

## 증권거래법위반·배임증재

[대법원 2006. 5. 11. 2003도4320]



### 【판시사항】

- [1] 구 증권거래법 제188조의2 제2항이 규정하는 “투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보”의 의미
- [2] 증권거래법 제188조의2에 정한 내부자거래의 규제대상이 되는 정보의 의미 및 미공개정보의 이용에 해당하는 경우
- [3] A&D(주식교환방식에 의한 인수·합병)를 추진하는 주식회사의 대주주이자 상무이사인 피고인이 전환사채의 거래에 앞서 그 인수 회사의 담당 직원에게 내부정보를 미리 알려준 것만으로는 위 인수 회사 혹은 그 자산운영사에게 위 내부정보가 공개된 것으로 볼 수 없으므로 피고인이 미공개 내부정보를 위 전환사채 거래에 이용한 것이라고 본 원심의 판단을 수긍한 사례
- [4] 배임증재죄에 있어서의 부정한 청탁의 의미 및 그 판단 기준
- [5] 공모관계의 성립요건 및 그 인정 방법
- [6] 시세조종 등의 금지에 관한 구 증권거래법 제188조의4 제2항이 규정하는 ‘매매거래를 유인할 목적’과 같은 항 제1호가 규정하는 ‘유가증권의 매매거래가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 시세를 변동시키는 매매거래’의 의미 및 판단 방법

### 【판결요지】

- [1] 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것) 제188조의2 제2항 소정의 “투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보”라 함은 같은 법 제186조 제1항 제1호 내지 제12호에 유형이 개별적으로 예시되고 제13호에 포괄적으로 규정되어 있는 “법인의 경영·재산 등에 관하여 중대한 영향을 미칠 사실”들 가운데 합리적인 투자자라면 그 정보의 중대성과 사실이 발생할 개연성을 비교 평가하여 판단할 경우 유가증권의 거래에 관한 의사를 결정함에 있어서 중요한 가치를 지닌다고 생각하는 정보를 가리킨다.
- [2] 내부자거래의 규제대상이 되는 정보가 되기 위해서는 그 정보가 중요한 정보일 뿐만 아니라 아직 일반인에게 알려지지 아니한 미공개정보이어야 하는데, 증권거래법 제188조의2 제2항의 규정에 비추어 어떤 정보가 당해 회사의 의사에 의하여 재정경제부령이 정하는 공시절차에 따라 공개되기까지는 그 정보는 여전히 내부자거래의 규제대상이 되는 정보에 속한다고 보아야 하고, 다만 거래의 당사자가 거래의 목적인 유가증권 관련 내부정보에 대하여 전해 들어 이를 잘 알고 있는 상태에서 거래에 이르게 되었음이 인정되는 경우에는 공개되지 아니한 중요한 정보를 이용한 것으로 볼 수 없다 할 것이지만, 거래당사자인 법인의 담당 직원이 거래의 상대방으로부터 그 유가증권 관련 내부정보를 전해 들었음에도 이를 정식으로 법인의 의사결정권자에게 보고하거나 그에 관한 지시를 받지 아니한 채 거래의 상대방으로부터 거래의 성사를 위한 부정한 청탁금을 받고서 법인에 대한 배임적 의사로 거래가 이루어지도록 한 경우에는 거래당사자에 대하여 위 내부정보의 완전한 공개가 이루어졌다고 볼 수 없을 것이다.
- [3] A&D(주식교환방식에 의한 인수·합병)를 추진하는 주식회사의 대주주이자 상무이사인 피고인이 전환사채의 거래에 앞서 그 인수 회사의 담당 직원에게 내부정보를 미리 알려준 것만으로는 위 인수 회사 혹은 그 자산운영사에게 위 내부정보가 공개된 것으로 볼 수 없으므로 피고인이 미공개 내부정보를 위 전환사채 거래에 이용한 것이라고

본 원심의 판단을 수긍한 사례.

- [4] 형법 제357조에 규정된 배임증재죄에 있어서의 부정한 청탁이라 함은 청탁이 사회상규와 신의성실의 원칙에 반하는 것을 말하고 이를 판단함에 있어서는 청탁의 내용과 이에 관련되어 취득한 재물이나 재산상 이익의 액수와 형식, 보호법익인 거래의 청렴성 등을 종합적으로 고찰하여야 하며, 그 청탁이 반드시 명시적으로 이루어져야 하는 것도 아니고 묵시적으로 이루어지더라도 무방하다.
- [5] 2인 이상이 범죄에 공동 가공하는 공범관계에서 공모는 법률상 어떤 정형을 요구하는 것이 아니고 2인 이상이 공모하여 어느 범죄에 공동 가공하여 그 범죄를 실현하려는 의사의 결합만 있으면 되는 것으로, 비록 전체의 모의과정이 없었다고 하더라도 수인 사이에 순차적 또는 암묵적으로 상통하여 의사의 결합이 이루어지면 공모관계가 성립하고, 이러한 공모가 이루어진 이상 실행행위에 직접 관여하지 아니한 자라도 다른 공모자의 행위에 대하여 공동정범으로서의 형사책임을 지는 것이며, 위 공모에 대하여는 직접증거가 없더라도 정황사실과 경험법칙에 의하여 이를 인정할 수 있다.
- [6] 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것) 제188조의4 제2항 소정의 '매매거래를 유인할 목적'이라 함은 인위적인 조작을 가하여 시세를 변동시킴에도 불구하고, 투자자에게는 그 시세가 유가증권시장에서의 자연적인 수요·공급의 원칙에 의하여 형성된 것으로 오인시켜 유가증권의 매매에 끌어들이려는 목적으로서 이는 별개의 목적이 동시에 존재하거나 그 중 어느 목적이 주된 것인가를 문제삼지 않고, 목적에 대한 인식의 정도도 미필적 인식으로 충분하며, 한편 위 조항 제1호 소정의 '유가증권의 매매거래가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 시세를 변동시키는 매매거래'라 함은 본래 정상적인 수요·공급에 따라 자유경쟁시장에서 형성될 시세 및 거래량을 시장요인에 의하지 아니한 다른 요인으로 인위적으로 변동시킬 가능성이 있는 거래를 말하는 것일 뿐 그로 인하여 실제로 시세가 변동될 필요까지는 없고, 일련의 행위가 이어진 경우에는 전체적으로 그 행위로 인하여 시세를 변동시킬 가능성이 있으면 충분한데, 이상의 각 요건에 해당하는지 여부는 당사자가 이를 자백하지 않더라도 그 유가증권의 성격과 발행된 유가증권의 총수, 가격 및 거래량의 동향, 전후의 거래상황, 거래의 경제적 합리성과 공정성, 가장 혹은 허위매매 여부, 시장관여율의 정도, 지속적인 종가관리 등 거래의 동기와 태양 등의 간접사실을 종합적으로 고려하여 이를 판단할 수 있다.

#### 【참조조문】

- [1] 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것) 제186조 제1항, 제188조의2 제2항
- [2] 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것) 제188조의2 제2항
- [3] 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것) 제188조의2 제1항, 제2항, 제207조의2 제1항 제1호
- [4] 형법 제357조
- [5] 형법 제30조
- [6] 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것) 제188조의4 제1항, 제2항

#### 【참조판례】

- [1] 대법원 1994. 4. 26. 선고 93도695 판결(공1994상, 1564), 대법원 1995. 6. 29. 선고 95도467 판결(공1995하, 2676), 대법원 1995. 6. 30. 선고 94도2792 판결(공1995하, 2689) /
- [2] 대법원 1995. 6. 29. 선고 95도467 판결(공1995하, 2676), 대법원 2003. 6. 24. 선고 2003도1456 판결 /
- [4] 대법원 1996. 10. 11. 선고 95도2090 판결(공1996하, 3366), 대법원 2005. 6. 9. 선고 2005도1732 판결 /
- [5]
- [6] 대법원 2004. 3. 26. 선고 2003도7112 판결(공2004상, 747) /
- [5] 대법원 2002. 6. 28. 선고 2002도868 판결(공2002하, 1890), 대법원 2005. 11. 10. 선고 2004도1164 판결(공2005하, 1993) /
- [6] 대법원 2001. 6. 26. 선고 99도2282 판결(공2001하, 1781), 대법원 2001. 11. 27. 선고 2001도3567 판결(공2002상, 222), 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결(공2002하, 1741), 대법원 2002. 7. 22. 선고 2002도1696 판결(공2002하, 2100), 대법원 2002. 7. 26. 선고 2001도4947 판결(공2002하, 2127), 대법원 2003. 12. 12. 선고 2001도606 판결(공2004상, 192)

## 【전문】

【피 고 인】 피고인 1외 2인

【상 고 인】 피고인들

【변 호 인】 법무법인 태평양 담당변호사 송진훈외 4인

【원심판결】 서울지법 2003. 6. 25. 선고 2002노9772 판결

【주문】

】

상고를 모두 기각한다.

【이유】

】상고이유를 판단한다.

1. 피고인 1의 상고이유에 대한 판단

가. 상고이유 제1점에 대하여

증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것, 이하 같다) 제188조의2 제2항 소정의 “투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 정보”라 함은 증권거래법 제186조 제1항 제1호 내지 제12호에 유형이 개별적으로 예시되고 제13호에 포괄적으로 규정되어 있는 “법인의 경영·재산 등에 관하여 중대한 영향을 미칠 사실”들 가운데 합리적인 투자자라면 그 정보의 중대성과 사실이 발생할 개연성을 비교 평가하여 판단할 경우 유가증권의 거래에 관한 의사를 결정함에 있어서 중요한 가치를 지닌다고 생각하는 정보를 가리킨다(대법원 1994. 4. 26. 선고 93도695 판결 등 참조).

원심이 그 채택 증거를 종합하여 적법하게 인정한 판시 각 사실관계를 기록과 대조하여 살펴보면, 피고인 1이 원심 공동피고인과 공모하여 공소외 1 주식회사와 공소외 2 주식회사 사이의 A&D(주식교환방식에 의한 인수·합병) 추진에 관한 미공개 내부정보(이하 ‘이 사건 내부정보’라고 한다)를 피고인 2에게 알려 주어 그로 하여금 공소외 1 주식회사 발행의 유가증권인 이 사건 전환사채의 거래에 이를 이용하게 하였음을 충분히 인정할 수 있고, 한편 위 내부

정보는 그 내용 및 앞서 본 법리에 비추어 일반 투자자들의 투자판단에 영향을 미치는 중요한 정보에 해당한다고 볼 수 있다.

이와 결론을 같이 하는 이 부분 원심 판단은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 채증법칙 위배로 인한 사실오인이나 법리오해 등의 위법이 없다.

상고이유의 주장 중에서 위 피고인이 원심 공동피고인과의 공모하에 이 사건 내부정보를 2에게 알려준 사실이 없고 단지 위 피고인과 원심 공동피고인 사이의 위 내부정보에 관한 대화내용을 피고인 2가 엿들어 비로소 이를 알게 되었음을 전제로, 위 내부정보의 전달 여부 및 그에 대한 위 피고인의 범의 여부 등을 다투는 부분은 앞서 본 바와 같이 위 주장의 전제사실과 달리 위 피고인의 적극적인 관여사실이 인정되는 이상 위 주장은 받아들일 수 없다.

#### 나. 상고이유 제2점에 대하여

내부자거래의 규제대상이 되는 정보가 되기 위해서는 그 정보가 중요한 정보일 뿐만 아니라 아직 일반인에게 알려지지 아니한 미공개정보이어야 하는데, 증권거래법 제188조의2 제2항의 규정에 비추어 어떤 정보가 당해 회사의 의사에 의하여 재정경제부령이 정하는 공시절차에 따라 공개되기까지는 그 정보는 여전히 내부자거래의 규제대상이 되는 정보에 속한다고 보아야 하고(대법원 1995. 6. 29. 선고 95도467 판결 등 참조), 다만, 거래의 당사자가 거래의 목적인 유가증권 관련 내부정보에 대하여 전해 들어 이를 잘 알고 있는 상태에서 거래에 이르게 되었음이 인정되는 경우에는 공개되지 아니한 중요한 정보를 이용한 것으로 볼 수 없다 할 것이지만(대법원 2003. 6. 24. 선고 2003도1456 판결 참조), 거래당사자인 법인의 담당 직원이 거래의 상대방으로부터 그 유가증권 관련 내부정보를 전해 들었음에도 이를 정식으로 법인의 의사결정권자에게 보고하거나 그에 관한 지시를 받지 아니한 채 거래의 상대방으로부터 거래의 성사를 위한 부정한 청탁금을 받고서 법인에 대한 배임적 의사로 거래가 이루어지도록 한 경우에는 거래당사자에 대하여 위 내부정보의 완전한 공개가 이루어졌다고 볼 수 없을 것이다.

원심이 채택한 증거를 기록에 비추어 살펴보면, 공소외 1 주식회사의 대주주이자 상무이사인 피고인 1은 공소외 1 주식회사와 공소외 2 주식회사 사이의 이 사건 A&D를 추진함에 있어서 공소외 1 주식회사가 2000. 4. 20.경 발행한 액면금 각 10억 원의 전환사채 4구좌 합계 40억 원 상당액을 인수한 공소외 3 주식회사의 자산운용사인 미국 소재 공소외 6 주식회사(이하 '공소외 6 회사'라고 한다)의 승인 문제 등이 대두되자 위 전환사채와 관련한 공소외 3 주식회사 측 업무 담당직원 공소외 5에게 사례금조로 7억 원을 주는 대가로 공소외 1 주식회사가 공소외 6 회사로부터 위 전환사채 발행가액(이자 별도) 그대로 조기상환요청을 받을 수 있는 빌미를 만들도록 한 후 공소외 6 회사가 이를 이유로 전환권의 행사 없이 공소외 1 주식회사에게 전환사채의 상환을 요구하고 공소외 1 주식회사는 그 기회에 사실상 개인들로 하여금 이를 상환, 인수하도록 하는 방법을 사용하기로 공소외 5와 합의하고, 이에 따라 공소외 5가 지시하는 대로 위 피고인이 공소외 1 주식회사의 주식 30,000주를 공소외 3 주식회사의 서면동의 없이 장내매도하자 공소외 5가 공소외 1 주식회사의 약정위반에 따른 기한의 이익 상실을 이유로 공소외 3 주식회사의 자산운용사인 공소외 6 회사로 하여금 위 전환사채의 조기상환을 요구하도록 유도함으로써 결국, 위 피고인측이 위 전환사채를 발행가액 그대로 인수하여 판시와 같이 그 중 일부를 매각함으로써 거액의 전매차익을 취득할 수 있도록 하여준 사실, 그 대가로 위 피고인은 위 전환사채 중 10억 원권 1구좌를 인수한 피고인 2가 제공한 현금 1억 7,500만 원을 비롯하여 합계 약 5억 2,500만 원 상당의 현금을 마대 자루에 담아 공소외 5에게 지급한 사실이 인정된다.

앞서 본 법리와 위 인정 사실에 의하면, 비록 피고인 1이 이 사건 전환사채의 거래에 앞서 공소외 5에게 이 사건 내부정보를 미리 알려 주었다고 하더라도 그것만으로는 거래의 당사자인 공소외 3 주식회사 혹은 그 자산운영사인 공소외 6 회사에게 위 내부정보가 공개된 것으로 볼 수는 없다 할 것이니, 같은 취지에서 위 피고인이 아직 공개되지 아니한 위 내부정보를 이 사건 전환사채 거래에 이용한 사실이 인정된다고 본 원심의 판단은, 그 이유의 설시에 있어 일부 사실인정을 달리 한 잘못은 있으나 결론에 있어서는 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 채증법칙 위배와 심리미진으로 인한 사실오인 및 법리오해 등의 위법이 없다.

상고이유의 주장 중에서 공소외 3 주식회사는 이 사건 내부정보와 상관없이 이 사건 전환사채의 상환 혹은 제3자 인수를 결정하였다는 등의 이유를 들어 이 사건 내부정보가 위 전환사채에 관한 거래의 요인이 되지 아니하여 내부자거래에 해당하지 아니한다는 취지의 주장은, 기록상 위 주장의 전제사실이 인정되지 아니하므로 이를 받아들일 수 없다.

다.

상고이유 제3점에 대하여

형법 제357조에 규정된 배임증재죄에 있어서의 부정한 청탁이라 함은 청탁이 사회상규와 신의성실의 원칙에 반하는 것을 말하고 이를 판단함에 있어서는 청탁의 내용과 이에 관련되어 취득한 재물이나 재산상 이익의 액수와 형식, 보호법익인 거래의 청렴성 등을 종합적으로 고찰하여야 하며, 그 청탁이 반드시 명시적으로 이루어져야 하는 것도 아니고 묵시적으로 이루어지더라도 무방하다(대법원 1996. 10. 11. 선고 95도2090 판결, 2005. 6. 9. 선고 2005도1732 판결 등 참조).

기록에 의하면, 앞서 살펴 본 것처럼 피고인 1과 공소외 5가 상호 협의하에 이 사건 전환사채에 대한 공소외 3 주식회사 측의 조기상환 요구를 유도함으로써 위 피고인측이 이를 인수할 수 있도록 한 것으로 본 원심의 사실인정은 정당한 것으로 수긍이 가고, 이러한 사실관계와 앞서 본 법리에 비추어 보면, 위 피고인이 공소외 5에게 거액의 금품을 제공하는 대가로 위 전환사채의 조기상환 및 인수가 이루어질 수 있도록 부탁한 행위는 사회상규 및 신의칙에 반하는 부정한 청탁을 하면서 금품을 공여한 경우에 해당한다고 볼 수 있으며, 상고이유에서 들고 있는 것처럼 위 피고인으로서 이 사건 A&D의 성사에 필요한 위 전환사채의 상환문제 해결을 위해 공소외 5의 금품요구를 거절하기 어려웠다는 사정만으로는 위 피고인에게 적법행위의 기대가능성이 없었다고 보기 어렵다.

같은 취지에서 이 사건 배임증재의 범죄사실을 유죄로 본 원심 판단은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 채증법칙 위배로 인한 사실오인이나 배임증재에 관한 법리오해 등의 위법이 없다.

## 2. 피고인 2의 상고이유에 대하여

2인 이상이 범죄에 공동 가공하는 공범관계에서 공모는 법률상 어떤 정형을 요구하는 것이 아니고 2인 이상이 공모하여 어느 범죄에 공동 가공하여 그 범죄를 실현하려는 의사의 결합만 있으면 되는 것으로, 비록 전체의 모의과정이 없었다고 하더라도 수인 사이에 순차적 또는 암묵적으로 상통하여 의사의 결합이 이루어지면 공모관계가 성립하고, 이러한 공모가 이루어진 이상 실행행위에 직접 관여하지 아니한 자라도 다른 공모자의 행위에 대하여 공동정범으로서의 형사책임을 지는 것이며, 위 공모에 대하여는 직접증거가 없더라도 정황사실과 경험법칙에 의하여 이를 인정할 수 있는 것이다(대법원 2002. 6. 28. 선고 2002도868 판결, 2004. 3. 26. 선고 2003도7112 판결 등 참조).

원심의 채택 증거를 기록에 비추어 살펴보면, 피고인 2가 그 판시와 같이 원심 공동피고인, 피고인 1로부터 이 사건 내부정보를 수령하여 전환사채를 인수함에 있어서 위 피고인과 그들 사이에 순차적, 암묵적인 의사결합에 의한 공모관계가 성립하였다고 볼 수 있다 할 것이므로 같은 취지의 원심의 사실인정 및 판단은 정당하고, 거기에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 위법이 없다.

### 3. 피고인 권정태의 상고이유에 대하여

증권거래법 제188조의4 제2항 소정의 '매매거래를 유인할 목적'이라 함은 인위적인 조작을 가하여 시세를 변동시킴에도 불구하고, 투자자에게는 그 시세가 유가증권시장에서의 자연적인 수요·공급의 원칙에 의하여 형성된 것으로 오인시켜 유가증권의 매매에 끌어들이려는 목적으로서 이는 별개의 목적이 동시에 존재하거나 그 중 어느 목적이 주된 것인가를 문제삼지 않고, 목적에 대한 인식의 정도도 미필적 인식으로 충분하며, 한편 위 조항 제1호 소정의 '유가증권의 매매거래가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 시세를 변동시키는 매매거래'라 함은 본래 정상적인 수요·공급에 따라 자유경쟁시장에서 형성될 시세 및 거래량을 시장요인에 의하지 아니한 다른 요인으로 인위적으로 변동시킬 가능성이 있는 거래를 말하는 것일 뿐 그로 인하여 실제로 시세가 변동될 필요까지는 없고, 일련의 행위가 이어진 경우에는 전체적으로 그 행위로 인하여 시세를 변동시킬 가능성이 있으면 충분한데, 이상의 각 요건에 해당하는지 여부는 당사자가 이를 자백하지 않더라도 그 유가증권의 성격과 발행된 유가증권의 총수, 가격 및 거래량의 동향, 전후의 거래상황, 거래의 경제적 합리성과 공정성, 가장 혹은 허위매매 여부, 시장관여율의 정도, 지속적인 증가관리 등 거래의 동기와 태양 등의 간접사실을 종합적으로 고려하여 이를 판단할 수 있다(대법원 2001. 6. 26. 선고 99도2282 판결, 2003. 12. 12. 선고 2001도606 판결, 2004. 3. 26. 선고 2003도7112 판결 등 참조).

원심이 그 채택 증거를 종합하여 인정한 판시 각 사실관계와 기록에 나타나는 바와 같이 이 사건 매매거래의 대상이 된 공소외 1 주식회사 주식의 전체 발행 및 유통 주수, 위 피고인이 공소외 1 주식회사의 주식을 매수하여 처분하기까지 4일간 실제 거래의 체결 없이 행한 총 1,000만 주 이상의 매수주문량과 그 액수, 약 30%에 이르는 시세관여율, 장중의 매수·매도주문량 및 계속적인 상한가 장세에 비추어 실제로 거래가 체결될 가능성이 없음을 알면서도 총 14회에 걸쳐 합계 8,944,306주를 상한가에 매수주문하였다가 그 직후 대부분의 매수주문에 대한 취소를 반복하는가 하면 마감시간 직전에 총 6회에 걸쳐 합계 1,312,945주를 상한가로 매수주문하는 등 사실상 대량의 허수매수주문과 증가관리를 통해 매수잔량 혹은 매수주문량의 변동을 심화시킨 점 등의 제반 사정을 종합하면, 위 피고인의 공소사실 기재 각 행위는 증권거래법 제188조의4 제2항 제1호 소정의 시세조종에 의한 증권거래법 위반의 범행에 해당한다고 볼 수 있으므로, 같은 취지에서 위 피고인에게 유죄를 선고한 제1심판결을 그대로 유지한 원심의 조치는 정당하고, 상고이유에서 들고 있는 사정만으로는 이와 달리 보기 어려우며, 달리 이 부분 원심 판단에 상고이유에서 주장하는 바와 같은 채증법칙 위배, 심리미진, 법리오해 등의 위법이 없다.

### 4. 결 론

그러므로 상고를 모두 기각하기로 관여 대법관의 의견이 일치되어 주문과 같이 판결한다.

대법관 양승태(재판장) 강신욱(주심) 고현철 김지형