

대 법 원

제 2 부

판 결

사 건 2026도459 범죄단체가입, 범죄단체활동, 사기, 자본시장과금융투자
자업에관한법률위반

피 고 인 피고인

상 고 인 쌍방

변 호 인 변호사 김성도(국선)

원 심 판 결 서울남부지방법원 2025. 12. 18. 선고 2025노1517 판결

판 결 선 고 2026. 4. 30.

주 문

원심판결 중 유죄 부분(이유 무죄 부분 포함)과 무죄 부분 중 「자본시장과 금융투자업
에 관한 법률」 위반 부분을 파기하고, 이 부분 사건을 서울남부지방법원에 환송한다.
검사의 나머지 상고를 기각한다.

이 유

상고이유를 판단한다.

1. 검사의 상고이유에 관하여

가. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 위반 부분

1) 대상 공소사실의 요지

누구든지 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법'이라 한다)에 따라 거래소허가를 받지 아니하고는 금융투자상품시장을 개설하거나 운영하여서는 아니 된다.

그럼에도 피고인은 '리딩방 투자사기' 범죄단체의 조직원들과 순차 공모하여 2024. 4.경부터 2024. 7.경까지 텔레그램 대화방에 투자 리딩방을 개설하고, 투자자를 모집하여 유망 투자 종목, 방법, 매수·매도 시기, 투자 금액 등을 알려주고, 나스닥 또는 코스닥 등 국내·외 주가지수 데이터를 실시간으로 연동시킨 허위 투자 사이트인 (사이트주소 1 생략) 및 (사이트주소 2 생략)(이하 '이 사건 투자 사이트'라 한다)을 개설하여 투자자들로 하여금 가상의 주식투자를 할 수 있도록 하는 방식으로 투자자 62명으로부터 투자금 명목으로 합계 8,436,284,200원을 송금받았다.

이로써 피고인은 '리딩방 투자사기' 범죄단체의 조직원들과 순차 공모하여 거래소허가를 받지 아니하고 금융투자상품시장을 개설·운영하였다.

2) 원심의 판단

원심은, 이 사건 투자 사이트는 피해자들을 기망하기 위한 수단으로 사용된 것에 불과하고, 이를 이용하여 범죄조직과 피해자들 사이 또는 피해자들 사이에서 증권 또는 장내파생상품의 매매가 실제로 이루어지지 아니하였으므로, 자본시장법 제373조, 제444조 제27호의 '금융투자상품시장'에 해당한다고 인정하기 어렵다는 이유로, 대상 공소사실 부분을 무죄로 판단하였다.

3) 대법원의 판단

가) 관련 법리

(1) 자본시장법은 '금융투자상품시장'을 '증권 또는 장내파생상품의 매매를 하는 시장'으로 정의하면서(제8조의2 제1항), "누구든지 이 법에 따른 거래소허가를 받지 아니하고는 금융투자상품시장을 개설하거나 운영하여서는 아니 된다."라고 규정하고(제373조 본문), 이를 위반하여 거래소허가를 받지 아니하고 금융투자상품시장을 개설하거나 운영한 자를 5년 이하의 징역 또는 2억 원 이하의 벌금에 처한다고 규정한다(제444조 제27호). 자본시장법의 입법 목적, 규정의 문언과 체계, 관련 조항의 개정 경과와 취지 등을 종합하여 살펴보면, 자본시장법 제8조의2 제1항이 정하는 '증권 또는 장내파생상품의 매매를 하는 시장'에는 증권 또는 장내파생상품(이하 '증권 등'이라 한다)의 매매가 실제로 이루어지는 시장뿐만 아니라, 통상의 주의력을 가진 평균적인 시장 참여자들이 증권 등의 매매가 실제로 이루어진다고 인식할 만한 외관을 갖춘 시장도 포함된다고 보아야 한다. 구체적인 이유는 다음과 같다.

(가) 앞서 본 것처럼 자본시장법이 금융투자상품시장을 개설 또는 운영(이하 '개설 등'이라 한다)하려는 자에게 허가를 받도록 요구하면서 그 요건과 신청, 심사 등에 관하여 정한(제373조의2, 제373조의3) 것은 투자자 보호와 자본시장의 신뢰성 제고라는 자본시장법의 입법 목적을 달성하기 위함이다. 이러한 입법 목적의 구현은 허가를 받지 않고 금융투자상품시장 개설 등을 한 자에 대하여 형사처벌까지 가능하도록 규정함으로써 실효적으로 담보되고 있다. 금융투자상품시장에 참여하는 투자자는 이러한 법적 규제가 작동한다는 신뢰하에 투자에 이르게 된다. 자본시장법이 허가를 받지 않고 금융투자상품시장 개설 등을 한 자를 처벌하는 본질적 이유는, 행위자가 허가 없이 금융투자상품시장 개설 등 행위를 함으로써 투자자들의 신뢰를 훼손하고 투자자 보호와

자본시장의 신뢰성 제고라는 입법 목적에 대한 위협을 창출하였다는 점에 있는 것이 지, 허가 없이 개설된 금융투자상품시장에서 매매가 실제로 이루어졌다는 점에 있는 것이 아니다. 오히려 매매가 실제로 이루어지지 않는데도 마치 이루어지는 것과 같은 외관을 갖춘 시장 개설 등을 통해 투자자를 기망하는 경우, 형사 제재의 당위성과 필요성은 더욱 크다고 볼 수 있다.

(나) 자본시장법 제8조의2 제1항은 "이 법에서 '금융투자상품시장'이란 증권 또는 장내파생상품의 매매를 하는 시장을 말한다."라고만 규정할 뿐 그 매매가 실제로 이루어질 것까지 요건으로 삼고 있지는 않다. 그러므로 통상의 주의력을 가진 평균적인 시장 참여자들이 증권 등의 매매가 실제로 이루어진다고 인식할 만한 외관을 갖추었으나 증권 등의 매매가 실제로 이루어지지 않는 경우까지도 '매매를 하는 시장'에 포함된다고 보는 것이 문언의 가능한 의미를 벗어난 해석이라고는 할 수 없다. 거래소허가를 받지 않은 채 금융투자상품시장을 개설하였을 뿐 매매가 실제로 이루어지는 등의 운영에는 이르지 않은 경우에도 무허가 금융투자상품시장 개설 등에 해당하여 처벌 대상이 된다는 점에 비추어 보아도 그러하다.

(다) 구 자본시장법(2013. 5. 28. 법률 제11845호로 개정되기 전의 것, 이하 '구 자본시장법'이라 한다)은 거래소 법정주의에 따라 한국거래소를 설립하고(제373조), 한국거래소가 아닌 자가 유가증권시장, 파생상품시장 등의 금융투자상품 거래시장 또는 이와 유사한 시설을 개설하거나 유사한 시설을 이용하여 증권 또는 장내파생상품의 매매거래를 하는 것을 금지하고, 이를 위반한 경우 형사처벌을 하도록 규정하고 있었다(제444조 제27호, 제386조). 이처럼 구 자본시장법은 금융투자상품 거래시장뿐만 아니라 이와 유사한 시설 등도 한국거래소 아닌 자에 의한 개설은 모두 형사처벌 대상에 포함

시키고 있었다. 또한 대법원은 한국거래소에서의 실제 선물거래를 동반하지 않는 사실 선물거래 사이트의 개설 등도 구 자본시장법이 금지하는 거래소 유사시설 개설 등에 포함된다고 판단한 바 있다(대법원 2013. 11. 28. 선고 2013도10467 판결).

2013. 5. 28. 법률 제11845호로 개정된 후의 자본시장법은 자본시장의 경쟁력 강화를 위하여 종래의 거래소 법정주의를 폐기하고 복수의 거래소가 설립될 수 있는 거래소 허가주의를 도입하였다. 이에 따라 한국거래소 아닌 자에 의한 개설 등을 금지 및 처벌하였던 구 자본시장법의 규정이 현재의 무허가 금융투자상품시장 개설 등에 대한 금지 및 처벌 규정으로 대체되었다. 그런데 이러한 대체가 구 자본시장법과 달리 금지 및 처벌 대상을 오로지 매매가 실제로 이루어지는 금융투자상품시장의 개설 등으로만 국한하려는 의도에 따른 것이라고 볼 만한 입법 자료는 발견되지 않는다.

(2) 통상의 주의력을 가진 평균적인 시장 참여자들이 증권 등의 매매가 실제로 이루어진다고 인식할 만한 외관을 갖춘 시장인지 여부는, 시장 참여자들이 증권 등을 매도·매수하고 그 대금을 입금·출금하는 기능 등 증권 등의 매매가 실제로 이루어지는 시장과 같은 기능이 구비되어 있는지, 시장 참여자들에게 실제 시세가 제공되고 이에 기반한 거래가 명목상 이루어지며 그 거래 결과에 따른 증권 등의 수량과 가액이 제공되는지, 이러한 외관이 충분히 구체적인지, 실제로 시장에 참여한 자들이 그와 같이 인식하였는지 등 여러 사정을 종합적으로 고려하여 판단하여야 한다.

나) 원심판결 이유와 적법하게 채택된 증거에 의하면, 다음 사실을 알 수 있다.

(1) 피고인 등은 국내 증권사의 홈트레이딩 시스템(Home Trading System, 이하 'HTS'라 한다)을 모방하여 매도·매수, 등락 그래프, 총 자산, 거래 내역, 입금과 출금 등에 관한 기능이 구비되어 있고 국내·외 주가지수 데이터가 실시간으로 연동된 이

사건 투자 사이트를 만들었다.

(2) 피고인 등은 사회관계망 서비스(SNS) 등을 통해 피해자들에게 접근하여 투자 전문가라고 사칭하며 주식 종목을 추천하는 방법 등으로 피해자들로부터 신뢰를 얻은 후, 피해자들에게 '호재가 있는 주식을 매수할 수 있는 기회가 있다. 프로그램에 참여하면 주식을 매수할 수 있는 기회를 제공하여 고수익을 보장하겠다.'고 말하며 이 사건 투자 사이트의 설치·가입을 유도하고 투자금을 입금하도록 하였다.

(3) 피해자들은 이 사건 투자 사이트에서의 증권 등의 매매를 위해 피고인 등에게 투자금을 송금하는 등 자신의 계산으로 증권 등을 매매하는 것으로 알고 있었다. 피고인 등은 피해자들로부터 투자금을 받으면 피고인 등이 추천한 주식이 시세에 따라 피해자들의 이 사건 투자 사이트 계좌에 입고된 것처럼 가장하였다. 또한 피고인 등은 피해자들에게 매도 시기를 알려주며 이 사건 투자 사이트에서 이를 매도하도록 하면서, 시세에 따라 이 사건 투자 사이트에서 피해자들의 매도·매수 주문대로 불특정 다수의 거래 상대방들과 실제 거래가 체결되어 그에 따른 손익을 얻는 것과 같은 외관을 만들었다.

(4) 그러나 이 사건 투자 사이트에서는 정상적인 HTS와 달리 피해자들의 주문이 증권사나 거래소로 전달되지 아니하여 증권 등의 매매가 실제로 이루어지지 않았고, 피고인 등은 수수료 선지급 등을 이유로 피해자들의 수익금 출금을 거절하며 수수료를 비롯한 피해자들의 투자금 상당액을 취득하였다.

다) 위와 같은 사실관계를 앞서 본 법리에 비추어 살펴보면, 피해자들을 기망하기 위한 수단으로 개설·운영한 이 사건 투자 사이트에서 증권 등의 매매가 실제로 이루어지지 않았지만 통상의 주의력을 가진 평균적인 시장 참여자들이 그러한 매매가 실제

로 이루어진다고 인식할 만한 외관을 갖춘 경우에 해당한다고 볼 여지가 있다.

그럼에도 원심은 피고인 등이 개설·운영한 이 사건 투자 사이트가 이러한 외관을 갖춘 경우에 해당하는지 여부에 관하여 심리하지 아니한 채 대상 공소사실 부분에 대하여 매매가 실제로 이루어지지 않았다는 이유만으로 범죄의 증거가 없다고 보아 이를 무죄로 판단하였다. 이러한 원심의 판단에는 자본시장법 제444조 제27호가 규정하는 무허가 금융투자상품시장 개설·운영에 의한 자본시장법 위반죄의 성립에 관한 법리를 오해하여 판결에 영향을 미친 잘못이 있고, 이를 지적하는 검사의 상고이유 주장은 이유 있다.

나. 나머지 부분

원심은 판시와 같은 이유로 이 사건 공소사실 중 사기, 범죄단체 활동 부분(각 유죄 부분 제외)에 대하여 범죄의 증거가 없다고 보아, 이를 유죄로 판단한 제1심판결을 파기하고 무죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 판단에 논리와 경험의 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나거나 공모관계의 이탈에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

2. 피고인의 상고이유에 관하여

원심은 판시와 같은 이유로 이 사건 공소사실(무죄 부분 제외)을 유죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보면, 원심의 판단에 필요한 심리를 다하지 아니한 채 논리와 경험의 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나거나 사기죄 및 범죄단체 활동죄의 성립에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

3. 파기 범위

원심판결의 무죄 부분 중 대상 공소사실 부분은 파기되어야 한다. 원심판결 중 위 파기 부분을 제외한 나머지 부분에 대한 검사와 피고인의 상고가 이유 없음은 앞서 본 바와 같다. 그러나 위 파기 부분과 원심판결 중 유죄 부분은 형법 제37조 전단의 실체적 경합범의 관계에 있어 하나의 형이 선고되어야 하는 관계에 있다. 결국 원심판결 중 유죄 부분(이유 무죄 부분 포함)은 무죄 부분 중 대상 공소사실 부분과 함께 파기되어야 한다.

4. 결론

원심판결 중 유죄 부분(이유 무죄 부분 포함)과 무죄 부분 중 자본시장법 위반 부분을 파기하고, 이 부분 사건을 다시 심리·판단하도록 원심법원에 환송하기로 하며, 검사의 나머지 상고는 기각하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장	대법관	박영재	_____
	대법관	오경미	_____
주 심	대법관	권영준	_____
	대법관	엄상필	_____