February 12, 2026

미공개중요정보 이용행위에 관한 최근 판결 분석

최근 자본시장법 제 174 조 미공개중요정보 이용행위 관련하여 주요 제 1 심판결이 선고되어 소개합니다.

I. 내부자거래에서 정보의 생성은 인정되나 전달의 증명이 부족하다고 하여 무죄 판결한 사례(서울남부지방법원 2026. 2. 10. 선고 2025고합56 판결)

1. 사건의 개요

이 사건은 투자회사의 임원인 피고인 갑이 직무상 알게 된 투자 정보를 배우자인 피고인 을에게 전달하고, 피고인 을이 이를 이용하여 주식 거래를 수행했는지 여부가 쟁점이 된 사안입니다.

- **피고인의 지위**: 피고인 갑은 B캐피탈의 최고투자책임자(CIO)이자 투자심의위원회 위원으로서 투자 협의 과정에 참여함.
- **미공개중요정보**: B캐피탈이 코스닥 상장사 메OO에 대하여 실시하는 500억 원 규모의 제3자배정 유상증자 투자 정보임.
- **공소사실**: 피고인 갑이 2023. 3. 23. 부터 4. 12. 사이 배우자 피고인 을에게 정보를 전달하였고, 피고인 을이 2023. 4. 12. 해당 정보를 이용하여 메OO 주식 35,990주(약 6.5억 원 상당)를 매수하여 약 1억 원의 미실현 이익을 얻었다는 것임.

2. 판결의 요지

가. 미공개중요정보의 생성 시점에 관한 판단

재판부는 피고인 측의 주장과 달리, 정보가 주식 매수 전 이미 구체화되어 생성되었다고 판단하였습니다.

- **판단 기준**: 중요정보는 단계적 과정을 거쳐 구체화되며, 합리적 투자자의 입장에서 의사결정에 중요한 가치를 지닌다고 생각할 정도로 구체화되면 생성된 것임.
- **구체적 근거**: 투자금액 합의(2023. 4. 11.), 이사회 결의 및 공시 준비, 법무법인에 대한 계약서 작성 의뢰(2023. 4. 12. 08:45경) 등을 종합할 때, 늦어도 2023. 4. 12. 08:45경에는 정보가 생성되었음.

나. 정보의 전달 및 지득 여부에 관한 판단

재판부는 정보 생성은 인정되었으나, 피고인들 사이의 정보 전달 사실은 증명되지 않았다고 보았습니다.

- **직접증거의 부재**: 피고인 갑이 정보를 전달했다는 직접적인 증거가 없음.
- **간접사실의 탄핵**: 검찰이 제시한 간접사실(매수 양태의 이례성 등)이 유죄를 인정하기에 부족함.
  - 피고인 을의 매매 양태는 평소 거래와 비교하여 이례적이라고 보기 어려움.
  - 피고인 을이 평소에도 독자적 판단하에 주식을 매수해 온 것으로 보이며, 피고인 갑의 업무와 연관된 특정 투자 내역과의 연관성도 입증되지 않았음.
  - 지인들에게 주식을 추천한 행위 역시 추천 종목 중 손실이 발생한 사례가 있는 점 등을 고려할 때 미공개정보 이용의 근거로 보기 어려움.

다. 피고인 측에 유리한 정황

- 피고인 을이 미공개정보를 이용할 동기나 필연성이 부족함.
- 대체 투자 기회의 존재: 피고인 을은 별도의 사모펀드 등을 통해 해당 유상증자에 참여할 기회가 있었으므로, 굳이 미공개정보를 이용해 장내 매수를 할 이유가 희박하였음.
- 자산 대비 소액 거래: 매수 규모(약 6.5억 원)가 피고인 을의 전체 자산이나 당시 수령한 배당금 규모에 비해 상당히 소액임.
- 차익 실현 미수행: 주식을 매수한 후 차익 실현을 위한 매도를 하지 않고 계속 보유하였음.

3. 판결의 의미

이 사건 판결은 제1심판결로 확정판결은 아니지만, 자본시장법상 미공개중요정보 이용행위의 성립 요건 중 '정보의 지득'에 관한 엄격한 증명책임을 강조하고 있습니다.

가. 형사상 무죄추정의 원칙 재확인: 유죄를 인정하기 위해서는 간접증거만으로도 충분할 수 있으나, 그 증명은 직접증거에 버금갈 정도로 압도적으로 우월해야 하며 의심스러운 정황을 확실히 배제할 수 있어야 한다는 법리를 적용함.

나. 정보 생성과 이용의 분리 판단: 정보의 생성 시점이 주식 매수 시점보다 앞선다는 사실(생성론)만으로는 정보의 전달과 이용(이용론)이 당연히 추정되지 않음을 명확히 함.

다. 거래 맥락의 중요성: 피고인 을의 자산 규모, 평소 투자 습관, 대체 투자 수단의 존재 여부 등 구체적인 거래 맥락을 종합적으로 고려하여 공소사실을 배척하였다는 점에서 실무적 시사점이 큼.

II. 법무법인 전산실 직원의 기밀 정보 탈취 행위와 내부자의 직무관련성 및 부당이득 산정에 관한 법리를 판시한 사례 (서울남부지방법원 2026. 2. 10. 선고 2025고합293 판결)

1. 사건의 개요

이 사건은 법무법인 전산실 직원들이 직무상 권한을 남용하여 내부 기밀 정보를 탈취하고 이를 주식 거래에 이용한 자본시장법 위반 사건입니다.

- **범행 수단**: 피고인들은 법무법인 전산실 직원으로 근무하며 알게 된 데이터베이스 관리자 계정과 변호사들의 이메일 계정을 이용하여, 변호사들이 취급하던 공개매수 관련 문서에 불법적으로 접근하였음.
- **이용 정보**: 기업의 공개매수 등 주가에 중대한 영향을 미치는 미공개중요정보를 지득하였음.
- **거래 행태**: 피고인들은 지득한 정보를 바탕으로 특정 시기에 집중적으로 물량을 확보하거나 과도한 레버리지를 동원하는 등 비정상적인 형태의 주식 거래를 수행하였음.
- **피고인들**: 전산실 직원인 주범 외에도 정보를 전달받아 이용하거나 가족 명의로 거래한 관계자들이 포함되었음.

2. 판결의 요지

가. 직무관련성 인정 여부: 위법한 정보 취득과 처벌 범위

피고인들은 불법적인 계정 침입을 통해 정보를 얻었으므로 직무관련성이 없다고 주장하였으나, 재판부는 이를 배척하였습니다.

- 피고인들이 전산실 직원으로서 지위와 관리자 계정이라는 직무상 수단을 이용하여 정보에 접근한 이상, 이는 직무관련성이 있는 행위에 해당함.
- 자본시장법 제174조의 취지는 내부자가 직무 수행 중 알게 된 정보를 이용하는 것을 막는 데 있으므로, 적법하게 취득한 정보뿐만 아니라 그 지위를 이용하여 위법하게 취득한 정보 역시 규제 대상임.
- 이를 시장질서 교란행위(과징금 대상)로만 규율하고 형사처벌을 면하게 하는 것은 법 취지에 반함.

나. 제1차 정보수령자의 범위: 2차 수령자에 대한 무죄 판단

재판부는 피고인 A의 로**스 관련 혐의에 대해 무죄를 선고하였습니다.

- 피고인 A는 회의에 직접 참석한 자로부터 정보를 받은 것이 아니라, 참석자로부터 자료를 건네받은 다른 직원으로부터 정보를 다시 전달받았음.
- 자본시장법 제174조는 내부자로부터 직접 정보를 전달받은 '제1차 정보수령자'만을 처벌하며, 그로부터 다시 정보를 받은 '제2차 정보수령자'는 처벌 대상에서 제외됨.
- 정보의 전달과 수령은 사실행위이므로 구체적 행위자를 기준으로 판단해야 하며, 법인 소속 직원 전체를 하나의 수령 주체로 묶어 해석하는 것은 책임주의 원칙에 반함.

다. 부당이득액 산정: 제3자 이익의 합산 제한

재판부는 피고인들이 정보를 전달하여 제3자가 취득한 매매차익을 피고인들의 부당이득액에 포함시킬 수 없다고 판단하였습니다.

- 미공개정보를 전달받아 이용한 자가 공동정범 등 예외적으로 공범으로 처벌받는 경우가 아니라면, 그는 독립된 제3자에 불과함.
- 따라서 제3자가 취득한 이익을 정보제공자의 부당이득액에 합산하여 가중처벌의 근거로 삼는 것은 허용되지 않음.

3. 판결의 의미

이 사건 판결은 제1심판결로 확정된 것은 아니지만, 자본시장법상 내부자 거래 규제에 있어 **'직무관련성'의 외연을 확장**하는 동시에, **'정보수령자' 및 '부당이득'의 범위를 엄격히 해석**한 사례입니다.

가. **직무관련성의 확장**: 재판부는 피고인들이 전산실 직원으로서 가진 서버관리자 계정이나 문서관리시스템(DM) 관리자 계정을 이용해 정보에 접근한 행위가 직무와 밀접한 관련이 있다고 보았음. 위법한 방법(해킹)으로 정보를 얻었더라도 내부자 지위를 이용했다면 형사처벌 대상인 미공개중요정보 이용행위에 해당한다고 판단하였고, 이 부분은 항소심에서도 쟁점이 될 것으로 보임.

나. **수령 단계의 엄격한 구분**: 제1차 정보수령자와 그 이후의 전득자를 명확히 구분하여 형사처벌의 범위를 제한하였음. 이는 대법원의 기존 확립된 견해와 궤를 같이함.

다. **책임주의에 입각한 부당이득 산정**: 부당이득액에 따른 가중처벌 조항이 존재하는 만큼, 공범 관계가 입증되지 않은 제3자의 이익까지 피고인의 책임으로 돌리는 행태에 제동을 걸었음. 이 역시 관련 판례의 논리를 재확인한 결과로 평가됨.

관련 구성원

김상철
변호사
T 02.3404.6582
E sangcheol.kim@bkl.co.kr

윤정노
변호사
T 02.3404.6592
E jungno.yoon@bkl.co.kr

김지운
변호사
T 02.3404.7480
E jiwoon.kim@bkl.co.kr

법무법인(유한) 태평양의 뉴스레터에 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행된 것이며, 법무법인(유한) 태평양의 공식적인 견해나 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 알려드립니다. 뉴스레터와 관련된 문의사항이 있을 경우 위 연락처로 문의주시기 바랍니다.