

목 차

■ 증권금융 칼럼 ■

- 볼커 룰(Volcker Rule), 지금부터 잘 대응해야 1

■ 주요 업무 사례 ■

- BNK캐피탈의 캄보디아 현지법인인 KBSC를 대리하여 캄보디아 중앙은행으로부터 마이크로파이낸스(MFI) 라이선스 취득 자문 4
- 신한카드의 인도네시아 살림그룹 소속 멀티파이낸스 운영법인(스와달마 파이낸스) 지분 인수 자문 5
- LS전선의 베트남법인을 대리하여 한국거래소 유가증권시장 상장 자문 6

■ 정책 동향 ■

- 보험산업 경쟁력 강화 로드맵 마련 7
- 금융투자업자의 경쟁력 강화방안 추진 8
- 그림자규제 개선방안 추진 9

■ 최신 법령/규정 ■

- 자본시장법과 금융투자업에 관한 법률 시행령 개정 10
- 여신전문금융업감독규정 개정 14

■ 최신 판례 ■

- 증권사의 델타헤지거래가 ELS 투자자에 대한 보호의무 위반에 해당 한다고 인정한 사례 16
- 시장에서의 허위사실 공시 등으로 인한 민법상 불법행위책임 등을 인정한 사례 20
- 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 및 형법상 배임죄의 성립요건을 엄격하게 해석한 사례 25

■ 단신 ■

- 이행규 변호사, 세계한인변호사 서울총회 corporate session의 moderator(좌장)로 참여 29
- 윤재민, 김이태 변호사, '관리형 토지신탁의 실무상 쟁점에 관한 연구' 논문
한국부동산산업학회지 게재 30

■ 증권금융 칼럼 ■

볼커 룰(Volcker Rule), 지금부터 잘 대응해야¹

(법무법인 지평 이형규 변호사)

지난 7월 21일로 마지막 경과기간(conformance period)이 종료되어 드디어 볼커 룰(Volcker Rule)이 시행되었습니다. 볼커 룰(Volcker Rule)은 2008년 글로벌 금융 위기의 재발 방지를 위하여 미국 오바마 정부가 제정한 「도드-프랭크 월가 개혁 및 금융 소비자 보호법(Dodd-Franck Wall Street Reform and Consumer Protection Act)」의 핵심 조항으로 Bank Holding Company Act (BHC) Section 13에 근거하고 있습니다. 위 금융개혁법은 2010년 7월 21일 제정되어 2년 후 발효되고 2014년 7월 21일까지 2년의 경과기간을 두었었는데, 볼커 룰(Volcker rule)에 따른 세부 규정은 2013년 12월 10일 최종 확정되었고, 경과기간도 계속 연장되어 지난 7월에서야 본격적으로 발효된 것입니다.

볼커 룰(Volcker Rule)은 은행 등이 자기자본으로 주식, 채권, 파생상품 등에 투자하는 자기계정거래(Proprietary Trading, Prop. Trading)와 Covered Funds라고 규정된 사모투자회사(Private Equity Fund)나 헤지펀드(Hedge Fund)에 투자하는 행위를 원칙적으로 금지하는 것을 주요 골자로 합니다. 즉, 상업은행(commercial banking)이 위험도가 높은 투자은행(investment banking) 업무를 영위하지 못하도록 하는 것입니다. 볼커 룰(Volcker Rule)은 미국 금융규제인데, 미국에 현지법인이나 지점을 두고 있는 국내 은행 및 그 계열금융기관도 모두 적용대상이 됩니다. 현재 국내 금융지주회사나 은행계열 금융기관은 한국수출입은행을 제외하고는 모두 미국에 현지법인이나 지점을 두고 있어 볼커 룰(Volcker Rule)의 적용을 받습니다. 국내 금융기관들과 연구소 등도 2014년 7월경에 볼커 룰(Volcker Rule)이 시행될 것으로 보고 2012~2013년에 걸쳐 상당히 관심을 가지고 준비를 했었는데,

¹ 본 원고는 리걸타임즈 2015년 10월호에 게재되었습니다.

월가의 로비 등으로 시행이 연기되면서 국내 금융기관들의 관심 밖의 일이 되었었습니다. 그러다 지난 해 말부터 본격적으로 볼커 룰(Volcker Rule) 시행의 심각성을 인지하고 컴플라이언스 프로그램을 구축하는 등 대비가 이루어졌습니다.

한편, 국내 금융지주회사들이 계열 은행 이외에 증권회사, 보험회사, 사모펀드운용사 등도 모두 볼커 룰(Volcker Rule)의 적용을 받는다는 점을 간과해서는 안됩니다. 국내 은행들은 사모펀드의 업무집행사원(GP)이 되는 경우가 드문 반면 계열 증권회사는 거의 모두 사모펀드 업무집행사원(GP)이 되어 영업을 하고 있고, 전업 사모펀드운용회사가 계열금융기관인 경우도 많기 때문입니다. 그러나 증권회사나 사모펀드운용회사 등은 볼커 룰(Volcker Rule)이 자신들과 관련이 있는 규제라는 생각이 적었고 금융지주회사도 비슷했는데 지난 해 12월 필자가 참여했던 볼커 룰(Volcker Rule) 세미나 때 이 문제를 제기한 바 있습니다.

국내 금융기관들이 볼커 룰(Volcker Rule)을 준수하기 위해 고려해야 할 핵심적인 예외조항은 소위 SOTUS (Solely Outside of the United States) 예외조항입니다. 이 SOTUS 예외조항을 잘 준수하고 대상행위(자기계정거래, 사모펀드투자)에 대한 정보의 보관과 관련 보고의무를 잘 이행한다면 볼커 룰(Volcker Rule) 위반에 따른 위험을 예방할 수 있습니다. SOTUS 예외조항은 외국금융기관이 오로지 미국 이외의 지역에서 행한 대상행위는 허용한다는 내용입니다.

자기계정거래(Prop. Trading)가 SOTUS 예외조항의 적용을 받기 위해서는 해당 금융기관이 (i) 미국 법에 따라 설립되거나 직/간접적으로 미국법에 따라 설립된 은행업체의 지배를 받지 않을 것, (ii) 미국 이외 지역의 자산이나 수입이 더 많은 적격외국은행기관(QFBO)일 것, (iii) 거래를 주선, 협상 또는 체결하는 인원이 미국에 소재하지 않을 것/ 의사결정하는 주체 또는 인사가 미국에 소재하지 않을 것/ 대상거래가 미국 소재 지점이나 관계회사의 직접 계산 또는 연결회계 기준으로 실행되지 않을 것/ 거래자금이 미국 소재 지점이나 관계회사로부터 조달되지 않을 것, (iv) 거래상대방이 미국업체이거나 해당 거래가 미국업체를 통해 수행되지 않을 것(다만, 미국업체 소속 인사가 거래의 주선, 협상 또는 체결에 관여하지 않거나 계열관계가 없는 중개기관과의 직접 거래를 통해 중앙청산소

(Central Counterparty)나 결제기관을 통해 즉시 청산 및 결제가 이루어지거나 계열관계가 없는 중개기관이 대리인으로서 행하는 거래로서 거래소 또는 유사한 거래기관에서 익명으로 이루어지고 즉시 청산 및 결제가 이루어지는 경우 제외)이라는 요건을 충족해야 하고, 이러한 내용이 볼커 룰(Volcker Rule) 준수를 위한 핵심 컴플라이언스 프로그램이 됩니다.

한편 사모펀드투자(Covered Funds)의 경우 위 자기계정거래(Prop. Trading) 관련 SOTUS 요건 이외에 볼커 룰(Volcker Rule) 대상사모펀드의 지분을 미국의 거주자(US Residents)에게 판매하거나 청약의 권유를 하지 않을 것이라는 요건을 추가로 충족해야 합니다. 사모펀드를 운용하는 국내 금융기관들은 현재 운용 중인 사모펀드에 미국계 투자자가 관여하고 있거나 관여할 가능성이 있는 경우 반드시 볼커 룰(Volcker Rule) 이슈를 고려해야 합니다. 원칙적으로 미국계 투자자는 국내 금융기관이 운용하는 PEF 등에 투자하기 어렵기 때문입니다. 물론 Co-GP를 통해 비금융기관인 GP가 미국 쪽 fund-raising을 담당하고 국내 금융기관은 그 이외 지역을 담당하는 형태로 펀드구성은 가능할 수 있습니다. 다만, 이 경우에는 투자설명서 등에 disclaimer를 명시해야 하고, 실제 fund-raising도 엄격하게 구분되어 이루어져야 하며 관련 증빙도 구비해 놓을 필요가 있습니다.

7월 21일 시행을 앞두고 국내 금융기관들은 컴플라이언스 프로그램을 구축하여 볼커 룰(Volcker Rule) 대비를 위한 필요최소한의 조치를 취하였습니다. 하지만, 볼커 룰(Volcker Rule) 관련 실제 대응은 지금부터가 중요하다고 봅니다. 볼커 룰(Volcker Rule)의 집행을 담당하는 미국 연방준비은행(Federal Reserve Bank, FRB)이 한국계 은행의 뉴욕 지점에 정기 검사를 나왔을 때 뉴욕 현지 대응이 원활하지 못할 경우 해당 은행이 소속된 금융지주회사와 관련 계열금융기관 전체에 대해 검사를 확대할 수도 있기 때문입니다. 이러한 이유로 미국시장을 떠날 수 없고 USD(미국 달러화)거래 시스템을 이용할 수밖에 없는 한국계 금융기관 입장에서는 울며 겨자 먹기로 FRB 검사요원들의 검사에 응할 수밖에 없을 것입니다. 최근 우리나라 검찰의 무혐의 처분에도 불구하고 이란제재법 위반을 이유로 미국 검찰의 조사를 다시 받고 있는 국내 은행을 보면서 볼커 룰(Volcker Rule) 대응은 지금부터라는 생각을 지울 수가 없습니다.

■ 주요 업무 사례 ■

BNK캐피탈의 캄보디아 현지법인인 KBSC를 대리하여 캄보디아 중앙 은행으로부터 마이크로파이낸스(MFI) 라이선스 취득 자문

지평은 BNK캐피탈의 캄보디아 현지법인인 KBSC를 대리하여 캄보디아 중앙은행으로부터 마이크로 파이낸스(MFI) 라이선스 취득 관련 자문을 제공하였습니다.

[담당 변호사]



윤영규 변호사



이행규 변호사



김형근 변호사



유정한 변호사



반기일
뉴질랜드변호사



CHEA Somala
캄보디아 변호사

■ 주요 업무 사례 ■

신한카드의 인도네시아 살림그룹 소속 멀티파이낸스 운영법인(스와달마 파이낸스) 지분 인수 자문

지평은 신한카드가 인도네시아 살림그룹 소속 멀티파이낸스 운영법인(스와달마 파이낸스) 지분 중 과반수를 인수하기 위한 주식양수도 계약체결 등에 대한 자문을 진행하였습니다.

이번 딜은 한국 전업 카드사 최초의 해외 진출로 큰 의미를 갖습니다.

[담당 변호사]



권용숙 변호사



최유진 변호사



유정한 변호사



설일영 변호사



이상희 미국변호사



남유선 미국변호사

■ 주요 업무 사례 ■

LS전선의 베트남법인을 대리하여 한국거래소 유가증권시장 상장 자문

지평은 LS전선의 베트남법인을 대리하여 한국거래소 유가증권시장 상장 자문 업무를 진행하고 있습니다. 이번 상장은 해외 신흥시장으로 진출하여 성장한 한국 대기업의 현지법인이 국내 증시에 진입하는 U턴 상장의 첫 사례가 될 예정입니다.

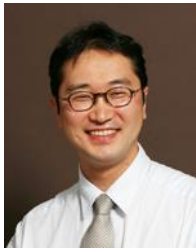
[관련 기사]

- 머니투데이 - LS전선, 아세안 공략 첨병 베트남법인..."코스피 상장해 아시아 1위 전력회사로 육성" (2015. 10. 23.)
- 매일경제 - [레이더M] LS전선, 베트남법인 IPO로 500억 조달할 듯(2015. 9. 16.)
- 한국경제 - LS전선 베트남법인, 국내 상장 추진(2015. 6. 18.)

[담당 변호사]



이행규 변호사



정정태 변호사 · 호치민시티 사무소장



이은영 변호사



이민경 변호사



한승혁 호주변호사



BUI Tran Dang Khoa
베트남변호사



TRAN Thi Phuong Trang
베트남변호사

■ 정책 동향 ■

보험산업 경쟁력 강화 로드맵 마련

심희정 변호사 | 유정한 변호사

금융위원회는 2015년 10월 19일 「사전규제 → 사후감독으로 보험규제 패러다임이 바뀝니다. 경쟁과 혁신을 통해 소비자 편익이 제고되도록 하겠습니다.」 보도자료를 배포하였습니다.

금융위원회는 우리나라 보험산업이 상품개발·자산운용 등에 대한 사전적 규제로 판매채널에 의존한 양적 경쟁에만 치중하면서 질적 성장은 근본적 한계에 직면하였고, 불완전판매·보험사기 등에 따른 사회 전반의 부정적 인식도 확산되고 있다고 진단하였습니다.

이와 같은 인식 하에, 금융위원회는 보험산업의 질적 성장을 도모하기 위한 로드맵을 마련하여 발표하였습니다. 이 로드맵의 주요 테마는 ① 상품개발의 자율성 제고(현행 사전신고제를 사후보고제로 전환 등), ② 상품가격의 다양성 확대(위험요율 규제 전면 재정비 등), ③ 자산운용규제 패러다임 전환(대주주 관련 자산운용비율 규제를 제외한 나머지 자산운용 관련 한도규제 폐지 등), ④ 새로운 보험환경 변화 대응(온라인 등 보험가입 절차 전면 재정비 등), ⑤ 소비자 보호 강화를 위한 인프라 확충(부실상품 판매 시 사후적 책임 대폭 강화 등), ⑥ 건전성 감독 강화를 위한 제도개선(재무건전성 감독제도의 국제적 정합성 제고 등)이며, 이는 다시 총 30개의 세부 과제로 나누어져 있습니다.

상기 방안은 금년 하반기부터 관련 법령 및 감독규정 개정 등을 통해 단계적으로 추진될 예정입니다.

다운로드: 「사전규제 → 사후감독으로 보험규제 패러다임이 바뀝니다. 경쟁과 혁신을 통해 소비자 편익이 제고되도록 하겠습니다.」 보도자료

■ 정책 동향 ■

금융투자업자의 경쟁력 강화방안 추진

심희정 변호사 | 유정한 변호사

금융위원회는 2015년 10월 14일 금융투자업자의 기업금융 기능 강화 등 경쟁력 강화방안을 발표하였습니다.

금융위원회는 우리나라 증권산업의 질적 발전이 지체되어 있다고 진단하면서, 특히 증권사의 기업금융 기능이 실물경제 여건과 투자자 수요 변화를 따라잡지 못하고 있는 점, 증권사의 고부가가치 영역에 대한 경쟁력이 개선되지 못하고 있는 점, 증권사의 규모와 자본력의 차이에 따른 업무영역 특화가 일어나지 못하여 모든 업무영역에서 과당경쟁이 발생하고 있는 점을 지적하였습니다.

이와 같은 현상을 개선하기 위해, 금융위원회는 ① 자본시장의 기업금융기능 강화(종합금융투자사업사의 신용공여 한도 및 건전성규제 완화를 통한 기업금융기능 강화, 중소·벤처기업을 위한 「중소기업 특화 증권사」 지정제도 도입, 적격기관투자자 대상 사모증권의 발행 및 유통규제 완화 등), ② 금융투자업자의 고부가가치 업무영역 개척 지원(종합금융투자사업자의 비상장주식 내부주문집행업무 허용, 증권사의 전문투자형 사모펀드 운용 허용 등), ③ 창의적 서비스 경쟁을 위한 과잉규제 해소(전문투자자 범위 확대, 정보교류차단장치의 단계적 정비, 증권사의 인수업무 관련 규제 합리화를 통한 모험자본 공급 활성화, PF대출에 대한 3개월 만기제한 폐지 등 신용공여 관련 규제 합리화 등) 방안을 마련하였습니다.

상기 방안은 금년 하반기 및 내년 상반기에 걸쳐 관련 법령 및 감독규정 개정 등을 통해 추진될 예정입니다.

다운로드: 「금융투자업자의 기업금융 기능 강화 등 경쟁력 강화방안 추진」 보도자료

■ 정책 동향 ■

그림자규제 개선방안 추진

심희정 변호사 | 유정한 변호사

금융위원회는 2015년 9월 18일 『그림자규제 근절, “이제 그림자규제 안하겠습니다.” - 「행정지도 등 그림자규제 개선방안 확정·발표」』 보도자료를 배포하였습니다.

금융위원회는 소위 그림자규제, 즉 행정지도(금융당국이 금융회사의 임의적 협력에 기초하여 특정 행위를 하거나 하지 않을 것을 요청하는 행정작용)와 감독행정(금융당국의 감독업무 수행과정에서 법령·규정에 대한 설명, 주의 환기, 이행촉구 등 행정지도가 아닌 영역)에 대한 관리체계가 그간 대폭 정비되었음에도 여전히 행정지도 절차를 준수하지 않은 사례가 발견되고 있으며, 개선된 행정지도 관리체제도 아직 완벽하게 정착되지 않았다고 진단하였습니다.

이와 같은 현상을 개선하기 위해, 금융위원회는 ① 행정지도 등에 따른 제재우려 불식(비조치의견서 취합 및 일괄 회신, 경영유의사항 및 개선사항 미이행은 제재 대상에서 제외 등), ② 감독행정 내부 통제 강화(공문 시행의 필수화, 공문 전결 직위 상향조정, 금융감독원 내부 자체점검체계 마련 등), ③ 행정지도 운영 합리화(금융감독원의 금융위원회에 대한 사전보고 절차를 폐지하는 대신 금융위원회의 사후통제권한 강화 등), ④ 고유 경영행위(금리, 수수료, 배당, 인사 등)에 대한 개입 금지 명문화, ⑤ 상시 점검·개선 시스템 구축(부당한 행정지도에 대한 옴부즈맨 제도 도입, 금융규제 운영규정 제정 등) 방안을 마련하였습니다.

상기 방안은 금년 10월부터 시행되고, 이를 구체화한 「금융규제 운영규정」은 연내 마련되어 제도화 될 예정입니다.

다운로드: [그림자규제 근절, “이제 그림자규제 안하겠습니다.” - 「행정지도 등 그림자규제 개선방안 확정·발표」 보도자료](#)

■ 최신 법령/규정 ■

자본시장법과 금융투자업에 관한 법률 시행령 개정

심희정 변호사 | 이은영 변호사

1. 개요

2015년 7월 24일 공포되어 2015년 10월 25일부터 일부 시행되는 개정 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '개정 자본시장법')에 대한 하위 규정인 시행령(이하 '개정 자본시장법 시행령')이 2015년 10월 23일 공포되었습니다(아울러 이에 대한 시행규칙 및 금융투자업규정도 함께 공포되었습니다). 개정 자본시장법의 주된 내용은 크게 (i) 크라우드 펀딩(Crowd Funding) 제도의 도입과, (ii) 사모펀드 제도 전반 규제 완화를 기반으로 한 사모펀드 활성화로 나뉘 수 있는데, 금번 개정 자본시장법 시행령은 이 중 사모펀드 제도 전반 규제 완화에 대한 내용을 구체화한 데에 의의가 있습니다.

2. 주요 내용

가. 투자자문업자·투자일임업자의 업무 범위 확대(시행령 제6조의2)

기존 투자자문업자 또는 투자일임업자는 투자할 수 있는 투자대상자산이 금융투자상품, 부동산 및 부동산 관련 권리 등으로 제한되었는데, 앞으로는 합자조합·조합의 출자지분 등 특정사업으로부터 발생하는 수익을 분배 받을 수 있는 출자지분 또는 권리, 거래소가 개설한 시장이나 은행을 통하여 거래되는 금지금(金地金)도 투자가 가능하게 되어 투자자문업자 및 투자일임업자의 업무 범위가 확대되었습니다.

나. 외국 펀드에 투자하는 국내 펀드에 대한 규제 합리화(시행령 제7조 제4항, 제5항, 제301조 제4항)

투자자가 외국 펀드에 투자하려는 경우 원칙적으로 국내 투자매매업자·투자중개업자를 통하여야 합니다. 그러나 개정 자본시장법 시행령에서는 국내 집합투자업자가 운용하는 투자신탁·투자회사 등 국내 펀드가 외국 펀드에 투자하는 경우에는 예외적으로 국내 투자매매업자·투자중개업자를 통하여 투자하지 않아도 되도록 개정되었습니다. 다만, 이 경우 국내 펀드는 펀드 자산총액의 100분의 100까지 외국 집합투자증권에 투자하는 집합투자기구여야 하고, 해당 외국 펀드는 개정 자본시장법에 따라 국내에 등록된 외국 집합투자기구여야 합니다. 이는 국내 펀드가 외국 펀드에 투자하는 경우, 국내 투자매매업자·투자중개업자를 통하지 아니하고 투자할 수 있도록 함으로써 국내 펀드를 통하여 외국 펀드에 간접적으로 투자하려는 투자자에게 불필요한 수수료 부담을 줄이자는 데에 취지가 있습니다.

다. 관계인수인이 인수한 증권을 집합투자재산 등으로 매수하는 행위에 대한 규제 완화(시행령 제87조 제1항, 제99조 제2항, 제109조 제1항)

집합투자업자·투자일임업자·신탁업자(이하 '집합투자업자 등')는 같은 기업집단에 속하는 인수인 등의 관계인수인이 인수한 증권을 집합투자재산 등으로 매수하는 행위가 불건전 영업행위로 원칙적으로 금지됩니다. 다만, 기존에는 인수한 증권이 국채증권, 특수채증권, 기타 일정한 사채권 등인 경우 예외적으로 허용하고 있었는데, 개정 자본시장법 시행령에서는 이러한 예외 대상을 확대하여 인수한 증권이 증권시장에 상장된 주권인 경우로서 그 주권을 증권시장에서 매수하는 경우에도 집합투자재산 등으로 관계인수인이 인수한 증권의 매수를 허용하였습니다.

라. 집합투자재산에 속하는 주식 등의 의결권 행사에 관한 규제 완화(시행령 제91조 제2항)

기존에는 집합투자업자가 집합투자재산에 속하는 주식 등의 의결권 행사 내용을 주주총회일부터 5일 이내에 증권시장을 통하여 공시하여야 했는데, 개정 자본시장법 시행령에서는 이를 개정하여 매년 4월 30일까지 직전 연도 4월 1일부터 1년간 행사한 의결권 행사 내용을 일괄하여 공시할 수 있도록 하였습니다.

마. 증권의 대차거래 등을 위한 투자일임재산과 고유재산 간 거래의 허용(시행령 제99조 제2항)

투자일임업자는 투자일임재산으로 자기 또는 이해관계인의 고유재산과 거래하는 등의 행위가 원칙적으로 금지됩니다. 그러나 개정 자본시장법 시행령에서는 투자일임업자가 증권에 관한 투자매매업자·투자중개업자인 경우, 증권의 대차거래 등의 업무를 하기 위하여 투자자로부터 동의를 받고 준법감시인의 확인 등을 받아 투자일임재산으로 해당 투자일임업자의 고유재산과 거래할 수 있도록 예외를 인정하였습니다.

바. 전문투자형 사모집합투자기구에 대한 규제 완화

① 전문투자형 사모집합투자기구의 적격투자자인 일반투자자 등의 최소 투자금액(시행령 제271조 제2항)

개정 자본시장법 시행령은 일반투자자가 전문투자형 사모집합투자기구의 집합투자증권에 투자할 수 있는 적격투자자가 되기 위한 요건을 구체화하였습니다. 즉, 전문투자형 사모집합투자기구의 차입한도에 따라 부채비율이 100분의 200을 초과하지 않는 경우에는 1억 원 이상, 부채비율이 100분의 200을 초과하는 경우에는 3억 원 이상을 최소 투자하여야 적격투자자로서 일반투자자가 투자할 수 있도록 구체화하였습니다.

② 전문사모집합투자업 등록의 요건(시행령 제271조의2 제3항, 제4항)

개정 자본시장법 시행령에서는 전문사모집합투자업 등록을 할 때 최소 자본금을 20억 원으로 하고, 상근 임직원인 투자운용인력을 3인 이상 갖추도록 정하였습니다. 기존에는 전문사모집합투자업 인가를 받으려면 최소 자본금 60억 원 등을 갖추어야 했는데, 이에 대한 규제를 대폭 완화한 것입니다.

③ 전문투자형 사모집합투자기구의 투자광고 방법(시행령 제271조의6)

전문투자형 사모집합투자증권을 판매하는 금융투자업자는 서면, 전화, 전자우편 등의 매체를 통하여 (i) 전문투자자 또는 (ii) 투자광고를 하는 날 전날의 금융투자상품 잔고가 1억 원 이상인 일반투자자에게만 개별적으로 알리는 방법으로만 투자광고가 가능하도록 하였습니다.

④ 전문투자형 사모집합투자기구의 설정·설립 시 보고사항(시행령 제271조의9)

전문투자형 사모집합투자기구의 설정·설립에 대해서 보고하는 경우, 보수에 관한 사항, 보고사항집합투자재산 평가방법 등은 보고사항에서 제외하는 등 보고사항을 간소화하였습니다.

사. 경영참여형 사모집합투자기구에 대한 규제 완화

① 해외 투자에 대한 규제 합리화(시행령 제271조의14)

지금까지는 상호출자제한 기업집단에 속하는 금융회사가 경영참여형 사모집합투자기구에 대하여 출자하는 경우, 해당 사모투자합자회사 출자총액의 100분의 30까지만 출자가 허용되었습니다. 그러나 개정 자본시장법 시행령에서는 경영참여형 사모집합투자기구의 투자대상기업이 오로지 외국 법령에 따라 설립된 회사인 경우에는 이를 초과하여 출자할 수 있도록 예외를 인정하였습니다.

② 투자목적회사의 사원 또는 주주 자격의 완화(시행령 제271조의19)

기존 자본시장법에서는 경영참여형 사모집합투자기구가 설립하는 SPC인 투자목적회사의 사원 또는 주주의 자격을 사모투자합자회사, 투자대상기업의 임원 또는 대주주 등으로 제한하였으나, 투자대상기업의 경영에 참가하는 전략적 투자자(Strategic Investor) 또한 일정한 요건을 갖춘 경우 투자목적회사의 사원 또는 주주에 참여할 수 있도록 하였습니다.

3. 다운로드: 자본시장법과 금융투자업에 관한 법률 시행령 일부개정령

■ 최신 법령/규정 ■

여신전문금융업감독규정 개정

심희정 변호사 | 이은영 변호사

1. 개요

여신전문금융업감독규정이 2015년 10월 12일자로 일부 개정되었습니다. 개정 취지는 IT기업의 결제시장 진출, 핀테크 산업 성장 등에 따라 신용카드업자의 경쟁력을 확보하고 창의적인 영업 활동을 지원하기 위한 것으로서, 신용카드업자가 영위 가능한 부수 업무를 기존 Positive 방식에서 Negative 방식으로 전환하였다는 데에 의의가 있습니다.

2. 주요 내용

기존 여신전문금융업감독규정은 신용카드업자가 영위할 수 있는 부수 업무를 통신판매, 여행업 및 보험대리점 업무 등으로 한정하여 열거하고 있었습니다(Positive 방식). 그러나 이번 개정 여신전문금융업감독규정에서는 중소기업적합업종 등 일정한 금지 대상에 해당하지 않는 한 원칙적으로 폭넓게 부수 업무를 영위할 수 있도록 하였습니다(Negative 방식).

이에 따라 (i) 여신전문금융회사의 경영 건전성을 저해하는 경우, (ii) 금융이용자 보호에 지장을 초래하는 경우, (iii) 금융시장의 안정성을 저해하는 경우, 또는 (iv) 「대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률」에 따른 중소기업 적합업종(서점, 제과점 등)에 해당하지 않는 한 업무 개시 7일 전까지 금융감독원장 신고를 통하여 부수 업무 영위가 가능합니다. 다만, 이러한 부수 업무의 매출액이 신용카드업 관련 매출액의 5% 이상인 경우에는 해당 부수 업무에 속하는 수익·비용을 신용카드업과 구분하여 회계처리하여야 합니다.

이에 따라 신용카드업자가 선불전자지급수단발행업(P2P 송금)이나 에스크로(결제대금예치업), 크라우드 펀딩 등에 진출할 수 있는 것으로 평가받고 있습니다.

3. 다운로드: [여신전문금융업감독규정 일부개정규정안](#)

■ 최신 판례 ■

증권사의 델타헤지거래가 ELS 투자자에 대한 보호의무 위반에 해당한다고 인정한 사례

[대상판결: 대법원 2015. 5. 14. 선고 2013다2757 판결]

배성진 변호사 | 임미경 변호사

1. 사실관계

- ① 피고는 S사 보통주를 기초자산으로 하는 ELS를 발행한 증권회사이고, 원고들은 ELS를 매입한 투자자임.
- ② 이 사건 ELS의 구조
 - 기준가격: 2005년 3월 16일의 S사 보통주 종가인 108,500원
 - 만기평가일: 2008년 3월 17일
 - 중간평가일: 발행 후 4, 8, 12, 16, 20, 24, 28, 32개월 경과 시점
 - 상환조건: 각 중간평가일에 기초자산 중간평가가격이 기준가격보다 높거나 같을 경우 또는 2005년 3월 17일부터 해당 중간평가일까지 S사 보통주 가격이 장중가를 포함하여 한 번이라도 기준가격의 110% 이상으로 상승한 적이 있는 경우 → 액면금에 각 차수가 도래할 때마다 3%씩 증액된 수익금(즉 연 9%의 수익금)을 더하여 중도상환
- ③ ELS의 두 번째 중간평가일인 2005년 11월 16일 S사 보통주는 기준가격 108,500원에 거래되기 시작하여 오후 12:00경부터 거래 종료 10분 전인 14:50경까지는 기준가격 이상인 108,500원 또는 109,000원으로 거래되고 있었음.
- ④ 피고 소속 트레이더는 14:50경부터 15:00경(단일가매매 시간대)에 S사 보통주 134,000주에 대하여

9차례에 걸쳐 집중적으로 매도 주문을 내었고, 그 중 86,000주를 매도하였음. 결국 2005년 11월 16일 S사 보통주 증가는 기준가격 이하인 108,000원이 됨.

- ⑤ 이후 이 사건 ELS는 중도상환조건이 성취되지 않고 만기 도래. 원고들은 만기에 따른 원금 손실을 봄.
- ⑥ 원고들은 2005년 11월 16일에 이 사건 ELS의 중도상환조건이 성취되었다고 주장하며 약정중도상환금에서 만기상환금을 뺀 차액을 손해배상으로 청구함.
- ⑦ 제1심, 제2심은 모두 원고들 청구 기각: ELS를 발행한 금융기관은 위험 회피를 위하여 델타헤지(delta hedge) 거래를 하는데, 델타헤지는 금융기관의 자산운용 건전성을 위해 보편성과 필요성이 인정되는 헤지방법임. 2005년 11월 16일에 S사 보통주 대량매도주문을 한 것은 델타헤지에 부합하는 거래이어서 인위적인 시장조작과 같은 불법행위나 사기적 부정거래에 해당하지 않음.

2. 대법원 판결의 요지

“증권회사는 유가증권의 발행, 매매 기타의 거래를 함에 있어 투자자의 신뢰를 저버리는 내용 또는 방법으로 권리를 행사하거나 의무를 이행하여 투자자의 보호나 거래의 공정을 저해하여서는 안 되므로 투자자와의 사이에서 이해가 상충하지 않도록 노력하고, 이해상충이 불가피한 경우에는 투자자가 공정한 대우를 받을 수 있도록 적절한 조치를 취함으로써 투자자의 이익을 보호하여야 하며, 정당한 사유 없이 투자자의 이익을 해하면서 자기 또는 제3자의 이익을 추구하여서는 안 된다.

따라서 증권회사가 약정 평가기준일의 기초자산 가격 또는 지수에 연계하여 투자수익이 결정되는 유가증권[ELS]을 발행하여 투자자에게 판매한 경우에는, 증권회사가 설사 기초자산의 가격변동에 따른 위험을 회피하고 자산운용의 건전성을 확보하기 위하여 위험회피거래를 한다고 하더라도, 약정 평가기준일의 기초자산 가격 또는 지수에 따라 투자자와의 사이에서 이해가 상충하는 때에는 그와

관련된 위험회피거래는 시기, 방법 등에 비추어 합리적으로 하여야 하며, 그 과정에서 기초자산의 공정한 가격형성에 영향을 끼쳐 조건의 성취를 방해함으로써 투자자의 이익과 신뢰를 훼손하는 행위를 하여서는 안 된다.

피고가 이 사건 주가연계증권과 관련된 델타헤지 거래로 삼성SDI 보통주를 매도하는 것은 기본적으로 위험회피라는 자신의 이익을 위하여 행하는 것이므로 그 과정에서 투자자의 신뢰나 이익이 부당하게 침해되어서는 안 된다고 할 것인바, 이 사건과 같이 중간평가일의 기초자산 가격이 중도상환조건을 성취시키는 가격에 근접하여 형성되고 있어 그 증가에 따라 중도상환조건이 성취될 가능성이 커서 피고와 투자자 사이의 이해관계가 서로 상충하는 상황에서는 피고는 중도상환조건의 성취 여부에 최소한의 영향을 미치는 방법으로 헤지 거래를 함으로써 투자자를 보호해야지 그 반대로 중도상환조건의 성취를 방해함으로써 투자자의 신뢰를 저버리는 헤지 거래를 하여서는 안 된다.

피고가 동시호가 시간대에 전체 매도 주문의 약 79%를 차지하는 134,400주의 매도 주문을 내고, 그 중 94,000주에 관하여 기준가격인 108,500원에 미치지 못하는 호가를 제시하여 결국 종가가 108,000원으로 결정되어 ELS의 중도상환조건 성취가 무산된 것은 원고들에 대한 투자자보호의무를 게을리한 것으로서 신의성실에 반하여 이 사건 주가연계증권의 중도상환조건 성취를 방해한 것이라고 볼 여지가 충분하다."

3. 판결의 검토

가. ELS의 통상적인 위험 헤지 방법: 델타헤지

'델타헤지'란, 옵션 자산에서 발생한 손익을 상쇄하도록 현물 자산을 운용하여 위험을 헤지하는 기법(즉 이론적으로 손익을 0으로 만드는 기법)입니다. 이 사건과 같이 주가가 상승하는 것이 투자자에게 이익이 되는 상승형 ELS의 경우, ELS 발행기관은 기초자산의 가격이 상승하면 델타의 감소분만큼 기초자산을 매도하게 되고, 가격이 하락하면 델타 증가분만큼 기초자산을 매수하게 됩니다. 이론적으로 델타헤지 과정에서 발행기관은 기초자산을 저가에 매수, 고가에 매도하

여 수익을 창출하고, 이 수익과 기초자산의 매각대금이 ELS 상환 재원으로 사용됩니다.

이 사건 ELS와 같은 상승형 ELS는 중간상환평가일에 기초자산 가격이 기준가격보다 높으면 투자자가 이익을 보면서 중도상환하게 되어 있으므로, ELS 발행기관은 델타헤지를 통하여(즉 기초자산을 매도하여) 기초자산의 기준가격을 떨어뜨리고자 하는 유혹을 받게 됩니다. 즉, 발행기관과 투자자 사이의 이익충돌이 발생하는 것입니다.

나. 이 사건의 경우

이 사건 피고는 중간상환평가일 당일, 그것도 복수가격 경쟁매매가 아닌 단일가매매(구 동시호가)가 적용되는 장종료 10분 전(14:50~15:00)에 집중적으로 매도 주문을 내었고, 그 결과 S사 보통주 증가는 상환가격보다 5,000원 낮은 108,000원으로 형성되었습니다. 대법원은 피고의 이러한 거래가 위험 회피를 위한 델타헤지라 하더라도 투자자 보호의무를 게을리한 것이고, 신의 성실에 반하여 ELS 중도상환조건 성취를 방해한 것이어서 위법하다고 판단하였습니다.

이 사건이 발생한 후 한국거래소 시장감시위원회는 2009년 9월 'ELS 헤지거래 가이드라인'을 제정하였는데, 이에 따르면 ELS 조기(만기)상환평가가격 결정기간 중의 의도적 시세조종행위로 오인될 수 있는 호가제출 및 매매거래는 금지되고, ELS 헤지를 위한 기초주식 매매거래과정에서 해당주식의 시세 등에 부당한 영향을 주거나 오해를 유발할 수 있는 행위는 원칙적으로 금지됩니다. 이번 대법원 판결은 위 가이드라인과 마찬가지로, 증권회사는 투자자와의 이익충돌 상황에서도 투자자 보호의무를 이행하여야 하며, 투자자의 이익을 희생시켜 자신이나 제3자의 이익을 도모하는 행위는 원칙적으로 금지된다는 원칙을 다시 한 번 확인하였다는 점에서 의미가 있습니다.

4. 다운로드: [대법원 2015. 5. 14. 선고 2013다2757 판결](#)

■ 최신 판례 ■

시장에서의 허위사실 공시 등으로 인한 민법상 불법행위책임 등을 인정한 사례

[대상판결: 대법원 2015. 5. 14. 선고 2013다11621 판결]

배성진 변호사 | 임미경 변호사

1. 사실관계

- ① 원고는 개인 투자자이고, 피고 1은 회사, 피고 2는 피고 1의 대표이사, 피고 3은 소정의 대가를 받고 명의만 대여한 피고 1의 형식상 이사임.
- ② 피고 1의 유상증자 및 허위사실 공시 경위 등
 - 피고 1은 2003년 무렵부터 연속하여 적자를 기록하고 있던 중 2005년 12월경 신규사업으로 레이저기계 개발 및 판매 사업에 착수하였음.
 - 피고 1은 2006년 4월 21일 이사회를 개최하여 유상증자를 결의함. 당시 공시된 유가증권신고서와 사업설명서²에는 허위의 기재 또는 표시가 없다는 취지의 피고 2, 3의 확인서가 첨부되어 있었음(이하 '제1차 공시').

² "○ 유상증자를 통하여 신규사업{반도체 사업, 레이저 사업, RFID(Radio-Frequency Identification, 전자태그)사업}을 진행할 예정이다.

○ 자금은 신규시설자금(7,710,000,000원), 운영자금(19,435,767,630원, 정보통신용 반도체사업, 정보통신용 무선인식용 하드웨어사업, 정보통신용 부품가공용장비사업)으로 사용할 계획이다.

○ 피고 회사는 IR-Laser(infrared laser, 적외선 레이저)를 개발완료 단계에 있고, 이를 여러 회사들에 공급할 계획이며, Green-Laser는 개발 초기 단계에 있다."

- 피고 1은 2006년 5월 18일 '장래 사업계획 또는 경영계획(공정공시)'이라는 제목 아래 다시 전자공시(이하 '제2차 공시')를 함³.
 - 피고 1은 2006년 6월 13일과 6월 14일 양일간 유상증자 청약을 받아 총 9,592,683주의 유상증자를 실시함(이하 '이 사건 유상증자')⁴.
- ③ 피고 1 발행 주식(이하 '이 사건 주식')의 주가는 제1차 공시 후 1,000원대를 유지하다가 제2차 공시를 한 2006년 5월 18일 1,775원으로 상승하여 신주발행 청약개시일인 2006년 6월 13일 2,000원대에 이르렀음. 그러나 2006년 6월 14일부터 주가가 하락하기 시작하여 2006년 12월 27일에는 295원까지 급락하였으며, 2007년 1월 23일에는 415원을 기록함.
- ④ 원고는 2005년 10월경부터 이 사건 주식을 1주당 최저 1,015원에서 최고 1,535원 사이의 가격에 매수한 후, 이를 2006년 6월 13일 1주당 평균 1,768.98원에 전량 매도함. 원고는 신주발행 청약개시일인 2006년 6월 13일 303,011주에 관한 신주발행 청약을 하여 1주당 1,050원에 취득하고, 2006년 6월 20일 100,000주를 1주당 평균 1,276.5원의 가격에, 2006년 7월 14일 400,000주를 1주당 평균 614.77원의 가격에 각 매수함. 원고는 2007년 1월 8일까지 보유주식 중 일부를 1주당 평균 427.16원에 매도함.

³ "○ 공정공시 대상정보: 레이저 광발전기 국산화 제품 출시 계획

○ 공정공시 정보의 내용

- 제품의 출시일: 2006년 5월 24일
- 제품의 설명: 레이저는 고체, 기체, 액체, 반도체 레이저가 있으나, 당사가 국산화한 레이저는 고체레이저로서 니오디뮴 야그(ND:YAG-Yttrium Aluminum Garnet)레이저이다. (중략)
- 기대효과(국산화의 의미): 레이저 광발전기를 전량 수입에 의존해 오던 것을 국산화로 대체, 향후 반도체와 LCD 등의 정밀 가공설비 산업 및 기술의 한 단계 도약 기대"

⁴ 피고 회사는 납입된 유상증자대금 중 70억 원을 A사에 출자하였는데, A사는 위 70억 원 및 종전 출자금 합계 106억 원 중 86억 원을 그 대표이사에게 단기 대여금으로 대여하고 2006년 말 대여금 전액을 대손상각 처리함.

- ⑤ 원고는 피고 2, 3가 제1, 2차 공시 등을 통해 유포한 허위사실을 믿고 유상증자에 참여하게 되었다고 주장하며 이들에 대해 민법상 불법행위 또는 구 증권거래법(2005년 12월 29일 법률 제 7762호로 개정된 것) 제14조⁵에 기한 손해배상을 청구하고, 피고 1에 대해서는 상법 제389조 제3항, 제210조⁶에 따라 피고 2, 3과 연대하여 손해배상할 것을 청구함.

2. 원심판결의 요지

- ① 구 증권거래법 제14조 제1항에 따른 손해배상청구는 제척기간 도과로 각하함.
- ② 피고 2의 불법행위책임, 피고 3의 상법 제401조 제1항에 따른 책임, 피고 3에 대해서는 상법 제389조 제3항, 제210조에 따른 책임 인정
- ③ 일반적으로 허위공시로 인한 영향이 가라앉고 그와 같은 허위정보로 인하여 부양된 부분이 모두 제거되어 일단 정상적인 주가가 형성되면 그와 같은 정상주가 형성일 이후의 주가변동은 특별한 사정이 없는 한 허위공시와 인과관계가 없으므로, 원고가 정상주가 형성일 이후에 당해 주식을 매도한 경우 그 손해액 중 정상주가와 실제 처분가격과의 차액 부분에 대하여는 인과관계의 증거가 없다고 할 것이므로, 이 경우 손해액은 계산상 매수가격에서 위 정상주가 형성

⁵ 구 증권거래법 제14조(허위기재등으로 인한 배상책임) ① 유가증권신고서와 제12조의 규정에 의한 사업설명서(예비사업설명서 및 간이사업설명서를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)중 허위의 기재 또는 표시가 있거나 중요한 사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 유가증권의 취득자가 손해를 입은 때에는 다음 각호의 자는 그 손해에 관하여 배상의 책임을 진다. 다만, 배상의 책임을 질 자가 상당한 주의를 하였음에도 불구하고 이를 알 수 없었음을 증명하거나 그 유가증권의 취득자가 취득의 청약시에 그 사실을 안 때에는 그러하지 아니하다.

1. 당해 유가증권신고서상의 신고자와 신고당시의 당해 법인의 이사(법인의 설립전에 신고된 때에는 그 발기인)

⁶ 상법 389조(대표이사) ③ 제208조제2항, 제209조, 제210조와 제386조의 규정은 대표이사에 준용한다. 상법 제210조(손해배상책임) 회사를 대표하는 사원이 그 업무집행으로 인하여 타인에게 손해를 가한 때에는 회사는 그 사원과 연대하여 배상할 책임이 있다.

일의 주가를 공제한 금액이 된다고 전제한 후, '사건영향분석' 방법을 적용하여 원고 손해액을 감정함.

3. 대법원 판결의 요지(원고와 피고들 상고기각)

"허위사실 유포 등의 행위로 인하여 형성된 가격으로 발행시장 또는 유통시장에서 주식을 취득한 투자자가 그러한 불법행위를 이유로 민법상 손해배상청구를 하는 경우, 투자자가 입은 손해는 그와 같은 위법행위가 없었더라면 취득 당시 형성되었으리라고 인정되는 정상주가와 위법행위로 인하여 형성된 주가로서 투자자가 주식 취득을 위하여 실제 지급한 금액과의 차액 상당(투자자가 정상주가 이상의 가격으로 매도한 경우에는 실제 지급한 금액과 매도주가의 차액 상당)으로 볼 수 있다. 여기서 정상주가를 산정할 때에는, 전문가의 감정을 통하여 그와 같은 위법행위의 영향을 받은 기간(사건기간) 중의 주가동향과 위법행위가 없었더라면 진행되었을 주가동향을 비교하여 그 차이가 통계적으로 의미가 있는 경우 위법행위의 영향으로 주가가 변동되었다고 보고, 사건기간 이전 또는 이후 일정기간의 종합주가지수, 업종지수 및 동종업체의 주가 등 공개된 지표 중 가장 적절한 것을 바탕으로 도출한 회귀방정식을 이용하여 사건기간 동안의 정상수익률을 산출한 다음 이를 기초로 사건기간 중의 정상주가를 추정하는 금융경제학적 방식 등의 합리적인 방법에 의할 수 있다."

4. 판결의 검토

기존에 대법원은 구 증권거래법(2004. 1. 29. 법률 제7114호로 개정된 것) 제188조의4 제2항 제1호⁷의 시세조종행위로 인해 투자자가 입은 손해액을 산정함에 있어 '사건영향분석' 방식을 채택한바 있

⁷ 구 증권거래법 제188조의4 (시세조종등 불공정거래의 금지)

② 누구든지 유가증권시장 또는 코스닥시장에서의 매매거래를 유인할 목적으로 다음 각호의 1에 해당하는 행위를 하지 못한다.

1. 단독으로 또는 타인과 공모하여 유가증권의 매매거래가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하거나 그 시세를 변동시키는 매매거래 또는 그 위탁이나 수탁을 하는 행위

습니다(대법원 2004. 5. 28. 선고 2003다69607, 69614 판결). 사건영향분석이란, 특정사건이 발생한 기간의 주가동향과 당해 사건이 없었더라면 진행되었을 주가동향을 비교하여 그 차이가 통계적으로 의미가 있는 경우 그 차이를 가지고 정상가격을 추정하는 방식을 말합니다. 미국에서는 시장모델을 이용한 사건영향분석(event study)이라는 검증방법이 널리 사용되고 있습니다. 사건영향분석법은 통상 ① 사건이 영향을 미치는 기간의 정의(defining the event window), ② 사건과의 견련관계 속에서 비정상주가수익률의 산출(calculate abnormal stock price performance around the event), ③ 비정상 주가의 통계적 유의성의 검증(testing the statistical significance of an abnormal stock price performance)의 순서로 이루어집니다.

이 사건 판결은 허위공시 등에 대해 민법상 불법행위책임을 인정한 최초의 선례이며, 그에 따른 손해배상액 산정 역시 사건영향분석에 의할 수 있다고 판단하였다는 점에서 의미가 있습니다.

5. 다운로드: [대법원 2015. 5. 14. 선고 2013다11621 판결](#)

■ 최신 판례 ■

특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 및 형법상 배임죄의 성립요건을 엄격하게 해석한 사례

[대상판결: 대법원 2015. 9. 10. 선고 2014도12619 판결, 대법원 2015. 9. 10. 선고 2015도6745 판결]

배성진 변호사 | 임미경 변호사

1. 사안의 개요

가. 대법원 2014도12619 사건

- ① A가 실질적으로 소유하고 있는 P회사는 2006년경 일본 동경에서 빌딩을 매입하면서 B은행으로부터 총 39억 5,000만 엔의 매입자금 대출을 받았고, C회사가 위 대출금채무를 연대보증함.
- ② 제1심 및 항소심은 A가 C로 하여금 P의 대출채무에 연대보증하게 한 것은 업무상 배임이고, C의 연대보증으로 인한 손해액은 대출원리금 상당액 전액이므로, 특경(배임)⁸ 인정

나. 대법원 2015도6745 사건

⁸ 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 제3조 (특정재산범죄의 가중처벌)

① 「형법」 제347조(사기), 제350조(공갈), 제351조(제347조 및 제350조의 상습범만 해당한다), 제355조(횡령·배임) 또는 제356조(업무상의 횡령과 배임)의 죄를 범한 사람은 그 범죄행위로 인하여 취득하거나 제3자로 하여금 취득하게 한 재물 또는 재산상 이익의 가액(이하 이 조에서 "이득액"이라 한다)이 5억 원 이상일 때에는 다음 각 호의 구분에 따라 가중처벌한다.

1. 이득액이 50억 원 이상일 때: 무기 또는 5년 이상의 징역

- ① A은행 봉은사로 지점장 甲은 실적을 높이고 거래업체로부터 뒷돈을 받기 위해 비정상적으로 10억 원의 물품대금 지급보증서를 발급해 乙회사에 넘김.
- ② 제1심 및 항소심은 甲이 A은행에 10억 원의 재산상 손해를 가했다고 보아 특경(배임)⁹을 인정

2. 대법원의 판결 요지

가. 대법원 2014도12619 사건

“형법 제355조 제2항의 배임죄는 타인의 사무를 처리하는 자가 그 임무에 위배하는 행위로서 재산상의 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여 본인에게 손해를 가함으로써 성립하고, 형법 제356조의 업무상 배임죄는 업무상의 임무에 위배하여 제355조 제2항의 죄를 범한 때에 성립하는데, 취득한 재산상 이익의 가액이 얼마인지는 범죄의 성립에 영향을 미치지 아니한다. 반면 배임 또는 업무상 배임으로 인한 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 제3조 위반죄는 취득한 재산상 이익의 가액(이하 ‘이득액’이라 한다)이 5억 원 이상 또는 50억 원 이상이라는 것이 범죄구성요건의 일부로 되어 있고 이득액에 따라 형벌도 매우 가중되어 있으므로, 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 제3조를 적용함에 있어서는 취득한 이득액을 엄격하고 신중하게 산정함으로써, 범죄와 형벌 사이에 적절한 균형이 이루어져야 한다는 죄형균형 원

⁹ 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 제3조(특정재산범죄의 가중처벌)

① 「형법」 제347조(사기), 제350조(공갈), 제351조(제347조 및 제350조의 상습범만 해당한다), 제355조(횡령·배임) 또는 제356조(업무상의 횡령과 배임)의 죄를 범한 사람은 그 범죄행위로 인하여 취득하거나 제3자로 하여금 취득하게 한 재물 또는 재산상 이익의 가액(이하 이 조에서 “이득액”이라 한다)이 5억 원 이상일 때에는 다음 각 호의 구분에 따라 가중처벌한다.

2. 이득액이 5억 원 이상 50억 원 미만일 때: 3년 이상의 유기징역

칙이나, 형벌은 책임에 기초하고 그 책임에 비례하여야 한다는 책임주의 원칙이 훼손되지 않도록 유의하여야 한다(대법원 2007. 4. 19. 선고 2005도7288 전원합의체 판결 등 참조). 따라서 업무상 배임으로 취득한 재산상 이익이 있더라도 그 가액을 구체적으로 산정할 수 없는 경우에는, 재산상 이익의 가액을 기준으로 가중 처벌하는 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 제3조를 적용할 수 없다(대법원 2012. 8. 30. 선고 2012도5220 판결 등 참조)."

→ P회사가 연대보증 당시 이미 채무변제능력을 상실하였다거나, 자력으로 대출금 채무를 변제할 수 없어 C가 연대보증채무를 현실적으로 이행할 수밖에 없는 상황에 있었다거나 그러한 상황이 발생할 상당한 개연성이 있다고 보이지 않는 점, 연대보증으로 인하여 C가 부담하게 된 위험이 결과적으로 현실화되지 않은 점 등을 고려하여 이 사건은 배임행위로 인하여 취득한 재산상 이익의 가액을 산정할 수 없는 경우에 해당한다고 보아야 한다고 판시함.

나. 대법원 2015도6745 사건

"업무상배임죄는 업무상 타인의 사무를 처리하는 자가 임무에 위배하는 행위를 하고 그러한 임무위배행위로 인하여 재산상의 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여 본인에게 재산상의 손해를 가한 때 성립하는바, 여기서 재산상의 손해에는 현실적인 손해가 발생한 경우뿐만 아니라 재산상 실해 발생의 위험을 초래한 경우도 포함되고, 재산상 손해의 유무에 대한 판단은 법률적 판단에 의하지 않고 경제적 관점에서 파악하여야 한다(대법원 1995. 11. 21. 선고 94도1375 판결 등 참조). 그런데 재산상 손해가 발생하였다고 평가될 수 있는 재산상 실해 발생의 위험이라 함은 본인에게 손해가 발생할 막연한 위험이 있는 것만으로는 부족하고 경제적인 관점에서 보아 본인에게 손해가 발생한 것과 같은 정도로 구체적인 위험이 있는 경우를 의미한다(대법원 2008. 6. 19. 선고 2006도4876 전원합의체 판결 등 참조). 따라서 재산상 실해 발생의 위험은 구체적·현실적인 위험이 야기된 정도에 이르러야 하고 단지 막연한 가능성이 있다는 정도로는 부족하다(대법원 2012. 11. 29. 선고 2012도10139 판결 참조)."

→ 甲이 A은행을 대리하여 乙이 丙에게 장래에 부담하게 될 물품대금채무에 지급보증을 하였더라도, 丙이 乙과 거래를 개시하지도 않았고, 이에 따라 지급보증의 대상인 물품대금 채무 자체가 현실적으로 발생하지 않은 이상, A은행에게 경제적 관점에서 손해가 발생한 것과 같은 정도로 구체적인 위험이 발생하였다고 평가할 수 없다고 판시함.

3. 판결의 검토

최근 대법원은 배임죄의 성부를 엄격하게 판단하는 경향이 있습니다. 예컨대 대법원은 2011년 전원합의체 판결로 동산의 이중양도의 경우 배임죄가 성립하지 않는다고 판시하여 판례를 변경한 바 있습니다(대법원 2011. 1. 20. 선고 2008도10479 전원합의체 판결). 또한 채권 담보 목적으로 부동산에 대물변제 예약을 체결한 채무자가 그 부동산을 제3자에게 처분한 경우, 채무자가 대물변제 예약에 따라 부동산에 관한 소유권이전등기절차를 이행할 의무는 '타인의 사무'에 해당하지 않는다고 보아 배임죄가 성립하지 않는다고 판단하였습니다(대법원 2014. 8. 21. 선고 2014도3363 전원합의체 판결). 위에서 다룬 2014도12619 판결 및 2015도6745 판결 역시 이와 같은 일련의 흐름 속에 있는 판결이라고 생각됩니다. 최근 대법원은 부동산의 이중양도의 경우에도 배임죄가 성립하는지를 논의하고 있으며,¹⁰ 이에 대해 조만간 전원합의체 판결이 선고될 것으로 예상됩니다.

4. 다운로드: [대법원 2015. 9. 10. 선고 2014도12619 판결](#), [대법원 2015. 9. 10. 선고 2015도6745 판결](#)

¹⁰ 대법원 형사실무연구회 토론회, '부동산 이중매매와 배임죄', 2015년 9월 26일

■ 단신 ■

이행규 변호사, 세계한인변호사 서울총회 corporate session의 moderator(좌장)로 참여



(법무법인 지평 [이행규 변호사](#))

이행규 변호사는 지난 9월 18일 세계한인변호사 서울총회 corporate session의 moderator(좌장)로 참여하여 'Global Trends in Private Equity' session을 진행하였습니다.

■ 단신 ■

윤재민, 김이태 변호사, '관리형 토지신탁의 실무상 쟁점에 관한 연구'
논문 한국부동산산업학회지 게재



(법무법인 지평 윤재민 변호사, 김이태 변호사)

윤재민 변호사가 주저자로, 김이태 변호사와 함께 작성한 '관리형 토지신탁의 실무상 쟁점에 관한 연구' 논문이 한국부동산산업학회지 제1권 1호에 게재되었습니다.

[관련 논문]

- 한국부동산산업학회지 - 관리형 토지신탁의 실무상 쟁점에 관한 연구(2015. 6.)