

대 법 원

제 3 부

판 결

사 건 2025도21859 가. 자본시장과금융투자업에관한법률위반  
나. 범죄수익은닉의규제및처벌등에관한법률위반  
다. 특정범죄가중처벌등에관한법률위반(조세)  
라. 조세범처벌법위반  
마. 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)  
바. 특정범죄가중처벌등에관한법률위반  
(허위세금계산서교부등)  
사. 여신전문금융업법위반

피 고 인 피고인 1 외 10인

상 고 인 피고인 1, 피고인 2, 피고인 3, 피고인 5, 피고인 6, 피고인 7, 피  
고인 8, 피고인 9 및 검사(피고인 모두에 대하여)

변 호 인 법무법인(유한) 엘케이비평산 외 2인(피고인 1을 위하여)  
변호사 최낙준(피고인 2를 위한 국선)  
법무법인(유한) 백송(피고인 3을 위하여)  
담당변호사 김선일 외 1인  
법무법인(유) 율촌(피고인 4를 위하여)  
담당변호사 김학석 외 4인

변호사 이무향(피고인 5를 위한 국선)

변호사 박은경(피고인 6을 위한 국선)

변호사 최수진(피고인 7을 위한 국선)

변호사 최승호(피고인 8, 피고인 9, 피고인 10을 위한 국선)

변호사 이수영(피고인 11을 위한 국선)

원 심 판 결 서울고등법원 2025. 11. 25. 선고 2025노922 판결

판 결 선 고 2026. 5. 20.

## 주 문

원심판결 중 피고인들에 대한 유죄 부분(이유 무죄 부분 포함)을 파기하고, 이 부분 사건을 서울고등법원에 환송한다.

검사의 나머지 상고를 모두 기각한다.

## 이 유

상고이유를 판단한다.

### 1. 검사의 상고이유에 대하여

가. 차액결제거래(CFD) 계좌를 이용한 시세조종행위로 인한 구 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(2024. 10. 22. 법률 제20531호로 개정되기 전의 것, 이하 '구 자본시장법'이라 한다) 위반 부분

#### 1) 대상 공소사실 요지

대상 공소사실은, 피고인들이 무등록 투자일임업을 위한 조직(이하 '이 사건 조직'이

라 한다) 일원과 공모하여 제1심 판결 별지 범죄일람표 1(통정매매, 시세조종) 중 장외 파생상품인 차액결제거래(Contract For Difference, 이하 'CFD'라 한다) 계좌를 이용한 부분 해당란 기재와 같이 그 계좌를 이용하여 통정매매, 고가매수, 물량소진, 허수매수 (이하 '통정매매 등'이라 한다) 등의 시세조종 주문을 제출하여, 대성○○○ 등 총 8개 종목(이하 '이 사건 종목들'이라 한다)에 대한 주가를 인위적으로 상승시키거나 주가 하락을 방어하는 방법으로 시세를 조종하여 부당이득을 취득하였다는 것이다.

## 2) 원심 판단

원심은 다음과 같은 사정 등을 들어 검사가 제출한 증거만으로는 피고인들이 장외파생상품인 CFD 계좌를 이용하여 주문한 행위가 구 자본시장법 제176조 제1항, 제2항에서 정한 '상장증권 또는 장내파생상품의 매매, 위탁 또는 수탁'에 해당한다고 보기에 부족하다는 이유 등으로, 대상 공소사실을 이유에서 무죄로 판단하였다.

가) 구 자본시장법 제176조(시세조종행위 등의 금지) 제1항, 제2항의 문언을 살펴보면 이 규정이 금지하는 시세조종행위의 대상은 '상장증권 또는 장내파생상품의 매매 또는 그 위탁이나 수탁을 하는 행위'임이 분명하다(구 자본시장법 제3조 제2항은 금융투자상품의 종류로 '증권', '장내파생상품', '장외파생상품'을 명시적으로 구별하고 있다). 그런데 이 사건에서 이 사건 조직이 이용한 CFD 상품은 '장외파생상품'에 해당하고 다만 그 기초자산을 상장증권인 이 사건 종목들로 삼고 있을 뿐이다. 한편 구 자본시장법 제178조(부정거래행위 등의 금지)에서는 구 자본시장법 제176조와 달리 '금융투자상품의 매매, 그 밖의 거래'라고 그 규율 대상을 정하고 있고, 구 자본시장법 제178조의2(시장질서 교란행위의 금지)에서는 '상장된 증권이나 장내파생상품 또는 이를 기초자산으로 하는 파생상품의 매매, 그 밖의 거래'라고 그 규율 대상을 달리 정하고

있다. 이와 같은 구 자본시장법 제176조 제1항, 제2항의 문언 및 이와 인접한 다른 조문의 규율 내용에 비추어 보면, 입법자의 의사는 구 자본시장법 제176조 제1항, 제2항의 규율 대상에서 '장외파생상품'이나 '상장된 증권이나 장내파생상품을 기초자산으로 하는 파생상품'을 제외시킨 것으로 봄이 타당하다.

나) 'CFD 계좌를 이용한 주문을 접수한 증권사' 또는 '그 증권사와 백투백 계약(파생상품계약을 체결한 증권사가 파생상품에 따른 손실 위험과 동일한 위험의 인수를 전문으로 하는 다른 증권사 등과 동일 위험에 관한 후속 계약을 체결하는 것을 말한다)을 체결한 외국계 증권사'는 향후 주가 변동에 따라 매매 가격과 청산 가격의 차액을 정산하여, 수익이 발생한 경우 고객에게 약정된 수익금을 지급할 의무를 부담하게 된다. 일반적으로 CFD 상품을 판매한 증권사는 파생상품에 내재하는 손실 위험을 상쇄하기 위하여 고객의 주문에 상응하는 상장증권 등 기초자산을 직접 매매하여 보유하거나, 기초자산을 매매하지 않고 제3자와 동일한 조건의 반대방향 거래를 체결하는 방식으로 손실 위험을 상쇄한다. 이와 같이 CFD 상품을 판매한 증권사는 주문 내용, 기초자산 시장의 상황 등을 고려하여 CFD 계좌를 이용한 주문과 동일한 내용으로 기초자산을 거래하는 방법 외에도 증권사의 판단에 따라 다양한 방식으로 손실 위험을 상쇄하는 것으로 보이므로, CFD 계좌를 이용한 주문이 증권사의 주식시장에 대한 동일한 조건의 매매 주문으로 귀결된다고 단정할 수 없다.

다) 실제로 이 사건 조직이 증권사에 제출한 CFD 계좌를 이용한 주문이 국내 증권사 및 그와 백투백 계약을 체결한 외국계 증권사를 거쳐 실제 주식시장에 대한 매매 주문으로 이어지는 과정에서 주문 가격, 수량 등 거래조건이 변경되거나 그 사이에 상당한 시간적 간격이 발생하였고, 아예 주식 매수 주문이 제출되지 않는 경우가 상당수

발생한 것으로 보인다. 또한 CFD 상품을 판매한 증권사들이 작성한 CFD 상품설명서에는 '시장 상황, 재고 상황, 거래조건 확인, 매매 가능 수량 등 요인으로 주문 거부, 체결 지연이 발생할 수 있고 거래조건이 정정될 수도 있다'는 내용도 기재되어 있다.

라) CFD 계좌를 이용할 경우 높은 비율의 레버리지를 이용한 주식 매매와 동일한 효과가 있고 주식시장에 실제 매수자의 인적사항이 정확하게 특정되지 아니하여 시세 조종에 쉽게 이용될 수 있는 점은 있을 수 있다. 그러나 앞서 든 여러 사정들을 고려하면, CFD 계좌를 이용한 주문 행위가 주식시장에서 이루어지는 주식의 매매 주문과 동일하거나 필연적인 관계에 있다고 평가할 수 없을 뿐만 아니라, 구 자본시장법 제 176조 제1항, 제2항이 명시적으로 '상장증권 또는 장내파생상품'이라고 그 적용 대상을 특정한 이상, '장외파생상품'인 CFD 계좌를 이용한 주문이 해당 증권사의 손실 위험 상쇄 정책에 따라 실제 주식시장에 대한 매매 주문으로 이어져 주식 매매에 영향을 미칠 가능성이 있다는 이유만으로 이를 상장증권의 매매에 해당한다고 해석하는 것은 형벌법규 엄격해석의 원칙을 위반하여 명문 규정의 의미를 불리한 방향으로 지나치게 확장해석하거나 유추해석하는 것으로서 죄형법정주의의 원칙상 허용되지 않는다.

마) 검사는 CFD 계좌를 이용한 주문이 주식 매매를 위탁하는 행위에 해당하는 것으로 볼 여지가 있다는 주장도 하였으나, CFD 계좌를 이용한 주문을 접수한 증권사가 주식시장에 매매 주문을 제출하는 것은 그 증권사의 독자적인 판단에 따라 손실 위험을 상쇄하는 방식 중 하나일 뿐, 그러한 주문의 제출이 고객과 증권사 사이에 체결된 CFD 약정에서 비롯된 증권사의 계약상 의무라고 평가할 만한 사정은 찾기 어려우므로, CFD 주문이 주식시장에 대한 매매 주문 위탁에 해당한다고 보기도 어렵다.

### 3) 대법원 판단

이 부분 원심 판단은 그대로 받아들일 수 없다. 이유는 다음과 같다.

가) 관련 법리

구 자본시장법 제176조는 '시세조종행위 등의 금지'라는 제목 아래 제1항에서 '누구든지 상장증권 또는 장내파생상품의 매매에 관하여 그 매매가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나, 그 밖에 타인에게 그릇된 판단을 하게 할 목적으로 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.'라고 규정하면서, 같은 항 제1호, 제2호에서 통정매매, 제3호에서 가장매매, 제4호에서 통정매매 및 가장매매를 위탁하거나 수탁하는 행위를 규정하고 있다. 그리고 같은 법 제176조 제2항에서는 '누구든지 상장증권 또는 장내파생상품의 매매를 유인할 목적으로 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.'라고 규정하면서, 같은 항 제1호에서 '그 증권 또는 장내파생상품의 매매가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 시세를 변동시키는 매매 또는 그 위탁이나 수탁을 하는 행위'를 규정하고 있다. 위와 같이 구 자본시장법상 시세조종행위 금지 규정은 문언상 시세조종의 대상을 '상장증권 또는 장내파생상품'으로 한정하고 있을 뿐, 직접 '상장증권 또는 장내파생상품'에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 행위를 하거나 이를 위탁 또는 수탁하는 경우에만 이 규정이 적용되는 것으로 한정하고 있지는 않다.

구 자본시장법이 시세조종행위를 금지하는 것은, 상장증권 등의 거래에 관한 시세조종행위가 다수인에게 영향을 미치고, 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에, 상장증권 등의 거래에 참가하는 개개 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여, 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 하는 데 그 목적이 있다(대법원 2018. 4. 12. 선고 2013도6962 판결 등 참조).

이와 같은 구 자본시장법상 시세조종행위 금지 규정의 문언, 시세조종행위 금지의 목적 등을 종합해 보면, 상장증권 또는 장내파생상품의 매매 등이 상당한 비율로 즉각 뒤따를 것으로 예상되는 선행 장외파생상품 등을 이용한 주문이 실제 증권사 등을 거쳐 곧바로 상장증권 또는 장내파생상품에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 주문으로 이어진 경우, 이러한 유형의 장외파생상품 매매가 구 자본시장법상 시세조종행위에서 배제된다고 보기 어렵다. 그리고 이러한 유형의 시세조종행위가 '직접 상장증권 또는 장내파생상품에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 행위를 하는 경우'와 비교하여 피고인들의 시세조종에 대한 고의, 증권시장에 대한 신뢰 등을 보호하기 위한 시세조종행위 금지의 목적 등을 고려하였을 때 실질적으로 차이가 있다고 보기 어렵다. 따라서 피고인들이 직접 '상장증권 또는 장내파생상품'에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 행위를 하지 않았다고 하더라도, '상장증권 또는 장내파생상품'의 매매 등이 상당한 비율로 예상되는 장외파생상품 등을 이용한 피고인들의 주문이 증권사 등을 거쳐 곧바로 상장증권 또는 장내파생상품에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 주문으로 이어진 경우에도 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반죄가 성립한다고 보아야 한다.

나) 원심판결 이유와 원심 및 제1심에서 적법하게 채택된 증거들에 의하여 알 수 있는 다음과 같은 사실과 사정을 앞서 본 법리에 비추어 살펴보면, 피고인들이 직접 이 사건 종목들의 상장증권에 대하여 통정매매 등 행위를 하지 않았다고 하더라도, 상장증권 매매 등이 상당한 비율로 예상되는 장외파생상품인 CFD 계좌를 이용한 피고인들의 주문이 증권사 등을 거쳐 곧바로 상장증권에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 주문으로 이어졌다고 볼 수 있으므로, CFD 계좌를 이용한 피고인들의 주문에

관하여도 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반죄가 성립한다고 봄이 타당하다.

(1) CFD 상품은 실제 상장증권 등 기초자산을 보유하지 않고 기초자산의 가격변동에 따른 차익을 목적으로 매매한 후 진입가격과 청산가격의 차액을 결제함으로써 차익을 실현하는 장외파생상품이다. 따라서 이 사건 종목들에 대한 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 주문을 상장증권인 이 사건 종목들에 대한 직접 매매 주문으로 볼 수는 없다.

(2) 그러나 CFD 계약을 체결한 고객이 계약 상대방인 증권사 등에 CFD 계좌를 이용하여 상장증권에 관한 주문을 하게 되면, 증권사 등은 스스로의 판단에 따라 해당 상장증권의 주가 변동에 따른 차액 손실 위험을 상쇄하기 위하여 해당 상장증권을 직접 매매하거나 백투백 계약을 체결하는 등의 조치를 취하는 경우가 많다. 마찬가지로 백투백 계약을 체결한 다른 증권사 등도 이러한 위험을 상쇄하기 위하여 위와 같은 조치를 취하는 경우가 많다. 이 사건에서도 이 사건 종목들에 대한 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 주문은 해당 위험을 상쇄하기 위한 관련 증권사 등의 상장증권 매매의 필요성에 따라 CFD 계좌에서의 주문과 근접한 시간에 이 사건 종목들에 대한 실제 매매 주문으로 상당 부분 그대로 이어졌던 것으로 보인다. 그 근거는 다음과 같다.

(가) 검사가 제출한 CFD 계좌를 이용한 주문 내역과 이 사건 종목들에 대한 주식시장에서의 전체 주문 내역을 비교해 보면, CFD 계좌를 이용한 주문이 1~2초 이내에 주식시장에서의 동일한 주문으로 이어진 경우가 상당한 비율에 이르는 것을 알 수 있다.

(나) 이 사건 종목들에 대한 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 주문이 있는 경우에 주식시장에서 매매 주문을 하였던 △△증권 소속 공소외 1은 경찰 조사 당시 '이 사건에서 □□증권에 개설된 CFD 계좌에서 매수 주문을 하면, 백투백 계약을 맺은 △△파리

에 주문이 이루어지고, 한국거래소 회원인 △△증권이 거래소에서 그 주문을 하는데, 투자자가 CFD 계좌에서 주문을 낸 후 (거래소에서) 그 주문이 완료되는 과정은 1~2초도 되지 않는 짧은 순간에 이루어진다'라는 취지로 진술하였다.

(다) 피고인들 스스로도 상장증권 매매를 위해 CFD 계좌를 이용한 사실은 자인하고 있고, 피고인들의 주된 목적은 이 사건 종목들에 대한 시세조종에 있었으므로, 이 사건 종목들에 대한 CFD 계좌를 이용한 주문이 상당한 비율로 이 사건 종목들에 대한 실제 매매 주문으로 이어지지 않았다면, 피고인들이 이 사건에서 CFD 계좌를 이용하지도 않았을 것으로 보인다.

(3) 일반적으로 상장회사의 시가총액, 상장증권의 거래량 등 유동성이나 주가 등에 따라 CFD 계좌를 이용한 주문과 이어진 상장증권 매매 주문의 주문 시각에 상당한 차이가 나는 경우에는 통정매매 등이 이루어지지 못할 가능성도 있다. 그러나 이 사건 종목들의 시가총액이 비교적 낮은 점, 피고인들의 시세조종행위를 제외하고는 이 사건 종목들의 상장증권 거래가 활발하지 아니하였던 것으로 보이는 점, 한국거래소 소속 공소외 2도 '유동성이 적은 주식은 호가가 제출된 후에 매매가 체결되지 않는 상태가 꽤 오래 지속되기 때문에 그 시간 내에 의사 연락을 통해 매매를 체결할 수 있으므로 시간 차이가 큰 의미가 없다'라는 취지로 진술한 점 등 여러 사정을 종합하면, 이 사건 종목들에 대하여는 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 주문과 주식시장에서의 매매 주문 사이에 다소간의 시간 차이가 나더라도 주식시장에서의 통정매매 등 시세조종행위가 충분히 가능하였던 상황으로 보인다.

(4) 피고인들은 CFD 거래 구조를 인식하고, 그 거래 구조상 CFD 계좌를 이용한 주문이 상당한 비율로 실제 상장증권 매매 주문으로 이어질 수 있다는 사정을 잘 알고

있었던 것으로 보인다. 또한 CFD 계좌를 이용한 거래는 신용거래와 마찬가지로 자기 자금을 넘는 외상거래 허용 약정인 레버리지를 사용함으로써 다량의 주식을 구매할 수 있는 장점이 있었고, CFD 계좌를 이용하여 주문을 할 경우에는 상장증권의 거래주체가 CFD 계약에 따른 백투백 계약의 외국계 증권사 등으로 표시되어 일반인에게 상장 증권 등의 거래주체를 오인하도록 함과 동시에 피고인들의 조직적인 시세조종행위가 드러나지 않는 장점도 있었다. 피고인들은 이와 같은 CFD 거래구조 및 장점 등을 충분히 인식하고, 이 사건 종목들에 대한 통정매매 등 시세조종행위를 하기 위하여 CFD 계약을 체결한 증권사 등에 이 사건 종목들에 대하여 다수의 CFD 계좌를 이용한 주문을 하였다.

(5) 공소사실에 포함된 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 매도 또는 매수 선택 주문은 '그 주문을 받은 증권사 등' 또는 '그 증권사 등과 백투백 계약을 체결한 다른 증권사 등'을 거쳐 곧바로 주식시장에서의 이 사건 종목들에 대한 시세조종행위에 해당하는 통정매매 등 매매 주문으로 이어진 것으로 보인다.

다) 그럼에도 원심은 그 판시와 같은 이유만으로, 이 사건 종목들에 대한 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 행위가 구 자본시장법 제176조 제1항, 제2항 소정의 '상장증권 또는 장내파생상품의 매매, 위탁 또는 수탁'에 해당하지 않는다고 판단하였다. 이러한 원심판결에는 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반죄의 성립에 관한 법리 등을 오해하여 필요한 심리를 다하지 아니함으로써 판결에 영향을 미친 잘못이 있다. 이를 지적하는 검사의 상고이유 주장은 이유 있다.

나. 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반에 따른 이득액 부분

원심은 판시와 같은 이유로, 이 사건 공소사실 중 시세조종행위로 인한 구 자본시장

법 위반에 따른 이득액 부분에 대하여 '시세조종으로 얻은 이익을 산정하기 곤란한 경우'에 해당한다고 보아, 이를 이유에서 무죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심 판단에 필요한 심리를 다하지 않은 채 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의 한계를 벗어나거나 구 자본시장법 제443조 제1항 단서 및 제2항에서 정한 '위반행위로 얻은 이익', 부당이득액의 산정 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

다. 2022. 1. 4. 전의 「범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률」(이하 '범죄수익은닉규제법'이라 한다) 위반 부분

원심은 판시와 같은 이유로, 이 사건 공소사실 중 2022. 1. 4. 전의 범죄수익은닉규제법 위반 부분에 대하여 범죄수익은닉규제법의 적용 대상인 범죄수익에 해당하지 않는다고 보아, 이를 이유에서 무죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심 판단에 필요한 심리를 다하지 않은 채 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의 한계를 벗어나거나 범죄수익은닉규제법 위반죄 성립 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

라. 한편 검사는 원심판결 전부에 대하여 상고하였으나, 나머지 부분에 대하여는 상고장이나 상고이유서에 구체적인 불복 이유의 기재가 없다.

## 2. 피고인 1의 상고이유에 대하여

원심은 판시와 같은 이유로 피고인 1에 대한 공소사실(이유 무죄 부분 제외)을 유죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보면, 원심 판단에 필요한 심리를 다하지 않은 채 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의 한계를 벗어나거나 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반죄, 범죄수익은닉

규제법 위반죄, 「특정범죄 가중처벌 등에 관한 법률」 위반(조세)죄, 「특정범죄 가중처벌 등에 관한 법률」 위반(허위 세금계산서 교부 등)죄 및 사업소득 원천징수의무 불이행으로 인한 「조세범 처벌법」 위반죄의 성립, 포괄일죄, 기대가능성, 죄형법정주의, 증거법칙, 검찰청법 제4조 제2항 본문의 해석 및 적용 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

### 3. 피고인 2의 상고이유에 대하여

원심은 판시와 같은 이유로 피고인 2에 대한 공소사실(무죄 및 이유 무죄 부분 제외)을 유죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보면, 원심 판단에 필요한 심리를 다하지 않은 채 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나거나 공동정범 성립 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

### 4. 피고인 3의 상고이유에 대하여

원심은 판시와 같은 이유로 피고인 3에 대한 공소사실(무죄 및 이유 무죄 부분 제외)을 유죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보면, 원심 판단에 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의의 한계를 벗어나거나 시세조종행위 및 무등록 투자일임업으로 인한 구 자본시장법 위반죄와 범죄수익 은닉규제법 위반죄 성립, 공모공동정범, 죄형법정주의 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

### 5. 피고인 8의 상고이유에 대하여

원심은 판시와 같은 이유로 피고인 8에 대한 공소사실(이유 무죄 부분 제외)을 유죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보

면, 원심 판단에 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의 한계를 벗어나거나 공동 정범 및 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반죄 성립 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

#### 6. 피고인 9의 상고이유에 대하여

원심은 판시와 같은 이유로 피고인 9에 대한 공소사실(이유 무죄 부분 제외)을 유죄로 판단하였다. 원심판결 이유를 관련 법리와 적법하게 채택된 증거에 비추어 살펴보면, 원심 판단에 논리와 경험 법칙을 위반하여 자유심증주의 한계를 벗어나거나 공동 정범 및 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반죄 성립 등에 관한 법리를 오해한 잘못이 없다.

#### 7. 파기 범위

원심판결 중 피고인들의 CFD 계좌를 이용한 시세조종행위로 인한 구 자본시장법 위반에 대한 이유 무죄 부분은 앞서 본 이유로 파기되어야 한다. 그런데 파기 부분은, 원심이 유죄로 판단한 부분과 포괄일죄 또는 형법 제37조 전단의 경합범 관계에 있고, 원심이 이유 무죄로 판단한 부분 중 나머지 구 자본시장법 위반 부분과 포괄일죄의 관계에 있다. 또한 원심이 이유 무죄로 판단한 2022. 1. 4. 전의 범죄수익은닉규제법 위반 부분은 원심이 유죄로 판단한 2022. 1. 4. 이후의 범죄수익은닉규제법 위반 부분과 포괄일죄의 관계에 있다. 따라서 원심판결 중 유죄 부분 및 이유 무죄 부분은 전부 파기되어야 한다.

#### 8. 결론

나머지 상고이유에 대한 판단을 생략한 채 원심판결 중 피고인들에 대한 유죄 부분(이유 무죄 부분 포함)을 모두 파기하고, 이 부분 사건을 다시 심리·판단하도록 원심

법원에 환송하며, 검사의 나머지 상고를 모두 기각하기로 하여, 관여 대법관의 일치된 의견으로 주문과 같이 판결한다.

재판장      대법관      이흥구      \_\_\_\_\_

                  대법관      오석준      \_\_\_\_\_

주    심      대법관      노경필      \_\_\_\_\_

                  대법관      이숙연      \_\_\_\_\_