

이 보도자료는 배포 즉시 보도하여 주시고, 공개되는 범죄사실은 재판에 의하여 확정된 사실이 아님을 유의하여 주시기 바랍니다.



서울남부지방검찰청

전문공보관 황우진

전화 02-3219-4420 / 팩스 02-3219-2397

보도자료

2024. 3. 28.(목)

「글로벌 투자은행 불법 공매도 사건」 중간수사 결과 - 글로벌 투자은행 A 홍콩 소재 법인과 트레이더 3명 기소 -

공소제기 후 공개의 요건 및 범위

- 피고인, 죄명, 공소사실 요지, 공소제기 일시, 공소제기 방식, 수사경위, 수사상황, 범행경과 및 수사의 의의 등
- 제9조 제1항 제1호 내지 제6호의 어느 하나에 해당하고 미리 공개가 필요한 상당한 이유가 있다고 인정되어 소속 검찰청의 장의 승인이 있는 경우(제11조 제2항 제2호) 제7조 제2호 내지 제6호의 공개금지정보

- 서울남부지검 불법 공매도 수사팀(팀장 금융조사제1부 부장검사 권찬혁)은 글로벌 투자은행들의 불법 공매도 사건을 수사하여 무차입 공매도를 남발한 **글로벌 투자은행 A의 홍콩 소재 법인과 해당 법인 소속 트레이더 3명**을 자본시장법위반으로 기소하였습니다.
- 수사 결과, 피고인들은 '21. 8.~'21. 12. 주식을 차입하지 않은 상태(무차입)임에도 국내지점 증권부에는 차입을 완료한 것처럼 거짓 통보한 후 **9개 상장사 주식 32만주, 합계 158억원 상당을 공매도 주문**하여 국내 자본시장을 교란하였습니다.
 - '21. 4. 불법 공매도 형사처벌 규정(자본시장법) 신설 이후 의혹만 있고 정확한 실체가 규명되지 않았던 글로벌 투자은행의 무차입 공매도 범행 실태가 검찰의 이번 수사를 통해 규명되고 **최초로 기소**된 것입니다.
- 해외 주요국에 비해 개인 투자자 비중이 월등히 높은 국내 자본시장에서 개인들은 무차입 공매도가 원천봉쇄되어 있는 반면 글로벌 투자은행들이 무차입 공매도를 남발할 경우 **시장의 불안정성이 확대되고 공정성이 크게 훼손**되며, 그 피해는 개인 투자자들에게 전가될 것입니다.
- '09. 4. 금융감독원의 공매도 가이드라인 발표, '21. 4. 불법 공매도 처벌 규정 신설 등으로 피고인들도 공매도 주문을 하려면 최소한 주식 차입을 미리 확정해야 함을 알고 있었음에도 경제적 이익을 노리고 **계획적·조직적으로 무차입 공매도**를 남발하였습니다.

- 국내 증권사는 공매도 주문 전 주식차입 완료 여부를 객관적 자료가 아닌 말로만 확인하고, 글로벌 투자은행이 증권사 전산망에 독자적으로 접속하여 한국거래소에 직접 매도주문을 낼 수 있도록 소위 **DMA(Direct Market Access) 시스템을 운용하면서 사실상 도관 역할만 수행**하였습니다.
- 한편 피고인 A 법인은 무차입 공매도를 실행한 국내 지점의 서버 보관 자료를 주기적으로 삭제하는 시스템을 구축·운용하고, 주요 자료 전부를 해외 서버에 보관하면서 금융당국의 접근을 원천 차단하는 등 **국내법상 규제나 관리·감독을 악의적·계획적으로 회피**하였습니다.
 - 실제로 피고인 A 법인은 금융당국의 조사 과정에서 기본적 자료제출 요구에 불응하고, 검찰 수사에서는 공매도 담당 부서의 현황 등 기초 사항에 관한 답변조차 거부하는 행태를 보였습니다.
- 검찰 수사과정에서 주식 차입 완료 여부에 대한 증권사의 부실한 확인 방식 등 불법 공매도에 대한 감시 공백, 글로벌 투자은행들의 악의적 관리·감독 회피행위 등 제도적 문제점이 발견되었기에 금융위원회 등 주무부처에 신속히 통보할 예정입니다.
- 서울남부지검은 피고인들에게 불법에 상응하는 처벌이 이루어지도록 공소유지에 최선을 다하고, 앞으로도 불법 공매도를 비롯하여 자본시장의 공정과 신뢰를 훼손하는 금융·증권범죄에 엄정하게 대응하겠습니다.

I 사건 개요

1 피고인

- A 은행 홍콩 소재 법인(외국계 금융투자업자)
- B(남, 45세, A 은행 홍콩 소재 법인 SBL 트레이더)
 - ※ SBL(Securities Borrowing & Lending, 증권대차)
- C(A 은행 홍콩 소재 법인 SBL 트레이더)
- D(A 은행 홍콩 소재 법인 SBL 트레이더)

② 공소사실 요지

- (SBL트레이더 B,C,D) '21. 8. ~ '21. 12. 글로벌 자산운용사 등 투자자들로부터 매도스왑 주문을 받은 후 차입한 주식이 없음에도 A은행의 홍콩 소재 법인 잔고관리시스템을 이용하여 총 11회에 걸쳐 국내지점 증권부를 통해 9개 상장사 주식 318,781주, 157억8,468만원 상당을 공매도 [자본시장법위반]
- (A은행 홍콩 소재 법인) '21. 8. ~ '21. 12. 소속 직원인 SBL 트레이더 3명이 업무에 관하여 위와 같이 무차입 공매도 [자본시장법위반]

③ 수사 경과

- '24. 1. 4. 금융위 고발·수사기관 통보 접수
- '24. 1. 7. 금감원 조사자료 압수·수색
- '24. 2. 15. A은행 국내지점 등 증권사, 주식 보관은행 등 6곳 압수수색
- '24. 2. ~ 3. A은행 국내지점 임직원 등 사건관계인 조사

II 무차입 공매도 관련 업계 실태

불법 공매도를 부추기는 TRS(Total Return Swap, 총수익교환)¹⁾ 일반화

- (통상의 TRS) 글로벌 자산운용사 등 투자자(이하 甲)로부터 증거금·수수료를 받은 글로벌 투자은행(Investment Bank, 이하 乙)은 기초자산을 대신 매입해주는 역할에 그칠 뿐, 그에 따른 손익은 甲에게 귀속시키는 단순 형태로 운용함

《 예시 1 》

- ① 甲은 향후 ㄱ회사 주가(현재가 5만원)가 6만원으로 오를 것이라 예상하고 10,000주를 매입하고 싶지만 수중에 5억원이 없어 乙과 TRS계약 체결
- ② 乙은 甲에게 1.5% 수수료를 내면 ㄱ주식 10,000주를 사서 대신 보유해줄 것이지만 주가가 하락해도 甲의 책임이라고 제안, 甲은 이를 승낙
- ③ 甲은 乙에게 750만원 수수료를 지불하고, 乙은 乙 명의로 ㄱ주식을 10,000주 매입, 이후 주가가 6만원으로 상승하여 甲은 乙에게 주식 처분케 하고 1억원 취득

1) '총수익매도자'인 글로벌 IB 등은 '총수익매수자'인 글로벌 자산운용사 등 투자자에게 기초자산(주식 등)에서 발생한 모든 수익을 교부하는 대신 고액의 수수료를 지급받기로 계약(PBS - Prime Brokerage Service)하고, 이 계약을 통해 글로벌 자산운용사 등 투자자는 기초자산을 실제 보유하지 않고도 자산을 보유한 것과 동일한 경제적 이익을 얻을 수 있고, 글로벌 IB 등은 통상의 경우 보다 훨씬 고액의 수수료 취득

- (변종 계약 출현) A주식 주가 하락을 예상한 甲이 乙로 하여금 매도포지션을 취하게 하고(매도스왑 : 주가하락 차액만큼 乙이 甲에게 지급), 乙은 (실제로 주가가 떨어지면 받은 수수료보다 많은 금액을 甲에게 줘야함) 그 위험을 분산(헤지)하려고 독자적으로 A주식을 장내매도(대부분 공매도)하는 형태로 계약을 체결함

《 예시 2 》

- ① 甲은 A회사 주가가 5만원에서 4만원으로 하락할 것을 예상하여 10,000주를 차입해 공매도(5억원 취득)하고, 실제로 주가가 4만원으로 하락하면 4억원으로 A주식 10,000주를 매입해 빌린 주식을 갚고 나머지 1억원을 시세차익으로 얻고 싶지만, 자금부족 또는 직접 실행에 따른 부담 등으로 乙에게 수수료를 주고 공매도 위임
- ② 이때 甲이 10,000주에 대한 주식스왑 계약으로 乙에게 매도포지션을 취하게 하면 乙은 실제 1만원이 하락했을 때 1억원(주가하락 차액 × 물량)을 甲에게 지급해야 하므로 乙이 주가하락에 따른 위험을 회피하려고 자발적으로(甲과 별도의 계산으로) 공매도를 실행하도록 주식스왑을 기본 약정에 포함시키는 형태의 계약 체결
- ③ 즉, 甲은 乙에게 수수료 750만원을 주면서 A주식 10,000주 매도스왑 주문을 하고, 乙은 향후 甲의 예상대로 주가가 5만원 → 4만원으로 하락하면 1억원을 甲에게 지급해야 할 위험을 회피하기 위해 계약체결과 동시에(A주식 현재가가 5만원일 때) 10,000주를 차입 공매도하여 5억원을 마련해두고, 주가가 4만원이 되면 그 중 4억원으로 A주식 10,000주를 매입해 빌린 주식을 갚고 남은 1억원을 甲에게 교부하는 구조가 되도록 약정
- ④ 결국 甲이 乙을 통해 A주식 10,000주를 차입공매도한 것과 동일한 효과 발생

- 다만, 매도스왑 물량보다 乙이 헤지를 위해 매도한 물량이 적을 경우 주가가 실제 하락했다면 乙의 손해이므로, 주가 등락에 따른 손익이 모두 甲에게 귀속되도록 乙이 헤지를 완료한 범위에서만 매도스왑을 사후 확정함으로써 乙은 결국 수수료만 받게 되는 변종 형태 스왑계약이 업계에서 횡행함

《 예시 3 》

- ① 위 '예시 2'에서 乙이 주가 5만원일 때 차입한 10,000주를 전부 매도하려 했으나 업틱룰(Up-tick rule : 공매도시 직전 거래가보다 높게 주문해야 하는 호가 제한), 매수세 하락 등으로 8,000주만 매도했다면, 乙에게는 A주식 2,000주와 4억원이 남게 되므로 이후 주가가 4만원으로 하락했을 때 빌린 주식 10,000주를 갚기 위해 8,000주 매입비용 3.2억원과 甲에게 약정대로 지급할 1억원을 포함하면 4.2억원이 필요하므로 결국 乙은 2,000만원 손해
- ② 또한 乙이 10,000주를 모두 처분했다라도 예상과 달리 주가가 6만원으로 오른다면, 乙은 갚을 주식 10,000주를 매입할 비용으로 6억원이 필요하므로 1억원 손해
- ③ 乙은 애당초 수수료 수익만을 원하므로 甲과 乙은 甲이 乙에게 A주식 10,000주를 매도스왑 약정하더라도 (10,000주는 최대치 약정일 뿐) 乙이 실제 판매를 완료한 8,000주만 매도스왑한 것으로 사후 확정하여 수수료를 정산하고, 그 외 주가 상승에 따른 손해도 甲의 부담으로 약정하여 TRS를 결합하는 방식 선택

- (불법 공매도 유발) 乙로서는 주식 매도 물량만큼 수수료 수익이 커지므로 보유 물량 외 차입공매도는 필연적이고, 심지어 무차입 공매도까지 빈발함
- 심지어, 공매도 주문량 중 일부는 최종 매매에 이르지 않을 것으로 예상하여 매도스왑 물량보다 더 많은 차입·무차입 공매도까지 실행함

《 예시 4 》

- ① 위 '예시 3'에서 甲이 매도스왑 주문을 낸 10,000주 가운데 乙이 실제 매도한 주식 물량에 비례해서 수수료를 취득함
- ② 乙은 甲이 매도스왑 때 정해진 기간 내 최대 10,000주를 매도해야 가장 이익인데, 10,000주 차입공매도 주문을 해도 주문 수량이 다 체결된다는 보장이 없으므로 乙은 최대한 많은 수량이 매매되도록 사실은 10,000주만 차입했음에도 무차입 공매도까지 실행하여 11,000주를 차입한 것처럼 1,000주씩 11번을 쪼개서 주문하는 방식 등으로 매매 체결 수량을 최대한 높이는 방법 활용

- 甲은 이러한 구조를 악용하여 사실상 乙로부터 주식을 차입해 공매도하는 효과를 누리면서도 외부에 거래 명의자로 드러나지 않고, 법적 책임도 전혀 지지 않으며, 배후에서 乙의 무차입 공매도를 부추기는 효과를 거둠

《 보충 설명 》

- ① 위 '예시 3·4'에서 시장에 ㄱ주식에 대해 차입·무차입 공매도 주문을 내는 주체는 乙뿐이고, 외견상 甲은 전혀 드러나지 않음
- ② 약정 내용을 형식적으로만 보면 乙이 공매도하는 이유는 甲과의 매도스왑 계약에 따른 손실을 회피하기 위한 乙의 독자적 투자 판단이므로 甲은 乙의 공매도 주문에 대해 법적 책임이나 금융당국의 관리·감독을 부담하지 않아도 됨
- ③ 그러나 실질은 수수료 수익을 위해서 최대한 많은 수량을 공매도할 수밖에 없는 乙의 사정을 이용하여 甲이 배후에서 차입·무차입 공매도를 부추기는 셈임

글로벌 IB, 증권사의 도관·도구화

- (글로벌 투자은행 도구화) 글로벌 자산운용사 등 투자자로부터 ㄱ주식에 대한 매도스왑 주문을 받은 글로벌 투자은행(IB) 등은 손실회피를 위한 독자적 판단으로 공매도 주문을 하여야 정상이나, 실제로는 공매도 자동프로그램을 운용하며 매도스왑 계약에 상응한 공매도 주문이 자동 제출되도록 함으로써 사실상 글로벌 자산운용사의 공매도 주문에 이름만 빌려주는 도관 역할을 함

- **(증권사 도관화)** 글로벌 IB 등으로부터 공매도 주문을 접수한 증권사로서는 주문 내용 확인 후 한국거래소에 제출해야 정상이나, 글로벌 IB의 자회사인 증권사는 해당 공매도 주문이 곧바로 한국거래소에 제출되도록 전산망만 빌려주는 DMA(Direct Market Access)시스템을 운용하여 사실상 도관 역할을 함
 - 이때 증권사는 글로벌 IB 측에 '블룸버그 메신저(Bloomberg Messenger*)'로 차입 완료 여부를 말로만 확인할 뿐 객관적 근거자료 확인 시스템은 없음
 - * 금융시장 데이터, 분석도구, 뉴스 등을 제공하는 블룸버그 터미널에 내장되어 있는 메신저로서 금융전문가들 사이에서 널리 사용되는 커뮤니케이션 플랫폼
- **(불법 공매도를 위한 도구화)** 결국 글로벌 IB나 그 자회사인 증권사는 고액 수수료를 얻으려 배후의 글로벌 자산운용사 등 외국 투자자들이 아무런 규제 없이 법적 책임도 지지 않고 국내 주식시장에서 무차입 공매도를 남발하도록 최소한의 점검조차 하지 않는 등 불법의 도구 역할을 수행하는 실정임
 - * 외국 투자자들이 한국거래소에 차입·무차입 공매도 주문을 직접 제출하는 결과 발생

무차입 공매도 발생 이유

- **(증권사 시스템 공백)** 증권사는 개인투자자들과 달리 기관·외국인의 경우 보유 주식을 수탁기관* 등에 위탁한 경우가 많다는 이유로 전산시스템상 주식 잔고가 확인되지 않더라도 매도 주문이 가능하도록 시스템을 운용함
 - * 투자자 자산의 보관, 관리, 운용을 대행해주는 증권사, 은행, 자산운용사 등
- **(경제적 이익 극대화)** 글로벌 IB 등은 공매도를 위한 주식 차입에 소요되는 캐리비용(Carry Cost : 이자, 보관료, 기회비용 등 투자 관련 총체적 비용), 차입한 주식 일부를 판매하지 못하는 재고위험을 피하고자 무차입 공매도를 실행함

III 무차입 공매도의 문제점

자본시장의 신뢰·공정성 훼손

- 국내 자본시장은 해외 선진국에 비해 개인 투자자 비중*이 높고, 증권사는 개인 투자자들의 주식 잔고가 확인되지 않을 경우 공매도 주문을 허용하지 아니하여 개인 투자자들의 무차입 공매도는 원천봉쇄됨

* '21년 기준 코스피 62.9%, 코스닥 86.1%, 미국 20.6%, 일본 18.8%

- 그럼에도 글로벌 IB 등 특정 투자자들만 차단시스템 부재를 악용하여 무차입 공매도를 남발하여 국내 증권시장의 불안정성을 확대함으로써 시장의 신뢰와 공정성이 크게 훼손되고 그 피해는 개인 투자자들에게 전가함

계획적, 조직적 범행

- 글로벌 IB 등은 금융감독원이 '09. 4. 공매도 가이드라인을 통해 밝혔던 차입 공매도 허용기준*을 국내 자회사인 증권사를 통해 전달받았고, '21. 4. 6. 시행된 불법 공매도 형사처벌 규정 내용도 모두 전달받은 것으로 확인됨
- * 공매도 주문 전 최소한 매도 주식에 대한 차입계약을 확정해야 보유 주식으로 인정
- 그럼에도 주식 대차기관과의 차입 계약을 확정하지 않고 단지 차입 가능한 수량을 확인하였다는 이유로 개인에게는 허용되지 않는 무차입 공매도를 반복함으로써 계획적·조직적으로 국내 자본시장을 교란하였음

악의적 감시·감독 회피, 조사·수사에 비협조

- 글로벌 IB 등은 배후의 글로벌 자산운용사 등 특정 투자자들을 위해 국내 자회사인 증권사를 통해 무차입 공매도를 반복하면서도 거래 관련 자료를 모두 해외서버에 보관하고 국내에 보관하는 자료는 없음
- 피고인 A은행 홍콩 소재 법인은 국내 금융당국의 자료제출 요구조차 전면 거부하면서 관리·감독 기능을 무력화하고, 검찰 수사 과정에서도 공매도 주문을 담당하는 부서 현황 등 최소한의 기초사항에 대한 답변조차 거부함

IV 이 사건 수사 의의

① 불법 공매도 실체 최초 적발 및 기소

- 이 사건은 '21. 4. 자본시장법상 불법 공매도에 대한 형사처벌 규정이 시행된 이래 의혹만 있고 정확히 밝혀진 바 없던 글로벌 IB 등의 계획적이고 은밀한 무차입 공매도 범행의 실체를 명확하게 규명하여 해당 글로벌 IB 법인을 양벌규정으로 기소한 최초 사례임

- 글로벌 IB 등은 자금력이 풍부하여 공매도를 하더라도 T+2 결제 마감일까지 미결제 위험성이 크지 않아 큰 피해는 없다는 시각도 있었으나, 감시·규제 공백을 틈타 불법 공매도를 반복한 사실이 명확히 드러남

② 불법 공매도 감시 시스템 공백 및 개선 필요성 확인

- 현재와 같이 글로벌 IB 등이 거래 자료를 모두 해외서버에 보관하며 금융당국의 접근을 원천 차단하고, 증권사는 형식적으로 차입완료 통보만 받고 공매도 주문을 시장에 제출하는 도관 역할만 수행할 경우 앞으로도 계속 불법 공매도가 반복되고, 금융당국의 감시·규제가 유명무실화될 가능성 큼
- 특히 현행법상 글로벌 IB 등은 과징금·벌금 외 행정제재가 불가능하므로 범행이 적발되어도 벌금보다 큰 경제적 이익을 위해 불법 공매도를 지속할 개연성이 크므로 금융당국의 감독기능이 작동하도록 개선책 마련이 시급함

③ 주요 공범들에 대해 해외 사법당국과 공조수사 진행 중

- 검찰은 이 사건 불법 공매도의 통로가 된 A은행의 국내 영업소 증권부와 주식수탁기관 등을 수일간 압수수색하고, 관련자들을 철저히 조사하여 범행을 실행한 SBL 트레이더 3명을 특정하고, 법인 차원의 조직적 범행임을 확인함
- 해외서버에 보관된 A은행의 내부 부서 현황과 관련자들의 인적사항, 주식대차 정보 등에 대한 접근이 원천 차단되어 강제수사가 불가능하였고, 수회에 걸친 소환통보에도 피고인들이 철저히 무대응으로 일관하여 범행을 지시·결정한 것으로 보이는 고위 임원 등을 특정할 수 없었음
- 특히, 이 사건 불법 공매도의 실제 배후에 해당하는 글로벌 자산운용사 등 관계자들과 불법 공매도를 실행한 글로벌 IB 사이의 공모관계 등에 대한 수사에도 어려움이 있어 현재 해외 사법당국과 공조수사 진행 중임
- 절차 진행에 장기간 소요될 것으로 예상되어 범행이 명확히 확인된 피고인들을 먼저 기소하고, 향후 범행에 가담한 고위 임원 등에 대한 형사처벌도 이루어질 수 있도록 해외 사법당국과 긴밀히 공조수사를 진행할 예정임

V

향후 계획

- 검찰 수사과정에서 주식 차입 완료 여부에 대한 증권사의 부실한 확인 방식 등 불법 공매도에 대한 감시 공백, 글로벌 투자은행들의 악의적 관리·감독 회피 등 제도적 미비점이 발견되었는바, 금융위원회·금융감독원·한국거래소 등 주무부처에 신속히 통보할 예정임
- 서울남부지검은 피고인들에게 불법과 책임에 상응하는 처벌이 이루어지도록 공소유지에 최선을 다하고, 앞으로도 불법 공매도를 비롯하여 자본시장의 공정과 신뢰를 훼손하는 금융·증권범죄에 엄정하게 대응하겠음 