

양형기준안 지정토론문

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문
교통범죄 양형기준안 지정토론문

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문 (고창현)

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문

고 창 현 (변호사)

‘자본시장의 공정성 침해범죄’에 대하여 이득액 또는 회피 손실액을 원칙적인 양형기준으로 하는 것이 타당한지에 대한 의견

- ▶ ‘금융기관 임직원의 수재·알선수재’, ‘금융기관 임직원에 대한 중재’, ‘금융기관 임직원 직무에 관한 알선수재’와 같이 뇌물을 주고 받는 성격의 범죄에 대하여는 그 수재액 또는 중재액을 원칙적인 양형기준으로 하는 것이 타당하다는 점은 의문이 없음.
- ▶ 그러나, ‘자본시장의 공정성 침해범죄(특히 시세조종)’의 경우 이득액 또는 회피 손실액을 원칙적인 양형기준으로 하는 것이 타당한지에 의문이 있음.
- ▶ ‘자본시장의 공정성 침해범죄’의 경우에는 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액은 단순히 행위자의 위반행위 결과가 그대로 반영되는 것이 아니라 거래대상인 유가증권 종목, 거래 당시의 시장상황, 다른 거래자의 행위 등에 따라 얼마든지 달라질 수 있고, 행위자도 행위 당시에 이를 정확하게 예측한다는 것은 사실상 불가능함.
- ▶ 예를 들어 최근에 대기업 직원 등이 “북한 경수로 폭발로 누출된 방사성 물질이 서울로 유입 중”이라는 유언비어를 퍼뜨려 주가를 조작한 결과 2,700만 원의 시세차익을 남긴 사건이 있었는데, 위 위반행위자들과 같이 주가조작을 치밀하게 준비하거나, 그 범행수법이 불량하여 행위태양에 대한 비난가능성이 높음에도 불구하고 결과적으로 얻은 이득액이 1억 원 미만이기 때문에 양형기준상으로는 상한이 2년6월에 불과함.
- ▶ 반면, 추가연계증권(ELS)과 같은 파생금융상품에 대한 델타헤지 과정에서 대량의 기초자산 주식을 매도하였고 이에 따라 주가가 하락한 것이 시세조종에 해당하는 것인지가 문제되고 있는바, 만약 위와 같은 델타헤지 과정에서의 주식의 매도행위가 ‘현실거래에 의한 시세조종’에 해당한다면 법률상 이득액 또는 회피 손실액이 300억 원 이상인 경우 양형기준표 상으로는 하한이 5년임. 그런데, ELS 투자자들이 외국계 금융기관이 시세조종을 하였다고 주장하면서 민사상 손해배상을 청구한 소송에서 서울중앙지방법원 2010가합126459 판결 등 일부 판결에서는 시세조종이 아니라고 보아

원고들의 청구를 기각한 반면, 서울중앙지방법원 2010가합27835 판결 등 다른 일부 판결에서는 시세조종 혐의를 인정하는 취지의 판결을 선고한 것에서 알 수 있는 바와 같이, 과연 그러한 행위가 시세조종에 해당하는지 조차 논란이 있을 수 있고, 그 밖에 행위자의 범의, 행위태양 등을 함께 감안할 때 단순히 이득액만을 기준으로 하한을 5년으로 정한 양형기준은 지나치게 무거운 것으로 생각됨.

- ❖ 자본시장법상 법정형이 이득액 또는 회피 손실액의 규모에 따라 달리 규정되어 있고 (동 조항의 위헌성 여부가 문제되었으나 헌법재판소 2003. 9. 25. 선고 2002헌바69, 2003헌바41 결정에서 합헌결정을 내린 바 있음), 범죄행위로 얻은 시세차익의 많고 적음이 범죄자에 대한 형사책임의 경중을 결정하는 중요한 요소가 될 수 있음은 부인할 수 없기는 하나, 이득액(회피 손실액)을 중요 양형인자들 중 하나로 보거나 또는 원칙적인 양형기준으로 한다고 하더라도 행위태양, 시장에 미치는 영향, 기타 제반 사정을 감안하여 현재 양형기준안보다는 훨씬 넓은 범위의 가중이나 감경이 가능하도록 하는 것이 타당하다고 봄.

II

‘미공개 중요정보 이용’과 ‘시세조종/부정거래’에 대하여 동일한 기준을 적용하는 것이 타당한지에 대한 의견

- ❖ 양형기준안은 미공개 중요정보 이용, 시세조종 및 부정거래에 대하여 ‘자본시장의 공정성 침해범죄’로 단일한 기준을 적용하고 있음.
- ❖ 자본시장법 제176조에서 정하고 있는 시세조종의 행위태양은 ‘통정매매, 허위매매, 허위사실유포, 거짓 내지는 오해를 유발시키는 표시 등을 하면서 상장증권 등을 매매’하는 것이고, 제178조의 부정거래의 행위태양은 ‘부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위, 중요사항에 거짓의 기재 또는 표시를 하여 오해를 유발시키는 행위 등’ 인바, 양자는 그 행위태양 및 비난가능성 등을 고려할 때 동일한 기준을 적용하여도 무방하다고 봄.
- ❖ 그러나, ‘미공개 중요정보 이용’과 ‘시세조종’의 경우에는 다음과 같은 점에서 많은 차이가 있음.
 - 미공개 중요정보 이용은 시장에 미치는 영향력이 없거나 미미한 경우가 대부분임.

- 이에 비하여 시세조종은 행위의 목적 자체가 시장에 영향을 미치는 방법으로 주가를 변동시키는 것으로 자본시장의 공정성·신뢰성 및 효율성을 더욱 많이 훼손하는 측면이 있음.
- 미공개 중요정보 이용은 비교적 범행수법이 단순하고, 차명거래 정도 이외에는 그 행위 자체가 불량한 경우는 거의 없음. 이에 비하여 시세조종은 가장매매, 통정매매, 허수주문, 허위사실유포 등 다양하고 불량한 범행수법이 동원되는 경우가 많음.
 - 미공개 중요정보 이용은 정상적인 기업활동과 관련하여 미공개 중요정보가 생성된 경우 이에 수동적으로 반응하여 일회성 내지 단기간의 증권거래를 하는 형태의 범죄임. 이에 비하여 시세조종은 치밀한 범행계획을 수립한 후 적극적으로 시세에 영향을 미치는 허위 정보를 장기간 창출하는 형태의 범죄가 많음.
 - 미공개 중요정보 이용이 집단적 조직적으로 이루어지는 경우는 거의 없음. 이에 비하여 시세조종은 작전세력을 형성하여 조직적으로 이루어지는 경우가 많음.
- ❖ 위와 같은 점을 고려할 때 ‘미공개 중요정보 이용’과 ‘시세조종/부정거래’는 별도의 기준을 설정하는 것이 타당하다고 봄.
- ❖ ‘미공개 중요정보 이용’의 경우에는 이득액 또는 회피 손실액을 원칙적인 기준으로 하되, 〇〇1 행위자의 신분(대상 회사의 최대주주, 임원(이사, 감사, 비등기 집행임원 등)이나 대상 정보를 취급하는 부서 소속의 직원인지, 이에 해당하지 않는 대상 회사의 내부자인지, 준내부자인지, 단순 정보수령자인지 등), 〇〇2 차명거래 여부, 〇〇3 주식대량보유보고의무, 임원 등의 주식소유상황보고의무 등 기타 법령 위반 여부 등을 양형인자로 하여 다소간의 조정을 하는 방식이 타당하다고 봄.
- ❖ ‘시세조종/부정거래’의 경우에는 이득액 또는 회피 손실액 이외에 〇〇1 시장에 미치는 영향(시장에 영향을 미친 크기 즉, 주당 조종액/비율 또는 시가총액 조종액/비율과 시장에 영향을 미친 기간 등), 〇〇2 행위태양(예컨대, 가장매매, 통정매매, 허수주문, 허위사실 유포, 차명거래 등이 수반되는지), 〇〇3 집단적 조직적 시세조종행위 여부 등을 주요 기준으로 하거나, 아니면 이득액 또는 회피 손실액을 원칙적인 양형기준으로 한다고 하더라도 위와 같은 사정을 감안하여 대폭의 가중, 감경이 가능하도록 하는 것이 타당하다고 봄.

III

‘자본시장의 공정성 침해범죄’에 대한 벌금형의 양형기준 신설 검토에 관한 의견

- ▶ 자본시장법상 미공개 중요정보 이용, 시세조종, 부정거래에 대하여는 징역형 이외에 ‘5억 원(이득액 또는 회피 손실액의 3배에 해당하는 금액이 5억 원을 초과하는 경우에는 이득액 또는 회피 손실액의 3배에 상당하는 금액) 이하의 벌금’의 벌금형에도 처벌될 수 있음(법 제443조).
- ▶ 또한, 징역과 벌금의 병과가 가능한바(법 제447조), 실무상으로 미공개 중요정보 이용, 시세조종, 부정거래에 대하여는 거의 대부분 징역과 벌금이 병과되고 있음.
- ▶ 거래규모의 대형화에 따라 벌금액의 규모도 증가하고 있을 뿐만 아니라(예컨대, 론스타 사건의 경우에는 250억 원의 벌금이 부과되었음), 자본시장의 공정성 침해범죄를 저지르는 행위자의 경우에는 벌금의 일반예방적효과가 징역에 못지 않다는 점(행위자가 범죄로 얻은 이익을 몰취당할 뿐만 아니라 추가적인 금액을 지출하여야 할 위험이 큰 경우 범죄 억제력도 큼)을 고려할 때 벌금에 대한 양형기준의 신설도 검토하는 것이 좋을 것으로 생각됨.
- ▶ 만약 벌금에 대한 양형기준을 도입한다고 할 때 앞서 본 제반 사정에 더하여 ○○1 이득액 v. 회피 손실액 여부, ○○2 범행 과정에서 발생한 손실 등으로 인하여 범행으로 취득한 법률상 이득액 또는 회피 손실액 외에 실제로 취득한 이익 또는 회피 손실액 규모 등을 주요한 양형인자로 고려할 수 있을 것으로 생각됨.

IV

‘자본시장의 투명성 침해범죄’ 중 ‘주식 등 대량보유 공시의무 위반’에 대하여 ‘주식 등 대량보유 공시 중 중요한 사항에 관한 거짓 기재 또는 기재 누락’보다 경한 기준을 적용하는 것이 타당한지에 대한 의견

- ▶ 양형기준안은 ‘자본시장의 투명성 침해범죄’ 중 ‘주식 등 대량보유 공시의무 위반’에 대하여는 여타 범죄보다 경한 기준을 적용하고 있음.
- ▶ 이는 ‘주식 등 대량보유 공시의무 위반’ 시 법정형(징역형)은 3년 이하의 징역이고(자

본시장법 제445조 제20호) 여타 범죄에 대한 법정형(징역형)은 5년 이하라는 점(자본시장법 제444조 제12호 내지 제14조, 제18호, 외감법 제20조 제1항, 제2항)을 감안한 것으로 생각됨. 그런데, 이 중 자본시장법 제444조 제18호는 주식 등의 대량보유상황 보고의무를 이행한 자가 중요한 사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나 중요한 사항을 기재 또는 표시하지 않은 경우임.

- ❖ ‘주식 등 대량보유 공시의무’ 제도는 은밀한 주식매집에 의한 전격적인 적대적 기업 인수를 금지하고 이에 대한 공정한 룰을 정립한다는 차원에서 일정 지분 이상 주식을 취득한 경우에는 공시를 하여 해당 기업의 대주주, 이사회와 시장에게 Signal을 주도록 요구하는 제도로써 애초 미국의 증권거래법(34년법) 제13조에 도입되었고 우리나라의 현행 자본시장법에서도 ‘제3편 증권의 발행 및 유통 - 제2장 기업의 인수·합병 관련제도’ 하에 공개매수제도, 의결권대리행사권유제도와 함께 ‘제2절 주식 등의 대량보유사항의 보고’로 규정되어 있음.
- ❖ 그런데, 주식 등을 대량보유하게 된 자가 보고의무를 이행하면서 중요사항을 허위로 기재하거나 기재를 누락하는 경우에는 대량보유하게 된 자의 보고는 이루어진 것이고, 투자자의 입장에서는 최소한 주식 등 대량보유상황이 발생하였다는 점을 알 수 있음. 반면, 주식 등을 대량보유하게 된 자가 보고 조작하지 않는 경우에는 투자자의 입장에서는 그러한 상황 자체가 발생한 것을 알지 못하게 됨.
- ❖ ‘주식 등 대량보유 공시의무’ 제도의 기본 취지를 감안할 때 주식 등 대량보유상황 보고의무 불이행의 행위태양이나 그러한 행위가 자본시장에 미치는 영향은 대량보유상황 보고에서 중요사항을 허위 기재하거나 기재를 누락한 행위와 비교하여 경한 것으로 생각되지 않음.
- ❖ 따라서, 주식 등 대량보유상황 보고의무 불이행의 법정형 및 양형기준을 주식 등 대량보유상황 중요사항 허위기재 또는 기재 누락에 비하여 경하게 정한 것은 형평에 어긋나는 측면이 있음.

V

양형기준안상 ‘자본시장의 투명성 침해범죄’ 중 ‘제2유형’에 단일 기준 및 동일한 양형인자를 적용하는 것이 타당한지에 대한 의견

- ▶ 양형기준안상 ‘자본시장의 투명성 침해범죄’ 중 ‘제2유형’은 (i) 증권신고서 미제출 증권 모집·매출, (ii) 증권신고서 등 중요사항 허위기재 또는 기재 누락, (iii) 증권신고서의 정정신고서 제출의무 위반, (iv) 주식 등 대량보유보고서상 중요사항 허위기재 또는 기재누락, (v) 허위 재무제표 작성·공시, 및 (vi) 회계정보 위조·변조 등을 포함하고 있으며, 이에 대하여 단일 기준 및 동일한 양형인자를 적용하고 있음.
- ▶ 위 ‘자본시장의 투명성 침해범죄’의 법정형(징역형)이 5년 이하로 동일하기는 하나, (1) ‘증권신고서 등의 미제출이나 허위기재, 기재누락’, (2) ‘주식 등 대량보유보고서의 미제출이나 허위기재, 기재누락’(이 중 ‘주식 등 대량보유보고서 미제출’은 양형기준안상 제1유형으로 별도 분류되어 있음) 및 (3) ‘허위 재무제표 작성·공시나 회계정보 위조·변조 등’은 그 입법취지나 보호법익, 범행동기, 행위 태양, 자본시장에 미치는 영향 등이 상이함.
- ▶ 또한, 양형기준안상 양형인자는 공통적으로 적용이 될 수 있는 것으로 보이나, 이 이외에 각 유형별로 특유한 양형인자를 고려할 수 있을 것으로 생각됨. 예컨대, (1)의 경우에는 증권신고서 제출 없이 혹은 허위기재/기재누락된 증권신고서를 사용하여 모집·매출된 규모, (2)의 경우에는 그 위반사항이 경영권의 향배와 관련이 있는 것인지를 여부, 허위기재/기재누락 사항이 지분율에 관련이 있는 것인지 아니면 기타 사항(보유목적, 자금원, 관련 주요계약 등)과 관련이 있는 것인지, (3)의 경우에는 허위, 위/변조된 재무제표의 대상회사가 상장회사로서 널리 공개되어 투자의사결정시 참고로 된 것인지, 이와 같은 범죄행위가 금융기관으로부터의 대출 등 다른 위법한 목적에 사용할 목적으로 행해진 것인지 등은 각 유형에 대한 특유한 양형인자로 볼 수 있을 것으로 생각됨.
- ▶ 따라서, ‘자본시장의 투명성 침해범죄’에 대하여 (1) ‘증권신고서 등의 미제출이나 허위기재, 기재누락’, (2) ‘주식 등 대량보유보고서의 미제출이나 허위기재, 기재누락’ 및 (3) ‘허위 재무제표 작성·공시나 회계정보 위조·변조 등’의 세 유형으로 나누고 이에 대하여 별도의 양형기준 및 양형인자를 설정하는 방안도 고려할 수 있을 것으로 생각됨.

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문 (김세형)

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문

김 세 형 (매일경제신문 주필)

I 들어가는 말

- ◆ 시장 유동성 규모는 커지고 세계화·가속화로 인해 경제적으로 성공하기는 갈수록 어려워지고 있다. 세계 유동성의 크기는 1980년대만 해도 실물 대 통화가 1 대 1이던 것이 서브프라임으로 금융위기가 발생한 2008년에는 1 대 5로 벌어졌다. 그야말로 돈의 홍수시대이다. 이에 따라 금융범죄에의 유혹은 높아지고 규모와 빈도가 상상을 초월할 정도로 커지는 추세다. 2008년 서브프라임 사태 때 미국의 버나드 메이도프가 폰지게임 형태로 끌어들인 사기 행각의 규모는 무려 650억 달러(약 77조 원)에 달했으며 형량은 징역 150년, 몰수금 172억 달러(약 20조 원)으로 사상 최고액을 기록했다.
- ◆ 국내에서도 저축은행 사태로 9조 원의 피해를 입힌 것을 비롯, 보험사기가 기승을 부리고 있다. 태백시의 경우 거의 전체 모집인들이 조직적으로 보험범죄에 가담했고 최근엔 보험사기 회사를 설립해 자신의 회사원들의 목숨을 파괴하여 보험금을 타내려다 적발된 희대의 사기범이 자살로 생을 마감하기도 했다.
또한 CNK주가조작사건은 무대를 아프리카 카메룬의 다이아몬드 광산을 매개로 전직 고위공직자, 외교부 대사, CNK대표이사까지 조직적으로 팀을 이뤄 주가사기를 범해 투자자들에게 수천억 원의 피해를 입혔다는 점에서 사법부가 이러한 유형의 재발방지를 위해 다각도로 원인을 분석하고 중간단계에서 경찰과 검찰은 사건이 악화되지 않게 빨리 인지하여 범죄중단을 기하여야 한다.
- ◆ 미국의 경우 현재 FBI가 헤지펀드매니저 등 240여 명을 집중 수사중이며 이 가운데 120여 명은 기소를 자신하고 있다. 한마디로 내부자거래와의 전쟁으로 표현되고 있으며 사상 최대수준이라고 한다. 그동안 수사기법을 갈고닦아 자신감을 갖고 뽐냈다는 것이다.
한국은 내부자거래와의 전쟁을 벌인 경험이 없다. 그러니까 범죄가 기승을 부린 것이다. 범죄를 적발하지 못하는 허술함, 일단 시세조종행위로 걸려들어도 솜방망이 처벌

로 증시는 범죄가 활발하고 있다 해도 과언이 아니다. 특히 CNK사건에서 보듯 규모가 작은 코스닥 시장이 주로 사기의 대상이 되는데 이를 제도적으로 막으려면 상·하한가 제도만 없애도 단번에 해결될 것인데 금융위원회의 무능과 증권사의 로비로 결행에 옮기지 못하고 있다.

II 증권범죄 단속 유형

가. 제도화 내용

- ▶ 제도화 내용은 미국, 영국, 일본, 한국이 모두 흡사하다. 좋다는 제도는 서로 벤치마크해놓은 탓이다.
 - 미공개정보이용(내부자 거래)
 - 사기적 부정거래(시세조종 행위 등)
 - 사기적 부정거래(불법거래 정보유포 twitter, 공시위반, 회계부정 etc) 등을 각 나라가 공히 민·형사상으로 단속하고 사법적 처벌을 가함.

나. 미국의 사례

- ▶ 내부자거래제재법(Insider Trading Sanctions Act)은 미국이 1984년 처음 제정했다. 민사제재금으로 부당이득의 3배 이내 환수하고, 벌금을 처음 1만 달러에서 점차 높여 100만 달러 이상도 보통으로 가하며 징역형도 처음엔 5년형을 언도하다가 지금은 10년이 넘는 경우도 많다.
- ▶ 1988년 이반 보스키(Ivan Boesky) 사건을 계기로 내부자거래 및 증권사기제재법에 따라 내부자거래 범위를 광범위하게 하고 벌금을 100만 달러(법인은 250만 달러)로 높였다. 징역형도 10년간으로 늘려, 이반 보스키의 경우 벌금 1억 달러, 징역 3년6개월, 업계 영구추방형을 가했다.
 - 2002년 Enron 회계부정으로 공시개혁법 Sarbanes-Oxley Act
 - ▶ 증권사기범 5년 → 20년, 증권법 위반을 10년 → 20년으로
 - ▶ 개인벌금 100만 불 → 500만 불, 법인 250만 불 → 2500만 불로 10배씩 높임
 - 부시정권에서는 기업사기범 조사처를 설치하였고, 오바마정권에서는 금융사기범 조사처를 설치하였음

- ❖ 2009년 Madoff 폰지사기사건

 - 사기금액 650억 불, 실제손실 180억 불, 150년 징역, 재산몰수 172억 달러, 90년 대부터 투자유치한 금액을 실제로 투자하지 않고 체이스맨하탄 은행계좌에 예치한 사건은 한국 저축은행과 비교하면 범죄축에도 안들지도 모르겠다.
- ❖ 2011년 라즈 라자라트남, 헤지펀드 대표 내부자거래 사건, Galleon 헤지펀드 창업자, 대표 우수기업 내부거래 인지, 11년 징역, 벌금 1000만 달러, 추징금 53.8백만 달러, 민사제재금 92.8백만 달러
- ❖ 기업범죄, 엔론

 - CEO인 Skilling이 혐의를 인정하지 않아 징역 24년형 벌금 4500만 불을, CFO 로버트 파스토우는 6년형을 선고
 - Cedant 사건 전회장 부회장 증권사기 회계부정에 12.5년 10년형선고, 32억 불 추징금, 10여 년간 회계부정
 - 이외에도 머큐리 파이낸스, 아텔피아 통신사 월드컴 등의 회계부정으로 15~25년형을 부과
- ❖ 미국은 형사측면에서 대부분 중형을 선고하고 부당이득을 철저히 환수하여 범죄억제 효과를 도모하고 시장에서 범법자를 완전 퇴출하여 다시는 재기하지 못하게 함
- ❖ 2009~2011년 내부자거래에서 평균 30개월, 2000년대에는 18개월, 그 이전엔 평균 1년 미만이었음

다. 한국의 사례

- ❖ 주가조작, 사기사건, 장부허위나 허위공시가 주류를 이룸

 - CNT주가조작(2007년 7월) 사건
 - ▶ 1455회 고가매수주문, 회사자금 700억 횡령, 주가조작으로 139억 차이/ 징역 4년형
 - 에이치앤티 주가조작, 미공개정보이용 사건
 - ▶ 정모 씨 규사광산, 사업권 허위보도 자료, 징역 3년, 벌금 150억 원
 - 세종나모 시세조종 사건
 - ▶ 계열사 동원 시세조종, 1심 징역 8월 집행유예 2년, 대법원 징역 3년 집행유예 4

년 벌금 71억으로 확정

- 06년 재벌가 미디어솔루션 인수

- ▶ 구모씨 미디어솔루션을 인수하면서 홍콩의 외국인투자자가 유상증자에 참여한 것처럼 가장, 주식 55만 주를 팔아먹기 위해 금융사 차입금 200억 원을 동원, 구씨 징역 3년 벌금 172억, 파기환송심 징역 3년 집행유예 4년

라. 미국과 한국의 단속 비교

- ❖ 위의 경우에서 보면 미국은 내부자거래, 시세조작, 회계부정을 골고루 다루고 있고, 특히 FBI가 현재 내부자거래와의 전쟁을 선포하고 240여 명을 추적하고 있으며 이 가운데 120여 명을 기소할 자신이 있다고 자신하는 소식이 흘러나오고 있다. 10여 년 전 한국에서 '용감한 검찰'이란 이름으로 번역된 책은 내부자거래를 얼마나 집요하게 추적하는지, 경우에 따라서는 10년, 15년에 걸쳐 추적하는 미국 검찰의 집요함이 잘 드러난다. 그런데 한국의 증권범죄에 대한 수사기관의 초점은 거의 시세조종 한 곳으로 모아지고 있다. 내부자거래나 회계부정은 훨씬 더 광범위한 유혹을 받고 지능적으로 나쁜 범죄이고 부정규모도 시세조종은 상대도 안될 정도로 크에도 이 두가지에 대해선 조명이 비춰지지 않고 있다. 신속히 개선해야 할 점이다. 최근 남부지검이 기업 범죄분석실을 만들어 여의도를 관할하는 지검이 증권·금융 범죄에 대해 고소·고발 없이도 인지 수사를 한다는데 이제야 눈을 뜬 것으로 칭찬할 만하다. 더 확대되어야 하며 남부지검도 잘 운용해야 할 것이다.

III 양형을 더 높이고 실행선고 중심으로

- ❖ 금융감독원 송병욱 선임연구원의 석사논문 중 최근 10년 간 1심 판결자료에 의하면 불법 시세조종 행위에 대한 처벌 판결이 부당이득 대비 처벌수위를 1~3배로 예상했으나 0.84배에 불과했고, 부당이득 대비 평균처벌비율 수정계수도 음(-)으로 나타나 부당이득이 증가할수록 한계처벌비율은 감소하였고, 평균처벌비율은 최근으로 올수록 도리어 하락하였으며, 집행유예 비율이 70.6%로 징역형 비중과 예상실행기간을 낮춰 징역형 442명 중 실행은 130명(24%)에 불과하였다.

- ❖ 이러한 판결을 개선하기 위해서는 1심을 양형감경 수단으로 이용하는 경향에 경종을

울려야 하고, 확실한 처벌을 위해 신속한 적발이 병행되어야 하며, 과징금 등 행정제재수단을 다양화하는 등의 방법이 강구되어야 함

- ▶ 이번에 대법원이 양형선고 기준을 높여 4월부터 시행하기로 한 것은 만시지탄의 감이 있음.

- 300억 이상 8~13년은 메이도프 150년에 비하면 너무 금액기준이 작고 최고형량도 낮아서 문제가 있음
- 허위제표, 엔론의 경우 24년형에 비교하더라도 너무 낮음

- ▶ 무조건 높은 형량이 좋은 것은 아니라는데 동의해도 증권범죄의 특성은 감안해야 함. 미국의 경우 일반 범죄는 특정상대에만 범죄를 끼치지만 증권범죄는 불특정 다수를 불행에 빠뜨린다는 점에서 되레 가중처벌의 경향이 있다고 함. 한국의 주식거래 인구가 1년새 100만 명이 늘었는데 주로 노후불안으로 인한 퇴직연령층, 노인, 그리고 취업이 안된 청년층, 빨리 돈을 벌고 싶어하는 저소득층이 주를 이룸. CNK같은 작전주는 주로 이들 계층에 피해를 양산한다는 점에서 다른 사기범보다 가중처벌이 마땅함.

- ▶ 금융-증권감독기관, 범법 관련된 공직자에 대한 처벌 강화 필요

- CNK사건을 놓고 볼때 외교부 공무원들은 사안의 심각성과 무지를 하소연 하는 것 같은데 형량을 크게 높여야 주의를 크게 기울일 것임
- 부산저축은행 등의 사건을 볼 때 금감원 간부직원들의 연루가 부실규모를 키웠고 결국 서민고객들의 피해규모를 넓힌 만큼 일벌백계 차원의 중형을 가할 양형 설정이 바람직하다고 봄

- ▶ 양형뿐만 아니라 증권·금융범죄에 대한 수사활동의 폭을 하루빨리 내부자거래, 사기적 부정거래로 넓혀야지 현재의 시세조종의 차원에 머물러 있어서는 안됨. 이는 증권·금융범죄 중 3분의 1에도 못미치는 것임.

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문 (진웅섭)

증권·금융범죄 양형기준안 지정토론문

진 응 섭 (금융위원회 자본시장국장)

I 들어가며

- ▶ 2012. 1. 30. 대법원 양형위원회는 ‘증권·금융범죄 양형기준안’을 의결하고, 보도자료를 통해 증권·금융범죄에 대해서 국민의 여론을 반영하여 종래 법원의 양정관행보다 형량범위를 대폭 상향하고, 특히 ‘자본시장의 공정성 침해범죄’에 대해서는 사기범죄에 준하여 더욱 엄정한 형량범위를 설정하였다고 발표한 바 있음
- ▶ 최근 불공정거래 범죄들은 규모의 면에서 기업화·조직화되고 있고, 무자본 M&A, 정치인 등 시장테마를 이용한 부정거래, 유상증자 등 자본증식과정에서 불공정거래의 발생 등 그 방법이나 수법이 갈수록 지능화·고도화되고 있음
- ▶ 하지만 그간 증권범죄에 대한 양형이 지나치게 낮고 법 집행이 자의적이었다는 비판적 시각이 있었던 만큼 대법원 양형위원회가 증권·금융 범죄에 대한 양형기준을 마련한 것은 큰 의미가 있다고 생각함
- ▶ 이하에서는 위 양형기준 중 ‘자본시장의 공정성 침해범죄’에 대한 형량기준, 양형인자 등에 대한 주요내용을 구체적으로 살펴보고 이에 대한 의견을 제시하고자 함

II 형량기준 관련

가. 주요내용

- ▶ 양형기준안은 자본시장의 공정성 침해범죄로 i) 미공개 중요정보 이용, ii) 시세조종, iii) 부정거래를 열거하고, 동 범죄에 대해서 일반 사기범죄와 동일한 수준의 양형기준을 적용하고 있음

〈자본시장의 공정성 침해범죄 양형기준〉

유형구분	감경	기본	가중
1억 원 미만	- 1년	6월 - 1년6월	1년 - 2년6월
1억 원 이상, 5억 원 미만	10월 - 2년6월	1년 - 4년	2년6월 - 6년
5억 원 이상, 50억 원 미만	1년6월 - 4년	3년 - 6년	4년 - 7년
50억 원 이상, 300억 원 미만	3년 - 6년	5년 - 8년	6년 - 9년
300억 원 이상	5년 - 9년	6년 - 10년	8년 - 13년

〈일반 사기범죄 양형기준〉

유형구분	감경	기본	가중
1억 원 미만	- 1년	6월 - 1년6월	1년 - 2년6월
1억 원 이상, 5억 원 미만	10월 - 2년6월	1년 - 4년	2년6월 - 6년
5억 원 이상, 50억 원 미만	1년6월 - 4년	3년 - 6년	4년 - 7년
50억 원 이상, 300억 원 미만	3년 - 6년	5년 - 8년	6년 - 9년
300억 원 이상	5년 - 9년	6년 - 10년	8년 - 13년

〈조직적 사기범죄* 양형기준〉

유형구분	감경	기본	가중
1억 원 미만	1년 - 2년6월	1년6월 - 3년	2년6월 - 4년
1억 원 이상, 5억 원 미만	1년6월 - 3년	2년 - 5년	4년 - 7년
5억 원 이상, 50억 원 미만	2년 - 5년	4년 - 7년	6년 - 9년
50억 원 이상, 300억 원 미만	4년 - 7년	6년 - 9년	8년 - 11년
300억 원 이상	6년 - 10년	8년 - 13년	11년 이상

- 조직적 사기범죄는 수인이 역할을 분담하여 사기범행을 목적으로 사전에 치밀하게 계획하여, 조직적이고 전문적으로 범행을 저지른 경우를 말하며, 그 예시로서 전화금융사기단의 전화금융사기, 사기도박단의 사기도박, 보험사기단의 보험사기, 토지사기단의 토지사기, 조직적인 국가보조금사기, 기획 또는 활동에 주도적으로 참여한 자의 다단계사기 등이 해당

나. 의견

▶ 자본시장 공정성 침해범죄는 ‘일반’ 사기범죄 보다는 ‘조직적’ 사기범죄에 준하여 처벌하는 것이 바람직함

- ❑ 자본시장 공정성 침해범죄는 행위수행의 방식, 피해규모 등이 일반 사기범죄보다 조직적 사기범죄와 유사함
 - 자본시장 공정성 침해범죄는 다수가 공모하여 대량의 차명계좌를 이용하는 등 점차 조직화·대형화되고 있음
 - 자본시장 공정성 침해범죄로 인해 다수의 피해자가 발생하고, 피해액도 점차 확대되고 있는 추세임
- ❑ 자본시장 공정성 침해범죄는 일반 사기범죄보다 중하게 처벌할 필요성이 큼
 - 사기범죄는 특정인을 상대로 기망을 하나, 자본시장 불공정거래는 증권시장에 참여하는 불특정 다수를 상대로 기망을 하여 피해범위가 광범위한 점
 - 사기범죄의 처벌은 개인의 재산을 보호하기 위한 것이나, 자본시장 불공정거래의 처벌은 개인의 재산권 보호뿐 아니라 일반 투자자 보호를 통한 증권시장의 공정성·투명성 확보라는 사회적 법익까지 보호하기 위한 취지인 점
 - 피해자가 특정되지 않는 증권범죄의 특성상 금융당국에서 자본시장 불공정거래가 적발되는 비율도 높지 않아 동 범죄에 대한 엄중 처벌을 통해 사전에 동 범죄를 방지할 필요성이 큰 점
 - 외국의 경우 이러한 유형의 범죄에 대해 강한 처벌이 이루어짐
 - ▶ 폰지형 금융사기를 저지른 전 나스닥거래소 회장 버나드 메이도프에게 150년의 징역형 선고
 - ▶ 1980년대 증권범죄를 저지른 자들에 대해 10년의 징역형을 선고하고 증권업 종사 영구 금지
- ❑ ‘양형기준안’ 설명자료에서 자본시장 공정성 침해범죄를 조직적 사기범죄와 동일하게 처벌할 경우의 문제점으로 제시한 사유*도 다시 논의할 필요성이 있음
 - * i) 집행유예 선고 가부에 관한 입법자의 의사와 불일치, ii) 종전의 선고형량에 비해 지나치게 과도하여 종래의 양형실무를 포섭하지 못함

- 이번 양형기준안의 제안은 과거 자본시장 공정성 침해범죄에 대한 처벌이 범죄의 중대성에 비해 미약하다는 비판적 인식을 토대로 함
 - ▶ 따라서 양형기준 마련시, 그것이 종래의 양형실무에 부합하는지 여부를 중요하게 고려하는 것은 적절치 아니함
 - ▶ 그보다 양형기준을 통해 설정하려는 형량이 책임주의 원칙에 부합하는지 여부 및 범죄예방 목적달성에 적합한지 여부를 중요하게 고려할 필요가 있음
- 자본시장 공정성 침해범죄의 양형기준을 조직적 사기범죄와 같게 하는 것이 반드시 입법자의 의사에 반한다고 평가하기는 어려움
 - ▶ 양형기준은 '권고적 효력'을 가짐에 불과
 - 이득액이 50억 원 이상(감경사유 존재) 및 5억 원 이상인 경우 양형기준의 하한으로 법정형 하한(3년)을 넘는 4년으로 정하더라도, 판사는 양형 사유를 참작하여 법정형에 해당하는 3년의 형을 선고하면서 집행유예를 선고할 수 있음
 - ▶ 금융당국의 단속에도 불구하고 자본시장 공정성 침해범죄가 급격히 증가하는 등 일반 국민의 피해가 만연하고 있어 사법부의 판결을 통한 범죄예방이 절실히 요청됨
- ❑ 일반사기 형량범위를 채택하자는 논거에 대한 비판
 - 자본시장 공정성 침해범죄에 사기죄의 특별감정인자가 존재한다고 보기 어려움
 - ▶ 피해자에게 범행 발생 또는 피해 확대에 상당한 책임이 있는 경우에 해당한다고 보기 어려움
 - 사기죄 양형기준은 위 사유에 해당하는 경우를 구체적으로 열거하고 있음
 - 자본시장 공정성 침해범죄의 피해자가 '단기간에 고수익을 얻으려는 허황된 욕심으로 상식에 어긋나는 정도의 기망행위에 속아 넘어간 경우'에 해당한다고 보기 어려움
 - 또한 피해자가 '비합법적 이윤추구를 하였다'고 보기 어려움
 - 그 밖에 위 사유가 열거하는 경우에 해당하지 아니한다고 보임
 - ▶ 기망행위의 정도가 약하다고 단정하기 어려움
 - 자본시장 공정성 침해범죄의 경우 현존하는 정보의 불균형을 기초로 하여 이루어지거나 허위 정보 또는 진실한 정보의 불균형을 야기하여 이루어짐

III 양형인자 관련

가. 양형기준안 주요내용

- ❖ 양형기준안은 ‘자본시장 공정성 침해범죄’에 대한 특별양형인자와 관련하여
 - 감경요소로는 i) 사실상 압력 등에 의한 소극적 범행 가담, ii) 범행 가담정도가 경미한 경우, iii) 실제 주가 등에 미친 영향이나 행위의 규모가 작은 경우를
 - 가중요소로는 i) 대상 기업에 심각한 피해를 입힌 경우, ii) 범죄수익을 의도적으로 은닉한 경우, iii) 범행수법이 매우 불량한 경우, iv) 피지휘자에 대한 교사를 열거하고 있음

나. 의견

- ▶ 특별양형인자 선정시 다음과 같은 사항을 가중요소로 고려할 필요가 있음

- ❖ 미공개 중요정보 이용의 경우뿐만 아니라 시세조종, 부정거래의 경우에도 행위자에 대한 비난가능성이 큰 경우에는 가중요소에 포함하는 것이 적절(당해 상장법인의 대표이사, 최대주주, 임원, 금융투자업자 등이 불공정거래를 한 경우 등)
- ❖ 주가에 미친 영향이나 불공정거래의 규모가 큰 경우(호가관여율, 주가변동폭 등이 일정 기준 이상인 경우)
- ❖ 증권·파생상품 시장을 연계하여 시세조종을 한 경우 등

IV 집행유예 참작사유 관련

가. 양형기준안 주요내용

- ❖ 양형기준은 집행유예와 관련하여 다음과 같은 기준을 정하고 있음
 - ① 주요긍정사유만 2개 이상 존재하거나 주요긍정사유가 주요부정사유보다 2개 이상 많을 경우에는 집행유예를 권고한다.
 - ② 주요부정사유만 2개 이상 존재하거나 주요부정사유가 주요긍정사유보다 2개 이

상 많을 경우에는 실형을 권고한다.

- ③ 위 ① 또는 ②에 해당하나 일반부정(공정)사유와 일반공정(부정)사유의 개수 차이가 주요공정(부정)사유와 주요부정(공정)사유의 개수 차이보다 많은 경우이거나, 위 ① 또는 ②에 해당하지 않는 경우에는 집행유예 참작사유를 종합적으로 비교·평가하여 집행유예 여부를 결정한다.
- ④ 자본시장의 공정성 침해범죄에서는, 위 ③에 해당하는 경우에도, 아래의 사유에 해당하는 때에는 실형을 권고한다.
- 시세조종행위로서 이득액 또는 회피 손실액이 5억 원 이상이고, 범행수법이 매우 불량한 경우

구분	부정적	긍정적
주요 참작 사유	<ul style="list-style-type: none"> • 범죄수익을 의도적으로 은닉한 경우 • 범행수법이 매우 불량한 경우 • 대상 기업에 심각한 피해를 입힌 경우 • 동종 전과(5년 이내의, 집행유예 이상 또는 3회 이상 벌금) 	<ul style="list-style-type: none"> • 사실상 압력 등에 의한 소극적 범행 가담 • 범행 가담 정도가 경미한 경우 • 실제 주가 등에 미친 영향이나 행위의 규모가 작은 경우 • 자수 또는 내부비리 고발
일반 참작 사유	<ul style="list-style-type: none"> • 동종 전과가 있거나 2회 이상 집행유예 이상 전과 • 사회적 유대관계 결여 • 약물중독, 알코올중독 • 피해 회복 노력 없음 • 진지한 반성 없음 • 공범으로서 주도적 역할 • 범행 후 증거 은폐 또는 은폐 시도 • 비난 동기 	<ul style="list-style-type: none"> • 사회적 유대관계 분명 • 진지한 반성 • 집행유예 이상 전과 없음 • 피고인이 고령 • 공범으로서 소극 가담 • 피고인의 건강상태가 매우 좋지 않음 • 피고인의 구금이 부양가족에게 과도한 곤경을 수반 • 범죄 수익의 대부분을 소비하지 못하고 보유하지도 못한 경우

나. 의견

(1) 양형기준안에 대한 의견

- ❑ 위 집행유예 기준을 적용하는 경우, 자본시장 불공정거래의 대부분이 집행유예로 종결될 가능성이 큼. 그러한 경우 증권·금융범죄에 대한 엄정한 처벌을 골자로 하는 금번 양정기준의 제정 취지가 무색해질 수 있음
- ❑ 위 ④에서 위 ③에 해당하는 경우에도 시세조종행위로서 이득액 또는 회피 손실액이

5억 원 이상이고 범행수법이 매우 불량한 경우에는 실형을 권고하고 있음

- ❖ 시세조종행위를 엄중히 처벌하려는 취지에는 공감하나, 위 ④는 위 ②에 해당되는 것을 전제로 하고 있어 이에 따라 실형이 권고되는 비율이 매우 낮을 것이며,
- ❖ 자본시장 불공정거래 중 시세조종을 부정거래나 미공개 중요정보 이용과 달리 취급할 합리적인 이유가 없음

(2) 실형 권고사유에 대한 의견

▶ 다음과 같은 경우에는 실형 권고사유로 하는 것이 적정할 것으로 판단됨

- ❖ 시세조종, 부정거래의 경우, 부당이득 금액이 5억 원 이상인 경우로써 범행 수법이 매우 불량한 경우
 - 미공개정보 이용의 경우, 정보 생성에 직접 관여한 자로서 부당이득 금액이 5억 원 이상인 경우

(3) 기타

▶ 불공정거래행위의 예방과 연관성이 미미한 사유는 일반참작사유에서 제외하는 것이 타당

- ❖ 사회적 유대관계 여부는 일반참작사유에서 제외함이 타당
 - 불공정거래행위는 여타의 범죄와 달리 주로 고학력·고소득 계층에 속하는 사회적 유대관계를 가진 자에 의하여 발생한다는 점에서, '사회적 유대관계 유무'를 일반 참작사유로 고려하는 것이 동 범죄의 예방 측면에서 타당한 것인지 의문임
- ❖ 알코올중독 및 약물중독은 일반참작사유에서 제외함이 타당
 - 또한 알코올중독 및 약물중독은 불공정거래행위 및 이의 예방과 별다른 상관관계가 없다고 사료되므로, 삭제함이 타당하다고 보임

V 마치며

- ▶ 금융당국에서 불공정거래 조사를 통한 단속을 강화하고 있으나, 자본시장 불공정거래는 계속하여 증가하는 추세임. 따라서 동 범죄를 사전에 방지하기 위해서는 사법당국의 엄중한 처벌이 반드시 필요함.
- ▶ 또한, 자본시장 불공정거래는 선량한 일반투자자 모두를 잠재적인 피해의 대상으로 삼고 있으며, 국민경제에 미치는 부정적인 영향이 큰 만큼 중대 범죄라는 인식과 함께 엄격한 법 집행이 요구됨
 - 특히 일반 투자자들의 자본시장에 대한 신뢰를 감소시키고, 투자를 외면하게 만드는 등 자본시장의 국민경제적 자원조달기능에 왜곡을 초래
- ▶ 한편, 양형기준이 한 번 만들어지면 이를 변경하기 매우 어려운 만큼 최초 양형기준 마련시 이에 대한 충분한 고려가 필요함

[참고]

미국 불공정거래 사건 판결 시사점

[미국 불공정거래 처벌 강화 내역]

- ▶ 1984년, 내부자거래제재법(Insider Trading Sanctions Act)을 제정, 민사제재금으로 부당이익의 3배 이내 환수, 벌금을 1만\$ → 10만\$로 10배 상향
- ▶ 1988년, Ivan Boesky사건 발생으로 내부자거래 및 증권사기제재법(Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act) 제정
- ▶ 내부자거래 벌금을 10만 달러 → 100만 불, 법인은 50만 달러 → 250만 달러로 증액, 징역도 최대 10년
- ▶ 2002년, Enron 회계부정 사건 발생으로 강화된 공시개혁법 Sarbanes-Oxley Act가 제정
- ▶ 증권사기범에 대하여 징역을 최대 20년 → 25년, 증권법 위반을 10년 → 20년으로 상향
- ▶ '02년 부시정부의 『Corporate Fraud Task Force』, '09년 오바마 정부의 『Financial Fraud Task Force』를 설치, 정부부처 간 공조로 증권사기에 대한 대대적인 조사·수사 실시

[미국 주요 증권사기 처벌 사례]

- ▶ ('87년 Ivan Boesky 내부자거래 사건) 징역 3년6월, 벌금 1억 불, 민사제재금 50백만 불, 업계 영구 퇴출
- ▶ ('90년 Michael Milken 정크본드 사기사건) 징역 10년, 벌금 2억 달러, 민사제재금 4억 달러, 업계 영구 퇴출
- ▶ ('04년 Martha Stewart 언론인 내부자거래 사건) Waksal회장은 징역 7년과 벌금 430만 달러

- ▶ ('09년 Madoff 폰지 사기사건) 연방 중죄범으로 150년 징역형, 재산몰수 172억 달러
- ▶ ('01년 Enron 회계부정 사건) Jeffrey Skilling(CEO&COO)은 징역 24년 4월과 벌금 45백만 불, Robert Fastow(CFO)는 6년 등

[시사점]

- ▶ Task force를 통한 범정부적 공조조사, SEC 조사강화, 벌칙강화 및 엄중한 판결 등 종합적으로 대응
- ▶ 형사적 측면에서 대부분 중형 선고 및 막대한 벌금 부과, 민사적 측면에서 SEC 규제 기관을 통한 철저한 부당이득 환수하여 범법자를 업계에서 퇴출하고 범죄억지 효과를 도모
- * 2009~2011 내부자거래 사건에 대한 평균형량은 징역 30개월, 2000년대에는 18개월, 1993~1999는 평균 1년 미만(Wall Street Journal)