공 개

의안번호	제 13 호
의 결 연 월 일	2026. 1. 7. (제 1 차)

의결사항

Pareto Securities AS 의 과징금 부과 조치에 대한 이의신청 처리안

증권선물위원회회의 안건

제 출 자	위원장 권 대 영
제출 연월일	2026. 1. 7.

1. 의결주문

□ Pareto Securites AS에 대한 과징금 22억 6,260만원 부과에 대한 이의신청 처리안을 별지와 같이 의결한다.

2. 제안이유

□ Pareto Securites AS(이하 'PRS')의 공매도 규제 위반에 대한 증권선물위원회의 과징금 부과 결정(2025. 10. 15.)과 관련하여 2025. 11. 13. PRS가 이의를 신청함에 따라 이를 처리하려는 것임

3. 주요골자

□ 이의신청 기각

4. 참고사항

가. 관계법규 : <붙임>

□ 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제180조 제1항 제1호, 제429조의3 제1항 제1호, 동법 시행령 제379조 제2항

나. 관계부서 협의 : 자본시장조사심의위원회 심의필(2025. 12. 15.)

※ 금융감독원장이 안건 상정을 요청한 사항임

(별지)

Pareto Securities AS 과징금 부과에 대한 이의신청 처리안

증권선물위원회는 Pareto Securities AS가 2025. 11. 13. 신청한 과징금 22억 6,260만원 부과 결정에 대한 이의신청을 기각한다.

□ 신청인 인적사항

○ Pareto Securities AS (외국 금융투자업자)

□ 기각사유

○ 신청인의 이의신청서, 관련 법규, 기존 조사원의 조사결과 자료 등을 검토한 결과, 당초의 조치내용에 오류가 있거나 조치결과를 번복할 만한 새로운 사실이 발견되지 아니하여 이의신청을 기각함

<단순 1회의 의도치 않은 인적오류 사건이라는 취지의 주장>

- 신청인은 삼성전자 보통주에 대한 공매도 거래가 단순 1회의 의도치 않은 인적오류 사건이라고 주장하나

- 공매도 규제는 위반 목적에 상관없이 행위만으로 규제대상이 되며, 신청인의 경우 위반행위가 '과실'에 의한 경우로 보아 이미 과징금 부과비율 산정시 감안사유(하향조정사유 있음)에 반영하였으므로 원조치는 타당함

<시장 가격에 미치는 영향이 미미하고 오히려 손실을 입었다는 취지의 주장>

- 신청인은 매도 당일 물량가중평균가격*(Volume-Weighted Average Price, VWAP) 주문으로 제출되어 시세나 주문에 중대한 영향을 미치지 않았으며, 해당 거래로부터 오히려 손실을 입었다고 주장하나

* 거래량에 따라 주문을 분할하여 장중 평균 가격에 가깝게 매매를 체결하는 방식으로서, 대량 거래시 시장 충격을 줄이고 평균단가를 관리하는데 효과적인 방식

- 공매도 주문금액이 해당 종목 일 거래금액의 2.04%에 해당한 사실과 공매도 거래로부터 손실이 발생한 사실을 이미 과징금 산정시 위반행위 중요도에 반영*하였으므로 원조치는 타당함

  * 위반행위 중요도는 두 가지 판단항목(①공매도 주문금액 비중, ②위반행위로 얻은 이익 규모)을 각각 고려하여 그 중에 가장 중한 등급을 적용[「자본시장조사 업무규정」 <별표 제2호> 과징금 부과기준]하며, 본건의 경우 최종 위반행위 중요도는 '중' 적용

<선제적이고 체계적인 재발방지 조치를 취하였다는 취지의 주장>

- 신청인은 유사한 실수가 재발하지 않도록 전자적 주문 전송 절차 도입, 이중 사전 승인 절차 도입 등 내부통제시스템을 강화하였다고 주장하나

- 동 사유는 과징금 부과기준 상 감안사유(하향조정사유) 및 감면사유에 해당하지 않으며, 법규 위반 방지를 위한 시스템 구축은 금융회사가 취할 당연한 조치이므로 원조치는 타당함

<규제 취지 및 선례와 부합하지 않는다는 취지의 주장>

- 신청인은 실수로 발생한 공매도에 대한 과징금 부과는 규제취지와 선례에도 부합하지 않으며 향후 외국 투자자들의 한국 시장 접근성을 제한할 우려가 있다고 주장하나

- 무차입공매도에 대해 과징금을 부과하도록 법률이 개정된 것은 무차입 공매도가 불특정다수의 투자자들에게 광범위한 피해를 미칠 수 있어 이에 대한 처벌을 강화한 것이며,

- 착오나 실수 등으로 인한 위반이 발생하지 않도록 투자자의 주의를 촉구하는 예방 차원에서도 도입*되었으므로 본 건 과징금 부과는 규제취지와도 부합

  * 과징금 도입 당시 최근 10년간 공매도 관련 법규 위반 제재사례의 90% 이상이 착오 등에 인

○ 한편, 과거 선례를 보더라도 단순 착오에 따른 공매도 제한 위반의 경우에도 원안대로 과징금이 부과되었으므로 원조치는 타당함

< 붙임 >

관 계 법 규

□ 자본시장과 금융투자업에 관한 법률

제180조(공매도의 제한) ① 누구든지 증권시장(다자간매매체결회사에서의 증권의 매매거래를 포함한다. 이하 이 장에서 같다)에서 상장증권(대통령령으로 정하는 증권에 한한다. 이하 이 장에서 같다)에 대하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 매도(이하 "공매도"라 한다)를 하거나 그 위탁 또는 수탁을 하여서는 아니 된다. 다만, 제2호에 해당하는 경우로서(이하 "차입공매도"라 한다) 증권시장의 안정성 및 공정한 가격형성을 위하여 대통령령으로 정하는 방법에 따르는 경우에는 이를 할 수 있다.

1. 소유하지 아니한 상장증권의 매도
2. 차입한 상장증권으로 결제하고자 하는 매도

② 제1항 본문에 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 이를 공매도로 보지 아니한다.

1. 증권시장에서 매수계약이 체결된 상장증권을 해당 수량의 범위에서 결제일 전에 매도하는 경우
2. 전환사채·교환사채·신주인수권부사채 등의 권리 행사, 유·무상증자, 주식배당 등으로 취득할 주식을 매도하는 경우로서 결제일까지 그 주식이 상장되어 결제가 가능한 경우
3. 그 밖에 결제를 이행하지 아니할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우

제429조의3(위법한 공매도에 대한 과징금) ① 금융위원회는 제180조를 위반하여 상장증권에 대하여 허용되지 아니하는 방법으로 공매도를 하거나 공매도 주문을 위탁 또는 수탁한 자에 대하여 다음 각 호의 구분에 따른 위반금액을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 공매도를 하거나 공매도 주문을 위탁한 경우에는 제180조를 위반한 공매도 주문금액
2. 공매도 주문을 수탁한 경우에는 제180조를 위반한 공매도 주문금액

② (생략)

③ (생략)

□ 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령

제208조(공매도의 제한) ① 법 제180조제1항 각 호 외의 부분 본문에서 "대통령령으로 정하는 증권"이란 다음 각 호의 어느 하나의 증권을 말한다.

1. 전환사채권, 신주인수권부사채권, 이익참가부사채권 또는 교환사채권
2. 지분증권

3. 수익증권
4. 파생결합증권
5. 증권예탁증권(제1호부터 제4호까지의 증권과 관련된 증권예탁증권만 해당한다)

② 법 제180조제1항 각 호 외의 부분 단서에서 “대통령령으로 정하는 방법”이란 같은 항 각 호 외의 부분 단서에 따른 공매도(이하 “차입공매도”라 한다)에 대하여 법 제393조제1항에 따른 증권시장업무규정(이하 “증권시장업무규정”이라 한다)에서 정하는 가격으로 다음 각 호의 방법에 따라 하는 것을 말한다.

1. 투자자(거래소의 회원이 아닌 투자매매업자나 투자중개업자를 포함한다. 이하 이 호에서 같다)가 거래소의 회원인 투자중개업자에게 매도주문을 위탁하는 경우

가. 증권의 매도를 위탁하는 투자자는 그 매도가 공매도인지를 투자중개업자에게 알릴 것. 이 경우 그 투자자가 해당 상장법인의 임직원인 경우에는 그 상장법인의 임직원임을 함께 알릴 것

나. 투자중개업자는 투자자로부터 증권의 매도를 위탁받는 경우에는 증권시장업무규정으로 정하는 방법에 따라 그 매도가 공매도인지와 그 공매도에 따른 결제가 가능한지를 확인할 것

다. (생략)

라. 투자중개업자는 투자자로부터 공매도를 위탁받은 경우에는 그 매도가 공매도임을 거래소에 알릴 것

2. 거래소의 회원인 투자매매업자나 투자중개업자가 매도에 관한 청약이나 주문을 내는 경우에는 그 매도가 공매도임을 거래소에 알릴 것

③ 법 제180조제2항제3호에서 “대통령령으로 정하는 경우”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 매도로서 결제일까지 결제가 가능한 경우를 말한다.

1. 매도주문을 위탁받는 투자중개업자 외의 다른 보관기관에 보관하고 있거나, 그 밖의 방법으로 소유하고 있는 사실이 확인된 상장증권의 매도
2. 상장된 집합투자증권의 추가발행에 따라 받게 될 집합투자증권의 매도
3. 상장지수집합투자기구의 집합투자증권의 환매청구에 따라 받게 될 상장증권의 매도
4. 증권예탁증권에 대한 예탁계약의 해지로 취득할 상장증권의 매도
5. 대여 중인 상장증권 중 반환이 확정된 증권의 매도
6. 증권시장 외에서의 매매에 의하여 인도받을 상장증권의 매도
7. 제1항제1호부터 제4호까지의 증권을 예탁하고 취득할 증권예탁증권의 매도
8. 그 밖에 계약, 약정 또는 권리 행사에 의하여 인도받을 상장증권을 매도하는 경우로서 증권시장업무규정으로 정하는 경우

④ 삭제

⑤ 제1항부터 제3항까지에서 규정한 사항 외에 공매도의 구체적인 범위와 판단기준 등에 관하여 필요한 사항은 금융위원회가 정하여 고시한다

제379조(과징금의 부과기준) ① (생략)

② 금융위원회는 법 제428조제3항·제4항, 제429조, 제429조의2 및 제429조의3에 따라 과징금을 부과하는 경우에는 다음 각 호의 기준을 따라야 한다.

1. 위반행위가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 해당 각 목의 구분에 따른 기준을 따를 것

가.~다. (생략)

라. 법 제429조의3제1항에 규정된 위반행위의 경우: 위반 정도에 대해서는 다음의 사항을 종합적으로 고려하여 판단할 것

1) 공매도 주문금액

2) 위반행위가 제2호가목에 해당하는지 여부

마. (생략)

2. 위반행위가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 법정최고액의 100분의 50 이상을 과징금으로 부과할 것. 다만, 제3호 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 과징금을 감경할 수 있다.

가. 위반행위가 1년 이상 지속되거나 3회 이상 반복적으로 이루어진 경우

나. 위반행위로 인하여 취득한 이익의 규모가 1억원 이상인 경우(법 제428조제3항 및 제429조에 따라 과징금을 부과하는 경우만 해당한다)

다. 위반행위가 내부자거래 및 시세조종 등 법 제4편에 따른 불공정거래행위(이하 "불공정거래행위"라 한다)와 관련이 있는 경우(법 제428조제3항, 제429조 및 제429조의3에 따라 과징금을 부과하는 경우만 해당한다)

3. 위반행위가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 과징금을 감면할 것

가. 위반행위의 내용이 중요하지 아니하다고 인정되는 경우

나. 위반자가 제출한 다른 공시서류가 있는 경우로서 그 다른 공시서류에 의하여 투자자가 진실한 내용을 알 수 있는 경우

다. 위반행위에 대하여 지체 없이 시정한 경우

라. 위반행위로 인한 투자자의 피해를 배상한 경우

③~⑤ (생략)

⑥ 이 영에 규정한 사항 외에 과징금의 부과 등에 필요한 세부사항은 금융위원회가 정하여 고시한다.

□ 자본시장조사 업무규정

제25조(과징금의 부과) ① 금융위는 위법행위가 법 제429조, 법 제429조의2 또는 법 제429조의3의 규정에 따른 과징금의 부과대상에 해당하는 경우에는 과징금을 부과할 수 있다. 다만, 해당 위법행위에 대해 법 제173조의2제2항, 제174조, 제176조 또는 제178조 위반의 사유로 검찰 수사가 개시되거나 공소가 제기됨에 따라 각 급 검찰청의 장의 요청이 있을 때에는 법 제429조의2에 따른 과징금 부과를 유예할 수 있다. 이

경우 특별한 사정이 없는 한 금융위는 이에 협조하여야 한다.
② 제1항의 경우에 금융위가 해당 위법행위에 대해 법 제173조의2제2항, 제174조, 제176조 또는 제178조 위반의 사유로 검찰수사가 개시되거나 공소가 제기된 사실을 확인한 때에도 이와 같다.
③ 제1항의 규정에 의하여 과징금을 부과하는 경우에는 별표 제2호에서 정하는 기준에 의한다.
④ 금융위는 별표 제2호에서 정한 기준을 시행함에 있어 필요한 세부사항을 정할 수 있다.

<별표 2> 과징금 부과기준

2. 통 칙

나. 과징금 부과액은 다음의 방법에 따라 순차적으로 산정한다.

(1) 과징금 부과의 기초가 되는 기준금액을 정한다.

(2) 기준금액에 이 기준에서 정한 부과비율을 곱하여 기본과징금을 산정하되, 법 제429조제1항부터 제5항까지의 공시서류 중 하나의 공시서류에 여러 종류의 허위기재·표시 또는 중요한 사항의 기재·표시 누락이 있는 경우에는 이를 하나의 위반행위로 보아 기본과징금을 산정한다.<개정 2024.7.24.>

(3) 이 기준 6.에서 규정하는 최저부과액 사유에 해당되는 경우에는 법정최고액의 100분의 50(주요사항보고서에 대한 법 제429조제3항의 위반행위의 경우에는 100분의 10) 이상을 기본과징금으로 한다.

(4) 위반자에게 감경사유가 있는 경우에는 기본과징금에서 감경금액을 차감한 금액을 부과과징금으로 하고, 면제사유가 있는 경우에는 과징금 부과를 면제한다.

(5) 이 기준에 의해 산출한 부과과징금이 제429조제1항부터 제5항까지의 법정한도를 초과하는 경우에는 각항의 법정한도액을 부과한다. 이 경우, 법 제429조 제3항의 일일평균거래금액은 위반행위가 속하는 사업연도의 직전사업연도 개시일부터 종료일까지를 기준으로 산정한다.<개정 2024.7.24.>

(6) 이 기준에 의하여 산정한 과징금 부과액 중 10만원 미만의 금액은 절사한다.

3. 기준금액과 기본과징금의 산정

아. 법 제429조의3 제1항의 경우 <신설 2021.4.6.><개정 2024.7.24.>

(1) 기준금액은 법 제180조를 위반한 공매도 주문금액으로 한다.

(2) 기본과징금은 기준금액에 이 기준 4.에서 규정하는 부과비율을 곱하여 산정한다.

4. 부과비율의 산정

가. 부과비율은 위반행위의 중요도 및 감안사유에 따라 다음과 같이 산정한다.

(7) 법 제429조의3 제1항의 경우 <신설 2021.4.6.><개정 2024.1.19.><개정 2024.7.24.>

위반행위의 중요도 / 감안사유	상	중	하
상향조정사유 발생	100분의 100	100분의 60	100분의 40
해당사항 없음	100분의 60	100분의 40	100분의 30
하향조정사유 발생	100분의 40	100분의 30	100분의 20

나. 위반행위의 중요도 판단기준

(4) 법 제429조의3의 경우에는 다음의 기준을 고려한다. <신설 2021.4.6.>

구분 / 중요도[주1)]	상	중	하
법 제180조[주1)]	공매도 주문금액이 해당 종목 일 거래금액의 10% 이상	공매도 주문금액이 해당 종목 일 거래 금액의 10% 미만 1% 이상	공매도 주문금액이 해당 종목 일 거래금액의 1% 미만
	위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 5억원 이상	위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 0원 이상 5억원 미만	위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 0원 미만
법 제180조의4[주1)]	공매도 주문금액 10억 이상	공매도 주문금액 10억 미만 1억 이상	공매도 주문금액 1억 미만
	위반행위로 인한 해당 종목 주가 변동폭[주2)] 100% 이상	위반행위로 인한 해당 종목 주가변동폭 20% 이상 100% 미만	위반행위로 인한 해당 종목 주가변동폭 20% 미만

주1) 두 가지 판단항목을 각각 고려하여 그 중에서 가장 중한 등급을 적용

주2) 주가변동폭은 해당 종목 주식의 주당 모집가액 또는 매출가액에서 공매도 주문 전일종가를 차감한 값의 절대치를 공매도 주문 전일종가로 나눈 백분율

다. 감안사유 판단기준 <개정 2015.7.14.><개정 2021.4.6.><개정 2021.5.12.><개정 2024.1.19.><개정 2024.7.24.>

구 분	조 정 기 준
상향 조정 사유	· 위반행위를 은폐 또는 축소하기 위하여 허위자료를 제출하거나 자료 제출을 거부한 사실이 있는 경우 · 공시위반행위로 조치(경고 및 주의 제외)를 받은 이후 1년 이내에 공시위반행위로 과징금을 부과 받게 되는 경우 · 시장질서 교란행위 금지 위반으로 과징금을 부과받거나 미공개중요정보 이용행위, 시세조종행위, 부정거래행위 금지위반 또는 위법한 공매도 행위로 조치를 받은 이후 1년 이내에 시장질서교란행위 금지위반 또는 공매도 관련 규제 위반행위를 한 경우 · 3개 이상 종목에 관여하여 시장질서 교란행위를 한 경우 · 공매도 관련 규제 위반행위가 고의이거나, 법 제174조, 제176조, 제178조 및 제178조의2 위반행위와 관련된 경우 · 2년 이내 3회 이상 5%보고의무를 위반하거나 보고의무 기한으로부터 1년 이상 보고를 지연 혹은 미보고한 경우
하향 조정 사유	· 위반행위에 대한 고의가 없는 경우(다만, 법 제180조 위반의 경우에는 제외한다) 또는 위반행위를 감독기관이 인지하기 전에 자진 신고하거나, 조사 과정 등에 적극적으로 협조한 경우. 다만, 5%보고 위반의 경우에는 위반동기가 과실(중과실은 제외한다)이면서 위반행위를 감독기관이 인지하기 전에 자진 신고한 경우에 한한다. · 부도발생,「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」에 따른 회생절차를 개시하거나, 채권금융기관 공동관리 등 기업구조조정 절차를 개시한 경우 또는 위반행위시의 최대주주 및 경영진이 실질적으로 교체되어 기업회생 과정에 있고 과징금 부과로 인하여 소액주주의 피해가 예상되는 경우 · <삭제> · 위반행위가 과실에 의한 경우**

** 법 제180조 위반의 경우에 한함

5. 과징금의 감면

(1) 위반자가 이미 제출하였거나 같은 시기에 제출한 다른 신고서 등에 의하여 투자자가 진실한 내용을 알 수 있는 경우에는 당해 기본과징금의 50/100을 감경한다.(다만, 법 제429조 제4항 및 제5항 위반의 경우에는 제외한다.)<개정 2024.7.24.>

(2) 법 제429조제3항의 위반행위를 다음과 같이 지체없이 시정한 경우에는 당해 기본과징금에서 다음의 비율을 곱한 금액을 감경한다. (단, 시정일수 산정시 공휴일, 「근로자의 날 제정에 관한 법률」에 따른 근로자의 날, 토요일은 산입하지 아니한다.)

시정일수	3일 이내	4~6일	7~10일
감경비율	50/100	30/100	10/100

(3) 위반행위로 인한 투자자의 피해를 배상한 경우에는 그 배상액 범위내에서 기본과징금을 감경한다.(다만, 법 제429조 제4항 위반의 경우에는 제외한다.)

(4) 동일한 위반행위에 대하여 법원, 검찰 기타 다른 행정기관으로부터 형벌, 과태료, 과징금 등의 형태로 제재조치를 이미 받은 경우에는 제재금액 등을 고려하여 이 기준에 따른 과징금을 감면할 수 있다.

(5) 위반행위의 내용이나 정도에 비추어 과징금이 현저히 과도하다고 판단되는 경우로서 증선위가 인정하는 경우에는 해당 과징금을 감면할 수 있다.
<개정 2015.7.14.>

(6) 감면사유가 복수인 경우 감경금액은 다음과 같이 산정한다.<개정 2015.7.14.>
감경금액 = [(기본과징금 × ⑴의 감경비율] + [(기본과징금 × (1 - ⑴의 감경비율) × ⑵의 감경비율] + ⑶ 또는 ⑷의 감경금액

(7) 동일한 위반행위에 대하여 형벌·과징금·과태료 등 실효성 있는 제재조치를 이미 받은 경우에는 그 제재에 상응하는 과징금을 부과하지 아니할 수 있다. <신설 2021.5.12.>

6. 최저부과액 <개정 2015.7.14.><개정 2021.4.6.><개정 2024.1.19.>

위반행위가 다음의 각목에 해당하는 경우에는 법정최고액의 100분의 50 이상을 과징금으로 부과한다.(다만, 법 제429조제4항 및 제5항, 제429조의2제1항의 경우에는 제외한다)<개정 2024.7.24.>

가. 최종 위반시로부터 2년 이내에 법 제429조제1항부터 제3항까지에서 규정하거나 법 제429조의2제4항 및 제429조의3에서 규정하는 동일한 종류의 위반행위가 3회이상 발생한 경우(다만, 법 제429조의2제4항 및 제429조의3의 경우에는 과징금 부과 처분횟수를 기준으로 한다)

나. 당해 위반행위로 인하여 취득한 부당이득액이 1억원 이상인 경우(다만, 법 제429조의2제4항 및 제429조의3의 경우는 제외한다)

다. 위반행위가 내부자거래 또는 시세조종 등 불공정거래행위와 관련이 있는 경우(다만, 법 제429조의2제4항 및 제429조의3의 경우는 제외한다)

< 의안 소관 부서명 >

	금융위원회	금융감독원
소관부서	자본시장조사총괄과	조사2국
연 락 처	02-2100-2605	02-3145-5653