

대 법 원

제 2 부

판 결

사 건 2017도18164 자본시장과금융투자업에관한법률위반  
피 고 인 피고인 1 외 5인  
상 고 인 피고인 4, 피고인 5, 피고인 6 및 검사 (피고인 1, 피고인 2, 피고  
인 3, 피고인 4, 피고인 6에 대하여)  
변 호 인 법무법인(유한) 광장 외 3인  
원 심 판 결 서울고등법원 2017. 10. 19. 선고 2016노313 판결  
판 결 선 고 2020. 10. 29.

주 문

원심판결 중 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3, 피고인 4, 피고인 6에 대한 부분을 파기하  
고, 이 부분 사건을 서울고등법원에 환송한다.  
피고인 5의 상고를 기각한다.

이 유

상고이유(상고이유서 제출기간 도과 후 제출된 서면은 상고이유를 보충하는 범위 내  
에서)를 판단한다.

## 1. 감사의 상고이유에 관하여

### 가. 이 부분 공소사실의 요지 및 원심의 판단

#### 1) 공소사실의 요지

코스닥시장상장법인인 원심공동피고인 4 주식회사(이하 '원심공동피고인 4 회사'라 한다)의 ○○팀 소속 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3은 2013. 10. 10.경 '2013년 3분기 실적 가마감 결과 방송부문 등 적자로 인해 회사 영업이익이 70억 원에 불과하다'는 내용의 정보를 취득한 후, 공모하여 같은 달 15. 및 16.경 국내 증권회사에서 원심공동 피고인 4 회사 기업분석을 담당하고 있던 애널리스트들인 공소외 1 및 피고인 4, 피고인 5, 피고인 6에게 3분기 영업 실적이 예상보다 부진하고 그 수치도 세 자릿수(100억 원) 미만이라는 취지의 정보(이하 '이 사건 정보'라 한다)를 알려주었다. 공소외 1 및 피고인 4, 피고인 5, 피고인 6은 원심판결문 별지 범죄일람표 기재와 같이 총 12회에 걸쳐 이 사건 정보를 자산운용사 소속 펀드매니저들에게 전달하였고, 위 펀드매니저들은 이 사건 정보를 이용하여 위 정보가 공개되기 전에 각 자산운용사 등에서 보유하고 있던 원심공동피고인 4 회사 주식 합계 567,222주를 21,762,997,855원에 매도하여 5,283,230,063원 상당의 손실을 회피하였고, 합계 286,710주를 10,763,846,350원에 공매도하여 1,430,635,443원 상당의 이익을 취득하였다(총 합계액 6,713,865,506원).

#### 2) 원심의 판단

원심은 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 한다) 제174조 제1항이 규정하는 '타인'은 정보제공자로부터 직접 정보를 수령한 자로 제한하여야 하고, 다만 직접 정보를 수령한 자와 그로부터 다시 정보를 전달받은 사람이 하나의 주체로서 기능할 경우에만 처벌대상에 포함된다고 보아, 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3(이하

통칭하는 경우 '피고인 1 등'이라 한다)에 대하여 모두 무죄로 판단하고, 피고인 4에 대한 공소사실 중 △△△△△△△ 소속 펀드매니저 공소외 2에 대한 정보제공행위(원심판결문 별지 범죄일람표 기재 6번), 피고인 6에 대한 공소사실 중 □□□□□□ 소속 펀드매니저 공소외 3에 대한 정보제공행위(원심판결문 별지 범죄일람표 기재 10번)를 각 이유에서 무죄로 판단하였다.

한편 원심은 피고인 6에 대한 공소사실 중 ◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇ 소속 펀드매니저 공소외 4에 대한 정보제공행위(원심판결문 별지 범죄일람표 기재 11번) 중 공소외 5의 매도 부분에 관하여는, 공소외 5가 피고인 6으로부터 전달받은 이 사건 정보를 이용하여 거래하였다고 인정하기 어렵다는 이유로 이유에서 무죄로 판단하였다.

나. 대법원의 판단

1) 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3, 피고인 4에 대한 부분 및 피고인 6에 대한 공소사실 중 □□□□□□ 소속 펀드매니저 공소외 3에 대한 정보제공행위 부분

가) 자본시장법 제174조 제1항은 각 호의 어느 하나에 해당하는 자, 즉 상장법인의 내부자 및 제1차 정보수령자(이하 '수범자'라 한다)가 업무 등과 관련된 미공개중요정보를 특정증권 등의 매매, 그 밖의 거래에 이용하거나 타인에게 이용하게 하는 행위를 금지한다. 위 규정에 따른 금지행위 중 '타인에게 미공개중요정보를 특정증권 등의 매매, 그 밖의 거래에 이용하게 하는 행위'는 타인이 미공개중요정보를 당해 특정증권 등의 매매, 그 밖의 거래에 이용하려 한다는 정을 알면서 그에게 당해 정보를 제공하거나 당해 정보가 제공되도록 하여 위 정보를 특정증권 등의 매매, 그 밖의 거래에 이용하게 하는 것을 말하고, 이 때 타인은 반드시 수범자로부터 정보를 직접 수령한 자로 한정된다고 볼 수 없다. 따라서 정보의 직접 수령자가 당해 정보를 거래에 이용하게

하는 경우뿐만 아니라 위 직접 수령자를 통하여 정보전달이 이루어져 당해 정보를 제공받은 자가 위 정보를 거래에 이용하게 하는 경우도 위 금지행위에 포함된다고 보아야 한다. 한편 이러한 경우 수범자의 정보제공행위와 정보수령자의 정보이용행위 사이에는 인과관계가 존재하여야 하고, 수범자는 정보수령자가 당해 정보를 이용하여 특정 증권 등의 매매, 그 밖의 거래를 한다는 점을 인식하면서 정보를 제공하여야 한다. 수범자의 위와 같은 인식은 반드시 확정적일 필요는 없고 미필적인 정도로도 충분하며, 위와 같은 인식 여부는 제공 대상인 정보의 내용과 성격, 정보 제공의 목적과 동기, 정보제공행위 당시의 상황과 행위의 태양, 정보의 직접 수령자와 전달자 또는 이용자 사이의 관계와 이에 관한 정보제공자의 인식, 정보제공시점과 이용시점 사이의 시간적 간격 및 정보이용행위의 태양 등 제반 사정을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다. 그 이유는 다음과 같다.

(1) 형벌법규는 문언에 따라 엄격하게 해석·적용하여야 하고 피고인에게 불리한 방향으로 확장해석하거나 유추해석을 하여서는 안 되는 것이지만, 문언이 가지는 가능한 의미의 범위 안에서 규정의 입법 취지와 목적 등을 고려하여 문언의 논리적 의미를 분명히 밝히는 체계적 해석을 하는 것은 죄형법정주의의 원칙에 어긋나지 않는다(대법원 2013. 4. 11. 선고 2010도1388 판결, 대법원 2017. 12. 7. 선고 2017도10122 판결 등 참조).

(2) 국립국어원의 표준국어대사전은 '타인'을 '다른 사람'으로 정의하고 있다. 또한 자본시장법에서 '타인'의 개념을 달리 정의하고 있지 않고, 동법 제174조 제1항에서 타인에 관한 제한 또는 예외규정을 두거나 타인과 정보전달자의 관계를 요건으로 정하고 있지도 않다.

(3) 자본시장법 제174조 제1항에서 처벌대상인 정보제공자를 제1호부터 제6호까지 제한적으로 열거하면서 제6호에서 제1차 정보수령자를 '내부자로부터 미공개 중요정보를 받은 자'로 규정하고 있으나, 이는 수범자의 범위에 관한 규정이지 금지행위의 태양 중 '타인'의 개념에 관한 규정이 아니다. 한편 정보전달과정에서의 변질가능성을 이유로 입법자가 제한하지 않은 '타인'의 개념을 문언보다 제한하여 해석하여야 한다고 볼 수 없고(정보가 전달과정에서 변질되었다면 이는 미공개 중요정보 해당성 요건 판단 등에서 고려되어야 할 것이다), 위 개념을 '정보제공자로부터 직접 정보를 수령받은 자'로 제한하여 해석하지 않는다고 하여 죄형법정주의에 어긋난다고 볼 수도 없다.

(4) 자본시장법이 제174조 제1항에서 미공개 중요정보 이용행위를 금지하는 이유는, 내부자의 경우 상장법인의 주가에 영향을 미칠만한 중요한 정보를 미리 알게 될 기회가 많으므로 증권거래에 있어 일반투자자보다 훨씬 유리한 입장에 있는 반면, 일반투자자로서는 손해를 보게 될 가능성이 크기 때문이다. 미공개 중요정보 이용행위로 인한 상대방의 손실은 능력의 부족이나 부주의로 정보를 몰랐기 때문에 발생하게 되는 것이 아니라, 내부자 등 수범자가 자신의 이득을 위하여 상장법인의 미공개 내부정보를 이용하였기 때문에 발생한다고 볼 수 있다. 이러한 미공개 중요정보 이용행위는 거래에 참여하는 자로 하여금 가능한 동등한 입장과 동일한 가능성 위에서 거래할 수 있도록 투자자를 보호하고 자본시장의 공정성·신뢰성 및 건전성을 확립하고자 하는 자본시장법의 입법취지에 반한다[대법원 1994. 4. 26. 선고 93도695 판결, 헌법재판소 2002. 12. 18. 선고 99헌바105, 2001헌바48(병합) 전원재판부 결정 등 참조]. 이러한 입법 취지와 목적 등에 비추어 보더라도, 타인의 개념을 제한적으로 해석할 이유가 없다.

나) 위와 같은 법리에 비추어 보면, 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3과 위 피고인들로부터 이 사건 정보를 수령한 직접 상대방인 애널리스트 공소외 1 및 피고인 4, 피고인 5, 피고인 6은 수범자에 해당하고, 위 수범자들로부터 정보를 수령하거나 중간에 개입된 직접 정보수령자로부터 정보를 재전달받은 원심판결문 별지 범죄일람표 기재 자산운용사 소속 펀드매니저들은 모두 자본시장법 제174조 제1항에서 규정한 '타인'에 해당한다고 보아야 한다. 따라서 이 부분 공소사실 행위는 자본시장법 제174조 제1항에서 정한 '타인에게 미공개중요정보를 이용하게 한 행위'에 해당할 여지가 있으므로, 원심으로서도 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3, 피고인 4, 피고인 6이 위 각 정보제공행위를 할 당시 자신의 정보제공행위로 인하여 기관투자자 등 특정 집단이 이 사건 정보를 수령하여 이를 원심공동피고인 4 회사 주식의 매매, 그 밖의 거래에 이용한다는 점을 인식하였는지에 관하여 더 심리한 후 자본시장법 제174조 제1항 위반 여부를 판단하였어야 한다. 그럼에도 위 규정의 타인이 정보제공자로부터 직접 정보를 수령한 자로 제한된다는 전제에서 이 부분 공소사실을 무죄로 판단한 원심판결에는 자본시장법 제174조 제1항에서 정한 '타인에게 미공개중요정보를 이용하게 한 행위'에 관한 법리를 오해하여 필요한 심리를 다하지 않음으로써 판결에 영향을 미친 위법이 있다. 이를 지적하는 검사의 상고이유는 이유 있다.

2) 피고인 6에 대한 공소사실 중 ◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇ 소속 펀드매니저 공소외 4에 대한 정보제공행위로 인한 공소외 5의 매도 부분

원심판결 이유를 관련 법리 및 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 판단에 상고이유와 같이 자본시장법 제174조 제1항 및 미공개정보제공행위 등에 관한 법리를 오해하거나 논리와 경험의 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나 사실을 잘못 인정한 위

법이 없다.

### 3) 나머지 부분

검사는 상고장을 제출하면서 원심판결 중 피고인 5에 대한 부분을 제외한 전체에 대하여 불복한다는 취지로 기재하였으나, 상고장이나 상고이유서에 원심판결 중 피고인 5를 제외한 나머지 피고인들의 유죄 부분에 관한 상고이유를 기재하지 않았다.

#### 2. 피고인 4, 피고인 6, 피고인 5의 상고이유에 관하여

원심은 판시와 같은 이유로, 피고인 4에 대한 공소사실 중 △△△△△△△ 소속 펀드매니저 공소외 2에 대한 정보제공행위를 제외한 나머지 부분, 피고인 5에 대한 공소사실 중 □□□□□□ 소속 펀드매니저 공소외 6에 대한 정보제공행위로 인한 공소외 7의 매도 부분을 제외한 나머지 부분, 피고인 6에 대한 공소사실 중 □□□□□□ 소속 펀드매니저 공소외 3에 대한 정보제공행위 및 ◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇ 소속 펀드매니저 공소외 4에 대한 정보제공행위로 인한 공소외 5의 매도 부분을 제외한 나머지 부분을 모두 유죄로 판단하였다.

원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보면, 원심의 판단에 상고이유와 같이 위 피고인들의 고의, 정보제공행위와 정보이용행위 사이의 인과관계, 자본시장법 제174조 제1항에서 규정한 타인의 범위, 정보수령주체 및 법인, 미공개중요정보의 의미, 생성시기, 미공개중요정보이용행위, 확장해석 또는 유추해석금지 원칙, 죄형법정주의 원칙, 행위책임과 자기책임원칙, 불고불리의 원칙, 무죄추정의 원칙 및 증거재판주의 원칙에 관한 법리를 오해하거나, 필요한 심리를 다하지 않은 채 논리와 경험의 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나 사실을 잘못 인정하는 등의 위법이 없다.

한편 피고인 4, 피고인 5는 상고장을 제출하면서 원심판결 전체에 대하여 불복한다는 취지로 기재하였으나, 원심판결 중 이유무죄 부분에 대해서는 위 피고인들에게 상고권이 없어 이 부분 상고는 부적법하다(대법원 1994. 7. 29. 선고 93도1091 판결, 대법원 2012. 12. 27. 선고 2012도11200 판결 등 참조).

### 3. 파기의 범위

앞서 본 것과 같은 이유로 원심판결 중 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3에 대한 부분 전부와 피고인 4에 대한 이유무죄 부분 및 피고인 6에 대한 이유무죄 부분 중 □□□ □□□ 소속 펀드매니저 공소외 3에 대한 정보제공행위의 점은 파기되어야 한다. 그런데 원심판결 중 피고인 4, 피고인 6에 대한 각 유죄 부분은 위 각 이유무죄 부분과 포괄일죄의 관계에 있으므로, 그 역시 위 각 이유무죄 부분과 함께 파기되어야 한다.

### 4. 결론

그러므로 나머지 상고이유에 관한 판단을 생략한 채, 원심판결 중 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3, 피고인 4, 피고인 6에 대한 부분을 전부 파기하고, 이 부분 사건을 다시 심리·판단하도록 원심법원에 환송하며, 피고인 5의 상고를 기각하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장            대법관            노정희            \_\_\_\_\_

주 심            대법관            박상옥            \_\_\_\_\_



대법관 김상환 \_\_\_\_\_