖에 대통령령으로 정하는 수입금 ③ 정부는 제2항제1호의 정부출연금을 다음 각 호에 따른 금액을 계상하여야 한다. 1. 다음 각 목에 따른 과징금의 직전 회계연도 징수액의 100분의 20에 해당하는 금액 가. 제429조제1항부터 제4항까지에 따른 과징금

현행	개정안
<신설> <신설> <신설>	음 각 호의 어느 하나에 해당하는 투자자에 대하여 지원을 할 수 있다. 1. 제429조 또는 제429조의2에 따라 과징금이 부과된 자의 위법행위로 인하여 손해를 입은 사실이 입증된 투자자 2. 제447조의2에 따라 몰수·추징이 과해진 자의 위법행위로 인하여 손해를 입은 사실이 입증된 투자자에 대한 지원. 다만, 제1호에 따라 지원을 받은 자는 제외한다. ② 기금이 제1항에 따라 투자자에게 지원을 하려는 경우 분배계획서를 작성하여 법원의 승인을 받아야 한다. 제442조의6(기금의 회계연도) 기금의 회계연도는 정부의 회계연도에 따른다. 제442조의7(기금의 회계기관) 금융위원회는 소속 공무원 중에서 기금의 수입과 지출에 관한 사무를 수행할 기금수입징수관, 기금재무관, 기금지출관, 기금출납공무원을 임명한다. 제442조의8(이익 및 결손의 처리) ① 기금의 결산상 이익금이 생긴 때에는 이를 전액 적립하여야 한다. ② 기금의 결산상 손실금이 생긴 때에는 제1항에 따른 적립금으로 보전한다.

□ 현행 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”)」은 투자자 보호와 자본시장의 공정성·신뢰성 확보를 위하여 공시의무를 부과하고 불공정거래행위를 금지하는 한편, 이를 위반하는 경우에는 과징금을 부과하도록 규정을 두고 있음.

○ “기업공시제도”는 기업이 투자판단에 상당한 영향을 줄 수 있는 중요한 정보를 주주·채권자·일반투자자 등 기업의 이해관계자에게 공시하도록 함으로써 이들이 기업의 실체를 정확히 파악하여 스스로의 자유로운 판단과 책임하에 투자결정을 하도록 하는 제도¹⁾로, 발행공시, 유통공시, 지분공시 등으로 구분됨.²⁾

- 현행법 제429조³⁾는 기업공시제도의 실효성 확보를 통하여 정보불균

1) 이상복, 『자본시장법』 (제12판), 홍문사, 2022. 1.

2) 금융감독원, 『금융감독개론』 (2022 개정판), 2022.

3) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제429조(공시위반에 대한 과징금) ① 금융위원회는 제125조제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 증권신고서상의 모집가액 또는 매출가액의 100분의 3(20억원을 초과하는 경우에는 20억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제119조, 제122조 또는 제123조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 때

2. 제119조, 제122조 또는 제123조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류를 제출하지 아니한 때

② 금융위원회는 제142조제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 공개매수신고서에 기재된 공개매수예정총액의 100분의 3(20억원을 초과하는 경우에는 20억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다. 이 경우 공개매수예정총액은 공개매수할 주식등의 수량을 공개매수가격으로 곱하여 산정한 금액으로 한다.

1. 제134조, 제136조 또는 제137조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류 또는 공고 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 때

2. 제134조, 제136조 또는 제137조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류를 제출하지 아니하거나 공고하여야 할 사항을 공고하지 아니한 때

③ 금융위원회는 제159조제1항, 제160조 또는 제161조제1항에 따라 사업보고서 제출대상법인이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 직전 사업연도 중에 증권시장(다자간매매체결회사에서의 거래를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)에서 형성된 그 법인이 발행한 주식(그 주식과 관련된 증권예탁증권을 포함한다. 이하 이 항에서 같다)의 일일평균거래금액의 100분의 10(20억원을 초과하거나 그 법인이 발행한 주식이 증권시장에서 거래되지 아니한 경우에는 20억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제159조제1항, 제160조 또는 제161조제1항에 따른 사업보고서등 중 중요사항에 관하여 거짓

형을 해소하고 시장의 공정성과 투명성을 확보하기 위해 공시의무 위반행위에 대한 과징금 규정을 두고 있음.

[표1] 「자본시장법」 상 공시 개요

구분	내용	위반 시 과징금
발행 공시	○ 발행할 증권과 발행인에 대한 정보를 알리도록 하는 제도 - 증권신고서(\$119-\$122), 투자설명서(\$123)	○ 모집가액 또는 매출가액의 3% 이내(\$429①)
유통 공시	○ 시장에서 거래되는 증권에 대한 투자판단 및 권리행사를 돕기 위해 발행인의 경영활동 및 재무상태 등에 관한 정보를 알리도록 하는 제도 - 사업보고서(\$159), 반기·분기보고서(\$160), 주요사항보고서(\$161)	○ 발행주식 일일평균거래금액의 10% 이내(\$429③)
지분 공시	○ 기업지배권 시장의 투명성 제고와 투자자 보호를 위해 상장주식 등의 변동정보를 신속하게 공시하도록 하여 하기 위한 제도 - 공개매수신고서(\$134-\$136), 5%룰(\$145), 임원등의 특정증권등 거래계획 보고(\$173의3)	○ 공개매수신고 관련 위반시 공개매수예정총액의 3% 이내(\$429②) ○ 5%룰 위반시 시가총액의 0.001%* 이내(\$429④) * 2025. 7. 22. 시행예정 개정법률: 0.01% ○ 거래계획 보고 위반 시 시가총액의 0.02% 이내(\$429⑤)

의 기재 또는 표시를 하거나 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 때

2. 제159조제1항, 제160조 또는 제161조제1항에 따른 사업보고서등을 제출하지 아니한 때

④ 금융위원회는 제147조제1항에 따라 보고를 하여야 할 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 같은 항에 따른 주권상장법인이 발행한 주식의 시가총액(대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정된 금액으로 한다)의 10만분의 1(5억원을 초과하는 경우에는 5억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제147조제1항·제3항 또는 제4항을 위반하여 보고를 하지 아니한 경우

2. 제147조에 따른 보고서류 또는 제151조제2항에 따른 정정보고서 중 대통령령으로 정하는 중요한 사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요한 사항을 기재 또는 표시하지 아니한 경우

⑤ 금융위원회는 제173조의3에 따라 거래계획 등을 보고하여야 하는 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 같은 조에 따른 주권상장법인이 발행한 주식의 시가총액(대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정된 금액으로 한다)의 1만분의 2(20억원을 초과하는 경우에는 20억원)를 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 거래계획에 대통령령으로 정하는 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니하거나 거짓으로 기재 또는 표시한 때

2. 제173조의3제1항을 위반하여 거래계획을 보고하지 아니하고 특정증권등의 거래등을 한 때

3. 제173조의3제2항을 위반하여 거래기간의 종료일 이전에 새로운 거래계획을 보고한 때

4. 제173조의3제3항을 위반하여 거래계획에 따라 특정증권등의 거래등을 하지 아니한 때

5. 제173조의3제4항을 위반하여 거래계획을 철회한 때

⑥ 제1항부터 제5항까지에 따른 과징금은 각 해당 규정의 위반행위가 있었던 때부터 5년이 경과하면 이를 부과하여서는 아니 된다.

- 한편, “불공정거래행위”란 시장 가격형성기능을 왜곡하거나 정보의 비대칭 등을 이용하여 투자자에게 손해를 입히는 사기적 거래를 통칭하는 것으로, 장내과생상품 시장에서의 중요정보 이용, 미공개 중요정보 이용, 시세조종, 부정거래 등의 유형으로 구분됨.

- 현행법 제429의24)는 불공정거래행위를 억제함으로써 투자자를 보호

4) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제429조(공시위반에 대한 과징금) ① 금융위원회는 제125조제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 증권신고서상의 모집가액 또는 매출가액의 100분의 3(20억원을 초과하는 경우에는 20억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제119조, 제122조 또는 제123조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 때
2. 제119조, 제122조 또는 제123조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류를 제출하지 아니한 때

② 금융위원회는 제142조제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 공개매수신고서에 기재된 공개매수예정총액의 100분의 3(20억원을 초과하는 경우에는 20억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다. 이 경우 공개매수예정총액은 공개매수할 주식등의 수량을 공개매수가격으로 곱하여 산정한 금액으로 한다.

1. 제134조, 제136조 또는 제137조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류 또는 공고 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 때
2. 제134조, 제136조 또는 제137조에 따른 신고서·설명서, 그 밖의 제출서류를 제출하지 아니하거나 공고하여야 할 사항을 공고하지 아니한 때

③ 금융위원회는 제159조제1항, 제160조 또는 제161조제1항에 따라 사업보고서 제출대상법인이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 직전 사업연도 중에 증권시장(다자간매매체결회사에서의 거래를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)에서 형성된 그 법인이 발행한 주식(그 주식과 관련된 증권예탁증권을 포함한다. 이하 이 항에서 같다)의 일일평균거래금액의 100분의 10(20억원을 초과하거나 그 법인이 발행한 주식이 증권시장에서 거래되지 아니한 경우에는 20억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제159조제1항, 제160조 또는 제161조제1항에 따른 사업보고서등 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 때
2. 제159조제1항, 제160조 또는 제161조제1항에 따른 사업보고서등을 제출하지 아니한 때

④ 금융위원회는 제147조제1항에 따라 보고를 하여야 할 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 같은 항에 따른 주권상장법인이 발행한 주식의 시가총액(대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정된 금액으로 한다)의 10만분의 1(5억원을 초과하는 경우에는 5억원)을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 제147조제1항·제3항 또는 제4항을 위반하여 보고를 하지 아니한 경우
2. 제147조에 따른 보고서류 또는 제151조제2항에 따른 정정보고서 중 대통령령으로 정하는 중요한 사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요한 사항을 기재 또는 표시하지 아니한 경우

⑤ 금융위원회는 제173조의3에 따라 거래계획 등을 보고하여야 하는 자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 같은 조에 따른 주권상장법인이 발행한 주식의 시가총액(대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정된 금액으로 한다)의 1만분의 2(20억원을 초과하는 경우에는 20억원)를 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 거래계획에 대통령령으로 정하는 중요사항을 기재 또는 표시하지 아니하거나 거짓으로 기재

하기 위하여 불공정거래행위 등에 대한 과징금의 근거를 규정하고 있음.

[표2] 주요 불공정거래행위 개요

구분	내용	위반 시 과징금
장내파생상품 관련 중요정보 이용 (\$173의2②)	○ 장내파생상품시장의 시세에 영향을 미칠 수 있는 중요정보를 누설·이용하는 행위	○ 부당이득액의 2배에 상당하는 금액 이하의 과징금 부과(\$429의2①)
미공개정보이용 (\$174)	○ 내부정보를 회사의 증권 등의 거래에 이용 또는 타인에게 이용하게 하는 행위	
시세조종 (\$176)	○ 매매에 관하여 타인을 오인하게 하거나 매매를 유인할 목적으로 인위적으로 유가증권의 시세를 변동시키는 행위	
부정거래 (\$178)	○ 부정수단 사용, 중요정보 부실표시, 풍문 유포 등 투자자를 기망하여 시장 기능을 훼손하는 행위	

□ 이와 같이 공시의무 위반 및 불공정거래행위(이하 “불공정거래행위 등”)에 대한 과징금 부과 등 제재처분과 부당이득 환수에 관한 사항은 현행법에 규정되어 있으나, 불공정거래행위 등으로 발생하는 투자자 피해의 구제 및 원상회복을 위한 제도적 장치는 상대적으로 미흡한 측면이 있다는 지적이 지속적으로 제기되고 있음.

○ 불공정거래행위의 경우 가해자는 단일하고 거액의 이익을 얻는데

또는 표시한 때

2. 제173조의3제1항을 위반하여 거래계획을 보고하지 아니하고 특정증권등의 거래등을 한 때
3. 제173조의3제2항을 위반하여 거래기간의 종료일 이전에 새로운 거래계획을 보고한 때
4. 제173조의3제3항을 위반하여 거래계획에 따라 특정증권등의 거래등을 하지 아니한 때
5. 제173조의3제4항을 위반하여 거래계획을 철회한 때
- ⑥ 제1항부터 제5항까지에 따른 과징금은 각 해당 규정의 위반행위가 있었던 때부터 5년이 경과하면 이를 부과하여서는 아니 된다.

반하여 피해자는 불명확한 다수이고, 소액의 손해로 분산되는 것이 일반적인바, 우리나라 손해배상제도의 특성상 민사소송으로 청구할 수 있는 금액은 자신의 실제 소액에 한정되는 반면, 소송비용은 상대적으로 높아 손해가 발생하더라도 소송으로 진행되는 것이 드문 현실임.⁵⁾

○ 이에 「민사소송법」에 대한 특례로 2004년 1월 「증권관련 집단소송법」⁶⁾이 제정되어 2005년 1월부터 시행되었으나, 엄격한 소송요건과 오랜 기간이 소요되는 소송절차 등으로 피해자의 구제에 기여하는 바가 크지 않다는 의견이 제기되고 있음.⁷⁾

- 실제로, 집단소송 제기 건수는 2009년 4월 첫 소송 이후 2023년 9월까지 약 11건에 불과하며, 특히 2017년 소제기 이후 2023년에 이르러서야 11번째 소의 제기가 있었음.

5) 이정수, “증권불공정거래 규제영역에서의 공익소송 연구”, 『증권법연구』 14(3), 2013. pp.128~129.

6) 「증권관련 집단소송법」

제1조(목적) 이 법은 증권의 거래과정에서 발생한 집단적인 피해를 효율적으로 구제하고 이를 통하여 기업의 경영투명성을 높이기 위하여 증권관련집단소송에 관하여 「민사소송법」에 대한 특례를 정하는 것을 목적으로 한다.

제3조(적용 범위) ① 증권관련집단소송의 소(訴)는 다음 각 호의 손해배상청구에 한정하여 제기할 수 있다.

1. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제125조에 따른 손해배상청구

2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제162조(제161조에 따른 주요사항보고서의 경우는 제외한다)에 따른 손해배상청구

3. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제175조, 제177조 또는 제179조에 따른 손해배상청구

4. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제170조에 따른 손해배상청구

② 제1항에 따른 손해배상청구는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제15항제3호에 따른 주권상장법인이 발행한 증권의 매매 또는 그 밖의 거래로 인한 것이어야 한다.

7) 황현영·박준선·고일훈, “불공정거래규제 관련 주요 제도 변화와 향후 과제 - 한·미·일제도 비교를 중심으로-”, 『자본시장연구원 연구보고서』 24-01, 2024. pp.77~79.

[표3] 증권관련집단소송 진행 현황

	사건내용	공고(사건번호)	피고	경과
1	진성티이씨 정기보고서 허위기재	2009. 4. (수원지법 2009가합8829)	진성티이씨	·'10. 2. 소송허가결정(1심) ·'10. 4. 화해허가결정 ·'12. 1. 분배종료보고서 제출
2	한화스마트 ELS 만기일 증가조작 (병합)	2010. 12. (서울중앙 2010가합1604)	로열뱅크 오브 캐나다	·'12. 5. 소송불허가결정(1심) ·'13. 5. 소송불허가결정(항고) ·'15. 4. 대법원(재항고) 파기환송 ·'15. 11. 소송허가결정
		2011. 12. (서울남부 2011가23003)	한화증권	·'16. 3. 대법원(재항고) 기각 ·'17. 2. 화해허가결정 ·'19. 7. 분배종료보고서 제출
3	씨모텍 증권신고서 허위기재	2011. 10. (서울남부 2011가합19387)	동부증권 외	·'13. 9. 소송허가결정(1심) ·'15. 6. 소송허가결정(항고) ·'16. 11. 대법원(재항고) 기각 ·'18. 7. 1심 판결(일부인용) ·'19. 2. 항소심 판결(항소기각) ·'20. 2. 상고심 확정(일부인용) ·'21. 5. 분배보고서 제출
4	한국투자 증권 부자 아빠 ELS	2012. 3. (서울중앙 2012가17061)	도이치방크 외	·'13. 9. 소송허가결정(1심) ·'14. 1. 소송불허가결정(항고) ·'15. 4. 대법원(재항고) 파기환송 ·'16. 1. 소송허가결정 ·'16. 5. 대법원(재항고) 기각 ·'17. 1. 본안 1심 판결(인용) ·'17. 7. 항소취하(확정) ·'19. 7. 분배종료보고서 제출
5	GS건설 사업보고서 허위기재	2013. 10. (서울중앙 2013가합74313, 서울고등 2020나2039731)	GS 건설	·'15. 2. 소송허가결정(1심) ·'16. 1. 소송허가결정(항고) ·'16. 5. 대법원(재항고) 기각 ·'21. 3. 화해허가결정 ·'21. 5. 분배계획안 인가결정
6	진메트릭스 시세조종 (병합)	2013. 12. (수원지법 2013가합26404)	진메트릭스	·'18. 8. 소송허가결정
		2013. 12. (서울남부 2013가합10785)	장철(진메트 릭스 대표이사)	·'18. 8. 피고 등 항고 ·'18. 11. 소송허가 확정 (피고측 항고취하)
		2013. 12. (서울서부 2013가합35856)	유왕돈 (장철과 공모)	·'19. 1. 화해 종결 ·'20. 8. 분배종료보고서 제출

	사건내용	공고(사건번호)	피고	경과
7	동양그룹 사업보고서 허위기재 및 부정거래 행위	2014. 6. (서울중앙 2014가합31627)	(주)동양 · 동양 증권 (現, 유안타 증권) (사업보고서 허위기재)	·'16. 9. 소송불허가결정(1심) ·'17. 8. 소송불허가결정(항고) ·'18. 7. 대법원(재항고) 파기환송 ·'19. 10. 서울고법 허가결정 ·'20. 3. 소송허가결정
8		2014. 7. (서울중앙 2014가합30150)	(주)동양증권 (現, 유안타 증권) (부정거래 행위)	·'18. 1. 소송불허가결정(1심) ·'18. 10. 소송불허가결정(항고) ·'23. 6. 대법원(재항고) 기각
9		2016. 1. (서울서부 2016가합30418)	삼일회계법인	·'18. 11. 소송불허가결정(1심)
10	STX 조선 사업보고서 허위기재	2017. 9. (서울중앙 2015가합9047)	STX 조선	·'21. 11. 소송불허가결정(1심) ·항고심 계속중 (서울고등법원 2021라21285)
11	오스템 임플란트 사업보고서 허위기재	2023. 1. (서울남부 2022가합754)	오스템 임플란트	·'23. 1. 소제기공고

(자료: 황현영·박준선·고일훈, “불공정거래규제 관련 주요 제도 변화와 향후 과제”, 2024.)

□ 이에 개정안은 투자자의 피해를 보전하기 위해 금융위원회 소관으로 불공정행위 등에 따른 과징금의 20%, 몰수·추징금 징수액의 6% 이상 등을 재원으로 하는 기금을 설치하도록 하고, 이를 불공정거래행위 등으로 인하여 손해를 입은 사실이 입증된 자의 지원과 기금관리비용으로 사용하도록 하며, 기금의 수입·지출에 관한 사무를 수행하는 공무원을 임명하도록 하고, 결산상 잉여금의 처리에 관한 사항을 규정 하려는 것임.

[표4] 개정안의 주요내용

구 분	주요내용
목적 (§442의3①)	○ 공시위반·불공정거래행위 등으로 인하여 손해를 입은 투자자 보호
재원 (§442의3②·③)	○ 정부출연금 - 과징금: 직전회계연도 징수액의 20% - 몰수·추징액: 직전회계연도 징수액의 6% 이상(대통령령 위임) ○ 기금의 운용수익금 ○ 기타 대통령령으로 정하는 수입금
용도 (§442의4)	○ 투자자 지원 - 공시위반 및 불공정거래행위에 따라 과징금이 부과된 자의 행위로 인하여 손해를 받은 사실이 입증*된 자 - 불공정거래행위 등에 따라 몰수·추징이 과해진 자의 행위로 인하여 손해를 받은 사실이 입증*된 자 * 투자자에게 지원하려는 경우 분배계획서를 작성하여 법원의 승인을 받아야 함 ○ 기금의 조성·운용 및 관리를 위한 경비의 지출
관리·운용	○ 기금의 관리·운용주체: 금융위원회 - 투자자보호기금운용심의회 설치 ○ 다른 회계와 구분하여 회계처리
기타	○ 사무수행 공무원 임명 ○ 이익 및 결손의 처리

□ 한편, 개정안과 관련한 해외사례를 살펴보면, 미국에서는 연방증권법 위반행위자로부터 금전적 제재를 부과하여 징수된 재원으로 투자자의 피해를 보상하는 페어펀드(Federal Account for Investor Restitution Fund, Fair Fund) 제도를 운영하고 있음.⁸⁾

- 미국의 페어펀드는 부당이득환수금과 민사제재금을 재원으로 하며, 미국 연방증권거래위원회가 직접 행정적 제재를 부과하는 경우에

8) 이하 박준선, “미국의 페어펀드(Fair Fund) 분배와 우리나라에의 시사점”, 『상사법연구』 43(2), 2024.를 참고하여 정리함.

는 미국 연방증권거래위원회에서 페어펀드 설립을 결정하고(연방 증권거래위원회 설립형), 미국 연방증권거래위원회가 법원에 소를 제기하는 민사적 제재방식을 취한 경우에는 페어펀드 설립도 미국 연방증권거래위원회의 요청에 따라 법원에서 결정함(법원 설립형).

- 페어펀드 설립이 결정되면, 당사자는 미국 연방증권거래위원회의 명령에 따라 분배계획을 제출하여야 하고, 미국 연방증권거래위원회는 분배계획 승인 여부를 결정하며, 분배계획이 승인되면 미국 연방증권거래위원회는 기금관리자를 임명하여 페어펀드 운영 및 분배절차를 개시함.

- 개정안은 미국의 페어펀드와 유사하게 불공정거래행위 등으로 인하여 부과·징수되는 과징금 등을 재원으로 하여 투자자의 피해를 보전하는 제도적 장치를 마련하기 위한 취지로, 그동안 우리나라에서 투자자의 피해구제를 위한 방안이 미흡한 측면이 있다는 지적이 제기되고 있는 점, 불공정거래행위 등에 대한 과징금 부과, 몰수·추징 및 벌금의 병과⁹⁾ 등 부당이득의 국고 환수에 초점을 두고 있는 현행 「자본시장법」이 오히려 불공정거래 행위자 등의 책임재산을 감소시켜 투자자의 보상받을 재원을 축소시킬 수 있다는 점¹⁰⁾ 등을 고려할 때, 개정안

9) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제447조(징역과 벌금의 병과) ① 제443조제1항(제10호는 제외한다) 및 제2항에 따라 징역에 처하는 경우에는 같은 조 제1항에 따른 벌금을 병과한다.

② 제443조제1항제10호 및 제444조부터 제446조까지의 규정에 해당하는 죄를 범한 자에게는 징역과 벌금을 병과할 수 있다.

제447조의2(몰수·추징) ① 제443조제1항 각 호(제10호는 제외한다)의 어느 하나에 해당하는 자가 해당 행위를 하여 취득한 재산은 몰수하며, 몰수할 수 없는 경우에는 그 가액을 추징한다.

② 제443조제1항제4호부터 제7호까지의 어느 하나에 해당하는 자가 해당 행위를 위하여 제공하였거나 제공하려 한 재산은 몰수하며, 몰수할 수 없는 경우에는 그 가액을 추징한다.

은 이러한 문제를 해소할 수 있는 정책적 대안으로서 바람직한 입법 조치로 판단됨.

□ 다만, 개정안에 대하여 다음을 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

- 첫째, 개정안은 과징금 불공정거래행위 등에 따라 집행된 징수액의 20%, 몰수·추징액의 6% 이상의 금액으로 계상된 정부출연금 등을 재원으로 하는 기금을 신설하는 내용인바 「국가재정법」의 개정을 필요로 하므로, 향후 법률안 심사과정에서 「국가재정법」 개정안¹¹⁾의 논의경과를 고려할 필요가 있을 것으로 보임.
- 「국가재정법」은 정부의 출연금 등을 재원으로 하는 기금은 법률로써 설치하되, 그 범위는 「국가재정법」에서 명시하고 있는 법률에 한하도록 규정하고 있으므로(제5조¹²⁾), 「자본시장법」에서 기금을 설치하기 위해서는 「국가재정법」 개정이 전제되어야 함.
- 참고로, 기획재정부는 ① 정부출연금 외에 별다른 기금 수입원이 없어 기금이 정부재정에 의존하게 될 가능성이 있고 과징금 징수액의 변동성이 높아 안정적인 수입원으로 작용하기 어려울 것으로 보이므로 기금 신설요건¹³⁾에 부합하지 않다는 점, ② 사인간 위법

10) 황현영·박준선·고일훈, “불공정거래규제 관련 주요 제도 변화와 향후 과제 - 한·미·일제도 비교를 중심으로-”, 『자본시장연구원 연구보고서』 24-01, 2024. p.90.

11) 국가재정법 일부개정법률안(의안번호 2206879, 2024. 12. 24. 강훈식의원 대표발의)

12) 「국가재정법」

제5조(기금의 설치) ①기금은 국가가 특정한 목적을 위하여 특정한 자금을 신축적으로 운용할 필요가 있을 때에 한정하여 법률로써 설치하되, 정부의 출연금 또는 법률에 따른 민간부담금을 재원으로 하는 기금은 별표 2에 규정된 법률에 의하지 아니하고는 이를 설치할 수 없다.

13) 「국가재정법」

제14조(특별회계 및 기금의 신설에 관한 심사) ①중앙관서의 장은 소관 사무와 관련하여 특별

행위에 따른 금전손실을 재정으로 배상하는 것은 적절하지 않다는 점을 이유로 수용이 어렵다는 입장임.

○ 둘째, 개정안은 미국 페어펀드와 달리 기금의 상시적 관리·운용주체를 정부기관(금융위원회)으로 규정하고 있어 기금의 관리·운영 비용을 이해관계자가 아닌 국민이 부담하는 문제가 발생할 수 있으므로 신중한 검토가 필요하다는 금융위원회의 의견을 고려하여 논의할 필요가 있을 것으로 보임.

- 미국의 페어펀드는 구체적인 사안별로 부과된 부당이득환수금과 민사제재금 등을 기반으로 설립·분배된다는 점에서 상시적으로 기금을 관리·운용하는 주체가 불필요한 반면, 개정안에 따른 기금의 상시적 관리·운용주체는 금융위원회이므로 행정조직·인력의 추가에 따른 국민부담 증가 우려가 있다는 점, 투자자보호기금의 설치·관리·운영, 투자자보호기금운용심의회 설치 등 관련 예산의 증가에 대한 고려가 필요하다는 점, 구체적인 공시위반 또는 불공정 거래 행위에 따른 손해발생의 입증여부와 기금의 재원인 몰수·추징 규모 등이 모두 법원의 판결로 확정된다는 점에서 정부기관(금

회계 또는 기금을 신설하고자 하는 때에는 해당 법률안을 입법예고하기 전에 특별회계 또는 기금의 신설에 관한 계획서(이하 이 조에서 “계획서”라 한다)를 기획재정부장관에게 제출하여 그 신설의 타당성에 관한 심사를 요청하여야 한다.

②기획재정부장관은 제1항의 규정에 따라 심사를 요청받은 경우 기금에 대하여는 제1호부터 제4호까지의 기준에 적합한지 여부를 심사하고, 특별회계에 대하여는 제4호 및 제5호의 기준에 적합한지 여부를 심사하여야 한다. 이 경우 미리 자문회의에 자문하여야 한다.

1. 부담금 등 기금의 재원이 목적사업과 긴밀하게 연계되어 있을 것
2. 사업의 특성으로 인하여 신속적인 사업추진이 필요할 것
3. 중·장기적으로 안정적인 재원조달과 사업추진이 가능할 것
4. 일반회계나 기존의 특별회계·기금보다 새로운 특별회계나 기금으로 사업을 수행하는 것이 더 효과적일 것

용위원회)의 관여 필요성이 낮다는 점 등을 감안하여 신중한 검토가 필요하고 설명하고 있음.

- 이를 종합하면, 개정안은 투자자 피해 구제를 위한 제도적 장치 마련의 필요성을 고려하되, 관계부처의 의견 등을 고려하여 기금의 관리·운용주체, 재원의 분배방법 등에 대한 합리적인 도입형태를 논의할 필요가 있을 것으로 보임.

문 의 처
02)6788-5111