

증권거래법위반

[대법원 2003. 11. 14. 2003도686]



【판시사항】

- [1] 구 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 하였는지 여부의 판단 기준
- [2] 주주총회의 결의를 거쳐 회사의 사업목적에 추가하는 정관변경을 한 다음 그 사실을 공시하거나 기사화한 것이 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 한 것으로 볼 수는 없다고 한 사례
- [3] 구 증권거래법 제188조의4 제4항의 규정 취지 및 그 판단 기준
- [4] 구 증권거래법 제207조의2 단서 소정의 '위반행위로 얻은 이익'의 의미 및 이 경우 양도소득세가 공제 대상인 거래비용에 포함되는지 여부(소극)
- [5] 구 증권거래법 제188조의2 소정의 미공개정보 이용행위의 금지 대상이 되는 "당해 정보를 받은 자(소위 정보수령자)"의 의미

【판결요지】

- [1] 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 하였는지 여부는 공시내용 자체가 허위인지 여부에 의하여 판단하여야 할 것이지 실제로 공시내용을 실현할 의사와 능력이 있었는지 여부에 의하여 판단할 것은 아니다.
- [2] 주주총회의 결의를 거쳐 회사의 사업목적에 추가하는 정관변경을 한 다음 그 사실을 공시하거나 기사화한 것이 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 한 것으로 볼 수는 없다고 한 사례.
- [3] 구 증권거래법 제188조의4 제4항이 사기적 부정거래행위를 금지하는 것은 증권거래에 관한 사기적 부정거래가 다수인에게 영향을 미치고 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 증권거래에 참가하는 개개의 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 함에 그 목적이 있다고 할 것이므로, 여기서 유가증권의 매매 등 거래와 관련한 행위인지 여부나 허위의 여부 및 부당한 이득 또는 경제적 이익의 취득 도모 여부 등은 그 행위자의 지위, 발행회사의 경영상태와 그 주가의 동향, 그 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 객관적인 기준에 의하여 판단하여야 하고, 위와 같은 증권거래법의 목적과 위 규정의 입법취지 등에 비추어 위 법문 소정의 부당한 이득은 유가증권의 처분으로 인한 행위자의 개인적이고 유형적인 경제적 이익에 한정되지 않고, 기업의 경영권 획득, 지배권 확보, 회사 내에서의 지위상승 등 무형적 이익 및 적극적 이득뿐 아니라 손실을 회피하는 경우와 같은 소극적 이득, 아직 현실화되지 않는 장래의 이득도 모두 포함하는 포괄적인 개념으로 해석하는 것이 상당하다.
- [4] 구 증권거래법 제207조의2 단서 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 거기에 함께 규정되어 있는 '손실액'에 반대되는 개념으로서 당해 위반행위로 인하여 행위자가 얻은 이윤 즉 그 거래로 인한 총 수입에서 그 거래를 위한 총 비용을 공제한 차액을 말하고, 따라서 현실거래로 인한 시세조종행위로 얻은 이익은 그 시세조종행위와 관련된 유가증권 거래의 총 매도금액에서 총 매수금액 외에 그 거래를 위한 매수수료, 매도수수료, 증권거래세(증권거래소의 경우 농어촌특별세를 포함한다) 등의 거래비용을 공제한 나머지 순매매이익을 의미하며, 이 경우 양도소득세는 공제 대상인 거래비용에 포함되지 아니한다.

[5] 구 증권거래법 제188조의2 소정의 미공개정보 이용행위의 금지 대상이 되는 "당해 정보를 받은 자(소위 정보수령자)"란 같은 조 제1항 각호에 해당하는 자로부터 이들이 직무와 관련하여 알게 된 당해 정보를 전달받은 자를 말한다.

【참조조문】

- [1] 구 증권거래법(2001. 3. 28 법률 제6423호로 개정되기 전의 것) 제188조의4 제4항
- [2] 구 증권거래법(2001. 3. 28 법률 제6423호로 개정되기 전의 것) 제186조 제1항 제4호, 제188조의4 제4항
- [3] 구 증권거래법(2001. 3. 28 법률 제6423호로 개정되기 전의 것) 제188조의4 제4항
- [4] 구 증권거래법(2001. 3. 28 법률 제6423호로 개정되기 전의 것) 제207조의2
- [5] 구 증권거래법(2001. 3. 28 법률 제6423호로 개정되기 전의 것) 제188조의2 제1항

【참조판례】

- [3] 대법원 2001. 1. 19. 선고 2000도4444 판결(공2001상, 578), 대법원 2002. 7. 22. 선고 2002도1696 판결(공2002하, 2100), 대법원 2003. 1. 10. 선고 2002도6053 판결 /
- [4] 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결(공2002하, 1741), 대법원 2002. 7. 26. 선고 2002도1855 판결(공2002하, 2159)

【전문】

【피고인】

【상고인】 피고인들 및 검사

【변호인】 변호사 민경도 외 1인

【원심판결】 서울지법 2003. 1. 22. 선고 2002노5173 판결

【주문】

원심판결 중 피고인 1에 대한 유죄 부분을 파기하고, 이 부분 사건을 서울지방법원 본원 합의부에 환송한다. 피고인 2 및 검사의 상고를 모두 기각한다.

【이유】

1. 피고인 1의 상고이유에 대하여

가. 원심판결 이유에 의하면, 원심은 이 사건 공소사실 중 피고인이 주식회사 화승강업(이하 '화승강업'이라 한다)을 인수한 후 당시 주식시장의 테마를 형성하고 있던 A&D(인수 후 개발) 및 정보통신관련 사업체의 주식에 대한 일반 투자자들의 높은 관심을 이용하여, 마치 향후 위 회사를 정보통신 및 인터넷 관련 사업체로 발전시키기 위하여 지속적인 투자가 이루어질 것처럼 관련 호재성 재료를 허위 공시하는 등의 방법으로 주가를 상승시킨 후 인수한 주식을 처분하여 부당한 시세차익을 취득하기로 마음먹고, 정보통신 관련 분야의 사업을 추진할 만한 능력은 물론 그러한 의사도 없었음에도 불구하고, 2000. 7. 19. 이사회 결의사항으로 위 회사의 사업목적에 '정보통신관련 등' 사업 내용을 추가한다는 내용의 안건을 임시주주총회에 부의하였고, 같은 해 8. 18. 위 안건이 주주총회에서 의결됨으로

써 확정되었다는 내용을 협회 전산망을 통하여 각각 공시하고, 그와 같은 내용이 같은 해 8. 19.자 머니 투데이와 8. 20.자 한국경제신문에 기사화 되도록 함으로써 마치 화승강업이 A&D를 본격화하여 향후 지속적인 투자가 진행될 것처럼 고의로 허위의 사실을 유포하거나 중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하여 타인에게 오해를 유발하게 하였다는 취지의 공소사실을 유죄로 인정하였다.

그러나 원심의 위와 같은 판단은 다음과 같은 점에서 수긍하기 어렵다.

위 공소사실 중 피고인이 공시하거나 기사화하였다는 내용(이하 '공시내용'이라고 한다)은 "화승강업이 2000. 7. 19. 이사회 결의사항으로 회사의 사업목적에 '정보통신관련 등' 사업 내용을 추가한다는 내용의 안건을 임시주주총회에 부의하였고, 같은 해 8. 18. 위 안건이 주주총회에서 의결됨으로써 확정되었다.

"는 것이고, 원심은 이것을 들어 피고인이 화승강업을 통하여 정보통신 관련 분야의 사업을 추진할 만한 능력은 물론 그러한 의사가 없음에도 주가 하락중이던 화승강업 주식의 고가매도를 위하여 공시내용을 공시하고 기사화하였으므로 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 한 것이라고 판단하고 있다.

그러나 피고인이 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 하였는지 여부는 공시내용 자체가 허위인지 여부에 의하여 판단하여야 할 것이지 피고인이 실제로 정보통신관련 등 사업에 투자를 할 의사와 능력이 있었는지 여부에 의하여 판단할 것은 아니라고 할 것인바, 기록에 의하면 화승강업이 공시내용과 같이 주주총회의 결의를 거쳐 회사의 사업목적에 '정보통신관련 등' 사업 내용을 추가하는 정관변경을 한 사실을 알 수 있으므로 공시내용 자체가 허위라고 볼 수 없고, 한편, 구 증권거래법(2001. 3. 28 법률 제6423호로 개정되기 전의 것, 이하 '법'이라 한다) 제186조 제1항 제4호에 의하면 "사업목적의 변경에 관한 결의가 있을 때"에는 그 사실을 반드시 공시하도록 되어 있으므로, 가사 피고인이 처음부터 정보통신관련 등 사업에 투자를 할 의사와 능력이 없었다거나 공시를 한 후 실제로 정보통신관련 등 사업을 추진하지 아니하였다 하더라도, 위 사실을 공시하거나 기사화한 것이 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 한 것으로 볼 수는 없다 할 것이다.

그럼에도 불구하고 원심이, 피고인이 정보통신관련 등 사업에 투자를 할 의사와 능력이 없었다거나 공시를 한 후 실제로 정보통신관련 등 사업을 추진하지 아니하였다는 이유만으로 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 한 것으로 판단하여 위 공소사실을 유죄로 인정한 것은 채증법칙을 위배하여 사실을 잘못 인정하거나 증권거래법에 관한 법리를 오해함으로써 판결 결과에 영향을 미친 위법을 저지른 경우에 해당한다 할 것이므로, 이 점을 지적하는 상고 이유의 주장은 그 이유 있다.

나. 법 제186조 제1항 각 호의 1에 해당하는 사실은 그 취지에 비추어 볼 때 원칙으로 법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 "중요한 사항"에 해당한다 할 것인바, 법 제186조 제1항 각 호의 1에 해당하는 사실로서 같은 조항 제13호는 "법인의 경영·재산 등에 관하여 중대한 영향을 미칠 사항으로서 대통령령이 정하는 사실이 발생한 때"를 규정하고 있고, 이에 따른 법시행령 제83조 제3항은 위 대통령령이 정하는 사실의 하나로 같은 조항 제1호에서 "최대주주, 주요주주 또는 계열회사의 변동이 있을 때"를, 제7호에서 "유가증권의 공정거래와 투자자보호를 위하여 필요한 사항으로서 금융감독위원회가 정하는 사실이 발생한 때"를 각 규정하고 있으며, 법시행령 제83조 제3항 제7호에 따라 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제69조 제1항 제2호는 "당해 법인의 기업경영환경에 중대한 변경을 초래할 수 있는 다음 각목의 1에 해당하는 사실 또는 결정이 있을 때"를 규정하고 그 (자)목에서 "최대주주, 주요주주.....계열회사가 변경된 때"를 규정하고 있으므로, 피고인이 2000. 6. 17. 제출한 대량보유보고서에 기재된 판시 허위사실

들은 화승강업의 최대주주 또는 주요주주에 관한 사항으로서 화승강업의 경영에 관하여 중대한 영향을 미치거나 화승강업의 기업환경에 중대한 변경을 초래할 수 있는 사실로서 일반 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 사실에 해당한다고 할 것이어서 원칙으로 법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 "중요한 사항"에 해당한다 할 것이므로, 같은 취지의 이 부분 원심 판단은 정당한 것으로 수긍이 가고, 거기에 상고이유로 주장하는 바와 같이 증권거래법에 관한 법리를 오해한 위법이 있다고 할 수 없다.

다.

법 제188조의4 제4항 제1호는 유가증권의 매매 기타 거래와 관련하여 부당한 이득을 얻기 위하여 고의로 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설을 유포하거나 위계를 쓰는 행위를 금지하고, 같은 항 제2호는 유가증권의 매매 기타 거래와 관련하여 중요한 사항에 관하여 허위의 표시가 된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위를 금지하고 있는바, 증권거래법이 이와 같이 사기적 부정거래행위를 금지하는 것은 증권거래에 관한 사기적 부정거래가 다수인에게 영향을 미치고 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 증권거래에 참가하는 개개의 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 함에 그 목적이 있다고 할 것이므로, 여기서 유가증권의 매매 등 거래와 관련한 행위인지 여부나 허위의 여부 및 부당한 이득 또는 경제적 이익의 취득 도모 여부 등은 그 행위자의 지위, 발행회사의 경영상태와 그 주가의 동향, 그 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 객관적인 기준에 의하여 판단하여야 하고 (대법원 2001. 1. 19. 선고 2000도4444 판결 참조), 위와 같은 증권거래법의 목적과 위 규정의 입법취지 등에 비추어 위 법문 소정의 부당한 이득은 유가증권의 처분으로 인한 행위자의 개인적이고 유형적인 경제적 이익에 한정되지 않고, 기업의 경영권 획득, 지배권 확보, 회사 내에서의 지위상승 등 무형적 이익 및 적극적 이득뿐 아니라 손실을 회피하는 경우와 같은 소극적 이득, 아직 현실화되지 않는 장래의 이득도 모두 포함하는 포괄적인 개념으로 해석하는 것이 상당하다고 할 것이다(대법원 2001. 1. 19. 선고 2000도4444 판결, 2003. 1. 10. 선고 2002도6053 판결 등 참조).

기록에 의하면, 피고인은 당초 이 사건 주식을 취득할 당시부터 주식취득자금을 마련할 목적으로 차용한 금원을 반환하는 데 사용하기 위하여 다른 사람의 이름으로 취득한 주식을 조만간에 매도할 계획이 있었고, 실제로 피고인은 주당 1,900원에 다른 사람의 이름으로 취득하였던 주식을 2000. 8. 22. 및 같은 달 23. 그 중 1,068,000주를 주당 3,940원에, 392,000주를 주당 4,000원에 전부 매도하여 막대한 차익을 남긴 사실을 알 수 있으며, 최대주주가 보유 주식을 매도할 경우 주가에 부정적인 영향을 미치게 되므로 피고인은 판시와 같이 대량보유보고서에 자신이 매수한 주식을 타인이 보유하는 것으로 기재함으로써 주가에 충격을 주지 않으면서 주식을 매도하는 이익을 도모할 수 있었던 것으로 인정되는 점, 이 사건 주식 취득자금 중 일부는 차입금인데도 대량보유보고서에 자기자금으로만 주식을 취득한 것으로 기재한 것은, 이 사건 주식 양수를 통하여 화승강업을 사실상 인수하고 화승강업의 경영권을 획득한 피고인이 자신의 재무구조가 실제보다 더 충실한 것으로 보이게 함으로써 인수한 회사인 화승강업의 신인도 제고라는 무형적 이득과 함께 주가의 상승이라는 유형적 이득을 도모하기 위한 것이라고 볼 것인 점, 특히 피고인이 화승강업을 인수하고 경영권을 획득하자마자 회사의 사업목적에 '정보통신관련 등' 사업 내용을 추가하는 정관변경을 하고 이를 공시한 점에 비추어 볼 때 화승강업의 인수자금 중 상당부분을 단기 차입금에 의존할 정도여서 별다른 자금 여력이 없는 피고인이 주식취득자금이 전부 자기자금인 것으로 공시하여 정보통신 관련 분야의 사업을 추진

할 만한 자금능력이 있는 것으로 보이게 함으로써 투자자들의 관심을 끌고 주가의 상승을 가져올 수 있을 것으로 보이는 점 등 기록에 나타난 제반 사정과 위에서 본 법리에 비추어 보면, 원심이 피고인이 허위의 대량보유보고서를 제출한 행위를 법 제188조의4 제4항 소정의 '부당한 이득을 얻기 위한 행위' 또는 '금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위'로 보고, 그 행위와 피고인이 얻은 이득 사이에 인과관계를 인정하는 취지로 판단하여 이 부분 공소사실을 유죄로 인정한 것은 정당한 것으로 수긍이 가고, 거기에 채증법칙을 위배하여 사실을 잘못 인정하거나 증권거래법 및 인과관계에 관한 법리를 오해한 위법이 있다고 할 수 없다.

라. 증권거래법 제207조의2 단서 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 거기에 함께 규정되어 있는 '손실액'에 반대되는 개념으로서 당해 위반행위로 인하여 행위자가 얻은 이윤 즉 그 거래로 인한 총 수입에서 그 거래를 위한 총 비용을 공제한 차액을 말하고, 따라서 현실거래로 인한 시세조종행위로 얻은 이익은 그 시세조종행위와 관련된 유가증권 거래의 총 매도금액에서 총 매수금액 외에 그 거래를 위한 매수수료, 매도수수료, 증권거래세(증권거래소의 경우 농어촌특별세를 포함한다) 등의 거래비용을 공제한 나머지 순매매이익을 의미하며(대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결, 2002. 7. 26. 선고 2002도1855 판결 등 참조), 이 경우 양도소득세는 공제 대상인 거래비용에 포함되지 아니한다 할 것이다.

이와 같은 취지에서, 원심이 판시 위반행위로 인하여 피고인 1이 얻은 이익이 금 2,980,062,010원이라고 본 것은 정당한 것으로 수긍이 가고, 거기에 상고이유로 주장하는 바와 같이 법 제207조의2 단서 소정의 '위반행위로 얻은 이익'에 관한 법리를 오해하고 심리를 다하지 아니한 위법이 있다고 할 수 없다.

2. 피고인 2의 상고이유에 대하여

피고인이 제1심판결에 대하여 양형부당만을 항소이유로 내세운 경우 이를 일부 인용한 원심판결에 대하여 피고인으로서는 법리오해의 점을 상고이유로 삼을 수 없을 뿐만 아니라(대법원 1995. 2. 3. 선고 94도2134 판결 참조), 관계 법령과 원심이 인용한 제1심판결 채용 증거들을 기록에 비추어 살펴보면, 원심이 위 피고인에게 판시와 같은 벌금형을 병과한 것은 정당한 것으로 수긍이 가고, 거기에 상고이유로 주장하는 바와 같이 벌금형 병과에 관한 법리를 오해한 위법이 있다고 할 수 없다.

3. 검사의 상고이유에 대하여

기록에 의하면, 피고인 1과 이 사건 주식 290만 주에 대한 매매 및 회사인수계약을 체결한 계약의 상대방은 화승강업 주식의 40%를 보유하고 있던 주식회사 화승알엔에이(R&A)(이하 '화승'이라 한다)인 사실을 알 수 있고, 화승강업과 화승이 실질상 동일한 회사라거나 화승의 대표이사인 현승훈이 화승강업을 대리하여 계약을 체결하였다고 볼 아무런 자료도 기록상 발견할 수 없으며, 법 제188조의2 소정의 미공개정보 이용행위의 금지 대상이 되는 "당해 정보를 받은 자(소위 정보수령자)"란 같은 조 제1항 각 호에 해당하는 자로부터 이들이 직무와 관련하여 알게 된 당해 정보를 전달받은 자를 말한다 할 것인바, 기록에 의하면 피고인 1이 법 제188조의2 제1항 각 호에 해당하는 자로서 화승강업의 주요주주인 화승으로부터 전달받았다는 이 사건 공소사실 기재 당해 정보인 "화승이 위 피고인에게 화승강업 주식 290만 주를 양도하여 화승강업의 경영권을 양도한다.

"는 정보는 화승이 그 소유의 주식을 위 피고인에게 처분함으로써 스스로 생산한 정보이지 직무와 관련하여 알게 된 정보가 아니고, 위 피고인은 당해 정보를 화승으로부터 전달받은 자가 아니라 화승과 이 사건 주식 양수계약을 체결한 계약 당사자로서 화승과 공동으로 당해 정보를 생산한 자에 해당한다 할 것이므로, 원심이 위 피고인이 법 제188조의2 제1항 제4호 의 "당해 법인과 계약을 체결하고 있는 자" 또는 법 제188조의2 제1항 소정의 "당해 정보를 받은 자"에 해당하지 아니한다고 판단한 것은 정당한 것으로 수긍이 가고, 거기에 증권거래법상의 내부자거래에 관한 법리를 오해한 위법이 있다고 할 수 없다.

4. 결 론

그러므로 원심판결 중 피고인 1에 대한 유죄 부분은 그 중 위 피고인의 상고가 이유 있는 부분과 이유 없는 부분이 포괄일죄의 관계에 있으므로 이를 전부 파기하고, 이 부분 사건을 다시 심리·판단하게 하기 위하여 원심법원에 환송하기로 하며, 피고인 2 및 검사의 상고를 모두 기각하기로 하여 관여 법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

대법관 고현철(재판장) 변재승 윤재식(주심) 강신욱